

# 信用评级公告

联合〔2021〕4814号

联合资信评估股份有限公司通过对中矿资源集团股份有限公司主体长期信用状况及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中矿资源集团股份有限公司主体长期信用等级为AA<sup>-</sup>，并维持“中矿转债”的信用等级为AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：



二〇二一年六月二十五日

## 中矿资源集团股份有限公司

### 公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

#### 评级结果

项目	本次评级级别	评级展望	上次评级级别	评级展望
中矿资源集团股份有限公司	AA-	稳定	AA-	稳定
中矿转债	AA-	稳定	AA-	稳定

#### 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
中矿转债	8 亿元	1.5601 亿元(截至 2021 年 6 月 18 日)	2026-06-11

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

截至 2021 年 6 月 25 日，“中矿转债”转股价格：15.42 元/股

评级时间：2021 年 6 月 25 日

#### 本次评级使用的评级方法、模型

名称	版本
有色金属企业信用评级方法	V3.0.201907
有色金属企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

#### 本次评级模型打分表及结果

指示评级	aa-	评级结果	AA-	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
财务风险	F1	现金流	经营分析	4
			资产质量	5
			盈利能力	2
		现金流量	3	
		资本结构	3	
		偿债能力	1	
调整因素和理由			调整级	
--			--	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

#### 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中矿资源集团股份有限公司（以下简称“公司”或“中矿资源”）的跟踪评级反映了公司通过两次收购，成功实现了战略转型，在铯铷盐和锂盐领域逐步建立起具备竞争力的资源、技术和产能优势，跟踪期内，收购业务明显提升公司收入规模和毛利率水平，公司债务负担仍然较轻，债务结构合理。同时，联合资信也关注到公司境外收入占比仍较高，面临汇率波动、贸易保护、社会冲突和外商投资政策变化等方面的风险，锂盐产品存在价格波动及市场需求变化风险，商誉规模较大存在一定减值风险等因素可能会对公司信用水平带来的不利影响。

公司现金类资产、经营活动现金流和 EBITDA 对“中矿转债”剩余额度覆盖程度高。

未来，随着下游新能源汽车行业的快速发展、铯铷盐应用领域的拓展以及公司新建产能的逐步释放和产业链布局不断完善，其主要产品产销量有望进一步增长，经营状况有望保持良好。同时，考虑到“中矿转债”未来转股因素，公司的资本实力有望进一步增强。

综合评估，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA-，并维持“中矿转债”的债项信用等级为 AA-，评级展望为“稳定”。

#### 优势

1. 公司战略转型成功。公司通过两次收购，成功实现了战略转型，在铯铷盐和电池级氟化锂盐领域逐步建立起具备竞争力的资源、技术和产能优势。公司收购 Cabot 公司特殊流体事业部后，控制了全世界已探明且在产的 80% 以上的铯铷资源，公司铯铷盐产品在国内市场占有率很高，氟化锂产品市场占有率较高，并拥有多项专利技术，此外，公司是全球甲酸铯的唯一生产商和供应商。
2. 收购业务明显提升公司收入规模和毛利率水平。2020 年，公司实现营业收入 12.76 亿元，同比增长 9.51%，公司主营业务综合毛利率上升 6.61 个百分点至 41.92%。
3. 公司债务负担仍然较轻，债务结构合理。截至 2021 年 3

分析师：樊思 毛文娟

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

月底，公司全部债务 10.96 亿元，短期债务占 25.91%，长期债务占 74.09%；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 32.14%、24.31% 和 19.23%。

#### 关注

1. **公司境外收入占比仍较高，面临汇率波动、贸易保护、社会冲突和外商投资政策变化等方面的风险。**2019—2020年，公司境外收入占营业收入比重分别为51.60%和59.05%；公司固体矿产勘查业务实施地点均在海外，公司稀有轻金属业务客户也以海外为主，若发生贸易保护事件、政治动荡、军事冲突等突发性事件，或者海外业务所在国的外商投资政策发生重大变化，将影响公司海外业务的资产安全和盈利水平。
2. **锂盐产品价格波动及市场需求变化风险。**公司锂产品下游为新能源汽车行业，产品价格波动幅度大，由此向上游传导至公司所处锂盐产品，2020年，锂盐产品销售价格大幅下降，公司电池级碳酸锂产量和产能利用率很低。此外，未来虽然新能源汽车产业前景整体向好，但仍可能出现阶段性、结构性产能过剩，技术的革新较快等情况，使公司锂盐投资项目产能释放不达预期。
3. **商誉减值风险。**公司2018年因收购江西东鹏新材料有限责任公司（以下简称“东鹏新材”）产生大额商誉，若商誉未来发生减值将对公司资产价值产生不利影响。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产（亿元）	7.25	5.72	13.24	12.88
资产总额（亿元）	32.74	40.96	49.20	50.28
所有者权益（亿元）	21.75	27.10	31.73	34.12
短期债务（亿元）	3.58	6.02	2.95	2.84
长期债务（亿元）	0.67	4.14	9.29	8.12
全部债务（亿元）	4.25	10.15	12.25	10.96
营业收入（亿元）	8.67	11.65	12.76	3.70
利润总额（亿元）	1.34	1.68	1.92	1.05
EBITDA（亿元）	1.94	2.85	3.16	--
经营性净现金流（亿元）	0.15	2.50	2.32	0.49
营业利润率（%）	29.98	34.32	41.34	49.89
净资产收益率（%）	5.06	5.12	5.40	--
资产负债率（%）	33.56	33.83	35.51	32.14
全部债务资本化比率（%）	16.33	27.25	27.85	24.31
流动比率（%）	162.12	203.16	352.05	363.80
经营现金流动负债比（%）	1.47	29.99	35.92	--
现金短期债务比（倍）	2.03	0.95	4.49	4.54
EBITDA 利息倍数（倍）	9.38	5.79	4.72	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.19	3.56	3.88	--
公司本部（母公司）				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额（亿元）	29.11	34.00	43.44	43.56
所有者权益（亿元）	19.63	24.20	32.32	33.72
全部债务（亿元）	4.19	7.74	9.89	8.11
营业收入（亿元）	1.59	0.58	0.41	0.06
利润总额（亿元）	0.02	0.29	3.52	-0.23
资产负债率（%）	32.58	28.84	25.59	22.59
全部债务资本化比率（%）	17.58	24.23	23.43	19.38
流动比率（%）	96.43	230.61	317.72	285.28
经营现金流动负债比（%）	-25.34	-64.84	-32.00	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2021年1—3月财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；3. 已将其他应付款中的有息债务部分计入了短期债务  
资料来源：公司年报

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
中矿转债	AA-	AA-	稳定	2020/09/02	樊思 毛文娟	原联合信用评级有限公司有色金属行业企业信用评级方法(2018/12/21)	<a href="#">阅读全文</a>
中矿转债	AA-	AA-	稳定	2019/10/08	樊思 王文燕	原联合信用评级有限公司有色金属行业企业信用评级方法(2018/12/21)	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由中矿资源集团股份有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务,有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则,符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效;根据后续跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师:



联合资信评估股份有限公司

# 中矿资源集团股份有限公司

## 公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中矿资源集团股份有限公司（以下简称“公司”或“中矿资源”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

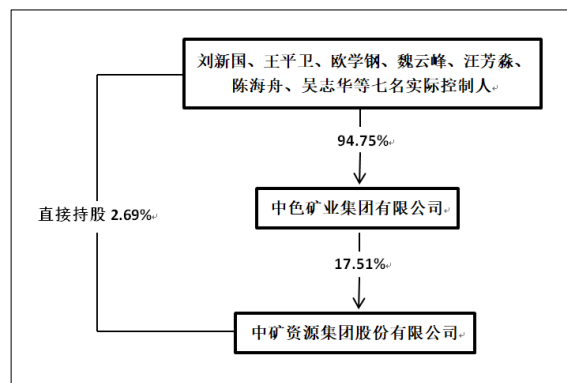
### 二、企业基本情况

公司系北京中矿建设工程有限公司（以下简称“中矿建设”）整体变更设立的股份有限公司。中矿建设的前身是成立于 1999 年 6 月 2 日的北京凯富源地质勘查有限公司。2014 年 12 月，公司于深圳证券交易所完成首次股票公开发行，发行人民币普通股 3000 万股，发行后总股本为 12000 万股，股票简称“中矿资源”，股票代码“002738.SZ”。截至 2021 年 3 月底，公司股份总数为 31814.0482 万股，公司控股股东为中色矿业集团有限公司（以下简称“中色矿业”），持有公司 17.51% 的股份，中色矿业的股东刘新国、王平卫、陈海舟、吴志华、汪芳淼、魏云峰、欧学钢七人合计持有中色矿业 94.75% 的股权，直接持有公司 2.69% 的股份，直接和间接持有公司 19.28% 的股份。王平卫担任中色矿业副董事长和公司董事长、总裁、法定代表人，并直接持有公司 1.93% 的股份，吴志华、陈海舟、汪芳淼、魏云峰、欧学钢均在中色矿业担任高级管理人职务。上述七人对中色矿业和公司的经营管理决策有重大影响，是公司的共同控制人。目前，该七人签有《〈一致行动协议〉之补充协议二》，约定在涉及公司重大事项的各类决策上采取一致行动，履行上市公司实际控制人的相关义务。

截至 2021 年 3 月末，中色矿业持有公司股份 5571.2343 万股，占公司总股份的 17.51%，

中色矿业未质押其所持有的中矿资源股份。

图 1 截至 2021 年 3 月末公司股权关系情况



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

截至 2021 年 3 月末，公司本部下设战略发展部、地勘事业部、财务管理部等职能部门；公司员工合计 1047 人。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 49.20 亿元，所有者权益 31.73 亿元（含少数股东权益 0.07 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 12.76 亿元，利润总额 1.92 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 50.28 亿元，所有者权益 34.12 亿元（含少数股东权益 0.05 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.70 亿元，利润总额 1.05 亿元。

公司注册地址：北京市丰台区海鹰路 5 号 6 层 613 室；法定代表人：王平卫。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 6 月 18 日，公司由联合资信评级的存续债券为“中矿转债”，详见下表 1，转股价详见表 2，“中矿转债”募集资金已全部用于募投项目。截至本报告出具日，“中矿转债”均按时支付利息。

表 1 截至 2021 年 6 月 18 日公司由联合资信评级存续  
债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
中矿转债	8	1.5601	2020-6-11	6

资料来源：公司提供

表 2 截至 2021 年 6 月 25 日公司转股价格变化(单位：  
元/股)

调整时间	转股价格	转股价格调整原因
初始转股价格	15.53	--
2020/12/10	15.48	股权激励导致总股本变更
2021/01/22	15.47	股权激励导致总股本变更
2021/06/23	15.42	实施《公司 2020 年度利润分配及资本公积金转增股本的预案》

资料来源：Wind，联合资信整理

#### 四、宏观经济和政策环境分析

##### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对

冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90% 和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 3 2016 - 2020 年中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
GDP (万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速 (%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速 (%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速 (%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速 (%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速 (%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅 (%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅 (%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率 (%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速 (%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速 (%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。**2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80% 和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

**工业企稳回升，服务业持续改善。**2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1-11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60% 和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

**居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格**

**指数同比降幅扩大。**2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30% 和 -0.70%）均显著扩大。

**社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。**截至 2020 年末，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年末，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

**财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。**2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，



上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

#### 就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。

2020 年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020 年 12 月城镇调查失业率 5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 我国城镇居民人均可支配收入 4.38 万元，实际同比增长 1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021 年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险**。中央经济工作会议提出 2021 年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度**。2021 年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、

再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为 2020 年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021 年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年我国 GDP 增速将达到 8.50% 左右。

## 五、行业分析

公司收购东鹏新材后，主营业务收入以稀有轻金属业务为主，公司稀有轻金属业务以深加工锂产品碳酸锂和氟化锂和铯盐、铷盐为主。

### 1. 锂盐行业

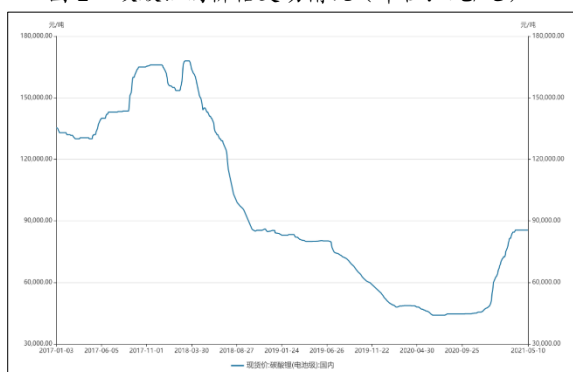
#### （1）行业概况

**2020 年上半年，受疫情因素和终端需求走弱影响，碳酸锂和氢氧化锂价格均处于低位，下半年随着终端需求的恢复以及原料紧张程度的加剧，价格大幅回升。2020 年，随着宏观经济和消费市场回暖，以及叠加新能源汽车政策延长补贴期限等利好因素，新能源汽车产量恢复增长。**

2020 年上半年，受新冠疫情影响，正极材

料厂开工率低，部分碳酸锂企业持续调低售价，电池碳酸锂价格从年初的每吨 5 万元降到六月末的 4 万元左右，电池级氢氧化锂价格从年初的每吨 5.4 万元降到六月末的 5.1 万元。碳酸锂行业多数企业亏本运行，江西赣锋锂业股份有限公司等国内一流碳酸锂产线都出现了亏损，少数企业为了减少亏损，采用减产或停产来进行应对。上半年碳酸锂产量同比减少约 15%，氢氧化锂产量同比减少约 4%。随着上游供给收紧和下游需求回暖，碳酸锂价格在 2020 年下半年开始触底回升，进入 11 月碳酸锂产品开始逐渐出现货源紧张状态，由于上下游企业对价格博弈的持续升温，碳酸锂价格开始呈现上行。2021 年年初至今，电池级碳酸锂价格持续上涨，一方面，上游锂矿原料供应紧张，行业内出现恐慌性采购助推碳酸锂价格上行，另一方面，国内新能源汽车产销量持续增长带动动力电池装机电量提升，拉动上游碳酸锂出货量增长。

图 2 碳酸锂的价格变动情况（单位：元/吨）



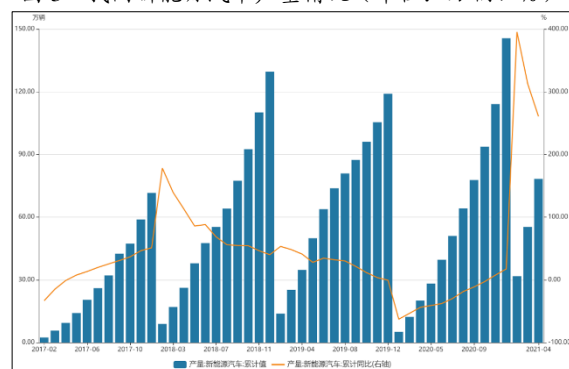
资料来源：Wind

上游供给方面，2020 年全球探明锂矿（包含固体锂矿和盐湖锂矿）储量约为 2100 万吨，分国别看，在 2020 年世界已探明的锂矿储量中，智利为 920 万吨，占世界总储量的 43.8%，是世界第一大锂矿储量国；澳大利亚为 470 万吨，占 22.4%，是世界第二大锂储量国；阿根廷为 190 万吨，占 9.0%，是世界第三大锂储量国；中国为 150 万吨，占 7.1%，居世界第四，虽然中国目前已探明的锂矿储量排名全球第四，但中国主要以进口澳洲锂精矿和南美锂盐为主，这是因为中国的盐湖海拔过高，生产加工较困

难。据 SMM 调研，2020 年以来，锂辉石精矿价格不断下跌，自 10 月底后，价格触底返升，截至 12 月 2 日，锂辉石精矿价格为 405 美元/吨，较年初以来最高位下降 102.5 美元/吨。自 2020 年第二季度以来，中国锂辉石精矿开始呈现去库的趋势，2021 年，中国锂辉石精矿明显去库，锂辉石精矿大幅上升。

下游需求方面，动力电池的下游为新能源汽车动力汽车。2019 年由于我国新能源汽车过渡期后补贴退坡幅度较大以及燃油车国五换国六标准导致燃油车集中促销造成新能源汽车的冲击影响，我国新能源汽车产量出现首次年度下降，但随着退坡影响的边际效用减弱及国家对新能源汽车产业的鼓励政策的持续推出，新能源汽车发展长期向好的趋势没有改变。随着宏观经济和消费市场回暖，以及叠加新能源汽车政策延长补贴期限等利好因素，新能源汽车产量恢复增长，根据国家统计局相关数据，2020 年新能源汽车产量 145.6 万辆，比上年增长 17.3%。

图 3 我国新能源汽车产量情况（单位：万辆、%）



资料来源：Wind

## （2）行业政策

**2020 年，国家相关部门完善了新能源汽车补贴政策的基本思路，即在保持对新能源汽车产业的扶持力度，精准施策，推动产业高质量发展。**

政策方面，按照党中央、国务院决策部署，2009 年以来财政部会同有关部门大力支持新能源汽车产业发展。在各方共同努力下，我国新能源汽车关键技术显著进步，产品性能明显提升，年销量从 2009 年的不到 500 辆增长到 2019

年的 120.6 万辆，连续五年世界第一。受多重不利因素叠加影响，2019 年我国新能源汽车销量首次出现下降，加之新冠肺炎疫情的冲击，2020 年，四部委在深入跟踪调研、广泛征求各方面意见基础上，形成了《关于调整完善新能源汽车补贴政策的通知》，调整了补贴退坡政策，延长补贴期限。

2020 年底，国家财政部、工业和信息化部、科技部和发展改革委出台《国家财政部、工业和信息化部、科技部和发展改革委》，完善了新能源汽车补贴政策的基本思路，即在保持对新能源汽车产业的扶持力度，精准施策，推动产

业高质量发展。一是稳字当头，综合考虑技术进步、规模效应等因素，将原定 2020 年底到期的补贴政策合理延长到 2022 年底，平缓补贴退坡力度和节奏。二是扶优扶强，适当优化技术门槛，设置清算门槛，引导地方理性投资和企业“练好内功”，促进优势企业做大做强，加速落后产能退出，提高产业集中度。三是突出重点，按应用领域实施差异化补贴，提高政策精准度，加快公共交通及特定领域汽车电动化进程。四是落实责任和强化监管。完善配套政策，落实相关方责任，强化资金监管，进一步营造行业发展良好生态。

表 4 2019 年以来车用动力电池行业的主要政策

实施时间	政策名称	下发单位	主要内容
2019 年 1 月	进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案	发改委、工业和信息化部、商务部等十个部门	持续优化新能源汽车补贴结构。坚持扶优扶强的导向，将更多补贴用于支持综合性能先进的新能源汽车销售，鼓励发展高技术水平新能源汽车。落实新能源货车差别化通行管理政策。
2019 年 3 月	关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知	中国财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委	优化技术指标，坚持“扶优扶强”；完善补贴标准，分阶段释放压力
2019 年 12 月	新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）（征求意见稿）	工业和信息化部	到 2025 年，新能源汽车新车销量占比达到 25% 左右，智能网联汽车新车销量占比达到 30%。同时要求到 2025 年，纯电动乘用车新车平均电耗降至 12 千瓦时/百公里，插电式混合动力（含增程式）乘用车新车平均油耗降至 2 升/百公里。
2020 年 4 月	关于调整完善新能源汽车补贴政策的通知	财政部、发改委、工业和信息化部、商务部四部门	综合技术进步、规模效应等因素，政府将新能源汽车推广应用财政补贴政策实施期限延长至 2022 年底。平缓补贴退坡力度和节奏，原则上 2020-2022 年补贴标准分别在上一年基础上退坡 10%、20%、30%。
2020 年 6 月	关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定	工信部	自 2021 年 1 月 1 日起实施，对新能源积分计算更为严格，同时加入技术调整系数鼓励电动技术持续进步。
2020 年 11 月	新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）	国务院办公厅	到 2025 年，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20% 左右，纯电动汽车成为新销售车辆的主流，公共领域用车将全面电动化。
2020 年 12 月	关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知	国家财政部、工业和信息化部、科技部和发展改革委	从 2021 年 1 月 1 日起实施： 整体补贴退坡，2021 年，新能源汽车补贴标准在 2020 年基础上退坡 20%；为推动公共交通等领域车辆电动化，城市公交、道路客运、出租（含网约车）、环卫、城市物流配送、邮政快递、民航机场以及党政机关公务领域符合要求的车辆，补贴标准在 2020 年基础上退坡 10%。为加快推动公共交通行业转型升级，地方可继续对新能源公交车给予购置补贴。在 300km 续航以下的车型不再有补贴。 建立价格门槛，新能源乘用车补贴前售价须在 30 万元以下（含 30 万元），但拥有“换电模式”的车辆不受价格门槛的限制。 车企若申报补贴，单次申报清算车辆数量应达到 10000 辆。

资料来源：联合资信整理

## 2. 铯钾盐

目前全球铯钾盐主要来源于铯榴石，已经发现的可供规模化开采铯榴石矿区较少，铯钾盐的应用尚未被充分发掘，尚处于行业发展的起步期，行业竞争者较少。

从上游来看，铯资源主要来自锂云母、铯榴石及卤水，随着新能源汽车及锂电行业的快速发展，锂资源逐步被开发利用，带动了锂矿资源及其伴生金属的勘查和开发。

从下游来看，铯盐及钾盐产品应用广泛，

在催化剂、医疗及石油化工等领域起着重要的作用,受益于各国对节能减排、提升生产效率、提高产品性能,以及上游企业对矿源的不断整合和成本下降的多方面需求,相比同类竞品,铯盐及铷盐产品虽然价格稍高,但优势也非常明显。目前铯盐、铷盐的应用广泛但需求量尚未完全打开,行业属于高速发展的起步期,随着国家对环境保护的愈发重视,铯盐、铷盐产品的应用需求将会越来越大,使用范围也将越来越广。预计未来下游的需求和上游的供应压力或将带动铯盐、铷盐的销量和价格上升。

铯盐及铷盐行业具有资源和技术门槛较高的特点,产品相对高端,目前下游的应用广泛但需求量尚未打开,属于行业发展的起步期,进入者较少,竞争不够充分。由于铯、铷矿的资源较少,且技术要求门槛较高,目前全球范围内能够大批量生产铯盐及铷盐的企业屈指可数,拥有高品质铯矿资源的公司的核心竞争力明显,Cabot 公司特殊流体事业部控制了全世界已探明且在产的 80%以上的铯铷资源,行业集中度很高。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2021 年 3 月底,公司股份总数为 31814.0482 万股,公司控股股东为中色矿业,持有公司 17.51%的股份,中色矿业的股东刘新国、王平卫、陈海舟、吴志华、汪芳淼、魏云峰、欧学钢七人合计持有中色矿业 94.75%的股权,直接持有公司 2.69%的股份,直接和间接持有公司 19.28%的股份。王平卫担任中色矿业副董事长和公司董事长、总裁、法定代表人,并直接持有公司 1.93%的股份,吴志华、陈海舟、汪芳淼、魏云峰、欧学钢均在在中色矿业担任高级管理人职务。上述七人对中色矿业和公司的经营管理决策有重大影响,是公司的共同控制人。目前,该七人签有《〈一致行动协议〉之补充协议二》,约定在涉及公司重大事项的各类决策上采取一致行动,履行上市公司实际控制人的相关义务。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司是中国有色金属行业首批成规模“走出去”的商业性综合地质勘查技术服务公司,2018年和2019年,公司借助长期从事海外地质勘查服务积累的优势向中下游新能源、新材料行业延伸,通过两次并购,成功实现了战略转型,在铯铷盐和锂盐领域逐步建立起具备竞争力的资源、技术和产能优势。**

公司是中国有色金属行业首批成规模“走出去”的商业性综合地质勘查技术服务公司,自 2003 年起,公司先后承接了中国有色赞比亚谦比希铜矿、中冶集团巴布亚新几内亚瑞木镍钴矿、中冶集团和江西铜业阿富汗艾娜克铜矿项目、北方工业津巴布韦铂钯矿和刚果(金)科米卡铜钴矿、紫金矿业刚果(金)卡莫阿铜矿等多个具有重大国际影响力的固体矿产勘查项目,并在后续业务中保持长期友好合作。

2018 年,公司通过发行股份及现金支付的方式收购东鹏新材,通过本次重组,公司业务向锂盐、铯铷盐深加工制造领域进行深入拓展,2019 年,公司在原有业务和稀有轻金属业务形成了较好协同效应的基础上,通过收购 Cabot 公司特殊流体事业部 100%股权,公司取得其储量巨大的铯榴石矿山及丰富的铯资源,完成了“铯资源开发+铯盐生产与研发+销售与服务+铯资源回收”铯盐全产业链布局,进一步巩固了公司铯盐业务的全球领先地位。通过两次收购,公司实现了战略转型,在铯铷盐和电池级氟化锂盐领域逐步建立起具备竞争力的资源、技术和产能优势。

公司收购 Cabot 公司特殊流体事业部后,控制了全世界已探明且在产的 80%以上的铯铷资源,在铯盐业务领域的具备显著的资源优势,此外,公司是全球甲酸铯的唯一生产商和供应商,主要为世界知名的油服企业和世界级石油公司提供了甲酸铯产品和技术服务。目前,由于成本和工艺的原因,甲酸铯在国内油气领域中应用较少。

截至 2021 年 3 月末,公司已形成电池级氟化锂 3000 吨/年、电池级碳酸锂 6000 吨/年、铯

铷盐合计 1361 吨/年的产能布局, 公司的氟化锂产品已经成为国内制作锂离子电池电解质的主要供应商之一。

公司稀有轻金属原料业务板块的主要研发团队和管理团队均为业内资深人士, 在锂盐和铷盐行业的平均从业年限均超过 10 年, 具有丰富的质量控制、产品研发、生产管理经验。公司在电池级氟化锂生产工艺、铷盐生产工艺等领域取得了一系列科研成果, 形成了包括电池级氟化锂、碳酸铷、硝酸铷等在内的 129 项技术专利, 其中国内发明专利 12 项, 实用新型专利 8 项, 国外专利 109 项。公司是电池级氟化锂、硫酸铷、甲酸铷、硝酸铷、金属铷等 11 个产品的国家行业标准的制定者之一。公司设立的江西省铷资源综合利用及材料工程研究中心是目前我国唯一一家省级铷资源研究中心。

### 3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告(信用代码: 911100007002242324), 截至 2021 年 5 月 26 日, 公司无关注类和不良类未结贷款。

公司公开债务无逾期情况, 整体履约情况良好。

## 七、管理分析

跟踪期内, 公司对采购管理制度、对外投资管理方法、关联交易制度和对外担保制度进行了进一步修订, 此外, 公司管理团队有所变动, 但未影响公司正常生产经营。

公司董事、监事及高级管理人员共 14 人, 跟踪期内部分人员发生变更(具体见下表), 但公司新履职人员多在行业内任职多年, 技术水平及管理经验丰富, 能够满足公司经营需要。

表 5 2019 年底至今公司董事、监事、高级管理人员任职情况变更

姓名	截至 2019 年底在公司职位	截至本报告出具日在公司职位
刘新国	董事长	--
王平卫	副董事长、总裁	董事长、总裁
孙梅春	董事	副董事长

汪芳淼	董事	董事
欧学钢	董事	董事
崔国强	董事	--
魏云峰	监事	董事
肖晓霞	副总裁、财务总监兼董事会秘书	董事、副总裁兼财务总监
孔伟平	独立董事	--
陈永清	独立董事	--
黄庆林	独立董事	--
吴淦国	--	独立董事
薄少川	--	独立董事
易冬	--	独立董事
洪砚钟	监事	--
张银芳	--	监事会主席
王珊懿	监事	监事
罗红勇	--	监事
张学书	副总裁兼总工程师	副总裁兼总工程师
张津伟	副总裁兼人力资源总监	副总裁兼董事会秘书

资料来源: 公开资料, 联合资信整理

张银芳女士, 大学本科, 会计师。自 2002 年起就职于中色矿业, 现任中色矿业财务部副经理、本公司监事会主席。

吴淦国先生, 硕士研究生, 教授, 博士生导师, 莫斯科地质勘探学院名誉博士, 俄罗斯工程院外籍院士。曾在中国地质大学(武汉)担任教授, 任教研室副主任、矿产地质系副主任、主任, 科技处处长。1993 年至 1997 年任地质矿产部地质力学研究所副所长、所长。自 1997 年 2 月至 2013 年 12 月任中国地质大学(北京)党委书记兼副校长、党委书记兼常务副校长、党委书记、校长。2012 年 6 月至今任海南职业技术学院副院长。曾任湖南黄金股份有限公司、盛屯矿业集团股份有限公司独立董事。现任公司独立董事。

薄少川先生, 硕士研究生, 高级工程师。薄少川先生曾任职于中国石油, 后于 1996 年加入艾芬豪投资集团, 历任集团旗下(加拿大)艾芬豪矿业、艾芬豪能源、金山矿业等多家公司及其合资/合作公司的管理职位, 后出任艾芬豪投资集团业务开发总经理。2005 年后曾任数家加拿大、澳大利亚、巴西矿业公司董事、高级管理人员和多家国内外矿业、石油天然气公

司顾问。现任公司独立董事、奥瑞克斯生物技术有限公司总裁、珠海天赋融亿能源基金管理有限公司董事、紫金矿业集团股份有限公司独立董事。

易冬女士，大学本科，高级会计师，注册会计师，注册税务师。曾任北京中达耀华信会计师事务所有限责任公司项目经理、北京伟达信会计师事务所有限责任公司部门经理、华寅会计师事务所有限责任公司审计八部部门经理、中审华会计师事务所（特殊普通合伙）陕西分所负责人。现任公司独立董事、中审华会计师事务所（特殊普通合伙）合伙人。

罗红勇先生，大学本科，工程师。曾任江西东鹏新材料有限责任公司副总经理，现任北京奥凯元科技发展有限公司执行董事、总经理、公司监事。

跟踪期内，公司对采购管理制度、对外投资管理方法、关联交易制度和对外担保制度进行了进一步修订，具体如下：

采购管理方面，公司为满足日常生产经营需要，提高采购效率，有效降低采购成本，进一步规范采购流程，加强与各部门之间的配合制定了相关管理制度。需求部门根据实际需要提出采购申请，填写采购计划并提交至集团公司所属单位主管领导复核，主管领导需签字确认。总裁办公室、运营管理部、中矿（天津）海外矿业服务有限公司在收到采购计划后，指定专人（非采购人员）执行采购前的询价工作，并将询价结果记录到采购计划中，须反馈给计划单位负责人和集团公司主管领导确认。

对外投资管理方面，公司制定了对外投资管理办法，由战略发展部负责对拟投资项目的可行性、投资风险、投资回报等事宜进行专门研究和评估，提交《项目投资申请》，对拟投资项目进行信息收集、整理和初步评估；并监督重大投资项目的执行进展，如发现投资项目出现异常情况及时向公司董事会报告。公司股东大会、董事会、总裁办公会为公司对外投资的决策机构，各自在其权限范围内，依法对公司的对外投资作出决策。

关联交易制度方面，公司及其有关职能部门在其经营管理过程中，如遇到关联交易管理细则中确定为公司与关联方之间关联交易情况的，相关部门须将有关关联交易情况在关联交易确认后三日内，以书面形式报告给公司总裁。公司总裁在收到有关职能部门的书面报告后，应于三个工作日之内召开总裁办公会议，并按管理办法规定对将发生之关联交易的必要性、合理性、定价的公平性进行初步审查。经公司总裁办公会议初审认为必须发生关联交易的，总裁须让有关职能管理部门按照总裁办公会议决定，将有关关联交易事宜制作一份详细的书面报告，并草拟相应关联交易协议/合同。总裁须在办公会议结束后 5 个工作日向独立董事和董事会审计委员会书面报告。董事会会议应对有关关联交易的必要性和合理性进行审查与讨论，对于超过公司最近一期经审计净资产绝对值 5% 的关联交易提交股东大会进行审议。关联交易执行过程中，协议中交易价格等主要条款发生重大变化的，公司按变更后的交易金额重新履行相应的审批程序。

对外担保制度方面，公司对外担保实行统一管理，非经公司董事会或股东大会批准、授权，任何人无权以公司名义签署对外担保的合同、协议或其他类似的法律文件。公司对外担保须综合考虑担保业务的可接受风险水平，设定担保风险限额，公司原则上不对外提供任何形式的担保。若因涉及与公司经营发展有关的特殊情况，确需公司提供担保时，须经公司总裁办公会视情形提交董事会及上报股东会决策。公司独立董事应在年度报告中，对公司当期和累计对外担保情况做出专项说明，并发表独立意见。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2020 年，受益于公司两次并购新增的稀有轻金属业务收入和盈利能力仍保持增长，公司主营业务收入和毛利率增长明显；公司固体矿产勘查技术服务和贸易业务基本保持相对稳定，**

### 建筑工程服务业务规模继续战略性收缩。

2020年，公司主营业务收入大幅增长10.03%至12.70亿元，主要系稀有轻金属业务收入大幅增加所致。公司实现净利润1.71亿元，较上年增长23.30%。

从收入构成看，2020年，公司稀有轻金属业务收入大幅上升，占比进一步上升至55.09%，主要系铯铷盐和甲酸铯租赁（原油气业务）收入大幅增长所致。其中，锂盐收入大幅下降，主要系电池级氟化锂价格大幅下降及电池级碳酸锂销量和价格大幅下降所致。2020年，公司固体矿产勘查收入口径发生变化，将扣除加油站业务的海外勘查后勤配套业务的收入（0.44

亿元）一并计入了固体矿产勘查技术服务口径，当年实现收入2.10亿元。建筑工程服务收入进一步下降，收入占比已下降至5%以下，主要系公司建筑工程服务的下游客户以赞比亚政府部门、大型矿业企业或中央企业下属企业为主，客户回款速度较慢，公司战略性收缩了建筑工程服务的业务合作。国际国内贸易业务收入同比大幅增长53.34%，主要系公司将原计入海外勘查后勤配套服务中的加油站业务计入了国际国内贸易口径所致，原贸易口径收入基本保持稳定。

2018—2020年，公司境外收入占营业收入比重分别为62.49%、51.60%和59.05%，境外收入占比高。

表6 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018年			2019年			2020年			2021年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
稀有轻金属业务：	2.04	23.77	42.46	4.96	42.93	45.23	7.00	55.09	56.91	2.68	72.65	60.13
锂盐	1.27	14.78	35.83	3.06	26.47	33.45	1.91	15.02	37.19	0.89	24.22	44.04
铯铷盐	0.77	8.99	53.39	1.90	16.46	64.16	3.10	24.44	68.69	0.91	24.64	62.33
甲酸铯租赁	--	--	--	--	--	--	1.99	15.63	57.44	0.88	23.79	74.24
固体矿产勘查	2.08	24.10	29.85	1.78	15.38	24.60	2.10	16.56	22.24	0.25	6.89	12.37
建筑工程服务	2.01	23.35	26.74	0.78	6.72	15.67	0.54	4.27	23.71	0.07	2.03	28.29
国际国内贸易	1.68	19.48	22.40	1.99	17.27	38.71	3.06	24.08	24.39	0.68	18.44	28.31
油气业务	--	--	--	0.74	6.40	33.84	--	--	--	--	--	--
海外勘查后勤配套	0.80	9.30	29.63	1.31	11.31	19.53	--	--	--	--	--	--
合计	8.61	100.00	30.65	11.54	100.00	35.31	12.70	100.00	41.92	3.69	100.00	50.33

资料来源：公司提供

表7 2020年公司业务板块调整情况

原板块划分（调整前）	备注	新版块划分（调整后）	备注
1、稀有轻金属业务（锂、铷、铯）	--	1、稀有轻金属业务	--
2、固体矿产勘查	--	1.1 锂盐业务	--
3、贸易业务	--	1.2 铯铷盐业务	--
4、海外勘查后勤配套服务	（包括加油站业务）	1.3 甲酸铯业务	（原油气业务）
5、国际工程服务	--	2、固体矿产勘查业务	（增加了扣除加油站业务的海外勘查后勤配套业务）
6、油气业务	--	3、国际国内贸易业务	（增加了加油站业务）
--	--	4、国际工程业务	--

资料来源：公司提供

毛利率方面，2020年，公司稀有轻金属业务毛利率仍保持上升趋势，较2019年上升了11.68个百分点，主要系公司当年锂盐（氟化锂）和铯铷盐业务毛利率小幅上升。另外，公司当

年将甲酸铯租赁业务（原油气业务）计入了稀有轻金属板块，甲酸铯租赁由于资源的唯一性及当年新增客户项目质量较高，毛利率大幅上升。2020年，公司固体矿产勘查业务毛利率小

幅下降，主要系海外地勘市场竞争加剧所致。2020年，公司建筑工程服务业务毛利率上升明显，主要是因为公司主动调整收缩建筑工程服务业务、控制成本、精简人员所致。2020年，公司贸易业务毛利率相比2019年下降明显，主要系贸易品种受市场行情影响价差缩小所致。综上，公司主营业务综合毛利率上升6.61个百分点至41.92%。

2021年1—3月，公司实现营业收入3.70亿元，同比增长50.85%，主要系上年受新冠疫情影响业务量下降所致；公司毛利率同比上升11.55个百分点至50.33%，主要系盈利水平较高的稀有轻金属业务规模和占比进一步上升所致。

## 2. 稀有轻金属业务

跟踪期内，公司将甲酸铯租赁业务（原油气业务）划入了稀有轻金属业务板块口径，甲酸铯租赁业务主要经营主体为中矿（香港）稀有金属资源有限公司（以下简称“香港稀有”），锂盐和铯铷盐主要经营主体为公司子公司东鹏新材，此外，公司收购 Cabot 特殊流体事业部后，其铯盐生产和销售由香港稀有负责。

### （1）锂盐和铯铷盐

#### 原料采购

2020年，受电池级碳酸锂产量下降，公司工业级碳酸锂采购量下降，工业级碳酸锂和无水氢氟酸采购价格受突发公共卫生事件及市场供求关系的影响仍保持下降趋势；因采购铯榴石品位下降，其采购单价大幅下降；随着公司铯铷盐产量的不断上升，为了保障原材料的数量和稳定性，公司当年铯榴石采购量仍保持上升。

跟踪期内，公司原材料采购、结算模式未发生变化。

主要原材料采购量方面，2020年，受公司电池级碳酸锂产量下降影响，工业级碳酸锂采购量下降，无水氢氟酸采购量保持稳定；2020年，公司铯榴石采购量仍保持上升，主要是因

随着公司铯铷盐产量的不断上升，对原材料铯榴石的需求量上升，此外，为了保障原材料的数量和稳定性，公司加大对铯榴石的采购量。

表 8 公司主要原材料采购情况（单位：吨）

原材料	2018年	2019年	2020年	2021年1—3月
工业级碳酸锂	2472.32	4225.20	3642.59	794.84
无水氢氟酸	945.02	1286.88	1298.54	612.03
铯榴石	201.01	7536.70	8410.40	--

注：1. 表所列工业级碳酸锂是东鹏新材碳酸锂原材料的统称，以区别于电池级碳酸锂和电池级氟化锂，主要包括国产工业级碳酸锂，也包括少量国产母液级碳酸锂、碳酸锂湿料等不同细分类型；2. 此表 2019 年和 2020 年铯榴石采购量中含采购在途铯榴石资料来源：公司提供

主要原材料价格方面，2020年，工业级碳酸锂和无水氢氟酸采购价格仍然保持下降趋势，主要受突发公共卫生事件及市场供求关系的影响；铯榴石的价格大幅下降，主要系公司 2020 年采购铯榴石平均品位较之前年份低所致。

## 生产经营

跟踪期内，公司锂盐产品产能未发生变化，铯铷盐产能因计入了 Cabot 特殊流体事业部全年的铯盐产能而增长至 1361 吨/年，氟化锂和铯铷盐产量保持增长，公司整体产能利用率仍不高，但氟化锂和铯铷盐产能利用率小幅上升。2021 年一季度，随着下游需求端的复苏，公司氟化锂几乎满负荷生产，铯铷盐产能利用率亦大幅上升。但电池级碳酸锂鉴于市场价格因素，公司减少了产品生产，产能利用率很低。

跟踪期内，公司稀有轻金属业务生产模式未发生变化。

产能方面，2018 年公司具备 2000 吨电池级氟化锂产能，公司氟化锂产品生产工艺流程为“工业级碳酸锂-高纯碳酸锂-电池级氟化锂”（3000 吨电池级氟化锂产能对应 5000 吨高纯碳酸锂产能），由于新增电池级氟化锂市场开拓尚需时间，2018 年公司将高纯碳酸锂经除磁粉碎工序满足电池级碳酸锂客户需求后对外出售，因此当年产能统计中氟化锂和电池级碳酸锂共用 5000 吨高纯碳酸锂产能。2019 年度，为对接市场主流需求和为新投资的“1.5 万吨电池级氢氧化锂、1 万吨电池级碳酸锂项目”进行工艺技



术磨合应用、产品市场拓展推广的先期准备，东鹏新材新增 6000 吨电池级碳酸锂生产线，因此氟化锂和电池级碳酸锂产能于 2019 年度分开统计。2019 年 7 月，公司完成了收购 Cabot 特殊流体事业部，Cabot 特殊流体事业部拥有铯盐产能 340 吨/年，为保证数据口径一致性，2019 年公司铯盐全年产能将 Cabot 特殊流体事业部 2019 年下半年产量和产能数据计入在内，2020 年开始计入其全年口径的产能和产量数据，即公司拥有铯盐产能 1361 吨/年，2021 年 1—3 月，公司锂盐和铯盐生产线年产能未发生变化。截至 2021 年 3 月底，公司具备的主要产能包括 6000 吨/年电池级碳酸锂、3000 吨/年电池级氟化锂、1361 吨/年铯盐产能。

表 9 公司主要产品产能及产量情况  
(单位: 吨/年、吨、%)

主要产品	产能	产量	产能利用率
<b>2018 年</b>			
氟化锂	5000.00	1133.91	47.74
电池级碳酸锂		686.14	
铯盐	1021.00	414.22	31.11
<b>2019 年</b>			
氟化锂	3000.00	1568.00	52.27
电池级碳酸锂	6000.00	1651.80	27.53
铯盐	1191.00	641.64	53.87
<b>2020 年</b>			
氟化锂	3000.00	1654.01	55.13
电池级碳酸锂	6000.00	706.74	11.78
铯盐	1361.00	778.41	57.19
<b>2021 年 1—3 月</b>			
氟化锂	3000.00	744.02	99.20
电池级碳酸锂	6000.00	137.00	9.13
铯盐	1361.00	244.45	71.84

注: 1. 2021 年 1—3 月相关产能利用率进行了年化; 2. 2019 年 7 月公司完成收购 Cabot 特殊流体事业部, 因此本表将 Cabot 特殊流体事业部铯盐产品 2019 年下半年产量和产能数据计入在内, 2020 年开始计入其全年口径的产能和产量数据  
资料来源: 公司提供

在产量方面, 公司主要根据市场需求和销售情况确定产量, 2020 年, 公司电池级氟化锂和铯盐产品产量均保持上升, 电池级碳酸锂产量大幅下降, 主要系当年电池级碳酸锂价格大幅下降, 为确保实现公司盈利目标, 公司采

取了“保氟化锂、控碳酸锂”的政策。

在产能利用率方面, 2020 年, 公司电池级氟化锂和铯盐产品产能利用率均有所上升, 但整体产能利用率水平仍不高。公司现有 3000 万吨电池级氟化锂为 2018 年扩建而来, 主要是基于以下因素: 一是当时生产线已满负荷生产, 不利于落实执行安全、环保管理的要求, 且新增生产能力规模太小将通过相关审批; 二是基于对未来市场需求增长趋势的判断, 需要对生产能力有较长期的规划; 三是新增生产能力不需要征地、建房等巨额投资, 只需在现有厂房基础上增加设备、改进生产线即可实现, 新增 2000 吨生产能力的总投资全部为设备投资, 整体投入不大。铯盐生产线具有投资规模较小、产品种类多、可转换延伸的特点, 公司基于对未来铯盐市场快速发展趋势的判断, 同时为规范满足国家对化工产品生产管理的相关要求, 提前完成了铯盐系列产品产能的规划建设。近三年, 公司电池级氟化锂和铯盐产品产能利用率逐年上升。2020 年, 出于公司盈利目标的考虑, 公司减少了电池级碳酸锂的生产, 因而当年产能利用率下降明显。2021 年 1—3 月, 随着需求端的复苏, 公司氟化锂几乎满负荷生产, 产能利用率接近 100%。铯盐产能利用率亦大幅上升。电池级碳酸锂产能利用率仍很低。

截至 2021 年 3 月底, 东鹏新材未发生相关等级生产安全事故, 未受到安全生产行政处罚, 东鹏新材不存在因环境保护问题被主管机关处罚的情况, 未发生环境污染事故和环境违法行为, 未受到环保部门行政处罚。

### 产品销售

2020 年, 受突发公共卫生事件及市场供求关系的影响, 公司电池级氟化锂和电池级碳酸锂销售价格下降明显, 为保证当年盈利目标, 公司减少了电池级碳酸锂的生产和销售, 电池级氟化锂因价格具备相对优势销量仍保持增长; 铯盐产品销量上升明显, 硫酸铯价格保持小幅增长, 碳酸铯因为大客户占比上升, 拉低了年度平均销售价格。

跟踪期内，公司产品销售渠道、销售定价方式、销售结算方式未发生重大变化。

销售价格方面，2020年，受突发公共卫生事件及市场供求关系的影响，公司电池级氟化锂和电池级碳酸锂价格依然保持下降趋势，硫酸铯产品销售价格小幅上升，碳酸铯销售价格小幅下降，主要是因为2020年碳酸铯销量中大客户占比高，价格更优惠，因而拉低了年度平均销售价格。

销量方面，2020年，公司电池级氟化锂销

量仍保持大幅上升，产销率保持在较高水平；电池级碳酸锂因为市场行情因素，公司减少生产，销量下降，但由于公司实行以销定产政策，产销率仍保持较高水平；公司铯盐产品销量（不含香港稀有）上升明显，主要受碳酸铯产品大幅上升影响，主要是因为随着该产品的应用市场逐步扩大，老客户需求增长的同时客户数量也在进一步增长。2021年1-3月，公司电池级氟化锂和铯盐产品销量（不含香港稀有）同比大幅上升，电池级碳酸锂销量仍很低。

表10 公司主要产品销售情况（单位：吨、%）

产品名称	项目	2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
电池级氟化锂	销量	1135.92	1402.35	1728.25	673.26
	产销率	100.18	89.44	104.49	90.49
电池级碳酸锂	销量	624.84	1577.18	725.35	150
	产销率	91.07	95.51	102.63	109.49
硫酸铯	销量	107.2	184.65	140.66	72.41
	产销率	71.65	89.93	129.78	90.6
碳酸铯	销量	92.57	89.15	219.86	62.23
	产销率	89.40	79.31	85.13	68.35

注：目前公司铯盐产品有近20种，硫酸铯和碳酸铯是公司最基础、最主要的铯盐产品，其销量具业务代表性，故本表列示的是东鹏新材的硫酸铯和碳酸铯销量数据，其他产品因销量占比均较小，未予例示。  
资料来源：公司提供

## （2）甲酸铯租赁

**2020年，公司甲酸铯租赁业务模式未发生重大变化，但受益于公司和挪威国家石油公司2019年签订的部分甲酸铯租赁项目开始运营，当年收入大幅上升。**

甲酸铯租赁业务（原油气业务）为公司2019年收购Cabot特殊流体事业部新增业务。

甲酸铯主要用于油气行业的完井液、钻井液，页岩钻井及测井液，以及油藏钻井液，砂层下部完井液和滤网运行液等方面。与传统的完井液、钻井液相比，甲酸铯具有低粘稠度、低毒性、高溶解性以及良好的热性能等诸多特性，能够节省钻井时间并防止套管腐蚀，同时整个钻井过程能够安全无污染。通常一口钻井在完井时需要使用数百吨甲酸铯溶液，这些甲酸铯溶液作为完井液在使用完毕后，大部分都能够回收并再次利用，回收的甲酸铯溶液只会

有浓度的降低和少量的损耗。由于钻井和完井过程中需要的甲酸铯溶液用量较大，且甲酸铯的单价较高，通常采用租赁甲酸铯溶液的方式对客户进行服务。公司基于“租赁/回收”模式，以每日一定的租金率向客户租赁特定的甲酸铯溶液，该租金取决于提供的甲酸铯溶液中甲酸铯的比重，并在回收时通过测算甲酸铯溶液浓度的降低和总容量的损失收取相应费用，视同甲酸铯向客户的销售。

公司甲酸铯业务运营中心为中矿特殊流体有限公司，位于英国阿伯丁和挪威卑尔根，业务遍及欧洲、AMEA（亚洲、中东和非洲）和北美地区。公司甲酸铯业务采用的是生产、租赁+技术服务、回收和提纯的生态产业链模式，公司是全球甲酸铯的唯一生产商和供应商，主要为世界知名的油服企业和世界级石油公司提供甲酸铯产品和技术服务。目前，由于成本和

工艺的原因，甲酸铯在国内油气领域中应用较少。2020年，公司甲酸铯租赁业务（原油气业务）实现收入1.99亿元，较上年的0.74亿元大幅增加1.25亿元，主要系2019年，公司和挪威国家石油公司签订了项目框架协议，2020年，公司开始了部分项目的运营，使得当年收入大幅增加。

### 3. 固体矿产勘查

2020年，受国际矿业市场不景气及矿产勘查市场竞争加剧影响，公司固体矿产勘查业务钻探总量和新签合同金额呈现下降趋势；公司在手订单规模一般，客户仍主要为国内大型集团公司下属子公司。

2020年，公司固体矿产勘查技术服务采购模式、业务模式和结算模式未发生重大变化。

公司运用多种勘查技术服务手段为客户提供固体矿产综合勘查服务，其中除钻探进尺可用长度计量外，其他的勘查技术服务难以按统一标准计量，为此，以钻探深度为例说明公司固体矿产勘查技术服务产量情况。受国际矿业市场不景气影响，赞比亚、马来西亚、津巴布韦等国家矿业投资下降，同时，矿产勘查市场竞争主体增加，2020年，公司固体矿产勘查业务钻探总量继续呈下降趋势。

表 11 公司固体矿产勘查业务钻探情况（单位：米）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年 1-3月
钻探深度	97771.54	89802.00	52422.00	10368.00

资料来源：公司提供

公司在“走出去”固体矿产勘查技术服务过程中，通过与国内大型矿业集团的良好合作，建立了长期战略合作伙伴关系，公司对国内主要矿业公司进行长期业务跟踪，实时关注其海外矿产开发动态，积极寻求业务拓展机会，因而公司每年有部分合同来自于客户直接委托，另有少量合同来自于已有客户的推荐。2018—2020年，公司固体矿产勘查业务新签合同金额分别为人民币11571.66万元、13230.71万元和

11459.00万元，波动下降。截至2021年3月末，公司在手订单约0.80亿元（公司订单涉及外币，数据存在汇率折算），客户主要为中国中钢集团有限公司、中国有色矿业集团有限公司、中国冶金科工集团公司、金川集团有限公司和万宝矿产有限公司等国内大型集团公司下属子公司。

### 4. 国际国内贸易

2020年，公司透锂长石贸易量保持稳定，受锂辉石、碳酸锂价格下行影响，透锂长石采购销售价格均下降，价差下降；2020年，公司新增巴布亚新几内亚铬精粉，当年铬铁贸易量大幅上升，但受下游需求量下降影响，铬铁采购价格和销售价格均下降明显。

国际国内贸易业务是公司利用长期从事海外地质勘查服务积累的信息优势与资源优势，开展矿产品的贸易业务和加油站业务。公司主要贸易品种包括铬铁和透锂长石，铬铁的下游主要为不锈钢行业，透锂长石的下游主要为玻璃陶瓷行业。铬铁贸易由公司全资子公司中矿资源（香港）国际贸易有限公司负责，透锂长石贸易主要由东鹏新材全资子公司北京奥凯元科技发展有限公司（以下简称“北京奥凯元”）负责。加油站业务由ZHONGKUANG ZAMBIA SERVICES COMPANY LTD运营，主要为汽油和柴油的贸易，经营区域在赞比亚，采购和销售结算方式均为电汇。

跟踪期内，公司透锂长石和铬铁贸易业务采购模式、采购价格、销售定价方式和销售结算方式未发生变化。

2020年，公司透锂长石贸易量较上年小幅增长，透锂长石采购价格和销售价格均下降，主要受锂辉石、碳酸锂价格下行影响，当年销售价差下降5.11%。铬铁贸易方面，2020年，公司为避免单一阿尔巴尼亚铬铁品种带来的市场风险，新增巴布亚新几内亚铬精粉，当年铬铁贸易量大幅上升，但受下游需求量下降影响，铬铁采购价格和销售价格均下降明显。2020年，公司加油站业务汽油柴油贸易量大幅上升。

表 12 公司国际国内贸易情况

贸易量	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
透锂长石(吨)	19699	19645	20271	4129
铬铁(吨)	41820	29252	39214	11058
汽油柴油(千升)	7703	17674	22150	4990

资料来源: 公司提供

### 5. 建筑工程服务

鉴于回款速度较慢, 公司战略性收缩建筑工程业务板块规模, 2020 年, 公司该板块收入进一步下降, 公司也将根据业务实际的收益和回款速度决定是否推进在手订单。

跟踪期内, 公司建筑工程服务业务模式和结算账期未发生变化, 但考虑到建筑工程服务业务的回款速度较慢, 公司已在战略性收缩建筑工程业务板块规模, 2020 年, 公司该板块实现收入 0.54 亿元, 收入规模和占比进一步下降。

截至 2021 年 3 月底, 公司建筑工程服务主要在手订单中, 采用“EPC+F”模式的合同金额约为 7.10 亿美元(公司订单涉及外币, 数据

存在汇率折算(下同)), 现金回款情况缓慢, 这部分在手订单未来将根据业务实际的收益和回款速度决定是否进行; 采用工程承包模式的合同金额约为 0.62 亿人民币, 部分订单存在现金回款较慢及资金占用情况。公司主要在手订单客户多为赞比亚国防部、赞比亚地方政府以及国内大型央企、国企在海外投资建设的矿山企业等。

### 6. 前五大供应商及客户

2020 年, 公司收购 Cabot 特殊流体事业部后, 对外采购铈榴石减少导致公司对外采购集中度下降; 公司前五大客户销售集中度小幅上升, 但仍保持较低水平。

2020 年, 公司前五名供应商的总采购金额占公司当期采购总金额的比例大幅下降, 主要是因为公司收购 Cabot 特殊流体事业部后, 对外采购铈榴石减少所致。

表 13 公司前五大供应商情况(单位: 万元、%)

期间	供应商	原料名称	金额	占采购总金额比例	是否关联方
2018 年	第一名	透锂长石和铈榴石	5873.50	13.41	否
	第二名	铬铁矿	4329.16	9.89	否
	第三名	原材料	3974.79	9.08	否
	第四名	燃油	3483.83	7.96	否
	第五名	分包费	1798.33	4.11	否
合计	--	--	19459.62	44.44	--
2019 年	第一名	工业碳酸锂	15591.00	31.66	否
	第二名	燃油	9454.79	19.20	否
	第三名	铈榴石	3275.92	6.65	否
	第四名	铈榴石\透锂长石	2279.13	4.63	否
	第五名	工业碳酸锂	2014.96	4.09	否
合计	--	--	32615.79	66.23	--
2020 年	第一名	工业碳酸锂	7306.76	13.10	否
	第二名	油料	6394.30	11.47	否
	第三名	透锂长石	5103.95	9.15	否
	第四名	工业碳酸锂	2963.68	5.31	否
	第五名	油料	2003.69	3.59	否
合计	--	--	23772.39	42.63	--

资料来源: 公司提供

2019—2020年，公司向前五名主要客户的销售总额占当期营业收入的比例分别为22.37%

和26.36%，小幅上升，公司客户集中度仍保持较低水平。

表14 公司前五大客户名称（单位：万元、%）

年份	客户名称	销售商品	金额	占比	是否关联方
2018年	第一名	建筑工程服务	7720.20	8.90	否
	第二名	建筑工程服务和固体矿产勘查服务	5050.65	5.82	否
	第三名	电池级氟化锂	3407.93	3.93	否
	第四名	电池级氟化锂	2961.38	3.42	否
	第五名	铬铁矿贸易	2948.21	3.40	否
合计	--	--	22088.38	25.47	--
2019年	第一名	高纯氟化锂	6649.57	5.71	否
	第二名	高纯氟化锂	5591.43	4.80	否
	第三名	甲酸铯溶液	5505.39	4.73	否
	第四名	电池级碳酸锂	5072.64	4.35	否
	第五名	高纯氟化锂	3246.25	2.79	否
合计	--	--	26065.29	22.37	--
2020年	第一名	油气业务	15266.02	11.97	否
	第二名	高纯氟化锂	6348.67	4.98	否
	第三名	汽油	4531.94	3.55	否
	第四名	碳酸铯等	4024.57	3.15	否
	第五名	高纯氟化锂	3458.85	2.71	否
合计	--	--	33630.06	26.36	--

资料来源：公司提供

## 7. 经营效率

2020年，受益于回款周期较短的稀有轻金属业务收入占比上升，公司销售债权周转次数进一步上升，但存货周转率和总资产周转率有所下降。

2019—2020年，公司销售债权周转次数分别为2.09次和2.48次，小幅增长，主要系回款周期较短的稀有轻金属业务收入占比上升所致；存货周转次数分别为1.80次和1.41次，小幅下降，主要系公司2020年为了后续年度的原材料矿源安全，储存了大量的铯榴石原材料所致；总资产周转次数分别为0.32次和0.28次，小幅下降。与同行业其他企业相比公司，公司应收账款周转率和存货周转率处于较低水平，公司的业务类别较多，且形成应收账款的业务以及公司的存货结构与同业相比有一定差异，总资产周转率处于一般水平。

表15 2020年同行业公司经营效率指标（单位：次）

公司简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
赣锋锂业	1.91	4.86	0.30
天齐锂业	2.14	11.09	0.07
中矿资源	1.41	3.16	0.28

资料来源：Wind

## 8. 在建项目

公司在建项目主要为完善现有产品结构、扩充公司电池级碳酸锂产能规模，目前在建项目资金已全部落实，公司后继投资压力小，但锂盐业务市场波动大、政策影响显著、行业竞争激烈，技术的革新较快均可能使公司投资项目产能释放不达预期。

公司目前在建项目主要为1.5万吨电池级氢氧化锂和1万吨电池级碳酸锂生产线，项目预计总投资4.5亿元，其中2亿元拟来源于银行贷款，2.5亿元拟来源于自有资金，公司已于2019年4月25日获得交通银行新余分行固定资

产贷款额度 2 亿元, 贷款期限为 2019 年 2 月 27 日至 2025 年 2 月 27 日, 自有资金 2.5 亿元已全部到位。截至 2021 年 3 月底, 项目已投入资金(实际支付金额) 2.39 亿元, 尚需投资 2.11 亿元, 项目预计 2021 年下半年投产。目前在建项

目资金已全部落实, 公司后继投资压力小。但锂盐业务市场波动大、政策影响显著、行业竞争激烈, 技术的革新较快均可能使公司投资项目产能释放不达预期。

表 16 截至 2021 年 3 月底公司在建项目情况(单位: 亿元)

项目名称	总投资	已投入资金	预计投产时间	资金筹措方案	
				贷款	自筹
1.5 万吨电池级氢氧化锂、1 万吨电池级碳酸锂生产线	4.5	2.39	2021 年下半年	2.0	2.5

资料来源: 公司提供

## 9. 未来发展

**公司战略规划围绕着公司各个板块的业务特色进行, 目前, 可以为公司未来发展提供较好的目标性指导。**

未来, 公司将积极储备稀有轻金属矿产资源, 着力布局锂电新能源材料和铯铷等新兴材料产业, 完善上下游产业链, 继续发展海外地质勘查和矿权开发。在稀有轻金属资源(铯、铷、铍等)开发与利用方面, 加大市场开拓力度, 开发高附加值产品, 继续完善上下游产业链, 保持铯资源占有率世界第一、铯铷产品市场占有率世界领先。在锂电新能源材料生产与供应方面, 实现锂矿资源自给自足, 继续扩大新能源原料生产产能, 锂电原料供应进入国内第一梯队。在地质勘查技术服务方面, 继续保持行业领先地位, 成为国内商业地勘领域的一面旗帜, 争做国际一流的地勘服务企业。在矿权开发方面, 推进自有和其它矿权合作开发, 实现其它 1—2 种稀有轻金属资源占有率行业领先。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2020 年度合并财务报表已经大信会计师事务所(特殊普通合伙)审计, 出具了标准无保留意见的审计报告, 公司提供的 2021 年 1—3 月财务数据未经审计。公司审计报告按照财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》和具体会计准则等规定进行编制。

合并范围方面, 2020 年公司合并范围内新增 1 家子公司, 2021 年 1—3 月, 公司合并范围未发生变化。

截至 2020 年底, 公司合并资产总额 49.20 亿元, 所有者权益 31.73 亿元(含少数股东权益 0.07 亿元); 2020 年, 公司实现营业收入 12.76 亿元, 利润总额 1.92 亿元。

截至 2021 年 3 月底, 公司合并资产总额 50.28 亿元, 所有者权益 34.12 亿元(含少数股东权益 0.05 亿元); 2021 年 1—3 月, 公司实现营业收入 3.70 亿元, 利润总额 1.05 亿元。

### 2. 资产质量

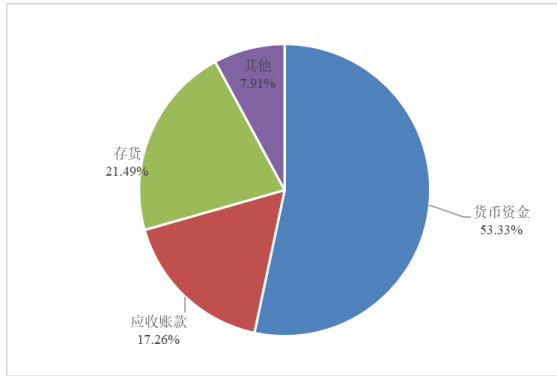
**2020 年, 受发行可转债募集资金到账和东鹏新材新建锂盐生产线项目支出增加影响, 公司资产规模增长明显, 资产构成仍较为均衡; 东鹏新材完成了三年业绩承诺, 公司商誉未发生减值, 公司应收账款规模仍保持下降趋势, 公司整体资产质量有所提高。**

截至 2020 年底, 公司合并资产总额 49.20 亿元, 较上年底增长 20.13%, 主要系流动资产增长所致。其中, 流动资产占 46.27%, 非流动资产占 53.73%。公司资产结构相对均衡, 资产结构较上年底变化不大。

#### (1) 流动资产

截至 2020 年底, 流动资产 22.77 亿元, 较上年底增长 34.41%, 主要系货币资金增长所致。公司流动资产构成如下。

图 4 截至 2020 年底公司流动资产构成情况



注：尾差系四舍五入所致  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司货币资金12.14亿元，较上年底增长164.35%，主要系发行可转债募集资金到账所致。公司货币资金中有6.37亿元受限资金，受限比例为52.44%，主要为定期存单质押。

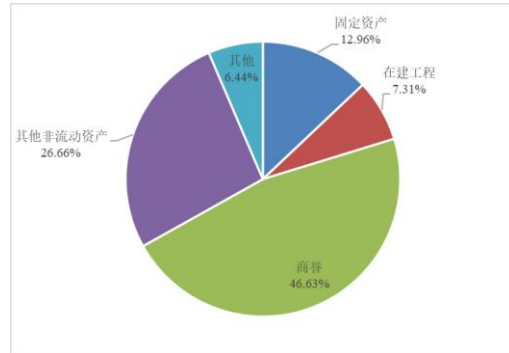
截至2020年底，公司应收账款账面价值3.93亿元，较上年底下降5.25%，从账龄来看，账龄1年以内的占44.16%、1—2年的占13.52%、2—3年的占19.89%、3—4年的占7.17%，4年及以上的占15.27%。截至2020年底，公司共计提应收账款坏账准备1.37亿元，计提比例为24.89%。从集中度来看，截至2020年底，公司应收账款前五名客户余额总计2.02亿元，占比为38.11%，集中度较高，多为政府部门、大型矿业企业或中央企业的下属公司，公司前五大客户中84.52%（金额口径）均为建筑工程业务形成的，剩余部分为固体矿产勘查业务形成。

截至2020年底，公司存货4.89亿元，较上年底下降11.96%，主要系库存商品减少所致。截至2020年末，存货主要由原材料2.97亿元、库存商品1.19亿元和在产品0.31亿元构成；公司计提存货跌价准备391.59万元，计提比例0.79%。

## （2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产26.43亿元，较上年底增长10.06%，主要系固定资产和在建工程增长所致，公司非流动资产构成如下。

图 5 截至 2020 年底公司非流动资产构成情况



注：尾差系四舍五入所致  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司固定资产3.43亿元，较上年底增长12.54%，主要系房屋及建筑物增加所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占56.74%）、机器设备（占36.77%）和运输设备（占4.83%）构成，累计计提折旧2.27亿元；固定资产成新率58.76%，成新率一般，公司未计提固定资产减值准备。

截至2020年底，公司在建工程1.93亿元，较上年底增长752.34%，主要系东鹏新材新建锂盐生产线项目支出增加所致。公司在建工程未计提减值准备。

截至2020年底，公司商誉12.33亿元，较上年底未发生变化。公司商誉主要为收购东鹏新材形成，公司收购东鹏新材的业绩对赌期为2018年、2019年和2020年三个会计年度，2018年度、2019年度、2020年度东鹏新材均超额完成业绩承诺，经测试不存在减值。

截至2020年底，公司其他非流动资产7.05亿元，较上年底增长2.55%，主要系新增中国信保保险，公司其他非流动资产主要为甲酸铯溶液。

截至2021年3月底，公司受限资产6.34亿元，受限资产占总资产比重为12.60%，受限比例一般。

表 17 截至 2021 年 3 月底公司受限资产情况  
(单位: 万元)

科目	金额	备注
固定资产	1597.79	银行贷款抵押
货币资金	59864.81	定期存款质押
无形资产	1511.34	银行贷款抵押
应收票据(东鹏)	399.70	银行承兑汇票保证金
合计	63373.65	--

资料来源: 公司提供

截至2021年3月底,公司合并资产总额50.28亿元,较上年底增长2.20%,较上年底变化不大。其中,流动资产占45.68%,非流动资产占54.32%。公司资产结构相对均衡,资产结构较上年底变化不大。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

跟踪期内,受公司发行可转换公司债券转股导致公司股本和资本公积增加影响,公司所有者权益增长明显;所有者权益中股本和资本公积占比较高,权益稳定性较高。

截至2020年底,公司所有者权益31.73亿元,较上年底增长17.08%,主要系公司发行可转换公司债券转股导致公司股本和资本公积增加所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为99.79%,少数股东权益占比为0.21%。在所有者权益中,实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占9.66%、74.72%、-11.10%和23.66%。所有者权益结构稳定性较高。

截至2021年3月底,公司所有者权益34.12亿元,较上年底增长7.54%,主要系公司发行可转换公司债券转股导致公司股本和资本公积增加所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为99.85%,少数股东权益占比为0.15%。在所有者权益中,实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为9.32%、74.63%、-10.25%和24.40%。所有者权益结构稳定性较高。

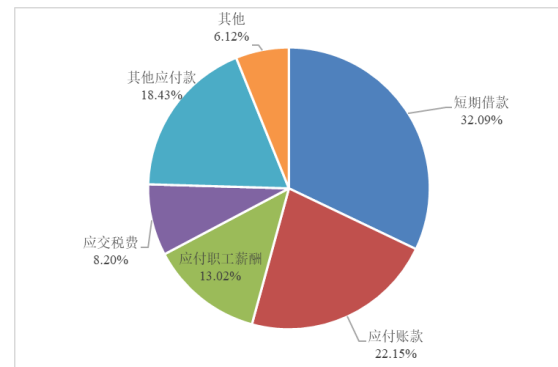
#### (2) 负债

2020年,受公司发行可转换公司债券和新增银行长期借款用于收购 Cabot 特殊流体事业部项目,公司债务规模上升明显,公司债务指标均有所上升,但整体债务负担仍较轻。

截至2020年底,公司负债总额17.47亿元,较上年底增长26.09%,主要系非流动负债增加所致。其中,流动负债占37.01%,非流动负债占62.99%。公司负债以非流动负债为主,非流动负债占比上升较快。

截至2020年底,公司流动负债6.47亿元,较上年底下降22.44%,主要系其他应付款减少所致。公司流动负债构成如下。

图 6 截至 2020 年底公司流动负债构成情况



注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底,公司短期借款2.08亿元,较上年底增长47.08%,主要系银行借款增加所致。公司短期借款主要为补充日常营运资金而向银行发生的保证借款。

截至2020年底,公司应付账款1.43亿元,较上年底增长84.25%,主要是增加应付中信保保险费所致。公司应付账款以1年以内为主(占85.64%)。

截至2020年底,公司应付职工薪酬0.84亿元,较上年底增长152.14%,主要是东鹏新材计提超额业绩奖励所致。

截至2020年底,公司应交税费0.53亿元,较上年底下降18.18%,主要系 Cabot 特殊流体事业部应交税费期末较上年底下降所致。

截至2020年底,公司其他应付款1.19亿元,



较上年底下降69.76%，主要系公司当年偿还控股股东借款和海通证券借款所致。

截至2020年底，公司非流动负债11.01亿元，较上年底增长99.38%，主要系长期借款和应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占54.17%）、应付债券（占30.28%）和递延所得税负债（占6.22%）构成。

截至2020年底，公司长期借款5.96亿元，较上年底增长44.16%，主要系公司新增抵押借款用于收购 Cabot 特殊流体事业部项目所致；长期借款主要为抵押借款5.37亿元。

截至2020年底，公司应付债券3.33亿元，为公司发行“中矿转债”转股后期末余额。

截至2020年底，公司递延所得税负债0.68

亿元，较上年底增长21.50%，主要是因为英国，其他非流动资产（甲酸铯溶液）每年允许汇算清缴所得税前抵扣金额与实际计入成本的金额不一致，造成的暂时性差异。

截至2020年底，公司全部债务12.25亿元，较上年底增长20.63%，主要系长期债务增长所致，其中，短期债务2.95亿元（占24.10%），长期债务9.29亿元（占75.90%）。从债务指标来看，截至2020年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为35.51%、27.85%和22.66%，较上年底分别提高1.68个百分点、提高0.60个百分点和提高9.42个百分点。公司债务指标有所上升，但债务负担仍较轻。

表 18 截至 2021 年 3 月末公司全部债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	到期债务						合计
	2021 年 4—12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后	
短期借款	2.47	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.47
应付票据	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03
其他应付款	0.34	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.34
长期借款	0.00	0.20	1.51	4.51	0.00	0.00	6.22
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.90	1.90
合计	2.84	0.20	1.51	4.51	0.00	1.90	10.96
占比	25.91	1.82	13.79	41.11	0.00	17.36	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

截至2021年3月底，公司负债总额16.16亿元，较上年底下降7.50%，公司全部债务10.96亿元，较上年底下降10.49%，主要系公司可转换公司债券转股所致，公司负债结构较上年底变化不大，其中，短期债务占25.91%，长期债务占74.09%。从债务指标来看，截至2021年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为32.14%、24.31%和19.23%，较上年底分别下降3.37个百分点、下降3.53个百分点和下降3.43个百分点。

#### 4. 盈利能力

2020 年，受益于稀有轻金属业务板块甲酸铯销售收入大幅增长，且盈利能力较强，公司营业收入和净利润均大幅增长，但期间费用总

额亦随之上升明显，公司各盈利指标小幅上升。

2020 年，公司实现营业收入 12.76 亿元，同比增长 9.51%，主要系稀有轻金属业务板块甲酸铯销售收入大幅增长所致；2020 年，公司净利润 1.71 亿元，同比增长 23.30%，主要系公司稀有轻金属业务板块毛利率增长明显所致。

从期间费用看，2020 年，公司费用总额为 3.08 亿元，同比增长 44.75%，主要系管理费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 15.19%、63.30%、10.05%和 11.46%，以管理费用为主。其中，销售费用为0.47亿元，同比增长97.74%，主要系 Cabot 特殊流体事业部纳入合并报表同比增加 6 个月所致；管理费用为 1.95 亿元，同比增长 66.21%，主要系东鹏新材计提超额业绩

奖励及 Cabot 特殊流体事业部纳入合并报表同比增加 6 个月所致；财务费用为 0.35 亿元，同比下降 20.21%，主要系当年利息收入增加和汇兑损失减少所致。2020 年，公司期间费用率为 24.13%，同比提高 5.88 个百分点，公司期间费用率上升明显。

表 19 2018 - 2020 年公司期间费用情况

(单位: 亿元、%)

指标	2018 年	2019 年	2020 年
销售费用	0.05	0.24	0.47
管理费用	0.91	1.17	1.95
研发费用	0.10	0.28	0.31
财务费用	-0.13	0.44	0.35
期间费用合计	0.93	2.13	3.08
期间费用合计占营业收入的比重	10.70	18.26	24.13

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

2020 年，公司非经常性损益（投资收益、其他收益、营业外收入）对利润总额影响仍不大。

从盈利指标来看，2020 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 5.41% 和 5.40%，同比分别提高 0.36 个百分点、提高 0.27 个百分点。公司各盈利指标均小幅上升。与同行业其他企业相比，公司销售毛利率处于较高水平，总资产报酬率、净资产收益率（平均）处于较高水平。

表 20 2020 年同行业公司盈利能力指标 (单位: %)

公司简称	销售毛利率	总资产报酬率	净资产收益率 (平均)
赣锋锂业	21.38	6.98	10.75
天齐锂业	41.49	1.71	-30.14
中矿资源	42.06	5.29	5.94

注: Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异, 为便于与同行业上市公司进行比较, 本表格相关指标统一采用 Wind 数据  
资料来源: Wind

2021 年 1-3 月, 公司实现营业收入 3.70 亿元, 同比增长 50.85%, 主要系上年受新冠疫情影响业务量下降所致; 2021 年 1-3 月, 实现净利润 0.80 亿元, 同比增长 301.42%, 主要系收入规模增长和盈利能力上升所致。

## 5. 现金流分析

2020 年, 公司经营活动现金仍保持大额净流入, 公司收入实现质量尚可。公司当年投资活动现金净流入和净流出大多为赎回银行定期存单和购买银行定期存单所形成。2020 年, 公司完成了可转债的发行并偿还了控股股东借款和海通证券借款, 筹资活动现金仍保持净流入。

从经营活动来看, 2020 年, 公司经营活动现金流入 13.35 亿元, 同比下降 3.69%, 经营活动现金流出 11.03 亿元, 同比下降 2.93%, 同比变化不大。综上影响, 2020 年, 公司经营活动现金净流入 2.32 亿元, 同比下降 7.13%。2020 年, 公司现金收入比为 100.20%, 同比下降 12.64 个百分点<sup>1</sup>, 主要系上年加大应收账款催收力度回款增加所致, 公司收入实现质量尚可。

表 21 2018 - 2020 年公司现金流情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流入小计	8.10	13.86	13.35
经营活动现金流出小计	7.96	11.36	11.03
经营活动现金流量净额	0.15	2.50	2.32
投资活动现金流入小计	6.74	2.04	5.64
投资活动现金流出小计	5.84	16.61	10.71
投资活动现金流量净额	0.90	-14.58	-5.07
筹资活动前现金流量净额	1.05	-12.08	-2.75
筹资活动现金流入小计	3.89	12.34	18.54
筹资活动现金流出小计	1.34	3.08	11.72
筹资活动现金流量净额	2.55	9.27	6.82
现金收入比	91.29	112.85	100.20

资料来源: 公司年报, 联合资信整理

从投资活动来看, 2020 年, 公司投资活动现金流入 5.64 亿元, 投资活动现金流出 10.71 亿元, 公司当年投资活动现金净流入和净流出大多为赎回银行定期存单和购买银行定期存单所形成。2020 年, 公司投资活动现金净流出 5.07 亿元, 同比下降 65.23%。

从筹资活动来看, 2020 年, 公司筹资活动现金流入 18.54 亿元, 同比增长 50.21%, 主要系公司完成公开发行可转换公司债券所致; 筹资

<sup>1</sup> 尾差系四舍五入所致

活动现金流出11.72亿元，同比增长281.01%，主要系公司当年归还了控股股东借款及海通证券借款所致。综上影响，2020年，公司筹资活动现金净流入6.82亿元。

2021年1—3月，公司经营活动现金净额为0.49亿元，同比增长334.92%，主要系一季度经营活动收现规模同比上升致；投资活动现金净额为-0.28亿元，同比下降9.92%，筹资活动现金净额为0.07亿元。

## 6. 偿债能力

**2020年，由于公司债务结构的改善，公司短期偿债能力指标表现很强，长期债务偿债能力指标有所下降，但仍表现尚可。考虑到公司整体经营风格保持稳健，履约情况良好，融资渠道畅通，收购业务明显提升公司收入等因素，公司整体偿债能力很强。**

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的203.16%和136.50%分别提高至352.05%和提高至276.38%，流动资产对流动负债的保障程度上升。截至2020年底，公司经营现金流动负债比率为35.92%，同比提高5.92个百分点。截至2020年底，公司现金短期债务比由上年底的0.95倍提高至4.49倍，现金类资产对短期债务的保障程度上升。整体看，公司短期偿债能力指标很强。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA为3.16亿元，同比增长10.65%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占14.72%）、计入财务费用的利息支出（占21.12%）、利润总额（占60.73%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的5.79倍下降至4.72倍，EBITDA对利息的覆盖程度下降；公司全部债务/EBITDA由上年的3.56倍提高至3.88倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度下降。整体看，公司长期债务偿债能力指标有所下降，但仍表现尚可。

截至2021年3月末，公司无重大未决诉讼。

截至2021年3月末，公司无对外担保。

截至2021年3月末，公司获得各银行授信合计15.96亿元，尚未使用授信额度9.56亿元，公司间接融资渠道通畅。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

## 7. 母公司财务概况

**母公司逐步向财务管控型转变，主要负责管理和融资职能，资产以其他应收款和长期股权投资为主，债务负担轻，母公司利润规模较小，投资收益为其主要利润来源，现金类资产规模较小。**

2019年开始，母公司逐步向财务管控型转变，母公司对下属子公司采用集中核算的财务管理组织形式。母公司财务管理部负责公司经济业务的核算和监督及公司财务综合分析，各业务板块子公司负责具体业务；母公司对下属子公司实行资金支出限额审批制度，实行资金收支两条线管理，各下属子公司的银行收款账户由母公司财务管理部直接管理，各下属子公司按月度向集团公司报送资金计划。

截至2020年底，母公司资产总额43.44亿元，其中，流动资产12.28亿元（占比28.26%），非流动资产31.16亿元（占比71.74%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占47.64%）、应收账款（占7.38%）和其他应收款（合计）（占43.07%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占94.74%）构成。截至2020年底，母公司货币资金为5.85亿元。

截至2020年底，母公司负债总额11.12亿元，较上年底增长13.39%。其中，流动负债3.86亿元（占比34.75%），非流动负债7.25亿元（占比65.25%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占45.74%）、应付账款（占20.99%）、其他应付款（合计）（占26.38%）和一年内到期的非流动负债（占5.18%）构成；非流动负债主要由长期借款（占54.06%）和应付债券（占45.94%）构成。截至2020年底，母公司全部债务9.89亿元。其中，短期债务占26.65%、长期债务占73.35%。截至2020年底，母公司资产负债率为25.59%，

全部债务资本化比率23.43%，母公司债务负担轻。

截至2020年底，母公司所有者权益为32.32亿元，其中，实收资本为3.06亿元（占9.48%）、资本公积24.68亿元（占76.35%）、未分配利润3.68亿元（占11.39%）、盈余公积0.58亿元（占1.79%），母公司所有者权益稳定性高。

2020年，母公司营业收入为0.41亿元，利润总额为3.52亿元。同期，母公司投资收益为4.30亿元。

现金流方面，截至2020年底，公司母公司经营活动现金流净额为-1.24亿元，投资活动现金流净额-5.24亿元，筹资活动现金流净额6.64亿元。

#### 十、存续期内债券偿还能力分析

跟踪期内，公司现金类资产、经营活动现金流和EBITDA对“中矿转债”剩余额度覆盖程度高，同时考虑到公司新收购业务明显提升公司收入和盈利水平，未来存在转股可能等因素，联合资信认为，“中矿转债”到期不能偿还的风险很低。

截至2020年底，公司现金类资产为6.87亿元（剔除受限资金），为截至2021年6月18日“中矿转债”剩余额度（1.56亿元）的4.40倍，公司现金类资产对截至2021年6月18日“中矿转债”剩余额度（1.56亿元）的覆盖程度高；2020年公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和EBITDA分别为13.35亿元、2.32亿元、3.16亿元，为截至2021年6月18日“中矿转债”剩余额度（1.56亿元）的8.55倍、1.49倍和2.03倍，对截至2021年6月18日“中矿转债”剩余额度（1.56亿元）的覆盖程度高。

表 22 公司存续债券保障情况

主要指标	指标值
截至 2021 年 6 月 18 日剩余应到期债券金额（亿元）	1.56
未来待偿债券本金峰值（亿元）	1.56
现金类资产/本年度剩余到期债券金额（倍）	4.40
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍）	8.55

经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	1.49
EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	2.03

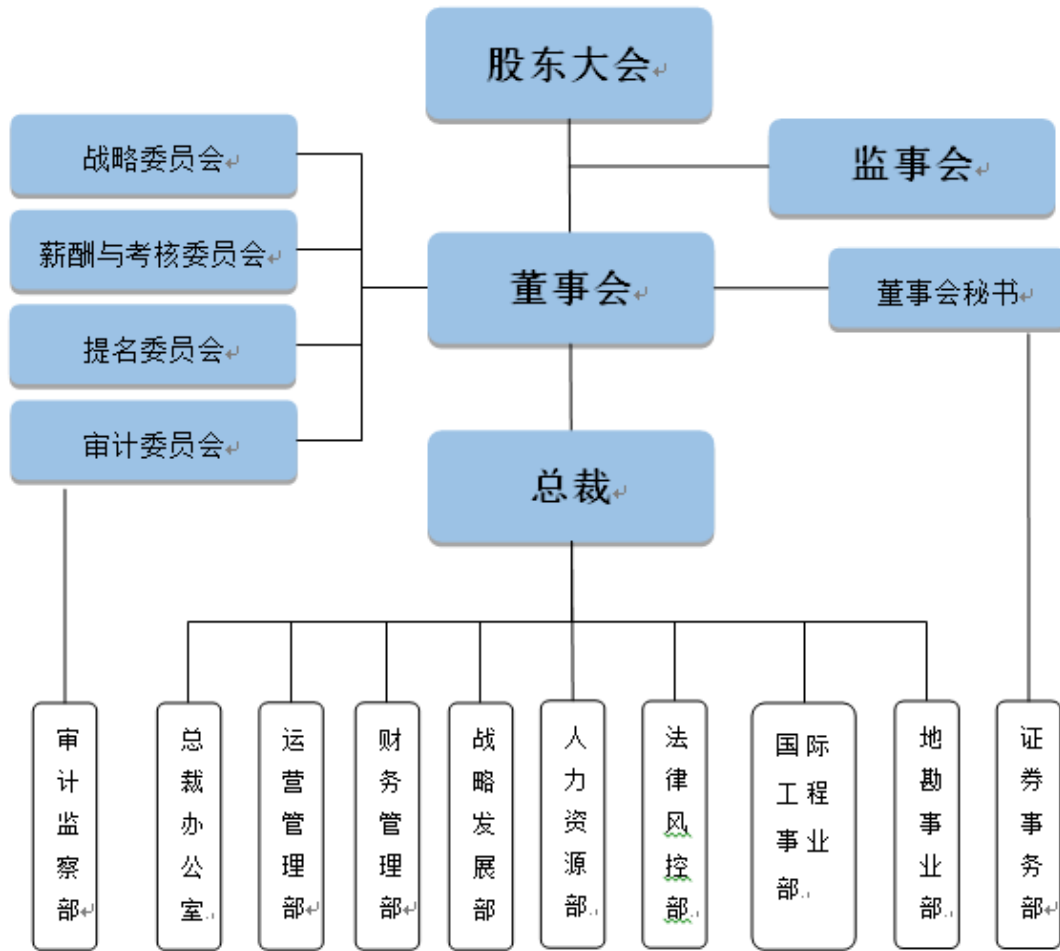
注：1. 现金类资产为截至 2020 年底，已剔除受限资金；2. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用上年度数据  
资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率将有进一步下降的可能，公司偿付“中矿转债”的能力将进一步增强。

#### 十二、结论

综合评估，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>-</sup>，并维持“中矿转债”的债项信用等级为 AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月末中矿资源集团股份有限公司  
组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 1-2 截至 2021 年 3 月末中矿资源集团股份有限公司 主要子公司情况

子公司名称	注册地	主要经营地	注册资本	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
中矿(天津)海外矿业服务有限公司	天津	天津	1 亿元	勘探技术研究开发与开发、技术服务、信息咨询; 货物及技术进出口; 代理进出口; 国际货运代理(海运、陆运、空运); 仓储服务(煤炭及有污染物除外); 物业服务	100	设立
中矿(天津)岩矿检测有限公司	天津	天津	1500 万元	岩矿鉴定、岩矿分析测试、环境检测、放射性检测、土工试验	51	投资
中矿国际赞比亚工程有限公司	赞比亚	赞比亚	500000 克瓦查	固体矿产勘查和矿权投资	100	设立
津巴布韦中矿资源有限公司	津巴布韦	津巴布韦	2000 美元	固体矿产勘查和矿权投资	100	设立
中矿资源马来西亚有限公司	马来西亚	马来西亚	100 万林吉特	固体矿产勘查和矿权投资	100	设立
中矿国际勘探(香港)控股有限公司	香港	香港	3546.48 万美元	矿权投资、国际贸易	100	设立
加拿大中矿资源股份有限公司	加拿大	加拿大	10 万美元	矿权投资	100	设立
赞比亚中矿资源地质工程有限公司	赞比亚	赞比亚	5000 克瓦查	固体矿产勘查和矿权投资	100	设立
Luena ENGINEERING SERVICE SARL	刚果(金)	刚果(金)	5 万美元	固体矿产勘查和矿权投资	100	设立
Lufira ENGINEERING SERVICE S.A	刚果(金)	刚果(金)	1 万美元	固体矿产勘查和矿权投资	49	设立
阿尔巴尼亚中矿资源有限公司	阿尔巴尼亚	阿尔巴尼亚	1000 美元	固体矿产勘查和矿权投资	100	设立
印尼中矿资源有限公司	印度尼西亚	印度尼西亚	100 万美元	固体矿产勘查和矿权投资	100	设立
中矿资源(香港)国际贸易有限公司	香港	香港	100 万美元	矿权投资、国际贸易	100	设立
北京中矿资源地科工程技术有限公司	北京	北京	1100 万人民币	建筑工程项目管理; 岩土勘察、岩土设计; 城市规划设计; 建筑工程设计。	100	投资
乌干达中矿资源有限公司	乌干达	乌干达	1 万美元	固体矿产勘查和矿权投资	100	设立
中矿开源投资管理有限公司	北京	北京	1200 万人民币	投资管理; 项目投资; 资产管理	65	投资
江西东鹏新材料有限责任公司	江西	江西	5000 万人民币	铷盐、铯盐、锂盐产品生产和销售; 化工产品生产和销售; 进出口贸易。	100	购买
中矿(香港)稀有金属资源有限公司	香港	香港	500 万美元	矿产品及稀有金属开采、冶炼加工、生产、销售、进出口贸易; 稀有金属工业的新技术、新产品、新材料、新项目的研究与开发; 对外投资及资产管理。	100	设立
北京中矿资源地质勘查有限公司	北京	北京	3000 万人民币	固体矿产地质勘查	100	设立

资料来源: 公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	7.25	5.72	13.24	12.88
资产总额 (亿元)	32.74	40.96	49.20	50.28
所有者权益 (亿元)	21.75	27.10	31.73	34.12
短期债务 (亿元)	3.58	6.02	2.95	2.84
长期债务 (亿元)	0.67	4.14	9.29	8.12
全部债务 (亿元)	4.25	10.15	12.25	10.96
营业收入 (亿元)	8.67	11.65	12.76	3.70
利润总额 (亿元)	1.34	1.68	1.92	1.05
EBITDA (亿元)	1.94	2.85	3.16	--
经营性净现金流 (亿元)	0.15	2.50	2.32	0.49
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	1.69	2.09	2.48	--
存货周转次数 (次)	2.96	1.80	1.41	--
总资产周转次数 (次)	0.41	0.32	0.28	--
现金收入比 (%)	91.29	112.85	100.20	94.08
营业利润率 (%)	29.98	34.32	41.34	49.89
总资本收益率 (%)	5.03	5.05	5.41	--
净资产收益率 (%)	5.06	5.12	5.40	--
长期债务资本化比率 (%)	2.97	13.24	22.66	19.23
全部债务资本化比率 (%)	16.33	27.25	27.85	24.31
资产负债率 (%)	33.56	33.83	35.51	32.14
流动比率 (%)	162.12	203.16	352.05	363.80
速动比率 (%)	134.14	136.50	276.38	283.30
经营现金流动负债比 (%)	1.47	29.99	35.92	--
现金短期债务比 (倍)	2.03	0.95	4.49	4.54
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.38	5.79	4.72	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.19	3.56	3.88	--

注: 1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径; 2021 年 1-3 月财务数据未经审计, 相关指标未年化; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成, 除特别说明外, 均指人民币; 3. 已将其他应付款中的有息债务部分计入了短期债务

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	1.16	0.21	5.85	6.79
资产总额 (亿元)	29.11	34.00	43.44	43.56
所有者权益 (亿元)	19.63	24.20	32.32	33.72
短期债务 (亿元)	3.52	3.60	2.64	2.51
长期债务 (亿元)	0.67	4.14	7.25	5.60
全部债务 (亿元)	4.19	7.74	9.89	8.11
营业收入 (亿元)	1.59	0.58	0.41	0.06
利润总额 (亿元)	0.02	0.29	3.52	-0.23
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-2.23	-3.68	-1.24	0.16
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	1.06	0.43	0.40	--
存货周转次数 (次)	12.90	2.80	2.62	--
总资产周转次数 (次)	0.09	0.02	0.01	--
现金收入比 (%)	61.14	64.58	71.92	104.46
营业利润率 (%)	25.64	30.11	22.02	11.54
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	0.19	1.44	11.44	--
长期债务资本化比率 (%)	3.28	14.59	18.33	14.23
全部债务资本化比率 (%)	17.58	24.23	23.43	19.38
资产负债率 (%)	32.58	28.84	25.59	22.59
流动比率 (%)	96.43	230.61	317.72	285.28
速动比率 (%)	95.03	227.79	315.79	283.49
经营现金流动负债比 (%)	-25.34	-64.84	-32.00	--
现金短期债务比 (倍)	0.33	0.06	2.22	2.70
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1.本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异,系四舍五入造成的; 2. 数据单位除特别说明外均为人民币; 3. 2021年1-3月财务数据未经审计

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理



### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
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，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

## 权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因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。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。