

信用评级公告

联合〔2023〕9856号

联合资信评估股份有限公司通过对银邦金属复合材料股份有限公司及其拟向不特定对象发行可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定银邦金属复合材料股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁻，银邦金属复合材料股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券信用等级为 AA⁻，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：

二〇二三年十一月二十四日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

银邦金属复合材料股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA ⁻
本次债券信用等级：AA ⁻
评级展望：稳定

债项概况：

本次债券发行规模：不超过 7.85 亿元（含）
本次债券期限：6 年
偿还方式：按年付息，到期还本及最后一年利息
募集资金用途：拟全部用于年产 35 万吨新能源用再生低碳铝热传输材料项目（一期）

评级时间：2023 年 11 月 24 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	V4.0.202208
有色金属企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
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	4
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	盈利能力	3
			现金流量	3
			资产质量	5
		资本结构	4	
		偿债能力	2	
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：项目投产				+1
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA ⁻

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”）对银邦金属复合材料股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为我国铝热传输材料主要生产商之一，在装备技术水平、产品技术研发以及生产能力方面具备较强竞争力。公司主营业务突出，受益于新能源汽车用高端铝材应用行业的新发展机遇，2020—2022 年，公司金属复合材料收入逐年增长且毛利率提高。同时，联合资信也关注到原材料价格波动、行业政策及下游需求变动、出口业务面临汇率波动风险、债务负担明显加重等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司尚有大规模在建项目，若本次可转债成功发行，公司在建项目融资压力将得到一定缓解。现阶段，国内外新能源汽车发展迅猛，对铝热传输材料的需求大幅增长，未来，在建项目的完工投产，或将促进公司产能规模的扩大和经营能力的提升。

本次可转换公司债券设置了转股价格调整、转股价格向下修正、有条件赎回及有条件回售等条款，考虑到未来可能的转股因素，公司资本实力有望逐步增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本次可转换公司债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁻，本次可转换公司债券信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

优势

1. 公司是国内铝热传输材料主要生产商之一，市场开拓情况良好。公司产品主要供应于国内外知名汽车系统零部件企业，公司自主研发的新能源汽车冷却动力电池热管理铝热传输材料等产品已向多家知名企业直接或间接批量供货。受益于新能源汽车用高端铝材应用行业的新发展机遇，公司金属复合材料收入实现大幅增长，进而推动公司整体收入提升，2020—2022 年，公司营业总收入逐年增长，年均复合增长 28.99%。

2. 公司生产设备先进，具备技术创新和研发的优势。公司关键设备的生产及检测能力均处于细分行业领先地位。公司注重对研发的投入，已有多层铝合金层状复合材料熔炼、轧制

分析师：毛文娟（项目负责人） 杨润
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

复合、热处理等关键制备技术基础，拥有江苏省金属层状复合材料重点实验室、江苏省工程技术研究中心等9个研发平台，主编及参编国家及行业标准13项，获得江苏省高新技术产品12项。截至2022年底，公司累计授权专利80件，其中发明专利73件。

3. **盈利及获现能力较强。**“铝锭价格+加工费”的模式保证了公司金属复合材料的利润空间，同时，公司收入实现质量较高，2020—2022年，公司经营活动产生的现金持续净流入。

关注

1. **公司面临原材料价格波动的风险。**公司所需主要原材料为铝锭，公司采用“铝锭价格+加工费”的定价模式，在实际的生产经营中，公司通常采购铝锭的时间要早于销售时确定铝价的时间，当铝锭价格持续下跌时，对公司当期利润有不利影响。而铝价持续高位将使得公司运营所需流动资金增加。

2. **公司面临行业政策及下游需求变动的风险。**公司近年来收入增长主要受益于新能源汽车的发展，同时投资22.56亿元建设年产35万吨新能源汽车用铝热传输材料。未来，经济环境复杂多变，新能源汽车政策的调整或将给行业的发展带来重要影响，并将对公司现有业务及在建项目的效益实现产生影响。

3. **海外业务风险。**近年来，公司不断拓展国外客户，海外销售规模逐年增长，2022年，公司国外销售额占公司主营业务收入的比例为26.36%，近年来，国际贸易摩擦加剧，或将对公司海外业务稳定性造成影响。同时，汇率的波动将可能对公司盈利产生一定影响。

4. **公司债务大幅增长，债务负担明显加重。**2020年以来，公司有息债务上升明显，截至2023年9月底，公司全部债务由2020年底的12.92亿元增长至27.41亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至65.69%和62.67%。考虑到公司有大规模在建项目尚待融资，未来，公司债务负担或将进一步加重。

主要财务数据：

项 目	合并口径			
	2020年	2021年	2022年	2023年9月
现金类资产（亿元）	3.32	5.92	9.23	8.44
资产总额（亿元）	33.44	37.17	40.30	47.59
所有者权益（亿元）	14.68	15.04	15.64	16.33
短期债务（亿元）	11.25	17.19	20.18	8.55
长期债务（亿元）	1.67	0.02	0.02	18.86

全部债务（亿元）	12.92	17.21	20.20	27.41
营业总收入（亿元）	23.70	31.95	39.44	32.87
利润总额（亿元）	0.22	0.40	0.66	0.69
EBITDA（亿元）	2.30	2.63	2.85	--
经营性净现金流（亿元）	1.65	0.70	2.30	-1.20
营业利润率（%）	11.73	10.49	9.15	9.98
净资产收益率（%）	1.16	2.69	4.22	--
资产负债率（%）	56.10	59.54	61.19	65.69
全部债务资本化比率（%）	46.81	53.37	56.35	62.67
流动比率（%）	119.58	104.98	110.70	260.04
经营现金流动负债比（%）	10.96	3.26	9.55	--
现金短期债务比（倍）	0.29	0.34	0.46	0.99
EBITDA 利息倍数（倍）	2.95	2.72	2.90	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.61	6.54	7.08	--
公司本部（公司本部）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
资产总额（亿元）	31.60	35.74	39.88	42.35
所有者权益（亿元）	14.30	14.83	16.26	16.79
全部债务（亿元）	12.60	16.77	19.70	21.65
营业总收入（亿元）	22.12	30.91	39.07	21.01
利润总额（亿元）	0.02	0.58	1.49	0.52
资产负债率（%）	54.76	58.52	59.23	60.35
全部债务资本化比率（%）	46.84	53.08	54.79	56.32
流动比率（%）	133.00	114.63	121.91	299.29
经营现金流动负债比（%）	9.16	1.72	12.44	--

注：1. 公司 2023 年 1—9 月合并财务报表未经审计，公司 2023 年 1—6 月母公司财务报表未经审计；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. “--”表示相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受银邦金属复合材料股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

银邦金属复合材料股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

一、主体概况

银邦金属复合材料股份有限公司（以下简称“公司”）前身为无锡银邦铝业有限公司，于2010年12月依法整体变更为股份有限公司。公司于2012年7月18日在深证证券交易所创业板上市，证券代码为“300337.SZ”。

经过历年的派送红股、配售新股、转增股本及增发新股，截至2023年9月底，公司累计发行股本总数82192万股，注册资本为82192万元，自然人沈健生和沈于蓝二人为一致行动人，共同作为公司的控股股东、实际控制人（股权结构图见附件1-1）。

公司主营钎焊用铝合金复合板带箔、铝钢复合带材、钎焊用铝合金板带箔等产品的研发、生产、销售。

公司注册地址：无锡市新吴区鸿山街道后宅鸿山路99号；法定代表人：沈健生。

二、本次债券概况

1. 本次债券发行条款

公司拟发行“银邦金属复合材料股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”（以下简称“本次债券”），募集资金总额不超过78500.00万元（含78500.00万元），期限为自发行之日起6年。本次债券每张面值为人民币100元，按面值发行，票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，由公司股东大会授权公司董事会及其授权人士在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定，本次可转债在发行完成前，如遇银行存款利率调整，则股东大会授权董事会或董事会授权人士对票面利率作相应调整。付息方式为每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息。

本次债券无担保。

(1) 转股条款

转股期限

本次债券转股期限自发行结束之日起满6个月后的第一个交易日起至本次可转债到期日止（如遇法定节假日或休息日则延至其后的第一个工作日，顺延期间付息款项不另计息）。

初始转股价格的确定

本次发行可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会及其授权人士在发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定。

前二十个交易日公司股票交易均价=前二十个交易日公司股票交易总额/该二十个交易日公司股票交易总量；

前一个交易日公司股票交易均价=前一个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

转股价格的调整方式及计算公式

本次债券发行后，当公司发生因派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派送现金股利等情况时，将按下述公式进行转股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送股票股利或转增股本： $P_1 = P_0 / (1+n)$ ；

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+k)$ ；

两项同时进行： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P_1 = P_0 - D$ ；

上述三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + A \times k) / (1+n+k)$ 。

以上公式中： P_0 为调整前转股价格， n 为派送股票股利或转增股本率， k 为增发新股或配股率， A 为增发新股价或配股价， D 为每股派送现金股利， P_1 为调整后转股价。

当公司出现上述股份和/或股东权益变化时，将依次进行转股价格调整，并在符合中国证监会规定条件的媒体上刊登转股价格调整的公告，并于公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股时期（如需）。当转股价格调整日为本次发行的可转债持有人转股申请日或之后，转换股份登记日之前，则该持有人的转股申请按公司调整后的转股价格执行。

当公司可能发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次发行的可转债持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转债持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法将依据届时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定制订。

转股价格向下修正

在本次债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%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。

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，持有本次发行的可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于前述的股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日公司股票交易均价。同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。

若在前述三十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。

转股股数

本次债券持有人在转股期内申请转股时，转股数量的计算方式为：

$Q=V/P$ ，并以去尾法取一股的整数倍。

其中：

Q 为可转换的股票数量；

V 为本次债券持有人申请转股的可转债票面总金额；

P 为申请转股当日有效的转股价格。

可转债持有人申请转换成的股份须是整数。转股时不足转换为一股的可转债余额，公司将按照深圳证券交易所等部门的有关规定，在可转债持有人转股当日后的五个交易日内以现金兑付该可转债余额及该余额所对应的当期应计利息。

(2) 赎回条款

到期赎回条款

在本次发行的可转债期满后5个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转债，具体赎回价格由股东大会授权董事会及其授权人士根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

有条件赎回条款

在本次发行的可转债转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司有权决定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：

1) 在本次发行的可转债转股期内，如果公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（含130%）；

2) 当本次债券未转股余额不足3000万元时。

当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t/365$

IA ：指当期应计利息；

B ：指本次债券持有人持有的可转债票面总金额；

i ：指可转债当年票面利率；

t ：指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

(3) 回售条款

有条件回售条款

本次发行的可转债最后两个计息年度，如果公司股票在任意连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

若在上述交易日内发生过转股价格因发生派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，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格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述连续三十个交易日须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

本次发行的可转债最后两个计息年度，可转债持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不应再行使回售权，可转债持有人不能多次行使部分回售权。

附加回售条款

若公司本次发行的募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会或深圳证券交易所的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会或深圳证券交易所认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售其持有的全部或部分可转债的权利。可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按照债券面值加当期应计利息的价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告的附加回售申报期内进行回售，若可转债持有人在

本次附加回售申报期内不实施回售，则不应再行使附加回售权。

2. 本次债券募集资金用途

本次可转债所募集资金扣除发行费用后拟用于以下项目：

表 1 本次债券募集资金用途（单位：万元）

项目名称	计划投资	拟用募集资金投入
年产 35 万吨新能源用再生低碳铝热传输材料项目（一期）	225643.00	78500.00
合计	225643.00	78500.00

资料来源：公司提供

本次募集资金投资项目“年产 35 万吨新能源用再生低碳铝热传输材料项目（一期）”为铝合金板带箔材及铝合金复合板带箔材的新建产能项目。本项目投资总额为 225643.00 万元，建设主要生产设施包括熔铸车间及复合材料制造车间，项目建成后将形成年产 35 万吨铝合金板带箔材及铝合金复合板带箔材的生产能力。本项目已取得淮北高新区经济发展局项目备案表（项目代码：2210-340661-04-01-825756）以及淮北市生态环境局出具的关于《银邦（安徽）新能源材料科技有限公司银邦年产 35 万吨新能源用再生低碳铝热传输材料项目环境影响报告书》（淮环行〔2023〕20 号）的批复。

公司可以根据募集资金投资项目的实际情况，以自有资金或自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。募集资金到位后，若扣除发行费用后的实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额，不足部分由公司自有资金、自筹资金或其他融资方式解决。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消

费、优化调整稳就业政策；三季度，根据7月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值91.30万亿元，按不变价格计算，同比增长5.2%。第三季度国内生产总值同比增长4.9%。剔除基数因素来看，第三季度GDP两年平均增速¹上升至4.4%，较第二季度提高了1.1个百分点。9月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望2023年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度GDP同比增长5.2%，有力保障了实现全年5%的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度GDP同比增长4.4%以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023年三季度）》。

四、行业分析

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务

有色金属行业主要包括有色金属矿采选、冶炼以及压延加工业，公司主要从事铝合金复合材料、多金属复合材料以及铝合金结构材料的研发、生产和销售，为铝制品深加工领域。有色金属行业周期性明显，行业景气度波动较大且易受国际整体供需形势以及政治经济局势影响。

2022年以来，地缘冲突引发能源危机，美国联邦储备委员会持续加息，世界主要经济体经济复苏放缓，对有色金属价格影响偏负面；中国国内经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，叠加极端天气引发能源紧张，有色金属整体供需均有收紧，未来需求增量或主要源自新能源等新兴产业。2022年，中国十种常用有色金属产量同比增长4.3%至6774.3万吨；规模以上有色金属工业企业营业收入同比增长10.5%至79971.9亿元，利润总额同比下降8.0%至3315.0亿元，利润水平为历史第二高值；中国国内铜铝铅锌等主要有色金属价格基本运行在合理区间。2023年，绿色发展为中国有色金属产业主基调，行业整体平稳发展，主要有色金属产品价格总体将呈宽幅震荡稳中有降的格局。完整版行业分析详见《2023年有色金属行业分析》，报告链接：<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc373a>

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年9月底，公司注册资本和股本均为8.22亿元。自然人沈建生及其子沈于蓝合计持有公司2.00亿股，占公司总股本的24.35%，二人的一致行动人，为公司实际控制人。

截至2023年9月底，公司实际控制人沈建生持有14719.76万股，不存在质押及冻结情况，实际控制人之子沈于蓝所持公司3500.00万股股份被质押（占其所持股份的66.16%，占公司股份总数的4.26%）。

消费等相关领域指标。

2. 企业规模和竞争力

公司是国内铝热传输材料主要生产商之一。公司生产设备处于同行业先进水平，可为客户生产和加工高质量的产品，满足客户的多元化需求，产品及品牌的市场认可度高。

公司主要产品属于铝轧制加工板带材，按产品用途主要又分为铝热传输材料、多金属复合材料、铝钢复合材料等。公司当前以铝热传输材料为主营业务，2020—2022年，公司铝热传输材料收入占比分别为83.90%、92.27%和95.23%。

公司建有年产22.10万吨的铝合金复合材料和多金属复合材料生产基地，是国内铝热传输材料主要生产商之一。根据公开数据显示，目前全球范围内铝热传输材料主要生产企业包括格朗吉斯铝业（上海）有限公司（以下简称“格朗吉斯”）、银邦股份和上海华峰铝业股份有限公司（以下简称“华峰铝业”）等。格朗吉斯是瑞典独资企业，其母公司格朗吉斯铝业集团是世界主要铝型材生产者之一，银邦股份和华峰铝业均为中国民营上市公司，主业均为铝板带箔的研发、生产和销售。

公司拥有先进的制造设备、精密的检测仪器、先进的工艺流程和严格的质量管控体系。公司拥有现代化的熔铸、复合、轧制、热处理等全套生产设备，关键设备的生产及检测能力均处于国内领先地位。公司装备了国内热传输行业最大的热轧生产线，最大卷径可达2400mm、最大宽幅可达3500mm；公司建有先进的金属层状复合材料检测与试验平台，并于2015年通过国家CNAS认证，拥有常规生产设备及测试仪器设备90余台（套），可进行基础研究和分析检测工作。公司所处行业产品具有小批量、多品种和高度定制化的特征，需要针对不同需求开发不同合金牌号。公司凭借全套现代化生产设备和国际先进实验仪器，可根据下游需求加工成不同合金成分、结构、厚度及宽幅的产品，并提升产品各项性能及产品质量，公司产品型号较多，涵盖多个产品系列，能够满足客户的多元化需求。

公司有一定的客户优势，市场开拓情况良好。公司产品应用于汽车行业占比约70%左右、

应用于机械类占比约15%左右，火电、家用空调等占比10%左右。汽车行业具有相对较长的认证周期。公司产品主要供应于国内外知名汽车系统零部件企业，自主研发的新能源汽车冷却动力电池热管理铝热传输材料等产品，已向美国Modine Manufacturing Company（摩丁集团）、韩国ONEGENE、法国Valeo thermal systems（法雷奥集团）、比亚迪股份有限公司、大众汽车、上海汽车集团股份有限公司、吉利汽车集团有限公司、宁德时代新能源科技股份有限公司等多家知名企业直接或间接批量供货。

3. 技术研发

公司产品技术含量较高，为满足客户需求以及公司产品市场竞争力，公司对技术研发重视程度高，技术处于行业领先地位。

公司专注于高性能金属层状复合材料的研发和生产，是国家高新技术企业、国家专精特新“小巨人”企业、省创新型领军企业。公司建有江苏省金属层状复合材料重点实验室、江苏省工程技术研究中心等9个研发平台，拥有“万人计划领军人才”领衔的具有系统的、超强研发能力的技术创新研发团队。通过自主研发、产学研用合作等途径，公司形成了国内领先的企业技术创新体系。公司已有多层铝合金层状复合材料熔炼、轧制复合、热处理等关键制备技术基础，主编及参编国家及行业标准13项，获得江苏省高新技术产品12项。

2020—2022年，公司不断加大研发投入，研发费用逐年增长，研发费用占营业总收入比重均在3%以上，属较高水平。截至2022年底，公司累计拥有授权专利80件，其中发明专利73件。

表2 公司研发投入情况（单位：万元）

项目	2020年	2021年	2022年
研发费用	8342.18	10651.23	14791.89
研发费用占营业总收入比例	3.52%	3.33%	3.75%

资料来源：公司财务报告

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2023年11月23日，公司无未结清和已结清关注类和不良类信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构符合法律法规要求，内部控制制度较为完整，未对公司信用水平产生较大负面影响。

公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及相关法律法规的要求，建立了股东大会、董事会、监事会和经理层“三会一层”的法人治理结构。股东大会为公司权力机构；董事会由9名董事组成，对股东大会负责，设董事长1人，独立董事3人，董事长为公司实际控制人沈健生先生，董事李如亮先生和周剑先生系公司第二大股东无锡新邦科技有限公司委派，董事徐美芳女士系公司第四大股东淮北市公用事业资产运营公司委派，其余非独立董事均为公司从业多年职工；公司设总经理一名，副总经理若干名，由董事会聘任或解聘，公司总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书为公司高级管理人员，目前公司高级管理人员5人（其中董事兼高级管理人员3人）。监事会由3名监事组成，履行监督职能，设主席1人，职工代表的比例不低于三分之一。公司在任董事、监事和高级管理人员多具备多年从业经历或管理经验。同时，公司在《公司章程》框架下，建立了相应的《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《监事会议事规则》等制度，明确了授权范围、权力行使方式和持续。

截至2022年底，公司拥有在职员工1005人。按照专业构成划分，作为生产型企业，公司生产人员占比高达77.31%，此外，技术人员占比较

高，与公司重视产品研发相关。按照教育程度划分，公司大量为一线生产人员，受教育程度偏低，公司大专及以上学历人员占比很高。整体看，公司人员构成符合其自身经营特征，能够满足公司日常经营和发展需求。

表3 截至2022年底公司人员构成

专业构成		
专业构成类别	专业构成(人)	占比
生产人员	777	77.31%
销售人员	35	3.48%
技术人员	97	9.65%
财务人员	8	0.80%
行政人员	88	8.76%
合计	1005	100.00%
教育程度		
教育程度类别	数量(人)	占比
硕士	10	1.00%
本科	112	11.14%
大专及以下	883	87.86%
合计	1005	100.00%

资料来源：公司年报

内部控制方面，公司本部下设法务部、审计部、采购部、销售部、产品研发部、财务部、计划部、研究院等职能部门（公司组织结构图见附件1-2）。2020—2022年，公司出具了《银邦金属复合材料股份有限公司内部控制自我评价报告》，认为公司对纳入评价范围的业务与事项均已建立了满足经营需要的内部控制体系。

公司制定了涵盖采购、生产、销售、安全环境等生产经营管理的相应制度，规范公司各项业务流程，明确各部门的管理职责，为公司正常生产经营提供了保障。

采购管理方面，公司制定了《外部供方管理及采购控制程序》，设定了外部供方管理流程、物资采购流程，针对寻找供方、供方调查、初始审查、样件检验、样件试用等方面作出了规定。

生产方面，公司制定了《生产计划作业指导书》，主要包括订单评审、订单排产、订单追踪、等，对交单时间、客户分类、产能平衡、工艺流程等方面作出了相关规定。

销售方面，公司制定了《服务与客户满意度控制程序》，该制度主要为实现公司产品销售和研发全过程的服务控制，涵盖评价标准、售前服务、售中服务、售后服务等，涉及产品开发部、销售部和质量部，产品开发部开发研究满足客户需求的产品，销售部负责与客户沟通，质量部配合处理有关的销售服务事宜。

安全环保方面，公司及其子公司属于环境保护部门公布的重点排污单位，对生产经营过程中的污染物排放管理要求较高并面临严格的监管。2021年，公司车间工作人员将乳化液收集池打入过滤池的过程中发生意外泄漏，部分乳化液经电缆沟流入雨水管网并进入徐塘桥河，造成少量危险物流失，本次泄漏造成的环境损害较小，未导致严重的环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣情形，公司收到责令改正并处罚款人民币64.4万元，上述事项未对公司生产经营产生影响。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务突出，2020-2022年，金属复合材料收入逐年增长且毛利率提高，但受装备

制造业务盈利减弱的拖累，公司综合毛利率逐年小幅下降，2023年以来，公司经营状况略有改善。

公司收入主要来自于金属复合材料，主要产品为铝热传输材料、多金属复合材料、铝钢复合材料等。2020-2022年，公司营业总收入逐年增长，年均复合增长28.99%，主要受益于新能源汽车用高端铝材应用行业的新发展机遇，公司金属复合材料收入增长，该业务占营业总收入的比重逐年上升，2022年达98.64%，公司主营业务突出。子公司贵州黎阳天翔科技有限公司（以下简称“黎阳天翔”）航空军工领域的装备制造业务因市场需求下滑导致收入规模和占比下降。其他业务收入占比很低，对公司整体业绩影响不显著。

从盈利水平看，2020-2022年，公司主要业务金属复合材料的毛利率逐年小幅上升，主要受益于下游市场需求的增加，以及公司“铝锭+加工费”的定价模式保障了其相对稳定的利润空间，但也关注到子公司黎阳天翔在航空军工领域的装备制造业务因市场需求下滑，新产品研发成本增加导致盈利能力大幅下降。整体看，公司综合毛利率逐年小幅下降。

表4 2020-2022年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

分类	2020年			2021年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
金属复合材料	21.93	92.51%	9.52%	30.68	96.02%	9.71%	38.91	98.64%	10.14%
装备制造	1.50	6.31%	55.12%	0.98	3.05%	48.17%	0.33	0.83%	-62.16%
其他产品	0.06	0.26%	-19.15%	0.05	0.15%	35.17%	0.03	0.08%	23.29%
其他业务	0.22	0.93%	10.68%	0.25	0.78%	4.56%	0.18	0.46%	3.43%
合计	23.70	100.00%	12.33%	31.95	100.00%	10.88%	39.44	100.00%	9.52%

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司年报及公司提供

2023年1-9月，公司实现营业总收入32.87亿元，同比增长13.06%，主要系公司主要产品销量增长所致；毛利率为10.31%，同比上升1.09个百分点，主要系原材料价格下降和产品结构变动所致。

2. 原材料采购

公司主要原材料按需采购，2020-2022年，

铝锭采购量随生产需求逐年增加，原材料采购均价随市场价格逐年上升，2023年以来，主要原材料采购均价小幅回落。公司采购集中度很高，但主要原材料为标准化大宗商品，不存在对单一供应商采购的依赖。

公司主要原材料为铝材料（包括铝锭、铝卷、铸锭（再生铝），占生产成本的比重为80%左右。

公司与一些规模较大的铝锭供应商签订了采购协议，建立了长期良好稳定的合作关系，拥有稳定的原材料采购渠道。公司主要采用“以销定产、以产定购”的滚动采购模式。因无锡当地铝锭供应商大多从上海期货交易所在无锡的交割仓库取货，该仓库距离公司近，该库铝锭供应稳定。公司采购反应快，采购周期很短，可根据客户订单及生产经营计划采用持续分批量的形式向供应商采购铝锭以减少库存。2021年以来，为响应“双碳”政策，公司与江西悦达铝业有限公司在再生铝领域开展合作，公司向其采购铸锭（再生铝），2022年，公司铸锭（再生铝）采购量占比

为23.71%。公司主要原材料采购通常需要采用“现款现货”的方式结算。

铝材料定价以铝锭为基础，公司铝锭采购价以订货当日长江有色金属网和上海有色金属网公布的铝锭现货中间价为基础确定。2020—2022年，随着铝锭市场价格上涨，公司整体原材料采购均价攀升，其运营所需流动资金量增加。2023年1—9月，公司主要原材料采购均价有所回落，但仍处于近年来相对高位。同期，因产品产量增长，公司铝锭采购量大幅增长；铝卷采购量大幅增加，主要系公司部分生产环节产能不足，公司通过外购铝卷后继续进行加工所致。

表 5 公司主要原材料采购情况

指标名称		2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
铝锭	采购量（万吨）	10.59	11.46	11.68	9.65
	采购金额（万元）	136207.13	191153.55	207878.22	159951.53
	采购均价（元/吨）	12862	16680	17798	16575
钢材	采购量（万吨）	1.89	0.84	1.09	1.47
	采购金额（万元）	7655.57	4330.03	6219.86	7206.10
	采购均价（元/吨）	4051	5155	5706	4902
铝卷	采购量（万吨）	0.27	0.37	0.17	1.42
	采购金额（万元）	4139.02	7254.21	3367.47	26835.84
	采购均价（元/吨）	15330	19606	19809	18898
铸锭（再生铝）	采购量（万吨）	--	0.87	3.63	3.35
	采购金额（万元）	--	16626.08	65025.22	58301.73
	采购均价（元/吨）	--	19110	17913	17404

资料来源：公司提供

2020—2022年，公司前五名供应商采购额²占年度采购总额的比例分别为50.49%、65.46%和83.64%，采购集中度逐年上升，前五大供应商中国企业占比上升，另外，鉴于公司增加了对再生铝的采购，相关供应商进入公司前五大供应商名单。近三年公司前五名供应商采购额

中关联方采购额占年度采购总额比例从2020年的27.85%降至7.41%，公司前五大供应商中关联方采购对象均为公司第二大股东控股股东控股的企业。因铝锭是标准化产品，公司可供选择的铝锭供应商较多，不存在对单一供应商采购的依赖情况。

表 6 公司前五大供应商采购情况

年份	供应商名称	是否关联方	主要采购品种	金额（亿元）	占比
2020 年	上海国楷商贸有限公司	是	铝锭	4.31	15.90%
	上海枣矿新能源有限公司	否	铝锭	3.24	11.95%

² 此数据为公司年报数据口径，均为供应商公司单体口径，供应商同一集团内公司不包括在内。

	上海裕江源贸易有限公司	是	铝锭	3.27	12.06%
	浙江鹏源供应链管理有限公司	否	铝锭	2.23	8.22%
	上海云天金属材料有限公司	否	铝锭	0.64	2.36%
	合计	--	--	13.68	50.49%
2021年	上海国楷商贸有限公司	是	铝锭	5.86	22.68%
	中意能（江苏）能源科技有限公司	否	铝锭	4.64	17.95%
	浙江鹏源供应链管理有限公司	否	铝锭	3.65	14.13%
	上海枣矿新能源有限公司	否	铝锭	1.60	6.20%
	山东省能源环境交易中心有限公司	否	铝锭	1.16	4.50%
	合计	--	--	16.91	65.46%
2022年	无锡市太湖新城资产经营管理有限公司	否	铝锭	9.17	29.63%
	中意能（江苏）能源科技有限公司	否	铝锭	6.68	21.59%
	江西悦达铝业有限公司	否	铸锭	6.57	21.24%
	国开金属资源（海南）有限公司	是	铝锭	2.29	7.41%
	无锡华润燃气有限公司	否	天然气	1.17	3.77%
	合计	--	--	25.89	83.64%

资料来源：公司提供

3. 产品生产

2020年以来，公司产能未发生变化，随着公司产线利用效率的提高和销售端的拓展，公司产能不断释放，利用率逐年上升，2023年1—9月，公司产能利用率处于较高水平。

公司的生产模式是“以销定产”为主，前瞻性的储备生产为辅。公司“以销定产”的生产模式是指根据销售订单情况安排生产计划，主要可以分为两类情况：（1）有规律的滚动订单，会安排4周以上到8周需求计划，公司据订单做好发货计划，安排生产；（2）数量较小、没有通用性的产品订单，公司接到订单后安排生产。具体模式为：客户以订单方式向公司订货，公司销售部门收到订单后及时将订单信息传输给生产部；生产部根据已有订单情况、库存情况、客户的重要性、时间紧迫性等安排出交货期反馈给客户，客户同意后双方签订协议安排生产。前瞻性的储备生产模式主要是公司针对需求量较大并能有效预测其需求的产品，公司会适当置备通用的半成品库存，这样保证能及时供应客户需求。近年来公司建立了一套适合公司实际

情况的部门协作流程确保高效高质完成生产任务。

公司最终产品一般须经过熔铸、热轧、冷轧、精整、冲压等多道工序，每道工序的设备产能各不相同。同时，不同产品要求参数不同，可能造成每个工序加工次数不同和公司人力安排不同，都将影响最终产能。例如，复合材料的工序要大幅多于非复合材料，是产能释放的重要影响因素。在实际生产中，公司会根据市场环境、客户需要调整产品结构，而产品结构的变化将导致产能利用率有所变化。此外，公司配合下游新能源厂商做新品研发试样工作，对公司产线产能利用率会产生一定影响。2020年以来，随着公司产线利用效率的提高和销售端的拓展，公司产能不断释放，利用率逐年上升，2023年1—9月，公司产能利用率上升至93.17%。此外，由于公司产能、设备的限制，为满足市场产品需求，公司将部分非核心技术环节如冷轧工序通过外协加工进行，主要外协厂商位于长三角地区（江苏省、浙江省）。

表7 公司主要产品产能产量（单位：万吨/年、吨）

产品	项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
金属复合材	产能	22.10	22.10	22.10	16.57

料产品	产量	13.26	14.99	17.34	15.44
	产能利用率	59.98%	67.83%	78.48%	93.17%

资料来源：公司提供

4. 产品销售

公司主要为定制化产品，产销率高。2020—2022年，新能源汽车等行业快速发展，公司产品销量不断增长，同时，产品价格在本成本推升下上涨，公司收入大幅增长，“铝锭+加工费”的模式保证了公司的利润空间。

公司采用直销方式，国内销售和国外销售并行的销售模式，直销是指公司与客户直接签订销售合同并根据客户需求安排生产供货。

公司设立市场营销部，有专职销售及技术人员对公司产品在客生产中使用情况及需求信息进行跟踪服务，公司建有营销及技术支持体系，为每一客户群体配备营销经理及技术服务人员。

公司采用“铝锭+加工费”的销售定价模式，也是铝加工行业内的普遍做法。结算铝价以发货/订单/结算前一段期间内铝锭的均价为定价方式。铝锭价格一般参照长江有色金属现货或上海有色金属网长江快讯现货均价，国际市场参照伦敦金属交易所市场（LME）现货铝锭

均价、长江有色金属现货或上海有色金属网长江快讯现货均价，加工费则综合考虑加工难度、产品规格、工艺和生产成本等因素，并结合客户订单的批量和长期合作情况由公司和客户协商确定。2020—2022年，公司产品销售均价变化趋势和原材料价格变动趋势基本一致。2023年1—9月，公司铝基产品和铝钢产品仍保持较高的产销率，多金属产品产销率有所下降，主要系当期公司多金属销售品类多为库存商品，当期生产品类销售量较少。同期，铝基产品销售均价有所下降，铝钢产品和多金属产品销售均价保持增长，主要受原材料价格上涨、销售细分品种变动及下游需求增加公司上调加工费等多重因素影响。

结算方面，主要包括货到付款，账期不超过三个月，出口以美元、欧元结算为主。近年来，公司不断拓展国外客户，海外销售规模逐年增长，2022年，公司国外销售额占公司主营收入的比例为26.36%，人民币汇率的波动将可能给公司带来汇兑收益或汇兑损失。

表8 公司产品销售情况

产品名称	项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
铝基产品	销量（万吨）	11.49	14.07	16.05	14.06
	产销率	101.10%	100.31%	98.65%	101.07%
铝钢产品	销量（万吨）	1.63	0.78	0.81	1.19
	产销率	98.40%	96.76%	108.01%	94.60%
多金属产品	销量（万吨）	0.28	0.18	0.17	0.13
	产销率	102.49%	108.12%	113.05%	77.23%

注：产品产销率高于100%主要系库存销售因素

资料来源：公司提供

公司主要客户为汽车行业的大型企业，2020—2022年，公司汽车行业产品销量占公司总销量的比例分别为72%、73%和71%，公司抓住新能源汽车用高端铝材应用行业的新发展机遇，积极开拓国内外市场，公司前五大客户销售

收入³占营业总收入比例分别为19.28%、23.14%和26.06%，客户集中度有所上升，但仍属于较低水平。

5. 经营效率

随着铝价上涨，公司整体经营效率指标提

³ 此数据为公司年报数据口径，均为销售客户公司单体口径，客户同一集

团内公司不包括在内。

高，与同行业可比公司相比，公司经营效率一般。

从经营效率指标看，随着收入的增长，公司经营效率不断提高，2020—2022年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数等主要经营效率指标均逐年提升，但与同行业可比公司相比，公司经营效率仍属一般。

表 9 2022 年同行业公司经营效率对比情况
(单位: 次)

公司名称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
明泰铝业	6.61	28.54	1.47
华峰铝业	4.11	6.94	1.41
公司	4.61	5.72	1.02

注: 1. “明泰铝业”为河南明泰铝业股份有限公司, “华峰铝业”为上海华峰铝业股份有限公司; 2. 为便于比较, 数据均采用 Wind 口径
资料来源: Wind

6. 在建项目及未来发展

公司在建项目规模大，项目建成投产后将增强公司整体经营能力，但需关注该项目产能释放及未来效益。

公司主要在建项目淮北高新区投资“年产35万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目（一期）”，该投资预算合计22.56亿元，其中建设投资约15.78亿元，流动资金6.05亿元，本次发行的可转债所募集资金总额不超过人民币7.85亿元（含）扣除发行费用后拟全部用于上述项目，其余部分由公司自有资金、自筹资金或其他融资方式解决，该项目目前获得了银团贷款11.30亿元。截至2023年9月底，公司资产负债率为65.69%，若本次可转债未能成功发行，公司或将面临一定融资压力。该项目计划建设期3年，建设主要生产设施包括熔铸车间及复合材料制造车间等。截至2023年9月底，公司对“年产35万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目（一期）”已投入5.30亿元，建设期投资尚需投资额10.48亿元。

相较于目前公司装置规模，在建项目“年产35万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目（一期）”产能规模大，未来项目投产，市场拓展及投产后效益实现情况尚需关注。

未来，公司将继续坚持以做强铝热传输材料为主业。对外拓展国内外市场，统筹完善战略

布局。抓住汽车、工程机械、轨道交通、消费电子、家用电器等高端铝材应用行业的新发展机遇，重点深挖新能源汽车市场潜力，巩固强化现有优势产品和市场，稳定扩大常规产品的产销量，提升市场份额和市场覆盖面。公司将统筹公司现有产业布局，推进在淮北高新区投资建设年产35万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目的建设；此外公司将继续加大研发投入，不断改进工艺，研发更多高端化、定制化、高附加值产品，提升公司核心竞争力。对内进一步提升运营水平，提质降本增效。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报告，由公证天业会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司2023年1—9月财务报表未经审计。

合并范围方面，2020年和2021年，公司合并范围未发生变动；2022年，公司已处置无锡卓利实业投资合伙企业(有限合伙)及其子公司天津杰邦汇达科技有限公司相关股权，同时，投资设立新全资子公司银邦(安徽)新能源材料科技有限公司。2023年1—9月，公司合并范围未发生变化。期间公司业务、产品或服务未发生重大变化或调整。整体看，公司新增或减少子公司规模不大，财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司合并资产总额40.30亿元，所有者权益15.64亿元（含少数股东权益-0.15亿元）；2022年，公司实现营业总收入39.44亿元，利润总额0.66亿元。

截至2023年9月底，公司合并资产总额47.59亿元，所有者权益16.33亿元（含少数股东权益-0.16亿元）；2023年1—9月，公司实现营业总收入32.87亿元，利润总额0.69亿元。

2. 资产质量

2020—2022年末，公司资产规模持续扩大，流动资产占比较高，其中应收账款和存货规模

大，货币资金多因保证金受限，经营资金对公司流动性占用较多。2023年以来，公司加大对在建项目的投入，带动非流动资产规模快速增长。

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长9.78%，主要系流动资产增加所致。截至2022年底，公司资产以流动资产为主。

表 10 2020—2022 年末及 2023 年 9 月末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	18.02	53.90	22.42	60.32	26.67	66.18	29.59	62.17
货币资金	2.45	13.61	5.00	22.29	8.26	30.98	8.19	27.68
应收账款	7.50	41.64	7.47	33.29	6.32	23.69	7.70	26.03
应收款项融资	0.54	3.00	1.11	4.93	2.33	8.73	1.42	4.79
存货	6.08	33.76	7.48	33.36	7.97	29.87	10.10	34.15
非流动资产	15.41	46.10	14.75	39.68	13.63	33.82	18.01	37.83
固定资产	12.49	81.03	11.68	79.22	10.85	79.62	10.43	57.93
在建工程	0.28	1.79	0.17	1.12	0.33	2.43	4.40	24.45
无形资产	0.89	5.80	0.82	5.53	0.75	5.50	1.35	7.48
商誉	0.94	6.08	0.94	6.35	0.67	4.91	0.55	3.05
资产总额	33.44	100.00	37.17	100.00	40.30	100.00	47.59	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

(1) 流动资产

2020—2022年末，公司流动资产规模持续增长，主要系货币资金增加以及存货账面价值上升所致。

2020—2022年末，公司货币资金持续增长，主要系业务规模扩大叠加铝价上涨带动采购资金增加，公司增加票据融资规模使得银行承兑汇票保证金增加所致，截至2022年底，公司货币资金8.26亿元，货币资金中有7.12亿元作为银行承兑汇票、期货业务等保证金而受限，受限比例为86.18%。

2020—2022年末，随着公司业务规模的扩大，公司应收款项（应收账款和应收款项融资）规模逐年小幅增长，公司销售债权周转次数分别为3.17次、3.83次和4.50次，应收款项周转效率整体有所提高。截至2022年底，公司应收账款账面价值6.32亿元。账龄以一年内为主（占比87.80%），公司对应收账款累计计提坏账0.81亿元，计提比例11.37%；应收账款前五大欠款方合计金额为1.79亿元，占比为25.08%，集中度一般。公司应收款项融资全部为应收票据。

2020—2022年末，公司存货随业务扩大而持

续增长，截至2022年底，公司存货7.97亿元，存货主要由在产品（占54.59%）和库存商品（占19.02%）构成，累计计提跌价准备0.02亿元，计提比例为0.31%。

(2) 非流动资产

2020—2022年，公司在现有设备基础上维持经营，非流动资产变动相对较小，2020—2022年末，公司固定资产因折旧持续下降，年均复合下降6.79%。截至2022年底，公司固定资产10.85亿元，固定资产主要由机器设备（占69.98%）和房屋建筑物（占28.66%）构成，累计计提折旧9.54亿元；固定资产成新率53.21%，成新率一般。

2020—2022年末，公司无形资产持续下降，年均复合下降8.41%。截至2022年底，公司无形资产0.75亿元，较上年下降8.04%，主要系摊销所致。公司无形资产主要由土地使用权（占92.10%）构成，累计摊销0.55亿元，无减值准备计提。

公司商誉为收购子公司黎阳天翔形成，2022年，公司对该投资标的计提商誉减值准备0.27亿元导致2022年末的公司商誉较上年减少28.49%，未来或存在进一步减值风险。

截至2023年9月底，公司合并资产总额47.59亿元，较上年底增长18.10%，主要系业务规模的扩大以及在建项目的持续投入所致。其中，公司应收账款较上年末增长21.92%，主要系营业收入同比增长所致，存货较上年末增长26.83%，主要系公司为更快地响应市场增加了产成品备货所致。此外，由于在建项目投资的增加，截至2023年9月底，公司在建工程较上年末大幅增长4.07亿元。公司无形资产增加，主要系公司当期新增淮北高新区项目土地使用权所致。公司资产仍以流动资产为主。

截至2023年9月底，公司受限资产合计17.92亿元，其中，货币资金受限7.88亿元，主要为银行承兑汇票、期货业务等保证金，固定资产受限8.48亿元，主要为银行借款抵押，受限资产占总资产的37.65%，受限比例较高。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

公司所有者权益持续增长，所有者权益结

构稳定性强。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 3.23%，主要系利润积累所致。截至 2022 年底，公司所有者权益 15.64 亿元，较上年底增长 4.01%，其中，归属于母公司所有者权益 15.79 亿元，少数股东权益-0.15 亿元，主要系非全资子公司黎阳天翔亏损所致。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 52.55%、36.52%、0.23%和 7.77%。所有者权益结构稳定性强。

截至 2023 年 9 月底，公司所有者权益 16.33 亿元，较上年底增长 4.39%，规模和构成均较上年底变化不大。

(2) 负债

公司整体债务规模随业务扩大而逐年增长，公司以短期借款融资为主。2023 年，公司新增大额长期借款，显著改善了公司融资结构，但公司债务负担依然较重。

表 11 2020—2022 年末及 2023 年 9 月末公司负债主要构成

科目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 9 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	15.07	80.35	21.36	96.50	24.09	97.70	11.38	36.39
短期借款	9.61	63.76	15.68	73.39	20.15	83.65	8.54	75.02
应付账款	2.97	19.69	3.04	14.21	3.34	13.87	1.91	16.82
一年内到期的非流动负债	1.64	10.91	1.50	7.04	0.02	0.10	0.02	0.14
其他流动负债	0.13	0.87	0.57	2.66	0.08	0.33	0.31	2.76
非流动负债	3.69	19.65	0.77	3.50	0.57	2.30	19.89	63.61
长期借款	1.67	45.22	0.00	0.00	0.00	0.00	18.85	94.78
长期应付款	1.50	40.81	0.28	36.69	0.00	0.00	0.00	0.00
递延收益	0.51	13.71	0.46	59.41	0.54	95.30	1.02	5.14
负债总额	18.76	100.00	22.13	100.00	24.66	100.00	31.26	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022 年末，公司负债规模逐年扩大，其中，流动负债规模呈逐年上升态势，随着公司长期借款和融资租赁的到期偿付，非流动负债的规模和占比下降。截至 2022 年末，流动负债占比高达 97.70%，公司负债以流动负债为主。

公司流动负债主要为短期借款和应付账款，2020—2022 年末，随着公司业务规模的扩大，对流动资金需求增加，公司主要通过房屋设备抵

押等方式获取的短期借款逐年增加。同期，公司应付账款随业务扩大而逐年增长。

截至2023年9月底，公司负债总额较上年底增长26.79%，主要为非流动负债的增长，流动负债较上年底下降52.77%。其中，公司新增长期借款18.85亿元（抵押及保证借款）以满足项目建设和运营资金需求，同时置换部分短期借款，调整债务融资结构。

从有息债务来看，2020—2022年末，公司全部债务逐年增长，主要为短期债务融资。截至2023年9月底，公司18.85亿元长期借款到账并偿还部分短期借款，短期债务占比下降至31.20%，公司债务结构优化。公司长期债务主要为长期借款，长期借款期限分布如下表所示，债务主要集中在2026年到期。

表 12 公司长期借款期限分布情况（单位：亿元）

项目	2024年	2025年	2026年	2027年及以后	合计
长期借款	0.50	0.50	13.75	4.08	18.83

注：合计数与公司财务报告数据有小差异为公司当月尚未支付的利息计提，为利息支付周期导致

资料来源：公司提供，联合资信整理

从负债率指标看，公司资产负债率呈上升趋势，且有息债务负担加重，公司整体债务负担较重。2020—2022年末，因公司短期债务融资占比极高，公司短期流动性管理压力较大，截至2023年9月底，公司18.85亿元长期借款融资到账，缓解了公司短期流动性压力，但需关注该笔长期借款到期偿付压力。

表 13 公司债务杠杆情况（单位：亿元）

项目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年9月末
短期债务	11.25	17.19	20.18	8.55
长期债务	1.67	0.02	0.02	18.86
全部债务	12.92	17.21	20.20	27.41
短期债务占全部债务比重（%）	87.10	99.88	99.92	31.20
资产负债率（%）	56.10	59.54	61.19	65.69
全部债务资本化比率（%）	46.81	53.37	56.35	62.67
长期债务资本化比率（%）	10.20	0.14	0.11	53.59

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业总收入逐年增长，但营业利润率逐年下降，受益于公司期间费用率控制的加强，公司整体盈利性提升。

2020—2022年，公司营业总收入和利润总额持续增长；受装备制造业务盈利减弱的拖累，公司营业利润率小幅下降。

表 14 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
营业总收入	23.70	31.95	39.44	32.87
期间费用率	10.60%	9.29%	7.78%	7.60%
费用总额	2.51	2.97	3.07	2.50
其中：销售费用	0.20	0.18	0.17	0.14
管理费用	0.65	0.75	0.69	0.59
研发费用	0.83	1.07	1.48	1.16
财务费用	0.83	0.98	0.74	0.61
其他收益	0.23	0.12	0.34	0.10
资产减值损失	-0.04	-0.03	-0.29	-0.11
信用减值损失	-0.12	-0.03	0.05	-0.07
利润总额	0.22	0.40	0.66	0.69
营业利润率	11.73%	10.49%	9.15%	9.98%
总资本收益率	3.44%	4.25%	4.59%	--
净资产收益率	1.16%	2.69%	4.22%	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从期间费用看，2020—2022年，随着公司业务的持续拓展，其研发支出的增长带动费用总额增长，但销售费用、管理费用和财务费用均得到较好的控制，同期，公司期间费用率逐年降低。整体看，公司费用控制一般。

2020—2022年，公司获得的政府补助分别为0.23亿元、0.12亿元和0.34亿元，对公司利润有一定补充，但非经常性损益整体规模小，对营业利润影响不显著。

盈利指标方面，2020—2022年，虽然公司销售毛利率有所下降，但随着公司整体业务和收入的增长，规模效应有所显现，利润总额增长，公司总资本收益率和净资产收益率逐年提高。与所选公司比较，公司盈利水平低，未来有待进一步提升。

表 15 2022 年同行业公司盈利情况对比

（单位：亿元）

公司名称	营业总收入	销售毛利率	总资产报酬率	净资产收益率
明泰铝业	277.81	9.76%	10.58%	13.00%
华峰铝业	85.45	13.90%	12.86%	17.84%
银邦股份	39.44	9.52%	4.09%	4.22%

注：1.“明泰铝业”为河南明泰铝业股份有限公司，“华峰铝业”为上海华峰铝业股份有限公司；2.为便于比较，数据均采用 Wind 口径

资料来源：Wind

2023年1—9月，公司实现营业总收入32.87亿元，同比增长13.06%；营业利润率为9.98%，同比提高1.17个百分点。

5. 现金流

公司收入实现质量较高，2020—2022年，经营现金流量净额呈波动增长趋势，但稳定性有待提升；公司投资支出波动较大，整体投资强度一般，考虑到公司现阶段在建项目大额资本支出需求，公司未来仍面临一定筹资压力。

表 16 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
经营活动现金流入小计	23.59	32.29	41.71	31.42
经营活动现金流出小计	21.93	31.60	39.41	32.62
经营现金流量净额	1.65	0.70	2.30	-1.20
投资活动现金流入小计	0.05	0.89	1.04	0.73
投资活动现金流出小计	1.90	1.13	1.33	5.98
投资活动现金流量净额	-1.85	-0.24	-0.29	-5.25
筹资活动前现金流量净额	-0.20	0.46	2.01	-6.45
筹资活动现金流入小计	20.08	21.72	19.11	20.58
筹资活动现金流出小计	19.10	22.81	20.50	14.98
筹资活动现金流量净额	0.98	-1.08	-1.39	5.60
现金收入比	95.65%	98.92%	102.11%	90.62%

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从经营活动来看，2020—2022年，随着公司经营规模的持续扩大，公司经营现金流入和流出整体呈上涨趋势，其中2021年经营现金净流入下降主要系业务规模扩大期末应收票据和存货增加所致，经营活动现金仍保持净流入。从2020—2022年公司现金收入来看，公司收入实现质量较高。2023年1—9月，公司经营现金净流入大幅减少，主要系应收账款、存货和预付款项增长所致。

从投资活动来看，2020—2022年，公司投资活动现金流入及流出随购买银行理财规模的变动而有所波动。同期，公司购建固定资产等长期资产的现金支出强度一般，2023年1—9月，随着公司子公司银邦（安徽）新能源材料科技有限公司在投项目的持续投入，公司投资活动现金流量净额大幅增加。

2020—2022年，公司筹资活动前现金流量净额总体保持平衡并略有盈余，公司经营现金流量净额对投资支出保障程度较高。但2023年1—9月，随着公司投资强度加大，其筹资活动前现金流量为净流出6.45亿元，需依靠外部融资支持。

从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动现金流入量总体保持稳定，从筹资活动净额来看，总体呈净流出。2023年1—9月，随着公司在投项目资本支出需求的增加，公司加强了外部融资力度，筹资活动现金由净流出转为净流入。

6. 偿债指标

随着公司债务结构的调整，公司短期偿债能力指标表现很强，但长期偿债指标中经营获现的稳定性和业绩增长的持续性有待加强。

表 17 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年	2023年9月
短期偿债能力	流动比率（%）	119.58	104.98	110.70	260.04
	速动比率（%）	79.21	69.96	77.64	171.24
	经营现金流/全部债务（%）	10.96	3.26	9.55	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.15	0.04	0.11	--
	现金短期债务比（倍）	0.29	0.34	0.46	0.99
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	2.30	2.63	2.85	--
	全部债务/EBITDA（倍）	5.61	6.54	7.08	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.13	0.04	0.11	--
	EBITDA利息倍数（倍）	2.95	2.72	2.90	--
	经营现金/利息支出（倍）	2.12	0.72	2.34	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2020—2022年末，公司流动比率和速动比率相对稳定，但整体保持较高的水平，流动资产对流动负债的保障程度高。2020—2022年，公司经营现金流流动负债比率因其自身经营获现流入稳定性较弱而大幅波动。同期，公司短期债务逐年增长，但经营现金和现金类资产对短期债务的保障程度较高，且得益于2023年公司对债务结构的调整，现阶段公司短期偿债压力大幅缓解。整体看，公司短期偿债能力指标体现很强。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA逐年增长，提升了公司EBITDA对全部债务和利息支出的保障，但公司经营现金净流入的稳定性不强，对全部债务的偿付保障不足。

对外担保方面，截至2023年9月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至2023年9月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年9月底，公司共计获得银行授信额度26.30亿元⁴，尚未使用银行授信7.22亿元。公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司子公司较少且尚未大规模开展业务，公司本部为公司开展业务的核心，因此公司本部财务与合并口径相似，相关财务状况详见合并报表分析。

九、本次债券偿还能力分析

本次债券的发行对公司债务结构影响大，考虑到本次债券存续时间较长且相关条款的设置有望通过转股降低对公司整体债务负担的影响，综合来看，本次债券违约风险很低。

1. 本次债券对公司现有债务的影响

公司本次可转债发行上限为7.85亿元，分别占公司2023年9月底长期债务和全部债务的41.63%和28.64%，对公司现有债务结构影响大。以2023年9月底财务数据为基础，本次债券发行后，在其他因素不变的情况下，若将本次可转债全部计入债务，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由65.69%、62.67%和53.59%上升至70.55%、68.35%和62.06%，公司债务负担有所加重。考虑到本次债券存续时间较长且设置有转股条款，本次债券有望通过转股降低对公司整体债务负担的影响。

2. 本次债券偿还能力分析

2022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41.71亿元、2.30亿元、2.85亿元，为本次债券发行额度（7.85亿元）的5.31倍、0.29倍和0.36倍，覆

盖程度很高。考虑到本次债券设置有转股条款，并可通过下修转股价格和赎回条款等措施促进本次债券的转股，并最终减轻本次债券的实际偿付压力。

表 18 本次债券偿还能力测算

项目	2022年
发行后长期债务*（亿元）	7.87
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	5.30
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.29
发行后长期债务/EBITDA（倍）	2.76

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十、结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁻，本次可转换公司债券信用等级为AA⁻，评级展望为稳定。

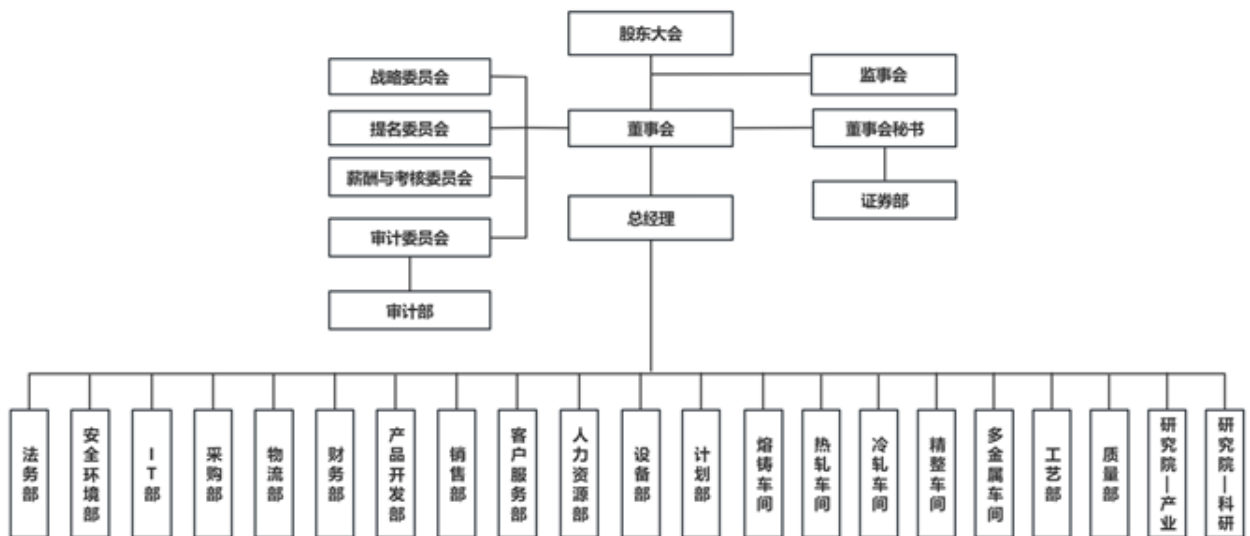
⁴不含票据融资

附件 1-1 截至 2023 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：联合资信根据公开信息整理

附件 1-2 截至 2023 年 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司主要子公司情况

公司名称	注册资本 (万元)	主要业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
无锡防务科技有限公司	500.00	机械制造与技术开发	100.00%	--	设立
贵州黎阳天翔科技有限公司	26800.00	装备制造	--	70.00% ⁵	购买
银邦（安徽）新能源科技有限公司	30000.00	铝热传输材料	100.00%	--	设立

资料来源：公司提供

⁵ 注册资本口径

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	3.32	5.92	9.23	8.44
资产总额 (亿元)	33.44	37.17	40.30	47.59
所有者权益 (亿元)	14.68	15.04	15.64	16.33
短期债务 (亿元)	11.25	17.19	20.18	8.55
长期债务 (亿元)	1.67	0.02	0.02	18.86
全部债务 (亿元)	12.92	17.21	20.20	27.41
营业总收入 (亿元)	23.70	31.95	39.44	32.87
利润总额 (亿元)	0.22	0.40	0.66	0.69
EBITDA (亿元)	2.30	2.63	2.85	--
经营性净现金流 (亿元)	1.65	0.70	2.30	-1.20
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	3.17	3.83	4.50	--
存货周转次数 (次)	3.60	4.20	4.62	--
总资产周转次数 (次)	0.74	0.91	1.02	--
现金收入比 (%)	95.65	98.92	102.11	90.62
营业利润率 (%)	11.73	10.49	9.15	9.98
总资本收益率 (%)	3.44	4.25	4.59	--
净资产收益率 (%)	1.16	2.69	4.22	--
长期债务资本化比率 (%)	10.20	0.14	0.11	53.59
全部债务资本化比率 (%)	46.81	53.37	56.35	62.67
资产负债率 (%)	56.10	59.54	61.19	65.69
流动比率 (%)	119.58	104.98	110.70	260.04
速动比率 (%)	79.21	69.96	77.64	171.24
经营现金流动负债比 (%)	10.96	3.26	9.55	--
现金短期债务比 (倍)	0.29	0.34	0.46	0.99
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.95	2.72	2.90	--
全部债务/EBITDA (倍)	5.61	6.54	7.08	--

注: 1.公司 2023 年 1—9 月财务报表未经审计; 2. "--" 表示相关指标未年化
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 (公司本部口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	3.02	5.67	9.07	7.85
资产总额 (亿元)	31.60	35.74	39.88	42.35
所有者权益 (亿元)	14.30	14.83	16.26	16.79
短期债务 (亿元)	10.93	16.77	19.69	6.64
长期债务 (亿元)	1.67	0.00	0.01	15.01
全部债务 (亿元)	12.60	16.77	19.70	21.65
营业总收入 (亿元)	22.12	30.91	39.07	21.01
利润总额 (亿元)	0.02	0.58	1.49	0.52
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	1.25	0.35	2.87	-0.37
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	4.05	4.79	5.37	--
存货周转次数 (次)	3.60	4.35	4.82	--
总资产周转次数 (次)	0.74	0.92	1.03	--
现金收入比 (%)	92.53	96.26	98.45	87.74
营业利润率 (%)	8.79	9.38	9.76	9.06
总资本收益率 (%)	2.13	4.01	6.12	--
净资产收益率 (%)	0.26	3.88	9.24	--
长期债务资本化比率 (%)	10.45	0.03	0.08	47.20
全部债务资本化比率 (%)	46.84	53.08	54.79	56.32
资产负债率 (%)	54.76	58.52	59.23	60.35
流动比率 (%)	133.00	114.63	121.91	299.29
速动比率 (%)	90.29	79.85	89.09	211.85
经营现金流动负债比 (%)	9.16	1.72	12.44	--
现金短期债务比 (倍)	0.28	0.34	0.46	1.18
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1.2023 年 1—6 月母公司财务报表未经审计; 2. "--" 表示相关指标未年化, "/" 表示未获取计算指标所用的数据
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
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年)^(1/(n-1)) -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 银邦金属复合材料股份有限公司向不特定对象发行可转换 公司债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

银邦金属复合材料股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。