

# 信用等级通知书

联合评字〔2020〕706号

---

铜陵精达特种电磁线股份有限公司：

受贵公司委托，联合信用评级有限公司对贵公司及贵公司拟公开发行的 2020 年可转换公司债券的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司信用评级委员会审定，贵公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”；贵公司拟公开发行的 2020 年可转换公司债券信用等级为 AA。

特此通知

联合信用评级有限公司

二〇二〇年四月十六日

---

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

# 信用等级公告

联合〔2020〕706号

铜陵精达特种电磁线股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对铜陵精达特种电磁线股份有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2020 年可转换公司债券进行综合分析和评估，确定：

**铜陵精达特种电磁线股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”**

**铜陵精达特种电磁线股份有限公司拟公开发行的 2020 年可转换公司债券信用等级为 AA**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监： 

二〇二〇年 四月 廿日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

# 铜陵精达特种电磁线股份有限公司

## 2020年公开发行可转换公司债券信用评级报告

本次可转换公司债券信用等级：AA

公司主体信用等级：AA

评级展望：稳定

发行规模：不超过7.87亿元（含）

债券期限：不超过6年（含）

转股期限：自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止

还本付息方式：按年付息、到期一次还本

评级时间：2020年4月16日

### 主要财务数据

项目	2017年	2018年	2019年
资产总额（亿元）	57.76	56.24	62.47
所有者权益（亿元）	34.26	36.88	41.18
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.06
全部债务（亿元）	14.11	10.89	11.98
营业收入（亿元）	113.44	118.98	119.97
净利润（亿元）	4.25	5.15	5.34
EBITDA（亿元）	7.07	8.06	7.95
经营性净现金流（亿元）	-4.33	7.87	5.88
营业利润率（%）	10.61	9.55	10.31
净资产收益率（%）	12.64	14.48	13.68
资产负债率（%）	40.68	34.42	34.08
全部债务资本化比率（%）	29.17	22.80	22.54
流动比率（倍）	1.76	2.02	2.20
EBITDA全部债务比（倍）	0.50	0.74	0.66
EBITDA利息倍数（倍）	14.02	17.13	17.31
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.90	1.02	0.90

注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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

### 评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对铜陵精达特种电磁线股份有限公司（以下简称“精达股份”或“公司”）的评级反映了公司作为国内特种电磁线制造龙头企业，在行业地位、经营规模、技术实力、客户资源和产品质量等方面具备的综合竞争优势。近年来，公司业务规模不断扩大，整体经营情况良好，资产和权益规模保持增长，债务负担较轻，营业收入稳步增长。同时，联合评级也关注到公司所处电磁线行业市场竞争激烈，原材料价格波动性较大，债务结构有待改善以及大股东股权质押比率高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着本次可转债募投项目的投产，公司产能规模将进一步扩大，市场地位将得到巩固，综合实力有望得到进一步提升。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

公司本次拟发行6年期、不超过7.87亿元的可转换公司债券，从本次可转换公司债券设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款中来看，本次可转换公司债券转股的可能性较大，若完成转股，公司资本实力有望增强，财务杠杆有望进一步降低。

基于对公司主体及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次可转换公司债券到期不能偿还的风险很低。

### 优势

1. 行业地位突出，规模优势显著。公司作为国内特种电磁线制造龙头企业，销量持续多年稳居国内前列，生产的电磁线产品全部为特种电磁线，产品质量较高。

2. 技术实力强。公司是电磁线行业国家标准起草单位，曾参与电线电缆行业“十二五”和“十三五”规划的编制，技术实力强。

3. **客户资源优质。**公司已与美的、东芝、三菱、飞利浦等国内外知名企业建立了长期稳定的战略合作关系，客户资源优质。

#### 关注

1. **行业竞争激烈。**电磁线制造行业市场竞争激烈，原材料价格波动性较大，近年来加工费受到压缩。

2. **应收账款和存货规模大，存在资金占用，收入实现质量一般。**2017-2019年，流动资产中应收账款和存货占比高，两者合计占流动资产的比重分别为72.82%、68.04%和65.23%；收入实现质量分别为109.73%、98.12%和92.32%。

3. **短期债务占比高，债务结构有待调整。**2017-2019年，公司有息债务中短期债务占比分别为100.00%、100.00%和99.50%，公司存在一定短期偿债压力。

4. **大股东质押比例高。**截至2019年底，第一大股东特华投资持有公司13.02%的股权，其中已质押部分占其直接持有公司股份总数的99.10%。

#### 分析师

高 鹏 登记编号: R0040214100002

李 彤 登记编号: R0040218110005

邮箱: lh@unitedratings.com.cn

电话: 010-85172818

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦10层(100022)

网址: www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

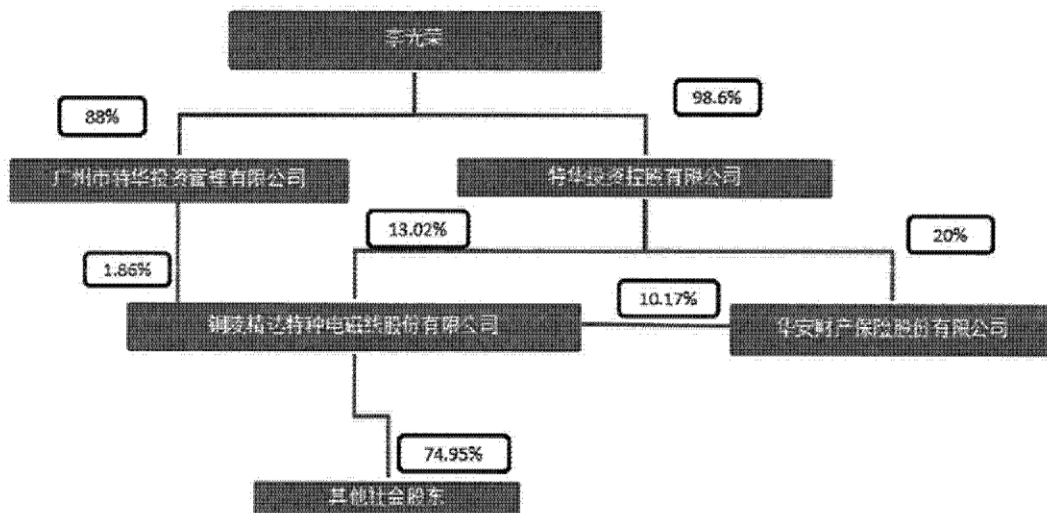


联合信用评级有限公司

## 一、主体概况

铜陵精达特种电磁线股份有限公司（以下简称“公司”）于2000年以铜陵精达铜材（集团）有限责任公司（以下简称“精达集团”）为主发起人，联合安徽省科技产业投资有限公司、合肥市高科技风险投资有限公司、北京中关村青年科技创业投资有限公司、铜陵市皖中物资有限责任公司共同发起设立，注册资本4,000万元，精达集团持股87.50%，为公司第一大股东。2002年8月，经中国证监会证监发字（2002）87号文件核准，公司向社会公开发行2,000万股人民币普通股，2002年9月11日公司股票在上海证券交易所挂牌上市（证券简称“精达股份”，证券代码“600577.SH”），本次公开发行股票后公司股本总额增加至6,000万元。2005年2月，精达集团向特华投资控股有限公司（以下简称“特华投资”）转让3,168万股公司股份，转让完成后特华投资持有公司29.33%的股份，成为公司第一大股东。后经多次非公开发行股份、资本公积转增股本以及股权转让，截至2020年3月底，公司总股本19.21亿元，特华投资直接持有公司13.02%的股权，其中已质押部分占其持有公司股份总数的99.10%，质押比例很高。

图1 截至2020年3月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围：漆包电磁线、裸铜线、电线电缆及拉丝模具制造、销售；经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）。

截至2019年底，公司内设董秘办、人事部、财务部、资金管理部、质量部、内审法务部、大数据中心以及办公室等职能部门；纳入合并范围17家子公司；拥有在职员工3,265人。

截至2019年底，公司合并资产总额62.47亿元，负债合计21.29亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计41.18亿元，其中归属于母公司的所有者权益35.52亿元。2019年，公司实现营业收入119.97亿元，净利润（含少数股东损益）5.34亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为4.38亿元；经营活动产生的现金流量净额5.88亿元，现金及现金等价物净增加额3.95亿元。

公司注册地址：安徽省铜陵市经济技术开发区黄山大道北段988号；法定代表人：李晓。

## 二、本次可转换公司债券概况及募集资金用途

### 1. 本次可转换公司债券概况

本次发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券（以下简称“本次可转债”或“可转债”）。本次可转债及未来转换的股票将在上海证券交易所上市。本次可转债发行规模为不超过人民币 7.87 亿元，按面值发行，每张面值为人民币 100 元，期限为自发行之日起 6 年。本次可转债转股期自发行结束之日满 6 个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。

本次可转债采用每年付息一次的付息方式，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息。年利息指本次可转债持有人按持有的可转债票面总金额自本次可转债发行首日起每满一年可享受的当期利息。年利息的计算公式为：

$$I=B \times i$$

I：指年利息额；

B：指本次可转债持有人在计息年度（以下简称“当年”或“每年”）付息债权登记日持有的可转债票面总金额；

i：本次可转债的当年票面利率。

本次可转债无担保。

#### （1）转股条件

本次可转债初始转股价格不低于募集说明书公告日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价（若在该 20 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收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前 1 个交易日公司 A 股股票交易均价。具体初始转股价格由股东大会授权公司董事会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

在本次可转债发行之后，当公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股或配股、派送现金股利等情况（不包括因可转债转股而增加的股本），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： $P_1=(P_0+A \times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P_1=(P_0+A \times k)/(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P_1=P_0-D$ ；

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

其中： $P_0$ 为调整前转股价， $n$ 为送股或转增股本率， $k$ 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/或股东权益变化情况时，将依次进行转股价格调整，并在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登公告，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可转债持有人转股申请日或之后，转换股票登记日之前，则该持有人的转股申请按本公司调整后的转股价格执行。

修正价格：在本次可转债存续期间，当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 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换公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前 20 个交易日公司股票交易均价和前 1 个交易日均价之间的较高者。

(2) 赎回条款

**到期赎回条款**

在本次可转债期满后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**

在转股期内，如果公司股票在任何连续30个交易日中至少15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（含130%），或当本次可转债未转股余额不足3,000万元时，公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。

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

$I_A$ ：指当期应计利息；

$B$ ：指本次可转债持有人持有的可转换公司债券票面总金额；

$i$ ：指本次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30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计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

(3) 回售条款

**有条件回售条款**

本次可转债的最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续30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。

**附加回售条款**

若公司本次可转债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，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售的权利。可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。持有人在回售条件满足后，可以在公司公告后的回售申报期内进行回售，该次回售申报期内不实施回售的，不能再行使附加回售权。

2. 本次可转换公司债券募集资金用途

公司募投项目建成后，有助于公司提升综合实力，增强其可持续发展能力。

本次可转债募集资金总额不超过7.87亿元（含），扣除发行费用后将全部用于以下项目：

表1 本次债券募集资金使用用途（单位：万元）

序号	项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金金额
1	高性能铜基电磁线转型升级项目	58,200	32,400
2	新能源产业及汽车电机用扁平电磁线项目	33,300	26,300
3	补充流动资金	20,000	20,000
合计		111,500	78,700

资料来源：公司提供

高性能铜基电磁线转型升级项目总投资58,200万元，公司子公司广东精达里亚特种漆包线有限公司将对现有5万吨铜基电磁线生产线进行改造升级，同时新增3万吨高性能铜基电磁线的生产能力。项目建设期间2年，项目投产后，预计新增营业收入171,000万元，新增净利润6,961万元。



新能源产业及汽车电机用扁平电磁线项目总投资 33,300 万元，拟由公司具体实施，通过本项目的建设，公司将新增年产 3 万吨新能源产业及汽车电机用扁平电磁线的生产能力。项目建设期间 2 年，预计经营期内年均营业收入为 189,000 万元，净利润 5,853 万元。

### 三、行业分析

公司主营业务为电磁线研发、制造和销售，在细分行业中属于电磁线行业。

#### 1. 行业概况

我国电磁线行业经过多年发展，产品及上下游配套均已较为成熟。

电磁线是一种具有绝缘层的导电金属电线，用以绕制电工产品的线圈或绕组，其原理是利用法拉第的电磁感应效应，通过电流产生磁场，或切割磁力线产生感应电流，实现电能和磁场能的相互转换，是电力设备、工业电机、家用电器、汽车电机、电动工具、仪器仪表等产品的重要构件，被誉为电机、电器工业产品的“心脏”。

根据不同的分类方法，电磁线可分成不同种类：根据导体材料属性划分，可以将电磁线分为铜线、铝线和合金线；根据导体形状划分，可以将电磁线分为圆线、扁线和异型线；根据耐热等级划分，可以划分为 90 级、105 级、120 级、130 级、155 级、180 级、200 级、220 级、240 级等，应用的最低绝缘等级分别为：Y、A、E、B、F、H、C 等；根据绝缘层材料划分，可以将电磁线分为漆包线、绕包线和无机绝缘线。

自二十世纪八十年代初开始，我国进入市场经济和实施开放政策，国内电磁线企业开始从奥地利、日本、意大利及台湾地区引进生产线，我国电磁线行业产品结构、技术水平、生产能力迅速提高。以市场为导向的新型国有企业和非国有企业迅速成长，产品生产以市场需求偏好为基础，客户满意度大幅提升。新型国有企业依托技术引进和积累，形成了一些业内知名企业。非国有企业凭借优质的销售服务和快速的市场响应速度在市场占有一席之地。

随着中国加入 WTO，全球化的市场经济为我国电磁线行业注入大量资本和技术，使得我国电磁线厂商产能迅速扩大。在此期间，我国经济高速增长，电磁线下游行业如汽车、家电、工业电机市场规模迅速扩张，电磁线需求旺盛，行业部分企业产能扩充至万吨规模。对于非国有企业，资本对其限制逐渐减小，生产技术、研发实力和产品品质提升显著。开放的市场使得技术交融更加频繁，我国电磁线产品与国外下游企业产品的配套日趋成熟。

#### 2. 行业上游

中国是目前世界上最大的精铜生产国和消费国，中国铜冶炼行业已初步形成一定的规模及市场格局；同时，由于铜价格波动较大，给电磁线生产企业的成本控制产生一定影响。

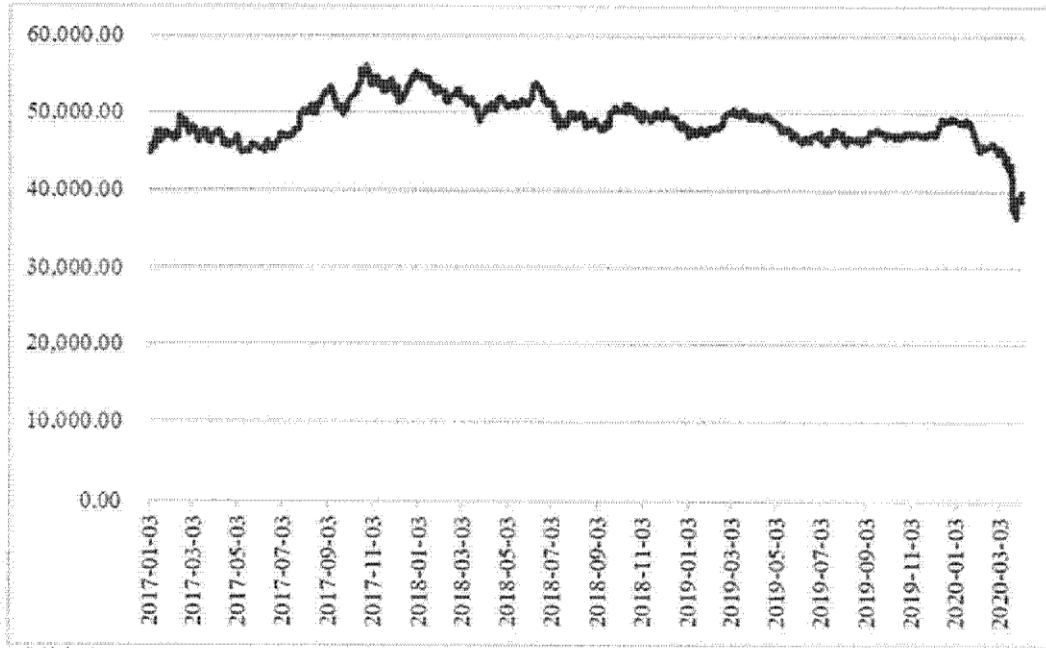
电磁线的上游行业主要为铜和绝缘材料的生产加工企业。在电磁线的生产成本中，导体材料成本所占比例较高；同时，由于本行业主要采用“铜价+加工费”作为定价原则，上游产品价格变动对电磁线生产企业的收入和成本影响较大。

具体来看，国家统计局数据显示，2017—2019 年，我国精炼铜（电解铜）产量分别为 889 万吨、903 万吨和 978.40 万吨，我国精炼铜产量占全球精炼铜产量的比重近年来一直保持在 30% 以上。我国铜冶炼产业集中度较高，主要铜冶炼企业有江西铜业集团公司、铜陵有色金属集团控股有限公司、金川集团股份有限公司等，前十家铜冶炼企业铜产量占全国产量的 75% 以上，未来铜冶炼企业集中

度的进一步提升或对铜价产生一定影响。

铜价方面，2013年以来，受美国经济复苏乏力、欧债危机加重和中国经济增速下滑等诸多因素影响，铜价整体呈波动下降态势，并在2015年11月降至近五年最低点3.35万元/吨；2016年下半年以来，受供给侧改革、环保检查力度加大以及废七类铜禁止进口等消息提振，铜现货价格出现大幅上涨，2017年四季度到达高点后，总体呈震荡下行趋势。

图2 近年来长江有色市场铜现货1#平均价（单位：元/吨）



### 3. 行业下游

电磁线下游行业分布广泛，在下游行业发展的推动下，我国电磁线用量整体上呈现缓慢增长的发展趋势。

电磁线下游应用领域极为广泛，覆盖了机电相关的众多领域，下游行业的发展直接影响了电磁线行业的发展，主要包括工业电机、汽车及家电行业。

#### (1) 工业电机

电机是将电能转化为机械能，或将动能转化为电能的核心部件。经过200多年的发展，电机已经成为现代生产、生活中不可或缺的产品。由于人力成本、下游设备商产业转移等因素，全球电机生产布局经历了由发达国家向发展中国家和地区转移的过程。我国电机行业把握了全球电机产业转移的趋势，近十年来发展迅速。目前我国电机制造企业约2,800家，大型电机企业300余家。随着我国机械自动化程度不断提高，电机需求量和种类也日益增加。以交流电机增长为例，我国交流电机年产量从2001年的6,263.27万千瓦增至2019年1-11月的2.61亿千瓦，我国已成为全球重要的电机制造加工基地。

#### (2) 汽车行业

汽车工业经历了早期的快速增长阶段之后，进入了品牌竞争日益激烈销量增速放缓的阶段，整个产业链的经营压力不断加大。2016年，在汽车购置税减免等优惠政策的刺激下，汽车市场新增购车和换购需求的释放，汽车产销量增速较快。2017年，我国全年汽车累计产量和销量分别为2,901.54

万辆和 2,887.89 万辆，同比增长 3.19%和 3.04%，增速较上年有所回落。2018 年，受政策因素和宏观经济的影响，其产销量低于上年，全年汽车产销分别完成 2,780.9 万辆和 2,808.1 万辆。2019 年，我国汽车产销分别为 2,572.1 万辆和 2,576.9 万辆，较上年均有所下降。但我国汽车普及率与发达国家仍有较大差距，一、二线城市由于保有量水平已较高，人口和交通压力大，未来一个阶段的增长潜力有限；三、四线城市购车需求增长，且随着城镇化和工业化进程的推进，汽车普及、尤其是 SUV 和 MPV 仍有较大的消费增长空间，是未来增长的主要动力。

### (3) 家用电器

我国家用电器行业经历十余年快速发展，形成了较大的产业规模，并奠定了我国作为全球家电生产大国的地位。2017—2019 年，我国主要家电产品产销量基本稳定，家用空调、冰箱和洗衣机产量均呈小幅增长趋势，年均复合增长率分别为 2.91%、1.98%和 1.94%；家用空调、冰箱和洗衣机销量均呈逐年增长趋势，年均复合增长率分别为 2.81%、1.63%和 1.71%，销量增长幅度略低于产量增长幅度。总体看，主要家电产品近年来产销率均在 98%以上，处于较高水平。

### 4. 竞争格局

我国电磁线行业经过多年发展，整体竞争格局已基本形成，行业内龙头企业占据了较大市场份额；同时区域特征明显，浙江、广东和安徽省合计占全国电磁线产量近七成；行业内竞争激烈，行业竞争格局可能进一步加剧。

经过 50 多年的发展，我国电磁线行业现已形成了百万吨以上的生产能力，成为世界电磁线生产、销售、使用第一大国和出口基地。由于国内电磁线行业完全采用市场化的方式运作，市场竞争充分。根据中国电器工业协会电线电缆分会的统计，目前我国电磁线生产企业中产量前十位的企业产量总和超过行业总量的 1/3。

我国电磁线行业已经形成了区域化产业聚集特征。根据中国电器工业协会电线电缆分会的测算，浙江、广东和安徽三省产量分列全国前三位，三个区域合计占全国电磁线产量近七成。产生这种区域分布，主要由于三省及周边制造业较为发达，区域内下游行业客户聚集效应明显。

国内市场主要参与者包括精达股份、冠城大通股份有限公司、盈峰环境科技集团股份有限公司、露笑科技股份有限公司、浙江长城电工科技股份有限公司、珠海格力电工有限公司等。

但电磁线行业已步入发展周期中的成熟期，增长缓慢，由于受前几年行业爆发式增长的市场需求影响，使得国内电磁线产能过度扩张，尽管行业需求仍能保持一定的增长，但由于产能过剩和产品的同质化严重，市场竞争仍然十分激烈，尤其是进入 2018 年下半年以来，由于中美贸易摩擦的影响，下游部分客户订单的减少，导致市场竞争进一步加剧。2020 年，受全球范围内新兴冠状病毒疫情以及国内外宏观经济增长承压、贸易壁垒等因素影响，2020 年下游部分行业需求可能受到一定影响，市场竞争加剧，行业集中度将进一步提升；原辅材料价格波动加剧以及人工成本持续上涨，可能进一步压缩企业利润空间；环保持续高压政策，对企业的经营管理提出更高要求。

### 5. 行业政策

电磁线作为现代工业基础性产品，整体政策环境较为稳定，满足各行业转型升级需求的高品质电磁线需求会增加。

电磁线作为现代工业基础性产品，在国民经济诸多领域中都有广泛应用，上下游行业的各项支持政策均对公司业务有着促进作用。

2016 年 6 月，中国工业和信息化部发布《有色金属工业发展规划（2016—2020 年）》，预测“十

三五”期间铜加工的表现消费量年均增速将由“十二五”期间 8.9%下降至 3.3%，提出冶炼产业升级目标，推广利用粗铜连续吹炼技术改造转炉，实现铜冶炼吹炼清洁生产。

2016 年 12 月，为贯彻落实《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》和《中国制造 2025》，工业和信息化部、财政部联合编制完成了《智能制造发展规划（2016~2020 年）》，提出 2025 年前，推进智能制造实施“两步走”战略：第一步，到 2020 年，智能制造发展基础和支撑能力明显增强，传统制造业重点领域基本实现数字化制造，有条件、有基础的重点产业智能转型取得明显进展；第二步，到 2025 年，智能制造支撑体系基本建立，重点产业初步实现智能转型。

2016 年 12 月，财政部和国家税务总局印发《关于减征 1.6 升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》，自 2017 年 1 月 1 日起至 12 月 31 日止，对购置 1.6 升及以下排量的乘用车减按 7.5%的税率征收车辆购置税。自 2018 年 1 月 1 日起，恢复按 10%的法定税率征收车辆购置税。2016 年 12 月 29 日，财政部、科技部、工业和信息化部、发展改革委联合发布《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建〔2016〕958 号），通知指出将调整完善推广应用补贴政策。2019 年针对新能源汽车的补贴新政出台，补贴加速退坡，倒逼新能源汽车加快升级。

## 6. 行业关注

### （1）受宏观经济周期波动影响较大

电磁线是工业产品的基础材料，产品属于工业消费品，存在周期性。经济周期发生变化将直接影响到我国制造业，金属丝绳及其制品制造行业也将受到影响。2020 年，电磁线市场受全球新冠疫情、宏观经济下行压力加大、环保政策趋严、中美贸易摩擦等影响，下游部分产业出口受阻，内外需求不确定性加大，行业竞争更加激烈。

### （2）原材料价格波动

近年来，铜价出现了大幅波动，虽然行业普遍采用产品售价与铜价挂钩的定价原则，能够在较大程度上对冲铜价波动对企业经营的影响，但若铜价的大幅波动仍会给企业生产经营带来不利影响。原材料价格波动对企业原材料采购、生产管理、库存管理、销售回款、套期保值、资金管理等各方面提出了更严峻的要求，资金实力弱的企业难以承受原材料价格的大幅波动。

### （3）与国外同业相比特种产品技术水平和高端生产设备存在差距

与发达国家相比，我国电磁线行业总体研发水平与国外同行相比尚有一定差距，在电磁线自主创新和设计开发方面能力尤显不足，绝缘材料的开发应用方面需实现较大的提升；由于我国高端装备制造制造业的工业基础较为薄弱，电磁线生产所需的部分核心生产设备如大拉丝机，国产设备在生产效率、生产控制、使用寿命等方面较国外先进设备仍存在差距。这在一定程度上制约了行业的自主发展速度。

## 7. 行业发展

未来，电磁线产品品种将更加丰富，新兴产业的崛起将促进其功能多元化发展，未来业内企业间兼并整合将是主流趋势，市场集中度可能将有所提高。

随着电磁线下游行业的需求领域趋于多样化，以及下游各领域的产品升级和加工技术的发展，促使了电磁线的品种也丰富多样。如单一绝缘层向复合绝缘层、漆包绕包和漆包挤覆等多种绝缘结构的发展，使电磁线性能更加均衡。绝缘材料的改进和新品种开发，不但扩大了热级范围，也增加了同热级内多个品种，以满足不同行业的需要，如：155 级的电机和低压电器的聚氨酯线，200 级的空调压缩机和汽车发电机用复合漆包线；通过材料改性则发展出各种特殊功能的品种，如自粘、直

焊、自润滑、耐各种无机或有机物破坏、耐电晕、抗辐射等。

同时，随着科技发展和社会进步，新兴产业逐渐崛起，如自动化制造、信息传输产业、新能源、航空航天产业、快速交通运输产业、节能环保产业等，市场对电磁线品种需求更为广泛，对质量也提出了更高的要求，如：电力驱动的节能技术发展需要，推动变频调速技术的推广；电动汽车和风力发电的发展需要，推动了耐电晕电磁线品种的发展；核电航天及轨道交通的发展，推动了聚酰亚胺电磁线的广泛使用；超高效电机的发展，推动了多型号小型扁电磁线的发展等。

目前我国电磁线生产企业众多，企业产能规模主要集中于年产万吨以下，产品同质化比较严重，使得电磁线行业竞争比较充分。此外，由于更加严厉的环保和节能法规实施，劳动力成本上升，产品品质稳定性要求的提高，产品性能多样性的需求强烈，进一步加大了中小电磁线企业经营压力。无品牌优势、无技术保障、无劳动力保证和无成本优势的企业面临生存压力或产能转移，规模化是电磁线生产企业发展的必然路径。同时，由于电磁线行业为资金密集型行业，需求大量资金周转，存在规模经济；电磁线生产自动化程度较高，可连续标准化生产，大规模批量生产可降低管理成本。因此，未来业内企业间兼并整合将是主流趋势，市场集中度可能将有所提高。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 规模与竞争力

公司作为电磁线行业龙头企业，在行业地位、生产规模、战略布局、客户质量、品牌实力等方面具备显著优势，综合竞争力强。

公司是中国民营企业 500 强和民营制造业 500 强企业之一，目前为中国特种电磁线制造龙头企业。2017—2019 年，公司电磁线产品的年产销量均突破 20 万吨。2019 年，公司被工信部认定为“制造业单项冠军示范企业”，行业龙头地位突出。

为便于贴近服务和缩短运输半径，公司以总部为核心，先后在广东、天津和江苏等地建有生产基地，形成了产品覆盖长三角、珠三角和环渤海地区国内战略布局优势，建立了稳定的客户群和健全的销售网络。公司目前已和国内外知名企业，如日立、美的、东芝、松下、三菱、飞利浦、爱默生、A.O.史密斯等建立了长期稳定的战略合作关系。

精达牌系列电磁线被国家质检总局评为“国家免检产品”和“中国名牌产品”、被国家工商总局认定为“驰名商标”，产品完全覆盖长三角、珠三角和环渤海地区，并有部分产品销往巴西、印度和马来西亚等国家和地区，产品的质量和性能被国内众多知名合资公司和同行业厂家所认可，树立了良好的知名度和美誉度，自 2015 年以来连续多年荣获中国电器工业协会电线电缆分会授予的“中国线缆行业最具竞争力企业十强”荣誉称号。

##### 2. 研发技术水平

公司研发团队整体专业水平高，研发实力强，在电磁线领域居全国前列。

公司拥有强大的技术研发团队，技术人员人数为 342 人，是电磁线行业国家标准起草单位，曾参与电线电缆行业“十二五”和“十三五”规划的编制。2017 年，公司参与了 GB/T 4074.21《绕组线试验方法第 21 部分：耐高频脉冲电压性能》、GB/T21707《变频调速专用三相异步电动机绝缘规范》两项国家标准的起草。公司拥有省级技术中心等多个研发平台，有较为完善的研发体系，覆盖产品生产的全过程，为产品的升级换代和产品质量的提高提供了保证。2018 年公司荣获了工信部颁发的“国家技术创新示范企业”称号，国家级企业技术中心也获得国家发改委认定。截至 2019 年底，

公司通过自主创新，获专利总数 179 项，其中授权发明专利 41 项，实用新型 138 项。2017—2019 年，公司研发费用分别为 2.32 亿元、2.04 亿元和 1.87 亿元，在当期营业收入中占比分别为 2.70%、2.05%和 1.56%。

### 3. 人员素质

公司高级管理人员专业管理经验丰富，员工文化程度和岗位结构符合行业特点，可以满足公司经营发展需要。

公司现有董事 9 人，监事 3 人，其他高级管理人员 4 人，包括人事总监、行政总监、技术总监、质量总监各 1 人。

公司董事长李晓先生，1973 年 4 月出生，中共党员，硕士学位，现任特华投资执行总裁、公司董事长；曾牵头承担了国家“十三五”重点研发计划重点专项 2 项、国家科技成果转化项目 1 项、安徽省科技攻关计划项目 1 项、安徽省科技成果转化项目 2 项，主持开发新产品 28 项、新工艺 46 项，获得安徽省科学技术三等奖 1 次、安徽省卓越绩效奖 1 次，市级科学技术三等奖 3 次，获得省级新产品 6 项、省级高新技术产品 10 项，省级科技成果鉴定 2 项。

公司总经理兼董事陈彬先生，1969 年 5 月出生，中共党员，MBA，现任精达集团董事长、总经理，公司总经理；曾完成国家级重点研发计划重点专项 1 项、国家科技成果转化项目 1 项、安徽省科技攻关计划项目 1 项、安徽省科技成果转化项目 2 项，拥有授权发明专利 3 项，实用新型专利 10 项；曾获得安徽省战略领军人才、行业有突出贡献专家、铜陵市技术带头人等荣誉称号。

截至 2019 年底，公司本部及下属子公司共有员工 3,265 人，按学历构成划分，本科及以上学历占 4.35%，大专学历占 14.70%，中专、中技和高中学历占 44.90%，高中以下学历占 36.05%；按岗位构成划分，生产人员、销售人员、技术人员、财务人员和行政人员占比分别为 78.28%、2.60%、10.47%、1.68%和 6.95%。

## 五、公司管理

### 1. 公司治理

公司履行了上市公司的相关监管规定，治理结构相对清晰，组织机构的设置可以满足经营与管理需要。

公司严格按照《公司法》等有关法律规定的要求，不断完善公司治理结构，强化内部管理，规范公司经营运作，根据《公司章程》，公司设立了股东大会、董事会、监事会和经理层，形成决策、监督和执行相分离的管理体系。

公司股东大会是公司的权力机构。股东大会依法决定公司的经营方针和投资计划、审议批准董事会报告及监事会报告、审议批准公司利润分配方案、财务预算方案、决算方案。

公司董事会董事 9 人，其中独立董事 3 人，设董事长 1 人。董事会依法执行股东大会决议，决定公司经营计划和投资方案，制定公司年度财务预算方案、决算方案。

公司监事会监事 3 人，其中职工监事 1 人，设监事会主席 1 人。监事会有权检查公司财务、对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。公司总经理对董事会负责，主要行使主持公司生产经营管理工作，组织实施董事会决议、年度经营计划和投资方案等职权。

## 2. 管理制度

### 公司管理结构较合理，制度建设较完善。

公司内设董秘办、人事部、财务部、资金管理部、质量部、内审法务部以及大数据中心等职能部门，组织结构体系健全、完整，明确了各部门、层级的职责与权限，建立了监督与考核制度，确保了各部门和各层级责、权、利的匹配，保证了董事会与管理层的决策顺利贯彻执行。

财务管理方面，公司按照财政部发布的《企业会计准则》及其有关的补充规定，制定了包含经营管理、对外担保、资产购置或出售等内容的《财务管理制度》《固定资产管理制度》等专门的会计核算和管理制度。公司建有独立的会计核算体系和财务管理制度，并按国家有关会计制度进行核算，岗位设置贯彻了“责任分离、相互制约”的原则，规范了重要会计业务和电算化的操作流程以及授权制度。

预算管理方面，公司制定了年度预算编制指引。销售部门根据公司的年度经营目标，在客观估计未来市场（包括已取得订单情况）及公司自身生产能力的前提下，合理确定产品销售结构、销售单价，库存数量，最终确定收入预算。同时根据市场及历史情况，制定出相应的销售政策（重点客户信用管理及赊销政策）；生产部门根据销售预算及库存商品的情况，确定各产品当期的产量，进而制定相应的生产预算、确定生产成本并编制制造费用各主要项目预算明细表；采购部门根据销售预算和生产预算确定的直接材料预算、其他非生产用材料及库存材料的情况，确定材料的采购数量，同时根据市场及主要供应商的情况合理确定材料采购价格，制定出企业的采购预算及支付政策；财务部根据销售合同约定的回款时间、采购预算的支付时间、投资预算及其他付现费用预算及筹资预算制定企业现金预算及资金借还款计划。

子公司管理方面，公司各下属子公司拥有经营所需的独立的营运资产和配套设施，包括机器设备、房屋建筑等固定资产以及土地使用权、专利技术等无形资产，资产产权清晰，管理有序；子公司的董事、监事、财务负责人和高级管理人员由公司委派，明确下派人员的工作职责，分管到位。各子公司在劳动、人事及工资管理方面已实现独立，设有独立的劳动人事职能部门，子公司的高级管理人员均在各公司领取报酬。每年年初，公司与各子公司签订绩效考核指标，以指标的完成情况作为对该子公司考核和兑现子公司责任人薪酬的依据；子公司财务独立核算，独立对外融资，但其融资总额、利率、期限及融资方式由公司于年初进行核定。

对外担保方面，公司对外担保的内部控制遵循合法、审慎、互利、安全的原则，严格控制担保风险。公司在《公司章程》《重大决策制度》《对外担保管理制度》中明确股东大会、董事会关于对外担保事项的审批权限，以及违反审批权限和审议程序的责任追究机制。公司在对外担保过程中，对被担保人的经营和信誉情况进行了调查。董事会认真审议分析被担保方的财务状况、营运状况、行业前景和信用情况，审慎依法作出决定。公司独立董事在董事会审议对外担保事项时发表独立意见。同时，子公司不得对外提供担保。

关联交易方面，公司关联交易的内部控制遵循诚实信用、平等、自愿、公平、公开、公允的原则。公司在《公司章程》《股东大会议事规则》《关联交易决策制度》等规定中明确划分了公司董事会、股东大会对关联交易事项的审批权限，规定了关联交易事项的审批程序和关联人回避表决的制度。公司发生的重大关联交易均得到独立董事的书面认可后提交董事会、股东会审议，所有审议关联股东均实施了回避表决。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

近年来公司营业收入持续小幅增长，漆包线业务在主营业务占比很大，但由于市场竞争激烈，漆包线业务毛利率呈现小幅波动下降趋势。

公司主要业务为漆包线、汽车和电子线以及特种导体等的生产销售，其中漆包线业务为公司营业收入的最主要来源。随着公司经营规模的扩大，2017—2019年，公司营业收入持续增长，分别为113.44亿元、118.98亿元和119.97亿元；净利润持续增长，分别为4.25亿元、5.15亿元和5.34亿元。

从构成来看，2017—2019年，漆包线业务的收入较为稳定，年均复合增长1.32%，2019年收入为86.66亿元，占营业收入的比重逐年小幅下降，2019年占比为72.23%；汽车和电子线收入年均复合增长7.43%，主要系公司拓展汽车线和光伏基站铜基电子线新产品，销售规模扩大所致，占营业收入的比重小幅波动，2019年占比为16.73%；特种导体业务的收入逐年增长，年均复合增长11.73%，主要系产品品类调整使得产品价格提升所致，在公司营业收入中比重较稳定，2019年占比为4.81%。公司其他业务主要以裸铜线、铜杆及铝杆、交通运输为主，在营业收入中的占比较小。

表2 近年来公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017年			2018年			2019年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
漆包线	84.41	75.53	11.91	87.66	75.03	10.67	86.66	72.23	11.38
汽车和电子线	17.39	15.56	6.86	20.84	17.84	5.02	20.07	16.73	6.03
特种导体	4.63	4.14	17.90	5.53	4.74	15.41	5.78	4.81	17.22
其他	7.01	4.77	2.25	4.95	4.16	9.09	7.46	6.22	8.02
合计	113.44	100.00	10.93	118.98	100.00	9.84	119.97	100.00	10.56

资料来源：公司提供

从毛利率来看，2017—2019年，公司综合毛利率变化不大，2019年为10.56%。其中，漆包线业务的毛利率小幅波动下降，主要系受原材料铜杆价格波动所致，2019年为11.38%；汽车和电子线以及特种导体业务的毛利率均呈现小幅波动的趋势，2019年分别为6.03%和17.22%，特种导体产品附加值较高，但由于规模较小，对公司综合毛利率影响有限。

### 2. 原材料采购

2017—2019年，公司原材料采购规模变化不大，上游供应商集中度高，铜、铝等原材料价格小幅波动。公司按照客户合同约定确定铜杆、铝杆原材料电解铜、电解铝的采购价格，能够有效转移原材料价格波动带来的风险。

公司漆包线生产的原材料主要为铜杆、铝杆以及绝缘漆等辅助材料，其中铜杆和铝杆的采购成本占产品成本的比重在90%以上。

公司与供应商议定铜杆、铝杆的采购价格，各子公司在收到客户销售订单后按照商定的价格分别进行采购。铜杆、铝杆的采购价格为原材料（电解铜、电解铝）价格+铜杆、铝杆加工费。铜杆、铝杆加工费由上游供应商根据自身生产成本、合理利润和市场升贴水进行年度议价确定；电解铜、电解铝的定价方式有两种，分别为点铜价格和上海期货交易所区间平均价格。点铜价格指按采购订单时间点的电解铜、电解铝的现货价格。上海期货交易所区间平均价格指以上海期货交易所价格为



基准，按约定时间的区间平均价格确定电解铜、电解铝价格，具体又分为按月度挂牌均价定价、按客户指定的区间平均价格定价、按客户指定的未来区间价格定价三种方式。

由于电解铜、电解铝定价方式由下游客户选择并在销售合同中载明，无论采取何种电解铜、电解铝定价方式，其实质都是由公司在接到客户订单后，按照客户需求，先为客户垫资（小部分订单公司会向客户收取部分保证金），代替客户向供应商购买铜杆、铝杆进行加工。因此，公司规避了铜、铝价格波动可能产生的负面影响，铜、铝价格波动风险转由下游客户承担。

表3 近年来公司主要原料采购量及采购价格（单位：吨、元/吨）

原材料	项目	2017年	2018年	2019年
铜杆	采购量（吨）	211,897	215,182	216,520
	采购价格（元/吨）	42,512	44,647	42,985
铝杆	采购量（吨）	55,281	53,196	63,806
	采购价格（元/吨）	12,605	12,379	12,372
绝缘漆	采购量（吨）	29,174	31,833	31,100
	采购价格（元/吨）	14,015	14,917	14,393

资料来源：公司提供

从采购量来看，2017—2019年，随着公司营业规模的扩大，公司铜杆、铝杆和绝缘漆的采购量均呈现增长态势，分别年均复合增长1.08%、7.43%和3.25%，2019年采购量分别为21.65万吨、6.38万吨和3.11万吨；从采购单价来看，2017—2019年，铜杆和绝缘漆的采购价格呈波动上升态势，年均复合增长0.55%和1.34%，2019年采购均价为4.30万元/吨和1.44万元/吨，较上年分别下降3.72%和0.06%；铝杆价格逐年小幅下降，年均复合下降0.93%，2019年采购均价为1.24万元/吨。

为保证品质，公司只选用大型冶炼厂的铜杆、铝杆作为原材料，2017—2019年，公司前五名原材料供应商采购金额占主要原材料当期采购总额的比例分别为69.31%、63.35%和65.26%，采购集中度高。货款结算方面，公司铝杆采购多采用现金支付，货到付款，铜杆采购主要采用银行承兑汇票，账期一般为30天。

表4 近年来公司向五大供应商采购情况（单位：亿元、%）

	供应商名称	采购金额	占采购总额比例
	2017年	常州金源铜业有限公司	24.37
南京华新有色金属有限公司		19.80	19.18
江苏江润铜业有限公司		16.58	16.06
江铜华北（天津）铜业有限公司		5.42	5.25
江苏宝胜精密导体有限公司		5.39	5.22
合计		71.56	69.31
2018年	常州金源铜业有限公司	20.59	18.37
	南京华新有色金属有限公司	18.12	16.17
	江苏江润铜业有限公司	16.25	14.50
	常州同泰高导新材料有限公司	8.07	7.20
	江苏宝胜精密导体有限公司	7.98	7.12
	合计	71.02	63.35
2019年	常州金源铜业有限公司	19.33	18.03
	合计		

	常州同泰高导新材料有限公司	15.24	14.22
	南京华新有色金属有限公司	15.22	14.20
	江苏江润铜业有限公司	13.11	12.23
	铜陵有色股份铜冠铜材有限公司	7.04	6.57
	合计	69.94	65.26

资料来源：公司年报

### 3. 产品生产

2017—2019年，公司漆包线、汽车和电子线产品产能小幅扩大，产量均呈增长趋势，各产品产能利用率处于较高水平。

公司主要采用以销定产的订单生产模式。一方面，各子公司生产部门每月根据市场部及开发部的销售计划、销售预测情况，结合库存（合理库存）制定合理的生产计划，组织实施生产。另一方面，对大客户及对产品有个性化需求的客户，根据客户订单，下达生产指令，实行定机台接单生产。由于下游主要客户大多分布在经济发达和较发达地区，公司生产基地相应按地域主要分布在安徽、江苏、广东、天津等地，部分子公司为与美国里亚公司合资设立。美国里亚公司为全球较早从事电磁线生产的企业之一，目前作为公司几家子公司的少数股东，不参与日常经营管理。

表5 截至2019年底公司主要生产基地分布情况

产品类别	生产基地	截至2019年底持股比例
漆包铜线	铜陵精达里亚特种漆包线有限公司	70.00%
	广东精达里亚特种漆包线有限公司	70.00%
	天津精达里亚特种漆包线有限公司	70.00%
漆包铝线	铜陵精迅特种漆包线有限责任公司	100.00%
	广东精迅里亚特种漆包线有限公司	70.00%
汽车和电子线、特种导体	铜陵顶科镀锡铜线有限公司	100.00%
	江苏顶科线材有限公司	100.00%
	常州恒丰特导股份有限公司	51.00%

资料来源：公司提供

从生产情况来看，2017—2019年，公司漆包线产能小幅增长，截至2019年底，年产能为22.00万吨；漆包线产量小幅波动增长，2019年产量为21.23万吨；产能利用率均处于较高水平。2017—2019年，汽车和电子线产能由5.00万吨/年增至5.50万吨/年，产量逐年增长，年均复合增长7.56%，2019年产量为5.38万吨，产能利用率处于较高水平。2017—2019年，特种导体产能均为0.50万吨/年，产量逐年小幅提升，年均复合增长10.19%，2019年产量为0.51万吨，产能利用率为102.00%。

表6 近年来公司各主要产品生产情况（单位：万吨、%）

产品	项目	2017年	2018年	2019年
漆包线	产能	21.00	21.00	22.00
	产量	20.17	20.11	21.23
	产能利用率	96.06	95.76	96.52
汽车和电子线	产能	5.00	5.30	5.50
	产量	4.65	5.06	5.38
	产能利用率	93.06	99.21	97.82
特种导体	产能	0.50	0.50	0.50

	产量	0.42	0.48	0.51
	产能利用率	84.00	96.00	102.00

资料来源：公司提供

#### 4. 产品销售

2017—2019年，公司漆包线、汽车和电子线产品销量均呈增长趋势，公司产品售价随原材料价格波动和新产品开发而有所波动，但特有的产品定价模式可有效规避原材料波动风险；公司各类产品产销率较高，客户集中度较低。近年来市场竞争较为激烈，下游客户存在一定加工费降价要求，同时需要关注新冠疫情对于整个市场需求影响的不确定性。

由于漆包线产品广泛应用于工业电机、电力设备、家用电器、汽车、仪器仪表等行业，公司下游客户众多。

公司产品 90%以上为内销，销售模式为对客户直接销售，公司与客户确定产品销售价格时，将价格分成固定价格和变动价格两部分，即电磁线的加工费、运费等为固定价，电解铜、电解铝价格为变动价。公司在接到客户销售订单后，按客户指定的定价方式，向供应商采购铜杆、铝杆进行加工制造。一方面，电解铜、电解铝的价格变动风险可以转移给下游客户，另一方面，公司收取的电磁线加工费高于向上游供应商支付的铜杆、铝杆加工费，可以保证自身一定的利润空间。但由于近年来市场竞争较为激烈，客户存在一定加工费降价要求，而上游供应商处于相对强势地位，铜杆、铝杆加工费降价幅度较小，公司向上游转移降价压力较大。销售账期方面，公司根据客户生产规模、资信状况、向公司的采购规模和历史交易资金回款率等因素对客户进行资信评估，并确定相应的信用期限，一般给予客户的信用期限在 3 个月内，一次性客户采用现款现货的方式。2020 年，新冠疫情全球爆发，对下游客户需求产生较大不确定性。

表 7 近年来公司各主要产品销售情况（单位：万吨、元/吨、%）

产品	项目	2017 年	2018 年	2019 年
漆包线	销量	20.13	20.13	21.02
	销售均价	41,922.70	43,555.42	41,220.03
	产销率	99.80	100.08	99.01
汽车和电子线	销量	4.62	5.05	5.33
	销售均价	37,663.00	41,200.00	37,600.00
	产销率	99.35	99.83	99.07
特种导体	销量	0.42	0.49	0.51
	销售均价	110,200.00	112,900.00	113,500.00
	产销率	100.00	102.08	100.00

资料来源：公司提供

从产品销量来看，2017—2019年，随着公司销售规模的扩大，公司漆包线、汽车和电子线产品和特种导体的销售量均呈增长趋势，年均复合增长2.19%、7.41%和10.19%，2019年销量分别为21.02万吨、5.33万吨和0.51万吨，各产品产销率均维持在较高水平。

从销售价格来看，公司产品定价的模式决定了产品售价与铜、铝等大宗商品价格的变动趋势高度趋同。2017—2019年，公司漆包线销售均价波动下降，年均复合下降0.84%，2019年销售均价为4.12万元/吨，较上年下降5.36%，主要系铜杆价格下降及行业竞争加剧使得单位加工费下降综合影响所致。2017—2019年，汽车和电子线销售均价呈现波动下降趋势，2018年销售均价较高主要系当年铜价上涨同时开发高附加值光伏基站铜基电子线新产品实现销售所致，2019年销售均价为3.76万元/吨，较上年下降8.74%，主要系2019年铜价下降所致。2017—2019年，公司特种导体销售均价逐年增长，

年均复合增长1.49%，主要系2017年起通信特种导体增加较多，部分客户对银涂层厚度要求提升，银价格较高所致，2019年销售均价11.35万元/吨。

表 8 近年来公司向前五大客户销售情况 (单位: 亿元、%)

	客户名称	销售金额	占营业收入比例
2017年	莱尼电气线缆(中国)有限公司	5.06	4.46
	广东美芝制冷设备有限公司	4.27	3.77
	广东美芝精密制造有限公司	3.56	3.14
	珠海凌达压缩机有限公司	3.52	3.11
	江苏中利集团股份有限公司	2.68	2.36
	合计	19.09	16.83
	客户名称	销售金额	占营业收入比例
2018年	莱尼电气线缆(中国)有限公司	4.69	3.94
	广东美芝精密制造有限公司	4.16	3.5
	广东美芝制冷设备有限公司	4.00	3.36
	珠海凌达压缩机有限公司	3.36	2.83
	江苏中利集团股份有限公司	3.24	2.72
	合计	19.45	16.35
	客户名称	销售金额	占营业收入比例
2019年	莱尼电气线缆(中国)有限公司	4.76	3.97
	广东美芝制冷设备有限公司	4.54	3.79
	广东美芝精密制造有限公司	4.53	3.78
	珠海凌达物资供应有限公司	4.40	3.67
	上海海立(集团)股份有限公司	3.55	2.96
	合计	21.78	18.16

资料来源: 公司年报

2017—2019年, 公司向前五名客户的销售额占当期营业收入的比例分别为16.83%、16.35%和18.16%, 下游客户集中度较低。公司根据客户的购买数量、价格、付款和信誉对客户进行细分, 及时了解客户对产品的质量和服务的要求, 提升服务质量, 扩大行业影响力。

#### 5. 经营效率

2017—2019年, 公司经营效率有所提升, 处于行业中上水平。

2017—2019年, 公司应收账款周转次数分别为6.15次、6.04次和6.23次; 存货周转次数分别为12.07次、11.72次和11.39次; 总资产周转次数分别为2.12次、2.09次和2.02次, 均呈小幅波动趋势。2019年, 公司应收账款周转率处于行业较低水平, 存货周转率和总资产周转率均处于行业较高水平。

表 9 2019年我国主要电磁线生产企业经营效率情况 (单位: %)

证券简称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
冠城大通	11.92	0.35	0.31
盈峰环境	3.62	11.41	0.80
露笑科技	1.97	5.56	0.52
长城科技	9.74	11.98	3.11
精达股份	6.36	11.76	2.09

注: 为便于同业比较, 其他企业的数引自 Wind, 应收账款及存货计算均为净额口径, 与本报告附表口径有一定的差异。由于 2019 年年报尚未公布, 盈峰环境、露笑科技和长城科技采用的是 2018 年数据  
资料来源: Wind, 公司数据为联合评级计算

## 6. 经营关注

### (1) 原材料价格波动风险

公司生产电磁线的主要原材料为电解铜及铜杆，电解铜及铜杆原材料成本占公司主营业务成本的比例超过 90%，铜价波动是公司主营业务成本波动的主要因素；公司产品售价按照“铜价+加工费”的原则确定，故铜价波动也是公司主营业务收入波动的主要因素。铜价波动可能对公司收入水平和盈利能力产生较大影响。

### (2) 市场竞争风险及需求不确定性

我国是世界上最大的电磁线生产及需求国。行业内企业数量众多，行业竞争激烈。公司依赖稳定的产品质量、行业覆盖广泛的优质客户群体和规模效应，在国内同行业中存在一定的竞争优势，但如果未来公司未能在技术创新、市场拓展等方面持续进步，市场份额未能保持领先，将面临较大的市场竞争压力，并可能对公司的业务收入和盈利能力造成不利影响。

### (3) 主要供应商依赖风险

2017—2019 年，公司前五名原材料供应商采购金额占主要原材料当期采购总额的比例分别为 69.31%、63.35%和 65.26%，采购集中度高。铜杆是电磁线行业企业最主要的基础原料，目前铜杆市场处于供大于求的局面。虽然公司与主要供应商建立了长期业务关系，但若主要供应商的资质发生变化或者对公司的经营策略发生变化，将会对公司经营造成一定影响。

### (4) 新型冠状病毒疫情对于行业需求的风险

2020年，新型冠状病毒疫情全球爆发，对于整个行业市场需求影响存在较大不确定性。

## 7. 未来发展

**公司发展战略明确，符合自身发展需要。**

公司不断推进内部供给侧结构性改革，淘汰落后产能，优化资源整合，密切关注和把握国内外经济发展态势，聚焦主业，不断调整产品结构，开发新产品，延伸产品链，拓宽产品使用领域，积极向新能源汽车、5G 等市场领域进军，以全球视野和战略眼光布局市场，确保主业的行业龙头地位不断巩固；在做实、做优、做强主业的同时，坚持实施“传统主业+新兴产业”双轮驱动企业发展策略，以智能制造新模式不断推进传统主业创新和快速发展，加强传统主业与新兴产业的深度融合，积极关注和投资新兴经济等领域，稳步提升企业的持续盈利能力和培育新的利润增长点。

## 七、财务分析

### 1. 财务概况

公司 2017—2018 年度合并财务报表已经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2019 年度合并财务报表经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部等监管单位最新会计准则和相关通知编制年度财务报表。

从合并范围看，2017 年，公司新纳入合并范围子公司 1 家，不再纳入合并范围的子公司 4 家。2018 年，公司合并报表范围未发生变化。2019 年，公司合并范围新增 1 家子公司，注销 1 家子公司。截至 2019 年底，公司合并范围内子公司共计 17 家。由于新纳入合并范围和不再纳入合并范围的子公司规模均不大，公司财务数据可比性较强。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 62.47 亿元，负债合计 21.29 亿元，所有者权益（含少数股

东权益)合计 41.18 亿元,其中归属于母公司的所有者权益 35.52 亿元。2019 年,公司实现营业收入 119.97 亿元,净利润(含少数股东损益) 5.34 亿元,其中归属于母公司所有者的净利润为 4.38 亿元;经营活动产生的现金流量净额 5.88 亿元,现金及现金等价物净增加额 3.95 亿元。

## 2. 资产质量

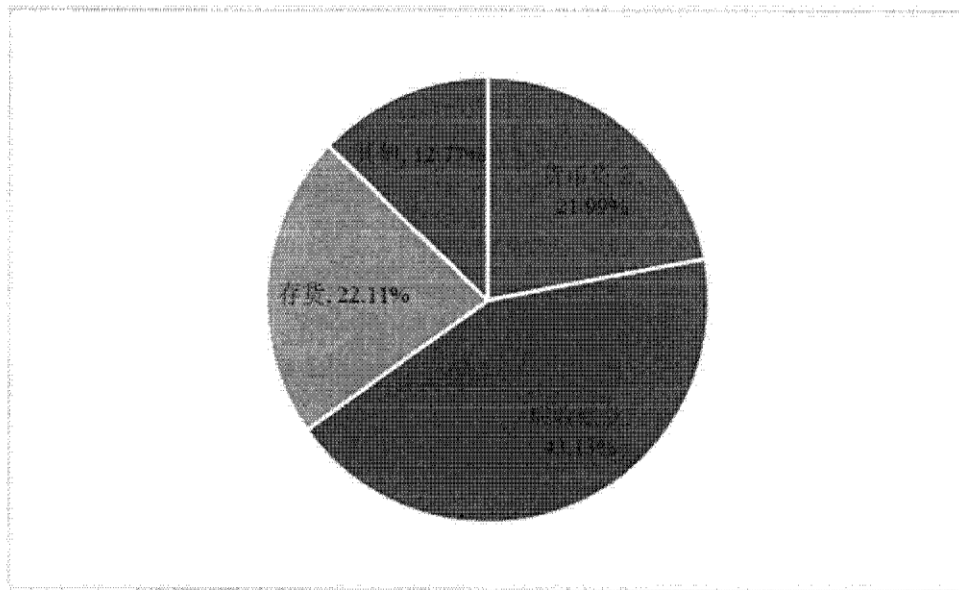
2017—2019 年,公司资产总额波动增长,以流动资产为主;流动资产中应收账款和存货占比高,对公司营运资金形成占用。非流动资产主要由固定资产构成,公司整体资产质量良好。

2017—2019 年,公司总资产规模波动增长,年均复合增长 3.99%。截至 2019 年底,公司合并资产总额为 62.47 亿元,较年初增长 11.07%,其中流动资产占 72.13%,非流动资产占 27.87%,资产结构以流动资产为主。

### (1) 流动资产

2017—2019 年,公司流动资产呈波动增长趋势,年均复合增长 4.89%;截至 2019 年底,公司流动资产合计 45.06 亿元,较年初增长 18.78%,主要系货币资金、应收账款等增加所致。公司流动资产以货币资金(占 21.99%)、应收账款(占 43.13%)和存货(占 22.11%)为主。

图 3 截至 2019 年底公司流动资产构成情况



资料来源:公司审计报告

2017—2019 年,公司货币资金规模呈逐年增长趋势,年均复合增长 36.54%。截至 2019 年底,公司货币资金 9.91 亿元,较年初增长 71.41%,主要系公司子公司精达香港国际发展有限公司处置 All-Stars F1 Limited 基金收回 43,718,874.38 美元所致。公司货币资金主要为银行存款(占 85.89%)和其他货币资金(占 14.10%)。其中使用受到限制的货币资金为 1.40 亿元,受限比例 14.13%,主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金和借款保证金等资金,受限比例一般。

2017—2019 年,公司应收票据呈波动下降趋势,年均复合下降 68.29%。截至 2019 年底,公司应收票据 0.49 亿元,较年初下降 91.59%,主要系公司根据新会计准则将原 3.95 亿元应收票据调整至应收款项融资所致。应收票据中银行承兑汇票占比为 22.42%,其余为商业承兑汇票。

2017—2019 年,公司应收账款呈波动下降趋势,年均复合下降 2.39%。截至 2019 年底,公司应收账款 19.43 亿元,较年初增长 14.38%,主要系 2019 年四季度下游客户由于春节提前加大备货所致;公

司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款占应收账款账面余额的99.39%，其中1年以内的占99.80%，综合账龄较短。2019年，公司计提坏账准备1.15亿元，计提比例5.58%。从集中度看，2019年底按欠款方归集的前五名占应收账款账面余额的16.58%，集中度较低。电磁线行业是属于资金密集型行业，由于经济增速趋缓，可能导致下游客户资金紧张，公司存在一定应收账款回收风险。

表 10 截至 2019 年底公司应收账款前五大欠款方（单位：万元、%）

公司名称	余额	占比	是否关联方
莱尼电气线缆（中国）有限公司	10,677.90	5.19	否
上海海立（集团）股份有限公司	6,662.99	3.24	否
锦州汉拿电机有限公司	6,007.81	2.92	否
珠海凌达物资供应有限公司	5,808.72	2.82	否
广东美芝制冷设备有限公司	4,970.89	2.41	否
合计	34,128.31	16.58	--

资料来源：公司提供

2017—2019年，公司存货规模波动增长，年均复合增长2.81%。截至2019年底，公司存货9.96亿元，较年初增长12.93%，主要公司根据客户需求加大备货所致；从存货构成看，主要为原材料（占12.42%）、在产品（占5.68%）和库存商品（占81.90%）。截至2019年底，公司计提382.14万元跌价准备，计提比例0.38%。公司存货价格波动性较大，面临一定跌价风险。

### （2）非流动资产

2017—2019年，公司非流动资产呈波动增长趋势，年均复合增长1.78%。截至2019年底，公司非流动资产合计17.41亿元，较年初下降4.89%。公司非流动资产主要由固定资产（占62.58%）构成。

2017—2019年，公司固定资产逐年增长，年均复合增长8.24%。截至2019年底，公司固定资产账面价值10.90亿元，较年初增长13.27%，主要系部分在建工程转入所致；从固定资产构成看，主要为房屋及建筑物（占42.33%）和机器设备（占54.43%）等。截至2019年底，公司累计折旧9.92亿元，计提减值准备合计0.03亿元，成新率为52.17%，成新率较低。

截至2019年底，公司受限资产3.89亿元，占资产总额的6.23%，占比较小。具体金额和受限原因如下表所示。

表 11 截至 2019 年底公司受限资产情况（单位：万元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	13,972.70	票据、信用证、短期借款保证金
应收票据	1,097.62	应收票据质押
交易性金融资产	6,049.58	结构性存款、理财产品质押
固定资产	14,784.78	贷款抵押、应付票据抵押
无形资产	3,027.68	贷款抵押、应付票据抵押
合计	38,932.37	--

资料来源：公司审计报告

## 3. 负债及所有者权益

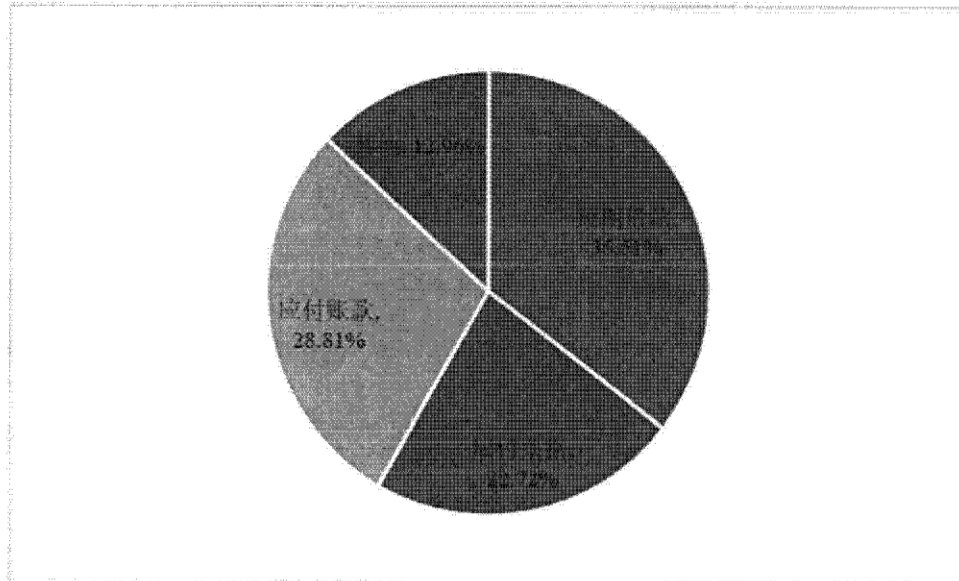
### （1）负债

2017—2019年，公司负债波动减少，以流动负债为主；公司整体债务负担较轻，有息债务以短期债务为主，债务结构有待调整。

2017—2019年，公司负债总额波动下降，年均复合下降4.82%。截至2019年底，公司负债总额为21.29亿元，较年初增长9.95%；其中，流动负债占96.18%，非流动负债占3.82%，公司负债以流动负债为主。

2017—2019年，公司流动负债波动下降，年均复合下降6.26%。截至2019年底，公司流动负债为20.47亿元，较年初增长8.94%，主要系应付账款及应付票据增加所致。公司流动负债以短期借款（占35.51%）、应付票据（占22.72%）和应付账款（占28.81%）为主。

图4 截至2019年底公司流动负债构成情况



数据来源：公司审计报告

2017—2019年，公司短期借款呈波动下降趋势，年均复合下降15.27%，2018年底短期借款金额较少主要系2018年下半年贴现率降低公司更多选择票据贴现进行融资所致。截至2019年底，公司短期借款为7.27亿元，较年初增长0.82%。其中，保证借款占比为81.57%，其余为保证、抵押和质押借款，公司无信用借款。

2017—2019年，公司应付票据呈波动增加趋势，年均复合增长8.11%。截至2019年底，公司应付票据为4.65亿元，较年初增长26.49%，主要系公司更多采用票据结算方式所致。

2017—2019年，公司应付账款呈波动减少趋势，年均复合下降4.03%。公司应付账款主要由应付货款和少量运输费和应付工程设备款构成。截至2019年底，公司应付账款5.90亿元，较年初增长10.35%，主要系公司2019年四季度加大原材料备货所致。

2017—2019年，公司非流动负债逐年增长，年均复合增长100.47%。截至2019年底，公司非流动负债0.81亿元，较年初增长43.36%，主要系长期借款、递延收益等增加所致。公司非流动负债以递延收益（占42.91%）和递延所得税负债（占49.44%）为主。

2017—2019年，公司递延收益逐年增长趋势，年均复合增长50.67%。截至2019年底，公司递延收益0.35亿元，全部为政府补助，较年初增长57.39%，主要系新增各项专项资金补助所致。

2017—2019年，公司递延所得税负债呈逐年增长趋势，年均复合增长220.68%。公司递延所得税负债主要为暂估境外子公司的投资收益应缴纳税款。截至2019年底，递延所得税负债0.40亿元，较年初增长18.54%。

2017—2019年，公司全部债务呈波动减少趋势，年均复合下降7.83%。截至2019年底，公司全



部债务为 11.98 亿元，较年初增长 10.01%，主要系短期债务增加所致；公司全部债务中短期债务占比 99.50%。2017—2019 年，公司资产负债率逐年下降，分别为 40.68%、34.42%和 34.08%；全部债务资本化比率逐年下降，分别为 29.17%、22.80%和 22.54%。截至 2019 年底，公司长期债务资本化比率为 0.15%。整体看，公司债务负担较轻。

#### (2) 所有者权益

2017—2019 年，公司所有者权益逐年增长，其中实收资本占比高，权益结构稳定性较高。

2017—2019 年，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长 9.63%；截至 2019 年底，公司所有者权益 41.18 亿元，较年初增长 11.66%，主要系未分配利润增长所致。公司所有者权益中归属母公司的所有者权益占 86.26%，少数股东权益占 13.74%。归属于母公司所有者权益以实收资本（占 54.09%）和未分配利润（占 41.16%）为主，公司权益结构稳定性较高。

#### 4. 盈利能力

2017—2019 年，近年来随着业务规模扩张，公司收入规模稳定增长，主业盈利能力较强。

2017—2019 年，随着营业规模的扩大，公司营业收入规模逐年增长，分别为 113.44 亿元、118.98 亿元和 119.97 亿元，年均复合增长 2.84%；营业成本逐年增长，分别为 101.06 亿元、107.27 亿元和 107.31 亿元，年均复合增长 3.05%；公司营业利润分别为 5.25 亿元、6.23 亿元和 5.97 亿元，年均复合增长 6.61%；公司净利润逐年增长，分别为 4.25 亿元、5.15 亿元和 5.34 亿元，年均复合增长 12.13%。

2017—2019 年，公司期间费用总额逐年下降，年均复合下降 1.95%。2019 年，公司期间费用中销售费用占 29.94%、管理费用（包含研发费用）占 53.45%、财务费用占 16.61%。其中，2019 年，销售费用为 1.90 亿元，较上年增长 4.36%；管理费用（包含研发费用）为 3.39 亿元，较上年下降 5.94%；财务费用为 1.05 亿元，较上年下降 7.49%，主要系票据贴现利息减少所致。2017—2019 年，公司费用收入比分别为 5.82%、5.52%和 5.29%，公司费用控制能力逐年提升。

2017—2019 年，公司投资收益波动增长，年均复合增长 7.66%。2019 年投资收益为 0.15 亿元，占营业利润的比重为 2.57%，对营业利润影响不大。2017—2019 年，公司营业外收入呈波动增长趋势，分别为 0.22 亿元、0.16 亿元和 0.33 亿元，年均复合增长 21.97%，营业外收入占公司利润总额的比重为 4.04%、2.49%和 5.23%。公司利润总额对非经常性损益依赖较小。

从盈利指标来看，2017—2019 年，营业利润率分别为 10.61%、9.55%和 10.31%；公司总资本收益率分别为 10.63%、11.69%和 11.49%；总资产报酬率分别为 11.17%、12.00%和 11.34%；净资产收益率分别为 12.64%、14.48%和 13.68%，公司盈利能力较强。

从同行业对比看，2019 年，公司销售毛利率处于行业较低水平，总资产报酬率和净资产收益率处于行业平均水平。

表 12 2019 年电磁线上市公司盈利能力指标对比（单位：%）

证券简称	销售毛利率	总资产报酬率	净资产收益率
冠城大通	34.03	4.65	5.37
盈峰环境	25.08	10.55	9.87
露笑科技	13.95	-13.91	-47.04
长城科技	7.49	15.02	14.59
精达股份	10.56	12.19	13.01

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式与 Wind 保持一致；Wind 与联合评级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，本表相关指标统一采用 Wind 的数据；由于 2019 年年报尚未公布，盈峰环境、露笑科技和长城科技采用的是 2018 年数据

资料来源：Wind，联合评级整理

## 5. 现金流

2017—2019年，公司经营活动现金净流量波动增长，收入实现质量逐年下降；投资活动规模较小。鉴于公司业务模式的影响，应收账款和存货规模较大，公司仍有一定外部筹资需求。

经营活动方面，2017—2019年，公司经营活动现金流入量逐年下降，年均复合下降5.70%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金逐年减少，年均复合下降5.67%，分别为124.48亿元、116.74亿元和110.76亿元。2017—2019年，经营活动现金流出量逐年下降，分别为129.74亿元、109.49亿元和105.62亿元，年均复合下降9.77%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金减少所致。综上，2017—2019年，公司经营活动现金流量净额分别为-4.33亿元、7.87亿元和5.88亿元。2017—2019年，公司现金收入比分别为109.73%、98.12%和92.32%，公司收入实现质量逐年下降。

投资活动方面，2017—2019年，公司投资活动现金流入量分别为2.98亿元、3.07亿元和3.20亿元，年均复合增长3.53%；公司投资活动现金流出量分别为1.76亿元、4.55亿元和3.38亿元，年均复合增长38.59%，主要系资本性支出和投资支出的现金波动增加所致。综上，2017—2019年，公司投资活动现金净流量分别为1.22亿元、-1.48亿元和-0.19亿元。

筹资活动方面，2017—2019年，公司筹资活动现金流入量波动下降，分别为11.05亿元、14.75亿元和9.86亿元，主要系取得借款收到的现金波动所致；筹资活动现金流出量波动增长，分别为7.15亿元、21.18亿元和11.80亿元，主要系偿还到期债务规模波动所致。综上，2017—2019年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为3.89亿元、-6.42亿元和-1.94亿元。

## 6. 偿债能力

作为电磁线龙头企业，公司长短期偿债能力指标表现良好，未使用授信额度较大，整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2017—2019年，公司流动比率与速动比率均小幅上升，流动比率分别为1.76倍、2.02倍和2.20倍，速动比率分别为1.35倍、1.55倍和1.71倍。2017—2019年，公司现金短期债务比分别为0.72倍、1.07倍和0.92倍，公司现金类资产对短期债务的覆盖程度波动提升。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2017—2019年，公司EBITDA分别为7.07亿元、8.06亿元和7.95亿元，整体呈波动增长趋势。2019年，公司EBITDA构成中利润总额、折旧、摊销和计入财务费用的利息支出分别占78.89%、14.80%、0.53%和5.78%。2017—2019年，EBITDA利息倍数分别为14.02倍、17.13倍和17.31倍，EBITDA对利息覆盖程度逐年上升；EBITDA全部债务比分别为0.50倍、0.74倍和0.66倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度较高。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至2019年底，公司无1,000万元以上的重大诉讼事项。

截至2019年底，公司获得授信总额25.67亿元，未使用的授信额度12.04亿元，公司间接融资渠道通畅；同时公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

截至2019年底，公司无对外担保事项。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》代码G1034070310727481E，截至2020年4月2日，公司已结清信贷中存在3笔欠息、7笔关注类贷款、20笔不良票据贴现和213笔关注类票据贴现，银行均已出具相关说明，无其他不良或关注类信贷信息记录。

## 7. 母公司财务概况

截至2019年底，母公司资产总额27.86亿元，较年初增长6.31%；其中流动资产9.37亿元（占

33.62%)，非流动资产 18.50 亿元（占 66.38%）；流动资产主要由货币资金（占 8.02%）和其他应收款（占 83.88%）构成；非流动资产主要为长期股权投资（占 95.07%），较年初下降 6.50%。

截至 2019 年底，母公司负债合计 4.71 亿元，其中流动负债 4.70 亿元（占 99.78%），非流动负债 0.01 亿元（占 0.22%）；流动负债主要为短期借款（占 67.00%）、其他应付款（占 30.13%）；非流动负债主要为递延收益（占 67.70%）和递延所得税负债（占 32.30%）。截至 2019 年底，母公司资产负债率为 16.91%。

截至 2019 年底，母公司所有者权益合计 23.15 亿元，主要由实收资本（占 82.99%）、盈余公积（占 6.00%）和未分配利润（占 11.01%）构成。

2019 年，母公司实现营业收入 0.04 亿元，同比下降 40.50%，利润总额 1.42 亿元，净利润为 1.52 亿元。

2019 年，母公司经营活动现金流入量和流出量分别为 0.11 亿元和 3.50 亿元，经营活动现金流量净额为-3.39 亿元；公司投资活动现金流量净额 2.63 亿元；公司筹资活动现金流量净额为 0.24 亿元。

总体看，随着业务规模的扩张，公司母公司资产规模有所增加；母公司自身营收规模小，盈利能力弱，债务负担一般，经营活动现金流量净额为负。

## 八、本次可转换公司债券偿还能力分析

### 1. 本次可转换公司债券的发行对目前负债的影响

截至 2019 年底，公司债务总额 11.98 亿元，本次拟发行债券规模为不超过 7.87 亿元，占公司全部债务总额的 65.69%，本次债券发债额度对公司现有债务负担有很大影响。

以 2019 年底财务数据为基础，假设募集资金净额为 7.87 亿元，本次债券发行后，在其它因素不变的情况下，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 46.68%、32.53% 和 16.15%，分别较发行前上升了 12.60 个百分点、9.99 个百分点和 16.00 个百分点，债务负担有所加重，但仍处于合理水平。考虑到可转换债券具有转股的可能性，如公司本次发行的可转换债券转换为公司的权益，有利于公司减轻债务负担。

### 2. 本次可转换公司债券偿还能力分析

以 2019 年的相关财务数据为基础，公司 2019 年的 EBITDA 为 7.95 亿元，为本次可转债发行额度（7.87 亿元）的 1.01 倍，EBITDA 对本次可转债的覆盖程度较高。公司 2019 年经营活动现金流入量为 111.51 亿元，是本次可转债发行额度（7.87 亿元）的 14.17 倍，经营现金流入量对本次可转债的覆盖程度高；公司经营活动现金流量净额为本次可转债发行额度（7.87 亿元）的 0.75 倍，经营活动现金流量净额对本次可转债的覆盖程度较高。

从本次可转债的发行条款来看，由于公司做出了较低的转股修正条款（任意连续 30 个交易日中至少有 15 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），有利于降低转股价；同时制定了提前赎回条款（公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%，或本次发行的可转债未转股余额不足人民币 3,000 万元时，公司有权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），有利于促进债券持有人转股。本次可转债发行后，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，同时，公司的募投项目未来发展前景较好，达

产后有望提升公司的盈利能力，综合来看，公司偿债能力将进一步增强。

综合以上分析，并考虑到公司在行业地位、生产规模、技术实力、客户资源等方面具有的综合优势，公司对本次债券的偿还能力很强。

## 九、综合评价

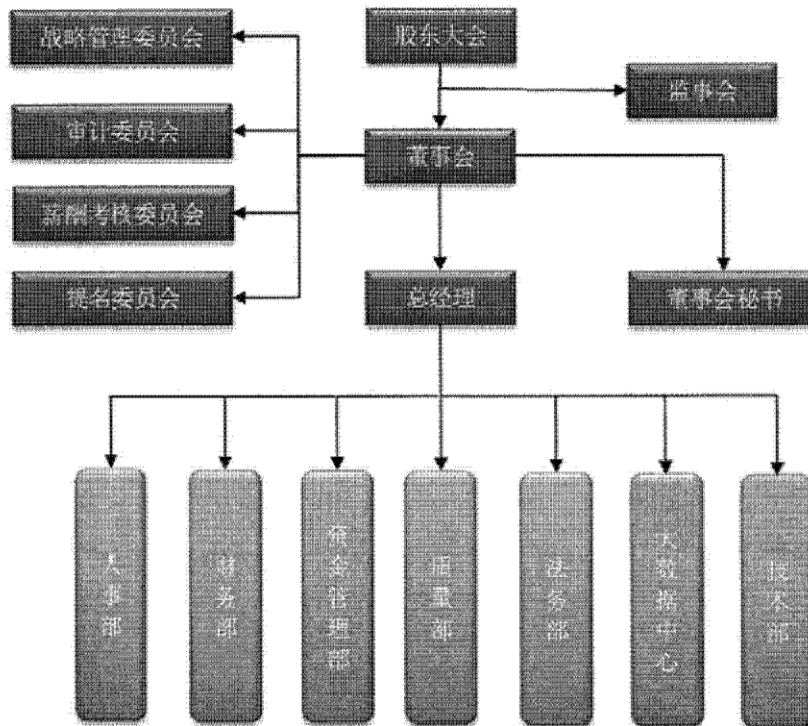
公司作为国内特种电磁线制造龙头企业，在行业地位、经营规模、技术实力、客户资源和产品质量等方面具备的综合竞争优势。近年来，公司业务规模不断扩大，整体经营情况良好，资产和权益规模保持增长，债务负担较轻，营业收入稳步增长。同时，联合评级也关注到公司所处电磁线行业市场竞争激烈，原材料价格波动性较大，债务结构有待改善以及大股东股权质押比率高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着本次可转债募投项目的投产，公司产能规模将进一步扩大，市场地位将得到巩固，综合实力有望得到进一步提升。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

公司本次拟发行 6 年期、不超过 7.87 亿元的可转换公司债券，从本次可转换公司债券设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款中来看，本次可转换公司债券转股的可能性较大，若完成转股，公司资本实力有望增强，财务杠杆有望进一步降低。

基于对公司主体及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次可转换公司债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 截至 2019 年底铜陵精达特种电磁线股份有限公司  
组织机构图



## 附件 2 铜陵精达特种电磁线股份有限公司 主要财务指标

项目	2017年	2018年	2019年
资产总额(亿元)	57.76	56.24	62.47
所有者权益(亿元)	34.26	36.88	41.18
短期债务(亿元)	14.11	10.89	11.92
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.06
全部债务(亿元)	14.11	10.89	11.98
营业收入(亿元)	113.44	118.98	119.97
净利润(亿元)	4.25	5.15	5.34
EBITDA(亿元)	7.07	8.06	7.95
经营性净现金流(亿元)	-4.33	7.87	5.88
应收账款周转次数(次)	6.15	6.04	6.23
存货周转次数(次)	12.07	11.72	11.39
总资产周转次数(次)	2.12	2.09	2.02
现金收入比率(%)	109.73	98.12	92.32
总资本收益率(%)	10.63	11.69	11.49
总资产报酬率(%)	11.17	12.00	11.34
净资产收益率(%)	12.64	14.48	13.68
营业利润率(%)	10.61	9.55	10.31
费用收入比(%)	5.82	5.52	5.29
资产负债率(%)	40.68	34.42	34.08
全部债务资本化比率(%)	29.17	22.80	22.54
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.15
EBITDA利息倍数(倍)	14.02	17.13	17.31
EBITDA全部债务比(倍)	0.50	0.74	0.66
流动比率(倍)	1.76	2.02	2.20
速动比率(倍)	1.35	1.55	1.71
现金短期债务比(倍)	0.72	1.07	0.92
经营现金流流动负债比率(%)	-18.59	41.89	28.74
EBITDA/本次发债额度(倍)	0.90	1.02	1.01

注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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。

### 附件3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本次-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本次/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转率	营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[ (期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入×100%
<b>财务构成指标</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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<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
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本次公司债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

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 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。



# 联合信用评级有限公司关于 铜陵精达特种电磁线股份有限公司 2020年公开发行可转换公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年铜陵精达特种电磁线股份有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

铜陵精达特种电磁线股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。铜陵精达特种电磁线股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注铜陵精达特种电磁线股份有限公司的相关状况，以及包括转股、赎回及回售等在内的可转换债券下设特殊条款，如发现铜陵精达特种电磁线股份有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如铜陵精达特种电磁线股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至铜陵精达特种电磁线股份有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送铜陵精达特种电磁线股份有限公司、监管部门等。

联合信用评级有限公司

二〇二〇年四月十六日