

信用评级公告

联合〔2021〕2894号

联合资信评估股份有限公司通过对铜陵精达特种电磁线股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持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，“精达转债”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:



二〇二一年五月十日

铜陵精达特种电磁线股份有限公司 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	上次评级	评级展望	上次评级展望
铜陵精达特种电磁线股份有限公司	AA	AA	稳定	稳定
精达转债	AA	AA	稳定	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
精达转债	7.87 亿元	7.87 亿元	2026/08/19

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

评级时间: 2021 年 5 月 10 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商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	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	3
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	1	
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

跟踪期内, 铜陵精达特种电磁线股份有限公司 (以下简称“公司”) 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仍具备综合竞争优势。2020 年, 公司营业收入有所增长、经营性现金保持净流入状态, 整体经营情况良好, 资产和权益规模保持增长, 债务负担尚可。同时, 联合资信评估股份有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到公司所处电磁线行业市场竞争激烈, 原材料价格波动易引起下游行业需求变化, 应收账款规模增长较快, 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。

目前, 公司发行的可转换公司债券“精达转债”已进入转股期, 其发行条款设置有利于债券持有人转股。

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。

经综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA, 维持“精达转债”的信用等级为 AA, 评级展望为稳定。

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, 生产的电磁线产品主要为特种电磁线, 产品质量较高。
2. 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。
3. 公司整体经营情况良好。跟踪期内, 公司业务规模和营业收入稳步增长, 资产和权益规模保持增长, 债务负担处于合理水平。

关注

1. 行业竞争仍较为激烈, 原材料价格波动对毛利率影响较大。电磁线制造行业市场竞争激烈, 原材料价格波动性较大, 2020 年受部分产品加工费下降影响, 公司主要产品毛利率同比有所下降。

分析师：孙长征 高佳悦
 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

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。截至2020年底，公司应收账款及存货分别占流动资产的33.21%和16.99%；公司现金收入比为89.54%，收入实现质量一般。
3. 大股东质押比例高。截至2020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79.12%。

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)	11.60	14.97	33.96	36.24
资产总额(亿元)	56.24	62.47	89.66	96.12
所有者权益(亿元)	36.88	41.18	42.85	44.17
短期债务(亿元)	10.89	11.92	18.42	26.71
长期债务(亿元)	0.00	0.06	6.73	7.20
全部债务(亿元)	10.89	11.98	25.15	33.91
营业收入(亿元)	118.98	119.97	124.47	39.38
利润总额(亿元)	6.37	6.27	6.23	1.76
EBITDA(亿元)	8.06	7.95	8.09	--
经营性净现金流(亿元)	7.87	5.88	4.13	-2.46
营业利润率(%)	9.55	10.31	8.57	8.23
净资产收益率(%)	13.96	12.97	11.69	--
资产负债率(%)	34.42	34.08	52.21	54.05
全部债务资本化比率(%)	22.80	22.54	36.99	43.43
流动比率(%)	201.85	220.07	182.35	178.72
经营现金流流动负债比(%)	41.89	28.74	10.52	--
现金短期债务比(倍)	1.07	1.26	1.84	1.36
EBITDA利息倍数(倍)	17.13	17.31	12.83	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.35	1.51	3.11	--
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)	26.21	27.86	33.68	36.62
所有者权益(亿元)	22.46	23.15	24.79	24.56
全部债务(亿元)	1.90	3.15	8.31	12.00
营业收入(亿元)	0.06	0.04	0.22	0.61
利润总额(亿元)	1.81	1.42	2.56	-0.23
资产负债率(%)	14.29	16.91	26.39	32.94
全部债务资本化比率(%)	7.80	11.98	25.10	32.83
流动比率(%)	176.76	199.27	634.40	322.61
经营现金流流动负债比(%)	43.70	-72.21	-86.86	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；
 2. 除特别说明外，均指人民币；3. 2021年一季度数据未经审计；4. “应收款项融资”已计入公司现金类资产
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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
精达转债	AA	AA	稳定	2020/04/16	高鹏、李彤	原联合信用评级有限公司 工商企业评级方法	阅读全文

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编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由铜陵精达特种电磁线股份有限公司（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



铜陵精达特种电磁线股份有限公司 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”）关于铜陵精达特种电磁线股份有限公司（以下简称“公司”）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

公司于 2000 年由铜陵精达铜材（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 4000 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 6000 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 3168 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 年底，公司总股本为 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 79.12%，质押比例很高。公司实际控制人为李光荣先生。

2020 年，公司经营范围较上年无变化。截至 2020 年底，公司合并范围内拥有子公司 19 家。

截至 2020 年底，公司资产总额为 89.66 亿元，所有者权益合计为 42.85 亿元（含少数股东权益 4.61 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 124.47 亿元，利润总额 6.23 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 96.12 亿元，所有者权益 44.17 亿元（含少数股东权益 4.84 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 39.38 亿元，利润总额 1.76 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。

三、债券概况及募集资金使用情况

1. 债券概况

截至 2020 年底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“精达转债”转股日期自 2021 年 2 月 25 日至 2026 年 8 月 18 日，初始转股价 3.80 元/股；票面利率按照投资持有年限不同而不同，第一年到第五年的利率具体如下：第一年为 0.40%，第二年为 0.60%，第三年为 1.00%，第四年为 1.50%，第五年为 1.80%，第六年为 2.00%。“精达转债”采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和最后一年利息。截至 2020 年底，“精达转债”尚未到转股期，债券余额 7.87 亿元，尚未到付息日。

表 1 截至 2020 年底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
精达转债	7.87	7.87	2020/8/19	6 年

资料来源：联合资信整理

2. 募集资金使用情况

2020 年，公司累计使用“精达转债”募集资金 3.99 亿元，其中募集资金投资项目 2.09 亿元，补充流动资金 1.90 亿元，符合募集说明书约定。

表 2 截至 2020 年底“精达转债”募集资金使用情况(单位: 万元、%)

序号	项目名称	调整后总投资额	累计投入金额	截至期末投入进度
1	募集资金投资项目	58695.71	20921.40	35.64
2	补充流动资金	18978.98	18978.98	100.00
	合计	77674.69	39900.38	--

资料来源: 公司公告, 联合资信整理

公司募投资金投资项目主要包括广东精达里亚置换搬迁及扩产项目, 目前已顺利完成, 预计 2021 年将释放部分产能。公司年产 3 万吨的新能源产业及汽车电机用扁平电磁线项目, 也有望在 2021 年开始建设, 项目建成后将会给公司带来新的利润增长。

2020 年, 公司实际使用募集资金 39900.38 万元, 收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额为 50.80 万元。截至 2020 年底, 累计已使用募集资金 39900.38 万元, 累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额为 50.80 万元; 募集资金余额为 37825.11 万元(包括累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额)。

四、宏观经济和政策环境

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。中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, 中国 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 年下半年中国经济复苏强劲, 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 年中国对东盟、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%，东盟成为中国最大贸易伙伴，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%，在上半年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 年底，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年底（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 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年底增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年底增速（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，表现出中国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020 年中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 年中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、产品体系和市场体系，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 年中国有条件、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控制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 年中国 GDP 增速将达到 8.50% 左右。

五、行业环境

1. 行业概况

随着 2018 年第四季度国家特高压电网建设重启，近两年国内市场对电力设备的需求将保持旺盛，电力设备制造企业外部发展环境良好；2019 年以来上游原材料价格先抑后扬，波动幅度大，一定程度上加大了电力设备制造企业的成本控制难度。

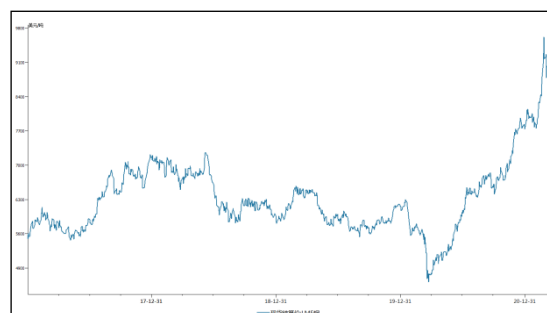
电力设备制造行业是国民经济发展中重

要的装备工业之一，行业景气度与电力工业的发展密切相关，受国民经济影响较大。根据中国电力企业联合会发布的《2020—2021 年度全国电力供需形势分析预测报告》，从电力消费需求来看，2020 年，全社会用电量 7.51 万亿千瓦时，同比增长 3.1%。全年第一产业用电量 859 亿千瓦时，同比增长 10.2%；全年第二产业用电量 5.12 万亿千瓦时，同比增长 2.5%；全年第三产业用电量 1.21 万亿千瓦时，同比增长 1.9%。2020 年，各季度全社会用电量增速分别为-6.5%、3.9%、5.8%、8.1%，经济运行稳步复苏是用电量增速回升的最主要原因。全社会用电量季度增速变化趋势，反映出随着疫情得到有效控制以及国家逆周期调控政策逐步落地，复工复产、复商复市持续取得明显成效，国民经济持续稳定恢复。电力供应方面，截至 2020 年底，全国全口径发电装机容量 22.0 亿千瓦，同比增长 9.5%，其中全口径非化石能源装机年均增长 13.1%，占总装机容量比重从 2015 年底的 34.8% 上升至 2020 年底的 44.8%，提升 10 个百分点；煤电装机容量年均增速为 3.7%，占总装机容量比重从 2015 年底的 59.0% 下降至 2020 年底的 49.1%。2020 年，全国发电设备平均利用小时为 3758 小时，同比减少 70 小时。2020 年，纳入行业投资统计体系的主要电力企业合计完成投资 9944 亿元，同比增长 9.6%。电源工程建设完成投资 5244 亿元，同比增长 29.2%，其中风电、太阳能发电、水电投资分别增长 70.6%、66.4%、19.0%；电网工程建设完成投资 4699 亿元，同比下降 6.2%。整体看，2020 年全社会用电量保持平稳增长，电力供应延续绿色低碳发展趋势，非化石能源发电装机和发电量均保持较快增长。

电力设备产品成本中，钢材、铜、铝等原材料所占比重较大，输配电设备生产企业的生产成本与对应的大宗商品价格走势高度相关。

图 1 2017 年以来 LME 铜现货结算价格

(单位：美元/吨)

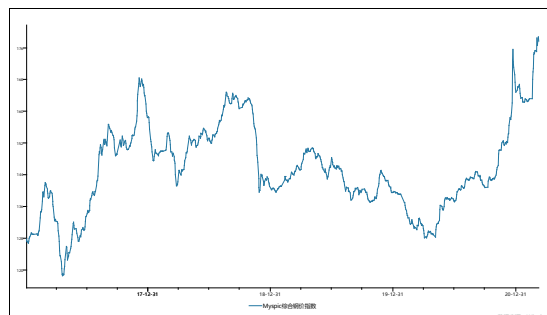


资料来源：Wind

铜期货价格在 2017 年大幅攀升并在 2018 年二季度回落后，至 2020 年初保持相对稳定的态势，2020 年以来，铜期货价格在一季度大幅下跌至 4617 美元/吨左右后一路震荡上行，并于 2021 年 2 月 24 日上摸至 9286 美元/吨；同期铝期货的价格走势总体上与铜期货相似，2021 年 2 月底维持在 2200 美元/吨左右。

钢材方面，2017 年二季度开始，钢材价格指数触底回升，直到 2018 年三季度之前一直处于高位震荡，2018 年四季度大幅下降至 140 左右，其后基本上维持震荡下探趋势至 2020 年 4 月底 128 附近后企稳，并一路震荡攀升至 2021 年 3 月份的 178 高位。

图 2 2017 年以来 Myspic 综合钢价指数



资料来源：Wind

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。目前我国电机制造企业约 2000 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 6263.27 万千瓦增至 2017 年的 2.79 亿千瓦，年复合增长率达 9.79%，我国已成为全球重要的电机制造加工基地。2020 年，2020 年，中国汽车市场先抑后扬，下半年全面企稳回升。根据中国汽车工业协会的统计数据，2020 年全年，中国汽车产销量继续蝉联全球第一，产销量分别为 2522.50 万辆和 2531.10 万辆，较上年分别下降 2.00% 和 1.90%，降幅较上年分别收窄 5.50 个百分点和 6.30 个百分点；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。2020 年，我国家电行业国内累计销售 7297 亿元（品类涉及彩电、白电、厨卫、小家电产品），较上一年同期下滑 9.2%，主要受到新冠肺炎疫情疫情影响，需求疲软。

2. 行业政策

电力设备制造业以及输变电配套工程行业的发展与国家产业政策、电源与电网的基本建设投资结构和规模以及国家电力规划有着密切的联系。近年来行业的主要政策如下表所示：

表 4 近年来主要行业政策

时间	法条	主要内容
2015 年 8 月	《配电网建设改造行动计划（2015—2020 年）》	2015—2020 年，配电网建设改造投资不低于 2 万亿元，其中 2015 年投资不低于 3000 亿元，“十三五”期间累计投资不低于 1.7 万亿元
2016 年 2 月	中央 1 号文件	要求加快实施农村电网改造升级工程，实施新一轮农村电网改造升级工程，预计总投资 7000 亿元以上，开展农村“低电压”综合治理
2016 年 6 月	《电力规划管理办法》	支持非化石能源优先利用和分布式能源发展，努力实现电力系统安全可靠、经济合理、清洁环保、灵活高效
2016 年 7 月	《“十三五”国家科技创新规划》	提出未来要大力发展清洁低碳、安全高效的现代能源技术，支持能源结构优化调整和温室气体减排，保障能源安全，推进能源革命。发展煤炭清洁利用、新型节能技术，积极推广可再生能源大规模开发利用技术和智能电网技术等
2016 年 11 月	《电力发展“十三五”规划》	在“十三五”期间，中国将进一步扩大风电、光伏发电等清洁能源的装机规模；计划于 2020 年，全国煤电装机规模控制在 11 亿千瓦以内，并将中国太阳能发电总装机容量提高至 1.1 亿万千瓦，其中计划新增太阳能发电设施装机容量 680MWp，且其中主要以分布式光伏发电项目为主
2017 年 1 月	《能源发展“十三五”规划》	计划到 2020 年，中国能源消费总量控制在 50 亿吨标准煤以内，煤炭消费总量控制在 41 亿吨以内；非化石能源消费比重提高到 15% 以上，天然气消费比重力争达到 10%，煤炭消费比重降低到 58% 以下；单位国内生产总值能耗比 2015 年下降 15%，煤电平均供电煤耗下降到每千瓦时 310 克标准煤以下。中国“十三五”期间着力推进升级改造和淘汰落后产能，优化能源开发利用布局
2017 年 9 月	《电力需求侧管理办法》（修订版）	国家发改委、工业和信息化部、财政部、住房城乡建设部、国务院国资委、国家能源局 6 部门联合印发了《关于深入推进供给侧结构性改革做好新形势下电力需求侧管理工作的通知》。结合新形势和新任务，国家发改委等 6 部门对现行《电力需求侧管理办法》进行了修订
2018 年 9 月	《关于推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》	加快推进青海至河南、陕北至湖北等 12 条特高压交直流输电工程建设，合计输电能力 5700 万千瓦

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 未来发展

随着国内经济持续发展，智能配电网、特高压以及农网改造建设的进一步推进，将对电力设备发展起到支撑作用。

2019 年 2 月 21 日，国家发改委公布《关于培育发展现代化都市圈的指导意见》明确提出，到 2022 年，都市圈同城化取得明显进展，梯次形成若干空间结构清晰、城市功能互补、要素流动有序、产业分工协调、交通往来顺畅、公共服务均衡、环境和谐宜居的现代化都市圈；

到 2035 年，现代化都市圈格局更加成熟，形成若干具有全球影响力的都市圈。都市圈建设将成为未来新型城镇化的主体形态。以重点城市为中心的都市圈迅速发展，将带来三产和居民生活用电需求的大幅提升。此外，国家电网自 2020 年以来推广“不停电”作业，减少计划停电时间和次数。杭州、上海、南京、苏州等城市在核心区域率先取消计划停电，预计国内其他城市将纷纷效仿。取消计划停电，需要提高带电作业能力，加强配网网架，提升配网

自动化水平，中心城市配电网投资将不断加大。

2010年以来，国家电网已累计投入10826亿元用于农网建设，但城农网之间的差距仍然很大。在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局背景下，扩内需、补短板将成为“十四五”发展重点。2015年至2019年，国家电网完成农网投资7617亿元，农网综合电压合格率由97.477%提升至99.802%，农网综合电压合格率显著升高，但仍低于城网2012年水平，预计未来农网投资将继续加大。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。特华投资为公司控股股东，李光荣先生为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

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，目前为中国特种电磁线制造龙头企业。2019年以来，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”，产品除覆盖长三角、珠三角和环渤海地区之外，并有部分销往巴西、印度和马来西亚等国家和地区，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。

3. 企业信用记录

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2021年4月6日，公司已结清信贷中存在3笔垫款、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。

七、管理分析

跟踪期内，公司主要管理人员稳定，管理制度连续，管理运作正常。

2020年，公司主要管理人员未发生变动，公司高管及核心技术人员较为稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

八、经营分析

1. 经营概况

2020年，公司营业收入小幅增长；受加工费下降影响，除裸铜线外，各主要产品毛利率有不同程度的下降，综合毛利率有所下降。2021年一季度，由于公司产品产销量增加以及铜价上涨，公司营业收入和利润水平均有不同程度的上涨。

跟踪期内，公司业务仍以漆包线、汽车和电子线以及特种导体等的生产销售为主，其中漆包线业务为公司营业收入的最主要来源。

2020年，公司实现营业收入124.47亿元，较上年增长3.75%；实现净利润5.01亿元，较上年下降6.19%。

从业务构成来看，2020年，公司漆包线收入、汽车和电子线收入较上年均变化不大；裸铜线收入较上年大幅增长132.57%，主要系市场销量增长及铜价上涨所致；特种导体收入较上年增长10.38%，主要系铜价上涨所致。公司其

他业务主要以铜杆及铝杆销售、交通运输为主，在营业收入中的占比较小。

从毛利率来看，2020年，公司漆包线毛利率较上年下降1.68个百分点，主要系三四季度原材料价格上涨，同时实施了新的价格招标，加工费有所下降所致；汽车和电子线毛利率较上年下降0.17个百分点；裸铜线毛利率较上年上

升1.18个百分点；特种导体毛利率较上年下降0.13个百分点。受上述因素影响，公司综合毛利率为8.81%，较上年下降1.75个百分点。

2021年1-3月，公司实现营业收入39.38亿元，同比增长54.21%，主要系公司产品产销量增加以及铜价上涨所致；实现净利润1.37亿元，同比大幅增长73.57%。

表5 2018—2020年及2021年1—3月公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务分类	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
漆包线	87.66	73.68	10.67	86.66	72.23	11.38	85.25	68.49	9.70	29.04	73.74	8.93
汽车和电子线	20.84	17.52	5.02	20.07	16.73	6.03	20.08	16.13	5.86	5.18	13.15	4.49
裸铜线	--	--	--	3.93	3.28	2.18	9.14	7.34	3.36	2.37	6.02	2.27
特种导体	5.53	4.65	15.41	5.78	4.82	17.22	6.38	5.13	17.09	2.03	5.15	19.32
其他	4.95	4.16	9.09	3.53	2.94	1.90	3.62	2.91	3.39	0.76	1.94	1.83
合计	118.98	100.00	9.84	119.97	100.00	10.56	124.47	100.00	8.81	39.38	100.00	8.37

注：1. 尾差系数据四舍五入所致；2. 2018年裸铜线由于收入规模较低，归入其他项核算
资料来源：公司提供

2. 材料采购

跟踪期内，公司采购模式无较大变化，公司主要原材料铜杆和铝杆价格有小幅上涨，采购量有所波动，采购集中度高。

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。跟踪期内，公司采购模式及采购结算方式无较大变化，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6 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	2018年	2019年	2020年
铜杆	采购量（吨）	215182	216520	219270
	采购价格（元/吨）	44647	42985	43725
铝杆	采购量（吨）	53196	63806	70130
	采购价格（元/吨）	12379	12372	12801
绝缘漆	采购量（吨）	31833	31100	29698
	采购价格（元/吨）	14917	14393	13237

资料来源：公司提供

从采购量来看，2020年，公司铜杆采购量较上年增长1.27%；铝杆采购量较上年增长9.91%，主要系受家电行业“以铝代铜”影响，铝漆包线产量增长，其用量增长所致。

从采购价格来看，2020年，公司铜杆和铝杆全年平均采购价格分别较上年增长1.72%和3.47%。

2020年，公司前五名原材料供应商采购金额为68.70亿元，占公司当年采购总额的比例为

61.78%，采购集中度高。

3. 产品生产

跟踪期内，公司生产模式无较大变化，由于汽车和电子线产能扩大，其产量有所增长，公司各主要产品产能利用率仍处于较高水平。

公司仍主要采用以销定产的订单生产模式。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 7 近年来公司各主要产品生产情况
(单位: 万吨、%)

产品	项目	2018 年	2019 年	2020 年
漆包线	产能	21.00	22.00	22.00
	产量	20.11	21.23	21.00
	产能利用率	95.76	96.52	95.45
汽车和电子线	产能	5.30	5.50	6.50
	产量	5.06	5.38	6.35
	产能利用率	95.47	97.82	97.69
特种导体	产能	0.50	0.50	0.50
	产量	0.48	0.51	0.43
	产能利用率	96.00	102.00	86.00

资料来源: 公司提供

从生产情况来看, 2020 年, 公司漆包线和特种导体产能无变化, 汽车和电子线较上年增长 18.18%, 主要系市场需求增长, 扩大相应产能所致。

从产量来看, 2020 年, 公司漆包线和特种导体产量较上年分别下降 1.08% 和 15.69%, 主要系受疫情影响, 公司对客户群体进行调整所致。汽车和电子线产量较上年增长 18.03%, 主要系市场需求增长所致。

从产能利用率来看, 2020 年, 公司各主要产品产能利用率仍处于较高水平。

4. 产品销售

跟踪期内, 公司销售模式无较大变化, 由于市场需求增长, 公司汽车和电子线销量较上年有所增长。除漆包线价格无较大变动外, 公司其他主要产品价格均有所上涨, 下游客户集中度仍较低。

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。跟踪期内, 公司销售模式无较大变化, 仍为直接销售。产品定价模式及销售结算方式等无较大变化。公司产品销售的主要定价模式仍采取“电解铜(铝锭)+加工费”的定

价方式, 其中电解铜(铝锭)的定价方式是根据客户的要求, 按照上海现货交易所和期货交易所等发布的价格, 采取点价和均价两种方式与客户进行确定。而公司毛利主要来自产品的加工费。

表 8 近年来公司各主要产品销售情况(单位: 万吨、元/吨、%)

产品	项目	2018 年	2019 年	2020 年
漆包线	销量	20.13	21.02	20.89
	销售均价	43555.42	41220.03	40800.00
	产销率	100.08	99.01	99.48
汽车和电子线	销量	5.05	5.33	6.35
	销售均价	41200.00	37600.00	46000.00
	产销率	99.83	99.07	100.00
特种导体	销量	0.49	0.51	0.43
	销售均价	112900.00	113500.00	148400.00
	产销率	102.08	100.00	100.00

资料来源: 公司提供

从产品销量来看, 2020 年, 公司漆包线销量较上年变动不大; 汽车和电子线销量较上年增长 19.14%, 主要系市场需求增长所致; 特种导体销量较上年下降 15.69%, 主要系受疫情影响, 公司对客户群体进行调整影响所致。

从产品销售均价来看, 2020 年, 公司漆包线销售均价无较大变动; 汽车和电子线销售均价较上年增长 22.34%, 主要系铜价上涨所致; 特种导体销售均价较上年增长 30.75%, 主要系铜价上涨以及公司调整盈利较低客户所致。

从产品产销率来看, 2020 年, 公司各主要产品产销率仍保持较高水平。

2020 年, 公司向前五名客户的销售额 20.06 亿元, 占公司当期全部营业收入的比例为 16.12%, 下游客户集中度较低。

5. 经营效率

2020 年, 公司经营效率有所下降。

2020 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分别为 4.08 次、10.26 次和 1.64 次, 较上年分别下降了 1.17 次、0.38 次和 2.78 次, 主要系公司应收账款及存货增长所致。

6. 未来发展

公司发展战略明确，符合自身发展需要。

公司将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，向新能源汽车、5G等市场领域拓展；在做强主业的同时，坚持实施“传统主业+新兴产业”双轮驱动企业发展策略。一方面向新能源、新材料、新技术等高端产品发展；同时向公司涉及不多或未涉及的其它电磁线应用领域进行覆盖。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。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报告，容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

2020年，公司合并范围内新增2家子公司。截至2020年底，公司纳入合并范围子公司共19家。财务数据可比性较强。

截至2020年底，公司(合并)资产总额为89.66亿元，所有者权益合计为42.85亿元(含少数股东权益4.61亿元)。2020年，公司实现营业总收入124.47亿元，利润总额6.23亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额96.12亿元，所有者权益44.17亿元(含少数股东权益4.84亿元)；2021年1-3月，公司实现营业收入39.38亿元，利润总额1.76亿元。

2. 资产质量

截至2020年底，因会计准则要求使得应收票据核算方式变化等原因，公司资产规模有较

大幅度增长，资产结构以流动资产为主，流动资产中应收账款和应收票据占比较大，整体受限资产占比较低，资产质量较高。

截至2020年底，公司资产总额为89.66亿元，较上年底增长43.53%，主要系流动资产增长所致。截至2020年底，公司资产总额中流动资产占79.82%，非流动资产占20.18%。公司资产以流动资产为主。

(1) 流动资产

截至2020年底，公司流动资产为71.56亿元，较上年底增长58.83%，主要系应收票据大幅增长所致。截至2020年底，公司流动资产主要由货币资金(占15.41%)、交易性金融资产(占6.38%)、应收票据(占24.28%)、应收账款(占33.21%)和存货(占16.99%)构成。

截至2020年底，公司货币资金为11.02亿元，较上年底增长11.26%，主要系公司成功发行可转换公司债券募集资金到账所致。

截至2020年底，公司交易性金融资产为4.56亿元，较上年底增长642.13%，主要系购买理财产品所致。

截至2020年底，公司应收票据为17.37亿元，较上年底增长3448.19%，主要系已背书或已贴现应收票据的承兑人非“6+9”¹银行的未终止确认所致。

截至2020年底，公司应收账款为23.76亿元，较上年底增长22.29%，主要系四季度销售收入同比增长幅度较大所致。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99.68%，其中1年以内的占99.96%，综合账龄较短。2020年，公司计提坏账准备1.33亿元，计提比例5.31%。从集中度看，2020年底按欠款方归集的前五名余额占应收账款账面余额的16.33%，集中度较低。电磁线行业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。

¹ “6+9”指中国银行、中国农业银行、中国建设银行、中国工商银行、中国邮政储蓄银行、交通银行等6家国有商业银行和招商银行、上海浦东发展银行、中信银行、中国光大银

行、华夏银行、中国民生银行、平安银行、兴业银行、浙商银行等9家上市股份制银行”

截至2020年底，公司存货为12.16亿元，较上年底增长22.10%，主要系2020年四季度铜价上涨幅度较大，且库存量增长所致。从存货构成看，主要为原材料（占9.25%）、在产品（占13.95%）和库存商品（占76.80%）。截至2020年底，公司计提923.86万元跌价准备，计提比例0.75%，主要为对公司镀银铜线废品253吨计提跌价准备。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

截至2020年底，公司非流动资产18.09亿元，较上年底增长3.92%，公司非流动资产主要由其他非流动金融资产（占12.04%）、长期股权投资（占7.17%）、固定资产（合计）（占61.87%）、无形资产（占7.70%）和商誉（占5.52%）构成。

截至2020年底，公司其他非流动金融资产为2.18亿元，较上年底增长28.58%，主要系子公司精达香港国际发展有限公司增加对ZQ Capital Limited（倍哲资本）优先股认购所致。

截至2020年底，公司长期股权投资为1.30亿元，较上年底下降2.19%。

截至2020年底，公司固定资产（合计）为11.20亿元，较上年底增长2.75%。

截至2020年底，公司无形资产为1.39亿元，较上年底下降2.89%。

截至2020年底，公司商誉为1.00亿元，较上年底无变化。

截至2020年底，公司受限资产3.32亿元，占资产总额的3.71%，占比较低。具体金额和受限原因如下表所示。

表9 截至2020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	23209.90	票据、信用证、短期借款保证金
应收票据	27.65	应收票据质押
交易性金融资产	10000.00	结构性存款质押
合计	33237.55	--

资料来源：公司审计报告

截至2021年3月底，公司合并资产总额96.12亿元，较上年底增长7.21%。其中，流动资产占81.69%，非流动资产占18.31%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2020年底，公司所有者权益有所增长，但未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

截至2020年底，公司所有者权益为42.85亿元，较上年底增长4.04%。截至2020年底，公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占89.24%，少数股东权益占10.76%。公司归属于母公司权益合计38.24亿元，主要由股本（占50.25%）和未分配利润（占42.14%）构成，所有者权益稳定性一般。

截至2021年3月底，公司所有者权益44.17亿元，较上年底增长3.08%。其中，归属于母公司所有者权益占比为89.05%，少数股东权益占比

为10.95%，所有者权益结构无较大变化。

（2）负债

截至2020年底，因发行可转债和将已贴现票据、已背书票据纳入负债，公司负债规模有较大规模增长，仍以流动负债为主；债务以短期债务为主，结构有待改善，债务负担处于合理水平。

截至2020年底，公司负债总额为46.81亿元，较上年底增长119.90%，主要系流动负债增长所致。截至2020年底，公司负债总额中流动负债占83.84%，非流动负债占16.16%。公司负债以流动负债为主。

截至2020年底，公司流动负债为39.25亿元，较上年底增长91.69%，主要系短期借款、其他流动负债增长所致。截至2020年底，公司流动负债主要由短期借款（占29.08%）、应付票据（占17.83%）、应付账款（占15.92%）和其他流动负债（占29.36%）构成。

截至2020年底，公司短期借款为11.41亿

元，较上年底增长 56.98%，主要系含将已贴现未到期票据纳入短期借款核算所致。公司短期借款主要由保证借款（占 61.38%）和已贴现未到期票据（占 35.12%）构成。

截至 2020 年底，公司应付票据为 7.00 亿元，较上年底增长 50.38%，主要系公司大幅增加票据结算所致。

截至 2020 年底，公司应付账款为 6.25 亿元，较上年底增长 5.94%，主要是受铜价上涨影响应付供应商货款增加所致。

截至 2020 年底，公司新增其他流动负债 11.52 亿元，主要系已背书未到期票据未终止确认所致。

截至 2020 年底，公司非流动负债为 7.57 亿元，较上年底增长 829.38%，主要系应付债券增长所致。截至 2020 年底，公司非流动负债主要由应付债券（占 85.71%）、递延收益（占 5.24%）和递延所得税负债（占 5.77%）构成。

截至 2020 年底，公司应付债券新增 6.48 亿元，主要系公司成功发行可转换公司债券所致。

截至 2020 年底，公司递延收益 0.40 亿元，较上年底增长 13.60%，主要系政府补助增长所致。

截至 2020 年底，公司递延所得税负债 0.44 亿元，较上年底增长 8.46%。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 51.96 亿元，较上年底增长 10.99%，主要系短期借款增长所致。其中，流动负债占 84.57%，非流动负债占 15.43%。公司仍以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至 2020 年底，公司全部债务 25.15 亿元，较上年底增长 109.92%，长期债务和短期债务均有较大幅度的增长。其中，短期债务占 73.23%，长期债务占 26.77%，以短期债务为主。短期债务 18.42 亿元，较上年底增长 54.51%，主要系短期借款增长所致。长期债务 6.73 亿元，较上年底增长 110.41 倍，主要系公司发行可转换公司债券所致。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 52.21%、36.99% 和 13.58%，较上年底分别提高

18.13 个百分点、提高 14.45 个百分点和提高 13.43 个百分点。公司整体债务负担尚可。

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 33.91 亿元，较上年底增长 34.80%，主要系短期债务增长所致。其中，短期债务占 78.77%，长期债务占 21.23%，以短期债务为主。短期债务 26.71 亿元，较上年底增长 45.00%，主要系短期借款增长所致。长期债务 7.20 亿元，较上年底增长 6.89%。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 54.05%、43.43% 和 14.01%，较上年底分别提高 1.84 个百分点、提高 6.44 个百分点和提高 0.43 个百分点。

表 10 截至报告出具日公司存续债务融资工具情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
精达转债	2026/8/19	7.87
合计	--	7.87

资料来源：Wind

4. 盈利能力

2020 年，公司收入规模保持稳定，整体盈利能力有所提升，利润对非经常性损益依赖不大；但期间费用对利润存在一定侵蚀。2021 年一季度公司收入及利润水平有所提高。

2020 年，公司实现营业收入 124.47 亿元，同比增长 3.75%。2020 年，公司营业成本为 113.50 亿元，同比增长 5.78%，增幅略高于收入增幅。

从期间费用看，2020 年，公司期间费用为 4.92 亿元，同比下降 22.43%，主要系销售费用下降所致。2020 年，公司销售费用为 0.68 亿元，同比下降 64.10%，主要系运输费用及包装费用重分类至营业成本所致；公司管理费用为 1.54 亿元，同比增长 1.31%；公司研发费用为 1.51 亿元，同比下降 19.35%，主要系上半年受疫情影响直接材料投入减少所致；公司财务费用为 1.19 亿元，同比增长 12.93%，主要系利息支出

增长所致。2020年，公司期间费用率²为3.95%，较上年下降1.33个百分点，公司期间费用控制能力有所提高。

2020年，公司投资收益为0.13亿元，同比下降13.07%，主要系处置交易性金融资产取得的投资收益下降所致。

2021年1—3月，公司实现营业收入39.38亿元，同比增长54.21%，主要系公司产品产销量增加以及铜价上涨所致；实现净利润1.37亿元，同比大幅增长73.57%。

5. 现金流分析

2020年，公司经营活动现金仍为净流入状态，净流入规模有所下降，收入实现质量一般；投资活动现金净流出量大幅增加，经营活动获取现金不足以覆盖投资活动支出缺口；筹资活动现金由净流出转为净流入状态。

经营活动方面，2020年，公司经营活动现金流入为112.09亿元，同比增长0.52%；公司经营活动现金流出为107.96亿元，同比增长2.21%。2020年，公司经营活动产生的现金流量净额为4.13亿元，同比下降29.83%。从收入实现质量来看，2020年公司现金收入比为89.54%，同比下降2.78个百分点。公司收入实现质量一般。

投资活动方面，2020年，公司投资活动现金流入为6.13亿元，同比增长91.83%，主要系收回投资收到的现金增长所致。2020年，公司投资活动现金流出为13.26亿元，同比增长291.77%，主要系投资支付的现金增长所致。受上述因素影响，2020年，公司投资活动产生的现金流量净额为-7.12亿元，净流出金额同比增长3716.47%。

2020年，公司筹资活动现金流入为19.74亿元，同比增长100.08%，主要系吸收投资收到的现金增长所致。其中吸收投资收到的现金为7.94亿元，主要为发行可转换公司债券所收到现金。2020年，公司筹资活动现金流出为16.02亿元，同比增长35.74%，主要系偿还债务支付

的现金及分配股利、利润或偿付利息支付的现金增长所致。受上述因素影响，2020年，公司筹资活动产生的现金流量净额为3.72亿元。

2021年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额-2.46亿元；投资活动产生的现金流量净额1.09亿元；筹资活动产生的现金流量净额为5.65亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司长、短期偿债能力指标有所下降，但整体表现仍较好，同时考虑到公司作为电磁线龙头企业，未使用授信额度较大，整体偿债能力很强。

从短期偿债指标看，截至2020年底，公司流动比率为182.35%，较上年底下降37.72个百分点。截至2020年底，公司速动比率为151.36%，较上年底下降20.06个百分点。2020年，公司经营现金流动负债比率为10.52%，同比下降18.22个百分点。公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债指标看，2020年，公司EBITDA为8.09亿元，较上年增长1.81%；2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的17.31倍下降至12.83倍，公司全部债务/EBITDA倍数由上年底的1.51倍上升至3.11倍。公司长期偿债能力较强。

截至2020年底，公司无对外担保。

截至2020年底，公司已获授信总额为28.82亿元，已使用额度为12.27亿元，未使用额度为16.55亿元。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。

7. 母公司财务分析

母公司主要职能为控股平台，经营性活动较少，收入规模小，利润主要来自投资收益，其资产主要为长期股权投资。母公司负债以应付债券和长期借款为主，整体债务负担一般；所有者权益结构稳定性较高。母公司偿债能力较强。

截至2020年底，母公司资产总额33.68亿元，较上年底增长20.86%。其中，流动资产15.16

² 期间费用率=期间费用/公司当期营业总收入

亿元（占 45.02%），非流动资产 18.52 亿元（占 54.98%）。从构成看，流动资产主要由交易性金融资产（占 29.82%）和其他应收款（合计）（占 64.35%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 95.15%）构成。截至 2020 年底，母公司货币资金为 0.73 亿元。

截至 2020 年底，母公司负债合计为 8.89 亿元，其中全部债务为 8.31 亿元，经营负债为 0.58 亿元；全部债务包括长期债务 6.48 亿元，短期债务 1.82 亿元。截至 2020 年底，母公司资产负债率为 26.39%，全部债务资本化比率为 25.10%，长期债务资本化比率为 20.74%。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 24.79 亿元，较上年底增长 7.07%。其中，实收资本为 19.21 亿元（占 77.51%）、未分配利润合计 2.54 亿元（占 10.26%）、盈余公积合计 1.64 亿元（占 6.63%）。母公司权益稳定性较高。

2020 年，母公司营业收入为 0.22 亿元，营业成本为 0.14 亿元，期间费用为 0.37 亿元；投资收益为 2.77 亿元；利润总额为 2.56 亿元。

2020 年，母公司经营活动现金流入为 0.25 亿元，经营活动现金流出为 2.32 亿元，经营活动现金流净额为-2.08 亿元。投资活动现金流入为 4.03 亿元，投资活动现金流出为 5.05 亿元，投资活动现金流净额为-1.01 亿元。筹资活动现金流入为 10.17 亿元，筹资活动现金流出为 7.10 亿元，筹资活动现金流净额为 3.07 亿元。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至2020年底，公司存续债券的偿债压力较小。

从资产情况来看，截至2020年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据、应收款项融资）达33.96亿元，约为“精达转债”待偿本金合计（7.87亿元）的4.32倍，公司现金类资产对待偿本金的覆盖程度较高；净资产达42.85亿元，约为待偿本金合计（7.87亿元）的5.44倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“精达转债”待偿本金的按期偿付起到较

好的保障作用。

从盈利情况来看，2020年，公司EBITDA为8.09亿元，约为待偿本金合计（7.87亿元）的1.03倍，公司EBITDA对“精达转债”的覆盖程度高。

从现金流情况来看，公司2020年经营活动产生的现金流入112.09亿元，约为待偿本金合计（7.87亿元）的14.24倍，公司经营活动现金流入量对待偿本金的覆盖程度较高。

目前，“精达转债”已进入转股期，转股期长达6年。上述可转债设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款等条款均有利于促进债券持有人实施转股。未来若本次可转债部分或全部转股，将有利于公司降低资产负债率，增强资本实力，公司偿债能力可能进一步增强。

综上分析，公司对“精达转债”的偿还能力较强。

十一、结论

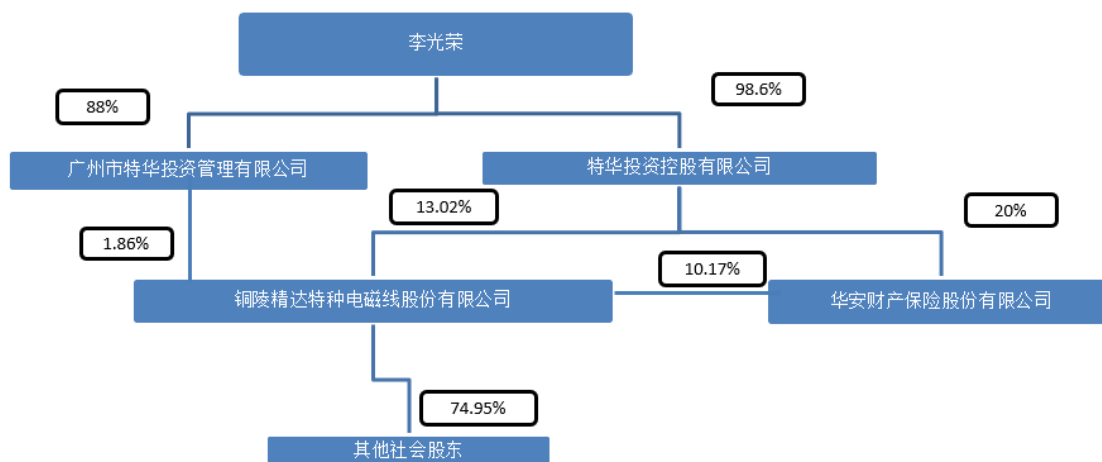
跟踪期内，公司仍在行业地位、经营规模、技术实力、客户资源和产品质量等方面仍具备综合竞争优势。2020年，公司营业收入有所增长、经营性现金保持净流入状态，整体经营情况良好，资产和权益规模保持增长，债务负担尚可。同时，联合资信也关注到公司所处电磁线行业市场竞争激烈，原材料价格波动易引起下游行业需求变化，应收账款规模增长较快，债务结构有待改善以及大股东股权质押比率高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司发行的可转换公司债券“精达转债”条款的设置皆有利于债券持有人转股。目前“精达转债”已进入转股期。

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。

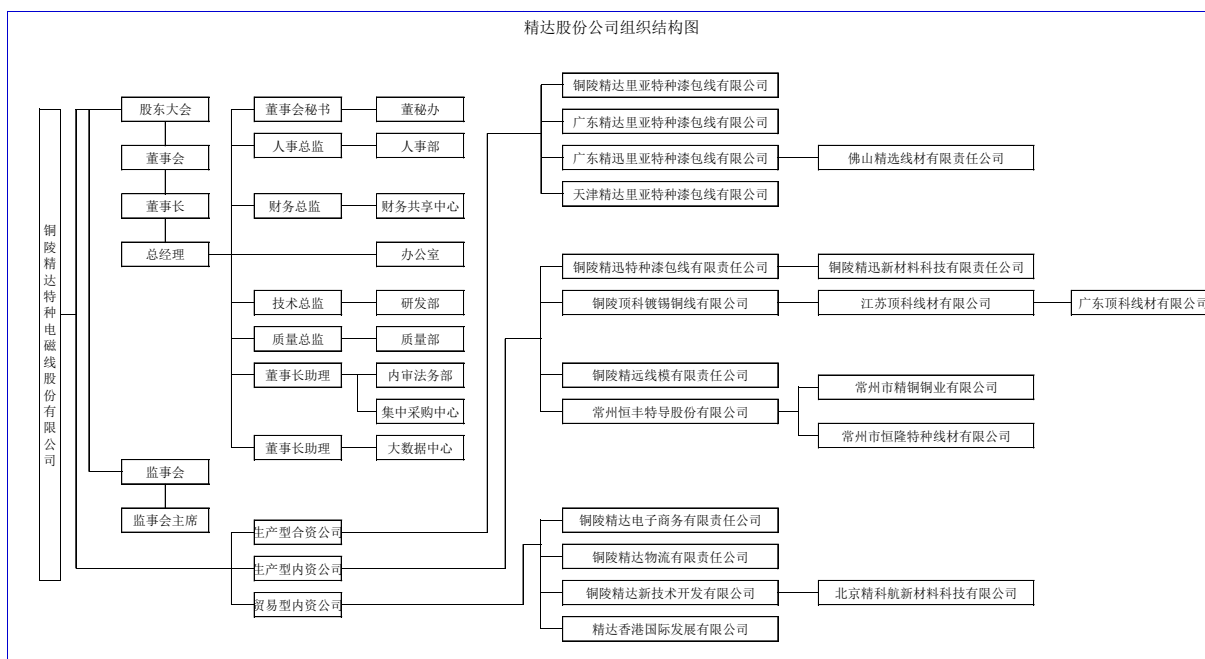
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“精达转债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年底铜陵精达特种电磁线股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年底铜陵精达特种电磁线股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年底铜陵精达特种电磁线股份有限公司

主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
1	广东精达里亚特种漆包线有限公司	生产销售漆包线	1.94	70.00	70.00
2	天津精达里亚特种漆包线有限公司	生产销售漆包线	1.09	70.00	70.00
3	铜陵精迅特种漆包线有限责任公司	生产销售漆包线	2.35	100.00	100.00
4	铜陵顶科镀锡铜线有限公司	生产销售多头铜绞线	1.00	100.00	100.00
5	江苏顶科线材有限公司	生产销售异形线	1.55	100.00	100.00
6	铜陵精达里亚特种漆包线有限公司	生产销售漆包线	1.94	70.00	70.00
7	铜陵精远线模有限责任公司	模具制造、维修与销售	0.30	84.51	84.51
8	广东精迅里亚特种漆包线有限公司	生产销售漆包线	0.95	70.00	70.00
9	铜陵精达物流有限责任公司	货物运输	0.12	100.00	100.00
10	铜陵精达电子商务有限责任公司	漆包线、废旧物资销售	0.70	100.00	100.00
11	铜陵精达新技术开发有限公司	技术开发及技术服务	0.50	100.00	100.00
12	常州恒丰特导股份有限公司	金属材料拉丝加工及生产 废料回炉加工、销售	1.42	97.65	97.65
13	佛山精选线材有限责任公司	铜杆、铝杆加工、销售	0.05	70.00	70.00
14	精达香港国际发展有限公司	投资	5.06	100.00	100.00
15	常州市精铜铜业有限公司	金属导体材料的生产、销售	0.01	97.65	97.65
16	常州市恒隆特种线材有限公司	金属材料拉丝加工	0.51	97.65	97.65
17	广东顶科线材有限公司	生产销售多头铜绞线	0.15	100.00	100.00
18	北京精科航新材料科技有限公司	技术开发及技术服务	0.02	100.00	100.00
19	铜陵精迅新材料科技有限责任公司	生产销售漆包线	0.08	100.00	100.00

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
财务数据				
现金类资产 (亿元)	11.60	14.97	33.96	36.24
资产总额 (亿元)	56.24	62.47	89.66	96.12
所有者权益 (亿元)	36.88	41.18	42.85	44.17
短期债务 (亿元)	10.89	11.92	18.42	26.71
长期债务 (亿元)	0.00	0.06	6.73	7.20
全部债务 (亿元)	10.89	11.98	25.15	33.91
营业收入 (亿元)	118.98	119.97	124.47	39.38
利润总额 (亿元)	6.37	6.27	6.23	1.76
EBITDA (亿元)	8.06	7.95	8.09	--
经营性净现金流 (亿元)	7.87	5.88	4.13	-2.46
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	4.95	5.61	4.08	--
存货周转次数 (次)	11.76	11.43	10.26	--
总资产周转次数 (次)	2.09	2.02	1.64	--
现金收入比 (%)	98.12	92.32	89.54	94.14
营业利润率 (%)	9.55	10.31	8.57	8.23
总资本收益率 (%)	11.77	10.91	8.30	--
净资产收益率 (%)	13.96	12.97	11.69	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.15	13.58	14.01
全部债务资本化比率 (%)	22.80	22.54	36.99	43.43
资产负债率 (%)	34.42	34.08	52.21	54.05
流动比率 (%)	201.85	220.07	182.35	178.72
速动比率 (%)	154.92	171.42	151.36	145.52
经营现金流动负债比 (%)	41.89	28.74	10.52	--
现金短期债务比 (倍)	1.07	1.26	1.84	1.36
EBITDA 利息倍数 (倍)	17.13	17.31	12.83	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.35	1.51	3.11	--

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 四舍五入造成; 2. 除特别说明外, 均指人民币; 3. 2021 年一季度数据未经审计; 4. “应收款项融资”已计入公司现金类资产
资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

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
财务数据				
现金类资产 (亿元)	1.46	1.51	5.40	5.66
资产总额 (亿元)	26.21	27.86	33.68	36.62
所有者权益 (亿元)	22.46	23.15	24.79	24.56
短期债务 (亿元)	1.90	3.15	1.82	5.45
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	6.48	6.55
全部债务 (亿元)	1.90	3.15	8.31	12.00
营业收入 (亿元)	0.06	0.04	0.22	0.61
利润总额 (亿元)	1.81	1.42	2.56	-0.23
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	1.63	-3.39	-2.08	-2.94
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	--	--	--	--
存货周转次数 (次)	--	--	--	--
总资产周转次数 (次)	0.00	0.00	0.01	--
现金收入比 (%)	106.19	104.52	85.96	107.64
营业利润率 (%)	91.06	90.28	33.74	1.63
总资本收益率 (%)	7.55	5.78	7.72	--
净资产收益率 (%)	8.19	6.57	10.31	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	20.74	21.07
全部债务资本化比率 (%)	7.80	11.98	25.10	32.83
资产负债率 (%)	14.29	16.91	26.39	32.94
流动比率 (%)	176.76	199.27	634.40	322.61
速动比率 (%)	176.76	199.27	634.40	322.61
经营现金流动负债比 (%)	43.70	-72.21	-86.86	--
现金短期债务比 (倍)	0.77	0.48	2.97	1.04
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 四舍五入造成; 2. 除特别说明外, 均指人民币 3. 2021 年一季度数据未经审计

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

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	(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) ^{1/(n-1)} -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	
经营效率指标	
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%
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	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×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

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
1 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