信用评级公告

联合〔2021〕3910 号

联合资信评估股份有限公司通过对中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“20 北方稀土 MTN001”和“20 北方稀土 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司
2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 北方稀土 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 北方稀土 MTN002	AAA	稳定	AAA	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
20 北方稀土 MTN001	5.00	5.00	2023-02-27
20 北方稀土 MTN002	3.00	3.00	2023-07-17

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 6 月 11 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
联合资信评估股份有限公司有色金属企业信用评级方法	V3.0.201907
联合资信评估股份有限公司有色金属企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	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	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		2
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

中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国乃至全球最大的稀土产品生产企业，在资源保障、获得的国家总量控制指标、市场占有率、经营规模以及政府支持等方面仍保持显著优势。跟踪期内，公司营业收入和利润总额均有所增长，债务负担适中。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司业绩易受宏观经济景气度影响、存在较大关联交易、存货存在跌价风险等因素给公司信用水平带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量对存续债券保障能力强，EBITDA 对存续债券保障能力尚可。

未来，随着公司稀土产品结构的进一步完善，公司经营情况有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AAA，维持“20北方稀土MTN001”和“20北方稀土MTN002”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司原材料来源稳定。**公司控股股东包头钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“包钢（集团）公司”）拥有白云鄂博矿稀土开采权，包钢（集团）公司下属子公司内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“包钢股份”）排他性地向公司供应稀土精矿，为公司生产经营提供了原料保障。
2. **公司市场占有率优势显著。**在国家稀土生产总量控制计划中，公司获得的稀土矿产品生产指标和冶炼分离产品生产指标占比分别为 52.54%和 47.25%。
3. **公司营业收入和利润总额均有所增长，债务负担适中。**2020 年，公司营业收入和利润总额分别为 212.46 亿元和 11.08 亿元，分别同比增长 17.43%和 31.29%。截至 2020 年底，公司全部债务资本化比率为 41.48%。

关注

1. **公司经营业绩易受宏观经济景气度影响。**宏观经济景气度对稀土下游需求的拉动情况以及未来稀土价格走势的影响仍存在一定不确定性。
2. **公司关联交易规模较大。**公司关联交易规模较大，对公司经

分析师：王文燕　牛文婧
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

营独立性形成一定影响。

3. **存货存在跌价风险。**公司存货规模大，存在一定跌价风险，且对公司资金形成一定占用。

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）	49.35	39.74	60.61	44.71
资产总额（亿元）	237.33	232.50	255.29	274.45
所有者权益合计（亿元）	124.62	129.53	137.95	148.21
短期债务（亿元）	44.01	43.44	25.54	26.09
长期债务（亿元）	47.92	41.69	72.22	71.44
全部债务（亿元）	91.93	85.12	97.77	97.53
营业收入（亿元）	139.55	180.92	212.46	63.73
利润总额（亿元）	8.38	8.44	11.08	10.16
EBITDA（亿元）	15.97	16.20	19.10	--
经营性净现金流（亿元）	-6.99	8.88	5.78	6.61
营业利润率（%）	13.78	10.90	11.29	21.27
净资产收益率（%）	4.65	4.94	6.57	--
资产负债率（%）	47.49	44.29	45.96	46.00
全部债务资本化比率（%）	42.45	39.66	41.48	39.69
流动比率（%）	281.81	293.79	453.78	403.46
经营现金流动负债比（%）	-11.39	15.51	14.19	--
现金短期债务比（倍）	1.12	0.91	2.37	1.71
EBITDA 利息倍数（倍）	4.07	4.15	4.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.76	5.26	5.12	--
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）	198.04	198.38	227.71	244.13
所有者权益（亿元）	115.41	116.78	127.97	139.76
全部债务（亿元）	74.83	73.42	90.56	89.82
营业收入（亿元）	89.32	101.48	100.43	37.67
利润总额（亿元）	12.43	5.09	13.75	12.28
资产负债率（%）	41.72	41.13	43.80	42.75
全部债务资本化比率（%）	39.33	38.60	41.44	39.12
流动比率（%）	408.86	351.47	605.11	551.62
经营现金流动负债比（%）	-24.79	28.63	18.91	--

注:: 1. 公司 2021 年一季度数据未经审计，2. 本报告已将其他应付款及长期应付款中的有息债务部分计入债务
资料来源：公司财务报告

评级历史：

债项简称	主体级别	债项级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 北方稀土 MTN001 20 北方稀土 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/7/24	蒋智超 张峥 张葛	有色金属企业信用评级方法 V3.0.201907 有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
17 北方 01 17 北方 02 20 北方 01	AAA	AAA	稳定	2020/6/17	周珂鑫 张文韬	有色金属行业企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 北方	AAA	AAA	稳定	2019/9/27	唐岩 蒋智超	有色金属企业信用评级方	阅读全文

稀土 MTN001						法 V3.0.201907 有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	
20 北方稀土 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/7/10	蒋智超 张峥 张葛	有色金属企业信用评级方法 V3.0.201907 有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 北方 01	AAA	AAA	稳定	2020/2/24	周珂鑫 卢瑞	有色金属行业企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
17 北方 01 17 北方 02	AAA	AAA	稳定	2018/6/19	王越 王文燕	工商企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
17 北方 02	AA+	AA+	稳定	2017/8/30	王越 任贵永	工商企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
17 北方 01	AA+	AA+	稳定	2017/1/19	郑鹏 赵哲	工商企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	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中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司（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。

中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司
2021 年跟踪评级报告

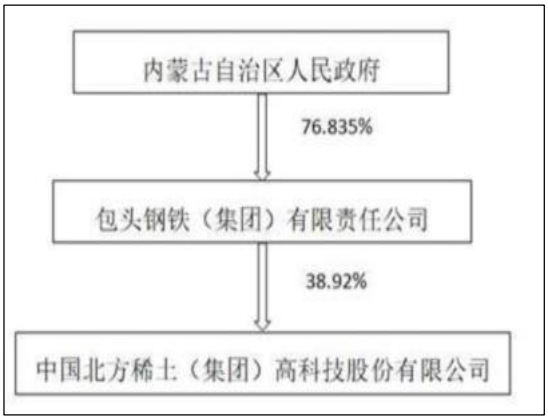
一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司（以下简称“公司”或“北方稀土”）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

公司原名内蒙古包钢稀土高科技股份有限公司，始建于1961年，是经内蒙古自治区人民政府内政股批字〔1997〕第1号文批准，以包头钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“包钢（集团）公司”）所属稀土三厂及选矿厂稀选车间为基础，联合其他发起人以募集方式改建设立的股份有限公司，成立时股本总额26035万元。1997年8月经中国证监会批准，于1997年9月24日在上海证券交易所挂牌交易（证券代码：600111.SH），公司上市时总股本为260350000股，其中8000万股为社会公众股（包括800万股内部职工股）。后历经转增股本、配股、送红股及股权分置改革等变更后，截至2020年底，公司注册资本36.33亿元。包钢（集团）公司为公司第一大股东，持股比例为38.92%，内蒙古自治区人民政府为公司实际控制人。

图 1　截至 2020 年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

跟踪期内，公司经营范围无重大变化。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 255.29 亿元，所有者权益 137.95 亿元（含少数股东权益 33.68 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 212.46 亿元，利润总额 11.08 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 274.45 亿元，所有者权益 148.21 亿元（含少数股东权益 34.75 亿元）；2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 63.73 亿元，利润总额 10.16 亿元。

公司注册地址：内蒙古自治区包头市稀土高新技术产业开发区黄河大街 83 号。公司法定代表人：李金玲。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 北方稀土 MTN001	5.00	5.00	2020-02-27	3
20 北方稀土 MTN002	3.00	3.00	2020-07-17	3

资料来源：联合资信整理

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。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微

企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

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

表 2　2016－2020 年中国主要经济数据

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

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

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

工业企稳回升，服务业持续改善。2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半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%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年多增 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年底，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020 年财政收支缺口 6.27 万亿元，上年缺口为 4.85 万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020 年财政收支缺口更趋扩大。2020 年全国政府性基金收入 9.35 万亿元，同比增长 10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出 11.80 万亿元，同比增长 28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

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

2. 宏观政策和经济前瞻

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

证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度。**2021 年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品和市场体系，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 年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响 2020 年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降，2021 年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计 2021 年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测 2021 年我国 GDP 增速将达到 8.50%左右。

五、行业分析

公司主营业务收入及利润主要来自稀土原料产品、稀土功能材料产品和部分稀土应用产品的生产和销售。

1. 行业概况

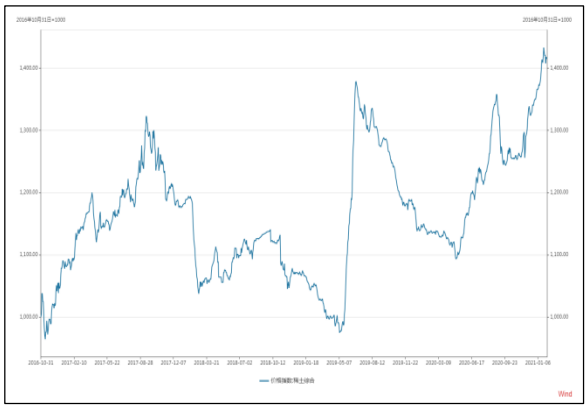
2020 年一季度，受疫情影响，稀土产品价格处于低位，但随着下游需求的快速恢复，2020 年 5 月以来稀土产品价格波动上涨，并于 2021 年一季度达历史高位。具体看，轻稀土价格波动较大，中重稀土价格保持高位运行。进口稀土总量、总额均大幅增长。

稀土是不可再生的重要战略资源，是改造传统产业、发展新兴产业及国防科技工业不可或缺的关键元素。作为稀土大国，我国稀土资源储量为世界第一，根据 USGS 统计数据，我国稀土储量约 4400 万公吨，占全世界稀土储量的 36%。

不同稀土资源类型，在地理分布上差异较为明显，我国稀土资源整体呈现南重北轻的特点。北方以白云鄂博矿为代表，主要生产轻稀土，其储量超过全国的 80%；包钢（集团）公司拥有其独家开采权，目前白云鄂博矿区、尾矿库已实现了全封闭式管理。南方矿点则比较分散，主要为分布于江西、广东、福建、湖南、广西等南方省区的离子型稀土矿，以重稀土为主，其储量占我国重稀土资源的 90%。我国已形成内蒙古包头、四川凉山（轻稀土）和以江西赣州为代表的南方五省（中重稀土）三大生产基地，具有完整的采选、冶炼、分离技术以及装备制造、材料加工和应用工业体系，可以生产 400 多个品种、1000 多个规格的稀土产品。

价格方面，受供求关系改善影响，2019 年稀土产品价格同比大幅上涨至近年来高位后回落。2020 年一季度，稀土产品价格受疫情影响处于低位，随着下游需求的快速恢复，2020 年 5 月以来稀土产品价格波动上涨，并于 2021 年一季度达历史高位。截至 2021 年 2 月，中国稀土综合价格指数为 1416 点，较 2020 年年初增幅约 20%。短期内稀土行业处于景气期。

图 2　稀土产品价格走势



资料来源：Wind

主要稀土产品价格走势方面，2020 年，受疫情影响，主要稀土产品市场价格波动较大，轻稀土产品与中重稀土产品价格延续分化走势；轻稀土产品中镨钕类产品震荡上行，镧铈类产品持续走低。2020 年二季度以来，随着国内疫情得到有效控制，企业逐步复工复产，经济持续恢复，下游需求逐步释放，镨钕类产品供需处于紧平衡状态支撑价格震荡上行；镧铈类产品受疫情影响供需矛盾突出，价格持续承压下行；中重稀土产品受供应趋紧、需求稳定等多重因素支撑，价格整体高位运行。

进出口方面，2020 年，我国进口稀土产品总量 122343 吨，同比增长 35.09%，进口稀土产品总金额 7.87 亿美元，同比增长 52.39%。2020 年，我国出口稀土产品总量 77794 吨，同比下降 13.67%，出口稀土总金额 21.62 亿美元，同比下降 4.94%，均价 27.79 美元/公斤，同比上涨 10.0%。

需求方面，风电、变频空调、节能电梯等行业增长，拉动稀土永磁材料增长。根据上海有色网（SMM）数据，2019 年中国直驱式风力发电机新增装机量为 870 万 Kwh，同比增长 18%；2019 年中国变频空调产量约为 6800 万台，同比增长约 8%；2019 年中国电梯产量约 117 万台，同比增长 63%。稀土在发光材料、催化材料、储氢材料、抛光材料等领域需求没有明显增长。2020 年以来，全国风力发电机新增装机达历史新高，新增装机 71.67GW。2020 年 1-11 月全国空调产量为 18929.2 万台，同比下降 8.8%。2020 年中国电梯产销量为 80 万台，降幅约为 30%。稀土下游需求涨跌不一。稀土下游应用产业持续发展，应用产业规模不断扩大，有利于稀土需求的稳步增长。

2. 行业竞争

国家实施稀土总量控制政策，未来除六家大型稀土企业集团外将不再新增稀土采矿权，在市场竞争方面，呈垄断竞争状态。

2014 年，工信部发布《大型稀土企业集团组建工作指引》，北方稀土、中国五矿集团公司（以下简称“五矿集团”）、中国铝业公司（以下简称“中铝公司”）、厦门钨业股份有限公司（以下简称“厦门钨业”）、中国南方稀土集团有限公司（以下简称“南方稀土”）、广东省稀土产业集团（以下简称“广东稀土”）六大稀土集团开始整合全国稀土矿山和冶炼分离企业，六大稀土集团包揽了全国生产总量控制计划。

表 3　2020 年稀土生产总量控制计划表（折稀土氧化物）（单位：吨、%）

序号	六家稀土集团	矿产品	占比	冶炼分离产品	占比
一	中国稀有稀土股份有限公司	14550	12.18	23879	17.69
	其中：中国钢研科技集团有限公司	4300	3.07	1700	1.26
二	五矿稀土集团有限公司	-	1.44	5658	4.19
三	中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司	73550	52.54	63784	47.25
四	厦门钨业股份有限公司	-	2.46	3963	2.94
五	中国南方稀土集团有限公司	32750	29.46	27112	20.08
	其中：四川江铜稀土参控股企业	32750	23.39	19520	14.46
六	广东省稀土产业集团有限公司	-	1.93	10604	7.85
	其中：中国有色金属建设股份有限公司	-	-	3610	2.67
合计		**120850**	**100.00**	**135000**	**100.00**

资料来源：公司年报

3. 行业政策

国家对于稀土行业的规范、整合、改革力度都在不断加强，有利于稀土行业步入健康有序的可持续发展道路，但国家稀土产业政策或相关主管部门法规的变动在短期内可能给稀土企业的经营业绩带来压力。

稀土作为国家战略资源，2000 年起我国开始对稀土实施严格开采配额制度，对稀土矿实

行开采总量控制管理，相关总量控制指标由国土资源部下达。2007 年，国家将稀土生产纳入指令性生产计划管理，由工信部下达稀土矿产品及冶炼分离产品的指令性生产计划。2016 年 10 月，根据工信部稀土行业发展规划（2016－2020 年）部署，我国将加强对稀土资源勘查、开发、利用的统一规划，根据资源形势和市场需求，到 2020 年稀土产能由 30 万吨降至 20 万吨，稀土年度开采量控制在 14 万吨以内。

2018 年，为进一步规范行业市场秩序、营造良好发展环境、推动我国稀土行业高质量发展，工业和信息化部、发展改革委、自然资源部等12个稀有金属部际协调机制成员单位联合印发《关于持续加强稀土行业秩序整顿的通知》（工信部联原〔2018〕265 号），明确了加强稀土行业秩序整顿的任务分工、主要目标和落实举措，便于中央和各地形成部门合力，加强对违法违规行为的惩治力度。

2021 年 1 月，工信部公开征求对《稀土管理条例（征求意见稿）》的意见，该条例规定为了保护自然资源和生态环境，国家可以采取必要措施限制或者停止稀土开采、稀土冶炼分离。

4. 未来发展

未来稀土产业在快速发展的同时，也面临着过剩产能化解、产业结构调整、行业绿色转型的格局，具有资源优势、高生产经营效率和强大技术创新能力的大集团企业将在竞争中处于有利地位。

目前，我国稀土产业既面临着发展机遇，也面临着挑战。一方面，稀土的战略地位愈加凸显，稀土在国家战略相关领域的开发应用不断深化，六大集团将完成对全国所有稀土开采、冶炼分离、资源综合利用企业的整合，严格市场准入制度有效保障国家战略资源安全。《中国制造2025》的发布也为稀土行业发展注入新动能，为满足其十大重点领域需求，主要稀土功能材料产量需年均增长 15%以上，中高端稀土功能材料占比需显著提升；“十八大”提出的“美丽中国”战略，从国家层面整体推进生态文明建设，稀土在节能、环保领域的应用前景广阔，市场需求预计将大幅增加。另一方面，我国稀土行业仍处于初步发展阶段，仍需克服稀土初级产品产能过剩、稀土违法违规生产与走私猖獗、中高端应用产品生产技术乏力，日益严峻的安全环保压力等诸多严峻的问题。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2020年底，公司注册资本36.33亿元。包钢（集团）公司为公司第一大股东，持股比例为 38.92%，内蒙古自治区人民政府为公司实际控制人。截至 2021 年 3 月底，包钢（集团）公司将其持有的公司 21.01%股权质押。

2. 企业规模及竞争力

公司作为全球最大的稀土企业集团、稀土产业基地以及我国六大稀土集团之一，生产经营规模较大，产业链完善，技术水平全国领先，享有国家政策倾斜及扶持，具备较强的行业竞争力。

公司是我国最早建立并发展壮大的国有控股稀土企业，经过60多年的建设与发展，旗下各具优势和特色的直属、控股、参股企业达40多家，公司已成为全球最大的稀土企业集团和稀土产业基地。公司形成了以开发利用白云鄂博稀土矿藏为基础、以冶炼分离为核心、新材料领域建设为重点、终端应用为拓展方向的产业结构，并充分发挥稀土研究院科研平台产业支撑作用，实现稀土上中下游一体化发展的全产业链布局，有利于提高公司对产业链上下游的整合能力和议价能力，从而提高公司整体持续盈利能力和抵抗周期波动能力。

国家始终高度重视对稀土资源的开发利用和保护，公司在组建大集团、总量控制计划等方面始终得到国家相应的政策倾斜与扶持。近年来，在国家稀土开采、生产总量控制计划指标分配中，公司获得的矿产品和冶炼分离产品分配量占据分配总量的比重分别为52.54%和47.25%，指标获得量进一步增强了公司资源优势。国家、

内蒙古自治区和包头市出台政策统筹规划、全方位多层次支持稀土新材料等战略性新兴产业发展，积极推进区内稀土企业整合重组和转型升级，引导稀土产业向高端、高附加值领域发展，良好的政策环境赋予了公司政策优势。此外，公司2020年获得政府补助1.47亿元。

公司可生产各类稀土产品共11个大类、50余种、近千个规格。公司冶炼分离产能8万吨/年、稀土金属产能1万吨/年，稀土原料产能位居全球第一；稀土功能材料中磁性材料合金3万吨/年，产能居全球第一；抛光材料产能14000吨/年、贮氢合金3000吨/年，占据国内市场份额半数以上；发光材料1000吨/年。在稀土应用产品领域，公司已建成年产100台稀土永磁磁共振成像仪生产基地，混合汽车用圆形镍氢动力电池100万只/年能力。公司单一稀土的主要生产设备为箱式混合萃取槽，混合室体积达2.4m^3，是目前国内稀土工业生产能力最大的萃取分离设备，萃取分离技术采用串级分馏萃取，镧、铈、镨、钕等产品纯度在99.99%以上。公司采用MVR节能蒸发设施进行废水处理，在稀土行业率先达到工业生产废水零排放；在混合氯化稀土萃取分离为单一稀土技术上处于国内/国际领先，使得盐类产品生产总收率大于96%，高于行业平均水平。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告，截至 2021 年 3 月 19 日，公司无未结清不良信贷信息，已结清信贷信息中存在 4 笔关注类短期借款，过往债务履约情况良好。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事、监事和高管有所调整，新任管理人员行业经验及管理经验丰富。公司主要管理制度连续，管理运作正常。

2020 年，公司高管和监事变动情况如下表所示。

表 4　2020 年公司高管和监事变动情况

姓名	担任的职务	变动情形	变动原因
张卫江	监事	选举	股东大会选举
张大勇	监事	选举	股东大会选举
段立峰	职工监事	离任	工作调整
银建伟	监事	离任	工作调整
陈建利	监事	离任	工作调整
夏学文	职工监事	离任	工作调整
张华	职工监事	选举	职工代表大会联席会议民主选举
张世宇	职工监事	选举	职工代表大会联席会议民主选举
孟志军	职工监事	选举	职工代表大会联席会议民主选举
郝忠平	副总经理	聘任	董事会聘任

资料来源：公司年报

2021 年以来，因工作调整，公司董事长赵殿清先生不再担任公司董事、董事长职务；公司董事、总经理李金玲先生不再担任公司总经理职务。经公司第七届董事会第二十四次会议审议通过，董事李金玲先生当选为公司董事长，董事会聘任瞿业栋先生为公司总经理。董事杨占峰先生因年龄原因退出领导岗位，不再担任公司董事职务。独立董事钱明星先生因任独立董事届满六年，不再担任公司独立董事职务。经公司股东大会审议通过选举杜颖女士为公司独立董事。2021 年 5 月，董事赵德贵先生因工作原因，不再担任公司董事及董事会战略委员会委员职务；监事顾明先生因工作调整，不再担任公司监事职务。

董事长李金玲先生，1968 年 11 月生，1990 年 7 月参加工作，博士研究生，中共党员，正高级经济师。2004 年 3 月至 2018 年 2 月任公司副总经理，2014 年 12 月至今任公司董事，2016 年 8 月至 2018 年 5 月兼任公司董事会秘书，2018 年 2 月至 2021 年 1 月任包钢（集团）公司董事，兼任北方稀土总经理、党委副书记。2021 年 1 月至今任包钢（集团）公司董事，兼任公司董事长、党委书记。

总经理瞿业栋先生，1975 年 1 月出生，硕士，中共党员。2004 年 3 月至 2007 年 7 月历任

甘肃稀土集团公司财务部副科长、副部长、部长；2007 年 7 月至 2017 年 2 月历任甘肃稀土新材料股份有限公司（以下简称“甘肃稀土”）财务总监兼财务部部长，董事会秘书、财务总监；2017 年 2 月至 2018 年 2 月历任甘肃稀土集团公司总经理、党委副书记，兼任甘肃稀土总经理、党委副书记；2018 年 2 月至 2021 年 1 月任甘肃稀土董事、总经理、党委副书记。2021 年 1 月起任公司总经理、党委副书记，现同时兼任包头稀土研究院董事长，包头稀土产品交易所有限公司董事。

截至 2020 年底，公司董事、监事及高级管理人员共 24 人，均在包钢（集团）公司、公司或稀土行业内任职多年，技术水平及管理经验丰富，综合履职能力较强。

以上人事变更对公司管理运营无重大影响。公司主要管理制度连续，管理运作正常。

八、经营分析

1. 经营概况

2020 年，受稀土产品销量增加以及贸易收入大幅增加影响，公司营业收入大幅增长；2020 年，公司主要稀土产品毛利率均有所上升，公司综合毛利率略有提升。2021 年一季度，公司主要稀土产品销售价格上涨带动公司综合毛利率大幅提升。

公司的经营活动主要围绕稀土行业产品展开，2020 年，公司实现营业收入 212.46 亿元，较上年增长 17.43%，主要系稀土产品销量增加以及其他业务中的贸易收入大幅增加所致。

营业收入构成方面，2020 年，稀土原料产品收入保持稳定，具体看，由于公司加大稀土氧化物深加工处理后销售业务，导致公司稀土氧化物收入同比下降 35.89%，稀土金属收入同比增长 28.82%。稀土氧化物收入占比同比下降 4.75 个百分点至 5.71%。2020 年，公司稀土功能材料收入同比增长 43.10%，主要系磁性材料销量大幅增长所致，磁性材料收入占比同比提升 3.36 个百分点。稀土功能材料中的抛光粉、贮氢材料和发光材料收入规模仍较小。公司其他业务主要为外购稀土产品、有色金属和煤炭的贸易等。

表 5　公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目			2018 年			2019 年			2020 年		
			收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
稀土行业产品	稀土原料产品	稀土氧化物	18.92	13.56	21.67	18.92	10.46	23.82	12.13	5.71	27.68
		稀土金属	27.07	19.40	21.15	30.67	16.95	23.58	39.51	18.59	27.39
		稀土盐类	5.17	3.70	21.93	4.65	2.57	23.97	2.55	1.20	27.81
		小计	**51.16**	**36.66**	**21.42**	**54.23**	**29.97**	**23.70**	**54.19**	**25.51**	**27.47**
	稀土功能材料	磁性材料	27.91	20.00	15.04	22.09	12.21	15.43	33.12	15.59	20.19
		抛光粉	3.19	2.29	17.18	3.43	1.90	21.25	4.38	2.06	24.63
		贮氢材料	2.08	1.49	4.81	2.17	1.20	6.37	2.40	1.13	4.48
		发光材料	0.06	0.04	7.14	0.05	0.03	-27.02	0.01	0.01	-35.36
		小计	**33.30**	**23.86**	**14.56**	**27.89**	**15.42**	**15.37**	**39.91**	**18.78**	**19.71**
其他			55.09	39.48	8.00	98.79	54.61	3.53	118.36	55.71	1.85
合计			**139.55**	**100.00**	**14.50**	**180.92**	**100.00**	**11.40**	**212.46**	**100.00**	**11.74**

资料来源：公司年报

毛利率方面，2020 年，受镨钕稀土产品价格上升影响，公司稀土原料产品毛利率均有所提升。受市场需求影响，磁性材料价格上涨带动磁性材料毛利率同比提升 4.76 个百分点至 20.19%。发光材料仍成本倒挂。受贸易业务和附属产品销售毛利减少影响，公司其他业务毛利率下降 1.68 个百分点至 1.85%。综上，公司综合毛利率提升 0.34 个百分点至 11.74%。

2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 63.73 亿元，同比增长 39.77%，主要系主要稀土产品

销量增长及上年同期受疫情影响经营效益较差所致。综合毛利率同比提升 12.10 个百分点至 21.87%。

2. 稀土产品业务运营

（1）产品生产

公司稀土矿产品和冶炼分离产品指标占全国总指标的比例高，市场占有率高。2020 年，公司稀土原料产品和稀土功能材料产能稳定，受市场需求增长影响，公司稀土原料产品和稀土功能材料产量均有所增长。

公司是以稀土精矿为原料，经过硫酸焙烧或碱分解成为稀土溶液经萃取分离后碳沉转化为碳酸稀土，再经灼烧产出稀土氧化物，稀土氧化物经电解制备稀土金属。稀土功能性材料是在稀土氧化物或者稀土金属环节进行配料、熔炼、灼烧或压型等工序上制备出。

稀土选矿、冶炼分离产能的实现受国家生产总量控制指标限制。2020 年，公司获得稀土矿产品生产指标和冶炼分离产品生产指标的占比分别为 52.54%和 47.25%，行业地位显著。

表6 公司总量控制计划（折稀土氧化物）（单位：吨、%）

年份	矿产品			冶炼分离产品		
	全国	公司	占比	全国	公司	占比
2018 年	120000.00	69250.00	57.71	115000.00	59484.00	51.73
2019 年	132000.00	70750.00	53.60	127000.00	60984.00	48.02
2020 年	140000.00	73550.00	52.54	135000.00	63784.00	47.25

资料来源：公司提供

2020 年，稀土原料产品和稀土功能材料产能未发生变动，仍为 8.00 万吨/年和 5.23 万吨/年。产量方面，2020 年，由于市场需求增加，公司增加产量。其中，稀土原料产品产量为 10.22 万吨，较上年增长 17.61%；稀土功能材料产量 5.41 万吨，较上年增长 39.79%。产能利用率方面，稀土原料产品提升 19.12 个百分点至 127.75%，稀土功能材料产能利用率较上年上升 29.44 个百分点至 103.44%。

表 7 公司稀土产品产量情况

（单位：万吨/年、万吨、%）

项目		2018 年	2019 年	2020 年
稀土原料产品	产能	8.00	8.00	8.00
	产量	5.76	8.69	10.22
	产能利用率	72.00	108.63	127.75
稀土功能材料	产能	5.23	5.23	5.23
	产量	3.60	3.87	5.41
	产能利用率	68.83	74.00	103.44

资料来源：公司提供

（2）物资采购

公司原材料采购方面依托白云鄂博的资源优势，可保障原材料的稳定供应，但也使得公司的关联采购规模较大。

控股股东包钢（集团）公司拥有全球最大的稀土矿—白云鄂博矿的独家开采权，拥有内蒙古地区稀土产品专营权。包钢（集团）公司以公司为平台发展稀土产业，开发利用稀土资源，将其资源优势转化为上市公司的产业发展优势。控股股东包钢（集团）公司下属子公司内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“包钢股份”）排他性地向公司供应稀土精矿，为公司生产经营提供了原料保障，稀土精矿供应稳定。另外，根据稀土精矿市场价格波动情况及生产需求，公司进口部分稀土精矿用于生产，目前进口稀土精矿规模不大。

稀土精矿定价方面，公司与包钢股份根据稀土市场产品价格情况，在综合考虑碳酸稀土市场价格，扣除碳酸稀土制造费用及行业平均利润，同时考虑加工收率等因素基础上，经双方协商，共同拟定稀土精矿交易价格。2017 年 1－9 月公司与包钢股份稀土精矿交易价格为 9250 元/吨（不含税），9 月 1 日起为 14000 元/吨（不含税）。自 2019 年 1 月 1 日起，公司与包钢股份稀土精矿交易价格调整为 12600 元/吨

（不含税）。自 2020 年 1 月 1 日起，公司与包钢股份稀土精矿交易价格仍为 12600 元/吨（干量，REO=51%，不含税）。

2021 年，公司继续与包钢股份进行稀土精矿关联交易。2021 年 1 月 1 日起，公司与包钢股份稀土精矿交易价格调整为 16269 元/吨（干量，REO=51%，不含税）。公司与包钢股份约定，每季度可根据稀土市场产品价格波动情况协商调整稀土精矿交易价格，如遇稀土市场产品价格发生较大波动，稀土精矿交易价格随之浮动。2021 年一季度稀土市场产品价格平稳，稀土精矿交易价格不做调整。

从采购集中度来看，2020 年，公司前五大供应商（含其他业务）采购金额占年度采购总额 32.10%，较上年的 37.34%有所下降；其中关联方采购占年度采购总额 9.78%。公司供应集中度一般，但关联方采购规模大。

从采购结算方面来看，由于公司分子公司自行实施采购管理，各分子公司对供应商根据不同的供货能力、信用等级及资金状况等采用不同的结算方式。供应商货到后经验收合格，分子公司次月按资金分配计划逐月付款。分子公司根据供应商信用等级和物资品种采用不同账期，账期一般为 2 个月左右，一般采用银行承兑汇票的方式结算。公司与关联方包钢股份的结算上，稀土精矿采购按合同执行，按月结算采购量，次月结清。

（3）稀土产品销售

2020 年，公司稀土原料产品和稀土功能产品销量均有所增长，稀土产品销售均价随市场行情变动，公司客户集中度较低。同时，公司稀土原料产品库存规模大，对公司整体的经营效率产生不利影响。

销售定价方面，北方稀土每月根据五家权威的稀土网站报价，结合公司向行业内主要稀土企业搜集的市场报价作为测算依据，同时以公司营销策略为导向，由价格委员会讨论最终确定当期销售挂牌价。

销量方面，2020 年，受市场需求增长影响，公司稀土原料产品销量同比增长 12.07%至 10.31 万吨；稀土功能材料销量同比增长 36.87%至 5.42 万吨。产销率方面，公司稀土原料产品和稀土功能材料产销率均保持高水平。截至 2020 年底，公司稀土原料产品合计库存量 12.71 万吨，较上年底的 12.81 万吨变化不大，但库存量规模仍较大，主要系镧铈类产品市场需求低所致。

表 8　公司稀土产品销量情况（单位：万吨、%）

项目		2018 年	2019 年	2020 年
稀土原料产品	产量	5.76	8.69	10.22
	销量	6.03	9.20	10.31
	产销率	104.69	105.87	100.88
稀土功能材料	产量	3.60	3.87	5.41
	销量	3.83	3.96	5.42
	产销率	106.39	102.33	100.18

资料来源：公司提供

销售均价方面，2020 年一季度，受疫情影响，公司稀土产品销售均价呈走低趋势。二季度以来，随着国内疫情得到有效控制，企业逐步复工复产，经济持续恢复，下游需求逐步释放，镨钕类产品供需处于紧平衡状态支撑价格震荡上行；镧铈类产品受疫情影响供需矛盾突出，价格持续承压下行。

从销售集中度方面来看，2020 年，公司前五大客户销售收入占年度销售总额的 17.54%，占比较上年变化不大。

销售结算方式上，镧铈类产品一般为先款后货，部分企业给予一定账期；镨钕类产品根据企业类型给予差异化结算方式。销售账期方面，目前对于信用较好的客户，在包头市政府下设的担保公司做担保的情况下，给予 2 个月账期；对长期协议用户企业，根据销售品种给予不同账期。

3. 其他业务

近年来，公司进一步开拓贸易业务规模，收入规模大幅增长，有效扩充了公司的收入规模，但由于该类业务毛利率低，对公司利润贡

献能力弱。

公司在做好稀土产品的产销基础上，开展稀土产品、稀土应用产品贸易、有色金属和煤炭等非稀土产品多元贸易，从而进一步巩固市场占有率和品牌影响力，提升收入规模。

公司近年发展稀土终端应用产品，现已形成贮氢材料-镍氢动力电池、磁性材料-稀土永磁磁共振仪及稀土永磁电机的稀土终端应用布局。镍氢动力电池由内蒙古稀奥科镍氢动力电池有限公司负责生产运营；稀土永磁磁共振仪由包头市稀宝博为医疗系统有限公司负责生产经营；稀土永磁电机由江苏新稀捷科技有限公司负责生产经营。在稀土应用产品领域，公司已建成年产 100 台稀土永磁磁共振成像仪生产基地，混合汽车用圆形镍氢动力电池 100 万只/年能力。

公司贸易业务分为稀土产品贸易和非稀土产品贸易，稀土产品贸易的货种主要包括镨钕类产品、中重稀土类产品等，非稀土产品贸易货种主要包括煤炭、有色金属等。公司贸易业务采取提前储备、锁定上下游方式，采购结算采取先货后款方式，销售结算账期为 2 个月以内，结算方式以现金或银行承兑汇票为主。公司贸易对手方主要为上下游企业，有利于公司提高市场价格敏感度，进一步提高市场占有率。

4. 关联交易

2020 年，公司关联采购规模较大，但规模同比有所下降。

公司关联交易主要包括从包钢（集团）公司下属子公司采购原料、电力能源以及向包钢（集团）公司下属子公司销售煤炭等。2019－2020 年，公司从关联方购买商品、接受劳务金额分别为 20.77 亿元和 17.35 亿元，占公司营业成本的比例分别为 12.95%和 9.25%。2020 年，公司关联采购同比下降 16.47%。2019－2020 年，向关联方出售商品、提供劳务金额分别为 3.56 亿元和 4.50 亿元，占公司营业收入的比例分别为 1.97%和 2.12%，占比低。

关联交易定价方面，公司从关联方包钢股份购买的稀土精矿，需综合考虑碳酸稀土市场价格，扣除碳酸稀土制造费用及行业平均利润，同时考虑加工收率等因素基础上，经双方协商，共同拟定稀土精矿交易价格；公司向关联方采购的电力能源按照协议价执行。

5. 经营效率

2020 年，受贸易和稀土功能材料收入增长影响，公司经营效率有所提升。

2020 年，受公司贸易和稀土功能材料收入增长影响，公司营业收入和营业成本规模增长，公司销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数分别由 7.27 次、1.70 次和 0.77 次上升至 8.43 次、2.05 次和 0.87 次，均有所上升。

6. 在建项目

公司在建工程规模较小，公司未来资本支出压力不大。

截至 2020 年底，公司在建工程规模较小，主要为包钢和发稀土分离厂搬迁升级改造工程、25000 吨/年氯化稀土冶炼分离转型升级搬迁入园项目和华美区域技术升级改造项目，计划总投资 6.55 亿元，已完成投资 1.25 亿元，2021 年计划投资 3.60 亿元，2022 年计划投资 1.70 亿元，在建工程投资规模较小。

7. 未来发展

总体看，公司立足自身情况，发展计划切实可行。

未来，公司依托白云鄂博资源优势，强化稀土资源掌控，探索开发国内外稀土资源，提高上游产业竞争优势。深化产业结构调整，促进转型升级，以自主创新、合资合作等方式开展稀土原料产业，做强磁性材料、抛光材料、贮氢材料、发光材料、催化材料等稀土功能材料、新材料产业，做大稀土终端应用产业，持续提升稀土功能材料及终端应用产品的市场竞争力和占有率，扩大收入和利润比重。保持和扩大发展优势，消减发展劣势，以改革创新驱动发展为核心，在资源战略、生产组织、成本管控、营销贸易、管理创新、技术进步、节能环保、资本运作、项目建

设、质量提升、品牌维护和产业链延伸等方面协同发力，引导产业向高端高附加值领域稳步发展，持续提升公司发展质量和效益，打造具有国际竞争力的世界一流稀土企业。2021年，公司计划实现营业收入220亿元，利润总额10亿元。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报告，致同会计师事务所（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2021年一季度财务报表未经审计。公司财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制。合并范围变化方面，2020年，公司通过新设增加1家子公司，合并范围变化对公司财务数据可比性影响不大，公司财务可比性强。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 255.29 亿元，所有者权益 137.95 亿元（含少数股东权益 33.68 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 212.46 亿元，利润总额 11.08 亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额274.45亿元，所有者权益148.21亿元（含少数股东权益34.75亿元）；2021年1－3月，公司实现营业收入63.73亿元，利润总额10.16亿元。

2. 资产质量

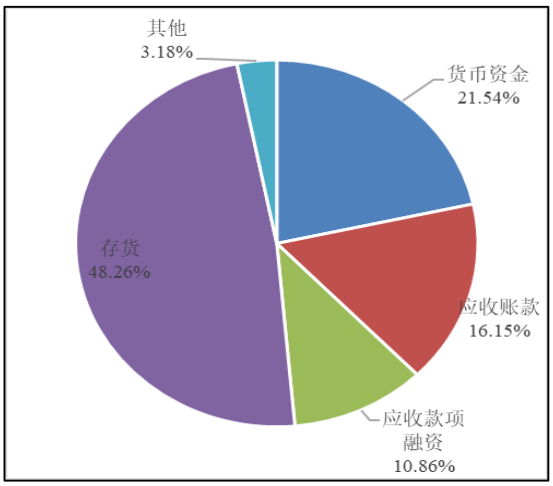
截至 2020 年底，公司资产仍以流动资产为主，流动资产中存货和货币资金占比较高，存货规模大对公司资金形成一定占用，且存在一定跌价风险；非流动资产中固定资产占比较高。公司受限资产占比很低，整体的资产质量较好。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 255.29 亿元，较上年底增长 9.80%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占 72.46%，非流动资产占 27.54%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

流动资产

截至 2020 年底，流动资产 184.98 亿元，较上年底增长 9.98%，主要系货币资金、应收账款和应收款项融资增长所致。公司流动资产构成如下图所示。

图 3　截至 2020 年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司货币资金39.85亿元，较上年底增长 61.55%，主要系公司经营活动积累及融资增加所致。货币资金中有 2.49 亿元受限资金，受限比例为 6.24%，主要为银行承兑汇票保证金、协助司法机关冻结款项等，协助司法机关冻结款项为公司收购子公司时应支付的股权转让款，对方公司涉及诉前财产保全，公司协助法院暂停支付该款项，并冻结在银行账户中。

截至 2020 年底，公司应收账款账面价值 29.88 亿元，较上年底增长 54.50%，主要系公司销售收入增加，应收账期内货款增加所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账 3.50 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 6.53 亿元，占比为 19.57%，集中度较低。

截至 2020 年底，公司应收款项融资 20.10 亿元，较上年底增长 53.01%，主要系公司持有的未到期银行承兑汇票增长所致。

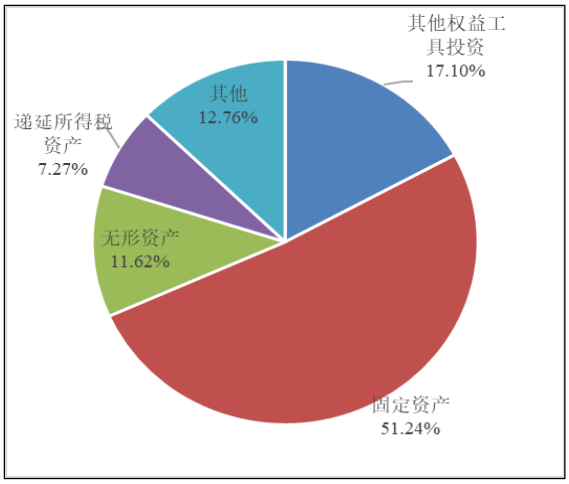
截至 2020 年底，公司存货 89.26 亿元，较上年底下降 4.38%。存货主要由库存商品（占 82.70%）和原材料（占 5.70%）构成，累计计提跌价准备 8.50 亿元。公司稀土原料中各元素配分差异化较大，下游应用的不平衡导致部分稀土元素如镧、铈等存在富余和积压，公司存货规

模大，存在一定资金占用情况，且随价格波动面临一定的跌价风险。

非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 70.31 亿元，较上年底增长 9.35%，主要系其他权益工具投资增长所致。公司非流动资产构成如下图所示。

图 4　截至 2020 年底公司非流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2020 年底，公司其他权益工具投资 12.02 亿元，较上年底增长 57.13%，主要系公司新增对蒙商银行股份有限公司（以下简称“蒙商银行”）投资并将其指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产所致。公司其他权益工具投资主要为对蒙商银行（4.27 亿元）、金川集团股份有限公司（3.35 亿元）、盛和资源控股股份有限公司（1.66 亿元）和包钢集团财务有限责任公司（1.59 亿元）的投资。

截至2020年底，公司固定资产36.03亿元，较上年底下降 0.60%。固定资产主要由房屋及建筑物（占 56.91%）和机器设备（占 41.32%）构成。截至 2020 年底，公司固定资产累计计提折旧 28.74 亿元，累计计提减值准备 2.17 亿元，固定资产成新率 53.78%。

截至 2020 年底，公司无形资产 8.17 亿元，较上年底增长 2.74%。公司无形资产主要由土地使用权（6.27 亿元）和专有技术（1.74 亿元）构成，累计摊销 3.22 亿元，计提减值准备 1.02 亿元。

截至 2020 年底，公司递延所得税资产 5.11 亿元，较上年底增长 10.13%，主要系内部交易未实现利润增长所致。

截至 2020 年底，公司受限资产 3.63 亿元，主要为受限货币资金、应收融资款项和其他权益工具投资；受限资产占总资产比重为 1.42%，受限比例很低。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 274.45 亿元，较上年底增长 7.50%，主要系应收账款、货币资金和存货增长所致。其中，流动资产占 73.85%，非流动资产占 26.15%。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，但少数股东权益和未分配利润占比较高，所有者权益稳定性有待改善。

截至2020年底，公司所有者权益137.95亿元，较上年底增长6.50%，主要系盈余公积增长和利润留存所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为75.58%，少数股东权益占比为24.42%。归属于母公司的所有者权益主要由实收资本（占34.84%）、盈余公积（占14.60%）和未分配利润（占48.61%）构成，所有者权益结构稳定性有待改善。

截至2021年3月底，公司所有者权益148.21亿元，较上年底增长5.99%，主要系利润留存所致。所有者权益构成较上年底变化不大。

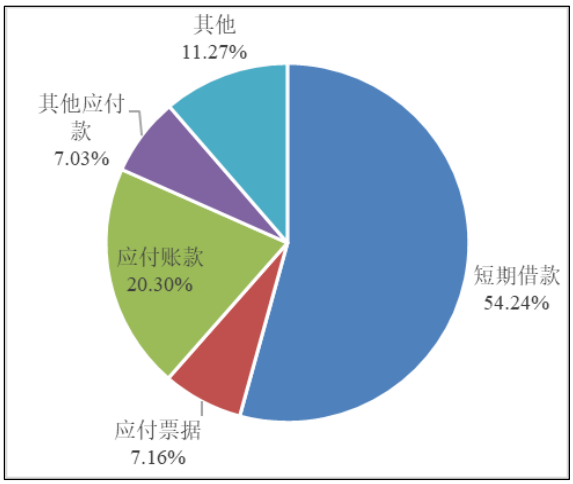
（2）负债

截至2020年底，公司负债和债务规模均有所增长，长期债务占比明显提升，债务结构有所优化，公司整体债务负担处于合理水平。

截至2020年底，公司负债总额117.34亿元，较上年底增长13.96%，主要系非流动负债增长所致。其中，流动负债占34.74%，非流动负债占65.26%。公司负债以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至2020年底，公司流动负债40.76亿元，较上年底下降28.80%，主要系短期借款和应付票据下降所致。公司流动负债构成如下图所示。

图 5　截至 2020 年底公司流动负债构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司短期借款22.11亿元，较上年底下降36.95%，主要系公司偿还部分短期借款所致。公司短期借款主要由信用借款（17.94亿元）构成。

截至2020年底，公司应付票据2.92亿元，较上年底下降63.80%，主要系公司应付未到期票据下降所致。

截至2020年底，公司应付账款8.28亿元，较上年底增长28.76%，主要系应付材料款增长所致。

截至2020年底，公司其他应付款2.86亿元，较上年底增长6.55%，主要系企业往来款增长所致。

截至2020年底，公司非流动负债76.58亿元，较上年底增长67.52%，主要系长期借款和应付债券大幅增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占28.68%）和应付债券（占65.57%）构成。

截至2020年底，公司长期借款21.96亿元，较上年底增长373.77%，主要系公司调整债务债务结构，长期借款增长所致；长期借款主要由信用借款（17.80亿元）和保证借款（4.64亿元）构成。

截至2020年底，公司应付债券50.21亿元，较上年底增长35.90%，主要系公司新发行公司债券和中期票据所致。

截至2020年底，公司全部债务97.77亿元，较上年底增长14.85%，主要系长期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占26.13%，长期债务占比由上年底的48.97%上升至73.87%，公司债务结构调整为以长期债务为主。短期债务25.54亿元，较上年底减少41.19%，主要系短期借款和应付票据减少所致；长期债务72.22亿元，较上年底增长73.26%，主要系长期借款和应付债券大幅增长所致。从债务指标来看，截至2020年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为45.96%、41.48%和34.36%，较上年底分别提高1.68个百分点、提高1.82个百分点和提高10.02个百分点。公司债务负担仍处于适中水平。从期限分布看，2022年债务到期39.90亿元，2023年债务到期32.29亿元，2022年和2023年存在一定的集中偿付情况。

表 9　截至 2020 年底公司全部债务到期分布

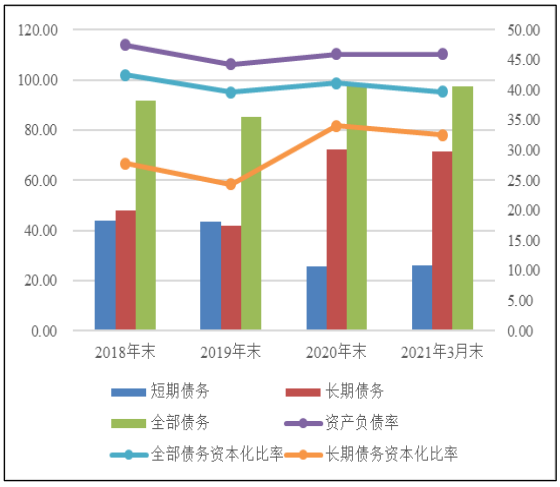
（单位：亿元、%）

期限	期末余额	占比
2021 年	25.54	26.13
2022 年	39.90	40.81
2023 年	32.29	33.03
2024 年及以后	0.03	0.03
合计	**97.77**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图 6　公司债务及偿债指标构成情况

（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年3月底，公司负债总额126.24亿元，较上年底增长7.58%，主要系合同负债大幅增长所致。其中，流动负债占39.79%，非流动负债占60.21%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，流动负债占比上升较快。截至2021年3月底，公司全部债务97.53亿元，较上年底下降0.24%，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占26.75%，长期债务占73.25%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2021年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为46.00%、39.69%和32.52%，较上年底分别提高0.03个百分点、下降1.79个百分点和下降1.84个百分点。

4. 盈利能力

2020 年，受稀土产品销量增长和贸易业务规模扩大影响，公司收入规模和利润总额均有所增长；政府补助对利润总额存在一定影响。2021 年一季度，受稀土价格上涨影响，公司营业收入和利润总额同比大幅增长。

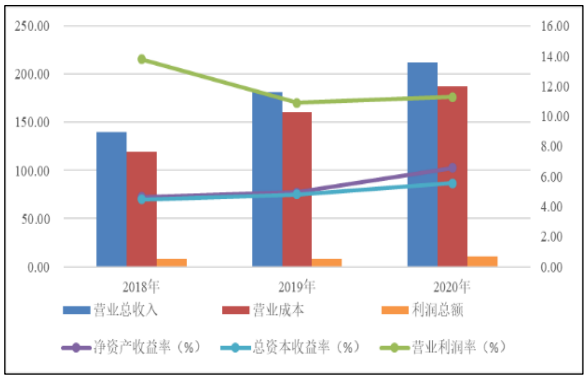
2020 年，公司实现营业收入 212.46 亿元，同比增长 17.43%，主要系稀土产品销量增加以及其他业务中的贸易收入大幅增加所致；营业成本 187.52 亿元，同比增长 16.99%；2020 年，公司利润总额 11.08 亿元，同比增长 31.29%。

从期间费用看，2020 年，公司费用总额为 12.66 亿元，同比下降 0.71%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 5.43%、57.73%、8.54%和 28.31%，以管理费用和财务费用为主。其中，销售费用为 0.69 亿元，同比下降 39.62%，主要系公司执行新收入准则，将原在销售费用核算的运输装卸费用调整至营业成本核算所致；管理费用为 7.31 亿元，同比增长 0.37%；研发费用为 1.08 亿元，同比增长 47.69%，主要系公司研发投入同比增加所致；财务费用为3.58亿元，同比下降0.45%。2020 年，公司期间费用率为 5.96%，同比下降 1.09 个百分点，公司费用控制能力较好。

非经常性损益方面，2020 年，公司实现投资收益 0.20 亿元，投资收益占营业利润比重为 1.72%，对营业利润影响不大；其他收益 1.47 亿元，同比下降 13.44%，主要系政府补助减少所致，其他收益占营业利润比重为 12.45%，对营业利润存在一定影响；营业外支出 0.87 亿元，同比增长 386.47%，主要系当期公司支出赔偿金、违约金及罚款 0.60 亿元所致，营业外支出占利润总额比重为 7.83%，对利润影响不大。

盈利指标方面，2020 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 11.29%、5.57%、6.57%，同比分别提升 0.40 个百分点、提升 0.77 个百分点、提升 1.63 个百分点。

图 7 公司盈利指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 63.73 亿元，同比增长 39.77%，主要系主要稀土产品销量增长及上年同期受疫情影响经营效益较差所致；实现利润总额 10.16 亿元，同比增长 400.49%；公司营业利润率为 21.27%，同比提升 11.86 个百分点。

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；投资活动现金净流出规模有所增长；筹资活动现金流由净流出转为净流入。

表 10 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流入量	119.88	171.05	198.01
现金收入比	83.67	92.57	90.66
经营活动现金流量净额	-6.99	8.88	5.78
投资活动现金流量净额	-14.14	-0.56	-3.61
筹资活动前现金流量净额	-21.13	8.32	2.18
筹资活动现金流量净额	1.33	-15.75	13.60

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入198.01亿元，同比增长15.76%，主要系公司营业规模扩大所致；经营活动现金流出192.23亿元，同比增长18.53%。2020年，公司经营活动现金净流入5.78亿元，同比下降34.87%。2020年，公司现金收入比为90.66%，同比下降1.91个百分点，收入实现质量指标一般，主要系票据结算比例较大以及下游回款速度较慢所致。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入13.13亿元，同比增长5.18%；投资活动现金流出16.74亿元，同比增长28.34%，主要系公司新增对蒙商银行股权投资所致。2020年，公司投资活动现金净流出3.61亿元，同比增长546.91%。

2020年，公司筹资活动前现金流量净额为2.18亿元，经营活动可以覆盖公司投资活动支出。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入58.74亿元，同比增长52.09%，主要系公司融资规模扩大所致；筹资活动现金流出45.14亿元，同比下降16.97%。2020年，公司筹资活动现金净流入13.60亿元，由上年净流出转为净流入。

2021年1－3月，公司经营活动现金净流入6.61亿元；投资活动现金净流出1.68亿元；筹资活动现金净流出1.55亿元。

6. 偿债能力

公司长短期偿债指标表现均较强，考虑到公司作为我国乃至世界最大的稀土生产、科研、贸易基地，在政府支持、经营规模以及原料供给等方面的优势，公司整体偿债能力极强。

截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的293.79%和130.74%分别提高至453.78%和提高至234.81%，流动资产对流动负债的保障程度较强。截至2020年底，公司经营现金流动负债比率为14.19%，同比下降1.32个百分点。截至2020年底，公司现金短期债务比由上年底的0.91倍提高至2.37倍，现金类资产[1]对短期债务的保障程度增强。整体看，公司短期偿债能力较强。

2020年，公司EBITDA为19.10亿元，同比增长17.90%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占17.74%）、计入财务费用的利息支出（占21.25%）、利润总额（占58.00%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的4.15倍提高至4.71倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA由上年的5.26倍下降至5.12倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度一般。整体看，公司长期债务偿债能力较强。

截至2020年底，公司无对外担保；无重大未决诉讼。

截至2020年底，公司及子公司共获得银行授信额度108.73亿元，已使用授信额度49.39亿元，剩余授信额度59.34亿元，间接融资渠道通畅。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

截至2020年底，母公司资产和净资产规模大，资产负债率较低；现金流情况良好。

截至2020年底，母公司资产总额227.71亿元，较上年底增长14.78%，主要系货币资金和其他应收款增长所致。其中，流动资产164.08亿元(占72.06%)，非流动资产63.63亿元(占27.94%)。从构成看，流动资产主要由货币资金（占18.72%）、应收账款（占17.33%）、应收款项融资（占6.98%）、其他应收款（占8.01%）和存货（占48.37%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占12.14%）、长期股权投资（占71.98%）和固定资产（占10.93%）构成。截至2020年底，母公司货币资金为30.72亿元。

截至2020年底，母公司所有者权益为127.97亿元，较上年底增长9.58%，主要系利润留存所致。在所有者权益中，实收资本36.33亿元（占28.39%），资本公积2.43亿元（占1.90%），未分配利润74.90亿元（占58.53%），盈余公积15.18亿元（占11.86%），所有者权益稳定性有

[1] 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

待提升。

截至 2020 年底，母公司负债总额 99.74 亿元，较上年底增长 22.23%。其中，流动负债 27.12 亿元（占 27.19%），非流动负债 72.63 亿元（占 72.81%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 67.77%）、应付账款（占 9.40%）和其他应付款（占 17.72%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 29.63%）和应付债券（占 69.14%）、构成。截至 2020 年底，母公司资产负债率为 43.80%，较上年底提高 2.67 个百分点。

有息债务方面，截至 2020 年底，母公司全部债务 90.56 亿元。其中，短期债务占 20.79%、长期债务占 79.21%。截至 2020 年底，母公司短期债务为 18.83 亿元，存在一定的的债务偿付压力。截至 2020 年底，母公司全部债务资本化比率 41.44%，母公司债务负担适中。

2020 年，母公司营业收入为 100.43 亿元，利润总额为 13.75 亿元。同期，母公司投资收益为 0.30 亿元。

现金流方面，截至 2020 年底，公司母公司经营活动现金流净额为 5.13 亿元，投资活动现金流净额-5.75 亿元，筹资活动现金流净额 17.76 亿元。

截至 2021 年 3 月底，母公司资产总额 244.13 亿元，所有者权益为 139.76 亿元，负债总额 104.37 亿元；母公司资产负债率 42.75%；全部债务 89.82 亿元，全部债务资本化比率 39.12%。2021 年 1－3 月，母公司营业收入 37.67 亿元，利润总额 12.28 亿元。

8. 同业对比

公司在同业中业务资产规模和营业收入处于较高水平，经营效率尚可。

在同业对比组中，公司在资产规模及营业收入方面处于较高水平，债务负担一般，整体经营效率尚可。

表 11 2020 年公司同业对比情况（单位：亿元、%）

指标名称/公司简称	厦门钨业	广晟有色	五矿稀土	北方稀土
资产	251.04	45.86	31.31	255.29
营业收入	189.64	101.86	16.56	212.46
利润总额	10.76	0.60	3.12	11.08
资产负债率	60.46	58.92	18.48	45.96
销售毛利率	18.33	3.09	16.90	11.74
净资产收益率	6.10	2.26	11.21	6.57
存货周转率	3.08	5.59	0.87	2.05
应收账款周转率	7.75	48.37	13.91	8.63
总资产周转率	0.78	2.39	0.56	0.87

注：为便于比较，数据均为 Wind 口径
资料来源：公开资料及公司提供

十、存续期内债券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量对存续债券保障能力强，EBITDA 对存续债券保障能力尚可。

截至2020年5月底，公司存续债券余额共48.90亿元，具体债券情况如下表所示。

表 12 截至 2020 年 5 月底公司存续债券概况

（单位：亿元）

债项简称	债券余额	起息日	到期日
17 北方 01	19.90	2017/3/20	2022/03/20
17 北方 02	16.00	2017/9/19	2022/09/19
20 北方 01	5.00	2020/3/10	2023/03/10
20 北方稀土 MTN001	5.00	2020/2/27	2023/02/27
20 北方稀土 MTN002	3.00	2020/7/17	2023/07/17
合计	**48.90**	--	--

资料来源：Wind

截至 2020 年底，公司现金类资产 60.61 亿元，为存续债券到期偿债金额的 1.24 倍，对存续债券保障能力较强。2020 年公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 198.01 亿元、5.78 亿元、19.10 亿元，为存续债券到期偿债金额的 4.05 倍、0.12 倍和 0.39 倍。公司经营活动现金流入量对存续债券保障能力强，经营活动现金流净额对存续债保障能力较弱，EBITDA 对存续债券保障能力尚可。

十一、结论

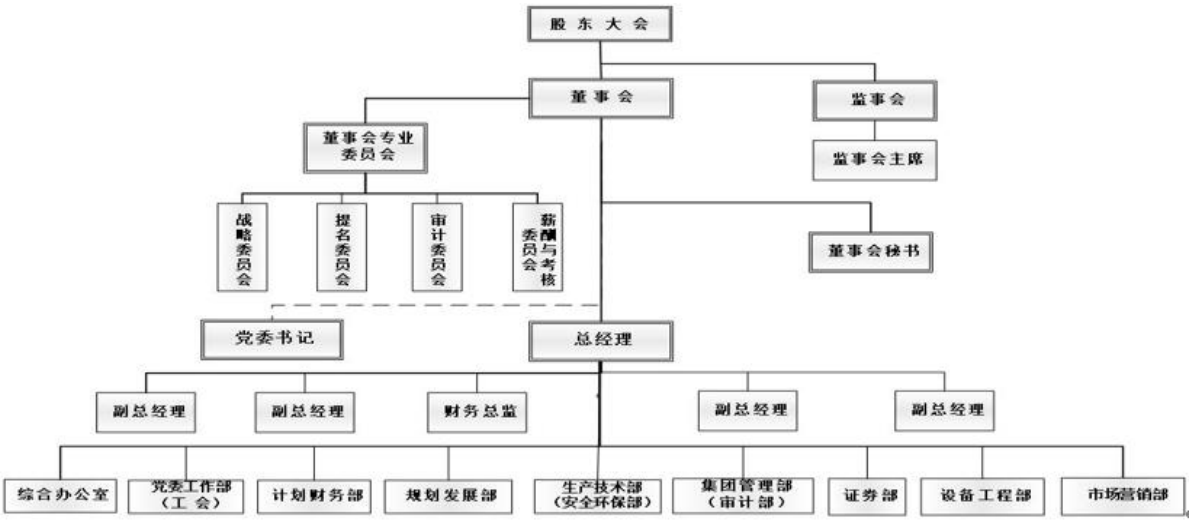
综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AAA，维持“20北方稀土MTN001”和“20北方稀土MTN002”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2020 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2020 年底公司子公司情况

子公司名称	主要经营地	业务	持股比例（%）	
			直接	间接
内蒙古稀奥科贮氢合金有限公司	包头	加工	100	--
内蒙古稀奥科镍氢动力电池有限公司	包头	加工	100	--
包头华美稀土高科有限公司	包头	加工	100	--
淄博包钢灵芝稀土高科技股份有限公司	淄博	加工	36.05	--
包头市京瑞新材料有限公司	包头	加工	30	8.55
上海鄂博稀土贸易有限公司	上海	贸易	100	--
包头科日稀土材料有限公司	包头	加工	50.5	--
包头稀土研究院	包头	科研	88.54	--
包头天骄清美稀土抛光粉有限公司	包头	加工	65	--
中山市天骄稀土材料有限公司	中山	加工	71.5	--
内蒙古包钢稀土磁性材料有限责任公司	包头	加工	81.86	10.01
内蒙古包钢稀土国际贸易有限公司	包头	贸易	55	8.31
内蒙古包钢和发稀土有限公司	包头	加工	51	--
北京三吉利新材料有限公司	北京	加工	44	--
包头市稀宝博为医疗系统有限公司	包头	加工	40	--
信丰县包钢新利稀土有限责任公司	赣州	加工	48	--
全南包钢晶环稀土有限公司	赣州	加工	49	--
安徽包钢稀土永磁合金制造有限责任公司	合肥	加工	60	--
宁波包钢展昊新材料有限公司	慈溪	加工	51	--
包钢天彩靖江科技有限公司	靖江	加工	65	--
包头市红天宇稀土磁材有限公司	包头	加工	34	--
五原县润泽稀土有限责任公司	包头	加工	34	--
包头市飞达稀土有限责任公司	包头	加工	34	--
包头市金蒙稀土有限责任公司	包头	加工	34	--
内蒙古希捷环保科技有限责任公司	包头	加工	45	--
四会市达博文实业有限公司	四会	加工	49	--
甘肃稀土新材料股份有限公司	白银	加工	48.26	--
内蒙古稀宝通用医疗系统有限公司	包头	医疗	100	--
江苏新稀捷科技有限公司	无锡	加工	45	--
北方稀土华凯高科技河北有限公司	衡水	加工	40	--
内蒙古稀宝迈谱锡医疗科技股份有限责任公司	包头	加工	51	--
北方稀土平源（内蒙古）镁铝新材料科技有限公司	包头	加工	51	--
包钢神马建筑安装有限责任公司	包头	建安	100	--
内蒙古稀宝方元医疗科技有限责任公司	包头	加工	60	--

资料来源：公司财务报告

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）	49.35	39.74	60.61	44.71
资产总额（亿元）	237.33	232.50	255.29	274.45
所有者权益合计（亿元）	124.62	129.53	137.95	148.21
短期债务（亿元）	44.01	43.44	25.54	26.09
长期债务（亿元）	47.92	41.69	72.22	71.44
全部债务（亿元）	91.93	85.12	97.77	97.53
营业收入（亿元）	139.55	180.92	212.46	63.73
利润总额（亿元）	8.38	8.44	11.08	10.16
EBITDA（亿元）	15.97	16.20	19.10	--
经营性净现金流（亿元）	-6.99	8.88	5.78	6.61
财务指标				
销售债权周转次数（次）	5.58	7.27	8.43	--
存货周转次数（次）	1.40	1.70	2.05	--
总资产周转次数（次）	0.63	0.77	0.87	--
现金收入比（%）	83.67	92.57	90.66	75.52
营业利润率（%）	13.78	10.90	11.29	21.27
总资本收益率（%）	4.48	4.80	5.57	--
净资产收益率（%）	4.65	4.94	6.57	--
长期债务资本化比率（%）	27.77	24.35	34.36	32.52
全部债务资本化比率（%）	42.45	39.66	41.48	39.69
资产负债率（%）	47.49	44.29	45.96	46.00
流动比率（%）	281.81	293.79	453.78	403.46
速动比率（%）	125.87	130.74	234.81	216.34
经营现金流动负债比（%）	-11.39	15.51	14.19	--
现金短期债务比（倍）	1.12	0.91	2.37	1.71
EBITDA 利息倍数（倍）	4.07	4.15	4.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.76	5.26	5.12	--

注：1. 公司 2021 年一季度数据未经审计，2. 本报告已将其他应付款及长期应付款中的有息债务部分计入债务

资料来源：公司财务报告

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）	20.16	16.57	42.17	34.94
资产总额（亿元）	198.04	198.38	227.71	244.13
所有者权益（亿元）	115.41	116.78	127.97	139.76
短期债务（亿元）	27.51	32.34	18.83	18.85
长期债务（亿元）	47.32	41.08	71.73	70.97
全部债务（亿元）	74.83	73.42	90.56	89.82
营业收入（亿元）	89.32	101.48	100.43	37.67
利润总额（亿元）	12.43	5.09	13.75	12.28
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	-8.58	11.36	5.13	5.39
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.16	2.99	3.43	--
存货周转次数（次）	1.10	1.14	1.03	--
总资产周转次数（次）	0.47	0.51	0.47	--
现金收入比（%）	50.62	59.56	52.63	37.52
营业利润率（%）	18.06	10.60	19.21	36.54
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	9.17	3.70	9.23	--
长期债务资本化比率（%）	29.08	26.02	35.92	33.68
全部债务资本化比率（%）	39.33	38.60	41.44	39.12
资产负债率（%）	41.72	41.13	43.80	42.75
流动比率（%）	408.86	351.47	605.11	551.62
速动比率（%）	174.88	155.53	312.44	300.26
经营现金流动负债比（%）	-24.79	28.63	18.91	--
现金短期债务比（倍）	0.73	0.51	2.24	1.85
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

资料来源：公司财务报告

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

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　评级展望设置及其含义

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

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

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 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。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。