信用等级公告

联合〔2020〕2453 号

联合资信评估有限公司通过对中国北方稀土（集团）高科技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，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

联合资信评估有限公司

二〇二〇年七月二十四日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司
2020 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

跟踪评级债券概况：

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 亿元	5.00 亿元	2023/2/27
20 北方稀土 MTN002	3.00 亿元	3.00 亿元	2023/07/17

评级时间：2020 年 7 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
联合资信评估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	aa		评级结果	AAA
评价内容	评价结果		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	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
公司系国有控股稀土企业，获得政府支持力度大。				+2

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，公司经营比较稳定，债务负担适中。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司业绩受行业波动影响较大、存在较大关联交易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“20北方稀土MTN001”和“20北方稀土MTN002”的保障能力很强。若考虑到公司全部存续债，存在一定的集中兑付压力。

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良好，评级展望为稳定。

综合评估，联合资信确定维持中国北方稀土（集团）高科技股份有限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”）拥有白云鄂博矿稀土开采权，能够持续稳定为公司供应生产所需稀土原料。

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超过50%。

3. **公司债务负担适中。**截至2019年底，公司全部债务资本化比率为39.77%。

关注

1. **公司经营业绩受行业景气度影响较大。**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仍存在一定不确定性。

分析师：蒋智超　张峥　张葛
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．**公司关联交易规模较大，存货存在跌价风险。**公司关联交易规模较大，对公司经营独立性造成一定影响；存货规模大，且存在一定跌价风险，对公司资金形成一定占用。

3. **公司其他收入对营业收入贡献大。**2019 年，公司其他业务收入 98.79 亿元，主要为贸易收入。

主要财务数据：

项　　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	56.07	49.35	26.61	32.80
资产总额(亿元)	206.01	237.33	231.61	243.24
所有者权益(亿元)	106.48	124.62	128.91	130.45
短期债务(亿元)	44.64	44.01	43.44	41.62
长期债务(亿元)	35.99	47.92	41.69	50.97
全部债务(亿元)	80.63	91.93	85.12	92.59
营业收入(亿元)	102.04	139.55	180.92	45.59
利润总额(亿元)	8.00	8.38	8.44	2.03
EBITDA(亿元)	13.67	15.97	16.20	--
经营性净现金流(亿元)	-18.09	-6.99	8.88	5.04
营业利润率(%)	17.48	13.78	10.90	9.41
净资产收益率(%)	6.54	4.65	4.97	--
资产负债率(%)	48.31	47.49	44.34	46.37
全部债务资本化比率(%)	43.09	42.45	39.77	41.51
流动比率(%)	253.74	281.81	293.58	310.91
经营现金流动负债比(%)	-29.96	-11.39	15.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.90	5.76	5.26	--
EBITDA 利息倍数(亿元)	5.05	4.07	4.15	--

公司本部（母公司）

项　　目	2017 年	2018 年	2018 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	179.40	198.04	198.38	215.00
所有者权益（亿元）	106.97	115.41	116.78	118.14
全部债务(亿元)	66.28	74.83	73.42	81.82
营业收入(亿元)	39.41	89.32	101.48	22.58
利润总额(亿元)	9.09	12.43	5.09	2.00
资产负债率（%）	40.38	41.72	41.13	45.05
全部债务资本化比率(%)	38.26	39.33	38.60	40.92
流动比率（%）	381.59	408.86	351.47	343.27
经营现金流动负债比(%)	-45.84	-24.79	28.63	--

注：1. 公司2020年一季度财务数据未经审计；2. 其他应付款中的有息部分已纳入短期债务。3. 长期应付款中有息部分已纳入长期债务；4. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息

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	AAA	AAA	稳定	2019/9/27	唐岩 蒋智超	联合资信评估有限公司有色金属企业信用评级方法 V3.0.201907 联合资信评估有限公司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 北方稀土 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/7/10	蒋智超 张峥 张葛	联合资信评估有限公司有色金属企业信用评级方法 V3.0.201907 联合资信评估有限公司有色金属企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	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
2020 年跟踪评级报告

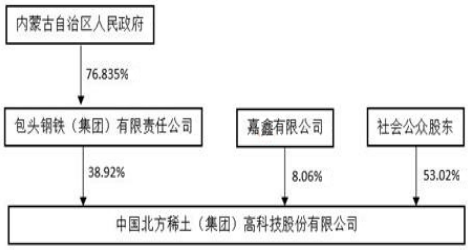
一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于公司及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

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”）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 3 月底，公司注册资本 36.33 亿元。包钢集团为公司第一大股东，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 3 月底，公司股权结构图



资料来源：公司提供

截至 2019 年底，公司合并资产总额 231.61 亿元，所有者权益 128.91 亿元（其中少数股东权益 33.06 亿元）。2019 年，公司实现营业收入 180.92 亿元，利润总额 8.44 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 243.24 亿元（其中少数股东权益 33.43 亿元），所有者权益 130.45 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 45.59 亿元，利润总额 2.03 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：赵殿清。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至目前，公司经联合资信评定的存续债券2只，余额共计8.00亿元，募集资金正常使用。

表 1　公司经联合资评级的存续期内债券明细

债券名称	债券余额（亿元）	到期日	首次行权日
20 北方稀土 MTN001	5	2023/2/27	--
20 北方稀土 MTN002	3.00	2023/7/17	--

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济与政策环境分析

（1）宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见下表），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长

均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 2　2016－2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016	2017	2018	2019	2020
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况
2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价
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，GDP 为不变价规模
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
数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，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-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1－2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，

生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1－3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85%下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无

前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17 日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

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

2019 年，轻稀土价格弱势走低，中重稀土价格振荡上行，进、出口稀土总量同比均有所下降。

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。

2019 年，受市场多元供给增加、下游需求不足、市场竞争加剧及中美贸易摩擦等因素影响，稀土市场整体弱势运行，轻、重稀土价格分化，轻稀土价格弱势走低，中重稀土价格振荡上行。镧铈产品供应量及社会库存量较为充裕，下游抛光粉、金属加工市场需求稳定，供过于求导致镧铈产品价格振荡走低。

2019 年，我国稀土产品进出口数量及金额均同比下降。全年进口稀土总量（实物量）9.7 万吨，同比降低 11.4%；进口稀土总额 2.46 亿美元，同比减少 2.2%。出口稀土总量（实物量）4.5 万吨，同比减少 13.4%；出口总额 3.98 亿美元，同比降低 16.9%。

2．下游需求

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。

稀土下游应用主要包括永磁材料、催化材料、抛光材料、贮氢材料和冶金材料等，永磁材料受益于新能源汽车、节能风电、节能空调、汽车 EPS、电子工业等前景较好领域的广泛应用而需求良好，在全球稀土消费领域占比最高，约占 35.9%；催化材料主要用于汽车尾气净化和石油硫化裂化等稀土传统应用领域，消费占比约为 15.2%。

表 3　稀土功能材料运用领域

用途	元素	特点	运用领域
永磁材料	钕、钐、镨、镝等	磁性比普通永磁材料高 4~10 倍	永磁电动机、发电机、磁疗设备、磁悬浮列车、军事工业等
催化剂	镧、钐、钕等	本身具有催化活性，还可以提高催化剂的催化性能	石油裂化、汽车尾气净化、塑料稳定剂、高分子材料等
高温超导	钕、钇、铽等	转变温度高、载流能力强、抗磁场衰竭能力强等	高温超导电缆、超导电机、超导变压器、超导限流器等
激光材料	钕、钇、钬、铒等	固体激光材料和无机液体激光材料的主要激活剂	激光测距、制导、雷达、精密定位、光通讯等
精密陶瓷	钇	高导热、低膨胀系数、热稳定性能好、先进的力学性能	汽车发动机、机械结构部件、电光陶瓷、导电陶瓷、磁性陶瓷等
超磁致伸缩材料	铽、镝	机械响应快、功率密度高、尺寸变化大，具有传统磁致伸缩材料和压电陶瓷几十倍的伸缩性能	声呐、燃料喷射、传感器、液体阀门、机翼调节器等
电热材料	镝	在高温下电阻变化小，有良好的抗腐蚀性和化学稳定性	燃料电池、热敏电阻、高温导电涂层、光催化等数

资料来源：Wind

稀土永磁材料是现在已知的综合性能最高的一种永磁材料，它比磁钢的磁性能高 100 多倍，比铁氧体、铝镍钴性能优越。稀土永磁分钐钴（SmCo）永磁体和钕铁硼（NdFeB）永磁体。钕铁硼系磁体的磁能积在 2750MGOe 之间，被称为“永磁王”，是目前磁性最高的永磁材料，主要应用于新能源汽车电机、风能发电、变频空调、计算机硬盘光驱、微特电机等领域。中国烧结钕铁硼产量占全球产量的 90%以上，为钕铁硼磁体第一生产大国。在低碳经济席卷全球的趋势下，新能源汽车、风力发电、节能家电等低碳经济产业加速发展，钕铁硼的需求量将稳步增长。同时随着未来镧铈钇替代镨钕的技术提升，低成本稀土磁性材料的经济性将推动铈或富铈磁体的产业化，有利于当前我国铈的去库存化和价格提升。

稀土抛光材料作为研磨抛光材料以其粒度均匀、硬度适中、抛光效率高、抛光质量好、使用寿命长以及清洁环保等优点，已广泛应用于光学玻璃、液晶玻璃基板以及触摸屏玻璃盖

板的抛光。我国作为世界上最大的抛光粉生产应用基地，其用量占全球抛光粉用量的 70%左右。随着电子消费需求的拉动以及上游稀土原料价格的长期低位，抛光粉的需求有望保持稳步增长。

稀土催化材料主要应用于石油催化裂化（FCC 催化剂）、机动车尾气净化、工业有机废气净化、催化燃烧和固体氧化物燃料电池等方面，主要使用镧、铈、镨、钕等轻稀土元素。石油裂化催化剂（FCC 催化剂）和机动车尾气净化催化剂的应用占比达 90%以上，国产石油裂化催化剂自给率超过 90%，目前全球石油裂化催化剂（FCC 催化剂）每年产量约 110 万吨，稀土含量约 3%，稀土需求量为 3 万多吨，主要是镧铈为主的轻稀土。其中中国产量约 20 万吨，稀土用量约 6000 吨，仅占比 20%。由于我国目前大部分催化材料应用于石油裂化催化领域，按照目前催化材料每年 8%~10%的增速，预计到 2020 年我国石油裂化催化剂的稀土用量将达到 9500 吨，未来稀土催化材料的需求有望保持稳步增长。

储氢合金材料主要应用在镍氢电池、氢能储运、蓄热与热泵、静态压缩机等领域，目前全球稀土贮氢合金主要由中国和日本供应，中国贮氢合金产量超过全球总产量的 70%。贮氢材料最大的应用领域是镍氢电池，而镍氢电池目前主要应用于混合动力汽车 HEV 中，近年来新能源汽车市场的快速发展，镍氢电池的需求有望带动贮氢材料稳步增长。

3．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 4　2019 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	16850	12.77	21879	17.23
	其中:中国钢研科技集团有限公司	4100	3.11	1500	1.18
二	五矿稀土集团有限公司	2010	1.52	5658	4.46
三	中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司	70750	53.60	60984	48.02
四	厦门钨业股份有限公司	3440	2.61	3963	3.12
五	中国南方稀土集团有限公司	36250	27.46	23912	18.83
	其中：四川江铜稀土参控股企业	27750	21.02	16320	12.85
六	广东省稀土产业集团有限公司	2700	2.05	10604	8.35
	其中：中国有色金属建设股份有限公司	--	--	3610	2.84
合计		**132000**	**100.00**	**127000**	**100.00**

资料来源：公司年报

4．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。

2017 年，遵循稀土行业“十三五”发展规划，国家继续扶持和规范稀土行业发展，推进供给侧结构性改革，引导行业提档升级、创新绿色协调发展。工信部等多部委联合开展打击稀土违法违规专项行动，组建整顿行业秩序专家组在生产技术咨询、财务数据分析等方面提供支撑，在稀土开采、冶炼分离、资源综合利用、流通、出口等环节实现全覆盖，违法违规行为得到一定遏制，稀土市场秩序有所改善；环境保护部开展环保督查行动，对稀土开采和生产领域环保不达标、不合规企业进行督查，推进绿色发展，确保环保达标；严控新增稀土冶炼分离产能，简化稀土新材料及下游应用项目审批；推进稀有金属立法进程，健全法律基础；推动六大稀土集团组建走向深入，落实稀土大集团引导行业发展、稳定市场运行主体责任；加大资金投入支持稀土新材料及应用产业创新发展。

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。

5．行业关注

（1）产能结构性矛盾突出

我国稀土行业产品结构不尽合理，上游冶炼分离低端产品产能过剩，企业间低端产品过度竞争，而下游高端应用产品则因技术差距而存在较大缺口，尚不能完全国产化，需要依赖进口。行业结构性矛盾突出，元素应用不平衡，行业整体难以获得生产和研发上的规模效益，不利于行业整体竞争力的提升。

（2）创新能力不强

我国稀土产业整体处于世界稀土产业链的中低端，高端材料和器件与先进国家仍存在较大差距，缺乏自主知识产权与技术，在重点稀土高端材料和器件产业领域持续创新能力不强，核心专利受制于人，基础研究整体实力有待提升。稀土产业整体需要由低成本资源和要素投入驱动转变为新技术、新产品和有效供给的创新驱动。

（3）环保政策风险

随着国家经济增长模式的转变和可持续发展战略的全面实施，人们的环保意识逐步增强，国家环保政策日益完善，环境污染治理标准日益提高，但目前稀土行业的清洁生产水平尚不能满足国家生态文明建设要求，行业发展的安全环保压力和要素成本约束日益突出，提质增效、绿色可持续发展等任务艰巨。

（4）稀土行业整治情况

目前我国以仅约 1/3 的稀土资源储量提供着世界超过 80%的稀土资源供给，大量出口初级加工产品，稀土过度消耗状况亟待改善。此外，私挖盗采、买卖加工非法稀土矿产品、违规生产等问题时有发生，加剧了稀土产品价格长期低迷甚至倒挂，未体现稀缺资源价值。稀土长期处于供大于求的状态，“黑稀土”是供给过剩的核心问题，稀土行业整治是改善稀土供需的本质问题。供给侧整治的深入力度、具体手段、制度建立对稀土行业价格走势及可持续发展均将产生较大影响。

6．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。

根据稀土“十三五”发展规划，到 2020 年底，行业工业增加值年均需增速提升 4 个百分点至 16.5%，行业利润率提升 6.2 个百分点至 12%，研发支出占主营收入比重提升 2 个百分点至 5%，冶炼分离产能下降 10 万吨到 20 万吨，冶炼分离产量控制在 14 万吨以下，高端稀土功能材料及器件市场占有率提升 25 个百分点至 50%，出口产品初级原料占比下降 27 个百分点至 30%。为完成上述目标，稀土行业需要加强稀土资源管理，推动行业集约化和高端化发展，实现上下游产业协同发展，同时推动上游资源地产业转型升级，拓展下游稀土绿色化应用，推进稀土大集团化与国际化。

六、基础素质分析

1．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均占据分配总量的 50%以上，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 2019 年获得政府补助 1.70 亿元，同比增长 32.81%

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，LED 封装 60 亿颗/年。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 2.4m3，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。

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、法人治理结构等方面无重大变化。

2019 年 3 月 16 日，王臣先生因工作变动原因不再担任公司副总经理，郝玉峰先生因年龄原因退出工作岗位，不再担任公司职工监事。2019 年 9 月 8 日，张鹏飞先生因个人工作原因不再担任公司独立董事。

经公司于 2019 年 9 月 9 日召开的 2019 年第一次临时股东大会审议通过，周华先生当选为公司独立董事。2020 年 3 月 24 日，公司召开第七届董事会第十七次会议审议通过了《关于聘任高级管理人员的议案》，同意聘任郝忠平先生为公司副总经理，自本次董事会通过后履行副总经理职责。

八、经营分析

1．经营概况

2019 年，受部分稀土原料产品销售收入以及贸易收入大幅增加影响，公司营业收入大幅增长；2019 年，公司主要稀土产品毛利率均有所上升，受盈利水平较低的贸易业务收入规模明显增长影响，公司综合毛利率有所下降。

公司的经营活动主要围绕稀土行业产品展开，其中稀土原料产品和稀土功能性材料对营业收入贡献较大，是公司主要收入来源。2019 年，公司实现营业收入 180.92 亿元，较上年增长 29.65%，主要系稀土原料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，2019 年，稀土原料产品中的稀土氧化物收入保持稳定，稀土金属收入较上年增长 13.29%，稀土盐类收入较上年下降 10.06%；稀土氧化物、稀土金属和稀土盐类收入分别占公司营业收入的 10.46%、16.95%和 2.57%，占比较上年均有所下降；稀土功能材料中的磁性材料收入较上年下降 20.85%，主要系订单减少以及销售价格下降所致，其收入占比为 12.21%。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			2017 年			2018 年			2019 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	11.34	11.11	32.46	18.92	13.56	21.67	18.92	10.46	23.82
		稀土金属	19.86	19.46	32.11	27.07	19.40	21.15	30.67	16.95	23.58
		稀土盐类	4.42	4.33	32.45	5.17	3.70	21.93	4.65	2.57	23.97
		小计	**35.62**	**34.90**	**32.26**	**51.16**	**36.66**	**21.42**	**54.23**	**29.97**	**23.70**
	稀土功能材料	磁性材料	26.88	26.34	19.82	27.91	20.00	15.04	22.09	12.21	15.43
		抛光粉	3.70	3.63	20.96	3.19	2.29	17.18	3.43	1.90	21.25
		贮氢材料	1.19	1.17	5.22	2.08	1.49	4.81	2.17	1.20	6.37
		发光材料	0.04	0.04	14.98	0.06	0.04	7.14	0.05	0.03	-27.02
		小计	**31.82**	**31.17**	**19.40**	**33.30**	**23.86**	**14.56**	**27.89**	**15.42**	**15.37**
其他			34.60	33.92	3.04	55.09	39.48	8.00	98.79	54.61	3.53
合计			**102.04**	**100.00**	**18.34**	**139.55**	**100.00**	**14.50**	**180.92**	**100.00**	**11.40**

资料来源：公司提供

毛利率方面，2019 年，受部分细分稀土产品价格上升，以及稀土精矿全年采购均价下降影响，除发光材料外，公司其他稀土类产品毛利率均有所上升。2019 年，其他业务毛利率下降 4.47 个百分点至 3.53%，主要系 2018 年公司向内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“包钢股份”）出售库存稀土矿石等与稀土选矿有关的全部实物资产，该部分收入的毛利率相对较高所致。综上，公司综合毛利率下降 3.10 个百分点至 11.40%。

2020 年 1－3 月，受贸易收入同比增加影响，公司实现营业收入 45.59 亿元，较上年同期增长 15.28%，综合毛利率下降至 11.40%。

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。2019 年，公司稀土原料产品和稀土功能材料产能稳定，稀土原料产品产量明显增长、稀土功能材料产量有所增长。

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。2019 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 53.60%和 48.02%，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
2017 年	105000.00	59500.00	56.67	100000.00	50084.00	50.08
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

资料来源：公司提供

2019 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，2019 年，稀土原料产品产量为 8.69 万吨，较上年增长 50.87%，主要系市场需求增加、公司增加产量所致；稀土功能材料产量 3.87 万吨，较上年增长 7.50%。产能利用率方面，稀土原料产品上升 36.63 个百分点至 108.63%，稀土功能材料产能利用率较上年上升 5.17 个百分点至 74.00%。

表 7　公司稀土产品产量情况（单位：万吨/年、万吨、%）

项目		2017 年	2018 年	2019 年
稀土原料产品	产能	8.00	8.00	8.00
	产量	5.43	5.76	8.69
	产能利用率	67.88	72.00	108.63
稀土功能材料	产能	4.39	5.23	5.23
	产量	3.90	3.60	3.87
	产能利用率	88.84	68.83	74.00

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。

公司的生产原料主要为稀土精矿，依托白云鄂博的资源优势，公司的原料来源于关联方包钢股份，供应稳定。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）。

从采购集中度来看，2019 年，公司前五大供应商采购金额占采购总成本的比例为 37.34%，较上年的 27.95%有所上升；其中关联方采购占 14.02%。公司供应集中度一般，但关联方采购供应商集中度较高。

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

2019 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，2019 年，公司稀土原料产品销量 9.20 万吨，较上年增长 52.57%，主要系市场需求增加所致；稀土功能材料销量 3.96 万吨，较上年增长 3.39%。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 2019 年底，公司稀土原料产品合计库存量 12.81 万吨，较上年底的 16.40 万吨有所下降，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		2017 年	2018 年	2019 年
稀土原料产品	产量	5.43	5.76	8.69
	销量	5.81	6.03	9.20
	产销率	107.00	104.69	105.87
稀土功能材料	产量	3.90	3.60	3.87
	销量	3.90	3.83	3.96
	产销率	100.00	106.39	102.33

资料来源：公司提供

销售均价方面，因进口矿增加以及中美贸易摩擦等原因影响，2019 年 1－4 月，公司稀土产品销售均价呈走低趋势；5 月由于市场预期好转，镨钕等产品价格呈快速上升趋势，镧铈产品价格较为平稳，抛光粉和磁材库存下降比较快；7 月份后，由于市场需求较弱，稀土产品销售价格平稳下降。

从销售集中度方面来看，2019 年，公司前五大客户销售收入占营业收入的 19.16%，占比较上年下降 11.11 个百分点，主要系 2018 年包

钢股份于当年购买公司的库存稀土矿石、生产厂房、设备等与稀土选矿有关的全部实物资产，导致当期前五大集中度较高所致。

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、发光材料-LED 灯珠制造企业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；LED 灯珠由包钢天彩靖江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，LED 封装 60 亿颗/年。

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，采购结算采取先款后货（全款或支付部分定金）方式，销售结算账期一般为 1~3 个月，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

2019 年，公司关联采购规模较大，但规模同比明显下降。

公司关联交易主要包括从包钢集团下属子公司采购原料、电力能源以及向包钢集团下属子公司销售煤炭等。2019 年，公司从关联方购买商品、接受劳务 20.77 亿元，占公司营业成本的 12.95%，占比较上年下降 20.51 个百分点；向关联方出售商品、提供劳务 3.56 亿元，占公司营业收入的 1.97%，占比较上年的 13.46%大幅下降，主要系 2018 年包钢股份购买公司的库存稀土矿石、生产厂房、设备等与稀土选矿有关的全部实物资产。

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

2019 年，受公司贸易规模增长影响，公司经营效率有所提升。

2019 年，受公司贸易规模增长影响，公司营业收入和营业成本规模增长，公司总资产周转次数、销售债权周转次数和存货周转次数均有所上升，分别为 0.77 次、7.27 次和 1.70 次。

6、 在建及拟建项目

公司在建工程规模较小，拟建工程未来有一定投资规模，相对公司规模，拟建工程规模不大。

截至 2019 年底，公司在建工程规模较小，主要为稀土医疗产业基地项目和包钢和发稀土搬迁升级改造工程，计划总投资 4.64 亿元，已完成投资 2.21 亿元，2020 年计划投资 2.37

亿元。公司拟建工程计划总投资 14.92 亿元，2020 年计划投资 6.84 亿元，投资规模压力不大。

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，巩固提高上游产业竞争优势。2019 年，公司计划实现营业收入 200 亿元，利润总额 8 亿元；营业成本 180 亿元。

八、财务分析

1．财务概况

公司提供的 2019 年度合并财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留审计意见。公司 2020 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，2019 年，公司通过新设增加 3 家子公司，合并范围变化对公司财务数据可比性影响不大，公司财务可比性较强。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 231.61 亿元，所有者权益 128.91 亿元（其中少数股东权益 33.06 亿元）。2019 年，公司实现营业收入 180.92 亿元，利润总额 8.44 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 243.24 亿元（其中少数股东权益 33.43 亿元），所有者权益 130.45 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 45.59 亿元，利润总额 2.03 亿元。

2．资产质量

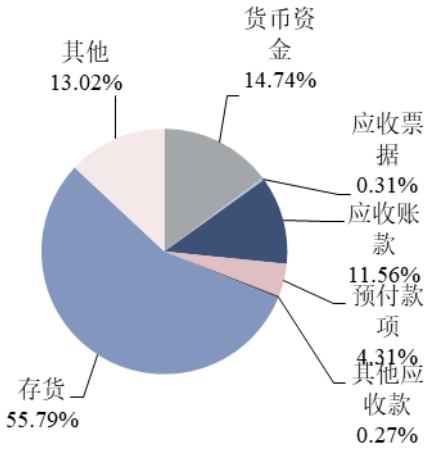
截至 2019 年底，公司资产仍以流动资产为主，流动资产中存货和货币资金占比较高，存货规模大对公司资金形成一定占用，且存在一定跌价风险；非流动资产中固定资产占比较高，公司整体的资产质量较好。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 231.61 亿元，较上年底下降 2.41%。其中，流动资产占 72.24%，非流动资产占 27.76%。公司资产以流动资产为主，资产结构变化不大。

流动资产

截至 2019 年底，公司流动资产 167.31 亿元，较上年底下降 3.22%。公司流动资产主要由货币资金（占 14.74%）、应收账款（占 11.56%）、应收款项融资（占 7.85%）和存货（占 55.79%）构成。

图 2　截至 2019 年底，公司流动资产构成



截至 2019 年底，公司货币资金 24.67 亿元，较上年底下降 23.76%，主要系公司偿还借款等所致。公司货币资金主要由银行存款（占 87.73%）和其他货币资金（占 12.27%）构成，其他货币资金均为受限货币资金，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 2019 年底，公司应收账款 19.34 亿元，较上年底增长 49.62%，主要系贸易收入规模增长带动应收货款增加所致。账龄 1 年以内的应收账款余额占 84.22%，1~2 年占 2.42%，2~3 年占 2.02%，3~4 年占 1.41%，4~5 年占 0.85%，

5 年以上占 9.08%；公司账龄 5 年以上的应收账款占比较高，但已全额计提坏账准备。截至 2019 年底，公司应收账款累计计提坏账 3.36 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 5.65 亿元，占应收账款期末余额合计数的比例为 24.90%，集中度较低。

截至 2019 年底，公司应收款项融资 13.13 亿元，主要系公司需要将一部分银行承兑汇票进行背书或贴现，将银行承兑汇票分类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。

截至 2019 年底，公司存货 93.35 亿元，较上年底下降 2.41%。存货主要由库存商品（占 83.26%）和原材料（占 7.82%）构成，累计计提跌价准备 8.27 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 2019 年底，公司非流动资产 64.30 亿元，较上年底下降 0.24%；公司非流动资产主要由其他权益工具投资（占 11.90%）、固定资产（占 56.37%）、无形资产（占 12.37%）和递延所得税资产（占 7.22%）构成。

截至 2019 年底，公司新增其他权益工具投资 7.65 亿元，主要为公司出于战略目的而计划长期持有的投资，因此公司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。公司其他权益工具投资主要为对金川集团股份有限公司（3.25 亿元）、盛和资源控股股份有限公司（1.70 亿元）和包钢集团财务有限责任公司（1.50 亿元）的投资。

截至 2019 年底，公司固定资产 36.24 亿元，较上年底增长 3.45%；固定资产主要由房屋及建筑物（占 57.77%）和机器设备（占 40.22%）构成。截至 2019 年底，公司固定资产累计计提折旧 27.50 亿元；固定资产成新率 58.05%，成新率一般；累计计提减值准备 1.82 亿元。

截至 2019 年底，公司无形资产 7.95 亿元，较上年底增长 7.26%，主要系土地使用权增加所致。公司无形资产主要由土地使用权（占 73.38%）和专有技术（占 23.97%）构成，累计摊销 2.85 亿元，计提减值准备 1.02 亿元。

截至 2019 年底，公司受限资产 3.80 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 1.64%，受限比例很低。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 243.24 亿元，较上年底增长 5.02%。其中，流动资产占 73.93%，非流动资产占 26.07%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

公司所有者权益规模较为稳定，但少数股东权益、未分配利润占比较大，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2019 年底，公司所有者权益为 128.91 亿元，较上年底增长 3.44%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 74.35%，少数股东权益占比为 25.65%。归属于母公司所有者权益 95.85 亿元，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 37.90%、1.79%、1.76%和 45.23%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益为 130.45 亿元，较上年底增长 1.19%，所有者权益结构较上年底变动不大。

负债

截至 2019 年底，公司负债和债务规模均有所下降，债务负担有所减轻。

截至 2019 年底，公司负债总额 102.70 亿元，较上年底下降 8.88%，流动负债和非流动负债均有所下降。其中，流动负债占 55.49%，非流动负债占 44.51%。公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至 2019 年底，公司流动负债 56.99 亿元，较上年底下降 7.10%，主要系短期借款减少所致。公司流动负债主要由短期借款（占

61.54%）、应付票据（占 14.15%）和应付账款（占 11.28%）构成。

截至 2019 年底，公司短期借款 35.07 亿元，较上年底下降 12.90%，主要系偿还部分债务所致；公司短期债务主要为信用借款（占 68.06%）和信用证融资（23.15%）。截至 2019 年底，公司应付票据 8.06 亿元，较上年底增长 145.01%，主要系贸易业务规模扩大导致票据结算规模增长所致。截至 2019 年底，公司应付账款 6.43 亿元，较上年底下降 2.43%。

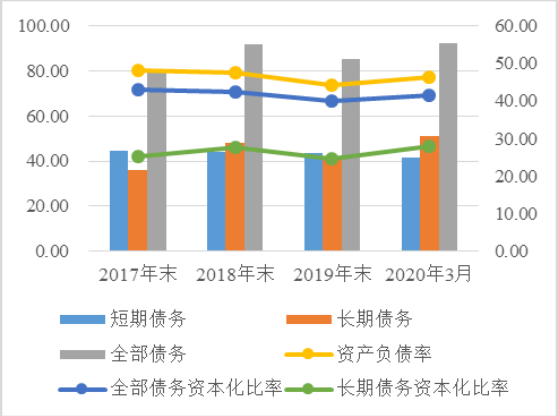
截至 2019 年底，公司非流动负债 45.71 亿元，较上年底下降 10.99%，主要系长期借款减少所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 10.14%）、应付债券（占 80.82%）和递延收益（占 6.18%）构成。

截至 2019 年底，公司长期借款 4.63 亿元，较上年底下降 61.09%，主要系公司为了降低融资成本、提前偿还部分长期借款所致；长期借款主要由保证借款构成。应付债券 36.95 亿元，较上年底增长 2.91%，为“17 北方 01”和“17 北方 02”。

截至 2019 年底，公司全部债务 85.12 亿元，较上年底下降 7.41%，主要系长期债务减少所致。其中，短期债务占 51.03%，长期债务占 48.97%，债务结构较为均衡。截至 2019 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 44.34%、39.77%和 24.44%，较上年底分别下降 3.15 个百分点、下降 2.68 个百分点和下降 3.34 个百分点。从长期债务到期集中度看，2020 年到期 43.42 亿；2021 年到期 0.01 亿；2022 年到期 36.95 亿；2023 年到期 4.63 亿；2024 年到期 0.11 亿；存在一定集中偿付压力。

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额 112.80 亿元，较上年底增长 9.83%，主要系应付债券增加所致。其中，流动负债占 51.28%，非流动负债占 48.72%，负债结构较上年底变化不大。截至 2020 年 3 月底，公司全部债务 92.59 亿元，较上年底增长 8.77%；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 46.37%、41.51%和 28.09%，较上年底分别上升 2.03 个百分点、上升 1.74 个百分点和上升 3.66 个百分点。

图 3　公司债务指标情况



资料来源：公司财务报告

4．盈利能力

2019 年，受贸易业务规模扩大影响，公司收入规模有所增长，整体盈利能力一般；政府补助对利润贡献存在一定影响。

2019 年，受公司贸易规模扩大影响，公司实现营业收入 180.92 亿元，较上年增长 29.65%；营业成本为 160.29 亿元，较上年增长 34.34%；实现利润总额 8.44 亿元，较上年增长 0.68%。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 12.75 亿元，较上年增长 13.43%，主要系管理费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 8.92%、57.11%、5.74%和 28.23%，以管理费用和财务费用为主。其中，销售费用为 1.14 亿元，较上年增长 39.59%，主要系运输仓储费和包装费增加所致；管理费用为 7.28 亿元，较上年增长 11.93%，主要系薪酬类支出增加所致；研发费用为 0.73 亿元，较上年增长 37.47%，主要系材料费增加所致；财务费用为 3.60 亿元，较上年增长 6.25%，主要系利息收入减少所致。2019 年，公司费用收入比为 7.05%，较上年下降 1.01 个百分点。

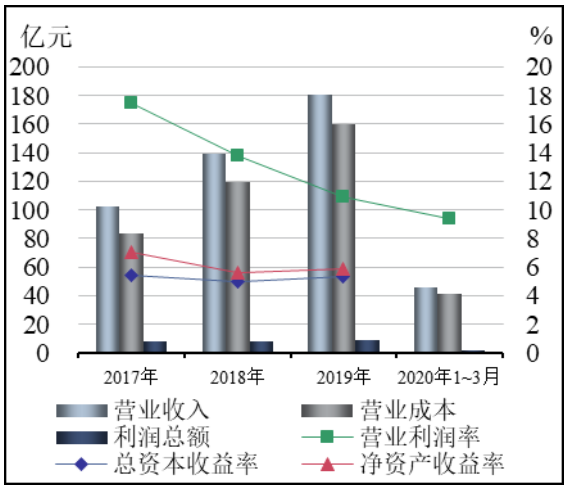
2019 年，公司实现投资收益 0.33 亿元，投资收益占营业利润比重为 3.94%，对营业利

润影响不大。2019 年，公司实现其他收益 1.70 亿元，较上年增长 32.75%，主要系政府补助增加所致；其他收益占营业利润比重为 20.44%，对营业利润存在一定影响。2019 年，公司实现营业外收入 0.29 亿元，较上年下降 20.97%；营业外收入占利润总额比重为 3.47%，对利润影响不大。

从盈利指标看，2019 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 4.81%和 4.97%，较上年分别上升 0.33 个百分点和上升 0.33 个百分点。公司整体盈利能力一般。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 45.59 亿元，较上年同期增长 15.28%；实现利润总额 2.03 亿元，较上年同期增长 18.02%。

图 2　公司盈利能力指标情况



资料来源：公司财务报告

5．现金流

2019 年，公司经营活动现金流转为净流入，投资活动现金净流出规模大幅下降，公司控制融资规模、筹资活动现金流呈净流出状态。

从经营活动来看，受营业收入增长影响，2019 年，公司经营活动现金流入 171.05 亿元，较上年增长 42.69%；经营活动现金流出 162.17 亿元，较上年增长 27.83%。2019 年，公司经营活动现金净流入 8.88 亿元，由上年净流出转为净流入。2019 年，公司现金收入比为 92.57%，较上年提高 8.90 个百分点，收入实现质量有所提高。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，2019 年，公司投资活动现金流入 12.48 亿元，较上年增长 0.39%；投资活动现金流出 13.04 亿元，较上年下降 50.93%，主要系公司于上年收购甘肃稀土支付现金以及理财投资支出规模较大所致。2019 年，公司投资活动现金净流出 0.56 亿元，净流出规模较上年下降 96.06%。

2019 年，公司筹资活动前现金流净额为 8.32 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，2019 年，公司筹资活动现金流入 38.62 亿元，较上年下降 32.17%，主要系公司控制融资规模所致；筹资活动现金流出 54.37 亿元，较上年下降 2.23%，较上年变化不大。2019 年，公司筹资活动现金净流出 15.75 亿元，由上年净流入转为净流出。

表 10　公司近年来现金流量情况（单位：亿元）

指标	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
经营活动现金流净额	-18.09	-6.99	8.88	5.04
投资活动现金流净额	-2.18	-14.14	-0.56	-5.97
筹资活动现金流净额	41.76	1.33	-15.75	7.47

资料来源：公司财务报告

2020 年 1－3 月，公司经营活动现金净流入 5.04 亿元，投资活动现金净流出 5.97 亿元，筹资活动现金净流入 7.47 亿元。

6．偿债能力

公司短期偿债能力较强，长期偿债能力指标较强，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。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年底，公司流动比率和速动比率分别为 293.58%和 129.78%。截至 2019 年底，公司现金类资产/短期债务下降至 0.61 倍，现金类资产对短期债务的保障程度仍较高。整体看，公司短期偿债

能力较强。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 16.20 亿元，较上年增长 1.40%。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 4.07 倍提高至 4.15 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 5.76 下降至 5.26 倍。整体看，公司长期债务偿债能力较强。

截至 2020 年 3 月底，公司无对外担保，无重大未决诉讼。

截至 2019 年底，公司及子公司共获得银行授信额度合计 129.72 亿元，其中尚未使用授信额度 80.35 亿元，公司间接融资渠道畅通；公司作为上市公司，直接融资渠道畅通。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10150204000077308），截至 2020 年 7 月 2 日，公司无未结清的关注或不良信贷信息记录，已结清的关注类贷款 4 笔，均已在到期日正常偿还，公司过往债务履约情况良好。

7. 母公司财务分析

截至 2019 年底，母公司资产和净资产规模大，资产负债率较低；经营情况和现金流情况良好。

截至 2019 年底，母公司资产总额 198.38 亿元。其中，流动资产 139.48 亿元（占 70.31%），非流动资产 58.90 亿元（占 29.69%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 10.31%）、应收账款（占 21.58%）、其他应收款（占 6.99%）、存货（占 55.75%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占 77.49%）、固定资产（占 12.12%）构成。截至 2019 年底，母公司货币资金为 14.39 亿元。

截至 2019 年底，母公司负债总额 81.60 亿元。其中，流动负债 39.69 亿元（占 48.63%），非流动负债 41.92 亿元（占 51.37%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 73.16%）、应付票据及应付账款（占 12.53%）、其他应付款（占 11.07%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 9.86%）、应付债券（占 88.14%）构成。截至 2019 年底，母公司资产负债率为 41.13%，较上年下降 0.59 个百分点。

截至 2019 年底，母公司所有者权益为 116.78 亿元，较上年底变化不大。其中，实收资本为 36.33 亿元（占 31.11%）、资本公积合计 2.43 亿元（占 2.08%）、未分配利润合计 64.27 亿元（占 55.04%）、盈余公积合计 14.00 亿元（占 11.99%）。

2019 年，母公司营业收入为 101.48 亿元，利润总额为 5.09 亿元。

2019 年，母公司经营活动现金流净额 11.36 亿元，投资活动现金流净额-0.32 亿元，筹资活动现金流净额-8.13 亿元。

8. 同行业对比

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 公司同行业对比情况

公司名称	公司	厦门钨业	广晟有色	五矿稀土
企业性质	国企	国企	国企	国企
总资产周转次数（2019 年）	0.77	0.76	1.17	0.64
存货周转次数（2019 年）	1.70	2.62	2.49	1.14
财务数据时点	**2019 年**			
资产总额	231.61	234.71	39.28	27.66
所有者权益	128.91	97.76	18.40	23.06
营业收入	180.92	173.96	45.09	16.47
净资产收益率	4.97	5.92	2.05	4.18
经营活动现金流净额	8.88	19.05	0.34	-1.03
全部债务资本化比率	38.98	47.81	46.23	8.89

资料来源:Wind

七、存续债券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量对“20北方稀土MTN001” 和“20北方稀土MTN002”的保障能力很强。若考虑到公司全部存续债，存在一定的集中兑付压力。

截至目前，公司经联合资信评级的存续期

内债券2只，分别为“20北方稀土MTN001”和“20北方稀土MTN002”，待偿还债券余额合计8.00亿元。2019年，公司经营活动现金流入量为“20北方稀土MTN001”和“20北方稀土MTN002”的20.27倍，经营活动现金流量净额为“20北方稀土MTN001”和“20北方稀土MTN002”的1.11倍，EBITDA为“20北方稀土MTN001”和“20北方稀土MTN002”的2.03倍。

截至目前，若“17北方02”全部到期兑付，公司2022年需要偿还的债券总额为35.90亿元，为单年所需偿还债券的峰值。2019年，公司经营活动现金流入量为峰值偿还额度的4.52倍。公司EBITDA为峰值偿还额度的0.45倍。考虑到公司全部存续债，存在一定的集中兑付压力。

表 12　公司存续期内债券明细（单位：亿元）

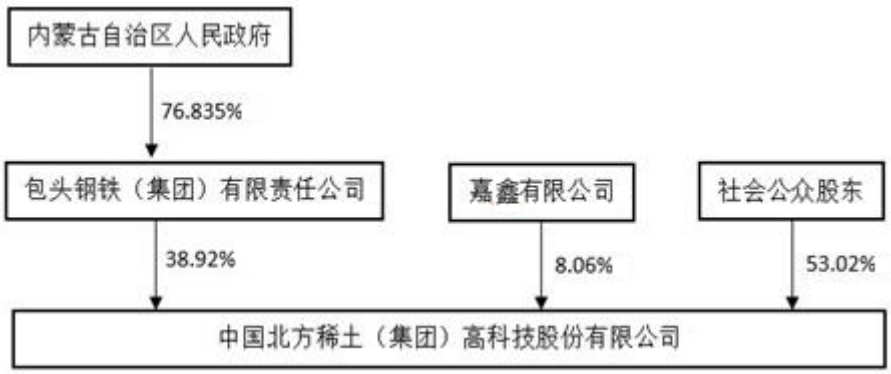
债券名称	债券类型	到期日	行权日	债券余额(亿)
20 北方 01	一般公司债	2023-03-10	--	5
20 北方稀土 MTN001	一般中期票据	2023-02-27	--	5
17 北方 02	一般公司债	2022-09-19	2020-09-21	16
17 北方 01	一般公司债	2022-03-20	--	19.9
20 北方稀土 MTN002	一般中期票据	2023-7-17	--	3.00

资料来源:Wind

八、结论

综合评估，联合资信确定维持中国北方稀土（集团）高科技股份有限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 3 月底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2020 年 3 月底公司子公司列表

序号	企业名称	注册资本（万元）	投资金额（万元）	投资比例（%）
1	包头华美稀土高科有限公司	13252	47885.51	100%
2	内蒙古稀奥科镍氢动力电池有限公司	18380	18380	100%
3	内蒙古稀奥科贮氢合金有限公司	33442.19	30752.12	100%
4	内蒙古稀宝通用医疗系统有限公司	5000	1000	100%
5	上海鄂博稀土贸易有限公司	50	45	100%
6	包钢神马建筑安装有限责任公司	1516	1516	100%
7	内蒙古包钢稀土磁性材料有限责任公司	46666.5	37893.3	81.86%
8	包头稀土研究院	24086.93	25420.81	88.54%
9	中山市天骄稀土材料有限公司	2000	1976.56	71.5%
10	包头天骄清美稀土抛光粉有限公司	**934.51 万美元**	6228.73	65%
11	包钢天彩靖江科技有限公司	25000	13137.43	65%
12	安徽包钢稀土永磁合金制造有限责任公司	9000	5400	60%
13	内蒙古稀宝方元医疗科技有限责任公司	500	300	60%
14	内蒙古包钢稀土国际贸易有限公司	14700	38500	55%
15	内蒙古包钢和发稀土有限公司	5001	9220.94	51%
16	宁波包钢展昊新材料有限公司	15000	7650	51%
17	内蒙古稀宝迈普锡医疗科技有限责任公司	3000	765	51%
18	北方稀土平源（内蒙古）镁铝新材料科技有限公司	5000	2550	51%
19	包头科日稀土材料有限公司	1000	522.47	50.5%
20	全南包钢晶环稀土有限公司	18205.6	8920.78	49%

序号	企业名称	注册资本（万元）	投资金额（万元）	投资比例（%）
21	四会市达博文实业有限公司	2000	2266.72	49%
22	甘肃稀土新材料股份有限公司	49537.5	147948.47	48.26%
23	信丰县包钢新利稀土有限责任公司	3846	7387.29	48%
24	内蒙古希捷环保科技有限责任公司	6000	2700	45%
25	江苏新稀捷科技有限责任公司	8000	3600	45%
26	北京三吉利新材料有限公司	3500	2053.57	44%
27	包头市稀宝博为医疗系统有限公司	50000	20000	40%
28	北方稀土华凯高科技河北有限公司	16000	3200	40%
29	淄博包钢灵芝稀土高科技股份有限公司	3800	2491.5	36.05%
30	包头市飞达稀土有限公司	500	1368.03	34%
31	包头市红天宇稀土磁材有限公司	4700	1671.94	34%
32	包头市金蒙稀土有限公司	1600	960.48	34%
33	五原县润泽稀土有限责任公司	3200	575.55	34%
34	包头市京瑞新材料有限公司	1200	441.52	30%

附件 2　主要财务指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	56.07	49.35	26.61	32.80
资产总额(亿元)	206.01	237.33	231.61	243.24
所有者权益(亿元)	106.48	124.62	128.91	130.45
短期债务(亿元)	44.64	44.01	43.44	41.62
长期债务(亿元)	35.99	47.92	41.69	50.97
全部债务(亿元)	80.63	91.93	85.12	92.59
营业收入(亿元)	102.04	139.55	180.92	45.59
利润总额(亿元)	8.00	8.38	8.44	2.03
EBITDA(亿元)	13.67	15.97	16.20	--
经营性净现金流(亿元)	-18.09	-6.99	8.88	5.04
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.38	5.58	7.27	--
存货周转次数(次)	1.30	1.40	1.70	--
总资产周转次数(次)	0.56	0.63	0.77	--
现金收入比(%)	76.58	83.67	92.57	75.81
营业利润率(%)	17.48	13.78	10.90	9.41
总资本收益率(%)	5.17	4.49	4.81	--
净资产收益率(%)	6.54	4.65	4.97	--
长期债务资本化比率(%)	25.26	27.77	24.44	28.09
全部债务资本化比率(%)	43.09	42.45	39.77	41.51
资产负债率(%)	48.31	47.49	44.34	46.37
流动比率(%)	253.74	281.81	293.58	310.91
速动比率(%)	129.47	125.87	129.78	153.48
经营现金流动负债比(%)	-29.96	-11.39	15.58	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.05	4.07	4.15	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.90	5.76	5.26	--

注：1、公司 2020 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中

附件 3　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	36.74	20.16	14.39	22.93
资产总额(亿元)	179.40	198.04	198.38	215.00
所有者权益(亿元)	106.97	115.41	116.78	118.14
短期债务(亿元)	30.40	27.51	32.34	31.35
长期债务(亿元)	35.88	47.32	41.08	50.47
全部债务(亿元)	66.28	74.83	73.42	81.82
营业收入(亿元)	39.41	89.32	101.48	22.58
利润总额(亿元)	9.09	12.43	5.09	2.00
经营性净现金流(亿元)	-16.22	-8.58	11.36	1.44
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.96	2.16	2.99	--
存货周转次数(次)	0.68	1.10	1.14	--
总资产周转次数(次)	0.25	0.47	0.51	--
现金收入比(%)	57.85	50.62	59.56	36.01
营业利润率(%)	22.88	18.06	10.60	14.07
净资产收益率(%)	7.26	9.17	3.70	--
长期债务资本化比率(%)	25.12	29.08	26.02	29.93
全部债务资本化比率(%)	38.26	39.33	38.60	40.92
资产负债率(%)	40.38	41.72	41.13	45.05
流动比率(%)	381.59	408.86	351.47	343.27
速动比率(%)	234.97	174.88	155.53	176.17
经营现金流动负债比(%)	-45.84	-24.79	28.63	--

注：母公司 2020 年一季度数据未经审计

附件 4　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%

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 5-1　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 5-2　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 5-3　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