

上海肇民新材料科技股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司 债券信用评级报告

中鹏信评【2026】第Z【50】号02

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

上海肇民新材料科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果

主体信用等级	AA-
评级展望	稳定
债券信用等级	AA-
评级日期	2026-1-16

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：上海肇民新材料科技股份有限公司（以下简称“肇民科技”或“公司”，证券代码为“301000.SZ”）以生产特种工程塑料件为主，其产品下游所在的新能源汽车行业近年需求旺盛，随着产品国产替代逐步推进，未来行业发展前景较好。公司精密注塑件产品以功能结构件为主，附加值较高，利润水平较好，毛利率保持相对高位，且经营活动现金流保持净流入，债务压力可控。同时中证鹏元也关注到，公司客户集中度较高，需关注主要客户需求变化可能对公司经营带来的扰动。公司核心原材料占营业成本比重较高，需关注原材料波动带来的成本管控压力，同时关注公司新建产能规模较大且部分项目实施地点位于泰国，需关注产能消化风险和海外政策风险。

债券概况

发行规模：不超过 5.90 亿元（含）

发行期限：6 年

偿还方式：每年付息一次，到期归还未偿还的可转债本金和最后一年利息

发行目的：用于年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目（一期）、泰国汽车零部件及高端精密零部件生产基地建设项目（一期）和补充流动资金

联系方式

项目负责人：秦风明
qinfm@cspengyuan.com

项目组成员：钟佩佩
zhongpp@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025.9	2024	2023	2022
总资产	14.60	13.71	13.56	12.77
归母所有者权益	12.44	11.68	11.46	11.18
总债务	0.05	0.07	0.42	0.27
营业收入	6.00	7.56	5.91	5.35
净利润	1.09	1.43	1.03	0.94
经营活动现金流净额	0.73	1.10	0.65	0.93
净债务/EBITDA	--	-2.37	-4.54	-5.29
EBITDA 利息保障倍数	--	221.24	83.66	42.92
总债务/总资本	0.41%	0.58%	3.51%	2.32%
FFO/净债务	--	-31.20%	-17.08%	-12.06%
EBITDA 利润率	--	25.06%	21.66%	21.38%
总资产回报率	--	11.92%	8.77%	8.32%
速动比率	3.93	4.55	4.89	6.49
现金短期债务比	141.32	155.85	17.83	37.93
销售毛利率	33.06%	33.84%	31.69%	31.09%
资产负债率	14.65%	14.75%	15.47%	12.50%

注：2022-2024 年公司净债务为负。

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **公司产品需求旺盛，行业发展空间可观。**近年国内汽车消费市场呈现新能源占据主导，自主品牌强势崛起，产品迭代加速的特征，为车用工程塑料功能件的国产替代带来空间。随着制造技术进步，工程塑料行业的供给能力不断提升，近年国内工程塑料自给率实现显著增长，且未来空间仍较为可观。
- **公司精密注塑件产品以功能结构件为主，毛利率水平较好。**公司掌握较为复杂的特种塑料功能件模具开发能力，能够提升其产品竞争力和客户粘性。公司产品多应用于汽车和高端家用电器，逐步进入人形机器人领域，附加值较高，亦能获得较大的利润空间，毛利率水平较好。
- **公司主营业务经营稳健，经营活动现金流保持净流入，债务压力可控。**近年公司经营活动现金流保持净流入，业务收现情况表现较好。公司债务规模保持在较低水平，基本以日常运营带来的经营性负债为主，考虑到公司现金类资产相对充裕，短期债务压力小。

关注

- **公司客户集中度较高，需关注客户需求变化可能对公司经营带来的扰动。**近年公司前五大客户销售占比超过 40%，且来自第一大核心客户的占比超过 15%，需关注若主要客户自身经营状况和产品需求发生变化，将对公司业务带来较大影响。
- **公司面临一定原材料价格波动风险。**直接原材料占公司主营业务成本的比重超过 80%，其中塑料粒子、钢材等大宗商品亦占据较大比重，其价格一般随行就市且波动较大，易对公司盈利能力形成一定扰动。
- **新建产能规模较大，需关注产能消化风险和未来预期收益存在较大不确定性。**近年公司产能扩张较快，拟发行本期债券用于建设年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目（一期）、泰国汽车零部件及高端精密零部件生产基地建设项目（一期），建成后公司将新增产能，若公司主要客户需求发生变化或后期市场开发不及预期，公司将面临新增产能无法及时消化的风险；此外，公司在海外建立生产基地，需关注跨境管理风险和海外政策风险。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为，公司客户资质较好且合作关系较为稳定，订单获取有一定保障，同时公司财务结构相对稳健，财务风险可控。

同业比较（单位：亿元）

指标	上海亚虹	天龙股份	唯科科技	肇民科技
总资产	6.27	20.92	39.19	13.71
所有者权益	5.15	15.00	31.84	11.69
资产负债率	17.89%	28.30%	18.74%	14.75%
营业收入	4.91	13.67	18.19	7.56
净利润	0.29	1.10	2.26	1.43
销售毛利率	20.86%	22.32%	29.00%	33.84%

注：（1）以上各指标均为 2024 年数据。
 资料来源：Choice，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
汽车零部件企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	9/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	8/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	非常强
	经营状况	4/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		9/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa-
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA-

注：各指标得分越高，表示表现越好。

一、 发行主体概况

公司成立于2011年10月，前身为上海肇民新材料科技有限公司（以下简称“肇民有限”），由新纺集团有限公司（认缴21.72%）、肇民精密塑胶制品（上海）有限公司（认缴20.00%）、上海康狮纺织有限公司（认缴25.14%）、沈松铭（认缴13.14%）、邵雄辉（认缴20.00%）以货币出资设立，初始注册资本为4,000万元。

后经多次股权转让，至2019年6月，肇民有限的原股东共同发起设立股份有限公司，即上海肇民新材料科技股份有限公司（以下简称“肇民科技”）。2021年5月，公司在深圳证券交易所挂牌上市。截至2025年9月末，公司注册资本和总股本均为2.43亿元。截至本报告出具日，上海济兆实业发展有限公司（以下简称“济兆实业”）所持公司股份占比为37.35%，为公司控股股东；公司实控人为邵雄辉，直接和间接合计控制公司54.35%的股份表决权。截至2025年9月末，公司实际控制人所持公司股份不存在质押情形。

公司为国内特种工程塑料精密件领域的优质制造商，主要从事精密注塑件及配套精密注塑模具的研发、生产和销售，产品系列包括汽车功能结构件和家用电器功能件与外观件等。在“以塑代钢”的背景下，公司作为汽车零部件二级供应商和家用电器零部件供应商与多家国际知名企业建立了长期稳定的合作关系。

二、 本期债券概况及募集资金用途

债券名称：上海肇民新材料科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券；

发行规模：不超过人民币59,000.00万元（含）；

债券期限和利率：本期债券的期限为自发行之日起六年，利率提请公司股东授权董事会（或由董事会授权人士）在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐人（主承销商）协商确定；

还本付息方式：每年付息一次，到期归还未偿还的可转债本金和最后一年利息；

募集资金用途：本期债券拟募集资金总额为不超过人民币5.90亿元，资金投向明细如下：

表1 本期债券募集资金投向明细（单位：万元）

项目名称	项目总投资	募集资金使用规模	占项目总投资比例
年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目（一期）	101,041.00	32,000.00	23.31%
泰国汽车零部件及高端精密零部件生产基地建设项目（一期）	21,700.00	11,000.00	50.69%
补充流动资金	16,000.00	16,000.00	100.00%
合计	138,741.00	59,000.00	33.72%

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

1.募投项目基本情况

根据公司提供的资料和可行性研究报告，年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目（一期）位于上海市金山区，投资总额为101,041.00万元，其中拟使用本次募集资金金额为32,000.00万元，项目建设周期为2年。该项目拟新建生产基地及自动化生产线，同时对原厂区设备进行整体搬迁，主要生产的产品包括汽车精密件、家用电器精密件、电子部件、精密模具等。截至2025年9月末，项目已投资22,999.73万元。

泰国汽车零部件及高端精密零部件生产基地建设项目（一期）系公司为优化产能和全球化布局、匹配下游新能源汽车等客户的海外属地化供应链诉求，拟通过下属全资子公司泰国肇民于泰国春武里府购置土地并新建汽车零部件及高端精密零部件生产基地。项目计划总投资额21,700.00万元人民币，拟使用本次募集资金金额为11,000.00万元，项目建设周期为2年。该项目将配备注塑设备、模具设备及自动化生产线。截至本报告出具日，项目尚未动工。

2.募投项目批复情况

表2 本期债券募集资金投向明细（单位：亿元）

募投项目	文件名称	发文机关	最新发文/备案时间
年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目（一期）	上海市企业投资项目备案证明	-	2025年12月
	不动产权证书	上海市规划和自然资源局	2024年
	环境影响评价批复	上海市金山区生态环境局	2025年5月
泰国汽车零部件及高端精密零部件生产基地建设项目（一期）	企业境外投资证书	上海市商务委员会	2025年12月

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

3.募投项目经济效益

根据公司提供的资料和可行性研究报告，年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目（一期）建成后，所得税后财务内部收益率为14.87%，所得税后静态投资回收期为6.86年（含建设期）。项目达产后年均销售收入为187,150.00万元，因项目涉及到旧产能优化部分，故新增销售收入97,136.68万元；泰国汽车零部件及高端精密零部件生产基地建设项目（一期）项目建成后，所得税后财务内部收益率为17.26%，所得税后静态投资回收期为7.21年（含建设期）。项目达产后年均销售收入为38,900.00万元。中证鹏元亦关注到，受资金到位时间、海外工厂建设进度等因素影响，以上两项募投项目能否如期完工存在不确定性。此外，考虑到新能源汽车渗透率已提升到相对较高水平，下游整车厂商近年排序及出货量变化较快，特种工程塑料行业竞争亦有所加剧，在此背景下上述募投项目投产后能否实现预期收益存在不确定性。

三、运营环境

宏观经济和政策环境

2025年前三季度经济迎难而上，稳中有进，但内需仍然不足；四季度落实落细存量政策，加强宏观政策储备，坚定不移办好自己的事，推动经济转型和高质量发展

2025年以来中国经济顶压前行、稳定运行，面对外部关税的严峻挑战和内需压力，宏观政策积极发力，稳住了市场预期和信心，经济保持较快增速，前三季度GDP同比增长5.2%，比去年同期和全年分别提升0.4个和0.2个百分点。今年消费市场的表现可圈可点，“两新”政策持续发力，服务消费活力提升，前三季度社会消费品零售总额同比增长4.5%。“抢出口”和“抢转口”效应下，叠加期间中美贸易缓和，出口仍维持较强韧性。新动能在积聚，各地因地制宜发展新质生产力，前三季度高技术产业增加值同比增长9.6%。但固定资产投资增速明显下滑，价格水平虽有改善但仍处低位，国内有效需求不足，经济回升的基础要进一步巩固和加强。当前全球经济形势复杂多变，内外部环境形势严峻。宏观政策方面，预计仍将延续宽松支持导向，保持持续发力、适时加力，落实落细存量政策。财政政策更好发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的作用，在促消费、惠民生等关键领域发挥政策效力，推动经济高质量增长；货币政策适度宽松，灵活把握降准降息的节奏和力度，加强财政与货币政策协调联动，为科技创新和经济转型营造良好的金融环境；更大力度推动房地产止跌回稳，加快发行收购存量闲置土地的专项债券，进一步深化城市更新工作，推动存量改造提质；着力优化产能结构，扎实推进产能有序出清和转型升级。

随着“一揽子化债”政策深入实施，地方债务风险得到缓解，政府着力推动基础设施投融资行业的“防风险”与“促发展”再平衡，基础设施投资类企业“退平台”和市场化转型加速

2024年以来，地方债务化解延续“控增化存”总基调，“一揽子化债”政策得到进一步落实细化。一方面，地方债务严监管延续，监管层对基础设施投资类企业发债审核趋严，地方政府严控基础设施类投资企业各类债务融资增速，“非标”、离岸债等融资渠道收紧，新增融资难度仍较大；另一方面，深化落实化债政策，加快特殊再融资债券发行节奏，加速置换存量债务。同时，压缩以基建投入和融资为主业的企业数量，并积极引导基础设施投资类企业“退平台”，推动其由重资本投入转向重市场运营、重民生服务。当前化债政策已取得阶段性成效，地方基础设施投资类企业的债务结构和成本均有所优化、非标及票据新增负面舆情边际收敛，债务风险持续缓解。

随着化债政策的深入实施，政府着力推动基础设施投融资行业的“防风险”与“促发展”再平衡，政策导向更加精细化和长效化。在中央关于“有力有序有效推进地方融资平台出清”的决策部署下，全国层面存量融资平台的分类整顿、清退重组将系统提速，并成为下一阶段地方债务化解工作的关键抓手。总体来看，基础设施投资行业政策环境延续稳中趋紧态势，地方政府将继续围绕“化债”与“转型”两

大主线，存量压降与平台改革协同推进，市场风险将进一步得到缓释。

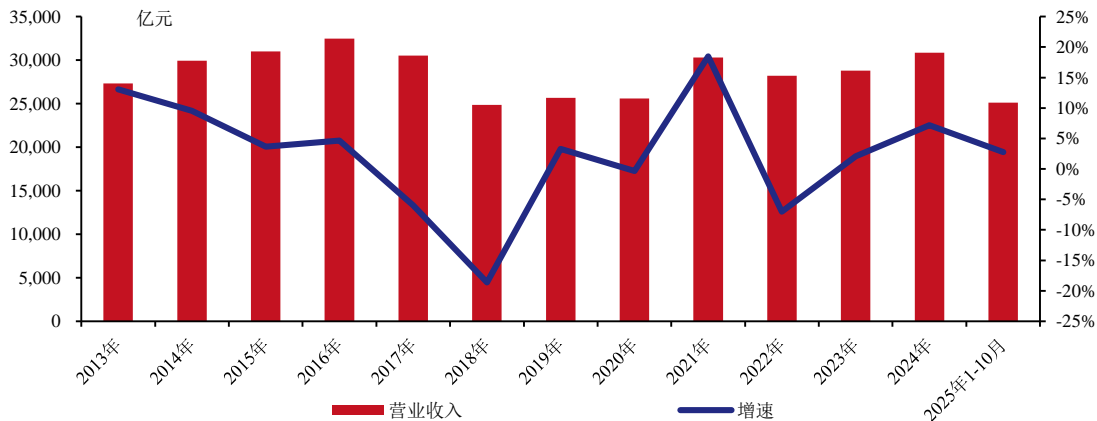
行业环境

近年国内工程塑料行业技术能力不断提升，随着来自新能源汽车等行业的需求增长，以及国产替代逐步推进，未来行业发展空间较为可观

工程塑料即可代替工程材料和金属制造机器零部件的塑料，相较通用塑料，在机械强度、耐热性、耐久性、耐腐蚀性等方面表现更好。同时，其也具备塑料材料加工简便、成型效率高的优势，在轻量化领域具备较强的金属替代性。

从塑料制品行业整体来看，2023年以来，受益于下游汽车、5G/6G通信、高端医疗及航空航天等领域的需求爆发，叠加国内塑料制品生产企业的技术进步，生产效率和产品品质逐渐提高，国内塑料制品行业营收规模稳中有增。工程塑料行业方面，受限于模具开发、加工技术发展偏慢等因素影响，我国整体起步较晚。但随着近年制造技术进步，工程塑料行业供给能力不断提升，国产替代逐步推进，自给率实现显著增长，且未来空间仍较为可观。

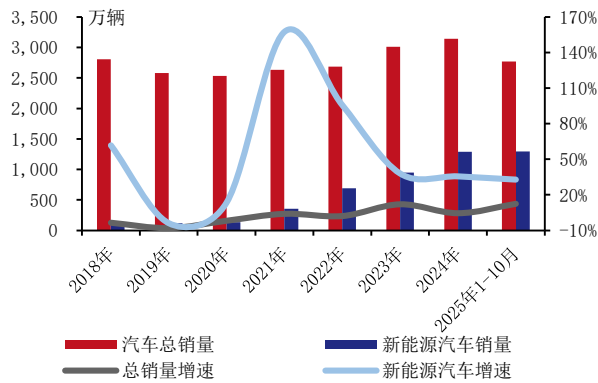
图 1 2023 年以来国内橡胶与塑料制品规模以上企业营业收入整体呈上升趋势



资料来源：Wind，中证鹏元整理

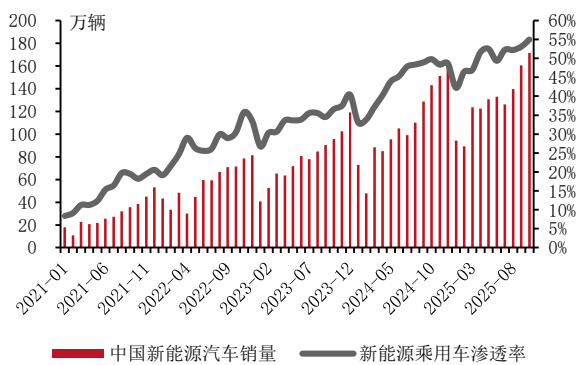
随着“以塑代钢”产业趋势推动，工程塑料下游应用日渐广泛，包括汽车、电子、建筑、航空航天、机械制造等多个领域，其中以汽车行业为工程塑料最大的应用市场。近年国内汽车消费呈现新能源占据主导，自主品牌强势崛起，产品迭代加速的特征。根据乘联会数据，2025 年国内新能源乘用车零售销量 1280.9 万辆，同比增长 17.6%，2025 年 1-11 月，国内新能源乘用车零售销量 1,147.20 万辆，同比增长 19.6%，新能源汽车渗透率为 53.9%，新能源购置税退坡继续催化提升，2026 年单月有望突破 60%。自主品牌强势崛起，鸿蒙智行、小米汽车等成功切入中高端市场，比亚迪、吉利、奇瑞等头部自主品牌新能源车型爆发，2025 年国内自主品牌乘用车零售占比达到 65%。新产品密集投放、智能驾驶技术下放、迭代周期缩短。自主品牌的强势崛起，为车用工程塑料功能件的国产替代带来一定空间。

图2 新能源汽车系汽车产销的主要增量



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

图3 新能源汽车月度渗透率超过50%



资料来源：公司未经审计的 2025 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

从行业竞争格局来看，虽然工程塑料零件行业参与企业众多，整体规模庞大，但单个企业占市场份额的比重较小。行业整体加工精细水平偏低，中低端产品同质化严重、价格竞争激烈，高端产品供给能力不足。公司作为生产特种工程塑料功能件的企业，具备较强的模具设计及开发能力，在国内同业中具有较强的市场竞争力。

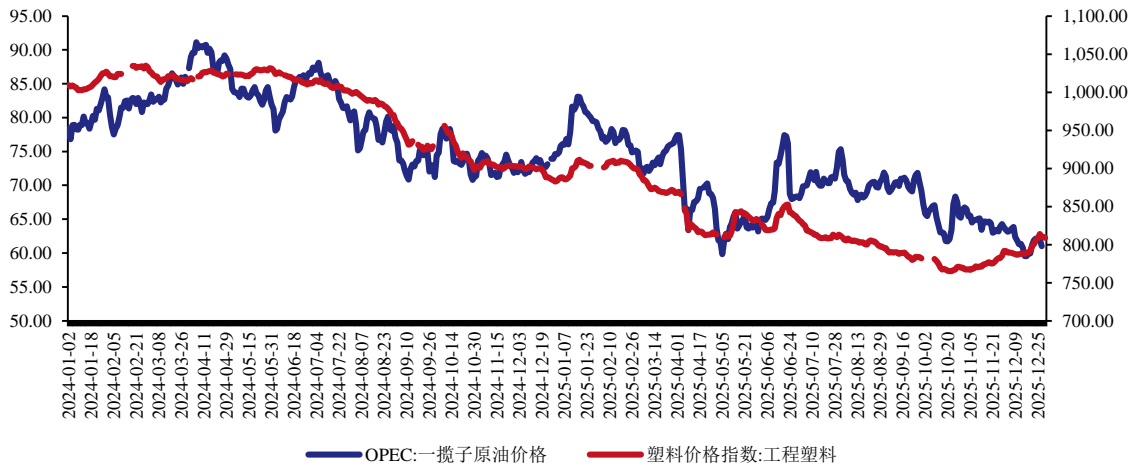
表3 工程塑料行业主要企业情况

主要企业名称	主要细分领域
富泰克精密注塑（苏州）有限公司	汽车发动机周边、消费电子、办公用品
东泰精密模具（苏州）有限公司	汽车发动机周边、消费电子、办公用品
江苏奥力威传感高科股份有限公司	传感器及配件、燃油系统附件及汽车内饰件
宁波天龙电子股份有限公司	汽车发动机周边、摇窗系统、座椅、吸尘器、料理机、洗碗机、LED灯具、卫生洁具、电子消费品
奥力威传感高科股份有限公司	智能坐便器、空气过滤器、净水器、水处理部件
宁波横精密工业股份有限公司	吸尘器、料理机、洗碗机、LED灯具、卫生洁具、电子消费品
肇民科技	汽车发动机周边、传动系统、制动系统、智能坐便器、家用热水器、家用净水器

资料来源：公司公告、公开资料，中证鹏元整理

工程塑料行业的上游原材料主要为塑料粒子，供应较为充足。塑料粒子细分品种多样，不同品质、种类、型号的塑料粒子价格差异较大，但整体受宏观经济、石油等市场环境存在一定波动。2024年以来，一揽子原油价格和工程塑料价格指数整体均呈下降趋势，行业成本控制压力不大。

图 4 2024 年以来工程塑料和原油价格整体呈下降趋势（美元/桶）



资料来源：Choice，中证鹏元整理

四、 经营与竞争

公司主要从事特种工程塑料精密件的研发、生产和销售，产品主要应用于汽车、高端厨卫家电等领域。公司产品系列包括汽车功能结构件和家用电器功能件与外观件等，附加值较高。近年，公司持续拓宽产品在新能源汽车领域的应用，多类产品已相继量产，进入主流新能源整车供应链。此外，随着人形机器人产品取得突破，公司亦逐步介入该领域，已同客户共同开发多个人形机器人精密零部件新品。

从主要产品引用领域来看，汽车零部件为公司营收的核心来源，汽车特种塑料功能结构件在安全性、耐用性和稳定性等方面均具有较高要求，存在一定的技术壁垒，因此该类产品的验证测试周期偏长。公司作为该领域的国内优质供应商，近年均能在工程塑料领域保持较高的产品毛利率。此外，家用电器注塑件亦是公司营收的重要来源，但近年随着下游家用电器行业需求承压，收入逐年下滑。

表4 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025 年 1-9 月			2024 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
精密注塑件	5.60	94.93%	34.00%	6.77	92.34%	33.96%
汽车零部件	5.06	85.78%	33.82%	5.85	79.79%	33.80%
家用电器	0.52	8.73%	36.16%	0.89	12.19%	35.03%
其他	0.02	0.42%	25.96%	0.03	0.36%	31.46%
精密注塑模具	0.30	5.07%	21.57%	0.56	7.66%	38.50%
合计	5.90	100.00%	33.37%	7.33	100.00%	34.30%
项目	2023 年			2022 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
精密注塑件	5.11	91.29%	31.25%	4.92	95.83%	31.51%

汽车部件	4.16	74.42%	31.78%	3.77	73.33%	31.60%
家用电器	0.91	16.29%	29.10%	1.11	21.59%	31.41%
其他	0.03	0.57%	23.94%	0.05	0.91%	26.44%
精密注塑模具	0.49	8.71%	40.86%	0.21	4.17%	38.76%
合计	5.59	100.00%	32.09%	5.14	100.00%	31.81%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司精密注塑件产品以功能结构件为主，多应用于汽车和高端家用电器，逐步进入人形机器人领域，附加值较高；公司产品的核心竞争力在于其掌握较为复杂的特种塑料功能件模具开发能力，能够与客户协同开发新产品，提升客户粘性

公司主营产品包括特种塑料汽车功能件、家用电器功能件，亦逐步进入人形机器人特种塑料零部件领域，产品整体具有较高附加值。特种塑料功能件模具开发能力是公司的核心竞争力，基于此公司能够生产汽车功能结构部件以及高端厨卫家电的核心功能件，该类部件具有“以塑代钢”、“以塑代铜”的性能需求，主要以PA、PPS、PEEK等工程塑料或特种工程塑料为原材料，且部分产品镶嵌和包裹多种配件，品质要求较高，加工难度较大。

模具开发工艺是公司生产过程中的核心前置步骤，复杂程度较高，且存在一定的开发周期。公司以模具设计与开发为基础，形成了从方案设计到加工制造再调试打样的独立开发体系。精密注塑件产品具有“小批量、多品种”的特点，公司需持续根据客户需求对新产品进行开发，通过加深与客户的协同性，来不断获取新产品订单，丰富产品品类，增加市场认可度和客户粘性。

近年来，公司根据市场需求，新开发了多款新能源汽车功能件，包括热管理模块、储能热管理、汽车空气悬架、汽车旋变传感器等系统的零部件。此外，公司同核心客户合作，涉足人形机器人领域，已开发多款相应零部件，进一步提升了产品技术壁垒和产品价值量。2022-2024年公司研发投入占营收的比重在4.40%左右，研发投入主要用于模具开发制造和产品开发设计，研发投入比例与其传统制造业企业的特点相符。

表5 2022-2024年公司研发投入情况（单位：万元，人）

项目名称	2024年	2023年	2022年
研发投入	3,300.12	2,618.41	2,383.19
研发投入占营业收入的比例	4.37%	4.43%	4.46%
研发技术人员数量	129	123	107
研发技术人员数量占公司总人数的比例	23.29%	25.15%	24.10%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司产品均为非标品，采用直销模式可以更好满足客户需求，故以销定产模式下整体产销率表现较好，近年产销增量均来自汽车零部件；公司同核心客户合作关系稳定，客户资质较好，但集中度较高，需关注下游客户需求变化可能给公司带来的经营波动风险

公司提供的精密注塑件均为非标准产品，需根据客户的要求，定制化设计和开发配套精密注塑模具，而后根据销售订单进行产品交付。因此，为适应客户较长的审核和认证周期，及时响应需求并提供方案，公司主要采用直销的销售模式。在“以销定产”模式下，公司同核心客户的直销产品均有订单保障，近年产销率保持在96%以上，表现较好。公司主要向汽车零部件一级供应商提供产品，近年汽车件产品销售金额占比均超过70%，另有部分客户为家用电器制造厂商，少量订单来自人形机器人零部件生产商。2024年公司精密注塑件销量为2.91亿件，较2022年大幅增长57.30%，其增量均来自汽车件，同期公司家用电器注塑件受下游市场消费承压影响，产销量略有收缩。

表6 近年公司产销情况（单位：万件）

项目	2025年1-9月	2024年	2023年	2022年
产量	24,869.66	29,223.76	23,158.58	19,102.78
销量	25,048.70	29,139.72	22,619.60	18,504.15
产销率	100.72%	99.71%	97.67%	96.87%

注：上表统计数据不含舍弗勒轴承用零部件（球）产品产量及销量，该产品直径仅为8mm，重量仅0.3g，产销量较大，对统计结果影响波动较大

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司产品以内销为主，2022年以来内销占比均在85%以上，核心客户以国内一级汽车零部件供应商为主，且近年随着新能源汽车渗透率提升，在汽车轻量化趋势下，汽车行业对特种塑料功能件的需求逐年增加。受益于此，公司汽车类零部件销售收入稳步提升，带动整体营收逐年增长。

表7 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2025年1-9月		2024年		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
内销	5.24	88.82	6.51	88.83	4.96	88.68	4.58	89.11
外销	0.66	11.18	0.82	11.17	0.63	11.32	0.56	10.89
合计	5.90	100.00	7.33	100.00	5.59	100.00	5.14	100.00

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

从客户情况来看，近年公司核心客户以国内外头部汽车零部件供应商为主，包括三花智控、华域皮尔博格、莱顿、拓普集团等知名厂商。近年公司前五大客户集中度均超过40%，且超过15%的营收来自第一大客户，核心客户资质较好，但集中度偏高，若客户需求发生较大变化，或给公司带来经营波动风险。账期方面，公司给予客户的账期一般为3个月，结算方式方面，国内业务结算方式主要采用转账或票据进行结算，国外业务结算采用电汇方式，目前公司外销比重占比不高，未对汇率波动采取管理措施。公司存在一定账期，近年回款情况尚可，但需关注公司下游客户所在的新能源汽车产业链账期偏长，对公司营运资金有一定占用。

表8 近年公司前五大客户情况（单位：万元）

年份	客户名称	销售额	占营业收入比重
2025年1-9月	客户A	8,069.77	13.44%

	客户 B	6,897.82	11.49%
	客户 C	5,017.47	8.36%
	客户 D	4,203.47	7.00%
	客户 E	3,535.33	5.89%
	合计	27,723.85	46.19%
2024 年	客户 A	12,419.70	16.43%
	客户 C	6,028.06	7.97%
	客户 B	5,823.44	7.70%
	客户 E	4,394.20	5.81%
	客户 F	4,131.94	5.47%
	合计	32,797.35	43.39%
2023 年	客户 A	8,918.70	15.09%
	客户 G	6,021.39	10.18%
	客户 C	4,998.35	8.45%
	客户 F	3,243.78	5.49%
	客户 H	3,054.00	5.17%
合计	26,236.23	44.38%	
2022 年	客户 G	8,226.93	15.39%
	客户 A	6,051.96	11.32%
	客户 C	5,351.10	10.01%
	客户 H	3,889.39	7.28%
	客户 F	2,977.29	5.57%
合计	26,496.68	49.56%	

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司原材料包括塑料粒子、钢材等大宗商品，供应商集中度逐年降低，短缺风险不大，但直接材料占成本比重较高，公司对原材料没有溢价空间，需关注原材料价格波动对成本控制的影响

公司主要原材料包括塑料粒子、配件以及用于精密注塑模具的钢材，其中塑料粒子和钢材为大宗商品，采购价格随行就市。公司部分配件材料由客户指定品牌、规格和型号，公司根据限定的范围对不同渠道供应商进行筛选，采购价格一般通过谈判确定。从成本构成来看，近年公司直接材料成本占公司营业成本的比重超过80%，处于较高水平，且以塑料粒子和配件为主，其占公司材料采购的比重整体较为稳定。需关注若塑料粒子、钢材等大宗商品价格出现大幅波动，将给公司带来一定的成本控制压力。

表9 公司主要原材料采购情况（单位：万元）

项目	2025 年 1-9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
塑料粒子	14,782.88	46.71%	18,859.29	49.57%	14,846.66	50.89%	14,195.58	47.99%
配件	13,753.95	43.46%	16,089.83	42.29%	11,157.59	38.25%	12,345.99	41.74%
模具材料	2,016.54	6.37%	1,787.48	4.70%	2,326.88	7.98%	2,308.77	7.81%

其他	1,094.20	3.46%	1,306.35	3.43%	840.38	2.88%	727.46	2.46%
合计	31,647.57	100.00%	38,042.95	100.00%	29,171.50	100.00%	29,577.81	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近年公司与主要供应商的合作关系较为稳定，原材料供应商主要分布在上海及周边城市，有利于保障原材料及时供应。近年公司前五大供应商采购金额占年度采购总额的比例均低于30%，公司对单一供应商依赖度不高。账期方面，公司同主要供应商的结算政策一般为原材料全部到货且开具发票后三个月内付款，相较同下游客户的账期整体更短，因此存在一定垫资。

表10 近年公司前五大供应商情况（单位：万元）

年份	供应商名称	采购额	主要采购内容	占总采购额比重
2025年1-9月	上海长伸实业有限公司	2,024.60	塑料粒子	6.40%
	恩骅力工程材料（江苏）有限公司	1,534.45	塑料粒子	4.85%
	上海榭丽实业有限公司	1,315.72	塑料粒子	4.16%
	塞拉尼斯（上海）化工贸易有限公司	1,258.33	塑料粒子	3.98%
	宁波保税区凯启精密制造有限公司	1,084.71	泵体	3.43%
	合计	7,217.81	-	22.81%
2024年	恩骅力工程材料（江苏）有限公司	2,910.03	塑料粒子	7.65%
	上海长伸实业有限公司	2,022.90	塑料粒子	5.32%
	塞拉尼斯（上海）化工贸易有限公司	1,874.45	塑料粒子	4.93%
	上海榭丽实业有限公司	1,496.05	塑料粒子	3.93%
	宁波保税区凯启精密制造有限公司	1,257.30	泵体	3.30%
	合计	9,560.74	-	25.13%
2023年	恩骅力工程材料（江苏）有限公司	2,056.99	塑料粒子	7.05%
	上海仁劲机械设备有限公司	1,919.66	塑料粒子	6.58%
	杜邦贸易（上海）有限公司	1,572.61	塑料粒子	5.39%
	上海榭丽实业有限公司	1,216.07	塑料粒子	4.17%
	宁波保税区凯启精密制造有限公司	1,034.57	泵体	3.55%
	合计	7,799.91	-	26.74%
2022年	帝斯曼工程材料（江苏）有限公司	3,333.39	塑料粒子	11.27%
	杜邦贸易（上海）有限公司	2,066.56	塑料粒子	6.99%
	温州汇润机电有限公司	1,481.81	电机	5.01%
	上海榭丽实业有限公司	1,162.42	塑料粒子	3.93%
	苏州路之遥科技股份有限公司	734.84	可控硅、端子	2.48%
	合计	8,779.02	-	29.68%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

随着新能源汽车部件业务订单增加，公司整体产能呈偏紧状态；公司在建项目规模较大，未来产能消化情况存在一定不确定性

公司主要采用以销定产的模式进行生产，自主把控核心工序，极少量简单工序采用外协加工。目前，

公司产能主要集中在上海市金山区，另有部分产能位于湖南省湘潭市经开区，均为以汽车部件为主的产线。近年随着国内新能源汽车渗透率提升，且对特种塑料功能结构件的需求有所增长，公司产能利用率快速提升，截至2025年9月末已达91.21%，产能偏紧。

表11 截至 2025 年 9 月末公司产能利用情况（单位：小时）

项目	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
理论工时（产能）	1,081,080	1,361,085	1,264,725	1,108,140
实际工时	986,040	1,172,380	971,630	722,700
产能利用率	91.21%	86.14%	76.83%	65.22%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

为发展汽车部件业务及后续拓展机器人部件业务，丰富生产基地和产线布局，公司建设本期债券募投项目年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产项目（一期），地址位于上海市金山区，预计总投资10.10亿元，项目达产后可生产的产品包括汽车精密件、家用电器精密件、电子器件、精密模具等，根据公司测算，预计可新增销售收入9.71亿元。此外，公司设立泰国生产基地，拟建泰国汽车零部件及高端精密零部件生产基地建设项目（一期），预计总投2.17亿元，一方面为更好服务核心供应商全球化布局，另一方面亦可开拓公司海外市场，提高外销收入规模。根据公司测算，项目达产后预计年均销售收入可达3.89亿元。

截至2025年9月末，公司在建及拟建项目预计总投资12.27亿元，其中IPO募集资金和本次拟发可转债的募集资金合计可覆盖7.17亿元，仍需一定规模的自筹资金，资本开支偏大。公司产品的市场需求虽有一定保障，但2024年以来新能源汽车整车市场竞争逐步加剧，渗透率已提升至相对较高水平，后续下游需求或存在一定波动。此外，特种工程塑料功能件领域的产品技术竞争亦逐步显现，公司产能扩张较快，需关注后续汽车部件的订单承接情况，以及其对本期可转换债券募投项目完工后的产能消化影响。

表12 截至 2025 年 9 月末公司在建及拟建项目明细（单位：万元）

项目名称	项目状态	预计总投资	累计总投资
年产八亿套新能源汽车部件及超精密工程塑料部件生产新建项目（一期）	在建	101,041.00	22,999.73
泰国汽车零部件及高端精密零部件生产基地建设项目（一期）	拟建	21,700.00	-
合计	-	122,741.00	22,999.73

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司净营业周期与其生产销售节奏相适应，整体营运资金管理处于合理水平

信用政策方面，公司一般给予客户一定的账期，应收款项周转率基本与赊销政策相适应，与同业相比处于平均水平。公司采用以销定产模式，原材料采购周期亦较为平稳，存货周转率与应付款项周转率近年波动均不大。整体来看，公司净营业周期小幅波动下降，与汽车零部件行业相比，营运资金管理处于合理水平。

五、 财务分析

财务分析基础说明

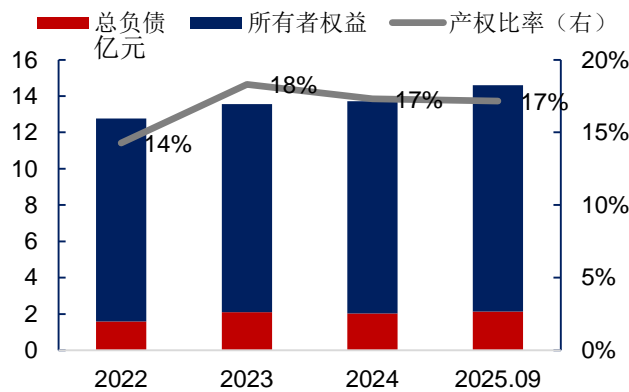
以下分析基于公司发布的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2024年审计报告及2025年1-9月未经审计财务报表。

资本实力与资产质量

随着公司经营规模逐步扩大，营收增长，资产规模稳中有增；公司资产主要以现金类资产、应收款项和厂房设备为主，整体资产流动性较好，但需关注应收账款回收风险

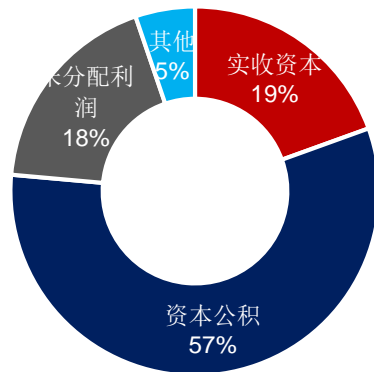
得益于近年公司持续累积经营盈余，所有者权益小幅增长。公司负债规模很小，基本为日常营运带来的经营性负债。综合影响下，公司产权比率很低，所有者权益对负债的保障程度较好。

图5 公司资本结构



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

图6 2025年9月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2025 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

近年公司资产规模逐步增长，一方面系销售收入增长，带动应收账款和存货规模增加，另一方面系公司拟进行产能扩张，购置土地使得无形资产增加，在建工程亦增幅较快。截至2025年9月末，公司资产总额14.60亿元，较2022年末增长14.33%。

公司资产结构中现金类资产、应收账款和厂房设备占比较高，财务政策较为稳健，基本符合制造业企业特征。公司储备的现金类资产较多，且受限比例很低。此外，公司应收款项融资均为银行承兑汇票，整体来看，公司货币资金、交易性金融资产和应收款项融资合计规模占总资产比重约为20%，现金类资产相对充裕。公司应收账款主要为应收货款，账期基本在一年以内，近年应收账款增速同公司营收增速基本相适应，处于合理范围。公司核心客户资质尚可，但考虑到公司下游客户众多，仍需关注可能存在的应收账款回收风险。公司存货主要为在产品、原材料和库存商品，随着公司销售规模增长，以及公司为满足客户交付要求，增加产品备库，存货规模有所增加。但考虑到公司采用以销定产的经营模式，产

品基本都有订单相对应，存货跌价风险可控。固定资产方面，公司近年新购置机器设备用于丰富产品线，账面价值持续增加，以机器设备购置为主。公司无形资产以厂房所在的土地使用权为主，2024年新增土地使用权1.35亿元主要为位于上海市金山区的厂房土地，用于产能扩充。2025年以来，随着金山新厂区的建设投入，公司在建工程规模增幅较大。整体来看，随着公司经营规模逐步扩大，公司资产规模亦稳步增长，整体资产流动性尚可。

表13 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025年9月		2024年		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.74	5.05%	0.99	7.25%	0.81	5.94%	2.39	18.70%
交易性金融资产	3.01	20.60%	2.91	21.25%	4.64	34.23%	3.56	27.87%
应收票据	0.33	2.23%	0.31	2.25%	0.63	4.66%	0.45	3.51%
应收账款	2.64	18.10%	2.34	17.04%	1.84	13.57%	1.58	12.35%
存货	1.94	13.28%	1.57	11.45%	1.43	10.57%	1.34	10.52%
流动资产合计	9.69	66.34%	9.86	71.89%	11.09	81.83%	10.75	84.17%
固定资产	1.95	13.35%	1.86	13.59%	1.77	13.09%	1.54	12.08%
在建工程	0.95	19.34%	0.03	0.89%	0.02	0.81%	-	-
无形资产	1.38	9.47%	1.40	10.24%	0.07	0.51%	0.07	0.56%
非流动资产合计	4.92	33.66%	3.85	28.11%	2.46	18.17%	2.02	15.83%
资产总计	14.60	100.00%	13.71	100.00%	13.56	100.00%	12.77	100.00%

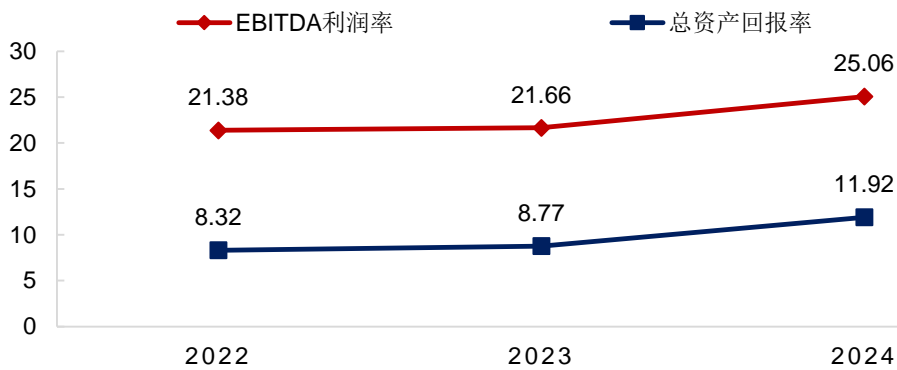
资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

公司产品具备较高的附加值及毛利率水平，有助于公司获得较优的利润水平；公司进行较大规模的产能扩张，需关注产能消化情况及新增折旧对利润的影响

近年在汽车轻量化及减碳趋势下，新能源汽车对工程注塑零部件的需求持续提升，受益于此，公司营收规模逐年增长。公司提供的产品以功能性零部件为主，附加值较高，能够获得较高的毛利率，因此 2022-2024 年公司 EBITDA 利润率亦处于较优水平。公司同核心客户合作稳定，且下游汽车行业对注塑功能性零部件的安全性、稳定性和耐用性要求较高，若公司产品结构不发生较大变化，未来仍有望保持相对较高的利润水平。公司总资产回报率亦逐年提升，但 2025 年以来公司进行产能扩张，且投入规模较大，未来随着在建工程逐步转固，需关注新增产能的消化情况及新增折旧对公司利润水平的影响。

图7 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

公司财务结构较为稳健，以日常运营带来的经营性负债为主，整体短期偿债压力可控

近年公司债务规模保持在较低水平，基本以日常运营带来的经营性负债为主。截至2025年9月末，公司负债总额2.14亿元，较2022年末同比增长33.75%，主要系营收规模增加带来的应付账款增长。

公司负债以流动负债为主，应付账款主要为原材料采购款，其他流动负债主要系未终止确认的应收票据。整体来看，近年上述两者合计占公司负债的比重超过50%，但考虑到公司现金类资产基本能覆盖上述流动负债，且亦有一定的应收账款作为对应，公司短期偿债压力相对可控。

整体来看，公司刚性债务主要为银行短期借款和租赁负债，但规模不大。近年公司总债务规模有所波动，考虑到现金类资产相对充裕，偿债压力可控。

表14 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025年9月		2024年		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.01	0.47%	0.00	0.00%	0.18	8.38%	0.00	0.00%
应付账款	1.39	64.96%	1.25	61.90%	0.99	47.26%	0.89	55.52%
一年内到期的非流动负债	0.02	1.04%	0.03	1.50%	0.03	1.65%	0.03	2.03%
其他流动负债	0.19	8.78%	0.10	4.81%	0.18	8.55%	0.04	2.42%
流动负债合计	1.97	92.08%	1.82	90.13%	1.97	94.11%	1.45	90.83%
租赁负债	0.02	0.87%	0.04	1.85%	0.06	2.88%	0.10	6.04%
非流动负债合计	0.17	7.92%	0.20	9.87%	0.12	5.89%	0.15	9.17%
负债合计	2.14	100.00%	2.02	100.00%	2.10	100.00%	1.60	100.00%
总债务	0.05	2.38%	0.07	3.34%	0.42	19.90%	0.27	16.67%
其中：短期债务	0.03	63.44%	0.03	44.78%	0.36	85.52%	0.17	63.78%
长期债务	0.02	36.56%	0.04	55.22%	0.06	14.48%	0.10	36.22%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

近年公司经营活动现金流保持净流入，业务收现情况表现较好。近年公司资产负债率基本保持在15%左右，整体杠杆水平较低。公司刚性债务规模不大，EBITDA对利息的覆盖程度很高。此外，2022年以来公司资本开支规模相对不大，净债务为负，盈余现金较为充裕。

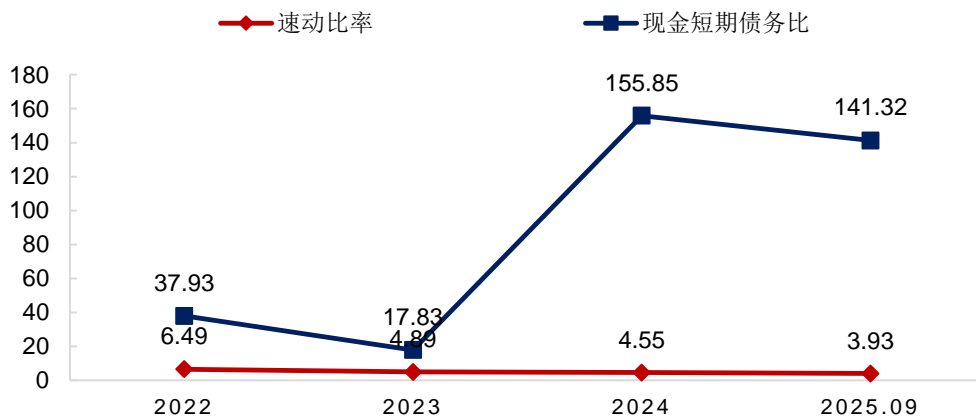
表15 公司偿债能力指标

指标名称	2025年9月	2024年	2023年	2022年
经营活动现金流净额（亿元）	0.73	1.10	0.65	0.93
FFO（亿元）	--	1.40	0.99	0.73
资产负债率	14.65%	14.75%	15.47%	12.50%
净债务/EBITDA	--	-2.37	-4.54	-5.29
EBITDA 利息保障倍数	--	221.24	83.66	42.92
总债务/总资本	0.41%	0.58%	3.51%	2.32%
FFO/净债务	--	-31.20%	-17.08%	-12.06%
经营活动现金流净额/净债务	-16.77%	-24.47%	-11.13%	-15.38%
自由现金流/净债务	9.50%	10.75%	1.12%	-4.45%

资料来源：公司2022-2024年审计报告及未经审计的2025年1-9月财务报表，中证鹏元整理

公司刚性债务相对现金类资产规模不大，因此现金短期债务比和速动比率均处于较好水平。此外，公司作为上市公司，截至2025年9月末尚未使用银行授信余额0.09亿元，融资弹性一般。整体而言，公司偿债压力可控。

图 8 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年1月7日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年1月6日），中证鹏元未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

在本期债券存续期内，中证鹏元将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的计划公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易场所、中国证券业协会网站和中国证监会指定的其他网站公布跟踪评级报告，本评级机构通过其它渠道发布跟踪信用评级信息的时间不先于上述指定渠道。

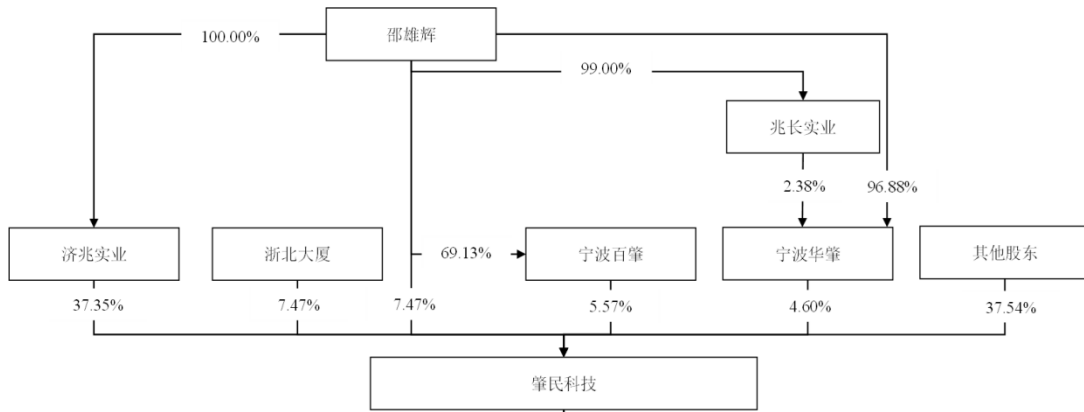
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025年9月	2024年	2023年	2022年
货币资金	0.74	0.99	0.81	2.39
交易性金融资产	3.01	2.91	4.64	3.56
应收账款	2.64	2.34	1.84	1.58
存货	1.94	1.57	1.43	1.34
流动资产合计	9.69	9.86	11.09	10.75
固定资产	1.95	1.86	1.77	1.54
非流动资产合计	4.92	3.85	2.46	2.02
资产总计	14.60	13.71	13.56	12.77
短期借款	0.01	0.00	0.18	0.00
应付账款	1.39	1.25	0.99	0.89
应付职工薪酬	0.22	0.28	0.23	0.18
一年内到期的非流动负债	0.02	0.03	0.03	0.03
流动负债合计	1.97	1.82	1.97	1.45
负债合计	2.14	2.02	2.10	1.60
其中：短期债务	0.03	0.03	0.36	0.17
长期债务	0.02	0.04	0.06	0.10
所有者权益	12.47	11.69	11.46	11.18
营业收入	6.00	7.56	5.91	5.35
营业利润	1.23	1.62	1.14	1.04
净利润	1.09	1.43	1.03	0.94
经营活动产生的现金流量净额	0.73	1.10	0.65	0.93
投资活动产生的现金流量净额	-0.52	0.43	-1.65	0.72
筹资活动产生的现金流量净额	-0.47	-1.29	-0.63	-0.84
财务指标	2025年9月	2024年	2023年	2022年
EBITDA（亿元）	--	1.89	1.28	1.14
FFO（亿元）	--	1.40	0.99	0.73
净债务（亿元）	-4.37	-4.48	-5.81	-6.04
销售毛利率	33.06%	33.84%	31.69%	31.09%
EBITDA 利润率	--	25.06%	21.66%	21.38%
总资产回报率	--	11.92%	8.77%	8.32%
资产负债率	14.65%	14.75%	15.47%	12.50%
净债务/EBITDA	--	-2.37	-4.54	-5.29
EBITDA 利息保障倍数	--	221.24	83.66	42.92
总债务/总资本	0.41%	0.58%	3.51%	2.32%
FFO/净债务	--	-31.20%	-17.08%	-12.06%
经营活动现金流净额/净债务	-16.77%	-24.47%	-11.13%	-15.38%

速动比率	3.93	4.55	4.89	6.49
现金短期债务比	141.32	155.85	17.83	37.93

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2025 年 9 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

附录四 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号

 **中证鹏元资信评估股份有限公司**
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

通讯地址：深圳市南山区深湾二路 82 号神州数码国际创新中心东塔 42 楼

T: 0755-8287 2897

W: www.cspengyuan.com