



# 2024年宁波卡倍亿电气技术股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券2024年 跟踪评级报告

---

CSCI Pengyuan Credit Rating Report

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

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。

中证鹏元资信评估股份有限公司

# 2024年宁波卡倍亿电气技术股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券2024年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	A+	A+
评级展望	稳定	稳定
卡倍转 02	A+	A+

## 评级观点

- 本次评级结果是考虑到：宁波卡倍亿电气技术股份有限公司（以下简称“卡倍亿”或“公司”，股票代码：300863.SZ）普通线缆收入保持高速增长，带动公司 2023 年收入及利润继续保持增长，且经营活动现金流由负转正。公司下游客户资质较好且具有一定粘性，为经营发展提供一定保障。但中证鹏元也关注到，公司作为汽车线缆二级供应商，客户集中度仍较高，且公司在上下游产业链中处于相对弱势地位未变，应收款项占总资产比重较高，对营运资金形成较大占用。公司原材料以铜材为主，铜材价格大幅波动对公司经营业绩易造成一定不利影响。公司债务结构以短期债务为主，面临较大的短期偿债压力。此外，2023 年公司产能继续扩张，且本期转债“卡倍转 02”募投项目新增产能较大，需关注产能消化不及预期的风险。

## 评级日期

2024 年 06 月 25 日

## 联系方式

项目负责人：葛庭婷  
gett@cspengyuan.com

项目组成员：顾盛阳  
gushy@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）

合并口径	2024.3	2023	2022	2021
总资产	30.74	28.16	23.85	21.52
归母所有者权益	13.06	12.10	7.88	6.63
总债务	15.75	13.38	14.58	13.44
营业收入	7.78	34.52	29.48	22.68
净利润	0.44	1.66	1.40	0.86
经营活动现金流净额	0.47	0.51	-0.18	-2.52
净债务/EBITDA	--	3.30	4.46	5.72
EBITDA 利息保障倍数	--	7.56	4.84	4.95
总债务/总资本	54.68%	52.51%	64.93%	66.98%
FFO/净债务	--	18.80%	12.48%	11.29%
经营活动现金流净额/净债务	5.74%	5.31%	-1.55%	-27.38%
自由现金流/净债务	-9.79%	-19.97%	-15.35%	-54.41%
EBITDA 利润率	--	8.47%	8.82%	7.08%
总资产回报率	--	8.99%	9.45%	7.70%
速动比率	1.43	1.00	1.03	1.03
现金短期债务比	0.72	0.35	0.33	0.45
销售毛利率	13.44%	12.40%	12.02%	10.91%
资产负债率	57.53%	57.03%	66.98%	69.21%

资料来源：2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 优势

- **2023 年公司收入继续保持增长且经营活动现金流转为净流入。**目前新能源汽车价格战激烈，而公司日常经营对营运资金周转及现金流回款要求较高，目前公司终端客户仍以燃油车为主。受益于下游客户需求增长，2023 年公司普通线缆收入保持大幅增长，新能源线缆收入基本保持稳定，叠加公司产能快速提升，2023 年公司营业收入同比增长 17.08% 至 34.52 亿元，且 2023 年公司主营业务回款能力有所提升，收现比增至 1.02，经营活动现金转为净流入 0.51 亿元。
- **公司主要客户质量仍较佳且关系仍较为稳定。**公司作为汽车供应链的二级供应商，下游主要客户均为全球知名汽车线束厂商，2023 年矢崎、安波福、德科斯米尔仍为公司核心客户，主要客户资质较好且合作关系较为稳定，考虑到汽车严格的认证体系，公司下游客户具备一定粘性，为经营发展提供一定保障。

## 关注

- **公司面临一定的客户集中度较高风险。**2023 年公司前五大客户占比高达 64.40%，下游客户集中度较高，若未来公司主要客户需求发生变化，且公司不能及时开拓其他核心客户，将对公司经营业绩带来一定不利影响。
- **产品定价能力较弱，应收款项对营运资金占用明显。**公司作为汽车线缆的二级供应商，上下游账期存在错配，下游相对强势的地位使得公司应收款项占总资产比重较大，对营运资金形成较大占用，仍需关注应收账款回款风险。
- **铜材价格的波动对于公司业绩和运营资金仍存在影响。**铜材占公司主营业务成本占比较大。公司产品定价方式虽然是“铜价+加工费”的模式，但若未来铜价继续出现大幅波动对公司经营业绩和营运资金造成一定压力。
- **短期债务占比仍较高。**由于公司日常经营中营运资金占用较多，公司生产经营及购买铜材主要依赖短期借款，2023 年末公司短期债务占总债务的比重为 98.57%，同期末公司现金短期债务比很低。受 2024 年 1 月“卡倍转 02”成功发行影响，2024 年 3 月末公司现金短期债务比上升明显，但考虑到募集资金主要投入募投项目，仍需关注公司较大的短期债务偿付压力。
- **公司面临一定的新增产能消化风险。**2023 年公司产能利用率为 65.31%，产能利用情况偏低。本期债券“卡倍转 02”募投项目新增产能较大，且应用场景为汽车行业，若未来汽车市场景气度下滑导致该产品需求量下降或公司后期市场开发不及预期，新增产能将无法及时消化，且折旧成本上升也将侵蚀公司利润。

## 未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司在汽车线束具有一定品牌知名度和竞争优势，下游客户资质较好且具备一定粘性，未来经营发展较为稳健。

## 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	<a href="#">cspy_ffmx_2023V1.0</a>
外部特殊支持评价方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2022V1.0</a>

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	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	6/9
	行业&运营风险状况	4/7		杠杆状况	5/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	强
	经营状况	4/7		流动性状况	4/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		6/9
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					a+
外部特殊支持					0
主体信用等级					A+

注：各指标得分越高，表示表现越好。

### 个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 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。

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
卡倍转 02	5.29	5.29	2023-06-15	2030-01-11

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2024年1月发行6年期5.29亿元“卡倍转02”，募集资金计划用于湖北卡倍亿生产基地项目、宁海汽车线缆扩建项目和汽车线缆绝缘材料改扩建项目。截至2024年1月25日，“卡倍转02”募集资金专项账户余额为4.94亿元。

## 三、发行主体概况

截至2024年3月末，公司控股股东和实际控制人未发生变化，控股股东仍为宁波新协实业集团有限公司<sup>1</sup>（以下简称“新协实业”），实际控制人仍为林光耀、林光成和林强<sup>2</sup>，分别直接持有公司3.59%、0.75%及0.74%股份，并通过新协实业间接控制公司56.71%的股份，合计控制公司61.79%股份，同期末公司股权无质押及冻结情况。跟踪期内公司合并报表范围无变化。

跟踪期内公司主营业务未发生变化，仍从事汽车线缆的研发、生产和销售。公司作为汽车供应链中的二级供应商，在取得汽车整车厂商的产品认证后，仍为一级供应商汽车线束厂商提供汽车线缆配套服务。汽车线缆生产基地分布未发生变化，仍包括宁海、本溪、成都、上海和惠州五大生产基地。

根据公司2024年2月发布的《宁波卡倍亿电气技术股份有限公司关于向下修正“卡倍转02”转股价格的公告》，公司股票在连续三十个交易日中已有十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格（49.01元/股）的85%（即41.66元/股），已满足《宁波卡倍亿电气技术股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》中规定的转股价格向下修正的条件。经股东大会授权，董事会决定将“卡倍转02”的转股价格向下修正为41.43元/股，修正后的转股价格自2024年3月28日起生效。根据公司2024年5月发布的《宁波卡倍亿电气技术股份有限公司关于可转换公司债券调整转股价格的公告》，因实施权益分派方案，“卡倍转02”转股价格调整为29.24元/股。

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

2024年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积

<sup>1</sup> 宁波新协实业集团有限公司即原宁波新协投资管理有限公司，2022年2月进行更名。

<sup>2</sup> 林光成为林光耀之兄，林强为林光成之子，林光耀、林光成、林强为一致行动人。

## 极的财政政策和稳健的货币政策

2024年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际GDP同比增长5.3%，增速超预期，名义GDP同比增长4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行1万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

## 行业环境

预计 2024 年在国内整车市场需求稳中有增，汽车零部件行业仍将继续受益于汽车出海维持较高景气度和汽车零部件国产替代率逐步提升的双重有利因素，其中新能源汽车零部件产业链需求将更为旺盛；同时需关注 2024 年下游主机厂竞争日益加剧，传统燃油车和新能源车全面掀起降价潮，或对汽车零部件企业盈利形成一定挤压

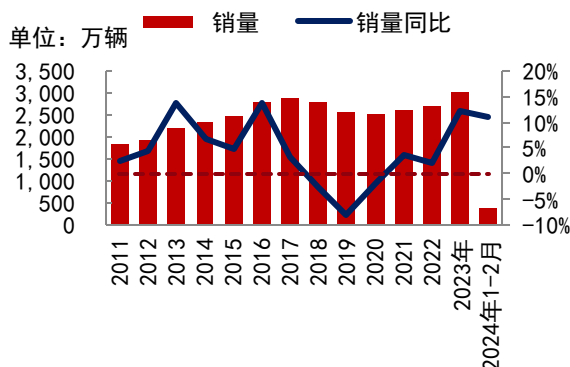
2023 年中国汽车销售市场整体表现良好，在新能源汽车快速增长的带动下全年销量维持较高增速，累计销量 3,009.4 万辆，同比增长 12.00%，自 2021 年以来已连续 3 年实现保持增长趋势，全年销量更创

历史新高。出口市场方面，2023年，我国实现汽车出口491万辆，同比大幅增长57.90%，表现亮眼，全球范围看，2023年我国汽车出口量超越日本，已跃升世界第一大汽车出口国。

汽车产业具有促消费稳增长的作用，是政府的重点监测和扶持产业之一。2024年3月，国务院发布关于印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的通知，开展汽车以旧换新。组织开展全国汽车以旧换新促销活动，鼓励汽车生产企业、销售企业开展促销活动，并引导行业有序竞争。严格执行机动车强制报废标准规定和车辆安全环保检验标准，依法依规淘汰符合强制报废标准的老旧汽车。因地制宜优化汽车限购措施，推进汽车使用全生命周期管理信息交互系统建设，利好政策频出。主机厂商亦持续加大新能源汽车车型投放力度以及新能源车的消费者接受度持续提升，都给汽车市场带来较大推动力。截至2023年末，根据公安部数据统计，我国千人汽车保有量持续上升至238辆<sup>3</sup>，但与美国837辆、韩国472辆等全球主要国家相比，长期仍具备提升空间。同时，预计国内汽车消费结构预计将有所分化，头部新能源车企、部分电动化转型较好且具备综合研发配套能力的零部件企业将继续受益于新能源行业的较高景气度，转型较慢的传统燃油车厂商面临压力，尾部企业开始出清，行业竞争加剧。

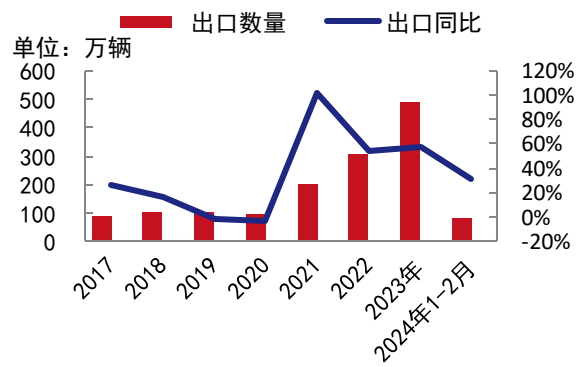
从消费端来看，近年经济增速放缓，对居民未来收入预期有所压制，且居民部门杠杆率居高不下，致消费信心有所下滑，仍需时间恢复。此外，自2023年以来，国内汽车市场一轮轮汽车降价浪潮此起彼伏，不仅涉及传统车企，更多造车新势力也纷纷加入其中。究其原因，首先，在汽车电动化趋势下，部分市场主体对燃油车车型推出大额折扣，希冀于加强去库存收拢回现金流改善经营状况；其次，头部电动车厂商以价换量抢占市场份额，挤占后来者生存空间，在囚徒困境的博弈环境下，其他车企必须纷纷跟随降价销售策略，作为主机厂商的供应商，汽车零部件行业面临的主机厂采购价格压降压力或随之上升。

图 1 2023 年我国汽车销量保持增长



资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

图 2 汽车出口市场保持较高景气度



资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

预计 2024 年我国汽车零部件行业将继续受益于自主品牌销量提升带来的国产替代化进程，但行业

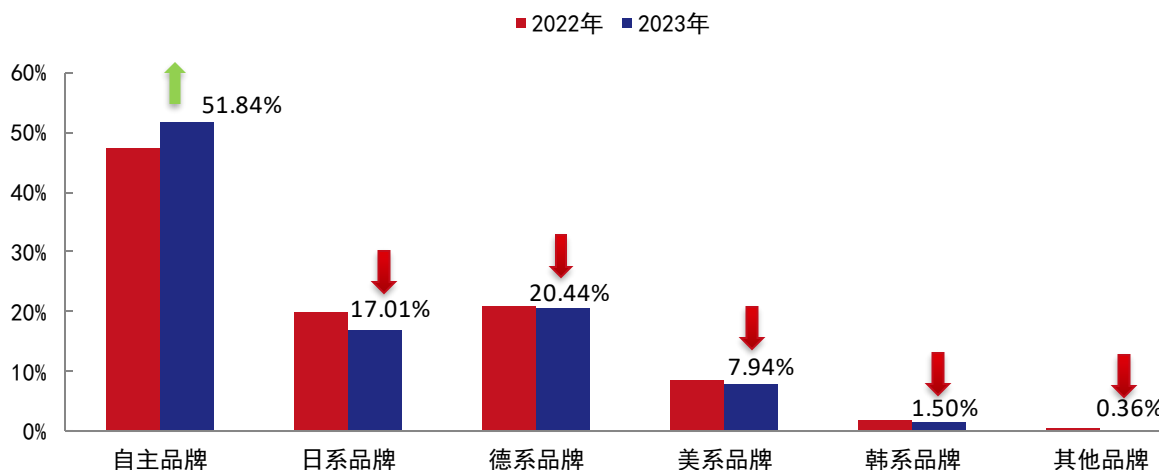
<sup>3</sup> 按照 2023 年末汽车保有量 3.36 亿量/2023 年末全国人口数量计算所得。



内部仍将面临一定分化，其中随着新能源汽车市场渗透率不断提高，与新能源汽车相关零部件需求有望进一步提高；我国新能源汽车制造处于全球领先地位，近年零部件企业布局海外产能建设，部分细分零部件领域的全球市占率有望进一步抬升，但仍需关注海外贸易政策风险

从汽车品牌来看，凭借着丰富的车型布局，领先的电池配套能力和良好的市场营销，2023年自主品牌销售延续亮眼表现，销量持续高速增长，自主品牌市场份额大幅增至 51.84%，带动国产汽车零部件企业持续受益。但同时也需要关注到，近年来我国自主品牌销量增长的主要贡献因素仍源于新能源汽车市场，新能源汽车零部件供应链布局较早、同自主品牌主机厂商合作稳定、具备技术优势的尤其是国产汽车零部件企业将持续受益，而传统燃油车销售占比的持续下降将使得转型较慢的传统燃油车零部件供应商面临更大的经营压力，预计 2024 年汽车零部件行业内部仍将出现一定分化。

**图 3 自主品牌受益于新能源车市场爆发式增长市占率大幅提高，预计 2024 年自主品牌市占率或将进一步上升**



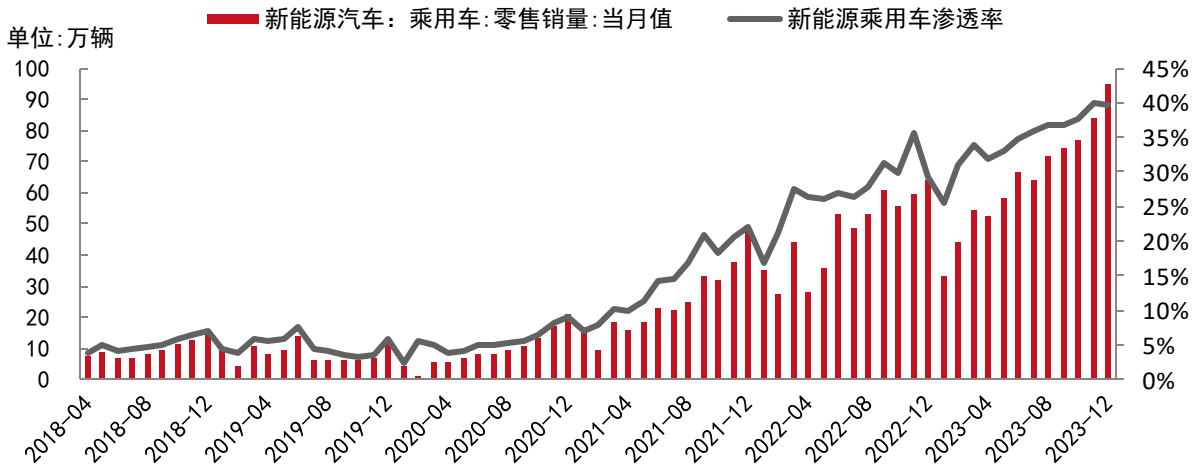
资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

新能源汽车零部件方面，随着消费者对新能源汽车认可度逐步提高，充电桩等配套设施持续完善，主流车企不断加大新能源车型投放力度，汽车智能化程度不断提升，未来国内市场对新能源车的需求仍较好，需求推动已取代政策推动成为刺激新能源车消费的核心动力，预计新能源汽车渗透率和新能源汽车零部件需求均有望进一步提高。

从中期来看，掌握新能源汽车零部件核心技术以及供应体系获得先发优势的企业将在激烈竞争中脱颖而出的趋势愈发明显。长期来看，政府支持新能源汽车的政策有望持续，未来新能源汽车市场渗透率继续扩大仍是必然趋势，新能源汽车零部件需求存在持续支撑。此外，近年我国在新能源汽车制造和销售方面都处于全球领先地位，国内汽车零部件企业在部分领域技术和成本优势明显，随着海外产能规划建设布局加速，汽车零部件企业有望加快实现部分零部件细分领域的全球化进程，提升全球市场份额。国内零部件供应商具备成本优势，将有效提升其在国际市场中的竞争力，部分国内零部件企业加速进入

全球车企供应链，但也需要关注海外市场面临的贸易政策风险。

图 4 近年新能源乘用车销量和渗透率整体呈波动向上态势



注: 新能源乘用车渗透率=新能源汽车当月零售销量/广义乘用车当月零售销量。

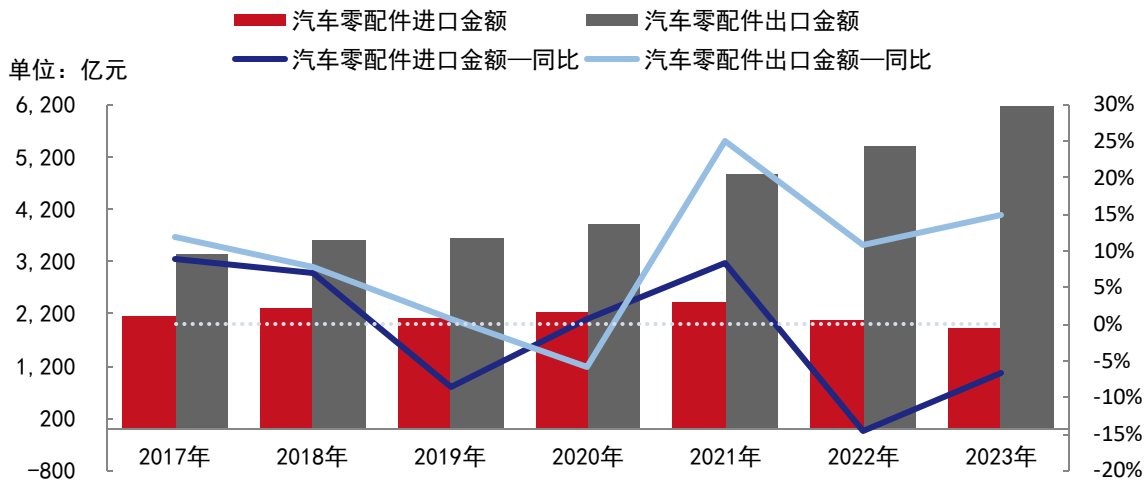
资料来源: 乘联会, 中证鹏元整理

**2023 年汽车零部件出口延续增长趋势，续创历史新高，进口金额有所下滑；预计随着国内自主品牌配套零部件企业加速出海，出口金额仍将持续增长，但未来需关注中美贸易摩擦缓解情况以及海外经济和贸易环境改善情况等因素**

近年我国汽车零部件进出口总体保持了较强的韧性，尽管 2019-2020 年受中美贸易摩擦等因素影响，我国汽车零部件出口表现较为疲软。2021-2023 年，随着全球主要国家推进促减排的环保政策、国内外新能源汽车渗透率持续提高，中国汽车零部件汽车成本优势愈发凸出，市场消费者认可度逐步提升，新能源汽车正从政策驱动转向消费者需求驱动。2023 年中国汽车零部件出口金额同比增长 14.90%，达到 6,165.86 亿元，续创历史新高。

目前，欧美新能源汽车市场景气度尚可，而中国在新能源产业链上发力较早，具备产业链集聚优势，国内零部件企业正加速海外客户布局，有望拉动汽车零部件行业持续上行，中证鹏元预计 2024 年我国汽车零配件进出口仍将保持增长。但中美贸易摩擦等海外不确定性限制因素的存在仍会对我国汽车零部件的进出口产生一定影响，未来需持续关注海外经济和贸易环境改善情况等因素。

图 5 2023 年汽车零配件出口表现亮眼



资料来源：中国海关总署，中证鹏元整理

电线电缆行业重料轻工，自 2024 年 3 月以来，铜价持续上涨，铜材相关下游制造业面临较大的成本管控压力

汽车线缆的原材料主要是铜材，其价格走势对汽车线缆的生产成本影响较大。铜价方面，2023 年我国经济复苏明显，铜需求预期向好，铜价全年呈现高位震荡格局。自 2024 年 3 月以来，铜价持续上涨，近期长江有色现货铜价格最高达 8.73 万元/吨，创历史新高。本轮铜价上涨主要受矿端扰动不断，叠加海内外需求修复影响。在供给端释放不及预期、需求端在新能源需求崛起为全球铜需求带来较大增量的背景下，铜价有望长期看涨。铜材等下游相关制造业仍将面临较大的成本管控压力。

图 6 铜价自 2024 年 3 月以来持续上涨，5 月创历史新高（单位：万元/吨）



数据来源：Wind，中证鹏元整理

## 五、经营与竞争

跟踪期公司主要客户稳定性较好，获益于下游终端客户燃油车整车厂需求提升，公司数据线收入保持高速增长，叠加公司产能继续得到释放，2023年公司营业收入大幅增长，且毛利率保持稳定。但考虑到铜材占公司原材料比重较高，仍需关注铜价大幅波动对公司经营业绩的影响；此外，公司作为汽车零部件二级供应商，在上下游地位相对弱势的特点尚未发生改变，仍需关注营运资金对公司日常资金的占用

跟踪期公司产品仍主要为汽车线缆，产品仍适配于新能源车和燃油车。目前新能源汽车价格战激烈，而公司日常经营对营运资金周转及现金流回款要求较高，目前公司终端客户仍以燃油车为主，受益于下游客户需求提升，2023年公司普通线缆收入保持大幅增长，而新能源线缆收入基本保持稳定。由于公司在上下游产业链中处于相对弱势地位，公司销售毛利率依旧偏低。2023年公司主要收入来源的普通线缆和新能源汽线缆毛利率基本保持稳定，进而销售毛利率基本稳定，其他业务收入主要为残次线缆、废铜销售收入及子公司房租收入，该业务毛利率受销售结构变动毛利率波动较大。

表1 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
普通线缆	29.63	85.84%	11.73%	25.05	84.95%	11.31%
新能源线缆	3.32	9.63%	19.64%	3.30	11.19%	20.74%
数据线缆	0.09	0.27%	15.94%	0.07	0.22%	20.60%
其他业务收入	1.47	4.26%	9.41%	1.07	3.63%	1.09%
<b>合计</b>	<b>34.52</b>	<b>100.00%</b>	<b>12.40%</b>	<b>29.48</b>	<b>100.00%</b>	<b>12.02%</b>

注：各项目加总值不等于合计值系尾差所致。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理。

公司产品仍以“铜价+加工费”原则定价，利润积累主要源于销量增加，2023年公司整体经营发展向好；下游核心客户变动不大，仍为全球知名汽车线束厂商，合作关系较为稳定，未来业务发展具备一定保障，但公司面临一定的客户集中度较高风险，且对客户议价能力较低

跟踪期内公司销售业务模式未发生变化，公司作为整车制造商的二级供应商，仍采取直销方式向其线束供应商（一级供应商）供货。考虑到目前知名汽车整车厂商都实行严格的供应商资格认证制度，下游客户具备一定的粘性。根据公司2023年年度报告披露，在新能源汽车领域公司已进入比亚迪、特斯拉、吉利、奔驰、通用、本田、日产、上汽大通、蔚来、理想、合众汽车、小米等整车厂商的供应链，同时也进入了华为合作的新能源汽车的供应链。跟踪期内，公司仍与主要客户签有长期供货框架合同，并在该合同框架下根据客户具体下达的订单组织相关产品的生产和销售。信用政策未发生变化，仍给予下游30-90天左右的账期，以银行转账和承兑汇票结算。公司目前产品主要以内销为主下游直接客户包括安波福、矢崎、李尔等，客户资质较好，应收账款回收风险相对可控。

公司仍主要采取“铜价+加工费”定价模式，公司产品价格随铜价波动而波动。公司根据客户订单情况按照点铜模式采购所需的铜材，即在取得客户订单时根据不同的定价模式，在销售定价基础的日期对应锁定铜材的平均采购数量、价格，从而锁定已有订单的毛利水平。但是铜材价格波动仍对公司的经营情况产生如下影响：一方面，铜材的价格波动将直接影响公司产品价格和成本，而加工费相对固定，从而影响公司的产品毛利率水平；另一方面，如果价格上涨将导致公司原材料采购占用较多的流动资金，从而加大公司的营运资金压力。

2023年公司核心客户为全球知名汽车线束厂商为主，客户资质较好，且合作关系较为稳定，业务发展具备一定保障。但公司仍面临一定的客户集中度较高风险，且公司作为汽车零部件二级供应商，对下游议价能力较低，业务盈利能力主要体现在加工费上，整体盈利能力偏弱。

**表2 公司前五大客户销售金额及占比情况（单位：万元）**

年份	客户名称	销售金额	占营业收入比重
2023年	客户一	83,931.30	24.31%
	客户二	47,822.12	13.85%
	客户三	34,453.54	9.98%
	客户四	32,212.75	9.33%
	客户五	23,928.91	6.93%
	<b>合计</b>	<b>222,348.62</b>	<b>64.40%</b>
2022年	客户一	74,706.21	25.34%
	客户二	48,797.22	16.55%
	客户三	42,982.97	14.58%
	客户四	17,438.57	5.91%
	客户五	12,001.63	4.07%
	<b>合计</b>	<b>195,926.60</b>	<b>66.45%</b>

注：基于商业保密要求，不披露客户具体名称。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**跟踪期内公司生产基地未发生变化，2023年公司产能继续增长，产能利用率依旧偏低，本期债券募投项目新增产能较大，仍需关注新增产能消化风险**

跟踪期内公司生产模式未发生变化，由于客户所需汽车线缆的型号繁多，不同客户对产品性能、规格、长度等方面的要求不尽相同，故公司一般实行“以销定产”的生产模式，由生产部门根据客户订单、销售预测情况、合理库存及产能情况制定生产计划，保证销售订单的准时交付。2023年受湖北卡倍亿生产基地建设项目完工转固，且IPO募投项目和已摘牌的“卡倍转债”募投项目新能源汽车线缆及智能网联汽车线缆产业化项目产能持续爬坡，公司年产能进一步增至9,388,889.08千米。但各细分产品产能利用率总体不高。受生产业务模式影响，2023年公司线缆产品产销率维持在95.00%以上，产销情况较好，库存积压风险可控。

**表3 公司线缆产品产能利用率及产销率情况（单位：千米）**

产品	项目	2023年	2022年
普通线	产量	5,900,149.49	4,982,450.45
	年产能	8,859,331.28	7,629,468.95
	销量	6,034,348.48	4,967,321.63
	产能利用率	66.60%	65.31%
	产销率	102.27%	99.70%
新能源线缆	产量	226,189.22	242,980.93
	年产能	513,474.67	532,471.27
	销量	217,940.08	232,483.90
	产能利用率	44.05%	45.63%
	产销率	96.35%	95.68%
数据线	产量	5,315.38	4,246.15
	年产能	16,083.13	12,220.16
	销量	5,925.59	4,185.01
	产能利用率	33.05%	34.75%
	产销率	111.48%	98.56%
<b>合计</b>	<b>产量</b>	<b>6,131,654.08</b>	<b>5,229,677.53</b>
	<b>年产能</b>	<b>9,388,889.08</b>	<b>8,174,160.38</b>
	<b>销量</b>	<b>6,258,214.15</b>	<b>5,203,990.54</b>
	<b>产能利用率</b>	<b>65.31%</b>	<b>63.98%</b>
	<b>产销率</b>	<b>102.06%</b>	<b>99.51%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期公司产能仍分布于东北、华东和西南区域，均为中国主要的汽车产业集中地，产能区域分布合理，有利于缩短运输时间与成本，加强客户关系以及提升公司服务水平。近年公司各个生产基地产能均处于扩张阶段，但产能利用整体偏低。为开拓华南市场，配套头部新能源汽车整车厂，公司以自有资金购入惠州生产基地的生产设备，厂房则为租赁，但目前考虑到新能源汽车价格竞争激烈，公司择优选择客户进行合作，导致产能利用率很低。目前各生产基地仍处于产能待扩张阶段，未来仍需关注行业需求波动对公司产能利用情况的影响。

**表4 公司线缆产品产能利用率及产销率情况（单位：千米）**

基地	项目	2023年	2022年
宁海	产量	1,753,532.95	1,607,095.34
	年产能	2,233,323.75	1,981,732.45
	产能利用率	78.52%	81.10%
本溪	产量	2,565,597.61	2,363,216.64
	年产能	3,624,131.02	3,167,739.44
	产能利用率	70.79%	74.60%

上海	产量	827,323.48	645,946.54
	年产能	1,459,278.56	1,435,227.87
	产能利用率	56.69%	45.01%
成都	产量	808,697.92	463,890.41
	年产能	1,152,958.85	887,512.95
	产能利用率	70.14%	52.27%
惠州	产量	176,502.13	149,528.60
	年产能	919,196.90	701,947.67
	产能利用率	19.20%	21.30%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年末公司主要在建项目见下表，达产后新增产能较大。考虑到目前公司产能利用情况偏低，未来若相关客户拓展及产品订单不及预期，公司大量新增产能或面临无法及时消化的风险。

**表5 截至 2023 年末公司在建项目情况（单位：万元）**

项目名称	计划总投资	拟使用 募集资金	累计已投资	新增年产能	地点
新能源汽车线缆生产线建设项目	24,298.18	14,762.22	14,779.81	5.25 万公里	本溪
宁海汽车线缆扩建项目（本期债券募投项目）	20,000.00	20,000.00	5,153.81	176.32 万公里	宁海
汽车线缆绝缘材料改扩建项目（本期债券募投项目）	9,859.01	7,900.00	416.75	2.96 万吨	宁海
<b>合计</b>	<b>54,157.19</b>	<b>42,662.22</b>	<b>20,350.37</b>	-	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内公司与上游供应商关系相对稳定，但铜材占营业成本比重较高，且价格随行就市，若未来出现大幅波动、快速上涨等情形，且公司与客户定价方式没有及时变动，将对公司经营造成不利影响

跟踪期内公司采购的仍主要原材料为铜材和化工原料。不同客户对采购的汽车线缆有不同的标准要求，因此需要公司根据订单要求进行采购和生产。公司原材料成本占产品成本比重较高。铜材的定价采用“电解铜价格+加工费”的定价方式，其中加工费主要通过年度框架协议或订单确定，电解铜价格按照“下单价格+现货升水”确定，下单价格参考上海期货交易所期货月（当月16日至下月15日）铜卖出价，现货升水金额参考上海金属网或上海有色金属网公布的当日铜现货升水金额。公司对化工原料主要采用集中采购模式，参照市场价格直接向供应商进行采购，一般会给予一定账期，铜材一般从国内采购，由于金属大宗商品供应商较为强势，公司对其结算方式为货到付款和现汇的方式，公司不具备溢价能力。公司上下游账期的差异导致日常经营中采购原材料对公司营运资金占用较大，对公司资金营运周转管理提出较高要求。此外，考虑到铜材占原材料成本较高，铜价的波动对公司产品价格和毛利率影响较大。

**表6 公司主要原材料价格情况**

原材料类别	项目	2023年	2022年
铜杆	金额（万元）	204,166.92	181,208.80
	数量（吨）	33,541.80	30,112.90
	单价（万元/吨）	6.09	6.02
铜丝	金额（万元）	63,553.10	46,875.54
	数量（吨）	9,317.50	7,543.91
	单价（万元/吨）	6.82	6.21

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司采购产品以铜材为主，考虑到铜材作为大宗商品，不存在原材料必须依赖某单一客户的情况，但公司前五大供应商集中度较高。

**表7 公司前五大供应商情况（单位：万元）**

年份	供应商名称	采购内容	采购金额	占采购总额比重
2023年	供应商一	铜杆	94,636.54	32.61%
	供应商二	铜杆	70,627.59	24.34%
	供应商三	铜杆	25,806.54	8.89%
	供应商四	铜杆	24,351.70	8.39%
	供应商五	铜杆	14,178.72	4.89%
	<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>229,601.09</b>	<b>79.12%</b>
2022年	供应商一	铜杆	80,069.92	31.90%
	供应商二	铜杆	57,257.53	22.81%
	供应商三	铜杆	22,909.67	9.13%
	供应商四	铜杆	21,306.29	8.49%
	供应商五	铜杆	17,679.03	7.04%
	<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>199,222.44</b>	<b>79.37%</b>

注：基于商业保密要求，不披露具体供应商名称。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司公告的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告及2024年1-3月未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。2023年公司合并范围无变化，子公司情况详见附录四。

### 资本实力与资产质量

跟踪期内公司总资产规模继续提升，但公司在上下游相对弱勢的背景下，仍需关注应收款项和存



## 货对公司营运资金占用情况

近年随着公司经营积累和“卡倍转债”摘牌，跟踪期公司净资产规模持续上升，产权比率受“卡倍转债”摘牌影响较大，2024年3月末产权比率为135%，净资产对负债的保障程度一般。

图 7 公司资本结构

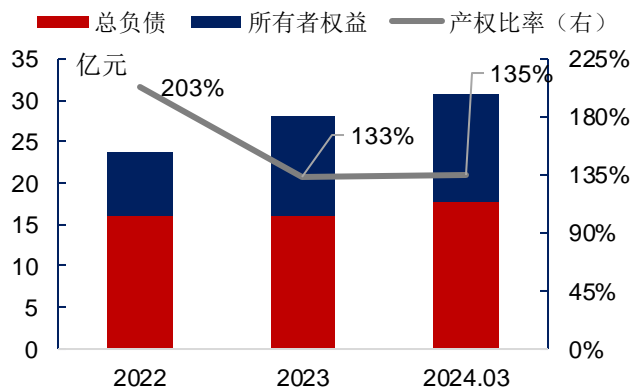
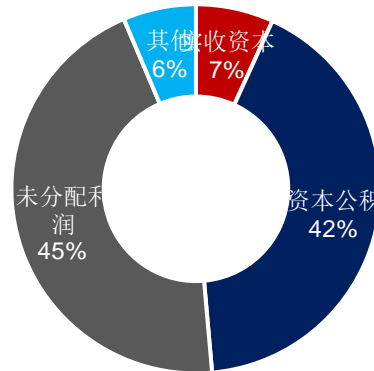


图 8 2024 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期公司总资产规模有所增长，资产结构未发生变化，仍以流动资产为主。2023年末公司货币资金受限规模为0.31亿元，2024年一季度受“卡倍转债02”发行成功影响，货币资金大幅增长至5.79亿元。公司作为汽车线缆的二级供应商，上下游账期存在错配，下游相对强势的地位使得公司日常应收款项占总资产比重较大，且公司应收账款集中度较高，2023年末前五大客户应收账款期末余额占应收账款和合同资产期末余额合计数的比例为64.18%，应收客户账款较为集中的特征和下游客户集中度较高基本匹配。同期末应收账款余额以一年以内为主，考虑到公司下游客户合作较为稳定且客户资质较优，应收账款回款风险相对可控，但对公司营运资金占用较大。存货受近年公司持续扩产影响账面价值持续增长，由于核心原材料铜材是大宗商品，采购较为方便，公司日常原材料库存储备主要以订单情况安排储备生产，公司存货减值风险可控。2023年公司继续加大厂房及设备的投资建设，导致公司固定资产、在建工程和无形资产整体呈上升趋势，其中固定资产受湖北卡倍亿生产基地建设项目转入账面价值有所提升。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年 3 月		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.79	18.82%	3.01	10.70%	3.06	12.83%
应收账款	9.20	29.91%	10.24	36.35%	8.83	37.00%
应收款项融资	1.40	4.55%	1.27	4.52%	0.12	0.49%
存货	3.42	11.13%	3.44	12.23%	3.58	14.99%
<b>流动资产合计</b>	<b>21.16</b>	<b>68.84%</b>	<b>18.94</b>	<b>67.27%</b>	<b>16.87</b>	<b>70.74%</b>
固定资产	6.28	20.42%	6.21	22.05%	5.11	21.43%

在建工程	1.27	4.14%	1.03	3.67%	0.06	0.25%
<b>非流动资产合计</b>	<b>9.58</b>	<b>31.16%</b>	<b>9.22</b>	<b>32.73%</b>	<b>6.98</b>	<b>29.26%</b>
<b>资产总计</b>	<b>30.74</b>	<b>100.00%</b>	<b>28.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>23.85</b>	<b>100.00%</b>

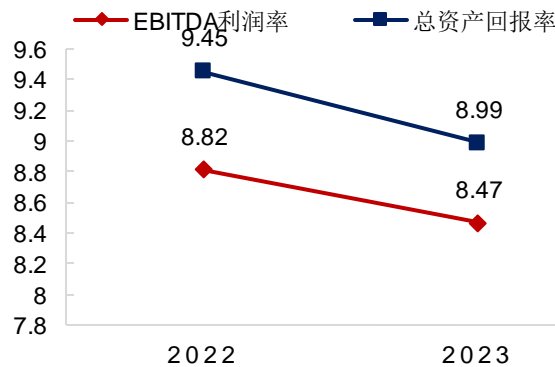
资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 盈利能力

**2023年虽营业收入增长明显，但盈利能力整体偏弱，需关注新增产能无法消化带来的折旧对盈利的侵蚀风险**

2023年公司收入大幅增长主要受普通线缆收入提升的影响。公司采用“铜价+加工费”的定价模式，产品销售毛利率水平偏低。2023年EBITDA利润率小幅下滑，同期末总资产回报率亦有所下降。未来随着新建基地陆续投产，公司产品产销量有望进一步增长；但需关注的是，公司产品主要应用于汽车行业，行业风险分散性较弱。且目前公司产能利用率偏低，本期债券募投项目达产后新增产能若无法及时消化，折旧等固定成本会侵蚀利润。

图 9 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 现金流与偿债能力

**2023年公司经营活动现金流转为净流入，但公司产能扩张对外部融资依赖性较高，相对弱势的产业链地位对公司营运资金周转能力提出较高要求，仍需关注公司较大的短期债务偿付压力**

2023年公司对上游占款能力依旧很弱，日常经营中由于上下游账期不匹配，公司采取短期债务融资方式满足经营性资金的需要，因此流动负债占比较高，随着2023年“卡倍转债”摘牌和2024年一季度“卡倍转02”的成功发行，短期债务占比存在一定波动，但整体以短期债务为主。

表9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

短期借款	10.66	60.25%	13.03	81.15%	11.50	71.98%
应付账款	1.23	6.98%	1.94	12.07%	0.78	4.86%
一年内到期的非流动负债	0.02	0.13%	0.13	0.83%	0.10	0.65%
<b>流动负债合计</b>	<b>12.43</b>	<b>70.31%</b>	<b>15.58</b>	<b>96.98%</b>	<b>12.90</b>	<b>80.76%</b>
应付债券	4.78	27.01%	0.00	0.00%	2.65	16.58%
<b>非流动负债合计</b>	<b>5.25</b>	<b>29.69%</b>	<b>0.48</b>	<b>3.02%</b>	<b>3.07</b>	<b>19.24%</b>
<b>负债合计</b>	<b>17.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>16.06</b>	<b>100.00%</b>	<b>15.98</b>	<b>100.00%</b>
总债务	15.75	89.06%	13.38	83.30%	14.58	91.24%
其中：短期债务	10.79	61.01%	13.19	82.11%	11.60	72.62%
长期债务	4.96	28.06%	0.19	1.19%	2.98	18.62%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

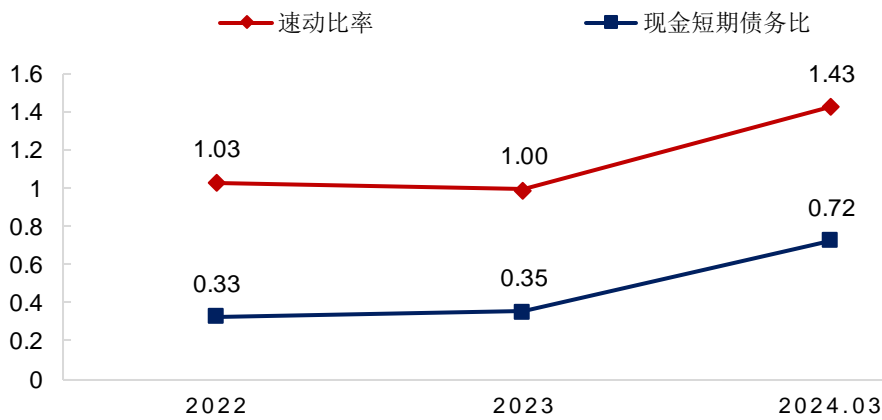
由于公司盈利能力偏弱，产品盈利主要来自于加工费，因此经营活动中销售商品提供劳务收到的现金和购买商品接受劳务支付的现金规模始终较大，2023年得益于公司提高应收账款催收效率，公司收现比提升至1.02，较2022年末上升3.92个百分点，公司经营活动现金流由负转正。2023年主营业务现金生成能力继续提高，FFO上升至1.81亿元。考虑到公司在上下游产业链的弱势地位，日常发展对外融资依赖度偏高，且公司经营发展对营运资金的周转能力提出较高要求，仍需持续关注公司经营活动现金流情况。

**表10公司现金流及杠杆状况指标**

指标名称	2024年3月	2023年	2022年
经营活动现金流净额（亿元）	0.47	0.51	-0.18
收现比	120.79%	101.52%	97.60%
FFO（亿元）	--	1.81	1.45
资产负债率	57.53%	57.03%	66.98%
净债务/EBITDA	--	3.30	4.46
EBITDA 利息保障倍数	--	7.56	4.84
总债务/总资本	54.68%	52.51%	64.93%
FFO/净债务	--	18.80%	12.48%
经营活动现金流净额/净债务	5.74%	5.31%	-1.55%
自由现金流/净债务	-9.79%	-19.97%	-15.35%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2023年公司速动比率基本保持稳定，但公司速动资产中应收账款规模占比高。且由于日常经营中短期借款规模较大，导致现金短期债务比表现较差，2023年末仅为0.35。受“卡倍转02”募集资金到账，公司流动性指标在2024年3月末有所改善。综合来看，公司流动性指标表现较弱，短期偿债压力较大。根据公司提供的数据，2023年末公司仍有未使用银行授信额度。此外，公司固定资产和无形资产尚有融资空间，综合来看公司获取流动性资源能力一般。

**图 10 公司流动性比率情况**


资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### （一）ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

#### 环境因素

环境保护方面，根据公司出具的《宁波卡倍亿电气技术股份有限公司关于是否存在诉讼、仲裁或行政处罚等情况的说明》，公司过去一年未因空气污染和温室气体排放、废水排放、废弃物排放而受到政府部门处罚。

#### 社会因素

安全生产及社会责任方面，根据公司出具的《宁波卡倍亿电气技术股份有限公司关于是否存在诉讼、仲裁或行政处罚等情况的说明》，公司过去一年未因违规经营、违反政策法规、安全生产问题或安全问题受到政府部门处罚，不存在拖欠员工工资、社保，未发生重大安全事故。

#### 公司治理

公司治理与管理方面，公司已按照公司法、公司章程以及其他有关规定建立了股东大会、董事会和监事会及其议事规则，明确了各机构在决策、执行、监督等方面的职责权限，形成了有效的职责分工和制衡机制。根据公司于 2024 年 4 月发布的公告，林光成、林强分别作为卡倍亿的董事、副总经理，未能督促亲属合规交易卡倍亿可转换公司债券，违反了相关规定和公司于 2024 年 1 月 9 日披露的《向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》中相关承诺，深圳证券交易所和中国证监会宁波监管局均对公司发函予以关注。2024 年 5 月，根据公司披露的《宁波卡倍亿电气技术股份有限公司关于公司副总

经理兼董事会秘书收到中国证券监督管理委员会宁波监管局警示函的公告》，秦慈先生在 2024 年 4 月 12 日买入卡倍亿股票，该行为在 2023 年年度报告公告前 30 日内，违反了《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则（2022 年修订）》第十二条第一项的规定。中国证券监督管理委员会宁波监管局对秦慈先生采取出具警示函的行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。

## （二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年5月22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查询信息，截至2024年6月15日，中证鹏元未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 八、结论

公司所处的汽车零部件行业的景气度主要受汽车景气度的影响较大，在考虑到“稳增长”政策背景下，汽车消费仍承担消费支撑作用以及新能源汽车将维持高速增长等因素，中证鹏元预计2024年在国内整车市场需求稳中有增。2023年公司营业收入继续保持增长，且经营活动现金流转为净流入，下游客户较为稳定且资质较好，仍以全球知名汽车线束厂商为主。同时中证鹏元也关注到，2023年公司客户集中度较高，对下游议价能力仍较弱，应收账款占用较多营运资金。且铜价的大幅波动将对公司盈利造成不利影响，此外，公司总债务主要为金融负债，日常经营发展依赖短期借款，现金类资产对短期债务覆盖程度较低，短期偿债压力较大。整体来看，公司抗风险能力一般。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为A+，维持评级展望为稳定，维持“卡倍转02”的信用等级为A+。

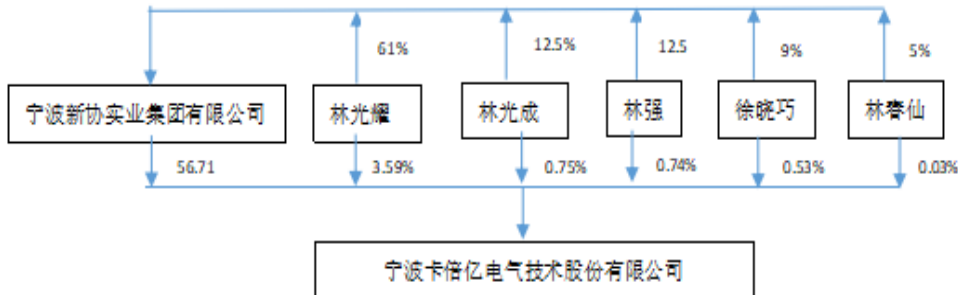
## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年3月	2023年	2022年	2021年
货币资金	5.79	3.01	3.06	4.22
应收账款	9.20	10.24	8.83	7.14
应收款项融资	1.40	1.27	0.12	0.25
存货	3.42	3.44	3.58	3.31
流动资产合计	21.16	18.94	16.87	15.73
固定资产	6.28	6.21	5.11	3.56
在建工程	1.27	1.03	0.06	0.99
非流动资产合计	9.58	9.22	6.98	5.79
资产总计	30.74	28.16	23.85	21.52
短期借款	10.66	13.03	11.50	9.78
应付账款	1.23	1.94	0.78	0.91
一年内到期的非流动负债	0.02	0.13	0.10	0.00
流动负债合计	12.43	15.58	12.90	12.06
长期借款	0.00	0.00	0.11	0.12
应付债券	4.78	0.00	2.65	2.54
非流动负债合计	5.25	0.48	3.07	2.83
负债合计	17.69	16.06	15.98	14.89
总债务	15.75	13.38	14.58	13.44
其中：短期债务	10.79	13.19	11.60	10.77
所有者权益	13.06	12.10	7.88	6.63
营业收入	7.78	34.52	29.48	22.68
营业利润	0.52	1.87	1.59	0.95
净利润	0.44	1.66	1.40	0.86
经营活动产生的现金流量净额	0.47	0.51	-0.18	-2.52
投资活动产生的现金流量净额	-1.26	-2.18	-2.02	-2.34
筹资活动产生的现金流量净额	3.85	1.40	1.27	7.92
财务指标	2024年3月	2023年	2022年	2021年
EBITDA（亿元）	--	2.92	2.60	1.61
收现比	120.79%	101.52%	97.60%	93.93%
FFO（亿元）	--	1.81	1.45	1.04
净债务（亿元）	8.14	9.64	11.59	9.19
销售毛利率	13.44%	12.40%	12.02%	10.91%
EBITDA 利润率	--	8.47%	8.82%	7.08%
总资产回报率	--	8.99%	9.45%	7.70%
资产负债率	57.53%	57.03%	66.98%	69.21%
净债务/EBITDA	--	3.30	4.46	5.72

EBITDA 利息保障倍数	--	7.56	4.84	4.95
总债务/总资本	54.68%	52.51%	64.93%	66.98%
FFO/净债务	--	18.80%	12.48%	11.29%
经营活动现金流净额/净债务	5.74%	5.31%	-1.55%	-27.38%
自由现金流/净债务	-9.79%	-19.97%	-15.35%	-54.41%
速动比率	1.43	1.00	1.03	1.03
现金短期债务比	0.72	0.35	0.33	0.45

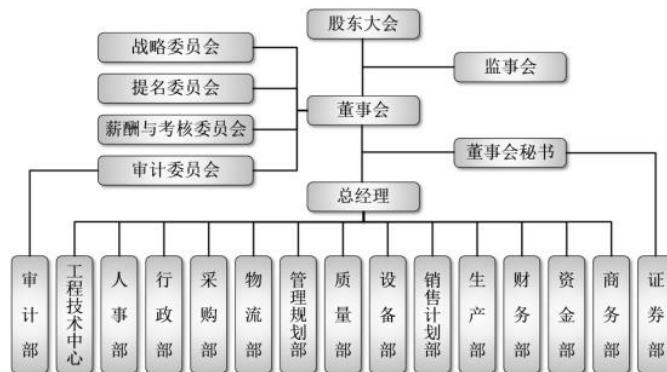
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 12 月）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录三 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月）



资料来源公司提供，中证鹏元整理



## 附录四 2024年3月末纳入公司合并报表范围的子公司情况

子公司名称	注册资本	持股比例	业务性质
上海卡倍亿新能源科技有限公司	20,000.00 万元	100.00%	制造业
本溪卡倍亿电气技术有限公司	20,000.00 万元	100.00%	制造业
成都卡倍亿汽车电子技术有限公司	3,500.00 万元	100.00%	制造业
宁波卡倍亿新材料科技有限公司	1,000.00 万元	100.00%	制造业
宁波卡倍亿铜线有限公司	400.00 万元	100.00%	制造业
成都新硕新材料有限公司	250.00 万元	100.00%	制造业
卡倍亿电气（香港）有限公司	50.00 万美元	100.00%	贸易
惠州卡倍亿电气技术有限公司	2,000.00 万元	100.00%	制造业
湖北卡倍亿电气技术有限公司	2,000.00 万元	100.00%	制造业

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
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+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
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
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+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+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 × 100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 × 100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2] × 100%
产权比率	总负债/所有者权益合计 × 100%
资产负债率	总负债/总资产 × 100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：（1）因债务而受到限制的货币资金不作为受限货币资金；（2）如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10% 部分的商誉扣除。

## 附录六 信用等级符号及定义

### 一、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。

### 二、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。

### 三、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。

### 四、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。