

南通超达装备股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕5182号

联合资信评估股份有限公司通过对南通超达装备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，确定维持南通超达装备股份有限公司主体长期信用等级为 A，维持“超达转债”信用等级为 A，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十四日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受南通超达装备股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



南通超达装备股份有限公司向不特定对象 发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
南通超达装备股份有限公司	A/稳定	A/稳定	2025/6/24
超达转债	A/稳定	A/稳定	

评级观点

跟踪期内，南通超达装备股份有限公司（以下简称“公司”）作为汽车内外饰模具供应商，在品牌知名度、客户资源及技术研发等方面仍具备一定的综合竞争优势。2024 年，受益于整车厂推出新车型、公司持续拓展国际市场，公司营业总收入和利润总额同比均实现增长，但外销收入在主营业务收入中所占比例较高，可能面临国际政治、经济形势影响；公司在建项目投资规模较大，项目新增产能规模大，后续可能面临产能消化不及预期的风险；此外，2025 年 5 月公司实际控制人发生变更，该事项对经营管理的影响尚待观察。财务方面，2024 年，公司盈利能力保持稳定，经营活动现金流保持净流入，公司应收账款和存货对资金形成占用，现金类资产充裕，债务负担很轻，公司长短期偿债能力指标表现良好。

公司经营活动现金流净额和 EBITDA 对“超达转债”保障能力表现较好；考虑到未来可能的转股因素，公司资本实力有望逐步增强，对“超达转债”的保障能力有望增强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司新增产能陆续投产，公司经营规模有望增长，整体竞争实力有望进一步增强，信用水平有望维持。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司产业链完整度进一步提升，产品线的布局逐步完善，公司市场竞争力大幅提升；公司资本实力大幅增强，对公司偿债能力带来显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：由于竞争加剧、可替代品增加、下游市场需求改变等因素导致公司产品销量持续大幅下降或存货计提减值，影响公司整体盈利能力；公司产品因质量缺陷导致客户停止合作，公司经营业绩受到重大不利影响；重要股东或实际控制人发生重大不利事件，且对公司的经营和融资构成重大不利影响。

优势

- **公司具有一定的客户资源和品牌优势。**公司产品定位于中高端市场，主要客户覆盖多家国内较大规模整车厂和新能源汽车厂商以及商用车制造商，并于 2024 年获得“中国专利奖”、国家级专精特新“小巨人企业”等。
- **2024 年，公司营业总收入和利润总额均实现增长；经营活动现金流状态保持净流入；同期末，现金类资产较为充裕。**2024 年，公司营业总收入和利润总额分别实现增长 14.91% 和 2.61%；经营活动现金流保持净流入，净流入规模为 0.97 亿元。截至 2024 年底，公司现金类资产 9.75 亿元，占资产总额的 45.84%。

关注

- **公司外销占比提升，地缘政治、关税政策、汇率波动等因素或将对公司国外业务产生不利影响。**2024 年，公司外销占营业总收入的比例为 43.46%，海外经营风险上升。
- **公司应收账款和存货规模较大，对资金形成占用。**截至 2024 年底，公司应收账款和存货分别占资产总额的 11.91% 和 14.58%，对资金形成占用。
- **公司在建项目投资规模较大，项目新增产能规模大，后续可能面临产能消化不及预期的风险。**募投项目达产后，公司将新增年产 1550 套的各类汽车大型复杂模具和年产 20 万台新能源汽车电池结构件的生产能力。未来，如下游整车厂需求下降，公司相关项目存在产能消化不及预期的风险。

- **实际控制人变更风险。**2025 年，公司原控股股东冯建军完成股份转让，公司控股股东和实际控制人均发生变更，需关注相关实现对公司经营和管理造成的影响。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	D	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	1	
指示评级				a
个体调整因素:				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素:				--
评级结果				A

个体信用状况变动说明: 公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明: 公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明: 评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

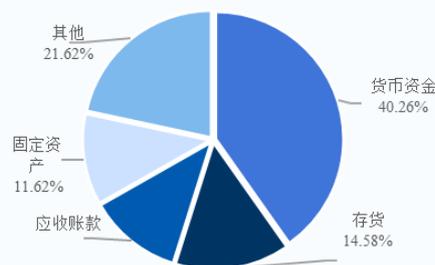
主要财务数据

合并口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产(亿元)	10.62	9.75	9.42
资产总额(亿元)	20.51	21.28	21.60
所有者权益(亿元)	12.66	14.51	15.35
短期债务(亿元)	0.46	0.32	0.32
长期债务(亿元)	4.35	3.38	2.88
全部债务(亿元)	4.82	3.70	3.20
营业总收入(亿元)	6.27	7.21	1.58
利润总额(亿元)	1.13	1.16	0.29
EBITDA(亿元)	1.53	1.58	--
经营性净现金流(亿元)	1.11	0.97	0.23
营业利润率(%)	33.37	32.45	33.34
净资产收益率(%)	7.67	6.80	--
资产负债率(%)	38.26	31.82	28.93
全部债务资本化比率(%)	27.56	20.30	17.25
流动比率(%)	506.52	511.42	514.44
经营现金流动负债比(%)	34.38	30.27	--
现金短期债务比(倍)	22.93	30.59	29.50
EBITDA利息倍数(倍)	20.29	9.91	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.14	2.34	--

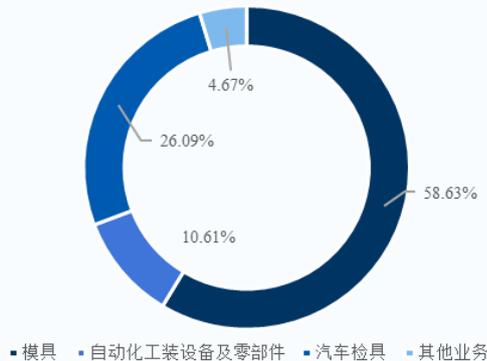
公司本部口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
资产总额(亿元)	19.73	20.23	/
所有者权益(亿元)	12.12	13.75	/
全部债务(亿元)	4.82	3.70	/
营业总收入(亿元)	5.89	6.66	/
利润总额(亿元)	0.99	0.92	/
资产负债率(%)	38.59	32.00	/
全部债务资本化比率(%)	28.45	21.18	/
流动比率(%)	530.04	532.50	/
经营现金流动负债比(%)	37.33	40.45	/

注: 1. 公司2025年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币 3. 公司本部未披露2025年一季度资料来源: 联合资信根据公司资料整理

2024年底公司资产构成



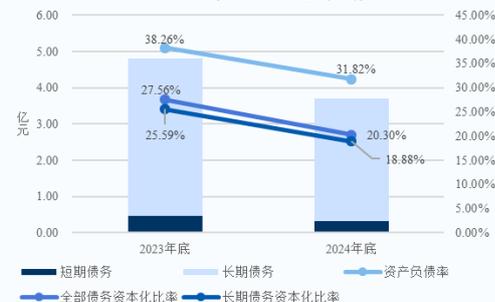
2024年公司收入构成



2023—2024年公司现金流情况



2023—2024年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	截至 2025 年 3 月底债券余额	到期兑付日	特殊条款
超达转债	4.69 亿元	2.85 亿元	2029/04/04	赎回、回售等

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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
超达转债	A/稳定	A/稳定	2024/06/21	王 阳 肖怀玉	一般工商企业信用评级方法（V4.0.202208） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文
超达转债	A/稳定	A/稳定	2022/10/17	杨 涵 王 阳	一般工商企业信用评级方法（V4.0.202208） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	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
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：肖怀玉 xiaohy@lhratings.com

项目组成员：王佳晨子 wangjcz@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于南通超达装备股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为南通超达机械科技有限公司（以下简称“超达机械”），系由王爱萍、冯建国、王国军 3 名自然人于 2005 年 5 月共同出资设立的有限责任公司，设立时注册资本为 200 万元。2015 年，经股东会决议，超达机械变更为股份有限公司，公司名称变更为现名，股东变更为冯建军和冯峰，注册资本变更为 5000 万元。经中国证券监督管理委员会证监许可〔2021〕3711 号文核准，公司于 2021 年 12 月公开发行 1820 万股人民币普通股（A 股），发行后总股本为 7275.8822 万股（股票简称“超达装备”，股票代码：301186.SZ）。截至 2025 年 3 月底，公司股本 0.80 亿元，自然人冯建军、冯峰分别持有公司 56.55%和 6.28%股份，所持股份均未被质押，为公司原实际控制人。冯建军于 2025 年 5 月完成股份转让事项，转让完成后，南京友旭企业管理有限公司持有公司 29.28%股份，成为公司控股股东，其实际控制人陈存友、陈浩、陈娇、倪香莲成为公司共同实际控制人。

跟踪期内，公司主营业务未发生较大变动，仍主要从事模具、汽车检具、自动化工装设备及零部件的研发、生产与销售，按照联合资信行业分类标准划分为一般工业（适用一般工商企业信用评级方法）；公司组织架构未发生变动。截至 2024 年底，公司共有员工 1190 人。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 21.28 亿元，所有者权益 14.51 亿元（含少数股东权益 0.13 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 7.21 亿元，利润总额 1.16 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 21.60 亿元，所有者权益 15.35 亿元（含少数股东权益 0.13 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.58 亿元，利润总额 0.29 亿元。

公司注册地址：江苏省南通市如皋市城南街道申徐村 1 组；法定代表人：冯峰¹。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。“超达转债”于 2023 年 10 月 11 日开始转股，初始转股价格为 33.00 元/股，后因分配利润等，转股价格调整为 31.31 元/股。“超达转债”募集资金净额为 4.63 亿元，“超达转债”在付息日均正常付息。截至 2024 年底，公司“超达转债”募投项目“新能源电池结构件智能化生产项目”投入 0.76 亿元，基于新能源汽车零部件行业内竞争日益加剧，产品技术快速迭代的要求不断提升，公司为保障募集资金使用安全及研发效果将该项目预计可使用状态时间已从 2025 年 4 月底延长至 2026 年 4 月底。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
超达转债	4.69	2.85	2023/04/04	6 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

¹ 公司原实际控制人已完成股份转让事项，法定代表人或将变动，具体情况详见本报告“重大事项”部分。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

五、行业分析

2024年，上游原材料钢、铝等大宗商品价格波动较大，零部件成本控制压力增大；智能网联驱动汽车产业变革，汽车芯片为关键技术壁垒，中国汽车芯片市场规模持续增长，国产化替代战略持续推进；下游汽车产销量同比有所增长，特别是新能源汽车继续快速增长，对汽车零部件行业发展形成有力支撑。随着新兴市场的消费潜力持续释放，中国汽车零部件供应商数量和收入规模均实现较大增长，但大部分中国零部件企业仍处于产业链中低环节，需求不确定性增强、成本控制压力加大、技术更迭加快等因素或将推动中国汽车零部件行业持续整合。完整行业分析详见[《2025年汽车零部件行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为中国汽车模具生产企业，具备一定的技术积累和客户资源优势。公司产品定位于中高端市场，具备“模、检、工”一体化配套服务能力。公司过往债务履约记录良好。

公司主营汽车内外饰模具及其配套产品的研发、生产和销售，以模具业务为核心，延伸开发了汽车检具、自动化工装设备及零部件业务，以增强“模、检、工”一体化配套服务能力。公司具有一定的产业协同能力。

技术研发方面，公司参与EPS（可发性聚苯乙烯）、EPP（发泡聚丙烯）发泡模具行业标准《EPS、EPP发泡模技术条件》（JB/T11662-2013）的制定。公司拥有“江苏省企业技术中心”“江苏省大型复杂模具工艺及制造工程技术研究中心”，2024年获得“中国专利奖”、国家级专精特新“小巨人企业”等。截至2024年底，公司共有148项专利，包括77项发明专利和71项实用新型专利。2024年，公司研发费用0.43亿元，占营业总收入的6.01%。

客户资源方面，公司客户覆盖上汽通用、上汽集团、吉利汽车、一汽大众等国内整车厂和威马汽车等新能源汽车厂商以及商用车制造商大运汽车。在国际市场上，公司主要为国际汽车内外饰供应商在欧洲、北美、亚洲地区投资设立的工厂提供汽车内外饰模具及配套产品。公司具备为汽车整车厂及汽车内外饰一级供应商同步开发模具等配套产品的能力。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91320600774658535L），截至2025年6月4日，公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中1笔关注类信贷记录，系因担保纠纷被列为关注类账户。根据公司本部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。截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单，未发现公司本部在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上存在重大不利记录。

（二）管理水平

2024年6月，公司完成董事会、监事会的换届选举，1名董事、2名独立董事和3名监事发生变动。因2025年5月公司控股股东发生变化，2025年6月，为了提高新控股股东未来对公司治理的参与度，经周福亮先生、陈飞先生、薛文静先生、王爱萍女士、许纪校先生、倪红军先生与南京友旭的共同实际控制人陈存友先生、陈浩先生、陈娇女士、倪香莲女士商议，决定辞去董事及董事会专门委员会职务，周福亮先生、陈飞先生、薛文静先生辞去董事职务后仍将在公司担任公司副总经理职务，王爱萍女士辞去董事及董事会专门委员会职务后将不在公司担任其他任何职务，许纪校先生、倪红军先生辞去独立董事及董事会专门委员会职务后将不在公司担任其他任何职务。经新控股股东的推荐，公司董事会提名陈存友先生、陈浩先生、周善红先生和葛红兵先生为公司第四届董事会非独立董事候选人。经第四届董事会提名委员会审查，董事会同意聘任陈存友先生、陈浩先生、周善红先生和葛红兵先生担任公司非独立董事，任期自股东大会审议通过之日起至本届董事会届满之日止。联合资信持续关注相关人员变动对公司信用水平的影响。

（三）重大事项

公司原控股股东冯建军完成股份转让，公司控股股东和实际控制人均发生变更，联合资信将持续关注该事项对公司经营管理的影响。

2025年2月25日，公司控股股东冯建军分别与南京友旭企业管理有限公司（以下简称“南京友旭”）、济南泉兴环能投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“济南泉兴”）、青岛海青汇创新科技服务合伙企业（有限合伙）（以下简称“青岛海青”）签署了《股份转让协议》，南京友旭、济南泉兴和青岛海青拟分别协议收购冯建军持有的超达装备股份中的2330万股股份、542.5845万股股份和470.3755万股股份，拟收购股份数量占超达装备总股本的比例分别为29.32%、6.83%和5.92%。同日，公司控股股东冯建军与南京友旭签署了《表决权放弃协议》，根据《表决权放弃协议》的约定，自冯建军与南京友旭所签署的《股份转让协议》中约定的标的股份完成过户登记之日起，冯建军将放弃其合法持有的全部剩余公司股份（共计1157.04万股股份）对应的表决权。本次权益变动后，公司控股股东冯建军不再拥有对上市公司的控制权，南京友旭将成为公司控股股东，南京友旭的共同实际控制人陈存友、陈浩、陈娇、倪香莲将成为公司共同实际控制人。根据中国证券登记结算有限责任公司于2025年5月28日出具的《证券过户登记确认书》，本次股份转让事项过户登记手续已办理完毕。联合资信持续关注相关事项对公司经营、管理的影响。

（四）经营方面

1 业务经营分析

公司主营业务收入来自汽车模具业务。2024年，随着海外市场拓展力度加大，公司模具、检具和自动化工装设备及零部件销售收入同比均增长；受铝材等原材料价格提高、部分销售费用计入成本等因素，公司毛利率有所下降。跟踪期内，公司采购、生产、销售等模式未发生重大变动。

跟踪期内，模具业务仍为公司收入的主要来源，收入构成未发生较大变化。2024年，随着公司海外市场拓展力度加大，公司主要产品销量均实现同比上升，收入均实现同比增长，公司营业总收入同比增长14.91%。毛利率方面，2024年，受人工成本、销售费用计入成本、保证类质量保证的会计处理、铝材等原材料价格提高等因素，公司综合毛利率有所下降。

2025年1-3月，公司实现营业总收入实现亿元同比下降1.98%，毛利率同比下降，主要系毛利率较低的新能源电池壳收入占比提升；利润总额0.29亿元，同比下降1.70%。

图表2·公司营业总收入及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2023年			2024年			2025年1-3月			2024年同比变化	
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	毛利率
模具	35856.74	57.17%	37.47%	42252.00	58.63%	37.78%	8898.01	56.38%	43.27%	17.84%	0.31个百分点
汽车检具	6287.58	10.03%	33.41%	7643.06	10.61%	31.10%	1349.36	8.55%	31.97%	21.56%	-2.31个百分点
自动化工装设备及零部件	16884.18	26.92%	22.34%	18805.32	26.09%	20.55%	5080.82	32.20%	16.72%	11.38%	-1.79个百分点
其他业务	3688.75	5.88%	--	3366.29	4.67%	--	452.66	2.87%	--	--	--
合计	62717.25	100.00%	34.53%	72066.67	100.00%	33.46%	15780.84	100.00%	34.52%	14.91%	-1.07个百分点

资料来源：联合资信根据公司资料整理

采购方面，跟踪期内，公司主要原材料、采购模式及结算方式等未发生较大变动，仍主要采用“以产定采”的采购模式，公司结算方式以电汇为主、承兑汇票为辅。其中，公司对铝锭主要采用预付方式。钢材和铝材供应商给予公司30-90天的账期。2024年，公司铝锭和合金铝材等采购价格均有所上升，与市场变化趋势基本一致，采购金额随之同比增长。采购模具钢的具体品种规格较多，价格差异较大。公司采购铝板、铝型材、铝棒等合金铝材系铝锭再加工产品，其采购价格通常高于铝锭价格。供应商集中度方面，2024年，公司向前五名供应商采购额为0.58亿元；所占比例为23.66%，集中度一般；前五名供应商均非关联方，对单一供应商采购占比均未超过9%。

图表3·公司采购情况

业务板块	2023年		2024年	
	采购金额（万元）	采购单价（元/公斤）	采购金额（万元）	采购单价（元/公斤）
铝锭	1923.95	17.76	2335.43	18.50

合金铝材	2153.27	23.09	2649.46	23.72
模具钢	2127.14	7.11	1918.33	6.45
铸件	342.25	7.65	147.50	8.64

资料来源：联合资信根据公司资料整理

生产和销售方面，跟踪期内，公司生产、销售模式无较大变化，仍主要采用“以销定产”的生产模式。公司产品制造过程主要为单件、离散式制造，不同产品的加工制造存在较大差异，具体产能难以合理确定。在产能利用率较高、客户交期较紧的情况下，公司委托外协单位完成部分技术要求相对较低的辅助工序。销售结算方面，公司产品从发货至客户验收的周期较长，与客户主要通过电汇方式分期进行结算。公司通常根据产品订单的执行进度，在合同签订后向客户预收 30%左右的合同款，发货后按照时间节点或者验收节点回款。产品成本构成方面，2024 年，公司主营业务成本中直接材料占比超过 45%。原材料价格变动对公司毛利率水平影响较大。

产量方面，2024 年，受益于整车厂推出新车型、公司持续拓展国际市场，公司模具、检具需求均有所增加，销量同比均有所提高；自动化工装设备及零部件产销量同比均有所扩大，主要系新能源汽车结构件等汽车零部件新建产能放量所致。自动化工装设备及零部件中，公司新能源汽车结构件 2024 年产量为 1.50 万台，同比增长 81.82%，“超达转债”募投项目投产后拟增加新能源汽车结构件年产能 20 万台，产能消化可能不及预期。公司不同产品从签订订单到验收合格并确认实现销售需 5~18 个月，存在产品完成生产后未在当年确认销售的情况，2024 年，公司主要产品产销率均波动较大。销售价格方面，公司模具和汽车检具主要为非标定制化产品，不同产品的销售价格存在差异。

图表 4 • 公司产品产销情况

项目	2023 年				2024 年			
	产量 (套/台)	产销率	销量 (套/台)	单价 (万元/套、台)	产量 (套/台)	产销率	销量 (套/台)	单价 (万元/套、台)
模具	4023	82.90%	3335	10.75	4187	91.78%	3843	10.99
汽车检具	988	71.76%	709	8.87	762	105.91%	807	9.47
自动化工装设备及零部件	9384	429.69%	40322	0.42	15732	275.92%	43407	0.43
其中：自动化工装设备	1132	65.02%	736	15.57	728	121.15%	882	14.90
汽车零部件	8252	479.71%	39586	0.14	15004	283.42%	42525	0.13

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

客户集中度方面，2024 年，公司向前五名客户销售额占营业总收入的比重同比提高 1.82 个百分点至 37.49%，对主要客户存在一定的依赖。公司主要客户为大型汽车零部件生产厂商，其经营规模较大，在付款条件设置上有一定优势，部分客户存在付款流程复杂的情况，叠加下游汽车行业景气度下行的影响，需关注客户回款周期可能延长的情况。公司在欧洲、北美设立了全资子公司，负责海外销售产品在交付后的技术服务与支持，并于 2024 年设立了泰国子公司，以推动公司在汽车内外饰模具和包装材料模具领域的业务布局。2024 年，公司外销所占比重为 43.46%，占比同比大幅提高。公司外销业务可能受到地缘政治及欧美通胀等因素的不利影响。

从经营效率指标看，2024 年，公司存货周转效率有所提升，销售债权周转效率和总资产周转效率有所下降，主要系新能源汽车零部件收入占比提升，应收账款规模扩大所致。

2 未来发展

公司未来的经营方针符合自身经营需求。

未来，公司将仍以模具设计制造为核心，以国际、国内市场需求为导向，在巩固和提升自身模具产品竞争优势的同时，拓展汽车内外饰检具、车身检具、主模型匹配检具以及自动化工装设备和生产线等业务领域，深化与国际主流汽车整车厂及内外饰一级供应商的合作。

截至 2024 年底，公司重要在建项目围绕主业展开，资金主要源自公司首次公开发行股票和可转换公司债券的募集资金。公司未来新增产能规模大，需关注后续产品存在产能消化不及预期的风险。

截至 2024 年底，公司重要在建项目主要为公司首次公开发行普通股和可转换公司债券募投项目。募投项目达产后，公司将新增年产 1550 套的各类汽车大型复杂模具和年产 20 万台新能源汽车结构件的生产能力。公司未来新增产能规模大，未来如下游整车厂需求下降，公司相关产品存在产能消化不及预期的风险。

图表 5 • 截至 2024 年底公司重要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	预算数	截至 2024 年底累计投资	尚需投资	达到预定可使用状态日期	资金来源
汽车大型复杂内外饰模具扩建项目	36449.45	5603.92	30845.53	2026 年 6 月	首次公开发行股票募集资金
研发中心扩建项目	8061.37	4101.41	3959.96	2026 年 6 月	首次公开发行股票募集资金
新能源电池结构件智能化生产项目	55776.39	7591.03	48185.36	2026 年 4 月	自筹、可转换公司债券募集资金
合计	100287.21	17296.36	82990.85	--	--

资料来源：联合资信根据公司资料整理

（五）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024 年，公司新增设立 1 家子公司，纳入合并范围子公司为 5 家；2025 年 3 月，公司合并范围未发生变动。公司财务数据可比性很强。

1 主要财务数据变化

截至 2024 年底，随着公司经营规模扩大，公司资产总额较上年底略有增长，构成仍以流动资产为主；应收账款和存货对资金形成一定占用；现金类资产充裕，资产受限比例非常低；公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般；因公司可转债转股，公司负债规模略有下降，债务以长期债务为主，债务负担很轻。2024 年，公司营业总收入同比增长，带动利润总额同比增长；公司经营活动现金流保持净流入。

资产方面，截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底略有增长，仍以流动资产为主。流动资产方面，截至 2024 年底，公司货币资金较上年底有所增长，主要系公司理财产品到期及经营积累所致，其中 0.28 亿元的货币资金存放在境外；公司应收账款较上年底大幅增长，主要系公司经营规模扩大，一年以内应收账款账面余额占 89.77%，累计计提坏账准备 0.23 亿元，按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款和合同资产合计金额为 1.40 亿元，占比为 48.47%，集中度较高；公司存货较上年底变动不大，主要由发出商品（占 46.15%）、在产品（占 30.02%）和库存商品（占 13.05%）构成，考虑到公司发出商品须经客户验收后确认收入，其验收情况受客户经营情况影响较大，可能面临周转慢和减值的风险。非流动资产方面，截至 2024 年底，公司固定资产和在建工程均较上年底有所增加，主要系公司可转债和首次公开发行股票募投项目持续建设投入所致。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额规模和结构较上年底变化不大。

图表 6 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底		2024 年较上年底增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动资产	16.34	79.69%	16.44	77.24%	16.41	75.99%	0.58%
货币资金	6.61	32.24%	8.57	40.26%	6.65	30.80%	29.60%
应收账款	1.87	9.13%	2.54	11.91%	2.66	12.30%	35.44%
应收款项融资	0.33	1.60%	0.49	2.29%	0.26	1.21%	48.09%
存货	3.40	16.60%	3.10	14.58%	3.38	15.66%	-8.82%
非流动资产	4.16	20.31%	4.84	22.76%	5.19	24.01%	16.27%
固定资产	2.20	10.72%	2.47	11.62%	2.39	11.06%	12.52%
在建工程	0.96	4.66%	1.47	6.89%	1.85	8.57%	53.38%
资产总额	20.51	100.00%	21.28	100.00%	21.60	100.00%	3.77%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司仅有 30.01 万元的货币资金使用受限，受限比例非常低。

资本结构方面，截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底增长 14.61%，主要系公司经营积累未分配利润增加和可转换公司债券转股、资本公积增加所致。其中，未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

图表 7 • 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底		2024 年底较上年底增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
实收资本	0.73	5.79%	0.78	5.37%	0.80	5.18%	6.37%
资本公积	6.33	49.99%	7.76	53.47%	8.37	54.52%	22.58%
盈余公积	0.50	3.97%	0.50	3.46%	0.50	3.28	--
未分配利润	4.75	37.49%	5.30	36.54%	5.55	36.16%	11.71%
归属于母公司所有者权益合计	12.55	99.14%	14.38	99.11%	15.21	99.13%	14.57%
少数股东权益	0.11	0.86%	0.13	0.89%	0.13	0.87%	19.35%
所有者权益合计	12.66	100.00%	14.51	100.00%	15.35	100.00%	14.61%

资料来源：联合资信根据公司资料整理

截至 2024 年底，公司负债规模较上年底有所下降，主要系公司可转换公司债券转股、应付债券减少所致；公司应付账款和合同负债随着公司经营规模扩大而增长；公司其他应付款较上年底大幅增长，主要系公司新增负有回购义务性质的限制性股票应付款项所致；公司应付债券均为可转换公司债券。截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底变化不大。

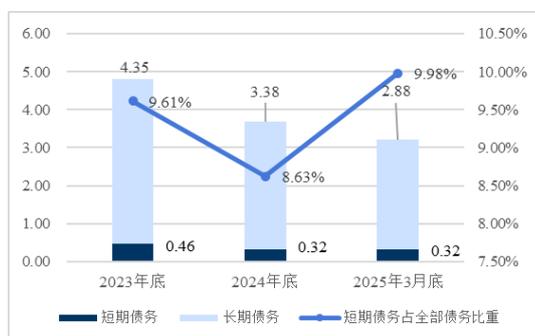
图表 8 • 公司负债构成情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底		2024 年底较上年底增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动负债	3.23	41.12%	3.21	47.47%	3.19	51.06%	-0.38%
短期借款	0.30	3.82%	0.30	4.43%	0.30	4.80%	0.00%
应付账款	0.96	12.29%	1.11	16.44%	1.04	16.64%	15.43%
其他应付款	0.02	0.24%	0.20	2.91%	0.21	3.38%	933.34%
合同负债	1.39	17.71%	1.12	16.49%	1.24	19.91%	-19.68%
非流动负债	4.62	58.88%	3.56	52.53%	3.06	48.94%	-23.03%
应付债券	4.35	55.48%	3.38	49.89%	2.88	46.11%	-22.41%
负债总额	7.85	100.00%	6.77	100.00%	6.25	100.00%	-13.72%

资料来源：联合资信根据公司资料整理

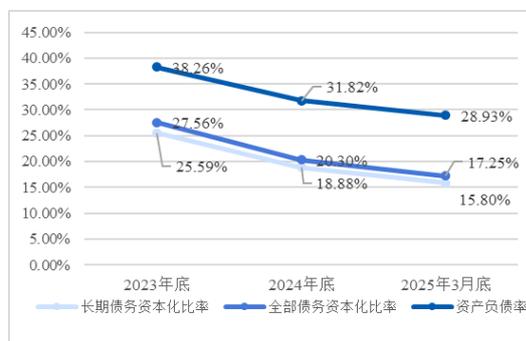
截至 2024 年底，公司债务以长期债务为主，主要由可转换公司债券构成，债务负担很轻。截至 2025 年 3 月底，公司债务较上年底变动不大。

图表 9 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 10 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利能力方面，公司营业总收入及利润总额分析详见本报告经营分析部分。2024 年，公司费用总额同比增长 17.00%，主要系公司经营规模扩大，销售费用、管理费用和研发费用均有所增长所致，公司财务费用保持为负，主要系公司产生利息收入和汇兑收益。2024 年，公司期间费用率为 15.21%，同比变动不大。2024 年，公司其他收益、投资收益、资产减值损失、信用减值损失等对公司利润总额影响不大。2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率有所下降。

图表 11 • 公司盈利指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	6.27	7.21	1.58
费用总额	0.94	1.10	0.27
投资收益	0.03	0.03	0.01
其他收益	0.07	0.04	0.01
资产减值损失	-0.07	-0.06	-0.01
信用减值损失	-0.04	-0.09	0.02
利润总额	1.13	1.16	0.29
营业利润率	33.37%	32.45%	33.34%
总资本收益率	5.64%	5.49%	--
净资产收益率	7.67%	6.80%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 12 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	5.99	6.11	1.69
经营活动现金流出小计	4.88	5.14	1.45
经营活动现金流量净额	1.11	0.97	0.23
投资活动现金流入小计	2.31	3.32	0.67
投资活动现金流出小计	4.48	1.95	2.85
投资活动现金流量净额	-2.17	1.37	-2.18
筹资活动前现金流量净额	-1.06	2.34	-1.95
筹资活动现金流入小计	4.96	1.07	0.00
筹资活动现金流出小计	0.80	1.34	0.00
筹资活动现金流量净额	4.16	-0.28	0.00
现金收入比（%）	92.04	81.65	103.23

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

现金流方面，2024 年，公司现金收入比有所下降，经营活动现金保持净流入，净流入规模同比减少 12.28%；投资活动现金由净流出转为净流入，主要系公司理财产品到期赎回所致，但仍保持一定规模的固定资产等长期资产投资；筹资活动现金由净流入转为净流出，主要系公司进行分红。

2 偿债指标变化

公司长、短期偿债指标表现非常好，融资渠道畅通。

图表 13 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	506.52	511.42
	速动比率（%）	401.01	414.85
	经营现金流动负债比（%）	34.38	30.27
	经营现金/短期债务（倍）	2.39	3.05
	现金短期债务比（倍）	22.93	30.59
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.53	1.58
	全部债务/EBITDA（倍）	3.14	2.34
	经营现金/全部债务（倍）	0.23	0.26
	EBITDA 利息倍数（倍）	20.29	9.91
	经营现金/利息支出（倍）	14.68	6.10

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动资产增加，公司流动比率和速动比率均有所提高，公司流动资产对流动负债的保障程度仍很高。随着公司短期债务规模下降，公司现金短期债务比和公司经营现金短期债务比有所提高。从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比增长 3.17%，主要由折旧（占 21.66%）和利润总额（占 73.11%）构成，EBITDA 对利息、全部债务的覆盖程度仍属较高；经营现金对全部债务、利息支出的保障程度仍属很高。

截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在对合并范围外企业的担保；未发现公司存在重大诉讼。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 6.15 亿元，未使用额度为 5.85 亿元。公司为上市公司，具备直接融资渠道。公司财务弹性良好。

3 公司本部主要变化情况

公司本部为主要的经营主体和融资主体，其报表财务数据与合并报表财务数据差别不大。

截至 2024 年，公司本部资产、负债与合并报表构成情况差别不大。截至 2024 年底，公司本部货币资金 4.48 亿元，长期股权投资 1.17 亿元。截至 2024 年底，公司本部债务负担很轻，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 32.00%和 21.18%。2024 年，公司本部营业总收入为 6.66 亿元，利润总额为 0.92 亿元，其中投资收益为 0.03 亿元。

（六）ESG 方面

公司注重环境保护、绿色发展，公司持续完善治理结构和内控制度。

环境责任方面，公司按照环保相关要求管理污染物达标排放等方面，2024 年 9 月通过了 GB/T24001-2016/ISO14001: 2015 环境管理体系再认证审核，经第三方检测机构对公司废气、废水和噪声进行检测，显示均达标排放。2024 年，公司未因环境问题受到行政处罚。

社会责任方面，公司未单独披露社会责任报告、可持续发展报告或 ESG 报告。2024 年，公司向周边基金会、乡镇、学校共计捐款约 14.5 万元。

公司治理方面，公司制定了符合上市公司要求的治理结构和内控制度。公司董事、监事、高级管理人员变动情况请见本报告“（二）管理水平”。

七、债券偿还能力分析

公司 EBITDA、经营活动现金流净额对“超达转债”的保障程度较高。考虑到未来转股因素，公司对“超达转债”的保障能力或将提升。

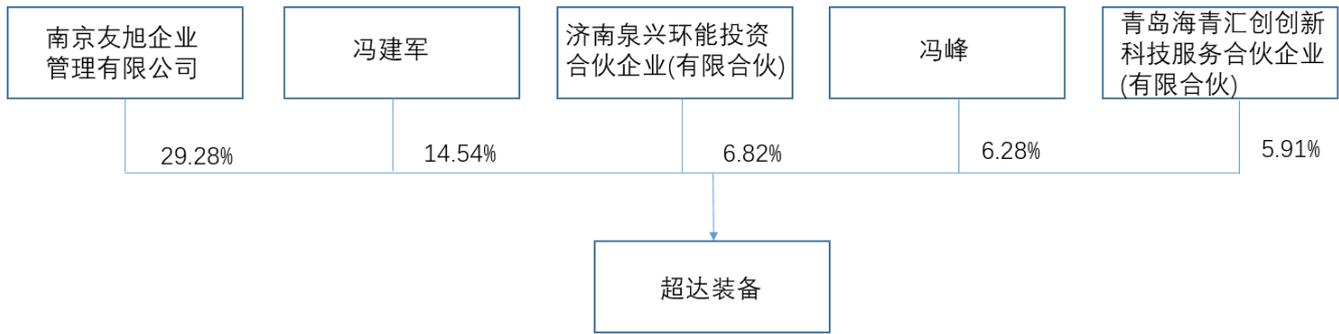
截至 2025 年 3 月底，公司存续债券为“超达转债”，待偿债券金额 2.85 亿元。公司 2024 年 EBITDA、经营活动现金流净额分别为待偿债券余额的 0.55 倍和 0.34 倍，2024 年底现金类资产是待偿债券余额的 3.42 倍。

从“超达转债”的发行条款来看，公司设置了转股修正条款和提前赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担将有进一步下降的可能性，总体看，公司对“超达转债”的偿还能力较强。

八、跟踪评级结论

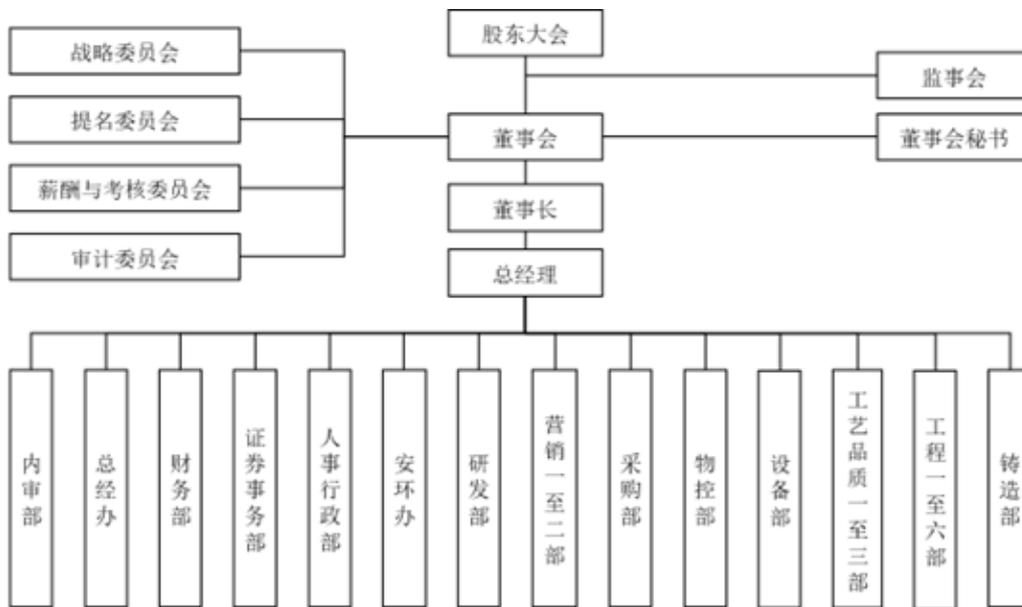
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A，维持“超达转债”的信用等级为 A，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 5 月 27 日）



资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金（元）	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
超达欧洲有限责任公司	172535.00	市场开发与技术服务	100.00%	--	设立
申模南通机械科技有限公司	10000000.00	生产、销售	80.00%	--	设立
超达美洲有限责任公司	0.00	市场开发与技术服务	100.00%	--	设立
南通超达精密科技有限公司	100000000.00	生产、销售	100.00%	--	设立
超达装备(泰国)有限公司	97580000.00	生产、销售	100.00%	--	设立

资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	10.62	9.75	9.42
应收账款（亿元）	1.87	2.54	2.66
其他应收款（亿元）	0.24	0.37	0.23
存货（亿元）	3.40	3.10	3.38
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	2.20	2.47	2.39
在建工程（亿元）	0.96	1.47	1.85
资产总额（亿元）	20.51	21.28	21.60
实收资本（亿元）	0.73	0.78	0.80
少数股东权益（亿元）	0.11	0.13	0.13
所有者权益（亿元）	12.66	14.51	15.35
短期债务（亿元）	0.46	0.32	0.32
长期债务（亿元）	4.35	3.38	2.88
全部债务（亿元）	4.82	3.70	3.20
营业总收入（亿元）	6.27	7.21	1.58
营业成本（亿元）	4.11	4.80	1.03
其他收益（亿元）	0.07	0.04	0.01
利润总额（亿元）	1.13	1.16	0.29
EBITDA（亿元）	1.53	1.58	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.77	5.88	1.63
经营活动现金流入小计（亿元）	5.99	6.11	1.69
经营活动现金流量净额（亿元）	1.11	0.97	0.23
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.17	1.37	-2.18
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.16	-0.28	0.00
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.59	2.55	--
存货周转次数（次）	1.21	1.47	--
总资产周转次数（次）	0.35	0.34	--
现金收入比（%）	92.04	81.65	103.23
营业利润率（%）	33.37	32.45	33.34
总资本收益率（%）	5.64	5.49	--
净资产收益率（%）	7.67	6.80	--
长期债务资本化比率（%）	25.59	18.88	15.80
全部债务资本化比率（%）	27.56	20.30	17.25
资产负债率（%）	38.26	31.82	28.93
流动比率（%）	506.52	511.42	514.44
速动比率（%）	401.01	414.85	408.43
经营现金流动负债比（%）	34.38	30.27	--
现金短期债务比（倍）	22.93	30.59	29.50
EBITDA 利息倍数（倍）	20.29	9.91	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.14	2.34	--

注：1. 公司 2025 年一季报未经审计；2. “--”表示数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	5.83	5.18
应收账款（亿元）	1.75	2.38
其他应收款（亿元）	5.18	4.94
存货（亿元）	2.91	2.69
长期股权投资（亿元）	0.42	1.17
固定资产（亿元）	2.01	2.14
在建工程（亿元）	0.48	0.43
资产总额（亿元）	19.73	20.23
实收资本（亿元）	0.73	0.78
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	12.12	13.75
短期债务（亿元）	0.46	0.32
长期债务（亿元）	4.35	3.38
全部债务（亿元）	4.82	3.70
营业总收入（亿元）	5.89	6.66
营业成本（亿元）	3.95	4.55
其他收益（亿元）	0.06	0.03
利润总额（亿元）	0.99	0.92
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.65	5.49
经营活动现金流入小计（亿元）	5.79	5.88
经营活动现金流量净额（亿元）	1.14	1.21
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.87	-1.15
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.16	-0.37
财务指标		
销售债权周转次数（次）	2.51	2.51
存货周转次数（次）	1.36	1.62
总资产周转次数（次）	0.35	0.33
现金收入比（%）	96.02	82.33
营业利润率（%）	31.79	30.80
总资本收益率（%）	6.02	5.79
净资产收益率（%）	7.08	5.84
长期债务资本化比率（%）	26.44	19.71
全部债务资本化比率（%）	28.45	21.18
资产负债率（%）	38.59	32.00
流动比率（%）	530.04	532.50
速动比率（%）	434.37	442.21
经营现金流动负债比（%）	37.33	40.45
现金短期债务比（倍）	12.60	16.25
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：公司本部 2025 年一季报未披露；“/”表示未获取
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持