

# 深圳欧陆通电子股份有限公司相 关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【929】号 01

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。

## 深圳欧陆通电子股份有限公司相关债券2025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 | AA-  | AA-  |
| 评级展望   | 稳定   | 稳定   |
| 欧通转债   | AA-  | AA-  |

### 评级观点

本次等级的评定是考虑到：深圳欧陆通电子股份有限公司（以下简称“欧陆通”或“公司”，股票代码：300870.SZ）是国内领先的开关电源制造商，跟踪期内继续与优质客户稳定合作，且持续全球化的产能布局，有助于产品交付的稳定性，同时服务器电源业务保持高速增长，盈利能力有所提升。但中证鹏元也关注到公司业绩易受核心客户订单波动影响，同时仍面临应收账款回收和原材料价格波动风险，且境外销售规模较大，面临一定的汇率波动风险等风险因素。

### 评级日期

2025年7月18日

### 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

| 合并口径          | 2025.3 | 2024    | 2023   | 2022   |
|---------------|--------|---------|--------|--------|
| 总资产           | 53.62  | 53.22   | 37.50  | 33.39  |
| 归母所有者权益       | 24.30  | 21.71   | 18.57  | 16.27  |
| 总债务           | --     | 17.11   | 10.44  | 9.19   |
| 营业收入          | 8.88   | 37.98   | 28.70  | 27.03  |
| 净利润           | 0.50   | 2.68    | 1.94   | 0.88   |
| 经营活动现金流净额     | 2.20   | 3.97    | 3.92   | 1.37   |
| 净债务/EBITDA    | --     | 0.50    | 1.33   | 1.66   |
| EBITDA 利息保障倍数 | --     | 16.76   | 10.29  | 10.95  |
| 总债务/总资本       | --     | 44.08%  | 36.00% | 36.07% |
| FFO/净债务       | --     | 162.04% | 44.79% | 41.53% |
| EBITDA 利润率    | --     | 12.73%  | 7.83%  | 7.86%  |
| 总资产回报率        | --     | 7.25%   | 6.57%  | 3.66%  |
| 速动比率          | 1.29   | 1.34    | 1.20   | 1.09   |
| 现金短期债务比       | --     | 1.79    | 1.18   | 1.02   |
| 销售毛利率         | 19.10% | 21.36%  | 19.72% | 18.16% |
| 资产负债率         | 54.69% | 59.22%  | 50.49% | 51.24% |

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

### 联系方式

项目负责人：王皓立  
wanghl@cspengyuan.com

项目组成员：邱丽  
qiul@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

## 正面

- **公司是国内领先的开关电源制造商之一，数据中心电源业务保持高速增长。**跟踪期内，公司仍深耕开关电源行业，主要产品包括电源适配器、数据中心电源和动力电池充电器等其他电源，继续与优质客户保持稳定合作，且持续生产基地的全球布局，有助于产品交付的稳定性。2024年数据中心电源业务营业收入同比增长79.95%，且高功率数据中心电源产品出货占比大幅提升，考虑到近年下游服务器行业景气度较高，公司数据中心电源业务仍有望保持较快增速。
- **公司经营获现能力良好，2024年盈利能力提升。**跟踪期内经营现金流持续表现为较大规模净流入，2024年经营活动现金流净额为3.97亿元，净现比为1.48；受益于营业收入增长和产品结构优化，2024年公司EBITDA利润率大幅提升至12.73%。

## 关注

- **公司业绩易受核心客户订单波动影响。**公司下游客户主要集中在消费电子、网络通信、数据中心等领域，相关行业景气度存在波动，若市场需求减弱导致核心客户订单波动，进而可能对公司业绩造成负面影响，若公司不能准确判断产业发展方向，紧跟行业技术发展趋势，将面临市场份额与盈利能力下降风险。
- **原材料占成本比重较高，面临一定的成本控制压力。**2024年公司部分原材料单价有所上涨，公司生产经营所需的主要原材料系半导体、电阻电容、磁性材料、线材、外壳等，占主营业务成本的比重较高，部分原材料采购价格受铜等大宗商品价格波动影响可能存在一定的波动，进而导致公司产品销售成本、毛利率的波动，影响公司盈利能力。
- **公司应收账款和存货规模较大，对营运资金形成占用，需关注回款风险。**公司应收账款和存货占总资产的比重超过30%，占用公司较多的营运资金，且2024年应收账款和存货均持续上升，随着公司销售规模进一步扩大，或形成一定的营运资金压力，同时需关注款项回收风险。
- **公司境外销售规模较大，易受境外经营环境和汇率波动影响。**公司产品主要出口北美、新加坡、韩国、越南、中国港澳台地区、泰国、欧盟等多个国家和地区，2024年境外销售收入16.68亿元，同比增长24.20%，海外业务拓展不确定性因素较多，2025年以来国际贸易环境发生较大变化，需关注贸易政策变动对公司客户及业绩稳定可能产生的不利影响；公司出口业务主要采用美元、港币等货币进行结算，汇率波动可能对公司盈利产生不利影响。

## 未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为公司作为国内领先的开关电源制造商之一，与优质客户保持稳定合作，有望保持其市场份额，经营风险和财务风险相对可控。

## 同业比较（单位：亿元）

| 指标    | 奥海科技   | 可立克    | 欧陆通    | 京泉华    | 茂硕电源   |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 总资产   | 89.73  | 42.97  | 53.22  | 32.46  | 19.61  |
| 营业收入  | 64.23  | 46.93  | 37.98  | 30.12  | 12.95  |
| 净利润   | 4.70   | 2.36   | 2.68   | 0.40   | 0.56   |
| 销售毛利率 | 19.84% | 14.00% | 21.36% | 12.50% | 23.54% |
| 资产负债率 | 44.16% | 53.00% | 59.22% | 56.18% | 33.51% |

注：以上各指标均为2024年数据。

资料来源：Wind，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                |
|---------------------|--------------------|
| 技术硬件与半导体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_2022V1.0 |

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 | 8/9        |
|          | 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   | 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 |        | 8/9        |
| 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   |           |      |          |        | <b>aa-</b> |
| 外部特殊支持   |           |      |          |        | 0          |
| 主体信用等级   |           |      |          |        | <b>AA-</b> |

注：各指标得分越高，表示表现越好。

## 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     |
|------|----------|----------|------------|------------|
| 欧通转债 | 6.4453   | 3.8123   | 2024-07-02 | 2030-07-05 |

注：表中债券余额为 2025 年 7 月 15 日数据。

## 一、 债券募集资金使用情况

“欧通转债”募集资金扣除发行费用后原计划用于东莞欧陆通数据中心电源建设项目、欧陆通新总部及研发实验室升级建设项目，2024年8月29日公司公告《关于变更部分募投项目实施主体、实施地点及项目名称的公告》，将“欧通转债”募投项目“东莞欧陆通数据中心电源建设项目”变更为“年产数据中心电源145万台”，募投项目实施主体由全资子公司东莞欧陆通电子有限公司变更为全资子公司苏州市云电电子有限公司；实施地点由“东莞市洪梅镇望沙路洪梅段129号”变更为“苏州市吴江区江陵街道厍浜路16号”。截至2024年12月31日，欧通转债募集资金专项账户余额为5.93亿元（含购买的理财产品3.49亿元）。

## 二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东、实际控制人未发生变化。截至2025年3月末，公司注册资本为1.02亿元，股本增至1.06亿元，南京王越科王创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“南京王越王”）和深圳市格诺利信息咨询有限公司（以下简称“深圳格诺利”）分别持有公司27.47%股份，为公司第一大股东，其中深圳格诺利持有的1,576万股已用于质押，占其所持股份的比例为53.91%，占公司总股份的比例为14.81%；王合球先生、王玉琳女士、王越天先生、尚韵思女士和王越飞先生为公司的共同实际控制人，公司股权结构图详见附录二。2024年8月，公司董事会秘书由尚韵思变更为蔡丽琳。

跟踪期内，公司仍深耕开关电源领域，主营电源适配器、数据中心电源与其他电源三大板块，产品广泛应用于消费电子、网络通信、安防监控、智能家居、数据中心、电动工具等领域。2024年，公司出资新设墨西哥子公司MÉXICO HONOTO INDUSTRY S.A. de C.V.，截至2024年末，公司纳入合并报表范围的子公司共10家，详见附录三。

## 三、 运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优**

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。二季

度外部形势严峻复杂，大国博弈下出口和失业率或面临压力。国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策更加积极，加快推动一揽子存量政策和增量政策落实，进一步扩内需尤其是提振消费，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。二季度货币政策继续维持适度宽松，保持流动性充裕，推动通胀温和回升，继续稳定股市楼市，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

## 行业环境

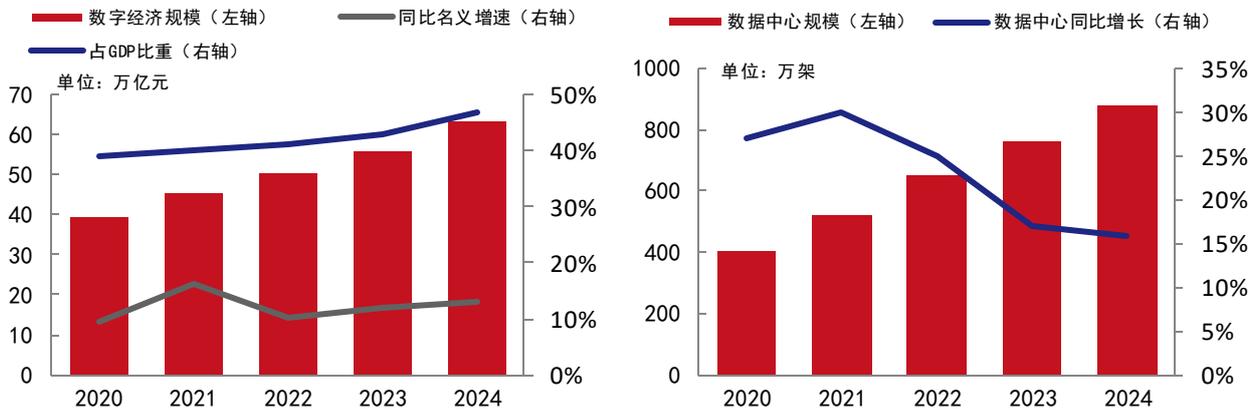
**开关电源下游应用广泛，市场规模庞大，下游 AI 服务器等新兴需求快速成长，2024 年以来消费电子需求边际回暖，行业竞争格局仍较为分散且竞争激烈，台资厂商占据较大市场份额，本土厂商成长潜力较大**

开关电源行业市场规模庞大，下游应用领域广泛且相对集中。开关电源是利用现代电力电子技术，通过控制开关晶体管开通和关断的时间比率，维持稳定输出电压的一种电源，以小型、轻量以及高效率的特点被广泛应用于几乎所有的电子设备，作为用电设备的重要配套部件，不存在替代设备，因此市场规模庞大。其上游行业主要为半导体、电阻电容、磁性材料、线材、外壳等，下游行业主要包括办公电子、网络通信、安防监控、智能家居、新型消费电子设备、数据中心、动力电池设备、纯电交通工具和新能源等众多应用领域。开关电源行业需求领域集中度相对较高，根据中国电源行业年鉴资料显示，2020 年国内市场开关电源需求集中在工业领域，占比达 53.94%；第二大应用领域为消费电子领域，占比达 33.05%。5G、工业互联网、数据中心、新能源汽车充电桩等新型基础设施行业的快速成长打开了开关电源产品更广泛的应用场景，催生了大功率开关电源的需求。公开信息显示，2024 年全球开关电源市场销售额达到了 308.1 亿美元，预计 2031 年将达到 422.1 亿美元，预计 2025-2031 年复合增长率为 4.7%。

随着数字经济不断扩容，云计算、人工智能、物联网等新兴技术亦加速发展，数据中心电源面临较大的发展机遇。近年来，随着国内新一代信息技术发展水平逐步提高、国家将数字产业列为推动国家经济发展重点，数字经济产业规模呈现加速扩容态势。根据中国信息通信研究院发布的系列《中国数字经济发展白皮书》显示，我国数字经济总规模已从 2016 年的 22.6 万亿元增长至 2024 年的 63.2 万亿元。数据中心作为支撑信息化建设的核心基础设施，正成为推动经济社会发展的新质生产力“底座”。根据工信部发布信息，2024 年我国在用算力中心标准机架数超 880 万，算力规模较 2023 年底增长 16.5%。2024 年全球服务器需求大幅增长，据 IDC 统计，2024 年第四季度全球服务器市场收入达到创纪录的 773 亿美元，同比增长 91%，全年市场规模突破 2,357 亿美元，较 2020 年增长近 2 倍。在 AI 技术广泛落地背景下，

智算中心成为地区 AI 智能新基建，人工智能算力发展有望进一步推动数据中心算力规模增长提速。服务器建设数量增长的同时，高功率、高密度、高效技术的迭代需求也会更加迫切，为包括服务器电源在内的数据中心电源产品的销售和升级创造更大的发展机遇。

图1 我国数字经济快速发展，AIGC 大规模商用支撑数据中心持续发展



资料来源：中国信息通信研究院《中国数字经济发展白皮书》、公开资料，中证鹏元整理

2024年以来消费电子需求有所回暖，电源适配器有望持续受益。由于换机周期的到来以及AI驱动电子产品更新换代等因素，2024年以来消费电子类产品市场需求有所反弹。根据Tech Insights数据，2024年全球笔电出货量2.04亿台，同比增5%，笔电消费实现止跌企稳缓慢复苏状态，季度来看已连续6个季度同比正增长。此外，根据市场分析机构Canalys 数据，2024年全球AI PC出货量达到4,800万台，年度渗透率为18%，进入2025年以来，以DeepSeek 为代表的AI大模型爆发及AI应用井喷，有望加速AI PC对传统笔电替代和渗透率提升。2025年国际消费类电子产品展览会上，行业巨头纷纷推出AI PC产品，预计2025年AI PC将占全球出货量的35%，成为PC市场新的驱动力。随着2025年国家消费金融政策出台，叠加国补政策延续刺激消费，消费电子终端需求有望加速复苏回暖，为公司电源适配器业务持续稳健增长构筑良好的市场基础。

图2 2023年 Q4 以来笔电出货量连续 6 个季度回暖



资料来源：Tech Insights，中证鹏元整理

开关电源行业竞争仍较激烈，台资企业竞争优势明显，本土企业成长潜力较大。由于下游企业分布广、数量多，对电源产品的品质和价格要求差异较大，使得不同规模、水平的电源企业均可获得一定的市场份额，开关电源行业市场份额较分散，整体竞争激烈。台达电子、光宝集团、群光电子、康舒科技等台资企业由于进入时间较早、技术积累丰富，占据较大市场份额。随着下游电子产品产业的日趋成熟，全球的开关电源产业已转移至中国大陆，中国大陆开关电源产业在以深圳、东莞、广州、珠海、佛山为代表的珠三角地区，以上海、杭州为代表的长三角地区以及北京、天津、河北附近的首都经济圈地区形成产业集群。中国大陆开关电源行业内生产企业众多，普遍规模较小，市场份额较为分散，行业集中度不高，但随着技术沉淀，部分优秀企业的产品自主研发能力和生产工艺水平不断提升，已开始拓展海外市场，与世界一流厂商展开竞争，未来有较大成长空间。我国 A 股上市公司中主要有中国长城（000066.SZ）、茂硕电源（002660.SZ）、欧陆通（300870.SZ）、可立克（002782.SZ）、京泉华（002885.SZ）、奥海科技（002993.SZ）等。

## 四、经营与竞争

跟踪期内，公司继续专注于开关电源领域，致力于为客户提供可靠、高效、智能的开关电源产品。2024年公司营业收入同比增长32.32%，主要系受益于服务器行业需求旺盛，数据中心电源业务保持高速增长，2024年数据中心电源业务营业收入同比增长79.95%，此外其他电源中的电动工具充电器业务增长明显。毛利率方面，2024年销售毛利率有所上升，主要系公司优化客户及产品结构，高功率服务器电源产品和其他电源中高毛利产品出货占比提升所致。

表1 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 项目        | 2024 年       |                |               | 2023 年       |                |               |
|-----------|--------------|----------------|---------------|--------------|----------------|---------------|
|           | 金额           | 占比             | 毛利率           | 金额           | 占比             | 毛利率           |
| 电源适配器     | 16.73        | 44.25%         | 18.26%        | 15.94        | 56.10%         | 20.10%        |
| 数据中心电源    | 14.59        | 38.60%         | 25.04%        | 8.11         | 28.54%         | 19.55%        |
| 其他电源      | 6.49         | 17.16%         | 20.30%        | 4.36         | 15.35%         | 18.00%        |
| <b>合计</b> | <b>37.80</b> | <b>100.00%</b> | <b>21.22%</b> | <b>28.40</b> | <b>100.00%</b> | <b>19.62%</b> |

注：本篇报告所有表格出现合计数与各项目直接相加之和存在尾数差异，均为四舍五入所致。

资料来源：公司 2023-2024 年年度报告，中证鹏元整理

**公司产品应用领域多样，有助于分散经营风险，跟踪期内公司保持较大力度的研发投入，持续提升产品竞争力，获得多国多项认证**

公司产品应用领域广泛，跟踪期内在研发领域持续投入，技术实力有所增强。公司深耕电源领域，产品应用于办公电子、网络通信、安防监控、智能家居、数据中心、动力电池设备、纯电交通工具、化成分容设备等众多领域，有助于分散经营风险。公司在深圳、杭州、上海等地设有研发中心，跟踪期内

在研发领域保持较大投入，2024年投入研发费用为2.13亿元，占营业收入的比重为5.60%，研发费用同比小幅下降主要系剥离上海安世博能源科技有限公司后部分相关研发费用不再纳入合并报表范围所致。截至2024年12月31日，公司累计获得22项发明专利、152项实用新型专利、26项外观设计专利、86项软件著作权，并获得2024年广东省制造业单项冠军企业、2024年广东省制造业企业500强等多项荣誉。公司对产品品质长期坚持，产品通过诸如中国CCC、新加坡PSB、韩国KC、日本PSE、墨西哥NOM、南非NRCS、美国UL、美国FCC、德国GS、欧盟CE、印度BIS、俄罗斯EAC等多国和地区的产品安全及电磁兼容认证，获得进入国际市场的资质。

**公司继续与优质客户保持稳定合作关系，2024年数据中心电源产品中高功率数据中心电源出货占比提升明显，产品结构有所优化；此外，公司有较大规模外销收入，需持续关注核心客户需求变动、国际贸易环境变化、汇率波动等对盈利的不利影响**

2024年公司继续优化产品和产品结构，业绩显著增长。2024年，公司的数据中心电源销量有所下滑，但销售单价、毛利率大幅上升，主要系产品结构变化所致，2024年高功率数据中心电源收入占数据中心电源业务整体收入的比例提升至53.48%，同比大幅增长536.88%；电源适配器和其他电源的销量和销售单价小幅上涨，主要系公司积极拓展新市场和新客户所致；由于消费电子行业虽有边际回暖，但整体仍处于需求偏弱状态，叠加市场竞争激烈，电源适配器毛利率小幅下降。公司生产模式为以销定产，产销率持续处在较高水平。

**表2 公司主要产品销售情况（单位：万只、元/只）**

| 产品类别   | 项目  | 2024年    | 2023年    |
|--------|-----|----------|----------|
| 电源适配器  | 销量  | 8,702.68 | 8,515.40 |
|        | 单价  | 19.22    | 18.71    |
|        | 毛利率 | 18.26%   | 20.10%   |
|        | 产销率 | 96.51%   | 99.95%   |
| 数据中心电源 | 销量  | 575.01   | 965.67   |
|        | 单价  | 253.72   | 83.95    |
|        | 毛利率 | 25.04%   | 19.55%   |
|        | 产销率 | 96.02%   | 106.51%  |
| 其他电源   | 销量  | 1,264.32 | 882.13   |
|        | 单价  | 51.30    | 49.44    |
|        | 毛利率 | 20.30%   | 18.00%   |
|        | 产销率 | 97.84%   | 92.14%   |

注：以上产量、销量为公司实际产量、销量。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司继续与优质客户保持良好合作关系。跟踪期内，公司与浪潮信息、TTI集团、LG集团、海康威视和富士康集团等优质客户保持良好的合作关系，客户订单持续性较好。考虑到行业龙头客户对供应商的资质要求较高，认证周期较长，供应壁垒高，未来客户稳定性较有保障。2024年公司向前五大客户销售

合计金额占比为37.62%，较上年变动不大。公司下游客户主要集中在消费电子、网络通信、数据中心等领域，考虑到相关行业景气度存在波动，需关注核心客户业绩波动或需求调整可能对公司业绩造成的负面影响。

**表3 2023-2024年公司前五大客户情况（单位：万元）**

| 年度    | 客户名称 | 销售产品              | 金额                | 占营业收入比例       |
|-------|------|-------------------|-------------------|---------------|
| 2024年 | 第一名  | 数据中心电源            | 42,863.63         | 11.29%        |
|       | 第二名  | 其他电源              | 33,111.15         | 8.72%         |
|       | 第三名  | 电源适配器、其他电源        | 26,257.34         | 6.91%         |
|       | 第四名  | 电源适配器、其他电源、数据中心电源 | 23,106.89         | 6.08%         |
|       | 第五名  | 电源适配器、其他电源、数据中心电源 | 17,509.97         | 4.62%         |
|       | 合计   | -                 | <b>142,848.99</b> | <b>37.62%</b> |
| 2023年 | 第一名  | 电源适配器、其他电源        | 31,348.53         | 10.92%        |
|       | 第二名  | 电源适配器、其他电源、数据中心电源 | 23,012.60         | 8.02%         |
|       | 第三名  | 其他电源              | 18,259.60         | 6.36%         |
|       | 第四名  | 数据中心电源            | 17,578.73         | 6.12%         |
|       | 第五名  | 电源适配器、其他电源、数据中心电源 | 15,477.07         | 5.39%         |
|       | 合计   | -                 | <b>105,676.53</b> | <b>36.81%</b> |

注：收入金额为营业收入金额。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司海外销售收入进一步上升，需持续关注国际贸易环境变化、汇率波动等对盈利的不利影响。公司产品主要出口北美、新加坡、韩国、越南、中国港澳台地区、泰国、欧盟等国家和地区，2024年公司实现外销收入16.68亿元，同比增长24.20%。2025年以来国际贸易环境发生较大变化，需关注贸易政策变动对公司客户及业绩稳定可能产生的不利影响。此外公司外销业务主要以港币及美元结算，2023-2024年受美元升值影响，实现汇兑收益995.71万元和2,737.36万元。总体而言，受国际汇率波动影响，公司将持续面临汇兑波动风险。

**表3 公司营业收入内外销情况（单位：亿元）**

| 项目 | 2024年        |             |               | 2023年        |             |               |
|----|--------------|-------------|---------------|--------------|-------------|---------------|
|    | 金额           | 占比          | 毛利率           | 金额           | 占比          | 毛利率           |
| 内销 | 21.30        | 56.08%      | 19.14%        | 15.27        | 53.21%      | 14.32%        |
| 外销 | 16.68        | 43.92%      | 24.20%        | 13.43        | 46.79%      | 25.86%        |
| 合计 | <b>37.98</b> | <b>100%</b> | <b>21.36%</b> | <b>28.70</b> | <b>100%</b> | <b>19.72%</b> |

资料来源：公司2023-2024年年度报告，中证鹏元整理

公司持续生产基地的全球布局，2024年墨西哥生产基地投产，公司产能有所增长，产能利用率水平仍较高，需持续关注在建项目进度及产能消化情况

公司持续生产基地的全球布局，2024年墨西哥生产基地投产，越南生产基地推进建设，有助于增强产品交付的稳定性。跟踪期内，公司境内生产基地仍主要位于深圳、东莞、赣州、苏州，境外生产基地

包括越南、墨西哥。2024年，公司积极推进海内外生产基地建设，越南生产基地完成通用及高功率服务器电源的产线建设，墨西哥生产基地于第四季度正式开始生产，公司通过深化全球化生产基地布局，增强产品交付的稳定性，促进海外业务拓展。

**表4 公司主要产品产能及产能利用率（单位：万只）**

| 产品类别       | 项目      | 2024年    | 2023年    |
|------------|---------|----------|----------|
| 电源适配器及其他电源 | 理论年产能   | 9,042.90 | 9,300.90 |
|            | 折算后实际产量 | 8,553.10 | 7,814.52 |
|            | 产能利用率   | 94.58%   | 84.02%   |
| 数据中心电源     | 理论年产能   | 447.37   | 356.73   |
|            | 折算后实际产量 | 450.01   | 393.47   |
|            | 产能利用率   | 100.59%  | 110.30%  |

注：1、电源适配器及其他电源理论产能及折算后实际产量均以功率段 25W 产品为标准品进行折算，数据中心电源理论产能及折算后实际产量均以功率段 1,300W 产品为标准品进行折算；

2、折算后实际产量=实际产品生产数量×标准品折算率；

3、以上理论产能及折算后实际产量均不含外协。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司产能利用率较高，数据中心电源产能增长较快，仍需持续关注在建项目进度及产能消化情况。2024年随着越南、墨西哥生产基地的新产线投产，数据中心电源理论年产能大幅增长。产能利用率方面，2024年电源适配器及其他电源产能利用率增长较明显，主要系公司积极拓展新市场和新客户，以及消费电子需求边际改善所致；而受益于服务器行业的高景气度，数据中心电源仍处于满负荷生产状态。为应对下游服务器领域需求的增长，公司加大对生产基地的投入。截至2024年末，公司主要在建项目为位于苏州的年产数据中心电源145万台项目和位于深圳的欧陆通新总部及研发实验室升级建设项目，均为“欧通转债”的募投项目。整体来看，主要在建项目募集资金已到位，公司建设资金压力不大，但由于项目建设期较长，项目的建设进度、投产时间存在不确定性，若市场需求发生变化，项目达产后的新增产能存在无法有效消化的风险。

**表5 截至 2024 年末公司主要在建项目情况（单位：万元）**

| 项目名称               | 计划总投资            | 其中：募集资金计划总投资     | 累计已投资金额         | 达到预定可使用状态日期 |
|--------------------|------------------|------------------|-----------------|-------------|
| 欧陆通新总部及研发实验室升级建设项目 | 27,914.10        | 27,027.58        | 4,187.42        | 2027/8/16   |
| 年产数据中心电源 145 万台项目  | 25,925.06        | 25,925.06        | 0.00            | 2027/1/22   |
| <b>合计</b>          | <b>53,839.16</b> | <b>52,952.64</b> | <b>4,187.42</b> | -           |

资料来源：公司 2024 年年报，中证鹏元整理

公司上游原材料供应充足，供应商集中度较低，但由于原材料占成本较高，原材料价格波动或对公司盈利造成不利影响，公司面临一定的成本控制压力

公司直接材料占主营业务成本的比重仍较高，给公司带来一定的成本管控压力。公司产品所用原材料种类及型号较多，主要为半导体、电阻电容、磁性材料、线材、外壳等，上游行业大多属于长期稳定发展的基础产业，原材料市场供给充足，且因涉及原材料品类较多，公司的供应商集中度仍较低，2024

年公司向前五大供应商采购金额占当年度采购总额的比重为11.58%。部分原材料如PCB、外壳等可能受铜等大宗商品价格波动影响，采购价格可能存在一定的波动，进而导致公司产品销售成本、毛利率的波动。2024年公司主要原材料中的半导体、磁性材料、线材、外壳等平均单价均有一定程度上涨，对公司盈利造成不利影响，公司仍面临一定的成本控制压力。

**表6 2023-2024年公司主要原材料采购情况**

| 主要原材料     | 2024年             |               |                 | 2023年             |               |                 |
|-----------|-------------------|---------------|-----------------|-------------------|---------------|-----------------|
|           | 金额<br>(万元)        | 占比            | 平均单价<br>(元/PCS) | 金额<br>(万元)        | 占比            | 平均单价<br>(元/PCS) |
| 半导体       | 77,267.98         | 30.20%        | 0.51            | 46,995.77         | 26.06%        | 0.42            |
| 磁性材料      | 34,993.99         | 13.68%        | 0.73            | 29,862.63         | 16.56%        | 0.71            |
| 电阻电容      | 37,769.43         | 14.76%        | 0.06            | 27,186.15         | 15.07%        | 0.06            |
| 线材        | 21,567.99         | 8.43%         | 1.43            | 17,373.82         | 9.63%         | 1.29            |
| 外壳        | 18,732.21         | 7.32%         | 0.96            | 14,859.99         | 8.24%         | 0.80            |
| <b>合计</b> | <b>190,331.60</b> | <b>74.39%</b> | -               | <b>136,278.36</b> | <b>75.57%</b> | -               |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 五、 财务分析

### 财务分析基础说明

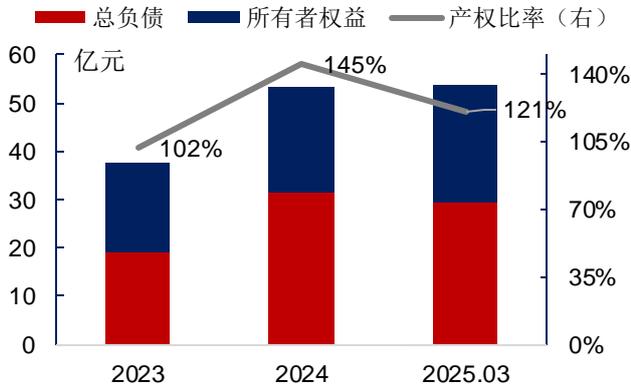
以下分析基于公司公告的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023-2024年审计报告及未经审计的2025年1-3月财务报表。

跟踪期内，随着业务规模扩大及“欧通转债”发行，公司债务规模增长较快，杠杆水平有所抬升；公司经营获现能力较强，盈利能力有所提升，需持续关注市场竞争加剧及下游需求波动对盈利的不利影响

### 资本实力与资产质量

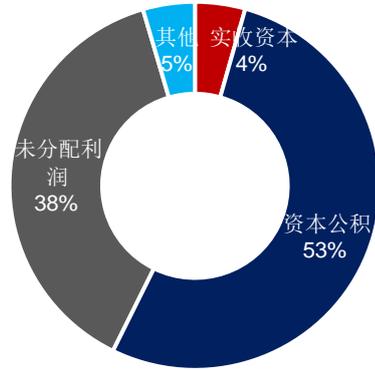
跟踪期内杠杆水平有所上升。2024年随着欧通转债成功发行，公司负债规模大幅增加，产权比率快速上升；2025年一季度，随着可转债部分转股，产权比率较2024年末下降，当期末公司产权比率为121%，但比2023年末仍有上升，权益对负债的保障程度有所下降。期末公司所有者权益主要由IPO形成的股本溢价及未分配利润构成。

图3 公司资本结构



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图4 2025 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内，公司资产规模增长较快、流动资产占比大幅提升。跟踪期内，受益于“欧通转债”成功发行，公司现金类资产大幅增长，主要由货币资金、交易性金融资产及应收票据构成；期末受限资金合计1.52亿元，主要为汇票保证金、定期存款及小部分法院冻结资金。跟踪期内，公司应收账款和存货随业务规模增长而扩大，对公司营运资金造成一定占用；应收账款账龄仍主要集中在1年以内，2024年末前五大应收对象合计占比为36.55%，仍需关注坏账风险；存货规模较大且原材料、产成品占比高，仍需关注资产减值风险，2024年末公司已计提存货跌价准备余额0.34亿元，对利润形成一定侵蚀。长期资产方面，2024年公司新增1.44亿元投资性房地产，主要系深圳总部办公大楼部分对外出租，从固定资产转入投资性房地产，按成本法核算；截至2024年末，公司在建工程主要为宝安航城创新产业研发联合基地项目、墨西哥厂区建设工程等，其余项目已基本处于收尾阶段。

资产受限方面，截至2024年末，公司所有权或使用权受到限制的资产规模合计8.34亿元，主要系1.52亿元货币资金、4.15亿元固定资产、2.33亿元投资性房地产，占同期末总资产的15.66%。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

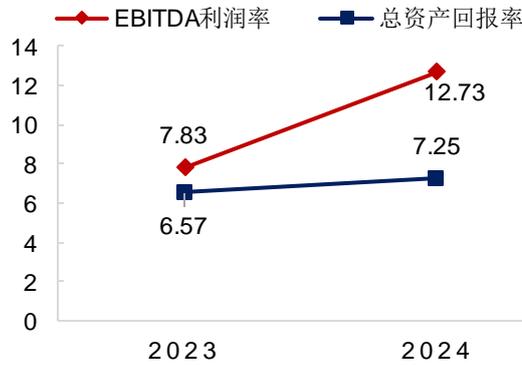
| 项目             | 2025 年 3 月   |                | 2024 年       |                | 2023 年       |                |
|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
|                | 金额           | 占比             | 金额           | 占比             | 金额           | 占比             |
| 货币资金           | 13.21        | 24.64%         | 10.26        | 19.29%         | 6.69         | 17.84%         |
| 交易性金融资产        | 1.71         | 3.18%          | 3.50         | 6.58%          | 0.00         | 0.00%          |
| 应收账款           | 11.89        | 22.17%         | 13.88        | 26.08%         | 8.91         | 23.76%         |
| 存货             | 6.42         | 11.97%         | 4.65         | 8.73%          | 3.36         | 8.97%          |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>35.58</b> | <b>66.35%</b>  | <b>35.10</b> | <b>65.95%</b>  | <b>21.76</b> | <b>58.03%</b>  |
| 投资性房地产         | 2.46         | 4.58%          | 2.47         | 4.64%          | 1.21         | 3.22%          |
| 固定资产           | 9.59         | 17.89%         | 9.61         | 18.05%         | 10.14        | 27.04%         |
| 在建工程           | 1.37         | 2.55%          | 1.50         | 2.82%          | 1.33         | 3.55%          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>18.04</b> | <b>33.65%</b>  | <b>18.12</b> | <b>34.05%</b>  | <b>15.74</b> | <b>41.97%</b>  |
| <b>资产总计</b>    | <b>53.62</b> | <b>100.00%</b> | <b>53.22</b> | <b>100.00%</b> | <b>37.50</b> | <b>100.00%</b> |

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

### 盈利能力

跟踪期内，公司盈利指标表现大幅提升，需关注行业竞争激化、原材料价格波动等因素对盈利的不利影响。2024 年及 2025 年一季度，受益于国内服务器行业需求高景气，公司营业收入持续较快增长，同时，由于产品结构优化，高功率服务器出货占比提升，毛利率水平有所上升，公司盈利能力有所提升，综合影响下，2024 年公司总资产回报率边际改善，EBITDA 利润率大幅提升。开关电源行业下游需求广阔，且当前 AI 服务器等新兴需求快速成长，预期服务器行业中短期内仍将维持高景气度，消费电子需求亦有边际回暖，作为国内领先的开关电源制造商之一，公司有望保持其市场份额，但考虑到当前国内开关电源行业竞争相对激烈，预计公司仍将面临较大的竞争压力，且持续面临一定的成本控制压力。

图5 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

### 现金流与偿债能力

跟踪期内公司债务规模增长较快。随着欧通转债成功发行，公司总债务大幅增长，2024 年末公司总债务为 17.11 亿元，剔除票据和租赁负债部分，刚性债务为 10.43 亿元，主要为银行借款、应付债券，短、长期债务占比约为 3: 7，期限结构较合理。此外，公司应付账款及应付票据仍主要为材料采购款，随着经营规模扩大而有所增长。

表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

| 项目            | 2025 年 3 月   |               | 2024 年       |               | 2023 年       |               |
|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|               | 金额           | 占比            | 金额           | 占比            | 金额           | 占比            |
| 短期借款          | 1.60         | 5.47%         | 2.37         | 7.51%         | 1.15         | 6.08%         |
| 应付票据          | 6.45         | 22.01%        | 4.81         | 15.27%        | 4.69         | 24.76%        |
| 应付账款          | 11.91        | 40.60%        | 12.42        | 39.40%        | 7.37         | 38.95%        |
| <b>流动负债合计</b> | <b>22.55</b> | <b>76.91%</b> | <b>22.66</b> | <b>71.90%</b> | <b>15.29</b> | <b>80.74%</b> |
| 长期借款          | 2.10         | 7.16%         | 2.16         | 6.86%         | 3.20         | 16.88%        |

|                |              |                |              |                |              |                |
|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|
| 应付债券           | 3.53         | 12.04%         | 5.46         | 17.33%         | 0.00         | 0.00%          |
| <b>非流动负债合计</b> | <b>6.77</b>  | <b>23.09%</b>  | <b>8.86</b>  | <b>28.10%</b>  | <b>3.65</b>  | <b>19.26%</b>  |
| <b>负债合计</b>    | <b>29.32</b> | <b>100.00%</b> | <b>31.52</b> | <b>100.00%</b> | <b>18.93</b> | <b>100.00%</b> |
| 总债务            | --           | --             | 17.11        | 54.27%         | 10.44        | 55.16%         |
| 其中：短期债务        | --           | --             | 8.77         | 51.28%         | 6.98         | 66.87%         |
| 长期债务           | --           | --             | 8.33         | 48.72%         | 3.46         | 33.13%         |

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内，公司杠杆水平有所抬升，经营获现能力仍较强。跟踪期内，公司经营活动净现金流持续表现为较大规模的净流入，2024年净现比为1.48；由于下游服务器行业景气度较高、消费电子需求边际回暖，公司营业收入增长较快，同时受益于高功率服务器电源出货占比提升，公司销售毛利率有所上升，FFO大幅增长，EBITDA亦有较快增长；受“欧通转债”发行影响，公司资产负债率、总债务/总资本有所提升，偿债能力仍较好。考虑到过去三年公司资本开支高峰期已过，固定资产及在建工程规模变动不大，综合来看，经营活动现金流更能反映公司真实现金流状况。

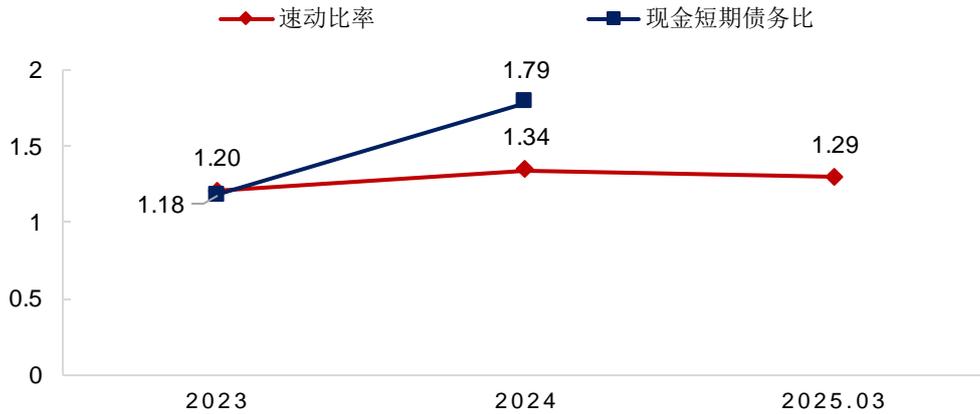
**表9 公司现金流及杠杆状况指标**

| 指标名称          | 2025年3月 | 2024年   | 2023年   |
|---------------|---------|---------|---------|
| 经营活动现金流净额（亿元） | 2.20    | 3.97    | 3.92    |
| FFO（亿元）       | --      | 3.91    | 1.33    |
| 资产负债率         | 54.69%  | 59.22%  | 50.49%  |
| 净债务/EBITDA    | --      | 0.50    | 1.33    |
| EBITDA 利息保障倍数 | --      | 16.76   | 10.29   |
| 总债务/总资本       | --      | 44.08%  | 36.00%  |
| FFO/净债务       | --      | 162.04% | 44.79%  |
| 经营活动现金流净额/净债务 | --      | 164.52% | 131.66% |
| 自由现金流/净债务     | --      | 42.66%  | 34.84%  |

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司流动性比率仍表现较好。跟踪期内，随着欧通转债成功发行，公司现金类资产大幅增加，现金短期债务比和速动比率均有所上升，流动性指标表现良好。同时，公司作为A股上市公司，外部融资渠道多样且较通畅。截至2024年末，公司尚未使用授信额度包括17.06亿元人民币和0.25亿美元，具备一定获取流动性资源的能力。

**图6 公司流动性比率情况**



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 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2022年1月1日至报告查询日（2025年7月4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；公司公开发行的债券按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2025年7月11日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

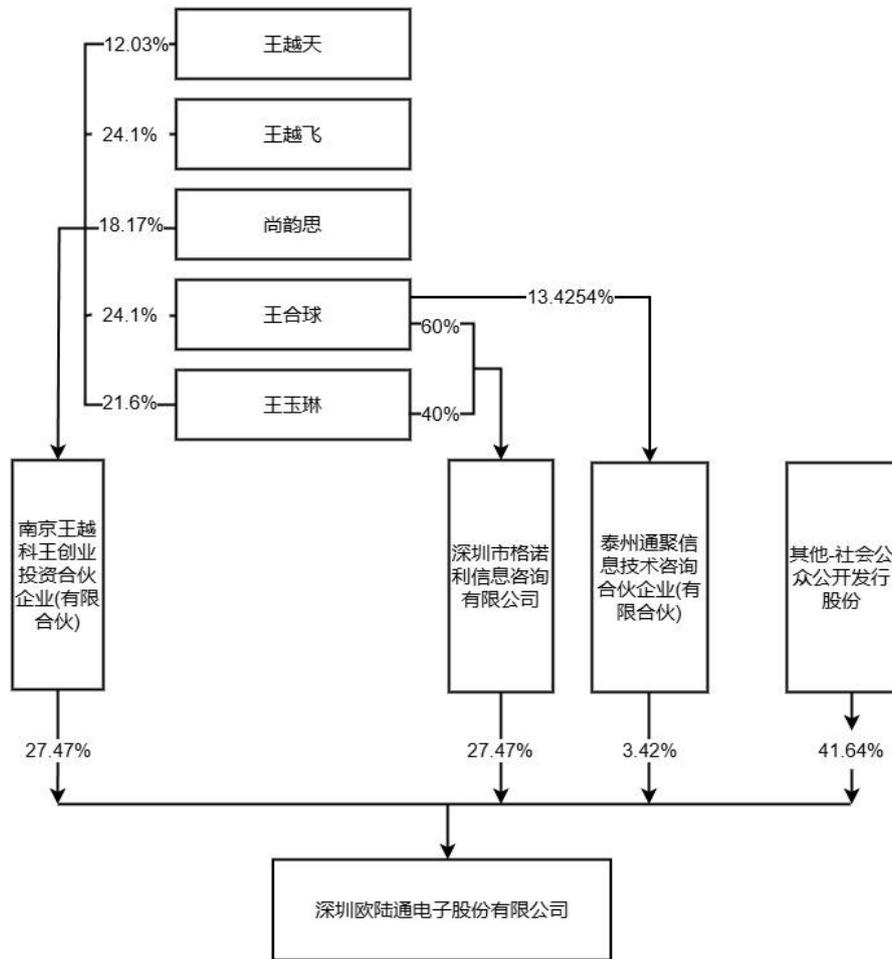
## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

| 财务数据（单位：亿元）   | 2025年3月 | 2024年  | 2023年  | 2022年  |
|---------------|---------|--------|--------|--------|
| 货币资金          | 13.21   | 10.26  | 6.69   | 5.18   |
| 交易性金融资产       | 1.71    | 3.50   | 0.00   | 0.70   |
| 应收账款          | 11.89   | 13.88  | 8.91   | 8.16   |
| 存货            | 6.42    | 4.65   | 3.36   | 4.03   |
| 流动资产合计        | 35.58   | 35.10  | 21.76  | 19.31  |
| 投资性房地产        | 2.46    | 2.47   | 1.21   | 0.00   |
| 固定资产          | 9.59    | 9.61   | 10.14  | 10.98  |
| 非流动资产合计       | 18.04   | 18.12  | 15.74  | 14.08  |
| 资产总计          | 53.62   | 53.22  | 37.50  | 33.39  |
| 短期借款          | 1.60    | 2.37   | 1.15   | 2.01   |
| 应付票据          | 6.45    | 4.81   | 4.69   | 2.91   |
| 应付账款          | 11.91   | 12.42  | 7.37   | 6.60   |
| 一年内到期的非流动负债   | 0.74    | 0.73   | 0.45   | 0.98   |
| 流动负债合计        | 22.55   | 22.66  | 15.29  | 14.08  |
| 长期借款          | 2.10    | 2.16   | 3.20   | 2.62   |
| 应付债券          | 3.53    | 5.46   | 0.00   | 0.00   |
| 非流动负债合计       | 6.77    | 8.86   | 3.65   | 3.03   |
| 负债合计          | 29.32   | 31.52  | 18.93  | 17.11  |
| 总债务           | --      | 17.11  | 10.44  | 9.19   |
| 其中：短期债务       | --      | 8.77   | 6.98   | 6.24   |
| 长期债务          | 5.63    | 8.33   | 3.46   | 2.95   |
| 所有者权益         | 24.30   | 21.70  | 18.56  | 16.28  |
| 营业收入          | 8.88    | 37.98  | 28.70  | 27.03  |
| 营业利润          | 0.56    | 3.02   | 2.11   | 1.08   |
| 净利润           | 0.50    | 2.68   | 1.94   | 0.88   |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 2.20    | 3.97   | 3.92   | 1.37   |
| 投资活动产生的现金流量净额 | 0.97    | -6.27  | -1.70  | -4.87  |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -0.46   | 5.58   | -1.34  | 0.94   |
| 财务指标          | 2025年3月 | 2024年  | 2023年  | 2022年  |
| EBITDA（亿元）    | --      | 4.83   | 2.25   | 2.13   |
| 收现比           | 108.20% | 78.73% | 83.09% | 85.83% |
| FFO（亿元）       | --      | 3.91   | 1.33   | 1.46   |
| 净债务（亿元）       | --      | 2.41   | 2.98   | 3.52   |
| 销售毛利率         | 19.10%  | 21.36% | 19.72% | 18.16% |
| EBITDA 利润率    | --      | 12.73% | 7.83%  | 7.86%  |
| 总资产回报率        | --      | 7.25%  | 6.57%  | 3.66%  |

|               |        |         |         |          |
|---------------|--------|---------|---------|----------|
| 资产负债率         | 54.69% | 59.22%  | 50.49%  | 51.24%   |
| 净债务/EBITDA    | --     | 0.50    | 1.33    | 1.66     |
| EBITDA 利息保障倍数 | --     | 16.76   | 10.29   | 10.95    |
| 总债务/总资本       | --     | 44.08%  | 36.00%  | 36.07%   |
| FFO/净债务       | --     | 162.04% | 44.79%  | 41.53%   |
| 经营活动现金流净额/净债务 | --     | 164.52% | 131.66% | 39.00%   |
| 自由现金流/净债务     | --     | 42.66%  | 34.84%  | -143.06% |
| 速动比率          | 1.29   | 1.34    | 1.20    | 1.09     |
| 现金短期债务比       | --     | 1.79    | 1.18    | 1.02     |

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 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 2025 年 3 月末）



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

### 附录三 2024 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：亿元）

| 子公司名称                               | 注册资本 | 持股比例 | 主营业务                      |
|-------------------------------------|------|------|---------------------------|
| 欧陆通（赣州）电子有限公司                       | 1.27 | 100% | 主要从事电源适配器等电源产品的生产加工业务     |
| 香港欧陆通科技有限公司                         | 1.13 | 100% | 主要从事电源适配器等电源产品的境外销售业务     |
| 东莞欧陆通电子有限公司                         | 2.08 | 100% | 主要从事电源适配器等电源产品的研发、生产和销售业务 |
| (美国)艾仕能有限责任公司                       | 0.07 | 100% | 主要从事各类电源产品的销售及客户服务        |
| 杭州云电科技能源有限公司                        | 1.00 | 80%  | 主要从事各类电源产品的研发及客户服务        |
| 深圳欧陆通智联科技有限公司                       | 0.20 | 100% | 主要从事各类电源产品的客户服务           |
| 苏州市云电电子制造有限公司                       | 0.50 | 100% | 主要从事服务器电源的生产              |
| 上海欧陆通电子科技有限公司                       | 0.30 | 100% | 主要从事各类电源产品的研发及客户服务        |
| 越南欧陆通科技有限公司                         | 1.10 | 100% | 主要从事各类电源产品的生产和境外销售业务      |
| MÉXICO HONOTO INDUSTRY S.A. de C.V. | 0.30 | 100% | 主要从事各类电源产品的生产和境外销售业务      |

资料来源：公司 2024 年年报

## 附录四 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+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  |
| 净现比           | 经营活动产生的现金流量净额 ÷ 净利润   |

## 附录五 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