

胜蓝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【2024】第 Z【2145】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。



胜蓝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	2024-12-24

评级观点

本次等级的评定是考虑到：连接器下游细分领域保持增长，为连接器市场需求提供支撑，胜蓝科技股份有限公司（以下简称“胜蓝股份”或“公司”，股票代码：300843.SZ）专注于电子连接器及精密零组件、新能源汽车连接器及其组件的研发、生产及销售，公司拥有优质稳定的客户资源，在行业内保持一定的竞争力；同时中证鹏元关注到，公司应收账款及存货占用较多资金，主要客户集中度较高，需关注其经营状况变化对公司盈利的影响，以及募投项目新增产能消化风险等风险因素。

债券概况

发行规模：不超过 4.50 亿元

发行期限：6 年

发行目的：拟用于新能源汽车高压连接器及组件生产研发建设项目、工业控制连接器生产研发建设项目

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

合并口径	2024.9	2023	2022	2021
总资产	20.73	21.66	19.13	15.65
归母所有者权益	12.44	11.23	10.57	9.39
总债务	4.18	6.40	4.68	1.72
营业收入	9.23	12.41	11.70	13.03
净利润	0.85	0.73	0.55	1.07
经营活动现金流净额	1.13	0.94	1.41	1.04
净债务/EBITDA	--	-0.13	-1.74	-0.88
EBITDA 利息保障倍数	--	7.70	7.84	92.88
总债务/总资本	24.92%	35.98%	30.60%	15.05%
FFO/净债务	--	-454.25%	-30.76%	-76.89%
EBITDA 利润率	8.27%	11.36%	9.28%	12.41%
总资产回报率	--	3.60%	3.52%	7.84%
速动比率	1.97	1.73	2.11	1.57
现金短期债务比	3.31	2.10	3.75	2.19
销售毛利率	24.71%	22.99%	21.22%	21.66%
资产负债率	39.20%	47.45%	44.48%	37.83%

注：净债务/EBITDA、FFO/净债务指标为负，系净债务为负所致。

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：邹火雄
 zouhx@cspengyuan.com

邹火雄

项目组成员：朱小万
 zhuxw@cspengyuan.com

朱小万

评级总监：袁媛

联系电话：0755-82872897

正面

- **下游细分领域保持增长，为连接器市场需求提供支撑。**连接器应用领域较为广泛，随着汽车电动化、智能化发展，新能源汽车持续发展，全球 5G 通信以及计算机、数据中心等建设的持续推进、以及航空航天、轨道交通等领域的需求增长，连接器行业前景较好。
- **公司拥有优质稳定的客户资源，在行业内有一定的竞争力。**公司连接器产品已覆盖消费类电子和新能源两大领域，在技术储备、生产经验以及质量控制等方面不断提升，近年主要产品产能进一步提升，与国内外知名客户建立稳定合作关系，为公司持续发展提供支撑。此外，公司实施大客户维护战略并开发中高端客户及新的产品矩阵，2023 年以来公司净利润同比实现增长。

关注

- **公司应收账款及存货占用较多资金，未来债务规模或将提升。**近年公司应收账款占用较多营运资金，部分应收账款已计提坏账准备，需关注该部分款项回款情况。此外，伴随扩产项目建设持续推进对资金需求加大，未来公司总债务规模或将进一步增长。
- **公司对主要客户依赖较大，需关注主要客户经营状况变化对公司盈利的影响。**2021-2023 年公司前五大客户销售额占同期营业收入的比重持续增长，其中前两大客户占比合计增至 30%以上，客户依赖度较高，需持续关注主要客户经营状况变化对公司盈利的影响。
- **需关注募投项目进度及新增产能消化风险。**公司主要扩产项目为“胜蓝转债”募投项目及本期债券募投项目，投产后新增产能较大，公司于 2024 年 4 月新增了 2022 年“胜蓝转债”募投项目实施地址并延长了项目预计可使用状态日期，需关注项目建设进度，且若未来市场开拓不力或需求未达预期，公司可能存在产能消化不足或收益不达预期的风险。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**公司连接器产品下游应用领域广，市场需求大，且公司拥有优质、稳定的客户资源，随着募投项目建设持续推进，未来生产经营规模有望扩大，预计公司经营风险和财务风险相对稳定。

同业比较（单位：亿元）

指标	得润电子	意华股份	徕木股份	瑞可达	胜蓝股份	信音电子	鸿日达
总资产	78.64	55.19	33.70	34.15	21.66	17.75	18.68
归母所有者权益	26.15	17.31	19.14	19.43	11.23	15.59	10.69
营业收入	59.87	50.59	10.90	15.55	12.41	7.74	7.21
净利润	-3.12	0.93	0.72	1.37	0.73	0.73	0.29
经营活动现金流净额	-1.79	-1.84	1.26	1.64	0.94	1.50	0.87
销售毛利率	17.77%	17.60%	26.42%	25.07%	22.99%	28.39%	19.59%
资产负债率	68.12%	68.61%	43.18%	42.18%	47.45%	12.20%	42.80%

注：以上各指标均为 2023 年度/2023 年末数据。

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	7/9
	行业&运营风险状况	4/7		杠杆状况	7/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	中
	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		7/9
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2007年12月，前身为东莞市胜蓝电子有限公司，系由黄福林和蒋丹丹各出资40万元共同设立；2020年7月公司于深圳证券交易所（以下简称“深交所”）创业板IPO上市。截至2024年9月末，胜蓝投资控股有限公司（以下简称“胜蓝投控”）持有公司58.29%的股权（无股票质押），为公司控股股东；公司实际控制人为黄雪林，其持有胜蓝投控80.16%的股权，直接持有公司1.97%的股份（无股票质押），公司与实际控制人之间的产权及控制关系图详见附录二。

表1 截至 2024 年 9 月末公司前五大股东持股情况（单位：万股）

股东名称	持股数量	持股比例
胜蓝投资控股有限公司	8,873.00	58.29%
伍建华	480.00	3.15%
黄雪林	300.00	1.97%
保宁资本有限公司-保宁新兴市场中小企业基金（美国）	136.02	0.89%
潘浩	106.55	0.70%
合计	9,895.57	65.00%

资料来源：公司 2024 年第三季度报告，中证鹏元整理

公司自成立以来深耕连接器行业，产品以自主生产为主，主要由公司本部及子公司东莞市富智达电子科技有限公司、韶关胜蓝电子科技有限公司、广东胜蓝新能源科技有限公司等负责。经过多年的发展与积累，公司连接器产品已覆盖消费类电子和新能源两大领域，主要包括USB连接器、Wafer 连接器和FPC连接器等消费电子连接器和软/硬连接、高压连接器等新能源汽车连接器。为满足客户的要求，公司不断优化连接器产品结构，2021年4月公司出资0.45亿元收购深圳市环昇电子科技有限公司持有的广东连捷精密技术有限公司22%股权，助力公司进入高频、高速连接器领域。

此外，公司全力打造中国连接器品类最齐全的数字化服务平台。2020年公司设立子公司广东万连科技有限公司，建立连接器全品类一站式服务平台“电子谷商城”，平台产品涵盖原厂、国产和自有品牌，旨在为用户提供最齐全的连接产品、应用解决方案及一系列设计辅助类工具，主要服务于中小微企业，但目前业务体量较小。

截至2024年9月末，纳入公司合并报表范围子公司共21家，详见附录三。

二、本期债券概况及募集资金使用情况

债券名称：胜蓝科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券（以下简称“本期债券”）；

发行规模：不超过4.50亿元；

债券期限和利率：本期债券期限为6年，票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，由公司股东大会授权董事会（或由董事会授权的人士）在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情

况与保荐机构（主承销商）协商确定；

向原股东配售安排：本期债券给予公司原 A 股股东优先配售权，原股东亦有权放弃配售权。具体优先配售比例及数量提请公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权的人士）在发行前根据市场情况与本次发行的保荐机构（主承销商）协商确定，并在本次可转债的发行公告中予以披露。原股东优先配售之外的余额和原股东放弃优先配售后的部分采用通过深交所交易系统网上定价发行的方式进行，或者采用网下对机构投资者发售和通过深交所交易系统网上定价发行相结合的方式，余额由主承销商包销。具体发行方式提请股东大会授权公司董事会与保荐机构（主承销商）在发行前协商确定；

初始转股价格：本期债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日公司股票交易均价的较高者，且不得向上修正。具体初始转股价格由股东大会授权董事会在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定；

转股价格向下修正条款：在本期债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日公司股票交易均价之间的较高者。同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在转股价格调整日及之后交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算；

债券赎回条款：在本期债券期满后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。在本期债券转股期内，如果公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或本期债券未转股余额不足 3,000 万元时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券；

债券回售条款：本期债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，可转换公司债券持有人有权将其持有的全部或部分可转换公司债券按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若本期债券募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，债券持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售其持有的全部或部分可转换公司债券的权利。在上述情形下，债券持有人可以在回售申报期内进行回售，在回售申报期内不实施回售的，自动丧失该回售权；

募集资金用途：本期债券募集资金投向明细如下：

表2 本期债券募集资金投向明细（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	拟投入募集资金规模	占项目总投资比例
------	-------	-----------	----------

新能源汽车高压连接器及组件生产研发建设项目	2.56	2.55	99.70%
工业控制连接器生产研发建设项目	1.97	1.95	99.20%
合计	4.52	4.50	99.48%

资料来源：公司公告，中证鹏元整理

（一）新能源汽车高压连接器及组件生产研发建设项目

1、项目基本情况

新能源汽车高压连接器及组件生产研发建设项目实施所在地为广东省东莞市长安镇，总建筑面积共 2.74 万平方米，项目建设内容主要包括厂房、仓库及配套设施的建设装修、软硬件设备购置、技术及生产人员的招聘等，计划实施周期为 2 年，项目建成后拟生产产品为新能源汽车高压连接器及组件，达产后年产能可达 800 万 pcs，有助于推动产品升级，提升公司在新能源汽车领域技术及产品的竞争力水平。

2、项目批复情况

项目的建设用地为公司自有土地，公司已取得编号为“粤（2023）东莞不动产权第 0175650 号”不动产权证书，不涉及使用募集资金购置土地的情形。项目已完成投资项目备案，相关环评手续尚在办理中。

3、项目效益预测

根据深圳市和勤致远投资咨询有限公司（以下简称“和勤咨询”）出具的项目可行性研究报告，该项目完全达产后预计内部收益率为 13.70%（税后），投资静态回收期为 8.15 年（税后，含建设期）。但需关注受下游市场需求和公司销售开拓情况影响，公司未来产能消化及收益实现情况具有一定不确定性。

（二）工业控制连接器生产研发建设项目

1、项目基本情况

工业控制连接器生产研发建设项目实施所在地为广东省东莞市长安镇，总建筑面积共 2.30 万平方米，项目建设内容主要包括厂房、仓库及配套设施的建设装修、软硬件设备购置、技术及生产人员的招聘等，项目计划实施周期为 2 年，项目建成后拟生产产品为工业控制连接器，达产后年产能可达 4,800 万 pcs，有助于丰富公司业务种类，拓宽公司的产品线，增强其市场竞争力。

2、项目批复情况

项目的建设用地为公司自有土地，公司已取得编号为“粤（2023）东莞不动产权第 0175650 号”不动产权证书，不涉及使用募集资金购置土地的情形。项目已完成投资项目备案，相关环评手续尚在办理中。

3、项目效益预测

根据和勤咨询出具的项目可行性研究报告，该项目完全达产后预计内部收益率为 13.61%（税后），

投资静态回收期为8.42年（税后，含建设期）。但需关注受下游市场需求和公司销售开拓情况影响，公司未来产能消化及收益实现情况具有一定不确定性。

三、运营环境

宏观经济和政策环境

2024年前三季度经济修复曲折，结构分化；四季度稳增长诉求强，加强逆周期调节力度，落实一揽子增量政策，推动经济平稳向上、结构向优

2024年以来国内经济运行有所波动，前三季度实际GDP同比增长4.8%，生产需求继续恢复，结构有所分化，失业率稳中有降，物价低位运行，房地产投资处于低谷，消费表现平淡，转型过程中存在矛盾和阵痛。四季度内外部环境依然复杂严峻，美国降息周期开启，大国博弈和地缘政治持续干扰，注意美国大选后的变化和贸易关税政策；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激发。9月底政治局会议强调“努力完成全年经济社会发展目标任务”，加大财政货币政策逆周期调节力度，有效落实存量政策，加力推出增量政策。货币政策坚持支持性立场，配合政府债发行，保持流动性合理充裕，为实体经济创造良好的货币金融环境；加大结构性货币政策工具的使用力度，持续推进货币政策新框架的改革，支持扩内需和促消费，维护房地产和资本市场稳定。财政政策加快落实专项债和特别国债的实物工作量，支持“两新”和“两重”领域，将出台大规模化债举措，进一步减轻地方政府负担，同时推进财税体制改革。新质生产力和高质量发展继续推进，经济发展的积极因素在累积，预计全年经济增长目标有望顺利完成。

详见《[蹄疾步稳——2024年四季度宏观经济展望](#)》。

行业环境

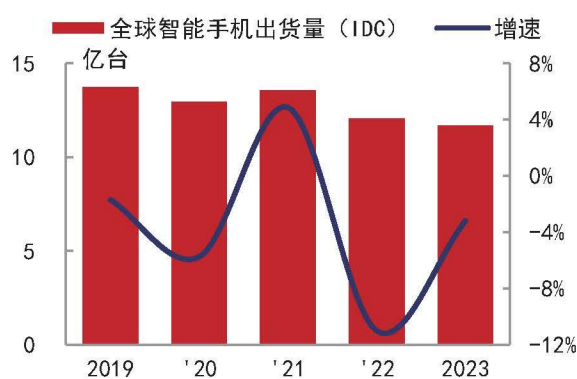
连接器下游应用领域广泛，市场需求较大，中国是全球最大连接器消费市场；受益于下游新能源汽车行业等细分领域需求旺盛，未来连接器市场规模有望进一步提高

连接器主要用于器件、组件、设备、系统之间的电信号或光信号的连接，是典型的技术密集型行业。连接器下游应用领域广泛，包括消费类电子、新能源汽车、医疗和工业电子等领域，下游产业的产品更迭、技术变革都会直接影响其产销情况，使得其抗周期属性较强。根据Bishop & Associates数据，从2013年到2023年，全球连接器市场规模从511.8亿美元增长到818.5亿美元，年均复合增长4.8%。在全球经济温和增长的背景下，预计2024年全球连接器市场规模将增长至851.3亿美元。从地区分布来看，连接器市场较为集中，中国、北美、欧洲、亚太地区（不含中国和日本）和日本是全球连接器的主要市场。根据Bishop & Associates数据，2023年上述五大地区合计占全球连接器市场份额的比重超过95%，其中中国是全球最大的连接器市场，2023年市场份额占比达到30.51%。伴随终端消费需求逐步复苏及汽车电动化、智能化发展，全球5G通信以及计算机、数据中心等建设的持续推进，以及航空航天、轨道交通等

领域的需求，未来连接器市场规模有望继续增长。

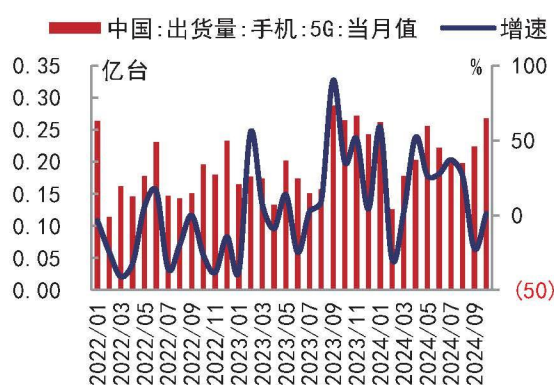
消费电子领域方面，2024年消费电子市场需求有所改善。根据IDC预测数据，2024年全年包括个人电脑和平板电脑在内的全球PC设备出货量将增长3.8%，达到4.04亿台。其中，全球平板电脑出货量将增长9.8%。随着全球经济的逐步恢复，消费者对消费类电子产品的需求将得到恢复和提升。同时，5G技术的普及将为消费类电子产品带来更快的数据传输速度和更好的用户体验，未来消费类电子产品的市场将迎来温和复苏。

图1 2023年全球智能手机出货量有所下降



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图2 近年来中国5G手机出货量波动增长



资料来源：Wind，中证鹏元整理

汽车行业是全球连接器市场的重要消费市场，根据Bishop & Associates数据，近年汽车行业占全球连接器市场份额保持在20%以上。根据中汽协数据，2024年以来全国新能源汽车市场持续火热，2024年1-9月产销分别完成831.6万辆和832万辆，同比分别增长31.7%和32.5%，市场占有率增至38.6%。新能源汽车作为中国汽车产业转型升级的重要方向，随着电动化技术的不断进步完善和整车制造成本的逐步降低，新能源汽车占比以及汽车智能化渗透率持续提升，未来有望持续带动汽车连接器的市场规模进一步增长。

连接器行业有一定门槛，行业竞争较为充分且市场化程度较高，不同企业在各自细分领域具有一定的竞争优势

连接器行业具有一定门槛，行业企业需紧跟下游需求，持续创新，快速研发迭代新产品满足客户要求，快速创新和研发能力需要企业本身较长时间的技术积累。从市场规模看，连接器前十大厂商主要由欧美、日本等地企业所占据，并逐渐呈现集中化的趋势。欧美、日本的大型连接器企业凭借充足的研发资金及多年技术沉淀，在业务规模和产品质量上均有明显优势。受人工成本、制造成本等因素影响，包括连接器在内的电子元器件生产重心不断向亚太地区倾斜，且以中国为主，国际连接器巨头陆续在中国设立生产基地，开发中国市场，中国连接器行业经过多年的发展，也诞生一批规模较大的连接器企业，从而形成了充分竞争的市场格局。随着连接器下游应用市场集中度的不断提升，国际连接器巨头凭借先发优势在高端产品市场占有较高的份额，同时连接器国产化趋势不断增强，国内连接器领先制造企业也

逐步从中低端产品往高端产品延伸，参与到高端市场的竞争。

连接器行业竞争充分且市场化程度较高，产品竞争分化，不同企业具有各自的细分领域优势。从产业链分工来看，以泰科（Tyco）、安费诺（Amphenol）等为代表的全球连接器龙头主要发力前端设计环节及后端客户销售环节，而将制造业务大量外包分发。对于代工领域而言，部分中小厂商主要以来图加工为主，产品附加值较低，同时也主要集中在低端标准化连接器领域。部分技术实力较为突出的组件制造商定位中高端连接器领域，会深度参与至连接器厂商产品设计、模具设计环节，并承担对应的精密制造环节，客户关系更为紧密，对应的技术门槛也更高。除公司外，境内上市的连接器制造企业主要有立讯精密（002475.SZ）、中航光电（002179.SZ）、意华股份（002897.SZ）和徕木股份（603633.SH）等，上述企业具备竞争优势的产品各有差异。

铜价波动性强，2024年以来价格维持高位震荡，相关下游企业面临一定的成本控制压力

连接器的原材料包括金属材料、塑胶材料等，其中金属材料占连接器的成本比重较大。金属材料主要用于制作连接端子，多采用磷铜、黄铜、紫铜等铜材作为原材料，铜价波动对产品成本与价格有较明显的影响。近年来，由于铜矿长期资本开支不足、存量矿山品位下滑、地缘政治引发矿山减停产等因素，供应端的扰动对价格影响愈发明显。2024 年以来，全球铜价在上半年持续走高达到历史高位，随后有所回落，铜价仍维持在高位震荡。后续若主要原材料价格仍持续高位波动，相关下游企业面临成本控制压力。

图3 2024 上半年 LME 铜现货结算价格升至历史高点，下半年价格走势有所回落但仍维持高位



资料来源：Wind，中证鹏元整理

四、经营与竞争

公司主营业务产品涵盖消费类电子连接器及组件、新能源汽车连接器及组件、光学透镜等，其中前两类连接器及组件是公司最主要的收入来源。近年来受宏观经济下行等因素的影响，消费类电子市场需求低迷，公司营业收入波动下滑，同时公司围绕消费电子、新能源、服务器等领域，实施大客户维护战

略并开发中高端客户及新的产品矩阵，毛利率保持相对稳定。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2024年1-9月			2023年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
消费类电子连接器及组件	6.23	67.42%	24.82%	7.26	58.52%	23.58%
新能源汽车连接器及组件	2.12	22.94%	17.08%	4.30	34.61%	21.06%
光学透镜	0.66	7.15%	49.02%	0.54	4.36%	38.21%
其他业务	0.23	2.50%	22.19%	0.31	2.52%	9.38%
合计	9.23	100.00%	24.71%	12.41	100.00%	22.99%
项目	2022年			2021年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
消费类电子连接器及组件	6.84	58.41%	22.66%	8.70	66.79%	22.55%
新能源汽车连接器及组件	4.02	34.33%	17.19%	3.17	24.32%	17.44%
光学透镜	0.62	5.32%	33.84%	0.80	6.14%	31.89%
其他业务	0.23	1.95%	14.81%	0.36	2.75%	14.64%
合计	11.70	100.00%	21.22%	13.03	100.00%	21.66%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

为满足客户不断提升对连接器产品的要求，公司持续进行新项目、新产品的研发，在行业内的地位稳步提升，并获得中国电子元件行业协会颁发的“中国电子元件百强企业”称号。近年公司研发投入持续增长，占同期营业收入的比重由2021年的5.22%上升至2023年的7.27%，掌握了诸如压接（铆压）、精密注塑成型、冲压件精密模内成型等核心技术，且具备较强的模具开发能力。截至2023年末，公司及子公司已取得各类专利281项，其中发明专利32项，涵盖了消费类电子连接器及组件、新能源汽车连接器及组件等领域。凭借丰富的生产制造经验、较强的产品质量管控能力，公司拥有优质、稳定的客户资源，与国内外知名客户建立稳定合作关系，为公司持续发展提供保障。

公司主要产品下游应用领域覆盖较广，近年产量受市场需求影响存在一定波动；为扩充产能及优化产品结构，募投项目新增产能较大，但部分项目建设缓慢，需关注项目建设进度、新增产能消化及预期收益实现情况

因产品更新迭代较快，公司产品生产根据客户和市场需求，主要采取“以销定产”的模式进行。当产能不足时，公司将部分订单交付其他合作厂商代工生产，公司负责产品的设计、开发和销售。2021-2023年公司委托合作厂商代工生产及外协加工的金额分别为3.34亿元、2.32亿元和2.77亿元。

公司主要产品涵盖消费类电子连接器及组件、新能源汽车连接器及组件等，涉及品类繁多，下游应用领域覆盖范围相对较广，但不同品类的形状尺寸、集成程度及生产工艺差异较大。由于同一台设备往往用于生产多种产品，且同一台设备生产不同产品的产量有较大差异，公司主要产品产能存在一定弹性。受经济下行等因素的影响，消费类电子市场需求持续低迷，2021-2023年公司消费类电子连接器及组件产量有所下降。此外，由于下游储能客户产品库存积压，近年公司新能源汽车领域订单量波动较大，新

能源汽车连接器及组件产量亦存在一定波动。2024年以来，公司根据产销形势灵活调整产品生产策略，消费类电子连接器及组件产品的产量有望企稳回升。

表4 公司主要产品的产量情况（单位：万个）

产品	2024年1-9月	2023年	2022年	2021年
消费类电子连接器及组件	441,040.59	564,929.07	568,107.97	745,564.02
新能源汽车连接器及组件	3,320.46	8,714.17	11,319.63	8,671.34

资料来源：公司提供

项目建设方面，截至2024年9月末，公司主要在建拟建产能项目为2022年“胜蓝转债”及本期债券募投项目，计划总投资7.62亿元，拟使用募集资金7.27亿元，尚需投资5.51亿元，其中“胜蓝转债”募投项目达到预定可使用状态的日期由2024年4月27日延长至2024年12月31日，目前项目建设尚未完工，需关注上述项目的建设进度。此外，公司募投项目新增产能较大，若未来市场开拓不力或下游需求未达预期，公司可能面临募投项目新增产能消化不足或项目的投资效益不及预期的风险。

表5 截至2024年9月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

类型	项目名称	计划总投资	累计已投资	设计产能
胜蓝转债	高频高速连接器建设项目	1.87	1.37	5,068.80万PCS/年
	汽车射频连接器建设项目	1.22	0.74	5,913.60万PCS/年
合计		3.09	2.11	--

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

受公司优化调整客户结构及国内需求不足等因素影响，近年公司主要产品销量有所下降，其中新能源汽车连接器及组件销量波动较明显；公司持续拥有优质、稳定的多元化客户资源，为后续发展提供支撑，但对主要客户依赖较大，需关注主要客户经营状况变动等对公司收入的影响

公司产品销售主要采取直销模式，2021-2023年以及2024年1-9月公司国内销售收入占同期营业收入的比重分别为84.70%、79.74%、81.63%和75.29%，国内客户是公司主要的销售对象。由于公司产品生产主要采取“以销定产”模式，近年公司产品产销率保持稳定并维持在较高水平。

受经济下行等因素影响，近年公司主要产品销量整体呈下降趋势。2022年公司消费类电子及光学透镜市场国内需求下降，消费电子连接器及组件、光学透镜销量较上年均有所下降；但受益于新能源汽车市场强劲增长，同期公司新能源汽车连接器及组件销量同比大幅增长。2023年随着公司将服务重心转向大客户，逐步剥离量少、利润低的小客户订单，叠加经济回暖较慢、产品消费需求低迷等因素影响，公司各业务线产品销量较上年均有所下滑，其中新能源汽车连接器及组件销量因下游客户产品库存积压影响下滑较明显。2024年以来，随着人工智能技术的不断发展和消费电子终端需求的复苏，公司消费类电子连接器及组件产品销售有所回暖，但新能源汽车连接器及组件销售表现仍延续低迷。

表6 公司销量及产销率情况（单位：万个）

产品	指标名称	2024年1-9月	2023年	2022年	2021年
消费电子连接器及组件	销量	512,833.11	554,683.27	577,448.98	738,141.21
	产销率	116.28%	98.19%	101.64%	99.00%
新能源汽车连接器及组件	销量	5,587.54	9,058.01	11,286.50	8,576.50
	产销率	168.28%	103.95%	99.71%	98.91%
光学透镜	销量	60,289.70	63,503.89	70,615.23	86,765.26
	产销率	92.54%	101.05%	95.61%	99.62%

资料来源：公司2021-2023年年度报告及公司提供，中证鹏元整理

公司下游客户主要来自消费类电子和新能源汽车行业，客户较优质且稳定，结构相对多元。在消费类电子领域，公司直接为小米、TCL、日本电产、日立集团、京瓷集团、广汽集团、联想集团、浪潮集团、和硕电脑集团、诺兰特等厂商供货，通过向富士康、立讯精密等公司供货将产品应用在华为、OPPO、vivo、Nokia、联想、惠普、戴尔、英美烟草等知名品牌；在新能源汽车领域，公司直接与比亚迪、长城汽车、上汽五菱、广汽集团等企业建立了稳定合作关系。公司给予长期合作、信誉良好的客户一定信用期，主要采取月结30-120天的货款结算模式。近年公司客户集中度较高，2021-2023年公司前五大客户销售额占同期营业收入的比重分别为35.82%、43.53%和44.03%，其中前两大客户销售额占比增至2023年的31.98%。由于行业竞争激烈，公司对主要客户议价能力不强，同时受新能源储能客户库存积压影响，2024年以来公司通过第一大客户获取的订单量及销售额有所减少，2024年1-9月前五大客户集中度下降至31.36%，需关注主要客户订单量减少对公司经营收入的影响。

公司原材料供应商集中度较低，采购比价竞争充分化，成本管控能力处于行业平均水平，但需关注主要原材料价格波动对公司盈利的影响

公司原材料采购主要采用“以产定采”的采购模式，即PMC部根据客户订单需要提出采购需求申请，并由采购部负责对采购的全过程进行控制与管理，采购部门通过对比2家以上供应商的质量、价格和交期等，优先选择性价比高的供应商；对于达到一定规模的原辅料采购，一般由2家以上合格供应商供货。近年来公司实施降本增效计划，持续推行成本管控，采购比价竞争进一步充分化，供应商集中度较低，整体成本管控能力处于行业平均水平。

公司采购的主要原材料为大宗商品，包括铜材、塑胶材料、部件类材料等，部件类采购量逐年增长，受到不同产品市场产量波动影响，近年各材料的采购量亦有所波动。2021-2023年公司直接材料成本占同期营业成本的比重持续增长，原材料成本对公司利润水平的影响愈发重要，且其价格多随市场波动，需关注原材料价格波动对公司盈利的影响。

五、 财务分析

财务分析基础说明

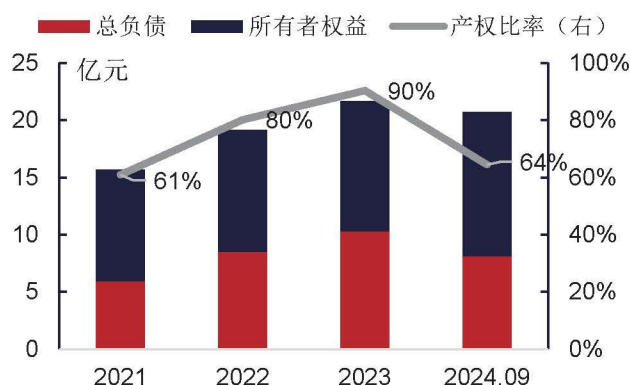
以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“致同事务所”）审计并出具标准无保留意见的2021年审计报告、经广东司农会计师事务所（特殊普通合伙）¹（以下简称“司农事务所”）审计并出具标准无保留意见的2022年审计报告、2023年审计报告，以及2024年1-9月未经审计的财务报表，报告均采用新会计准则编制。

资本实力与资产质量

近年公司总资产有所增长，但规模较小，应收账款占用较多营运资金，需关注款项回收情况

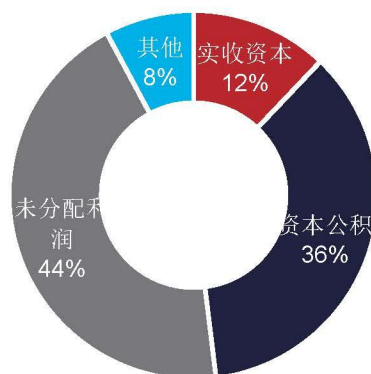
2021-2023年末公司所有者权益因经营利润的积累等持续增长，公司资本实力稳步提升，同时伴随“胜蓝转债”成功发行及银行借款增加，同期总负债快速增长，产权比率受负债规模驱动持续上升，2024年9月末产权比率为64.47%，所有者权益对总负债的覆盖程度较好。

图4 公司资本结构



资料来源：公司2021-2023年审计报告及未经审计的2024年1-9月财务报表，中证鹏元整理

图5 2024年9月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的2024年1-9月财务报表，中证鹏元整理

近年来公司总资产快速增长，但总体规模较小，结构上以流动资产为主，主要包括货币资金、应收款项（应收账款、应收票据）等。得益于“胜蓝转债”募集资金到账，近年公司货币资金规模均持续保持在较高水平，2023年末受限货币资金合计0.54亿元，系银行承兑汇票保证金。近年公司应收账款占期末总资产的比重较大，主要为应收下游客户销售货款，对营运资金形成一定占用；同时近年公司与主要客户的合作关系持续巩固，公司逐步加强通过商业承兑汇票方式收取货款的回款政策，2021-2023年末应收票据占期末总资产比重持续上升。此外，由于公司货款结算主要采取月结30-120天的模式，存在一定账期，部分应收对象已被公示为失信公司或拖欠货款，截至2023年末上述款项（458.62万元）均已全额计提坏账，需关注公司坏账款项回收情况。

其他资产方面，公司固定资产主要为生产所需的机器设备、厂房等，近年来随着在建项目陆续完工转入固定资产及公司购置生产设备，固定资产账面价值大幅增长。公司在建工程主要为设备及厂房工程

¹ 2022年12月2日，公司发布《胜蓝科技股份有限公司关于聘任会计师事务所的公告》，因与致同事务所的合同期届满，公司改聘任司农事务所为公司2022年度审计机构。

等，近年整体随部分厂房工程等项目完工结转而有所减少。公司存货主要为库存商品、原材料、在产品
及半成品、发出商品，近年账面价值变动不大。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年 9 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.08	14.84%	4.50	20.76%	5.13	26.80%	2.80	17.86%
应收票据	0.92	4.42%	2.18	10.09%	1.43	7.49%	0.65	4.13%
应收账款	4.64	22.40%	4.48	20.71%	4.26	22.28%	5.23	33.43%
存货	1.56	7.54%	1.57	7.26%	1.45	7.60%	1.56	9.97%
流动资产合计	11.84	57.14%	13.67	63.13%	13.01	67.99%	10.52	67.19%
固定资产	5.08	24.49%	5.25	24.23%	2.68	13.99%	2.20	14.04%
在建工程	0.93	4.48%	0.16	0.74%	1.97	10.32%	1.42	9.06%
非流动资产合计	8.88	42.86%	7.99	36.87%	6.12	32.01%	5.14	32.81%
资产总计	20.73	100.00%	21.66	100.00%	19.13	100.00%	15.65	100.00%

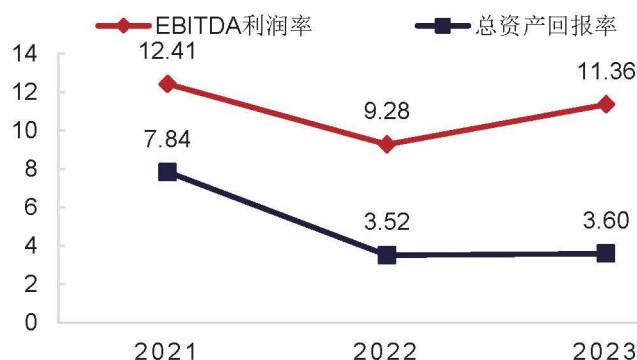
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

受下游需求波动以及公司加大对产品结构和客户结构优化调整的影响，近年收入规模及盈利水平有所波动；期间费用随新产品研发投入加大及业务扩张而持续上升，对盈利形成一定侵蚀

近年公司最主要的收入来源于消费类电子连接器及组件，同时随着公司不断加深在新能源汽车领域的拓展，新能源汽车连接器及组件销售业务收入占比逐年提升。受消费类电子市场需求持续低迷影响，2022年公司营业收入较上年有所下滑，同期公司继续实施降本增效计划，业务销售毛利率较上年得以保持相对稳定，但由于期间费用（销售费用、管理费用及研发费用）增长较快，EBITDA利润率及总资产回报率较上年均有所下降。得益于公司根据市场需求加大对产品结构和客户结构的优化调整，2023年公司营业收入同比实现增长，同期销售毛利率、EBITDA利润率及总资产回报率较上年均有所回升，未来随着消费类电子市场需求的回暖以及新能源汽车产业的快速发展，公司业务收入实现较有保障。近年公司持续加大对新产品的研发投入，同时随着管理费用、销售费用开支增长，期间费用呈持续上升趋势，截至2024年9月末，公司期间费用占同期营业收入的比重为15.66%，对公司利润形成一定侵蚀。2024年以来，下游市场需求逐步回暖，同时公司实施大客户维护战略，并持续开发中高端客户及新的产品矩阵，预计未来盈利水平或将有所提升。

图6 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

近年公司债务规模大幅提升，但整体杠杆水平一般，考虑到公司的再融资计划，未来债务规模将进一步提升

近年公司持续投建新产能，项目建设所需流动资金需求加大，刚性债务规模占比呈增长趋势。公司债务结构以应付债券为主，即“胜蓝转债”，票面利率为1.00%，债券已于2024年12月全部赎回。近年公司基于与供应商稳定、良好的合作关系，适当通过票据方式进行货款结算，应付票据规模有所增长。截至2024年9月末，公司总债务规模下降至4.18亿元，主要系开具的应付票据到期所致。其他经营性负债主要为应付原材料采购款，受行业特性影响，公司对供应商占款能力一般。

表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024年9月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.26	3.14%	0.92	8.91%	0.03	0.32%	0.40	6.76%
应付票据	1.16	14.28%	2.27	22.12%	1.68	19.76%	1.03	17.42%
应付账款	3.40	41.84%	3.13	30.49%	2.98	35.03%	3.61	60.95%
一年内到期的非流动负债	0.05	0.59%	0.09	0.92%	0.13	1.48%	0.16	2.68%
流动负债合计	5.22	64.24%	6.99	68.01%	5.47	64.25%	5.72	96.58%
应付债券	2.52	31.01%	2.97	28.92%	2.81	32.97%	0.00	0.00%
非流动负债合计	2.90	35.76%	3.29	31.99%	3.04	35.75%	0.20	3.42%
负债合计	8.12	100.00%	10.28	100.00%	8.51	100.00%	5.92	100.00%
总债务	4.18	51.48%	6.40	62.25%	4.68	55.02%	1.72	29.11%
其中：短期债务	1.46	34.98%	3.28	51.34%	1.84	39.20%	1.59	92.27%
长期债务	2.72	65.02%	3.11	48.66%	2.85	60.80%	0.13	7.73%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 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持续净流入，FFO随着公司营业收入及业务盈利能力有所波动。公司负债

水平较低，但随着“胜蓝转债”成功发行及主要在建项目建设进度持续推进，近年财务杠杆水平有所抬升。随着公司扩产项目建设持续推进，资金需求加大，未来公司债务规模或进一步扩大。

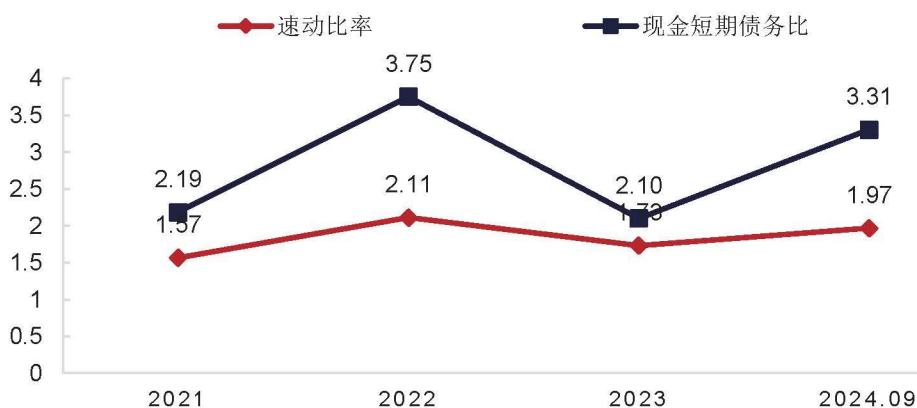
表9 公司偿债能力指标

指标名称	2024年9月	2023年	2022年	2021年
经营活动现金流净额（亿元）	1.13	0.94	1.41	1.04
FFO（亿元）	--	0.81	0.58	1.09
资产负债率	39.20%	47.45%	44.48%	37.83%
净债务/EBITDA	--	-0.13	-1.74	-0.88
EBITDA 利息保障倍数	--	7.70	7.84	92.88
总债务/总资本	24.92%	35.98%	30.60%	15.05%
FFO/净债务	--	-454.25%	-30.76%	-76.89%
经营活动现金流净额/净债务	-266.42%	-525.62%	-74.57%	-72.88%
自由现金流/净债务	36.61%	678.31%	2.32%	70.00%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

流动性方面，受益于“胜蓝转债”于2022年成功发行，公司现金类资产相对较大，近年公司流动性指标表现较好。此外，公司为创业板上市公司，可通过资本市场筹集资金，截至2024年3月末，公司未使用银行授信金额为3.20亿元，可获得一定的流动性资源。

图7 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 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2021年1月1日至报告查询日（2024年12月23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；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至查询日（2024年12月23日），中证鹏元未发现公司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。

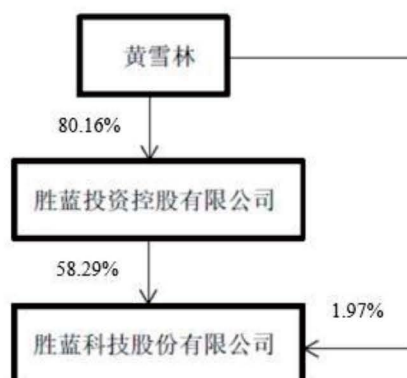
本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易场所、中国证券业协会网站和中国证监会指定的其他网站公布跟踪评级报告，本评级机构通过其它渠道发布跟踪信用评级信息的时间不先于上述指定渠道。

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）	2024 年 9 月	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	3.08	4.50	5.13	2.80
应收账款	4.64	4.48	4.26	5.23
流动资产合计	11.84	13.67	13.01	10.52
固定资产	5.08	5.25	2.68	2.20
非流动资产合计	8.88	7.99	6.12	5.14
资产总计	20.73	21.66	19.13	15.65
短期借款	0.26	0.92	0.03	0.40
应付票据	1.16	2.27	1.68	1.03
应付账款	3.40	3.13	2.98	3.61
流动负债合计	5.22	6.99	5.47	5.72
应付债券	2.52	2.97	2.81	0.00
非流动负债合计	2.90	3.29	3.04	0.20
负债合计	8.12	10.28	8.51	5.92
所有者权益	12.60	11.38	10.62	9.73
营业收入	9.23	12.41	11.70	13.03
营业利润	0.89	0.63	0.59	1.13
净利润	0.85	0.73	0.55	1.07
经营活动产生的现金流量净额	1.13	0.94	1.41	1.04
投资活动产生的现金流量净额	-1.69	-1.99	-1.87	-1.58
筹资活动产生的现金流量净额	-0.58	0.21	2.56	-0.03
财务指标	2024 年 9 月	2023 年	2022 年	2021 年
EBITDA（亿元）	--	1.41	1.09	1.62
FFO（亿元）	--	0.81	0.58	1.09
净债务（亿元）	-0.42	-0.18	-1.89	-1.42
销售毛利率	24.71%	22.99%	21.22%	21.66%
EBITDA 利润率	--	11.36%	9.28%	12.41%
总资产回报率	--	3.60%	3.52%	7.84%
资产负债率	39.20%	47.45%	44.48%	37.83%
净债务/EBITDA	--	-0.13	-1.74	-0.88
EBITDA 利息保障倍数	--	7.70	7.84	92.88
总债务/总资本	24.92%	35.98%	30.60%	15.05%
FFO/净债务	--	-454.25%	-30.76%	-76.89%
经营活动现金流净额/净债务	-266.42%	-525.62%	-74.57%	-72.88%
自由现金流/净债务	36.61%	678.31%	2.32%	70.00%
速动比率	1.97	1.73	2.11	1.57
现金短期债务比	3.31	2.10	3.75	2.19

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 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 2024 年 9 月末）



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

附录三 2024 年 9 月末纳入公司合并报表范围的重要子公司情况

公司名称	持股比例	主要生产经营地	主营业务
广东胜蓝新能源科技有限公司	100.00%	广东东莞	主要从事新能源汽车连接器及组件、铜铝排的研发、生产和销售
韶关胜蓝电子科技有限公司	100.00%	广东韶关	主要从事消费类连接器及组件、汽车线束的研发、生产和销售
广东胜蓝电子科技有限公司	100.00%	广东东莞	主要从事消费类电子连接器及组件、新能源汽车连接器及组件的研发、生产和销售
东莞市富智达电子科技有限公司	100.00%	广东东莞	主要从事消费类电子连接器及组件的研发、生产和销售
富强精工电子有限公司	100.00%	中国香港	主要从事公司各类连接器的贸易
广东万连科技有限公司	97.50%	广东东莞	公司连接器电商平台，工控类、消费类电子、新能源汽车连接器及组件的生产研发和销售
广东芯途能源科技有限公司	55.00%	广东东莞	尚未实质开展经营业务
东莞市特普伦实业有限公司	51.00%	广东东莞	主要从事自动化设备线缆的研发、生产和销售
深圳市富方达科技有限公司	51.00%	广东深圳	主要从事消费类连接器及组件、汽车线束的研发、生产和销售
成都胜蓝艾肯福德科技有限公司	51.00%	四川成都	尚未实质开展经营业务
胜蓝电子（深圳）有限公司	55.00%	广东深圳	主要从事公司各类连接器的贸易
广东胜蓝车品新能源科技有限公司	55.00%	广东东莞	主要从事汽车周边产品的研发、生产和销售
广东胜蓝光电科技有限公司	88.00%	广东韶关	主要从事光学透镜、塑胶产品的研发、生产和销售
广东领创盛达新能源有限公司	55.00%	广东韶关	尚未实质开展经营业务
东莞市胜蓝光电科技有限公司	100.00%	广东东莞	主要从事消费类连接器及组件、汽车线束的研发、生产和销售
淄博特伦拓电子科技有限公司	100.00%	山东淄博	主要从事自动化设备线缆的研发、生产和销售
深圳市富方达精密科技有限公司	100.00%	广东深圳	主要从事消费类、工控类连接器及组件、汽车线束的研发和销售
龙岩市富方达电子有限公司	55.00%	福建龙岩	主要从事消费类、工控类连接器及组件、汽车线束的研发和销售
Shenglan Technology (Thailand) Co.	99.00%	泰国	主要从事连接器及组件、汽车线束、汽车周边产品的研发、生产和销售
JCTC Inc.	51.00%	美国	主要从事公司各类连接器的贸易
胜蓝新能源科技有限公司	100.00%	中国香港	尚未实质开展经营业务

注：广东芯途能源科技有限公司已于 2024 年 12 月注销。

资料来源：公司提供、公开资料，中证鹏元整理

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

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

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

深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

T: 0755-8287 2897

W: www.cspengyuan.com



营业执照 (副本)

统一社会信用代码 914403001922170270

名称 中证鹏元资信评估股份有限公司
类型 其他股份有限公司 (非上市)
住所 深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼
法定代表人 张剑文
成立日期 1993年03月17日

重要提示

- 1、商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
- 2、商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和品质监督管理局委员会商事主体信用信息公示平台（网址<http://www.szcredit.org.cn>）或扫描执照的二维码查询。
- 3、商事主体须于每年1月1日-6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。



此复印件仅供
胜蓝科技股份有限公司 使用
再复印无效

登记机关

2018 年 11 月 03 日





中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证



公司名称：中证鹏元资信评估股份有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：张剑文

注册地址：深圳市福田区深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦 3 楼

编号：ZPJ 002



中国证券监督管理委员会(公章)

2018 年 12 月 21 日

此复印件仅供使用
胜蓝科技股份有限公司
再复印无效



中国证券业协会
Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	朱小万	性别	男	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030222090003	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2022-09-22			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	登记类别	登记状态	注销登记日期
R0030222090003	2022-09-22	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

登记基本信息

姓名	邹火雄	性别	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	
登记日期	2019-08-10		

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	登记类别	登记状态	注销登记日期
R0030219080005	2019-08-10	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

中证鹏元资信评估股份有限公司

关于电子印章法律效力的声明

根据《中华人民共和国电子签名法》第十四条规定：“可靠的电子签名与手写签名或者盖章具有同等的法律效力。”中证鹏元资信评估股份有限公司自2021年6月9日起启用电子印章，与实体公章、证券评级评审专用章具有同等法律效力。中证鹏元资信评估股份有限公司电子印章目前用于出具信用评级报告及报告配套文件。

特此声明。

电子印章样本	实体章样本
	
	

中证鹏元资信评估股份有限公司

2021年6月9日