

苏州瑞可达连接系统股份有限公司 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【2025】第 Z【810】号 02

让评级彰显价值

信用评级报告声明

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

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

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

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

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

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



苏州瑞可达连接系统股份有限公司 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	2025-06-26

评级观点

本次等级的评定是考虑到苏州瑞可达连接系统股份有限公司（以下简称“瑞可达”或“公司”，证券代码为688800.SH）是国内头部车用连接器供应商，新能源汽车发展趋势整体向好带动公司2024年营业收入快速提升；公司下游客户以大型汽车集团、头部新能源车企或储能、换电行业龙头企业为主，客户资质较好，为业务开展提供保障。同时中证鹏元关注到，公司下游客户账期较长，应收货款对营运资金造成较大占用；近年公司主要通过债务融资持续推进项目扩产，债务规模持续攀升，面临一定债务压力；公司扩产规模较大，存在一定产能消化风险；并需关注原材料价格波动及汽车主机厂降价对公司盈利的影响。

债券概况

发行规模：不超过10亿元（含）
发行期限：6年
偿还方式：每年付息一次，到期归还未偿还的可转换公司债券本金并支付最后一年利息
发行目的：募集资金将用于高频高速连接系统改建升级项目和智慧能源连接系统改建升级项目建设并补充流动资金

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	45.21	43.21	34.15	29.83
归母所有者权益	21.76	20.95	19.43	18.87
总债务	12.89	10.35	6.75	3.94
营业收入	7.61	24.15	15.55	16.25
净利润	0.76	1.78	1.37	2.53
经营活动现金流净额	0.53	0.57	1.64	1.08
净债务/EBITDA	--	-0.98	-2.74	-3.07
EBITDA 利息保障倍数	--	17.06	22.65	189.58
总债务/总资本	36.84%	32.69%	25.47%	17.24%
FFO/净债务	--	-84.08%	-25.66%	-28.19%
EBITDA 利润率	--	13.93%	13.67%	20.22%
总资产回报率	--	5.67%	4.81%	12.56%
速动比率	1.31	1.25	1.51	2.00
现金短期债务比	1.55	1.68	2.19	3.66
销售毛利率	23.74%	22.12%	25.07%	27.09%
资产负债率	51.13%	50.67%	42.18%	36.62%

注：2022-2024年公司净债务为负值，因此净债务/EBITDA、FFO/净债务指标为负。
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：秦风明
qinfm@cspengyuan.com

项目组成员：顾盛阳
gushy@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **下游新能源汽车行业景气度持续向好。**近年我国新能源汽车渗透率持续提升，2024 年实现新能源汽车销量 1,286.6 万辆，同比增长 35.5%。2025 年 1 季度，全国新能源汽车销量同比增长 47.1%，行业表现持续向好。公司是国内头部车用连接器供应商，新能源汽车对产品需求量较大。受益于行业需求增长，2024 年及 2025 年一季度公司营业收入实现高速增长。
- **公司是国内头部汽车连接器供应商，客户资质较好且合作关系稳定。**2024 年公司新能源连接器完成 4,050.95 万套销量，实现 21.80 亿元营业收入，已成为国内头部汽车连接器供应商。公司主要客户包括国内大型汽车集团以及部分头部新能源车企，并且为部分换电或储能行业龙头企业供货。由于进入终端客户物料清单准入过程较为漫长，且新能源车企固定车型的连接器产品通常选择固定供应商持续供货，公司与主要客户合作关系较为稳定，为业务开展提供保障。

关注

- **应收货款对营运资金占用较大，且部分下游客户持续亏损。**公司下游客户处于相对强势的市场地位，下游客户账期较长。截至 2025 年 3 月末，公司应收款项⁷占比相对较高，比重为 31.68%，对营运资金造成较大占用，且前五大客户中，部分客户持续大幅亏损，或对公司账款安全性有一定影响。
- **公司面临原材料价格波动与下游客户降价的双重盈利挤压风险。**公司直接材料占主营业务成本比重约在 75%，金属原材料、塑胶材料均为大宗商品，受供需关系等影响波动较大。同时，国内新能源汽车行业降价潮持续，主机厂通过压减采购价格等方式，将成本控制压力向上游零部件供应商传导。这种双向挤压对公司成本管控能力提出更高挑战。
- **扩产力度加大，存在一定资本支出压力，且需关注产能消化风险。**公司近年扩产项目规模大，其中在（拟）建项目合计预计总投资 20.14 亿元，部分资金有赖于本期转债发行，并存在一定自有资金缺口。在（拟）建项目设计产能合计达 3,196 万套连接器产品，扩产规模大，若后期市场开发不及预期，新增产能无法消化，公司或将面临产能闲置与资产减值的双重风险。
- **资产负债率偏高，存在一定债务压力。**为满足扩产项目建设及生产经营规模扩大资金需求，公司近年加大债务融资。截至 2025 年 3 月末，总债务规模增至 12.89 亿元，资产负债率攀升至 51.13%，财务杠杆偏高，且短期债务占比达 79.78%，债务期限结构有待优化。公司业务获现能力较为一般，扩产投入影响下，自由现金流持续净流出，存在一定债务压力。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**公司是国内头部汽车连接器供应商，近年下游新能源汽车行业景气度较高，公司客户资质较好且合作较为稳定，未来公司收入具备一定保障。

同业比较（单位：亿元、天）

指标	中航光电	瑞可达	永贵电器	徕木股份
总资产	412.47	43.21	35.70	36.66
营业收入	206.86	24.15	20.20	14.66

⁷ 包括应收账款、应收票据和应收款项融资。

净利润	35.48	1.78	1.29	0.73
销售毛利率	36.61%	22.12%	27.67%	22.32%
资产负债率	38.78%	50.67%	29.97%	47.13%
期间费用率	18.75%	12.99%	20.48%	14.96%
净营业周期	146.43	59.03	117.97	295.20

注：以上各指标均为 2024 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
汽车零部件企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_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	7/9
	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					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

公司前身为苏州瑞可达电子有限公司（以下简称“瑞可达有限”），系2006年由吴世均、黄博分别货币出资35.00万元和15.00万元设立。2011年公司更名为苏州瑞可达连接系统有限公司。后经过折股与多次增资，截至2014年末，公司注册资本及实收资本均增至0.64亿元，并更名为现名。

公司于2014年11月在全国中小企业股份转让系统（以下简称“股转系统”）正式挂牌并公开转让，证券代码831274，证券简称“瑞可达”，并于2021年6月终止挂牌。在股转系统挂牌期间公司合计完成了三次股票定向发行，股本总额由 6,400 万股增加至 8,100 万股。

2021年7月，公司登陆科创板，股票代码“688800.SH”，股票简称“瑞可达”。公司首次公开发行股票募集资金净额为3.50亿元，用于高性能精密连接器产业化项目建设并补充流动资金。2022年公司向特定投资者定向增发股票，募集资金净额为6.70亿元，用于新能源汽车关键零部件项目及研发中心项目建设并补充流动资金。叠加资本公积转增股本等因素影响，截至2025年3月末，公司注册资本和实收资本均增至1.58亿元。同期末，控股股东和实控人吴世均先生持有公司29.46%股权，其中直接持有公司28.50%股份，并通过一致行动人苏州联瑞投资管理中心⁸（有限合伙）持有0.84%股份，通过员工持股计划持有公司0.12%股权。

公司主要从事连接器产品的研发、生产、销售和服务，主要产品包括连接器、连接器组件和连接器模块等。公司核心业务主体为位于苏州的公司本部和子公司四川瑞可达连接系统有限公司（以下简称“四川瑞可达”），2024年（末）财务情况如下表所示。

表1 核心业务主体 2024 年（末）财务情况（单位：亿元）

业务主体	总资产	净资产	营业收入	净利润
公司本部	34.13	17.48	15.70	0.87
四川瑞可达	10.93	6.31	7.87	1.07

资料来源：公司 2024 年审计报告及年度报告，中证鹏元整理

二、本期债券概况及募集资金使用情况

债券名称：苏州瑞可达连接系统股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券；

发行规模：不超过人民币10.00亿元（含）；

债券期限和利率：本次发行的可转换公司债券的期限为自发行之日起六年；本次发行的可转换公司债券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公司董事会（或董事会

⁸ 吴世均为苏州联瑞投资管理中心（有限合伙）执行事务合伙人，并持有苏州联瑞投资管理中心（有限合伙）23.63%的出资额。苏州联瑞投资管理中心（有限合伙）为吴世均的一致行动人。

授权人士)在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构(主承销商)协商确定;

还本付息方式: 本次发行的可转换公司债券采用每年付息一次的付息方式,到期归还未偿还的可转换公司债券本金并支付最后一年利息;

初始转股价格: 本次发行的可转换公司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A股股票交易均价(若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形,则对调整前交易日的交易价按经过相应除权、除息调整后的价格计算)和前一个交易日公司A股股票交易均价,具体初始转股价格由公司股东大会授权董事会(或董事会授权人士)在发行前根据市场状况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: 在本次发行的可转换公司债券存续期间,当公司A股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。股东大会进行表决时,持有本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。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A股股票交易均价和前一个交易日公司A股股票交易均价。

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计算,在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算;

债券赎回条款: (1) 到期赎回条款。在本次发行的可转换公司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,具体赎回价格由公司股东大会授权董事会(或董事会授权人士)在本次发行前根据发行时市场情况与保荐机构(主承销商)协商确定。(2) 有条件赎回条款。在本次发行的可转换公司债券转股期内,当下述两种情形的任意一种出现时,公司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:①在转股期内,如果公司股票在连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%(含130%);②当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足3,000万元时;

债券回售条款: (1) 有条件回售条款。在本次发行的可转换公司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面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在前述三十个交易日内发生过转股价格因发生派送股票股利、转增股本、增发新股(不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本)、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形,则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算,在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况,则上述“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度,可转换公司债券持有人在每个计息年度回售条件首次满足后可

按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转换公司债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。（2）附加回售条款。若公司本次发行的可转换公司债券募集资金投资项目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或上交所认定为改变募集资金用途的，可转换公司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，可转换公司债券持有人在满足附加回售条件后，可以在附加回售申报期内进行回售，在该次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

向原股东配售的安排： 本次发行的可转债向公司现有股东实行优先配售，现有股东有权放弃优先配售权。向现有股东优先配售的具体比例由公司股东大会授权董事会（或董事会授权人士）在本次发行前根据市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定，并在本次发行的可转换公司债券的发行公告中予以披露。公司现有股东享有优先配售之外的余额及现有股东放弃优先配售后的部分采用网下对机构投资者发售及/或通过上交所交易系统网上定价发行相结合的方式进行，余额由承销商包销。

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：万元）

项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金金额	占项目总投资比例
高频高速连接系统改建升级项目	66,912.55	50,000.00	74.72%
智慧能源连接系统改建升级项目	27,921.21	20,000.00	71.63%
补充流动资金	30,000.00	30,000.00	100.00%
合计	124,833.76	100,000.00	80.11%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

高频高速连接系统改建升级项目实施主体为公司本部。该项目拟对苏州厂区内现有厂房、办公楼等建筑物进行适应性改造，并购置各类智能生产、检验及仓储设备。项目建成后将新增高频高速连接系统 556 万套的生产能力，以拓展公司产品在智能汽车领域和数据中心领域的应用。目前公司已获得江苏省投资项目备案证。

智慧能源连接系统改建升级项目实施主体为子公司瑞可达（泰州）电子科技有限公司。该项目为电池连接系统的研发及产业化项目二期工程，拟继续对泰州基地现有厂房进行改造。项目建成后将新增智慧能源连接系统 670 万套的生产能力，从而增强公司在新能源汽车、储能等领域的产品配套能力。截至 2024 年末，电池连接系统的研发及产业化项目已获得江苏省投资项目备案证且已通过环境影响审批。

建设资金方面，高频高速连接系统改建升级项目和智慧能源连接系统改建升级项目合计预计总投资 9.48 亿元，除本次发行的可转债募集资金外，其余建设资金将由公司自筹解决。截至 2025 年 5 月末，本期债券募投项目均尚未开工。

根据公司提供的可行性研究报告，募投项目预计实现经济效益如下。但中证鹏元亦关注到，受项目建设进度、资金筹集时间等因素影响，募投项目能否如期完工存在不确定性。此外，完工后受市场需求、

行业竞争及公司未来发展状况等因素影响，募投项目投产后能否实现预期收益存在不确定性。

表3 本期债券募投项目预计实现经济效益（单位：亿元、年）

项目名称	内部收益率 (税后)	总投资回收期 (税后)	全部达产后 预计年销售收入
高频高速连接系统改建升级项目	15.94%	7.47	12.78
智慧能源连接系统改建升级项目	13.84%	7.69	3.74

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

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

（一）汽车零部件行业

2024 年我国整车销售稳中有增，新能源汽车延续亮眼表现，整车出口保持增长，预计 2025 年结构性增长能够为部分头部新能源汽车厂商配套产业链和具备出海能力的汽车零部件企业带来较好发展机遇，但下游整车市场“价格战”持续，零部件厂商存在成本转移压力

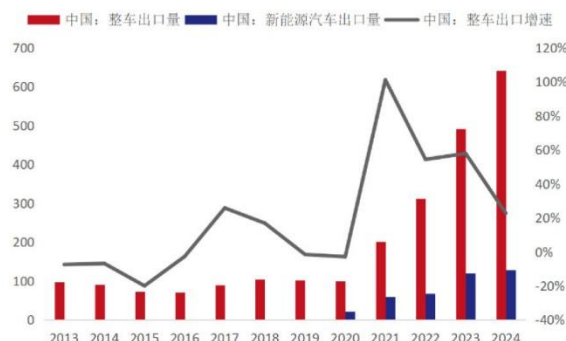
2024 年国家发改委、财政部及地方政府持续推动汽车以旧换新、置换补贴支持，中国汽车市场整体呈稳中有增态势。根据中汽协数据，2024 年，我国汽车产销量分别达 3,128.2 万辆和 3,143.6 万辆，同比分别增长 3.7% 和 4.5%。新能源汽车产销量分别达 1,288.8 万辆和 1,286.6 万辆，同比分别增长 34.4% 和 35.5%，表现亮眼。2025 年 1 季度，我国汽车销量同比增长 11.2%，新能源汽车销量同比增长 47.1%，延续较好市场销售表现。出口方面，自 2023 年以来，中国汽车出口量首超日本，跃居全球第一，2024 年仍保持增长势头，2024 年，我国汽车整车出口 640.7 万辆，同比增长 22.7%；其中新能源汽车出口 128.4 万辆，同比增长 6.7%，自主品牌的全球认可度继续提升。

图 1 新能源汽车延续亮眼表现（单位：万辆）



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 2 2024 年整车出口保持增长（单位：万辆）



资料来源：中汽协，中证鹏元整理

随着主机厂加大产业链垂直整合力度，部分头部主机厂产业链配套供应商将迎来发展机会。燃油车时代汽车行业供应链以金字塔结构为主。但汽车“新四化”后，部分零部件一体化趋势明显，且整车厂商更为注重车机系统的配合及后期软件的升级迭代，部分整车厂商加大产业链垂直整合力度，核心零部件供应商相较燃油车时代更为集中。2019-2022 年特斯拉及比亚迪产业链表现突出，2023 年理想汽车产业链受益明显，2024 年华为产业链实现规模快速增长，同上述主机厂的制造体系合作较为密切的零部件企业有望迎来较好发展机会。此外，随着以新能源为主的主机厂加速出海，具备出海能力的配套汽配企业亦迎来全球化发展空间。当前海外布局较早的中国汽车零部件工厂已开始形成规模化收入和利润，随着特斯拉以及自主品牌整车企业加速出海，其有望进一步打开自身成长空间。

但需注意，整车市场历经多轮“价格战”，汽车零部件厂商存在成本转移压力。近年全市场各类车型销售价格连年下降。按照行业惯例，供应商每年向车企提供 3%-5% 的降幅，但近年部分零部件厂商被主机厂要求降价 10%-20%，同时拉长回款周期，对零部件企业利润空间形成较大挤压。

（二）连接器行业

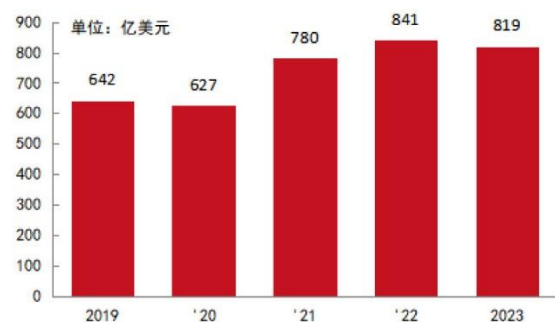
汽车为连接器重要应用领域之一，随着新能源汽车渗透率的提升，叠加汽车整机厂降价背景下，国产车载连接器有望凭借较高性价比而弯道超车，车载及充电产品配套连接器市场规模将持续扩大

连接器系电子系统设备之间电流或信号传输与交换的电子部件，可以通过电流或光信号的传输将不

同系统连接成一个整体，并保持各系统之间不发生信号失真或能量损失，是构成整个完整系统所必须的基础元件。连接器主要应用领域包括通信、汽车、计算机及周边、工业、交通等，据 Bishop&Associate 的统计数据，上述领域占下游市场比重分别为 23.8%、21.9%、12.8%、12.8%和 7.0%。

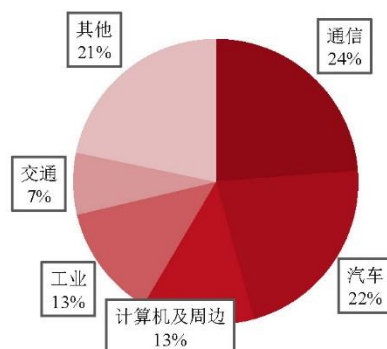
从需求端来看，受益于新能源汽车渗透率的提升、5G 基础设施建设的发展、以及消费电子需求支撑，2020-2022 年间，全球连接器市场规模持续扩容。但 2023 年受 5G 投资放缓、全球通胀抑制消费等因素拖累，连接器市场规模小幅收缩。行业竞争格局方面，全球连接器市场主要由欧美、日本等企业占据，代表企业包括泰科、安费诺、矢崎、莫仕等。国内连接器生产厂商数量众多，但大多规模较小，且产品差异化程度较小，导致市场集中度较低。国内头部企业包括立讯精密、富士康、中航光电、航天电器、瑞可达、永贵电器等。

图 3 全球连接器市场规模⁹



资料来源：Bishop&Associate，中证鹏元整理

图 4 汽车是连接器核心下游行业之一



资料来源：Bishop&Associate、中商产业研究院，中证鹏元整理

汽车是连接器需求量核心的下游行业之一，近年与新能源汽车相关的产业链景气度处于较高水平，且零部件国产化率较高，带动车载连接器等汽车零部件市场需求量持续上升。近年中央和地方政府大力推进以旧换新促销活动，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。车企价格战仍将倒逼新能源汽车产业链降本增效，国产连接器产品受成本控制优势影响而性价比较高，有利于弯道超车国外连接器产品，提升市场占有率。

另一方面，伴随汽车电动化趋势，国内充电基础设施建设迅猛发展。2024 年我国充电基础设施增量为 422.2 万台，同比增长 24.69%。同期末，我国充电基础设施累计值增至 1,281.80 万台。根据彭博新能源财经《新能源汽车市场长期展望》，到 2025 年新能源汽车保有量将达到 7,700 万辆，按车桩比 3:1 进行测算，充电基础设施需求量将超过 2,500 万台。新能源汽车充电领域连接器等配套产品具备较大增量市场空间。

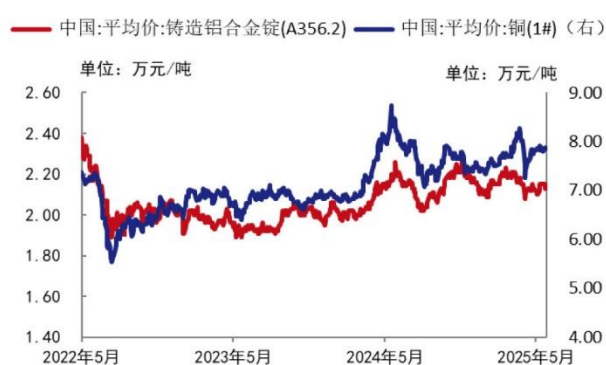
连接器主要原材料为铜、铝合金和塑胶等，上述商品价格易受全球宏观经济形势、供需情况等多

⁹ 尚无 2024 年全球连接器市场规模统计数据。

种因素影响，价格波动较大

连接器主要原材料铜、铝合金和塑胶同质化较为严重，价格透明度高。近年塑料价格波动下行，铜价和铝合金价格宽幅震荡。2024 年全年铜均价为 7.50 万元/吨，同比上升 9.67%，全年铝合金均价为 2.11 万元/吨，较 2023 年提升 7.07%。2025 年初至今铝合金价格相对稳定，而铜价仍震荡上行，当前价格均处于相对历史高位。考虑到上述大宗商品易受全球宏观经济形势、供需情况等多种因素影响，倘若未来铝合金及铜价持续上涨，将对公司成本管控形成一定压力。

图 5 铜材、铝合金价格走势



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图 6 塑料价格走势



资料来源：Choice，中证鹏元整理

四、经营与竞争

公司主要从事连接器产品的研发、生产、销售和服务，产品主要应用于新能源汽车及相关领域。近年公司营业收入有所波动。2023 年新能源连接器产品营业收入小幅收缩，主要系车用电池价格较高背景下重卡换电产品订单减少及产品价格调整等因素所致。2024 年新能源汽车行业景气度持续向好，公司持续拓展头部新势力客户，且部分核心客户加大采购量，叠加美国光伏连接器工厂产能爬坡影响下，新能源连接器业务规模实现快速扩张。

但受年降政策、原材料价格波动及光伏连接器毛利率相对较低等因素影响，2022-2024 年新能源连接器产品毛利率持续下滑。通信及其他连接器产品业务规模相对较小，业务毛利率亦呈现下滑趋势。2025 年一季度，公司业务规模持续扩张，营业收入同比增长 64.66%。

表 4 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025 年 1-3 月			2024 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
新能源连接器产品	7.02	93.71%	24.33%	21.80	91.62%	22.49%
通信连接器产品	0.29	3.82%	13.66%	1.11	4.68%	13.26%
其他连接器产品	0.19	2.47%	9.05%	0.88	3.70%	15.27%
合计	7.49	100.00%	23.54%	23.79	100.00%	21.79%

项目	2023 年			2022 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
新能源连接器产品	13.67	88.83%	25.10%	13.95	86.37%	27.50%
通信连接器产品	1.06	6.91%	18.82%	1.55	9.62%	19.71%
其他连接器产品	0.66	4.26%	22.24%	0.65	4.01%	26.60%
合计	15.39	100.00%	24.54%	16.15	100.00%	26.72%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司是国内头部汽车连接器供应商，近年加大扩产力度，在（拟）建项目建成后将一定程度上缓解产能受限情况，但部分建设资金有赖于本期转债发行，并且部分资金需由自有资金覆盖，公司面临一定建设资金支出压力。此外，在（拟）建项目预计达产规模较大，需关注项目新增产能消化情况

公司以连接器产品为核心，早期应用领域以通信行业为主，随着国内新能源汽车行业发展，公司发展重心逐渐向新能源汽车连接器产品转移，开发了高压大电流连接器及组件、换电连接器、CCS、交直流充电枪、液冷充电枪、充电桩、超充系统等系列产品，现已成为国内头部汽车连接器供应商。公司先后被认定为国家专精特新小巨人企业、国家高新技术企业。公司近年逐年加大研发投入，截至2024年末，累计已获得国内外专利328项，其中20项为发明专利。

表5 近年公司研发投入（单位：亿元）

期间	2024 年	2023 年	2022 年
研发费用	1.47	1.16	0.88
占营业收入的比例	6.09%	7.45%	5.42%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

公司通常根据客户订单或客户需求预测进行统筹化生产。连接器主要生产工序包括：精密注塑、精密冲压、压铸、机械加工、表面处理、组装和测试。公司自身配备较为完整的连接器配套产业链，配备一定数量规模的模具加工设备、冲压设备、机械加工设备、注塑设备、线缆生产设备等。涉及小部分特种工艺或为满足交付进度时，公司会有选择地采取外购或外协方式完成。

公司现有江苏苏州、江苏泰州、四川绵阳三大国内生产基地，近年扩产建设力度较大。墨西哥和美国两个海外生产基地规模相对较小，均于2023年四季度投产。主要国内扩产项目如表9所示，其中IPO募投项目高性能精密连接器产业化项目于2023年完工，主要投入为厂房建设。近年公司新能源连接器产品产能利用率均超100%，存在一定产能受限。2023年新能源连接器产能利用率有所下滑主要系重卡换电产品订单减少等因素所致。通信连接器近年产能利用率较低，需关注通信连接器产能利用率不足摊薄利润的风险。

表6 公司产能利用率情况¹⁰

类别	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
新能源连接器产品	135.33%	122.15%	103.70%	148.52%
通信连接器产品	18.95%	28.26%	27.56%	28.94%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

在建及拟建项目中，公司定向增发募投项目新能源汽车关键零部件项目达产后将实现年产1,200 万套新能源汽车连接器系统的生产能力。目前项目主体建筑已完工，预计2025年9月将达到预定可使用状态。本期转债两项募投项目将在苏州及泰州现有工厂基础上进行工厂改造及产线投入。高频高速连接系统改建升级项目完工后，将新增556 万套高频高速连接系统产能。智慧能源连接系统改建升级项目为电池连接系统的研发及产业化项目二期工程，项目完工后，合计将新增电池连接系统 1,440 万套的生产能力。在建及拟建项目完工后，公司将合计新增3,196万套连接器产品的生产能力，有助于缓解新能源连接器产能受限情况。但扩产规模较大，若下游行业需求出现较大不利变化或公司后期市场开发不及预期，新增产能无法消化，固定资产折旧将侵蚀公司利润，未来需持续关注项目建设情况和新增产能消化情况。

建设资金方面，公司主要在建及拟建扩产项目合计预计总投资20.14亿元，其中11.90亿元建设资金将由募集资金覆盖，其余建设资金缺口需由自有资金补充，公司存在一定资本支出压力。

表7 截至 2025 年 3 月末公司近年主要扩产项目情况（单位：亿元）

项目类型	项目状态	项目名称	预计总投资	累计已投资	募集资金拟投入资金	实施地
自有资金建设项目	在建	电池连接系统的研发及产业化项目	8.52	2.44	-	泰州
定向增发募投项目	在建	新能源汽车关键零部件项目	3.98	2.60	3.95	苏州
	在建	研发中心项目	0.95	0.38	0.95	苏州
本期转债募投项目	拟建	高频高速连接系统改建升级项目	6.69	0.00	5.00	苏州
	拟建	智慧能源连接系统改建升级项目	2.79	0.00	2.00	泰州
在建及拟建项目合计			20.14	5.42	11.90	
IPO 募投项目	完工	高性能精密连接器产业化项目	2.50	2.55	2.50	四川
完工项目合计			2.50	2.55	2.50	

注：1、高性能精密连接器产业化项目拟投入募集资金金额为 25,000.00 万元，已投入金额与拟投入金额差异主要系利息收入所致。2、智慧能源连接系统改建升级项目为电池连接系统的研发及产业化项目二期工程，在计算“在建及拟建项目合计金额”时已避免对智慧能源连接系统改建升级项目 2.79 亿元部分重复计算。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司客户以国内大型汽车集团、新兴新能源车企及换电或储能行业龙头企业为主，客户资质整体较好且合作关系较为稳定；新能源汽车行业景气度持续向好背景下，2024年部分核心客户加大采购量

¹⁰ 公司以瓶颈设备单位时间产出来反映瓶颈设备的产能利用率，即：产能利用率=实际瓶颈设备单位时间产出/理论瓶颈设备单位时间产出。

且新客户车型放量，叠加美国光伏连接器工厂产能爬坡，公司新能源连接器销量实现大幅提升

公司产品主要通过直销方式进行销售，2024年直销收入占比为97.75%。公司所服务的新能源和通信等行业的终端客户通常采用物料清单模式管理供应链，不仅会自行采购，还会要求各部件、子系统的配套厂商统一采购。终端客户委托连接器企业进行连接器设计并提供试样，经过反复验证和改进，最终定型纳入物料清单。产业链上各环节的企业依据生产计划向连接器企业采购连接器用于生产，并最终销售给终端企业。

公司下游核心客户资质较好。新能源业务板块，公司已进入多家国内大型汽车集团以及新兴新能源汽车企供应商体系，且配套部分换电或储能行业龙头企业。由于进入终端客户物料清单准入过程较为漫长，且新能源汽车固定车型的连接器产品通常选择固定供应商持续供货，结合公司近年前五大客户变化情况，公司客户集中度尚可，且具备相对较高的客户粘性，为业务开展提供保障。

表8 近年公司前五大客户情况（单位：万元）

期间	客户名称	销售金额	占比
2025 年 1-3 月	客户二	7,530.84	9.89%
	客户四	6,663.06	8.75%
	客户一	5,601.28	7.36%
	客户五	4,956.21	6.51%
	客户六	4,058.49	5.33%
	合计	28,809.88	37.84%
2024 年	客户一	22,186.71	9.19%
	客户二	21,761.87	9.01%
	客户三	18,672.76	7.73%
	客户四	15,345.54	6.36%
	客户五	12,918.21	5.35%
	合计	90,885.09	37.64%
2023 年	客户四	12,860.96	8.27%
	客户一	11,018.27	7.09%
	客户七	9,714.99	6.25%
	客户三	9,428.02	6.06%
	客户八	9,112.23	5.86%
	合计	52,134.47	33.53%
2022 年	客户六	22,113.10	13.61%
	客户三	15,633.90	9.62%
	客户四	11,748.65	7.23%
	客户七	11,507.16	7.08%
	客户一	8,439.22	5.19%
	合计	69,442.02	42.73%

注：2024年公司对客户七销售金额为5,384.75万元，较2023年降幅较大；2024年公司对客户八销售金额为1.01亿元，较2023

年小幅增长；2023-2024年公司对客户六销售额分别为7,576.91万元和9,693.64万元。
资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2023年公司子公司Recodeal Energy Inc（以下简称“瑞可达能源”）与美国某知名光伏发电跟踪系统提供商（即上表中“客户二”）展开合作，公司为其提供光伏连接件及结构件产品。2024年起客户二加大对公司采购额，受此影响，2024年海外业务收入增幅较大。但需注意客户二为公司美国工厂唯一客户，集中度高，若客户二采购政策发生变化，对公司美国工厂经营将会产生较大影响。

公司其余海外收入主要为出口业务。2024年海外业务毛利率有所下降，主要系客户二订单盈利性与原有海外业务相比相对较低所致。

表9 公司主营业务区域分布情况（单位：亿元）

区域	2024 年			2023 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
境内	19.93	83.78%	21.52%	13.58	88.24%	23.62%	14.47	89.63%	26.13%
境外	3.86	16.22%	23.20%	1.81	11.76%	31.43%	1.67	10.37%	31.79%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

2024年新能源汽车行业景气度持续向好，公司持续拓展头部新兴新能源汽车客户，且部分核心客户加大采购量，叠加美国光伏连接器工厂产能爬坡，新能源连接器产品销量实现高速增长。由于期末备货增加，2024年该类产品销售率有所下滑。尽管下游新能源车企价格战持续，公司产品价格承压，但受单价相对较高的光伏连接器及结构件销量增加及新品迭代等因素影响，新能源连接器产品整体均价相对稳定。因市场需求收缩，2023年起通信连接器销量下滑明显。

表10 近年公司主要产品产销情况（单位：万套，元/套）

产品名称	项目	2024 年	2023 年	2022 年
新能源连接器产品	产量	4,641.80	2,540.54	2,821.96
	销量	4,050.95	2,536.85	2,644.75
	产销率	87.27%	99.85%	93.72%
	均价	53.82	53.89	52.74
通信连接器产品	产量	1,243.54	1,185.04	1,244.33
	销量	1,069.27	1,062.15	1,300.13
	产销率	85.99%	89.63%	104.48%
	均价	10.42	10.01	11.95

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司供应商集中度较低，不存在对单个供应商的依赖，采购付款周期相对较长。但原材料占主营业务成本较高，需关注原材料价格波动及主机厂降价对公司盈利能力的影响

采购模式上，公司根据订单需求、生产经营安排、库存等情况“以产定购”。外采原材料以结构件、塑胶材料和金属原料为主，直接材料占营业成本比重约在75%，原材料价格波动是影响产品毛利率的重要因素。2024年铜材及铝合金价格中枢上移，当前铜价及铝合金价格中枢仍处于相对历史高位。金

属原材料、塑胶材料均为大宗商品，价格主要由市场决定，公司议价能力较弱。且中证鹏元关注到，近年国内车企降价潮持续，降本压力传导至上游零部件供应商，对公司成本管控能力提出更高挑战。

从供应渠道来看，公司国内生产基地主要从国内供应商采购原材料，美国和墨西哥基地原材料主要于当地采购。2022年至今，公司前五大供应商采购比重在15%-25%，供应商集中风险较小，不存在对单个供应商的依赖。

公司一般给予新能源客户30-90天账期，但部分客户实际付款期限超过条款约定，且部分采用票据结算，因此公司应收账款周转天数超过账期约定。2023年公司营业收入小幅下滑，因此应收账款和存货周转天数指标有所拉长。2024年公司业务规模迅速增长，且加强回款管理，应收账款和存货周转天数均回落至2022年相近水平。

其他连接器上市公司中，中航光电主营业务聚焦航空装备光电零件领域、永贵电器主要业务板块包括汽车连接器和轨交连接器等，由于客户群体有所不同，故公司与其净营业周期相差较大。徕木股份业务侧重于汽车连接器，公司净营业周期显著优于徕木股份。

表11 公司营运效率相关指标（单位：天）

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
应收账款周转天数	106.48	111.67	144.23	112.18
存货周转天数	91.07	96.84	118.71	94.13
应付账款周转天数	139.03	149.48	182.21	143.62
净营业周期	58.53	59.03	80.72	62.70

资料来源：Wind，中证鹏元整理

五、 财务分析

财务分析基础说明

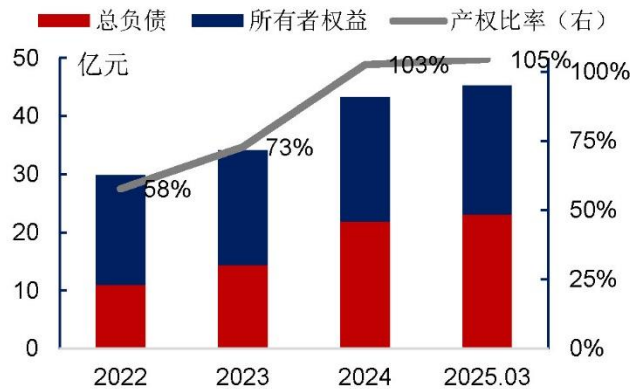
以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2024年审计报告及2025年1-3月未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。

资本实力与资产质量

公司近年利用财务杠杆扩大经营规模，产权比率不断上升，资产中应收账款占比较大，占用较多营运资金

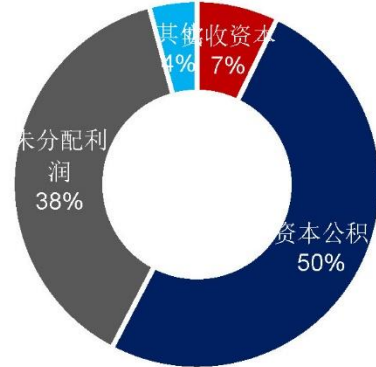
公司所有者权益主要由经营累积和股东投入构成。2022年定向增发后，得益于经营积累，公司所有者权益保持小幅增长。由于近年持续推进扩产项目建设，叠加垫资生产模式下经营规模快速扩大影响，公司加大债务融资以满足业务扩张资金需求，受此影响，产权比率迅速上升。

图7 公司资本结构



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

图8 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

受扩产项目建设投入及销售规模扩大影响，公司近年资产规模呈现较快增长。具体来看，由于公司给予客户一定的账期优惠，2024年在销售规模迅速攀升情况下，应收货款相应出现较大幅度增长。截至2024年末，公司一年以内账龄应收账款占比为95.84%，前五大应收对象应收账款占比合计46.75%，账龄较短且集中度尚可。公司应收货款规模较大，对营运资金形成一定占用，且需注意部分主要客户持续亏损，或对未来账款质量产生一定影响。

存货以原材料、发出商品和库存商品为主，截至2024年末，在手订单对存货覆盖率较高，产成品销售具备一定保障。

公司近年建设项目较多，主要新增车用连接器产能，其中高性能精密连接器产业化项目于2023年全部完工转入固定资产，电池连接系统的研发及产业化项目等其他项目于2024年实现阶段性完工转入固定资产。

截至2025年3月末，公司货币资金中0.62亿元因用作银行承兑汇票保证金而受限。同期末，公司另有因未终止确认的0.47亿元转让应收票据、0.02亿元租赁押金、以及0.51亿元固定资产及无形资产用于抵押而使用受限，整体受限资产规模不大。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	10.27	22.71%	10.15	23.50%	9.63	28.22%	10.70	35.87%
应收票据	1.22	2.71%	1.23	2.86%	1.08	3.17%	1.07	3.58%
应收账款	9.06	20.04%	8.96	20.73%	6.02	17.64%	6.44	21.58%
应收款项融资	4.04	8.93%	2.87	6.65%	2.24	6.56%	2.63	8.82%
存货	5.68	12.56%	6.07	14.05%	4.05	11.85%	3.64	12.20%
流动资产合计	31.63	69.97%	30.14	69.74%	23.50	68.83%	24.56	82.35%

固定资产	7.59	16.78%	7.51	17.38%	5.78	16.93%	1.97	6.61%
在建工程	2.99	6.62%	2.98	6.90%	2.01	5.88%	2.00	6.71%
非流动资产合计	13.58	30.03%	13.07	30.26%	10.64	31.17%	5.26	17.65%
资产总计	45.21	100.00%	43.21	100.00%	34.15	100.00%	29.83	100.00%

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

盈利能力

新能源连接器市场竞争较为激烈，公司产品毛利率持续下滑，叠加研发投入加大及团队人员扩充，业务盈利表现较为一般。考虑到上游汽车制造商“价格战”持续，公司业务盈利或将持续承压，且若扩产项目产能释放不及预期，设备折旧及债务规模攀升后的利息偿付可能会进一步侵蚀公司盈利

2023年公司业务毛利率有所下降，同时加强研发投入，并且扩大人员规模¹¹，导致EBITDA利润率出现大幅下滑。叠加重卡换电产品订单减少及产品价格调整等因素影响，2023年公司利润总额同比减少1.38亿元。2023年电池连接系统的研发及产业化项目尚在建设期，高性能精密连接器产业化项目于2023年年底达到预定可使用状态，当年未产生效益，因此2023年公司总资产回报率下滑幅度亦较大。

2024年公司新能源连接器产品实现高速放量，尽管业务毛利率持续下降，但在规模效应等因素影响下EBITDA利润率维持稳定。2024年高性能精密连接器产业化项目投入使用，但业务规模扩大后，应收货款及发出商品对公司营运资金占用进一步增加，2024年公司总资产回报率仅小幅回升。并且需要注意，2024年公司虽然营业收入增速高达55.29%，但净利润增速为30.27%，远不及收入增速。随着债务规模快速攀升，利息费用的攀升将侵蚀公司利润。

2024年末，公司在手订单相比2023年末大幅增长，未来业务开展具备一定保障。随着在建项目陆续完工投产，公司总资产回报率有望改善。但当前下游车企降价潮延续，公司盈利或将持续承压。若下游市场连接器需求下降或公司市场开拓未达预期，设备折旧可能会进一步侵蚀公司盈利。

图9 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

¹¹ 2022-2024 年公司在职工数量分别为 1,394 人、1,809 人和 2,129 人。

现金流与偿债能力

公司业务获现能力较为一般，项目建设存在一定资金缺口。近年为满足项目建设及生产经营资金需求，公司持续加大债务融资，当前财务杠杆偏高，且多为银行短期贷款，债务期限结构有待改善，存在一定偿债压力

为满足扩产项目建设及生产经营规模扩大资金需求，公司近年通过银行借款加大债务融资，总债务规模增长较快，且当前债务以短期为主。经营性债务中，应付账款及应付票据主要为应付原材料采购款及加工款，2024年随着公司经营规模的扩大，应付款项相应有所增长。

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025年3月		2024年		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	5.49	23.77%	4.66	21.29%	3.40	23.62%	0.80	7.33%
应付票据	3.45	14.91%	2.94	13.43%	2.39	16.59%	3.09	28.28%
应付账款	8.20	35.49%	9.73	44.46%	5.88	40.84%	5.91	54.13%
一年内到期的非流动负债	1.34	5.80%	0.87	3.97%	0.13	0.91%	0.04	0.40%
流动负债合计	19.80	85.67%	19.29	88.08%	12.88	89.43%	10.46	95.75%
长期借款	2.14	9.27%	1.41	6.46%	0.24	1.68%	0.00	0.00%
租赁负债	0.46	2.00%	0.47	2.13%	0.58	4.04%	0.00	0.04%
非流动负债合计	3.31	14.33%	2.61	11.92%	1.52	10.57%	0.46	4.25%
负债合计	23.11	100.00%	21.90	100.00%	14.40	100.00%	10.92	100.00%
总债务	12.89	55.75%	10.35	47.29%	6.75	46.84%	3.94	36.05%
其中：短期债务	10.28	79.78%	8.47	81.83%	5.92	87.80%	3.93	99.90%
长期债务	2.61	20.22%	1.88	18.17%	0.82	12.20%	0.00	0.10%

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

2022-2024年，公司收现比分别为0.74、1.08和0.74，其中2023年收现比上升系2022年收入跨期回款叠加2023年收入规模下滑所致，2024年随着公司销售规模扩大，收现比指标回落，业务收现表现较为一般。公司经营活动净现金流变化与公司营业收入变化趋势相悖，亦主要为跨期回款因素导致。

近年公司加大债务融资规模，截至2025年3月末，资产负债率上升至51.13%，财务杠杆偏高。近年EBITDA对债务利息覆盖较为充足。但需注意，受项目建设支出影响，公司自由现金流持续净流出。除去募集资金外，表7在建项目仍存在一定资金缺口。公司扩产主要依赖外部融资，若融资渠道受限，可能引发资金链压力。拟建项目为本期债券募投项目，其建设资金有赖于本期转债成功发行。本期转债发行规模较大，成功发行后，将进一步推升公司财务杠杆，增加公司债务负担。

表14 公司偿债能力指标

指标名称	2025年3月	2024年	2023年	2022年
经营活动现金流净额（亿元）	0.53	0.57	1.64	1.08
自由现金流（亿元）	-0.75	-2.34	-3.21	-1.21

FFO（亿元）	--	2.77	1.49	2.84
资产负债率	51.13%	50.67%	42.18%	36.62%
净债务/EBITDA	--	-0.98	-2.74	-3.07
EBITDA 利息保障倍数	--	17.06	22.65	189.58
总债务/总资本	36.84%	32.69%	25.47%	17.24%
FFO/净债务	--	-84.08%	-25.66%	-28.19%
经营活动现金流净额/净债务	-18.25%	-17.34%	-28.20%	-10.70%
自由现金流/净债务	26.03%	71.05%	55.08%	12.01%

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

公司持续加大债务融资，且多为银行短期贷款，现金短期债务比及速动比率均呈下降趋势。但公司现金储备和应收款项融资规模较大，截至2025年3月末，现金类资产对短债债务形成足额覆盖。截至2024年末，公司尚未使用银行授信余额为6.94亿元。公司为A股上市公司，本期转债发行后，融资渠道将进一步拓宽。

图10公司流动性比率情况



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 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4月16日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2025年6月5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。



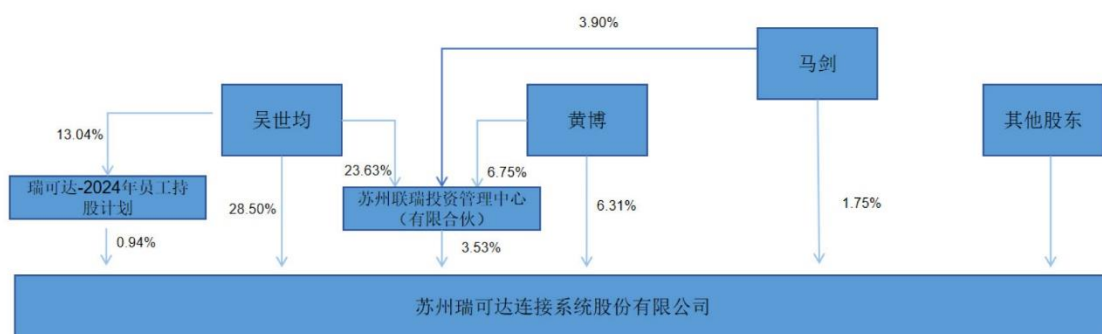
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
货币资金	10.27	10.15	9.63	10.70
应收账款	9.06	8.96	6.02	6.44
存货	5.68	6.07	4.05	3.64
流动资产合计	31.63	30.14	23.50	24.56
固定资产	7.59	7.51	5.78	1.97
非流动资产合计	13.58	13.07	10.64	5.26
资产总计	45.21	43.21	34.15	29.83
短期借款	5.49	4.66	3.40	0.80
应付票据	3.45	2.94	2.39	3.09
应付账款	8.20	9.73	5.88	5.91
一年内到期的非流动负债	1.34	0.87	0.13	0.04
流动负债合计	19.80	19.29	12.88	10.46
长期借款	2.14	1.41	0.24	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	3.31	2.61	1.52	0.46
负债合计	23.11	21.90	14.40	10.92
总债务	12.89	10.35	6.75	3.94
其中：短期债务	10.28	8.47	5.92	3.93
长期债务	2.61	1.88	0.82	0.00
所有者权益	22.09	21.32	19.74	18.91
营业收入	7.61	24.15	15.55	16.25
营业利润	0.86	2.00	1.44	2.82
净利润	0.76	1.78	1.37	2.53
经营活动产生的现金流量净额	0.53	0.57	1.64	1.08
投资活动产生的现金流量净额	-2.34	-2.74	-4.80	-2.16
筹资活动产生的现金流量净额	1.82	2.66	1.85	6.98
财务指标	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
EBITDA（亿元）	--	3.36	2.13	3.29
FFO（亿元）	--	2.77	1.49	2.84
净债务（亿元）	-2.90	-3.30	-5.82	-10.08
销售毛利率	23.74%	22.12%	25.07%	27.09%
EBITDA 利润率	--	13.93%	13.67%	20.22%
总资产回报率	--	5.67%	4.81%	12.56%
资产负债率	51.13%	50.67%	42.18%	36.62%
净债务/EBITDA	--	-0.98	-2.74	-3.07
EBITDA 利息保障倍数	--	17.06	22.65	189.58
总债务/总资本	36.84%	32.69%	25.47%	17.24%

FFO/净债务	--	-84.08%	-25.66%	-28.19%
经营活动现金流净额/净债务	-18.25%	-17.34%	-28.20%	-10.70%
速动比率	1.31	1.25	1.51	2.00
现金短期债务比	1.55	1.68	2.19	3.66

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：公司提供，中证鹏元整理

附录三 2025 年 3 月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元，%）

子公司名称	注册资本	持股比例	
		直接	间接
瑞可达（泰州）电子科技有限公司	20,000.00	100.00	—
四川瑞可达连接系统有限公司	10,000.00	100.00	—
江苏艾立可电子科技有限公司	5,000.00	100.00	—
四川艾立可电子科技有限公司	3,125.00	—	64.00
苏州瑞博恩医学科技有限公司	2,000.00	100.00	—
四川速电科技有限公司	1,111.11	50.50	—
苏州瑞可达连接技术有限公司	1,000.00	100.00	—
亿纬康（武汉）电子技术有限公司	1,000.00	85.00	—
苏州瑞可达商贸有限公司	100.00	100.00	—
新加坡瑞可达	1500 万美元	—	100.00
墨西哥瑞可达	3000 美元	—	99.99
瑞可达能源	500 万美元	—	96.00
美国瑞可达	100 万美元	—	100.00

资料来源：公司提供，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

信用等级通知书

中鹏信评【2025】第 Z【810】号

苏州瑞可达连接系统股份有限公司：

中证鹏元资信评估股份有限公司对贵公司及贵公司拟发行的苏州瑞可达连接系统股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券进行了分析和评估，经本公司证券评级评审委员会审定，贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 AA-。

特此通知。

中证鹏元资信评估股份有限公司

二零二五年六月十九日





统一社会信用代码
914403001922170270

营业执照

(副本)



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）

法定代表人 张剑文

成立日期 1993年03月17日

住所 深圳市福田区香蜜湖街道东海社区深南大道7008阳光高尔夫大厦1509

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企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
3. 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告。企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

登记机关



2025年02月10日

此复印件仅供使用
再复印无效

<http://www.gsxt.gov.cn>

国家企业信用信息公示系统网址：

国家市场监督管理总局监制



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
再复印无效

苏州瑞可达连接系统股份有限公司



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

深圳监管局

请输入关键字

首页

证监局介绍

辖区监管动态

政务信息

办事服务

辖区数据

互动交流

当前位置: 首页 > 政务信息 > 主动公开目录 > 证监局主题分类 > 证券服务机构监管

索引号	bm56000001/2025-00005767	分类	证券服务机构监管;监管对象
发布机构		发文日期	2025年05月09日
名称	完成2024年度备案的证券评级机构名录		
文号		主题词	

完成2024年度备案的证券评级机构名录

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	中证鹏元资信评估股份有限公司	2024年度备案	深圳市	2025-5-12

此复印件仅供
苏州瑞可达连接系统股份有限公司
再复印无效



【打印】【关闭窗口】



链接: 中国政府网

行业相关网站

其他链接

主办单位: 中国证券监督管理委员会 版权所有: 中国证券监督管理委员会

网站标识码: bm56000001 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

联系我们 | 法律声明 |



SAC

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	秦风明	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	R0030216080001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2016-08-13			

登记变更记录

登记编号	执业机构	登记日期	登记类别	登记状态	注销登记日期
R0030216080001	中证鹏元资信评估股份有限公司	2016-08-13	证券投资咨询(其他)	正常	



登记基本信息

姓名	顾盛阳	性别	女		
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030223070009		
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生		
登记日期	2023-07-11				

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
R0030223070009	2023-07-11	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

关于电子签名法律效力的声明

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出具的信用评级报告及报告配套文件中的人员电子签名与手写签名具有同等法律效力。

特此声明。

中证鹏元资信评估股份有限公司

