



2025 年

海南金盘智能科技股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券

信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20252985D-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025年8月11日

发行人及评级结果

海南金盘智能科技股份有限公司

AA⁺_{sti}/稳定

本次债项评级结果

AA⁺_{sti}

发行要素 拟发行金额不超过 167,150.00 万元（含 167,150.00 万元），存续期限为自发行之日起 6 年。本次发行的可转债每年付息一次，到期归还本金并支付最后一年利息。本次可转债募集资金扣除相关发行费用后拟用于投资数据中心电源模块及高效节能电力装备智能制造项目、高效节能液浸式变压器及非晶合金铁芯智能制造项目、研发办公楼建设项目和补充流动资金。

评级观点 中诚信国际肯定了海南金盘智能科技股份有限公司（以下简称“金盘科技”或“公司”）所处行业符合国家战略新兴转型方向、政策环境良好、行业地位领先、核心技术具备先进性、新签订单和盈利水平提升以及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到采购价格易受大宗商品市场波动影响、应收账款和存货对流动资金形成较大占用以及面临一定的资本支出需求等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，海南金盘智能科技股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，资产质量不断提升，业务规模、行业地位、盈利水平及经营获现能力大幅提升且具有可持续性等。

可能触发评级下调因素：受宏观经济及行业波动等因素影响，销量持续大幅下滑，募投项目建设及达产达效情况严重不及预期，盈利及获现能力显著恶化，短期债务显著增长且严重影响流动性等。

正面

- 公司深耕用于新能源、新基建、高效节能等领域的输配电及控制设备领域，符合国家战略新兴转型方向，在全球新能源转型背景下行业面临良好发展机遇
- 公司在国内干式变压器领域行业地位领先，近年新签订单保持增长，盈利能力处于良好水平
- 公司持续加大研发投入、核心技术具备先进性
- 作为A股上市公司，具备畅通的股权融资渠道

关注

- 主要原材料价格易受国际大宗商品市场影响，需关注采购成本控制情况
- 应收账款（含合同资产）及存货对流动资金形成较大占用，经营获现情况有待提升
- 未来仍有一定资本支出需求，外部融资力度亦将随之扩大

项目负责人：汤梦琳 mltang@ccxi.com.cn

项目组成员：李洁鹭 jili@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

● 财务概况

金盘科技（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	74.67	85.29	96.16	100.16
所有者权益合计（亿元）	28.74	32.97	44.47	45.56
负债合计（亿元）	45.93	52.32	51.69	54.60
总债务（亿元）	19.80	23.93	21.35	24.30
营业总收入（亿元）	47.46	66.68	69.01	13.43
净利润（亿元）	2.83	5.02	5.71	1.06
EBIT（亿元）	2.85	6.06	6.66	--
EBITDA（亿元）	3.80	7.59	8.95	--
经营活动净现金流（亿元）	-1.04	2.05	-0.37	1.35
营业毛利率(%)	20.29	22.61	24.32	24.93
总资产收益率(%)	3.81	7.58	7.34	--
EBIT 利润率(%)	6.00	9.09	9.64	--
资产负债率(%)	61.51	61.35	53.76	54.51
总资本化比率(%)	40.79	42.06	32.44	34.78
总债务/EBITDA(X)	5.21	3.15	2.38	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	13.78	13.47	18.49	--
FFO/总债务(X)	0.23	0.35	0.44	--

注：1、中诚信国际根据金盘科技提供的其经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中 2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

● 同行业比较（2024 年数据）

公司名称	总资产 (亿元)	总资本化比率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	FFO/总债务 (X)	研发投入占比/ 研发人员占比
盈峰环境	296.36	24.37	131.18	5.43	0.28	2.42%/5.20%
金盘科技	96.16	32.44	69.01	5.71	0.44	5.15%/17.60%

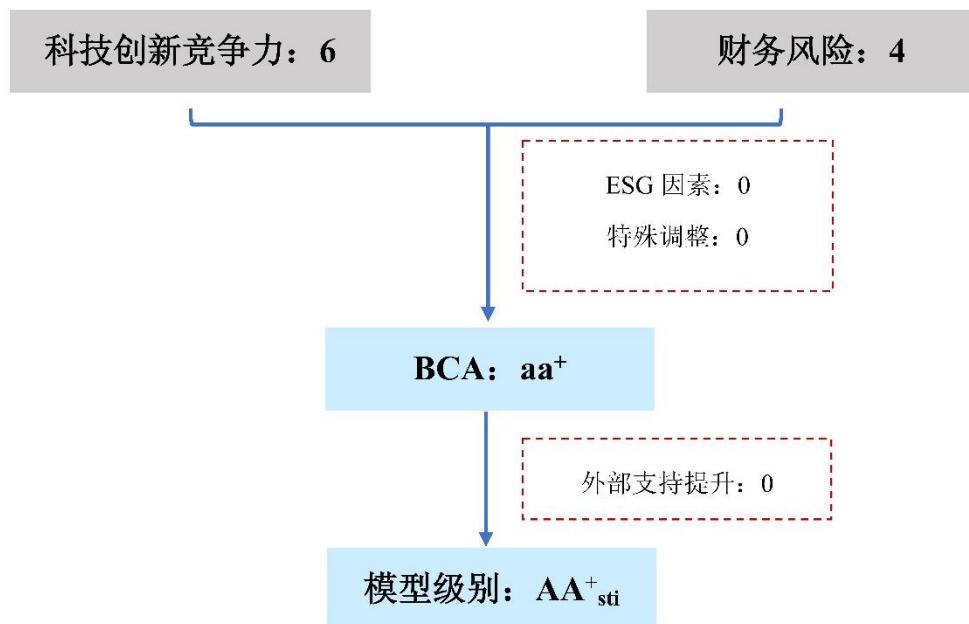
中诚信国际认为，金盘科技与可比企业均具有多元化的业务结构，并在所属领域具有领先的行业地位，订单保障及转化与可比企业相当。财务方面，由于产品及收入结构差异，公司资产和收入规模低于可比企业，但能力指标和盈利能力较优，研发投入及研发人员占比更高。

注：“盈峰环境（000967.SZ）”为“盈峰环境科技集团股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

● 评级模型

海南金盘智能科技股份有限公司评级模型打分(C700101_2025_02_2025_1)



注:

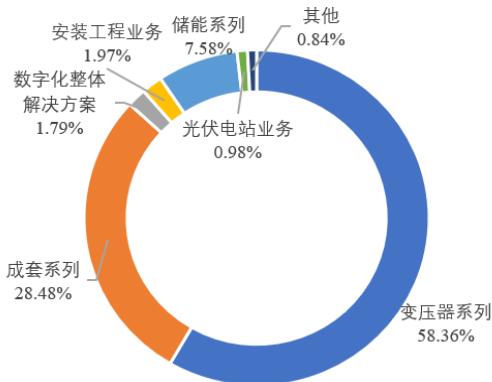
调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

方法论: 中诚信国际科技创新企业评级方法与模型 C700101_2025_02

发行人概况

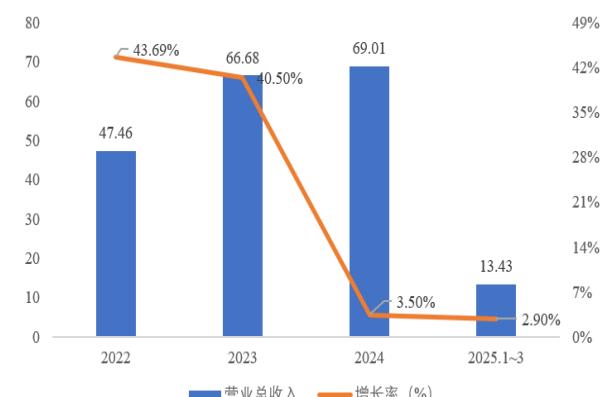
公司前身海南金盘特种变压器厂(以下简称“金盘变压器厂”)成立于1997年6月,由海口金盘特种变压器厂(以下简称“海口金盘”)和金榜国际有限公司(JINPAN INTERNATIONAL LIMITED,以下简称“金榜国际”)¹共同投资创办,初始注册资本210万美元。1998年,金榜国际在美国证券交易所(AMEX)IPO并上市,同年设立香港子公司并通过其收购海口金盘持有的金盘变压器厂股权。2004年9月,金盘变压器厂更名为海南金盘电气有限公司(以下简称“金盘有限”)。2016年4月,金榜国际完成私有化并从NASDAQ退市²。2016年12月,李志远与靖宇梁在中国境内设立海南元宇智能科技投资有限公司(以下简称“元宇投资”),通过股权转让将金盘有限控制权转移至元宇投资³。2017年10月,公司完成股份制改革,引入境内战略投资者与核心员工持股平台,变更设立股份有限公司并更为现名。2021年3月,公司在上海证券交易所科创板首次公开发行股票上市,募集资金净额3.50亿元,证券代码“688676.SH”,证券简称“金盘科技”。目前,公司主营业务系为新能源(含风能、光伏、储能等)、新基建(含数据中心等)、高效节能等全场景提供优质的电能供应解决方案及中高端电气装备,主要产品包括变压器系列、成套系列及储能系列等。2024年实现营业总收入69.01亿元。

图1: 2024年公司营业总收入构成情况



资料来源:公司年报,中诚信国际整理

图2: 近年来公司营业总收入走势(亿元)



资料来源:公司财务报表,中诚信国际整理

产权结构:截至2025年3月末,公司股本为4.57亿元,实际控制人为李志远和其妻YUQINGJING(靖宇清),李志远通过元宇投资间接控制公司40.41%股份,YUQINGJING(靖宇清)通过金

¹ 1997年4月3日,金榜国际在英属维尔京群岛注册成立,同年进行2次非公开发行股票、一次过渡性融资,1998年2月,金榜国际在美国证券交易所(AMEX)进行IPO,行使超额配售选择权后募集资金净额为93.31万美元。2008年9月,金榜国际由美国证券交易所(AMEX)转板至NASDAQ。

² 2016年1月,私有化发起人Forebright Smart持有的FNOF及其全资子公司Silkwings Limited与金榜国际签订协议及并购计划;依据协议及并购计划,FNOF收购金榜国际所有流通股后,Silkwings Limited将与金榜国际合并,金榜国际作为留存实体成为FNOF全资子公司。2016年4月,金榜国际宣布完成私有化交易,并通过NASDAQ向SEC提交退市申请;金榜国际成为FNOF全资子公司,同时FNOF向李志远、YUQINGJING(靖宇清)、Forebright Smart分别发行一定数量的股票。

³ 2016年12月,武汉金盘将其持有的金盘有限35.29%股权转让给元宇投资。2017年1月,FNOF以2,746.10万美元回购李志远持有FNOF的5,746,282股股份,该次回购完成后,李志远、YUQINGJING(靖宇清)、Forebright Smart对FNOF持股比例分别为45.34%、11.39%和43.27%。2017年3月,金榜国际将其所持金盘有限23.52%的股权及收益权以1,499.90万元加1美元转让给元宇投资。2017年4月,金榜国际将其持有的金盘有限32.61%股权转让给Forebright Smart。2017年5月,FNOF分别以2,283.10万美元、3,748.86万美元的对价回购李志远、Forebright Smart持有的FNOF的4,777,448股、4,559,248股股份。上述FNOF股份回购完成后,李志远、Forebright Smart不再持有FNOF股份,YUQINGJING(靖宇清)成为FNOF的唯一股东。至此公司搭建的红筹架构已全部拆除。

榜国际间接控制公司 3.10%股份，同时二人还与李晨煜、靖宇梁共同签署了《一致行动协议》⁴，李晨煜和靖宇梁共同控制的敬天（海南）投资合伙企业（有限合伙）持有公司 4.87%股权，一致行动人合计持有公司 48.39%表决权。公司控股股东所持股权无质押或冻结情况。

表 1：公司主要子公司财务指标（亿元）

全称	简称	合计持股比例	2024年（末）			
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
武汉金盘智能科技有限公司	武汉金盘智能	100%	15.88	2.07	13.13	0.82
桂林君泰福电气有限公司	桂林君泰福	100%	15.76	4.89	17.66	0.86

资料来源：公司定期报告，中诚信国际整理

本次债券概况

公司本次拟发行可转债募集资金金额不超过 167,150.00 万元（含 167,150.00 万元），存续期限为自发行之日起 6 年。本次发行的可转债每年付息一次，到期归还本金并支付最后一年利息，转股期自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。募集资金扣除相关发行费用后拟用于投资数据中心电源模块及高效节能电力装备智能制造项目、高效节能液浸式变压器及非晶合金铁芯智能制造项目、研发办公楼建设项目和补充流动资金。

本次可转债发行完成后，公司总债务和财务杠杆水平将显著上升，但预计综合偿债能力不会出现大幅波动；若未来完成转股，公司资本实力亦将有所增强。募投项目建设完成后，公司核心产品产能及数字化生产水平将得到提升、产品线将进一步完善，整体竞争实力将随之增强。

表 2：本次可转债募集资金用途（万元）

项目名称	投资金额	募集资金拟投资额
数据中心电源模块及高效节能电力装备智能制造项目	52,341.75	47,337.00
其中：数据中心电源模块等成套系列产品数字化工厂项目（桐乡）	22,850.92	19,920.00
VPI 变压器数字化工厂项目（桐乡）	29,490.83	27,417.00
高效节能液浸式变压器及非晶合金铁芯智能制造项目	73,421.82	61,653.00
其中：非晶合金铁芯及立体卷铁芯液浸式变压器车间智能化改造项目（武汉）	19,288.82	16,493.00
非晶合金铁芯数字化工厂项目（邵阳）	54,133.00	45,160.00
研发办公楼建设项目（桐乡）	8,296.78	8,020.00
补充流动资金	50,140.00	50,140.00
合计	184,200.35	167,150.00

资料来源：募集说明书，中诚信国际整理

转股价格向下修正条款：本次可转债存续期间，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格低于当期转股价格的 85%时，公司董事会将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。

赎回条款：（1）到期赎回条款：在本次可转债期满后五个交易日内，公司将以本次可转债的票面面值上浮一定比例的价格向本次可转债持有人赎回全部未转股的本次可转债。（2）有条件赎回条款：在本次发行的可转债转股期内，如果公司股票任意连续三十个交易日中至少有十五个交

⁴ 自 2016 年 1 月 1 日至《一致行动协议》有效期内，靖宇梁、李晨煜作为李志远和 YUQING JING（靖宇清）的一致行动人，在金盘科技所有重大事项决策上均与李志远和 YUQING JING（靖宇清）保持一致。

易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），公司有权按照本次可转债面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的本次可转债，当本次可转债未转股余额不足人民币 3,000 万元时，公司有权以面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的本次可转债。

回售条款：（1）有条件回售条款：本次发行的可转债最后两个计息年度内，如果公司股票在任意连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。（2）附加回售条款：若本次可转债募集资金运用的实施情况与公司在《募集说明书》中的承诺相比出现重大变化，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债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部分或者全部本次可转债的权利。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，**2025年二季度中国经济顶住压力实现平稳增长、凸显韧性，工业生产、出口与高技术制造业投资表现亮眼，但同时，外部环境压力的影响逐步显现，投资边际放缓、地产走弱、价格低迷等反映出中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固。下半年在政策协同发力、新动能持续蓄势、“反内卷”力度增强等支持下，中国经济边际承压但不改稳中有进的发展态势。**

详见《经济“压力考”过半，政策针对性发力至关重要》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11981?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，**干式变压器为电力变压器的重要分支，其需求因全球能源转型而上扬，行业呈现多元化竞争态势，中国企业通过持续的技术创新、品牌建设以及成本控制，在全球市场建设起一定的品牌影响力。**

电力装备制造业是我国经济发展的战略性、基础性产业之一，干式变压器作为电力变压器的重要分支，近年来在行业变革中呈现出独特的发展态势。从行业变化来看，随着全球能源转型进程的加速，干式变压器的市场需求持续上扬。上游行业主要包括普通钢材、硅钢片、铜铝等有色金属以及环氧树脂等包封材料，原材料成本占干式变压器总成本的比重很高；近年来，我国钢材、铜材、铝材的产量整体呈上升趋势，为行业发展提供了一定的原料保障。从下游需求看，发电端能源转型推动新能源占比升高，2024 年，全国风电新增装机容量 7,982 万千瓦，同比增长 6%，‘三北’地区占全国新增装机的 75%，年末全国风电累计并网容量达到 5.21 亿千瓦，同比增长 18%；全国光伏新增装机 2.78 亿千瓦，同比增长 28%，年末累计装机容量 8.9 亿千瓦，同比增长 45.2%；2024 年新型储能新增投运 42.37GW/101.13GWh，大储市场处于快速发展期。根据国际能源署(IEA)数据，可再生能源预计将在 2025 年产生超过全球电力总量的三分之一，超过煤炭，成为最大的电力供应来源。根据 IEA《World Energy Investment 2025》，2025 年全球能源投资预计达 3.3 万亿美元，较 2024 年增长 2%。在用电端，全球电力需求显著增长，电气化进程加速。新兴经济体是全球电力的主要增长引擎，预计到 2026 年，约 85% 的新增电力需求将来自发达经济体以外的地区，中国将是主要贡献者，预计 2026 年中国的电力需求总增量约为 1,400 太瓦时 (TWh)。在电网端，由于能源转型、电网线路改造升级、用电端需求增长等因素，全球电网投资持续增长；中国的电网建设保持高速增长，2024 年全国主要发电企业电网工程完成投资 6,083 亿元，同比增

长 15.3%。此外，随着数字化转型的加速，全球数据中心市场正迎来快速增长，国内的需求领域主要集中在电信、互联网、金融、能源、教育、医疗等行业，其中，电信行业因 5G 网络建设与通信基础设施升级，对算力和存储的需求持续释放。

全球干式变压器市场呈现多元化竞争态势。国际知名品牌如西门子(Siemens)、通用电气(General Electric)、施耐德电气(Schneider Electric)、ABB 等，凭借长期积累的技术研发优势、卓越的品牌声誉以及完善的全球销售与服务网络，在高端市场占据重要份额。中国企业通过持续的技术创新、品牌建设以及成本控制，在全球市场建设起一定的品牌影响力，重要参与者包括特变电工股份有限公司、金盘科技、广东顺纳电气股份有限公司等。随着市场竞争的加剧，以及行业对技术、质量、品牌等要求的不断提高，头部企业的优势逐渐显现，市场份额有向优势企业集中的趋势。

科技创新竞争力

中诚信国际认为，公司业务符合国家战略方向、行业发展趋势及相关产业政策，业务发展前景良好；坚持创新驱动发展战略，在国内干式变压器领域行业地位领先，近年来持续加大研发投入，核心技术具备先进性，产销量保持增长，业务规模优势逐步增强，客户资源优质，业务成长势头较好，需关注原材料价格波动风险以及海外经营风险。

电力设备行业具有很高的行业壁垒，公司在国内干式变压器领域处于领先地位，客户资源优质且稳定性高，较充裕的订单储备为收入增长形成有力支撑；但需持续关注面临的原材料价格波动和海外经营风险，以及储能系统产品产能利用率的提升情况。

电力行业对电力系统运行的安全性、可靠性要求很高，电力系统对输配电及控制设备制造商实行严格的标准管理与资质审查，产品实行认证制度，因此行业具有很高的技术和资质壁垒。经过多年发展，头部企业已形成较强的品牌效应和客户粘性，并通过规模化生产降低成本，新进入者面临价格竞争与市场份额挤压等多方面压力。公司聚焦输配电和电力控制设备领域，产品矩阵较为齐全，并不断延展产业链，发展储能系统产品和数字化整体解决方案，其中，在国内干式变压器领域行业地位领先，特别是在风电、数据中心、高效节能等细分领域具有较高的市场份额。公司技术实力雄厚，产品质量控制体系完善，已获得超过 300 个产品认证证书，可提供符合 GB、IEC、IEEE、NEMA、CSA、UL 等国内外电工标准的产品，竞争实力较强。

公司依据贴近市场及主要原材料产地、快速响应客户需求等原则，在国内建设了海口、武汉、上海、桂林、扬州等生产基地，并持续加大产能布局；随着 2022 年桂林数字化工厂和 2023 年武汉 3 座数字化工厂陆续投产，变压器、成套产品及储能系统产能均明显增加，规模优势逐步增强。公司主要采用以销定产的生产模式，得益于全球新能源装机量的快速增长、数据中心类订单增加带动市场需求向好，同时新增产能逐渐释放，近年来公司变压器及成套产品产销量保持增长，外购产品数量亦整体呈下降趋势，产能利用率维持在较优水平。储能系统产品产销量上升较快，主要系储能装机规模保持增长以及公司加大市场拓展力度所致，受产品验证周期较长影响，各期产销存在一定错配；且产能利用率偏低，需关注新增产能释放情况。此外，公司逐步构建全球化的产能布局，覆盖海外美国、墨西哥、马来西亚、波兰等地区，一定程度上实现本地化供货，进一

步提升了对海外市场的供应能力和服务水平。

表3：近年来公司主要产品产销量情况

产品类别	指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
变压器	产量（万 kVA）	3,824.04	4,984.40	5,514.56	1,176.16
	其中：内部配套	117.12	766.71	885.57	98.93
	销量（万 kVA）	3,763.28	4,318.87	4,595.83	892.37
	其中：外购产品	85.54	18.06	9.42	7.27
储能系列产品	产销率	99.21%	101.97%	99.08%	82.16%
	产量（MWh）	131.72	586.57	787.40	170.26
	其中：内部配套	22.20	210.00	63.38	--
	销量（MWh）	51.65	351.34	638.95	303.78
成套系列产品	产销率	47.16%	93.30%	88.25%	178.42%
	产量（台）	14,019.00	18,330.00	19,111.00	2,900.00
	其中：内部配套	2,369.00	6,126.00	4,786.00	837.00
	销量（台）	13,101.00	14,623.00	16,210.00	2,056.00
	其中：外购产品	1,233.00	2,247.00	811.00	203.00
	产销率	101.87%	101.41%	107.50%	89.82%

注：产销率=（销量-外购产品）/（产量-内部配套）。外购产品主要系直接从供应商采购的产品，用于对外销售，故在计算公司产销率时予以剔除；内部配套主要系生产后用于公司自身产品的配套使用，故计算产销率时也进行了剔除。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司主要客户包括大型电力设备公司、发电企业、互联网企业及工业类企业等，客户资源优质。近年来前五大客户销售收入占比始终低于 25%，集中度不高。公司产品经严格的项目验证后进入稳定供货周期，客户稳定性亦较高，VESTAS、华能集团等近年来始终为其前五大客户，2024 年长期客户订单贡献率有所提升。但受电力和轨道交通等下游行业项目建设周期及结算特点制约，回款周期普遍偏长。公司在香港及美国设有海外营销中心，得益于对海外市场不断投入营销资源及生产能力的提升，近年来海外业务拓展成效显现，2024 年海外销售收入同比增长 68.26%至 19.81 亿元，占比提升至 28.71%，业务覆盖全球 87 个国家，超过 1.6 万台各类产品直接或间接出口至境外风电场项目。**中诚信国际认为**，随着海外销售占比快速提升，国际地缘政治格局演变、目标市场政策法规和关税政策调整及外汇汇率波动等因素对公司整体经营业绩的影响程度增强，需持续关注海外经营风险；同时，相较于西门子（Siemens）等大型跨国企业，公司本地化深度运营能力仍待提升。

受益于全球新能源电力投资需求高景气，以及数据中心等新基建、重要基础设施、以及数字化工厂整体解决方案等非新能源领域的市场需求增长，公司近年新签订单保持增长，在手订单较为充裕，预计未来一段时间内公司收入规模将保持较好的成长性。

表4：公司近年来新签订单及 2025 年 3 月末在手订单情况（亿元）

	2022	2023	2024	截至 2025 年 3 月末在手订单
订单金额	57.96	78.32	88.99	71.45

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司生产所使用的主要原材料为硅钢、电磁线、电气元器件、绝缘化工材料等，直接材料成本占比超过 80%。所需原材料国内市场供应充足，且公司与主要供应商建立了长期稳固的良好合作关系，形成了稳定的原材料供应渠道，2024 年前五大供应商采购金额占比 20.27%，不存在依赖单一供应来源的情况。公司主要原材料价格受国际大宗商品市场影响显著，其中硅钢采购单价随着

供应增加以及钢铁行情整体走低而大幅下降，铜线均价则呈现高位震荡态势。需持续关注原材料供需情况、价格变动情况等对公司安全库存、生产稳定性及盈利能力可能造成的影响。

公司坚持创新驱动发展战略，构建了符合产业发展方向且有效的战略管理体系，产业及社会影响力稳步提升。

公司坚持以研发推进核心竞争力提升以及创新驱动的发展战略，战略发展目标⁵符合电力设备行业绿色化、高端化、智能化发展方向。同时，公司始终准确把握行业技术迭代方向，紧密跟随国家发展战略，“新能源+数字化”的战略布局具有前瞻性；并能够结合热点行业及自身不同的发展阶段调整并高效执行公司战略，从而保证了自成立以来及时抓住轨道交通、风电、光伏、储能、数据中心等行业的发展机遇。公司所在的干式变压器行业市场容量尚可，储能行业增速较快⁶，整体来看下游市场需求广阔；截至2024年末，公司干式变压器产品已成功应用于国内超180个风电场项目、230个光伏电站项目以及177个轨道交通项目，为国家能源建设和城市发展贡献了重要力量，不断推出的新产品有助于行业变革⁷，具有较强的产业影响力。作为国内干式变压器领域优势企业之一，公司充分受益于良好的政策环境，2022~2024年累计收到各类重点产业扶持奖励资金、重大科技计划专项资金、项目补贴、招聘补贴等超过1亿元。此外，公司在履行纳税义务、促进地方经济发展和就业⁸等方面表现良好，具有良好的社会经济效益。

公司研发体系完善，研发团队稳定性良好，近年来持续加大研发投入，核心技术具备先进性，且研发成果转化情况良好。

公司研发体系健全，设有电气研究院、智能科技研究总院、储能科技研究院等研发平台；注重研发团队建设，拥有较为完善的技术人才培养机制，并通过在绩效考核目标加入创新成果指标等方式不断优化研发人员激励机制。截至2024年末，公司拥有的11位核心技术人员均在公司任职10年以上，近年来无核心人员离职，研发团队稳定性良好，可为研发工作高效开展提供支持。

近年来公司依托拥有的国家企业技术中心与海南省技术中心持续推进输配电及控制产品智能化、储能系列产品开发、制造模式数字化转型的研发投入，主导或参与多项变压器、储能及电力电子设备相关国家与行业标准起草，并与上海交通大学等高校和科研机构共同开展科研项目；截至2024年末公司共拥有121项核心技术且技术来源均为自主研发，并于2020和2023年获得国家级专精特新“小巨人”企业认定，干式变压器在2022年得到单项冠军制造企业认定，所掌握的干式变压器、储能系统等领域的核心技术具有先进性。2024年末公司累计取得有效专利284项，其中发明专利41项，覆盖电磁设计、绝缘材料配方、智能监测系统、储能变流器拓扑等关键技术环节。随着对新能源及高效节能领域产品的研发力度不断加大，研发投入逐年增加，且占营业

⁵ 公司将“数字化驱动产业转型升级”确立为发展主轴，持续打造涵盖变压器系列、开关柜系列、箱变系列、储能系列等核心产品的“标准化+高端定制”矩阵，深耕能源电力、数据中心、高效节能等中高端应用场景，实现了从产品性能到解决方案的全链路突破。

⁶ 根据市场调研机构 AstuteAnalytica India Pvt. Ltd.的报告，2024年全球干式变压器市场规模为69.2亿美元，2033年将达到120.5亿美元。根据InfoLink数据，2024年全球储能市场新增装机规模为175.4GWh，预计2025年全球新增规模将达到221.9GWh，增长26.5%；根据前瞻产业研究院的数据，2024年中国储能行业市场规模达2,973亿元。

⁷ 公司率先研发成功业内首台陆地10MW机组配套的35kV升压干式变压器，并成功并网运行；66kV等级升压干式变压器效降低产品成本及体积和重量，为高电压等级大型化风力发电系统提供可靠的变压器解决方案；研发的浮式生产储油轮（FPSO）配套的大容量多脉波干式变流变压器可有效解决其在海洋环境下面临的各种问题，产品已取得挪威DNV船级社认证，促进全球海洋工程在高效、节能、环保等方面的持续发展。同时，率先把握数字化转型先机，以“数字化工厂整体解决方案”赋能产业链上下游转型。

⁸ 2022~2024年，公司年均社保缴纳人数超过2,000人，各年所得税费用约为5,000万元。

总收入比重稳定在 5%以上。公司积极推动创新研发成果转化，2024 年以来完成的“漂浮式风力发电机组配套的 20.6MVA 机舱内置干式变压器”等项目被认定为海南省先进装备制造首台套项目，新能源陆上风力发电干式变压器研发、ECO 系列节能非晶合金/硅钢变压器研发、新型电力系统电力电子产品研等多个在研项目实现产业化；持续的研发投入及良好的科研成果转化情况有利于公司产品核心竞争力的保持和提升，并对市场拓展和利润空间形成有力支撑。

表 5：近年来公司研发投入及人员情况

项目名称	2022	2023	2024
研发投入（亿元）	2.47	3.51	3.56
研发投入占比(%)	5.21	5.27	5.15
研发人员（人）	340	394	408
研发人员占比(%)	16.62	17.85	17.60
累计发明专利（含软著）（件）	52	85	114

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

主要在建及拟建项目有募集资金保障，未来资本支出压力较为可控。

公司主要在建及拟建项目包括数据中心电源模块及高效节能电力装备智能制造项目、高效节能液浸式变压器及非晶合金铁芯智能制造项目和研发办公楼建设项目等，均为本次可转债募投项目；截至 2025 年 3 月末已完成投资额较小，但均有募集资金保障，未来资本支出压力较为可控。

财务风险

中诚信国际认为，金盘科技利润结构较优，盈利能力处于良好水平，2024 年以来债务规模及财务杠杆有所压降，同时得益于一定的货币资金储备及较为畅通的融资渠道，偿债能力较强；但需关注业绩增速下滑、存货和应收款项对流动资金形成较大占用以及经营获现水平偏弱等。

盈利能力

近年来公司收入及利润规模保持逐年增长，整体盈利能力处于良好水平，但也存在收入增速放缓等问题，需对未来可持续增长情况保持关注。

随着全球能源转型和 AI 的快速发展驱动电力市场扩容，加之多个基地数字化工厂陆续建成投产，近年来公司营业总收入和毛利率呈逐年提升态势。具体来看，受益于光伏、储能等新能源领域装机规模的快速提升以及数字化转型升级提效后产能扩充，叠加取得海外客户的长期大额订单，2023 年公司变压器产品、成套产品以及储能系统收入均有较大增长，带动当期营业总收入同比上升 40.50%；但数字化整体解决方案收入有所下降，主要系项目周期较长导致部分项目未在年内完成验收所致。2024 年公司收入增幅明显放缓，主要系光伏产业链供需失衡导致硅料及组件环节开工率降低、产能建设放缓，对配套的变压器等电力设备新增需求相应下降所致。2025 年一季度，春节期间订单减少等因素使得公司收入增速进一步下降。受储能领域竞争激烈、招标价格不断下行影响，储能系统利润空间不断压缩；其余主要板块毛利率在数字化转型及主要原材料价格下降的带动下有所上升，近年来整体毛利率保持在较好水平。

期间费用亦逐年增长，主要由于不断进行国内外市场拓展、职工薪酬增加以及加大对新能源、高效节能等领域的研发投入，2024 年以来期间费用率受收入增速放缓影响有所回升。得益于收入

规模和初始获利空间的扩大，加之政府补助可提供一定补充，近年来公司经营性业务利润逐年增长。各类减值损失对利润造成一定侵蚀，且随应收账款和质保金规模的扩大而增加。整体来看，公司以经营性业务利润为主的利润结构较优，近年来盈利指标整体提升明显，盈利能力处于行业内良好水平；但公司2024年以来收入增长乏力，需关注液浸式变压器等新产品和数据中心等新基建领域订单对收入的带动效果。

表6：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
变压器系列	32.68	21.73	40.93	26.78	40.28	28.53	7.49	30.80
成套系列	11.08	16.85	17.70	17.53	19.65	21.26	4.14	20.84
数字化整体解决方案	1.36	22.47	0.71	19.84	1.23	15.61	0.00	--
安装工程业务	0.87	10.72	1.17	10.06	1.36	12.40	0.16	14.42
储能系列	0.64	13.38	4.14	12.26	5.23	11.20	1.51	8.85
光伏电站业务	0.44	17.48	1.61	8.88	0.68	9.13	0.11	10.57
其他	0.39	--	0.42	--	0.58	--	0.01	--
营业总收入/营业毛利率	47.46	20.29	66.68	22.61	69.01	24.32	13.43	24.93

注：2023年收入及毛利率系追溯调整后数据，小数尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2022	2023	2024	2025.1~3
期间费用合计	6.32	8.78	9.97	2.21
期间费用率(%)	13.32	13.16	14.45	16.46
经营性业务利润	3.39	6.56	7.30	1.21
其中：其他收益	0.24	0.56	0.87	0.18
资产减值损失	-0.13	-0.15	-0.77	-0.02
信用减值损失	-0.49	-0.72	-0.23	-0.06
利润总额	2.65	5.51	6.17	1.16
总资产收益率(%)	3.81	7.58	7.34	--
EBIT利润率 (%)	6.00	9.09	9.64	--

注：2023年期间费用系追溯调整后数据，减值损失以负值列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

近年来，业务规模扩大使得公司资产规模保持增长，利润积累叠加可转债转股令权益不断增厚，债务规模亦有所压降，公司资本结构随之优化；但需关注应收账款和存货对流动资金的占用及其面临的减值风险。

近年来，公司总资产规模保持增长，以流动资产为主的资产结构较为稳定。流动资产方面，受制于公司下游的风电、光伏、数据中心、储能和轨道交通等应用领域普遍具有较长的调试验收周期，存货、应收账款及合同资产始终对流动资金形成较大占用⁹，且合计规模随收入的增长而不断扩大，2025年3月末在流动资产中占比达到约72%。截至2024年末，应收账款及合同资产累计计提坏账准备3.09亿元，其中一年以内的应收账款占比78.71%；主要对手方包括海外大型风电整机制造商、央国企及部分光伏和储能领域的优质民营企业，对手方风险整体较为可控，但仍需关注回款进度。随着IPO和前次可转债募投项目的陆续建成投产以及购置邵阳、桐乡产业园土地，

⁹ 2024年末存货规模增幅较大，主要系公司开发的光伏电站尚未交付以及部分客户项目延期所致，回款延后亦导致应收账款及合同资产增加。

非流动资产亦保持上升态势。

应付原材料采购款及变压器产品预收款等经营性负债整体随销售规模的扩大而增长；经营规模扩大及持续进行项目投建带动近年来银行借款逐年上升，但总债务规模有所波动，主要系2024年可转债全部转股及被赎回所致，当期末短期债务占比随之上升。权益结构方面，利润积累及9.71亿元可转债转股带动近年来权益规模增幅较大，2024年末财务杠杆比率随之压降，但分红金额¹⁰较高不利于利润留存。2025年3月末，流动资金贷款增加导致资产负债率和总资本化比率略有回升，但仍处于较优水平；若本期可转债成功发行，将大幅推升总债务规模及财务杠杆水平。

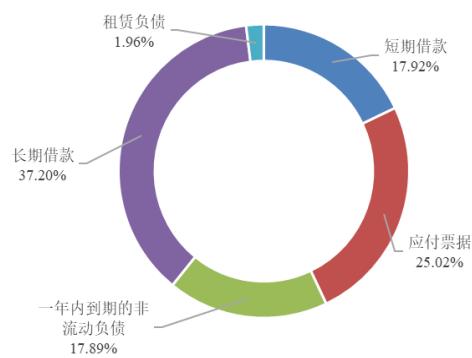
表 8：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

	2022	2023	2024	2025.3
货币资金	5.84	7.92	5.60	8.62
存货	17.33	17.36	21.19	22.37
应收账款	18.17	26.25	26.76	26.06
合同资产	--	--	5.50	5.20
固定资产	7.33	18.27	17.53	17.13
在建工程	5.62	0.87	2.14	2.34
流动资产占比(%)	75.64	71.22	73.10	74.43
资产总计	74.67	85.29	96.16	100.16
应付票据	6.39	6.29	6.16	6.08
一年内到期的非流动负债	0.50	3.25	4.48	4.35
长期借款	2.66	5.22	8.54	9.04
短期债务占比(%)	45.52	42.53	57.88	60.84
总债务	19.80	23.93	21.35	24.30
应付账款	15.02	17.59	18.88	17.21
合同负债	6.98	5.93	6.44	8.65
负债合计	45.93	52.32	51.69	54.60
股本	4.27	4.27	4.57	4.57
资本公积	10.94	11.17	21.30	21.30
未分配利润	11.01	14.40	17.66	18.73
所有者权益合计	28.74	32.97	44.47	45.56
资产负债率(%)	61.51	61.35	53.76	54.51
总资本化比率(%)	40.79	42.06	32.44	34.78

注：2024年末公司将质保金由应收账款科目重分类至合同资产科目。

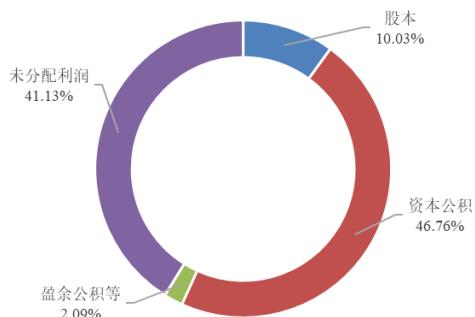
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

¹⁰ 2022~2024年，公司派发现金红利（含回购股份）分别为1.07亿元、2.06亿元以及3.29亿元，占当期归属于上市公司股东净利润的比例分别为37.69%、40.74%以及57.20%。

现金流及偿债情况

经营获现能力及稳定性均有待提升，各年均维持一定规模的投资支出，但得益于具有一定现金储备，外部融资需求基本保持稳定，整体偿债能力较强。

得益于数字化精益管理带动库存周转速度加快，2023 年公司经营活动现金转为净流入；参与光伏电站开发建设以及项目验收、回款延后造成 2024 年经营获现情况有所弱化，整体来看波动较大，且销售回款与采购结算账期不匹配造成各期净流入均低于当期净利润。公司近年来均有一定项目建设投资支出¹¹，其中 2023 年为投资高峰；此外，购买及赎回理财对投资活动现金净流出规模影响较大。上述因素共同导致公司始终保有对外融资需求，其中 2022 年发行可转债使得筹资活动净流入规模较高。2025 年一季度，经营活动净现金流同比转正，主要系优质订单比例上升以及加大货款催收力度所致，需关注全年经营获现改善情况。

偿债能力方面，受益于不断提升的盈利能力、营运资本的增加和 2024 年末债务规模有所压降，EBITDA 和 FFO 对债务本息的覆盖能力整体增强；流动性比例逐年提升且处于较高水平，整体看来公司具备较强的偿债能力。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
经营活动产生的现金流量净额	-1.04	2.05	-0.37	1.35
投资活动产生的现金流量净额	-10.94	-2.47	-4.38	-1.26
筹资活动产生的现金流量净额	9.30	2.46	2.43	2.89
EBITDA 利息保障倍数	13.78	13.47	18.49	--
FFO/总债务	0.23	0.35	0.44	--
总债务/EBITDA	5.21	3.15	2.38	--
流动性比例(%)	85.91	88.72	98.08	120.84
货币等价物/短期债务	1.68	1.11	0.74	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

流动性方面，公司经营获现能力偏弱，合并口径现金及等价物相较于债务规模储备一般。截至 2025 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 79.05 亿元，其中尚未使用额度为 48.92 亿元，备用流动性尚可；同时，公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。公司资金流出主要用于运营支出、产能建设、债务还本付息，根据公司后续投融资规划，目前主要在建及拟建项目均为本次可转债募投项目，发行成功后将对上述资金需求形成一定保障。整体来看，公司未来流动性需求较高，但依靠较为畅通的外部融资渠道仍可实现资金平衡，未来一年流动性来源可以覆盖流动性需求。

其他事项

截至 2024 年末，公司受限资产合计为 3.85 亿元，约占当期末总资产的 4%，受限比例很低。受限资产主要包括保证金等受限货币资金 0.44 亿元，用于贷款抵押的受限固定资产 1.98 亿元、无形资产 0.49 亿元以及在建工程 0.93 亿元。

截至 2024 年末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼，亦无对外担保。

¹¹ 2022 年以来投资项目包括募投项目、自持绥宁储能电站、邵阳绿色产业园和桐乡绿色产业园等。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022~2025 年 7 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹²

假设

- 2025 年，金盘科技新签合同额保持增长，在手订单稳步交付，并加强对应收账款的催收。
- 2025 年，金盘科技持续推进项目建设，投资支出将有所增加。
- 2025 年，金盘科技发行可转债并收到募集资金，债务规模明显上升。

预测

表 10：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	42.06	32.44	40.00~45.00
EBIT 利润率(%)	9.09	9.64	8.35~9.00

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

ESG 分析¹³

中诚信国际认为，公司积极履行环保责任，未发生安全责任事故，为其平稳运营奠定基础；公司治理结构较优，内控制度完善，战略制定符合公司发展现状，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司在环境管理体系、可持续发展、清洁能源使用等方面表现较好，以“到 2025 年实现碳达峰、到 2050 年实现碳中和”为目标，建立了绿色评价体系、设立 SBTi 科学碳目标，披露 TCFD 气候相关财务信息报告；公司在生产及运营过程中严格管控资源使用与污染物排放，实现绿色生产与绿色运营，截至 2024 年末拥有海南、桂林、武汉、上海 4 座绿色工厂和零碳工厂，获得碳足迹证书产品 16 个。

社会方面，公司人才激励机制、员工培养体系健全，人员稳定性较高；所有生产基地均获得 ISO9001 质量管理体系认证，制定《安全文明生产守则》，近三年未发生因工伤亡事件与安全责任事故。

公司治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构¹⁴和运行等

¹² 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

¹³ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

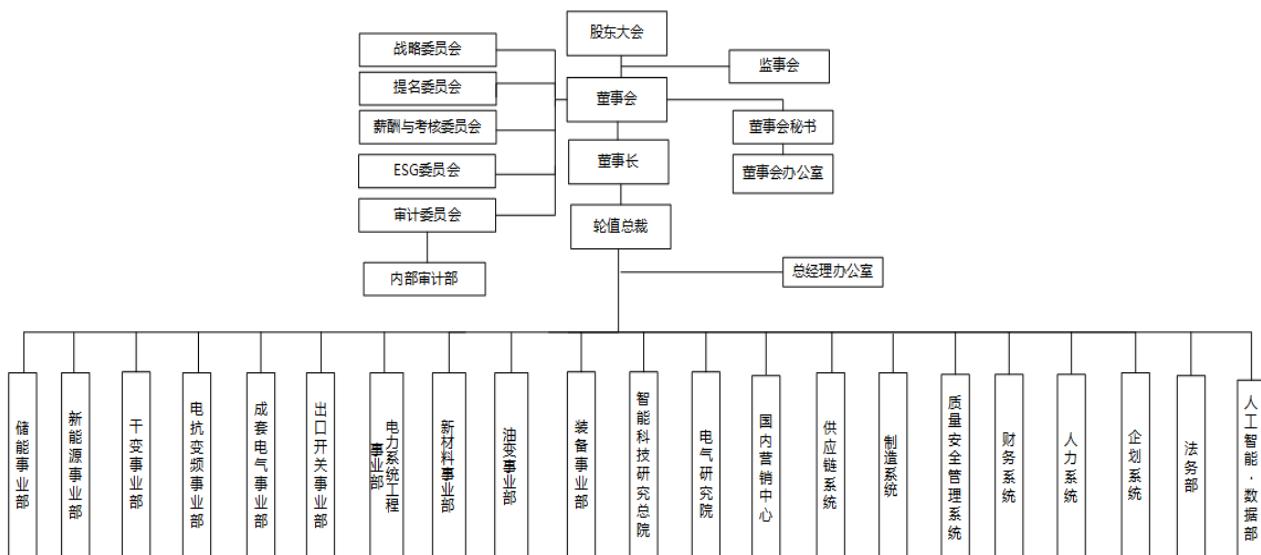
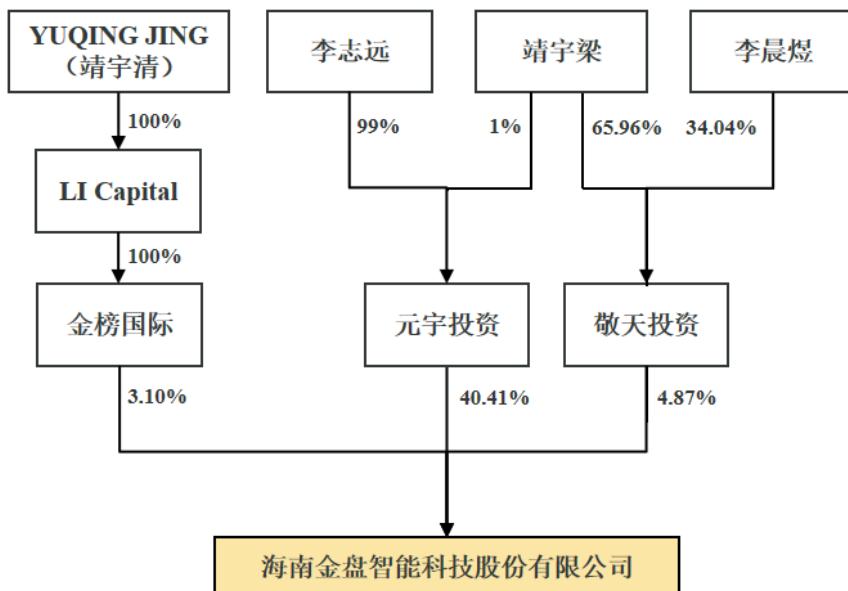
¹⁴ 公司董事会由 6 名成员构成，其中董事长 1 名，独立董事 2 名，2023 年公司部分独立董事、监事因任期届满、辞职或退休等原因发生变动；2025 年以来公司实行轮值总裁制，原副总经理、董事会秘书被聘任为轮值总裁，原总经理被聘任为高级副总裁，同时新聘任两位副总裁，6 月一位副总裁因身体原因离任；同时，根据新公司法等的规定，2025 年 7 月公司公告取消监事会。其余董事会成员及高级管理人员未发生变动，上述变动对正常生产经营无重大影响。

方面综合考察公司治理情况。战略方面，作为全球电力设备供应商，公司将在现有国内外制造基地的基础上，巩固并拓展现有变压器系列、开关柜系列、箱变系列等产品的市场地位，以“效率提升+差异化产品”巩固全球竞争力，深化全球市场开拓，持续推进数字化战略；同时前瞻布局新材料领域和智能工业机器人领域，为公司未来发展带来持续增长及新的利润增长点。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定海南金盘智能科技股份有限公司主体信用等级为 **AA⁺ sti**，评级展望为稳定；评定“2025 年海南金盘智能科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”的信用等级为 **AA⁺ sti**。

附一：海南金盘智能科技股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附二：海南金盘智能科技股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	58,360.20	79,180.09	55,993.33	86,234.45
应收账款	181,706.80	262,534.12	267,605.30	260,559.70
其他应收款	4,769.80	8,609.59	7,816.61	8,395.98
存货	173,282.35	173,562.67	211,936.59	223,672.54
长期投资	14,302.48	14,547.43	13,284.53	13,187.84
固定资产	73,256.75	182,694.46	175,262.85	171,287.89
在建工程	56,197.28	8,721.40	21,423.20	23,412.02
无形资产	16,892.06	17,062.05	26,280.07	25,858.72
资产总计	746,712.88	852,859.46	961,602.27	1,001,648.46
其他应付款	2,264.74	2,267.34	1,445.11	2,356.75
短期债务	90,145.46	101,799.02	123,558.20	147,826.00
长期债务	107,876.29	137,549.89	89,923.54	95,167.34
总债务	198,021.74	239,348.91	213,481.74	242,993.34
净债务	145,571.95	165,820.41	161,938.15	161,208.63
负债合计	459,295.11	523,206.11	516,949.27	546,047.89
所有者权益合计	287,417.77	329,653.35	444,653.00	455,600.57
利息支出	2,758.49	5,636.11	4,842.50	--
营业总收入	474,559.94	666,757.94	690,085.92	134,267.84
经营性业务利润	33,878.04	65,623.99	72,964.66	12,088.11
投资收益	-221.06	194.90	1,093.66	128.33
净利润	28,327.81	50,200.55	57,051.14	10,634.80
EBIT	28,462.59	60,599.58	66,552.38	--
EBITDA	38,004.52	75,890.59	89,534.27	--
经营活动产生现金净流量	-10,420.40	20,495.82	-3,698.13	13,489.78
投资活动产生现金净流量	-109,398.27	-24,697.75	-43,752.66	-12,563.40
筹资活动产生现金净流量	93,012.30	24,622.39	24,291.30	28,854.94
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	20.29	22.61	24.32	24.93
期间费用率(%)	13.32	13.16	14.45	16.46
EBIT 利润率(%)	6.00	9.09	9.64	--
总资产收益率(%)	3.81	7.58	7.34	--
流动比率(X)	1.67	1.64	1.73	1.74
速动比率(X)	1.16	1.17	1.21	1.22
存货周转率(X)	2.18	2.98	2.71	1.85*
应收账款周转率(X)	2.61	3.00	2.60	2.03*
资产负债率(%)	61.51	61.35	53.76	54.51
总资本化比率(%)	40.79	42.06	32.44	34.78
短期债务/总债务(%)	45.52	42.53	57.88	60.84
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.06	0.08	-0.02	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.14	0.19	-0.04	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-3.78	3.64	-0.76	--
总债务/EBITDA(X)	5.21	3.15	2.38	--
EBITDA/短期债务(X)	0.42	0.75	0.72	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	13.78	13.47	18.49	--
EBIT 利息保障倍数(X)	10.32	10.75	13.74	--
FFO/总债务(X)	0.23	0.35	0.44	--

注：1、2025年一季报未经审计；2、带“*”指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资 本 结 构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经 营 效 率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
盈 利 能 力	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
现 金 流	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	EBIT利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
偿 债 能 力	流动性比例	(经营活动现金流小计+处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额+取得借款收到的现金)/(经营活动现金流出小计+购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+偿还债务支付的现金+分配股利、利润或偿付利息支付的现金)

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》证监会公告[2023]65号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下,受评对象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	在无外部特殊支持下,受评对象偿还债务的能力很强,受不利经济环境的影响很小,违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下,受评对象偿还债务的能力较强,较易受不利经济环境的影响,违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下,受评对象偿还债务的能力一般,受不利经济环境影响较大,违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下,受评对象偿还债务的能力较弱,受不利经济环境影响很大,有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下,受评对象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	在无外部特殊支持下,受评对象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	在无外部特殊支持下,受评对象基本不能偿还债务,违约很可能发生。
c	在无外部特殊支持下,受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级、ccc 级以下等级外，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。

科技创新企业 主体等级符号	含义
AAA_{sti}	受评对象具有领先的科技创新竞争力,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_{sti}	受评对象具有出色的科技创新竞争力,偿还债务的能力很强,受不利经济环境的影响较小,违约风险很低。
A_{sti}	受评对象具有优秀的科技创新竞争力,偿还债务的能力较强,较易受不利经济环境的影响,违约风险较低。
BBB_{sti}	受评对象具有良好的科技创新竞争力,偿还债务的能力一般,受不利经济环境影响较大,违约风险一般。
BB_{sti}	受评对象具有一定科技创新竞争力,偿还债务的能力较弱,受不利经济环境影响很大,有较高违约风险。
B_{sti}	受评对象的科技创新竞争力不确定,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_{sti}	受评对象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_{sti}	受评对象基本不能偿还债务,违约很可能发生。
C_{sti}	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 级以下等级外，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。

中长期科技创新 债券等级符号	含义
AAA_{sti}	科技创新债券安全性极强,基本不受不利经济环境的影响,信用风险极低。
AA_{sti}	科技创新债券安全性很强,受不利经济环境的影响较小,信用风险很低。
A_{sti}	科技创新债券安全性较强,较易受不利经济环境的影响,信用风险较低。
BBB_{sti}	科技创新债券安全性一般,受不利经济环境影响较大,信用风险一般。
BB_{sti}	科技创新债券安全性较弱,受不利经济环境影响很大,有较高信用风险。
B_{sti}	科技创新债券安全性较大地依赖于良好的经济环境,信用风险很高。
CCC_{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境,信用风险极高。
CC_{sti}	基本不能保证偿还科技创新债券。
C_{sti}	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 级以下等级外，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。

短期科技创新 债券等级符号	含义
A-1_{sti}	为最高级短期科技创新债券,还本付息风险很小,安全性很高。
A-2_{sti}	还本付息能力较强,科技创新债券安全性较高。
A-3_{sti}	还本付息能力一般,科技创新债券安全性易受不利环境变化的影响。
B_{sti}	还本付息能力较低,科技创新债券有很高信用风险。
C_{sti}	还本付息能力极低,科技创新债券信用风险极高。
D_{sti}	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）66428877

传真：+86（10）66426100

网址：www.ccxi.com.cn

Address:Building5, GalaxySOHO, No.2NanzhuganLane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

PostalCode: 100010

Tel:+86（10）66428877

Fax:+86（10）66426100

Web:www.ccxi.com.cn