

北京声迅电子股份有限公司相关 债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【461】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。

北京声迅电子股份有限公司相关债券2026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	A	A
评级展望	负面	负面
声迅转债	A	A

评级日期

2026年06月29日

联系方式

项目负责人：王贞姬
 wangzj@cspengyuan.com

项目组成员：杨雯琪
 yangwq@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

本次等级的评定是考虑到：北京声迅电子股份有限公司（以下简称“声迅股份”或“公司”，股票代码：003004.SZ）所在安防行业正处深度转型期，行业智能化升级提速、叠加城市基础设施生命线安全工程等政策落地部署，推动行业向城市安全运营、服务化转型升级；公司多年深耕安防行业，依托丰富的行业资源、渠道客户及技术优势，进入消防应急、城市安全运营领域。目前公司与地铁集团、银行、各地镇街政府等众多重点客户建立合作，拥有一定行业知名度与市场影响力。与此同时，公司拟通过收购武汉中科锐择光电科技有限公司切入到高成长的特种光器件与模块赛道。研发层面，公司为“北京市知识产权优势单位”，参与多项行业标准制定。经营层面，2025年公司收入同比增长，成功撤销退市风险警示，当前在手项目储备充足，短期业绩较有保障且已通过收购布局新增长点。同时中证鹏元也关注到，公司2025年及2026年一季度延续亏损，公司传统业务板块毛利率有所承压、营收季节性明显、业绩易受大额订单获取及执行节奏影响。公司应收款项规模偏高，经营活动现金流净额虽有所好转但仍为负值，偿债指标亦表现弱化，可转债转股规模较小带来一定的利息费用压力，新增的并购或阶段性增加外部融资规模，整体债务压力加大。此外，公司拟溢价收购标的公司，亦需关注若后续其经营不及预期带来的商誉减值风险。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	12.71	13.27	12.02	11.68
归母所有者权益	7.02	7.05	7.33	8.12
总债务	3.69	4.02	2.80	2.35
营业收入	0.44	3.76	3.02	2.80
净利润	-0.05	-0.05	-0.52	0.24
经营活动现金流净额	0.14	-0.28	-0.56	-0.01
净债务/EBITDA	--	9.36	-1.39	-4.22
EBITDA 利息保障倍数	--	0.97	-0.47	2.48
总债务/总资本	35.05%	36.85%	27.69%	22.43%
FFO/净债务	--	-5.28%	-295.94%	-7.92%
EBITDA 利润率	--	6.71%	-2.66%	14.62%
总资产回报率	--	0.76%	-3.78%	3.07%
速动比率	1.85	1.88	2.92	5.46
现金短期债务比	--	1.21	6.22	23.28
销售毛利率	21.63%	30.19%	26.20%	42.26%
资产负债率	46.17%	48.11%	39.10%	30.45%

注：2023年净债务/EBITDA、FFO/净债务为负，系净债务为负所致；2024年净债务/EBITDA为负，系EBITDA为负所致；2024-2025年FFO/净债务为负，系FFO为负所致。

资料来源：公司2023-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **安防行业深度转型，行业智能化升级提速、城市基础设施生命线安全工程等部署推动行业向城市安全运营领域和服务化转型。**安防行业总产值持续扩张，运维服务类占比逐步提升，2025 年应急消防、民航智能安检、工业安防、智慧社区等垂直细分赛道依托政策红利与场景升级需求，成为行业新增量核心来源，叠加城市基础设施生命线安全工程、全域数字化转型等部署，促使行业向服务化转型，为城市安全运营服务带来全新发展机遇。
- **公司凭借多年行业深耕积累丰富运营经验、稳定的客户资源及技术能力，通过并购拓展业务赛道，收入实现增长，当前在手项目储备充足，短期业绩较有保障且通过收购布局了新增长点。**公司深耕行业多年，已积累成熟的行业经验、稳定的客户资源与技术研发能力，2025 年收购浙江中辰城市应急服务管理有限公司（以下简称“浙江中辰”）切入消防应急类城市安全运营服务领域，该业务依靠高黏性的政府合作客户，成为当年营收增长的主要动力，公司股票撤销退市风险警示；目前公司已与地铁集团、银行、各地镇街政府等众多重点客户建立长期稳定的合作关系，拥有一定市场知名度。截至 2026 年 4 月末，公司在手订单总金额 3.06 亿元，且多项跟进项目预计在二、三季度陆续落地，后续订单有望为短期业绩提供支撑。与此同时，公司近期已公告拟收购国家级专精特新企业武汉中科锐择光电科技有限公司（以下简称“中科锐择”），进军具备高技术壁垒与高成长空间的特种光电赛道，优化公司现有产业结构、培育全新的业绩增长极；研发层面，公司仍获评“北京市知识产权优势单位”，并参与多项行业标准制定，核心技术优势持续巩固。

关注

- **公司仍处于业务结构优化的阶段，2025 年及 2026 年一季度持续亏损，亏损幅度有所收窄，但仍面临原有业务板块毛利率承压、营收季节性明显、业绩易受大额订单获取影响等多重经营压力。**公司 2025 年及 2026 年一季度均未能摆脱亏损状态，但亏损情况较此前收窄。当下安防行业竞争激烈，而公司原有传统板块收入主要依赖系统集成业务，该板块毛利率受市场竞争冲击下滑，盈利存在不确定性。除此之外，公司整体收入规模偏小，营收具备显著的季节性特征，收入大多集中在第四季度确认；前五大客户随每年大额订单变化有所调整，公司业绩易受大额订单的获取与执行情况影响。
- **公司应收款项规模仍较大，叠加现金流承压，偿债指标走弱，受可转债利息费用和并购的融资需求影响，存在阶段性债务压力。**近年来公司产权比率波动上行，应收账款、长期应收款规模仍较大，持续占用营运资金，同时坏账损失不断侵蚀利润。2025 年末公司各项偿债指标表现不佳，债务规模有所扩张，经营活动净现金流有所好转但仍为负，可转债转股规模较小带来一定的利息费用压力，叠加 2026 年收购中科锐择或新增阶段性外部融资需求，会进一步提高公司债务负担。
- **公司拟溢价收购中科锐择，需关注标的公司后续经营情况带来的商誉减值风险。**公司此次拟以 2.51 亿元收购中科锐择 51%的股权，中科锐择的评估价格较其股东全部权益账面价值增值率为 346.35%，且此次收购目前尚未完成工商变更，需关注后续收购推进情况，以及若中科锐择业绩不达预期带来的商誉减值风险。

未来展望

- 中证鹏元给予公司负面的信用评级展望。我们认为公司传统安防业务面临激烈的市场竞争，未来盈利水平仍承压，盈利改善与释放有待时间验证；此外，新收购企业未来的经营及盈利表现有待观察，存在一定的阶段性债务压力。

同业比较（单位：亿元）

指标	*ST 英飞 (002528.SZ)	汉邦高科 (300449.SZ)	浩云科技 (300448.SZ)	竞业达 (003005.SZ)	中威电子 (300270.SZ)	声讯股份
总资产	16.48	4.39	13.20	22.04	8.09	13.27
营业收入	4.95	1.63	2.57	4.79	1.69	3.76

净利润	-2.91	-0.79	-0.50	0.09	-0.60	-0.05
销售毛利率	27.48%	11.62%	33.95%	44.06%	24.81%	30.19%
资产负债率	108.19%	35.04%	7.47%	16.54%	33.17%	48.11%

注：以上各指标均为 2025 年/末数据
 资料来源：公开资料，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_2025V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

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	3/9
	行业&经营风险状况	3/7		杠杆状况	3/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	弱
	经营状况	3/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		3/7	财务状况评估结果		5/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				1
个体信用状况					a
外部特殊支持					0
主体信用等级					A

注：（1）各指标得分越高，表示表现越好；（2）因业务得分接近上限，补充调整上调 1 个级别。

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
声迅转债	2.80	2.79	2026-2-9	2028-12-29

一、 债券募集资金使用情况

本期债券募集资金原计划用于声迅华中区域总部（长沙）建设项目和声迅智慧安检设备制造中心建设项目。截至2026年5月19日，“声迅转债”募集资金专项账户余额为0.64亿元（含闲置资金现金管理部分）。

二、 发行主体概况

2025年以来，公司名称、控股股东及实际控制人均未发生变化。截至2026年3月末，公司控股股东仍为广西天福投资有限公司（以下简称“天福投资”）；谭政、聂蓉、谭天直接持有公司20.59%股份，谭政、谭天通过天福投资间接持有公司36.15%股份，谭政、聂蓉、谭天及天福投资系一致行动人，三人仍为公司实际控制人。

公司董事会及高级管理人员发生变更：2025年8月，公司董事会同意聘任李艳君先生为公司董事会秘书，任期与公司第五届董事会任期一致，原董事会秘书王娜女士仍担任公司董事、财务总监职务。

业务方面：公司本部仍提供综合安防解决方案和运营服务。2025年6月，公司收购浙江中辰51%股权，收购后主业延伸至应急消防领域，浙江中辰已构建“智能硬件+数字平台+运营服务”全产业链能力，运营服务业务在主营业务中的占比提升，形成安消一体化业务生态。浙江中辰2025年度合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为1,308.11万元，超出当期承诺净利润（700万元）。

表1 浙江中辰 2024-2025 年末/度主要财务指标（单位：亿元）

项目	2025 年	2024 年
总资产	1.32	1.12
净资产	-0.59	-0.72
营业收入	1.94	1.41
净利润	0.25	-0.21

资料来源：公司提供及公司公告，中证鹏元整理

因公司2024年营业收入扣除（与主营业务无关和不具备商业实质的营业收入）后小于3亿元，且经审计的利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值，公司股票自2025年5月6日起被实施退市风险警示。2026年5月20日，因营业收入扣除后为3.59亿元，大于3亿元，公司股票被撤销退市风险警示，股票简称恢复为“声迅股份”。“声迅转债”自2023年7月7日起进入转股期，截至2026年5月20日，“声迅转债”累计转股22,982股，债券余额2.79亿元。“声迅转债”发行时转股价格为29.34元/股，转股价格自2024年6月4日调整为28.94元/股后无其他向下修正。2026年6月25日，公司股票收盘价为67.32元/股。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，努力实现“十五五”良好开局。

行业环境

安防行业正处于深度转型阶段，行业市场规模持续扩容，各业务板块发展分化，传统领域增长放缓，垂直细分赛道成为主要增长点，行业加速向智能预警、智能决策升级，应用场景不断延伸

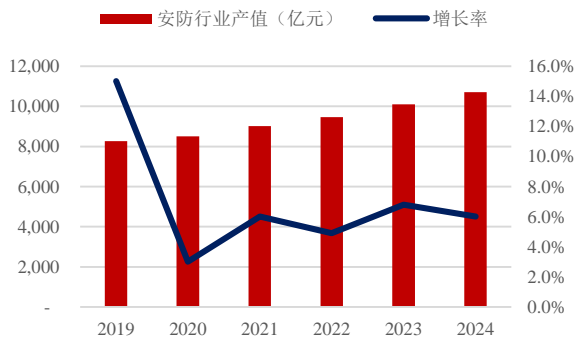
安防行业是利用视频监控、出入口控制、实体防护、违禁品安检、入侵报警等技术手段及新一代信息技术，防范应对各类风险和挑战，构建立体化社会治安防控体系、维护国家安全及社会稳定重要的安全保障性行业。安防行业处于传统业务结构深度调整与新兴增长点加速培育的关键转型期。在技术层面，物联网、大数据等技术的融合应用，将推动安防产品向智能化、集成化方向发展；在市场层面，行业竞争将更加激烈，企业需要通过技术创新、市场细分及服务升级，不断提升自身核心竞争力。据CPS中安网统计，随着技术水平迭代升级，应用场景深度拓展，中国安防行业总产值已突破1万亿元大关，华经产业研究院预计2025年行业总产值突破1.2万亿元，市场规模持续扩张，2024年工程类项目产值占比过半，但增速为负，产品类产值增速达14.3%，由国内市场强劲需求与中国安防企业加速开拓海外市场的双引擎驱动，运维类产值占比相对较小，但增速较2023年提高21.8%，其占比逐年上升。

行业核心增长逻辑完成迭代：传统轨道交通、城市通用安防等领域逐步由大规模建设期转向精细化运维更新期，通用设备制造、标准化解决方案业务市场趋于饱和，行业整体增速中枢下移；而应急消防、民航智能安检、工业安防、智慧社区等垂直细分赛道依托政策红利与场景升级需求，成为行业新增量核

心来源，推动行业从“规模扩张”向“质量升级、结构优化”转型。

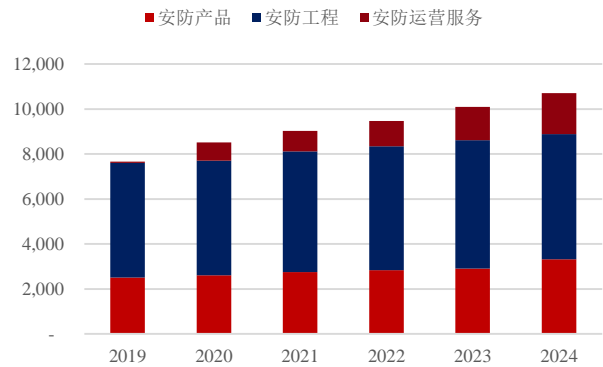
此外，智能技术深度赋能正推动安防行业从被动监控加速向主动预警、智能决策转型。2025年行业边界持续向应急安全、工业互联网、城市生命线等领域延伸，呈现出技术驱动、场景多元发展新态势。安防行业以其技术密集、数据驱动、场景融合等特征，正成为培育新质生产力、推动数字经济和实体经济深度融合的重要领域。

图1 安防行业市场规模情况



资料来源：CPS 中安网，中证鹏元整理

图2 安防市场结构（单位：亿元）



资料来源：CPS 中安网，中证鹏元整理

2025年安防行业相关政策围绕规范化、智能化、合规化持续完善，城市基础设施生命线安全工程、全域数字化转型等部署，推动传统治安防控拓展至城市安全运营领域，也促使行业向服务化转型，为城市安全运营服务带来全新发展机遇

2025年是安防行业“十四五”规划收官之年，行业政策以规范化、智能化、场景精细化、安全合规化为核心导向，推动产业向高质量发展转型，政策体系持续完善。《公共安全视频图像信息系统管理条例》全面落地实施，2025年10月《网络安全法》修订通过，对数据安全与个人信息保护提出更严格的要求，构建起安防行业法治化监管框架，严格规范视频数据采集、存储与应用，在“数据成为生产要素”与“隐私保护刚性约束”的双重背景下，安防行业需要平衡数据挖掘价值和合规，推动行业规范化、标准化发展。

2025年7月，中央城市工作会议部署推进城市基础设施生命线安全工程建设，具体包括能源生命线（燃气、热力）、水生命线（供水、排水）、交通生命线（桥梁、隧道）、综合保障系统（综合管廊、应急设施）四大类，城市基础设施的实时监测与智能预警催生了对安防技术的需求，传统以治安防控为主的安防体系，正向城市运行安全领域全面延伸。此外，生命线安全工程的长期运营特性，推动安防商业模式从项目制向服务化转型，安防企业需要提供持续的风险监测、预警推送和运维服务。2025年10月，国家发展改革委联合多部门印发《深化智慧城市发展，推进全域数字化转型行动计划》，提出到2027年底建成50座以上全域数字化转型城市，涵盖城市智慧高效治理、城市数字更新等方面。城市综合安全及数字更新融合安防、消防、应急管理等多方面安全管理需求为泛城市安全运营服务带来了新的发展机遇。

四、 经营与竞争

公司业务目前分为智能安防解决方案和城市安全运营服务板块，2025年营业收入增长核心动力为城市安全运营板块的业务增长，公司本部收入仍以集成系统业务为主，收入存在一定下降，毛利率有所提升，主要系部分项目前期投入已费用化、部分设备及软件为公司自营且占比较高所致。

表2 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025年			2024年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
智能安防解决方案	2.18	57.92%	26.14%	2.20	72.86%	22.05%
城市安全运营服务	1.55	41.18%	34.72%	0.79	26.32%	35.62%
其他业务	0.03	0.90%	83.57%	0.02	0.82%	93.54%
合计	3.76	100.00%	30.19%	3.02	100.00%	26.20%

资料来源：公司 2024-2025 年年报，中证鹏元整理

当前安防行业整体趋于成熟饱和，智能安防解决方案增长乏力，还面临回款慢、客户预算约束等问题，公司通过收购浙江中辰布局消防应急类城市安全运营服务，该业务依托长期合作的区域政府客户，具备较强黏性与可持续性，也成为2025年营收增长的主要动力，受并购影响2025年华东地区收入占比明显提升。受益于收入增长和信用减值计提减少，公司2025年及2026年一季度亏损有显著收窄，但目前尚未实现盈利，需关注行业激烈竞争导致集成系统毛利率承压

近年来，安防行业整体进入成熟甚至局部饱和阶段，公司传统优势业务领域中轨道行业逐步由建设期步入运维期，设备制造和解决方案领域增速普遍放缓。2025年公司营业收入同比增长0.74亿元，其中城市安全运营服务业务增长，智能安防解决方案业务略有下降。城市安全运营服务业务增长系通过收购浙江中辰并表带来的消防应急服务，该类业务客户集中于政府相关单位，合作时间久，消防应急服务业务具有较强的服务黏性，可持续性较好。

盈利方面，2025年及2026年一季度公司尚未盈利，但得益于收入增长、信用减值损失计提减少及部分坏账回收，2025年整体亏损显著收窄。目前安防行业竞争仍较为激烈，且公司目前收入仍以集成系统为主，集成系统项目毛利率承压，后续盈利表现有待观察。

公司智能安防解决方案业务仍存在明显的季节性特征，主要客户通常在每年上半年制定投资预算与采购计划，并履行内部审批和招标程序，年度资本开支（如工程建设和设备安装的验收和结算）等主要集中在下半年，智能安防解决方案业务收入集中于第四季度实现。

公司智能安防解决方案各项目盈利情况存在差异，一般采用定制化方案模式，需结合不同项目实施难度、不同系统的生产成本，综合考虑新系统研发难度、公司技术熟练程度、新市场开拓、客户的品牌效应等因素，协商确定合同价款。在具体产品生产中，公司大部分产品由专业代工厂商完成，生产方式分为OEM生产、整机外采组装生产、ODM生产和自主生产四类，近年生产模式无变化。

收入区域分布方面，公司长期立足北京市场，华北地区收入占比较高；受浙江中辰并表影响，2025年公司华东地区收入占比已超过华北地区。

表3 公司营业收入区域分布情况（单位：亿元）

项目	2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比
华北	1.23	32.64%	1.04	34.45%
华南	0.81	21.53%	0.89	29.62%
华东	1.51	40.19%	0.83	27.38%
西北	0.15	3.92%	0.17	5.63%
其他	0.06	1.72%	0.09	2.92%
合计	3.76	100.00%	3.02	100.00%

注：加和存在差异系四舍五入产生。

资料来源：公司 2024-2025 年年报，中证鹏元整理

公司在稳固轨道交通、金融等领域安防主业基础上，通过并购拓展应急消防服务业务，积累了优质稳定的行业与政府客户。一方面，公司在手订单较充裕，中标了北京、南京等地多个地铁安检项目，二、三季度有望持续新增订单，为短期业绩提供支撑；另一方面，公司拟溢价收购国家级特种光电“小巨人”中科锐择，助力公司切入高成长性、高技术壁垒的特种光电赛道，旨在培育新增长点，优化公司现有产业结构，但同时也需关注存在收购推进不及预期、标的业绩不达预期引发商誉减值的潜在风险

目前公司的安防业务主要服务于轨道交通、金融、医疗、治安反恐重点单位等行业客户和公安等政府部门，此外收购拓展了应急消防服务业务，目前已与各地地铁集团、银行总分行、浙江区域镇街政府单位等重点行业客户群体建立了合作关系，具有一定市场知名度。

截至2026年4月末，公司在手订单（包括合同金额在500万元以上的解决方案业务以及已经在手或依据以往经验可以续签的运营服务业务）合计3.06亿元，上述订单对应营业收入预估2.83亿元，已达到公司2025年营业收入的75.27%。此外，由于智能安防解决方案行业客户通常在每年上半年制订投资预算与采购计划，并履行内部审批和招标程序，因此大量项目将在第二季度、第三季度集中进行招投标，预计仍有部分正在跟进的项目将在第二季度、第三季度陆续转化为在手订单。

在轨道交通方面，2025年公司成功中标雄安新区至北京大兴国际机场快线B部分采购项目、北京地铁10条线安检设备更新项目、南京地铁6号线工程车站安检系统及可移动安检设备器材采购项目、南京地铁10号线二期工程车站安检系统及可移动安检设备器材采购项目等项目。金融业务领域，公司银行合规智能督查系统继续中标北京银行总行二期项目，新签瑞穗银行（中国）合肥分行与渣打银行合肥分行安防托管服务合同。医院业务领域，公司中标了多家医院智慧安防安检项目，推进医院综合安防管理平台的示范项目落地。

表4 截至 2026 年 4 月末公司在手订单情况（单位：万元）

类别	项目	在手订单/存量服务	对应收入金额
解决方案类（500万以上）	项目 1	3,188.63	2,821.80
	项目 2	1,963.68	1,737.77
	项目 3	2,177.97	1,927.41
	项目 4	1,298.96	1,191.70
	项目 5	1,062.42	940.19
	项目 6	748.00	661.95
	项目 7	584.10	516.90
	小计	11,023.76	9,797.72
运营服务类	智慧应急消防站点运营服务	9,500.00	8,962.26
	消防安全监测运营服务	5,190.00	4,896.23
	重点单位联网监控报警运营服务	3,518.00	3,318.87
	地铁安检应急保障/设备维护运营服务	901.00	850.00
	智慧停车运营服务	500.00	471.70
	小计	19,609.00	18,499.06
合计	30,632.76	28,296.78	

资料来源：《北京声迅电子股份有限公司关于对深圳证券交易所 2025 年年报问询函回复的公告》，中证鹏元整理

近年公司前五大客户受各年大额订单变动影响有所调整，各年单体大额订单签订及实施情况对当年业绩影响较大。采购方面，公司实行集中采购和自行采购相结合机制。采购的原材料主要为各类电子元器件、计算机配件、通用监控设备及安检器材等，主要采购产品生产厂家众多，不存在单一供应商垄断情况。

此外，2026年6月2日公司发布公告，拟通过自有资金和自筹资金收购中科锐择51%股权，交易价格为2.51亿元。中科锐择成立于2016年，是专注于特种光器件与模块研发、生产和销售的国家级专精特新“小巨人”企业以及湖北省科创“潜在独角兽企业”。其核心产品与技术应用于激光传感、量子科技等国家战略性新兴产业方向。截至2025年末，中科锐择资产总额为2.95亿元，归属于母公司股东的所有者权益为1.72亿元，2025年度营业收入为1.05亿元，净利润为2,373.11万元。本次交易设置业绩承诺，业绩承诺方承诺2026年、2027年、2028年中科锐择应实现的合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于2,800万元、4,200万元、5,300万元，即2026-2028年累积实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润不低于12,300万元。本次收购完成后，公司将切入具备高成长性与高技术壁垒的特种光电赛道，同时发挥双方在检测探测技术、光电器件配套、产品研发及工程化应用领域的互补优势，推动技术融合、资源共享与产业链上下游协同。值得关注的是此次拟收购的评估价格较标的公司股东全部权益账面价值增值率为346.35%，且目前尚未完成工商变更，需关注后续收购推进情况、若中科锐择业绩不达预期带来的商誉减值风险。

公司2025年研发费用有所收缩，主要系人工费用及委外研发费用减少，仍获“北京市知识产权优势单位”荣誉称号，并持续参与制定多项行业标准，具备一定技术研发优势

为提高市场竞争力，公司持续投入研发，2025年末公司研发人员94名，人数较为稳定，全年研发投入0.24亿元，较上年下降明显，主要系人工费用及委外研发费用下降所致。

公司承担国家重点研发项目3项，分别针对轨道交通智慧安检、重点场所一体化精确智能安检、快件枢纽中心超高速多源智能安检等高难度安检场景开展关键技术和装备研究。2025年公司申请各类专利10项，新增专利权14项，并继续获得“北京市知识产权优势单位”荣誉称号。报告期内，公司继续发挥全国安全防范报警系统标准化技术委员会（SAC/TC100）和全国爆炸物品公共安全管理标准化技术委员会（SAC/TC577）的委员单位的优势，主编或参编并发布团体标准3项，包括中国安防协会团体标准2项、中国工程建设标准化协会团体标准1项。

公司毫米波人体成像安全检查设备正式通过中国民用航空局A2认证，可应用于民航机场旅客安检等场景；公司台式多维危险液体检测仪也取得公安部三所检测报告，可应用于民航楼前防爆安检区域、货运安检区域等多个场景，满足民航机场的相关需求，为公司进一步拓展民航安检市场奠定了基础。

表5 近年公司研发投入情况（单位：亿元）

项目	2025年	2024年
研发费用	0.24	0.34
占营业收入比例	6.31%	11.22%

资料来源：公司 2024-2025 年年度报告，中证鹏元整理

公司募投项目后续产能消化及能否实现预期收益尚待观察

“声迅转债”募投项目（声迅华中区域总部（长沙）建设项目、声迅智慧安检设备制造中心建设项目）总投资3.24亿元。截至2025年末，募投项目已投资1.45亿元，其中2025年度投入0.25亿元。截至2026年5月末，项目主体部分基本完工，公司预计2026年底达到可使用状态。

声迅华中区域总部（长沙）建设项目分为运营中心项目及研发中心项目，运营中心建设项目预计建设期2年，项目投资回收期为9.04年，税后内部收益率为15.54%，研发中心建设项目不直接产生收益；声迅智慧安检设备制造中心建设项目预计建设时间为2年，预计项目投资回收期为7.96年，税后内部收益率为17.56%。

考虑到公司募投项目建设及投资回收期时间较长，在目前行业竞争加剧、公司传统板块业务承压的情况下，需关注募投项目原有产能消化及能否实现预期收益的风险。

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永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024年审计报告、经北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2025年审计报告及2026年1-3月未经审计财务报表。

近年公司产权比率波动提升，应收账款规模仍较大，对营运资金形成较大占用；2025年公司收入因收购实现提升，毛利率亦有所增长，但坏账损失仍持续对利润形成侵蚀，2025年全年延续亏损但有所收窄，EBITDA利润率和总资产收益率随之回升。在安防行业日趋激烈的竞争格局下，需关注公司后续项目获取及项目毛利率情况，亦需关注中科锐择后续经营、与公司业务协同及公司转型切入新行业的变化对公司盈利情况的影响。2025年末主要偿债指标仍表现不佳，债务规模随着业务拓展有所增长，若“声迅转债”转股规模较小，随着收购中科锐择事项推进，或推升外部融资需求，公司经营活动现金流难以支撑公司利息支出及后期债务偿还，带来阶段性债务压力

资本实力与资产质量

2025年末公司总资产有所增加，产权比率有所提升；因2025年度亏损，公司未分配利润减少，所有者权益有所下降。2026年3月末，公司所有者权益主要由实收资本、资本公积及未分配利润构成。

图3 公司资本结构

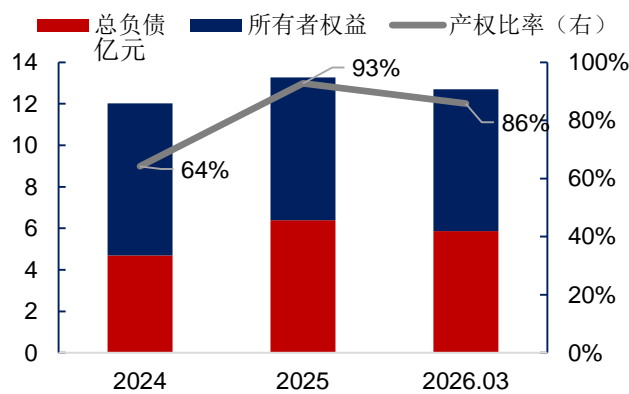
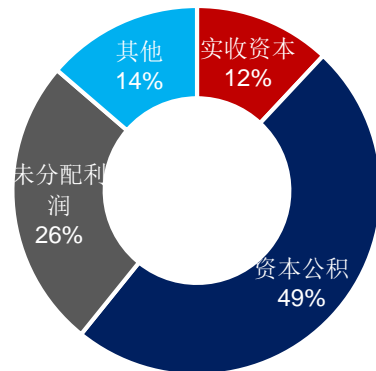


图4 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司资产中应收账款占比仍较高，对营运资金形成较大占用，需关注应收账款回收时间与坏账风险。公司总资产规模波动增加，仍以流动资产为主。其中货币资金持续下降；应收账款波动增加，主要系合并浙江中辰带入，综合安防解决方案业务收入呈明显季节性特征，公司部分项目的验收、审核等流程较长，需关注款项回收时间及其对现金周转情况的影响和坏账风险，2025年公司加强回款，冲抵149.35万元坏账准备，2025年末已累计计提0.78亿元坏账准备。公司存货主要系在产品 and 库存商品，随着公司业务开展而有所增加。

其他资产方面，公司长期股权投资主要系对合营企业南京地铁运营保安服务有限公司投资，以权益法核算。固定资产主要系办公厂房等，无受限情况。在建工程主要包括“声迅转债”募投项目，规模随项目投入而增加。无形资产为“声迅转债”募投项目用地。商誉系公司收购浙江中辰产生，需关注若浙江中辰业绩不佳带来的商誉减值风险。截至2025年末，公司无受限资产。

表6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月	2025年	2024年
----	---------	-------	-------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.31	10.31%	1.68	12.62%	2.66	22.11%
应收账款	4.00	31.51%	4.61	34.69%	3.50	29.10%
存货	0.74	5.80%	0.25	1.89%	0.49	4.04%
流动资产合计	6.65	52.33%	7.28	54.82%	7.33	61.00%
固定资产	2.27	17.86%	2.29	17.27%	2.34	19.44%
在建工程	1.38	10.84%	1.34	10.12%	1.01	8.38%
无形资产	1.08	8.53%	1.09	8.25%	0.84	7.02%
商誉	0.49	3.88%	0.49	3.71%	0.01	0.12%
非流动资产合计	6.06	47.67%	6.00	45.18%	4.69	39.00%
资产总计	12.71	100.00%	13.27	100.00%	12.02	100.00%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

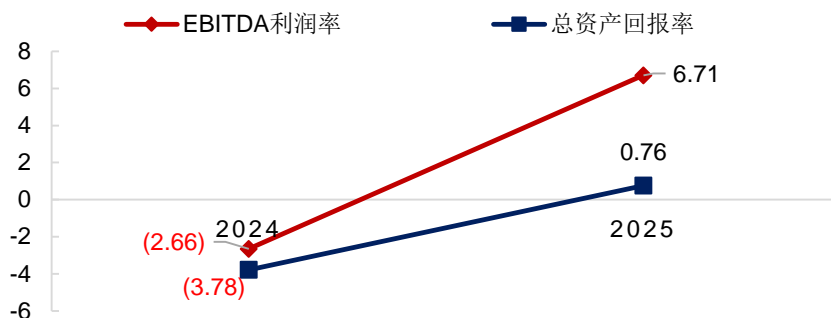
盈利能力

2025年公司收入有所增长，实现营业收入3.76亿元，营业收入扣除（与主营业务无关和不具备商业实质的营业收入）后为3.59亿元，主要增长来自于城市安全运营服务，特别是收购浙江中辰带来的增长。从利润端来看，整体业务毛利率有所提升，主要系服务运营板块占比提升，浙江中辰并表带来一定业务协同效应，智能安防解决板块也因项目结构优化，即高毛利软件产品及高附加值项目占比增加，毛利率有所提升。

从费用角度来看，公司销售费用及管理费用因合并浙江中辰有所增加，但销售费用同比增速低于营收增速，销售费用率有所下降，整体费控政策有所成效；财务费用因银行借款增加、可转债结算利息增加较多，抵消部分盈利改善效果；研发费用则随着降低委外费用等原因有所下降。随着公司应收账款部分坏账收回，公司2025年信用减值损失36.50万元，较2024年（0.28亿元）大幅收窄，2024年大额资产减值集中释放，2025年减值压力有所缓解。综合叠加上述影响，2025年公司亏损规模有所收窄，2025年归属于上市公司股东的净利润为-1,162.04万元（2024年为-0.51亿元），EBITDA利润率和总资产收益率随之回升。2026年一季度公司延续亏损，净利润为-489.59万元，较上年同期收窄较多，主要系合并浙江中辰后，一季度运营服务业务收入提升所致。

我们也关注到，目前公司仍有一定体量的储备订单，在安防领域具备一定行业经验优势和客户资源，2026年公司依旧寻求通过收购方式转型和注入业务新动力，中科锐择纳入合并范围后对公司营业收入规模将有所助益。公司回款情况有所好转，但应收账款和长期应收款规模仍较大，坏账损失持续对利润形成侵蚀。在安防行业日趋激烈的竞争格局下，需关注公司后续项目获取及项目毛利率情况，亦需关注中科锐择后续经营、与公司业务协同及公司转型切入新行业的变化对公司盈利情况的影响。

图5 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

近年公司债务规模波动增长，债务主要为短期银行借款及发行的“声迅转债”，公司短期借款规模增加较多，主要系质押借款和保证借款，应付账款主要系应付上游采购货款，一年内到期的非流动负债系一年内到期的长期应付款和租赁负债，租赁负债为售后租回业务形成的融资。需关注“声迅转债”转股情况，若后续转股规模较小，将增加公司利息支出及到期偿债压力。

表7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.03	17.62%	1.41	22.06%	0.32	6.77%
应付账款	1.59	27.12%	1.58	24.77%	1.51	32.22%
一年内到期的非流动负债	0.03	0.54%	0.03	0.49%	0.00	0.00%
流动负债合计	3.20	54.51%	3.74	58.54%	2.34	49.83%
应付债券	2.59	44.22%	2.54	39.84%	2.36	50.15%
租赁负债	0.02	0.28%	0.01	0.13%	0.00	0.00%
非流动负债合计	2.67	45.49%	2.65	41.46%	2.36	50.17%
负债合计	5.87	100.00%	6.39	100.00%	4.70	100.00%
总债务	3.69	62.92%	4.02	62.92%	2.80	59.65%
其中：短期债务	1.06	28.85%	1.46	36.29%	0.45	15.93%
长期债务	2.63	71.15%	2.56	63.71%	2.36	84.07%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2025年公司持续亏损，FFO为负，现金生成能力较弱，经营活动现金流有所好转但仍表现为净流出，各期经营活动现金流量净额均低于净利润，主要系相较于营业收入，公司经营应收增加更多，客户结算周期较长。2025年公司整体回款效率得到改善，经营性应收增加额与营业收入增加额的差距明显减少。在公司加强应收账款催收和项目结算管理下，2026年一季度公司经营活动现金流净额转正。随着公司项目推进，债务规模有所增加，且2026年收购中科锐择或新增公司外部融资需求及带来阶段性的债务压力，若“声迅转债”后续转股规模较小，也会带来一定的利息费用压力，经营活动现金流难以支撑其利息支出及后续的债务偿还。

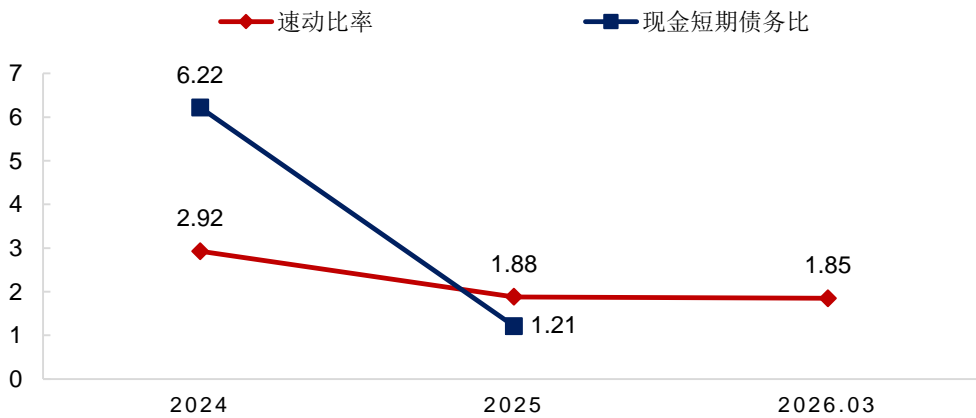
表8 公司偿债能力指标

指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	0.14	-0.28	-0.56
FFO（亿元）	--	-0.12	-0.33
资产负债率	46.17%	48.11%	39.10%
净债务/EBITDA	--	9.36	-1.39
EBITDA 利息保障倍数	--	0.97	-0.47
总债务/总资本	35.05%	36.85%	27.69%
FFO/净债务	--	-5.28%	-295.94%
经营活动现金流净额/净债务	--	-11.97%	-498.23%
自由现金流/净债务	--	-27.69%	-959.91%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2025年公司货币资金规模下降，叠加短期借款有所增加，公司现金短期债务比及速动比率下降明显。作为上市公司，近年公司杠杆率处于较低水平，2026年3月末公司实际授信剩余额度1.19亿元，融资渠道相对畅通。

图6 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

ESG 风险因素

因公司2024年度业绩预告披露不准确，深圳证券交易所对公司及相关当事人给予通报批评处分

治理方面，2025年6月30日，深圳证券交易所出具《关于对北京声迅电子股份有限公司及相关当事人给予通报批评处分的决定》，因公司未能在2024年度结束后一个月内披露真实、准确、完整的业绩预告，并对声迅股份股票交易可能被实施退市风险警示的风险予以提示，违反了《股票上市规则（2024年修订）》相关规定，深圳证券交易所对公司、时任董事长兼总经理、财务总监给予通报批评的处分，并

记入上市公司诚信档案。公司已对相关信息披露事项进行整改。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年5月19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均按时偿付利息，无逾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（2026年6月15日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

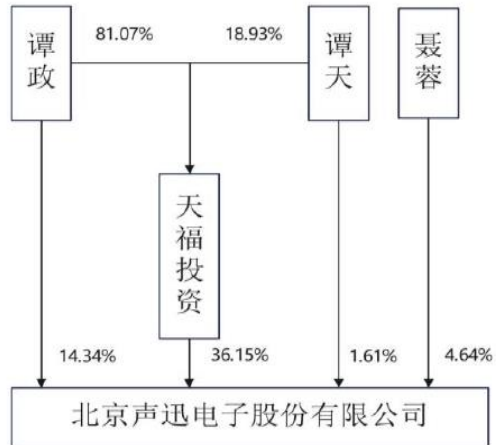
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	1.31	1.68	2.66	3.80
应收账款	4.00	4.61	3.50	2.81
存货	0.74	0.25	0.49	0.33
流动资产合计	6.65	7.28	7.33	7.80
固定资产	2.27	2.29	2.34	2.45
在建工程	1.38	1.34	1.01	0.19
无形资产	1.08	1.09	0.84	0.61
商誉	0.49	0.49	0.01	0.00
非流动资产合计	6.06	6.00	4.69	3.88
资产总计	12.71	13.27	12.02	11.68
短期借款	1.03	1.41	0.32	0.16
应付账款	1.59	1.58	1.51	1.00
一年内到期的非流动负债	0.03	0.03	0.00	0.00
流动负债合计	3.20	3.74	2.34	1.37
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	2.59	2.54	2.36	2.17
非流动负债合计	2.67	2.65	2.36	2.19
负债合计	5.87	6.39	4.70	3.56
总债务	3.69	4.02	2.80	2.35
其中：短期债务	1.06	1.46	0.45	0.18
长期债务	2.63	2.56	2.36	2.17
所有者权益	6.84	6.89	7.32	8.12
营业收入	0.44	3.76	3.02	2.80
营业利润	-0.05	-0.03	-0.54	0.23
净利润	-0.05	-0.05	-0.52	0.24
经营活动产生的现金流量净额	0.14	-0.28	-0.56	-0.01
投资活动产生的现金流量净额	-0.01	-0.59	-0.43	-0.50
筹资活动产生的现金流量净额	-0.35	-0.11	-0.14	2.43
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	0.25	-0.08	0.41
FFO（亿元）	--	-0.12	-0.33	0.14
净债务（亿元）	--	2.36	0.11	-1.73
销售毛利率	21.63%	30.19%	26.20%	42.26%
EBITDA 利润率	--	6.71%	-2.66%	14.62%
总资产回报率	--	0.76%	-3.78%	3.07%
资产负债率	46.17%	48.11%	39.10%	30.45%
净债务/EBITDA	--	9.36	-1.39	-4.22

EBITDA 利息保障倍数	--	0.97	-0.47	2.48
总债务/总资本	35.05%	36.85%	27.69%	22.43%
FFO/净债务	--	-5.28%	-295.94%	-7.92%
经营活动现金流净额/净债务	--	-11.97%	-498.23%	0.71%
速动比率	1.85	1.88	2.92	5.46
现金短期债务比	--	1.21	6.22	23.28

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 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 年末）



资料来源：公司 2025 年年度报告

附录三 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+经调整所有者权益
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

附录四 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