



无锡航亚科技股份有限公司 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-20261587D-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

2026年6月2日





中诚信国际
CCXI

无锡航亚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



发行人及评级结果	无锡航亚科技股份有限公司	AA _{stb} /稳定
债项及评级结果	无锡航亚科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券	AA _{stb}
发行要素	本次拟发行总额不超过人民币 6.00 亿元（含），期限为 6 年，每年付息一次，到期归还本金并支付最后一年利息。转股期自该债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。本次债券设置转股价格向下修正条款、赎回条款、回售条款。本次债券募集资金扣除发行费用后，拟用于“航空叶片与医疗骨科植入锻件马来西亚智能制造基地项目”、“航空发动机转动件和结构件产能扩建项目”以及补充流动资金。	
评级观点	中诚信国际肯定了无锡航亚科技股份有限公司（以下简称“航亚科技”或“公司”）所处行业符合国家战略方向、行业成长性及政策环境良好、公司在行业内地位领先、核心技术具备先进性和良好的产业化能力、客户优质且合作关系稳定、经营获现能力良好、财务杠杆水平合理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客户生产节奏及海外供应链约束对公司经营业绩的阶段性影响、境外销售及境外采购规模占比高使其面临国际贸易方面的潜在风险、应收账款及存货增长对公司资金造成一定占用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，无锡航亚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，产品市场需求超预期增长，盈利水平及经营获现能力显著提升且具有持续性，偿债能力显著增强等。 可能触发评级下调因素：受国际局势及贸易关系影响，客户订单连续超预期减少、产品交付持续受阻或供应链成本显著上升，技术研发严重落后导致客户大量流失，债务规模持续快速增长，偿债能力及流动性显著弱化。	

正面

- 公司是航空发动机、燃气轮机及医疗植入锻件领域关键零部件优势供应商，所处行业符合国家战略方向，行业壁垒很高，行业成长性及政策环境良好
- 公司行业地位领先，核心技术具备先进性，具有良好的产业化能力，客户优质且合作关系稳定
- 公司经营获现能力良好，财务杠杆水平合理，且具备畅通的融资渠道

关注

- 客户集中度很高的行业特点使其较为依赖整机厂商的生产节奏，全球发动机交付能力受限对公司现阶段经营业绩产生一定影响，2025 年营业收入及利润总额小幅下滑
- 以境外销售和境外采购为主的生产模式使其面临国际贸易方面的潜在风险，需持续关注国际政治、贸易局势变动对公司业务拓展及供应链稳定性的影响
- 应收账款及存货增长对公司资金造成一定占用

项目负责人：汤梦琳 mltang@ccxi.com.cn

项目组成员：李慧莹 hyli@ccxi.com.cn

评级总监：王增莹

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

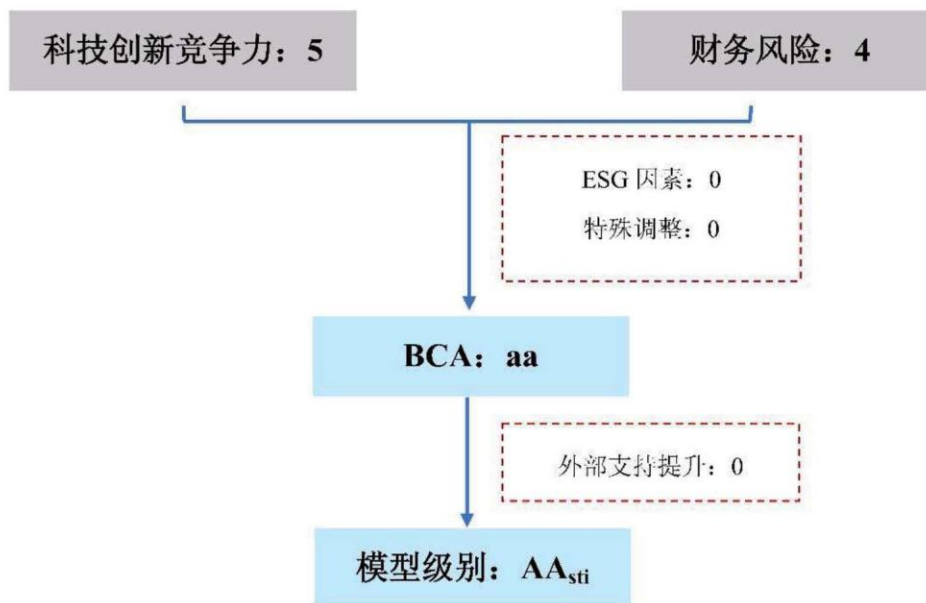
主体财务概况

航亚科技（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	15.86	19.17	20.18	19.97
所有者权益合计（亿元）	10.90	11.82	12.49	12.69
负债合计（亿元）	4.96	7.35	7.69	7.28
总债务（亿元）	2.04	3.40	3.78	3.30
营业总收入（亿元）	5.44	7.03	6.97	1.71
净利润（亿元）	0.87	1.26	1.03	0.20
EBIT（亿元）	1.00	1.43	1.20	--
EBITDA（亿元）	1.56	2.21	2.18	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.21	2.10	1.80	0.19
营业毛利率(%)	35.99	38.53	37.23	38.62
总资产收益率(%)	6.32	8.16	6.12	--
EBIT 利润率(%)	18.44	20.33	17.30	--
资产负债率(%)	31.28	38.33	38.10	36.44
总资本化比率(%)	15.74	22.36	23.23	20.64
总债务/EBITDA(X)	1.30	1.54	1.74	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	37.32	33.30	30.04	--
FFO/总债务(X)	0.75	0.72	0.63	--

注：1、中诚信国际根据航亚科技公开披露的其经公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 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，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明；3、中诚信国际在债务调整时，将“其他流动负债”中的“未终止确认的银行承兑汇票”调整至债务。

● 评级模型

无锡航亚科技股份有限公司评级模型打分(C700101_2025_02_2026_1)



*科技创新竞争力得分范围为 1~7，财务风险得分范围为 1~5，分值越高，表现越好。

注：

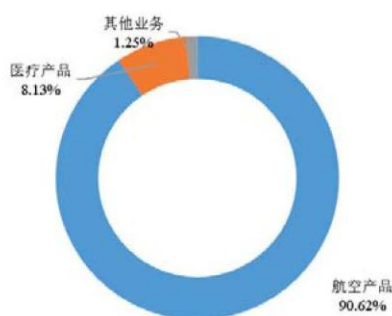
调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

方法论：中诚信国际科技创新企业信用评级方法 C700101_2025_02

发行人概况

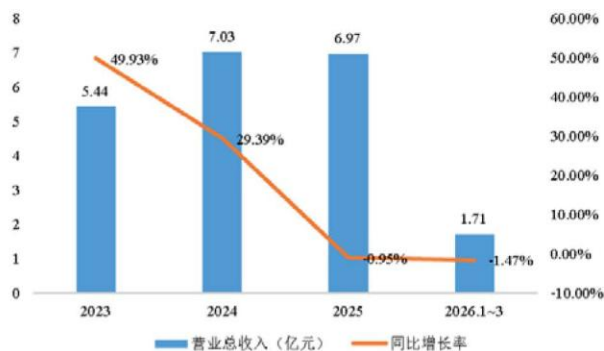
公司前身为成立于 2013 年 1 月的无锡航亚科技有限公司，由自然人发起设立，初始注册资本为 8,000 万元。2016 年 2 月，公司整体变更为股份有限公司，股本为 1.39 亿股，第一大股东为自然人严奇先生，持股比例约为 26.89%。2016 年 12 月，公司股票在全国中小企业股转系统挂牌，2016~2019 年，公司完成三次定向发行股票，先后引入中国航发资产管理有限公司、公司管理层以及专业机构投资者等股东，总股本增至 1.94 亿股。2020 年 12 月，公司在国内科创板上市（股票代码：688510.SH），上市后总股本增至 2.58 亿股¹。目前，公司主营业务为航空发动机和燃气轮机关键零部件及医疗骨科植入锻件的研发、生产及销售，主要产品包括压气机叶片、整体叶盘、机匣、涡轮盘以及髌关节柄件、臼杯、胫骨平台等。2025 年，公司实现营业总收入 6.97 亿元。

图 1：2025 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司年报及一季报，中诚信国际整理

产权结构：经过一系列定向及公开发行股票，截至 2026 年 3 月末，公司总股本为 2.60 亿元。控股股东及实际控制人为严奇先生，其对公司的直接持股比例为 14.49%、通过无锡华航科创投资中心（有限合伙）²控制公司 2.28% 的表决权，并与阮仕海等 7 人签署一致行动协议³获得公司 10.35% 的表决权，实际支配公司表决权比例合计为 27.12%。同期末，公司实际控制人及其控制的持股平台、一致行动人所持有的公司股权均无质押、标记或冻结情况。

表 1：截至 2026 年 3 月末公司主要控股子公司（亿元）

全称	简称	持股比例	2026 年 3 月末		2025 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
贵州航亚科技有限公司	贵州航亚	70%	2.68	2.10	0.58	0.03

注：中国航发资产管理有限公司对贵州航亚持股 30%；2026 年 3 月末数据未经审计。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

¹ 公司 IPO 发行人民币普通股 6,460 万股，募集资金总额为 5.28 亿元，募集资金净额为 4.74 亿元，截至 2026 年 3 月末，上述募集资金（含利息）已按计划使用完毕，其中用于“研发中心建设项目”的募集资金为 0.70 亿元，用于“航空发动机关键零部件产能扩大项目”的募集资金为 4.27 亿元，相关项目均于 2023 年 12 月达到预定可使用状态。

² 无锡华航科创投资中心（有限合伙）为公司实际控制人严奇先生所控制的员工持股平台，截至 2026 年 3 月末，严奇先生对其持股比例为 0.5617%。

³ 根据 2023 年 12 月 8 日签署的《一致行动协议》规定，阮仕海、黄勤、朱国有、邵燃、朱宏大、张广易、丁立为严奇的一致行动人，在《一致行动协议》有效期内，与严奇在董事会、股东大会中就航亚科技相关审议事项的提案权、表决权方面均保持一致，有效期为三年，需关注《一致行动协议》到期后的续签情况及其对公司控制权稳定性的影响。此外，2026 年 5 月，公司公告称副总经理兼一致行动人张广易因个人原因离职，离职后仍将在公司体系内任职，上述变动对一致行动协议暂无影响。

本次债券概况

本次可转换债券发行总额不超过人民币 6.00 亿元（含），按面值发行。期限为 6 年，每年付息一次，到期归还未转股的可转换公司债券本金并支付最后一年利息。转股期自该债券发行结束后满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。本次债券募集资金扣除发行费用后，拟用于“航空叶片与医疗骨科植入锻件马来西亚智能制造基地项目”、“航空发动机转动件和结构件产能扩建项目”以及补充流动资金。

表 2：本次可转债募投项目及募集资金用途（亿元）

项目名称	预计总投资额	募集资金拟投入金额
航空叶片与医疗骨科植入锻件马来西亚智能制造基地项目	4.35	3.50
航空发动机转动件和结构件产能扩建项目	3.43	2.00
补充流动资金项目	0.50	0.50
合计	8.28	6.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

含权发行条款：转股价格向下修正条款、赎回条款、回售条款。

本次债券发行后将在短期内推升公司有息债务规模和资产负债率，但债务结构将有所优化；若未来成功转股，公司资本实力或将有所增强。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch>

行业概况

中诚信国际认为，航空发动机领域工业技术壁垒很高，全球寡头格局明显，需求持续复苏叠加全球供应能力不足，行业面临长期的订单需求和交付压力；零部件厂商拥有很高的准入壁垒，行业长期成长性明确，但资本和技术密集型特点以及国际政治局势影响使企业在短期内存在一定的研发及投资风险；AI 算力及新能源行业的发展推动航改燃机市场快速发展，亦为相关零部件企业提供了更广阔的下游需求。

航空发动机领域是典型的高技术、高壁垒、高投入、高风险且事关国家重大利益的战略产业，全球市场的寡头格局明显。在民用航空发动机领域，仅有美国、英国、俄罗斯等较少发达国家全面形成了开发及产业化能力，美国 GE 航空、美国普惠（P&W）、英国罗罗 RR 以及法国赛峰（SAFRAN）⁴四家公司几乎占据了中大型商用宽体客机航空发动机市场，同时，上述发动机公司交叉经营的合资公司如 CFM（GE 与 SAFRAN 合营）、IAE（P&W 与罗罗 RR 合资）等占据了单通道窄体飞机及支线飞机等其他商用航空发动机的绝对份额，控制着商用飞机发动机的核心技术。中国民用航空事业起步较晚，目前民用航空装备制造业面临“产能爬坡”与“动力自主”的双重挑战，其中由中国航空发动机集团有限公司（以下简称“中国航发集团”）研制的第

⁴ 相关企业主要指 GE Aerospace、Pratt & Whitney、Rolls-Royce plc、Safran S.A. 为主的品牌集团。

一代国产民用航空发动机 CJ-1000A 已进入取证冲刺阶段，尚待量产。

现有国际民用航空发动机主流技术以涡扇发动机为主，2024~2025 年全球商用涡扇发动机年交付量约 2,000~2,500 台，其中 CFM 公司生产的 LEAP 系列发动机凭借更高的窄体机销量占据 60%~70%，其次为普惠（P&W）生产的 PW1000G 发动机、GE 航空生产的 GENX 发动机、罗罗 RR 生产的遑达 XWB 发动机等，发动机型号迭代周期较长，上述在役机型仍具备长期应用空间。从供需格局来看，2025 年全球航空市场需求持续稳健增长，带动航空发动机市场规模扩张，GE 航空和 CFM 公司交付量均同比增长 25%以上；根据美国《航空周刊》等预测，2026~2035 年，全球飞机制造商将生产约 4.2 万架配装涡扇发动机的商用飞机，其中约一半以上配装 LEAP 系列发动机，同时飞机设备维修及更新换代亦为产业链带来长期需求；而供给端来看，受产业链认证条件严苛、技术工艺要求复杂、全球供应链恢复缓慢、防务领域挤占民用发动机产能等因素影响，飞机与发动机制造商产能受限，面临长期的订单交付压力。

航空发动机产业链主要由上游原材料、中游零部件/单元体、下游整机制造商构成，以主机企业为牵引，在世界范围内形成了产业链的四级供应结构。整机制造商一般实行穿透式管理，通过合同约定以及考核的方式对供应商的进度、质量、成本和交付进行严格管理，产品认证周期较长，需经过航空体系认证、特种工艺认证及供应商审核等多轮认证，进入供应商合格名录后一般不会轻易更换，行业进入壁垒很高，供应关系稳定。民用航空发动机零部件供应商包括两类，一是从属于航空发动机公司的生产单位，二是独立提供配套产品的专业化生产企业。基于航空工业不低于 20%的转包惯例以及行业供需紧张格局，进入主流供应商体系的独立配套企业订单相对充足，但由于零部件企业需与整机制造商协同研制，技术和资本投入相对密集，若无法形成批产能力，则面临一定的投资及研发风险。目前叶片方面的独立供应商包括德国 Leistriz、法国 LISI、BTL、航亚科技等企业，近年来随着亚洲地区供应商交付能力的快速恢复，亚洲零部件企业所占供应链份额逐渐提升；但同时，国际政治局势博弈和地方保护主义亦对产业链的国内转移及全球供应能力的提升形成制约。

此外，国内燃气轮机市场长期被 GE Vernova（GEV）、西门子能源（Siemens Energy）、三菱重工（MHI）等国际巨头垄断，但近年来随着中国航发、东方电气、上海电气等国内企业在重型燃机国产化及轻型燃机供应链配套上取得突破，燃气轮机国产化替代进程加速。同时，AI 算力中心和能源转型战略带动国内燃气轮机市场需求增长，其中航改燃机凭借快速启动及高可靠性等特性，成为 AI 数据中心领域的重要应用，亦为相关零部件生产企业提供了更广阔的下游需求。

人口老龄化及手术渗透率提升等因素驱动全球医疗骨科植入锻件市场规模稳步增长，行业呈寡头竞争格局，国外巨头在高端髌膝假体领域竞争优势显著；国内市场需求快速增长，同时受集采政策影响，中小企业逐步出清，具备技术与成本优势的企业将实现份额的持续提升。

医疗骨科植入锻件是通过锻造工艺制造、用于骨科手术植入人体的金属零部件毛坯件，下游主要为骨科植入件加工及临床厂家；其中髌膝关节锻件需求量约占到整体骨科锻件市场的 65%~70%，其次是脊柱与创伤类锻件，合计占到 25%~35%。高端医疗骨科植入锻件目前主要采用 TC4、TC4ELI、Ti6Al4V、Ti6Al4VELI 等牌号的钛合金材质，在性能方面优于高氮不锈钢和

钴铬钼合金等材料。受人口老龄化、髌膝关节置换手术渗透率提升以及产品升级换代等因素驱动，全球医疗骨科植入锻件市场保持稳步增长，根据 QY Research 数据，2025 年相关市场规模约 14 亿美元，预计 2026 至 2032 年将保持 4.8% 的年均复合增长率。行业竞争方面，强生、史赛克、捷迈邦美、施乐辉等国际巨头凭借长期研发积累、专利壁垒、高端材料与精密制造能力占据主导，尤其在高端髌膝假体领域优势显著。

中国骨科植入物市场规模约占到全球的 10%，近年来年均增速超过 10%，其中锻件作为核心部件环节伴随行业快速扩容，同时在集采政策推动下国产替代加速，创伤、脊柱类产品国产化率已超 60%，高端关节假体领域本土企业份额持续提升。同时，中国已成为骨科植入物重要生产基地，产量占比约 20%，但亦存在结构性失衡，中低端创伤、脊柱锻件产能过剩，高精度、高性能的髌膝关节锻件及高端钛合金、钴铬钼原材料仍存在供给缺口，部分依赖进口。行业竞争方面，国内已形成爱康医疗、春立医疗、威高骨科、航亚科技、山东豪迈⁵等龙头企业，在关节、脊柱及精密锻件代工领域具备较强竞争力；同时集采政策影响下，国内中小企业逐步出清，具备技术优势和成本优势的企业将在行业增长过程中实现份额的持续提升。

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，在航空发动机压气机叶片等零部件制造领域行业地位领先，近年来持续加大研发投入，核心技术具备先进性，保持一定的产能规模优势，客户资源优质，业务具备良好的成长潜力，但需关注国际政治格局对供应链稳定性的影响及在建项目后续产能消纳情况。

航空发动机关键零部件行业具有很高的准入壁垒，公司具备的压气机叶片精锻等技术国内领先，客户资源优质且合作关系稳定，较充裕的订单储备及行业合作特性为其发展空间提供有力支撑；但需关注客户集中度较高的风险、全球交付能力受限对公司订单产生的短期压力，以及国际政治格局动荡对公司供应链稳定性的整体影响。

公司所涉及的航空发动机和燃气轮机领域（以下简称“两机领域”）、医疗骨科植入锻件制造均属于国家战略性新兴产业，符合国家战略方向，行业成长性良好；相关领域具有技术密集和资本密集型特点，工艺技术要求复杂，产品认证条件严苛，具有很高的准入壁垒。公司是全球主流的两机领域企业和医疗骨科植入器械生产企业的合格供应商，产品品质与供货能力稳定，是国内少数具备大规模精锻生产能力的企业之一，在精锻近净成形、精密机加工以及特种工艺等技术领域形成了丰富的工程技术能力，行业地位领先。

表 3：公司主营产品情况

业务领域	产品大类	细分零部件	相关零部件产业化应用
航空产品	压气机叶片	低压压气机叶片、高压压气机叶片	国外已实现对 Leap 等主流型号发动机的稳定供货，批量交付于波音系列的 B737max、B777、B787、B777X 及空客 A320neo、A350 等窄体客机、宽体客机；国内主要参与中国航发集团高性能发动机、多型号燃气轮机及我国自主研制的长江系列商用发动机等配套研发任务

⁵ 上述企业各自指以爱康医疗控股有限公司、北京市春立正达医疗器械股份有限公司、山东威高骨科材料股份有限公司、航亚科技、山东豪迈机械科技股份有限公司为主体的品牌集团。

		等
	转动件及整体叶盘、机匣、涡轮结构件	以支持中国航发集团整机研制为主，参与国产主流在役型号、预研型号发动机、燃气轮机零部件的研制及批产；且国外相关业务逐步导入
医疗产品	医疗骨科 股骨柄、髌臼杯、胫骨植入锻件 托	髌关节系列产品稳定量产，钛合金胫骨平台实现国产化；相关客户覆盖国内外知名医疗器械制造商

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司技术实力很强，产品质量控制体系完善，已通过航空及医疗领域的质量体系认证、特种工艺认证及行业主要客户的供应商资格认证，具备很强的行业竞争力。

表 4：公司所获取的相关认证情况

认证领域	具体认证情况
质量体系认证	已通过 BV（法国必维国际检验集团）AS9100D 叶片制造、转动件及结构件精密加工认证；BSI（英国标准协会）ISO13485 医疗质量管理体系认证
特种工艺认证	热处理、化学处理、无损检测、表面强化、金属材料制造（锻造）等五大类特种工艺已取得 NADCAP 认证、客户专项特种工艺认证
供应商资格认证	已通过航空领域的赛峰、GE 航空、罗罗、中国航发集团等主流厂商的供应商资格认证；已通过强生医疗、施乐辉、威高骨科、爱康医疗等医疗器械厂商的供应商资格认证

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

生产方面，公司已建成无锡和贵阳两个生产基地。无锡基地已形成叶片、整体叶盘、涡轮盘、机匣以及医疗骨科锻件五大专业化零部件分厂，其中叶片产线专业化程度最高，具备稳定的批量供货能力和规模优势。贵阳基地主要由子公司贵州航亚生产运营，业务相对独立，主要配套国内部分客户需求。2024 年，得益于 IPO 募投项目——航空发动机关键零部件产能扩大项目的全面建成投产，公司航空产品产能有所提升，2025 年产能基本稳定；医疗产品产能近年来保持稳定。

表 5：近年来公司主要产品的产能及产销量情况

产品名称	项目	2023	2024	2025	2026.1~3
航空产品（含燃机产品）	设计年产能（万件）	106.17	126.81	127.29	31.87
	实际产量（万件）	97.18	115.50	100.24	24.30
	销量（万件）	95.31	116.46	97.32	24.16
	产能利用率	91.53%	91.08%	78.75%	76.24%
	产销率	98.08%	100.83%	97.09%	99.42%
医疗产品	设计年产能（万件）	62.94	62.94	62.94	15.73
	实际产量（万件）	30.56	36.32	46.68	10.68
	销量（万件）	33.71	36.37	44.27	12.88
	产能利用率	48.55%	57.70%	74.16%	67.90%
	产销率	110.34%	100.14%	94.84%	120.60%

注：2026 年一季度的产能未经年化。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

产量方面，受益于航空产品下游需求持续增长、罗罗压气机叶片等项目开始批量供货及公司产能提升，2024 年航空产品产销量同比增长较多；2025 年，国际政治局势更为动荡，安全审查趋严加之海外特种工艺供应链约束，国际航空客户叶片等零部件库存量短期增加，公司亦随之调整生产节奏，延迟外销订单交付，产能利用率阶段性下滑，但环形件和机匣业务有所突破，有望成为未来新增长点。医疗锻件方面，国内骨科关节集采政策落地及出口业务的开拓带动相关产品产销量保持增长，产能利用率持续提升，但目前仍有一定富余。公司主要采用“以销定产”

的生产模式，产销率维持高位。

销售区域方面，以境外客户为主的行业特点使公司外销收入占比维持高位，但 2025 年受境外订单交付延迟影响，占比有所下滑。公司外销出口地主要为欧洲、北美洲等地区，相关国家贸易政策暂未对公司出口产生实质性影响⁶，但仍需关注后续国际政治形势变动对公司业务的影响。公司境内销售客户以中国航发集团（含下属科研院所工厂）为主，近年来国内防务及商用发动机研发需求增长，以及燃机业务的开拓及医疗用品销售带动内销规模稳步增长，亦造成关联销售金额占比较大。公司深度参与国内商用航空发动机配套研发试制⁷，预计随着国产发动机的后续量产，内销收入规模或进一步增长。

表 6：近年来公司销售区域分布情况（亿元）

项目	2023		2024		2025		2026.1~3	
	销售金额	销售占比	销售金额	销售占比	销售金额	销售占比	销售金额	销售占比
外销	2.79	51.77%	3.76	54.26%	3.26	47.44%	0.97	57.50%
内销	2.60	48.23%	3.17	45.74%	3.62	52.56%	0.72	42.50%
合计	5.38	100.00%	6.94	100.00%	6.88	100.00%	1.69	100.00%

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司航空领域客户覆盖法国赛峰、GE 航空、英国罗罗、中国航发集团等主流发动机制造商，医疗领域主要客户包括强生、施乐辉、爱康医疗、威高骨科等国内外骨科植入物龙头企业，客户资源优质。由于下游行业的寡头市场特点，公司客户集中度很高，近三年前五大客户销售收入占比均在 85%以上；随着对英国罗罗、下游燃机及医疗等客户的开拓，近年来集中度小幅下降。公司与主要客户均签订了长期供货协议，在手订单较为充足，产品研发协同性强，同时航空领域对供应链安全及质量的严苛把控有助于合作关系的长期稳定⁸，但仍需对单一客户需求波动可能对公司经营业绩产生的影响保持关注。销售定价方面，由于航空发动机型号迭代周期较长，加之行业整体产能不足，定价相对稳定，结算方式主要为货到付款模式，信用账期一般为 3 个月，部分客户因内部审计等流程较长，回款时间有所差异。

表 7：2025 年公司前五大客户销售情况

前五大客户	销售金额（亿元）	占比(%)	是否关联方
客户一	2.87	41.21	是
客户二	2.28	32.73	否
客户三	0.30	4.26	否
客户四	0.27	3.90	否
客户五	0.26	3.74	否
合计	5.98	85.85	--

注：相关占比与年报中前五大销售占比数据存在差异，主要系上表计算时分母为营业总收入，年报中为主营业务收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

采购方面，公司生产所使用的原材料为钛合金、高温合金等金属棒材、盘件及机匣毛坯件等，直接材料成本占比约为 35%，能源成本占比约为 6%~8%。航空领域供应链实行“穿透式管理”，公司需从客户认定的合格供应商处采购原材料，其中钛合金等棒材主要采购自 ATI、TIMET、维

⁶ 2020 年 12 月，公司被美国商务部列入出口管制清单（军事最终用户 MEU 清单），2021 年初 GE 公司已协助公司向美国商务部申请到美国进口特定产品的政府许可证，未对公司国际业务产生实质性影响。

⁷ 包括高性能发动机、多种型号燃气轮机以及我国自主研制的 CJ1000/CJ2000 发动机（配装 C919/C929 飞机）等重点型号任务。

⁸ 公司自 2016 年起向赛峰批量供应压气机叶片，与其签订的至 2030 年的长协约定公司供应份额不低于 50%；与 GE 的压气机叶片项目合作亦保持稳定。

斯伯、宝钛股份、西部超导等国内外钛材龙头供应商，以境外采购为主，刀具、工装磨具及毛坯件则主要从境内采购。受国际局势及质量管理等因素影响，近年来公司调整了对钛材、刀具等核心供应商的采购份额，前五大供应商采购金额占比逐年上升，2026 年一季度为 47.22%。此外，受航空航天、军工防务及医疗领域需求持续增长影响，钛合金、高温合金等金属棒材价格持续上涨，公司一般可通过价格联动机制、远期锁汇等方式降低采购价格波动风险，价格上涨对公司盈利空间的影响不大，但仍需持续关注关键原材料供需情况对公司生产稳定性及产品盈利性的影响。

表 8：2025 年前五大供应商采购情况

前五大供应商	主要采购产品	采购金额（亿元）	占比(%)	是否关联方
供应商一	刀具	0.43	11.58	否
供应商二	棒材	0.38	10.47	否
供应商三	棒材	0.32	8.59	否
供应商四	棒材	0.21	5.76	否
供应商五	棒材	0.20	5.36	否
合计	--	1.53	41.75	--

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中诚信国际认为，公司境外销售及关键零部件境外采购占比较高，业务易受国际局势影响，或存在贸易限制、供应链波动及美元结算汇率波动等方面的不确定性，目前影响可控，且公司计划通过海外生产基地建设以转移部分出口贸易风险，但仍需持续关注国际政治局势等变动对公司生产经营的影响。

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。

公司坚持以研发创新为核心发展驱动力，将航空质量管理体系要求、精益管理理念、智能化、数字化制造以及专业化战略紧密融合，战略发展目标符合行业发展方向。同时，公司准确把握行业技术迭代方向，所具备的精锻近净成形加工技术是两机领域零件制造与应用的重要技术趋势之一，公司亦在新一代难变形材料、轻质合金及复合材料零部件高精度加工技术领域开展前瞻性研究，并持续推动产线的数字化改造和智能化升级，提升研发生产效率及产品可靠性。公司所在的“两机”零部件及医疗骨科植入锻件领域具有一定的市场容量，行业具备长期成长性，下游市场需求较为广阔。公司战略管理体系较为健全，能够结合行业、客户及自身不同发展阶段调整并高效执行公司战略，国际方面紧抓核心客户供应链优化与全球采购战略布局调整契机，深化与法国赛峰等核心客户的战略协同，持续导入叶片等新产品研发攻关和量产爬坡；国内深度参与国产商用航空发动机的研制，承担了多项国家级、省级、市级航空发动机关键零部件制造科研攻关任务，实现了发动机关键零部件的进口替代⁹、并与国内燃气轮机用户合作推进燃气轮机国产化进程，产业影响力稳步提升。公司亦在履行纳税义务、促进地方经济发展和就业等方面表现良好，具有良好的社会经济效益，2023~2025 年，公司年均社保缴纳人数超过 600 人，每年缴纳所得税费用平均为 494.75 万元。此外，公司亦能够获得政府及金融机构的融资支持和持续性政府补贴、税收优惠等，融资成本处于低位，2023~2025 年累计收到政府相关补贴及扶持

⁹ 2016 年公司首次向赛峰供货 LEAP 发动机压气机叶片，实现了该款发动机上压气机叶片国产化 0 的突破，实现进口替代。

奖励资金超过 1.2 亿元。

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。

公司采取自主研发为主的研发模式，建立了系统化、制度化的研发创新管理体系，拥有较为完善的技术人才培养机制和短、中、长期激励考核机制，并设立股权激励计划¹⁰覆盖关键岗位人员。截至 2026 年 3 月末，公司拥有的 10 名核心技术人员均在公司长期任职，近年来核心技术人员离职率低¹¹，研发团队稳定性较高，可为研发工作高效开展提供支持。

公司核心技术均来自于自主创新，并在精锻近净成形、精密机加工以及特种工艺等方面形成了丰富的工程技术能力，掌握模具逆向设计与快速换型、叶片前后缘自适应抛修、压气机榖筒组合加工技术、复杂曲面快速测量、整体叶盘叶型双面喷丸强化技术、精锻叶片工艺全流程数值模拟等多项核心技术；惯性摩擦焊工艺能力不断提升，2025 年新建 X 射线检测能力已通过相关客户批准。截至 2026 年 3 月末，公司被认定为国家级专精特新“小巨人”企业、国家高新技术企业，拥有江苏省企业技术中心和江苏省航空发动机关键零部件工程技术研究中心。公司保持了较高的研发投入，近年来研发投入占比均值在 8% 以上，2025 年公司加大对燃机业务零部件的适配研发及前瞻性研究，研发投入同比增长 18.61%。未来公司仍将保持一定规模的研发投入。同时，公司以产业化为研发目标，围绕客户项目进行的创新研发成果转化率高；截至 2026 年 3 月末，公司获得授权专利 133 项，其中发明专利 41 项，获得软件著作权授权 16 项，并且相关技术已通过 AS9100D、NADCAP、ISO13485 等国际权威认证，在多种主流发动机型号及医疗骨科植入类锻件产品上实现批产验证。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 9：近年来公司研发投入等相关指标

	2023	2024	2025	2026.1~3
费用化研发投入（亿元）	0.48	0.61	0.73	0.11
资本化研发投入（亿元）	--	--	--	--
研发投入合计（亿元）	0.48	0.61	0.73	0.11
研发投入总额占营业收入的比重（%）	8.88	8.70	10.42	6.22
公司研发人员数量（人）	96	103	108	100
研发人员数量占公司总人数的比例（%）	15.51	15.65	15.47	14.62
累计授权发明专利数量（个）	29	32	36	41

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

主要在建及拟建项目均为本次可转债募投项目，若顺利发行则投资压力可控；项目建成后有助于实现多元化的产能布局，提升海外供货稳定性，但需关注公司募投进展及后续产能消纳情况。

截至 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建项目为“航空叶片与医疗骨科植入锻件马来西亚智能制造基地项目”、“航空发动机转动件和结构件产能扩建项目”等，均为本次可转债募投项目，相关项目预计总投资金额为 7.78 亿元，累计已投资 0.03 亿元，项目满产后预计可实现年新增压气机叶片 150 万片、医疗骨科植入类锻件 100 万件、机匣 8,000 件的生产能力，有助于公司丰富

¹⁰ 公司实行 2024 年限制性股票激励计划，首期激励总额为 550 万股，分三期解锁，首期激励对象为 15 名关键岗位人员；2024 年度第一个归属期完成考核目标并于 2025 年 12 月行权，新增股票 114 万股，2025 年末公司股本增至 25,952 万股；2025 年度未完成第二个归属期考核目标。

¹¹ 2023~2025 年及 2026 年一季度，公司共有 3 位核心技术人员发生变更，其中 1 位因个人原因离职，另外 2 位系工作职责调整而取消认定。

现有产品结构、完善海外生产基地布局、提升海外供货能力等，但需要关注公司本次可转债的募投进展以及后续产能消纳情况。

表 10：截至 2025 年末公司主要在建及拟建项目情况（亿元）

在建及拟建项目	生产产品及设计 年产能	计划投产及满 产时间	总投 资	累计 投资	未来投资规划			拟使用募集 资金金额
					2026	2027	2028 及以后	
航空叶片与医疗骨科植 入锻件马来西亚智能制 造基地项目	压气机叶片 150 万 片、医疗骨科植入 类锻件 100 万件	预计 2028 年 投产，2033 年 满产	4.35	0.03	1.69	1.29	1.33	3.50
航空发动机转动件和结 构件产能扩建项目	机匣 8,000 件	预计 2027 年 投产，2031 年 满产	3.43	--	2.02	1.34	0.07	2.00
合计	--	--	7.78	0.03	3.71	2.63	1.40	5.50

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，受短期因素影响，航亚科技 2025 年以来的利润水平阶段性下行，但整体盈利能力仍处于良好水平；资产规模持续增长，财务杠杆水平较低，经营获现能力较强，偿债指标表现及流动性良好；但同时，应收账款和存货规模增长较快，对资金形成一定占用，需关注周转情况；后续在建及拟建项目规模较大，投融资需求或推升带息债务规模。

盈利能力

公司盈利能力较优，但受 IPO 募投项目转固、外部供应链短期因素扰动及人民币升值等多种因素影响，2025 年以来利润水平阶段性下行，后续盈利改善情况有待关注。

近年来，公司整体经营规模有所扩大，营业总收入波动上行。其中，航空板块收入因受到全球供应链的短期影响而有所波动；医疗产品销量持续上行，但受国内集采价格压降及海外高毛利业务开拓的综合影响，收入亦呈波动态势。毛利率方面，IPO 募投项目建成转固及订单延期交付导致 2025 年航空板块毛利率同比下降；而受到钛合金材料价格上涨及集采价格压降影响，当期医疗产品毛利率亦有所下降。2026 年一季度，公司营业收入与上年同期基本持平，营业毛利率同比下滑 2.61 个百分点。

期间费用方面，近年来研发投入持续加大、股份支付费用计提及人民币升值带来的汇兑损失增加等因素导致公司期间费用及其占比持续增长，以政府补助和进项税加计扣除为主的其他收益对利润形成一定补充；减值损失对利润总额的影响不大，2025 年末因 2~3 年账龄的应收账款增加，信用减值损失小幅增长。受到收入及营业毛利率波动影响，经营性业务利润及利润总额亦呈相似波动态势；2025 年利润总额同比减少 17.15%，总资产收益率有所下行。2026 年一季度，受毛利率下降及汇兑损失增加影响，公司利润总额同比减少 38.98%。整体来看，公司整体盈利能力处于较好水平，但盈利情况受募投项目转固、供应链短期因素扰动及汇率波动而有所下行，后续盈利改善情况有待关注。

表 11：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2023		2024		2025		2026.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率

航空板块	4.84	35.62	6.46	38.13	6.31	36.85	1.52	39.02
医疗板块	0.54	34.76	0.48	36.86	0.57	33.05	0.17	26.26
其他业务	0.05	84.29	0.09	74.53	0.09	91.57	0.03	94.89
营业总收入/营业毛利率	5.44	35.99	7.03	38.53	6.97	37.23	1.71	38.62

注：其他业务主要指废料、闲置原材料销售收入；航空板块包含燃机业务；尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 12：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2023	2024	2025	2026.1~3
研发费用	0.48	0.61	0.73	0.11
财务费用	-0.03	-0.05	0.03	0.05
期间费用合计	0.99	1.35	1.47	0.30
期间费用率	18.15	19.23	21.11	17.49
经营性业务利润	1.01	1.58	1.46	0.37
其中：其他收益	0.06	0.27	0.40	0.03
资产减值损失	-0.13	-0.19	-0.21	-0.07
信用减值损失	0.07	-0.02	-0.10	-0.08
利润总额	0.96	1.37	1.13	0.22
净利润	0.87	1.26	1.03	0.20
EBITDA	1.56	2.21	2.18	--
总资产收益率	6.32	8.16	6.12	--

注：减值损失以负号列示，正数代表减值损失转回。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

业务扩张带动资产规模持续增长，但行业收款特点及产品交付结算节奏放缓使得公司应收账款和存货规模增加，对资金形成一定占用；财务杠杆水平合理，但需关注可转债发行对公司杠杆比率的影响。

近年末，公司资产规模呈逐年增长态势，一方面系业务规模扩张及产品交付结算节奏影响导致应收账款及存货规模持续增长；另一方面系 IPO 募投项目推进使得固定资产规模扩张。截至 2025 年末，公司一年内的应收账款余额占比为 92.38%，账龄结构相对合理，受国内航空及医疗业务结算周期影响，欠款方相对集中，前五大欠款方余额占比为 83.77%；考虑到相关客户资源优质，公司面临的信用风险较为可控。公司保有一定的安全库存，部分订单延迟交付导致 2025 年末存货增加较多，主要存货均有对应的销售订单，库存积压风险可控。整理来看，公司较快增长的存货及应收账款对资金形成一定占用，需对存货及应收账款周转情况保持关注。

近年末，公司总负债及总债务均持续增长。经营性负债方面，应付账款随业务规模及付款节奏影响有所波动。公司对供应商结算时亦部分采用银行承兑汇票形式，应付票据规模增长；同时增加长短期借款以满足资金周转及生产基地等项目建设需求，整体有息债务规模不大，但以短期债务为主的期限结构有待优化。利润积累及股票激励计划的实行令所有者权益规模持续扩大，财务杠杆水平虽整体上升但仍处于合理水平。值得关注的是，公司计划发行可转债以满足在建项目资金需求，若本次可转债顺利发行，或将大幅推升债务规模及杠杆水平。2026 年 3 月末，随着公司用自有资金偿还到期债务，总资产和总债务规模小幅下降，资产和负债结构整体变动不大。

表 13：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

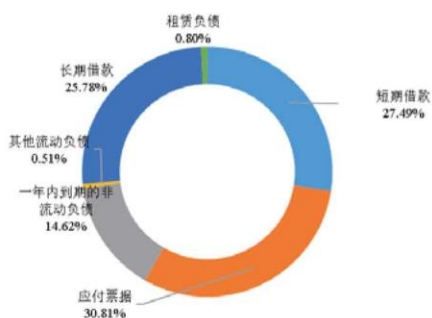
	2023	2024	2025	2026.3
货币资金	2.18	3.21	3.18	2.67

应收账款	1.82	3.14	3.39	3.61
存货	1.56	1.81	2.27	2.50
应收账款周转率 (X)	2.99	2.84	2.14	1.96*
存货周转率 (X)	2.23	2.56	2.14	1.77*
流动资产占比 (%)	41.83	44.98	46.24	46.06
固定资产	6.85	8.57	9.45	9.34
在建工程	1.17	0.97	0.20	0.11
总资产	15.86	19.17	20.18	19.97
应付账款	2.51	2.95	2.67	2.76
总负债	4.96	7.35	7.69	7.28
短期借款	0.49	1.17	1.04	0.69
应付票据	0.79	1.13	1.16	0.90
长期借款	0.19	0.97	0.97	0.93
总债务	2.04	3.40	3.78	3.30
短期债务/总债务 (%)	89.96	71.64	73.42	70.98
股本	2.58	2.58	2.60	2.60
未分配利润	1.74	2.37	2.77	2.97
所有者权益	10.90	11.82	12.49	12.69
资产负债率 (%)	31.28	38.33	38.10	36.44
总资本化比率 (%)	15.74	22.36	23.23	20.64

注：加“*”指标已经过年化处理。

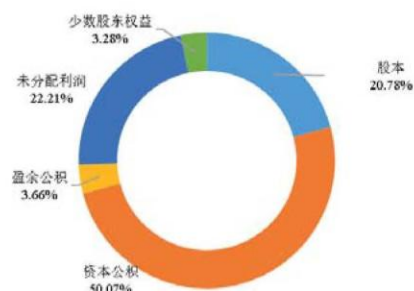
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年末公司总债务构成



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

现金流及偿债情况

近年来公司保持一定的项目建设支出，得益于良好的经营获现能力，对外新增净融资规模不大；偿债指标虽有所弱化，但仍处于良好水平，货币等价物可覆盖短期债务，流动性比例较高，整体流动性良好。

经营活动方面，公司经营获现能力良好，2023~2025 年经营性净现金流持续为正且优于各年净利润，但部分客户信用账期较长仍对公司回款产生一定影响。投资活动方面，公司近年来保持一定规模的资本性支出，但随着 IPO 募投项目的逐步投产，投资活动净支出规模下降。上述因素使得公司对外融资需求不高，叠加保持一定规模的分红，近年来筹资活动现金流多为呈净流出态势。2026 年一季度，受国内部分客户回款滞后影响，公司经营活动现金净流入规模同比有所下降。

偿债指标方面，随着总债务规模增加，公司主要偿债指标有所弱化，但整体仍处于良好水平，货币等价物可对短期债务形成有效覆盖，利息保障能力很强，EBITDA 和 FFO 亦可对总债务偿付起到较好支撑。

截至 2026 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 4.85 亿元，其中尚未使用额度为 2.00 亿元，具有一定的备用流动性；同时，公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。除经营性支出外，公司资金流出主要用于对外投资、债务还本付息及分红，2023~2025 年，公司分配股利、利润及偿付利息的现金支出合计为 1.21 亿元。公司主要在建及拟建项目为本次可转债募投项目，若可转债成功发行，将在较大程度上缓解公司资金压力。整体来看，公司资金平衡状况较好，未来一年流动性来源可对流动性需求形成良好覆盖。

表 14：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

	2023	2024	2025	2026.1~3/2026.3
经营活动产生的现金流量净额	1.21	2.10	1.80	0.19
投资活动产生的现金流量净额	-2.24	-1.96	-1.54	-0.38
筹资活动产生的现金流量净额	-0.07	0.59	-0.20	-0.21
经营活动净现金流利息保障倍数(X)	28.85	31.65	24.85	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	37.32	33.30	30.04	--
FFO/总债务(X)	0.75	0.72	0.63	--
总债务/EBITDA(X)	1.30	1.54	1.74	--
货币等价物/短期债务(X)	1.52	1.22	1.10	--
流动性比例(X)	0.86	1.08	1.00	0.82

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计为 0.88 亿元，占当期末总资产的 4.38%。其中，以银票保证金、ETC 冻结资金为主的受限货币资金为 0.41 亿元，其余受限资产包括因抵押借款而受限的固定资产和在建工程、已背书未到期应收票据。

截至 2025 年末，公司无对外担保，亦无影响正常经营的重大未决诉讼或仲裁。

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，2023 年~2026 年 3 月末，公司本部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，公司本部在公开市场无信用违约记录，实际控制人严奇¹²及其一致行动人当前未查询到公开市场信用违约记录。

假设与预测¹³

假设

——2026~2027 年，在外部贸易环境无较大变动的情况下，公司产销量恢复增长，折旧费用摊薄及产品结构调整的影响下，毛利率或有所改善。

——2026 年，航亚科技投资支出规模有所上升。

——2026 年，可转债顺利发行，公司债务规模上升。

预测

¹² 实际控制人严奇最近 5 年内存在一起信用卡逾期记录，相关信用卡当前无逾期，没有发生过 90 天以上的逾期。

¹³ 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。

表 15：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率(%)	22.36	23.23	30.00~40.00
总债务/EBITDA(X)	1.54	1.74	2.50~4.50

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¹⁴

中诚信国际认为，公司注重 ESG 建设，并积极履行社会责任，为其平稳运营奠定基础；公司治理结构较优，内控制度较为完善，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。

公司注重 ESG 相关建设，已建立起自上而下的 ESG 管理体系，将 ESG 因素纳入公司战略与运营决策考量，由董事会及下设的战略与可持续发展委员会负责相关战略的研究制定。目前公司已获得 Wind ESG 评级的 AA 评级结果、商道融绿 ESG 评级 A 评级结果及华证指数 ESG 评级 BB 评级结果。

公司积极履行社会责任，依法纳税，截至本报告出具日未查询到重大税收违法失信行为；设立相关管理制度和奖励机制鼓励科技创新，研发投入持续增强；制定了系统的人才培养计划，并制定了股权激励等灵活的薪酬制度，近年来人员相对稳定，核心人员流失率低；每年保持较高的分红比例，2023~2024 年平均股利支付率为 47.69%¹⁵；加强产品安全保障和知识产权保护，已导入 ISO9001、ISO13485 质量管理体系，近三年未发生重大、重要知识产权合规事件。整体上较好地履行了社会责任。

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、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。公司已建立由股东会、董事会和经营层组成的权责清晰、有效制衡的法人治理结构。截至 2025 年末，公司董事会共有 9 名董事，设董事长 1 人，由实际控制人严奇先生担任；设独立董事 3 人，设职工代表董事 1 人；其余 4 人为非独立董事，其中 1 位由股东中国航发集团提名。近三年董事及主要管理人员稳定性较高，决策层保持稳定有利于公司继续执行既定规划方针，保持长期发展目标不变。制度建设方面，公司制定了相对完善的制度体系，将各类经营决策事项纳入统一的管理体制，并制定了《企业内部控制基本规范》及其配套指引、协同第三方共同发布了《内部控制手册》，有效保障了公司各项制度规范运行。资金管理方面，公司多数资金以美元形式在境内账户存放，公司与子公司之间保持资金独立核算及管理，公司通过资金计划上报等方式对子公司资金进行监控。战略方面，“十五五”期间，公司将坚持专业化发展理念，深耕“两机”核心主业，拓展“医疗”成长赛道，以“数字化”和“国际化”为两大引擎，实现高质量、可持续的增长。

评级结论

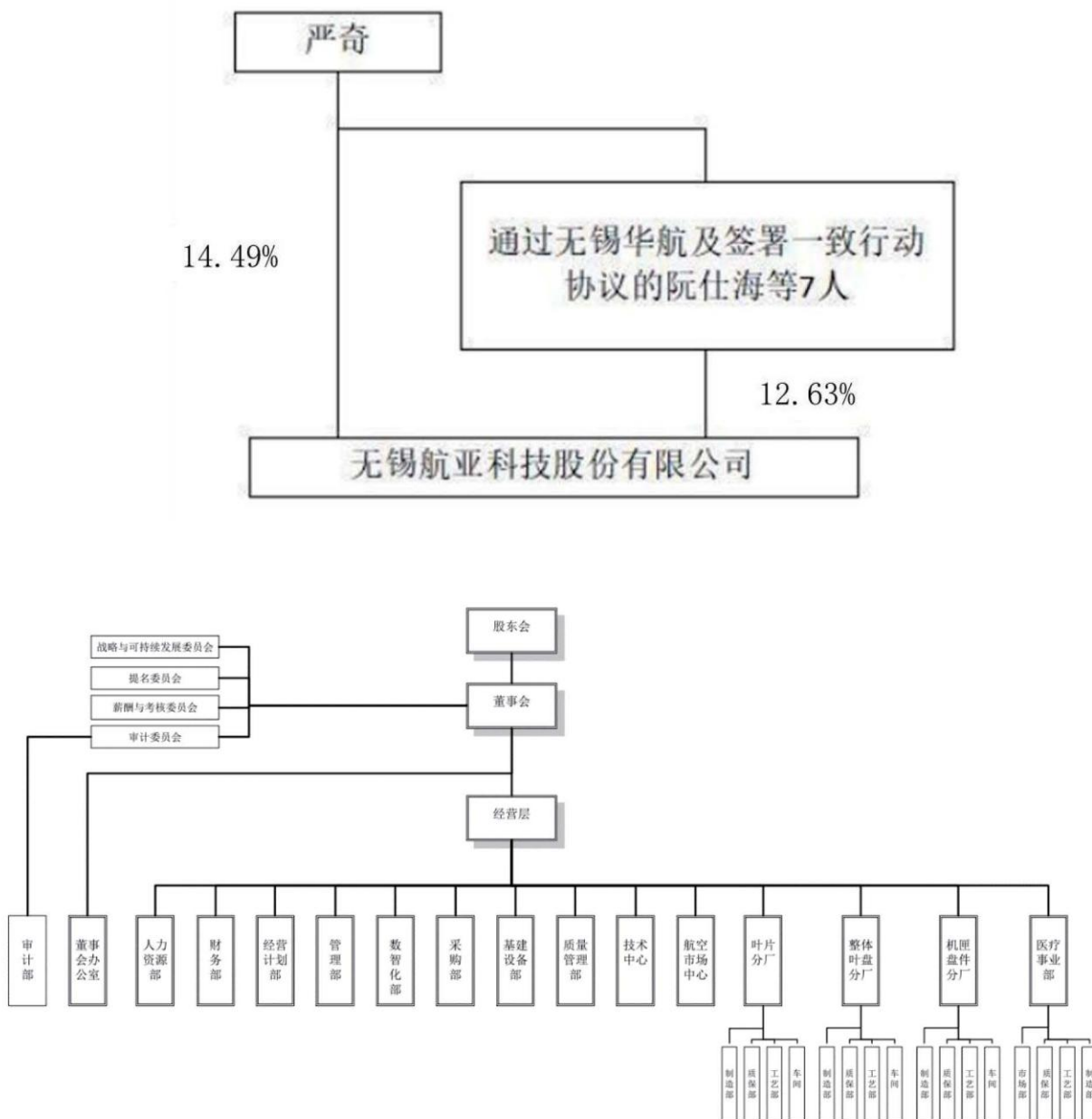
综上所述，中诚信国际评定无锡航亚科技股份有限公司主体信用等级为 **AA_{st}**，评级展望为稳定；

¹⁴ 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。

¹⁵ 2023~2024 年，公司年度分配现金股利均为 0.52 亿元，分别占当期归母净利润的 57.29%和 40.84%；2025 年现金股利尚未支付，公司拟计提分红 0.52 亿元，占当期归母净利润的 50.92%。

评定“无锡航亚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_{stt}**。

附一：无锡航亚科技股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：无锡航亚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）	2023	2024	2025	2026.1~3/2026.3
货币资金	21,814.71	32,114.30	31,839.43	26,680.24
应收账款	18,198.64	31,356.96	33,864.01	36,103.29
其他应收款	26.56	16.84	76.16	94.39
存货	15,582.08	18,141.37	22,694.74	25,002.90
长期投资	1,060.61	1,171.68	1,235.40	1,172.27
固定资产	68,520.75	85,722.63	94,467.01	93,375.82
在建工程	11,738.61	9,689.18	1,990.63	1,059.85
无形资产	6,730.24	6,558.80	6,892.61	6,828.74
资产总计	158,586.04	191,703.50	201,784.05	199,713.60
其他应付款	26.10	59.92	25.96	24.06
短期债务	18,313.38	24,392.28	27,748.02	23,441.06
长期债务	2,043.17	9,656.00	10,045.27	9,582.77
总债务	20,356.55	34,048.28	37,793.30	33,023.83
净债务	845.66	6,710.12	10,064.76	6,343.58
负债合计	49,603.30	73,483.69	76,884.98	72,771.93
所有者权益合计	108,982.74	118,219.81	124,899.07	126,941.67
利息支出	418.51	665.07	724.65	--
营业总收入	54,350.54	70,323.75	69,657.93	17,145.33
经营性业务利润	10,118.77	15,799.09	14,582.44	3,717.47
投资收益	23.61	-34.65	-175.43	-85.74
净利润	8,748.16	12,565.98	10,270.39	2,015.74
EBIT	10,022.18	14,298.23	12,049.32	--
EBITDA	15,619.53	22,148.21	21,767.89	--
经营活动产生的现金流量净额	12,072.82	21,046.79	18,004.17	1,909.82
投资活动产生的现金流量净额	-22,411.42	-19,620.45	-15,401.70	-3,773.37
筹资活动产生的现金流量净额	-653.40	5,854.10	-2,036.89	-2,079.53
财务指标	2023	2024	2025	2026.1~3/2026.3
营业毛利率(%)	35.99	38.53	37.23	38.62
期间费用率(%)	18.15	19.23	21.11	17.49
EBIT 利润率(%)	18.44	20.33	17.30	--
总资产收益率(%)	6.32	8.16	6.12	--
流动比率(X)	1.46	1.53	1.63	1.70
速动比率(X)	1.12	1.21	1.23	1.24
存货周转率(X)	2.23	2.56	2.14	1.77*
应收账款周转率(X)	2.99	2.84	2.14	1.96*
资产负债率(%)	31.28	38.33	38.10	36.44
总资本化比率(%)	15.74	22.36	23.23	20.64
短期债务/总债务(%)	89.96	71.64	73.42	70.98
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.57	0.60	0.46	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.64	0.84	0.63	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	28.85	31.65	24.85	--
总债务/EBITDA(X)	1.30	1.54	1.74	--
EBITDA/短期债务(X)	0.85	0.91	0.78	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	37.32	33.30	30.04	--
EBIT 利息保障倍数(X)	23.95	21.50	16.63	--
FFO/总债务(X)	0.75	0.72	0.63	--

注：1、2026 年一季报未经审计；2、带*指标已经年化处理；3、因缺少 2026 年一季度现金流量表补充数据，部分指标无法计算，用“--”表示。

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 (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)
	现金周转天数
盈利能力	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 营业总收入-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
	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
现金流	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
	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
偿债能力	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
	流动性比例 (经营活动现金流入小计+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，影响报表使用人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，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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；[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

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，违约很可能会发生。
C _{sti}	受评对象不能偿还债务。

注：[1] 除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 级及以下等级外，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} 级及以下等级外，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的违约风险。
C _{sti}	还本付息能力极低，科技创新债券违约风险极高。
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）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn



营业执照

(副本)(1-1)

统一社会信用代码

9111000071092067XR



扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体
验更多应用服务。

名称 中诚信国际信用评级有限责任公司

类型 有限责任公司(外商投资、非独资)

法定代表人 岳志岗

经营范围

证券市场资信评级业务；债券、基金金融机构评级业务及相关
信息服务；依法自主选择经营项目，开展经营活动；
依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经
营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经
营活动。

此件与原件一致，仅用于锡航亚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使用，再次复印
无效。
61030098622

注册资本 人民币元 3266.67 万元

成立日期 1999 年 08 月 24 日

住所 北京市东城区南竹杆胡同 2 号 1 幢
60101



登记机关

2026 年 04 月 13 日



当前位置: 首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券服务机构监管 > 证券资信评级机构

索引号	bm56000001/2024-00006454	分类	证券资信评级机构(债券类)
发布机构		发文日期	2024年06月04日
名称	完成2023年度备案的证券评级机构名录(按照系统报送时间排序)		
文号		主题词	

完成2023年度备案的证券评级机构名录(按照系统报送时间排序)

完成2023年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)				
序号	资信评级机构名称	备案类型	注册地	备案公示时间
1	广州普策信用评价有限公司	2023年度备案	广东	2024-01-29
2	中证鹏元资信评估股份有限公司	2023年度备案	深圳	2024-04-28
3	北京中北联信用评估有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
4	安融信用评级有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
5	大普信用评级股份有限公司	2023年度备案	浙江	2024-04-30
6	上海资信有限公司	2023年度备案	上海	2024-04-30
7	远东资信评估有限公司	2023年度备案	上海	2024-04-30
8	安泰信用评级有限责任公司	2023年度备案	湖北	2024-05-27
9	联合资信评估股份有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
10	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2023年度备案	上海	2024-04-30
11	标普信用评级(中国)有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
12	大公国际资信评估有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
13	中诚信国际信用评级有限责任公司	2023年度备案	北京	2024-05-20
14	东方金诚国际信用评估有限公司	2023年度备案	北京	2024-05-20

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



李慧莹, 证件号码:372928199410300068, 于2015年01月31日证券交易考试, 成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201502371372185037



2015年01月31日

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



李慧莹, 证件号码:372928199410300068, 于2015年01月31日证券市场基础知识考试, 成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201502371363092037



2015年01月31日



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



汤梦琳, 证件号码:370305199411166527, 于2015年03月28日参加证券市场基础知识考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



20150421424671042



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



汤梦琳, 证件号码:370305199411166527, 于2019年12月01日参加发布证券研究报告业务考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



20191211000011445401011
0000