



开能健康科技集团股份有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0448 号

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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 3 日

本次跟踪发行人及评级结果	开能健康科技集团股份有限公司	A ⁺ /稳定
本次跟踪债项及评级结果	“开能转债”	A ⁺
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于开能健康科技集团股份有限公司（以下简称“开能健康”或“公司”）在细分行业保持一定行业地位和市场竞争能力、经营获现水平有所提升以及具备股权融资渠道等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司参股投资规模较大、实际控制人表决权比例偏低以及海外业务面临一定风险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，开能健康科技集团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	<p>可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，业务规模、市场地位、盈利水平及经营获现能力大幅提升且具有可持续性。</p> <p>可能触发评级下调因素：行业竞争持续加剧，大幅侵蚀利润水平；海外经营突发严重不利情况；资本支出超预期，大幅推高债务水平导致偿债能力弱化；公司产权结构发生重大不利变化、导致控制权转移等。</p>	

正面

- 公司在人居水处理行业保持一定行业地位和市场竞争能力
- 经营获现水平有所提升
- 具备股权融资渠道

关注

- 参股投资规模较大，参股企业后续经营情况有待关注
- 实际控制人享有的表决权比例偏低
- 海外业务面临贸易环境变化及汇率变动等风险

项目负责人：刘冠男 gnliu@ccxi.com.cn

项目组成员：王 歙 shwang02@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

开能健康（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	21.33	23.36	29.98	29.97
所有者权益合计（亿元）	12.52	11.18	13.71	13.38
负债合计（亿元）	8.81	12.17	16.27	16.59
总债务（亿元）	3.87	6.31	10.22	10.40
营业总收入（亿元）	15.11	16.61	16.72	3.81
净利润（亿元）	1.17	0.99	1.53	0.29
EBIT（亿元）	1.69	1.28	1.88	--
EBITDA（亿元）	2.32	2.09	2.67	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.87	1.55	3.75	0.55
营业毛利率(%)	33.44	33.95	37.53	40.03
总资产收益率(%)	7.91	5.74	7.04	--
EBIT 利润率(%)	11.16	7.73	11.24	--
资产负债率(%)	41.29	52.12	54.27	55.34
总资本化比率(%)	23.62	36.05	42.70	43.73
总债务/EBITDA(X)	1.67	3.02	3.83	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	14.27	12.38	8.18	--
FFO/总债务(X)	0.40	0.30	0.22	--

注：1、中诚信国际根据开能健康经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度财务报表以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年财务报表期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年财务报表期末数；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、中诚信国际债务统计口径包含“其他流动负债”中的已背书未终止确认的票据。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	资产负债率 (%)	总资本化比率 (%)	经营活动净现金流 (亿元)
迪贝电气	9.30	0.41	36.52	29.49	0.65
开能健康	16.72	1.53	54.27	42.70	3.75

中诚信国际认为，开能健康保持了与可比公司相近的行业竞争力实力；财务方面，开能健康收入及利润规模具有一定优势，得益于直销与经销模式下整体账期较短，经营获现水平优于可比公司，但财务杠杆比率相对较高。

注：“迪贝电气”（603320.SH）为“浙江迪贝电气股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪情况

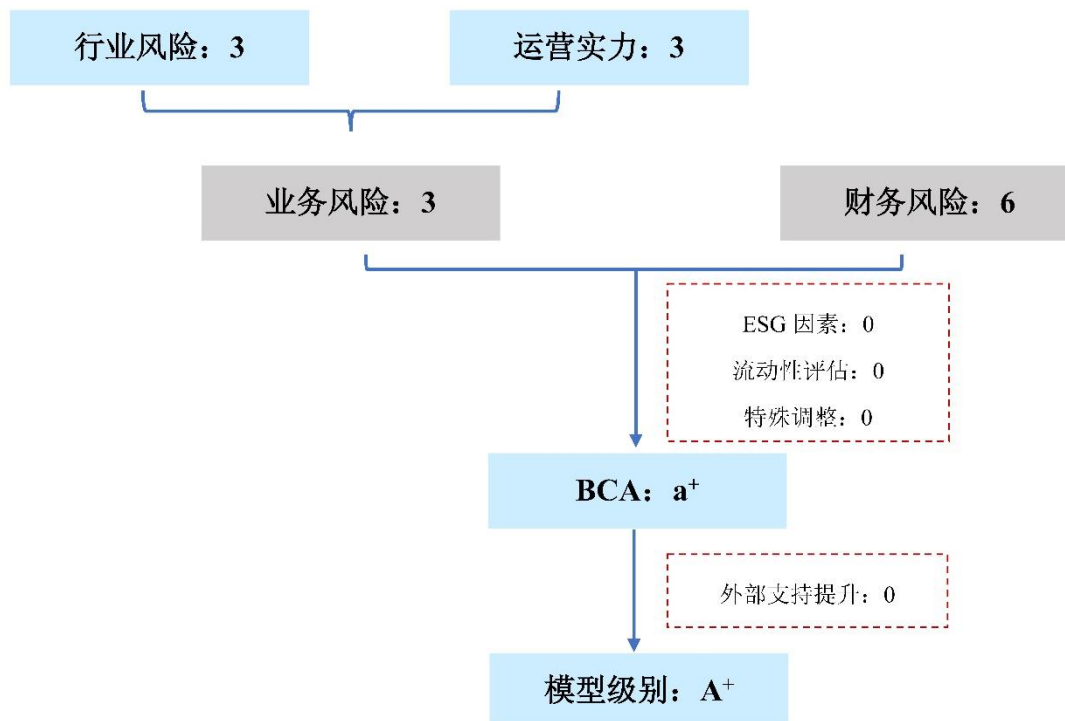
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/ 债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
开能转债	A+	A+	2023/05/09 至本报告出具日	2.50/2.50	2023/07/20~ 2029/07/20	回售条款、赎回条款、转 股价格向下修正条款

注：债项余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
开能健康	A+/稳定	A+/稳定	2023/05/09 至本报告出具日

● 评级模型

开能健康科技集团股份有限公司评级模型打分(C060000_2024_05_2024_01)



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: 中诚信国际装备制造行业评级方法与模型 C060000_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，2023 年我国水家电市场实现良好增长，但目前我国净水器市场渗透率仍较低，饮用水消费结构与发达国家尚存在差异；伴随内需逐步回暖、居民用水升级、下沉市场开发以及电商平台等新渠道快速发展的共同驱动下，我国净水器市场规模有望持续增长。

随着人们对于水质安全问题逐渐重视和安全饮水意识的进一步加强，我国净水市场规模整体呈增长态势。根据奥维云网（AVC）数据，2023 年我国水家电市场实现良好增长，全年零售额达 297 亿元，同比增长 10.8%，零售量为 2,627 万台，同比增长 2%；其中，净水器作为主力产品，全年零售额达 205 亿元，同比增长 11%，零售量为 802 万台，同比增长 9%。行业格局方面，国际第一梯队品牌包括美的、沁园和 A.O.史密斯等，近年由于行业竞争激化且规范性文件不断出台，国内净水器行业集中度有所上升。

从家庭饮水结构看，欧、美、日等发达国家净水器普及率均超过 80%；但长期以来国内净水器行业发展较晚，用水安全意识有所欠缺，净水产品在国内市场的渗透率相对较低。商用领域亦存在较大需求缺口，净水设备在公共区域设施具备较大增长潜力。整体来看，在居民用水升级、下沉市场开发以及电商平台等新渠道快速发展的共同驱动下，我国净水器市场规模有望持续增长。

中诚信国际认为，跟踪期内开能健康实际控制人新增部分股权质押，需对公司产权结构稳定性及经营决策情况保持关注；2023 年公司行业地位和市场竞争能力较为稳定，设备销量保持增长，但核心部件产销率有所下滑；国内市场布局进一步完善，海外市场较为稳固，但仍需对海外业务相关风险保持关注；公司增持参股企业原能集团股权，主要在建项目资金需求拥有较好保障。

2023 年公司实际控制人新增部分股权质押，未来需对公司产权结构稳定性及经营决策情况保持关注；董事会及监事会成员发生变更；公司战略方向较为明确且具有持续性。

产权结构方面，截至 2024 年 3 月末，瞿建国先生直接持有公司 1.95 亿股股份，持股比例为 33.72%，已累计质押公司股份 0.55 亿股，占其持股比例的 28.26%，占公司总股本的 9.53%；一致行动人韦嘉女士¹持有公司 1.07%股份，未进行股权质押。2024 年 3 月，瞿建国先生将其持有的公司 0.29 亿股股份对应的表决权永久委托予瞿亚明先生²，当期末，瞿建国先生个人持有公司表决权的比例降至 19.30%³，但其与一致行动人合计持有公司表决权的比例未发生变化，仍为公司的控股股东及实际控制人。中诚信国际认为，公司实际控制人存在部分股权质押，未来需对公司产权结构

¹ 韦嘉女士为瞿建国先生之儿媳。

² 对应的表决权比例为 5%；瞿亚明先生为瞿建国先生之子，其未持有公司股权，现任公司副董事长、总经理。

³ 2017 年 12 月，瞿建国先生签署表决权放弃承诺函，承诺在其持有的公司股份不少于 24.5%期间，放弃其持有公司 0.28 亿股的股东表决权，后因实施送转股，该目标股份相应调整为 0.41 亿股；2022 年 4 月，瞿建国先生签署表决权放弃承诺函，承诺在其持有的公司股份不少于 30%期间，放弃其持有公司 0.13 亿股的股东表决权。截至 2024 年 3 月末，上述事项使得瞿建国先生对公司表决权比例减少 9.42%。

稳定性及经营决策情况保持关注。2023 年，公司 3 名独立董事因届满离任，1 名监事因退休离任，其他董事、监事和高级管理人员⁴未发生变动，治理结构较为稳定。

跟踪期内公司战略规划未发生重大变化，战略方向较为明确且具有持续性。公司以“双能驱动”作为发展战略，一方面聚焦全屋型居家水处理设备核心业务，另一方面，作为原能集团创始股东及第一大股东，公司将继续参与并推动其相关产业的投资合作，进一步完善公司在健康产业生态圈的投资布局。

跟踪期内公司深耕人居水处理行业，行业地位和市场竞争力较为稳定；2023 年整体设备销量保持增长，但核心部件产销率有所下滑；国内市场布局进一步完善，海外市场较为稳固，未来公司产品销售的稳定性仍有一定保障，但仍需对海外业务相关风险保持关注。

跟踪期内公司深耕人居水处理行业，主业突出，核心产品仍为 POE⁵水处理设备及关键部件，目前具备 90%以上核心零部件的自产能力，产业链较为完整。截至 2023 年末，公司产品涵盖 8 个大类、83 个系列、1,700 多个品种规格，产品体系与上年末变化不大。同时，公司对技术开发及产品设计较为重视，2023 年研发投入 0.67 亿元，占营业总收入的比重约为 4%，同比较为稳定；截至 2023 年末累计获得国家授权专利 262 项，其中发明专利 32 项。整体来看，完备的生产能力和产品体系，以及持续的研发投入使得公司维持了较为稳定的行业地位和市场竞争力。

生产方面，公司净水机等核心产品以自产自销为主，但茶吧机、管线机等多类非核心产品主要为外采半成品，并通过简单加工程序后对外出售，因此该部分产品公司仅统计销量，未统计产量，同时该部分产品单价较低但销量很高，使得各年度整体设备销量远高于产量。2023 年公司整体设备产能无变化，受产品结构调整影响，当年外采产品增加，自产数量小幅下降。同期，国产玻璃钢桶全自动产线已投入生产，公司玻璃钢桶年产能提升超 30 万个，带动当年核心部件产量整体增长，但该类部件直接对外销售较少，新增产量多储备用于后续整体设备生产，使得核心部件产销率显著下滑。

公司采用“以销定产”的生产模式，通常根据下一月度的市场需求量预测进行排产，定制化的 ODM 产品则为订单式生产，该部分占比较小，且通常按月/季度下达订单，因此各年末在手订单对收入覆盖倍数较低。公司客户数量较多，销售集中度偏低，2023 年前五大客户销售额占比为 13.02%，整体较为稳定。

市场布局方面，2023 年公司进一步加大国内终端市场开拓力度，加快线上销售渠道建设，全年国内销售额实现增长，占比提升至 39.64%。但同时，海外市场仍为最主要收入来源，仍需关注海外业务可能面临的政局波动风险、资金风险、汇兑风险、利润留存回流风险以及海运费用上涨等问题。

采购方面，公司主要原材料为离子交换树脂、HDPE、膜片、电路板、活性炭及玻璃纤维等，原

⁴ 截至 2023 年末，公司董事会共 6 名董事，其中独立董事 3 名，瞿建国先生任董事长；监事会共 3 人，包括 1 名职工代表监事，设监事会主席；设总经理 1 人。

⁵ 根据美国水质协会（WQA）的分类标准，水处理设备分为 POE(point of entry)和 POU(point of use)，通常分别称为“大水”和“小水”，“大水”指中央净水机和中央软水机等处理全屋水质的机型，“小水”指终端饮用水设备。

材料品类较多，采购较为分散，2023 年前五大供应商采购额占比为 17.50%，整体较为稳定。

中诚信国际认为到，目前国内房地产行业环境尚未完全恢复，通过新房装修带来的净水整机产品需求扩张仍受到一定影响。但随着公司国内终端市场布局的逐步完善，以及消费者对饮水安全意识、健康舒适要求的提升，未来国内市场需求良好；同时，海外市场需求较为平稳，整体来看未来公司产品销售的稳定性仍有一定保障。

表 1：公司主要产品生产及销售情况

产品	指标	2021	2022	2023
水处理整体设备	产量（万台）	34.19	39.27	37.90
	销量（万台）	52.62	60.57	64.00
	产销率	153.87%	154.24%	168.87%
水处理核心部件	产量（万个）	191.43	198.76	239.16
	销量（万个）	173.47	185.51	168.00
	产销率	90.62%	93.34%	70.24%

注：公司未披露细分品类产能及产销量数据。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

跟踪期内公司增持参股企业原能集团股权，需对其后续经营及投资收益情况保持关注。

原能细胞科技集团有限公司（以下简称“原能集团”）系开能健康于 2014 年以自有资金 1.00 亿元认缴出资设立的公司，主要业务为细胞深低温第三方存储服务、细胞药物研发生产、细胞制剂研发生产、细胞因子化妆品研发及相关自动化存储设备生产等。2014 年起，原能集团多次引入战略投资者进行增资，公司于 2018 年对其持股比例降至 50% 以下，故自此不再纳入合并报表范围。2023 年 10 月，考虑到原能集团发展情况向好，公司斥资 2.67 亿元向少数股东购入原能集团 12.87% 股权，当期末对其持股比例增至 36.52%，仍为其单一最大股东，其实际控制人仍为瞿建国先生。2023 年原能集团实现营业总收入 1.73 亿元、归母净利润为 0.12 亿元；同期末总资产为 16.12 亿元，净资产为 10.18 亿元。

中诚信国际认为，原能集团仍处于需要较大投资的发展阶段，自成立起多次增资扩股，未来仍需对原能集团的经营及投资收益情况保持关注。

主要在建项目为“开能转债”募投项目，建设资金有较好保障，未来若能顺利达产将令公司经营实力进一步增强，但亦需关注后续销售渠道开拓及新增产能消化情况。

在建项目方面，跟踪期内，中水回用及饮水设备项目建设工程已进入建设末期，项目投资已基本完成，后续将启动设备调试及试生产，预计将于 2025 年初竣工投产。

截至 2023 年末，公司在建项目主要为健康净水装备生产线数智化升级及扩建项目，即“开能转债”募投项目，拟通过购置先进的生产、检测设备建设新的生产线，并对现有产线进行自动化升级，提高生产效率和自动化水平、加大产能供给。该项目总投资为 20,901.56 万元，计划建设期 2 年，预计于 2026 年达到满负荷运转，达产后可实现年产 RO 膜反渗透净水设备 70 万台、控制阀 15 万台、中央净水机 1.5 万台、中央软水机 3 万台、工业阀 3 万台、工业膜 10 万个的生产能力。该项目已于 2023 年内启动建设，当年末已累计投入资金 1,590.51 万元。中诚信国际认为，上述项目若顺利建成达产，公司整体业务规模及经营实力将得到提升，但亦需关注后续销售渠道

开拓及新增产能消化情况。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内公司收入规模基本稳定，营业毛利率同比优化，带动盈利能力整体提升；对参股企业增资较多，但发行“开能转债”且新增银行借款融资，2023 年末货币资金储备增加，财务杠杆比率同比上升；经营获现水平显著增强，可整体实现资金平衡。

盈利能力

2023 年公司收入规模基本稳定，但得益于原材料成本及运输成本管控良好，营业毛利率有所提升，带动利润总额小幅增长，总资产收益率随之回升。2024 年一季度，公司实现营业总收入 3.81 亿元，同比小幅增长 2.51%；同期，营业毛利率同比提升 2.57 个百分点至 40.03%，延续改善趋势；加之当期汇兑收益增加，利润总额同比增长 67.53%。整体来看，跟踪期内公司盈利能力有所提升。

表 2：近年来公司主要板块收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2021		2022		2023	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
终端业务及服务	8.60	42.12	9.89	40.37	10.42	42.69
智能制造及核心部件	6.08	22.15	6.33	24.54	6.03	28.58
其他生态产品及部件	0.44	--	0.39	--	0.26	--
营业总收入/营业毛利率	15.11	33.44	16.61	33.95	16.72	37.53

注：“终端业务及服务”为面向家庭、酒店餐饮等终端销售市场，“智能制造及核心部件”为面向 ODM 客户及经销商，相关产品均为水处理设备及关键部件。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

2023 年末公司资产规模同比涨幅较大，货币资金储备显著增加，主要系当年发行“开能转债”及新增短期借款融资较多所致。公司仅 ODM 等少部分业务存在账期，应收账款占用资金相对较少，且账期在 1 年以内的应收款占比保持在 90%以上；2023 年末前五名应收账款占比为 24.41%，同比变化不大，整体来看回款风险较为可控。2023 年公司玻璃钢桶等自产核心部件储备量增加较多，但该产品单价较低，且公司压降产成品库存，同期末存货有所减少。2023 年公司增持原能集团股权新增投资 2.67 亿元，并向其派出董事，已达到对其施加重大影响的标准，故将其历史投资由其他非流动金融资产调整至长期股权投资。整体来看，公司非流动资产占比偏高，资产流动性一般。

公司负债主要为银行借款等有息债务以及应付账款等经营性负债，其中应付账款随采购规模的扩大而有所增加。2023 年公司新增部分短期借款并发行“开能转债”，年末有息债务规模随之显著增长，短期债务仍占比较高。

权益方面，随着利润积累，公司所有者权益保持增长，但受债务融资增加影响，2023 年末资产负债率及总资本化比率均有所上升，需对后续财务杠杆比率控制情况保持关注。分红方面，根据 2023 年度利润分配方案，公司全年现金分红金额为 0.57 亿元，与上年基本一致。

现金流及偿债情况

得益于面向终端消费者、ODM 客户及商超卖场的业务模式，公司经营获现能力良好，2023 年进一步压缩存货资金占用，并加强供应商账期管理，经营活动净现金流显著增加。同期，公司增持原能集团股权，资本性现金支出较多，但增加短期银行借款及发行“开能转债”使得筹资活动现金净流入显著增加，公司整体可实现资金平衡。

偿债能力方面，2023 年末有息债务规模的扩大以及利息支出的相应增加使得 EBITDA 对债务本息的保障能力有所弱化，FFO 对总债务的覆盖程度亦有所下降。截至 2024 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 11.93 亿元，其中未使用额度为 4.39 亿元。资金管理方面，公司对国内全资子公司资金进行归集，并对非全资子公司进行每日资金监管和汇报；对国外资金按照货款结算周期定期汇回到国内。

表 3：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
期间费用率	25.30	25.77	27.72	29.53
经营性业务利润	1.29	1.32	1.62	0.40
利润总额	1.45	1.14	1.59	0.34
总资产收益率	7.91	5.74	7.04	--
货币资金	2.81	4.13	8.95	8.96
应收账款	2.36	2.29	2.14	2.03
存货	2.93	3.22	2.49	2.53
长期股权投资	0.42	1.37	8.88	8.82
其他非流动金融资产	4.64	4.72	0.07	0.07
固定资产	2.57	2.32	2.35	2.28
总资产	21.33	23.36	29.98	29.97
短期借款	2.62	4.49	7.03	7.34
应付账款	2.04	1.39	1.87	2.12
总负债	8.81	12.17	16.27	16.59
短期债务/总债务	89.40	86.53	78.30	78.58
总债务	3.87	6.31	10.22	10.40
股本	5.77	5.77	5.77	5.77
资本公积	2.04	0.76	0.63	0.68
未分配利润	3.74	4.05	4.72	4.63
所有者权益合计	12.52	11.18	13.71	13.38
资产负债率	41.29	52.12	54.27	55.34
总资本化比率	23.62	36.05	42.70	43.73
经营活动产生的现金流量净额	1.87	1.55	3.75	0.55
投资活动产生的现金流量净额	-0.01	-0.60	-3.50	-0.16
筹资活动产生的现金流量净额	-0.97	0.31	4.30	-0.37
EBITDA 利息保障倍数	14.27	12.38	8.18	--
FFO/总债务	0.40	0.30	0.22	--
总债务/EBITDA	1.67	3.02	3.83	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计为 3.49 亿元，占当期末总资产的比例为 11.64%，主要为抵质押用于获得银行借款的存货、固定资产和应收账款等。同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼情况，对外担保余额仅为 0.03 亿元，为对当年出让控股权子公司的存续担保，

或有风险较为可控。

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，2021~2024 年 3 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，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁶

假设

——2024 年，开能健康产能进一步提升，整体产销量随之增长。

——2024 年，开能健康在建项目新增投资维持一定规模。

——2024 年，开能健康融资规模整体稳定，利润持续积累。

预测

表 4：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率(%)	36.05	42.70	40.50~42.50
总债务/EBITDA(X)	3.02	3.83	3.50~3.80

资料来源：公司财务报表，中诚信国际预测

调整项

ESG⁷表现方面，公司注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为上市公司的社会责任；公司治理结构较优，内控制度较为完善，目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司具有一定的备用流动性，且作为 A 股上市公司，具备直接融资渠道，财务弹性尚可；合并口径现金及等价物储备尚可，可以支撑在建项目后续建设投资，且短期内债务集中偿付压力较为可控，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

跟踪债券信用分析

“开能转债”发行金额为 2.50 亿元，募集资金净额为 2.44 亿元，用于投资健康净水装备生产线数智化升级及扩建项目以及补充流动资金。截至 2023 年末，公司已使用募集资金 0.57 亿元，资金用途未发生变化。

“开能转债”设置赎回、回售以及转股价格修正条款。跟踪期内，受利润分配事项影响，公司将“开能转债”转股价格调整至 5.52 元/股。跟踪期内，公司股票价格未触发有条件赎回条款⁸，未有有条件回售条款⁹的可执行时间，未来需关注公司股价变动及转股价格调整后续安排对“开能

⁶ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体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主体相关的重要假设，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主体的未来实际经营情况可能存在差异。

⁷ 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。

⁸ 在债券转股期内，如果 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含），或是债券未转股余额不足 3,000 万元时，公司有权决定赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

⁹ 在“开能转债”最后两个计息年度，如果公司 A 股股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，债券持有人有权将其持有的全部或部分可转换公司债券回售给公司。

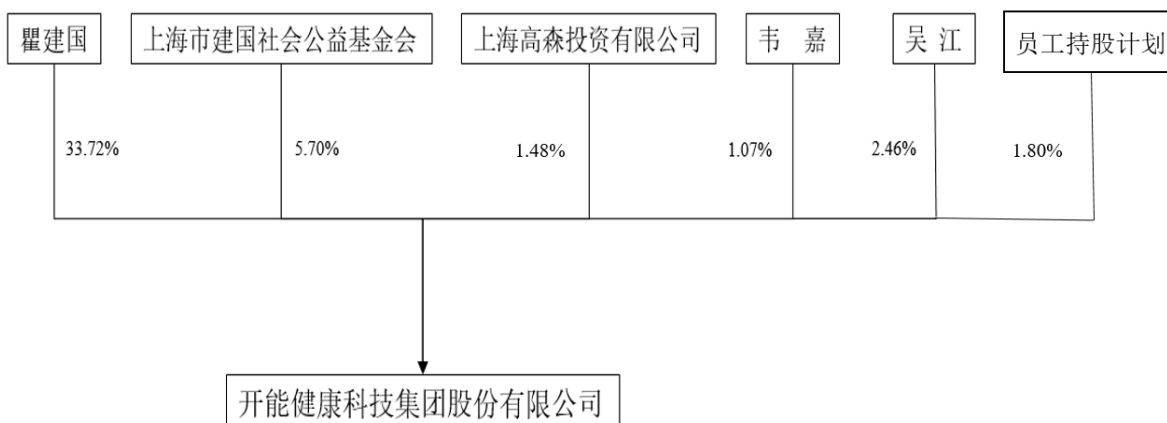
转债”兑付和转股的影响。

“开能转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内公司经营层面仍保持一定的行业地位和市场竞争力，主营业务经营情况良好，信用质量无显著恶化趋势。

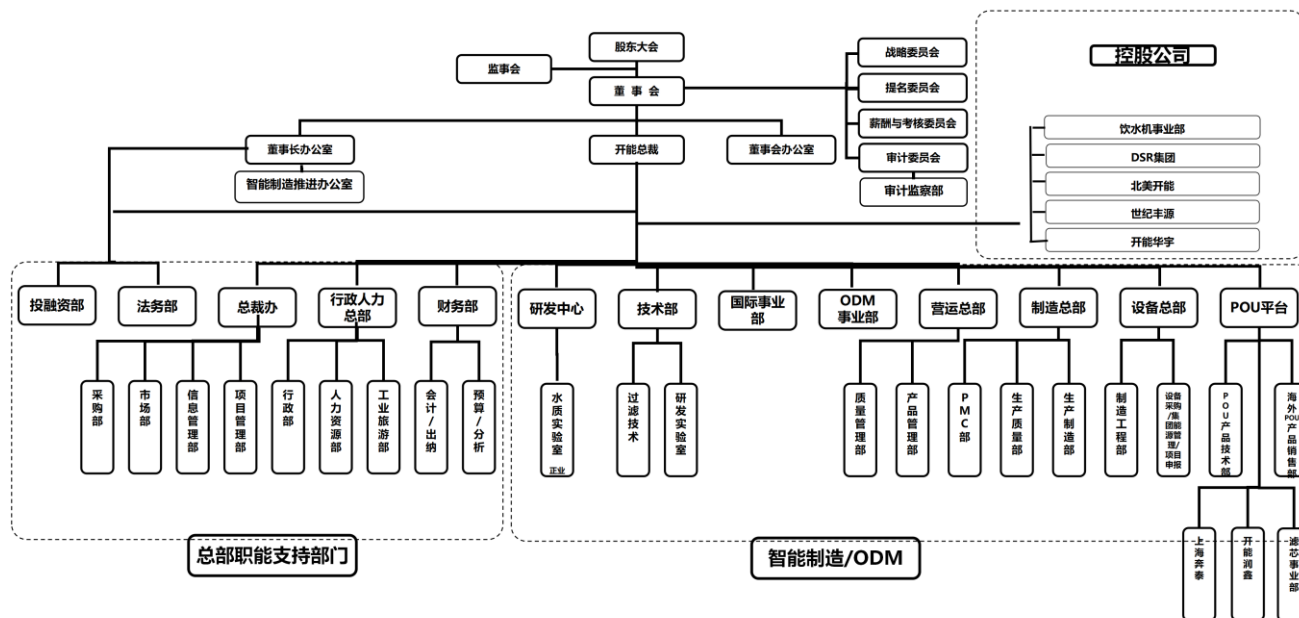
评级结论

综上所述，中诚信国际维持开能健康科技集团股份有限公司的主体信用等级为 **A⁺**，评级展望为稳定；维持“开能转债”的信用等级为 **A⁺**。

附一：开能健康科技集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



主要子公司全称	简称	持股比例
开能控股香港有限公司	开能控股	100.00%
Canature N.A. Inc	北美开能	50.77%
上海奔泰水处理设备有限公司	上海奔泰	100.00%
浙江开能润鑫电器有限公司	润鑫电器	95.00%
江苏开能华宇环保设备有限公司	开能华宇	61.10%



注：“员工持股计划”指“开能健康科技集团股份有限公司—2023 年员工持股计划”

资料来源：公司提供

附二：开能健康科技集团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）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	28,145.19	41,309.92	89,488.29	89,558.61
应收账款	23,616.34	22,899.56	21,363.33	20,329.78
其他应收款	13,384.80	787.50	1,513.99	1,832.70
存货	29,268.26	32,224.30	24,871.62	25,269.51
长期投资	50,655.69	60,942.07	89,511.16	88,939.35
固定资产	25,733.21	23,203.10	23,488.06	22,797.51
在建工程	319.54	5,008.54	8,290.30	9,726.50
无形资产	11,521.14	10,537.53	9,755.79	9,450.26
资产总计	213,285.89	233,596.76	299,821.58	299,709.85
其他应付款	9,613.25	8,420.21	6,955.32	8,069.69
短期债务	34,615.08	54,559.09	80,002.68	81,739.54
长期债务	4,104.56	8,492.44	22,166.48	22,275.71
总债务	38,719.63	63,051.53	102,169.16	104,015.24
净债务	12,362.06	23,050.95	14,558.60	14,456.63
负债合计	88,063.29	121,748.86	162,708.10	165,873.28
所有者权益合计	125,222.60	111,847.90	137,113.47	133,836.56
利息支出	1,628.40	1,684.50	3,266.26	--
营业总收入	151,148.74	166,064.24	167,169.94	38,139.21
经营性业务利润	12,883.98	13,222.49	16,245.85	4,003.97
投资收益	3,096.87	-476.29	-2,246.09	-571.83
净利润	11,710.25	9,903.39	15,347.77	2,934.95
EBIT	16,865.17	12,829.62	18,782.51	--
EBITDA	23,237.06	20,862.38	26,705.20	--
经营活动产生的现金流量净额	18,676.77	15,543.53	37,483.04	5,509.85
投资活动产生的现金流量净额	-51.35	-5,981.01	-34,967.38	-1,646.95
筹资活动产生的现金流量净额	-9,660.26	3,098.30	43,028.81	-3,686.16
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	33.44	33.95	37.53	40.03
期间费用率(%)	25.30	25.77	27.72	29.53
EBIT 利润率(%)	11.16	7.73	11.24	--
总资产收益率(%)	7.91	5.74	7.04	--
流动比率(X)	1.31	1.12	1.22	1.19
速动比率(X)	0.92	0.76	1.00	0.98
存货周转率(X)	3.44	3.57	3.66	3.65*
应收账款周转率(X)	6.40	7.14	7.55	7.32*
资产负债率(%)	41.29	52.12	54.27	55.34
总资本化比率(%)	23.62	36.05	42.70	43.73
短期债务/总债务(%)	89.40	86.53	78.30	78.58
经调整的经营净现金流/总债务(X)	0.44	0.22	0.34	--
经调整的经营净现金流/短期债务(X)	0.49	0.25	0.43	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	11.47	9.23	11.48	--
总债务/EBITDA(X)	1.67	3.02	3.83	--
EBITDA/短期债务(X)	0.67	0.38	0.33	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	14.27	12.38	8.18	--
EBIT 利息保障倍数(X)	10.36	7.62	5.75	--
FFO/总债务(X)	0.40	0.30	0.22	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的已背书未终止确认的票据计入短期债务；3、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
经营效率	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
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款+应收款项融资调整项)
	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)
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-非经常性损益调整项
	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
现金流	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
	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)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

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[2008]43 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：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。

主体等级符号	含义
AAA	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	受评对象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	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	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	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	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	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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	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