

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0068号

宁波兴瑞电子科技股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“兴瑞转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“兴瑞转债”信用等级为 AA-。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月十八日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月18日至2025年6月17日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年6月18日

宁波兴瑞电子科技股份有限公司

主体及“兴瑞转债”2024年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA-/稳定	2024/6/18	AA-/稳定	贾圆圆	刘星住

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重(%)	得分
兴瑞转债	AA-	AA-	企业规模	营业总收入	15.00	6.53
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。			市场竞争力	市场地位	10.00	5.00
				产品多元化	10.00	6.00
主体概况			盈利能力和运营效率	研发投入力度	10.00	5.00
				利润总额	12.00	7.58
				毛利率	6.00	5.33
			债务负担和保障程度	应收账款周转率	7.00	5.25
				资产负债率	10.00	10.00
宁波兴瑞电子科技股份有限公司（以下简称“兴瑞科技”或“公司”）主营业务是精密零部件制造及研发，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域。浙江哲琪投资控股集团有限公司（以下简称“浙江哲琪”）和宁波和之合投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波和之合”）分别持有公司 24.27%和 13.72%的股份，为公司控股股东。自然人张忠良、张华芬、张瑞琪及张哲瑞为公司的实际控制人。			经营现金流动负债比	10.00	9.26	
			EBITDA 利息倍数	10.00	10.00	
			调整因素	无		
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。			个体信用状况	aa-		
			外部支持	无		
			评级模型结果	AA-		

评级观点

公司主要从事精密零部件研发及制造，具备模具制造、冲压、注塑等一站式生产能力，工艺较为先进，在细分行业内仍具有较强竞争力；随着公司产品矩阵由单功能结构组件向结构模组升级、新增智能电表系列实现量产，智能终端零部件销售均价上涨，2023 年智能终端零部件业务毛利率有所提升；跟踪期内，汽车电子及新能源汽车电装系统产能有所增长，业务收入及毛利润均有所增长；作为 A 股上市公司，公司股权融资渠道较畅通。同时东方金诚关注到，跟踪期内公司所处精密电子零部件行业竞争激烈；预计 2024 年消费电子零部件盈利将继续承压；公司境外销售占比近 70%，面临一定汇率波动风险和成本压力。

综合考虑，东方金诚维持兴瑞科技主体信用等级为 AA-，评级展望稳定，并维持“兴瑞转债”债项信用等级 AA-。

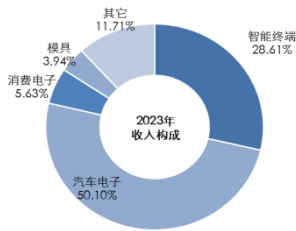
同业对比

项目	兴瑞科技	深圳市凯中精密技术股份有限公司	胜蓝科技股份有限公司
资产总额（亿元）	25.29	38.28	21.66
所有者权益（亿元）	15.31	14.74	11.38
营业收入（亿元）	20.06	30.24	12.41
利润总额（亿元）	3.03	0.82	0.63
毛利率（%）	26.91	14.68	22.99
资产负债率（%）	39.48	61.50	47.45

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA-/稳定，各企业数据来源于 2023 年年报，东方金诚整理。

主要指标及依据

2023 年收入构成

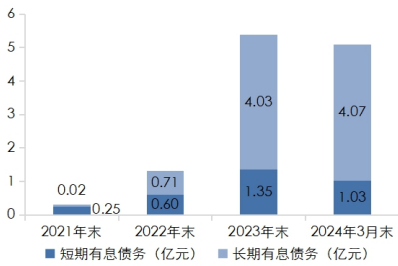


主要数据和指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额 (亿元)	14.34	19.05	25.29	24.32
所有者权益 (亿元)	10.58	12.55	15.31	15.64
全部债务 (亿元)	0.27	1.31	5.38	5.10
营业收入 (亿元)	12.52	17.67	20.06	5.00
利润总额 (亿元)	1.22	2.35	3.03	0.82
经营性净现金流 (亿元)	2.25	2.62	4.32	0.09
营业利润率 (%)	23.71	25.82	26.35	28.14
资产负债率 (%)	26.18	34.11	39.48	35.69
流动比率 (%)	260.70	209.28	259.59	310.57
全部债务/EBITDA	0.15	0.44	1.41	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	659.46	168.51	40.54	-

注：表中数据来源于公司 2021 年~2023 年的审计报告及 2024 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

近年公司债务规模及结构



优势

- 公司主要从事精密零组件研发及制造，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域，具备模具制造、冲压、注塑等一站式生产能力，工艺较为先进，在细分行业内仍具有较强竞争力；
- 随着公司产品矩阵由单功能结构组件向结构模组升级、新增智能电表系列实现量产，智能终端零组件销售均价上涨，2023 年智能终端零组件业务毛利率有所提升；
- 跟踪期内宁波新能源汽车零部件产业基地建成，汽车电子及新能源汽车电装系统产能有所增长，新能源汽车零部件覆盖车型逐步增加、客户得到拓展，镶嵌注塑零组件订单及高附加值产品销量提升，业务收入及毛利润均有所增长；
- 2023 年，公司经营活动现金流持续净流入，主营业务获现能力较好，作为 A 股上市公司，公司股权融资渠道较畅通。

关注

- 跟踪期内，公司所处精密电子零组件行业竞争激烈，公司面临竞争压力；
- 公司进一步聚焦智能终端领域和新能源汽车领域，预计 2024 年消费电子零组件盈利将继续承压；
- 公司境外销售占比近 70%，面临一定汇率波动风险；
- 公司主要原材料铜材、塑料等价格易受全球宏观经济波动等多种因素影响，仍面临一定成本压力。

评级展望

评级展望为稳定。未来在智能终端和新能源汽车渗透率持续攀升背景下，随着公司研发能力、技术工艺及制造能力的提升及慈溪新能源汽车零部件产业基地建成在建项目投产，预计公司将保持在精密电子零组件行业较强竞争力。

评级方法及模型

[信息技术企业信用评级方法及模型 \(RTFC012202403\)](#)

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA-/稳定	兴瑞转债/AA-	2023/9/21	彭菁菁、贾圆圆	信息技术企业信用评级方法及模型 (RTFC012202403)	阅读原文
AA-/稳定	兴瑞转债/AA-	2022/12/5	何阳、彭菁菁	信息技术企业信用评级方法及模型 (RTFC012202208)	阅读原文

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方
兴瑞转债	2023/9/21	4.62	2023/7/24~2029/7/24	无	无

跟踪评级原因

根据相关监管要求及宁波兴瑞电子科技有限公司（以下简称“公司”或“兴瑞科技”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

跟踪期内，公司仍主要从事精密零组件制造及研发，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域，实际控制人为自然人张忠良、张华芬、张瑞琪及张哲瑞

公司成立于2001年12月27日，于2018年9月26日在深圳证券交易所中小企业板上市，股票简称为“兴瑞科技”，代码为002937.SZ。截至2024年3月末，公司注册资本及股本均为2.98亿元，浙江哲琪投资控股集团有限公司（以下简称“浙江哲琪”）和宁波和之合投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波和之合”）分别持有公司24.27%和13.72%的股份，仍为公司控股股东。自然人张忠良、张华芬、张瑞琪及张哲瑞仍为公司的实际控制人。

公司仍主要从事连接器、结构件、镶嵌注塑件等精密模具和精密零部件制造业务，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域。公司具备与客户同步研发、模具设计与制造、冲压、注塑、表面处理、自动化组装在内的全制程综合生产能力。截至2023年末，公司在国内外拥有6个工厂，2023年公司精密零组件产能约8.22亿个，模具产能为1317套。

截至2024年3月末，公司资产总额24.32亿元，所有者权益15.64亿元，资产负债率35.69%。2023年和2024年1~3月，公司营业总收入分别为20.06亿元和5.00亿元，利润总额分别为3.03亿元和0.82亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

“兴瑞转债”起息日为2023年7月24日，募集资金4.62亿元，扣除发行费用后，用于新能源汽车零部件生产建设项目。截至2024年6月14日，“兴瑞转债”累计有人民币254000元可转债已转换为公司股票，转股数量为9691股，该部分股票已上市流通，“兴瑞转债”尚未到还本付息日。

个体信用状况

宏观经济与政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年

年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供强需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

行业分析

精密电子零部件行业

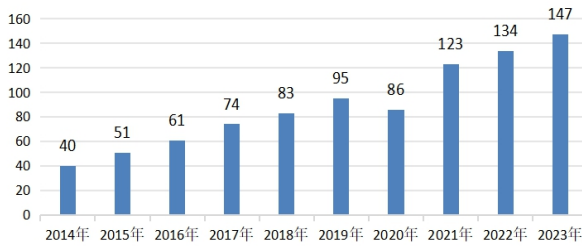
精密电子零部件行业属于生产加工性行业，下游广泛应用于智能家居、汽车、消费电子、计算机、通讯、家电、军工、航天、医疗、工业机械和仪器设备等领域。

随着网络基础设施的不断完善以及 5G、物联网等快速发展，2023 年全球智能家居市场规模持续增长，预计未来智能家居行业将保持增长趋势，带动精密电子零部件行业需求增长

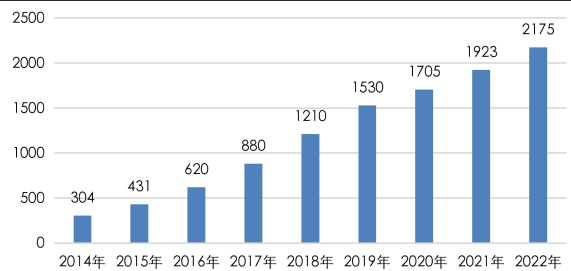
智能家居是传统家居产品结合新一代信息技术发展的必然结果。随着卫星互联网等新基建的加速推进，5G、WiFi6/WiFi7、物联网和 AI 人工智能等技术向智能机顶盒、网通网关、智能安防、智能仪表等智能终端领域逐步落地，人工智能技术进步正持续驱动新的市场需求，全球智能终端市场规模从长期来看仍将保持增长态势。随着全球网络基础设施的不断完善以及 5G、

物联网、大数据、人工智能等技术的快速发展，近年来全球智能家居市场规模、中国智能家居市场规模均较快增长。2019年以来，5G技术形成的产业链进入发展快车道，为智能家居提供了落地支持。智能家居领域参与者众多，既包括以亚马逊、阿里巴巴为代表的互联网巨头，也有3C企业代表小米、华为、海康威视，传统家电巨头美的集团，还有新兴创业公司欧博瑞、绿米、云米等。从全球市场来看，根据IDC数据，2023年全球智能家居市场出货量估计在8.57亿台左右，长期来看，2023年~2027年，全球智能家居市场将维持增长，出货量将从2023年的8.57亿台增长到2027年的10.92亿台，年均复合增速约6.2%。其中，智能安防设备出货量预期从2023年的1.92亿台增加到2027年的2.62亿台，年均复合增长率约8.1%。Omdia数据显示，预计到2025年全球AI摄像头的渗透率将达到64%。

图表1 全球智能家居市场规模（单位：十亿美元）



图表2 中国智能家居市场规模（单位：亿元）



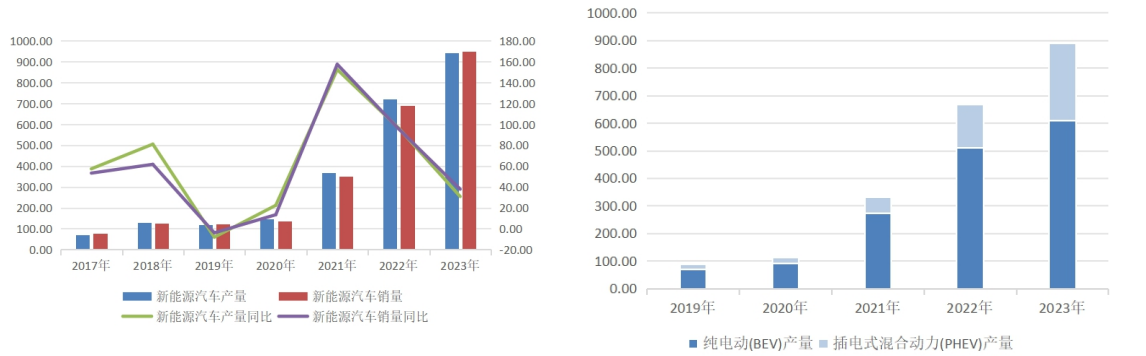
资料来源：同花顺金融，东方金诚整理

受益于技术进步、产品丰富和政策支持，我国新能源汽车得到快速发展，预计2024年新能源汽车行业将持续较快增长，带动精密电子零部件行业需求增长

根据《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》，我国正大力发展的新能源汽车主要包括纯电动汽车、插电式混合动力汽车及燃料电池汽车。其中，我国新能源车主要以纯电动汽车为主。

根据EVTank《中国新能源汽车行业发展白皮书(2024年)》数据，全球新能源车销量2023年达到1465.3万台，同比增长35.4%，其中，中国市场销量占比64.8%。根据Canalys预期，2024年全球新能源车销量将达1750万台。根据中汽协数据，2023年全年，我国新能源汽车销量达到949.5万辆，同比增长37.8%，市场占有率达到31.6%，预计我国2024年新能源车销量将达1150万台。政策环境方面，双碳背景下，新能源汽车仍将面临较好的政策支持；国内已形成六大产业链供应集群，为行业发展提供载体；智能座舱和智能驾驶等领域不断发力，产品实力提升；充电桩、充电站、汽车后服务市场持续完善，助力新能源行业发展。

图表3 新能源汽车产销情况及车型情况（单位：万辆、%）



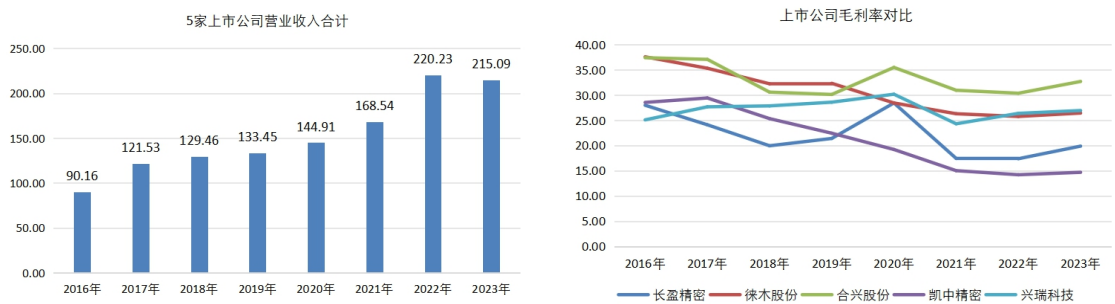
资料来源：汽车工业协会、乘联会，东方金诚整理

2023年，汽车零部件行业向模块化和集成化方向发展愈发明显。汽车零部件制造的集成化、模块化是通过全新的设计和工艺，将以往由多个零部件分别实现的功能，集成在一个模块组件中，以实现由单个模块组件代替多个零部件的技术手段。通过将汽车零部件模块化和集成化，可以大大降低重量、节省空间，减少安装工序，缩短生产周期，提高生产效率，同时实现整体性能和成本的优化。

2023年精密电子零组件行业主要上市公司营业收入小幅下降，主要系2023年消费电子领域需求疲软所致，毛利率整体上升。

图表4 精密电子零组件行业部分上市公司2023年财务数据（单位：亿元、%）

企业名称	资产总额	营业收入	利润总额	毛利率	资产负债率
长盈精密	185.73	137.22	1.52	19.86	66.99
徕木股份	33.70	10.90	0.76	26.42	43.18
合兴股份	23.00	16.66	2.54	32.68	23.14
凯中精密	38.28	30.24	0.82	14.68	61.50
兴瑞科技	25.29	20.06	3.03	26.91	39.48



资料来源：公开资料，东方金诚整理

随着新能源汽车续航里程、安全性能不断提升，智能座舱、辅助驾驶等技术加快应用，充电桩换电站等基础设施日益完善，预计2024年新能源汽车行业将持续较快增长，带动精密电子零组件行业需求增长。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入、毛利润和毛利率均有所增长，营业收入和毛利润仍主要来自汽车电子及新能源汽车电装系统领域、智能终端领域

公司主营业务是精密零组件制造及研发，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域。2023年公司着重研发、制造及销售汽车电子及新能源汽车电装系统产品，该领域收入增长带动公司营业收入同比增长13.53%。汽车电子及新能源汽车电装系统领域收入、智能终端领域收入仍是公司营业收入的主要构成，其中2023年汽车电子及新能源汽车电装系统领域占比有所提升，2023年占营业收入比重达到50.11%。同期，公司毛利润同比增长15.88%，毛利率保持相对稳定。

2024年1~3月，汽车电子及新能源汽车电装系统领域收入占比继续提高，公司毛利率继续提高。

图表5 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

业务类别	2021年		2022年		2023年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
精密零组件及模具	11.67	93.23	16.34	92.46	17.71	88.27
其中：智能终端	5.34	42.65	7.83	44.29	5.74	28.60
汽车电子	3.95	31.52	6.28	35.51	10.05	50.11
消费电子	1.60	12.74	1.65	9.36	1.13	5.63
模具	0.79	6.32	0.58	3.30	0.79	3.93
其它	0.85	6.76	1.33	7.54	2.35	11.73
合计	12.52	100.00	17.67	100.00	20.06	100.00
业务类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
精密零组件及模具	2.97	25.41	4.59	28.08	5.34	30.15
其中：智能终端	1.40	26.27	2.36	30.09	1.73	30.21
汽车电子	1.02	25.94	1.76	28.02	3.16	31.43
消费电子	0.30	18.61	0.32	19.49	0.22	19.86
模具	0.24	30.72	0.15	26.13	0.22	28.16
其它	0.07	8.84	0.07	5.14	0.06	2.52
合计	3.04	24.29	4.66	26.35	5.40	26.91

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司主要从事精密零组件研发及制造，具备包括与客户同步研发、模具设计与制造、冲压、注塑等在内的一站式生产能力，在国内外拥有6个工厂，在细分行业内具有较强竞争力

公司主要从事精密零组件制造及研发，产品涵盖电子连接器、结构件、镶嵌注塑件等，主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域。公司具备与客户同步研发、模具设计与制造、冲压、注塑、表面处理、自动化组装在内的全制程综合生产能力。公司拥有较为先进的制造工艺，自动化开发和生产能力，在下游终端产品形态不断更新迭代的环境下，凭借扎实的模具技术和一站式的精密制造能力为客户提供不同批量、不同价值的高品质

定制产品服务，相比其他公司提供的冲压或注塑单一式服务，公司的一站式服务更能降低沟通成本、节约客户时间。

技术研发方面，公司依托与优质客户共同研发的模式，融入客户的研发过程和体系，在模具开发、注塑/冲压、自动化组装、检测等工艺环节，以及新材料应用等领域积累了一定的技术优势。跟踪期内，公司持续对研发技术的投入并引入新能源汽车领域专业团队，围绕战略布局进行了平台产品的开发与技术储备，实现从零组件逐步发展到模块的同步研发，同时实现新能源汽车 BMU/BDU 等模块镶嵌技术能力的积累；智能终端领域新增智能电表系列产品顺利实现量产。截至 2023 年末，公司共有研发人员 286 人，持有发明专利和实用新型专利共计 126 项（其中汽车电子及新能源汽车专利共计 59 项），2023 年公司研发投入 7329.50 万元，同比增长 5.33%，占营业收入的比重为 3.93%。截至 2023 年末，公司拥有 6 个工厂，分别位于慈溪、东莞、无锡、苏州、越南和印尼，跟踪期内无变化。2023 年公司精密零组件产能约 8.22 亿个，同比下降 1.28 亿个，主要系智能终端和消费电子领域根据下游需求适当减少产能，模具产能为 1317 套，同比下降 216 套。

公司境外销售占比仍较高，面临一定的汇率波动风险

销售区域方面，2023 年公司境外销售收入占比上升至 66.11%，销售区域仍主要为美国、欧洲、日本、新加坡、台湾等地。境外销售占比较高主要系公司客户以全球企业为主，同时公司跟随大客户的发展步伐，布局海外工厂，以快速响应客户需求。公司境外销售主要采用美元结算，此外对部分境内客户的销售（主要是保税区客户）也采用美元结算，公司面临一定的汇率波动风险。

公司产品销售模式仍为直销。公司与终端客户进行商务谈判时确定产品的定价、交货周期、交货方式等内容。2023 年公司前五大客户的销售额占年度销售总额的比重在 59%左右，跟踪期内较为稳定，主要为汽车电子和智能终端领域。销售回款方面，一般采用电汇或银行转账结算，少量采用票据，账期一般是 60~90 天。2023 年，公司精密零组件收入同比增长 7.38%，主要系公司嵌塑集成技术的突破使得公司汽车电子及新能源汽车电装系统领域销量和销售均价均有所提升，带来精密零组件收入增长所致；模具收入同比增长 34.98%，公司模具收入根据不同模具的交付验收情况波动。

图表 6 公司前五大客户情况（单位：亿元）

时间	前五大客户名称	销售金额	占年度销售总额的比例
2023 年	客户一	4.91	24.50%
	客户二	3.14	15.64%
	客户三	1.69	8.44%
	客户四	1.57	7.82%
	客户五	0.56	2.79%
	合计	11.87	59.19%

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023 年公司原材料成本同比有所增长，铜材在原材料中占比有所增加，原材料铜材、塑料等价格易受全球宏观经济波动等多种因素影响，且占营业成本的比重较高，预计未来公司仍面

临一定的成本压力

2023年公司原材料成本同比增长5.05%，公司主要原材料仍为铜材、塑料、钢材、铝材和氰化亚金钾等，其中铜材在原材料中占比最高，约40%，塑胶、配件等占比均为15%左右，2023年铜材、钢材、塑料、铝材的采购金额分别为4.01亿元、0.83亿元、1.68亿元和0.50亿元，合计占原材料采购金额超97%，其中铜材采购金额同比上升主要来源于汽车电子及新能源电装系统产品的需求，铜材、塑料、铝材、钢材等的价格易受全球宏观经济、供需变动等因素影响。公司通过集中采购、与供应商签订长期合作协议等方式保证原材料的相对较低成本；同时，公司也通过灵活调整库存储备、同步调整对下游客户的报价等方式来降低原材料波动对生产经营的不利影响。2023年，供需关系、地缘冲突、中美关系、美联储的利率政策等因素影响铜价有所波动，塑胶材料价格主要受原油价格影响，同时国家对PPS材料的反倾销政策也会造成一定影响。由于原材料占营业成本的比重较高，预计未来公司仍面临一定的成本压力。

图表7 公司主要原材料采购均价情况

项目	2021年	2022年	2023年
铜材 (元/Kg)	72.23	69.69	67.53
塑料 (元/Kg)	25.69	26.17	27.34
铝材 (元/Kg)	21.65	24.44	24.31
钢材 (元/Kg)	9.09	11.57	11.07
氰化亚金钾 (元/g)	226.30	237.25	274.3

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司主要采取以销定购的采购模式，根据订单采购原材料。对于常用大宗原材料或进口周期较长的原材料，以及市场价格波动频繁的材料，公司会根据市场价格、对下游客户的订单预测储备适当库存。2023年公司原材料前5大供应商采购金额占比为37.53%，占比同比上升，超过10个百分点，集中度有所上升。原材料采购的付款方式以电汇为主，账期主要为5~125天，与下游客户付款账期相对应，有色金属供应商账期一般为5~35天。跟踪期内，公司实现镶嵌技术在新能源汽车更多领域的产品落地，从而销售均价的提高使得公司精密组件的毛利同比增长15.09%，毛利率小幅增长；模具毛利润及毛利率同比小幅增长。

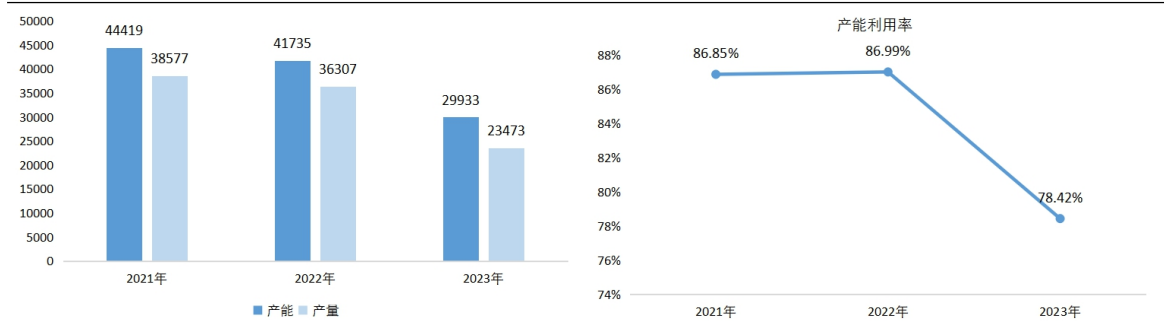
1.智能终端零组件

跟踪期内，受行业去库存影响公司产销量均有所下降，公司继续采取“定制化生产”“以销定产”的生产模式，智能终端产品产销率仍保持较高水平

在智能终端领域，公司在深耕智能机顶盒、网通网关基础上，积极向智能安防、智能电表等方向拓展，产品线持续迭代丰富。依托一站式的先进制造工艺和产品高质量的品质体系，公司已与全球智能终端领域的头部厂商 Vantiva、萨基姆 (Sagemcom)、北美电信、兰吉尔 (Landis+Gyr) 等建立了长期稳定的合作关系。公司智能终端产品仍主要由公司本部 (慈溪工厂)、PT SUNRISE TECHNOLOGY BATAM (兴瑞科技 (印尼) 有限公司) (以下简称“印尼兴瑞”) 和 CÔNG TY TNHH SUNRISE TECHNOLOGY (VIỆT NAM) (兴瑞科技 (越南) 有限公司) (以下简称“越南兴瑞”) 生产。公司印尼兴瑞和越南兴瑞分别于2019年和2020年

投产，在海外建厂主要系公司顺应家庭智能终端产业链向东南亚转移趋势，在东南亚建厂贴近客户，同时就近交货可以降低运输成本所致。2023年，随着智能终端零组件行业整体去库存，公司缩减智能终端产品产能，产能同比下降1.18亿台，产量同比下降35.35%，产能利用率同比下降8.57个百分点。

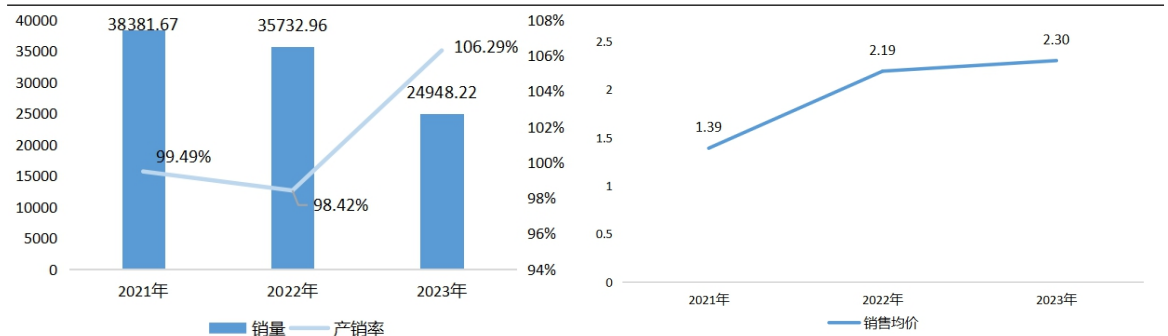
图表8 近年公司智能终端零组件产能、产量及产能利用率情况（单位：万个）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023年由于下游需求减少，公司智能终端产品销量同比下降30.18%，销售均价同比有所增长，主要系公司智能安防、智能电表等产品量产以及智能机顶盒、网通网关等产品线持续迭代所致。由于公司采取“定制化生产”“以销定产”的生产模式，智能终端零组件产销率保持在较高水平，2023年为106.29%。

图表9 近年公司智能终端零组件销量、产销率及销售均价（单位：万个、元/个）

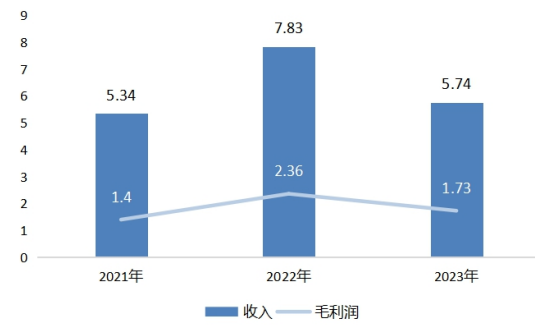


资料来源：公司提供，东方金诚整理

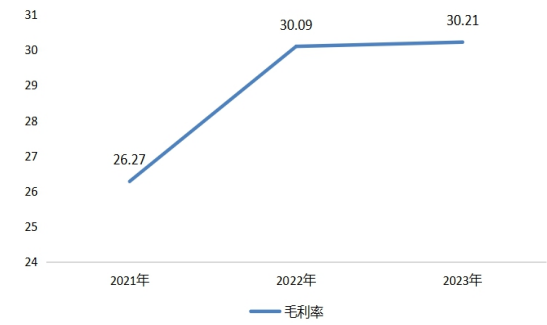
随着公司产品矩阵由单功能结构组件向结构模组升级、新增智能电表系列实现量产，智能终端零组件销售均价上涨，毛利率有所提升，但受销量下降影响，2023年智能终端零组件营业收入及毛利润均同比下降

在智能终端领域，公司产品线持续迭代丰富，并逐步实现单功能结构组件产品向结构模组方向发展，跟踪期内获得更多新品定点，新增智能电表系列实现量产，销售均价有所提升，但受行业去库存影响，下游需求下降，2023年智能终端零组件营业收入及毛利润同比均下降26.69%，毛利率基本保持稳定。

图表 10 公司智能终端零组件收入及毛利润
(单位: 亿元)



图表 11 公司智能终端零组件毛利率 (单位: %)



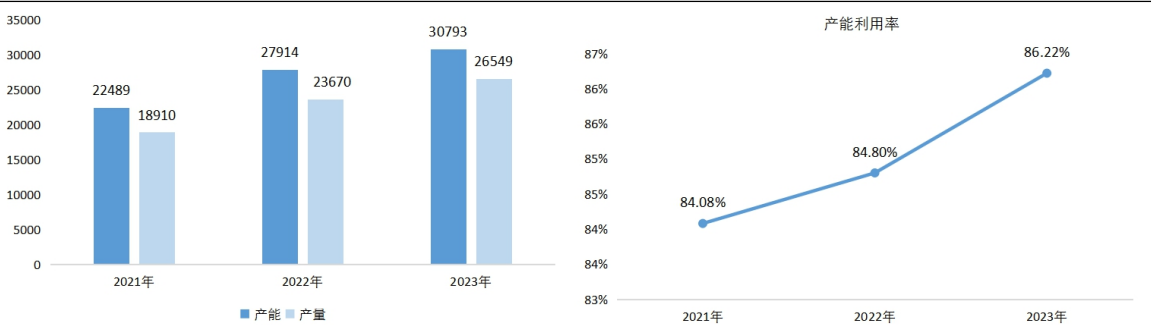
资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2. 汽车电子及新能源汽车电装系统零组件

2023 年受益于新能源汽车对相关零组件需求扩大、宁波新能源汽车零部件产业基地建成, 汽车电子及新能源汽车电装系统零组件产能、产量有所增长, 产能利用率保持较高水平

公司汽车电子及新能源汽车电装系统零组件仍主要由公司本部、东莞中兴瑞电子科技有限公司(以下简称“东莞子公司”)及苏州中兴联精密工业有限公司(以下简称“苏州子公司”)等生产。2022 年公司完成东莞中兴瑞新能源汽车电子精密零组件及服务器精密结构件扩产项目。2023 年, 宁波新能源汽车零部件产业基地建成, 汽车电子及新能源汽车电装系统零组件产能同比增加 2879 万个; 越南、印尼海外工厂在成本、效率、产能交付、在地化管理等方面逐步成熟。同时, 为就近服务和开拓目标客户, 公司同步推进在德国、北美区域的市场驻点和布局。跟踪期内公司仍采取“定制化生产”、“以销定产”的生产模式, 2023 年新能源汽车电驱动系统集成化和高压化加速, 催生了对精密镶嵌注塑件及集成模块更大的市场需求, 公司汽车电子及新能源汽车电装系统产量同比增加 12.16%, 产能利用率提高 1.42 个百分点。

图表 12 公司汽车电子及新能源汽车电装系统零组件产能、产量及产能利用率情况 (单位: 万个)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

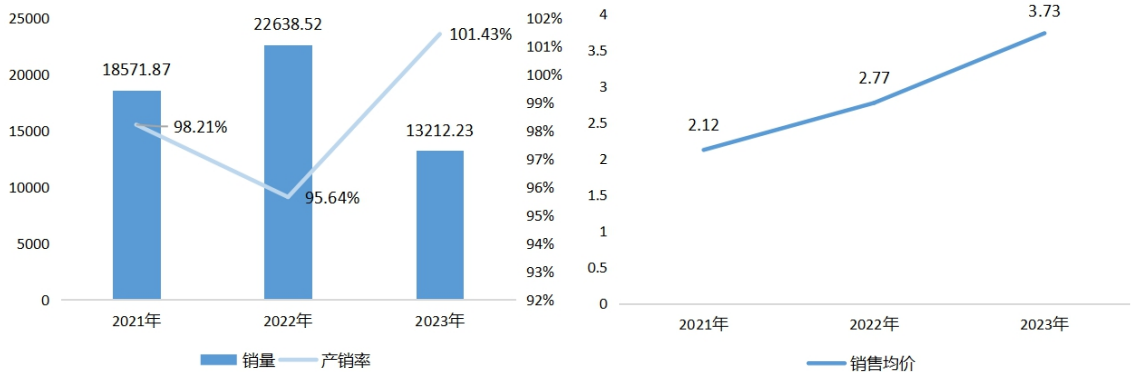
跟踪期内, 公司实现镶嵌技术在新能源汽车更多领域的产品落地, 2023 年汽车电子及新能源汽车电装系统收入及毛利润均有所增长, 预计随着慈溪新能源汽车零部件生产建设项目的建成投产、精密镶嵌注塑件等优势产品持续导入新客户, 公司汽车电子及新能源汽车电装系统收入将持续增长

得益于 2018 年与松下合作开发 IBMU/BDU 等部件用镶嵌注塑件, 公司掌握了核心镶嵌注

塑工艺，具备新能源汽车领域镶嵌注塑件及模具产品的生产能力。跟踪期内，公司凭借镶嵌模组件的同步研发和量产交付能力，实现国际头部客户从单一产品到平台型产品的增量；实现镶嵌技术在新能源汽车上从电池周边、电控周边到智能座舱等更多应用领域的产品和定点落地，拓宽产品矩阵布局；实现新能源汽车领域从松下单一客户快速拓展到日立安斯泰莫 (Astemo)、尼得科 (Nidec)、中车时代等更多头部品牌客户的定点，实现了公司汽车电子及新能源汽车产品应用领域的拓展。公司嵌塑集成技术的突破使得公司汽车电子及新能源汽车电装系统产量同比增长 12.16%，销售均价同比增长 38.54%，销量同比增加 18.95%，产销率提升至 101.43%。

2023 年公司重点聚焦新能源汽车电装领域的研发和拓展，在客户和产品线都有了一定拓展，成为公司 2023 年收入和增长的主要来源，2023 年公司汽车电子及新能源汽车电装系统零组件收入占公司营业收入比重上升约 15%，毛利率提高 3.41 个百分点。

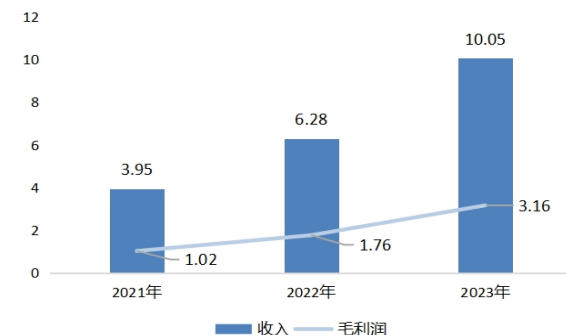
图表 13 公司汽车电子及新能源汽车电装系统零组件销量、产销率及销售均价（单位：万个、元/个）



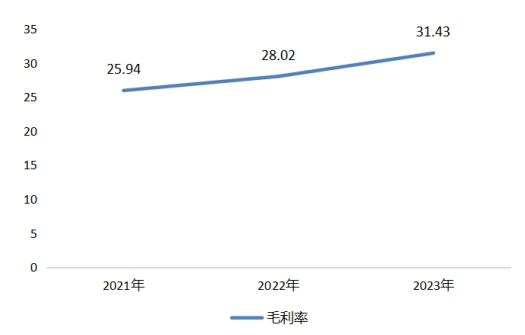
资料来源：公司提供，东方金诚整理

由于新能源汽车发展集成化、智能化、轻量化、电动化高压化等发展趋势，镶嵌注塑件凭借安全绝缘、牢固集成、高效减重等优势提供了可靠的解决方案，是新能源汽车未来应用趋势。预计随着慈溪新能源汽车零部件生产建设项目的建成投产及精密镶嵌注塑件等优势产品持续导入新客户，公司汽车电子及新能源汽车电装系统零组件收入将持续增长。

图表 14 公司汽车电子及新能源汽车电装系统零组件收入及毛利润（单位：亿元）



图表 15 公司汽车电子及新能源汽车电装系统零组件毛利率（单位：%）



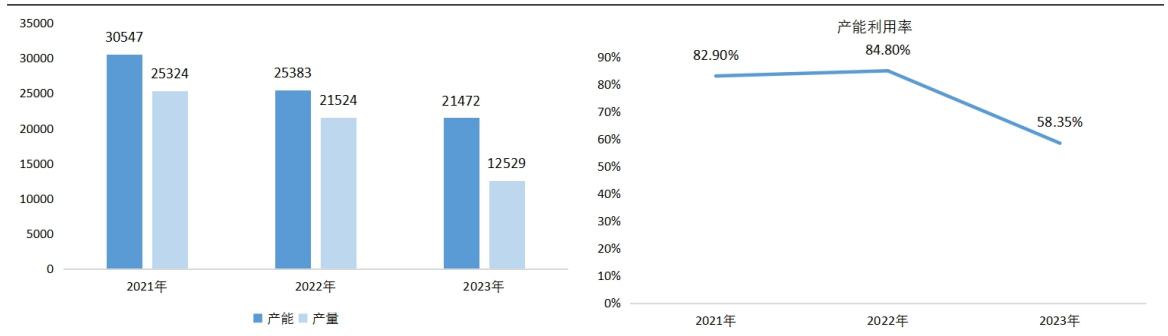
资料来源：公司提供，东方金诚整理

3.消费电子零组件

跟踪期内，公司主动调整产品结构，消费电子业务产量和销量继续下降，

在消费电子领域，公司产品主要应用于办公自动化（OA）设备、传统 TVTUNER、数据服务器等。公司消费电子零组件主要由公司本部（慈溪工厂）、东莞子公司、苏州子公司生产。由于传统 TVTUNER 等下游需求减少，智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统需求增长较快，公司主动调整产品结构，收缩了消费电子业务，同时受下游需求持续下滑影响，2023 年消费电子零组件产能同比下降 3918 万个，2023 年消费电子零组件产量继续下降，同比下降 41.79%，产能利用率基本保持稳定。

图表 16 公司消费电子零组件产能、产量及产能利用率情况（单位：万个）

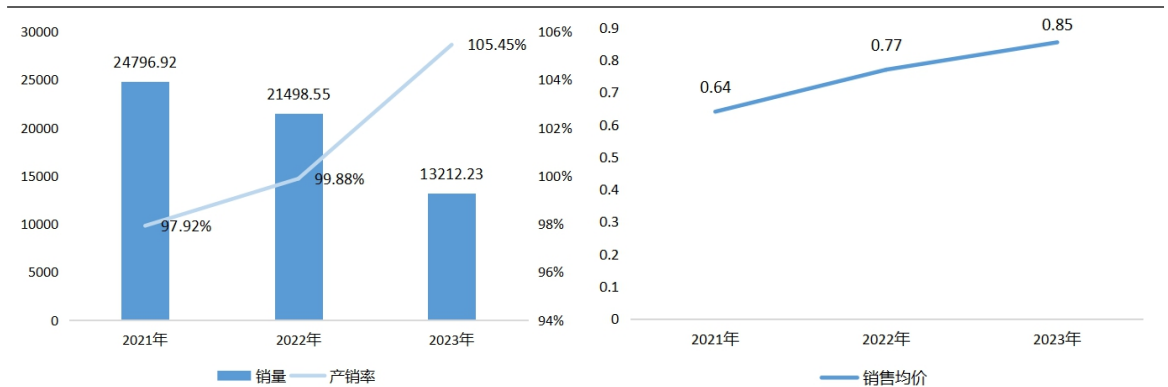


资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023 年，公司消费电子零组件收入及毛利润同比有所下降，随着公司进一步聚焦智能终端领域和新能源汽车领域，预计 2024 年消费电子零组件盈利将继续承压

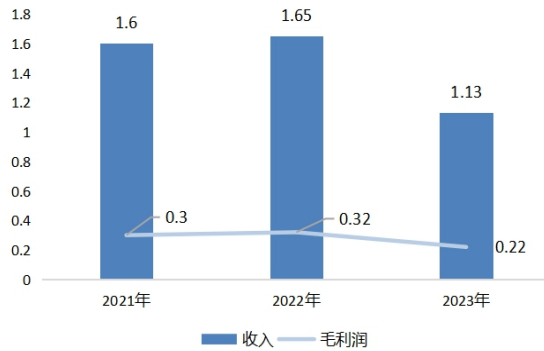
公司继续采取“定制化生产”“以销定产”的生产模式，2023 年公司消费电子零组件销量有所下降，产销率增长至 105.45%。公司主动缩减消费电子零组件业务，2023 年消费电子零组件收入及毛利润均较 2022 年有所下降。预计随着公司业务结构进一步调整，2024 年消费电子零组件盈利将继续承压。

图表 17 近年公司消费电子零组件销量、产销率及销售均价（单位：万个、元/个）

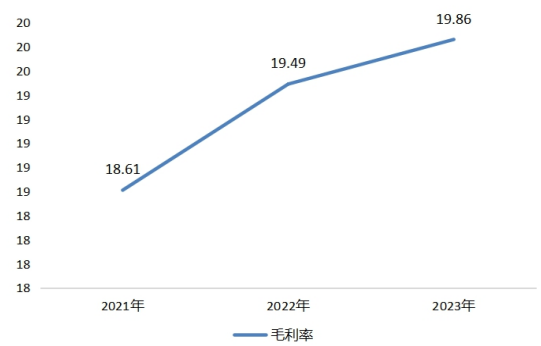


资料来源：公司提供，东方金诚整理

图表 18 公司消费电子零组件收入及毛利润
(单位: 亿元)



图表 19 公司消费电子零组件毛利率 (单位: %)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

在建及拟建项目

截至 2024 年 3 月末, 公司在建项目仍为新能源汽车零部件产业基地建设项目。项目总投资 6.63 亿元, 由综合大楼建设项目和慈溪新能源汽车零部件生产建设项目 (以下简称“募投项目”) 两个子项目构成。其中综合大楼建设项目计划总投资 0.90 亿元, 募投项目计划总投资额 5.73 亿元 (拟使用“兴瑞转债”募集资金 4.62 亿元)。新能源汽车零部件产业基地建设项目于 2022 年 7 月 3 日完成奠基仪式并正式开工, 2023 年 4 月 9 日已完成结构结顶, 同步启动智能化工厂的设计, 以推进现有产能规划的优化配置, 本项目已于 2024 年 3 月底完成综合验收¹。同期末, 公司无拟建项目。整体看, 公司在建项目主要使用募集资金, 资本支出压力较小。

图表 20 截至 2024 年 3 月末公司重点在建项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	开工时间	预计完工时间	计划总投资	累计投资	尚需投资
慈溪新能源汽车零部件产业基地建设项目	2022 年 7 月	2024 年上半年	6.63	4.62	2.01
合计	-	-	6.63	4.62	2.01

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

总体来看, 公司深耕精密模具和精密零部件制造领域 20 余年, 具备包括与客户同步研发、模具设计与制造、冲压、注塑、表面处理、组装在内的全制程综合能力。依托长年积累的制造工艺、自动化开发和生产能力、工业互联信息管理系统、质量品质保障体系、阿米巴和精益生产管理体系。在下游终端产品形态不断更新迭代的环境下, 凭借扎实的模具技术和一站式的精密制造能力快速响应客户需求, 为不同客户提供不同批量、不同价值、不同交期要求的高品质定制产品服务, 在细分行业内仍具有较强竞争力; 2023 年公司收入、毛利润增长主要来源于新能源汽车电装系统, 预计 2024 年汽车电子及新能源汽车电装系统业务盈利将持续增长, 同时公司将继续以创新研发与先进制造技术为核心, 聚焦新能源汽车电装系统、智能终端领域, 随着公司逐步收缩消费电子业务, 预计 2024 年消费电子零组件盈利将继续承压; 公司境外销售占比较高, 汇率波动对公司经营的稳定性可能产生一定影响。

¹ 该项目于 2024 年 5 月已投产。

公司治理与战略

跟踪期内，公司治理及战略未发生重大变化

跟踪期内，公司治理及战略未发生重大变化。公司以“战略大客户”为核心，持续推动“高品质”，实现高增长；突破智能终端产业升级与新能源汽车电子电气模组开发，提升竞争力强化人才培养与引进，推动组织与效率变革，实现企业持续稳定增长。

ESG 方面，跟踪期内，公司设立董事会 ESG 委员会及各级工作组，组织管理层培训、完善 ESG 治理体系，提升管治效能；公司积极践行绿色低碳发展理念，协同客户及供应商共同探索绿色产品研发，并通过梳理温室气体排放情况，开启应用光伏及储能等实践。同时，公司以智能化、平台化、数据化为核心，积极推进智造工厂项目建设，持续推动品质“百日攻坚”，健全“零流出、零缺陷”体制，在生产制造和经营管理上提质增效，在节能降耗、提高资源使用效率上进一步探索更先进的解决方案；公司重视员工权益和福利，重视平等的就业和职业发展机会，完善制度并在相关程序上进行落实，以更系统、切实地保障全体员工权益，增加对员工及其家人福祉的关怀，举办多样的慈善及多元文化活动，努力完善“家文化”八大模块建设，追求全体员工物质和精神两方面的幸福。

财务分析

财务质量

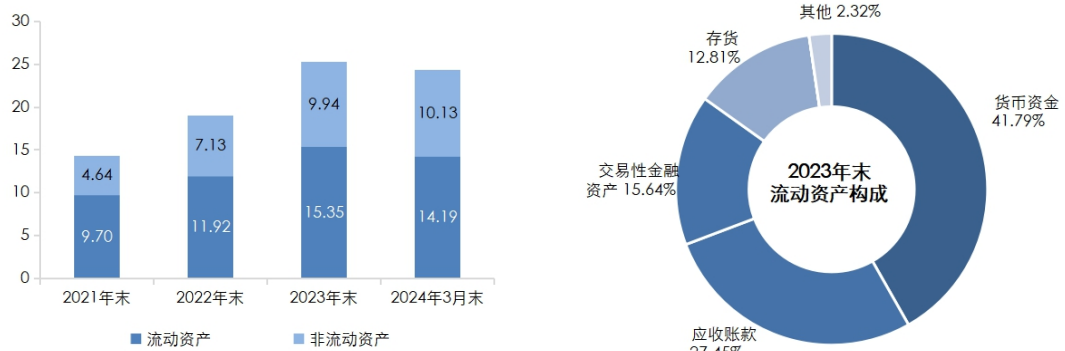
公司提供了 2023 年合并财务报告和 2024 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2023 年公司取得同一控制下企业“慈溪骏瑞房屋租赁有限公司”，主要资产系房屋和土地，主要经营活动系提供房屋租赁，公司收购该公司主要为了取得其所拥有的房屋土地作为仓储之用。

资产构成与质量

跟踪期内，公司资产规模小幅下降，仍以流动资产为主，流动资产中应收账款和存货规模较大，对资金形成一定占用

2023 年末，公司资产总额同比下降 3.84%，仍以流动资产为主，流动资产占比为 60.69%，流动资产主要由货币资金、应收账款、交易性金融资产和存货构成。

图表 21 公司资产主要构成 (单位: 亿元)



项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
货币资金	4.18	4.17	6.41	6.08
应收账款	3.50	4.43	4.21	4.05
交易性金融资产	0.23	0.45	2.40	1.60
存货	1.43	2.52	1.97	1.91
流动资产合计	9.70	11.92	15.35	14.19
固定资产	2.67	4.18	4.32	4.30
在建工程	0.56	0.72	2.95	3.08
无形资产	1.04	1.01	1.11	1.10
非流动资产合计	4.64	7.13	9.94	10.13
资产总计	14.34	19.05	25.29	24.32

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2023 年末, 公司货币资金同比增加 53.98%, 主要系经营积累及债务增加所致, 主要由银行存款构成, 其中受限货币资金为 0.15 亿元, 受限规模较小。跟踪期内, 公司加强应收账款管理, 应收账款同比减少 4.95%; 应收账款账龄较短, 1 年内期末余额占比 99.37%。2023 年末公司应收账款金额前 5 名期末余额合计 2.28 亿元, 占应收账款的比重为 53.48%。2023 年公司应收账款周转率维持 4.46 次。2023 年末公司交易性金融资产同比增长 1.95 亿元, 主要为结构性存款; 公司存货规模同比减少 21.92%至 1.97 亿元, 其中原材料、在产品、库存商品和发出商品的账面价值分别为 0.32 亿元、0.38 亿元、0.55 亿元和 0.65 亿元。2023 年公司合理控制库存, 原材料和在产品有所减少, 存货规模同比下降, 2023 年存货周转率基本保持稳定。2023 年末公司存货累计计提准备 712.83 万元。

2023 年末, 公司非流动资产同比增长 39.45%, 仍主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。公司固定资产主要由房屋及建筑物、生产辅助设备、机器设备构成, 2023 年末同比小幅增加 3.29%。同期末, 公司在建工程同比大幅增长至 2.95 亿元, 主要系慈溪新能源汽车零部件生产建设项目成本增加所致。2023 年末, 无形资产账面价值略有增加, 仍主要为土地使用权。

截至 2024 年 3 月末, 公司资产总额小幅减少至 24.32 亿元, 构成变化不大。截至 2023 年末, 公司受限资产为 1.30 亿元, 包括作为保证金的货币资金 0.15 亿元, 用于抵押的固定资产 0.80 亿元和无形资产 0.35 亿元, 资产受限规模较小。截至 2024 年 5 月末, 控股股东浙江哲琪和宁波和之合分别质押公司股份 3433 万股和 1300 万股, 分别占其所持股份的 47.51%和 31.83%, 占公司总股本的 11.53%和 4.37%。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益持续增长，仍主要由未分配利润、资本公积及实收资本构成

2023年末，公司所有者权益同比增长21.91%，主要系经营积累。同期末，公司所有者权益仍主要由未分配利润、资本公积及实收资本构成。2024年3月末，公司所有者权益较2023年末继续小幅增加。

图表 22 公司所有者权益主要构成（单位：亿元）

项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
实收资本	2.98	2.98	2.98	2.98
资本公积	3.54	3.67	3.76	3.77
未分配利润	4.01	5.46	7.05	7.77
股东权益合计	10.58	12.55	15.31	15.64

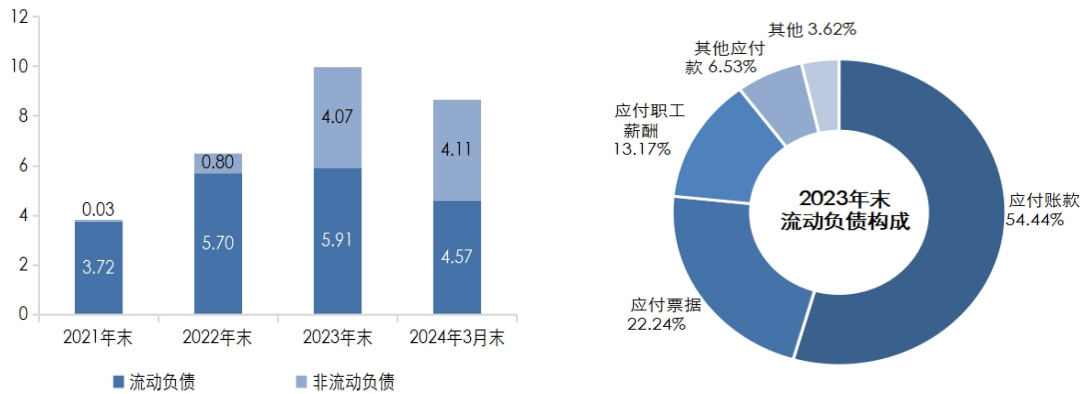
资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务规模大幅增长，以长期有息债务为主，债务率仍处于较低水平

2023年末，公司负债总额增长较快，结构以流动负债为主，流动负债主要由应付账款、应付票据、应付职工薪酬和其他应付款构成。2023年末，公司应付账款同比减少17.56%，主要系公司通过银行承兑汇票和供应商结算的比例增多，应付账款仍主要由应付货款和工程设备款构成。2023年末，公司短期借款全部归还，公司应付职工薪酬同比增长3.44%。2023年末，公司应付票据增长至1.32亿元，主要系以票据结算的供应商采购量增加所致，公司应付票据均为银行承兑票据。

2023年末，公司非流动负债同比大幅增加了3.27亿元，主要为公司发行的可转换债券“兴瑞转债”。2024年3月末，公司负债总额较2023年末变化不大。

图表 23 公司负债主要构成 (单位: 亿元)

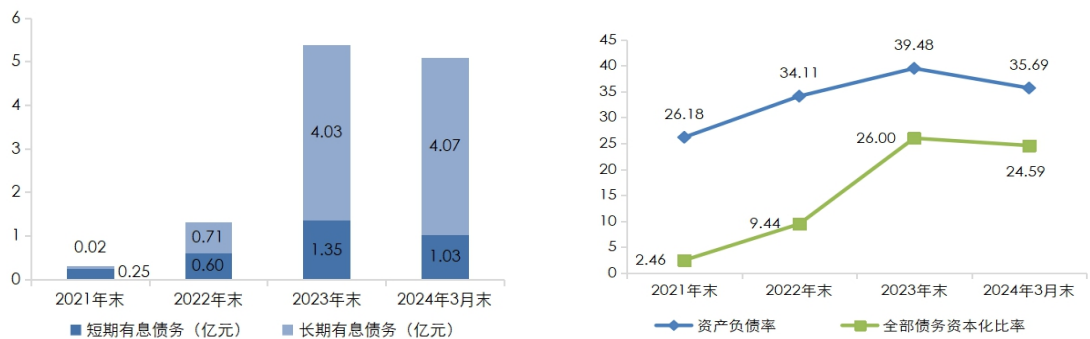


项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
应付账款	2.57	3.90	3.22	2.68
应付票据	0.19	0.25	1.32	1.00
应付职工薪酬	0.54	0.75	0.78	0.50
其他应付款	0.32	0.32	0.39	0.21
流动负债合计	3.72	5.70	5.91	4.57
应付债券	-	-	3.85	3.89
长期借款	0.00	0.50	0.00	0.00
非流动负债合计	0.03	0.80	4.07	4.11
负债合计	3.75	6.50	9.98	8.68

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司全部债务增长较快, 主要系应付票据的增长及发行可转债所致。2023 年末, 公司全部债务为 5.38 亿元, 其中短期有息债务 1.35 亿元, 主要为应付票据, 长期有息债务主要为应付债券及少量租赁负债。随着债务增长, 跟踪期内公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所提升, 公司债务率仍处于较低水平。

图表 24 公司有息债务及杠杆率情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

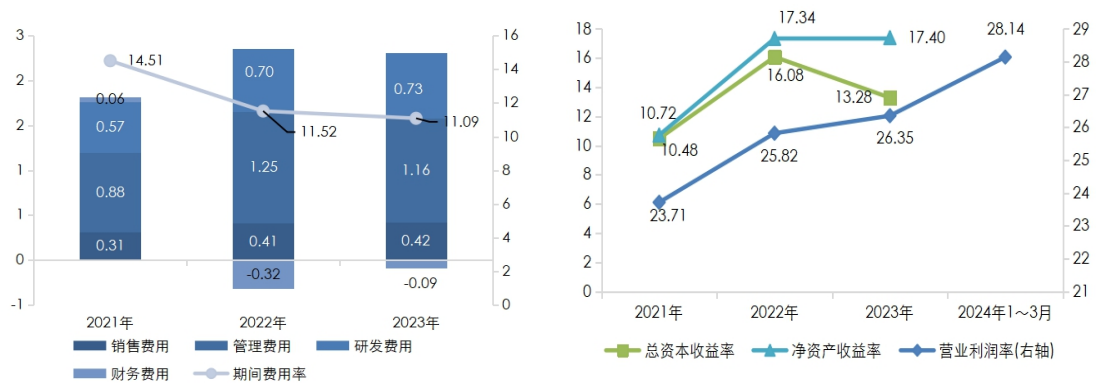
截至 2023 年末, 公司无对外担保。

盈利能力

2023年，受益于新能源汽车镶嵌注塑组件业务收入增长，营业利润率有所提升，期间费用率小幅下降，公司利润总额保持增长，预计随着新能源汽车镶嵌注塑组件业务持续放量，2024公司盈利将继续增长

2023年，受益于新能源汽车镶嵌注塑组件业务增长，公司实现营业收入20.06亿元，同比增长13.51%。受益于新能源汽车镶嵌注塑组件的高附加值产品放量，汽车电子及新能源汽车电装系统业务收入占比增加及盈利有所提升，2023年公司营业利润率有所上升。

图表 25 公司收入和盈利情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023年，公司期间费用率同比下降0.43个百分点，至11.09%，期间费用仍主要为管理费用及研发费用，2023年公司财务费用为负主要系美元活期存款利息收入增加所致。2023年，公司资产减值损失、信用减值损失、投资收益、其他收益等规模均较小。由于营业收入增长、营业利润率提升，期间费用率下降，公司2023年实现利润总额3.03亿元，同比增长29.34%。跟踪期内，公司净资产收益率保持稳定，受债务增长、经营积累影响，总资本收益率同比有所下降。

2024年1~3月，公司营业收入5.00亿元，同比增长4.06%，利润总额为0.82亿元，同比增长37.97%。

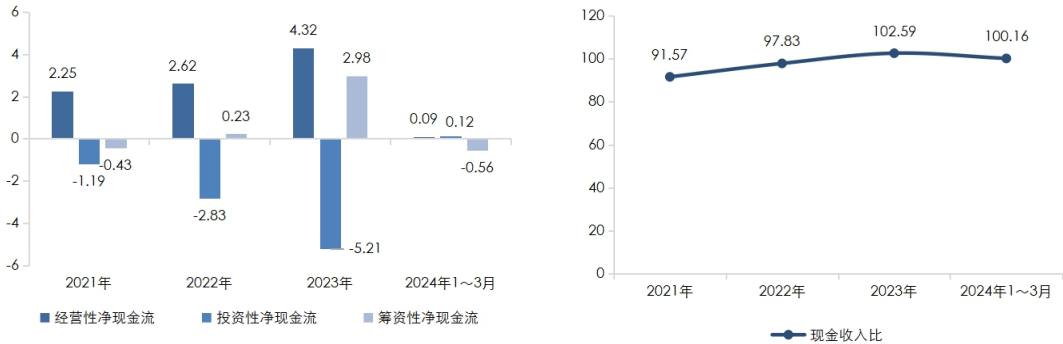
现金流

2023年，公司经营活动现金流持续净流入，主营业务获现能力较好，投资活动现金流持续净流出

2023年，受益于盈利能力提升、销售回款金额及税费返还增加，公司经营活动现金流持续净流入，且净流入规模同比提升。现金收入比上升至102.59%，主营业务获现能力较好。同期，由于“兴瑞转债”募投项目等建设支出，及投资理财产品支出，投资活动现金流持续净流出。2023年公司筹资活动现金流保持为净流入，主要系当期发行可转债导致的现金流入，筹资活动现金流出仍主要为偿还债务、分配股利、利润支付的现金。2024年1~3月，经营活动现金流持续净流入，投资活动现金流转为净流入主要系公司2023年度银行结构性存款到期赎回金额大

于购买金额所致，筹资活动现金流均净流出主要系公司预派发了2023年度利润分红及增加了回购股票支出。

图表 26 公司现金流及现金收入比情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

2023年末，公司流动比率和速动比率均有所提升，仍位于较高水平，资产流动性仍较强。跟踪期内受公司获利能力与经营获现能力增强影响，经营现金流流动负债有所提升。从长期偿债能力指标来看，EBITDA仍能完全覆盖利息支出，随着有息债务的大幅增长未能全部覆盖全部债务。

图表 27 公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年3月
流动比率	260.70	209.28	259.59	310.57
速动比率	222.23	165.09	226.34	268.83
经营现金流流动负债比	60.41	46.02	72.99	-
EBITDA 利息倍数	659.46	168.51	40.54	-
全部债务/EBITDA	0.15	0.44	1.41	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年末，公司全部债务为5.38亿元，短期有息债务为1.35亿元，未受限货币资金6.26亿元，足以覆盖公司有息债务。2024年7月24日为公司“兴瑞转债”下一行权日。2023年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金的金额为0.76亿元。2023年公司经营性净现金流为4.32亿元，投资性净现金流为-5.21亿元，筹资活动前净现金流为-0.90亿元。预计2024年，受益于新能源汽车镶嵌注塑组件业务持续放量，公司盈利将继续增长，随着募投项目建设，资本支出有所增加，筹资活动前净现金流对短期有息债务的保障程度一般。

公司为A股上市公司，具备直接融资渠道。截至2024年3月末，公司授信额度为5.75亿元，已使用0.94亿元，未使用额度为4.81亿元。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至2024年5月8日，公司本部已结清及未结清贷款中均无关注或不良类贷款记录。

截至本报告出具日，公司存续债券尚未到还本付息日。

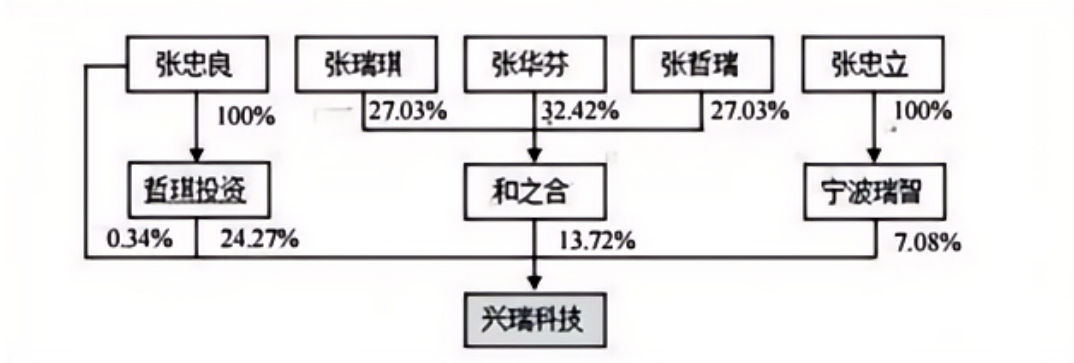
抗风险能力及结论

公司主要从事精密零组件研发及制造，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域，具备模具制造、冲压、注塑等一站式生产能力，工艺较为先进，在细分行业内仍具有较强竞争力；随着公司产品矩阵由单功能结构组件向结构模组升级、新增智能电表系列实现量产，智能终端零组件销售均价上涨，2023年智能终端零组件业毛利率有所提升；跟踪期内，宁波新能源汽车零部件产业基地建成，汽车电子及新能源汽车电装系统产能有所增长，新能源汽车零部件覆盖车型逐步增加，镶嵌注塑零组件订单及高附加值产品销量提升，业务收入及毛利润均有所增长；2023年，公司经营活动现金流持续净流入，主营业务获利能力较好，作为A股上市公司，公司股权融资渠道较畅通。

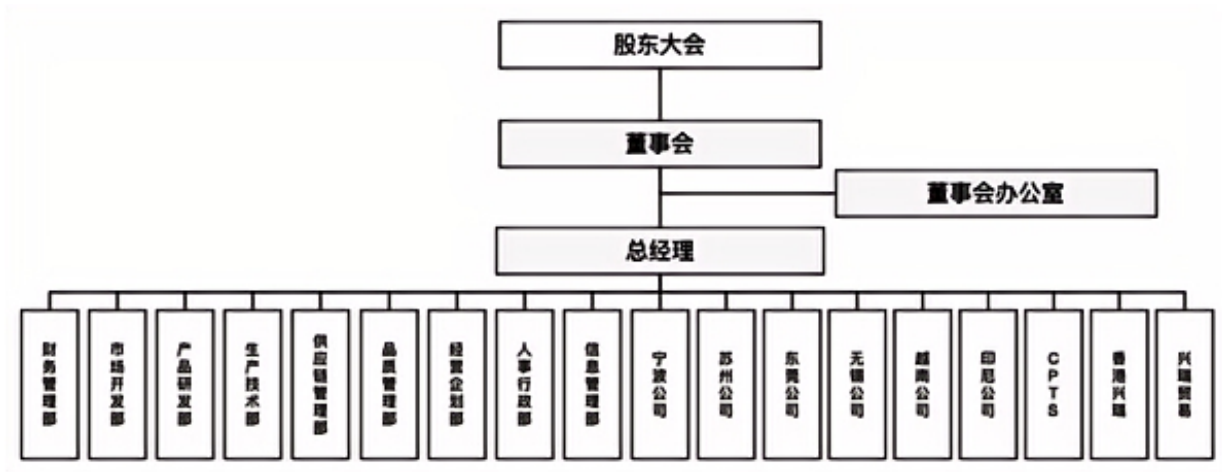
跟踪期内，公司所处精密电子零组件行业竞争激烈，公司面临竞争压力；公司进一步聚焦智能终端领域和新能源汽车领域，预计2024年消费电子零组件盈利将继续承压；公司境外销售占比近70%，面临一定汇率波动风险；公司主要原材料铜材、塑料等价格易受全球宏观经济波动等多种因素影响，仍面临一定成本压力。

综上所述，东方金诚维持兴瑞科技主体信用等级为AA-，评级展望为稳定，维持“兴瑞转债”信用等级为AA-。

附件一：截至 2024 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2024 年 3 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年3月
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	14.34	19.05	25.29	24.32
所有者权益（亿元）	10.58	12.55	15.31	15.64
负债总额（亿元）	3.75	6.50	9.98	8.68
短期债务（亿元）	0.25	0.60	1.35	1.03
长期债务（亿元）	0.02	0.71	4.03	4.07
全部债务（亿元）	0.27	1.31	5.38	5.10
营业收入（亿元）	12.52	17.67	20.06	5.00
利润总额（亿元）	1.22	2.35	3.03	0.82
净利润（亿元）	1.13	2.18	2.66	0.72
EBITDA（亿元）	1.82	3.00	3.83	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	2.25	2.62	4.32	0.09
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.19	-2.83	-5.21	0.12
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.43	0.23	2.98	-0.56
毛利率（%）	24.29	26.35	26.91	28.85
营业利润率（%）	23.71	25.82	26.35	28.14
销售净利率（%）	9.06	12.32	13.28	14.50
总资本收益率（%）	10.48	16.07	13.28	-
净资产收益率（%）	10.72	17.34	17.40	-
总资产收益率（%）	7.91	11.43	10.53	-
资产负债率（%）	26.18	34.11	39.48	35.69
长期债务资本化比率（%）	0.19	5.36	20.84	20.65
全部债务资本化比率（%）	2.46	9.44	26.00	24.59
货币资金/短期债务（%）	1699.84	695.90	475.43	589.99
非筹资性现金净流量债务比率（%）	396.84	-18.92	-17.30	-
流动比率（%）	260.70	209.28	259.59	310.57
速动比率（%）	222.23	165.09	226.34	268.83
经营现金流流动负债比（%）	60.41	46.02	72.99	-
EBITDA 利息倍数（倍）	659.46	168.51	40.54	-
全部债务/EBITDA（倍）	0.15	0.44	1.41	-
应收账款周转率（次）	4.09	4.46	4.64	-
销售债权周转率（次）	4.09	4.46	4.64	-
存货周转率（次）	8.09	6.59	6.54	-
总资产周转率（次）	0.93	1.06	0.90	-
现金收入比（%）	91.57	97.83	102.59	100.16

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，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，有较高违约风险
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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
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，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。