



# 2022年深圳市科达利实业股份有限公司公开发行人可转换公司债券2024年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

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。

中证鹏元资信评估股份有限公司

# 2022年深圳市科达利实业股份有限公司公开发行可转换公司债券 2024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	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
科利转债	AA	AA

## 评级观点

- 该评级结果是考虑到：深圳市科达利实业股份有限公司（以下简称“科达利”或“公司”，股票代码为“002850.SZ”）作为国内领先的精密结构件产品研发及制造商，技术研发和生产规模优势领先，具备较强的客户黏性。受益于新能源终端市场增长及产能持续释放，公司营业收入及利润保持增长，2023年非公开发行股份成功后资本结构得到优化，有效缓解了资本性支出压力。同时中证鹏元也关注到，整车厂降本需求强烈，未来精密结构件产品大概率延续降价趋势，压缩公司盈利空间。此外，公司投资扩产规模较大，未来新增产能是否能够顺利消化并达到预期收益尚待观察，同时公司也面临下游客户集中度高和营运资金占用规模较大等风险因素。

## 评级日期

2024年6月19日

## 联系方式

项目负责人：陈刚  
[cheng@cspengyuan.com](mailto:cheng@cspengyuan.com)

项目组成员：郜宇鸿  
[gaoyh@cspengyuan.com](mailto:gaoyh@cspengyuan.com)

评级总监：

联系电话：0755-82872897

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

合并口径	2024.03	2023	2022	2021
总资产	170.97	172.22	141.74	73.26
归母所有者权益	107.96	104.98	57.30	45.55
总债务	40.27	42.61	55.37	14.30
营业收入	25.09	105.11	86.54	44.68
净利润	3.09	12.18	9.13	5.46
经营活动现金流净额	2.27	7.48	4.38	3.35
净债务/EBITDA	--	-0.41	1.50	0.33
EBITDA 利息保障倍数	--	23.01	19.65	50.38
总债务/总资本	27.15%	28.84%	48.72%	23.55%
FFO/净债务	--	-171.69%	52.49%	225.00%
EBITDA 利润率	--	20.55%	18.89%	21.81%
总资产回报率	--	9.25%	10.35%	9.70%
速动比率	1.85	1.68	0.96	1.15
现金短期债务比	2.18	1.98	0.84	0.90
销售毛利率	22.18%	23.58%	23.86%	26.25%
资产负债率	36.78%	38.97%	58.89%	36.66%

注：2023年公司净债务为负。

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 优势

- **受益于新能源终端市场维持较高景气度，2023 年公司营收及利润规模保持增长。**近年来伴随着国家政策支持以及各地政府密集出台系列补贴措施、新能源汽车产品线技术逐步完善，中国新能源汽车市场渗透率持续提升，锂电池精密结构件的需求亦日益提升。公司主营产品为锂电池精密结构件，得益于新能源终端市场增长及公司产能释放，2023 年公司营业收入同比增长 21.47%，净利润同比增长 33.43%。
- **公司技术研发和生产规模优势领先，客户质量优质且具有较强黏性。**公司是国内最早与新能源汽车和锂电池厂商开展合作研发的企业之一，具有较强的先发优势，在锂电池精密结构件研发领域技术实力领先。公司目前在境内外拥有 16 个生产基地，产能地域覆盖逐步完善，能够有效辐射周边的下游客户，与客户建立了长期稳定的战略合作关系。近年来公司前五大客户均为国内领先厂商以及国外知名客户，目前已进入宁德时代、特斯拉、中创新航、亿纬锂能、LG、松下、蜂巢能源等主流电池厂或车企供应链体系，逐步形成较强的客户黏性。
- **非公开发行股份成功后公司资本结构优化，有效缓解资本性支出压力。**2023 年 8 月，公司向特定对象发行人民币普通股募集资金净额 34.80 亿元，用于投资建设江西南昌、湖北荆门、江苏溧阳和广东江门生产基地的动力电池精密结构件项目及补充流动资金。非公开股份成功发行有效缓解了公司的资本性支出压力，公司财务杠杆比例有所降低，资本结构得到优化。

## 关注

- **锂电池结构件面临降价压力，公司未来盈利水平可能承压。**2023 年以来整车厂降本需求强烈，全球动力电池装机量增速减缓，未来精密结构件产品大概率延续降价趋势，压缩公司盈利空间。此外，2024 年公司原材料铝价维持高位震荡，对公司的成本控制造成一定的压力。
- **下游客户集中度高的风险。**由于公司下游应用领域锂电池行业、汽车行业均存在市场份额较为集中的特点，因此公司客户集中度持续处于较高水平。值得注意的是，公司对第一大客户的销售占比近年来均维持在 35% 以上的水平，若主要客户受行业政策或市场等原因使其经营状况发生变化，或公司与重要客户的稳定合作关系发生变动，可能对公司经营业绩造成不利影响。
- **营运资金压力较大的风险。**公司核心客户为知名锂电厂商，议价能力较强，公司给予的下游客户的信用政策较为宽松。随着经营规模增长，公司应收账款规模较大，对营运资金形成较大占用。
- **近年来扩产节奏较快，面临一定的资本性支出压力，未来新增产能是否能顺利消化并达到预期经济效益尚待观察。**为配套客户需求，公司加大增产扩能力度，截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目尚需投资超过 30 亿元。近年来公司产能利用率有所下降，未来新建产能项目陆续建成投产后，能否完全消化并实现预期收益存在一定的不确定性。

## 未来展望

中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司在新能源汽车锂电池精密结构件行业中竞争地位领先，预计公司业务持续性较好，未来随着在建产能基地的陆续投产，营业收入有望进一步扩大，经营风险和财务风险相对稳定。

## 同业比较（单位：亿元）

指标	金杨股份	震裕科技	科达利
总资产	22.86	109.24	<b>172.22</b>
营业收入	11.10	60.19	<b>105.11</b>
营业收入增长率	-9.73%	4.63%	<b>21.47%</b>
净利润	0.76	0.43	<b>12.18</b>
净利润增长率	-39.10%	-58.73%	<b>33.43%</b>
销售毛利率	14.38%	11.31%	<b>23.58%</b>

净利率	6.85%	0.71%	<b>11.59%</b>
资产负债率	15.39%	75.89%	<b>38.97%</b>
应收账款及应收票据周转天数（天）	92.75	143.60	<b>94.60</b>
净营业周期（天）	119.67	76.29	<b>48.77</b>
主营业务产品	电池精密结构件、镍基导体材料	精密级进冲压模具、精密结构件	锂电池精密结构件、汽车结构件

注：以上各指标均为 2023 年末数据；震裕科技销售毛利率取精密结构件行业毛利率。

资料来源：公开资料、同花顺 iFind

### 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
汽车零部件企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

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	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	9/9
	行业&运营风险状况	5/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	非常强
	经营状况	5/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		5/7	财务状况评估结果		9/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					<b>aa</b>
外部特殊支持					0
主体信用等级					<b>AA</b>

注：各指标得分越高，表示表现越好。

### 个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 **aa**，反映了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。

### 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
科利转债	15.34	15.34	2023-6-2	2028-07-08

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2022年7月发行6年期15.34亿元可转换公司债券，募集资金计划用于新能源动力电池精密结构件项目、新能源汽车锂电池精密结构件项目（二期）和补充流动资金。根据公司披露的《2023年度募集资金存放与使用情况的专项报告》，截至2023年末本期债券募集资金已全部使用完毕。

## 三、发行主体概况

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人未发生变更，实际控制人仍为励建立先生和励建炬先生。二人系亲兄弟关系，已签订一致行动协议，励建立现任公司董事长，励建炬现任公司董事、总裁。截至2024年3月末，励建立和励建炬合计直接持有公司10,366.33万股，占公司总股本的比例为38.40%。

2023年8月，公司完成向特定对象发行人民币普通股（A股）股票33,471,626股，募集资金净额34.80亿元，用于投资建设江西南昌生产基地、湖北荆门生产基地、江苏溧阳生产基地三期项目、广东江门生产基地的动力电池精密结构件项目及补充流动资金。由于向特定对象发行股份募集资金，实控人持股比例较上年有所下降，但整体来看实际控制人持股比例仍较高且已质押股份占比较低，股权结构较为稳定。

跟踪期内，公司主营业务未发生变更，仍为各类锂电池精密结构件和汽车结构件的研发、生产和销售，主要产品为锂电池精密结构件和汽车结构件等。

**表1 截至2024年3月末公司前五大股东情况**

股东名称	持股数量 (万股)	占总股本比例	质押数量 (万股)	持有有限售条件股份 数量(万股)
励建立	7,869.89	29.15%	445.00	5,902.42
励建炬	2,496.44	9.25%	0.00	1,872.33
招商银行股份有限公司—泉果旭源三年 持有期混合型证券投资基金	1,146.27	4.25%	-	-
中国邮政储蓄银行股份有限公司—东方 新能源汽车主题混合型证券投资基金	893.53	3.31%	-	-
香港中央结算有限公司	567.44	2.10%	-	-

资料来源：公司2024年第一季度报告，中证鹏元整理

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

## 2024 年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024 年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际 GDP 同比增长 5.3%，增速超预期，名义 GDP 同比增长 4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行 1 万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

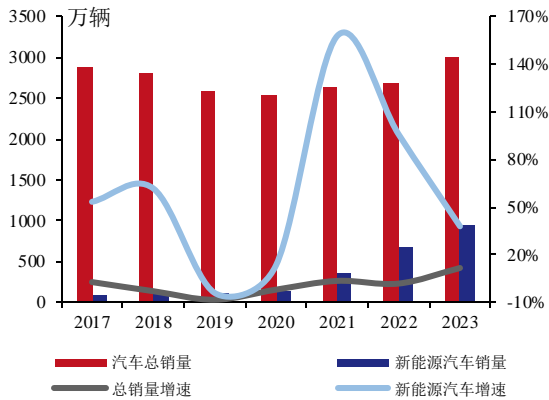
当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

### 行业环境

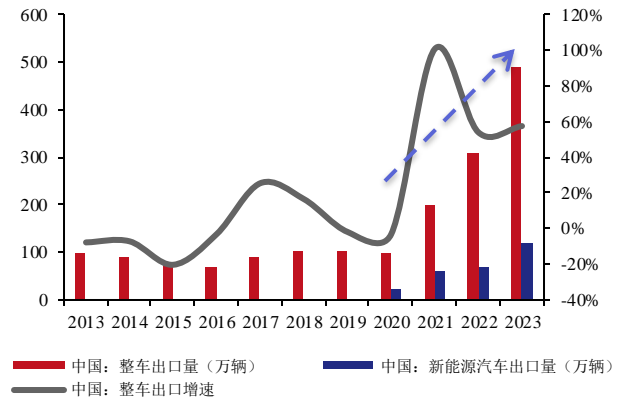
## 2023 年中国整车销售先抑后扬，国内市场需求大幅反弹，出口市场跃居全球第一；新能源汽车延续较高景气度，市场渗透率仍存在提升空间

2023 年初受宏观外部事件影响，汽车产销复苏进程放缓，1-3 月累计产销同比有所回落；二季度起随着整车厂商通过价格战以价换量、地方政府推出购车补贴刺激需求，汽车消费市场显著回暖，加之自主品牌新能源汽车性能持续提升，整车市场较高的景气度延续全年。根据中汽协数据显示，2023 年全国

汽车产销量分别完成 2,593.86 万辆和 3,004.50 万辆，同比分别增长 11.50%和 11.90%，产销量连续 15 年居全球第一。出口方面，2023 年中国汽车出口量首超日本，跃居全球第一，销售表现亮眼。根据中汽协数据显示，2023 年中国汽车出口 491 万辆，同比增长 57.9%；其中新能源汽车出口达 120.3 万辆，同比增长 77.60%，对提升自主品牌的全球市场认可度贡献显著。

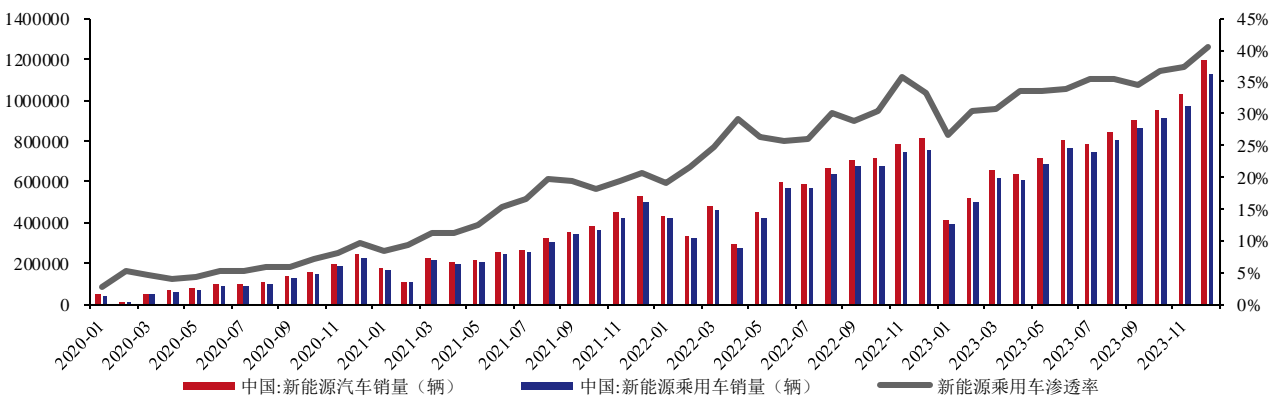
**图1 2023 年新能源汽车延续高增长趋势**


资料来源：中汽协，中证鹏元整理

**图2 2021 年以来中国新能源汽车出口量持续攀升**


资料来源：中汽协，中证鹏元整理

自特斯拉上海工厂制造的 Model 3 首次下线交付以来，新能源汽车在中国市场的认可度迅速提升，短短 4 年时间市场渗透率由 2.6% 攀升至 40%，众多自主品牌整车厂商及配套零部件厂商获得了较大的品牌认知度提升及国产替代机遇。2023 年 12 月末中国电动车渗透率已升至 40.39%，汽车电动化已通过可实现汽油替代的市场验证。目前，消费者对新能源汽车认可度逐步提高，充电桩等配套设施亦持续完善。随着新能源车型投放力度加大，三电技术和智能车机系统应用进一步突破，新能源汽车相较燃油车的驾乘体验持续提升，未来对新能源汽车消费市场仍可保持乐观。从各车企的新车规划来看，2024 年推出的新车型超过 80% 为纯电及插混新能源车，将继续推高我国新能源汽车市场渗透率。

**图3 中国新能源汽车渗透率整体呈上升态势**


资料来源：Wind，中证鹏元整理

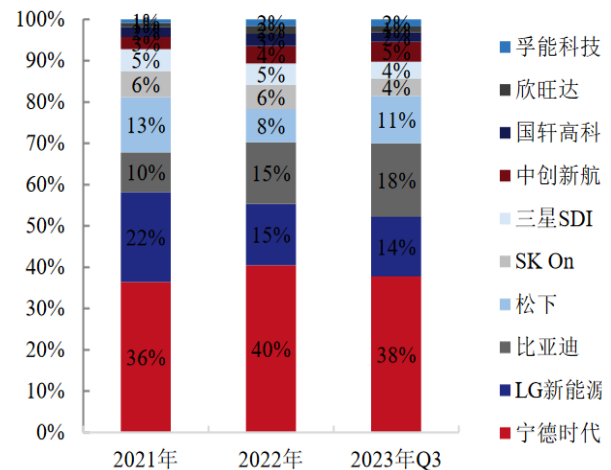
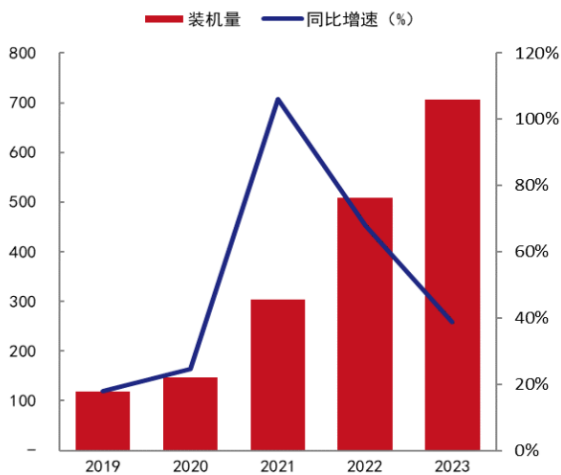
全球动力电池装机量增速继续减缓，主机厂供应商多元化及自供趋势加剧市场份额争夺，相比 2023 年 50% 以上的出货价格下行，2024 年的降本空间仍较大



根据SNE research数据，2023年全球动力电池装机量增速明显放缓，全球动力电池装机量705.5GWh，同比增长38.6%。电池企业有较强的头部效应，行业一梯队企业技术、规模优势突出，二三梯队企业竞争激烈，近年动力电池装机量CR3均在65%以上，2023年前三季度为66.2%。中国动力电池企业市场占有率继续提升，其中宁德时代以36.8%的市占率在全球的龙头地位稳固。二三梯队的电池厂商市场份额差距不大，电池企业寻求与主机厂的绑定以锁定市场份额，并在主机厂动力电池供应商多元化中受益。其中，中创新航在小鹏、蔚来等客户开拓方面取得突破，成为小鹏汽车最大电池供货商，并受益小鹏G6等车型的大卖，装机量占比同比上升；蜂巢能源、欣旺达等也加入理想汽车供应链。国内几乎所有头部车企都已涉足电池产业进行一体化布局，包括长城、吉利、长安、广汽、上汽等，新势力中蔚来亦在2023年5月斥巨资建立研发团队和工厂。

行业供给格局由外供为主逐步向外供及自供结合方向发展，进一步加剧市场份额争夺，致使电池议价权逐渐向整车厂转移。此外，磷酸锰铁锂、复合集流体等新技术的产业化进程提速进一步优化了动力电池成本结构，也进一步打开了降价空间。2024年3月方型铁锂电池包价格下探到550元/KWh，方形三元电池包620元/KWh，同比价格下行幅度超过50%，2024年仍有较大的价格下行空间。主机厂供应商多元化及自供趋势将削弱动力电池企业的议价能力，产品价格下行进一步压缩企业盈利空间，信用边际持续分化，我们认为背靠主机厂及头部规模优势企业仍有较强的竞争优势，将支撑信用资质边际增强。

**图4 2023 全球动力电池装机量同比+38% (GWh)**      **图5 全球前十大动力电池厂商市场份额 (GWh)**



资料来源：SNE Research，中证鹏元整理

资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，中证鹏元整理

**精密结构件是锂离子电池的重要组成部分，与头部动力电池厂商合作稳定、具备技术优势的供应商有望继续享受新能源汽车发展红利，但产品价格仍存在下行趋势**

锂离子电池主要由外壳、正极、负极、电解液和隔膜组成。锂电池外壳精密结构件是锂离子电池的重要组成部分，需要满足锂电池高能量密度、安全性和可靠性等要求，因此锂电池客户对精密结构件的认证周期较长。国际一流电池厂商从送样到批量供应通常需要 1-3 年左右的时间，一旦供应商与客户确认供货关系后，出于供应链与产品质量安全的考虑，双方的合作关系相对稳定。受锂电池行业的市场集中度、封装技术路线和电池精密结构件行业特点影响，我国锂电池精密结构件行业在各细分技术路线领域行业集中度较高，圆柱和方形封装路线各自形成了几家领先的精密结构件厂商，如圆柱领域有中瑞电子、Sangsin EDP 等；方形领域有科达利、震裕科技、瑞德丰等。

随着国内新能源汽车、储能等终端应用领域的长期需求增长，我国电池精密结构件的市场规模有望保持增长。中长期来看，掌握新能源汽车零部件核心技术以及在供应体系获得先发优势的企业将在激烈竞争中脱颖而出。政府发展新能源汽车的政策有望持续，未来新能源汽车市场占有率扩大仍是必然趋势，相关产业链需求存在持续支撑。同头部动力电池厂商合作稳定、具备技术优势的供应商有望继续享受新能源汽车发展红利。作为动力电池厂商的上游供应商，精密结构件产品持续降价趋势持续，虽然产品降价幅度低于锂电四大主材，但亦持续挤压结构件企业的盈利空间。

**电解铝行业供需持续紧平衡，预计铝价维持偏强运行；新能源汽车和光伏领域将成为铝需求增长主要驱动力，支撑铝价维持高位**

随着国内电解铝产能继续逼近 4,500 万吨“天花板”，产能扩张速度放缓，截至 2023 年末，国内电解铝在产产能为 4,203.80 万吨，同比增长 3.70%，同时电解铝生产端逐渐向水电丰富的地区转移，形成了“北铝南移”趋势，但转入大省云南省自 2021 年开始在枯水期采取限电减产政策成为常见操作，水电铝产量受限，放大了供给端对铝价的冲击。此外，电解铝供给约束下，下游新能源产业需求不断扩容，预期 2024 年行业将持续处于供需紧平衡。虽国内短期内地产用铝需求修复效果有限，但新能源汽车及基建投资将持续发力，用铝需求仍有望提升。汽车方面，近年汽车轻量化趋势不断加快，新能源汽车产销两旺，市场渗透率不断提升，同时，随着 2024 年新一轮汽车“以旧换新”政策出炉，将有助于激发消费者的购车需求，推动汽车销售量的增长。

2023 年以来，铝价维持在相对高位，受全球经济复苏、制造业回暖以及政策刺激的正面影响，铝价获得支撑。2024 年 5 月 23 日，中央在山东济南召开企业和专家座谈会，电力体制改革再次被提及，预计将加快电力市场化推进，而电力是电解铝生产企业的第一大成本来源，考虑到电解铝行业的供需紧平衡，电价上涨为电解铝生产企业提供成本支撑。综合影响下，预计 2024 年铝价维持偏强运行。

**图6 2023年铝价仍维持较高位运行**


资料来源: Wind, 中证鹏元整理

## 五、经营与竞争

公司是国内最大的锂电池精密结构件供应商，研发和制造水平领先，积累了优质的客户资源，在动力电池精密结构件行业中竞争优势显著；随着销售订单增加和新增产能释放，2023年公司营收及利润规模仍保持增长；同时公司产能仍在扩张，目前在建尚未投产的项目较多，未来若下游市场需求不及预期，新增产能消化将面临压力

随着动力电池出货量的持续增长，客户对公司动力电池精密结构件的订单持续增加，公司产能逐步释放，业绩保持增长态势；但新能源汽车渗透率增速已逐步下降，2023年公司业绩增速有所下滑。2024年一季度公司业绩仍保持增长，实现营业收入25.09亿元，较上年同期增长7.84%，毛利率为22.18%。

2023年新能源汽车“价格战”加剧，在产业链的逐层传导下，公司锂电池精密结构件持续降价，另一方面由于主要原材料铝材、铜材价格周期性回落以及公司持续控制生产制造成本，2023年公司毛利率水平较上年基本保持稳定。

**表2 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）**

项目	2023年			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
锂电池精密结构件	100.64	95.74%	24.14%	83.27	96.22%	24.39%
汽车结构件	4.27	4.07%	9.86%	2.95	3.40%	7.85%
其他结构件	0.08	0.08%	21.64%	0.23	0.27%	27.98%
其他业务	0.11	0.11%	45.71%	0.09	0.11%	50.82%
<b>合计</b>	<b>105.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>23.58%</b>	<b>86.54</b>	<b>100.00%</b>	<b>23.86%</b>

注：其他业务收入主要系公司少量暂时闲置厂房的租金收入。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司具备较强的技术研发优势，2023年持续加大研发投入，在锂电池精密结构件研发领域技术实

## 力持续增强

公司是国内最大的锂电池精密结构件供应商之一，也是国内最早从事动力锂电池精密结构件研发和生产的企业之一，具有较强的先发优势。精密结构件行业属于技术含量较高的行业，需综合金属材料、机械工程学、模具开发、化学、电子、机电、精密控制等多种技术。自2007年起，公司与新能源汽车厂商和锂电池厂商开展合作研发，积累了丰富的产品和技术经验，拥有高精密度、高一一致性的生产工艺，以及先进的冲压加工、拉伸加工、注塑加工和模具制造技术。此外，公司拥有较强的模具开发技术，持续自主开发了众多型号产品的模具。

2023年公司研发费用同比增长16.75%，增速虽有所下降但整体与营收增长率较为匹配。公司研发投入规模增加，主要系对新领域动力锂电池精密结构件方面的研发投入，并在产品安全性、一致性、可靠性、轻量化、适用性等关键技术以及产品的材料、工艺等方面进行创新并取得了一定的研发成果。截至2023年末，公司及子公司拥有专利409项，专利数同比增加19.24%。

**表4 公司研发投入情况（单位：万元）**

项目	2023年	2022年
研发费用	63,647.70	54,514.97
研发费用占营业收入的比重	6.06%	6.30%
研发人员数量（人）	2,205	1,979

资料来源：公司2023年年度报告，中证鹏元整理

**公司贴近客户生产基地布局，产能地域覆盖完善，非公开发行股票发行成功后资本性支出压力有所缓解；但随着在建项目的陆续完工，近年来产能利用率有所下降，未来新增产能规模仍较大，能否顺利消化并实现预期收益存在一定不确定性**

公司采取本地化生产、辐射周边客户的战略进行项目的定位部署。截至2023年末，公司在境内华东、华南、华中、东北、西南和西北等锂电池行业重点区域布局了13个动力电池精密结构件生产基地，在境外布局了德国、瑞典和匈牙利3个生产及研发基地。公司贴近客户生产基地布局，能够有效辐射周边的下游客户，实现了较为完善的产能地域覆盖。公司具备较强的规模优势，且随着新产能的逐步释放，有望巩固在行业内的竞争地位。

公司近年来持续投资扩产，2023年实现投产或部分投产的包括江西南昌生产基地一期、江苏溧阳生产基地二期、四川宜宾生产基地、湖北荆门生产基地、广东江门生产基地以及欧洲德国生产基地、瑞典生产基地、匈牙利生产基地。为满足客户产能配套需求，公司持续扩大海外生产基地的生产能力，跟踪期内使用自筹资金向德国科达利增资3,000万欧元，向匈牙利增资3,200万欧元；2024年5月公司公告将投资0.49亿美元于美国印第安纳州建设美国科达利生产基地，项目建设期30个月，预计产值0.7亿美元。基地所在的印第安纳州身处美国重要锂电池产地，临近三星SDI、LGES、SKOn、宁德时代等电池厂独资或与车企合作的电池工厂，有望配套下游电池企业需求，有助开拓美国市场。需注意的是，近年来公司海外投资布局较大，而海外新能源汽车市场发展趋势尚不明朗，公司海外业务布局仍面临一定管

理半径扩大和地缘政治风险。

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目尚需投资 33.87 亿元，主要包括 2023 年向特定对象发行股票的位于江西、湖北、江苏、江门的生产基地项目，该部分已经配套募集资金，资本性支出压力有所缓解；还包括深圳总部研发基地，以及匈牙利、德国、瑞典等境外的生产及研发基地，该部分投资仍存在一定的资本性支出压力。

生产基地的陆续投产有利于公司对客户产能需求形成有效配套，但近年来公司扩产节奏较快，2022 年以来整体产能利用率有所下降，当前在建项目能否如期按既定投资计划建设完工并投入使用存在不确定性；另外，因锂电池精密结构件等行业技术更新换代速度较快且新增产能规模较大，未来新增产能陆续建成投产后，产能能否完全消化并实现预期经济效益尚待观察。

**表5 截至 2024 年 3 月末公司主要完工及在建项目情况（单位：万元）**

	备注	项目	项目总投资	已投资	项目状态或可达到预定使用状态日期
公司本部	--	锂电池精密结构件产业总部及研发基地项目	52,000.00	4,523.31	在建
德国科达利	--	科达利德国有限责任公司项目	68,782.50	50,473.80	在建，部分投产
匈牙利科达利	--	匈牙利科达利有限责任公司项目	55,026.00	35,189.85	在建，部分投产
瑞典科达利	--	科达利瑞典有限责任公司项目	37,623.50	30,831.93	在建，部分投产
福建科达利	2020 年非公开发行股票募投项目	福建动力锂电池精密结构件二期项目	25,000.00	25,068.20	2023 年 10 月
惠州科达利		惠州动力锂电池精密结构件新建项目	68,536.26	71,212.21	2023 年 4 月
惠州科达利		惠州动力锂电池精密结构件三期项目	22,500.00	14,572.19	2024 年 3 月
四川科达利	2022 年可转换公司债券募投项目	新能源动力电池精密结构件项目*	98,000.00	98,000.00	2023 年 7 月
江苏科达利		新能源汽车锂电池精密结构件项目（二期）*	100,000.00	100,000.00	2023 年 8 月
江西科达利	2023 年向特定对象发行股票募投项目	江西科达利新能源汽车动力电池精密结构件项目	100,000.00	41,386.72	2026 年 1 月
湖北科达利		湖北新能源汽车动力电池精密结构件	100,000.00	67,898.42	2026 年 1 月
江苏科达利		江苏新能源汽车锂电池精密结构件项目（三期）	100,000.00	11,209.41	2025 年 12 月
江门科达利		江门科达利年产 7,500 万件新能源汽车动力电池精密结构件项目	101,465.00	42,581.37	2025 年 8 月
<b>合计</b>	--	--	<b>928,933.26</b>	<b>592,947.41</b>	

注：（1）部分项目总投资采用投资金额上限口径；（2）标“\*”项目为本期债券募投项目。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**得益于新能源终端市场持续增长及新建产能持续释放，公司金属结构制造件产品产销量保持增长；公司客户质量优质且具有较强用户黏性，同时也存在客户集中度较高的风险，且下游客户降本需求强烈，公司产品大概率延续价格下行趋势**

公司主要产品系列有盖板、壳体，均为锂电池精密结构件细分产品。根据不同客户的要求，具体型号和规格有所差异，故主要采取“订单式生产”模式，以直销为主。公司和客户签订框架协议，进入其

供应商体系，后续通过客户订单下达采购意向并在订单中约定采购数量及单价。产品定价主要为成本加成的模式，综合考虑产品工艺难度、材料成本、制造成本、期间费用、利润率等因素，并参考市场价格与客户进行协商定价。

2023年全球锂电池出货量1,192GWh，同比增长24.9%，客户对公司动力电池精密结构件的订单持续增加，公司产销量仍保持增长，2023年产销率提升至100.31%。但整车厂降本需求强烈，全球动力电池装机量增速减缓。作为动力电池厂商的上游供应商，精密结构件产品持续降价，未来降价空间需视市场需求、原材料价格、竞争格局等多种因素而定，大概率价格仍将下行趋势延续，挤压公司盈利空间。

**表6 公司金属结构制造件产品产销情况**

项目	2023年	2022年	2021年
销售量（万只）	373,695.10	361,209.46	243,628.93
生产量（万只）	372,551.72	364,994.66	254,222.63
产销率	100.31%	98.96%	95.83%

资料来源：2021-2023年年度报告，中证鹏元整理

由于精密结构件产品种类繁多，每种产品均需要公司与客户进行模具和产品的交互式开发，在此过程中公司与客户建立了长期稳定的合作关系，目前已进入宁德时代、特斯拉、中创新航、亿纬锂能、LG、松下、Northvolt、三星、蜂巢能源等主流电池厂或车企供应链体系，逐步形成较强的客户黏性，与优质客户的紧密合作将进一步提高公司的竞争优势。

由于公司下游应用领域锂电池行业、汽车行业均存在市场份额较为集中的特点，因此公司客户集中度持续处于较高水平，主要客户包括宁德时代、中创新航、亿纬锂能和蜂巢能源等知名锂电池制造商。2023年公司前五大客户销售金额占比略有下降，但仍处于较高水平。值得注意的是，公司对第一大客户宁德时代的销售占比近年来均维持在35%以上的水平，若主要客户受行业政策或市场等原因使其经营状况发生变化，或公司与重要客户的稳定合作关系发生变动，可能对公司经营业绩造成不利影响。结算方式上，客户一般使用银行转账、承兑汇票和供应链凭证等方式，公司对主要客户的账期一般为票到 30 天至 90 天，针对少部分优质客户，公司经综合评估后授予其 120 天的信用期。

**表7 公司前五大客户销售情况（单位：万元）**

期间	客户名称	销售内容	金额	占比
2022年	第一	锂电池结构件	336,741.91	38.91%
	第二	锂电池结构件	187,879.51	21.71%
	第三	锂电池结构件	56,337.13	6.51%
	第四	锂电池结构件	49,940.44	5.77%
	第五	锂电池结构件	49,692.92	5.74%
	合计	-	<b>680,591.91</b>	<b>78.65%</b>
2023年	第一	锂电池结构件	412,528.70	39.25%
	第二	锂电池结构件	196,561.08	18.70%
	第三	锂电池结构件	77,910.24	7.41%
	第四	锂电池结构件	50,442.90	4.80%

第五	锂电池结构件	49,623.51	4.72%
<b>合计</b>	-	<b>787,066.42</b>	<b>74.88%</b>

资料来源：公司提供

从销售区域来看，公司产品销售仍以国内市场为主，2023年占比为94.91%；随着近年来加大海外市场布局，公司国外市场销售占比有所提升。国内市场销售区域主要集中在华东地区，区域集中度较高，主要系公司客户宁德时代、中创新航等均布局于此。

**表8 公司营业收入区域分布情况（单位：万元）**

项目	2023年		2022年		2021年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
华东地区	664,883.98	63.25%	613,166.54	70.86%	331,522.39	74.21%
西南地区	119,584.21	11.38%	80,266.14	9.28%	14,428.58	3.23%
华南地区	80,894.33	7.70%	53,593.52	6.19%	13,984.82	3.13%
华中地区	84,640.82	8.05%	55,380.55	6.40%	41,016.65	9.18%
东北地区	17,282.19	1.64%	15,095.67	1.74%	15,800.11	3.54%
西北地区	8,005.48	0.76%	14,396.52	1.66%	13,467.16	3.01%
华北地区	22,401.32	2.13%	8,965.67	1.04%	1,324.78	0.30%
海外地区	53,443.68	5.08%	24,485.38	2.83%	15,213.54	3.41%

资料来源：公司 2021-2023 年年度报告

公司产品成本构成中直接材料占比较高，主要原材料铝材市场供应充足，原材料紧缺风险较低，但其价格维持高位对公司成本控制带来压力

公司锂电池结构件主要原材料为铝材、铜材、钢带、塑胶等常规工业原材料，并以铝材为主。近年来铝价波动较大，为降低原材料采购成本，公司主要通过集中谈判，签订长期框架协议进行采购，每月根据生产计划分批下单，尽管如此，由于公司采购计划和采购合同通常按年度确定，因此，近年来上游原材料价格快速上涨加大了公司成本控制压力。

**表9 公司主要原材料的采购情况（单位：万元、元/千克）**

项目	2023年			2022年			2021年		
	金额	单价	变动	金额	单价	变动	金额	单价	变动
铝材	326,076.84	20.79	-6.52%	307,060.05	22.24	5.48%	147,750.63	21.09	24.48%
铜材	99,598.52	67.69	0.64%	94,894.92	67.26	0.80%	44,798.73	66.73	34.23%
钢带	28,416.15	17.53	5.54%	34,305.59	16.61	23.80%	19,718.64	13.42	7.38%
塑胶	19,365.65	20.97	-6.55%	19,286.33	22.44	-5.29%	7,296.64	23.69	7.13%
<b>合计</b>	<b>473,457.16</b>	-	-	<b>455,546.89</b>	-	-	<b>219,564.64</b>	-	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司产品成本构成中直接材料占比较高，2023年材料成本占比61.79%，同比有所下降，主要是原材料价格降低所致。近年来铝材价格波动幅度较大，需持续关注原材料价格波动对公司产生的成本控制压力。对于大部分原材料，公司付款周期集中在月结45-90天之间；对于少部分原材料采购，公司与供应商采取款到提货的付款模式。公司供应商结构较为稳定，2023年前五名供应商的采购额占年度采购额的比重为43.98%，较上年有所下降，采购集中度仍较高。但我国铝材市场供应充足，若单一供应商出现突

发变动，亦对公司影响不大，整体短缺风险较低。2023年以来，铝价较2022年的高点已大幅回落，但仍维持高位震荡，铝价维持高位对公司的成本控制造成一定的压力。

**表10 公司营业成本构成情况（单位：万元）**

项目	2023年		2022年	
	金额	比例	金额	比例
材料成本	496,303.87	61.79%	413,390.48	62.79%
人工成本	123,485.69	15.37%	104,491.80	15.87%
制造费用	168,018.49	20.92%	126,330.93	19.19%
运输成本	14,859.71	1.85%	14,206.06	2.16%

资料来源：公司 2022-2023 年年度报告，中证鹏元整理

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

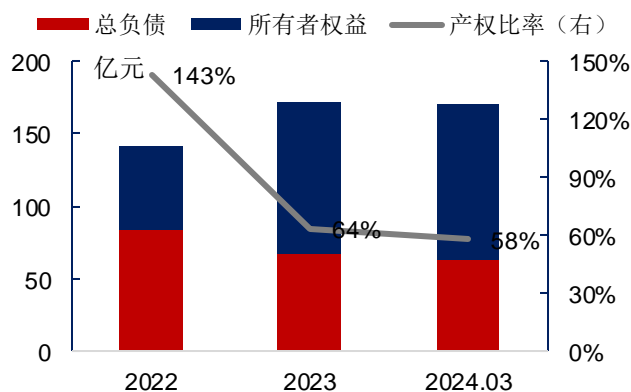
以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021-2023 年审计报告及 2024 年 1-3 月未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。2023 年公司合并范围内子公司未发生变化。

### 资本实力与资产质量

公司资本结构得到优化，随着业务规模扩大、产能扩充以及融资增加，总资产快速增长，应收款项快速增长对营运资金造成压力

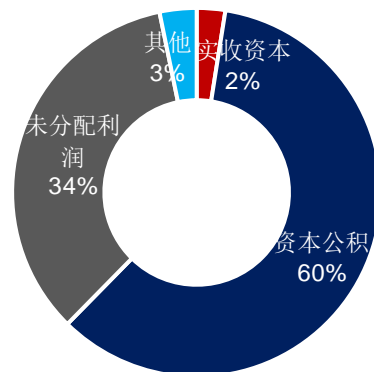
近年来公司经营情况表现较好，一方面经营利润的快速积累使得公司所有者权益持续增长，另一方面 2023 年定增资金到位后大幅增厚了公司权益规模。2023 年末公司产权比例大幅下降，净资产对负债的保障程度有所提升。

**图7 公司资本结构**



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

**图8 2024年3月末公司所有者权益构成**



资料来源：公司未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理



公司资产规模保持增长，2023年末同比增长21.50%，一方面系公司订单持续放量，沉淀在应收款项中的营运资金有所增加，另一方面随着非公开股票的成功发行，公司继续扩产增加资本开支，致固定资产和在建工程账面价值上升。

锂电池结构件行业属于资本密集型行业，为扩大经营规模、满足营运资金需求及项目建设投入，公司通过非公开发行股票、发行债券、银行借款等方式筹资。公司募集资金到账偿还部分短期借款后，2023年末货币资金和交易性金融资产规模增长至24.99亿元；2024年3月末，随着项目建设投入、支付日常营运资金以及偿还部分短期借款，公司货币资金和交易性金融资产下降至20.41亿元。截至2023年末，共有5.45亿元货币资金为银行承兑汇票保证金而使用受限。

为加强资金周转，公司进行应收款项融资，2024年3月末增长至35.60亿元，包括银行承兑汇票和应收账款凭证<sup>1</sup>。公司客户中使用供应链电子债权凭证结算的客户为宁德时代和亿纬锂能，其余的主要客户例如中创新航、LG等主要采用银行承兑汇票结算，上述企业信誉较好且与公司保持长期稳定合作关系，回收风险相对可控。公司应收账款主要为应收货款，账期基本在一年以内，主要应收对象均为行业内知名锂电池生产制造企业，客户资质较好，但规模较大，对公司营运资金造成压力。

公司存货主要包括库存商品、在产品、原材料和委托加工物资，其中原材料主要系铝材、铜材、钢带、塑胶等常规工业原材料，库存商品主要为锂电池结构件。随着锂电池结构件订单量增速放缓，公司降低存货库存，2023年末存货同比有所减少。公司存货中库存商品占比虽较高，但由于“订单式生产”的业务模式，公司整体备货规模不大，未形成明显积压。2023年末公司计提存货跌价准备余额0.69亿元，期末存货跌价准备余额合计1.27亿元。

非流动资产方面，公司近年扩产节奏较快，新增购置大量机器设备和投建厂房转固，固定资产账面价值持续增长，在建工程和固定资产规模占总资产比重偏高，截至2023年末无使用受限情况。值得注意的是，由于公司下游客户所处的锂电池行业竞争激烈，相关产品具有较强的更新换代趋势，若技术持续迭代，公司已投产设备可能将面临一定的资产减值风险。

**表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	15.91	9.31%	18.99	11.03%	22.42	15.81%
交易性金融资产	4.50	2.63%	6.00	3.48%	0.00	0.00%
应收账款	24.43	14.29%	26.71	15.51%	28.39	20.03%
应收款项融资	35.60	20.83%	28.94	16.81%	10.45	7.37%
存货	8.18	4.79%	9.21	5.35%	12.40	8.75%

<sup>1</sup> 收取客户开具的供应链电子债权凭证，该类应收账款凭证公司用于向银行等金融机构贴现，贴现不附追索权

流动资产合计	90.48	52.92%	91.84	53.32%	75.01	52.92%
固定资产	64.94	37.98%	64.46	37.43%	50.16	35.39%
在建工程	7.25	4.24%	7.94	4.61%	6.62	4.67%
非流动资产合计	80.49	47.08%	80.39	46.68%	66.74	47.08%
资产总计	170.97	100.00%	172.22	100.00%	141.74	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

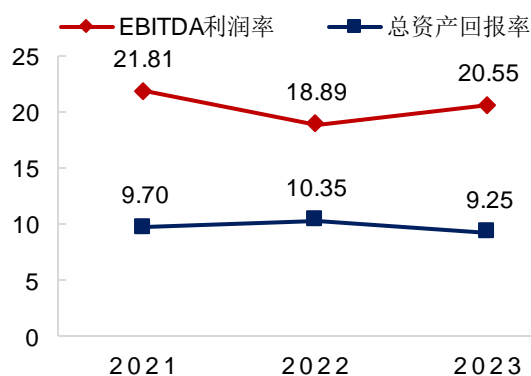
## 盈利能力

公司营业收入保持增长，盈利水平仍高于同业，但公司产品持续面临降价压力，可能挤压公司未来的盈利空间

在全球和我国动力锂电池行业迅速发展的形势下，随着公司新建生产线逐步达产，主要客户订单持续放量，公司锂电池结构件订单量和营业收入仍保持增长。利润水平方面，2023年铝材、铜材等大宗原材料价格高位回落，但公司产能扩张较快，新建生产基地陆续投产仍处于产能爬坡阶段，固定成本分摊增加，综合影响下公司整体利润水平基本保持稳定。从盈利指标来看，随着盈利规模扩大，公司 EBITDA 利润率有所回升；公司资产投入较大，仍处于产能扩张阶段，部分项目尚未达产，总资产回报率有所下降。

受益于生产规模、研发技术优势，公司在动力电池精密结构件行业中处于领先水平，预计未来下游市场的需求增速将逐步趋于平稳，公司盈利水平仍高于同业；但 2024 年以来铝价仍在高位震荡，同时在下游客户的降本需求下，公司产品持续面临降价压力，可能挤压未来的盈利空间。

图9 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 现金流与偿债能力

非公开发行股票后公司财务杠杆水平下降，有效缓解资金压力，但债务期限结构仍以短期债务为主；2023年公司经营活动现金保持净流入，对债务的覆盖能力较好

公司主要通过银行短期借款、票据背书或贴现满足资金周转需求，通过资本市场获得长期扩产建设

资金需求，目前刚性债务以票据融资、银行借款和可转债为主。定增资金到位后，公司偿还部分短期借款，2023年末总债务减少至42.61亿元，占当年总负债的63.49%，短期债务占比从上年末的71%下降至64%，短期债务占比仍较高，以应付票据为主。

公司应付票据和应付账款主要为应付供应商的银行承兑汇票和货款，由于生产经营规模扩大，为满足生产需求，相应材料采购、设备及工程支出等迅速增加。为缓解资金压力以及降低融资成本，公司使用银行承兑汇票与供应商结算，应付票据规模较大。截至2024年3月末，公司应付票据和应付账款合计总额为36.46亿元，占负债总额的57.99%，需关注公司未来可能面临的付款压力。

**表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.91	3.03%	4.23	6.31%	18.16	21.76%
应付票据	20.94	33.30%	20.82	31.03%	19.93	23.88%
应付账款	15.52	24.69%	19.05	28.39%	22.90	27.44%
一年内到期的非流动负债	2.86	4.54%	2.30	3.43%	1.21	1.45%
<b>流动负债合计</b>	<b>44.48</b>	<b>70.73%</b>	<b>49.21</b>	<b>73.33%</b>	<b>65.19</b>	<b>78.11%</b>
长期借款	0.51	0.81%	1.31	1.95%	2.58	3.09%
应付债券	13.67	21.74%	13.52	20.15%	12.99	15.57%
<b>非流动负债合计</b>	<b>18.40</b>	<b>29.27%</b>	<b>17.90</b>	<b>26.67%</b>	<b>18.27</b>	<b>21.89%</b>
<b>负债合计</b>	<b>62.88</b>	<b>100.00%</b>	<b>67.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>83.47</b>	<b>100.00%</b>
总债务合计	40.27	64.05%	42.61	63.49%	55.37	66.34%
其中：短期债务	25.70	40.88%	27.36	40.76%	39.31	47.09%
长期债务	14.57	23.17%	15.25	22.73%	16.07	19.25%

资料来源：公司2022-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，中证鹏元整理

近年随着公司营收规模保持增长，FFO持续提升，经营活动现金仍保持净流入，现金流整体表现较好。2022年公司增加负债用于产能扩张和日常营运，致使净债务大幅增加；2023年非公开发行股票成功后，财务杠杆水平明显下降，资本性支出压力也得到了有效缓解。考虑到公司在建项目仍较多，随着项目开发建设资金的投入及债务的到期偿付，未来公司仍面临一定的资金压力。公司EBITDA利息保障倍数仍较高，对利息的覆盖情况较好，EBITDA和FFO对净债务的保障仍较强。

**表13 公司现金流及杠杆状况指标**

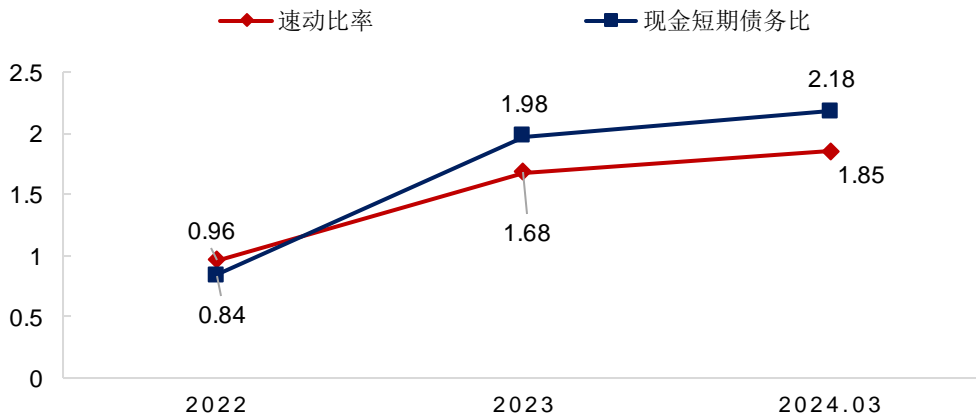
指标名称	2024年3月	2023年	2022年
经营活动净现金流（亿元）	2.27	7.48	4.38
FFO（亿元）	2.23	15.35	12.88
资产负债率	36.78%	38.97%	58.89%
净债务/EBITDA	--	-0.41	1.50
EBITDA利息保障倍数	--	23.01	19.65

总债务/总资本	27.15%	28.84%	48.72%
FFO/净债务	--	-171.69%	52.49%
经营活动净现金流/净债务	-14.97%	-83.60%	17.84%
自由现金流/净债务	13.55%	186.04%	-79.21%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2022年为补充经营规模扩大带来的运营资金缺口，公司短期借款增速较快，流动性比例指标表现不佳；2023年定增资金到位后，公司流动性比率指标显著好转，可快速变现的资产和现金类资产对短期债务的保障程度有所提升。公司融资渠道多样化，作为上市公司直接融资通道通畅，近年来通过可转债、非公开发行股票等方式获得资本市场资金；间接融资方面，截至2023年末，公司尚未使用的银行授信额度50.46亿元，且受限资产比例较低，具有一定的融资弹性。

**图10 公司流动性比率情况**



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### （一）ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司ESG表现良好，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

#### 环境因素

根据公司出具的说明及公开信息查询，2023年公司及其子公司因安全生产和环境保护等问题被生态环境管理局和应急管理局处罚，公司均已按时缴纳罚款并进行整改。考虑到处罚金额较小，对公司持续经营无重大负面影响。

#### 社会因素

根据公开信息查询和公司提供的证明，公司过去一年未因违规经营、产品质量与安全、员工保障健康与安全等方面受到政府处罚或媒体报道。

### 公司治理

公司主要管理团队、技术人员较为稳定且行业经验丰富。其中，董事长励建立先生、总裁励建炬先生从事动力电池精密结构件及汽车行业精密结构件业务均超过 25 年，核心团队大部分成员在创立初期就在公司服务，积累了丰富的行业经验。经过多年的运营管理，公司已建立一套较完整的内部管理制度，覆盖了财务、采购、生产和销售等各个环节。近三年公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

### （二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年4月16日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，公司本部各项债务融资工具均按时偿付利息，无到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（2024年6月3日），中证鹏元未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 八、结论

受益于各地政府密集出台系列补贴措施、新能源汽车产品线技术逐步完善，中国新能源汽车市场渗透率持续提升，动力锂电池精密结构件模具的需求亦日益增长。公司作为国内领先精密结构件产品研发及制造商，具有一定先发优势和规模优势，已与客户建立了长期稳定的战略合作关系，近年来营业收入和利润保持增长。但公司下游客户集中度偏高，大客户对营运资金占用较多；且近年来下游客户降本需求强烈，预计结构件产品降价趋势延续，公司盈利空间被压缩；叠加铝材等原材料价格高位震荡，给公司带来一定的成本管控压力。锂电池结构件行业属于资本密集型行业，2023年公司非公开发行股份成功募集资金，财务杠杆有所下降，资本性支出压力得到了缓解。因近年新增产能规模较大，未来公司产能扩张项目陆续建成投产后，产能能否完全消化并实现预期经济效益尚待观察。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“科利转债”信用等级为AA。

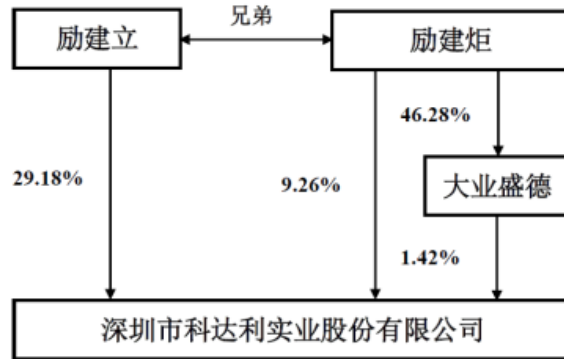
## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年3月	2023年	2022年	2021年
货币资金	15.91	18.99	22.42	4.96
应收账款	24.43	26.71	28.39	15.50
应收款项融资	35.60	28.94	10.45	3.85
存货	8.18	9.21	12.40	6.60
流动资产合计	90.48	91.84	75.01	35.27
固定资产	64.94	64.46	50.16	24.81
在建工程	7.25	7.94	6.62	6.01
非流动资产合计	80.49	80.39	66.74	38.00
资产总计	170.97	172.22	141.74	73.26
短期借款	1.91	4.23	18.16	4.60
应付票据	20.94	20.82	19.93	8.24
应付账款	15.52	19.05	22.90	10.28
其他应付款	0.13	0.12	0.09	0.11
一年内到期的非流动负债	2.86	2.30	1.21	0.57
流动负债合计	44.48	49.21	65.19	24.97
长期借款	0.51	1.31	2.58	0.80
应付债券	13.67	13.52	12.99	0.00
递延收益-非流动负债	3.83	2.64	1.88	0.99
非流动负债合计	18.40	17.90	18.27	1.89
负债合计	62.88	67.11	83.47	26.86
总债务合计	40.27	42.61	55.37	14.30
其中：短期债务	25.70	27.36	39.31	13.41
总债务	40.27	42.61	55.37	14.30
所有者权益	108.09	105.11	58.28	46.41
营业收入	25.09	105.11	86.54	44.68
营业利润	3.55	13.71	10.32	6.08
净利润	3.09	12.18	9.13	5.46
经营活动产生的现金流量净额	2.27	7.48	4.38	3.35
投资活动产生的现金流量净额	-2.78	-30.02	-20.53	-9.37
筹资活动产生的现金流量净额	-2.54	19.09	30.57	1.42
<b>财务指标</b>	<b>2024年3月</b>	<b>2023年</b>	<b>2022年</b>	<b>2021年</b>
EBITDA	3.32	21.60	16.34	9.74
FFO	2.23	15.35	12.88	7.30
净债务	-15.16	-8.94	24.54	3.25
销售毛利率	22.18%	23.58%	23.86%	26.25%
EBITDA 利润率	--	20.55%	18.89%	21.81%

总资产回报率	--	9.25%	10.35%	9.70%
资产负债率	36.78%	38.97%	58.89%	36.66%
净债务/EBITDA	--	-0.41	1.50	0.33
EBITDA 利息保障倍数	--	23.01	19.65	50.38
总债务/总资本	27.15%	28.84%	48.72%	23.55%
FFO/净债务	--	-171.69%	52.49%	225.00%
经营活动现金流/净债务	-14.97%	-83.60%	17.84%	103.13%
自由现金流/净债务	13.55%	186.04%	-79.21%	-263.51%
速动比率	1.85	1.68	0.96	1.15
现金短期债务比	2.18	1.98	0.84	0.90

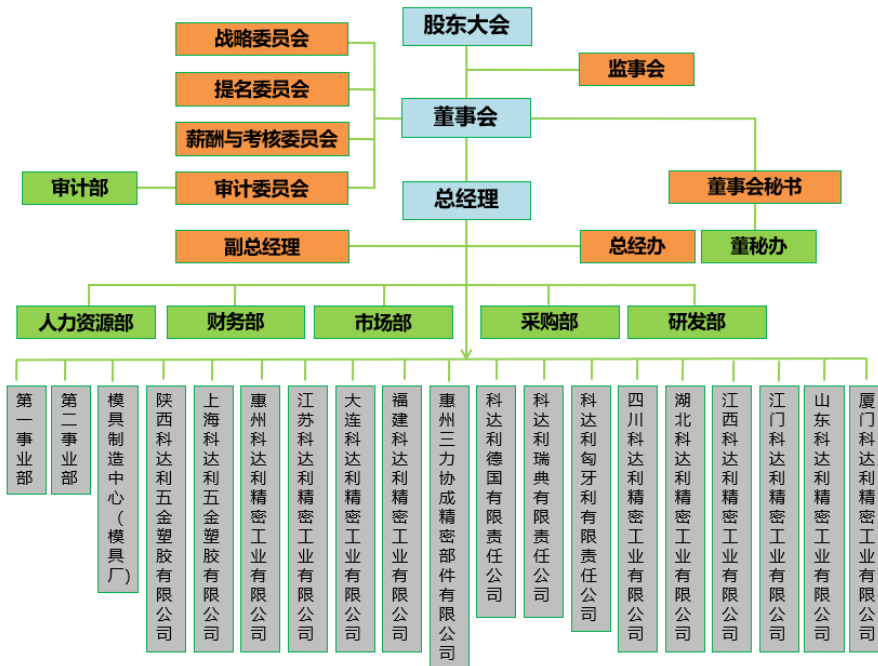
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 12 月底）



资料来源：公司 2023 年年度报告

## 附录三 公司组织结构图（截至 2023 年 12 月底）



资料来源：公司提供



## 附录四 2023年12月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
惠州科达利精密工业有限公司	50,000.00	100.00%	制造业
江苏科达利精密工业有限公司	60,000.00	100.00%	制造业
上海科达利五金塑胶有限公司	836.92	100.00%	制造业
陕西科达利五金塑胶有限公司	5,000.00	100.00%	制造业
大连科达利精密工业有限公司	10,000.00	100.00%	制造业
福建科达利精密工业有限公司	20,000.00	100.00%	制造业
惠州三力协成精密部件有限公司	4,200.00	51.00%	制造业
科达利德国有限责任公司	100万欧元	100.00%	制造业
匈牙利科达利有限责任公司	4,000万欧元	100.00%	制造业
科达利瑞典有限责任公司	2.5万克朗	100.00%	制造业
四川科达利精密工业有限公司	50,000.00	100.00%	制造业
湖北科达利精密工业有限公司	10,000.00	100.00%	制造业
江西科达利精密工业有限公司	10,000.00	100.00%	制造业
江门科达利精密工业有限公司	10,000.00	100.00%	制造业
山东科达利精密工业有限公司	10,000.00	100.00%	制造业
厦门科达利精密工业有限公司	50,000.00	100.00%	制造业

资料来源：公司 2023 年年度报告、公开资料，中证鹏元整理

## 附录五 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+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
应收款项周转天数	$365 / \{ \text{营业收入} / [ (\text{期初应收账款账面价值} + \text{期初应收票据账面价值} + \text{期初应收款项融资} + \text{期末应收账款账面价值} + \text{期末应收票据账面价值} + \text{期末应收款项融资}) / 2 ] \}$
存货周转天数	$365 / \{ \text{营业成本} / [ (\text{期初存货账面价值} + \text{期末存货账面价值}) / 2 ] \}$
应付款项周转天数	$365 / \{ \text{营业成本} / [ (\text{期初应付账款账面价值} + \text{期初应付票据账面价值} + \text{期末应付账款账面价值} + \text{期末应付票据账面价值}) / 2 ] \}$
净营业周期	应收款项周转天数+存货周转天数-应付款项周转天数
流动资产周转天数	$365 / \{ \text{营业收入} / [ (\text{本年流动资产合计} + \text{上年流动资产合计}) / 2 ] \}$
固定资产周转天数	$365 / \{ \text{营业收入} / [ (\text{本年固定资产总额} + \text{上年固定资产总额}) / 2 ] \}$
总资产周转天数	$365 / \{ \text{营业收入} / [ (\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2 ] \}$
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+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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / [ (\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2 ] \times 100\%$
产权比率	总负债/所有者权益合计 $\times 100\%$
资产负债率	总负债/总资产 $\times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：（1）因债务而受到限制的货币资金不作为受限货币资金；（2）如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10% 部分的商誉扣除。

## 附录六 信用等级符号及定义

### 一、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。

### 二、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。

### 三、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。

### 四、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。