



2022年苏州华亚智能科技股份有限公司 公开发行可转换公司债券2024年跟踪评级报 告

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年苏州华亚智能科技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	A+	A+
评级展望	稳定	稳定
华亚转债	A+	A+

评级观点

本次评级结果是考虑到苏州华亚智能科技股份有限公司（以下简称“华亚智能”或“公司”，股票代码 003043.SZ）深耕金属精密结构件领域多年，在精密焊接、表面特殊喷涂等方面获得欧洲、美国等知名半导体设备公司认证，下游半导体设备类结构件客户资质较好，合作关系较为稳定，公司当前财务杠杆水平较低，债务规模较小，且账面现金类资产较为充裕，总体债务偿付压力较小。但中证鹏元也关注到，2023 年以来受海外半导体需求下行订单减少影响，公司产能利用率与经营业绩出现下滑，且新增产能消化存在一定不确定性，原材料价格波动造成一定成本控压力；同时，公司客户集中度较高，叠加产品定制化程度较高，需关注重点客户采购政策变化或经营异常对公司经营产生的不利影响以及可能带来的存货跌价风险。此外，公司外销规模仍较大，面临一定贸易政策风险和汇率波动风险。

评级日期

2024 年 06 月 25 日

联系方式

项目负责人：葛庭婷
gett@cspengyuan.com

项目组成员：关耀达
guanyd@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	2024.3	2023	2022	2021
总资产	15.33	15.31	15.08	10.30
归母所有者权益	11.62	11.39	10.83	8.59
总债务	2.87	3.10	2.99	0.49
营业收入	1.14	4.61	6.19	5.30
净利润	0.24	0.88	1.50	1.11
经营活动现金流净额	-0.07	1.00	1.74	0.66
净债务/EBITDA	--	-4.36	-3.83	-3.26
EBITDA 利息保障倍数	--	6.25	126.57	1,672.38
总债务/总资本	19.81%	21.36%	21.60%	5.43%
FFO/净债务	--	-16.98%	-21.49%	-27.14%
EBITDA 利润率	--	23.65%	27.35%	30.46%
总资产回报率	--	6.86%	13.79%	17.28%
速动比率	10.63	8.44	6.33	4.86
现金短期债务比	46.00	18.82	14.45	12.95
销售毛利率	34.12%	32.88%	37.67%	39.42%
资产负债率	24.12%	25.59%	28.14%	16.44%

注：公司净债务为负，致使近年来净债务/EBITDA 与 FFO/净债务指标持续为负值。

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

- **公司半导体设备类结构件客户资质仍较好。**公司在精密焊接、表面特殊喷涂等方面获得欧洲、美国等知名半导体设备公司认证，半导体设备类结构件直接客户包括超科林、捷普、ICHOR 等知名半导体设备关键部件供应商，最终客户主要包括 AMAT、Lam Research、Rudolph Technologies 等全球主要半导体设备制造商以及屹唐股份、北方华创、中微半导体等国内知名半导体设备制造商，跟踪期内主要客户未发生重大变化，整体客户资质仍较好，且与主要客户合作关系较为稳定。
- **财务结构较为稳健，债务偿付压力较小。**截至 2024 年 3 月末，公司资产负债率较 2022 年末下降 4.02 个百分点至 24.12%，财务杠杆水平较低，债务规模较小，且公司账面现金类资产较为充裕，现金类资产可对短期债务形成很好覆盖。

关注

- **跟踪期内公司经营业绩与产能利用率出现下滑，且新增产能消化存在一定不确定性。**受海外半导体需求下行订单量减少影响，2023 年公司产能利用率与经营业绩有所下滑，且公司 IPO 与可转债募投项目投资较大，项目 2024 年内完工转固后预计产能将大幅增加，若产能无法顺利消化，项目收益或将不及预期，且固定资产折旧或减值将对公司利润形成一定侵蚀。
- **原材料价格波动对公司盈利能力有一定影响。**公司原材料以碳钢、不锈钢、铝材等金属原料为主，直接材料占营业成本比重较高，跟踪期内不锈钢与铝等金属材料价格波动较大，若公司无法将金属类原材料价格波动向下游充分及时传导，公司将面临一定的成本管控压力。
- **公司下游客户集中度较高。**2023 年公司前五大客户合计销售额占比达 66.61%，虽较上年有所减少，但部分重点客户为分布在长三角的跨国企业在华分支机构，若未来公司重点客户生产经营异常或生产基地发生迁移，将对公司生产经营产生不利影响。
- **公司存货面临一定跌价风险。**公司产品定制化程度较高，2023 年受部分下游客户需求下降导致部分备货无法销售影响，公司当年计提存货跌价损失 0.08 亿元，对利润形成一定侵蚀。
- **公司面临贸易政策及汇率波动风险。**公司外销收入占比较高，2023 年受海外半导体客户需求下行影响，公司外销收入占比降至 49.87%，但仍占据较大比例，下游海外客户主要为欧美等境外企业，易受关税保护等国际贸易政策影响；同时，公司外销主要使用美元与欧元等外币结算，面临一定汇率波动风险。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司在精密金属制造领域具有一定的技术积累，且下游主要客户资质较好，经营和财务风险相对稳定。

同业比较（单位：亿元）

指标	科森科技	通润装备	华亚智能
总资产	52.83	41.66	15.31
营业收入	25.97	25.18	4.61
净利润	-2.81	1.02	0.88
销售毛利率	12.56%	24.26%	32.88%
资产负债率	46.53%	55.25%	25.59%

注：以上各指标均为 2023 年度（末）数据

资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
技术硬件与半导体企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_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	3/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	强
	经营状况	3/7		流动性状况	4/7
业务状况评估结果		3/7	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					a+
外部特殊支持					0
主体信用等级					A+

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 a+，反映了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。

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
华亚转债	3.40	3.40	2023-06-27	2028-12-16

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12月发行6年期3.40亿元“华亚转债”，募集资金计划用于半导体设备等领域精密金属部件智能化生产新建项目。根据公司提供的资料，2024年4月，公司利用募集账户闲置资金购置单位通知存款，购置金额合计8,000.00万元且尚未到期；截至2024年4月30日，“华亚转债”募集资金专项账户余额合计9,629.36万元。

跟踪期内，公司先后多次下修“华亚转债”转股价格。2024年6月18日，公司发布《苏州华亚智能科技股份有限公司关于调整“华亚转债”转股价格的公告》，公告称因公司向激励对象首次授予限制性股票，“华亚转债”的最新转股价格将调整为54.89元/股，转股价格自2024年6月21日起生效。

2023年6月26日，公司发行的“华亚转债”正式进入转股期，2023年共转股595股，2024年1-3月共转股516股，截至2024年3月末，“华亚转债”累计转股1,111股，剩余3,399,366张。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东和实际控制人均未发生变化。截至2024年3月末，王彩男直接持有公司40.91%股份，仍为公司控股股东；实际控制人为王彩男、其配偶陆巧英及其子王景余，王彩男、陆巧英、王景余为一致行动人，王景余与陆巧英分别直接持有公司11.25%、3.35%的股份，且王彩男及陆巧英通过苏州春雨欣投资咨询服务合伙企业（有限合伙）间接持有公司约3.55%股份；同期末公司前十大股东所持股权均未质押。公司股权结构图详见附录二。

跟踪期内公司合并报表范围与主营业务均未发生变化，仍主要从事精密金属制造服务业务，下游领域主要应用在半导体、新能源及电力设备、通用设备、医疗器械等相关领域，截至2024年3月末，公司合并报表范围内合计4家子公司，子公司明细详见附录四。

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。

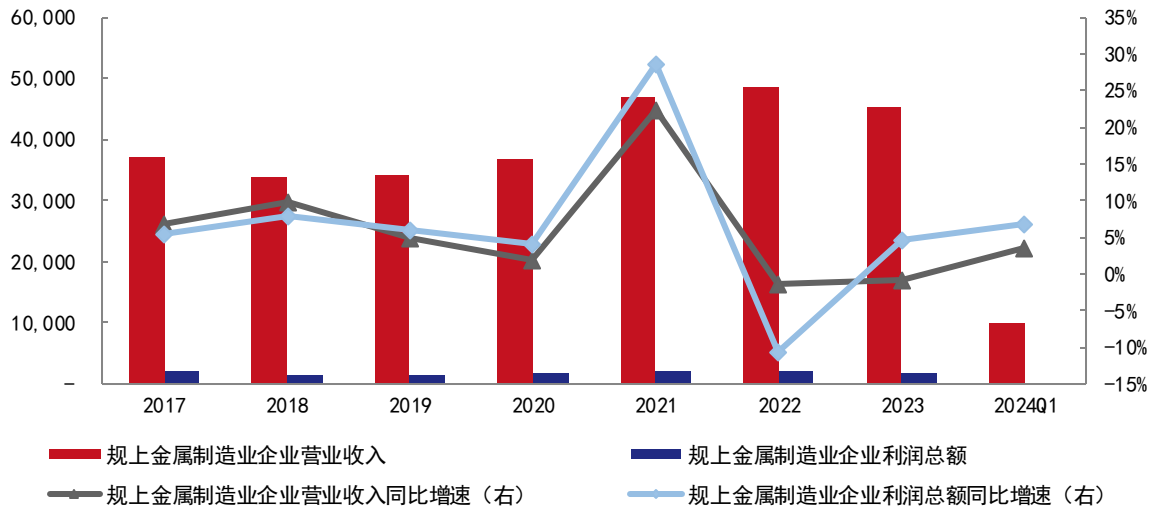
行业环境

精密金属制造行业规模较大，产品种类多样，行业内多数企业聚焦少数细分市场领域，竞争格局分散，随着智能制造不断推进，具备技术及资本优势的精密金属制造企业更具市场竞争力

精密金属制造行业属基础工业，产品应用领域广泛，行业规模较大。精密金属制造是我国国民经济中的基础工业，其通过塑造成型、熔化压铸、冲压切削等成型手段将金属材料加工成预定设计的产品，按照产品功能性可以分为其产品包括结构类、紧固类、支撑类等，下游应用十分广阔，大到飞机、航空航天、军工机械等，小至精密机床、高端医疗、AR/VR市场等。根据国家统计局数据，包括结构性金属制品、金属工具制造等细分行业在内的规模以上金属制品行业2023年营业收入合计达4.54万亿元，同比小幅下降0.7%，但整体盈利规模有所回暖，同期全国规模以上金属制品业利润总额同比增长4.5%至

1,903.10亿元，2024年第一季度同比增幅进一步提升至6.7%。但无论从资金实力还是从技术装备和生产工艺上看，我国精密金属制造企业整体实力仍较弱，年销售额超过亿元的企业较少，可提供高精密结构件、超精密结构件的企业数量不多。

图1 近年来我国规模以上金属制品业企业收入与利润情况（单位：亿元）



资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

精密金属制造行业产品种类多样，多数为定制化产品。精密金属制造行业内企业为客户提供的多为非标准化产品，主要系根据客户规格及性能要求进行模具开发后开始批量生产，行业内企业呈现产品种类繁多且高度定制化的特点。此外，精密金属制造服务的客户在产品更新换代不断加快的背景下，越来越倾向于将供应商引入部分研发设计中，行业内企业在与不同细分领域的客户合作中，通过深入客户产品设计等方式，巩固与客户的合作关系，并将自身业务领域聚焦少数细分市场领域，与下游优质客户结成稳定持久的供应链关系。

精密金属制造行业竞争格局分散，随着智能制造不断推进，具备技术及资本优势的企业更具市场竞争力。从世界范围来看，欧美、日本等发达国家企业凭借其先进的机械技术和应用技术，早期占据了金属零部件制造行业的垄断地位，而随着我国工业技术的迅速发展，以及众多跨国制造业企业在国内设立生产基地，下游对精密金属制品的需求迅速增长，我国精密金属制造企业数量快速增长。整体看，目前国内精密金属制造企业主要集中在长三角、珠三角及环渤海经济圈等区域，企业数量众多，竞争格局分散，按照经营规模及技术实力可将主要企业分类三类，一是设有精密金属制造事业部的富士康、捷普等综合性全球合约制造服务商，该类企业主要为本企业终端产品提供配套精密金属制品，二是宝馨科技、华亚智能、常州伟泰、通润装备、科森科技等聚焦细分市场的大型专业性精密金属制造企业，三是以提供附加值较低、结构简单的精密金属制品为主的众多中小金属结构件制造厂商。整体上看，随着智能制造不断推进，目前精密金属制造综合运用了计算机技术、新材料技术、机械工程技术和自动化技术等现代技术，技术手段更为智能化、多样化，生产机器设备投入亦越来越大，未来具备技术及资本优势的企

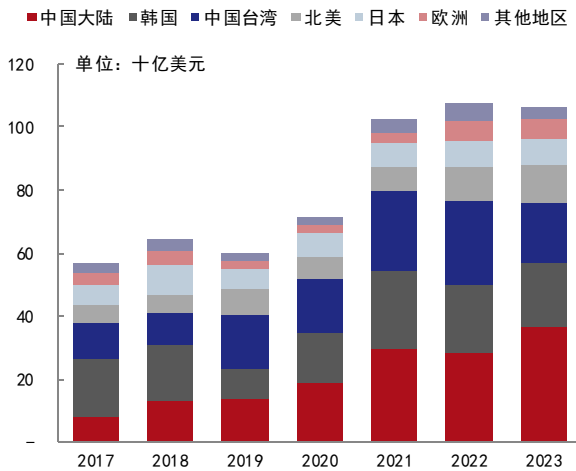
业更具市场竞争力。

半导体设备零部件行业准入门槛高，目前美日欧企业占据主导地位，国内企业在部分机械类零部件领域实现一定程度国产化，2023年以来海外半导体设备零部件需求趋弱，半导体行业经历周期性下滑

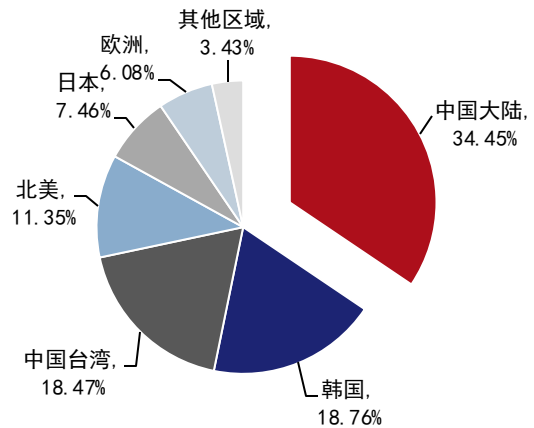
半导体设备零部件是半导体产业的基石，半导体设备的升级迭代很大程度上依靠零部件的关键技术突破，其生产工艺涉及精密机械制造、工程材料、工程设计等多个领域，相较于一般机械设备零部件，半导体设备零部件通常有着精度高、批量小、多品种、尺寸特殊、工艺复杂、高洁净等特点，需要兼顾强度、应变、抗腐蚀、电子特性等复合功能要求，对厂商有着技术方面的挑战，因此半导体设备零部件厂商在批量生产之前需要进行严格的资格认证和首件试制，准入条件较为苛刻。半导体设备零部件产品种类繁多，主要包括密封圈、EFEM、射频电源、静电吸盘、硅电极等，行业呈现高度碎片化，但行业整体集中度较高，根据IC World相关数据，目前美国、日本与欧洲三地半导体零部件供应商占比超过90%，主导全球半导体设备零部件市场。

随着近年来地缘政治冲突的持续升级，关键半导体零部件已成为国产半导体发展的主要难题，国产替代为大势所趋。目前国内半导体设备零部件厂商在机械类零部件方面已经进行了一定程度的国产化，但在一些技术壁垒较高的领域国产化率仍然偏低。在钣金件、金属件、腔体等技术壁垒较低的机械类零部件，国内的华亚智能、富创精密、新莱应材、江丰电子、靖江先锋、伟泰科技等企业已经实现了相对较高的国产化率，上述部分企业除了向国内的北方华创、中微公司、中芯国际等供货外，还是Applied Materials、Lam Research等海外半导体设备厂商的供应商。而对于静电吸盘、密封圈等技术壁垒较高的零部件国产化率仍然较低。

受全球宏观环境不佳、地缘政治冲突等负面因素影响，2023年以来海外半导体设备零部件需求趋弱，半导体行业经历周期性下滑，去库存为当年半导体设备零部件企业主旋律。根据SEAJ（日本半导体制造装置协会）数据，2023年全球半导体设备销售额达1,062.46亿美元，同比减少1.3%，销售额自2019年以来首次出现下滑；根据SIA（美国半导体产业协会）数据，2023年全球半导体行业销售额为5,268亿美元，同比下滑8.2%，除欧洲以外其他区域均为负增长，但当年第四季度起全球销量有所反弹，2024年第一季度销售总额同比增幅达15.2%，中国与北美市场均实现超过20%增长，中国以27.4%增幅成为全球半导体市场的重要增长引擎。

图2 全球半导体设备销量 2023 年以来出现下行 图3 中国大陆半导体设备全球销量占比已超过 1/3


资料来源: 同花顺 iFinD, 中证鹏元整理



资料来源: 同花顺 iFinD, 中证鹏元整理

五、经营与竞争

跟踪期内, 公司仍主要从事精密金属结构件生产销售业务, 下游客户整体资质较好, 跟踪期内客户集中度有所下行, 但2023年受海外半导体需求下行订单减少影响, 公司产能利用率与经营业绩出现下滑, 盈利有所收窄

公司专注于精密金属制造业务领域, 拥有从数控技术、精密焊接技术、金加工技术、表面处理技术到精密装配技术等较为完整的研发及生产能力, 主要为客户提供“小批量、多品种、工艺复杂、精密度高”的定制化精密金属结构件产品。跟踪期内, 公司仍主要从事精密金属结构件的研发、生产与销售业务, 产品涉及半导体设备、新能源及电力设备、通用设备、医疗设备和轨道交通等细分领域。2023年以来受海外半导体需求增量下行致使客户订单减少影响, 公司营收规模同比减少25.57%至4.61亿元, 叠加部分结构件产品变动以及铝等直接材料采购成本上升影响, 同期销售毛利率同比降至32.88%, 整体盈利水平进一步下滑。2024年1-3月公司营收规模较上年同期微降2.55%, 销售毛利率同比小幅回升2.12个百分点至34.12%。

表1 公司营业收入构成及毛利率情况 (单位: 万元)

项目	2023 年			2022 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
主营业务收入	45,949.94	99.68%	32.67%	61,711.16	99.64%	37.52%
精密金属结构件	45,353.17	98.39%	32.51%	61,075.63	98.61%	37.43%
半导体设备维修	596.76	1.29%	45.17%	635.53	1.03%	45.64%
其他业务收入	147.71	0.32%	96.77%	224.57	0.36%	80.48%
合计	46,097.64	100.00%	32.88%	61,935.73	100.00%	37.67%

注: 四舍五入存在尾差

资料来源：公司 2022-2023 年年度报告，中证鹏元整理

中证鹏元注意到，公司产品具有典型的小批量、多品种、工艺复杂、精密度高等特点，且下游业务领域设备更新换代速度较快，若公司的技术水平未来不能持续提高并保持领先优势，将对公司未来业务发展造成不利影响。近年来公司在精密沉积喷墨打印、分布式移动储能柜结构件等领域持续保持一定规模研发投入，2023年公司研发投入规模达0.22亿元，同比增长5.70%。

跟踪期内，公司销售模式未发生变化，下游客户整体资质仍较好，2023年客户集中度有所下降，但受海外半导体客户需求下行订单量减少影响当年销量出现下滑，海外销售占比有所减少但仍占据一定比例，需关注海外贸易变动政策与汇率波动风险

销售方面，跟踪期内公司仍采用直销模式进行销售。2023年以来，受海外半导体设备需求下行订单减少影响，公司半导体设备类产品销售占比有所减少，而储能设备结构件产品销售提升带动新能源及电力设备结构件销售占比有上升，同时公司综合考虑回款进度与毛利率等因素，近年来主动压降轨道交通类结构件中座椅产品业务规模，目前该类结构件销量规模已较小。

公司主要客户均为常年合作的优质客户，其中直接客户包括超科林、捷普、ICHOR等知名半导体设备关键部件供应商，终端客户主要包括AMAT、Lam Research、Rudolph Technologies等全球主要半导体设备制造商以及屹唐股份（A04874.SH）、北方华创（002371.SZ）、中微半导体（688380.SH）等国内知名设备制造商，客户资质较好，2023年以来主要客户集中度有所下行，但集中度仍相对较高，2023年公司前五大客户销量金额合计3.06亿元，占营收总额比重达66.61%，同比下降7.22个百分点。此外，爱士惟与迈柯唯等重点客户为跨国企业在华分支机构，其生产基地主要分布于长三角地区，若未来公司重点客户市场地位或采购策略发生重大变化，或生产基地发生迁移导致超出公司服务范围，公司经营或将受到不利影响。

表2 2023年公司前五大客户明细（单位：万元）

客户名称	产品应用领域	销售金额	占年度销售总额比重
客户一	新能源及电力设备	11,321.76	24.64%
客户二	半导体设备	9,515.94	20.71%
客户三	半导体设备	4,377.01	9.53%
客户四	半导体设备	3,131.34	6.81%
客户五	新能源及电力设备	2,259.13	4.92%
合计	--	30,605.18	66.61%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司通常给予客户应收账款信用期30-120天，其中轨道交通领域客户受其最终客户回款时间较慢影响，公司对其应收账款存在一定规模逾期，但2023年以来公司未发生客户逾期。销售价格方面，因公司产品属于定制化产品，不同产品之间独立定价，不同年度公司产品销售价格可比性较低

此外，跟踪期内受海外半导体零部件需求下行影响，公司外销规模同比下滑40.58%，2023年公司外

销规模占营收比重已降至50%以下，公司外销主要使用美元与欧元等外币结算，2023年公司确认汇兑收益488.73万元，主要系当年人民币兑美元汇率贬值所致，但需关注若人民币兑美元等主要结算货币明显升值时公司将出现外销毛利率下行与汇兑损失风险。

表3 公司营业收入按地区分类情况（单位：万元）

项目	2023年		2022年	
	销售金额	销售占比	销售金额	销售占比
国内销售	23,109.73	50.13%	23,251.27	37.54%
出口销售	22,987.92	49.87%	38,684.46	62.46%
合计	46,097.64	100.00%	61,935.73	100.00%

注：四舍五入存在尾差。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司仍采用以销定产模式进行生产，受部分下游客户订单量减少影响，跟踪期内公司产量利用率同比有所下滑，考虑到公司IPO与可转债募投项目建设仍在推进，需关注IPO与可转债募投项目新增产能投产后经营业绩是否可达预期

产能方面，跟踪期内公司仍采用柔性生产模式以满足客户的不同需求，生产工序涉及数控冲压、激光切割、数控折弯、机械加工与高精度焊接等工序，公司主要通过上述工序占用主要机器设备开工率衡量生产能力使用情况。2023年受主要客户需求趋弱订单量减少影响，公司主要流程设备开工率同比均有所下行；2024年1-3月设备开工情况有所好转，但仍未恢复至上年同期水平。此外，精密焊接工序产能受生产工人的实际出勤时间影响，为提高生产利用效率，公司对要求较低的表面处理、机械加工等工艺简单、精度一般、附加值较低的加工工序通过委托外协供应商完成。

表4 公司主要生产流程的机器设备开工率情况

生产流程	2024年 1-3月	2023年	2022年
焊接车间	80.55%	81.31%	89.50%
数控折弯	78.26%	77.39%	86.00%
数控冲床	85.27%	83.28%	84.30%
激光切割	90.66%	86.82%	92.70%
加工中心	78.30%	64.18%	94.20%

注：（1）设备开工率=设备实际开工时间/设备计划开工时间；（2）焊接车间产能限制性因素为人工，以生产工人实际出勤时间计算对应开工率。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

生产方面，跟踪期内公司仍采用以销定产的生产模式为主，受下游客户订单减少影响，2023年除轨道交通类产品以外其他产品产量均呈下降趋势。细分来看，公司半导体设备类产品主要用于晶圆刻蚀控制、化学气相淀积与晶圆检测等领域，2023年半导体设备类结构件产量同比下滑48.67%；新能源及电力设备类结构件主要为光伏逆变器、储能逆变器与储能柜，跟踪期内受订单量减少与产能分配影响产量亦大幅下滑。此外，受毛利率及回款情况影响，近年来公司主动压降在轨道交通领域座椅产品业务布局，

轨道交通类产品产量规模较小。2023年受消化自身库存影响，公司各领域产品产销率均呈增长态势，且除轨交类产品以外其他类型结构件产品产销率均大于100%。

表5 公司主要产品产销情况（单位：万件）

项目	2023年			2022年		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
半导体设备类	42.04	52.68	125.31%	81.90	76.77	93.74%
新能源及电力设备类	120.93	125.70	103.12%	284.78	287.28	100.88%
通用设备类	45.41	57.00	125.52%	79.14	85.78	108.39%
轨道交通类	6.74	6.22	92.28%	5.73	5.16	89.98%
医疗器械类	13.19	17.85	135.33%	25.08	26.93	107.39%
合计	228.31	258.45	113.20%	476.62	481.92	101.11%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2021-2022年公司相继通过IPO与发行可转债方式募集资金用于扩大精密金属结构件产能。公司目前主要在建及拟建项目包括精密金属结构件扩建项目、精密金属制造服务智能化研发中心项目与半导体设备等领域精密金属部件智能化生产新建项目。

精密金属结构件扩建项目与精密金属制造服务智能化研发中心项目均为IPO募投项目，其中精密金属结构件扩建项目计划建设周期为两年，总投资约3.17亿元，截至2023年末投入进度已过半。此外，受制于公司生产场地限制、正常运营等因素影响，公司IPO募投项目建设进度未达预期，上述两项目预计可使用状态时间均调整至2024年6月末前¹；半导体设备等领域精密金属部件智能化生产新建项目为“华亚转债”募投项目，该项目建设期为两年，项目产品主要为半导体设备等领域精密金属部件。

总体来看，上述在建项目有助于公司突破产能瓶颈并提升智能化生产水平，公司收入规模与盈利水平或将因此进一步上升。但同时需关注，上述项目完工转固后固定资产规模亦将大幅增加，若产能无法顺利消化，项目收益或将不及预期，且固定资产折旧或减值将对公司利润形成一定侵蚀。

表6 截至 2023 年末公司主要在建项目明细（单位：万元）

项目名称	资金来源	计划总投资	累计已投资	新增年产能
精密金属结构件扩建项目	IPO 募集资金	31,659.70	18,082.72	半导体设备结构件 3,900 套、新能源及电力设备结构件 71,800 台、通用设备结构件 44,000 台、轨道交通结构件 250 列、医疗设备结构件 27,000 台
精密金属制造服务智能化研发中心项目	IPO 募集资金	3,299.38	1,523.17	--

¹ 公司于 2023 年 4 月 29 日与 2024 年 1 月 11 日先后披露《苏州华亚智能科技股份有限公司关于部分募集资金投资项目延期的公告》与《苏州华亚智能科技股份有限公司关于部分募集资金投资项目重新论证并延期的公告》，根据上述公告，受现有生产场地限制、公司正常运营等因素影响，两项 IPO 募投项目建设进度均未达预期，预计可使用状态时间均调整为 2024 年 6 月 30 日前。

半导体设备等领域精密金属部件智能化生产新建项目	“华亚转债” 募集资金	38,000.00	14,206.94	半导体设备等领域精密金属部件约 2.30万套/件
合计	--	72,959.08	33,812.83	--

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

公司营业成本主要为零配件、金属原材料、五金件、包装材料与外协加工费等，2023年上述各类成本合计占采购总额比重达84.36%，其中金属原料主要为碳钢、不锈钢与铝等，此类原料价格与同类金属大宗商品价格走势较为一致，2023年以来不锈钢价格受需求不足影响波动下行，价格中枢低于2022年水平，铝价2023年受终端补库存、云南地区大面积复产等因素影响呈现震荡态势，但2024年以来连续上涨；若采购价格发生波动，公司可与客户重新协商定价，但价格调整通常存在时滞或调价不充分的情形，公司仍需承担一定的价格波动风险。此外，为充分利用现有产能，公司将部分附加值较低与工艺相对简单的加工供需委托外协供应商完成，2023年公司外协加工规模同比减少38.35%至1,578.61万元²，但仍需关注外协供应商管理不善导致的产品质量风险。

采购方面，跟踪期内公司仍主要实行以订单为导向的直接采购模式，采购供应商集中度不高，2023年公司向前五名供应商采购金额占比为29.96%，同比上升4.69个百分点。供应商通常给予公司一定期限的信用账期，但整体短于公司给予客户的信用账期。

公司拟通过发行股份及支付现金组合方式外购股权，目前尚在推进过程中，若并购成功或将对公司带来一定协同效应，但需关注后续收购完成后业务人员整合风险

2023年7月，根据公司发布的《苏州华亚智能科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》，公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买苏州冠鸿智能装备有限公司（以下简称“冠鸿智能”）51%股权，并向不超过35名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金，交易对价不超过4.08亿元，其中以发行股份方式支付交易对价的70%，以现金方式支付交易对价的30%。

冠鸿智能主要从事生产物流智能化方案的设计与优化以及相关智能装备系统的研发、制造、集成和销售，该智能装备系统是下游客户实现生产全流程智能化升级、数字化转型的重要组成部分，目前主要下游已涵盖新能源、光学材料和电子材料等新兴产业领域，主要客户包括亿纬锂能（300014.SZ）、中创新航（3931.HK）、国轩高科（002074.SZ）等主要锂电池生产企业以及部分光学材料与电子材料企业。

2023年12月，公司上述发行股份及支付现金购买资产申请获得深圳证券交易所（以下简称“深交所”）受理，深交所对申请文件进行审核后出具审核问询函，公司于2024年3月予以答复，但因本次重组申请文件中相关财务数据已过有效期被深交所予以中止审核。2024年6月1日，公司发布《苏州华亚智能科技股份有限公司关于发行股份购买资产并募集配套资金事项恢复审核的公告》，公告称公司已提交以2023年12月31日为审计基准日的加期审计材料，深交所已恢复审核；若顺利完成收购，公司将形成

² 外协加工规模仅核算加工费金额，不包含委托加工物资价值。

3.16亿元商誉³。本次重组事项需经过深交所重组委审议与中国证监会注册后方可实施，后续流程与结果尚存在不确定性，中证鹏元将持续关注本次重组事项后续进度以及对公司日常经营与偿债能力的影响。

表7 冠鸿智能主要财务数据与指标（单位：亿元）

科目	2023年（末）	2022年（末）
资产总额	7.89	7.01
负债总额	6.88	6.71
所有者权益	1.01	0.30
资产负债率	87.22%	95.70%
营业收入	3.39	1.05
净利润	0.68	0.05
销售毛利率	36.39%	34.97%

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司公告的天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告以及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年与2024年1-3月，公司合并报表范围未发生变化，截至2024年3月末，公司合并报表范围内子合计4家子公司，子公司明细详见附录四。

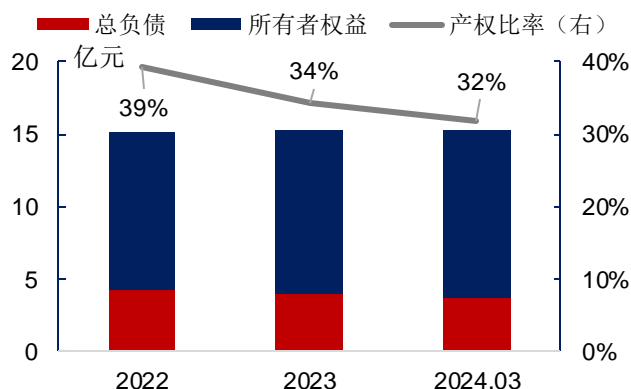
资本实力与资产质量

受益于自身盈利的积累，跟踪期内公司所有者权益规模持续上升，且对负债保障程度仍处于较好水平；期末资产仍主要由现金类资产和在建工程构成，应收账款对公司营运资金形成一定占用，整体来看公司资产质量及流动性较好

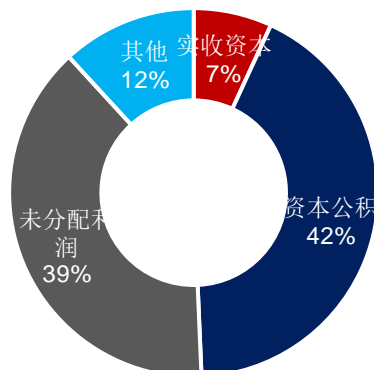
受益于经营利润持续积累，跟踪期内公司所有者权益规模进一步增长。

受益于盈利的不断积累，跟踪期内公司未分配利润规模持续增长，为所有者权益增长最主要动因，资本实力不断增强。所有者权益对负债覆盖程度有所上升，截至2024年3月末公司产权比率较2022年末下降7个百分点至32%，所有者权益对负债的保障程度仍处于较好水平。

³ 来自公司于2023年11月披露的《苏州华亚智能科技股份有限公司2022年度、2023年1-6月备考财务报表审阅报告》。

图4 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5 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

跟踪期内，公司资产规模保持小幅增长态势，截至2024年3月末资产总额增至15.33亿元，资产结构仍以流动资产为主，但随着项目建设持续推进，非流动资产规模与占比有所提升，同期末非流动资产占资产总额比重上升至32.59%。

公司流动资产主要为现金类资产、应收账款与存货，跟踪期内结构未发生重大变化。随着IPO与本期跟踪债项募投项目建设的持续推进，跟踪期内公司现金类资产规模有所减少，截至2023年末，公司货币资金余额降至5.55亿元，其中因银行承兑汇票与保函保证金受限货币资金合计434.66万元，占货币资金比重为0.78%，受限比例小；交易性金融资产主要为公司利用闲置资金购买的理财产品，收益率水平介于0.95%-4.00%。综合来看，公司现金类资产较为充裕，可对即期债务偿付提供较好保障。

公司下游客户主要为半导体设备与新能源及电力设备等领域内信誉较高的知名企业，公司通常会给予30-120天的信用期。跟踪期内公司应收账款账龄仍主要集中于一年以内，2023年末账龄1年内应收账款余额占比达92.31%，同期末前五名应收账款合计余额占比为67.72%，较上年末有所上升，集中度相对较高，对公司营运资金形成一定程度的占用。公司存货主要为购置的原材料、在产品与产成品，因公司采购与生产模式均以订单为导向，跟踪期内受下游客户订单数量减少影响，公司原材料、在产品与产成品规模均有所减少；此外，公司会依据与长期合作客户签订的安全库存协议提前生产部分产品，故部分产成品无订单支持，叠加产品定制化程度高，需关注存货跌价风险。

跟踪期内，公司非流动资产规模持续增长，仍主要由固定资产、在建工程与其他非流动资产构成，其中固定资产以机器设备、房屋建筑物为主，机器设备成新率较低，2023年末机器设备账面价值与账面原值的比值为43.58%；在建工程主要为精密金属部件智能化生产新建项目等募投项目，随建设进度持续推进保持增长；其他非流动资产主要为预付设备采购款，待后续收到设备并进行安装调试时转入在建工程核算。

表8 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	5.73	37.40%	5.55	36.27%	6.57	43.60%
交易性金融资产	1.81	11.78%	2.30	15.04%	3.01	19.97%
应收账款	1.60	10.45%	1.55	10.14%	1.82	12.08%
存货	0.96	6.23%	0.94	6.12%	1.04	6.88%
流动资产合计	10.33	67.41%	10.52	68.70%	12.54	83.18%
固定资产	0.83	5.43%	0.85	5.58%	0.87	5.79%
在建工程	2.24	14.63%	2.03	13.23%	0.49	3.27%
其他非流动资产	1.00	6.53%	0.99	6.46%	0.62	4.10%
非流动资产合计	5.00	32.59%	4.79	31.30%	2.54	16.82%
资产总计	15.33	100.00%	15.31	100.00%	15.08	100.00%

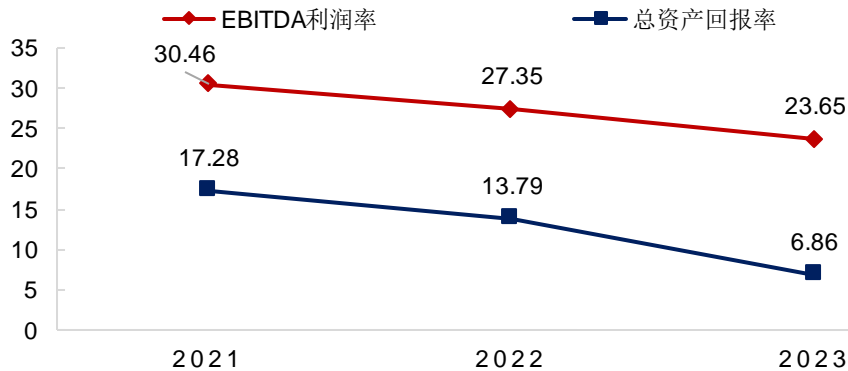
资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

受下游部分半导体客户需求下行影响，跟踪期内公司营收规模显著下行，且受部分结构件产品变化以及铝等直接材料价格居高以及对存货计提减值等因素综合影响，公司盈利能力持续下滑

跟踪期内，公司产品下游仍主要涉及半导体设备、新能源及电力设备、医疗设备和轨道交通等众多细分领域，2023年受海外半导体设备需求下行订单减少影响，公司营收规模同比减少25.57%，从利润水平来看，2023年受部分结构件产品变化及铝等直接原材料价格高企影响，公司销售毛利率同比下降4.80个百分点至32.88%，但仍处较高水平。

期间费用方面，公司期间费用仍以管理费用与研发费用为主，随着公司持续加强研发投入力度，2023年公司研发费用率上升至4.82%，同期管理费用受薪酬与中介机构服务费减少影响同比减少27.69%；2023年公司财务费用持续为负，系较大规模利息收入以及当年人民币兑美元汇率贬值形成的汇兑收益。此外，受部分下游客户需求下降导致部分备货无法销售影响，公司2023年计提存货跌价损失798.45万元，减值规模同比有所减少，但仍对公司盈利产生一定负面影响。综合影响下，2023年公司EBITDA利润率与总资产回报率均呈下滑态势，整体盈利能力有所趋弱。

图6 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

公司债务规模较小，跟踪期内经营性现金流表现有所下滑，但现金类资产相对充裕，财务结构较为稳健，整体偿债风险仍处于较低水平

截至2024年3月末，公司尚无长短期银行借款，其总债务仍主要由本期跟踪债项“华亚转债”构成，同期末应付债券占总债务比重达86.47%；2023年6月26日起“华亚转债”进入转股期，自当天至2024年3月末累计已转股1,111股，同期末剩余3,399,366张。除“华亚转债”外，公司剩余债务主要为应付供应商银行承兑汇票以及因租赁生产及仓储厂房形成的租赁负债。从期限结构来看，公司债务仍以中长期为主，2024年3月末占总债务比重升至94.20%。

公司经营性债务规模较小，主要为应付账款与应付职工薪酬，其中应付账款主要为应付供应商材料采购款、外协劳务款以及设备购置款，跟踪期内受原材料采购规模减少影响余额较2022年末有所下行；公司上市后年度间应付职工薪酬波动较小，2024年3月末受结算员工年终奖影响应付职工薪酬规模较上年末有所减少。

表9 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	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
应付票据	0.11	3.03%	0.64	9.38%	0.64	15.09%
应付账款	0.52	14.01%	0.72	11.87%	0.72	17.06%
应付职工薪酬	0.09	2.49%	0.26	4.76%	0.26	6.11%
一年内到期的非流动负债	0.05	1.47%	0.02	1.41%	0.02	0.57%
流动负债合计	0.88	23.86%	1.82	28.99%	1.82	42.84%
长期借款	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%

应付债券	2.48	67.21%	2.24	62.03%	2.24	52.82%
租赁负债	0.22	6.01%	0.08	6.20%	0.08	1.88%
非流动负债合计	2.82	76.14%	2.78	71.01%	2.43	57.16%
负债合计	3.70	100.00%	3.91	100.00%	4.24	100.00%
总债务	2.87	77.72%	3.10	79.02%	2.99	70.36%
其中：短期债务	0.17	4.51%	0.42	10.79%	0.66	15.66%
长期债务	2.71	73.21%	2.67	68.23%	2.32	54.70%

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

现金流方面，跟踪期内受客户订单量减少影响，2023 年公司经营活动现金流、EBITDA 与 FFO 有一定下滑，但仍保持在较高水平；公司投资活动现金流主要为理财产品的申购赎回以及募投项目建设投入，2023 年净流出规模分别为 1.36 亿元，2024 年 1-3 月受赎回部分到期理财产品影响呈净流入，考虑到截至 2023 年末公司 IPO 与“华亚转债”募投项目尚需投资 3.48 亿元，未来短期内投资活动现金流将持续呈净流出趋势；筹资方面，因公司在建项目资金已通过 IPO 与可转债发行筹集到位，且无其他重大在建与拟建项目，故 2023 年以来筹资活动现金流总体呈小额净流出态势，流出主要系现金分红与支付租金所致。

从偿债指标来看，跟踪期内公司财务杠杆水平总体呈下行趋势，截至 2024 年 3 月末，资产负债率与总债务/总资本指标分别将至 24.12% 与 19.81%，财务杠杆水平较低，总资本对债务保障程度好，且净债务仍持续为负值。随着可转债的发行，近年来公司利息支出规模有所上升，2023 年公司 EBITDA 利息保障倍数降至 6.25 倍，但 EBITDA 仍可对利息支出形成有效覆盖。

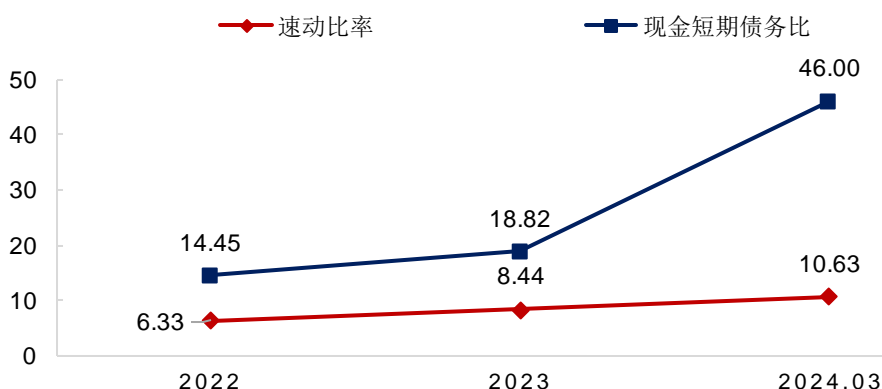
表 10 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2024 年 1-3 月	2023 年	2022 年
经营活动现金流（亿元）	-0.07	1.00	1.74
FFO（亿元）	--	0.81	1.39
资产负债率	24.12%	25.59%	28.14%
净债务/EBITDA	--	-4.36	-3.83
EBITDA 利息保障倍数	--	6.25	126.57
总债务/总资本	19.81%	21.36%	21.60%
FFO/净债务	--	-16.98%	-21.49%
经营活动现金流/净债务	1.43%	-20.98%	-26.89%
自由活动现金流/净债务	6.27%	22.15%	-6.40%

注：公司净债务为负，致使近年来净债务/EBITDA 与 FFO/净债务指标持续为负值。

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

公司流动性比率表现较好，跟踪期内速动比率与现金短期债务比均呈上升态势，现金类资产可对短期债务形成很好覆盖，即期偿付压力较小，但需关注公司速动资产中的应收账款中存在一定规模逾期，极端情况下变现能力较弱。公司融资渠道逐步多样化，获得流动性资源的能力尚可。

图7 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

公司产权结构清晰，自前次跟踪评级以来董事、监事、高级管理人员以及组织架构未发生重大变化，环境与社会方面未受到相关处罚

环境方面，根据公司2024年5月30日提供的《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》与公开信息查询，公司过去一年未因空气污染或温室气体排放、废水排放或废弃物排放而受到政府部门处罚。

社会方面，根据公司2024年5月30日提供的《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》与公开信息查询，公司过去一年未因违规经营、违反政策法规、发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚；公司过去一年不存在拖欠员工工资、社保、发生员工安全事故中任一情形。

治理方面，公司已按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等法律法规的要求制定了公司章程，并建立了现代法人治理结构。根据公司章程，股东大会为公司的权力机构，董事会对股东大会负责，董事会由 5 名董事组成，其中独立董事 2 人；公司设监事会，监事会由 3 名监事组成，其中职工代表的比例不低于三分之一。2023 年 3 月，公司完成第三届董事会、监事会的换届选举及聘任高级管理人员相关工作；自前次跟踪评级以来，公司董事、监事与高级管理人员未发生重大变化。公司董事、监事及其他高级管理人员均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。2023 年 4 月，公司对组织架构进行调整，最新组织架构图详见附录三所示。

（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5月10日），公司本部不存

在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。根据公司提供的实际控制人王彩男以及王景余、陆巧英个人信用报告，截至2024年5月27日，王彩男信用卡账户中存在过1笔逾期账户，逾期未超过90天且逾期款项已结清。

根据中国执行信息公开网，截至2024年6月18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、债券偿还保障分析

公司实际控制人为“华亚转债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍在一定程度上保障了其本息按照约定如期足额兑付

公司实际控制人王彩男、陆巧英和王景余为“华亚转债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围为公司经中国证监会核准发行的可转换公司债券本金及利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用，担保的受益人为全体“华亚转债”持有人，以保障“华亚转债”的本息按照约定如期足额兑付。上述担保不向公司收取任何担保费用，也不需要公司提供反担保。

九、结论

公司深耕金属精密结构件领域多年，在精密焊接、表面特殊喷涂等方面获得欧洲、美国等知名半导体设备公司认证，下游半导体设备类结构件客户资质较好，合作关系较为稳定，公司当前财务杠杆水平较低，债务规模较小，且账面现金类资产较为充裕，总体债务偿付压力较小。但中证鹏元也关注到，2023年以来受海外半导体需求下行订单减少影响，公司产能利用率与经营业绩出现下滑，且新增产能消化存在较大不确定性，原材料价格波动造成一定成本控压力；同时，公司客户集中度较高，叠加产品定制化程度较高，需关注重点客户采购政策变化或经营异常对公司经营产生的不利影响以及可能带来的存货跌价风险。此外，公司外销规模仍较大，面临一定贸易政策风险和汇率波动风险。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为A+，维持评级展望为稳定，维持“华亚转债”的信用等级为A+。

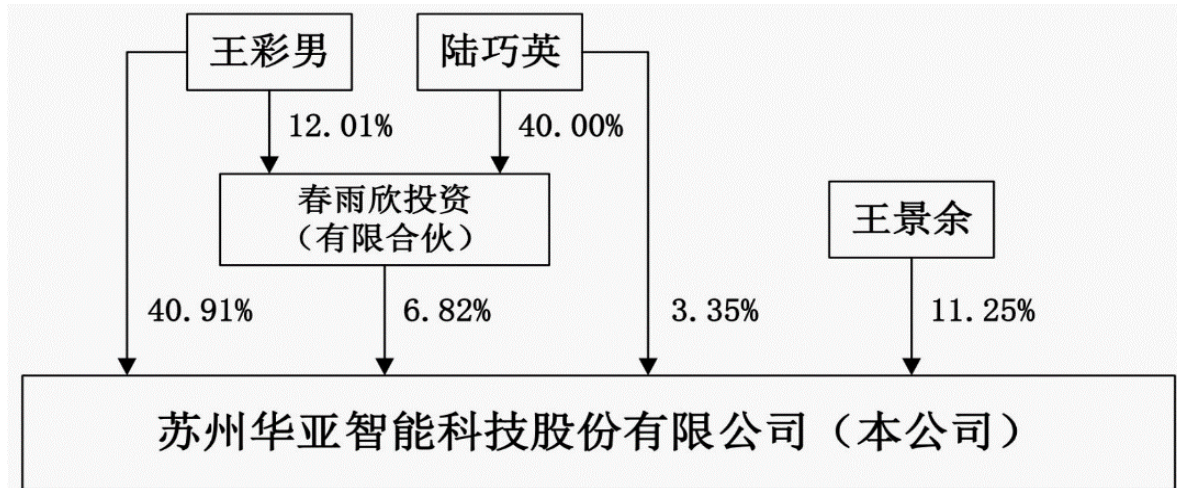
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年3月	2023年	2022年	2021年
货币资金	5.73	5.55	6.57	2.79
交易性金融资产	1.81	2.30	3.01	3.01
应收账款	1.60	1.55	1.82	2.01
存货	0.96	0.94	1.04	1.10
流动资产合计	10.33	10.52	12.54	9.12
固定资产	0.83	0.85	0.87	0.86
在建工程	2.24	2.03	0.49	0.00
非流动资产合计	5.00	4.79	2.54	1.18
资产总计	15.33	15.31	15.08	10.30
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.11	0.37	0.64	0.44
应付账款	0.52	0.46	0.72	0.82
一年内到期的非流动负债	0.05	0.06	0.02	0.01
流动负债合计	0.88	1.14	1.82	1.65
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	2.48	2.43	2.24	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
租赁负债	0.22	0.24	0.08	0.04
非流动负责合计	2.82	2.78	2.43	0.04
总负债	3.70	3.92	4.24	1.69
总债务	2.87	3.10	2.99	0.49
所有者权益	11.63	11.40	10.84	8.60
营业收入	1.14	4.61	6.19	5.30
营业利润	0.27	1.00	1.75	1.31
净利润	0.24	0.88	1.50	1.11
经营活动产生的现金流量净额	-0.07	1.00	1.74	0.66
投资活动产生的现金流量净额	0.28	-1.36	-1.36	-3.29
筹资活动产生的现金流量净额	-0.02	-0.41	3.11	3.51
财务指标	2024年3月	2023年	2022年	2021年
EBITDA（亿元）	--	1.09	1.69	1.61
FFO（亿元）	--	0.81	1.39	1.43
净债务（亿元）	-4.77	-4.75	-6.48	-5.26
销售毛利率	34.12%	32.88%	37.67%	39.42%
EBITDA 利润率	--	23.65%	27.35%	30.46%
总资产回报率	--	6.86%	13.79%	17.28%
资产负债率	24.12%	25.59%	28.14%	16.44%

净债务/EBITDA	--	-4.36	-3.83	-3.26
EBITDA 利息保障倍数	--	6.25	126.57	1,672.38
总债务/总资本	19.81%	21.36%	21.60%	5.43%
FFO/净债务	--	-16.98%	-21.49%	-27.14%
经营活动现金流净额/净债务	1.43%	-20.98%	-26.89%	-12.60%
自由现金流/净债务	6.27%	22.15%	-6.40%	-8.39%
速动比率	10.63	8.44	6.33	4.86
现金短期债务比	46.00	18.82	14.45	12.95

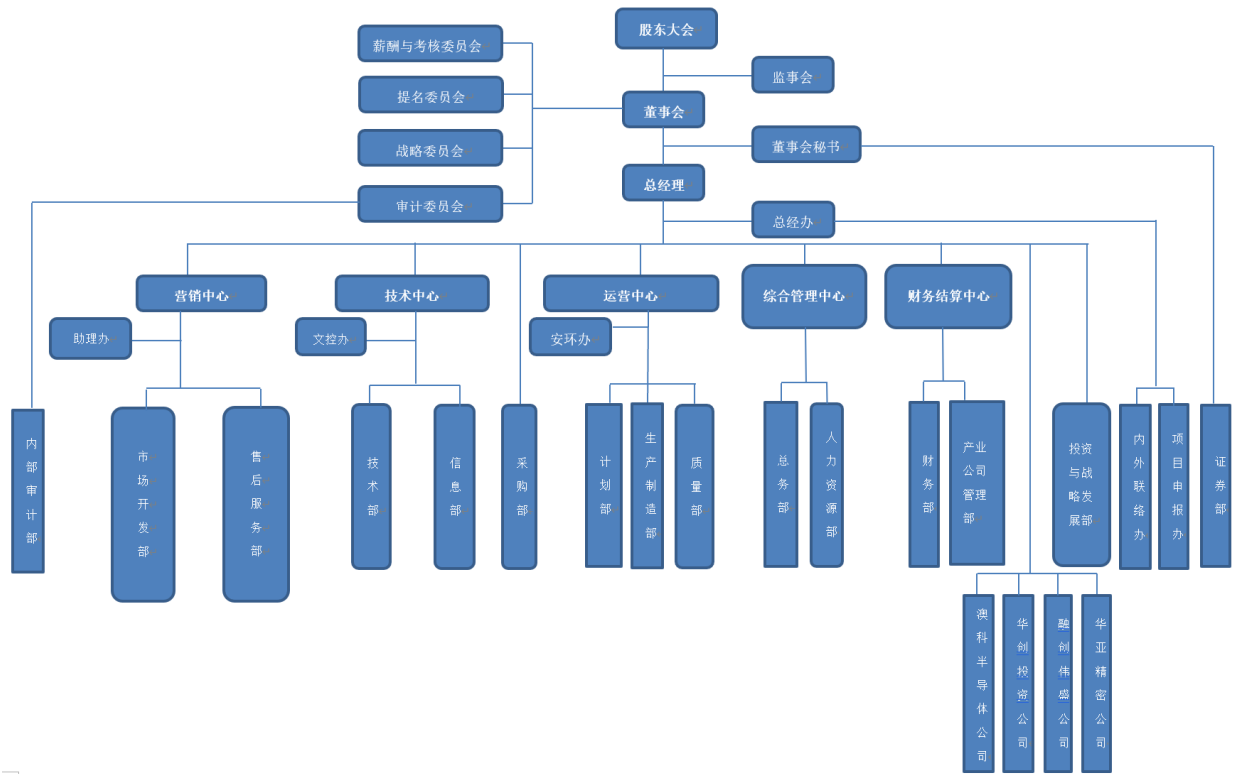
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 2024年3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
苏州华创产业投资发展有限公司	10,000.00	100.00%	精密金属结构件生产和销售
苏州融盛伟创高端装备制造有限公司	100.00	100.00%	精密金属结构件生产和销售
苏州澳科泰克半导体技术有限公司	582.47	70.00%	半导体设备维修
华亚精密制造有限公司	3,311.70	100.00%	精密金属结构件生产和销售

资料来源：公司 2023 年审计报告、公司提供与公开资料，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
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	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(本年资产总额+上年资产总额)/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计×100%
资产负债率	总负债/总资产×100%
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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。