

信用评级公告

联合〔2023〕4797号

联合资信评估股份有限公司通过对立讯精密工业股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持立讯精密工业股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“立讯转债”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十一日

立讯精密工业股份有限公司 公开发行可转换公司债券2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
立讯精密工业股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
立讯转债	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
立讯转债	30.00 亿元	29.99 亿元	2026/11/03

注：截至本报告出具日，立讯转债转股价格为 57.37 元/股；上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域 风险	2
			行业风险	3
		自身 竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务 风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		1
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：--			--	
评级结果			AA ⁺	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

跟踪期内，立讯精密工业股份有限公司（以下简称“公司”）继续从事精密电子器件及组件的研发、生产和销售，保持了在技术研发、产业链延伸与客户资源方面的优势。2022 年，公司各类业务收入均有所增长，营业收入与利润总额进一步增长，整体经营情况良好。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到销售集中度高、债务增长快、外销业务占比高等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

公司拟非公开发行股票募资 135.00 亿元，2022 年 12 月已获得中国证监会核准批文。若此次非公开发行股票事项完成，公司资本实力有望进一步增强。

2022 年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和 EBITDA 对“立讯转债”覆盖程度很高。考虑到未来转股因素，公司对“立讯转债”的保障能力或将提升。

未来，随着产品线不断丰富，公司收入结构有望持续优化，经营业绩有望持续提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“立讯转债”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司保持了在技术研发、产业链延伸与客户资源方面的优势。截至 2022 年末，公司累计拥有发明专利 4526 件，较 2021 年末增长 46.47%。公司产品覆盖核心零部件、模组与系统级组装，模组产品包括各类核心声、光、电模组产品。在消费电子、通信和汽车领域，公司客户均为行业内的知名头部企业。
2. 公司整体经营情况良好。2022 年，得益于各版块业务增长带动，公司实现营业总收入 2140.28 亿元，同比增长 39.03%；实现利润总额 111.58 亿元，同比增长 37.03%；电脑、汽车、通讯互联和消费性电子业务收入同比分别增长 43.57%、48.44%、292.55%和 33.44%。

分析师：王进取 王佳晨子

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

 地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
 中国人保财险大厦17层（100022）

 网址：www.lhratings.com

关注

- 1. 采购与销售集中度高。**2022 年，公司向前五大供应商采购金额占采购总额的 62.96%，其中第一大供应商占 58.11%；公司向前五大客户销售金额占销售总额的 83.09%，其中第一大客户占 73.28%。公司第一大客户也是公司主要供应商之一。未来，若与第一大客户的合作关系出现不利变动，公司经营业绩将受到重大不利影响。
- 2. 债务增长较快，短期偿债压力较大。**截至 2022 年末，公司全部债务 332.39 亿元，较上年末增长 49.88%；截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 463.33 亿元，较上年末增长 39.39%，主要系短期借款与长期借款增加所致；全部债务中短期债务占 61.81%，债务结构有待优化。
- 3. 外销业务占比高。**2022 年，公司内销占比 9.45%，外销占比 90.55%。外销业务盈利水平面临一定汇率波动、政治和经济政策变动风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	139.50	166.20	216.70	337.45
资产总额(亿元)	700.13	1205.72	1483.84	1464.57
所有者权益(亿元)	309.07	457.83	587.84	609.35
短期债务(亿元)	84.93	140.31	205.44	275.42
长期债务(亿元)	39.71	81.46	126.96	187.91
全部债务(亿元)	124.64	221.77	332.39	463.33
营业总收入(亿元)	925.01	1539.46	2140.28	499.42
利润总额(亿元)	81.36	81.43	111.58	21.80
EBITDA(亿元)	109.47	140.93	201.65	--
经营性净现金流(亿元)	68.73	72.85	127.28	36.12
营业利润率(%)	17.82	12.15	11.97	9.76
净资产收益率(%)	24.24	17.08	17.85	--
资产负债率(%)	55.86	62.03	60.38	58.39
全部债务资本化比率(%)	28.74	32.63	36.12	43.19
流动比率(%)	129.18	111.54	118.30	131.98
经营现金流动负债比(%)	20.46	11.24	17.05	--
现金短期债务比(倍)	1.64	1.18	1.05	1.23
EBITDA 利息倍数(倍)	27.74	21.47	19.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.14	1.57	1.65	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	269.16	299.99	409.33	/
所有者权益(亿元)	156.76	183.33	200.84	/
全部债务(亿元)	46.33	83.01	114.37	/
营业总收入(亿元)	115.65	92.80	129.53	/
利润总额(亿元)	37.21	25.19	13.65	/
资产负债率(%)	41.76	38.89	50.94	/

全部债务资本化比率(%)	22.81	31.17	36.29	/
流动比率(%)	144.28	99.11	132.57	/
经营现金流动负债比(%)	-14.31	13.86	2.43	/

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；公司本部 2023 年一季度财务数据未披露
2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；

资料来源：公司财务报告

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
立讯转债	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/6/22	蒲雅修 孙菁	一般工商企业信用评级方法/一般工商企业主体信用评级模型（打分表） (V3.1.202204)	阅读全文
立讯转债	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/08/14	杨野 罗峤	一般工商企业评级方法（2018 年）/一般工商企业主体信用评级模型	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受立讯精密工业股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

立讯精密工业股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于立讯精密工业股份有限公司（以下简称“公司”或“立讯精密”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2004 年 5 月，前身为深圳立讯精密工业股份有限公司，系由立讯精密工业（深圳）有限公司改制设立的中外合资股份有限公司，初始注册资本为港币 1000.00 万元。公司于 2010 年 9 月首次公开发行人民币普通股 4380.00 万股，并于深圳证券交易所挂牌上市，证券简称“立讯精密”，股票代码为“002475.SZ”。公司于 2012 年 11 月更名为现名。后经过多次增资、增发、股权转让及转债转股，截至 2023 年 6 月 9 日，公司注册资本 71.32 亿元，香港立讯有限公司（以下简称“香港立讯”）直接持有公司总股本的 38.31%，为公司第一大股东；自然人王来春和王来胜兄妹分别持有香港立讯 50.00% 股权，为公司实际控制人。截至 2023 年 3 月末，香港立讯已质押公司股份 1076.61 万股，占其所持公司股份的 39.41%。

公司主要从事消费电子、电脑、通讯、汽车等领域的精密电子器件及组件的研发、生产和销售。跟踪期内，公司主营业务及组织结构未发生重大变化。截至 2022 年末，公司在职员工合计 236353 人。截至 2023 年 3 月末，公司内设技发中心、管理中心、生产中心、营销中心等职能部门（详见附件 1-2）。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 1483.84 亿元，所有者权益 587.84 亿元（含少数股东权益 134.41 亿元）；2022 年，公司实现营业收入 2140.28 亿元，利润总额 111.58 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 1464.57 亿元，所有者权益 609.35 亿元（含少数股东权益 135.19 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 499.42 亿元，利润总额 21.80 亿元。

公司注册地址：深圳市宝安区沙井街道蚝一西部三洋新工业区 A 栋 2 层；法定代表人：王来春。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

截至本报告出具日，“立讯转债”的转股价格为 57.37 元/股。

表 1 截至 2023 年 3 月末公司存续债券概况

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
立讯转债	30.00 亿元	29.99 亿元	2020/11/03	6 年

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，

内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》。

五、行业分析

2022 年以来，消费电子行业景气度下行，给电子信息制造业带来一定不利影响；但长期来看，全球数字化进程加速，新能源汽车、AR/VR、工业互联网、智能终端、医疗电子等市场需求持续放量，有望为电子元器件需求增长带来更大空间。

2022 年，俄乌战争、中美贸易冲突、各国往来受限等因素对全球电子信息制造产业链造成了一定的负面影响。据工信部统计，2022 年电子信息制造业实现营业收入 15.4 万亿元，同比增长 5.5%；实现利润总额 7390 亿元，同比下降 13.1%。

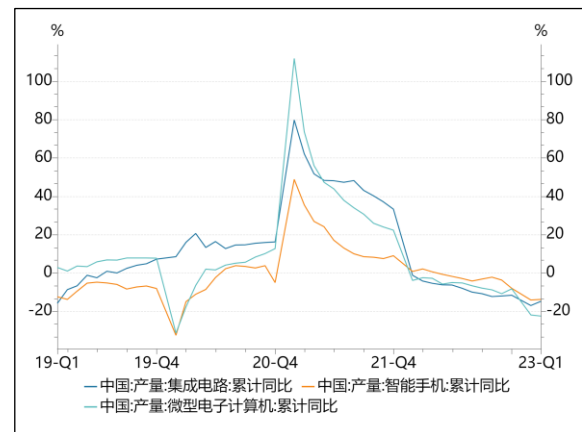
技术方面，电子元器件综合了机械工程、结构工程、材料、自动化、信息化等跨学科知识，生产工艺流程复杂，技术壁垒较高。客户认证方面，在选择供应商并确定战略合作关系前，电子产品品牌厂商一般对供应商资质会有非常严格的审定程序，在审定过程中将对供应商的研发能力、生产流程、质量管理、服务弹性、全球供应能力以及经营状况等多个方面提出严格要求，尤其是配合客户进行研发的能力已成为电子产

品品牌厂商选择供应商的必要条件。对供应商的资质审定一般需要一年以上；之后再通过一段时间的小批量供货测试后才可能正式成为其供应商。

目前，全球精密功能器件行业市场化程度高、竞争充分，产能主要集中在台湾和内地。全球头部消费电子设备制造企业通常选择多家供应商以降低供应集中度，保障供应链安全。进入国内外头部电子设备制造商的供应商名单需要经过严格审查流程，同时也存在一定被剔除风险。未来，在研发能力、技术工艺、生产柔性以及产品线丰富度等方面具备优势的企业将有望与客户形成较为稳定的合作关系。

电子元器件下游主要来自消费电子、汽车电子等行业。据工信部统计，2022 年规模以上电子信息制造业增加值同比增长 7.6%，但消费电子市场景气度有所下降：手机、微型计算机、集成电路产量与出口数量同比均有所下降。据海关统计，2022 年我国出口笔记本电脑 1.66 亿台，同比下降 25.3%；出口手机 8.22 亿台，同比下降 13.8%；出口集成电路 2734 亿个，同比下降 12%。

图 1 部分下游产品产量累计同比值



资料来源：Wind

短期内，受国际贸易摩擦、局部战争、经济下行等因素影响，电子信息制造业景气度较低。但从长期来看，全球数字化进程加速，新能源汽车、AR/VR、工业互联网、智能终端、医疗电子等市场需求持续放量，有望为电子元器件需求增长带来更大空间。

六、基础素质分析

1. 产权状况

见本报告“二、企业基本情况”章节。

2. 企业规模和竞争力

2022年，公司保持了在技术研发、产业链延伸与客户资源方面的优势。

技术研发方面，公司在东莞、昆山、台湾及美国等地具有先进的研发生产技术与制造工艺平台，同时配备多个国家级CNAS认证实验室用于产品前段开发验证、生产过程品质检验以及失效分析。研发投入方面，公司2020—2022年累计研发投入208.34亿元，其中2022年投入84.47亿元；在研发成果方面，截至2022年末，公司累计拥有发明专利4526件，较2021年末增长46.47%。

产业链延伸方面，公司产品覆盖核心零部件、模组与系统级组装，工艺上具备完全自主的关键核心制程能力，包括模/治具设计加工、裸铜抽线、塑胶粒成型、冲压/锻压件加工、精密植入成型、表面处理、SMT、SiP以及系统级组装测试等。公司模组产品包括各类核心声、光、电模组产品，如声学模组、震动马达、音圈马达、天线模组、无线充电模组等；终端产品包括终端产品如配件系统、IoT设备、声学可穿戴、智能可穿戴、智能手机等。产业链完整、产品线丰富使公司能够快速响应客户需求，并在保障高品质的情况下具备成本管控优势。

客户资源方面，在消费电子、通信和汽车领域，公司客户均为行业内的知名头部企业。精密电子元器件下游厂商对供应商认证流程严苛，公司凭借在技术研发、产品品质与交付能力方面的优势，与主要客户保持了稳定良好的合作关系。消费电子业务领域，公司客户包括国际知名消费电子产品企业；通信领域，公司客户包括诺基亚、爱立信等头部通讯基础设施企业；汽车电子领域，公司客户主要为日系车企和长城汽车、中国一汽等国内领先的汽车制造商（以上公司名称均为简称）。2022年2月，公司与奇瑞集团签署《战略合作框架协议》，拟与奇瑞新能源汽车

股份有限公司共同组建合资公司，专业从事新能源汽车的ODM（原始设计制造商）整车研发及制造，进而促进公司Tier1（车厂一级供应商）业务发展。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91440300760482233Q），截至2023年6月5日，公司本部无未结清或已结清的关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的利息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司管理运作正常。

跟踪期内，公司现任董事、监事、高级管理人员未发生变动。主要管理制度连续，管理运作正常。2023年4月，公司修订《公司章程》，公司注册资本由70.84亿元增加至71.30亿元。

八、重大事项

公司拟非公开发行股票募资135.00亿元，2022年12月已获得中国证监会核准批文。

2022年2月，公司公告称拟向不超过35名符合中国证监会规定条件的特定对象发行A股股票，发行股份数量不超过21.23亿股（含本数），不超过发行前公司总股本的30%，募集资金总额不超过135.00亿元（含本数），扣除相关发行费用后将用于募投项目和补充流动资金。2022年12月，公司公告称本次非公开发行A股股票申请获得中国证监会核准批文。若此次非公开发行股票事项完成，公司资本实力有望进一步增强。

表 2 公司非公开发行股票拟募投项目（单位：亿元）

项目名称	拟投资总额	拟投入募集资金金额
智能可穿戴设备产品生产线建设及技术升级项目	35.00	35.00
智能移动终端精密零组件产品生产线建设项目	27.00	27.00
新能源汽车高压连接系统产品生产线建设项目	15.00	15.00
半导体先进封装及测试产品生产线建设项目	9.50	9.50
智能移动终端显示模组产品生产线建设项目	20.50	8.00
智能汽车连接系统产品生产线建设项目	5.00	5.00
补充流动资金	35.50	35.50
合计	147.50	135.00

资料来源：公司公告

九、经营分析

1. 经营概况

2022年，得益于各主要业务板块收入增长带动，公司营业总收入有所增长，综合毛利率同比变化不大。

2022年，公司仍从事精密电子元器件及组

件的研发、生产和销售。收入结构方面，2022年，得益于各业务板块收入增长带动，公司营业总收入有所增长。其中，电脑互联业务收入有所增长，主要得益于原有客户订单量增加；汽车电子业务收入大幅增长，主要得益于公司产品品类拓展、与奇瑞深化合作等因素；通讯设备业务收入同比大幅增长，主要得益于公司多种核心产品在海外市场的顺利拓展；消费性电子业务收入有所增长，主要得益于公司产品在大客户供应链上的应用范围增加。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率同比变化不大。其中，通讯类产品毛利率同比下降6.28个百分点，主要系原材料成本上升及产品结构变化所致。其他业务毛利率变化不大。

2023年1—3月，得益于合并范围同比增加及原有业务销售增长，公司实现营业总收入499.42亿元，同比增长20.05%；实现利润总额21.80亿元，同比下降4.71%，主要系产品结构变化使得成本增速超过营收增速所致。

表 3 2021—2022 年公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2022 年收入 同比变化 (%)	2022 年毛利 率同比变化 (个百分点)
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)		
电脑互联产品及精密组件	78.57	5.10	19.86	112.80	5.27	20.29	43.57	0.43
汽车互联产品及精密组件	41.43	2.69	16.11	61.49	2.87	16.09	48.44	-0.02
通讯互联产品及精密组件	32.69	2.12	17.41	128.34	6.00	11.13	292.55	-6.28
消费性电子	1346.38	87.46	11.36	1796.67	83.95	11.47	33.44	0.11
其他连接器及其他业务	40.39	2.62	19.84	40.98	1.91	19.13	1.45	-0.71
合计	1539.46	100.00	12.28	2140.28	100.00	12.19	39.03	-0.08

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2. 原材料采购

2022年，公司原材料采购金额随经营规模扩大而增长，原材料采购集中度高，主要系大客户指定关键原材料占比高所致。

公司原材料主要为显示屏、集成电路、接插件、五金、线材等，重要的辅助材料为磁环、端子、塑胶包装等。2022年，公司采购模式变化不大，仍采取以产定采的模式，从合格供应商名

册中比价采购，采购价格根据市场平均价格水平与供应商协商确定。公司与供应商合作时间较长，结算方式一般采用电汇结算，账期多以90天为主。

2022年，公司采购金额合计1848.72亿元，其中向前五大供应商的采购占62.96%，采购集中度高。其中，公司向第一大供应商采购占比由52.28%上升至58.11%，主要系大客户指定的关键原材料采购占比增高所致。

随着营业规模扩大，2022 年，公司原材料采购金额同比有所增长。其中，显示屏采购金额大幅增长，主要系手机精密显示结构模组产品业务规模增长较快所致。

表 4 公司原材料采购情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2022 年同比变化
显示屏	404.57	811.12	100.49
集成电路	236.73	251.07	6.06
五金	124.56	162.02	30.07
接插件	92.22	128.72	39.58
线材	128.04	130.72	2.09
辅助材料	324.75	365.02	12.40
采购金额	1310.87	1848.67	41.03

资料来源：公司提供，联合资信整理

价格方面，公司所在产业链中常见的定价方式为，终端客户与各环节供应商协商确定各方合理的利润水平，以此倒推各方关键原材料采购价格与产品交付价格。公司在供应链中具备一定话语权，与供应商共同承担部分原材料价格波动压力。

3. 生产与销售

2022 年，公司汽车、通讯、消费性电子产品产销量有所增长，电脑类产品产销量有所下降；公司销售集中度高。

2021 年，公司仍主要采取“以销定产”的产销模式，销售以直销为主。公司同客户的结算方式主要为电汇结算，对客户的信用账期一般分布在 60~150 天。

2022 年，公司向前五大客户销售金额占销售总额的 83.09%，其中第一大客户占 73.28%。同时，第一大客户也是公司主要供应商之一。未来，若与第一大客户的合作关系出现不利变动，公司经营业绩将受到重大不利影响。第一大客户对其供应商有严格准入流程，更换供应商也存在较大成本。

从销售区域看，2022 年，公司内销占比 9.45%，外销占比 90.55%。外销业务盈利水平面临一定汇率波动、政治和经济政策变动风险。

产能及利用率方面，公司下游多为电子类

产品，更新换代速度快，要求公司具备柔性生产能力。公司各类产品结构随订单需求产生变化，产能可能也因产品结构变化而波动。2022 年，公司汽车、通讯及消费性电子类产品产能有所上升，电脑类产品产能有所下降。2022 年，公司各类产品产能利用率变化不大。

表 5 公司主要产品产销情况

（单位：亿件/套、%、百分点）

产品种类	项目	2021 年	2022 年	同比变化
电脑互联产品及精密组件	产能	7.93	7.40	-6.79
	产量	7.36	6.92	-6.01
	销量	6.92	6.52	-5.81
	产能利用率	92.73	93.51	0.78
汽车互联产品及精密组件	产能	2.73	3.74	37.00
	产量	2.57	3.52	37.34
	销量	2.33	3.23	38.62
	产能利用率	93.89	94.12	0.23
通讯互联产品及精密组件	产能	4.50	5.62	25.13
	产量	4.14	5.23	26.29
	销量	3.80	4.84	27.36
	产能利用率	92.05	92.90	0.85
消费性电子	产能	40.12	45.01	12.17
	产量	37.74	42.34	12.19
	销量	34.96	37.28	6.63
	产能利用率	94.05	94.07	0.02

资料来源：公司提供，联合资信整理

产销量方面，得益于下游需求增长及产品线的丰富，2022 年，公司汽车、通讯和消费性电子类产品产销量均有所增长；电脑类产品产销量同比有所下降，但收入同比有所增长，主要系产品结构变化所致。

价格方面，公司仍采用成本加成定价法。公司产品种类繁多，价格区间较大，产品销售均价变化情况不具有可比性。结算方面，公司不同产品根据合同给予客户不同账期。2021—2022 年，公司销售债权周转次数分别为 6.69 次和 7.26 次，对应销售结算账期在 30~60 天。

4. 在建工程

截至 2022 年末，公司主要在建工程为产能建设，还需投资规模尚可，资本支出压力一般。

截至 2022 年末，公司在建工程主要为产能

建设。其中，“常熟立讯厂房建设”为厂房及车间改造，主要生产消费性电子产品，“盐城立铠设备安装工程”为自动化设备安装，主要生产消费电子类产品的结构件。截至 2022 年末，公司在建工程待投资规模尚可，资本支出压力一般。

表 6 截至 2022 年末公司主要在建工程情况

项目名称	预算数 (亿元)	工程进度 (%)	还需投资 (亿元)
常熟立讯厂房建设	21.29	92.15	1.67
盐城立铠设备 安装工程	76.90	40.68	45.61
其他工程	25.15	--	1.43
合计	123.33	--	48.72

注：还需投资=预算数*(1-工程进度)

资料来源：公司年报

5. 经营效率

2022 年，公司经营效率指标同比变化不大，与所选公司相比表现较好。

2022 年，公司销售债券周转次数有所上升，但总资产周转次数和应收账款周转次数均有所下降。与所选对比公司相比，公司经营效率指标表现较好。

表 7 2021 - 2022 年公司经营效率指标（单位：次）

项目	2021 年	2022 年
销售债权周转次数	6.69	7.26
存货周转次数	7.92	6.45
总资产周转次数	1.62	1.59

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

表 8 2022 年所选公司经营效率指标（单位：次）

证券简称	总资产周 转率	应收账款 周转率	存货周转 率	营运资本 周转率
闻泰科技	0.78	6.61	5.79	11.76
歌尔股份	1.52	7.98	6.34	25.58
长电科技	0.88	8.48	8.83	13.02
东山精密	0.80	4.30	4.12	9.02
环旭电子	1.84	5.81	6.15	5.95
领益智造	0.96	3.83	5.39	6.27
立讯精密	1.59	7.42	6.45	20.25

注：为了便于对比，上表公司相关数据均来自 Wind

资料来源：Wind

6. 未来发展

未来，公司计划继续多元化布局产品线，并在 2050 年之前实现生产运营碳中和。

未来几年，消费性电子业务仍将在公司占据重要位置。同时，公司也计划继续在消费电子、汽车、通信、医疗产业深度发展，在不同应用场景下多元化布局各类产品线，包括办公场景、智能穿戴场景、室内家庭应用场景、室外应用场景、数据中心场景、射频通讯场景、汽车新四化、消耗类产品等。

ESG 方面，围绕环境、社会和管治三个维度，公司制定了可持续发展的四大管理方针，从科学治理、绿色低碳、和谐健康以及责任采购四个方面构建完整的可持续发展战略体系。2022 年，公司通过与利益相关方沟通，确认了 19 项重要性议题，其中“气候变化风险与机遇”、“零碳承诺与碳管理”两项议题重要程度最高。在减碳行动方面，公司的目标是在 2050 年之前通过节能减排、屋顶光伏建设，直购绿电，绿能投资等方式实现生产运营碳中和。

未来，随着产品线不断丰富，公司收入结构有望持续优化，经营业绩有望持续提升。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报告，立信会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计。

截至 2022 年末，公司合并范围内的子公司共 117 家，较上年末新增 19 家；新增子公司对整体生产经营和业绩无明显影响，公司财务数据可比性较强。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 1483.84 亿元，所有者权益 587.84 亿元（含少数股东权益 134.41 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 2140.28 亿元，利润总额 111.58 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 1464.57 亿元，所有者权益 609.35 亿元（含少数股东权益 135.19 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 499.42 亿元，利润总额 21.80 亿元。

2. 资产质量

截至2022年末，公司资产总额有所增长，应收账款与存货对营运资金存在一定占用。

截至2022年末，公司资产总额有所增长，主要系存货与固定资产增长所致，资产结构变化不大。

表9 2021-2022年末公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2022 年同比增长率 (%)	2022 年变动说明
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)		
流动资产	723.09	59.97	882.92	59.50	22.10	--
货币资金	142.05	11.78	193.67	13.05	36.34	客户回款优化、筹资活动增加现金净流入
应收账款	316.23	26.23	260.43	17.55	-17.64	客户回款优化
存货	209.01	17.33	373.63	25.18	78.77	经营规模扩大，存货储备增加，部分存货已于2023年一季度销售
非流动资产	482.63	40.03	600.92	40.50	24.51	--
固定资产	341.13	28.29	440.26	29.67	29.06	在建工程转入31.22亿元，经营规模扩大使得机器设备账面价值增加51.21亿元
资产总额	1205.72	100.00	1483.84	100.00	23.07	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年末，公司货币资金受限20.55亿元，受限比例为10.61%；公司应收账款与存货占比较高，对营运资金形成一定占用；公司应收账款账龄以1年以内为主（占99.83%），未逾期账款占96.95%，前五大欠款方合计占62.57%，应收账款集中度高，已计提坏账准备1.40亿元，计提比例很低；公司存货已计提存货跌价准备7.62亿元，计提比例很低；存货主要由原材料（占23.57%）、在产品（占13.30%）和发出商品（占63.60%）构成，公司采用以销定产的生产方式，在产品与发出商品跌价风险不大。

截至2022年末，公司固定资产较上年有所增长；固定资产主要由房屋及建筑物（占24.84%）、机器设备（占48.99%）和其他设备（占12.71%）构成，累计折旧197.61亿元，固定资产成新率为69.02%。

截至2022年末，公司受限资产总规模占全部资产的7.79%，受限程度低。

表10 截至2022年末公司资产受限情况

项目	账面价值 (亿元)	受限原因
货币资金	20.55	因开立票据、信用证而受限
应收票据	4.69	应收票据质押融资
应收账款	10.50	应收账款质押融资
股权投资	57.82	股权质押融资
固定资产	15.96	固定资产抵押融资
无形资产	5.48	土地使用权质押融资

交易性金融资产	0.60	交易性金融资产质押融资
合计	115.60	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月末，公司合并资产总额1464.57亿元，较上年末下降1.30%，资产结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年末，公司所有者权益有所增长，权益结构稳定性一般。

截至2022年末，公司所有者权益587.84亿元，较上年末增长28.40%，主要系资本公积与未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为77.13%，少数股东权益占比为22.87%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占15.66%、8.06%、11.21%和71.21%。归属母公司所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

截至2023年3月末，公司所有者权益609.35亿元，较上年末增长3.66%，所有者权益结构较上年末变化不大。

(2) 负债

截至2022年末，公司负债总额有所增长。截至2023年3月末，公司债务规模增长较快，债务负担尚可，债务结构有待优化。

截至2022年末，公司负债总额较上年有所增长，主要系短期借款、应付账款和长期借款增加所致；公司负债结构仍以流动负债为主。截至2022年末，公司短期借款以信用借款（12.44亿元）为主，其他流动负债以短期应付债券（38.40亿元）为主。

截至2023年3月末，公司负债总额855.23亿

元，较上年末下降4.55%；流动负债占比有所下降，为75.57%。截至2023年3月末，公司短期借款较上年末增长56.83%，主要用于补充经营规模扩大所需的流动资金；长期借款较上年末增长66.47%，主要用于补充经营规模扩大所需的投资资金。

表 11 2021 - 2023 年 3 月末公司负债主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末		2022 年同比增长率 (%)	2022 年变动说明
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)		
流动负债	648.31	86.68	746.31	83.29	646.26	75.57	15.12	--
短期借款	119.20	15.94	149.12	16.64	233.86	27.34	25.10	经营规模扩大补充流动资金
应付账款	454.16	60.73	497.86	55.56	347.27	40.61	9.62	经营规模扩大，采购订单增加
其他流动负债	36.23	4.84	39.57	4.42	29.30	3.43	9.21	--
非流动负债	99.59	13.32	149.69	16.71	208.97	24.43	50.31	--
长期借款	50.25	6.72	92.05	10.27	153.24	17.92	83.19	经营规模扩张补充投资所需资金
应付债券	28.06	3.75	26.90	3.00	27.20	3.18	-4.14	--
负债总额	747.89	100.00	896.00	100.00	855.23	100.00	19.80	--

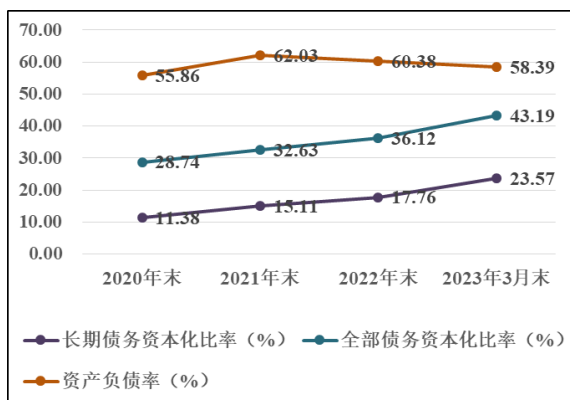
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

有息债务方面，截至 2022 年末，公司全部债务 332.39 亿元，较上年末增长 49.88%，主要系短期借款与长期借款增加所致；公司短期债务占 61.81%，债务结构有待优化。截至 2022 年末，公司资产负债率较上年末有所下降；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末有所上升，公司债务负担尚可。

与长期借款增加所致。截至 2023 年 3 月末，公司资产负债率持续下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率有所上升。

从债务期限分布看，截至2023年3月末，公司应付债券全部为“立讯转债”，将于2026年到期；公司长期借款分布较为分散，集中偿付压力尚可。

图2 2020 - 2023年3月末公司债务指标变化



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 463.33 亿元，较上年末增长 39.39%，主要系短期借款

表 12 截至 2023 年 3 月末长期债务期限分布 (单位: 亿元)

到期时间	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
长期借款	10.40	25.93	16.26	39.13
应付债券	0.00	0.00	0.00	30.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入与利润总额同比有所增长，与所选公司相比盈利指标表现较好。

2022年，公司实现营业总收入2140.28亿元，同比增长39.03%；实现利润总额111.58亿元，同比增长37.03%。具体分析见本报告“九、经营分析章节”。

2022年，公司费用总额为152.37亿元，同比增长29.91%，主要系合并范围与经营规模扩大所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为5.46%、33.31%、55.44%和5.79%，以管理费用和研发费用为主。2022年，公司期间费用率（费用总额/营业总收入）同比变化不大，费用控制能力较强。

与所选公司比较，2022年，公司综合毛利率与销售净利率处于较高水平，总资产报酬率表现较好；公司期间费用率为中等水平，销售集中度较高。

2023年1—3月，公司实现营业总收入499.42亿元，同比增长20.05%；实现利润总额21.80亿元，同比下降4.71%。

表 13 2021—2022 年公司盈利指标变化

项目	2021 年	2022 年	同比变化 (个百分点)
营业利润率 (%)	12.15	11.97	-0.18
总资产收益率 (%)	12.78	13.07	0.30
净资产收益率 (%)	17.08	17.85	0.76
期间费用率 (%)	7.62	7.12	-0.50

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

表 14 所选公司 2022 年财务指标

证券简称	营业总收入 (亿元)	综合毛利率 (%)	ROE (%)	销售净利率 (%)	总资产周转 次数 (次)	权益乘数 (倍)	期间费用率 (%)	前五大客户销 售额占比 (%)
闻泰科技	580.79	18.16	4.19	2.34	0.78	2.14	12.39	60.69
歌尔股份	1048.94	11.12	6.16	1.71	1.52	2.43	7.84	87.91
长电科技	337.62	17.04	14.16	9.57	0.88	1.68	7.47	51.40
东山精密	315.80	17.60	15.31	7.50	0.80	2.54	7.31	66.83
环旭电子	685.16	10.49	21.23	4.47	1.84	2.58	5.54	47.74
领益智造	344.85	20.73	9.68	4.61	0.96	2.18	11.61	49.14
立讯精密	2140.28	12.19	22.73	4.90	1.59	3.34	7.12	83.09

注：1.为便于对比，上表公司相关数据均来自Wind；2.ROE=归属母公司股东净利润/[(期初归属母公司股东的权益+期末归属母公司股东的权益)/2]*100%；销售净利率=净利润/营业总收入；权益乘数=资产总额/所有者权益；期间费用率=期间费用/营业总收入

资料来源：Wind

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金回流较好，投资活动现金支出依然很大，筹资活动现金流入主要来源于银行借款。

表 15 2021—2022 年公司现金流情况

(单位：亿元)

项目	2021 年	2022 年	2022 年 同比变化 (%)
经营活动现金流入量	1529.75	2435.88	59.23
经营活动现金流出量	1456.90	2308.60	58.46
经营活动现金净额	72.85	127.28	74.72
投资活动现金流入量	591.04	100.38	-83.02
投资活动现金流出量	674.83	233.64	-65.38
投资活动现金净额	-83.80	-133.26	59.03
筹资活动前现金流净额	-10.95	-5.99	-45.31
筹资活动现金流入量	425.46	768.64	80.66
筹资活动现金流出量	429.36	687.08	60.03
筹资活动现金流净额	-3.90	81.56	--

现金流净额	-14.85	75.57	--
现金收入比 (%)	92.94	108.08	15.14

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022 年，得益于客户回款优化，公司现金收入比有所上升，经营活动现金净流入大幅增长；投资活动现金净流出规模大幅增长，主要用于产能建设与股权收购；公司筹资活动现金流由净流出转为大额净流入，主要系增加了银行借款所致。

2023 年 1—3 月，公司经营活动、投资活动与筹资活动产生的现金流净额分别为 36.12 亿元、-89.14 亿元和 123.42 亿元。

6. 偿债指标

2022 年，公司短、长期偿债能力指标表现良好，融资渠道畅通。

表 16 2021 - 2022 年公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	111.54	118.30
	速动比率 (%)	79.30	68.24
	经营现金/流动负债 (%)	11.24	17.05
	经营现金/短期债务 (倍)	0.52	0.62
	现金类资产/短期债务 (倍)	1.18	1.05
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	140.93	201.65
	全部债务/EBITDA (倍)	1.57	1.65
	经营现金/全部债务 (倍)	0.33	0.38
	EBITDA/利息支出 (倍)	21.47	19.43
	经营现金/利息支出 (倍)	11.10	12.26

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至 2022 年末，公司流动比率与速动比率较上年末变化不大；经营现金对流动负债和短期债务的覆盖有所上升，现金短期债务比有所下降但维持在良好水平。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比增长 43.08%，主要由折旧（占 36.71%）、计入财务费用的利息支出（占 5.15%）和利润总额（占 55.33%）构成。2022 年，公司经营现金与 EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度均良好。

截至 2022 年末，公司无作为被告的重大诉讼、仲裁事项；无对外担保事项。

截至 2023 年 3 月末，公司共获银行授信额度 1382.89 亿元，已使用额度为 388.46 亿元，间接融资渠道畅通。公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司本部主要行使管理职能，债务负担尚可，利润主要来自投资收益，经营现金无法满足对外投资需求。

截至 2022 年末，公司本部资产总额 409.33 亿元，较上年末增长 36.45%，其中流动资产占 40.17%；从构成看，流动资产主要由货币资金（占 15.03%）、应收账款（占 37.29%）和其他流动资产（占 39.84%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 91.19%）构成。截至 2022 年末，公司本部货币资金为 24.71 亿元。

公司本部所有者权益为 200.84 亿元，较上

年末增长 9.55%，实收资本、资本公积、未分配利润和盈余公积分别占 35.35%、20.26%、34.71% 和 5.58%，所有者权益结构稳定性较高。

公司本部负债总额 208.50 亿元，较上年末增长 78.73%，其中流动负债占 59.49%。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 8.07%）、应付票据（占 13.43%）、应付账款（占 31.19%）、其他应付款（合计）（占 12.65%）和其他流动负债（占 30.97%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 66.83%）和应付债券（占 31.84%）构成。公司本部 2022 年资产负债率为 50.94%，较 2021 年提高 12.05 个百分点。

截至 2022 年末，公司本部全部债务 114.37 亿元，其中短期债务占 26.73%；公司本部资产负债率为 50.94%，全部债务资本化比率为 36.29%，债务负担尚可。

2022 年，公司本部营业总收入为 129.53 亿元，利润总额为 13.65 亿元。同期，公司本部投资收益为 13.61 亿元。

2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 3.02 亿元，投资活动现金流净额为 -44.62 亿元，筹资活动现金流净额为 58.27 亿元。公司本部经营现金无法满足对外投资需求。

表 17 2022 年合并报表与公司本部财务数据比较

(单位：亿元)

科目	合并报表	公司本部
现金类资产	216.70	29.92
资产总额	1483.84	409.33
所有者权益	587.84	200.84
全部债务	332.39	114.37
营业总收入	2140.28	129.53
利润总额	111.58	13.65
全部债务资本化比率 (%)	36.12	36.29
经营性净现金流	127.28	3.02

资料来源：公司年报，联合资信整理

十一、 债券偿还能力分析

公司对“立讯转债”的保障能力很强。

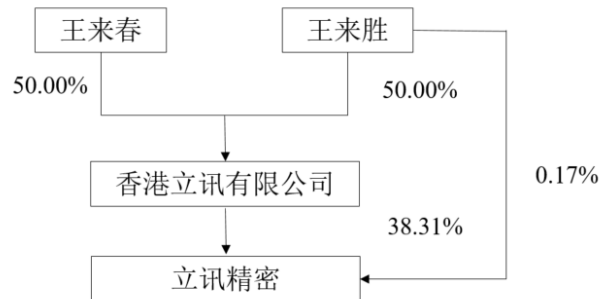
截至 2023 年 3 月末，“立讯转债”余额为 29.99 亿元，将于 2026 年到期。2022 年，公司经营现金流入量、经营活动现金净流量和

EBITDA 分别为“立讯转债”余额的 81.22 倍、4.24 倍和 6.72 倍，对“立讯转债”覆盖程度很高。考虑到未来转股因素，公司对“立讯转债”的保障能力或将提升。

十二、 结论

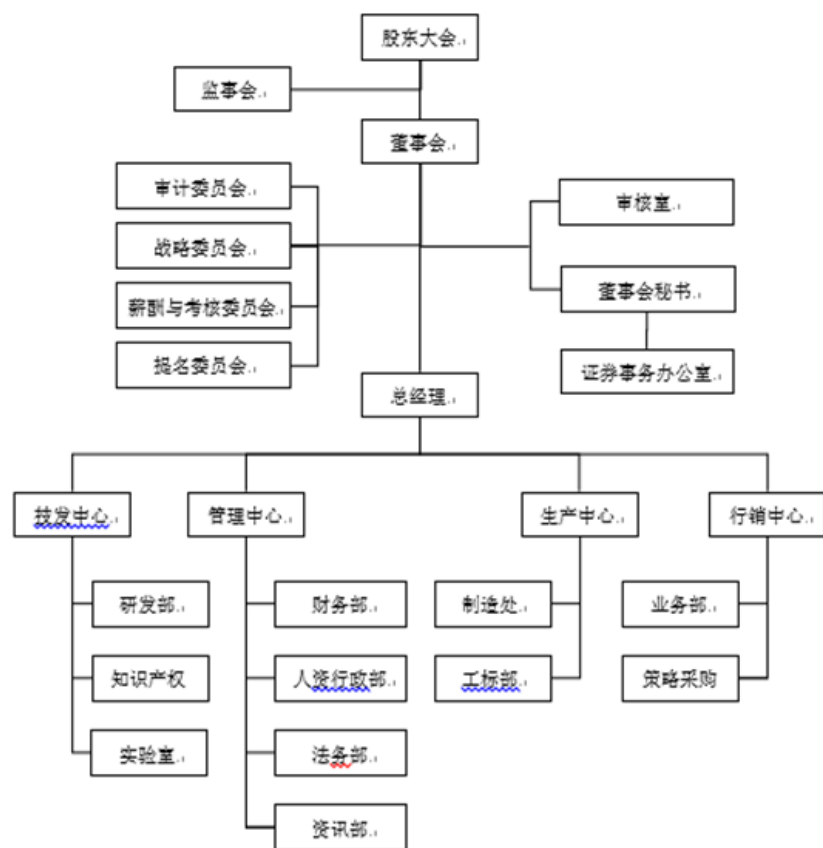
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“立讯转债”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 月 9 日公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年末公司主要子公司情况

序号	子公司名称	注册资本金	主营业务	持股比例		取得方式
				直接	间接	
1	立讯精密有限公司	500.00万美元	往来贸易	100.00%	--	设立
2	联滔电子有限公司	15329.03万美元	往来贸易	100.00%	--	非同一控制下企业合并
3	立铠精密科技（盐城）有限公司	62.64亿元人民币	加工制造	49.75%	--	非同一控制下企业合并
4	昆山联滔电子有限公司	23.20亿元人民币	加工制造	100.00%	--	非同一控制下企业合并

资料来源：公司年报

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	139.50	166.20	216.70	337.45
资产总额（亿元）	700.13	1205.72	1483.84	1464.57
所有者权益（亿元）	309.07	457.83	587.84	609.35
短期债务（亿元）	84.93	140.31	205.44	275.42
长期债务（亿元）	39.71	81.46	126.96	187.91
全部债务（亿元）	124.64	221.77	332.39	463.33
营业总收入（亿元）	925.01	1539.46	2140.28	499.42
利润总额（亿元）	81.36	81.43	111.58	21.80
EBITDA（亿元）	109.47	140.93	201.65	--
经营性净现金流（亿元）	68.73	72.85	127.28	36.12
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.75	6.69	7.26	--
存货周转次数（次）	7.25	7.92	6.45	--
总资产周转次数（次）	1.55	1.62	1.59	--
现金收入比（%）	104.93	92.94	108.08	117.09
营业利润率（%）	17.82	12.15	11.97	9.76
总资本收益率（%）	18.18	12.47	12.53	--
净资产收益率（%）	24.24	17.08	17.85	--
长期债务资本化比率（%）	11.38	15.11	17.76	23.57
全部债务资本化比率（%）	28.74	32.63	36.12	43.19
资产负债率（%）	55.86	62.03	60.38	58.39
流动比率（%）	129.18	111.54	118.30	131.98
速动比率（%）	89.86	79.30	68.24	86.27
经营现金流动负债比（%）	20.46	11.24	17.05	--
现金短期债务比（倍）	1.64	1.18	1.05	1.23
EBITDA 利息倍数（倍）	27.74	21.47	19.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.14	1.57	1.65	--

注：注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；公司本部 2023 年一季度财务数据未披露 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；

资料来源：公司财务报告

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	42.77	17.60	29.92	/
资产总额（亿元）	269.16	299.99	409.33	/
所有者权益（亿元）	156.76	183.33	200.84	/
短期债务（亿元）	19.77	38.19	30.57	/
长期债务（亿元）	26.56	44.82	83.80	/
全部债务（亿元）	46.33	83.01	114.37	/
营业总收入（亿元）	115.65	92.80	129.53	/
利润总额（亿元）	37.21	25.19	13.65	/
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-12.24	9.90	3.02	/
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.68	1.83	2.79	/
存货周转次数（次）	52.99	39.77	37.43	/
总资产周转次数（次）	0.55	0.33	0.37	/
现金收入比（%）	63.27	153.64	84.38	/
营业利润率（%）	6.62	7.64	6.86	/
总资本收益率（%）	18.63	10.46	5.78	/
净资产收益率（%）	23.65	13.75	6.77	/
长期债务资本化比率（%）	14.49	19.64	29.44	/
全部债务资本化比率（%）	22.81	31.17	36.29	/
资产负债率（%）	41.76	38.89	50.94	/
流动比率（%）	144.28	99.11	132.57	/
速动比率（%）	142.51	95.20	129.62	/
经营现金流动负债比（%）	-14.31	13.86	2.43	/
现金短期债务比（倍）	2.16	0.46	0.98	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；

资料来源：公司财务报告

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率= [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额/所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持