

深圳市泛海统联精密制造股份有限公司 公司向不特定对象发行可转换公司 债券 2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕5437号

联合资信评估股份有限公司通过对深圳市泛海统联精密制造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，确定维持深圳市泛海统联精密制造股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻，维持“统联转债”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：

二〇二六年六月三十日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受深圳市泛海统联精密制造股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

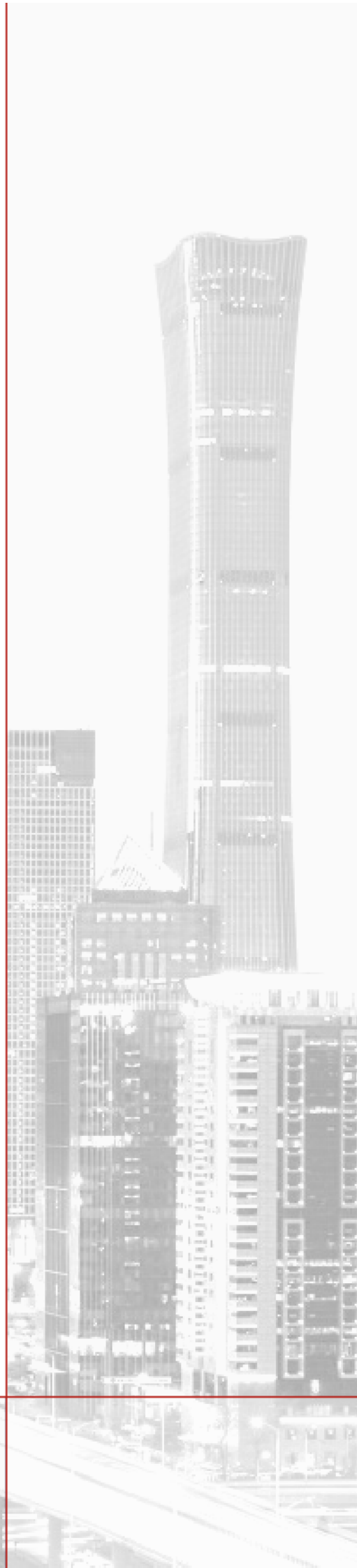
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



深圳市泛海统联精密制造股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
深圳市泛海统联精密制造股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/30
统联转债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，深圳市泛海统联精密制造股份有限公司（以下简称“公司”）仍主要从事精密零部件的研发、设计、生产和销售。公司已进入部分知名消费电子品牌及相关 EMS 厂商供应链，具备一定工艺积累、研发响应能力和量产交付优势。2025 年以来，公司新增产能、人员及研发投入与客户订单释放存在时间差，部分新业务仍处于导入及爬坡阶段，规模效应尚未充分释放，盈利能力阶段性承压，后续仍需关注新项目导入、产能利用率提升及成本摊薄情况，经营风险有所上升。财务方面，公司资产仍以现金类资产、应收账款、存货、固定资产和在建工程等为主。公司客户资质较好，应收账款回收风险总体可控；但随着产能建设和业务拓展推进，固定资产、在建工程及存货管理压力有所上升，新增产能收益实现情况需持续关注。跟踪期内，公司盈利能力明显弱化，经营获现仍保持一定基础，但盈利修复和现金流改善仍依赖订单放量、产能利用率提升及费用控制情况。公司债务负担较上年有所上升，但偿债指标表现仍很强，财务风险较低。

考虑到公司现金类资产规模、经营回款基础、“统联转债”条款设置和未来可能的转股因素，公司对“统联转债”的实际保障能力或将增强，“统联转债”违约概率很低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，公司技术研发、多工艺平台建设及多领域业务布局仍对业务发展形成支撑，若在建产能释放符合预期，公司综合竞争力有望维持。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司切入原有大客户大单品产品线，使得收入大幅提升；公司开发了新的大客户，使得对单一客户依赖度大幅下降；公司非 MIM 工艺收入大幅增长，产品丰富度大幅提高；公司投资收益大幅提升，带动公司利润持续大幅增长。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司不能适应大客户重要技术路径变更，产品竞争力下降，盈利能力显著弱化；公司债务规模大幅攀升，偿债能力明显恶化；湖南及越南工厂盈利不及预期，以致造成重大损失；公司实际控制人、管理层发生重大变更，以致对公司经营产生重大不利影响。

优势

- **公司具备一定技术壁垒与工艺创新能力。**公司对精密零部件工艺原理有较深认识，近年来保持较高的研发投入占比，能够通过优化工艺、自制设备提高效率，进而削减成本、扩大在客户供应链体系的份额。
- **客户资源优质，经营现金回款良好。**公司为业内知名企业的合格供应商，产品最终应用于国际国内知名消费电子品牌。上述客户资金实力较强，应收款安全性较高。2025 年，公司经营活动现金保持净流入，现金收入比保持在较高水平。

关注

- **跟踪期内公司盈利能力承压，盈利修复仍需观察。**2025 年以来，公司新增产能、人员及研发投入与客户订单释放存在一定时间差，部分新业务仍处于导入及爬坡阶段，规模效应尚未充分释放，公司盈利表现明显弱化。后续需关注订单转化、产能利用率改善及费用控制情况。
- **大客户依赖度较高，经营稳定性易受客户订单节奏影响。**公司终端应用领域仍以消费电子为主，客户集中度较高。下游客户在产品规划、订单释放、供应商份额分配和价格调整中处于较强地位，若主要客户产品需求、技术路线或采购策略发生变化，公司经营业绩可能受到影响。

- **新增产能收益实现存在不确定性。**公司持续推进湖南、越南等生产基地建设，并围绕非 MIM 业务和新型智能终端零组件布局产能。相关产能有助于提升公司订单承接能力，但投产初期仍面临客户认证、订单放量和成本摊薄压力，若客户需求释放不及预期，公司可能面临产能利用率不足及盈利继续承压的风险。
- **公司对上下游议价能力有限，经营效率有待改善。**公司部分原材料和设备需满足客户指定要求，对上游采购议价能力相对有限；同时，下游客户集中度较高，公司在产品定价和订单安排方面受客户影响较大。受业务规模较小、项目制生产及产能爬坡影响，公司周转效率弱于部分同行，后续经营效率改善情况仍需关注。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 一般工商企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	资产质量和盈利能力	2	
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
指示评级				aa ⁻
个体调整因素:				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素:				--
模型级别				AA ⁺

个体信用状况和外部支持变动说明: 因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《一般工商企业信用评级方法与模型》进行修订, 本次评级适用最新评级方法。

其他说明: 受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

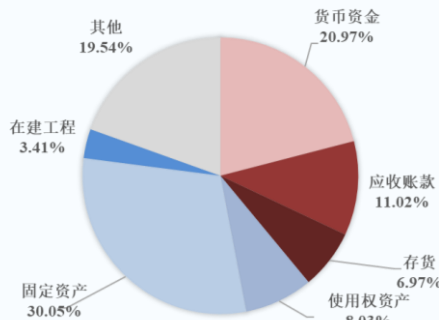
主要财务数据

项目	合并口径		
	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产 (亿元)	5.97	6.10	12.77
资产总额 (亿元)	21.81	25.99	31.91
所有者权益 (亿元)	12.93	13.22	13.40
短期债务 (亿元)	2.28	2.82	1.42
长期债务 (亿元)	3.33	6.49	13.90
全部债务 (亿元)	5.60	9.31	15.32
营业总收入 (亿元)	8.14	8.57	1.64
利润总额 (亿元)	0.86	-0.03	-0.28
EBITDA (亿元)	2.22	1.68	--
经营性净现金流 (亿元)	2.24	1.85	0.45
净营业周期 (天)	79.68	99.26	--
EBITDA 利润率 (%)	27.28	19.61	--
总资产报酬率 (%)	4.96	0.73	--
资产负债率 (%)	40.71	49.11	58.01
全部债务资本化比率 (%)	30.24	41.32	53.35
流动比率 (%)	222.56	213.17	461.94
销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债 (倍)	1.67	1.58	--
现金短期债务比 (倍)	2.62	2.16	9.02
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.43	8.44	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.52	5.54	--

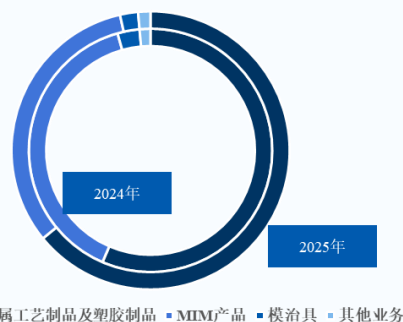
项目	公司本部口径		
	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额 (亿元)	17.36	21.03	/
所有者权益 (亿元)	12.29	12.50	/
全部债务 (亿元)	4.40	6.67	/
营业总收入 (亿元)	8.03	8.27	/
利润总额 (亿元)	0.61	-0.07	/
资产负债率 (%)	29.19	40.54	/
全部债务资本化比率 (%)	26.36	34.78	/
流动比率 (%)	633.29	431.23	/
销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债比 (倍)	3.41	2.28	/

注: 1. 公司 2026 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; 3. “--”表示指标不适用、“/”表示数据未获取
资料来源: 联合资信根据财务报告整理

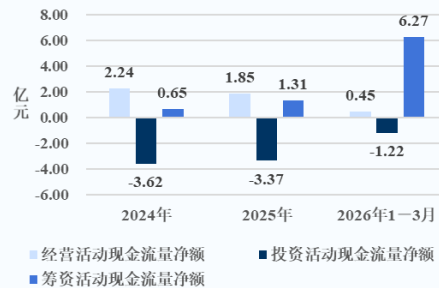
2025 年底公司资产构成



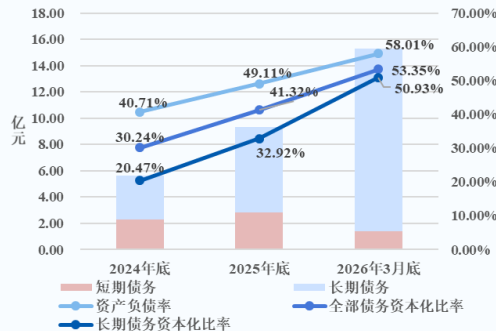
公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
统联转债	5.76	5.76	2032/03/02	转股、赎回、回售、转股价格向下修正等

注：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
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
统联转债	AA-/稳定	AA-/稳定	2025/12/03	王佳晨子 张琳	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	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
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王佳晨子 wangjcz@lhratings.com

项目组成员：崔濛骁 cuimx@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于深圳市泛海统联精密制造股份有限公司（以下简称“公司”或“统联精密”）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

深圳市泛海统联精密制造股份有限公司（以下简称“公司”或“统联精密”）成立于2016年6月。2021年12月，公司于上海证券交易所上市，股票简称“统联精密”，股票代码为“688210.SH”。后历经股权激励、回购、转增等，截至2026年3月底，公司总股本为1.62亿股，第一大股东和实际控制人为自然人杨虎，直接持有公司17.22%的股份，其所持有的公司股份无质押。公司第二、第四大股东深圳浦特科技企业（有限合伙）、深圳市泛海统联科技企业（有限合伙）的实际控制人为杨虎，上述两家企业与杨虎为一致行动人。

公司主要从事消费电子产品精密零部件的研发、设计、生产及销售，按照《联合资信行业分类标准》划分为电子设备与元器件行业（适用一般工商企业信用评级方法）。

截至2026年3月底，公司根据生产经营需求设立了多个职能部门，组织架构图详见附件1-2。

截至2025年底，公司合并资产总额25.99亿元，所有者权益13.22亿元（含少数股东权益0.33亿元）；2025年，公司实现营业收入总收入8.57亿元，利润总额-0.03亿元。

截至2026年3月底，公司合并资产总额31.91亿元，所有者权益13.40亿元（含少数股东权益0.33亿元）；2026年1—3月，公司实现营业收入总收入1.64亿元，利润总额-0.28亿元。

公司注册地址：广东省深圳市龙华区观湖街道松轩社区环观中路282号厂房四101，B栋一楼，D栋（整栋）。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2026年6月26日，公司由联合资信评级的存续债券见下表。

图表1·截至2026年6月26日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
统联转债	5.76	5.76	2026/03/02	6年

资料来源：Wind

截至2026年3月底，公司已使用自筹资金预先投入募投项目“新型智能终端零组件（轻质材料）智能制造中心项目”0.03亿元，拟使用募集资金0.02亿元置换预先投入募投项目及已支付发行费用的自筹资金。

四、宏观经济和政策环境分析

2026年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1月15日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义GDP增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六

张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026年3月）》](#)。

五、行业分析

精密零部件制造行业具有一定技术壁垒和客户认证壁垒，但行业内企业对下游议价能力有限，且经营表现受客户项目节奏、产品生命周期和产能利用率影响较大。

精密零部件制造行业位于终端品牌商及EMS厂商（电子代工企业，如富士康、立讯精密）上游，下游客户对产品精度、一致性和交付周期要求较高，供应商通常需要经过较长周期的客户认证、产品验证和小批量试产，行业具有一定技术和客户准入壁垒。进入核心客户供应链后，企业可获得持续项目机会，但单个项目从导入到稳定量产仍需经历工艺验证、产能匹配和成本优化过程，收入放量 and 利润兑现存在一定时间差。

从竞争要素看，MIM（金属粉末注射成型）、CNC（计算机数字控制机床）、半固态压铸、3D打印、激光加工、线切割、塑胶成型等工艺适用场景不同，企业的竞争力不仅取决于单一工艺能力，也取决于多工艺协同开发、自动化水平、设备调试能力和量产管理能力。具备较强工艺积累的企业能够更早参与客户产品开发，并通过优化工艺、降低单位制造成本提升客户粘性。随着终端产品轻量化、小型化和结构复杂度提升，客户对供应商综合制造能力和快速响应能力的要求提高，多工艺平台型企业在承接多品类订单方面具备一定优势。

行业上下游议价结构对中小型精密零部件企业约束较强。上游方面，部分高端设备、特定原材料或加工标准需满足客户指定要求，企业采购自主性和议价空间有限。下游方面，品牌商和EMS厂商集中度较高，通常在产品定价、供应商份额、年降要求和订单释放节奏中处于主导地位。零部件企业整体利润水平容易受到客户产品规划、订单切换、价格调整和供应商竞争格局变化影响。

精密零部件制造具有一定重资产和项目制特征。企业为获取客户新项目或提升交付能力，通常需要在订单稳定放量前投入设备、人员、研发和厂房。若客户项目顺利量产并形成稳定订单，新增产能有助于释放规模效应；若订单释放慢于产能投放节奏，新增折旧、人工和制造费用将对盈利形成阶段性压力。因此，产能利用率、订单转化和成本摊薄能力，是判断行业内企业盈利稳定性的关键指标。

AI技术赋能、产品迭代升级、消费高端化是消费电子行业增长的三大核心驱动力，2025年，全球消费电子行业延续复苏态势，市场规模稳步增长，国家“两新”政策扩围进一步刺激了消费电子产品需求；同期，全球智能手机、PC与平板电脑行业均呈现高集中度特征，其中智能手机呈现“高端集中、中低端分散”格局，PC行业头部企业垄断地位稳固，平板电脑行业中国品牌加速崛起、竞争加剧且场景化需求提供了差异化空间。行业信用状况整体稳健，预计2026年行业或将经历短期调整，但长期向上基本面未变，区域市场分化将加剧，新兴市场成为新增长引擎，中国仍为全球最大价值市场；未来行业信用风险整体可控但结构分化，信用状况改善将依赖成本压力缓解、需求端复苏、技术转型成效及供应链韧性增强。完整分析见[《消费电子行业2026年度行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司维持了客户资源、工艺积累和量产交付能力优势，产品结构有所丰富，产能爬坡使盈利承压，大客户依赖和消费电子景气波动仍是影响公司经营稳定性的重要因素。

跟踪期内，公司控股股东与实际控制人无变化，仍从事精密零部件的研发、设计、生产和销售。

（1）规模和市场地位

公司在MIM精密零部件领域具有一定市场认可度，能够参与客户产品开发，并根据客户需求提供定制化精密零部件。2025年，公司非MIM业务继续增长，有助于公司提升对客户多品类需求的响应能力，也有利于减少对单一工艺和单一产品的依赖。但新业务从导入到稳定量产仍需一定周期，订单放量、产能利用率改善和成本摊薄情况仍会影响公司盈利表现。整体看，公司在细分领域仍具备一定竞争基础，但与大型精密制造企业相比，公司收入规模、资金实力和抗波动能力仍相对有限。

（2）核心运营要素

公司上游主要涉及金属粉末、塑胶、陶瓷、电子化学品等原材料，由于部分原材料和设备需按照客户要求采购，公司对上游议价能力仍相对有限，但材料成本仅占生产成本约 15~20%，原材料涨价对公司经营影响较小。产能方面，公司继续推进湖南、越南等生产基地建设，有助于承接新客户、新产品和多工艺订单，增强中长期交付能力。考虑到新增产能投放初期通常伴随人员、设备、工艺磨合和客户认证，公司短期内仍面临一定爬坡压力。若后续订单释放、产能利用率提升符合预期，相关投入有望逐步形成收入支撑；若客户需求释放节奏偏慢，新增成本费用可能继续影响盈利修复。

公司客户资质较好，客户集中于消费电子产业链中的品牌商和 EMS 厂商，合作基础较稳定，回款质量相对较好。公司头部客户集中度较高，公司在产品定价、订单份额和交付节奏方面受客户订单影响大。2025 年，大客户依赖和消费电子景气波动仍是影响公司经营稳定性的重要因素。

公司核心技术主要体现在 MIM 工艺积累、多工艺协同开发、自动化改造和部分设备自制等方面。随着非 MIM 业务占比提升，公司研发方向逐步向多工艺平台、轻质材料、新型智能终端零组件和自动化制造等领域延伸。2025 年，公司继续保持研发投入，技术储备对客户认证、产品导入和长期业务拓展仍有支撑。但精密零部件行业产品迭代较快，客户认证和量产爬坡周期较长，研发成果转化仍取决于终端产品需求、客户订单规模和量产效率。公司技术能力仍具备一定基础，后续需关注新产品导入进度、研发成果产业化效果以及技术投入对盈利和现金流的转化情况。

（3）业态多元与协同度

公司业务仍以消费电子领域为主，不同产品之间的风险对冲效果有限。未来，公司竞争力改善主要取决于非 MIM 业务持续放量、产能利用率提升、客户结构优化和成本费用控制情况。

根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告（统一社会信用代码：91440300MA5DECWG1P），截至 2026 年 5 月 15 日，公司无未结清或已结清的关注/不良/违约类贷款。

截至 2026 年 6 月 26 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2026 年 6 月 26 日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及被行政处罚等行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司进行了正常董事会换届选举，重新选举了职工代表董事和独立董事，高级管理人员无重大变化。公司主要管理制度连续，管理运作正常。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入小幅增长，非 MIM 业务占比提升，综合毛利率有所下降。

2025 年，公司营业总收入小幅增长，非 MIM 业务收入占比持续提升。其中，其他金属工艺制品及塑胶制品收入有所增长，订单主要来自大客户平板、电容笔等结构件；MIM 产品收入有所下降，主要系某折叠屏客户铰链相关订单减少；模治具业务收入大幅下降，其他业务收入有所增长，上述业务收入规模较小，对营业总收入影响不大。

2025 年，公司综合毛利率有所下降。其中，非 MIM 和 MIM 业务毛利率均有所下降，主要系部分新增产能投入前置客户业务需求的释放，相关固定费用增加，叠加产品结构变化以及部分产品尚处于全流程自制化推进过程中，导致毛利率有所降低。

图表 2 • 2024—2025 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2024 年			2025 年			2025 年收入增长率	2025 年毛利率变动（个百分点）
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		
其他金属工艺制品及塑胶制品	4.60	56.47%	37.96%	5.49	64.10%	34.92%	19.45%	-3.04
MIM 产品	3.19	39.15%	42.06%	2.77	32.36%	36.07%	-12.99%	-6.00

模治具及设备	0.24	2.93%	-4.21%	0.18	2.10%	-9.70%	-24.59%	-5.49
其他业务	0.12	1.45%	35.17%	0.12	1.44%	22.84%	4.41%	-12.33
合计	8.14	100.00%	38.29%	8.57	100.00%	34.18%	5.24%	-4.11

注：1.其他业务包括废料等收入；2.尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2026年1-3月，公司实现营业收入1.64亿元，同比下降5.89%；实现利润总额-0.28亿元，同比由盈转亏，主要系客户订单释放节奏变化、产品结构调整以及期间费用增加所致；其中，管理和研发费用有所增长，主要系新增加场地、设备及配套人员所致；财务费用有所增长，主要受统联转债发行后利息费用增加及汇率波动共同影响。

公司原材料成本对生产影响有限，终端客户集中度很高。2025年，公司MIM产品和其他金属工艺制品及塑胶制品产品产销量均有所增长，主要原材料采购价格有所波动。

跟踪期内，公司仍采用“以销定产”的生产模式，产品为直销。公司产品定制化程度高，不同客户、应用终端和产品型号对产品的需求各不相同，按件统计的产品产销量不能完全反映公司实际产出。2025年，公司MIM产品销售额有所下降，主要系铰链相关订单减少所致；其他金属工艺制品及塑胶制品产销量有所增长，主要系平板、电容笔相关订单增加所致。价格方面，大客户同一产品通常有2-3家供应商，同一产品价格基本处于相近区间，公司获得超额收益主要依靠工艺创新带来的效率提升。不同产品的加工设备、工艺及工序不同，不适用合并统计产能及利用情况，不适用统计产品销售均价。公司对客户货款结算周期为60-120天，电汇结算，公司终端客户主要为业内头部大型企业，资金实力较强，应收款安全性较高。2025年，公司向前五大客户的销售额分别占销售总额的65.83%，销售集中度有所下降但仍很高。公司前五大客户主要为消费电子组装厂，终端客户中单一大客户占比约70%，集中度很高。

图表3·公司产品产销情况（单位：万 pcs）

项目	项目	2024年	2025年	2025年同比变化
MIM	产量	9,053.45	10,202.77	12.69%
	销量	9,426.60	10,138.13	7.55%
其他金属工艺制品及塑胶制品	产量	18,022.10	19,086.74	5.91%
	销量	16,511.68	19,009.38	15.13%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

公司产能主要分布在深圳、惠州、长沙、越南。2025年，深圳坪山和惠州惠阳厂区产能不变，湖南长沙基地开始投产，2025年形成收入约0.34亿元，后续产能利用水平可能对公司收益产生较大影响；越南生产基地尚未投产，将根据客户需求分批购置设备，公司预计2026年将投产。

公司的采购模式仍为“以产定采”，按月进行采购作业。公司原材料主要为喂料、钢材、包装材料等，其中喂料成分为金属粉末和粘结剂。2025年，原材料成本约占公司生产成本的19%，对生产成本影响有限。除直接材料外，直接人工、制造费用和委外加工分别约占生产成本的15%、43%和24%。其中，委外加工系公司为提高生产效率，对部分非核心加工环节及有环保资质要求的工序进行外协加工，如表面处理、电镀处理、阳极氧化处理等。2025年，公司采购金额小幅增长，喂料采购均价7.22万元/吨，同比下降14.51%。公司前五大供应商主要为型材厂商、喂料厂商、委外加工厂商、设备和工程类供应商等。公司对供应商的结算周期为30-120天，一般采用电汇结算。2025年，公司向前五名供应商的采购额占采购总额的比例分别为24.81%，较上年变化不大，采购集中度一般。

图表4·公司原材料采购金额（单位：亿元）

项目	2024年	2025年	2025年同比变化
喂料	0.16	0.12	-27.30%
钢材等	0.60	0.50	-16.15%
包装材料	0.07	0.09	24.21%
委外加工	1.33	1.46	9.86%
合计	2.17	2.17	1.11%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025年，公司净营业周期为99.26天，同比（79.68天）有所延长；公司应收账款周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为3.08次、2.98次和0.36次，前两者同比略有提升，总资产周转次数有所下降。与同行业上市公司相比，公司各项经营效率指标表现较弱，主要系公司应对收入需求增长，资产增速较快，产品和客户集中度较高，经营指标受单一订单、单一客户情况影响较大。

图表5·2025年同行业上市公司经营效率对比情况

证券简称	营业总收入（亿元）	总资产周转率（次）	存货周转率（次）	应收账款周转率（次）
统联精密	8.57	0.36	2.95	3.08
精研科技	29.10	0.80	4.79	4.72
东睦股份	60.37	0.78	3.88	3.97
长盈精密	188.19	0.85	3.64	4.90
福立旺	19.72	0.50	3.45	2.78

注：本表存货周转率算法与本报告附件3中列示的算法不同，为便于比较此处统一采用Wind算法

资料来源：Wind

2 未来发展

公司在建项目主要为产能建设，待投资规模不大。考虑到公司新增产能仍处爬坡阶段，规模效应释放较慢，公司盈利能力仍可能承压。

2025年，湖南基地开始投产，越南基地基础设施已完工但尚未投产。考虑到消费电子四季度为旺季，公司预计越南基地2026年将有海外客户订单导入，并进入量产阶段。

图表6·截至2025年底公司重要在建工程

项目地点	预算数（亿元）	工程累计投入占预算比例	工程进度	资金来源
湖南泛海厂房建设工程	3.26	85.86	未完工	募集资金

资料来源：联合资信根据公司年报整理

未来，公司将继续围绕精密零部件制造主业推进多工艺平台建设，非MIM业务、新型智能终端零组件及轻质材料相关产品有望为公司收入拓展提供支撑。同时，公司湖南、越南等生产基地逐步投产，有助于提升客户订单承接和交付能力。但考虑到公司新增产能仍处爬坡阶段，新业务从导入到稳定量产仍需时间，订单释放、产能利用率和成本摊薄情况将直接影响公司盈利修复。若后续客户需求释放不及预期，或新增产能规模效应释放较慢，公司盈利能力仍可能承压。公司已新增海外人形机器人、卫星通信等应用领域的客户，部分产品已经完成了客户的认证并取得了小批量的订单，未来若订单释放符合预期，公司产品结构有望改善，综合竞争力有望提升。总体看，公司未来发展仍具备一定业务基础，但经营改善效果有待进一步观察。

（四）财务方面

公司提供了2025年财务报告，容诚会计师事务所（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的审计意见。公司2026年一季度财务报表未经审计。

截至2025年底，公司合并范围内子公司共17家，较2024年底新设6家，减少1家；截至2026年3月底，公司合并范围内子公司共20家，较2025年底新设3家，减少0家。新设子公司规模很小，公司合并范围变化不大，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产质量良好，受限规模很小，资产总额持续增长，主要得益于经营积累及产能建设投入。

2025年，公司资产总额持续增长。其中，货币资金增长主要得益于经营积累和银行借款，固定资产有所增长，主要系公司IPO募投项目的厂房建设逐渐完工所致。截至2025年底，公司货币资金较为充裕，受限0.63亿元，受限比例很低；应收账款与存货规模不大，考虑到公司客户实力较强且以销定产，应收账款与存货减值风险较低；固定资产以房屋及建筑物和机器设备为主，成新率为77.34%，成新度很高；使用权资产主要为公司租赁获得的厂房及设备。公司全部受限资产即为货币资金0.63亿元，受限比例很低。

图表 7 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2025 年同比变化 (%)	2026 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)
流动资产	11.19	51.33	11.69	45.00	4.47	17.84	55.89
货币资金	5.09	23.36	5.45	20.97	6.99	12.13	38.02
应收账款	2.70	12.39	2.86	11.02	6.02	2.35	7.37
存货	1.98	9.07	1.81	6.97	-8.40	1.90	5.94
非流动资产	10.61	48.67	14.29	55.00	34.65	14.07	44.11
固定资产	6.91	31.71	7.81	30.05	12.92	7.79	24.40
使用权资产	0.69	3.15	2.09	8.03	204.26	1.99	6.25
递延所得税资产	0.66	3.00	1.40	5.38	113.52	1.45	4.53
资产总额	21.81	100.00	25.99	100.00	19.16	31.91	100.00

注：占比指占资产总额的比例
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 31.91 亿元，较上年底增长 22.80%，主要系“统联转债”募集资金到账所致，流动资产占比有所上升。

跟踪期内，公司所有者权益规模变化不大，所有者权益结构稳定性很高。

截至 2025 年底，公司所有者权益 13.22 亿元，较上年底增长 2.26%，归属于母公司所有者权益占比为 97.52%。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 12.55%、77.73%、2.20%和 11.64%，因库存股等抵减项目影响，上述列示项目合计超过 100%。公司所有者权益结构稳定性很高。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 13.40 亿元，所有者权益结构规模与结构较上年底变化不大。

跟踪期内，公司负债总额快速增长，债务负担尚可。

2025 年，公司负债规模大幅增长，主要系持续融资支持产能建设所致。截至 2025 年底，公司负债结构较均衡，有息负债中以长期负债为主；其中，长期借款主要用于产能建设。

图表 8 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

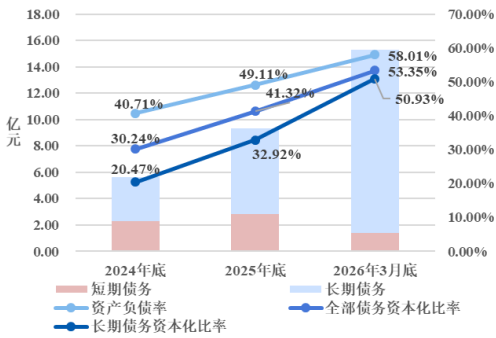
项目	2024 年底		2025 年底		2025 年同比变化 (%)	2026 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)
流动负债	5.03	56.66	5.49	42.98	9.07	3.86	20.86
应付账款	2.18	24.53	2.17	16.97	-0.55	1.97	10.64
一年内到期的非流动负债	1.22	13.78	2.47	19.39	102.34	1.07	5.76
非流动负债	3.85	43.34	7.28	57.02	89.11	14.65	79.14
长期借款	2.76	31.12	4.60	36.07	66.65	6.71	36.22
租赁负债	0.57	6.38	1.88	14.76	232.91	1.85	9.98
应付债券	--	--	--	--	--	5.35	28.91
负债总额	8.88	100.00	12.76	100.00	43.76	18.51	100.00

注：占比指占负债总额的比例
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务方面，截至 2025 年底，公司全部债务 9.31 亿元，较上年底增长 66.17%，主要系新增长期借款所致，长期债务占 69.67%；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年有所提高，公司债务负担尚可。

截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 15.32 亿元，较上年底增长 64.51%，主要系“统联转债”发行所致，长期债务占 90.76%，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年大幅提高。考虑到“统联转债”未来转股可能，实际债务负担可能低于测算值。公司主要债务将于 2029 年及以后到期，近三年集中偿付压力不大。

图表 9 · 公司债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 10 · 截至 2025 年底公司债务期限结构（单位：亿元）

项目/到期时间	2027 年	2028 年	2029 年及以后
长期借款	1.74	3.62	1.35
应付债券	0	0	5.35
合计	1.74	3.62	6.70

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，期间费用增长较快，对利润侵蚀较大。与同行业公司相比，公司盈利能力表现一般。

2025 年，公司营业总收入同比有所增长，具体分析见“（三）经营方面”。2025 年，公司费用总额为 2.44 亿元，同比增长 33.04%，以管理费用和研发费用为主，期间费用增长较快。其中，财务费用同比上升 2,500.77 万元，主要系受汇率波动等因素影响；管理费用同比增加 2,324.35 万元，主要系公司基于业务拓展的需要，增加场地以及人员准备，运营管理相关投入有所增加；研发费用同比增加 963.94 万元，主要系公司持续加大对钛合金新材料以及半固态压铸、3D 打印等新技术、新工艺的投入所致。2025 年，公司期间费用率为 28.50%，同比提高 5.95 个百分点。公司费用规模较大，对整体利润侵蚀较大。

2026 年 1—3 月，公司同比由盈转亏，主要系客户订单释放节奏变化、产品结构调整以及新产能爬坡增加固定成本所致；公司费用总额为 0.74 亿元，同比增长 44.11%，财务费用同比大幅增长，主要系受统联转债发行后利息费用增加及汇率波动共同影响；期间费用率为 45.49%，对整体利润侵蚀严重。

图表 11 · 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	8.14	8.57	1.64
营业成本	5.02	5.64	1.12
费用总额	1.84	2.44	0.74
投资收益	0.01	0.02	0.00
利润总额	0.86	-0.03	-0.28
EBITDA 利润率	27.28%	19.61%	--
总资产报酬率	4.96%	0.73%	--
净资产收益率	6.97%	0.90%	--
期间费用率	22.54%	28.50%	45.49%

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

与同行业上市公司相比，2025 年，公司毛利率较高，净资产收益率低，期间费用率显著高于同行业水平，整体盈利能力表现一般。

图表 12 · 同行业上市公司财务指标对比（单位：亿元）

公司名称	营业收入	净利润	ROE	毛利率	资产负债率	期间费用率
统联精密	8.57	0.12	-0.37%	34.18%	49.11%	28.50%
精研科技	29.10	0.68	2.35%	27.90%	44.47%	18.74%
东睦股份	60.37	6.81	17.26%	25.19%	47.74%	12.42%
长盈精密	188.19	6.70	7.33%	18.95%	63.78%	14.17%
福立旺	19.72	0.50	3.23%	22.21%	55.03%	16.14%

数据来源：Wind

2025年，公司收入实现质量保持良好，经营活动现金保持净流入，筹资活动对投资活动提供了较好支持。

2025年，公司现金收入比变化不大，经营活动现金保持净流入；公司投资活动现金持续净流出，主要用于产能建设和购买银行理财；筹资活动现金保持净流入，主要用于支持产能建设、补充流动资金。

2026年1—3月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金持续净流出，筹资活动现金大额净流入。

图表 13 · 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2024年	2025年	2026年1—3月
经营活动现金流入小计	9.48	10.04	2.49
经营活动现金流出小计	7.24	8.20	2.04
经营活动现金流量净额	2.24	1.85	0.45
投资活动现金流入小计	2.08	3.82	1.27
投资活动现金流出小计	5.70	7.19	2.49
投资活动现金流量净额	-3.62	-3.37	-1.22
筹资活动前现金流量净额	-1.38	-1.52	-0.77
筹资活动现金流入小计	2.76	4.73	8.01
筹资活动现金流出小计	2.11	3.42	1.74
筹资活动现金流量净额	0.65	1.31	6.27
现金收入比（%）	103.31	101.20	137.91

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2 偿债指标变化

公司长、短期偿债指标有所弱化，但表现仍很强，间接融资空间有待拓宽，再融资能力尚可。

图表 14 · 公司偿债指标

项目	指标	2024年	2025年	2026年1—3月
短期偿债指标	销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.67	1.58	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.98	0.65	--
	现金类资产/短期债务（倍）	2.62	2.16	9.02
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.22	1.68	--
	全部债务/EBITDA（倍）	2.52	5.54	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.40	0.20	0.03
	EBITDA/利息支出（倍）	12.43	8.44	--
	经营现金/利息支出（倍）	12.55	9.27	5.03

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报整理

2025年，公司销售商品、提供劳务收到的现金对流动负债的保障程度很高，现金类资产对短期债务的保障程度很高；EBITDA和经营现金对全部债务覆盖程度尚可，对利息支出覆盖程度很高。综上，公司长短期偿债指标表现很强。

截至2026年3月底，联合资信未发现公司存在达到披露标准的重大诉讼、仲裁事项。

公司为A股上市公司，具备直接融资渠道。截至2026年3月底，公司银行授信额度为9.30亿元，已使用7.78亿元，间接融资空间有待拓宽。公司再融资能力尚可。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要从事集团管理和研发工作，同时承担部分生产职能，债务负担较轻。

截至2025年底，公司本部资产总额21.03亿元，货币资金为3.98亿元，负债总额8.53亿元，资产负债率为40.54%，全部债务6.67亿元；全部债务资本化比率34.78%，债务负担较轻；所有者权益为12.50亿元。

2025 年，公司本部营业总收入为 8.27 亿元，利润总额为-0.07 亿元；经营活动现金流净额为-0.28 亿元，投资活动现金流净额-0.99 亿元，筹资活动现金流净额 1.60 亿元。

（五）ESG 分析

跟踪期内未发现公司存在重大不利影响的 ESG 事项。

公司所处精密制造行业涉及能源消耗、生产安全和污染物排放管理，ESG 风险主要集中在环保合规、安全生产、员工管理和公司治理方面。环境方面，公司不属于环保部门认定的重点排污单位，跟踪期内未发现因环境问题受到重大行政处罚的情形；公司持续进行环保投入，降低生产经营过程中的碳排放。社会责任方面，公司以生产制造人员和研发技术人员为主，员工结构与生产经营需要基本匹配，需持续关注生产安全、职业健康和用工管理情况。治理方面，公司作为 A 股上市公司，已建立股东会、董事会及管理层的法人治理结构，内部控制制度较为规范，信息披露渠道较为畅通；但公司股权较为分散，实际控制人及一致行动人持股比例不高，需关注后续治理稳定性和重大经营决策执行情况。总体看，跟踪期内未发现公司存在对信用水平产生重大不利影响的 ESG 事项。

七、债券偿还能力分析

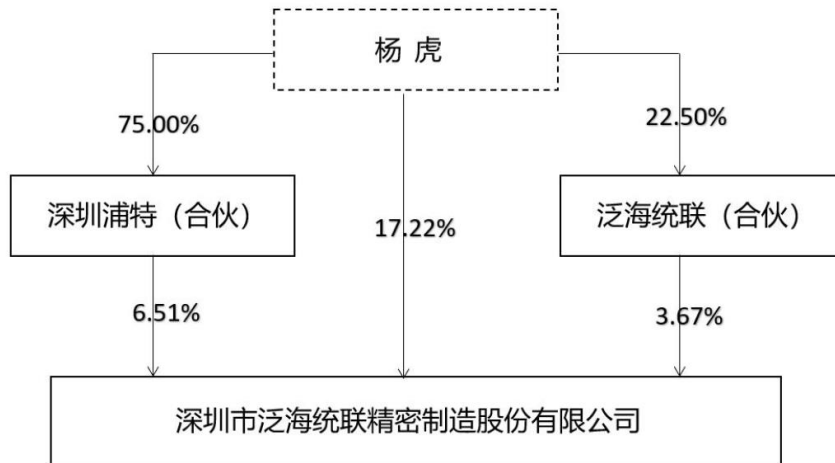
公司经营现金流入和 EBITDA 对“统联转债”保障程度一般。

截至 2026 年 3 月底，“统联转债”余额为 5.76 亿元，将于 2032 年到期偿付。2025 年，公司 EBITDA、经营活动产生的现金流入分别为“统联转债”余额的 0.29 倍和 1.74 倍，对“统联转债”保障程度一般。考虑到“统联转债”条款设置和未来可能的转股因素，公司对“统联转债”的实际保障能力或将增强，“统联转债”违约概率很低。

八、跟踪评级结论

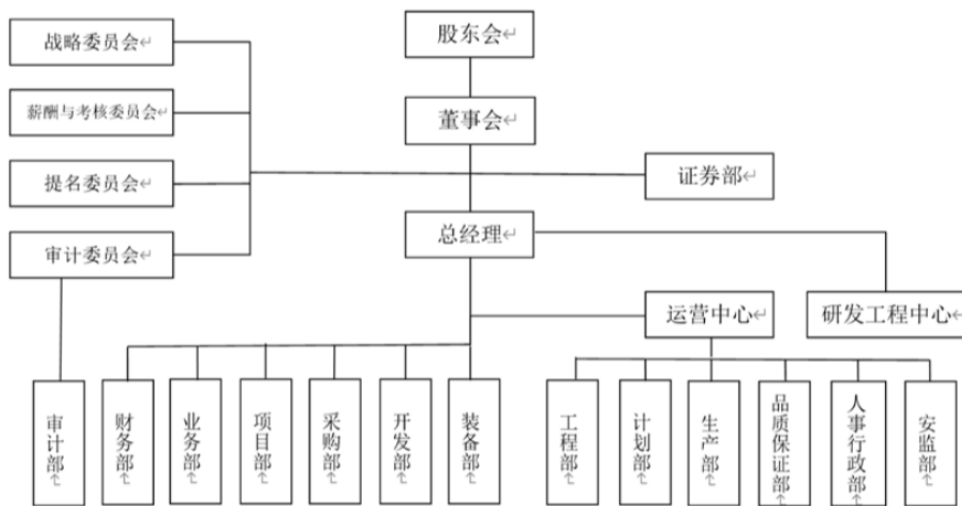
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁻，维持“统联转债”的信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

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	
深圳市泛海统联精密模具有限公司	1,000 万元	制造业	51.00		非同一控制下企业合并
泛海统联科技有限公司	500 万港币	商业		100.00	同一控制下企业合并
深圳市泛海统联智能制造有限公司	1,000 万元	制造业	100.00		设立
浦特科技有限公司	300 万港币	商业	100.00		设立
惠州市谷矿新材料有限公司	300 万元	制造业	51.00		设立
湖南泛海统联精密制造有限公司	10,000 万元	制造业	100.00		设立
PUT TECHNOLOGIES VIETNAM CO.,LTD	600 万美元	制造业		100.00	设立
广东统联精密制造有限公司	2,000 万元	制造业	100.00		设立
广东谷丰新材料有限公司	500 万元	制造业		51.00	设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.97	6.10	12.77
应收账款（亿元）	2.70	2.86	2.35
其他应收款（亿元）	0.09	0.21	0.17
存货（亿元）	1.98	1.81	1.90
长期股权投资（亿元）	0.53	0.63	0.35
固定资产（亿元）	6.91	7.81	7.79
在建工程（亿元）	0.58	0.89	0.97
资产总额（亿元）	21.81	25.99	31.91
实收资本（亿元）	1.60	1.62	1.62
少数股东权益（亿元）	0.15	0.33	0.33
所有者权益（亿元）	12.93	13.22	13.40
短期债务（亿元）	2.28	2.82	1.42
长期债务（亿元）	3.33	6.49	13.90
全部债务（亿元）	5.60	9.31	15.32
营业总收入（亿元）	8.14	8.57	1.64
营业成本（亿元）	5.02	5.64	1.12
其他收益（亿元）	0.08	0.04	0.01
利润总额（亿元）	0.86	-0.03	-0.28
EBITDA（亿元）	2.22	1.68	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.41	8.67	2.26
经营活动现金流入小计（亿元）	9.48	10.04	2.49
经营活动现金流量净额（亿元）	2.24	1.85	0.45
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.62	-3.37	-1.22
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.65	1.31	6.27
财务指标			
净营业周期（天）	79.68	99.26	--
应收账款周转次数（次）	3.06	3.08	--
存货周转次数（次）	2.77	2.98	--
总资产周转次数（次）	0.39	0.36	--
现金收入比（%）	103.31	101.20	137.91
EBITDA 利润率（%）	27.28	19.61	--
总资产报酬率（%）	4.96	0.73	--
净资产收益率（%）	6.97	0.90	--
长期债务资本化比率（%）	20.47	32.92	50.93
全部债务资本化比率（%）	30.24	41.32	53.35
资产负债率（%）	40.71	49.11	58.01
流动比率（%）	222.56	213.17	461.94
速动比率（%）	183.23	180.14	412.84
销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债比（倍）	1.67	1.58	--
现金短期债务比（倍）	2.62	2.16	9.02
EBITDA 利息倍数（倍）	12.43	8.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.52	5.54	--

注：1.公司 2026 年一季度财务报告未经审计；2. “--” 表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财报整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	3.04	3.98	/
应收账款（亿元）	4.42	3.92	/
其他应收款（亿元）	5.09	8.21	/
存货（亿元）	0.67	0.59	/
长期股权投资（亿元）	1.88	2.12	/
固定资产（亿元）	1.08	0.94	/
在建工程（亿元）	0.04	0.10	/
资产总额（亿元）	17.36	21.03	/
实收资本（亿元）	1.60	1.62	/
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	/
所有者权益（亿元）	12.29	12.50	/
短期债务（亿元）	1.63	2.15	/
长期债务（亿元）	2.77	4.51	/
全部债务（亿元）	4.40	6.67	/
营业总收入（亿元）	8.03	8.27	/
营业成本（亿元）	6.72	7.35	/
其他收益（亿元）	0.03	0.01	/
利润总额（亿元）	0.61	-0.07	/
EBITDA（亿元）	--	--	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.44	8.88	/
经营活动现金流入小计（亿元）	8.33	10.82	/
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.38	-0.28	/
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.60	-0.99	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.56	1.60	/
财务指标			
净营业周期（天）	198.05	166.31	/
应收账款周转次数（次）	2.00	1.98	/
存货周转次数（次）	9.98	11.69	/
总资产周转次数（次）	0.48	0.43	/
现金收入比（%）	92.61	107.33	/
EBITDA 利润率（%）	--	--	/
总资产报酬率（%）	4.42	0.36	/
净资产收益率（%）	4.78	0.17	/
长期债务资本化比率（%）	18.41	26.52	/
全部债务资本化比率（%）	26.36	34.78	/
资产负债率（%）	29.19	40.54	/
流动比率（%）	633.29	431.23	/
速动比率（%）	602.59	416.09	/
销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债比（倍）	3.41	2.28	/
现金短期债务比（倍）	1.87	1.85	/
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	/
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	/

注：“--”表示指标不适用；“/”表示数据未获得

资料来源：联合资信根据公司财报整理

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	
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
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	
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出)/平均资产总额×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/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%
销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品、提供劳务收到的现金/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

应收账款周转天数=360/应收账款周转次数

存货周转天数=360/存货周转次数

应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

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、调降或保持

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断