

鼎捷数智股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券

2026 年跟踪评级报告

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〕627号

联合资信评估股份有限公司通过对鼎捷数智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，确定维持鼎捷数智股份有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“鼎捷转债”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：

二〇二六年二月十一日

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鼎捷数智股份有限公司（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。

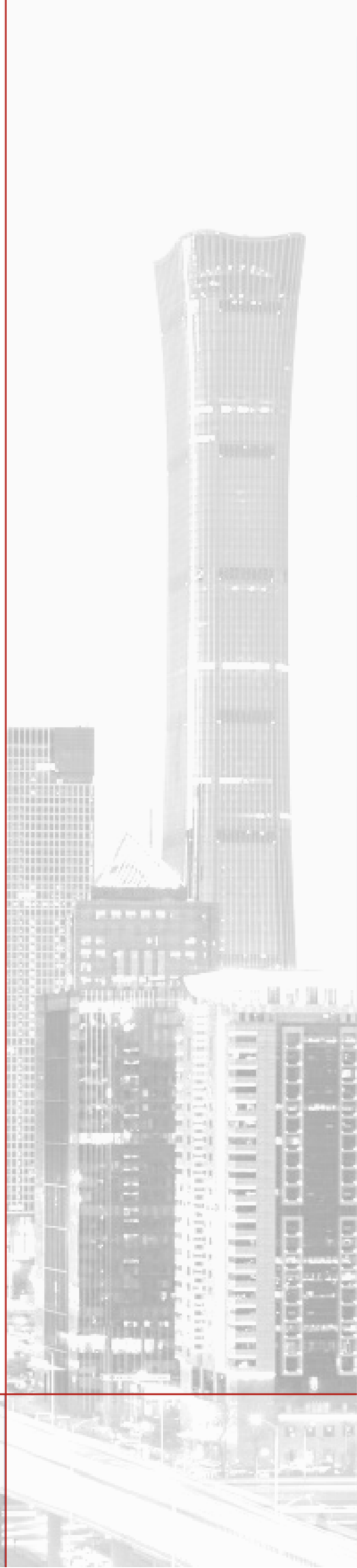
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



鼎捷数智股份有限公司

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
鼎捷数智股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/02/11
鼎捷转债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，鼎捷数智股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内专业的数据和智能方案服务商，保持突出市场地位，行业经验丰富。公司重视技术创新与研发投入，拥有丰富的技术积累，为业务增长提供了有力的技术支撑。2024 年，公司营业总收入和利润总额持续增长；受数智一体化软硬件解决方案营收占比提升影响，公司综合毛利率同比有所下降。受下游需求波动影响，2024 年公司在中國大陸地区收入增速有所放缓，但中国台湾地区净利润同比实现较快增长，体现出良好的成长潜力。财务方面，截至 2024 年底，公司资产结构较为均衡，应收账款和开发支出增长较快，资产受限程度较低，资产质量非常好。公司债务负担很轻，长短期偿债指标表现良好。综合评估，公司信用风险很低。

2024 年，公司对“鼎捷转债”的偿还能力指标表现良好，考虑到债项转股可能性，未来保障程度或将增强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，中国软件行业有望维持良好发展态势，行业需求稳步增长，市场空间广阔。公司募投项目主要为鼎捷数智化生态赋能平台项目，该项目建成后将进一步提升公司数智化生态赋能平台生命力，强化公司核心竞争力。考虑到公司行业地位、技术实力、资金储备、再融资能力等情况，公司整体违约风险将维持很低水平，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：产品应用场景增加或新客户拓展拉动公司收入大幅提升；技术研发水平和产品竞争力明显提升且对公司发展产生正面影响；在建项目后续使用情况良好使得盈利和经营获现能力显著提高；其他有利于公司经营及财务状况获得显著改善的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：人工成本大幅上升导致公司成本明显上升；市场竞争加剧导致公司利润空间被大幅压缩；公司债务规模大幅攀升，偿债能力明显恶化；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **公司市场地位突出，行业经验丰富。**2024 年，在中国台湾地区，公司业务覆盖 77% 的公开上市企业；在中國大陸地区，根据 IDC 发布的相关报告，公司在装备制造行业 PLM 市场份额位居国产厂商第一名，公司 MES 产品在高科技电子、装备制造、锂电池等行业市场份额位居前三。公司深度参与超过 50000 家企业的转型实践，在电子、装备制造、半导体、汽车零部件等优势行业具备丰富的数智化转型经验。
- **公司重视技术创新与研发投入，拥有丰富的技术积累。**公司拥有丰富的技术积累，特别是在研发设计类工业软件、数字化管理类工业软件、生产控制类工业软件和 AIoT 等领域。2024 年，公司研发投入 3.32 亿元，占营业总收入的 14.26%。截至 2024 年底，公司研发人员数量 1743 人，研发人员占公司员工人数比重达 34.08%。

关注

- **公司综合毛利率同比有所下降。**2024 年，公司综合毛利率为 58.25%，同比下降 3.66 个百分点，其中数智技术服务毛利率同比下降 7.14 个百分点。2025 年 1—9 月，公司综合毛利率进一步下降至 57.28%。

- **公司非中国大陆地区收入占比较高。**公司在非中国大陆地区的销售可能受到区域经济波动、产业政策调整以及客户需求不确定性等多重因素影响。2024 年，公司非中国大陆地区收入为 11.54 亿元，同比增长 7.53%，占营业总收入的 49.51%。
- **募投项目投资规模较大，存在项目效益不达预期的风险。**公司募投项目主要为鼎捷数智化生态赋能平台项目，项目投资总额 10.11 亿元，为研发型项目。在未来，若该项目对公司业务的支持成效未达预期，公司可能面临技术创新进程迟缓、向 PaaS 业务转型受阻、新增折旧摊销致使盈利水平承受压力等风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	4
			企业管理	3
			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		3
		偿债能力		1
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：--				--
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

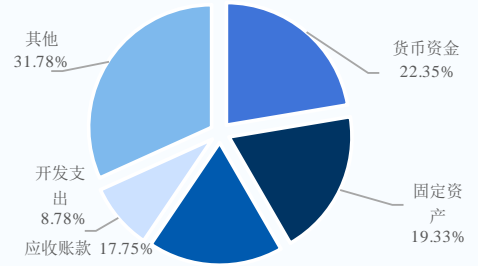
主要财务数据

合并口径			
项目	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
现金类资产（亿元）	11.07	9.69	9.17
资产总额（亿元）	32.68	33.95	35.56
所有者权益（亿元）	21.98	23.31	24.19
短期债务（亿元）	0.48	0.81	1.79
长期债务（亿元）	0.57	0.54	0.70
全部债务（亿元）	1.05	1.35	2.50
营业总收入（亿元）	22.28	23.31	16.14
利润总额（亿元）	2.28	2.39	0.91
EBITDA（亿元）	3.13	3.25	--
经营性净现金流（亿元）	1.08	0.54	0.36
营业利润率（%）	61.22	57.29	56.57
净资产收益率（%）	7.06	6.80	--
资产负债率（%）	32.75	31.34	31.99
全部债务资本化比率（%）	4.56	5.49	9.36
流动比率（%）	182.21	173.86	167.88
经营现金流动负债比（%）	10.80	5.01	--
现金短期债务比（倍）	23.03	11.96	5.11
EBITDA 利息倍数（倍）	71.49	87.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.34	0.42	--
公司本部口径			
项目	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
资产总额（亿元）	20.02	20.63	/
所有者权益（亿元）	15.53	15.64	/
全部债务（亿元）	0.29	0.79	/
营业总收入（亿元）	8.16	7.46	/
利润总额（亿元）	1.40	0.29	/
资产负债率（%）	22.45	24.20	/
全部债务资本化比率（%）	1.84	4.83	/
流动比率（%）	179.50	157.72	/
经营现金流动负债比（%）	18.95	-36.70	/

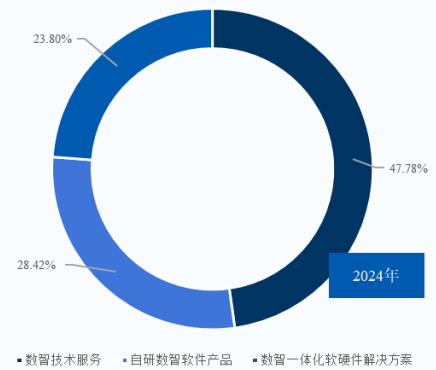
注：1. 公司 2025 年 1—9 月财务报表未经审计，公司本部 2025 年 1—9 月财务报表未披露；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “/”表示未获取，“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

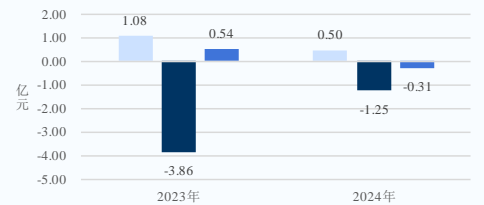
2024 年底公司资产构成¹



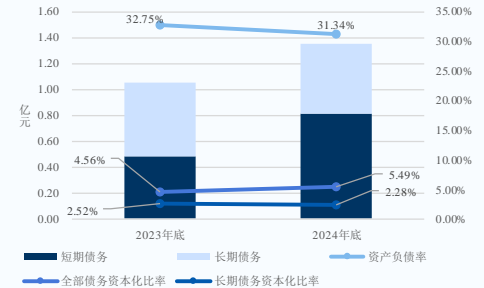
2024 年公司收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 年底公司债务情况



¹ 各项科目占比加和不等 100%系四舍五入所致

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	特殊条款
鼎捷转债	8.28 亿元	8.28 亿元	2031/12/14 ²	赎回、回售

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：联合资信根据 Wind 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
鼎捷转债	AA/稳定	AA/稳定	2025/03/25	王佳晨子 宁立杰	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：宁立杰 ninglj@lhratings.com

项目组成员：金 剑 jinjian@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）



² 如遇法定节假日或休息日延至其后的第 1 个工作日；顺延期间付息款项不另计息

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”）关于鼎捷数智股份有限公司（以下简称“公司”或“鼎捷数智”）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

鼎捷数智股份有限公司成立于 2001 年，曾用名名为鼎捷软件股份有限公司。2014 年 1 月，公司于深圳证券交易所上市，股票简称“鼎捷软件”，股票代码为“300378.SZ”，2024 年 9 月，公司更为现名，同时股票简称更为“鼎捷数智”。截至 2025 年 9 月底，公司总股本为 2.71 亿股，无控股股东和实际控制人；公司第一大股东为富士康工业互联网股份有限公司（以下简称“工业富联”），持有公司股份的 14.73%，所持股份未质押；工业富联与叶子祯先生、孙嵩彬先生、TOP PARTNER HOLDING LIMITED 和新嵩企业管理咨询（上海）有限公司为一致行动人，合计持有公司 22.36% 的股份。

公司主要从事管理数据和智能解决方案业务。截至 2025 年 9 月底，公司本部内设 PaaS 平台和制造解决方案事业处等（详见附件 1-2）。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 33.95 亿元，所有者权益 23.31 亿元（含少数股东权益 1.36 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 23.31 亿元，利润总额 2.39 亿元。截至 2025 年 9 月底，公司合并资产总额 35.56 亿元，所有者权益 24.19 亿元（含少数股东权益 1.43 亿元）；2025 年 1—9 月，公司实现营业收入 16.14 亿元，利润总额 0.91 亿元。

公司注册地址：上海市静安区江场路 1377 弄 7 号 20 层；法定代表人：叶子祯。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司募投项目主要为鼎捷数智化生态赋能平台项目，该项目建成后将进一步提升公司数智化生态赋能平台生命力，强化公司核心竞争力；该项目投资规模较大，在未来，若该项目对公司业务的支持成效未达预期，公司可能面临技术创新进程迟缓、向 PaaS 业务转型受阻、新增折旧摊销致使盈利水平承受压力等风险。

2025 年 12 月 31 日，“鼎捷转债”在深圳证券交易所上市，债券存续期为 2025 年 12 月 15 日至 2031 年 12 月 14 日³，转股期为 2026 年 6 月 19 日至 2031 年 12 月 14 日⁴。截至 2025 年底，公司由联合资信评级的存续债券情况见下表，转股价格为 43.54 元/股。

图表 1 • 截至 2025 年底公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
鼎捷转债	8.28	8.28	2025/12/15	6 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

截至 2025 年底，“鼎捷转债”募投项目情况见下表，募集资金主要投向鼎捷数智化生态赋能平台项目，该项目建成后将进一步提升公司数智化生态赋能平台生命力，强化公司核心竞争力；该项目投资规模较大，在实施过程中，可能受到宏观政策、市场环境不利变动、行业竞争加剧及客户需求变化等外部因素影响，存在一定程度的研发失败、无法实现预期收益的风险。在未来，若该项目对公司业务的支持成效未达预期，公司可能面临技术创新进程迟缓、向 PaaS 业务转型受阻、新增折旧摊销致使盈利水平承受压力等风险。

图表 2 • 截至 2025 年底“鼎捷转债”募投项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	项目总投资	拟投入募集资金
1	鼎捷数智化生态赋能平台项目	10.11	6.88
2	补充流动资金	1.40	1.40
合计		11.51	8.28

资料来源：联合资信根据公开资料整理

³ 如遇法定节假日或休息日延至其后的第 1 个工作日；顺延期间付息款项不另计息

⁴ 如遇法定节假日或休息日延至其后的第 1 个工作日；顺延期间付息款项不另计息

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025 年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构分化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI 或保持低位震荡，PPI 降幅有望继续收窄。

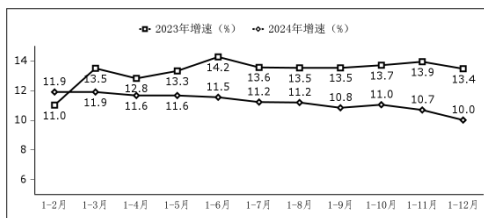
完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年前三季度）](#)》。

五、行业分析

2024 年，中国软件和信息技术服务业运行态势良好，软件业务收入平稳增长，利润总额增长放缓，软件业务出口保持正增长，展现出良好的增长潜力和韧性。

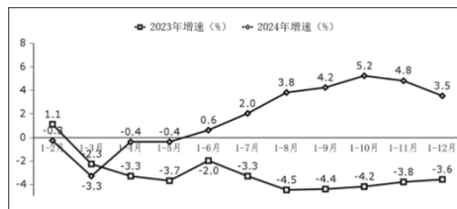
2024 年，中国软件和信息技术服务业（以下简称“软件业”）运行态势良好，软件业务收入平稳增长，利润总额增长放缓，软件业务出口保持正增长。2024 年中国软件业务收入 137276 亿元，同比增长 10.0%；利润总额 16953 亿元，增速小幅回落，同比增速为 8.7%。出口方面，2024 年中国软件业务出口增长放缓。根据工信部数据，软件业务出口 569.5 亿美元，同比增长 3.5%。

图表 3 软件业务收入增长情况



资料来源：工信部

图表 4 软件业务利润增长情况



资料来源：工信部

从不同领域运行来看，软件产品方面，2024 年，中国软件产品收入稳健增长，软件产品收入 30417 亿元，同比增长 6.6%，占全行业收入的 22.2%。其中，工业软件产品收入 2940 亿元，同比增长 7.4%；基础软件产品收入 1919 亿元，同比增长 6.9%。信息技术服务方面，2024 年中国信息技术服务收入 92190 亿元，同比增长 11.0%，占全行业收入的 67.2%。其中，云计算、大数据服务共实现收入 14088 亿元，同比增长 9.9%，占信息技术服务收入的 15.3%；集成电路设计收入 3644 亿元，同比增长 16.4%；电子商务平台技术服务收入 13764 亿元，同比增长 11.4%。信息安全方面，2024 年，中国信息安全产品和服务收入增长有所放缓，该收入为 2290 亿元，同比增长 5.1%。嵌入式系统软件方面，2024 年嵌入式系统软件收入稳定增长，该收入为 12379 亿元，同比增长 11.8%。

竞争方面，中国软件行业细分领域广泛，致使行业内企业数量众多且分布分散。据中国软件行业协会统计，2023 年末全国软件和信息技术服务业规模以上企业超 3.8 万家。软件产业涵盖多种特性的子产业，具有明显的区域和行业属性，定制化程度高，IT 市场需求呈现多元化，这进一步促使企业数量增多且分散，加剧了市场竞争。与美、日、欧等发达国家相比，中国软件行业仍缺乏核心技术，基础软件开发能力有限，主要集中于应用型软件开发与服务，这也使得行业集中度较低，竞争更为激烈。

未来，中国软件行业有望维持良好发展态势，行业需求稳步增长，市场空间广阔。

从政策环境看，中国软件行业在政策驱动下，正从“规模扩张”向“质量跃升”转型，工业软件、人工智能、云计算等领域将成为增长引擎。中长期看，中国软件企业技术研发实力将稳步提升，与国际先进水平差距逐渐缩小，在自主可控软硬件国产替代进程加速的背景下，中国软件企业有望获取更多市场份额。随着经济转型与产业升级的深入推进，大数据、云计算、人工智能、物联网、5G 等新兴技术与产业蓬勃发展，将持续激发传统产业的信息化需求，为软件行业创造广阔的市场空间。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

作为国内专业的数据和智能方案服务商，公司市场地位突出，行业经验丰富。

公司主要为制造业和流通业企业提供数据和智能解决方案，帮助客户实现业务的高效管理和智能化转型。具体包括研发设计类工业软件、数字化管理类工业软件、生产控制类工业软件、AIoT 应用等。公司《2024 年年度报告》披露，在中国台湾地区，公司业务覆盖 77%的公开上市企业；在中国大陆地区，根据 IDC 发布的相关报告，公司在装备制造行业 PLM 市场份额位居国产厂商第一名，公司 MES 产品在高科技电子、装备制造、锂电池等行业市场份额位居前三。

图表 5 • 公司产品及服务简介

项目	产品类型	简介
工业软件	研发设计	PLM（产品生命周期管理）：提供新一代产品生命周期管理平台，帮助企业实现从产品规划、研发、工艺、生产、采购到质量等各部门间的协同工作，提升整体研发和生产效率
	数字化管理	ERP（企业资源规划）：提供 T100（面向大型及超大型集团企业）、E10（面向中大型集团企业）、易飞（面向中小型企业）等产品，帮助企业实现财务、供应链、生产、人力资源等多方面的管理
	生产控制	SCM（供应链管理）：提供供应链管理解决方案，帮助企业优化供应链流程，提升供应链效率
	AIoT	MOM（制造运营管理系统）：提供制造执行系统（MES）、先进排程系统（APS）、仓储物流管理系统（WMS）、质量管理体系（QMS）等产品，帮助企业优化生产流程，提升生产效率和质量
PaaS 平台	鼎捷雅典娜数智原生底座	通过整合人工智能和物联网技术，提供智能化的设备连接、数据采集与分析、预测维护等解决方案，帮助企业实现生产过程的智能化和高效化
		以数据驱动和知识封装为核心的企业级 PaaS 平台，旨在通过新一代的数字技术和智能技术，帮助企业实现数字化转型和智能化运营

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

行业经验方面，公司专注于服务制造业公司多年，在电子、汽车零部件、装备制造、半导体等优势行业具备丰富软件实施与管理经验。截至 2024 年底，公司深度参与超过 50000 家企业的转型实践，大型集团客户包括上海复旦微电子集团股份有限公司、东富龙科技集团股份有限公司、杭州老板电器股份有限公司等。在半导体领域，公司在全球头部半导体厂商中合作占比约 30%。根据 Aspencore 发布的 2024 年中国 IC 设计百强榜，公司客户占比约 40%。在汽车零部件领域，公司在 A 股上市汽车零部件企业客户占比近 20%。在装备制造领域，公司累计服务客户超 7000 家，机械设备上市企业营收百强客户占比达 20%。在电子领域，公司 A 股上市消费电子企业客户占比近 40%。整体看，公司客户以行业内中大型企业为主，信用水平良好。

公司重视技术创新与研发投入，拥有丰富的技术积累，为业务增长提供了有力的技术支撑。

公司在研发设计类工业软件、数字化管理类工业软件、生产控制类工业软件、AIoT 等领域技术积累较丰富。公司基于鼎捷雅典娜平台能力，与伙伴深度配合，累计进行了数十个应用的开发工作，涉及生产、销售、财务等管理领域。技术创新方面，公司发布制造业通用多智能体协作平台，通过鼎捷 MACP 多智能体上下文协议，使智能体之间实现高效协同。2024 年，公司研发投入 3.32 亿元，占营业总收入的 14.26%。截至 2024 年底，公司研发人员数量 1743 人，研发人员占公司员工人数比重达 34.08%。

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：91310000734084709Q），截至 2026 年 1 月 15 日，公司本部无未结清或已结清的关注/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本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。截至 2026 年 2 月 6 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单信息，未发现公司存在逾期或违约记录。公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不利记录。

（二）管理水平

2024—2025 年，公司主要管理制度未发生重大变化，管理运作正常；部分董事发生变动，属于正常人事变动，对公司信用水平无明显影响。

2024—2025 年，公司主要管理制度未发生重大变化；公司部分董事发生变动，具体情况如下表所示。

图表 6 • 2024—2025 年公司董事变动情况

姓名	担任的职务	类型	变动日期
刘宗长	董事	离任	2025 年 10 月 28 日
沈道邦	董事	选举	2025 年 11 月 26 日
孙嵩彬	职工董事	选举	2025 年 11 月 26 日

资料来源：联合资信根据公司年报及公开信息整理

（三）重大事项

根据公司总体发展战略与运营需要，公司拟在境外发行股份（H 股）并申请在香港联合交易所有限公司挂牌上市，该事项后续尚需履行内外部审议及监管审批程序，能否通过审议、备案和审核程序并最终实施具有不确定性。

2026 年 1 月 14 日，公司召开第五届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于授权公司管理层启动公司境外发行股份（H 股）并在香港联合交易所有限公司上市相关筹备工作的议案》，根据公司总体发展战略与运营需要，公司拟在境外发行股份（H 股）并申请在香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）挂牌上市。目前，公司计划与相关中介机构就本次发行 H 股并上市的相关工作进行商讨，关于本次发行 H 股并上市的细节尚未确定，公司董事会授权公司管理层启动本次 H 股发行并上市的前期筹备工作。截至本报告出具日，本次发行 H 股并上市尚需提交公司董事会和股东会审议，并需取得中国证券监督管理委员会和香港联交所等相关政府机构、监管机构备案、批准或核准，本次发行 H 股并上市能否通过审议、备案和审核程序并最终实施具有不确定性。

（四）经营方面

1 业务经营分析

（1）经营概况

2024 年，公司营业总收入和利润总额持续增长，综合毛利率同比有所下降。2025 年 1—9 月，受益于非中国大陆地区业务增长，公司营业总收入和利润总额实现不同程度增长，综合毛利率进一步下降。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，仍从事管理数据和智能解决方案业务，主要面向制造业企业、流通业企业。2024 年，公司营业总收入 23.31 亿元，同比增长 4.62%；营业利润率为 57.29%，同比下降 3.93 个百分点；实现利润总额 2.39 亿元，同比增长 4.70%。

从收入构成看，数智技术服务、自研数智软件产品和数智一体化软硬件解决方案仍为公司主要收入构成，2024 年上述业务收入分别占营业总收入的 47.79%、28.42%和 23.80%，较上年整体变动不大。

毛利率方面，2024 年，公司综合毛利率同比下降 3.66 个百分点。其中数智技术服务毛利率同比下降 7.14 个百分点，主要系部分项目周期拉长所致；自研数智软件产品毛利率仍为 100.00%，主要系该类业务软件开发成本全部计入研发费用所致；数智一体化软硬件解决方案毛利率同比下降 2.85 个百分点。

图表 7 • 2023—2024 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
数智技术服务	11.52	51.72%	57.48%	11.14	47.78%	50.34%
自研数智软件产品	5.83	26.18%	100.00%	6.62	28.42%	100.00%
数智一体化软硬件解决方案	4.92	22.10%	27.14%	5.55	23.80%	24.29%
合计	22.28	100.00%	61.91%	23.31	100.00%	58.25%

注：1. 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

2025 年 1—9 月，受益于非中国大陆地区业务增长，公司实现营业总收入 16.14 亿元，同比增长 2.63%；实现利润总额 0.91 亿元，同比增长 23.69%；综合毛利率为 57.28%，较上年底进一步下降。

（2）业务情况

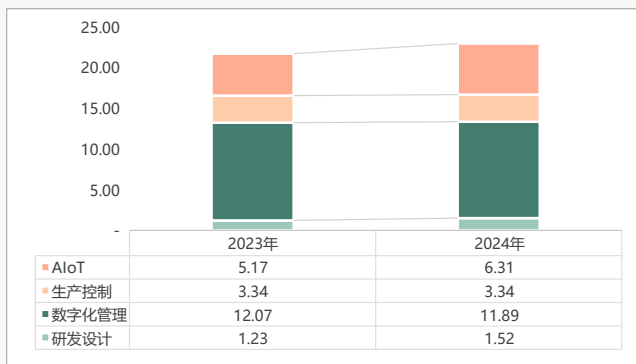
公司经营模式和结算模式保持稳定。2024 年，受下游需求波动影响，公司在中国大陆地区收入增速有所放缓，但中国台湾地区净利润同比实现较快增长，体现出良好的成长潜力。

2024 年以来，公司产品交付流程仍为“需求分析—方案设计—系统开发与集成—系统实施—项目管理—后期支持”，未发生重大变化。

2024 年以来，公司采购模式未发生重大变化，即根据客户的数字化转型需求和内部项目的实际需要进行采购。公司采购的产品主要包括操作系统、开发工具、数据库等软件产品，以及服务器、存储器、AGV/自动仓库/AOI/机械手臂等硬件产品。公司与供应商通常为月度结算，部分长期供应商以季度结算，并以现金结算电汇方式为主。2024 年，公司对前五大供应商采购额占年度采购总额的比例为 37.29%，较上年（42.94%）有所下降。

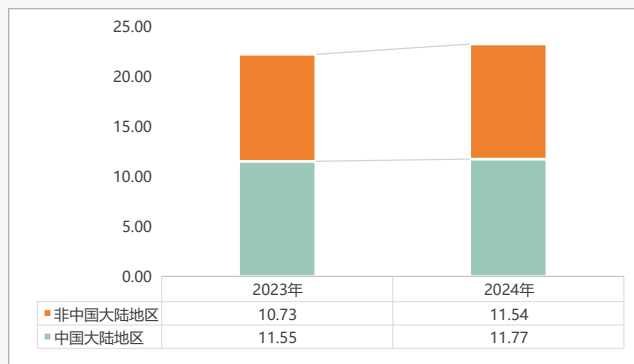
2024 年以来，公司销售模式未发生重大变化，主要通过构建营销与销售网络体系、招投标或商务谈判的方式获取业务订单。从产品构成看，2024 年，受益于技术不断完善及下游应用领域的增加，公司研发设计类与 AIoT 类业务继续保持了较好的增长趋势，同比分别增长 23.33%和 22.04%。从销售区域看，公司销售网络覆盖中国、越南、马来西亚及泰国等多个国家或地区，2024 年非中国大陆区域收入占比 49.51%，以中国台湾地区为主，其经营主体为全资子公司鼎新数智股份有限公司（以下简称“台湾鼎新”）。2024 年，受下游需求波动影响，公司在中国大陆地区收入为 11.77 亿元，同比增长 1.92%，增速有所放缓；非中国大陆地区收入为 11.54 亿元，同比增长 7.53%，实现良好增长。在中国台湾地区，公司围绕 AI、劳动力短缺、信息安全、绿色制造等趋势议题，提供融合解决方案，2024 年中国台湾地区 AI 业务营收同比增长 135.07%。结合创新的 AI 产品及运营效率的持续提升，公司在中国台湾地区净利润同比增长 57.54%。此外，公司借助中企出海趋势及东南亚当地市场数智化转型机遇，积极拓展海外市场。

图表 8 • 各产品收入构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 9 • 各区域收入构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司项目周期因客户需求不同而有所差异，通常为 3~9 个月，个别项目周期为 1 年或以上。公司结算方式主要为公对公现金结算，并以电汇方式为主，部分为票据结算。公司根据合同确定回款节点及比例，节点通常分为项目启动阶段、蓝图阶段（第一个付款阶段）、上机模拟阶段、上线试运行阶段和运行成果总结阶段等。2024 年，公司对前五大客户销售额占年度销售总额的比例为 1.73%，较上年（2.03%）进一步下降，集中度非常低。

2 未来发展

公司在建项目以研发类项目为主，考虑到“鼎捷转债”募集资金将用于部分在建工程建设，公司未来资本支出压力可控。公司发展战略目标明确，符合公司自身经营发展需求。

截至 2025 年 9 月底，公司在建项目主要为绍兴鼎捷智创芯基地项目、鼎新办公楼装修和湖州数智化生态赋能平台项目，预算总额 6.59 亿元，尚需投资 4.71 亿元。其中，湖州数智化生态赋能平台项目为“鼎捷转债”募投项目鼎捷数智化生态赋能平台项目的建筑工程。考虑到“鼎捷转债”募集资金将用于部分在建工程建设，公司未来资本支出压力可控。

图表 10 • 截至 2025 年 9 月底公司主要在建工程建设情况（单位：亿元）

编号	项目名称	预算数	尚需投资	预计完工时间
1	绍兴鼎捷智创芯基地项目	2.16	0.81	2026 年
2	鼎新办公楼装修	0.91	0.66	2026 年
3	湖州数智化生态赋能平台项目	3.52	3.24	2027 年
合计		6.59	4.71	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

未来，公司计划继续加大研发投入，优化研发团队，推动科研创新，持续推动云计算、5G、物联网、移动互联网、人工智能和大数据等技术的应用。公司计划进一步拓展海外市场，通过参加国际展会和行业论坛吸引更多国际客户。随着鼎捷雅典娜平台研发完成并投入使用，公司有望向 PaaS 业务逐渐转型。未来若公司工业软件平台项目研发及使用进程顺利，公司综合竞争力有望提升。

（五）财务方面

上会会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年度财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2025 年 1—9 月财务报告未经审计。

1 主要财务数据变化

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所增长，资产结构较为均衡；应收账款和开发支出增长较快，资产受限程度较低，资产质量非常好。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所增长，资产结构较为均衡。公司资产主要包括货币资金、应收账款、固定资产和开发支出，其他科目占比较低。截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 13.06%，主要系经营活动扩张和长期资产构建所致。货币资金中有 137.81 万元受限资金，受限比例很低，主要为履约保证金等。公司应收账款较上年底增长 34.89%，主要系主营收入增加所致，但其增长速度高于营业总收入的增长速度。应收账款账龄主要集中在 0~180 天（占 66.61%）、181 天~360 天（8.50%）、361 天~540 天（9.35%）和 540 天以上（占 15.54%），累计计提坏账 1.84 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 0.24 亿元，集中度很低。公司开发支出较上年底增长 126.04%，主要系研发项目开发阶段支出增加所致。

图表 11 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 9 月底		2024 年同比增 长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动资产	18.25	55.82%	17.33	51.03%	17.71	49.81%	-5.05%
货币资金	8.73	26.71%	7.59	22.35%	7.12	20.01%	-13.06%
应收票据	2.14	6.56%	2.08	6.14%	1.60	4.51%	-2.82%
应收账款	4.47	13.67%	6.03	17.75%	5.92	16.66%	34.89%
非流动资产	14.44	44.18%	16.63	48.97%	17.85	50.19%	15.16%
固定资产	7.08	21.67%	6.56	19.33%	6.45	18.13%	-7.32%
无形资产	2.01	6.14%	2.18	6.41%	2.21	6.21%	8.48%
开发支出	1.32	4.04%	2.98	8.78%	4.07	11.45%	126.04%
资产总额	32.68	100.00%	33.95	100.00%	35.56	100.00%	3.88%

注：资产各科目占比为占资产总额的比例

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司资产受限情况如下表所示，资产受限程度较低。

图表 12 • 截至 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

项目	金额	占资产总额比重	受限情况
货币资金	0.01	0.04%	主要系履约保证金等
固定资产	5.08	14.98%	鼎新数智为获取富邦银行、国泰世华商业银行的借款授信额度向其提供的抵押
无形资产	1.38	4.06%	鼎新数智为获取富邦银行、国泰世华商业银行的借款授信额度向其提供的抵押
在建工程	0.91	2.67%	绍兴鼎捷智创芯基地项目借款授信额度抵押
合计	7.38	21.75%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年 9 月底，公司合并资产总额 35.56 亿元，较上年底增长 4.74%，资产结构较上年底变化不大。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，权益结构稳定性较好。

截至 2024 年底，公司所有者权益 23.31 亿元，较上年底增长 6.05%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 94.16%，少数股东权益占比为 5.84%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 11.64%、40.26%、0.50%和 41.88%。所有者权益结构稳定性较好。截至 2025 年 9 月底，公司所有者权益 24.19 亿元，较上年底增长 3.76%，所有者权益结构较上年底变化不大。

截至 2024 年底，公司负债主要为经营性负债，负债总额随经营规模扩大而增长，整体债务负担很轻。考虑到“鼎捷转债”的发行规模，预计到 2025 年底，公司债务规模将出现较大幅度的增长，整体债务负担会有所加重。

负债方面，截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 0.58%，以流动负债为主。截至 2024 年底，公司应付账款较上年底增长 10.96%，主要系相关软硬件及服务采购量增加所致。截至 2025 年 9 月底，公司负债总额 11.38 亿元，较上年底增长 6.90%，负债结构较上年底变化不大。

图表 13 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 9 月底		2024 年同比 增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动负债	10.01	93.56%	9.97	93.64%	10.55	92.76%	-0.49%
应付账款	2.27	21.24%	2.52	23.70%	2.68	23.58%	10.96%
应付职工薪酬	3.00	28.00%	2.28	21.43%	1.91	16.78%	-23.90%
应交税费	1.14	10.64%	0.78	7.35%	0.63	5.52%	-31.29%
合同负债	2.81	26.29%	3.18	29.91%	2.99	26.28%	13.08%
非流动负债	0.69	6.44%	0.68	6.36%	0.82	7.24%	-1.87%
负债总额	10.70	100.00%	10.64	100.00%	11.38	100.00%	-0.58%

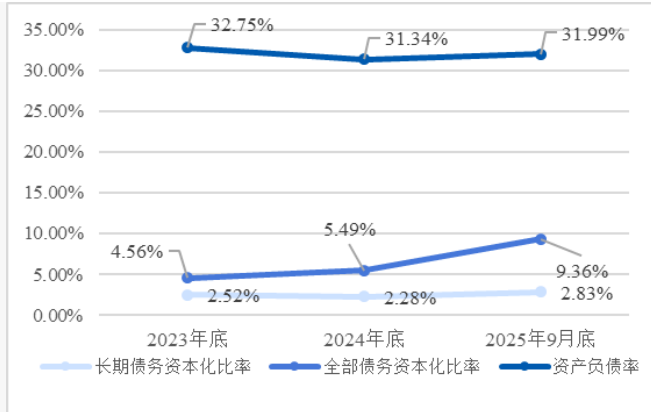
注：负债各科目占比为占负债总额的比例

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司全部债务 1.35 亿元，较上年底增长 28.96%，主要系短期借款增加所致。债务结构方面，短期债务占 59.82%，长期债务占 40.18%，结构相对均衡。从债务指标来看，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分别为 31.34%、5.49%和 2.28%，较上年底分别下降 1.41 个百分点、上升 0.93 个百分点和下降 0.24 个百分点。

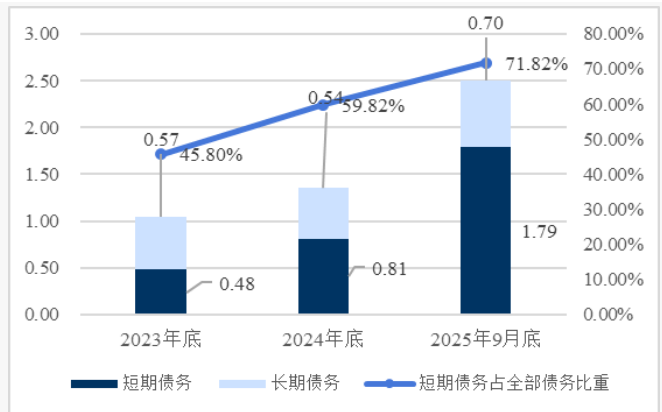
截至 2025 年 9 月底，公司全部债务 2.50 亿元，较上年底增长 84.50%，主要系短期借款增加所致。债务结构方面，短期债务占 71.82%，长期债务占 28.18%，以短期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 31.99%、9.36%和 2.83%，较上年底分别上升 0.65 个百分点、上升 3.87 个百分点和上升 0.55 个百分点。考虑到“鼎捷转债”的发行规模，预计到 2025 年底，公司债务规模将出现较大幅度的增长，整体债务负担会有所加重。

图表 14 • 公司债务情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

图表 15 • 公司债务指标情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率有所下降，期间费用对利润影响显著。

公司 2024 年和 2025 年 1—9 月营业总收入及利润总额分析详见前文。2024 年，公司费用总额为 10.92 亿元，同比下降 6.17%。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 64.39%、20.77%、15.22%和-0.39%⁵。公司期间费用率为 46.87%，同比下降 5.39 个百分点。公司费用规模较大，对利润影响显著。

盈利指标方面，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.36 个百分点和 0.26 个百分点；受期间费用下降影响，公司调整后的营业利润率同比上升 1.47 个百分点。

图表 16 • 公司盈利指标表现情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
营业总收入	22.28	23.31	16.14
营业成本	8.49	9.73	6.90
费用总额	11.64	10.92	8.09
资产减值损失	-0.01	-0.00	-0.01
信用减值损失	-0.26	-0.49	-0.47
投资收益	0.05	0.07	0.02
利润总额	2.28	2.39	0.91
营业利润率	61.22%	57.29%	56.57%
调整后的营业利润率 ⁶	8.96%	10.43%	6.49%
总资本收益率	6.93%	6.57%	--
净资产收益率	7.06%	6.80%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	22.39	23.84	17.95
经营活动现金流出小计	21.31	23.34	17.59
经营活动现金流量净额	1.08	0.50	0.36
投资活动现金流入小计	11.00	8.47	1.39
投资活动现金流出小计	14.86	9.72	3.85
投资活动现金流量净额	-3.86	-1.25	-2.46
筹资活动前现金流量净额	-2.78	-0.75	-2.10
筹资活动现金流入小计	3.05	2.88	3.69
筹资活动现金流出小计	2.51	3.19	2.28
筹资活动现金流量净额	0.54	-0.31	1.40
现金收入比	97.01%	99.58%	108.01%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年，公司经营活动现金流量净额同比有所下降，仍保持净流入状态；投资活动现金净流出规模有所收窄，公司存在对外融资需求。

现金流方面，2024 年，公司经营活动现金流量净额同比有所下降，仍保持净流入状态；投资活动现金净流出规模有所收窄，筹资活动现金流由净流入转为净流出，公司存在对外融资需求。2024 年，公司现金收入比同比上升 2.57 个百分点，收入实现质量尚可。

2025 年 1—9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 0.36 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-2.46 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 1.40 亿元。

⁵ 各项科目占比加和不等 100%系四舍五入所致

⁶ 调整后营业利润率=（营业总收入-营业成本-税金及附加-管理费用-销售费用-研发费用-财务费用）/营业总收入*100

2 偿债指标变化

2024 年，公司长短期偿债指标表现良好。截至 2025 年 9 月底，公司不存在需披露的重要或有事项；公司具备直接融资渠道，银行授信较为充裕。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	182.21	173.86
	速动比率（%）	175.65	165.29
	现金短期债务比（倍）	23.03	11.96
	销售商品、提供劳务收到的现金/短期债务（倍）	44.94	28.65
	销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	2.16	2.33
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.13	3.25
	全部债务/EBITDA（倍）	0.34	0.42
	EBITDA 利息倍数（倍）	71.49	87.20

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

从短期偿债指标看，受短期借款规模上升影响，公司流动比率、速动比率、现金短期债务比较上年均有不同程度的下降，现金类资产对短期债务的保障程度仍处于高水平；公司销售商品、提供劳务收到的现金对短期债务和流动负债的保持程度高。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比增长 3.87%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 22.14%）、利润总额（占 73.53%）构成。2024 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 71.49 倍提高至 87.20 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 0.34 倍提高至 0.42 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度高。

截至 2025 年 9 月底，联合资信未发现公司存在重大诉讼、仲裁事项；未发现公司存在重大对外担保事项。

公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。截至 2025 年 9 月底，公司银行授信额度分别为人民币 11.40 亿元和新台币 26.62 亿元；尚未使用授信额度分别为 9.46 亿元和新台币 26.62 亿元。

3 公司本部主要变化情况

公司本部为公司经营主体之一，债务负担很轻。

公司本部为公司重要经营主体，与合并报表的差别主要体现为台湾鼎新。截至 2024 年底，公司本部资产总额 20.63 亿元，较上年底增长 3.02%，货币资金为 1.70 亿元，流动资产占 36.83%；负债总额 4.99 亿元，较上年底增长 11.05%，主要为经营性负债，流动负债占 96.47%；全部债务 0.79 亿元，全部债务资本化比率 4.83%，债务负担很轻。

现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为-1.77 亿元，投资活动现金流净额为 0.78 亿元，筹资活动现金流净额为 0.11 亿元。

（六）ESG 方面

公司 ESG 表现良好，对其持续经营无负面影响。

环境保护方面，公司制定了《办公环境管理规范》和《节能降耗管控实施方案》等内部制度。2024 年，公司环保投入 0.77 亿元，无环境违规事件发生。公司重视环境事件的应急管理，通过制定《紧急灾害应变程序 SOP》，建立针对极端天气和重大灾害事件的前瞻性预防与应变机制。社会责任方面，公司设立了公共事务部门，专门对接社区、街道和公益组织。2024 年，公司开展了多样化的慈善活动，例如组织捐血、关注特殊群体的劳动节捐赠，中秋及秋冬捐衣等。公司治理方面，公司依据《公司法》《证券法》等相关法律法规建立了较为规范的法人治理结构，各职能部门分工明确，运作正常，未因公司治理问题被监管调查或受到监管处罚。

七、债券偿还能力分析

2024 年，公司对“鼎捷转债”的偿还能力指标表现良好，考虑到债项转股可能性，未来保障程度或将增强。

截至 2025 年底，公司存续债券“鼎捷转债”余额 8.28 亿元。截至 2024 年底，公司现金类资产为 9.69 亿元，为债券余额的 1.17 倍；2024 年公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 对债券余额的保障倍数分别为 2.88 倍、0.06 倍和 0.39 倍。考虑到“鼎捷转债”存在转股可能性，未来保障程度或将增强。

八、跟踪评级结论

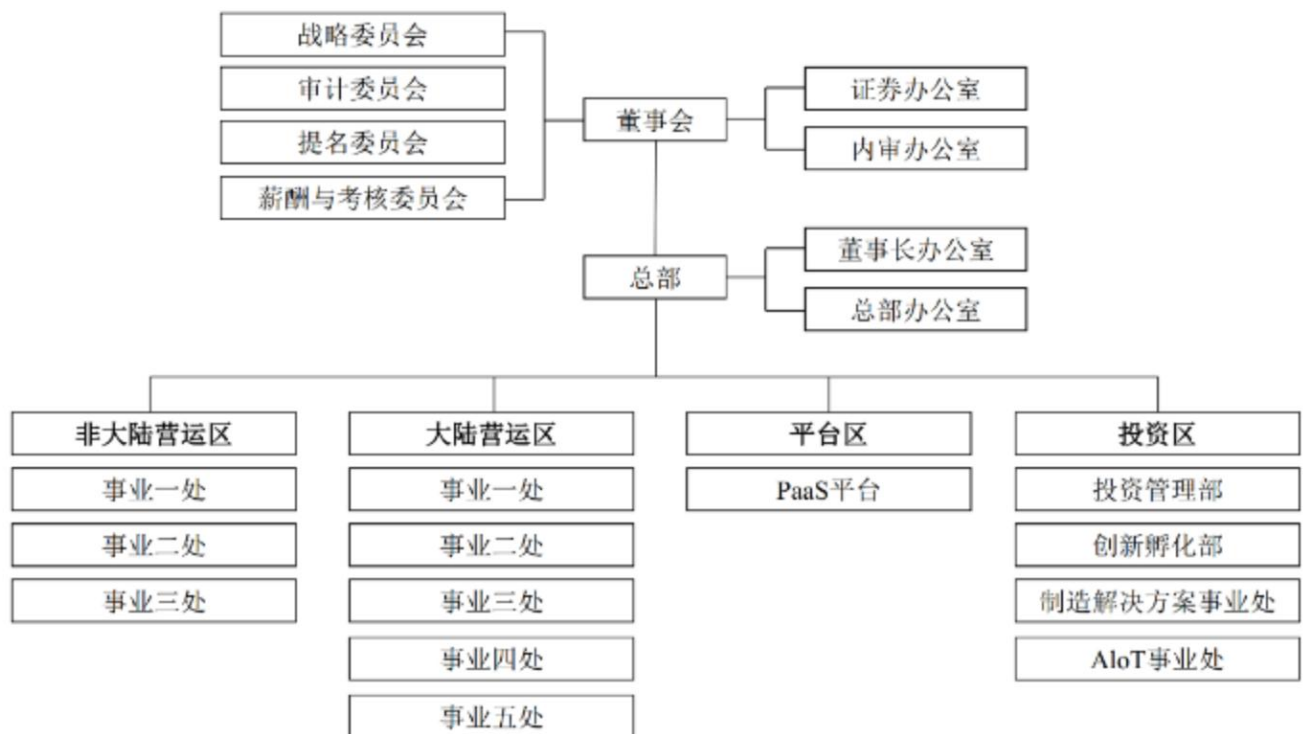
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“鼎捷转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司前十大股东持股情况（截至 2025 年 9 月底）

序号	股东名称	持股数量（股）	占总股本比例
1	富士康工业互联网股份有限公司	39971265	14.73%
2	TOP PARTNER HOLDING LIMITED	18912242	6.97%
3	STEP BEST HOLDING LIMITED	7220951	2.66%
4	张永辉	3800000	1.40%
5	中国工商银行—华安中小盘成长混合型证券投资基金	2626500	0.97%
6	香港中央结算有限公司	2472575	0.91%
7	陈少敏	2122578	0.78%
8	招商银行股份有限公司—中欧互联网先锋混合型证券投资基金	1911470	0.70%
9	鼎捷数智股份有限公司—2022 年员工持股计划	1900000	0.70%
10	叶子祯	1585000	0.58%
合 计		82522581	30.41%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 9 月底）



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	2023 年	2024 年	2025 年 9 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	11.07	9.69	9.17
应收账款（亿元）	4.47	6.03	5.92
其他应收款（亿元）	0.27	0.24	0.21
存货（亿元）	0.66	0.85	1.11
长期股权投资（亿元）	1.18	0.99	0.96
固定资产（亿元）	7.08	6.56	6.45
在建工程（亿元）	0.25	1.01	1.88
资产总额（亿元）	32.68	33.95	35.56
实收资本（亿元）	2.69	2.71	2.71
少数股东权益（亿元）	1.31	1.36	1.43
所有者权益（亿元）	21.98	23.31	24.19
短期债务（亿元）	0.48	0.81	1.79
长期债务（亿元）	0.57	0.54	0.70
全部债务（亿元）	1.05	1.35	2.50
营业总收入（亿元）	22.28	23.31	16.14
营业成本（亿元）	8.49	9.73	6.90
其他收益（亿元）	0.50	0.42	0.32
利润总额（亿元）	2.28	2.39	0.91
EBITDA（亿元）	3.13	3.25	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	21.61	23.21	17.44
经营活动现金流入小计（亿元）	22.39	23.84	17.95
经营活动现金流量净额（亿元）	1.08	0.50	0.36
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.86	-1.25	-2.46
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.54	-0.31	1.40
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.06	3.17	--
存货周转次数（次）	14.89	12.88	--
总资产周转次数（次）	0.73	0.70	--
现金收入比（%）	97.01	99.58	108.01
营业利润率（%）	61.22	57.29	56.57
总资本收益率（%）	6.93	6.57	--
净资产收益率（%）	7.06	6.80	--
长期债务资本化比率（%）	2.52	2.28	2.83
全部债务资本化比率（%）	4.56	5.49	9.36
资产负债率（%）	32.75	31.34	31.99
流动比率（%）	182.21	173.86	167.88
速动比率（%）	175.65	165.29	157.35
经营现金流动负债比（%）	10.80	5.01	--
现金短期债务比（倍）	23.03	11.96	5.11
EBITDA 利息倍数（倍）	71.49	87.20	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.34	0.42	--

注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司 2025 年 1—9 月财务报告未经审计；3. “—”表示该数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	3.09	2.12
应收账款（亿元）	2.71	4.10
其他应收款（亿元）	0.42	0.70
存货（亿元）	0.20	0.39
长期股权投资（亿元）	7.09	6.93
资产总额（亿元）	20.02	20.63
实收资本（亿元）	2.69	2.71
所有者权益（亿元）	15.53	15.64
短期债务（亿元）	0.09	0.63
长期债务（亿元）	0.20	0.17
全部债务（亿元）	0.29	0.79
营业总收入（亿元）	8.16	7.46
营业成本（亿元）	3.06	3.21
其他收益（亿元）	0.31	0.36
利润总额（亿元）	1.40	0.29
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.78	6.33
经营活动现金流入小计（亿元）	9.51	6.94
经营活动现金流量净额（亿元）	0.81	-1.77
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.18	0.78
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.13	0.11
财务指标		
销售债权周转次数（次）	3.24	1.98
存货周转次数（次）	18.53	10.85
总资产周转次数（次）	0.44	0.37
现金收入比（%）	95.32	84.81
营业利润率（%）	61.45	54.99
总资本收益率（%）	8.82	1.94
净资产收益率（%）	8.88	1.92
长期债务资本化比率（%）	1.26	1.06
全部债务资本化比率（%）	1.84	4.83
资产负债率（%）	22.45	24.20
流动比率（%）	179.50	157.72
速动比率（%）	174.80	149.60
经营现金流动负债比（%）	18.95	-36.70
现金短期债务比（倍）	33.56	3.39
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 公司本部 2025 年 1—9 月财务报表未披露；2. 公司本部未提供资本化利息、折旧、摊销等数据，公司本部 EBITDA 及相关指标未进行计算，以“/”表示；3. 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；4. 公司本部有息债务未经调整

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