

南通超达装备股份有限公司 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〕4732号

联合资信评估股份有限公司通过对南通超达装备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，确定维持南通超达装备股份有限公司主体长期信用等级为 A，维持“超达转债”信用等级为 A，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：

二〇二六年六月二十四日

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南通超达装备股份有限公司（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。

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。



南通超达装备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
南通超达装备股份有限公司	A/稳定	A/稳定	2026/06/24
超达转债	A/稳定	A/稳定	

评级观点

跟踪期内，南通超达装备股份有限公司（以下简称“公司”）作为汽车内外饰模具供应商，在品牌知名度、客户资源及技术研发等方面仍具备一定的竞争优势。2025 年，伴随公司海外市场拓展力度加大及向自动化工装设备及零部件延伸，公司营业总收入与利润总额保持增长态势；公司外销收入在主营业务收入中所占比例进一步提升，可能面临国际政治、经济形势影响；此外，公司实控人发生变更，后续需关注该事项对公司整体经营战略的影响。2025 年，公司资产规模延续增长态势，现金类资产充裕，资产受限比例低，但公司应收账款增长较快，对公司资金形成一定占用。伴随可转换公司债券转股和未分配利润增多，公司所有者权益规模保持增长。公司债务以长期债务为主，债务负担轻，整体偿债指标表现良好。

公司经营活动现金流净额和 EBITDA 对“超达转债”保障能力表现较好；考虑到未来可能的转股因素，公司资本实力有望逐步增强，对“超达转债”的保障能力有望增强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，公司在巩固模具产品竞争优势的同时，不断向自动化工装设备及零部件领域拓展，公司经营规模有望增长，整体竞争实力有望进一步增强，公司评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司产业链完整度进一步提升，产品线的布局逐步完善，公司市场竞争力大幅提升；公司资本实力大幅增强，对公司偿债能力带来显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：由于竞争加剧、可替代品增加、下游市场需求改变等因素导致公司产品销量持续大幅下降或存货计提减值，影响公司整体盈利能力；公司产品因质量缺陷导致客户停止合作，公司经营业绩受到重大不利影响。

优势

- **公司具有一定的客户资源和品牌优势。**公司产品定位于中高端市场，主要客户覆盖多家国内较大规模整车厂、新能源汽车厂商以及商用车制造商。2025 年，公司荣获“2025 年江苏省先进级智能工厂”“中国汽车复合材料成形模具重点骨干企业”等荣誉。
- **2025 年，公司营业总收入和利润总额保持增长，经营活动现金流持续净流入；同期末，现金类资产较为充裕。**2025 年，公司营业总收入和利润总额分别增长 9.94% 和 31.80%；经营活动现金流保持净流入，净流入规模同比增长 35.50%。截至 2025 年底，公司现金类资产 8.80 亿元，对短期债务的覆盖倍数为 10.35 倍，对全部债务的覆盖倍数为 2.39 倍。

关注

- **公司外销占比提升，地缘政治、关税政策、汇率波动等因素或将对公司国外业务产生不利影响。**2025 年，公司外销占营业收入的比例为 46.60%，同比提高 3.14 个百分点。
- **公司应收账款增长较快，对资金形成占用。**截至 2025 年底，公司应收账款账面价值 3.77 亿元，较上年底增长 48.75%；占总资产的 16.17%，对资金形成占用。
- **公司在建项目投资规模较大，项目新增产能规模大，后续可能面临产能消化不及预期的风险。**募投项目达产后，公司将新增年产 1550 套的各类汽车大型复杂模具和年产 20 万台新能源汽车电池结构件的生产能力。未来，如下游整车厂需求下降，公司相关项目存在产能消化不及预期的风险。

- **实际控制人变更风险。**2025 年，公司原控股股东冯建军完成股份转让，公司控股股东和实际控制人均发生变更，需关注相关实现对公司经营和管理造成的影响。

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	D	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	3
			经营分析	4
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				a
个体调整因素：				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：				--
模型级别				A

个体信用状况变动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

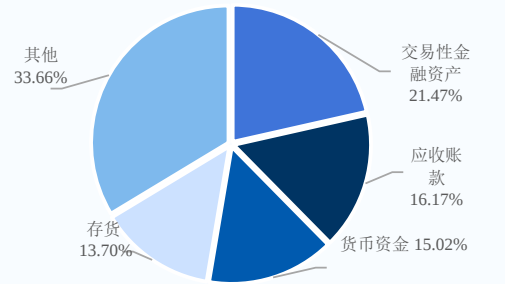
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.75	8.80	8.56
资产总额（亿元）	21.28	23.32	23.66
所有者权益（亿元）	14.51	16.26	16.46
短期债务（亿元）	0.32	0.85	1.45
长期债务（亿元）	3.38	2.84	2.81
全部债务（亿元）	3.70	3.69	4.26
营业总收入（亿元）	7.21	7.92	1.98
利润总额（亿元）	1.16	1.52	0.18
EBITDA（亿元）	1.58	1.97	--
经营性净现金流（亿元）	0.97	1.32	0.01
净营业周期（天）	276.36	284.89	--
EBITDA 利润率（%）	21.94	24.86	--
总资产报酬率（%）	5.59	6.87	--
资产负债率（%）	31.82	30.30	30.41
全部债务资本化比率（%）	20.30	18.49	20.56
流动比率（%）	511.42	441.20	427.67
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（%）	1.83	1.60	--
现金短期债务比（倍）	30.59	10.35	5.89
EBITDA 利息倍数（倍）	9.91	27.02	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.34	1.87	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	20.23	22.28	/
所有者权益（亿元）	13.75	15.34	/
全部债务（亿元）	3.70	3.67	/
营业总收入（亿元）	6.66	7.41	/
利润总额（亿元）	0.92	1.39	/
资产负债率（%）	32.00	31.12	/
全部债务资本化比率（%）	21.18	19.31	/
流动比率（%）	532.50	443.85	/
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.84	1.49	/

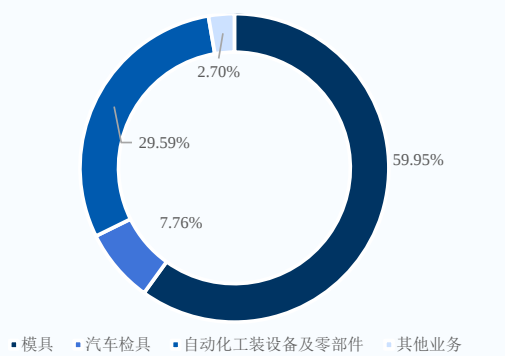
注：1、公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3、公司本部未披露 2026 年一季度报

资料来源：联合资信根据公司资料整理

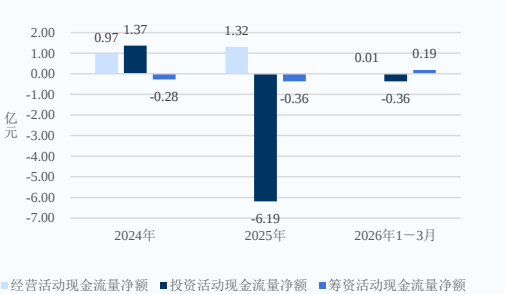
2025 年底公司资产构成



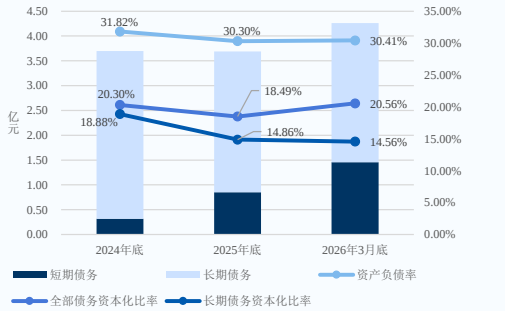
2025 年公司收入构成



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	截至 2026 年 5 月底债券余额	到期兑付日	特殊条款
超达转债	4.69 亿元	2.2418 亿元	2029/04/04	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
超达转债	A/稳定	A/稳定	2025/06/24	肖怀玉 王佳晨子	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
超达转债	A/稳定	A/稳定	2022/10/17	杨 涵 王 阳	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：赵兮 zhaoxi@lhratings.com

项目组成员：王佳晨子 wangjcz@lhratings.com 刘雨晨 liuyuchen@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”）关于南通超达装备股份有限公司（以下简称“公司”）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

公司前身为南通超达机械科技有限公司（以下简称“超达机械”），系由王爱萍、冯建国、王国军 3 名自然人于 2005 年 5 月共同出资设立的有限责任公司，设立时注册资本为 200 万元。2015 年，经股东会决议，超达机械变更为股份有限公司，公司名称变更为现名，股东变更为冯建军和冯峰，注册资本变更为 5000 万元。经中国证券监督管理委员会证监许可〔2021〕3711 号文核准，公司于 2021 年 12 月公开发行 1820 万股人民币普通股（A 股），发行后总股本为 7275.8822 万股（股票简称“超达装备”，股票代码：301186.SZ）。

2025 年 2 月 25 日，公司原控股股东冯建军分别与南京友旭企业管理有限公司（以下简称“南京友旭”）、济南泉兴环能投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“济南泉兴”）、青岛海青汇创创新科技服务合伙企业（有限合伙）（以下简称“青岛海青”）签署了《股份转让协议》，南京友旭、济南泉兴和青岛海青拟分别协议收购冯建军持有的超达装备股份中的 2330 万股股份、542.5845 万股股份和 470.3755 万股股份，收购股份数量占超达装备总股本的比例分别为 29.32%、6.83%和 5.92%。同日，冯建军与南京友旭签署了《表决权放弃协议》，根据《表决权放弃协议》的约定，自冯建军与南京友旭所签署的《股份转让协议》中约定的标的股份完成过户登记之日起，冯建军将放弃其合法持有的全部剩余公司股份（共计 1157.04 万股股份）对应的表决权。根据中国证券登记结算有限责任公司于 2025 年 5 月 28 日出具的《证券过户登记确认书》，上述股份转让事项过户登记手续已办理完毕，过户日期为 2025 年 5 月 27 日。本次权益变动后，公司控股股东冯建军不再拥有对上市公司的控制权，南京友旭成为公司控股股东，南京友旭的共同实际控制人陈存友、陈浩、陈娇、倪香莲成为公司共同实际控制人。

截至 2025 年底，公司股本 0.80 亿元；南京友旭持有公司 28.99%股权，均处于质押状态。

跟踪期内，公司主营业务未发生较大变动，仍主要从事模具、汽车检具、自动化工装设备及零部件的研发、生产与销售，按照联合资信行业分类标准划分为一般工业（适用一般工商企业信用评级方法）。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 23.32 亿元，所有者权益 16.26 亿元（含少数股东权益 0.15 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 7.92 亿元，利润总额 1.52 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 23.66 亿元，所有者权益 16.46 亿元（含少数股东权益 0.15 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.98 亿元，利润总额 0.18 亿元。

公司注册地址：江苏省南通市如皋市城南街道申徐村 1 组；法定代表人：陈存友。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。“超达转债”于 2023 年 10 月 11 日开始转股，初始转股价格为 33.00 元/股，后因分配利润等，转股价格调整为 21.77 元/股。基于新能源汽车零部件行业内竞争日益加剧，产品技术快速迭代的要求不断提升，公司结合实际情况、市场及行业环境变化和整体布局，基于审慎原则而放缓投入节奏，公司拟将“新能源电池结构件智能化生产项目”的建设期延期至 2027 年 4 月 30 日。“超达转债”募集资金净额为 4.63 亿元，截至 2025 年底，募集资金余额为 3.88 亿元，其中，募集资金专户余额 0.88 亿元，购买的尚未赎回理财及存款类产品余额 3.00 亿元，公司尚未使用的募集资金将继续用于承诺投资的募集资金项目。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月底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
超达转债	4.69	2.2418	2023/04/04	6 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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升压。工企利润高位增长，“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重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，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

2026 年，在《汽车行业稳增长工作方案》等政策保障下，汽车产销总量预计将维持低速正增长，为零部件行业提供基本支撑。新能源汽车渗透率持续提升及车型快速迭代，将持续为“三电”系统、智能驾驶、智能座舱、轻量化部件等带来确定性的增长机会。然而，整车市场竞争加剧导致的价格压力传导难以缓解，传统零部件板块盈利空间将继续受到挤压。海外市场方面，地缘政治与贸易政策不确定性高企，出口增速可能进一步放缓，对企业全球供应链布局与成本控制能力提出更高要求。上游原材料价格的波动仍将是影响零部件企业盈利稳定性的重要变量，同时，为响应整车厂对智能化、电动化的高阶需求，企业必须在研发与高端产能上进行高强度、持续性的资本投入。

在盈利承压与投资刚性的双重作用下，企业经营活动现金流与投资需求之间的缺口可能扩大，对债务融资的依赖度短期难以降低。市场流动性预计将保持合理充裕，但融资资源将继续向信用记录良好、技术路径清晰、市场地位稳固的头部企业高度倾斜。对于绝大多数中小企业而言，则存在风险暴露的可能。

头部企业通常与主流整车厂深度合作、有领先的技术储备、多元化的市场布局以及畅通的融资渠道。尽管同样面临行业性成本压力，但其凭借规模效应、议价能力与成本转嫁能力，盈利与现金流的稳健性优于行业平均水平，是行业债券市场的主要发行主体和投资标的，信用风险低。技术落后、客户单一、财务脆弱的中小企业，将在行业激烈竞争和转型浪潮中承受压力大，但鉴于其在债券市场中存量规模有限，演变为系统性风险的可能性较低。完整行业分析详见[《汽车零部件行业 2026 年度信用风险展望（2025 年 12 月）》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为中国汽车模具生产企业，具备一定的技术积累和客户资源优势。公司产品定位于中高端市场，具备“模、检、工”一体化配套服务能力。公司过往债务履约记录良好。

公司主营汽车内外饰模具及其配套产品的研发、生产和销售，以模具业务为核心，延伸开发了汽车检具、自动化工装设备及零部件业务，以增强“模、检、工”一体化配套服务能力。公司具有一定的产业协同能力。

技术研发方面,公司参与 EPS(可发性聚苯乙烯)、EPP(发泡聚丙烯)发泡模具行业标准《EPS、EPP 发泡模技术条件》(JB/T11662-2013)的制定。公司拥有“江苏省企业技术中心”“江苏省大型复杂模具工艺及制造工程技术研究中心”,2024 年获得“中国专利奖”、国家级专精特新“小巨人”企业等荣誉,2025 年荣获“2025 年江苏省先进级智能工厂”“中国汽车复合材料成形模具重点骨干企业”等荣誉。截至 2025 年底,公司共有 165 项专利,包括 90 项发明专利和 75 项实用新型专利。2025 年,公司研发费用 0.52 亿元,占营业总收入的 6.62%。

客户资源方面,公司客户覆盖上汽通用、上汽集团、吉利汽车、一汽大众等国内整车厂和威马汽车等新能源汽车厂商以及商用车制造商大运汽车。在国际市场上,公司主要为国际汽车内外饰供应商在欧洲、北美、亚洲地区投资设立的工厂提供汽车内外饰模具及配套产品。公司具备为汽车整车厂及汽车内外饰一级供应商同步开发模具等配套产品的能力。

根据公司提供的企业信用报告,截至 2026 年 5 月 14 日,公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款;已结清贷款中 1 笔关注类信贷记录,系因担保纠纷被列为关注类账户。根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,公司无逾期或违约记录,履约情况良好。截至 2026 年 6 月 23 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,未发现公司本部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存在重大不利记录。

(二) 管理水平

2025 年,公司主要管理体制和管理制度未发生重大变化。2025 年,公司董事、高级管理人员变化情况如图表 2 所示。

图表 2 • 2025 年公司董事、高级管理人员变化情况

姓名	担任的职务	类型	日期	原因
陈存友	董事长	被选举	2025 年 7 月 3 日	工作调动
陈浩	董事	被选举	2025 年 7 月 3 日	工作调动
葛红兵	董事	被选举	2025 年 7 月 3 日	工作调动
周善红	董事	被选举	2025 年 7 月 3 日	工作调动
周福亮	董事	离任	2025 年 7 月 3 日	工作调动
王爱萍	董事	离任	2025 年 7 月 3 日	工作调动
陈飞	董事	离任	2025 年 7 月 3 日	工作调动
薛文静	董事	离任	2025 年 7 月 3 日	工作调动
吴志新	独立董事	被选举	2025 年 7 月 3 日	工作调动
张修颀	独立董事	被选举	2025 年 7 月 3 日	工作调动
许纪校	独立董事	离任	2025 年 7 月 3 日	工作调动
倪红军	独立董事	离任	2025 年 7 月 3 日	工作调动
郭巍巍	财务总监	解聘	2025 年 7 月 3 日	工作调动
韩晓红	财务总监	聘任	2025 年 7 月 3 日	工作调动
冯峰	副总经理	聘任	2025 年 7 月 3 日	工作调动
郭巍巍	副总经理	聘任	2025 年 10 月 27 日	工作调动
顾志伟	副总经理	聘任	2025 年 10 月 27 日	工作调动
阮春煜	职工代表董事	被选举	2025 年 11 月 13 日	工作调动
葛红兵	董事	离任	2025 年 11 月 13 日	个人原因

资料来源:公司年报

陈存友先生,中国国籍,无境外居留权,1963 年出生,硕士学历。1994 年 8 月至 1997 年 12 月,担任江苏汽车空调器制造有限公司总经理;1997 年 12 月至 2002 年 4 月,担任南京中港汽车空调器制造有限公司总经理;2002 年 4 月至 2023 年 3 月,担任南京协众集团董事长;2012 年 6 月至 2021 年 7 月,担任协众国际控股有限公司董事会主席、首席执行官、执行董事;2002 年 8 月至今,担任江苏协众汽车集团有限公司董事长、南京市浙江商会会长;2023 年 3 月至今,担任协众国际热管理系统(江苏)股份有限公司董事长;2025 年 7 月至今,担任公司董事长。

韩晓红女士，中国国籍，无境外居留权，1980 年出生，硕士学历，会计师职称。2001 年 3 月至 2023 年 11 月，历任上海茂展针织制衣有限公司、码信普罗机械（上海）有限公司、南京越博动力系统股份有限公司、南京消防器材股份有限公司财务、财务负责人；在加入本公司前，于 2023 年 12 月至 2025 年 6 月担任协众国际热管理系统（江苏）股份有限公司财务总监；2025 年 7 月至今，担任公司财务总监。

（三）经营方面

1 业务经营分析

公司主营业务收入来自汽车模具业务。2025 年，随着海外市场拓展力度加大及向自动化工装设备及零部件延伸，公司营业收入与毛利率均保持增长态势；跟踪期内，公司采购、生产、销售等模式未发生重大变动。

2025 年，随着公司海外市场不断拓展，收入规模保持增长态势。模具收入仍是公司最主要的收入来源；自动化工装设备及零部件收入增长较快，占营业总收入的比重有所提高。2025 年，公司综合毛利率为 35.33%，同比小幅提升。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.98 亿元，同比增长 25.43%；综合毛利率有所回落。

图表 2 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
模具	42252.00	58.63%	37.78%	47494.86	59.95%	40.90%	11135.15	56.26%	37.10%
汽车检具	7643.06	10.61%	31.10%	6148.77	7.76%	33.80%	1329.37	6.72%	33.32%
自动化工装设备及零部件	18805.32	26.09%	20.55%	23444.54	29.59%	21.65%	6862.18	34.67%	19.77%
其他业务	3366.29	4.67%	--	2141.77	2.70%	--	466.99	2.36%	--
合计	72066.67	100.00%	33.46%	79229.95	100.00%	35.33%	19793.69	100.00%	31.73%

资料来源：公司提供

采购方面，跟踪期内，公司主要原材料、采购模式及结算方式等未发生较大变动，仍主要采用“以产定采”的采购模式，公司结算方式以电汇为主、承兑汇票为辅。供应商集中度方面，2025 年，公司向前五名供应商采购额占总采购额的 25.56%，集中度一般；前五名供应商均非关联方，对单一供应商采购占比均未超过 8%。

图表 3 • 公司采购情况

业务板块	2024 年		2025 年	
	采购金额（万元）	采购单价（元/公斤）	采购金额（万元）	采购单价（元/公斤）
铝锭	2335.43	18.50	2332.33	18.73
合金铝材	2649.46	23.72	2753.31	24.06
模具钢	1918.33	6.45	1933.63	6.75
铸件	147.50	8.64	480.43	7.63

资料来源：公司提供

生产和销售方面，跟踪期内，公司生产、销售模式无较大变化，仍主要采用“以销定产”的生产模式。公司产品制造过程主要为单件、离散式制造，不同产品的加工制造存在较大差异，具体产能难以合理确定。在产能利用率较高、客户交期较紧的情况下，公司委托外协单位完成部分技术要求相对较低的辅助工序。销售结算方面，公司产品从发货到客户验收的周期较长，与客户主要通过电汇方式分期进行结算。公司通常根据产品订单的执行进度，在合同签订后向客户预收 30%左右的合同款，发货后按照时间节点或者验收节点回款。2025 年，受益于整车厂推出新车型、公司持续拓展国际市场，公司模具销量保持增长态势。伴随公司向自动化工装设备及零部件领域延伸，自动化工装设备及零部件产量销量增速较快。2025 年，公司前五名客户合计销售金额占年度销售总额比例 39.77%，单一客户占年度销售总额比例低于 10%。2025 年，公司外销占比 46.60%，同比提高 3.14 个百分点，伴随公司加大海外市场拓展力度，外销占比进一步提升。

图表 4 • 公司产品产销情况

项目	2024 年				2025 年			
	产量（套/台）	产销率	销量（套/台）	单价（万元/套、台）	产量（套/台）	产销率	销量（套/台）	单价（万元/套、台）
模具	4187	91.78%	3843	10.99	4490	92.32%	4145	11.46
汽车检具	762	105.91%	807	9.47	540	128.70%	695	8.85
自动化工装设备及零部件	15732	275.92%	43407	0.43	39611	192.82%	76379	0.31
其中：自动化工装设备	728	121.15%	882	14.90	816	100.86%	823	15.79
汽车零部件	15004	283.42%	42525	0.13	38795	194.76%	75556	0.14

资料来源：公司提供

2 经营效率

2025 年，公司净营业周期为 270.36 天，较上年的 253.88 天有所提升，主要系应收账款周转天数增加所致；整体经营效率有所下降。

3 未来发展

公司未来的经营方针符合自身经营需求。

未来，公司将持续以国际、国内市场需求为导向，在巩固和提升自身模具产品竞争优势的同时，积极拓展汽车内外饰检具、车身检具、主模型匹配检具以及自动化工装设备/生产线、汽车零部件等业务领域，不断深化与国际主流汽车整车厂及内外饰一级供应商（内外饰总成供应商）的合作，持续开拓新能源汽车结构件领域的合作机会，积极推动公司经营向“管理人性化、技术产业化、产品高端化、流程系统化、生产自动化、作业标准化、服务专业化、考核数据化”方向发展，力争成为全球重要的汽车内外饰模具及非标装备的研发制造基地。

截至 2025 年底，公司重要在建项目围绕主业展开，资金主要源自公司首次公开发行股票和可转换公司债券的募集资金。公司未来新增产能规模大，需关注后续产品存在产能消化不及预期的风险。

截至 2025 年底，公司重要在建项目主要为公司首次公开发行普通股和可转换公司债券募投项目。募投项目达产后，公司将新增年产 1550 套的各类汽车大型复杂模具和年产 20 万台新能源汽车结构件的生产能力。公司未来新增产能规模大，未来如下游整车厂需求下降，公司相关产品存在产能消化不及预期的风险。

图表 5 • 截至 2025 年底公司重要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	预算数	投资进度	资金来源
汽车大型复杂内外饰模具扩建项目	36449.45	16.29%	首次公开发行股票募集资金
研发中心扩建项目	8061.37	56.01%	首次公开发行股票募集资金
新能源汽车结构件智能化生产项目	55776.39	19.59%	自筹、可转换公司债券募集资金
合计	100287.21	—	—

资料来源：联合资信根据公司资料整理

（五）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。公司主营业务连续，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

2025 年，公司资产总额延续增长态势，构成仍以流动资产为主，应收账款增长较快，对公司资金形成一定占用；现金类资产充裕，资产受限比例非常低。伴随可转换公司债券转股和未分配利润增多，公司所有者权益规模保持增长。公司债务以长期债务为主，债务负担很轻。2025 年，公司收入规模有所增长，盈利指标有所提升；公司经营活动现金流保持净流入。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 23.32 亿元，较上年底增长 9.62%。其中，流动资产占 76.85%，非流动资产占 23.15%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2025 年底，公司货币资金较上年底下降 59.12%，公司交易性金融资产

较上年底增长 614.43%，主要系购买理财所致。截至 2025 年底，公司应收账款账面价值 3.77 亿元，较上年底增长 48.75%；账龄仍以 1 年以内为主，累计计提坏账 0.32 亿元，计提比例 7.82%。截至 2025 年底，公司存货 3.19 亿元，较上年底增长 2.93%，较上年底变化不大；存货仍主要由发出商品和在产品构成。截至 2025 年底，公司其他流动资产 1.74 亿元，较上年底增长 255.14%，主要系理财产品增多所致。截至 2025 年底，公司固定资产（合计）2.87 亿元，较上年底增长 16.21%，主要系在建工程转入所致。截至 2025 年底，公司在建工程（合计）1.45 亿元，较上年底下降 0.71%，较上年底变化不大。截至 2025 年底，公司受限资产合计 0.28 亿元，占总资产的 1.19%，受限比例低。截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 23.66 亿元，较上年底增长 1.44%，较上年底变化不大。

图表 6 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	16.44	77.24	17.92	76.85	18.09	76.47
货币资金	8.57	40.26	3.50	15.02	3.18	13.44
交易性金融资产	0.70	3.29	5.01	21.47	4.91	20.75
应收账款	2.54	11.91	3.77	16.17	3.76	15.88
存货	3.10	14.58	3.19	13.70	3.23	13.64
其他流动资产	0.49	2.30	1.74	7.44	1.90	8.05
非流动资产	4.84	22.76	5.40	23.15	5.57	23.53
固定资产	2.47	11.62	2.87	12.32	2.91	12.29
在建工程	1.47	6.89	1.45	6.24	1.36	5.74
资产总额	21.28	100.00	23.32	100.00	23.66	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，公司所有者权益 16.26 亿元，较上年底增长 12.06%，主要系可转换公司债券转股和未分配利润增多所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益、未分配利润和少数股东权益分别占 4.94%、53.33%、0.35%、37.06%和 0.90%。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 16.46 亿元，较上年底增长 1.27%，较上年底变化不大。

截至 2025 年底，公司负债总额 7.07 亿元，较上年底增长 4.38%。其中，流动负债占 57.49%，非流动负债占 42.51%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。截至 2026 年 3 月底，公司负债总额 7.20 亿元，较上年底增长 1.83%，较上年底变化不大。

图表 7 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

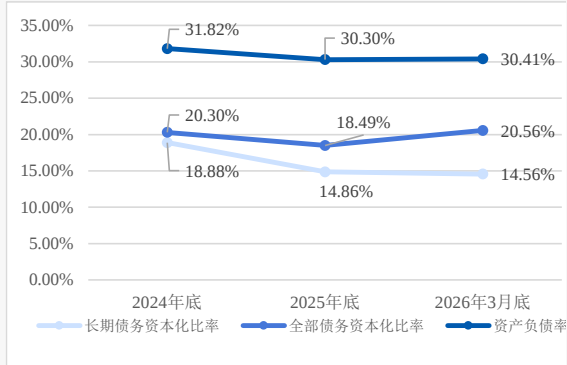
项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	3.21	47.47	4.06	57.49	4.23	58.79
短期借款	0.30	4.43	0.50	7.08	0.70	9.73
应付票据	0.00	0.00	0.31	4.45	0.71	9.91
应付账款	1.11	16.44	1.15	16.32	1.07	14.93
应付职工薪酬	0.29	4.34	0.39	5.52	0.18	2.44
合同负债	1.12	16.49	1.21	17.11	1.10	15.35
非流动负债	3.56	52.53	3.00	42.51	2.97	41.21
应付债券	3.38	49.89	2.83	40.00	2.80	38.86
负债总额	6.77	100.00	7.07	100.00	7.20	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，公司全部债务 3.69 亿元，较上年底下降 0.20%。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 4.26 亿元，较上年底增长 15.51%，主要系短期借款和应付票据增加所致。债务结构方面，短期债务占 34.13%，长期债务占 65.87%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2026 年 3 月底，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 30.41%、20.56%和 14.56%，

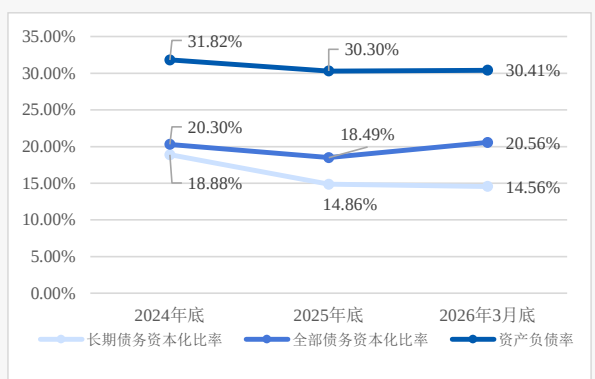
较上年底分别提高 0.12 个百分点、提高 2.07 个百分点和下降 0.30 个百分点，公司债务负担轻。

图表 8 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 9 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，公司收入规模有所增长，营业利润率有所提升；期间费用率为 15.12%，同比变化不大。公司其他收益、投资收益、资产减值损失、信用减值损失等对公司利润总额影响不大。2025 年，公司 EBITDA 利润率、总资本收益率和净资产收益率均有所提升。

图表 10 • 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	7.21	7.92	1.98
营业成本	4.80	5.12	1.35
费用总额	1.10	1.20	0.43
其中：销售费用	0.20	0.26	0.06
管理费用	0.52	0.66	0.17
研发费用	0.43	0.52	0.13
财务费用	-0.06	-0.24	0.08
投资收益	0.03	0.04	0.00
利润总额	1.16	1.52	0.18
EBITDA 利润率（%）	21.94	24.86	--
总资产报酬率（%）	5.59	6.87	--
净资产收益率（%）	6.80	8.25	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，公司经营活动现金流保持净流入，现金收入比仍有待提升；公司购买较大规模理财产品，投资活动现金流转为净流出；筹资活动现金流小幅净流出。

图表 11 • 公司现金流情况（单位：亿元）

指标	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	6.11	6.90	1.66
经营活动现金流出小计	5.14	5.58	1.64
经营活动现金流量净额	0.97	1.32	0.01
投资活动现金流入小计	3.32	3.61	0.30
投资活动现金流出小计	1.95	9.80	0.66
投资活动现金流量净额	1.37	-6.19	-0.36
筹资活动前现金流量净额	2.34	-4.87	-0.35
筹资活动现金流入小计	1.07	1.07	0.20

筹资活动现金流出小计	1.34	1.43	0.01
筹资活动现金流量净额	-0.28	-0.36	0.19
现金收入比（%）	81.65	82.15	81.87

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

2025 年，公司短期与长期偿债指标维持很高水平。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率（%）	511.42	441.20
	速动比率（%）	414.85	362.57
	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.83	1.60
	经营现金/短期债务（倍）	3.05	1.55
	现金短期债务比（倍）	30.59	10.35
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.58	1.97
	全部债务/EBITDA（倍）	2.34	1.87
	经营现金/全部债务（倍）	0.26	0.36
	EBITDA 利息倍数（倍）	9.91	27.02
	经营现金/利息支出（倍）	6.10	137.21

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司资料整理

2025 年，公司短期偿债指标维持很高水平；EBITDA 有所增长，对全部债务的覆盖倍数很高。

截至 2025 年底，公司无重大诉讼、仲裁事项。

截至 2025 年底，公司不存在重大担保情况。

截至 2026 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 5.70 亿元，未使用额度为 4.74 亿元。公司为上市公司，具备直接融资渠道，融资渠道较为多元。整体看，公司未使用授信额度相对充裕，且融资渠道较为多元，整体再融资能力较强。

3 公司本部主要变化情况

公司本部为主要的经营主体和融资主体，其报表财务数据与合并报表财务数据差别不大。

截至 2025 年底，公司本部资产占合并口径的 95.51%；公司本部负债占合并口径的 98.10%，债务占合并口径的 99.58%；公司本部所有者权益占合并口径的 94.38%。2025 年，公司本部营业总收入占合并口径的 93.56%；公司本部利润总额占合并口径的 91.54%。

（六）ESG 方面

公司履行企业社会责任，ESG 风险可控。

公司 2025 年度向慈善基金会捐款以及参与爱心捐助等公益活动共计捐款约 5.90 万元。公司严格执行各项税收法规、诚信纳税，积极履行社会责任，在安全生产、环境保护、保护股东权益、关爱员工、回馈社会等方面均制定和实施了一系列的正常措施。

七、债券偿还能力分析

公司 EBITDA、经营活动现金流净额对“超达转债”的保障程度较高。考虑到未来转股因素，公司对“超达转债”的保障能力或将提升。

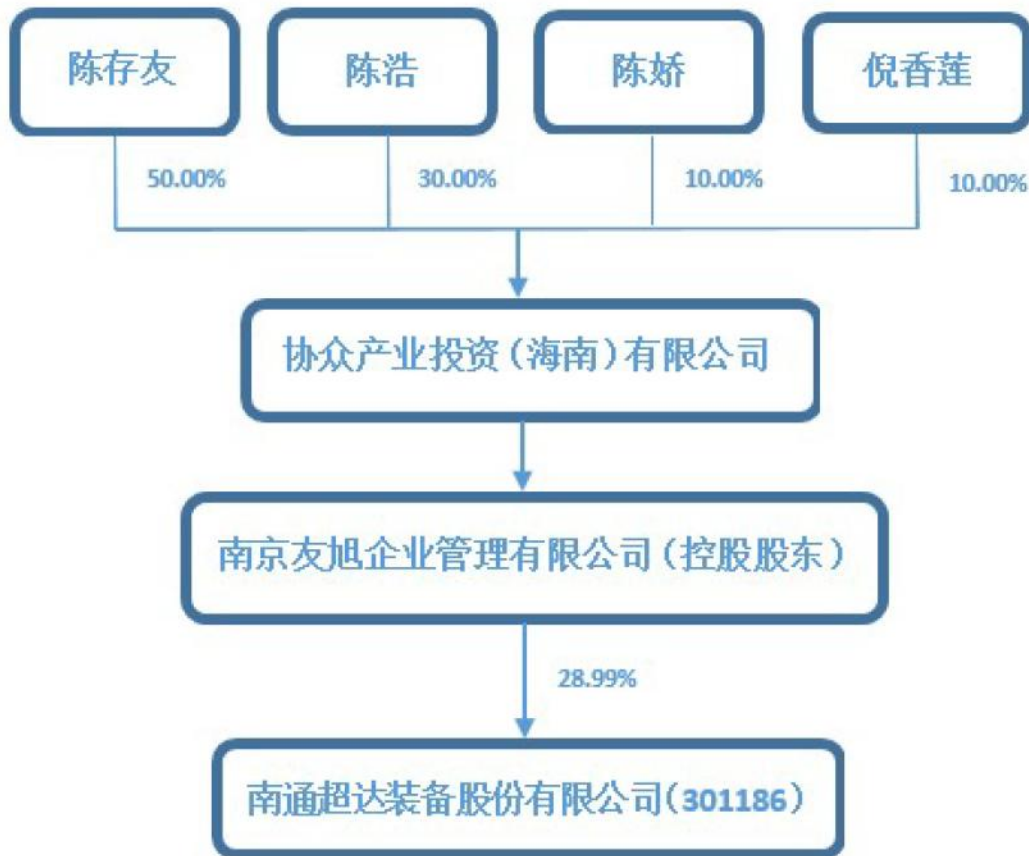
截至 2026 年 5 月底，公司存续债券为“超达转债”，待偿债券金额 2.2418 亿元。公司 2025 年 EBITDA、经营活动现金流净额分别为待偿债券余额的 0.88 倍和 0.59 倍，2025 年底现金类资产是待偿债券余额的 3.93 倍。

从“超达转债”的发行条款来看，公司设置了转股修正条款和提前赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担将有进一步下降的可能性，总体看，公司对“超达转债”的偿还能力较强。

八、跟踪评级结论

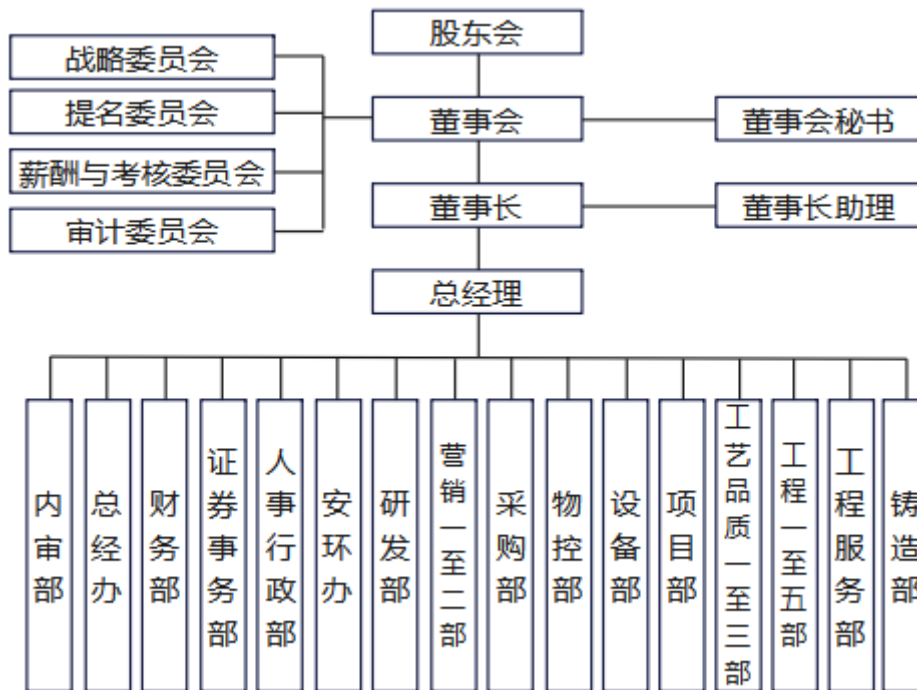
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A，维持“超达转债”的信用等级为 A，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



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 公司子公司情况（截至 2025 年底）

子公司名称	注册资本 (元)	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例		取得方式
					直接	间接	
超达欧洲有限责任公司	172535.00	德国	德国	市场开发与技术服务	100.00%	0.00%	设立
申模南通机械科技有限公司	10000000.00	如皋市	如皋市	生产、销售	80.00%	0.00%	设立
超达美洲有限责任公司	0	美国	美国	市场开发与技术服务	100.00%	0.00%	设立
南通超达精密科技有限公司	100000000.00	如皋市	如皋市	生产、销售	100.00%	0.00%	设立
超达装备（泰国）有限公司	97580000.00	泰国	泰国	生产、销售	100.00%	0.00%	设立
江苏超达智能科技有限公司	25500000.00	如皋市	如皋市	生产、销售	100.00%	0.00%	设立
新疆超达智能科技有限公司	10000000.00	新疆昌吉	新疆昌吉	应用软件开发、销售	0.00%	100.00%	设立

资料来源：公司年报

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）	9.75	8.80	8.56
应收账款（亿元）	2.54	3.77	3.76
其他应收款（亿元）	0.37	0.22	0.24
存货（亿元）	3.10	3.19	3.23
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	2.47	2.87	2.91
在建工程（亿元）	1.46	1.45	1.36
资产总额（亿元）	21.28	23.32	23.66
实收资本（亿元）	0.78	0.80	0.81
少数股东权益（亿元）	0.13	0.15	0.15
所有者权益（亿元）	14.51	16.26	16.46
短期债务（亿元）	0.32	0.85	1.45
长期债务（亿元）	3.38	2.84	2.81
全部债务（亿元）	3.70	3.69	4.26
营业总收入（亿元）	7.21	7.92	1.98
营业成本（亿元）	4.80	5.12	1.35
其他收益（亿元）	0.04	0.05	0.01
利润总额（亿元）	1.16	1.52	0.18
EBITDA（亿元）	1.58	1.97	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.88	6.51	1.62
经营活动现金流入小计（亿元）	6.11	6.90	1.66
经营活动现金流量净额（亿元）	0.97	1.32	0.01
投资活动现金流量净额（亿元）	1.37	-6.19	-0.36
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.28	-0.36	0.19
财务指标			
净营业周期（天）	276.36	284.89	--
应收账款周转次数（次）	3.27	2.51	--
存货周转次数（次）	1.47	1.63	--
总资产周转次数（次）	0.34	0.36	--
现金收入比（%）	81.65	82.15	81.87
EBITDA 利润率（%）	21.94	24.86	--
总资产报酬率（%）	5.59	6.87	--
净资产收益率（%）	6.80	8.25	--
长期债务资本化比率（%）	18.88	14.86	14.56
全部债务资本化比率（%）	20.30	18.49	20.56
资产负债率（%）	31.82	30.30	30.41
流动比率（%）	511.42	441.20	427.67
速动比率（%）	414.85	362.57	351.35
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.83	1.60	--
现金短期债务比（倍）	30.59	10.35	5.89
EBITDA 利息倍数（倍）	9.91	27.02	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.34	1.87	--

注：1. 公司 2026 年一季报未经审计；2. “--”表示数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

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
财务数据		
现金类资产（亿元）	5.18	4.84
应收账款（亿元）	2.38	3.76
其他应收款（亿元）	4.94	4.81
存货（亿元）	2.69	2.90
长期股权投资（亿元）	1.17	1.56
固定资产（亿元）	2.14	2.34
在建工程（亿元）	0.43	0.00
资产总额（亿元）	20.23	22.28
实收资本（亿元）	0.78	0.80
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	13.75	15.34
短期债务（亿元）	0.32	0.84
长期债务（亿元）	3.38	2.83
全部债务（亿元）	3.70	3.67
营业总收入（亿元）	6.66	7.41
营业成本（亿元）	4.55	4.88
其他收益（亿元）	0.03	0.04
利润总额（亿元）	0.92	1.39
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.49	5.98
经营活动现金流入小计（亿元）	5.88	6.28
经营活动现金流量净额（亿元）	1.21	1.31
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.15	-3.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.37	-0.36
财务指标		
净营业周期（天）	253.88	270.36
应收账款周转次数（次）	3.23	2.42
存货周转次数（次）	1.62	1.74
总资产周转次数（次）	0.33	0.35
现金收入比（%）	82.33	80.61
EBITDA 利润率（%）	/	/
总资产报酬率（%）	5.66	7.23
净资产收益率（%）	5.84	7.92
长期债务资本化比率（%）	19.71	15.59
全部债务资本化比率（%）	21.18	19.31
资产负债率（%）	32.00	31.12
流动比率（%）	532.50	443.85
速动比率（%）	442.21	371.48
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比（倍）	1.84	1.49
现金短期债务比（倍）	16.25	5.77
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：公司本部 2026 年一季报未披露；“/”表示未获取
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

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

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

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 个月内信用评级的调整方向尚无法判断