



江苏永鼎股份有限公司 2023 年度跟踪 评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0356 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 8 日

本次跟踪发行人及评级结果	江苏永鼎股份有限公司	AA-/稳定
--------------	------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“永鼎转债”	AA-
-------------	--------	-----

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于江苏永鼎股份有限公司（以下简称“永鼎股份”或“公司”）跟踪期受益于行业竞争环境的改善及下游需求的增加，光电缆及通讯设备业务收入增长且利润回升，公司自有光棒实现量产，有助于增强公司核心原材料自给能力，汽车线束收入大幅增长，新签整车线束定点项目规模大，若顺利执行可对未来收入形成保障等方面的优势。同时中诚信国际也关注到债务增长快，公司偿债能力较弱，且存在一定短期债务压力，对外担保规模仍较大，被担保方可能存在一定经营风险；对外提供财务资助发生逾期，存在无法收回风险等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，江苏永鼎股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素： 公司行业地位和竞争优势明显提升，盈利能力和经营获现能力大幅增强且具有可持续性，资本实力显著增强，偿债能力明显提升。

可能触发评级下调因素： 公司行业地位及产品竞争力下降，盈利水平和经营获现能力大幅恶化，债务规模及或有负债迅速上升，偿债能力显著下降。

正面
<ul style="list-style-type: none"> ■ 受益于行业竞争环境的改善及下游需求的增加，光电缆及通讯设备业务收入增长且利润回升 ■ 公司自有光棒实现量产，有助于增强公司核心原材料自给能力 ■ 汽车线束收入大幅增长，新签整车线束定点项目规模大，若顺利执行可对未来收入形成保障
关注
<ul style="list-style-type: none"> ■ 债务增长快，公司偿债能力较弱，且存在一定短期债务压力 ■ 对外担保规模仍较大，被担保方可能存在一定经营风险；对外提供财务资助发生逾期，存在无法收回风险

项目负责人：王紫薇 zwwang@ccxi.com.cn
项目组成员：杨雨茜 yqyang@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

永鼎股份（合并口径）	2020	2021	2022	2023.1-3
总资产（亿元）	73.71	74.38	79.40	81.37
所有者权益合计（亿元）	30.48	31.94	32.58	32.32
总负债（亿元）	43.23	42.44	46.83	49.04
总债务（亿元）	17.87	21.54	28.62	30.96
营业总收入（亿元）	32.85	39.10	42.28	9.35
净利润（亿元）	-5.77	1.47	2.39	0.30
EBIT（亿元）	-3.61	0.86	1.85	--
EBITDA（亿元）	-2.54	1.92	3.07	--
经营活动净现金流（亿元）	10.30	-7.85	-4.95	0.62
营业毛利率(%)	0.30	9.97	13.38	15.81
总资产收益率(%)	-4.90	1.16	2.41	--
EBIT 利润率(%)	-10.99	2.20	4.38	--
资产负债率(%)	58.65	57.06	58.97	60.28
总资本化比率(%)	36.96	40.27	46.77	48.92
总债务/EBITDA(X)	-7.03	11.24	9.32	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	-3.71	2.64	3.89	--
FFO/总债务(X)	-0.21	-0.05	0.03	--

注：1、中诚信国际根据永鼎股份提供的其经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020 年度审计报告，经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年财务报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数，2023 年一季度财务报表采用了 2023 年一季度未审计财务报表的期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径；3、加“*”指标经过年化处理，“--”表示指标不适用或无法获得。

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	营业总收入 (亿元)	EBITDA (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)	总资本化比率 (%)	EBIT 利润率 (%)	FFO/总债务 (X)
永鼎股份	42.28	3.07	-4.95	46.77	4.38	0.03
精测电子	27.31	2.21	-0.08	37.01	4.27	0.16

中诚信国际认为，与同行业相比，永鼎股份产业链布局较为完整，业务多元化程度较高，但核心业务竞争力及市场地位仍相对较弱；财务风险方面，2022 年公司盈利情况有所改善但盈利能力一般，经营获现能力和偿债能力仍有改善空间，对关联方担保金额较大，存在一定或有风险。

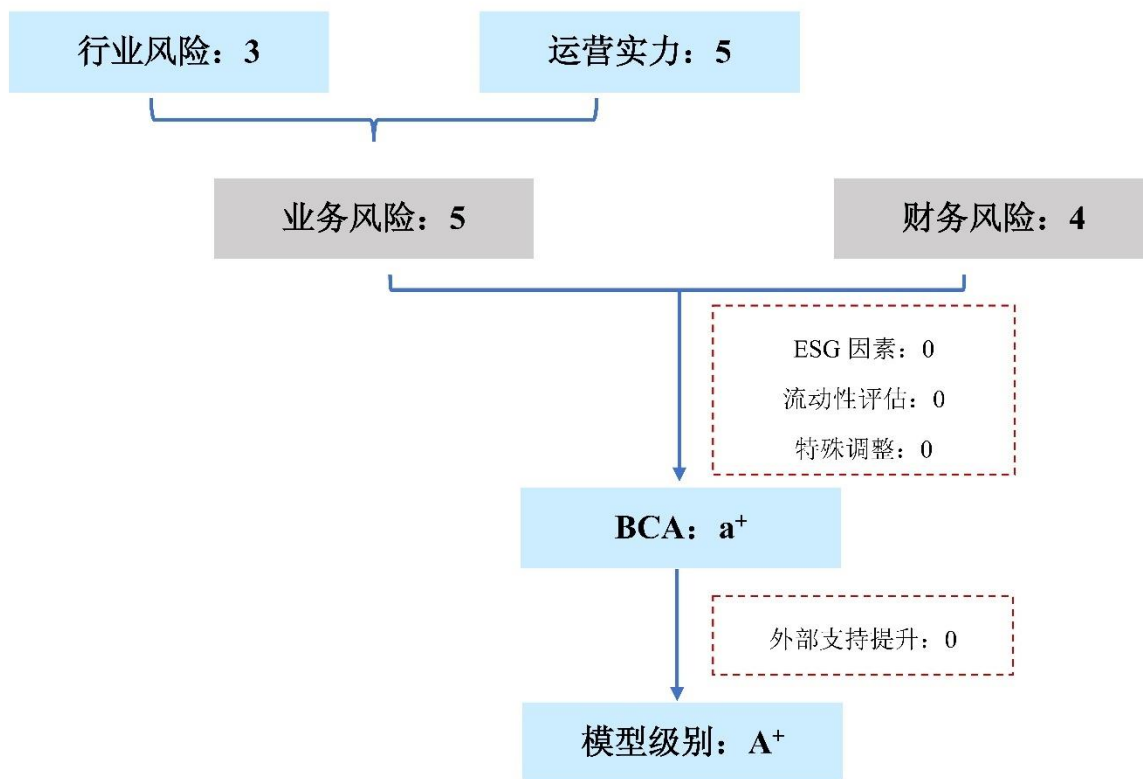
注：精测电子为“武汉精测电子集团股份有限公司”简称。

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
永鼎转债	AA ⁻	AA ⁻	2022/06/23	9.80	2.61	2019/04/16~2025/04/15	--

评级模型

江苏永鼎股份有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际电子信息制造行业评级方法与模型 C080000_2022_04

■ 业务风险:

永鼎股份属于电子信息制造行业，行业风险评估为中等；跟踪期内，公司加强产品多元化布局，且公司光棒项目的量产使得产业链完整度得到提升，有助于公司在行业内竞争实力的加强，业务风险评估为较低。

■ 财务风险:

永鼎股份收入和经营性业务利润均有所增长，盈利情况有所改善，经营活动现金流净流出规模收窄，但债务规模增长较快，财务杠杆上升，公司整体偿债能力较弱，存在一定短期偿债压力，财务风险评估为中等。

■ 模型级别:

模型级别仅作为信用评级委员会评定最终信用等级的重要参考，模型级别与最终级别之间可能存在差异。

■ 个体信用状况 (BCA) :

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对永鼎股份个体基础信用等级无影响，永鼎股份具有 a⁺ 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和中等的财务风险。

■ 外部支持:

股东对公司提供的资源支持有限，外部支持不调升子级。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

江苏永鼎股份有限公司公开发行可转换公司债券（以下简称“永鼎转债”或“本次债券”）存续期限为自发行之日起 6 年（2019 年 4 月 16 日至 2025 年 4 月 15 日），债券代码为“110058”，发行规模 9.80 亿元，扣除发行费用后募集资金净额为 9.63 亿元，第一年票面利率 0.40%、第二年票面利率 0.60%、第三年票面利率 1.00%、第四年票面利率 1.50%、第五年票面利率 1.80%、第六年票面利率 2.00%。本次债券募集资金扣除发行费用后原拟用于“年产 600 吨光纤预制棒项目”和“年产 1,000 万芯公里光纤项目”。2021 年 12 月 10 日，经公司第九届董事会 2021 年第十二次临时会议、第九届监事会 2021 年第九次临时会议、2021 年第五次临时股东大会及 2021 年第一次债券持有人会议，分别审议通过了《关于终止募集资金投资项目并将剩余募集资金永久补充流动资金的议案》。截至 2022 年末，公司未使用募集资金 45,013.75 万元已永久补充流动资金。

截至 2023 年 3 月 31 日，转股价格为 5.04 元/股，累计已有 7.19 亿元“永鼎转债”转换为 A 股股票，累计转股股数为 142,645,159 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 11.4537%，本期转债的余额 2.61 亿元。

宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

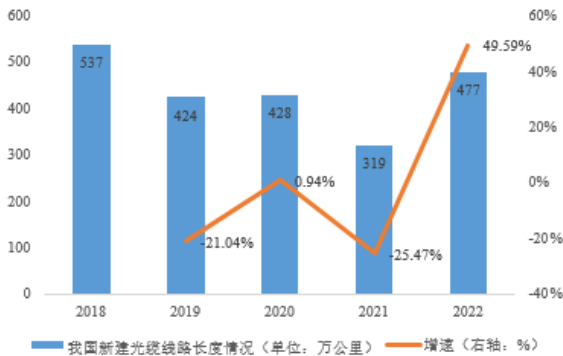
近期关注

中诚信国际认为，2022 年以来，光纤光缆行业呈“量价齐升”态势，未来国内市场需求有望保持稳定增长，此外，海外市场仍面临良好的发展机会；光纤光缆行业集中度很高，掌握光纤预制棒核心生产技术的企业具有更强的竞争优势，跟踪期内竞争环境有所改善。

光通信是以光波为载波的通信方式，与传统的电通信相比，光通信具有传输带宽巨大、传输损耗极低、成本较低和高保真等优势。光通信产业链主要由光纤光缆和光通信设备、模块和器件两类产品构成，其中光纤光缆是光通信产业规模最大的细分市场，光纤光缆行业具有较强的周期性，受下游电信运营商投资情况影响较大。国内市场方面，2022 年以来，光纤光缆行业迎来新一轮景气周期，国内光纤光缆产品呈现“量价齐升”的趋势。根据《2022 年通信业统计公报》，2022 年三家基础电信企业和中国铁塔股份有限公司共完成电信固定资产投资 4,193 亿元，比上年增长 3.3%；2022 年我国新建光缆线路长度 477.2 万公里，较 2021 年同比增长 49.59%。光纤价格方面，由于中国移动对光纤光缆的需求占国内需求的 50~60%，因此其集采价格具有较大的参考性，根据 2021 年 10 月中国移动公布的 2021 年~2022 年普通光缆集采公布的中标结果显示，厂商光缆不含税报价均值超过 60 元/芯公里，同比提升超 50%。2023 年，在 5G 技术的商用和规模部署、数据中心建设以及固定宽带接入与移动流量市场等下游需求拉动下，国内光纤光缆市场有望保持稳定增长。国际市场方面，在 5G、云计算、数据中心、FTTH 等多个下游需求驱动下，欧洲、南亚、东盟、拉美等地区对光纤光缆的需求持续增长，根据 CRU 发布报告显示，2022 年全球光缆需求为约 5.4 亿芯公里，创下历史新高。国际光纤价格方面，2022 年以来因需求提升和光纤部分原材料短缺，欧洲等主要市场的光纤现货价格有所上涨。2023 年，随着发达国家 5G 网络的加速部署及发展中国家光纤入户、4G 网络的建设需求，海外市场仍面临良好发展机会，但根据 CRU 预计，随着原材料供应限制的缓解，光纤价格或将开始回落。

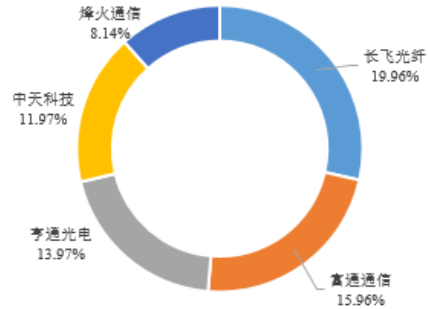
光纤光缆产业链由“光纤预制棒—光纤—光缆”构成，其中光纤预制棒是光纤光缆产业链中附加值最高的一环，占据产业链利润的 70%，技术门槛很高，掌握光纤预制棒核心生产技术的企业具有很强的竞争优势。跟踪期内，光纤光缆行业供需失衡现象有所改善，运营商招标价格上升，行业竞争环境有所改善，目前竞争格局较为稳定。因行业资金和技术壁垒高，全球光纤光缆行业市场份额集中于拥有光纤预制棒自研技术的企业，以康宁、古河电工、长飞光纤、中天科技和亨通光电等为主的前十大厂商合计占据全球 90%以上的市场份额。国内市场呈现寡头竞争格局，长飞光纤、杭州富通通信技术股份有限公司（以下简称“富通通信”）、亨通光电、中天科技及烽火通信在国内市场占据主导地位，2021 年中国移动普通光缆集采中，上述五家厂商共计占据 70% 的份额。

图 1：2018~2022 年我国新建光缆线路长度情况



资料来源：公开数据，中诚信国际整理

图 2：中国移动 2021~2022 年普通光缆集中采购中标份额



资料来源：公开数据，中诚信国际整理

中诚信国际认为，得益于国内持续的促进消费政策、出口市场向好及新能源汽车的快速发展，2022 年我国汽车市场需求进一步回升，但芯片供应、原材料涨价和新能源研发投入较大对整体增速形成一定制约；叠加新能源汽车免征购置税政策的延长和经济恢复对商用车的拉动作用，预计 2023 年全年产销量或将进一步恢复，推动汽车线束需求增长。

汽车线束是汽车内部通讯的基本载体。全球线束市场中日本的矢崎、住友电气、德尔福和莱尼占据了超过 75% 的市场份额，国内前十名的线束制造厂商市场份额合计约 20%。国内大型自主品牌车厂大多拥有专门配套生产的线束厂：如长城汽车的汽车线束主要由旗下的保定曼德汽车配件有限公司提供，比亚迪由比亚迪集团第十五事业部供应汽车线束，吉利汽车则由吉利豪达汽车电器供应。而外资以及合资整车厂，对线束的要求比较高，选择的线束厂家主要是国际巨头在华的独资或者合资厂商。汽车线束行业发展高度依赖汽车行业，目前大部分品牌车厂拥有自己比较成熟完整的汽车供应链，线束行业厂家与汽车企业的结合相对更加紧密。

2022 年，购置税减半等促进消费政策对稳定车市增长起到明显的作用，但芯片短缺、原材料价格上涨及商用车前期消费透支等因素一定程度上影响了政策的实施效果。在新能源车和出口的拉动下，当期乘用车销量同比增长 9.5% 至 2,356.30 万辆，但商用车销量同比下降 31.2% 至 330.0 万辆，当期汽车总销量同比增长 2.1% 至 2,686.4 万辆，其中新能源车渗透率从 2018 年的 4.5% 升至 2022 年的 25.6%。预计 2023 年初期相关购车补贴政策的退坡将对汽车的需求市场带来一定不利影响，但经济反弹或将刺激汽车产销量进一步恢复，新能源汽车销量的增长将成为销量平稳的主要基石，海外有望延续 2022 年景气情况，商用车受益于基建增速增加和房地产政策回暖等刺激亦有望实现增长。

中诚信国际认为，跟踪期内，公司在光纤光缆行业内保持了一定的竞争地位，主业多元化程度有所提升，且自有光棒的量产有助于提升公司产业链完整度；汽车线束业务收入和利润规模大幅增长，且新获得整车线束定点项目若顺利执行能有效支撑未来收入增长；但部分海外工程项目延期，需关注公司海外项目进展及光伏项目的经营情况。

跟踪期内，公司产品布局更加多元化，“棒纤缆”产业链完整度得到提升；公司光纤光缆产品对下游议价能力相对较弱，但 2022 年行业竞争环境的改善以及下游需求的增加共同拉动产品销售均价的上升，有助于公司收入增长和盈利改善。

跟踪期内，公司在光电缆及通讯设备领域持续进行新产品布局，多元化程度进一步提升。其中在光通信领域，公司“棒纤缆”主要产品包括光纤预制棒、通信光纤以及多种类型的光缆，产品种类丰富。除了传统的“棒纤缆”外，公司亦延伸至光芯片、光器件、光模块等领域，其中光芯片主要通过投资项目公司股权的形式进行拓展，目前光器件和光模块均已形成规模化生产能力，其中 AWG（阵列波导光栅）和滤波片系列波分产品已用于公司所生产下游产品，激光器芯片项目流片成功，预计 2023 年将完成设备调试并生产和销售。在电力传输领域，公司继续在工业制自动化电缆、新能源电缆、特种电缆等领域稳健发展，传统电线电缆产品种类持续丰富，并在原有市场基础上，拓展至超导电力等业务，产品多元化程度进一步提升。除了提供具体产品外，公司亦向电信运营商和政务、汽车、航空、物流、教育等行业客户提供定制化的行业解决方案，用于互联网系统管理、网络安全及大数据挖掘分析等领域。整体来看，公司光电缆及通讯设备板块产品多元化程度不断提升，具有一定协同性，有助于降低单一产品需求的周期性波动对经营业绩的影响。

从产业链情况来看，跟踪期内公司光棒完成工艺调试并实现量产，目前光棒已实现少部分自供，“棒纤缆”产业链完整度得到提升，未来随着光棒产量逐步提升，公司亦计划将部分光棒外销。从上游情况来看，公司直接材料成本较高，生产所需的原材料主要为光棒、氯气和四氯化硅等，2022 年以来，光纤市场行情较好，且公司自产光棒尚无法满足公司光纤生产需求，公司加大原材料备货，主要原材料采购量有所上升，原材料采购价格亦有所上涨。与上游议价能力方面，公司核心原材料光棒主要采购自某主流通信企业，为保证供应的安全性，公司与该企业签订了长期战略协议，其他基础材料的采购较为分散，但由于公司采购量与同行业头部厂商相比不具规模优势，其对于上游供应商的议价能力一般。公司下游客户包括运营商客户、非运营商客户以及海外客户，其中非运营商主要包括轨道交通、电力、石油、广电等行业客户及设备厂商、工程单位、代工厂商等。2022 年公司在手的运营商订单较少，非运营商收入占比进一步提升。销售价格方面，跟踪期内行业竞争环境有所改善，运营商集采价格上升，加之海外需求增加，共同促进光纤光缆行业产品均价提升，有助于公司营业收入的增长。下游议价能力方面，国内三大运营商对普通光缆采取集中采购模式，公司议价能力较弱。

公司作为国内光纤光缆主流企业之一，具有一定竞争地位；跟踪期内，公司光棒实现量产，有助于提升其行业竞争力；光纤产销量均有所上升，但由于公司减少承接亏损订单，光缆产销量有所下滑。

光纤光缆行业市场竞争较为激烈，公司作为国内光纤光缆主流企业之一，具有一定竞争地位。在“棒纤缆”产业链中，光纤预制棒技术壁垒很高，2022 年公司光棒产品完成全面工艺调试，2023 年逐步量产，目前处于产能爬坡过程中，预计 2023 年末达产，达产后产能为 300 吨/年，有助于提升公司成本控制能力。光纤及光缆方面，2022 年公司产能保持稳定，其中 2022 年受益于国内行业景气度回升及海外需求旺盛，公司光纤销量大幅增长；2022 年公司减少承接亏损订单，光缆销量有所下滑。因自产光棒成本较低，随着光棒产能的提升，公司可承接光纤订单的范围预计扩大，因此公司拟对光纤项目进行扩产，投产后有利于进一步提升公司在光纤光缆行业的竞争力。技术研发方面，公司为提高业务竞争力持续进行技术投入，2022 年光通信板块研发投入规

模 1.18 亿元，有助于其技术实力的不断提升。

表 1：近年来公司光纤及光缆产销情况（万芯公里）

产品类型	指标	2020	2021	2022	2023.1~3
光纤	产能	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
	产量	609.82	727.36	877.14	184.70
	销量	87.88	883.45	1,133.29	116.41
光缆	产能	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00
	产量	634.91	530.13	507.95	91.16
	销量	631.60	631.68	511.23	85.23

注：1、2021 年以前公司光纤产品以自用为主，对外销售规模较小；2、2023 年一季度，公司光纤及光缆产能数据已经年化处理。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 2：近年来公司光纤、光缆销售均价情况（元/芯公里）

产品类型	2020	2021	2022	2023.1~3
光纤	27.75	22.50	30.91	32.02
光缆	52.52	67.33	80.60	83.58

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，汽车线束产品量价齐升带动该业务收入和利润规模大幅增长，且 2022 年新获得整车线束定点项目规模明显上升，后续若顺利执行将有效支撑未来收入增长；公司海外工程业务新签订单较少，且部分海外工程项目延期，需关注公司海外项目进展以及光伏项目的经营情况。

公司汽车线束板块主要经营主体为上海金亭汽车线束有限公司（以下简称“金亭线束”），主要产品为常规低压汽车整车线束以及新能源高低压线束。截至 2022 年末，金亭线束总资产和净资产分别为 15.36 亿元和 4.85 亿元。2022 年，金亭线束以前年度签订的新项目进入量产阶段，加之部分老项目调增产品价格，销售均价及销售量的增长共同带动汽车线束收入同比增长 28.85%至 16.51 亿元，金亭线束实现净利润 2.11 亿元¹，盈利情况显著改善。此外，公司持续加大对新客户及新项目的拓展，通过了比亚迪、蔚来汽车、小鹏汽车、东风汽车、岚图汽车、北汽重卡等主机厂的体系认可，并于 2022 年争取到来自上汽大众、上汽通用、康明斯、比亚迪、徐工以及吉祥智驱等共计 18 个新项目定点，其中，公司成功获得徐工新能源及燃油车项目，进入工程机械和商用车领域，全年新获得整车线束定点项目全生命周期销售额 63 亿元，该部分销售额预计在 2023~2029 年逐步释放，可支撑未来汽车线束业务收入增长。2021 年，金亭线束上海工厂全部搬迁完毕，目前生产基地位于江苏苏州和湖北武汉，由于 2022 年获取的大量订单将在 2024 年投产，公司预计于 2023 年启动扩产项目，除了扩大苏州基地产能外，公司还计划在武汉扩建生产基地²，未来生产规模将显著扩大。跟踪期内，公司配合整车车厂同步研发，2022 年汽车线束方面研发投入规模 0.67 亿元。

表 3：公司汽车线束产品产销情况（万根、元/根）

指标	2020	2021	2022	2023.1~3
产能	2,205.00	2,349.08	2,393.00	550.00

¹其中包含 2022 年 12 月金亭线束向上海新惟实业有限公司及上海金地威新实业有限公司转让其持有的全资子公司上海珺骊科技有限公司（以下简称“珺骊科技”）80%股权所带来的归属于上市公司股东的净利润 1.28 亿元。

²设立金亭汽车线束（武汉）有限公司。

产量	1,726.14	1,620.64	1,675.62	267.89
销量	1,716.50	1,576.52	1,645.93	328.31
销售均价	65.32	82.14	100.33	94.29

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司海外工程业务运营主体为江苏永鼎泰富工程有限公司（以下简称“永鼎泰富”），采取“工程设计+设备采购+土建施工+安装调试”的经营模式，专注于电力工程，目前业务开展范围仍以“一带一路”沿线国家为主，公司不进行垫资，且参与投标项目的业主均为项目所在国的国家电网电力公司或部门，项目均由中国进出口银行、世界银行、亚洲开发银行、国际协力银行（日本）等国际大机构进行融资或担保，还款保障性较高。截至 2022 年末，永鼎泰富总资产和净资产分别为 9.97 亿元和 5.03 亿元；2022 年永鼎泰富新签订单金额较小，且孟加拉库尔纳进展不及预期，当年公司主要推进项目为孟加拉国网项目，海外工程承揽收入同比下降 21.12%至 10.22 亿元，永鼎泰富实现净利润 0.73 亿元，未来海外工程建设进度以及项目拓展情况需持续关注。此外，公司计划逐步拓展至光伏行业，通过与当地企业合资建设光伏电网并发电销售给当地的国家电网实现收益，需关注新业务模式下公司海外项目的业务经营及海外融资情况。

表 4：2023 年 3 月末公司主要海外工程项目情况（亿美元）

项目名称	合同金额	签约日期	项目状态
孟加拉国网系统升级项目	11.41	2016.10	已开工
老挝输电线路	1.18	2016.01	无确定时间表
孟加拉库尔纳 200-300MW 电厂项目	3.04	2016.11	已开工
埃塞 Contract-H 项目	0.19	2016.12	已开工
赞比亚 003 世行项目	0.32	2017.6	已开工
孟加拉 Shahjibazar 发电站	0.95	2017.12	已开工
坦桑农网项目-Lot 9	0.19	2017.9	已开工
坦桑尼亚农网 kigoma 中低压线路	0.19	2018.7	已开工
孟加拉 400kV GIS 项目	0.64	2019.4	已开工
埃塞世行配网项目	0.13	2019.4	已开工
孟加拉 400kV GIS 项目	0.63	2019.4	已开工
赞比亚 080 输变电项目	0.07	2019.8	已开工
赞比亚 AVODALE 变电站项目	0.17	2020.9	已开工
巴基斯坦 Nag 地区 132KV 新变电站以及在周边地区增加新 132kv 线路项目	0.08	2021.01	已开工
卢旺达为 Bugesera 变电站设计、供应和安装 220/110/30kV、75/93.8MVA、ONAN/ONAF 自耦变压器以及控制和保护设备项	0.01	2021	已开工
合计	19.20	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司收入有所增长，盈利情况有所改善，但利润对投资收益仍有一定依赖，主营业务盈利能力有待提升；公司新增融资用于日常资金周转和项目建设，推升有息债务规模，财务杠杆随之上升；2022 年经营活动净现金流持续净流出但流出规模有所收窄，公司整体偿债能力较弱，面临一定短期偿债压力。

跟踪期内，在光电缆及通讯设备和汽车线束业务主要产品销售量及销售价格上升的带动下，公司收入规模有所增长，毛利率亦有所改善，经营性业务利润实现扭亏，但投资收益对公司利润贡献较大，主营业务盈利能力仍有待提升。

跟踪期内，光电缆及通讯设备业务和汽车线束业务产品销售量及销售价格增长，带动上述板块收入增长，毛利率亦有所提升。受当年新增项目较少且部分项目延期影响，海外工程承揽业务收入有所下滑，毛利率小幅提升。软件开发业务毛利率较高，但收入规模较小，且收入受行业周期影响波动较大。综合影响下，2022 年公司营业总收入有所增长，营业毛利率持续改善。2023 年 1~3 月，公司营业总收入同比小幅增长 1.21%，营业毛利率较去年同期保持稳定。

跟踪期内，公司持续压降人员成本、差旅费和广告宣传费，销售费用有所降低，但因员工股权激励、金亭线束人员增加及研发投入增多带动管理费用和研发费用大幅增长，综合影响下，公司期间费用略有上升，期间费用率保持稳定。跟踪期内，公司经营性业务利润实现扭亏，但投资收益对公司利润贡献较大，2022 年，公司从联营企业上海东昌投资发展有限公司获得投资收益 1.11 亿元，因处置股权产生投资收益 1.30 亿元³。整体来看，公司经营性业务利润有所增长，但主营业务盈利能力仍待提升。

表 5：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2020		2021		2022		2023.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
光电缆及通讯设备	10.32	12.53	11.40	7.90	13.84	14.04	2.67	9.44
海外工程承揽	10.72	2.58	12.96	12.35	10.22	13.83	3.16	17.22
汽车线束	11.21	-10.20	12.82	6.37	16.51	10.08	3.03	16.85
软件开发	0.20	0.88	1.35	30.65	0.48	50.94	0.10	48.74
其他	0.41	-3.64	0.57	29.27	1.22	31.97	0.40	30.63
营业总收入/营业毛利率	32.85	1.26	39.10	9.97	42.28	13.38	9.35	15.81

注：1、加总值与营业总收入不一致为四舍五入影响；2、其他收入主要为废料、运输及材料收入等。

资料来源：公司提供

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2020	2021	2022	2023.1~3
期间费用率(%)	15.99	13.03	13.00	16.47
经营性业务利润	-4.60	-0.70	0.47	-0.06
资产减值损失	2.20	0.31	0.32	0.02
信用减值损失	0.02	0.32	0.43	-0.06
投资收益	1.28	2.72	2.34	0.31
利润总额	-5.53	1.39	2.11	0.34
EBITDA	-2.54	1.92	3.07	--
总资产收益率(%)	-4.90	1.16	2.41	--

注：1、资产减值损失和信用减值损失以正值列示；2、加“*”指标经过年化处理，“--”表示指标不适用或无法获取。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司总资产和总负债平稳增长，公司新增长短期借款用于日常资金周转和项目建设，有息债务的增加带动财务杠杆上升，债务结构仍有改善空间。

³ 2022 年，公司处置了苏州永鼎物资回收有限公司、永鼎行远（南京）信息科技有限公司和珺骊科技，股权处置价款总计 1.55 亿元，2022 年共收到上述公司股权处置价款 0.12 亿元。

跟踪期内，公司总资产规模平稳增长。流动资产方面，因公司使用自有资金购买北京永鼎致远网络科技有限公司（以下简称“永鼎致远”）少数股东持有的 45.05% 股权、经营开支增加及持续的工程及设备款的支出，2022 年及 2023 年 3 月末货币资金小幅下滑。跟踪期内，公司应收账款和存货管控措施无明显变化，期末应收账款和存货规模整体较为稳定，其中账龄为一年以内的应收账款占比在 90% 以上，周转效率较好。公司其他应收款中包括对联合营公司武汉永鼎光通科技有限公司（以下简称“永鼎光通”）的拆借款，截至 2022 年末，永鼎光通的拆借款已构成逾期，公司对永鼎光通的长期股权投资计提减值损失 1,449.17 万元。非流动资产方面，随着光棒项目及 5G 承载网光器件核心芯片项目等逐步投产，固定资产规模持续增长。此外，其他非流动资产主要为光纤及汽车线束扩产项目预付工程及设备款，2022 年末大幅增长至 2.27 亿元。公司总负债以有息债务为主，跟踪期内，公司新增短期借款满足日常资金周转需求，同时新增长期贷款用于在建项目，有息债务规模增长推升公司总债务规模，债务结构仍有改善空间。此外，2022 年因海外工程业务前期预收款本期结转为收入，期末合同负债规模有所下降。2022 年，公司所有者权益规模保持稳定，其中在注销未解锁的限制性股票等的影响下，实收资本小幅下降至 14.05 亿元，经营业绩增长带动公司未分配利润有所增长。此外，因公司完成对永鼎致远 45.05% 的少数股东股权收购，2022 年末少数股东权益下降至 2.50 亿元。资本结构方面，受债务规模增长影响，公司杠杆水平及总资本化比率有所上升。

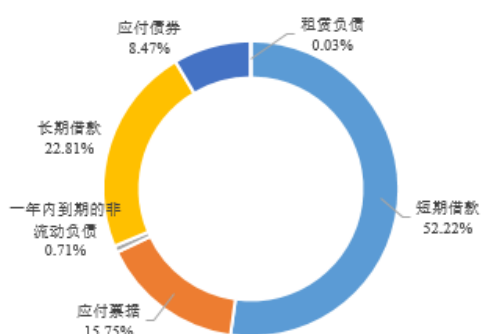
表 7：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	20.21	13.05	12.01	11.48
存货	4.69	5.89	5.83	6.04
存货周转率(X)	6.99	6.66	6.25	5.31*
应收账款	9.53	10.38	10.50	9.43
应收账款周转率(X)	3.45	3.93	4.05	3.76*
流动资产占比(%)	54.64	49.26	46.60	47.22
固定资产	7.36	9.87	11.51	18.08
总资产	73.71	74.38	79.40	81.37
短期债务	12.59	16.30	19.66	21.40
长期债务	5.28	5.24	8.97	9.56
总负债	43.23	42.44	46.83	49.04
所有者权益合计	30.48	31.94	32.58	32.32
总债务	17.87	21.54	28.62	30.96
短期债务/总债务(%)	70.46	75.69	68.68	69.13
资产负债率(%)	58.65	57.06	58.97	60.28
总资本化比率(%)	36.96	40.27	46.77	48.92

注：加“*”指标经过年化处理。

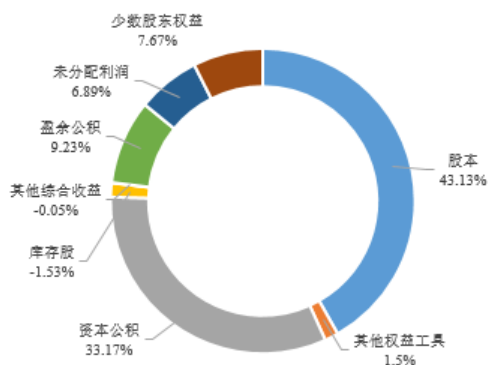
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2022 年末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2022 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2022 年，公司经营活动仍为净流出但缺口有所收窄，持续的项目建设投入使得投资活动现金流保持净流出，公司新增融资以满足日常资金周转及项目建设资金需求，使得筹资活动净现金流入规模增长；公司整体偿债能力较弱，存在一定短期偿债压力。

2022 年，公司主要海外工程项目于 2019~2020 年收到大额预付款，2021 年以来公司使用预付资金持续进行工程项目投入，使得 2022 年经营活动净现金流呈现净流出，由于公司支付的工程款较上年减少，净流出规模有所收窄。因公司持续进行在建项目及设备投入，投资活动净现金流保持净流出，且因公司投资理财产品规模上升，缺口有所扩大；债务规模的增长带动公司筹资活动净流入规模显著增长。偿债指标方面，跟踪期内，公司盈利情况有所改善，EBITDA 对债务本息的覆盖能力相应提升，但因经营活动净现金流持续为负，其对债务本息无覆盖能力。随着短期债务的上升及货币资金的减少，短期偿债指标有所弱化，面临一定短期偿债压力。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

	2020	2021	2022	2023.1~3
经营活动产生的现金流量净额	10.30	-7.85	-4.95	0.62
投资活动产生的现金流量净额	-0.44	-1.72	-3.36	-1.25
筹资活动产生的现金流量净额	3.01	2.38	5.37	0.89
经营活动净现金流/利息支出(X)	15.05	-10.81	-6.28	--
FFO/总债务(X)	-0.21	-0.05	0.03	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	-3.71	2.64	3.89	--
总债务/EBITDA(X)	-7.03	11.24	9.32	--
货币等价物/总债务(X)	1.09	0.56	0.32	0.43
非受限货币资金/短期债务(X)	1.50	0.71	0.45	--

注：加“*”指标经过年化处理，“--”表示指标不适用或无法获取。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2022 年末，公司受限资产合计为 12.17 亿元，占当期末总资产的 15.32%，受限比例有所上升。受限资产主要包括受限货币资金 3.09 亿元和用于抵押借款的固定资产 3.43 亿元和在建工程 4.63 亿元，其中受限货币资金主要为用于银行承兑汇票的保证金及定期存款。公司对外担保均为对控股股东永鼎集团有限公司（以下简称“永鼎集团”）的关联担保，截至 2023 年 3 月末，公司对永鼎集团的担保余额 9.74 亿元，占期末净资产 30.12%，上述担保均由苏州鼎欣房地产有限责

任公司（以下简称“鼎欣房产”）和公司实际控制人莫林弟提供保证反担保。2022 年永鼎集团母公司实现营业收入 15.13 亿元，净利润-0.14 亿元，截至 2022 年末，永鼎集团母公司债务余额 21.63 亿元，其中短期债务余额 21.63 亿元，本部货币资金对短期债务的覆盖倍数不到 0.21 倍，面临较大的短期偿债压力。公司对永鼎集团的担保余额占其净资产规模偏高，其担保对象永鼎集团本部亏损，并面临一定集中偿付压力，存在一定或有负债风险。截至 2023 年 3 月 22 日，控股股东永鼎集团及其一致行动人莫林弟共质押公司股份 2.58 亿股，占其所持股份比例的 64.96%，占公司总股本的 18.36%。

重大未决诉讼方面，2022 年 5 月，公司审议通过对永鼎光通的 8,320 万财务资助进行展期的事项，约定分三期偿还，并于 2022 年 12 月 31 日前全部偿还完毕。截至 2022 年 12 月 31 日，永鼎光通累计偿还本息 2,230 万元，尚未偿还本息共计 6,799 万元。公司对永鼎光通财务资助已构成逾期，2022 年 11 月，公司就其第二期借款本金 770 万元及逾期付款违约金向法院提起诉讼，并于 2023 年 5 月收到法院判决书，判决永鼎光通在判决书生效之日十日内归还相关借款本金及利息，并由其实际控制人周志勇承担连带清偿责任，若永鼎光通未按期履行上述付款业务，则公司有权对周志勇质押的永鼎光通股权（合计出质股权数额为 1,000 万元）的折价、拍卖或变卖价款优先受偿。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2020~2023 年 4 月 28 日，公司本部及主要子公司金亨线束、永鼎泰富借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁴

假设

——2023 年，在下游需求的带动下，公司收入将稳定增长，其他业务快速发展，盈利能力保持稳定。

——2023 年，公司资本支出规模将有所下降。

——2023 年，预计公司经营活动净现金流有所增长。

预测

表 9：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 预测
总资本化比率	40.27	46.77	47.00~52.00
总债务/EBITDA	11.24	9.32	4.10~9.10

⁴ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，永鼎股份的流动性一般，未来一年流动性来源对流动性需求的覆盖能力一般。

公司流动性资金来源包括货币资金储备及外部融资。截至 2022 年末，公司账面货币资金为 12.01 亿元，其中非受限货币资金 8.92 亿元，且受限货币资金中含有定期存款 1.24 亿元，能够给公司提供一定流动性来源。外部融资方面，截至 2023 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 79.64 亿元，其中尚未使用额度为 39.24 亿元，备用流动性较为充足；同时，公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，有一定的财务弹性。

公司资金流出主要用于日常经营周转、固定资产投资和股权投资等。2022 年公司资本开支约 3.4 亿元，主要用于光棒项目及 5G 承载网光器件核心芯片基地建设项目，预计 2023 年固定资产投资主要为光纤扩产项目等，投入规模将有所下降。股权投资方面，2022 年公司股权投资规模约 1.8 亿元，主要为购买永鼎致远的少数股东投资。公司 2023 年到期债务规模较大，面临一定的集中到期压力。此外，随着债务规模的增加，2023 年公司利息支出或有所上升，公司计划不进行股利分配。综上所述，公司资金平衡状况和流动性一般，未来一年流动性来源对流动性需求的覆盖能力一般。

表 10：公司债务到期分布情况（截至 2022 年末）

	2023	2024	2025 及以后
合并口径	21.40	6.38	3.18
银行融资	16.04	6.37	0.74
公开债务	0.00	0.00	2.45
其他	5.37	0.01	0.01

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析⁵

中诚信国际认为，公司注重安全生产与环保投入，为其平稳运营奠定基础；目前公司 ESG 整体表现其对持续经营和信用风险的影响可控。

环境方面，公司严格遵守国家和地方的环境保护法律法规，在各个生产经营环节认真执行环保措施，2022 年投入环保资金 497.55 万元。此外，公司推动绿色制造体系建设。2018 年 10 月，公司被工信部评定为国家级“绿色工厂”；2020 年 12 月公司下属子公司江苏永鼎盛达电缆有限公司被评定为江苏省“绿色工厂”；2021 年 12 月公司下属子公司江苏永鼎光纤科技有限公司、金亭线束被评定为江苏省“绿色工厂”。社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，2022 年 5 月公司完成了董事会换届选举，公司新一届董事会由 5 名董事组成，其中非独立董事 3 名。2022 年换届选举以来，公司董事未发生变化。高管方面，2023 年 2 月，公司副总经理谭强因个人原因，辞去公司副总经理职务，此外，公司无其他高管变动。内控方面，

⁵中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

公司根据《公司法》、《上市公司治理准则》、《企业内部控制基本规范》等法律法规以及中国证监会、上海证券交易所等要求，建立了符合现代企业制度的公司法人治理结构，规范公司运作，并结合公司经营实际，对内控制度进行持续完善与细化。

战略方面，公司坚持“光电交融、协同发展”的战略布局，以“布局优化、人才引进、管理提质、技术进步、智能升级”为发展方针，做强做专传统业务的同时，进一步优化业务结构。其中光通信产业围绕“新基建”，持续布局光芯片、光器件、光模块、DCI（数据中心互联）综合解决方案，以及数据收集与信息服务解决方案；电力传输产业聚焦“新能源”，重点发展汽车高压线束、超导电力等业务，并保持海外工程稳中有进、可持续发展。同时，公司将不断加强数字化创新，深入推进两化融合，推动工厂智能化、数字化升级，提升运营效率，全面提高智能制造水平和市场综合竞争力。

外部支持

公司可持续享有一定高新技术企业政策支持及政府补助，但整体而言可获得的股东支持有限。

公司及下属子公司金亨线束、金亨汽车线束（苏州）有限公司、苏州新材料研究所有限公司、江苏永鼎电气有限公司、武汉永鼎光电子技术有限公司、江苏永鼎盛达电缆有限公司均为高新技术企业，享受高新技术企业相关政策支持，近年来持续获得一定政府补助。子公司永鼎泰富被认定为技术先进型服务企业，永鼎致远属于软件和集成电路企业，亦享受按 15% 计缴的税收优惠。整体来看，公司对控股股东永鼎集团的重要性高，但控股股东能对企业提供的支持有限。

同行业比较

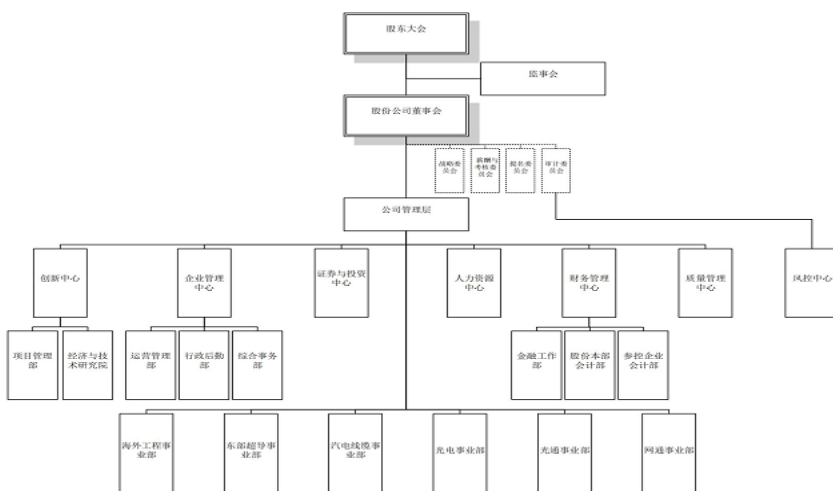
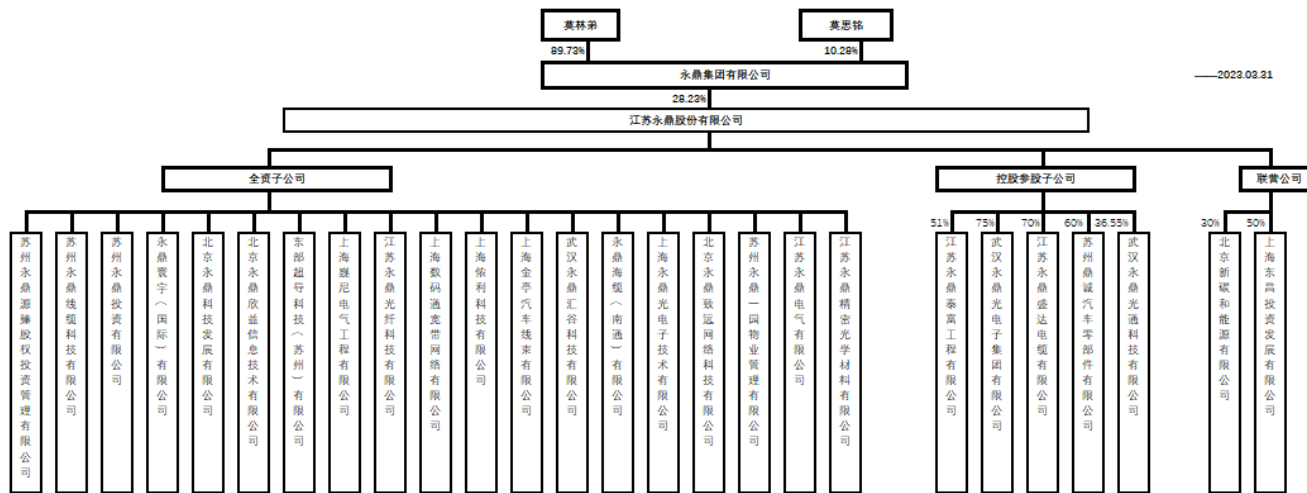
中诚信国际选取了武汉精测电子集团股份有限公司（以下简称“精测电子”，300567.SZ）作为永鼎股份的可比公司，上述公司所属细分行业有所差异，但在业务模式和财务方面具有一定可比性。

中诚信国际认为，运营实力方面，永鼎股份产业链布局较为完整，业务多元化程度较高，但核心业务竞争力及市场地位相对一般；财务风险方面，2022 年公司盈利情况有所改善但盈利能力一般，但经营获现能力和偿债能力仍有改善空间，对关联方担保金额较大，存在一定或有风险。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持江苏永鼎股份有限公司的主体信用等级为 **AA⁻**，评级展望为稳定；维持“永鼎转债”的信用等级为 **AA⁻**。

附一：江苏永鼎股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：江苏永鼎股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	202,111.77	130,477.85	120,083.06	114,823.27
应收账款	95,339.58	103,794.28	104,950.36	94,275.55
其他应收款	6,292.71	18,605.05	28,014.68	24,303.92
存货	46,876.63	58,856.22	58,287.68	60,374.25
长期投资	136,312.15	145,852.63	152,479.73	154,881.03
固定资产	73,604.64	98,698.46	115,139.88	180,805.54
在建工程	73,757.58	79,058.86	81,160.21	16,602.02
无形资产	17,198.02	16,629.59	19,500.50	21,115.29
资产总计	737,073.49	743,830.84	794,027.79	813,672.92
其他应付款	17,520.86	18,051.40	18,988.08	22,738.82
短期债务	125,900.30	163,015.71	196,583.69	214,040.08
长期债务	52,791.01	52,366.87	89,655.13	95,582.07
总债务	178,691.31	215,382.58	286,238.82	309,622.15
净债务	-10,141.33	99,025.64	197,067.17	194,798.88
负债合计	432,286.74	424,392.84	468,255.36	490,442.73
所有者权益合计	304,786.75	319,438.00	325,772.43	323,230.18
利息支出	6,847.22	7,259.79	7,887.41	--
营业总收入	328,535.56	390,972.76	422,760.44	93,548.93
经营性业务利润	-46,048.22	-7,014.61	4,661.19	--
投资收益	12,810.88	27,206.22	23,438.57	3,106.06
净利润	-57,734.78	14,652.23	23,934.10	2,981.79
EBIT	-36,118.45	8,611.93	18,532.34	--
EBITDA	-25,426.14	19,164.60	30,721.44	--
经营活动产生的现金流量净额	103,031.41	-78,509.61	-49,548.21	6,217.40
投资活动产生的现金流量净额	-4,383.03	-17,174.68	-33,639.15	-12,499.48
筹资活动产生的现金流量净额	30,080.57	23,766.43	53,671.25	8,928.66
财务指标	2020	2021	2022	2023.3
营业毛利率（%）	0.30	9.97	13.38	15.81
期间费用率（%）	15.99	13.03	13.00	16.47
EBIT 利润率（%）	-10.99	2.20	4.38	--
总资产收益率（%）	-4.90	1.16	2.41	--
流动比率（X）	1.09	1.01	1.00	1.00
速动比率（X）	0.96	0.85	0.85	0.84
存货周转率（X）	6.99	6.66	6.25	5.31*
应收账款周转率（X）	3.45	3.93	4.05	3.76*
资产负债率（%）	58.65	57.06	58.97	60.28
总资本化比率（%）	36.96	40.27	46.77	48.92
短期债务/总债务（%）	70.46	75.69	68.68	69.13
经调整的经营活动现金流净额/总债务（X）	0.53	-0.46	-0.22	--
经调整的经营活动现金流净额/短期债务（X）	0.75	-0.60	-0.32	--
经营活动现金流净额利息保障倍数（X）	15.05	-10.81	-6.28	--
总债务/EBITDA（X）	-7.03	11.24	9.32	--
EBITDA/短期债务（X）	-0.20	0.12	0.16	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	-3.71	2.64	3.89	--
EBIT 利息保障倍数（X）	-5.27	1.19	2.35	--
FFO/总债务（X）	-0.21	-0.05	0.03	--

注：“*” 经过年化处理，“--” 表示指标不适用或无法获取。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资	
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
EBIT 利润率	EBIT/营业收入	
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn