




内部编号: 2024060168

2023 年宁波震裕科技股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券

# 定期跟踪评级报告

分析师: 黄蔚飞      夏宇乙      hwf@shxsj.com  
             李逸然      李逸然      liyiran@shxsj.com

评级总监: 张明海      

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

## 声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的上一次债券（跟踪）评级有效期为上一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

## 跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2024)100117】

评级对象：2023年宁波震裕科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券

震裕转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA/稳定/AA/2024年6月18日

首次评级：AA/稳定/AA/2023年4月21日



### 跟踪评级观点

#### 主要优势：

- 具备一定技术优势。震裕科技在精密级进冲压模具领域具有一定技术实力，部分高端模具产品处于领先水平。在相关技术优势的保障下，公司延伸产业链至下游金属结构件加工领域。
- 在细分领域内的行业地位不断提升。随着锂电池结构件业务规模的快速扩张，震裕科技在该细分领域的行业地位不断提升，目前已处于国内第一梯队。
- 近年来震裕科技通过权益市场和债务扩张等渠道筹措了大量资金，融资渠道畅通。

#### 主要风险：

- 产能释放压力。震裕科技有多个锂电池结构件生产基地处于建设阶段，未来两年或面临一定的产能集中释放压力。
- 产业链地位较弱。目前震裕科技结构件产品下游客户以锂电池或新能源汽车领域的个别头部制造商为主。由于自身议价能力较弱，公司近年来毛利率持续下滑，经营占款规模亦快速扩大。
- 管理压力明显上升。近年来震裕科技经营规模快速扩张，组织架构及高管团队人员调整幅度较大，其内部管理效率的提升空间仍较大。因结构件产品质量问题，2022年主要客户索赔0.45亿元，并暂时减少了2023年上半年的采购量，对公司造成了一定负面影响。
- 财务杠杆高，偿债压力快速积聚。截至2023年末，震裕科技资产负债率升至75.89%，负债经营程度偏高；权益资本与刚性债务比率降至41.02%，积聚了较大的偿债压力。

### 跟踪评级结论

通过对震裕科技主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级AA<sup>+</sup>，评级展望稳定，并维持上述债券AA<sup>+</sup>信用等级。

### 未来展望

本评级机构预计震裕科技信用质量在未来12个月持稳。遇下列情形，或将导致公司主体信用等级/及其评级展望被下调：

经营环节占款状况进一步恶化，并导致公司财务杠杆升至更高水平。

### 主要财务数据及指标

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 第一季度/末
<b>母公司口径数据:</b>				
货币资金 (亿元)	2.41	5.29	5.82	—
刚性债务 (亿元)	12.23	26.91	47.20	—
所有者权益 (亿元)	14.53	23.87	26.57	—
经营性现金净流量 (亿元)	-1.38	-4.68	-8.41	—
<b>合并口径数据及指标:</b>				
总资产 (亿元)	42.02	78.07	109.24	107.53
总负债 (亿元)	27.15	54.17	82.90	81.60
刚性债务 (亿元)	18.37	39.72	64.21	65.55
所有者权益 (亿元)	14.87	23.90	26.34	25.93
营业收入 (亿元)	30.34	57.52	60.19	14.43
净利润 (亿元)	1.70	1.04	0.43	0.52
经营性现金净流量 (亿元)	-3.16	-9.97	-5.58	-2.00
EBITDA (亿元)	3.16	3.45	5.14	—
资产负债率[%]	64.60	69.38	75.89	75.89
权益资本与刚性债务比率[%]	80.98	60.17	41.02	39.55
流动比率[%]	105.35	103.57	110.41	113.24
现金比率[%]	16.14	17.92	52.77	51.70
利息保障倍数[倍]	6.66	1.75	1.11	—
净资产收益率[%]	15.33	5.35	1.70	—
经营性现金净流量与流动负债比率[%]	-17.62	-29.20	-10.97	—
非筹资性现金净流量与负债总额比率[%]	-39.14	-46.31	-22.88	—
EBITDA/利息支出[倍]	9.81	4.35	4.10	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.24	0.12	0.10	—

注：根据震裕科技经审计的 2021~2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

### 发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）

评级要素		结果	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	4	
	初始信用级别		aa <sup>-</sup>
	调整因素	合计调整（子级数量）	/
		其中：①流动性因素	/
		① ESG 因素	/
		② 表外因素	/
	③ 其他因素	/	
个体信用级别		aa <sup>+</sup>	
外部支持	支持因素	/	
主体信用级别		AA <sup>-</sup>	

调整因素：无

支持因素：无

### 相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022版）》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26739&amp;mid=4&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26739&amp;mid=4&amp;listype=1</a>
《新世纪评级工商企业评级方法（2022版）》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26766&amp;mid=4&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26766&amp;mid=4&amp;listype=1</a>
《工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26761&amp;mid=4&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26761&amp;mid=4&amp;listype=1</a>
《经济以进促稳 风险统筹化解——2023年宏观经济分析与2024年展望（国内篇）》（2024年1月）	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=29959&amp;mid=5&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=29959&amp;mid=5&amp;listype=1</a>
《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023年宏观经济分析与2024年展望（国际环境篇）》（2024年1月）	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=29960&amp;mid=5&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=29960&amp;mid=5&amp;listype=1</a>
《2023年机械行业信用回顾与2024年展望》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=29909&amp;mid=5&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=29909&amp;mid=5&amp;listype=1</a>

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照 2023 年宁波震裕科技股份有限公司（简称“震裕科技”）向不特定对象发行可转换公司债券（简称“震裕转债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据震裕科技提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对震裕科技的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

根据中国证券监督管理委员会证监许可[2023]1995 号文，该公司于 2023 年 10 月发行面值总额为 11.95 亿元人民币的可转换公司债券，实际募集资金净额为 11.83 亿元。震裕转债期限为 6 年，自 2024 年 4 月 26 日起可转换为公司 A 股股份；初始转换价格为人民币 61.57 元/股，2024 年 4 月末的转换价格为人民币 54.58 元/股。

图表 1. 公司存续债券/债务融资工具基本情况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	利率范围	发行时间	注册额度/注册时间	备注
震裕转债	11.95	6	0.20%-2.50% 逐年累进	2023 年 10 月	11.95 亿元/2023 年 8 月	尚未付息

资料来源：震裕科技

截至 2023 年末，震裕转债募集资金已使用 5.95 亿元，其中 1.51 亿元已用于年产 9 亿件新能源动力锂电池顶盖和年产 3.6 亿件新能源汽车锂电池壳体项目，剩余部分已用于补充流动资金（包含 1 亿元暂时用于补充流动资金的闲置募集资金）。

## 发行人信用质量跟踪分析

### 1. 数据基础

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2021-2023 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）、企业会计制度及其补充规定。2021 年公司新设立子公司 4 家；2022 年新设立子公司 4 家，注销子公司 1 家；2023 年新设立子公司 10 家，包括两家香港子公司和两家匈牙利子公司。由于公司主要是通过新设子公司的方式扩大主业覆盖区域，合并范围变化对整体生产经营和业绩的冲击有限，最近三年财务数据具有一定可比性。截至 2023 年末，公司合并范围内共计 21 家子公司。

### 2. 业务

该公司从事精密级进冲压模具及下游精密结构件的生产销售。得益于新能源汽车市场的快速发展，近年来公司结构件业务规模大幅扩张，客户以国内电池和新能源汽车龙头企业为主。虽然在细分领域内已具有一定市场地位，但由于自身产业链地位较弱、内部管理压力加大、新增产能集中释放等因素影响，公司经营收益逐年下滑。

### (1) 外部环境

#### 宏观因素

2023 年，高利率对经济增长的抑制逐渐明显，全球经济景气度偏弱，投资与贸易增长乏力。美欧通胀水平的回落，以及经济增长放缓预期正逐步累积降息动能；持续攀升的债务规模推升风险，特别是发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变及保护主义盛行将带来负面影响。

我国经济实现预定增长目标，但面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。货币政策方面，2024年稳健货币政策基调由“精准有力”调整为“灵活适度，精准有效”，降准降息操作仍有，社会综合融资成本或将稳中有降；央行将灵活运用结构性货币政策工具对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济、“三大工程”、重点项目建设、重点领域风险化解等方面提供精准支持。经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计2024年我国经济增速有所放缓；在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见：《经济以进促稳 风险统筹化解——2023年宏观经济分析与2024年展望（国内篇）》及《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023年宏观经济分析与2024年展望（国际环境篇）》。

## 行业因素

### ① 冲压模具

模具是制造业中不可或缺的基础工艺装备，是能够高效、成批生产零部件和制件的工具，被誉为“工业之母”。采用模具生产不仅可以大幅度提高生产效率，降低生产成本，而且在保证制成品加工精度和一致性的前提下可获得特定的力学性能。作为装备制造业的重要组成部分，模具被广泛应用于机械、电子、汽车、家电、信息、航空航天、轻工、军工、交通、建材、医疗、生物、能源等制造领域，行业增速与整体工业发展情况具有较强关联。由于下游领域众多且周期各不相同，因此模具行业周期性特征不明显。

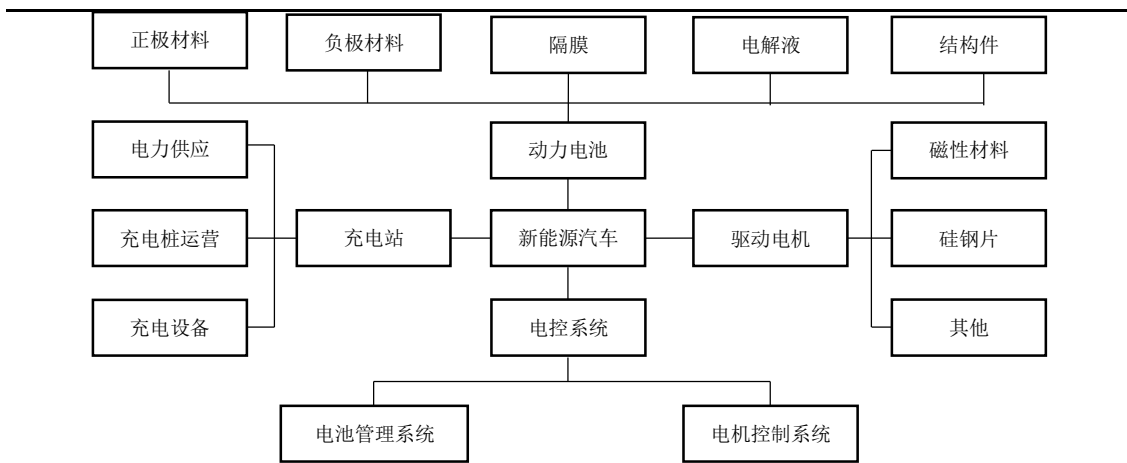
改革开放之后，随着全球制造业逐步向国内转移，我国模具行业快速发展，目前已成为世界模具制造、贸易大国。近年来，随着光伏、风电、汽车轻量化、消费电子等下游应用领域的扩展，国内模具生产逐渐向大型、精密、复杂等方向发展，产品更新速度不断加快。同时，生产企业的专业化、标准化、精密加工设备、自主研发能力、研发周期、生产和服务响应速度以及信息技术水平不断提高。根据成型工艺的不同，模具大致可以分为冲压模、塑料模、铸造模及其他模具四大类。其中冲压模具在国内模具市场的占比稳定在四成上下，经其加工形成的钢、铝金属结构件主要应用于汽车、电子制造等领域。

得益于我国新能源汽车市场的快速发展，近两年电动车制造商对动力电池、驱动电机等部件的采购需求迅速增长，进而为上游的动力电池结构件、电机铁芯结构件供应商提供了较大发展空间。同时，出于质量管控、成本管理等因素，下游客户在选择冲压件供应商时更倾向于具备模具设计、结构件制造一体化加工能力的企业。

### ② 新能源汽车

“电驱系统、电池系统、电控系统”是新能源汽车的三大核心部件。其中，驱动系统主要由驱动电机将动力电池中储藏的电力转换为动力，广泛应用于整车驱动、汽车门锁、车窗、座椅调节、后视镜等部件，而铁芯（含转子和定子）结构件是驱动电机的关键零部件。电池系统涉及的结构件以电池外壳为主，包括铝/钢壳、盖板和连接片等组成部分，作用主要是传输能量、承载电解液、保护并固定电池等。

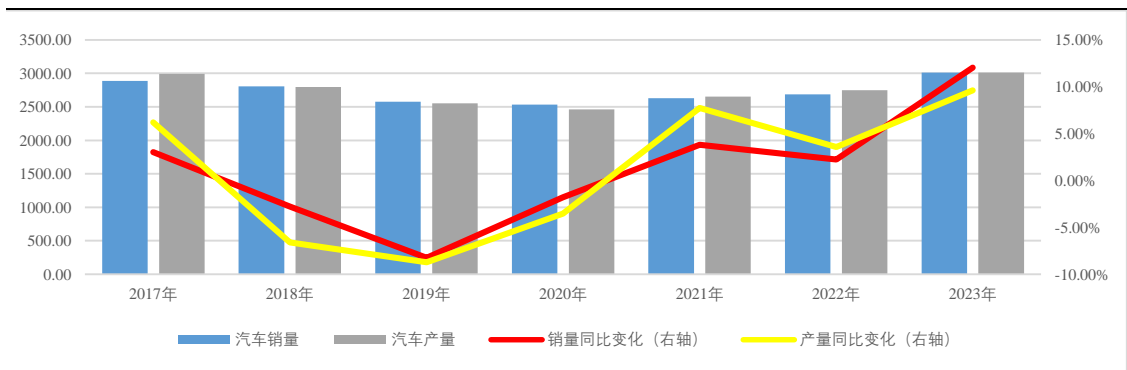
图表 2. 新能源汽车产业链



注：根据震裕科技所提供数据整理、绘制。

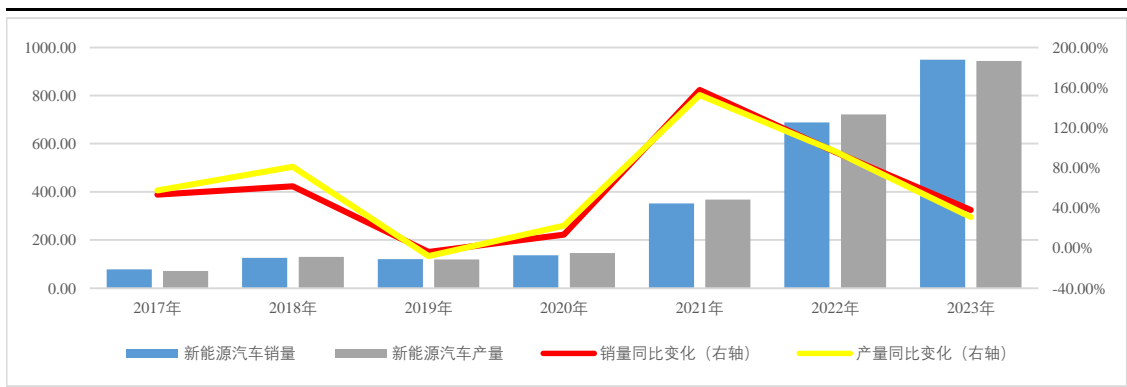
我国新能源汽车行业的快速发展始于 2010 年。由于自身初始规模小且政府支持力度大，其后的五年内行业保持了很高的增速。随着政府补贴力度持续下降，2016-2020 年行业整体产销量年同比增速大幅降低至 100% 以下。由于整体经济增速放缓、贸易环境恶化、6 月起地方补贴退出等因素的叠加影响，2019 年我国新能源汽车产销量一度同比下滑 8.18% 和 4%。但与此同时，随着电池技术的不断发展，新能源汽车续航里程持续提升，百公里电耗水平逐步下降。随着自身适用性和经济性的不断改善，叠加部分大城市限购、限行燃油车的政策不放松，2020 年下半年起，新能源汽车的产品竞争力进入上升拐点。2021 年，芯片供应紧张对全球汽车制造行业造成了较大影响。但新能源汽车凭借更高的利润获取能力以及更大的发展空间，能够优先得到整车厂的芯片资源分配，为其产销大幅增长提供了保障。2023 年，我国新能源汽车行业仍处于快速增长阶段，在汽车整体市场中的销量占比亦从 2017 年的 2.69% 提升至 31.55%。

图表 3. 近来我国汽车产销量情况（单位：万台）



资料来源：Wind

图表 4. 近来我国新能源汽车产销量情况（单位：万台）



资料来源：Wind



根据中国汽车工业协会公布的数据显示，2023 年中国新能源汽车销量达 949.52 万辆；销量前五名车企分别为比亚迪、特斯拉、上汽通用五菱、吉利汽车和理想汽车，合计销量占比达 58.5%，市场集中度较高。虽然国内市场需求持续增长，但由于新能源整车厂连年迅猛扩张产能，行业竞争程度自 2023 年初起显著加剧。

## (2) 业务运营

该公司长期专注于精密级进冲压模具及下游精密结构件的生产销售。凭借多年的设计及开发经验积累，公司在国内高端冲压模具领域已具备一定技术实力和市场地位，并据此向下游延伸产业链至电机铁芯、锂电池结构件等产品的生产制造。随着下游市场需求结构的变化，近年来锂电池结构件在公司收入中的占比保持于 60% 以上。

图表 5. 公司业务收入构成及变化情况（亿元，%）

主导产品或服务	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
营业收入合计	30.34	57.52	60.19	14.43	10.70
其中：核心业务营业收入合计	25.94	50.43	52.90	-	-
（1）模具	2.24	3.23	3.13	-	-
在核心业务营业收入中占比	8.65	6.40	5.92	-	-
（2）锂电池结构件	16.54	32.56	32.66	-	-
在核心业务营业收入中占比	63.77	64.58	61.73	-	-
（3）电机铁芯结构件	7.16	14.63	17.11	-	-
在核心业务营业收入中占比	27.58	29.02	32.34	-	-
毛利率	18.00	12.28	11.92	12.56	14.86
其中：核心业务毛利率	20.92	13.98	13.54	-	-
（1）模具	53.47	46.15	48.92	-	-
（2）锂电池结构件	17.49	9.46	8.63	-	-
（3）电机铁芯结构件	18.66	16.93	16.44	-	-

注：根据震裕科技提供的数据整理、计算。

2021-2023 年该公司营业收入逐年递增，其中 2022 年大幅增长主要系锂电池结构件及电机铁芯结构件制造业务规模扩张所致。同期，由于大宗原材料采购价格上涨、客户设置产品年降条款、产品定价机制调整等因素，公司锂电池结构件业务毛利率大幅下降，进而拖累综合毛利率水平。2023 年公司锂电池结构件产量继续大幅增长，但因产品价格随大宗原料价格显著下降，业务收入增幅很小；业务毛利率则受产能利用率下降等因素影响而进一步下滑。当年公司电机铁芯结构件产量同比变化不大，但因高价的新能源汽车用产品占比提升，业务收入有所增长。

### ① 经营状况

#### 模具

该公司模具生产集中于宁海基地，现有产能对应的产品产值约 5 亿元。公司已与国内外近百家精密级进冲压模具行业下游客户建立了长期稳定的合作关系，客户群体涉及家用电器、汽车、工业工控、电机配件等多个行业，分布于国内十多个省市和海外十几个国家及地区。根据订单条款设置的不同，目前公司模具产品大致分为三类，其中前两类计入销量且形成业务收入，第三类计入库存量且不形成业务收入。第一类模具对应结构件客户提供的模具-结构件打包订单，其产品在试样验收合格后直接由宁海基地运至公司各结构件生产基地以供使用，待完成结构件加工任务或者报废后由公司自行处置不外流。第二类对应纯模具订单，其产品由公司发货给客户，经验收合格后实现交付。第三类模具用于满足定制类结构件订单的生产需要，其制作费用经由长期待摊费用科目摊至对应结构件产品的成本。

作为定制化产品，模具的大小、复杂程度迥异，其价格通常由技术人员在评估客户订单所列的规格、技术要求等指标后确定。近年来该公司不断强化模具业务的流程管理，缩减生产周期，目前主要产品的设计、加工、检验及交付周期能控制在 3-4 个月，部分核心客户订单能在 2 个月完成。确认销售后，大部分回款以银行承兑汇票的形式收取，期限多在 6 个月内。凭借自身的技术实力和产品质量，近年来该公司模具产品毛利率保持在较高水平。

## 结构件

该公司主要在客户厂区附近生产结构件产品以节省运输成本。得益于新能源汽车市场的快速发展，近年来锂电池结构件及电机铁芯结构件需求快速增长。在此背景下，2022-2023 年公司通过自建、租赁厂房相结合的方式，迅速在全国范围布局结构件生产基地。截至 2024 年 3 末，公司已完全投产的基地共 3 个，另于宁波、宁德、宜宾、溧阳、城陵矶、肇庆的 6 个在建基地也在陆续释放产能。根据自身战略规划，未来公司将重点关注管理水平和生产经营效率的提升，暂无其它基地新建计划。公司在建基地将根据市场情况酌情推进建设。

该公司锂电池结构件客户以国内电池龙头企业为主，电机铁芯结构件客户则涉及家用电器、汽车、工业工控等行业。凭借自身在模具领域的技术实力，公司得到国内外多家大型企业的认可。2019 年之前，公司结构件产品以家电电机铁芯为主。随着白家电产品市场需求走弱，以及新能源汽车市场的快速发展，目前公司结构件产品中应用于新能源汽车领域的部分已超 90%。公司结构件产品定价采用成本加成的模式，成本通常参照主要材料公开市场均价，加成比例则根据工艺复杂程度等情况调整。公司大部分结构件销售回款以国内信用证或承兑汇票的形式收取，期限多在 6 个月内。

### ② 竞争地位

该公司高度重视技术实力的提升，并在冲压模具领域形成了一定的技术优势。2021-2023 年，公司研发费用分别为 1.33 亿元、1.91 亿元和 2.53 亿元，保持较高增速。2023 年，公司拥有 370 项专利，其中发明专利 76 项。公司是国内首家（全球第二家）具备模内高速胶接级进冲压模具制造能力的企业，此类产品技术难度大、门槛高，属于高端模具产品。相比国内竞争对手，公司的优势在于技术工艺领先、批量生产精度保持能力强、产品质量稳定。相比海外竞争对手，公司的优势在于性价比更高、生产周期更短。

图表 6. 电机铁芯级进冲压模具核心技术指标对比

指标	震裕科技-新能源驱动电机铁芯胶接模具	日本黑田-新能源驱动电机铁芯胶接模具	国内-电机铁芯激光焊接模具
综合寿命（亿次）	1.5-2.0	1.5-2.2	1-1.5
冲裁速度（次/分钟）	150-200	150-200	120-150
表面粗糙度	Ra0.2	Ra0.2	Ra0.4-0.8
步距精度（万冲次）	0.0015	0.0015	0.003
制造精度（mm）	0.002	0.002	0.004

注：根据震裕科技提供的数据整理、计算。

依托自身的高速冲压模具技术，该公司建立了结构件产品的标准化生产和服务体系，并积累了多家以行业龙头企业为代表的新能源电池或新能源汽车优质客户。伴随经营规模的快速扩张，公司内部管理压力显著上升。2022 年 5 月，公司部分批次产品的密封圈处存在金属丝，导致重要客户出现工时损耗和产品报废损失。该事件导致公司当年赔偿 0.45 亿元，重要客户亦于 2023 年上半年暂时减少锂电池结构件的采购量。2023 年下半年，公司锂电池结构件新增产能集中释放，因产能爬坡导致全年产能利用率出现同比下滑。2024 年一季度公司整体产能利用率偏低，主要系春节假期因素所致。

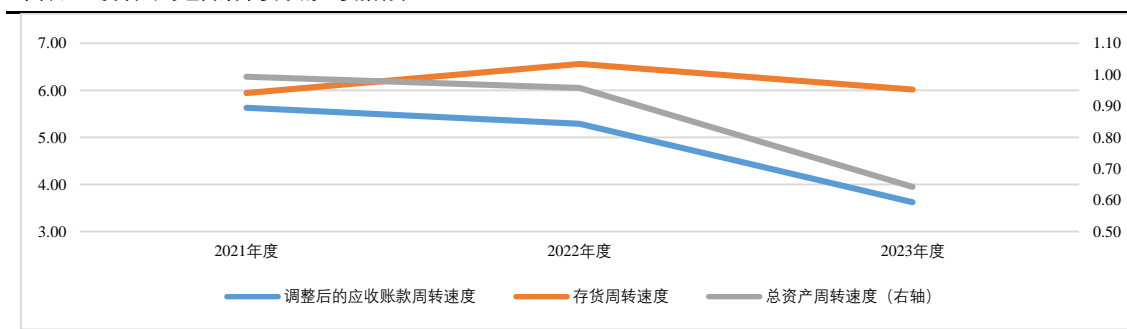
图表 7. 公司各类产品产销情况（单位：套、万件）

产品类型		2021 年	2022 年	2023 年	2024 年一季度
模具	年化产量	589	657	721	195
	销量	346	605	549	112
	库存量	286	290	196	106
锂电池结构件	年化产能	34,849.49	72,536.52	126,317.99	39,131.91
	产量	31,552.72	67,972.44	92,119.00	29,309.27
	产能利用率	90.54%	93.71%	72.93%	74.90%
	销量	28,640.71	63,066.07	94,545.02	21,032.54
	产销率	90.77%	92.78%	102.63%	71.76%
电机铁芯结构件	年化产能（吨）	84,667.13	148,238.24	147,099.11	49,862
	产量（吨）	72,545.20	126,154.70	129,500.49	39,388
	产能利用率	83.39%	85.10%	88.04%	78.99%
	产量（万件）	17,692.20	15,660.73	8,795.01	1,954.6
	销量（万件）	17,433.12	15,385.83	8,809.64	1,947.9
	产销率	98.54%	98.24%	100.17%	99.7%

注：根据震裕科技提供的数据整理、计算。

### ③ 经营效率

图表 8. 反映公司经营效率要素的主要指标值

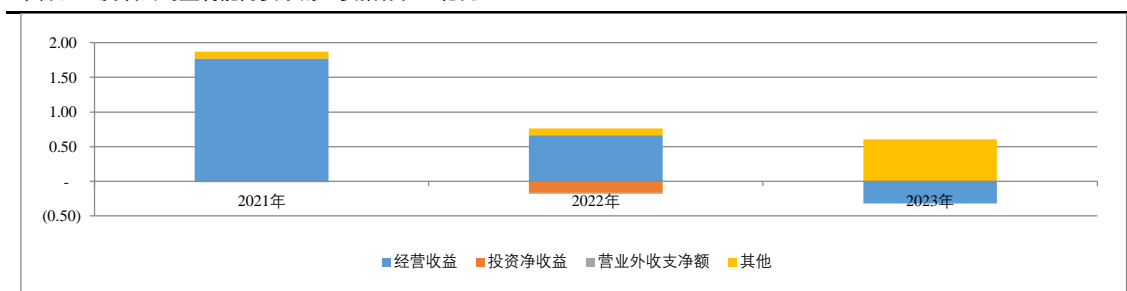


注：根据震裕科技所提供数据整理、绘制。

由于 2023 年上半年重要客户暂时减少锂电池结构件采购，该公司全年业务收入受到负面影响，应收账款周转速度明显低于上年水平。随着重要客户恢复对公司的采购，未来该项指标或将回升至往年正常水平。

### ④ 盈利能力

图表 9. 反映公司盈利能力要素的主要指标值（亿元）



注：根据震裕科技所提供数据整理、绘制。经营收益=营业利润-其他经营收益。

近年来该公司毛利规模整体增速偏度，而期间费用对盈利的侵蚀影响不断加大。同时，一定规模的资产及信用减值损失加剧了公司主业经营压力，进而导致经营收益于 2023 年出现负值。2023 年公司资产减值损失主要源于存货跌价，信用减值损失主要源于按逾期账龄计提的应收账款坏账准备。

图表 10. 公司盈利因素分析

公司营业利润结构	2021 年度	2022 年度	2023 年度
营业毛利（亿元）	5.46	7.07	7.17
期间费用（亿元）	3.21	5.42	6.43
期间费用率（%）	10.57	9.43	10.69
投资净收益（亿元）	0.003	-0.17	-0.004
其他收益（亿元）	0.08	0.12	0.56
资产减值损失（亿元）	-0.35	-0.69	-0.59
信用减值损失（亿元）	-0.05	-0.12	-0.12

注：根据震裕科技提供的数据整理、计算。

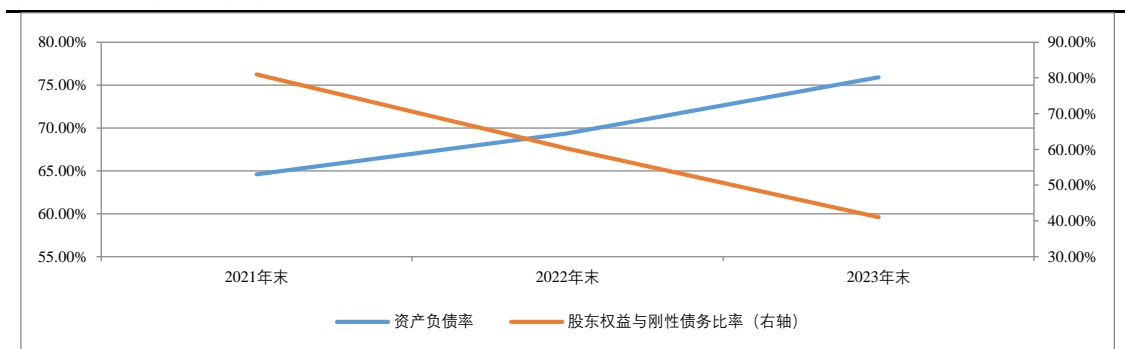
除经营收益外，近年来该公司获得了一定规模的其他收益，内容以政府补助为主。2023 年公司获得其他收益 0.56 亿元，实现净利润 0.43 亿元，较上年减少了 0.61 亿元。

## 3. 财务

伴随经营规模的高速扩张，跟踪期内该公司刚性债务快速积聚，财务杠杆已攀升至高水平。

## (1) 财务杠杆

图表 11. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据震裕科技所提供的数据整理、绘制。

近年来该公司扩张速度很快，运营资金补充以及固定资产投资主要通过权益市场和债务扩张等渠道满足。因债务规模增速更快，公司财务杠杆持续上升，目前已处于高水平。2021-2023 年末，公司资产负债率分别为 64.60%、69.38%和 75.89%，权益资本与刚性债务比率分别为 80.98%、60.17%和 41.02%。

### ① 资产

图表 12. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2021 年末	2022 末	2023 末	2024 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	25.56	45.63	63.78	62.32
	60.82%	58.44%	58.38%	57.96%
其中：现金类资产（亿元）	3.91	7.89	30.48	28.45
应收款项（亿元）	6.72	15.04	18.23	19.51
应收款项融资（亿元）	5.31	8.62	2.27	1.66
存货（亿元）	6.22	9.16	8.46	9.21
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	16.46	32.44	45.47	45.21
	39.18%	41.56%	41.62%	42.04%
其中：固定资产（亿元）	7.89	15.45	29.84	30.85
在建工程（亿元）	5.38	10.76	8.54	7.74
无形资产（亿元）	1.02	2.42	2.44	2.33
长期待摊费用（亿元）	0.54	1.21	2.15	2.10
<b>期末全部受限资产账面价值（亿元）</b>	<b>8.53</b>	<b>11.76</b>	<b>12.85</b>	<b>12.46</b>
<b>受限资产账面余额/总资产（%）</b>	<b>20.29</b>	<b>15.06</b>	<b>11.76</b>	<b>11.59</b>

注：根据震裕科技所提供数据整理、计算。

近年来公司经营规模快速扩张，2023 年末资产总额增至 109.24 亿元。其中流动资产为 63.78 亿元，主要包括货币资金、应收票据、应收账款、应收款项融资及存货。期末公司货币资金余额为 13.84 亿元，含使用受限部分 6.42 亿元。应收票据账面余额为 14.64 亿元，主要包括国内信用证 14.55 亿元。应收账款账面价值为 18.23 亿元，账龄多在一年以内，其中应收深圳市比亚迪供应链管理有限公司 5.00 亿元，应收宁德时代及其关联企业 4.19 亿元。应收款项融资余额为 2.27 亿元，内容为应收银行承兑汇票。存货余额为 8.46 亿元，其中库存商品、原材料及在产品部分分别为 3.78 亿元、2.75 亿元和 1.54 亿元。

截至 2023 年末，该公司非流动资产为 45.47 亿元。其中固定资产 29.84 亿元，包括机器设备和房屋建筑物的账面价值分别为 17.75 亿元和 11.73 亿元。当年固定资产余额增幅较大，主要系在建锂电池结构件生产基地的部分生产线陆续投产所致。在建工程 8.54 亿元，以在建基地项目的设备安装工程为主。无形资产 2.42 亿元，以公司购买的土地使用权为主，主要分布于苏州、宁德、肇庆等地，未来将用于满足结构件业务扩张的经营用地需求。

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值合计 12.85 亿元，占总资产的比重为 11.76%，对公司整体流动性影响较小。

图表 13. 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	6.42	开立承兑、保函及信用证
应收款项融资	0.39	开立承兑质押
应收票据	1.84	开立承兑质押、信用证质押
固定资产	2.07	借款抵押、开立承兑质押
无形资产	1.38	借款抵押、开立承兑质押
在建工程	0.75	借款抵押
合计	12.85	

注：根据震裕科技提供的数据整理、计算。

## ② 所有者权益

2021-2023 年末，该公司所有者权益分别为 14.87 亿元、23.90 亿元和 26.34 亿元。2022 年增长主要来源于向股东蒋震林及宁波震裕新能源有限公司（简称“震裕新能源”）发行普通股而净募集的资金 7.92 亿元，2023 年增长主要系当年发行的“震裕转债”，其中权益部分对应的其他权益工具 2.03 亿元。

## ③ 负债

图表 14. 公司债务结构及核心债务（亿元）

主要数据及指标	2021 年末	2022 末	2023 末	2024 年 3 月末
刚性债务	18.37	39.72	64.21	65.55
其中：短期刚性债务	16.00	31.17	40.76	40.64
其中：1 年内到期/行权的刚性债务	0.86	1.93	9.08	7.09
中长期刚性债务	2.37	8.55	23.44	24.92
应付账款	6.64	10.58	13.89	11.92
综合融资成本（年化，%）	2.40	2.74	2.41	-

资料来源：震裕科技。

注：综合融资成本=（本期列入财务费用的利息支出+本期资本化利息支出）/〔（期初刚性债务余额+期末刚性债务余额）/2〕。

截至 2023 年末，该公司负债总额为 82.90 亿元，以流动负债为主，长短期债务比为 43.53%。公司负债以刚性债务和应付账款为主。其中应付账款余额为 13.89 亿元，主要系应付的材料采购款和外协加工款。

该公司刚性债务期限主要分布于 1 年以内以及 5 年以上。其中，期限在一年以内的债务主要用于补充运营资金，5 年以上的债务主要用于生产基地投建。公司与多家银行建立了合作关系，目前贷款主要来自五大国有银行。公司实行资金集中管理，下属子公司的经营、投资支出需按母公司审批的预算计划执行，融资行为亦需母公司审批。

## (2) 偿债能力

### ① 现金流量

图表 15. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	-3.16	-9.97	-5.58	-2.00	-2.44
其中：业务现金收支净额（亿元）	-2.52	-9.47	-6.18	-1.69	-2.64
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-4.46	-8.85	-10.09	1.08	-1.60
其中：购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金	4.37	9.02	7.04	1.02	1.61

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	9.50	20.73	18.88	1.01	4.15
其中：现金利息支出（亿元）	0.28	0.70	1.01	-	-

资料来源：震裕科技。

注：业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

近年来该公司经营环节现金持续净流出，主要系自身扩张带来的运营资金补充需求快速上升所致。同时，公司投资环节现金持续净流出，主要用于产能的扩建。为弥补经营及投资环节产生的现金缺口，公司保持了加大的融资力度，于 2021 年上市获得募集资金 5.96 亿元，于 2022 年定向增发净募集资金 7.92 亿元，于 2023 年发行“震裕转债”净募集资金 11.83 亿元。此外，公司亦通过银行借款或银行承兑汇票等渠道筹措资金。

## ② 偿债能力

图表 16. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度
EBITDA（亿元）	3.16	3.45	5.14
EBITDA/全部利息支出（倍）	9.81	4.35	4.10
EBITDA/刚性债务（倍）	0.24	0.12	0.10

资料来源：根据震裕科技所提供数据整理、计算。

近年来该公司 EBITDA 规模持续增长，但其主要来源已由利润总额转变为固定资产折旧。由于刚性债务规模扩张较快，EBITDA 对其覆盖水平下滑明显，目前已处于较低水平。

## 4. 调整因素

### (1) 流动性/短期因素

图表 17. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 3 月末
流动比率（%）	105.35	103.57	110.41	113.24
速动比率（%）	72.11	77.36	93.74	94.34
现金比率（%）	16.14	17.92	52.77	51.70

资料来源：根据震裕科技所提供数据整理、计算。

近年来该公司各项流动性指标保持在较好水平，充裕的现金类资产能为即期债务偿付提供保障。截至 2024 年 3 月末，公司获得银行综合授信额度 84.10 亿元，其中政策性银行给予的额度为 7.00 亿元，工农中建交五大国有商业银行给予的额度为 43.40 亿元。同期末，公司尚未使用额度为 26.66 亿元，后续仍有一定融资空间。

### (2) ESG 因素

截至 2024 年 3 月末，该公司实控人蒋震林、洪瑞娣夫妇直、间接持股中有部分未解押的质押股权。如果公司股价显著下滑，或将加大实控人股权质押风险。

近年来该公司三会一层的治理结构稳定，但因经营规模扩张很快，组织架构发生部门更名、职能整合等多项调整，由此导致高管团队有所变动。2023 年，公司有两位高管因个人工作安排原因离职。截至 2024 年 3 月末，公司董事长蒋震林兼任总经理，并任代财务总监一职。总体而言，公司内部治理及管理体系有待进一步完善。

### (3) 表外事项

根据该公司 2024 年 5 月 6 日的《企业信用报告》，公司及重要子公司无信贷违约情况发生。跟踪期内，公司无重大安全环保事故及诉讼案件发生。

截至 2024 年 3 月末，该公司无对外担保。

#### (4) 其他因素

近年来该公司日常经营活动中无关联交易或资金往来发生，亦未对关联方提供担保。2023 年 10 月，公司发行“震裕转债”共计 1195 万张，股东震裕新能源认购 607.20 万张，资金来源主要系银行借款，质押物系震裕新能源所持公司全部股票。

#### 5. 同业比较分析

本评级报告选取了深圳市科达利实业股份有限公司、安徽英力电子科技股份有限公司作为该公司的同业比较对象。上述主体均以精密模具和结构件为主业，具有一定的可比性。

近年来该公司经营规模快速扩张，在锂电池结构件领域已具有一定市场地位。但同时，公司盈利状况、财务杠杆、债务偿付保障能力均有所弱化。

### 债项信用跟踪分析

#### 1. 债项主要条款跟踪分析

“震裕转债”为可转换公司债券。转股期限自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止，到期后五个交易日内，该公司将赎回未转股的可转债。此外，本次债券还设置了有条件赎回条款、有条件回售条款以及附加回售条款。

关于有条件赎回条款，在本次可转债转股期内，当下述任意一种情形出现时，该公司有权决定按照以债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债：（1）公司股票在任何连续三十个交易日中至少十五个交易日收盘价格不低于当期转股价格的 130%；（2）当本次发行可转债未转股余额不足 3,000 万元时。

关于有条件回售条款，在本次可转债最后两个计息年度内，如果该公司股票任何连续三十个交易日收盘价格低于当期转股价格的 70%，可转债持有人有权将其持有的全部或部分可转债按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

关于附加回售条款，在本次可转债存续期内，本次可转债募集资金投资项目实施情况与该公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售权利。

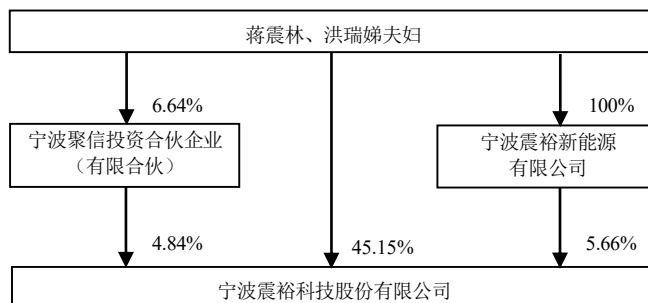
截至 2024 年 5 月末，“震裕转债”转股价格为 54.54 元/股。未来公司正股价格的变化对投资人的转股决策影响重大，若投资人最终行使转股权，则公司无需兑付本次发行的债券。本次可转债面临不能转股风险，相应会增加该公司资本支出压力，同时基于上述赎回和回售条款，本次可转债还可能面临存续期缩短的风险。

### 跟踪评级结论

综上，本评级机构评定震裕科技主体信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定，震裕转债信用等级均为 AA<sup>+</sup>。

附录一：

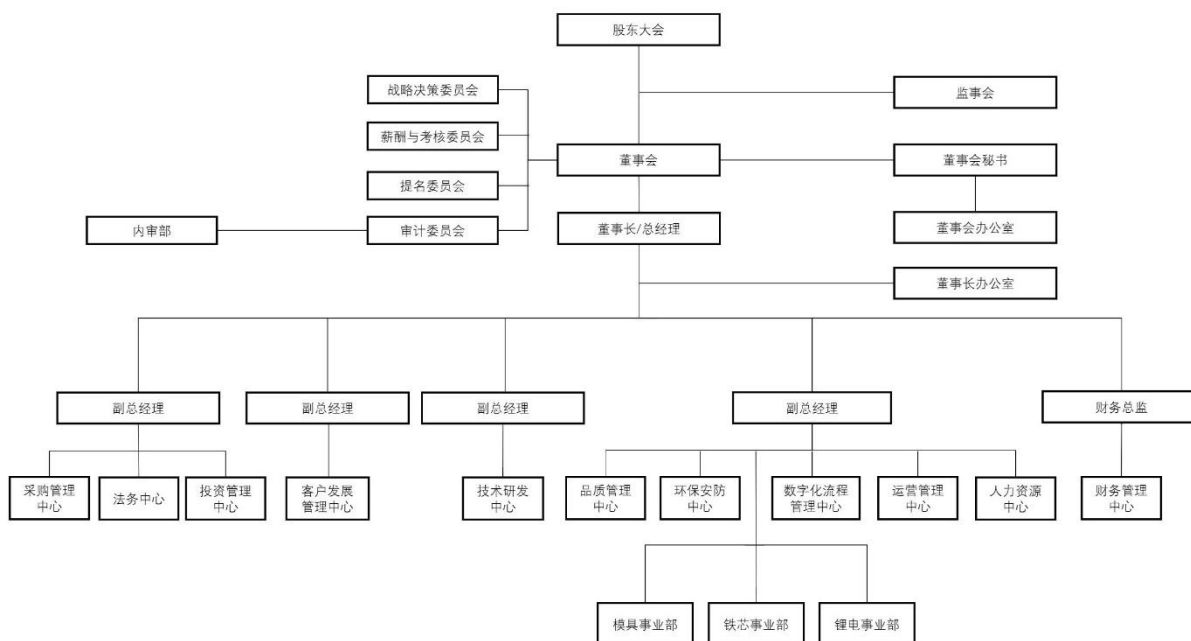
### 公司与实际控制人关系图



注：根据震裕科技提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）。

附录二：

### 公司组织结构图



注：根据震裕科技提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）。



## 相关实体主要数据概览

基本情况					2023年（末）主要财务数据（亿元）						备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	EBITDA	
宁波震裕科技股份有限公司	震裕科技	本级/母公司	—	模具等设备	47.20	26.57	7.95	0.68	-8.41	-	母公司口径
苏州范斯特机械科技有限公司	范斯特	全资子公司	100.00	电机铁芯	11.62	7.13	19.59	0.75	-1.09	-	
宁德震裕汽车部件有限公司	宁德震裕	全资子公司	100.00	动力锂电池精密结构件	-	1.06	5.28	0.15	-0.09	-	
常州震裕汽车部件有限公司	常州震裕	全资子公司	100.00	动力锂电池精密结构件	2.14	2.89	5.04	0.23	0.01	-	
宁波震裕汽车部件有限公司	宁波震裕	全资子公司	100.00	动力锂电池精密结构件	-	-1.57	14.27	1.73	-0.29	-	
广东震裕汽车部件有限公司	广东震裕	全资子公司	100.00	动力锂电池精密结构件	-	1.16	3.59	0.28	0.03	-	

注：根据震裕科技 2023 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

## 同类企业比较表

核心业务：结构件 归属行业：装备制造

企业名称	最新主体 信用等级/展望	2023 年度经营数据		2023 年末财务数据/指标				
		营业周期 (天)	销售净利率 (%)	权益资本与刚性债务比率 (%)	资产负债率 (%)	EBITDA (亿元)	EBITDA/全部利息支出 (倍)	EBITDA/刚性债务 (倍)
深圳市科达利实业股份有限公司	AA/稳定	142.77	11.59	482.51	38.97	22.15	31.48	1.02
安徽英力电子科技股份有限公司	A+/稳定	227.94	-2.51	229.09	54.83	1.05	3.23	0.21
震裕科技	AA/稳定	161.56	0.71	41.02	75.89	5.14	4.10	0.10

注：深圳市科达利实业股份有限公司及安徽英力电子科技股份有限公司是公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

## 附录五：

## 发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	42.02	78.07	109.24	107.53
货币资金 [亿元]	3.80	7.89	13.84	14.06
刚性债务[亿元]	18.37	39.72	64.21	65.55
所有者权益 [亿元]	14.87	23.90	26.34	25.93
营业收入[亿元]	30.34	57.52	60.19	14.43
净利润 [亿元]	1.70	1.04	0.43	0.52
EBITDA[亿元]	3.16	3.45	5.14	—
经营性现金净流入量[亿元]	-3.16	-9.97	-5.58	-2.00
投资性现金净流入量[亿元]	-4.46	-8.85	-10.09	1.08
资产负债率[%]	64.60	69.38	75.89	75.89
权益资本与刚性债务比率[%]	80.98	60.17	41.02	39.55
流动比率[%]	105.35	103.57	110.41	113.24
现金比率[%]	16.14	17.92	52.77	51.70
利息保障倍数[倍]	6.66	1.75	1.11	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	126.30	124.68	161.56	—
毛利率[%]	18.00	12.28	11.92	12.56
营业利润率[%]	6.06	1.09	0.32	3.82
总资产报酬率[%]	7.01	2.31	1.48	—
净资产收益率[%]	15.33	5.35	1.70	—
净资产收益率*[%]	15.33	5.35	1.70	—
营业收入现金率[%]	50.01	70.91	53.84	72.93
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-17.62	-29.20	-10.97	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-39.14	-46.31	-22.88	—
EBITDA/利息支出[倍]	9.81	4.35	4.10	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.24	0.12	0.10	—

注：表中数据依据震裕科技经审计的2021~2023年度及未经审计的2024年第一季度财务数据整理、计算。

## 指标计算公式

$$\text{资产负债率}(\%) = \frac{\text{期末负债合计}}{\text{期末资产总计}} \times 100\%$$

$$\text{权益资本与刚性债务比率}(\%) = \frac{\text{期末所有者权益合计}}{\text{期末刚性债务余额}} \times 100\%$$

$$\text{流动比率}(\%) = \frac{\text{期末流动资产合计}}{\text{期末流动负债合计}} \times 100\%$$

$$\text{现金比率}(\%) = \frac{\text{期末货币资金余额} + \text{期末交易性金融资产余额} + \text{期末应收银行承兑汇票余额}}{\text{期末流动负债合计}} \times 100\%$$

$$\text{利息保障倍数}(\text{倍}) = \frac{\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}}{\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息支出}}$$

$$\text{担保比率}(\%) = \frac{\text{期末未清担保余额}}{\text{期末所有者权益合计}} \times 100\%$$

$$\text{营业周期}(\text{天}) = 365 / \left\{ \frac{\text{报告期营业收入}}{[(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额})/2]} + 365 / \left\{ \frac{\text{报告期营业成本}}{[(\text{期初存货余额} + \text{期末存货余额})/2]} \right\} \right\}$$

$$\text{毛利率}(\%) = 1 - \frac{\text{报告期营业成本}}{\text{报告期营业收入}} \times 100\%$$

$$\text{营业利润率}(\%) = \frac{\text{报告期营业利润}}{\text{报告期营业收入}} \times 100\%$$

$$\text{总资产报酬率}(\%) = \frac{\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}}{[(\text{期初资产总计} + \text{期末资产总计})/2]} \times 100\%$$

$$\text{净资产收益率}(\%) = \frac{\text{报告期净利润}}{[(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计})/2]} \times 100\%$$

$$\text{净资产收益率}^*(\%) = \frac{\text{报告期归属于母公司所有者的净利润}}{[(\text{期初归属母公司所有者权益合计} + \text{期末归属母公司所有者权益合计})/2]} \times 100\%$$

$$\text{营业收入现金率}(\%) = \frac{\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金}}{\text{报告期营业收入}} \times 100\%$$

$$\text{经营性现金净流入量与流动负债比率}(\%) = \frac{\text{报告期经营活动产生的现金流量净额}}{[(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计})/2]} \times 100\%$$

$$\text{非筹资性现金净流入量与负债总额比率}(\%) = \frac{\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}}{[(\text{期初负债合计} + \text{期末负债合计})/2]} \times 100\%$$

$$\text{EBITDA/利息支出}(\text{倍}) = \frac{\text{报告期 EBITDA}}{\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息}}$$

$$\text{EBITDA/刚性债务}(\text{倍}) = \frac{\text{EBITDA}}{[(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额})/2]}$$

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

$$\text{刚性债务} = \text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款} + \text{应付短期融资券} + \text{应付利息} + \text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{其他具期债务}$$

$$\text{EBITDA} = \text{利润总额} + \text{列入财务费用的利息支出} + \text{固定资产折旧} + \text{无形资产及其他资产摊销}$$

附录六：

## 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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。

附录七：

## 发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2023年4月21日	AA/稳定	黄蔚飞、刘睿杰	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月18日	AA/稳定	黄蔚飞、李逸然		-
债项评级 （震裕转债）	历史首次评级	2023年4月21日	AA <sup>-</sup>	黄蔚飞、刘睿杰	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月18日	AA <sup>-</sup>	黄蔚飞、李逸然		-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。