



深圳市豪鹏科技股份有限公司

2024 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[2024]跟踪 0806 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 6 月 20 日

本次跟踪发行人及评级结果	深圳市豪鹏科技股份有限公司	AA ⁻ /稳定
本次跟踪债项及评级结果	“豪鹏转债”	AA ⁻
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。	
评级观点	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于深圳市豪鹏科技股份有限公司（以下简称“豪鹏科技”或“公司”）在小型镍氢电池领域市场保持全球领先地位、在消费锂电领域具有一定技术积累及良好的客户基础，电芯自给率较高，产业链布局较完整且产品多元化程度较高，本土客户拓展方面取得一定突破等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到公司以外销收入为主，面临政策及汇率波动风险，相关盈利指标有所弱化，债务增长较快，资金周转能力及财务杠杆控制情况有待关注等因素可能对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，深圳市豪鹏科技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	<p>可能触发评级上调因素：公司技术实力及客户拓展取得显著突破，行业地位大幅提升，盈利及经营获现能力大幅提升且可持续，偿债能力明显增强。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司订单增长及业务扩张不及预期导致过剩产能无法消化，成本费用压力增加，导致盈利和经营获现能力大幅下滑，流动性压力加大；资本支出增加带动债务规模持续攀升，偿债能力明显弱化。</p>	

正面

- 公司在小型镍氢电池市场保持全球领先的地位，在消费锂电领域具有一定技术积累及良好的客户基础
- 电芯自给率较高，产业链布局较完整且产品多元化程度较高
- 跟踪期内，本土客户拓展取得一定突破，境内收入增速超70%

关注

- 公司外销占比高，面临一定的政策及汇率波动风险
- 2023年受成本费用增长及远期结售汇损失增加影响，公司相关盈利指标有所弱化
- 债务增长较快，需关注后续资金周转能力及财务杠杆控制情况

项目负责人：贾晓奇 xqjia@ccxi.com.cn

项目组成员：王 都 dwang.anthony@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

豪鹏科技（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3
资产总计（亿元）	35.81	49.11	85.54	82.04
所有者权益合计（亿元）	11.53	22.51	25.62	25.22
负债合计（亿元）	24.28	26.60	59.92	56.81
总债务（亿元）	13.10	16.03	40.25	38.49
营业总收入（亿元）	33.18	35.06	45.41	9.94
净利润（亿元）	2.54	1.59	0.50	0.03
EBIT（亿元）	2.27	2.58	1.33	--
EBITDA（亿元）	3.52	4.33	3.50	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.32	3.35	2.38	-0.56
营业毛利率（%）	20.86	21.08	19.24	19.11
总资产收益率（%）	7.21	6.08	1.97	--
EBIT 利润率（%）	6.85	7.36	2.92	--
资产负债率（%）	67.80	54.17	70.05	69.26
总资本化比率（%）	53.19	41.59	61.11	60.41
总债务/EBITDA（X）	3.72	3.70	11.49	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	13.99	10.81	8.15	--
FFO/总债务（X）	0.24	0.26	0.09	--

注：1、中诚信国际根据豪鹏科技提供的其经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年及 2024 年一季度财务数据分别采用了 2023 年审计报告和 2024 年一季度财务报告期末数；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，其中“--”表示不适用或数据不可比，债务统计中包含了其他流动负债中带息部分，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	营业总收入 (亿元)	EBITDA (亿元)	EBITDA 利息保障 倍数 (X)	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)
精测电子	24.29	2.11	2.03	-0.32	42.25	1.93	0.09
豪鹏科技	45.41	3.50	8.15	2.38	61.11	2.92	0.09

中诚信国际认为，与同行业相比，豪鹏科技在笔电、可穿戴设备等消费锂电细分领域具有相对竞争优势，且不断拓展便携式储能、电子烟等应用领域的业务机会，产品种类较丰富；公司小型镍氢电池产量保持全球领先，并积累了较多优质客户资源，盈利和经营获现能力较好，但财务杠杆水平相对较高。

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

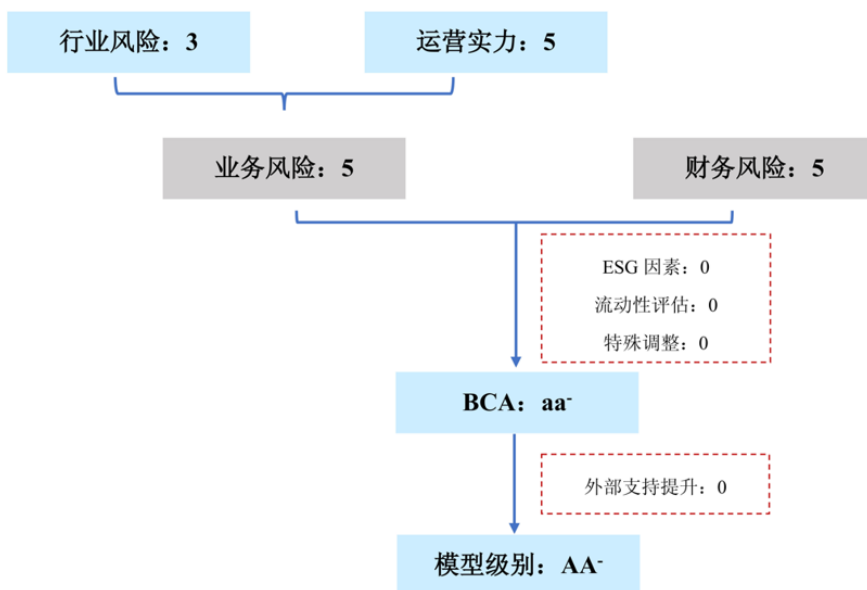
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
豪鹏转债	AA ⁻	AA ⁻	2023/4/14 至 本报告出具日	11.00/11.00	2023/12/22~ 2029/12/21	回售、 赎回

注：债券余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
豪鹏科技	AA ⁻ /稳定	AA ⁻ /稳定	2023/4/14 至 本报告出具日

● 评级模型

深圳市豪鹏科技股份有限公司评级模型打分(C080000_2024_05_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

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。

方法论: 中诚信国际电子行业评级方法与模型 C080000_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，锂离子电池行业整体集中度高，头部效应较为明显，2023 年小型电池需求疲软使得整体行业增速回落，汽车动力电池和储能电池保持较高增速，但需关注后续上述细分市场需求出现边际增速放缓迹象；目前全球镍氢电池市场供需较稳定且属于充分竞争，但车载 T-Box/E-Call 等技术要求较高的领域仍存在一定需求缺口。

锂离子电池应用领域主要包括车用动力类、储能类、小型电池等，上述类型电池的出货量占比分别为 71.9%、18.6%和 9.4%。根据 EVTank，2023 年全球锂离子电池总体出货量达到 1,202.6GWh，同比增长 25.6%，其中，汽车动力电池和储能电池保持两位数增速，总出货量增速同比回落主要受小型电池需求萎缩影响。中国锂离子电池出货量达 887.4GWh，同比增长 34.3%，占全球锂离子电池出货量的比重为 73.8%，出货量占比继续提升。从发展趋势来看，2024 年全球多地区经济环境压力有所缓解，消费电子市场需求有望缓慢复苏，但汽车动力电池和储能市场需求或出现边际增速放缓迹象。行业竞争格局方面，分产品结构来看，因行业资金和技术壁垒高，动力类电池行业高度集中，以宁德时代、LG 新能源、比亚迪、松下和 SK On 等为主的前十大厂商合计占据 90%以上的市场份额，其中中国厂商已建立绝对优势。消费类锂电池行业集中度较高且结构稳定，其中，ATL、三星 SDI、比亚迪、LG 新能源和珠海冠宇在手机类锂电池领域排名前五，合计份额超 70%。储能电池行业的头部效应较为明显，2023 年宁德时代在储能电池领域的市占率约为 40%，明显领先于比亚迪、三星 SDI、亿纬锂能等厂商。

全球小型镍氢电池主要应用民用零售和车载 T-Box 等领域，由于锂电池对镍氢电池产生较大的替代效应，近年来全球镍氢电池市场整体趋于饱和，需求与供给基本维持在平衡状态，但在车载 T-Box/E-Call、安防等技术要求较高的细分领域仍存在一定的需求缺口。根据华经产业研究院数据，2023 年中国镍氢电池市场规模为 47.87 亿元，出口量达到 3.45 亿个，出口金额为 3.5 亿美元。从产地来看，中国和日本在全球小型镍氢电池产量占比分别超 60%和 15%。行业竞争格局方面，因镍氢电池技术和生产工艺十分成熟，目前行业已形成充分竞争的市场格局，包括豪鹏科技在内的少数头部企业占据了大部分市场份额。

中诚信国际认为，公司以锂离子和镍氢电池为主业，产品种类较为丰富，产业链布局较为完整，电芯自给率较高，2023 年以来持续推进产能布局及搬迁，境内销售规模快速增长，但在技术实力、市场份额等方面与行业龙头仍存在差距；外销收入占比高，需关注政策及市场需求波动风险，以及新增投资项目未来的效益达成情况。

2023 年以来公司股权结构及合并报表范围无重大变化，发展战略保持较高的连贯性。

跟踪期内，公司股权结构无重大变化。截至 2023 年末，潘党育直接持有公司 21.06% 的股份，通过控股深圳市豪鹏国际控股有限公司间接持有公司 3.48% 股份，通过担任珠海安豪科技合伙企业（有限合伙）的执行事务合伙人的委派代表实际支配公司 2.92% 的表决权，是公司控股股东、实际控制人。

2023 年以来公司根据业务布局需要，新设立 4 家子公司，以上合并报表范围变化未对公司业务结构产生重大影响。公司战略保持较高的连贯性，持续加大研发投入，重视研发转化效率，保障供应安全稳定，增强供应链韧性，持续聚焦战略大客户，密切跟踪细分领域业务的发展机遇，重点拓展便携式储能、轻动力、电子烟、机器人、无人机等有持续增长机会的业务线，以满足消费市场多样化的应用拓展需求。

公司产品多元化程度较高，产业链布局较为完整，电芯自给率较高，主要客户资质较优，但上下游议价能力相对有限；跟踪期内，本土客户拓展取得一定突破，主要原材料采购成本下降，但产品持续的降价压力使其仍需加强成本管控，此外，外销占比高，需关注政策和汇兑风险。

跟踪期内，公司聚焦锂离子电池、镍氢电池的研发、设计、制造和销售，其中锂离子电池收入占比超 80%。锂离子电池主要覆盖产业链的电芯及 PACK 环节，镍氢电池制造过程主要包括电芯及电池成品制造，产业链布局较为完整。从产品类别来看，公司产品种类和型号多，应用领域较广，目前公司应用于笔记本电脑及周边产品、音箱类及可穿戴设备等领域的产品销售占比相对较高，前述产品收入占比接近 50%。

表 1：公司主要产品类型及应用领域

产品	终端产品应用
小型聚合物软包锂离子电池	TWS 耳机、可穿戴设备、电子烟等产品
中型聚合物软包锂离子电池	笔记本电脑及周边产品、智能家居、智能手机等产品
圆柱锂离子电池	蓝牙音箱、便携式储能、电动二轮车、智能家居等产品
储能电池	源网侧储能、工商侧储能、户用储能等
镍氢电池	民用零售、个人护理、车载 T-Box、照明灯具等产品

资料来源：公开资料整理

从上游采购情况来看，公司直接原材料成本占生产成本的比重接近 80%，主要包括特定型号电芯、钴酸锂、保护板、合金粉、球镍、隔膜以及石墨等。其中，电芯是电池制造的核心，目前公司软包锂离子电池和镍氢电池绝大部分使用自供电芯，圆柱锂离子电池的电芯分为自供和外采，整体来看，公司电芯自供率较高。公司绝大部分原材料系国内采购¹，且采购集中度较为分散，2023 年公司前五大供应商采购金额占年度采购总额的 31.65%，主要系特定圆柱型号电芯、钴酸锂供应商。公司大部分钴酸锂采购自天津巴莫科技有限责任公司和厦门钨业股份有限公司，外采电芯主要来自广州鹏辉能源科技股份有限公司、惠州亿纬锂能股份有限公司，由于公司采购量与同行业头部厂商相比不具规模优势，因而对上游核心供应商的议价能力不强。跟踪期内，公司结算方式及账期无变化，受海外钴矿、锂矿产能释放，供给端明显增长影响，钴酸锂等原材料采购价格下降较多，但由于公司产品终端消费需求从低迷逐步转变为缓慢复苏，存在产品降价压力，因此仍面临一定成本控制压力。

¹ 公司按照属地原则划分境内供应商和境外供应商。

下游客户情况来看，公司下游主要面向国外品牌客户（如惠普、哈曼、罗技、索尼、Philips 和 Goal Zero 等）及其指定的代工厂或 Pack 厂商，已在关键客户笔电、蓝牙音箱、智能穿戴、便携式储能等产品电池的采购中占据一定份额，下游客户多数资金实力较强、信誉好，付款较为及时，主要客户账期以 60 天为主，但公司整体议价能力一般。客户结构分散，2023 年公司前五大客户销售额占比为 26.28%。从区域来看，2023 年由于公司加大本土客户拓展力度，当年境内销售收入增速超 70%且占比有所上升，但海外销售占比仍较高，境外收入占比超 60%，以美元结算为主，存在部分外汇风险敞口，需关注汇兑风险。此外，近年来中美贸易摩擦升级，地缘政治等因素对国内制造企业造成不同程度的冲击，电池产业链亦存在外移趋势，或将对未来公司部分海外终端品牌客户的订单承接量等产生影响，中诚信国际将对此保持关注。

公司小型镍氢电池产量全球领先，在消费类锂离子电池部分领域具有一定竞争优势及技术积累，2023 年以来公司持续推进产能搬迁及扩产工作，聚合物软包锂离子电池产能及利用率增长明显，圆柱锂离子电池产能利用率存在提升空间。

行业地位方面，公司在以笔电、音箱和可穿戴设备为主的消费类锂离子电池领域形成一定竞争优势，镍氢电池产量处于全球小型镍氢电池行业领先，但镍氢行业市场规模有限。此外，公司在消费类锂电市场规模占比最高的手机锂电领域的竞争力一般。产能方面，公司生产基地主要位于深圳和惠州，2023 年聚合物软包锂离子电池产能同比提升 11.07%，其余产品产能保持稳定。由于公司租赁的深圳厂区无法满足进一步扩产需求，公司逐步将深圳产能转移至惠州潼湖工业园一期²，其设计电池产能 57,807 万只/年³，其中转移产能 27,804 万只/年，新增产能 30,004 万只/年⁴，预计在 2024 年内完成搬迁工作，在产线切换过程中可能出现成本增加的情况。海外布局方面，为配合部分客户需求并完善自身产业布局，2023 年公司加快越南生产基地建设，已完成场地建设及装修工作，预计今年内具备向海外客户小规模交付的能力。从产销情况来看，公司生产模式以客户下达的实际订单为主、预测订单为辅，产销率较高，2023 年以来公司积极加大原有客户的供货份额并拓展新客户，主要产品的产能利用率均有所增长，但圆柱锂离子电池产能利用率仍有提升空间。

表 2：近年来公司主要产品产销量情况（万只、元/只）

产品		指标	2021	2022	2023
锂离子电池	聚合物软包锂离子电池	产能	13,915	16,089	20,633
		产量	11,719	11,189	16,105
		销量	11,583	11,180	15,632
		产能利用率	84.22%	69.54%	78.05%
		产销率	98.84%	99.92%	97.07%
		单价	15.49	16.17	15.74
	圆柱锂离子电池	产能	7,837	11,678	11,678
		产量	7,284	7,610	7,860
		销量	7,282	7,442	7,900
		产能利用率	92.94%	65.17%	67.31%
产销率		99.97%	97.80%	100.51%	
	单价	12.64	14.27	15.18	

² 即公司转债募投项目：广东豪鹏新能源研发生产基地建设项目（一期）。

³ 其中圆柱锂离子电池 PACK 产品单位以组计量。

⁴ 转移产能与新增产能加总与前述设计电池产能“57,807 万只/年”存在尾差主要系四舍五入所致。

镍氢电池	产能	26,870	22,036	22,204
	产量	23,572	17,854	20,437
	销量	22,868	18,588	19,890
	产能利用率	87.72%	81.02%	92.04%
	产销率	97.01%	104.11%	97.32%
	单价	2.49	3.25	3.29

注：1、PACK 类产品通常包含多只电芯，产能、产量及销量等数据的统计已折算为实际包含的电芯数量；2、2022 年镍氢电池产能下降主要系产品结构变化，即大电池（高容量）占比提高所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司研发投入保持增长，已自主研发掌握“高能量密度电池技术”、“电池电解液技术”、“高温电池技术”等多项行业关键技术，目前主要研究方向为高能量密度锂离子电池、硅碳负极材料、固态锂电池等。截至 2023 年末，公司通过自主研发累计获得 632 项国内外授权专利，研发经验积累较为丰富。但与全球消费锂电池龙头企业相比，公司在生产规模、技术与市占率、成本控制等方面仍有一定差距。

表 3：近年来公司研发投入情况（亿元、%）

	2021	2022	2023	2024.1~3
研发投入	1.81	2.15	3.33	0.82
占营业收入比例	5.44	6.13	7.34	8.30

注：近三年公司研发投入资本化比例均为 0。

资料来源：公开资料整理

公司在建项目资金来源主要通过 IPO 和可转债方式募集，但仍存在资金缺口，面临一定资本支出压力，同时需关注项目达到预定可使用状态后的运营效益及新增产能消化情况。

公司在建项目主要为产能转移及扩产项目，截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目总投资 35.06 亿元，已投资 21.50 亿元，项目投产期集中在 2024 年。从资金来源看，公司主要在建项目使用 IPO 募集资金 9.43 亿元，可转债募集资金 10.81 亿元，其余部分需自筹，存在一定资本支出压力，需关注公司产能搬迁进展、新增产能的订单获取及新建项目投资效益情况。

表 4：截至 2024 年 3 月末公司主要在建项目明细（亿元）

项目名称	总投资	已投资	资金来源	预计项目达到预定可使用状态日期
广东豪鹏新能源研发生产基地建设项目（一期）	23.37	16.62	自有资金、IPO 资金、债权融资	2024 年第三季度
广东豪鹏新能源研发中心建设项目	1.77	0.75	自有资金、IPO 资金、债权融资	2024 年第三季度
广东豪鹏新能源研发生产基地建设项目（二期）（不含研发中心）	7.18	3.32	自有资金、债权融资	2024 年第四季度
深圳平湖总部	2.74	0.81	自有资金、债权融资	2026 年
总计	35.06	21.50		

注：广东豪鹏新能源研发生产基地建设项目（一期）简称“潼湖工业园一期”

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，豪鹏科技营收保持增长，但受成本费用增加及远期结售汇损失影响，盈利指标

有所下降，项目投建力度加大带动资产快速增长并推升财务杠杆，需关注后续公司盈利改善、资金周转能力及负债率控制情况。

盈利能力

2023 年以来，受益于公司持续拓展原有客户的份额以及大力开拓新客户，公司各项产品收入均有增长，但市场竞争加剧及产品结构变化使得公司毛利率有所下降。跟踪期内，公司加大市场拓展及研发投入力度，同时工厂搬迁使得整体管理成本加大，期间费用有所增加。经营性业务利润是公司利润总额的主要组成部分，受毛利率下降、期间费用增长等因素影响，公司经营性业务利润有所下滑，此外，远期外汇结售汇产生的投资损失缺口加大，对当期利润产生一定侵蚀作用，EBITDA、总资产收益率等盈利指标均有下降，整体盈利水平有待改善。

表 5：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2021		2022		2023		2024.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
软包锂离子电池	17.94	24.43	18.07	21.26	24.61	19.80	5.72	17.22
圆柱锂离子电池	9.2	18.01	10.62	22.29	11.99	19.54	2.87	22.67
镍氢电池	5.69	11.46	6.03	15.22	6.55	16.99	1.26	14.09
其他	0.35	--	0.34	--	2.26	--	0.09	--
营业总收入/营业毛利率	33.18	20.86	35.06	21.08	45.41	19.24	9.94	19.11

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

跟踪期内，随着业务规模扩大、潼湖工业园一期建设推进及可转换公司债券发行，公司资产规模快速增长，结构仍以流动资产为主。具体来看，2023 年底公司成功发行可转债，期末货币资金增长明显；应收账款规模大幅增加且周转效率下降，存货随业务规模扩大而小幅增加，但存货周转率小幅提升。非流动资产方面，公司非流动资产主要是以机器设备和房屋建筑为主的固定资产以及在建工程，2023 年公司潼湖工业园一期房屋建筑物及设备投入力度加大，带动固定资产规模明显增长。

负债方面，2023 年以来公司加大对外融资使得期末总债务大幅增加，但债务期限结构有所改善。同期末，由于应付票据和应付账款合计数同比增长约 1 倍至 32.40 亿元，包括经营性应付材料款、设备及工程款，若款项支付时点较集中，将加大公司资金压力，需关注后期资金支付节奏及其对公司整体资金周转的影响。所有者权益方面，公司发行转债，将其中权益成分计入其他权益工具，推动权益规模小幅增长，受债务规模快速增长影响，公司杠杆水平及总资本化比率上升较快且偏高，后续需关注债务及负债率控制情况。

现金流及偿债情况

公司经营获现能力一般，2023 年经营活动净现金流入规模有所收窄，主要系为职工支付的现金增加所致；2024 年一季度经营活动净现金流为负主要系当期收到的应付票据增加。由于在建项目投入力度有所加大，投资活动净现金流缺口同比走阔，资金缺口主要依靠外部融资，当年发行转债及增加银行借款导致筹资活动净现金流入规模大幅增加。偿债能力方面，受盈利能力下滑及债务增长影响，EBITDA、FFO 等对债务本金的覆盖能力下降，但仍可较好地覆盖利息支出。货

币资金对短期债务覆盖情况较弱，但短期债务中应付票据占比超 75%，实际短期偿债能力尚可。截至 2024 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 41.85 亿元，尚未使用授信规模 21.38 亿元，备用流动性较为充足。资金管理方面，公司严格遵循上市公司资金管理制度，并积极提升资金管理效率。

表 6：近年来公司财务相关指标（亿元）

	2021	2022	2023	2024.3
期间费用率(%)	15.05	14.43	17.19	19.57
经营性业务利润	1.99	2.48	0.93	-0.05
EBITDA 利润率(%)	10.62	12.36	7.71	--
总资产收益率(%)	7.21	6.08	1.97	--
货币资金	4.47	10.06	21.81	15.51
应收账款	8.15	7.70	15.35	12.62
应收账款周转率(X)	4.16	4.42	3.94	2.84*
存货	5.02	6.40	7.09	7.86
存货周转率(X)	6.04	4.84	5.43	4.30*
固定资产	10.03	11.00	27.38	27.95
资产总额	35.81	49.11	85.54	82.04
所有者权益合计	11.53	22.51	25.62	25.22
长期借款	4.41	4.44	10.15	10.84
应付债券	0.00	0.00	8.21	8.33
短期债务/总债务(%)	64.78	72.19	53.20	48.83
总债务	13.10	16.03	40.25	38.49
资产负债率(%)	67.80	54.17	70.05	69.26
经营活动产生的现金流量净额	1.32	3.35	2.38	-0.56
投资活动产生的现金流量净额	-4.88	-8.28	-13.87	-3.62
筹资活动产生的现金流量净额	2.54	9.90	17.28	-0.39
FFO/总债务(X)	0.24	0.26	0.09	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	13.99	10.81	8.15	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	5.24	8.35	5.53	--
总债务/EBITDA(X)	3.72	3.70	11.49	--
非受限货币资金/短期债务(X)	0.21	0.57	0.58	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2023 年末，公司受限资产规模合计为 12.65 亿元，占当期末总资产比重约为 14.79%，主要系票据保证金、借款抵押的固定资产等。同期末，公司除为子公司担保之外，不存在其他对外担保事项，无影响正常经营的重大诉讼、仲裁事项。

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，2021~2024 年 4 月，公司本部及曙鹏科技(深圳)有限公司、博科能源系统(深圳)有限公司、惠州市豪鹏科技有限公司等主要子公司均到期还本、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⁵

⁵ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象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主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，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主体的未来实际经营情况可能存在差异。

假设

- 预计 2024 年公司营收规模保持增长，但利润同比小幅改善。
- 预计 2024 年公司资本开支规模在 15 亿元左右。
- 预计 2024 年公司经营获现能力有所提升。

预测

表 7：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率 (%)	41.59	61.11	62~65
总债务/EBITDA (X)	3.70	11.49	7~11

调整项

ESG表现方面：豪鹏科技内控制度较完善，治理水平良好，同时注重环境保护并积极履行作为上市企业的社会责任，目前公司潜在 ESG 风险一般。**流动性评估方面：**预计 2024 年经营活动净现金流仍然保持净流入，且持有较充足的尚未使用银行授信，资本市场融资渠道保持通畅，具有一定财务弹性。公司资金流出主要用于债务还本付息、经营性应付款项支付及对外投资，预计未来一年公司资本开支规模同比增长。综合来看，公司现有资金储备及备用流动性能够满足资金周转，未来一年流动性来源能够覆盖流动性需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

公司可持续享有一定高新技术企业政策支持及相关补助，但可获得的外部支持有限。

公司控股股东及实际控制人为潘党育，控股股东及实际控制人可实际调配及协调的资源相对较少。公司及下属子公司曙鹏科技(深圳)有限公司、博科能源系统(深圳)有限公司、惠州市豪鹏科技有限公司等均为高新技术企业，享受高新技术企业相关政策支持，近年来持续获得相关政府补助，但补助金额较小。整体来看，公司可获得的外部支持力度有限。

跟踪债券信用分析

根据中国证券监督管理委员会出具的“证监许可[2023]1997号”，公司于 2023 年 12 月 22 日向不特定对象发行 1,100 万张可转换公司债券（以下简称“豪鹏转债”或“本次债券”），期限为自发行之日起 6 年，债券代码为“127101”，发行规模 11.00 亿元，目前票面利率为 0.30%，债券募集资金扣除发行费用后用于广东豪鹏新能源研发生产基地建设项目（一期）。截至 2024 年 3 月末，公司尚未使用转债募集资金余额约为 5.98 亿元。“豪鹏转债”初始转股价格为 50.65 元/股，转股期间为 2024 年 6 月 28 日至 2029 年 12 月 21 日，目前尚未进入转股期。截至 2024 年 5 月 24 日，“豪鹏转债”过去 15 个交易日公司平均股价约为 42.4 元。跟踪期内由于部分限制性股票回购注销、实施年度利润分配等，“豪鹏转债”转股价格将自 2024 年 6 月 18 日起调整为 50.22 元/股，中诚信国际将对其后续转股情况保持关注。

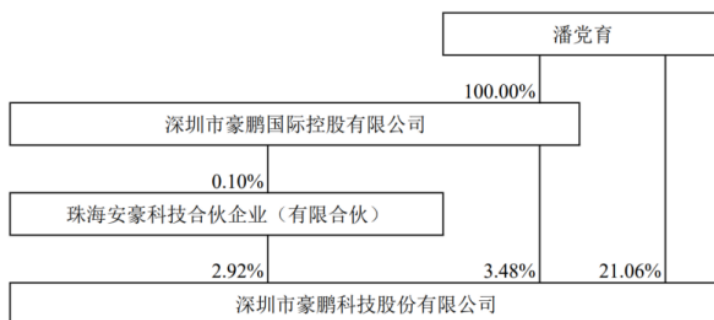
⁶ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

“豪鹏转债”设有回售、赎回条款，跟踪期内上述含权条款对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。此外，该债项亦未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。考虑到公司业务运营稳定，与主要客户合作粘性较强，经营获现能力表现尚可，资本市场融资较为通畅，目前跟踪债券信用风险未发生明显不利变化。

评级结论

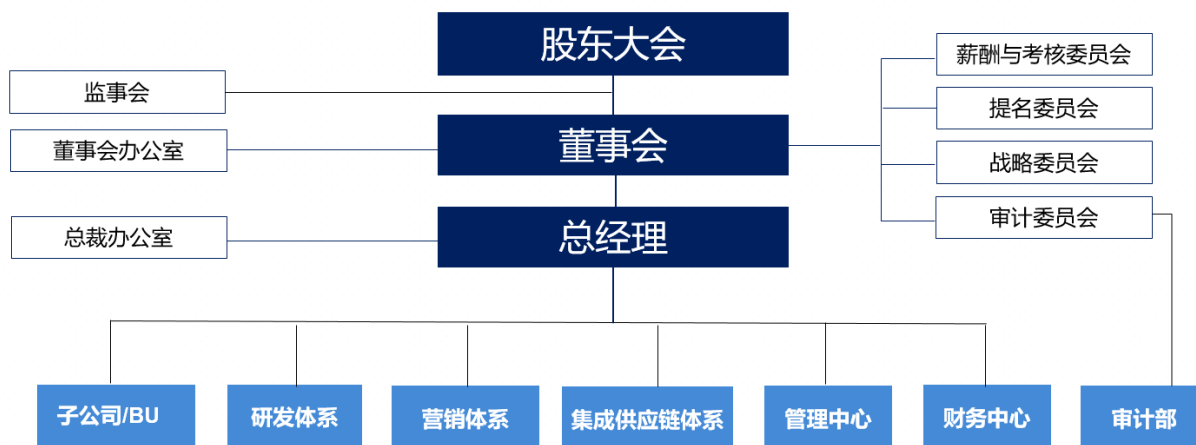
综上所述，中诚信国际维持深圳市豪鹏科技股份有限公司的主体信用等级为 **AA⁻**，评级展望为稳定；维持“豪鹏转债”的信用等级为 **AA⁻**。

附一：深圳市豪鹏科技股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



表：下属主要子公司财务相关指标（亿元）

全称	简称	持股比例	2023 年末		2023 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
惠州市豪鹏科技有限公司	惠州豪鹏	100.00%	27.49	7.29	18.75	1.16
曙鹏科技（深圳）有限公司	曙鹏科技	100.00%	13.68	3.14	9.29	0.02
博科能源系统（深圳）有限公司	博科能源	100.00%	15.01	3.73	14.22	0.31
香港豪鹏国际有限公司	香港豪鹏	100.00%	7.43	-0.68	22.68	-0.46
广东省豪鹏新能源科技有限公司	广东豪鹏	100.00%	27.60	9.98	3.58	-0.42
深圳市安鹏新能源有限责任公司	安鹏新能源	100.00%	0.17	-0.11	0.07	-0.17



资料来源：公司提供

附二：深圳市豪鹏科技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）	2021	2022	2023	2024.3
货币资金	44,704.26	100,577.43	218,062.35	155,074.15
应收账款	81,529.30	77,015.20	153,493.57	126,217.41
其他应收款	4,960.97	9,871.55	7,724.15	7,598.66
存货	50,189.40	64,039.84	70,909.61	78,613.55
长期投资	5,305.88	5,518.81	9,438.13	9,476.73
固定资产	100,268.17	109,979.96	273,804.87	279,542.76
在建工程	22,001.73	68,281.04	52,897.33	73,429.81
无形资产	16,230.92	16,219.25	15,849.48	15,770.57
资产总计	358,145.20	491,107.00	855,375.74	820,369.92
其他应付款	4,667.19	6,048.30	14,935.17	14,338.31
短期债务	84,870.58	115,692.94	214,100.97	187,932.75
长期债务	46,144.14	44,559.63	188,377.11	196,937.61
总债务	131,014.72	160,252.57	402,478.08	384,870.36
净债务	113,489.66	94,794.35	279,102.02	229,796.21
负债合计	242,837.72	266,021.16	599,218.77	568,149.61
所有者权益合计	115,307.48	225,085.84	256,156.97	252,220.31
利息支出	2,519.43	4,007.73	4,294.61	--
营业总收入	331,799.55	350,561.24	454,080.92	99,358.53
经营性业务利润	19,929.71	24,837.22	9,336.78	-483.54
投资收益	7,499.72	-1,710.46	-7,938.74	38.59
净利润	25,388.20	15,912.63	5,029.78	316.89
EBIT	22,724.49	25,802.35	13,275.02	--
EBITDA	35,247.50	43,327.41	35,021.81	--
经营活动产生的现金流量净额	13,200.58	33,467.18	23,753.22	-5,590.90
投资活动产生的现金流量净额	-48,820.48	-82,849.17	-138,669.87	-36,165.25
筹资活动产生的现金流量净额	25,392.75	98,967.58	172,826.97	-3,921.77
财务指标	2021	2022	2023	2024.3
营业毛利率（%）	20.86	21.08	19.24	19.11
期间费用率（%）	15.05	14.43	17.19	19.57
EBIT 利润率（%）	6.85	7.36	2.92	--
总资产收益率（%）	7.21	6.08	1.97	--
流动比率（X）	1.05	1.29	1.19	1.14
速动比率（X）	0.78	0.99	1.02	0.92
存货周转率（X）	6.04	4.84	5.43	4.30*
应收账款周转率（X）	4.16	4.42	3.94	2.84*
资产负债率（%）	67.80	54.17	70.05	69.26
总资本化比率（%）	53.19	41.59	61.11	60.41
短期债务/总债务（%）	64.78	72.19	53.20	48.83
经调整的经营现金流净额/总债务（X）	0.09	0.19	0.05	--
经调整的经营现金流净额/短期债务（X）	0.14	0.26	0.09	--
经营活动现金流净额利息保障倍数（X）	5.24	8.35	5.53	--
总债务/EBITDA（X）	3.72	3.70	11.49	--
EBITDA/短期债务（X）	0.42	0.37	0.16	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	13.99	10.81	8.15	--
EBIT 利息保障倍数（X）	9.02	6.44	3.09	--
FFO/总债务（X）	0.24	0.26	0.09	--

注：1、2024 年第一季度财报未经审计；2、“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理。

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
经营效率	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
	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 (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)
	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-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
现金流	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	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：[1]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。

[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

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）66428877

传真：+86（10）66426100

网址：www.ccxi.com.cn

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

PostalCode: 100010

Tel:+86（10）66428877

Fax:+86（10）66426100

Web:www.ccxi.com.cn