

2023 年深圳信测标准技术服务股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【70】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

2023年深圳信测标准技术服务股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券2025年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
信测转债	AA-	AA-

评级日期

2025 年 5 月 30 日

联系方式

项目负责人：陈刚
cheng@cspengyuan.com

项目组成员：郜宇鸿
gaoyh@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：深圳信测标准技术服务股份有限公司（以下简称“信测标准”或“公司”，股票代码 300938.SZ）业务资质齐全，实验室可覆盖区域较广，具备一定技术实力和公信力，随着本期债券募投项目新能源汽车领域实验室扩建项目逐步投产，公司检测能力进一步提升，同时受益于汽车和电子电气等新兴领域检测需求继续保持增长，公司新能源检测业务取得快速发展，整体经营业绩持续增长，盈利能力仍较好，且随着信测转债陆续转股，公司财务杠杆降低，资产流动性较好。但中证鹏元也关注到，公司下游客户行业集中在汽车和电子电气领域，相关行业景气度变动或将对公司业绩产生一定影响，且公司扩张速度较快，在建及拟建项目未来收益实现或将面临一定不确定性，而随着业务扩张其应收账款规模扩大、账期拉长，需关注未来相关款项回收风险。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025.3	2024	2023
总资产	20.57	20.48	21.45
归母所有者权益	14.91	11.84	13.11
总债务	3.19	5.87	5.87
营业收入	1.66	7.25	6.79
净利润	0.37	1.81	1.76
经营活动现金流净额	0.26	2.35	2.05
净债务/EBITDA	--	0.12	-0.03
EBITDA 利息保障倍数	--	13.59	44.77
总债务/总资本	16.91%	31.75%	29.73%
FFO/净债务	--	664.42%	-2,596.18%
EBITDA 利润率	--	39.81%	41.59%
总资产回报率	--	9.91%	11.20%
速动比率	5.39	4.70	5.53
现金短期债务比	25.38	22.71	12.15
销售毛利率	59.62%	57.99%	59.10%
资产负债率	23.69%	38.34%	35.33%

注：2023 年公司净债务为负。

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **公司业务资质较为齐全，实验室可覆盖区域较广，具备一定技术实力和公信力。**公司是国家级高新技术及省级专精特新企业，得益于持续性的研发投入及多年的发展经验，已在可靠性检测、理化检测、电磁兼容检测和产品安全检测等领域形成了核心技术。公司拥有多项发明专利和实用新型专利，具有多领域检测资质，已在深圳、广州、东莞、武汉、苏州和宁波等城市设立个 8 的实验室关键场所，积累了较多国内外知名客户。
- **公司检测业务聚焦景气度较高的汽车和电子电气领域，经营业绩持续增长，盈利能力较好。**受益于 IPO 及可转债募投项目逐步投产，公司检测能力持续增加，同时得益于公司深耕的汽车和电子电气两大新兴领域产品更新迭代较快，检测需求继续保持高速增长，公司核心业务保持增长，盈利能力指标在行业内处于较高水平。
- **可转债陆续转股后财务杠杆降低，偿债能力较好。**公司总资产中现金类和理财产品资产占比超过四成，总债务主要为本期债券，2025 年可转债陆续转股后公司债务规模减少，财务杠杆降低，公司整体资产流动性和偿债能力较好。

关注

- **公司扩张速度较快，需关注在建项目建设进度及收益实现情况。**公司通过新建、改扩建实验室等方式提升检测服务能力，截至 2024 年末在建项目规划投资总额 9.41 亿元，其中可转债募投项目华中军民两用检测基地项目新增布局军工检测赛道，市场开拓情况有待持续观察。公司在建项目规模较大，若未来建设进度不及预期、行业竞争加剧或公司技术水平未取得突破、声誉受到不利事件影响，相关项目的收益实现将面临一定不确定性。
- **下游客户行业集中度较高，需关注应收款项回收风险，行业竞争加剧及贸易战或将对公司业绩产生一定影响。**2024 年公司汽车和电子电气检测业务收入占比分别为 42.15%和 23.61%，下游客户仍主要集中在汽车和电子电气行业，受大客户信用期较长影响，应收账款增长较快，营运资金压力加大，需关注回收风险。随着新能源汽车渗透率持续提高，下游整车主机厂商竞争加剧加速行业洗牌，公司面临一定的定价压力，可能对公司经营业绩产生一定影响；此外，公司电子电气检测业务中出口型产品占比较高，需关注国际经济环境及外部需求变动可能对相关业务收入产生的影响。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司在国内检验检测行业已建立起一定的品牌知名度和市场公信力，随着新建项目陆续投产，未来检测能力将进一步提升，预计业务将保持增长。

同业比较（单位：亿元）

指标	华测检测 [300012.SZ]	谱尼测试 [300887.SZ]	电科院 [300215.SZ]	信测标准 [300938.SZ]	广电计量 [002967.SZ]
检测业务领域	环境、食品等	医药医学、食品等	电力电器、环境等	汽车、电子电气等	特殊行业、汽车、光通信等
总资产	94.53	38.44	26.69	20.48	65.55
净资产	71.61	30.81	19.97	12.63	34.18
营业收入	60.84	15.41	6.19	7.25	32.07
营业收入增长率	8.55%	-37.56%	-0.32%	6.77%	11.01%
净利润	9.33	-3.53	0.23	1.81	3.59
净利润增长率	0.65%	-423.85%	15.00%	2.84%	74.27%
销售毛利率	49.47%	29.55%	35.74%	57.99%	47.21%
期间费用率	31.95%	46.85%	31.67%	29.49%	32.55%
资产负债率	24.24%	19.83%	25.15%	38.34%	47.86%

总资产周转天数	538.52	955.41	1,609.30	1,041.06	715.69
收现比	96.93%	110.47%	105.58%	93.33%	95.92%

注：以上各指标均为 2024 年度（末）数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	9/9
	行业&运营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	非常强
	经营状况	4/7		流动性状况	4/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		9/9
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa-
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA-

注：各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
信测转债	5.45	2.6587	2025-3-25	2029-11-9

一、 债券募集资金使用情况

公司于2023年11月9日发行6年期5.45亿元可转换公司债券，募集资金计划用于华中军民两用检测基地项目、新能源汽车领域实验室扩建项目（含苏州实验室扩建项目、东莞实验室扩建项目、广州实验室扩建项目、宁波实验室扩建项目、南山实验室扩建项目）。截至2025年3月31日，公司募集资金专项账户余额为2.62亿元（含募集资金购买银行理财及大额存单）。

“信测转债”转股期限为2024年5月15日至2029年11月8日，初始转股价为人民币36.89元/股，自2024年5月27日起调整为25.76元/股，自2025年5月29日转股价调整至18.22元/股。“信测转债”进入转股期后陆续转股，截至2025年3月末剩余2,658,704张，剩余票面金额2.6587亿元。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东及实际控制人均未发生变更。随着“信测转债”陆续转股，2025年3月末公司股本增加至1.65亿元。公司控股股东及实控人为吕杰中、吕保忠和高磊¹，三人系一致行动人，2025年3月末合计持有公司44.20%的股份。公司实控人持股比例较高且所持股份均未涉及质押或冻结，股权结构较为稳定。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。二季度外部形势严峻复杂，关税政策和大国博弈下出口和失业率或面临压力。国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策更加积极，加快推动一揽子存量政策和增量政策落实，进一步扩内需尤其是提振消费，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。二季度货币政策继续维持适度宽松，保持流动性充裕，推动通胀温和回升，继续稳定

¹ 吕杰中和吕保忠系兄弟关系，高磊系吕杰中和吕保忠长兄之妻。

股市楼市，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

[详见《关税博弈，坚定做好自己的事情——2025年二季度宏观经济展望》。](#)

行业环境

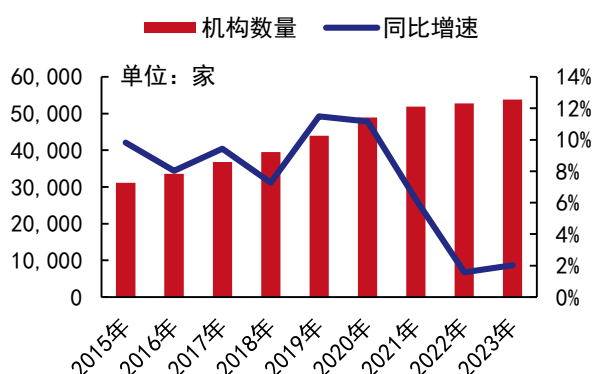
近年来国内检验检测行业快速发展，市场规模逐年扩大，新兴领域检测需求保持高速增长；然而我国检验检测行业“小微”型机构数量众多，对比国际机构来看，国内检测机构规模和市场竞争力相对薄弱，在下游需求带动及政策支持下，预计未来行业集中度将有所提升

检验检测行业是指检验检测机构接受政府监管机构、生产商或产品用户的委托，通过专业技术手段及仪器设备在相应标准及技术规范等条件下对鉴定的样品质量、安全、性能、环保等方面指标进行检验检测并出具检验检测报告，从而评定是否符合政府、行业 and 用户在质量、安全、性能等方面的标准和要求。检验检测是国家质量基础设施的重要组成部分，在我国推动产业升级和提升产品质量、科技水平的进程中，检测检验行业发挥着至关重要的作用。

随着国内经济的持续增长和消费者对产品质量的日益关注，近年来国内检验检测行业快速发展。根据国家市场监督管理总局数据，“十三五”期间我国检验检测认证服务业产值年均增长15%，我国已成为全球增长最快、最具潜力的检验检测认证服务市场，检测行业的服务范围已全面涵盖国民经济行业的全部分类，产品涉及工业品、日用消费品、食品、建筑建材、电子电气产品、电气设备、新能源产品、药品、交通运输等细分市场。

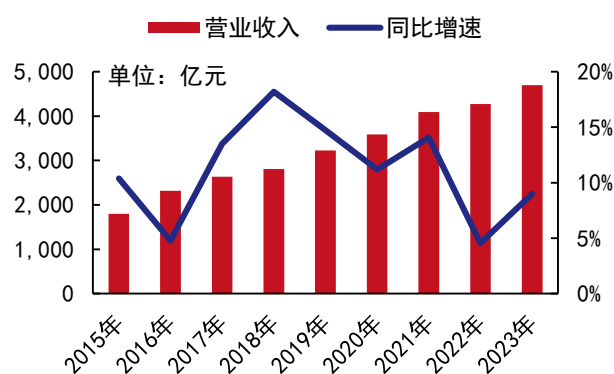
我国对检测行业实行市场准入制度，目前，我国检测业务资质主要包括质量技术监督部门核发的检验检测机构资质认定证书（CMA资质）和国家认可委授予的实验室认可证书（CNAS认可）等。截至2023年底，我国获得资质认定的各类检验检测机构共有5.38万家，较2015年末增加了2.16万家，期间年均复合增长率为8.92%；2023年全年各类检验检测机构实现营业收入约4,700亿元，2015-2022年间年复合增速为14.66%。分领域来看，随着我国经济发展结构调整，近年来电子电器等新兴领域（包括电子电器、机械（含汽车）、材料测试、医学、电力（包含核电）、能源和软件及信息化）检测需求增速明显快于传统领域（建筑工程、建筑材料、环境与环保（不包括环境监测）、食品、机动车检验、农产品林业渔业牧业）。近年来新兴领域检测收入逐步增长，占行业总收入的比重增至六成以上，市场空间广阔。

图1 检验检测机构数量及增速



资料来源：国家市场监督管理总局，中证鹏元整理

图2 检验检测机构营业收入及增速



资料来源：国家市场监督管理总局，中证鹏元整理

行业格局方面，检验检测行业集约化水平持续提升，但“小微”型机构数量依然众多，尚未打破“小、散、弱”的竞争格局。2023年末，全国检验检测服务业中，规模以上检验检测机构数量为7,558家，同比增长6.63%，营业收入达到3,751.22亿元，同比增长11.50%，规模以上检验检测机构数量仅占全行业的14.04%，但营业收入占比达到80.32%，集约化发展趋势显著；就业人数在100人以下的检验检测机构数量占比为96.25%，绝大多数检验检测机构属于小微企业，承受风险能力薄弱；从服务半径来看，72.28%的检验检测机构仅在本省区域内提供检验检测服务，业务范围涉及境内外的检验检测机构仅有318家。2023年全国获得高新技术企业认定的检验检测机构5,729家，仅占全国检验检测机构总数的10.64%；全国检验检测机构拥有有效专利161,929件，平均每家机构3.01件；行业共有有效发明专利67,134件，户均1.25件，多数机构技术创新能力偏弱。

除公司以外，目前国内从事检验检测企业主要包括华测检测认证集团股份有限公司（以下简称“华测检测”，股票代码：300012.SZ）、谱尼测试集团股份有限公司（以下简称“谱尼测试”，股票代码：300887.SZ）、广电计量检测集团股份有限公司（以下简称“广电计量”，股票代码：002967.SZ）等，国外机构主要有瑞士通用公证行（SGS）、法国必维国际检验集团（BV）和英国天祥集团（Intertek）等。对比SGS、BV等国际认证机构，目前国内机构规模和市场竞争力仍较为薄弱，具备较大的发展空间。

四、经营与竞争

公司是从事检测认证等专业技术服务的综合性独立第三方机构，检测服务收入仍为公司最重要的收入来源，业务范围涵盖新能源汽车、电子电气、日用消费品等领域。受益于新增产能投产及业务拓展，2024年公司各领域检测业务收入规模同比均有所增长。公司试验机销售收入来自2021年收购的深圳三思纵横科技股份有限公司（以下简称“三思纵横”），试验机产品主要客户包括军工企业、科研院校和企业研发部门三大类，跟踪期内受下游需求下降影响，收入规模有所下滑。受下游市场竞争激烈影响，

2024年度公司销售毛利率同比有所下降，但仍处于行业内较高水平，主业盈利能力较好。

表1 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
汽车领域检测	3.06	42.15%	67.71%	2.72	40.06%	72.09%
电子电气产品检测	1.71	23.61%	60.98%	1.57	23.12%	58.81%
日用消费品检测	0.50	6.84%	74.11%	0.41	6.04%	66.58%
健康与环保检测	0.45	6.18%	27.17%	0.42	6.19%	20.92%
其他领域检测	--	--	--	0.04	0.59%	41.81%
试验机销售	1.54	21.22%	39.10%	1.63	24.01%	46.04%
合计	7.25	100.00%	57.99%	6.79	100.00%	59.07%

资料来源：公司提供

公司业务资质较齐全，受益于持续性研发投入，已具备一定技术实力，在汽车领域与电子电气领域具备一定的竞争优势

公司为国家级高新技术及省级专精特新企业，得益于持续性的研发投入及多年的发展经验，已在可靠性检测、理化检测、电磁兼容检测和产品安全检测等领域形成了核心技术。公司为华为、联想、上汽、广汽和一汽等知名企业的认可合作实验室，在汽车与电子电气领域已建立起一定的市场影响力，尤其是在汽车零部件及子系统功能可靠性测试领域，公司深入参与汽车产品研发过程中的功能可靠性试验，技术难度相对较高，已形成可持续的竞争优势。检测行业为技术密集型行业，公司坚持创新驱动发展战略，研发投入规模逐年增长，2024年研发投入占营业收入的比重为8.36%。截至2024年末，公司研发人员共232人，以中高级工程师为主，占总人数的15.17%。

表2 公司研发人员及研发支出情况

项目	2024 年	2023 年	2022 年
研发人员数量（人）	232	237	220
研发人员数量占比	15.17%	15.47%	15.55%
研发投入（万元）	6,061.98	5,682.90	4,777.51
研发投入占营业收入比例	8.36%	8.36%	8.76%

资料来源：公司提供

公司在检测领域的业务资质较为齐全，已取得中国合格评定国家认可委员会（CNAS）国家实验室认可和中国计量认证（CMA）计量认证资格，具备向社会出具公证数据的资格。此外，公司获得美国实验室认可协会A2LA、美国联邦通讯委员会FCC、日本VCCI、美国消费品安全委员会CPSC、国际安全运输协会ISTA、中国船级社CCS等多家国际机构认可，同时取得了中国质量认证中心CQC委托检测实验室资质和国际电工委员会CB全球认证CBTL实验室资质。

公司技术实力较强，在行业中树立了一定的品牌知名度和市场公信力。截至2024年末，公司拥有有效专利182项，其中发明专利25项，实用新型及外观专利157项，拥有47项计算机软件著作权，并设立了

8个CNAS认可的实验室关键场所。根据国家市场监督管理总局发布的2023年检验检测服务业统计简报，公司人均营收、有效专利数量高于行业平均水平。

公司检测能力持续提升，且深耕的汽车和电子电气领域竞争格局较好，业务收入规模持续增长；目前在建项目规模较大，建设资金基本由 IPO 及可转债募集资金解决，随着相关项目实施，未来公司检测能力及业务规模将进一步扩张，需关注相关项目建设进度及收益实现情况

受益于检测能力提升及下游需求增长，2024年公司实现检测服务业务收入5.72亿元，同比增长10.85%，增速较上年有所下滑。跟踪期内，公司检测业务结构未发生变化，仍以景气度较高的汽车和电子电气等新兴领域为主，新兴领域检测业务具备一定的技术壁垒，竞争格局相对较好。汽车领域检测业务由公司为客户在汽车材料的选择、汽车零部件和总成的开发试验提供标准解读、方案设计、测试试验以及测试数据解读和分析等一站式服务，2024年汽车领域检测业务收入同比增长12.50%，占营业收入的比重小幅提升，仍为公司第一收入来源；电子电气产品检测可为各类电子电气产品提供检测认证服务，包括灯具、小家电、无线发射类设备（RF）、信息技术设备、音视频设备、家用电器、无线设备、电池、医疗器械等，2024年电子电气产品检测业务规模同比增长8.92%。

跟踪期内，公司业务模式、定价模式未发生重大变化。业务模式方面，公司接受客户委托，综合运用科学方法和专业检测技术对样品进行检测，出具检测结果，向客户提供报告或证书，经客户确认后收取检测及认证服务费。定价模式方面，公司一般参考多种因素确定检测参数的基础指导价格，再根据基础检测参数数量、检测参数的指导价格、样品数量、检测时长与检测次数等因素制定具体检测项目的报价。受下游新能源汽车“价格战”及电子电气行业激烈竞争的影响，公司面临一定的定价压力，检测业务毛利率水平有所下降。

公司实验室检测面积持续增加，检测能力得到提升。截至2025年3月末，公司已在深圳、广州、东莞、武汉、苏州和宁波等城市设立8个实验室关键场所，可向客户提供包括可靠性试验、电磁兼容检测、产品安全检测、理化检测、食品检测、环保检测在内的一站式检测认证服务。目前公司运营中的实验室检测面积合计7.07万平方米，较上年末增加，主要是苏州信测、广州信测等本期债券募投项目新能源汽车领域实验室扩建项目部分投产所致。

表3 截至 2025 年 3 月末公司运营中的实验室情况（单位：平方米）

主体	实验室名称	已投用检测面积	可提供的检测服务类型
苏州信测	苏州实验室	19,000.00	可靠性检测、理化检测、健康与环保检测、电磁兼容检测、新能源检测
东莞信测	东莞实验室	7,500.00	可靠性检测，理化检测、电磁兼容检测、产品安全检测
广州信测	广州实验室	13,355.00	可靠性检测、理化检测、健康与环保检测
宁波信测	宁波实验室	8,000.00	电磁兼容检测、产品安全检测、可靠性检测
武汉信测	武汉实验室	6,300.00	可靠性检测
信测标准	深圳南山实验室	5,500.00	电磁兼容检测、产品安全检测、新能源检测

宝安信测	深圳宝安实验室	6,000.00	健康与环保检测
信测环境	广州环境实验室	5,000.00	健康与环保检测
合计	--	70,655.00	--

注：信测环境是通过控股 51%取得的健康与环境检测实验室。

资料来源：公司提供

公司所属的物理类检测业务具备重资产属性，存在一定的资金进入壁垒。公司主要通过新建与改扩建方式提升检测能力，建设资金基本由IPO及可转债募集资金解决。截至2024年末，公司在建项目计划总投资合计9.41亿元，在建项目已投入5.99亿元。公司IPO募投项目主要辐射华东及华南地区周边的电子电气企业、汽车及汽车零部件制造商，随着项目建设及部分产能释放，2023-2024年分别实现效益（收入）1.96亿元和2.04亿元。

本期债券募投项目华中军民两用检测基地项目规划建设武器装备运输车辆检测平台、武器装备环境可靠性检测平台及武器装备电磁兼容检测平台等，新能源汽车领域实验室扩建项目规划提升苏州、宁波、广州、东莞以及深圳南山地区实验室在新能源汽车相关领域的检测能力。其中军品检测领域公司此前未涉及，虽然检测能力底层基本相通，但业务开拓情况仍有待观察；此外，东莞实验室扩建项目建设进度不达预期，实施期限调整到2026年12月完成建设。

整体看来，随着上述项目实施及产能逐步释放，未来公司检测范围及检测能力将进一步扩大，业务规模将得到进一步提升。中证鹏元关注到，公司军品检测业务开拓成效有待观察，且部分募投项目建设进度不及预期，相关项目的收益实现有待观察。

表4 2024 年末公司在建项目情况（单位：万元）

序号	项目	总投资	已投资	主要资金来源
1	迁扩建华东检测基地项目	21,414.24	19,534.81	IPO 募集资金
2	广州检测基地汽车材料与零部件检测平台建设项目	7,382.32	6,915.25	
3	研发中心和信息系统建设项目	6,633.10	4,910.10	
4	华中军民两用检测基地项目	32,736.21	17,277.75	本期债券募集资金
5	新能源汽车领域实验室扩建项目	25,970.76	11,253.36	
合计		94,136.63	59,891.27	--

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司下游客户行业仍集中在新能源汽车和电子电气两大领域，大客户信用账期有所拉长，也需关注相关行业景气度波动可能对公司业绩产生的影响

经过多年发展，公司已在汽车、电子电气产品和日用消费品领域建立起一定的品牌知名度和市场公信力，积累了一批具有代表性的国内外知名客户。其中，汽车领域获得认证的主机厂包括北汽、一汽、东风、广汽、上汽、大众、丰田、特斯拉、长城、理想、小鹏、蔚来、零跑、李尔佛吉亚、延锋和安道拓等，电子电气产品领域客户包括华为、联想、飞利浦、富士康、立讯精密和小米等。

受到检测行业客户分散、单笔交易金额较小的行业特性影响，公司销售集中度较低，第一大客户的

销售金额占比小于3%。从下游客户行业分布来看，2024年公司来自汽车、电子电气相关检测领域收入占营业收入的比重分别为42.15%及23.61%，行业集中度较高。随着新能源汽车渗透率持续提高，下游整车主机厂商竞争加剧加速行业洗牌，可能对公司业绩产生一定影响；此外，公司电子电气检测业务中出口型产品占比较高，需关注国际经济环境及外部需求变动可能对相关业务收入产生的影响。

跟踪期内，公司结算方式未发生变化，分为定期结算和按订单结算两种方式：与部分重要客户保持长期合作关系，对于该类客户与其签订框架合作协议，一般定期结算；对于合作频率较低的客户，一般按订单进行结算。随着公司汽车领域客户的增加，应收账款周期有所拉长，需持续关注公司业务的回款情况。

表5 近年来公司前五大客户情况（单位：万元）

年度	序号	客户名称	销售收入	比例
2024 年	1	客户一	1,923.18	2.65%
	2	客户二	669.81	0.93%
	3	客户三	661.09	0.91%
	4	客户四	538.67	0.74%
	5	客户五	537.74	0.74%
	小计		4,330.49	5.97%
2023 年	1	客户一	1,768.40	2.60%
	2	客户二	729.84	1.08%
	3	客户三	580.82	0.85%
	4	客户四	468.54	0.69%
	5	客户五	449.13	0.66%
	小计		3,996.73	5.88%

资料来源：公司提供

公司外包增长，营业成本中折旧与摊销、房租支出等固定成本占比进一步下降，合作服务费有所提升

公司营业成本主要包括人工成本、合作服务费、折旧及摊销等。公司规模效应有所提升，2024年营业成本中折旧与摊销、房租支出等固定成本占比进一步下降。跟踪期内，公司合作服务费增长较快，一方面由于新能源客户订单增加，此类客户多要求检测单位提供一站式检测服务，因此公司分包检测规模提升，合作服务费大幅增长；另一方面主要系公司承接的综合试验业务中因非本专业环节外包产生的费用支出以及认证服务费，其中电子电气领域客户对于出口型产品海外买家通常会要求相关出口产品取得其认可的认证机构出具的认证，因此产生相关合作认证服务费。

表6 公司检测服务业务成本构成（单位：万元）

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年
人工成本	1,337.75	5,526.58	5,367.41

合作服务费	1,107.29	6,440.88	4,638.43
折旧及摊销费	964.19	3,312.16	3,561.71
水电费	405.87	1,872.56	1,659.95
房租费	288.43	1,295.44	1,323.53
物料消耗	285.82	1,516.75	1,144.78
其他成本	248.56	1,129.10	1,271.16
合计	4,637.91	21,093.47	18,966.97

资料来源：公司提供

五、 财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023-2024年审计报告及2025年1-3月未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。

随着可转债陆续转股，公司资本结构进一步优化，整体杠杆水平较低，且资产端流动性较好，主营业务获现能力较强，各项盈利指标表现较好，经营活动现金流维持净流入态势；但公司应收账款规模持续增长，对公司资金形成一定占用，需关注其回收风险

资本实力与资产质量

随着公司的利润累积，以及“信测转债”进入转股期后陆续转股，公司所有者权益规模持续增长，产权比率有所下降，所有者权益对负债的覆盖程度仍较好。公司所有者权益仍以资本公积及未分配利润为主，且未分配利润占比有所上升，权益稳定性欠佳。

图3 公司资本结构

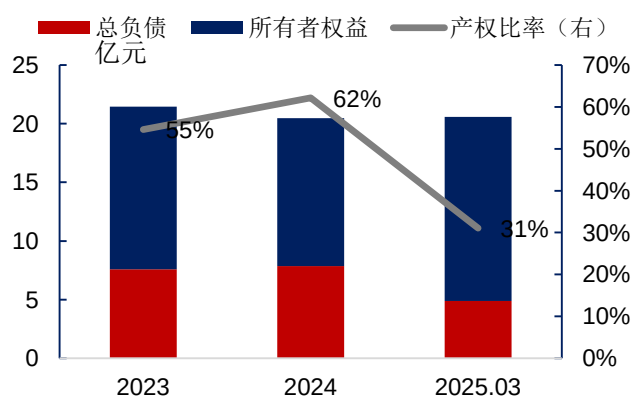
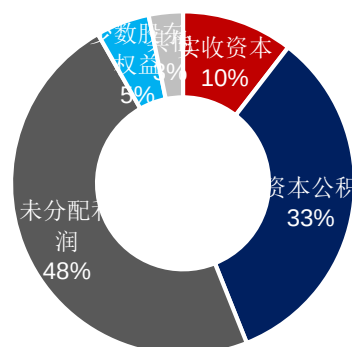


图4 2025年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司总资产中现金类和理财产品等资产占比超过40%，资产流动性较好。2024年末，公司货币资金和交易性金融资产等现金类资产合计占比27.16%，其他非流动金融资产占比13.76%，其中交易性金融资产主要系闲置募集资金理财配置，非流动金融资产则以低风险银行大额存单为主。公司检测业务聚焦汽车及电子电气领域，受行业内大客户信用账期偏长影响，公司应收账款规模持续增长，对营运资金的占用逐步加大。此外，公司应收账款欠款方较为分散，单一客户销售集中度较低，账期和信用政策管理具有一定难度，需持续关注应收账款回收风险。

公司固定资产仍主要为检测设备（机器设备）及房屋及建筑物等，随着各地新能源实验室项目建成转固，规模持续上升，2024年末均未抵质押。公司固定资产采用年限平均法折旧，其中检测设备折旧年限为5-10年，房屋及建筑物折旧年限为40年，2024年末检测设备的固定资产成新率为50.92%，面临一定的更新换代压力。随着华中军民两用检测基地以及苏州、宁波、广州等地新能源汽车领域实验室扩建项目推进，公司在建工程规模持续上升。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 3 月		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.77	8.61%	1.30	6.34%	3.53	16.43%
交易性金融资产	3.30	16.03%	4.27	20.82%	2.46	11.45%
应收账款	3.39	16.50%	3.12	15.25%	2.47	11.53%
流动资产合计	9.45	45.94%	9.77	47.68%	11.52	53.72%
其他非流动金融资产	3.14	15.26%	2.82	13.76%	2.94	13.69%
固定资产	3.64	17.67%	3.65	17.82%	3.36	15.68%
在建工程	2.71	13.15%	2.51	12.25%	1.76	8.19%
非流动资产合计	11.12	54.06%	10.72	52.32%	9.93	46.28%
资产总计	20.57	100.00%	20.48	100.00%	21.45	100.00%

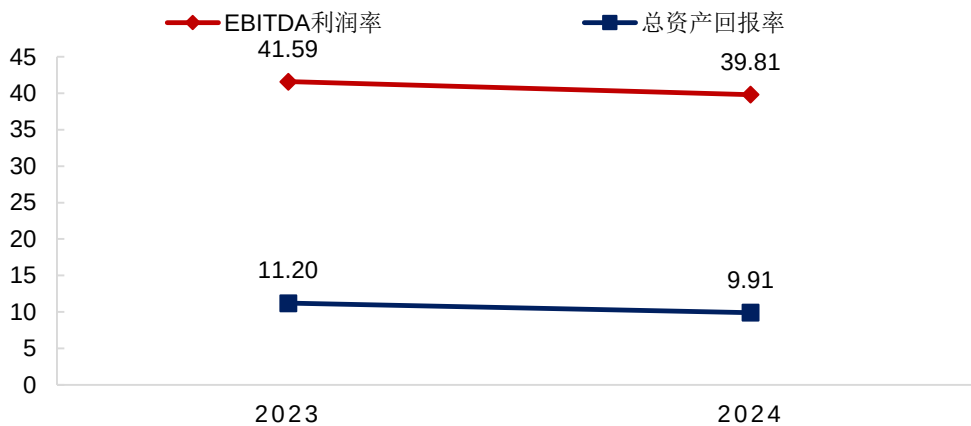
资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

检测服务收入是公司最重要的收入来源，2024年公司实现检测服务收入5.72亿元，同比增长10.85%，增速较上年有所下滑但仍高于行业平均水平。公司在建项目规模较大，随着相关项目建成投产，检测能力将进一步提升，收入规模有望保持增长。2024年公司期间费用率为29.49%，较上年同期有所下降，费用管控能力亦有所提升。

检测业务固定成本相对稳定，在产业链下游景气度高的背景下，有望通过产能利用率的提升释放利润弹性。随着公司专注的新能源汽车和电子电气领域行业增长，及IPO募投项目等产能逐步释放，2024年公司EBITDA利润率、总资产回报率等各项盈利指标仍表现较好。受外部环境及子公司三思纵横试验机需求下滑影响，公司盈利能力指标较上年略有下降，但在检测行业内仍处于较高水平。

图5 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

公司整体债务规模较小，偿债压力可控。公司债务主要由本期可转债、银行承兑汇票及少量信用借款构成。随着“信测转债”进入转股期并陆续转股，2025年3月末公司总债务下降至3.19亿元。经营性负债方面，应付账款主要为应付同业的合作服务费、材料采购款、设备款、安装及装修工程款等；合同负债主要系预收客户检测认证费²和实验设备款项；其他应付款主要为限制性股票回购义务。

表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025年3月		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	0.70	14.38%	0.86	10.99%	0.59	7.77%
合同负债	0.26	5.33%	0.28	3.55%	0.25	3.25%
其他应付款	0.20	4.01%	0.22	2.81%	0.34	4.53%
一年内到期的非流动负债	0.13	2.66%	0.17	2.17%	0.18	2.41%
流动负债合计	1.68	34.37%	1.98	25.17%	1.98	26.17%
应付债券	2.51	51.55%	5.09	64.81%	4.84	63.90%
租赁负债	0.46	9.47%	0.52	6.68%	0.52	6.91%
非流动负债合计	3.20	65.63%	5.88	74.83%	5.60	73.83%
负债合计	4.87	100.00%	7.85	100.00%	7.58	100.00%
总债务	3.19	65.53%	5.87	74.80%	5.87	77.43%
其中：短期债务	0.20	6.41%	0.25	4.25%	0.50	8.55%
长期债务	2.99	93.59%	5.62	95.75%	5.37	91.45%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

² 公司为客户提供各类检测服务，对于客户的某些认证需求，由公司向其他合作服务机构办理，相应预收客户部分费用。

公司主营业务获现能力仍较好，经营活动现金流随着公司收入规模上升而增长。“信测转债”陆续转股后公司总债务规模大幅下降，财务杠杆处于较低水平。近年来公司净债务规模不大，各杠杆指标仍不高，现金流对债务的覆盖程度好。公司IPO和可转债募集资金基本解决了公司的业务扩张需求，短期内融资压力不大，预计公司财务杠杆水平将保持稳定。

表9 公司现金流及杠杆状况指标

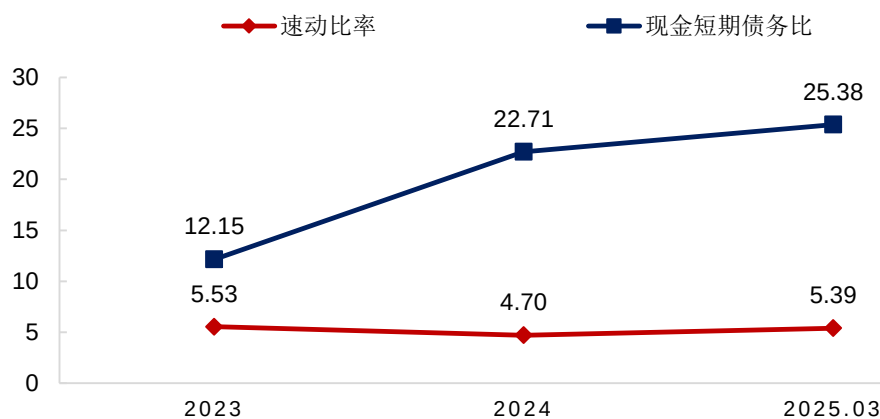
指标名称	2025 年 3 月	2024 年	2023 年
经营活动现金流净额（亿元）	0.26	2.35	2.05
FFO（亿元）	--	2.28	2.43
资产负债率	23.69%	38.34%	35.33%
净债务/EBITDA	--	0.12	-0.03
EBITDA 利息保障倍数	--	13.59	44.77
总债务/总资本	16.91%	31.75%	29.73%
FFO/净债务	--	664.42%	-2,596.18%
经营活动现金流净额/净债务	-12.96%	686.54%	-2,195.45%
自由现金流/净债务	6.12%	201.13%	-796.60%

注：2023 年及 2025 年 1-3 月公司净债务为负数。

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司现金类资产充裕，对债务具有较好的覆盖能力。综合各项指标来看，公司整体流动性状况仍保持良好水平。作为上市公司，公司具备一定的直接融资渠道和能力。截至2024年末，公司尚未使用的银行授信额度为2.00亿元，但整体授信额度相对有限，未来融资空间仍有待提升。

图6 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日，公司本部（查询日2024年4月23日）、子公司苏州市信测标准技术服务有限公司（查询日2024年4月17日）均不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息均无不良类账户。

根据中国执行信息公开网，截至查询日（2025年5月12日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单或被失信被执行人名单。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025 年 3 月	2024 年	2023 年
货币资金	1.77	1.30	3.53
交易性金融资产	3.30	4.27	2.46
应收账款	3.39	3.12	2.47
流动资产合计	9.45	9.77	11.52
其他非流动金融资产	3.14	2.82	2.94
固定资产	3.64	3.65	3.36
在建工程	2.71	2.51	1.76
非流动资产合计	11.12	10.72	9.93
资产总计	20.57	20.48	21.45
短期借款	0.03	0.03	0.03
应付账款	0.70	0.86	0.59
一年内到期的非流动负债	0.13	0.17	0.18
流动负债合计	1.68	1.98	1.98
长期借款	0.02	0.01	0.00
应付债券	2.51	5.09	4.84
长期应付款	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	3.20	5.88	5.60
负债合计	4.87	7.85	7.58
所有者权益	15.70	12.63	13.87
营业收入	1.66	7.25	6.79
营业利润	0.43	2.04	1.99
净利润	0.37	1.81	1.76
经营活动产生的现金流量净额	0.26	2.35	2.05
投资活动产生的现金流量净额	0.31	-1.19	-7.25
筹资活动产生的现金流量净额	-0.09	-3.40	4.43
财务指标	2025 年 3 月	2024 年	2023 年
EBITDA（亿元）	--	2.89	2.83
FFO（亿元）	--	2.28	2.43
净债务（亿元）	-1.97	0.34	-0.09
销售毛利率	59.62%	57.99%	59.10%
EBITDA 利润率	--	39.81%	41.59%
总资产回报率	--	9.91%	11.20%
资产负债率	23.69%	38.34%	35.33%
净债务/EBITDA	--	0.12	-0.03
EBITDA 利息保障倍数	--	13.59	44.77
总债务/总资本	16.91%	31.75%	29.73%

FFO/净债务	--	664.42%	-2,596.18%
经营活动现金流净额/净债务	-12.96%	686.54%	-2,195.45%
速动比率	5.39	4.70	5.53
现金短期债务比	25.38	22.71	12.15

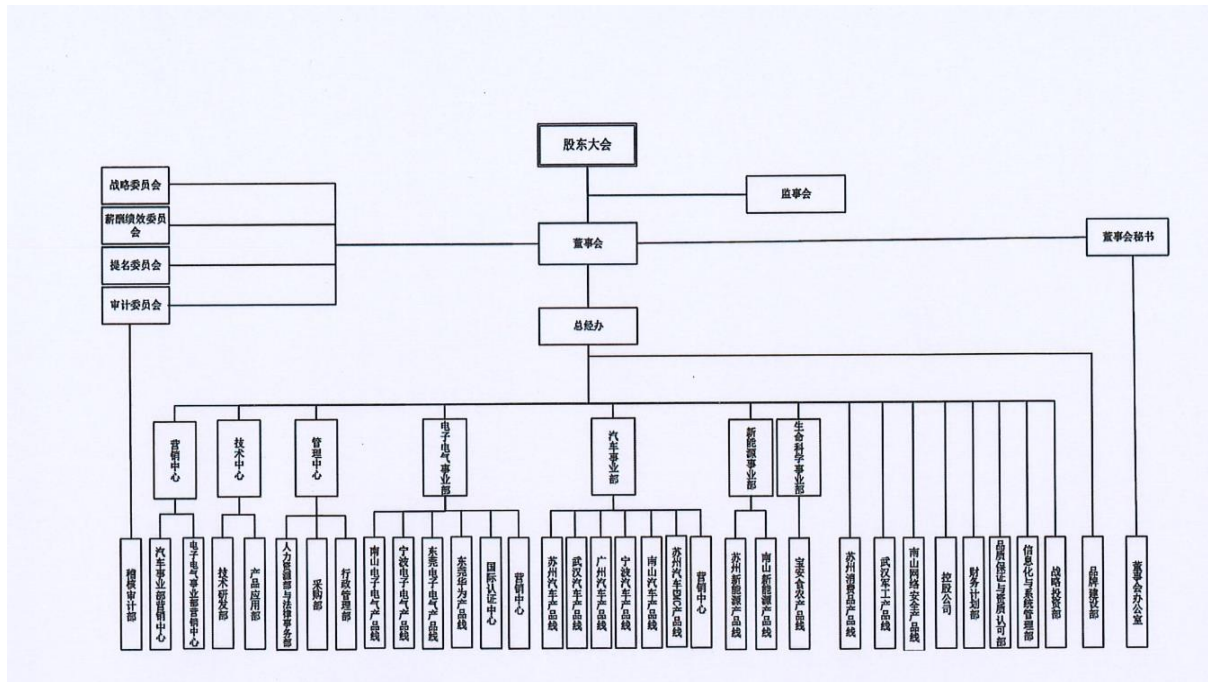
资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司前五大股东明细（截至 2025 年 3 月末）

股东名称	持股数量（股）	持股比例
吕杰中	29,103,979	17.69%
吕保忠	23,196,621	14.10%
高磊	20,413,425	12.41%
青岛信策鑫投资有限公司	5,359,628	3.26%
李生平	4,821,473	2.93%

资料来源：公司 2025 年第一季度报告

附录三 公司组织结构图（截至 2025 年 3 月）



资料来源：公司提供

附录四 2025 年 3 月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	主营业务
苏州市信测标准技术服务有限公司	苏州信测	6,000.00	100.00%	检测认证服务
东莞市信测科技有限公司	东莞信测	360.00	100.00%	检测认证服务
宁波市信测检测技术有限公司	宁波信测	6,000.00	100.00%	检测认证服务
厦门市信测检测技术有限公司	厦门信测	150.00	100.00%	检测认证服务
武汉信测标准技术服务有限公司	武汉信测	816.33	100.00%	检测认证服务
华中信测标准技术服务（湖北）有限公司	华中信测	5,000.00	100.00%	检测认证服务
广州信测标准技术服务有限公司	广州信测	6,000.00	100.00%	检测认证服务
深圳信测标准技术服务有限公司	信测标准（宝安）	6,000.00	100.00%	检测认证服务
柳州信测标准技术服务有限公司	柳州信测	1,000.00	51.00%	检测认证服务
上海信测检测技术有限公司	上海信测	1,000.00	51.00%	检测认证服务
重庆信测标准技术服务有限公司	重庆信测	1,000.00	51.00%	检测认证服务
深圳三思纵横科技股份有限公司	三思纵横	3,206.05	69.4276%	制造业
信测标准环境技术服务（广东）有限公司	信测环境	1,428.57	51.00%	检测认证服务
深圳信测标准检验检测技术有限公司	信测标准（南山）	1,000.00	51.00%	检测认证服务
香港信测标准技术服务有限公司	信测标准（香港）	30 万美元	100.00%	检测认证服务

注：上海信测检测技术有限公司已经于 2025 年 2 月注销，2025 年仅合并其 2025 年 1-2 月利润表数据。

资料来源：公司提供

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 × 100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 × 100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2] × 100%
产权比率	总负债/所有者权益合计 × 100%
资产负债率	总负债/总资产 × 100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
期间费用率	销售费用/营业收入+管理费用/营业收入+财务费用/营业收入+研发费用/营业收入

附录六 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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。
BB	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	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	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。

注：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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号