

2022 年莱克电气股份有限公司公 开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【127】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

2022年莱克电气股份有限公司公开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
莱克转债	AA	AA

评级观点

本次等级的评定是考虑到：莱克电气股份有限公司（以下简称“莱克电气”或“公司”，股票代码：603355.SH）为国内知名家电企业，2024 年泰国基地新增家电及核心零部件产能投放，产品供应能力提升，受益于海外市场需求恢复性增长、公司持续优化产品结构、推动业务转型和调整销售策略，2024 年营业收入和利润水平有所提升，经营活动现金流持续改善，账面现金相对充裕；同时中证鹏元也关注到，2024 年以来受行业竞争加剧影响，公司主业销售毛利率略有下滑，募投项目新增境外实施地并延期，面临一定新增产能消化风险，需关注美国关税政策不确定性对公司经营业绩可能造成的不利影响，公司外销收入占比较高，面临一定汇兑损失风险和金融衍生品交易市场风险和操作风险，需关注偿债压力等不利因素。

评级日期

2025 年 6 月 10 日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

合并口径	2025.3	2024	2023	2022
总资产	138.47	136.23	125.62	105.55
归母所有者权益	51.74	49.55	43.74	38.03
总债务	64.65	61.80	55.56	42.52
营业收入	23.87	97.65	87.92	89.10
净利润	2.28	12.32	11.19	9.84
经营活动现金流净额	0.17	16.11	8.40	7.98
净债务/EBITDA	--	1.13	-0.02	-0.51
EBITDA 利息保障倍数	--	9.80	11.68	15.44
总债务/总资本	55.47%	55.42%	55.87%	52.77%
FFO/净债务	--	83.53%	-4,370.74%	-168.96%
EBITDA 利润率	--	14.76%	15.02%	12.80%
总资产回报率	--	11.72%	11.85%	11.83%
速动比率	1.26	1.26	1.22	1.39
现金短期债务比	1.09	1.08	1.33	1.95
销售毛利率	23.41%	24.15%	25.61%	23.02%
资产负债率	62.52%	63.52%	65.07%	63.94%

注：2022-2023 年 FFO/净债务、净债务/EBITDA 为负均系净债务为负所致；基于未追溯调整的 2022-2023 年财务数据分析，下同。

资料来源：公司 2022-2024 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

联系方式

项目负责人：顾春霞
guchx@cspengyuan.com

项目组成员：洪烨
hongy@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **公司为国内知名家电企业，核心产品产能规模有所提升。**公司为行业领先的吸尘器制造企业、国内规模较大的品质小家电和园艺工具生产企业，环境清洁类家电市场份额（含 ODM/OEM 和自主品牌）在可比上市公司中排名靠前，其中 ODM/OEM 业务处于领先地位。2024 年一季度，公司泰国基地完工投产新增清洁健康家电与园艺工具产能 200 万台/年，以及电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品产能 180 万台/年，实现生产基地在中国苏州、越南和泰国的多点布局，产品供应能力进一步增强。
- **营业收入稳中有增，利润水平进一步提升。**受益于海外市场需求恢复性增长、公司持续优化产品结构和推动业务转型，继续减少低毛利的 OEM 业务、增加高毛利的 ODM 和自主品牌业务，调整销售策略等，2024 年公司营业收入稳中有增，叠加销售费用同比下降，公司净利润同比增长 10.13%。
- **经营获现能力仍较强，账面现金相对充裕。**2024 年受益于营业收入增长和良好的销售回款，公司经营活动现金净流入规模同比大幅增加，FFO 同比小幅增长，经营活动现金生成能力仍较强。公司资产构成中现金及存款类产品占比比较高，2025 年 3 月末现金类资产能够足额覆盖短期债务。

关注

- **主业销售毛利率略有下滑。**2024 年以来，家电和园艺工具板块受行业竞争加剧影响，销售均价有所下滑，核心零部件板块¹毛利率相对偏低的电机、模具等产品收入占比提升，公司主营业务销售毛利率和 EBITDA 利润率小幅下降。
- **募投项目新增境外实施地并延期，在建项目投资规模较大，面临一定产能消化风险。**2024 年 10 月，公司决定对本期债券募投项目新增实施地泰国和越南，并将募投项目达到预定可使用状态的时间由 2024 年 12 月延期至 2025 年 12 月。此外，2024 年越南基地新增总投资 2,830 万美元小家电和电机生产建设项目。考虑到全球经济形势复杂多变，公司家电及核心零部件业务增长受行业政策、市场需求及行业竞争格局影响具有不确定性，需关注新增产能消化风险。
- **美国关税政策不确定性可能对公司经营业绩造成不利影响。**公司环境清洁类家电主要出口美国，汽车零部件对美国销售额亦占有一定比例，生产基地所在地中国、越南和泰国均在美国对等关税加征国家之列，后续关税政策将如何落地具有较大不确定性。
- **需关注汇兑损失风险和金融衍生品业务的市场风险和操作风险。**公司境外收入占比较高且持续提升，主要以美元计价，汇率波动将对公司经营效益产生影响。2024 年公司开始开展以规避和防范汇率、利率波动风险为目的的金融衍生品业务（包括远期结售汇、外汇掉期、外汇期权及利率互换等），需关注相关市场风险和操作风险。
- **需关注偿债压力。**受流贷增加影响，2025 年 3 月末公司总债务较 2023 年末增长 16.35%，其中短期债务占总债务比重为 76.02%，资产负债率为 62.52%，处于偏高水平，债务期限结构待改善。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为公司作为行业领先的吸尘器制造企业、国内规模较大的品质小家电和园艺工具生产企业，客户资质较好且合作关系稳定，经营风险和财务风险相对稳定。

¹ 指电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品大类，下同。

同业比较（单位：亿元）

指标	新宝股份	科沃斯	石头科技	小熊电器	德昌股份	富佳股份	公司
总资产	156.44	150.26	174.85	61.54	52.12	29.05	136.23
营业收入	168.21	165.42	119.45	47.58	40.95	27.02	97.65
净利润	11.15	8.06	19.77	3.06	4.11	1.76	12.32
销售毛利率	20.91%	46.52%	50.14%	35.29%	17.36%	15.93%	24.15%
资产负债率	46.31%	52.10%	26.39%	52.70%	42.26%	44.37%	63.52%

注：以上各指标均为 2024 年数据。

资料来源：Choice，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	8/9
	行业&经营风险状况	5/7		杠杆状况	8/9
	行业风险状况	4/5		盈利状况	强
	经营状况	5/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		5/7	财务状况评估结果		8/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				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
莱克转债	12.00	11.9986	2024-6-27	2028-10-14

一、 债券募集资金使用情况

本期债券募集资金计划用于年产8,000万件新能源汽车、5G通信设备和工业自动化产业配套的关键零部件新建项目（一期）（以下简称“8,000万件关键零部件项目”）、新增年产环境清洁和健康生活小家电125万台扩建项目（以下简称“125万台小家电项目”）、智能数字化工厂技术改造项目和补充流动资金。2024年10月，公司发布《莱克电气股份有限公司关于部分募集资金投资项目增加实施主体、实施地点并延期的公告》，根据所处国际形势、经济环境、行业背景及客户要求，决定新增本期债券募投项目实施地点和实施主体，其中8,000万件关键零部件项目新增实施地点泰国，125万台小家电项目和智能数字化工厂技术改造项目新增实施地点泰国和越南，并将募投项目达到预定可使用状态的时间由2024年12月²延期至2025年12月。截至2024年末，莱克转债募集资金专项账户余额为1.57亿元³。

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无变化。公司仍主要从事高端环境清洁和健康生活小家电设计、研发、制造和销售业务，以及高速电机、汽车零部件、电子控制板（PCBA）等核心零部件的研发、制造和销售业务。2024年及2025年1-3月，公司因股权激励政策限制性股票回购注销等净减少总股本24.59万元⁴，截至2025年3月末，公司总股本为5.74亿股，控股股东仍为莱克电气投资集团有限公司⁵（以下简称“莱克投资”），持股比例为35.85%，实际控制人仍为倪祖根，直接及通过莱克投资、金维贸易有限公司（GOLDVAC TRADING LIMITED，以下简称“香港金维”）和苏州立达投资有限公司间接持股比例合计80.81%，无抵质押受限情况，股权结构详见附录二。2025年4月，公司副董事长王平平因个人原因申请辞职，辞职后不再担任公司任何职务，公司增补副总经理张玉清为第六届董事会非独立董事。截至2025年5月16日收盘，莱克转债最新转股价为31.72元，转股溢价为60.91%。

2024年公司合并范围新增10家子公司，均为出资新设，注销减少1家无实际经营业务的子公司。2024年度公司合并范围无重要子公司。

三、 运营环境

² 公司于2024年1月发布公告，将“新增年产环境清洁和健康生活小家电125万台扩建项目”达到预定可使用状态的日期从2024年1月延期至2024年12月。公司系基于国际、国内经济环境的不确定性，国内外清洁电器等小家电行业受到经济环境和消费信心的影响，结合当前经济环境、市场预期以及项目实际建设需要，充分考虑项目建设周期与资金使用情况做出该项决定，不会对生产经营造成实质性影响，符合公司长远发展规划与股东的长远利益。

³ 根据公司公告，截至2024年末，公司尚未使用募集资金余额为3.57亿元，与募集资金专项账户余额差额2.00亿元系公司使用闲置募集资金暂时补充流动资金2.00亿元且尚未到归还时间所致，该事项已经公司董事会审议通过。

⁴ 根据审计报告及未经审计的2025年1-3月财务报表计算，公司公告及工商变更登记时间有一定延迟。

⁵ 莱克投资成立于2012年2月，控股股东和实际控制人均为倪祖根。

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》。](#)

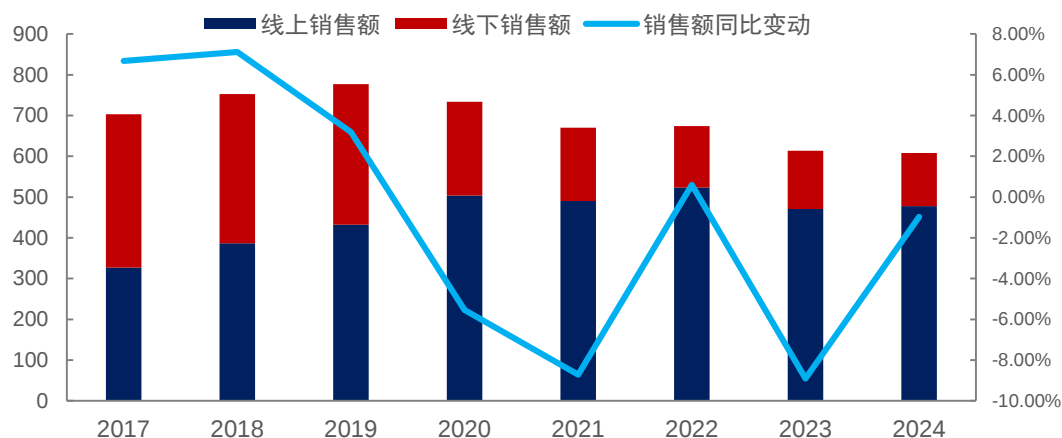
行业环境

（一）小家电行业

随着我国经济持续发展及人均可支配收入的提升，小家电产品作为高生活品质的象征迅速进入消费者家庭，近年来小家电消费逐渐归于理性化，行业增长疲软，市场进入存量竞争阶段

2024年国内小家电消费市场增长疲软。随着我国经济持续发展，近年来居民人均可支配收入持续提升，从2017年的2.60万元增长至2024年的4.14万元。伴随着中国居民人均可支配收入的提升和消费升级，中国市场对小家电的消费需求不断提升，目前已成为全球最大的小家电消费国。小家电产品自带的多功能、易操作及时尚简洁的外观符合当下年轻人对于更精致、更健康、更便捷的生活方式的追求，2020年以前小家电市场体量呈快速扩张态势。2020年以来，受宏观经济波动影响，国内小家电市场规模有所下降，消费逐渐归于理性化，市场进入存量竞争阶段。2023-2024年，随着需求相对饱和、行业进入内卷阶段，平台、品牌都将“价格力”作为核心竞争。奥维云网（AVC）2024年全渠道推总数据显示，厨房小家电整体零售额为609亿元，同比下降0.8%。

图1 厨房小家电市场零售额规模（单位：亿元）



资料来源：奥云维网，中证鹏元整理

国内线上渠道仍是主流，出口增长保持良好态势；小家电行业竞争激烈且进入门槛不高，企业为抢占市场份额大幅提升销售费用投入对企业利润造成侵蚀

小家电销售渠道包括电商平台、自营商店、超市、专卖店及大型零售商，线下渠道面临转型、复苏难题，目前仍处于调整期，国内线上渠道依然是增长核心通道。伴随着互联网基础设施与物流基础设施的完善、移动终端购物的普及和80、90后成为新兴消费主力军，电商平台已经成为小家电最为重要的销售渠道之一。2024年厨房小家电线上零售额478亿元，同比增长1.7%；线下零售额130亿元，同比下滑8.9%。在新零售时代下，短视频、直播带货、社交电商等场景化内容营销方式更容易触发冲动消费，近年来新兴渠道仍然保持较强韧性，厨房小家电抖音渠道线上零售额占比已达21%。目前中国小家电自主品牌已积极布局海外市场，持续进行产品研发和品牌升级，2024年小家电行业出口表现向好。根据中国机电产品进出口商会数据显示，2024年厨房小家电和个护小家电出口金额同比分别增长9.1%和16.9%。

由于小家电行业的技术和资金门槛较低，产品同质化现象的加剧，营销能力是小家电企业的核心竞争力之一。无论是线上互联网平台的销售还是线下“经销+直销+代销”的传统销售模式，企业都需要在营销手段、广告推广和消费者引导等方面进行研究投入和资金投入。在传统电商淘宝、天猫、京东、苏宁等平台之外的网络销售渠道上，伴随粉丝经济和年轻消费群体驱动，网红带货、“短视频+直播+社群平台”等新营销模式逐渐兴起，部分小家电企业充分利用互联网的火热发展势头，通过打造爆款产品为品牌增加销售额。总体而言，小家电行业销售受线上、线下及多平台分流的因素影响，企业为抢占市场份额大幅提升销售费用投入将对企业利润造成侵蚀。

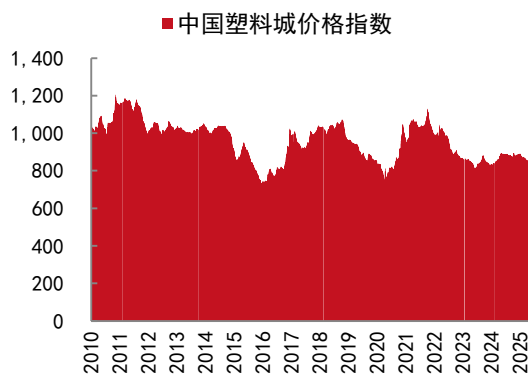
2025年国家补贴政策从原有的8大类扩展到12大类，电饭煲、微波炉等厨小电品类首次被纳入补贴范围，个人消费者购买补贴标准为产品销售价格的15%-20%。2025年一季度我国厨房小家电零售额162亿元，同比增长2.5%，需求端在国补及低基数效应下呈现恢复性增长。此外，在自上而下的政策指

导下，电商平台反内卷成为新趋势，叠加激烈价格战后尾部加速出清，小家电均价也呈现一定的修复，一季度小家电均价同比提升 3.7%至 223 元。

原材料价格波动幅度较大，小家电企业面临一定的成本控制压力

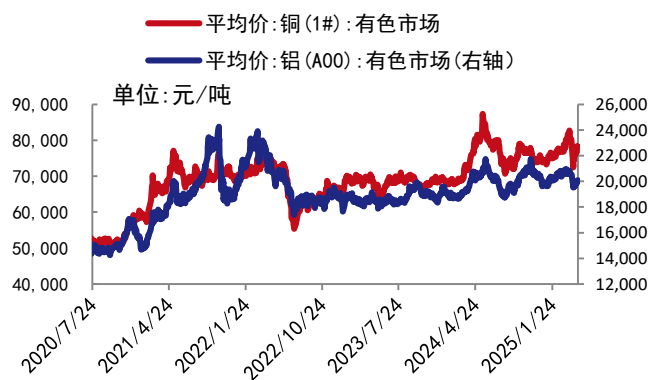
原材料成本占小家电生产成本的比重高达 60%-70%以上，其中厨房小家电、生活小家电等对铜、铝、塑料等大宗原材料需求量大。截至 2025 年 4 月 25 日，有色市场铜（1#）、铝（A00）价格分别为 78,280 元/吨、20,100 元/吨；2025 年 3 月末，中国塑料城价格指数为 855.14，较 2022 年初下降 13.65%，较 2021 年的高位有所回落。综合来看，铜价在矿端扰动和低库存支撑短期偏强；铝价在新能源用铝需求作用下中期价格仍然存在支撑；塑料价格则由原油波动主导。近年来以上原材料价格波动明显，小家电企业面临一定的成本控制压力。

图2 近三年中国塑料城价格指数



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图3 小家电主要原材料价格情况



资料来源：Wind，中证鹏元整理

（二）汽车零部件-车用铝合金压铸行业

2024 年新能源汽车销量持续高速增长，叠加汽车轻量化加速为铝合金压铸件提供较大增长空间，国内车用铝合金压铸业集中度仍较低，高端产能规模靠前的企业未来将在规模化效益以及盈利空间方面获得竞争优势；但铝合金成本相对较高，在部分汽车铸件上仍面临高强度钢这一新兴材料的竞争

据乘联会数据显示，2024 年中国汽车销量达 3,143.6 万辆，同比增长约 4.5%，增速较 2023 年下降近 8 个百分点，其中新能源汽车销量达 1,286.6 万辆，同比增长约 35.5%，增速虽略有下滑但仍处于高速增长阶段，市场占有率达 40.9%，同比上升 9 个百分点。新能源汽车的快速发展及汽车轻量化趋势为车用铝合金压铸件提供了较大增长空间。

从竞争格局来看，发达国家的铝压铸企业呈现数量少、单个规模大、专业化程度高的特点，在技术储备及客户资源上具有明显优势，主要包括日本 RYOBI 株式会社、阿雷斯提（Ahresty Corporation）和皮尔博格（PIERBURG）等企业。国内车用铝合金压铸行业集中度仍较低，规模较大的企业包括广东鸿图科技股份有限公司、文灿集团股份有限公司、宁波旭升集团股份有限公司和爱柯迪股份有限公司。未

来大型企业通过资金优势，扩张高端产品产能，能够在规模化效益以及盈利空间方面获得较大竞争优势。随着车用铝合金压铸在汽车制造上向整体化、大型化发展，预计未来行业集中度将有所提升。

但需要注意的是，虽然与高强度钢相比，铝合金减重与环保效果更具优势，但制造及维修成本较为昂贵，且抗拉强度、耐撞性不及高强度钢，在部分汽车铸件上仍面临高强度钢这一新兴材料的竞争。

（三）电子制造服务行业

2024 年电子制造服务行业下游总体处于去库存阶段，消费电子类需求温和复苏，汽车电子行业受益于新能源汽车较高增速仍有较大增长空间

据上市公司公告数据显示，2024 年全球电子制造服务产业规模约 6,332 亿美元，行业集中度高，全球排名前十的厂商营收占比超过七成。近年随着全球排名前列的大型电子制造服务企业陆续在中国开展业务，我国电子制造服务产业规模迅速扩大，已在全球电子制造服务业占据最大市场份额。据华经产业研究院数据显示，2023 年我国电子制造服务产业市场规模达 1.97 万亿元，同比增长 4.9%，上市公司主要有环旭电子、光弘科技和易德龙等。电子制造服务行业下游应用领域广泛，覆盖消费电子、汽车电子、工控电子、医疗电子、通讯电子等。2024 年电子产品总体处于去库存阶段，细分领域消费电子行业呈温和复苏态势，汽车电子行业受益于新能源汽车行业较高增速仍有较大增长空间。

四、 经营与竞争

跟踪期内，公司仍主要从事高端环境清洁、健康生活小家电、园艺工具以及高速电机、汽车零部件、电子控制板（PCBA）等核心零部件的设计、研发、制造和销售业务。2024 年及 2025 年 1-3 月，受益于海外市场需求恢复性增长、公司主动调整产品结构和销售策略，公司营业收入同比稳中有增，其中清洁健康家电与园艺工具⁶仍为公司主要收入来源，其次为电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品⁷。

2024 年以来，公司销售毛利率呈小幅下滑趋势。分业务板块来看，2024 年公司持续优化产品结构和推动业务转型，继续减少低毛利的 OEM 业务，增加高毛利的 ODM/OBM 业务以改善盈利能力，但家电和园艺工具板块受行业竞争加剧影响，呈量增价减状态，2024 年及 2025 年 1-3 月毛利率有所下滑。2024 年以来核心零部件板块中的汽车零部件和电机业务产销两旺，成为公司高毛利核心业务，但受毛利率相对偏低的电机、模具等业务收入大幅增长影响，电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品大类销售毛利率持续下滑。

⁶ 清洁健康家电品类较多，包括吸尘器、洗地机、净水机、煮茶净饮机、空气调节扇、空气净化器、除湿机、熨烫机、除螨仪、智能电饭煲、破壁料理机、微压双/三胆电饭煲、空气炸锅、多功能电火锅等；园艺工具主要为割草机、打草机、清洗机⁶等室外环境清洁电器。

⁷ 电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品以新能源汽车、太阳能、5G 通信、工业自动化、智能家电行业为目标客户，包括高速数码电机、铝合金精密压铸和 CNC 精密加工、精密注塑模具、电子控制板等。

表1 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025 年 1-3 月			2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
清洁健康家电与园艺工具	13.77	57.67%	24.30%	56.69	58.06%	25.05%	51.38	58.44%	26.36%
电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品	9.61	40.25%	22.62%	38.74	39.67%	23.89%	34.67	39.43%	25.58%
其他业务	0.50	2.08%	13.84%	2.22	2.27%	5.53%	1.87	2.13%	5.54%
合计	23.87	100.00%	23.41%	97.65	100.00%	24.15%	87.92	100.00%	25.61%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

受益于海外需求恢复性增长及公司主动调整产品结构和销售策略，2024年公司家电及园艺工具产量及产能利用率提升；募投项目新增实施地越南和泰国并延期，核心零部件项目投资规模较大，仍面临一定产能消化风险

公司仍为行业领先的吸尘器制造商、国内规模较大的品质小家电和园艺工具生产企业，截至 2024 年末拥有以吸尘器为主的清洁健康家电及园艺工具实际年生产能力 1,650 万台，电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品实际年生产能力 1.67 亿件。在国内主要产品涉及吸尘器、洗地机等环境清洁类家电的可比上市公司中，公司环境清洁类家电市场份额（含 OEM/OEM 和自主品牌）排名靠前，其中 ODM/OEM 业务市场份额处于领先地位。

2024 年以来，为积极应对中美贸易摩擦，公司加大在东南亚地区的生产基地布局，加快制造向越南和泰国转移。截至 2024 年末，公司越南基地拥有清洁健康家电与园艺工具 210 万台/年的生产能力，泰国基地拥有于 2024 年完工投产的园林工具和小家电整机 200 万台/年，以及电机 180 万台/年的生产能力。此外，泰国和越南亦有新项目布局，投资进展详见表 3。

跟踪期内，公司各类产品的生产模式无变化。2024 年，受益于海外需求恢复性增长及公司主动调整产品结构和销售策略，家电及园艺工具板块订单量增加，产量及产能利用率相应提升；2024 年及 2025 年 1-3 月核心零部件板块产量及产能利用率有所下滑主要系相同产线生产不同产品时满产台数存在差异所致。

表2 2023-2024 年及 2025 年 1-3 月公司主要产品产能、产量及产能利用情况（单位：万台/万件）

产品类别		2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年
清洁健康家电与园艺工具	实际产能	412.50	1,650.00	1,500.00
	产量	402.07	1,539.01	1,330.75
	产能利用率	97.47%	93.27%	88.72%
电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品	实际产能	4,171.91	16,687.65	16,795.42
	产量	3,206.76	13,831.77	14,318.83
	产能利用率	76.87%	82.89%	85.25%

资料来源：公司提供

截至2024年末，公司在建项目主要为本期债券募投项目、莱克越南厂房项目及帕捷泰国厂房项目。2024年10月，公司根据所处国际形势、经济环境、行业背景及客户要求，决定本期债券募投项目8,000万件关键零部件项目新增实施地泰国，125万台小家电项目和智能数字化工厂升级项目新增实施地泰国和越南，并将募投项目达到预定可使用状态的时间由2024年12月延期至2025年12月。截至2024年末，募投项目尚未在越南和泰国投入。

需要注意的是，考虑到全球经济形势复杂多变，公司家电及核心零部件业务增长受行业政策、市场需求及行业竞争格局影响具有不确定性，公司存在一定新增产能消化风险。

表3 2024年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	已投资
年产 8,000 万件新能源汽车、5G 通信设备和工业自动化产业配套的关键零部件新建项目（一期）	8.20	4.74
年产 125 万台环境清洁和健康生活小家电扩产项目	1.43	1.15
智能数字化工厂升级项目	1.29	0.84
莱克越南厂房项目	1.38	0.73
帕捷泰国厂房项目	0.94	0.11
合计	13.24	7.57

注：表中所列“莱克越南厂房项目”为莱克越南工厂项目（总投资 2,830 万美元）的一部分，莱克越南工厂项目主要生产小家电和电机产品，“帕捷泰国厂房项目”为帕捷泰国工厂项目（总投资 5,300 万美元）的一部分，帕捷泰国工厂项目主要生产汽车零部件，均不属于本期债券募投项目。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2024年家电及零部件板块销售额均实现增长，但受行业竞争加剧影响，家电及园艺工具销售均价持续下滑；公司境外收入增长较快，需关注美国关税政策不确定性对公司经营业绩可能造成的不利影响，且面临一定汇兑损失风险及外汇套保相关金融衍生品业务的市场风险和操作风险

跟踪期内，公司产品仍以外销为主，且外销占比持续提升。2024年公司境外销售收入同比提升17.40%，主要受益于海外需求恢复性增长及公司调整产品结构和销售策略，主动放弃部分低毛利的OEM业务、持续拓展ODM高毛利业务；境内销售收入同比小幅下滑，主要系国内自主品牌业务竞争加剧、消费信心不足和消费降级趋势延续所致。2025年1-3月，公司境内外销售收入同比均小幅提升。

公司境外销售区域主要为欧美地区，其中清洁类家电产品外销地区主要为美国，园艺工具主要为欧洲，汽车零部件客户主要分布于北美洲、加拿大和墨西哥，PCBA产品主要为美洲，对美国出口额占营业收入一定比重。公司生产基地所在地中国、越南和泰国均在美国对等关税加征国家之列，虽然目前美国对多国征收对等关税政策尚处于90天暂缓期，但暂缓期过后关税政策将如何落定具有较大不确定性，需关注美国关税政策不确定性对公司经营业绩可能造成的不利影响。

公司外销产品规模较大，且外销产品以外汇计价，面临以美元为主，零星日元、欧元、港币、泰铢、越南盾和新加坡元有关的汇率风险，汇率波动将对公司销售收入、经营效益产生影响。2024年公司开始开展金融衍生品业务（包括远期结售汇、外汇掉期、外汇期权及利率互换等），额度为任意时点最高余

额不超过4亿美元⁸（或等值外币），以规避和防范汇率、利率波动风险为目的。2023-2024年，公司分别发生汇兑收益0.89亿元和1.56亿元。需关注人民币汇率波动引起汇兑损失风险，以及金融衍生品业务相关市场风险和操作风险。

表4 公司主营业务收入按区域分类情况（单位：亿元）

项目	2025 年 1-3 月		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中国境外	16.98	72.65%	68.39	71.66%	58.25	67.70%
中国境内	6.39	27.35%	27.05	28.34%	27.80	32.30%
合计	23.38	100.00%	95.43	100.00%	86.05	100.00%

资料来源：公司 2023-2024 年年报、公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司自主品牌和 ODM/OEM 业务销售模式、收入结算方式和账期、主要客户无变化。ODM/OEM 业务对跨国公司、上市公司等大型优质企业的账期仍为 60-90 天，中型企业一般执行“部分预付+出货前付”，规模较小的中小企业执行先款后货。产品销售方面，2024 年公司清洁健康家电与园艺工具大类产品虽然受行业竞争加剧影响量增价减，但销售额同比小幅增长；电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品销量下滑及销售均价提升主要系销售产品结构变动所致，总体销售额增长。2025 年 1-3 月，清洁健康家电与园艺工具、电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件销售额同比均小幅提升，其中家电及园艺工具大类产品销售均价下滑较多，主要系行业竞争及单价较高的自主品牌销售占比下降所致。公司各类产品产销率总体处于较高水平。

表5 2023-2024 年及 2025 年 1-3 月公司主要产品销售情况（单位：元/台、万台、亿元）

产品类别		2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年
清洁健康家电与园艺工具	平均售价	318.08	372.24	381.79
	销量	432.84	1,522.98	1,345.83
	销售额	13.77	56.69	51.38
	产销率	107.65%	98.96%	101.13%
电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品	平均售价	31.72	31.05	26.11
	销量	3,029.40	12,474.70	13,275.83
	销售额	9.61	38.74	34.67
	产销率	--	99.76%	101.07%

注：*电机产销率=（自用电机数量+对外销售电机数量）/电机产量；公司生产的电机包括自用和对外销售两种去向，2023-2024 年生产的电机中分别有 1,196.26 万台和 1,323.84 万台自用于家用电器及园林工具生产，分别约占公司电机年总产量的 38%和 42%。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司主要客户无重大变化，前五大客户销售额占比约36%，较为稳定且客户集中度尚可。

2024年以来，公司研发投入及占营业收入比重小幅提升，研发队伍较为稳定。2024年授权发明专利

⁸ 根据公司于 2025 年 4 月发布的《莱克电气股份有限公司公司及子公司开展金融衍生品业务的公告》，该额度上调至 5 亿美元。

91项，截至2024年末已获得授权有效专利2,241项，其中发明专利485项。

表6 公司研发投入情况（单位：亿元）

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年
研发投入金额	1.35	5.36	4.68
研发投入占营业收入的比例	5.65%	5.49%	5.32%

资料来源：公司 2023-2024 年年报及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司上游供应商仍较为分散，材料成本占主营业务成本比重仍较高，需关注原材料价格波动对公司盈利水平和经营业绩的不利影响

跟踪期内，公司采购模式无变化，材料成本在主营业务成本中占比仍较高，原材料价格波动对公司影响较大，需关注原材料价格波动对公司盈利水平和经营业绩的不利影响。2024年以来，ABS塑料粒子价格呈小幅上升趋势，但总体仍处于历史较低水平，人工成本支出较为刚性且每年有一定增长，制造费用及占比增长相对较多主要系当期泰国工厂项目和8,000万件关键零部件项目部分完工转固，相关费用计提增加所致。公司主要上游供应商较为稳定，2024年前五大供应商采购额占比为10.83%，供应商较为分散。

表7 公司主营业务成本构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 1-3 月		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料成本	12.79	71.61%	52.36	72.75%	46.67	73.34%
直接人工	1.96	10.95%	8.19	11.39%	7.62	11.98%
制造费用	3.11	17.44%	11.42	15.86%	9.34	14.68%
主营业务成本	17.86	100.00%	71.97	100.00%	63.64	100.00%

资料来源：公司2023-2024年年报、公司提供，中证鹏元整理

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2023-2024年审计报告及2025年1-3月未经审计财务报表。

跟踪期内公司财务风险仍较低。首先，虽然 2024 年公司主营业务盈利能力边际弱化，EBITDA 利润率和总资产回报率小幅下滑，但整体利润实现有所增长，EIBTDA 对利息支出的覆盖度仍较好。其次，随着自身利润累积及高盛仲裁案金融衍生品相关预计负债转入资本公积，公司资本实力有所增强。虽然债务期限结构欠佳，但资产构成以现金及存款类产品等为主，资产流动性尚可，且经营获现能力较强，现金类资产仍可足额覆盖短期债务，银行授信备用流动性较为充裕，集中兑付压力可控

资本实力与资产质量

2024年以来，公司总资产小幅增长，增量资产主要系公司为规避汇率波动风险进行外汇掉期所购买的人民币大额存单、应收账款、存货及完工项目转固。受益于公司自身利润累积及高盛仲裁案金融衍生品相关预计负债转入资本公积，日常经营及项目建设所需资金缺口不大，2024年以来产权比率持续小幅下降，但仍处于较高水平。资产构成方面，以货币资金及其他存款类产品（如大额存单）、应收账款和存货为主的流动资产占比较高，厂房土地设备等生产用固定资产亦占有一定比例，资产流动性尚可。需要注意的是，受家电及园艺工具产品海外需求持续恢复性增长影响，2024年公司单季度营业收入持续环比增加，年末应收账款增长占增量营收比重较高，坏账准备相应增加，存在一定信用减值损失风险。2024年公司泰国工厂项目及8,000万件关键零部件项目境内部分完工转固，产能投放增加，但家电及园艺工具大类产品销售均价持续下滑，存在产能消化和存货跌价风险。此外，2024年末其他流动资产和其他非流动资产新增较大规模大额存单，系当期开展的金融衍生品业务（包括远期结售汇、外汇掉期、外汇期权及利率互换等）形成，存在一定市场风险和操作风险。

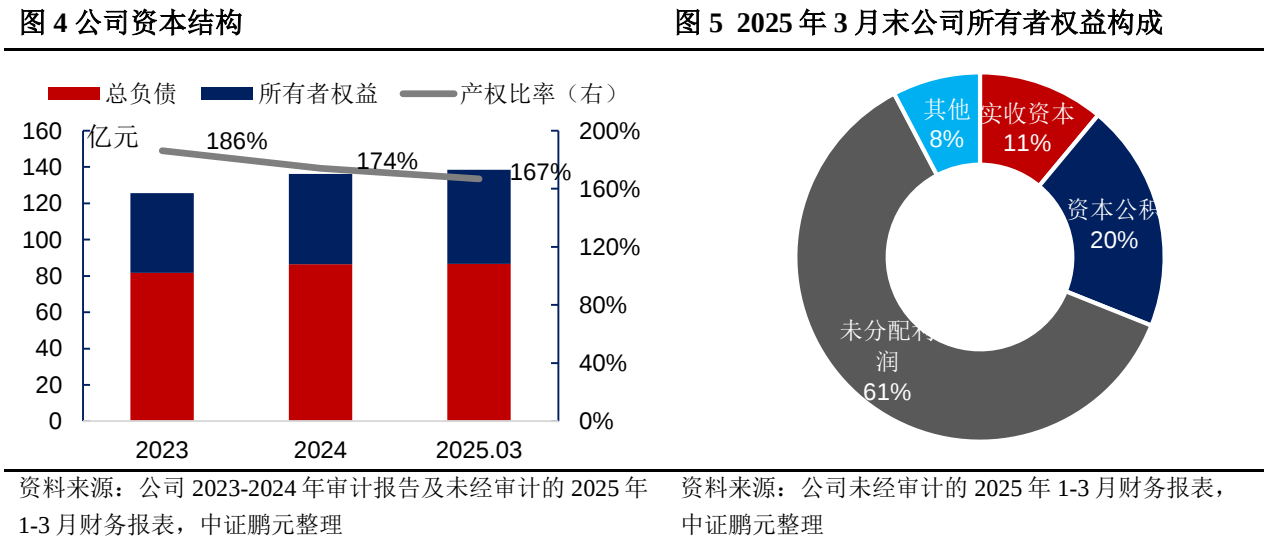


表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

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	52.85	38.17%	47.49	34.86%	58.88	46.87%
应收账款	23.10	16.68%	22.66	16.63%	19.45	15.48%
存货	13.16	9.50%	13.86	10.17%	13.02	10.37%
其他流动资产	10.77	7.77%	13.92	10.22%	2.24	1.78%
流动资产合计	102.10	73.74%	99.80	73.26%	95.57	76.07%
固定资产	19.10	13.79%	18.95	13.91%	17.07	13.59%
在建工程	1.23	0.89%	1.31	0.96%	2.18	1.74%
无形资产	2.46	1.77%	2.48	1.82%	2.07	1.65%
商誉	6.46	4.67%	6.46	4.74%	6.46	5.14%
其他非流动资产	5.06	3.65%	5.02	3.69%	0.11	0.09%
非流动资产合计	36.37	26.26%	36.43	26.74%	30.06	23.93%

资产总计	138.47	100.00%	136.23	100.00%	125.62	100.00%
------	--------	---------	--------	---------	--------	---------

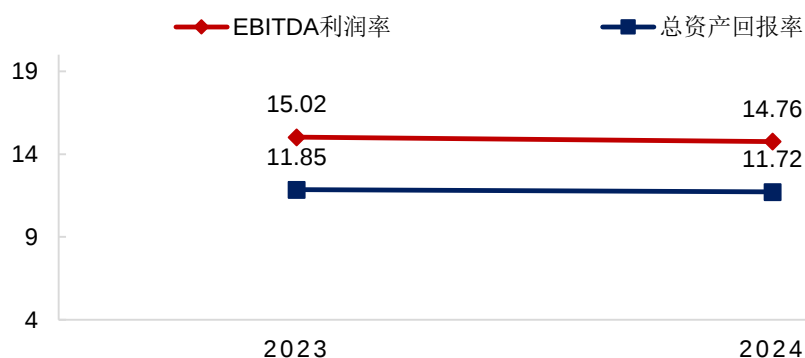
资料来源：公司 2023-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2024年，虽然受益于营业收入稳中有增，销售费用和期间费用率同比下降，公司实现净利润同比增长10.13%，总体利润水平有所提升，但公司家电及园艺工具大类产品受行业竞争加剧影响销售均价下滑，核心零部件板块毛利率相对偏低的电机、模具等产品收入占比提升，公司主营业务销售毛利率小幅下滑，盈利能力边际弱化，EBITDA利润率同比小幅下降。同时需注意的是，2024年公司分别发生信用减值损失和存货跌价损失0.12亿元和0.79亿元，其中信用减值损失同比增加196.63%，主要系期末应收账款余额增长，按账龄分类计提的坏账准备增加所致，对公司利润造成一定侵蚀。

2024年，虽然受益于海外市场需求恢复性增长、公司主动调整产品结构和销售策略，公司实现营业收入稳中有增及盈利水平提升，但考虑到行业竞争加剧和国内消费信心不足使得收入占比较高的传统家电、园艺工具业务承受了一定市场需求紧缩的压力，销售价格持续下跌，本期债券募投项目新增实施地越南和泰国建设并继续延期，美国关税政策和海外需求波动存在较大不确定性因素，为规避汇率及利率波动风险开展的远期结售汇、外汇掉期等金融衍生品业务存在一定市场风险和操作风险等不利因素，公司未来盈利水平存在一定波动可能。

图 6 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

2025年3月末，公司负债结构仍以流动负债为主要构成。跟踪期内，公司销售回款随营业收入增长有所增加，经营活动现金流持续净流入且同比明显改善，日常经营及项目建设所需资金缺口不大，负债总额和总债务同比小幅增长。公司总债务以可转债和银行借款为主要构成，其次为票据，债务品种结构良好；增量债务期限较为均衡，短期债务占总债务比重总体稳定，处于较高水平主要系公司销售回款中美元现金占比较高，而采购端所需支付的货款以人民币为主，剔除结汇后的日常经营资金缺口需通过银行流贷补充所致，债务期限结构有待改善。公司账面现金能够覆盖短期债务，集中兑付压力一般。

2024年末预计负债同比大幅下降，主要系公司与高盛国际仲裁案计提的可能需支付的资金1.78亿元转入资本公积所致。2024年公司收到大股东香港金维⁹、Peihua Trading Co.,Ltd及其全资子公司天然控股的《承诺说明》，承诺不会针对相关交易项下境外款项的支付事项向公司主张任何形式的追索，也不会要求公司承担任何形式的支付义务与其他责任，相关事项涉及的预计负债1.78亿元转入资本公积。

表9 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
短期借款	36.34	41.98%	36.22	41.86%	29.08	35.58%
应付票据	5.84	6.74%	3.19	3.69%	3.96	4.84%
应付账款	13.86	16.01%	15.97	18.45%	13.90	17.00%
合同负债	3.21	3.71%	2.85	3.29%	2.71	3.31%
其他应付款	2.85	3.29%	2.40	2.77%	4.62	5.66%
一年内到期的非流动负债	6.97	8.05%	5.00	5.78%	10.74	13.13%
流动负债合计	70.45	81.38%	68.48	79.14%	67.72	82.85%
长期借款	3.00	3.47%	5.00	5.78%	0.00	0.00%
应付债券	11.92	13.77%	11.80	13.63%	11.40	13.94%
预计负债	0.35	0.40%	0.29	0.34%	1.86	2.28%
非流动负债合计	16.12	18.62%	18.05	20.86%	14.02	17.15%
负债合计	86.57	100.00%	86.53	100.00%	81.74	100.00%
总债务	64.65	74.68%	61.80	71.42%	55.56	67.97%
其中：短期债务	49.15	76.02%	44.42	71.88%	43.78	78.79%
长期债务	15.50	23.98%	17.38	28.12%	11.78	21.21%

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

现金流方面，2024年公司经营活动现金净流入规模同比大幅增加，FFO同比小幅增长，主要受益于营业收入增长和良好的销售回款。杠杆状况方面，2024年公司净债务/EBITDA和FFO/净债务转正均系净债务转正所致，盈余现金无法覆盖总债务主要系部分现金类资产用于开展外汇掉期的金融衍生品业务，购买人民币大额存单所致。受益于自身利润累积及高盛仲裁案金融衍生品相关预计负债转入资本公积，日常经营及项目建设所需资金缺口不大，公司资产负债率、总债务/总资本呈小幅下降趋势。受利息支出增长影响，公司EBITDA利息保障倍数有所下滑，但利润对利息支出的保障仍较好。总体来看，公司财务杠杆率偏高，但盈利对利息支出的保障程度仍较好，偿债能力总体稳定。

表10 公司偿债能力指标

指标名称	2025 年 3 月	2024 年	2023 年
经营活动现金流净额（亿元）	0.17	16.11	8.40
FFO（亿元）	--	13.58	12.59
资产负债率	62.52%	63.52%	65.07%

⁹ 公司实际控制人倪祖根持有香港金维 100.00%股权，香港金维持有公司 27.41%股权。

净债务/EBITDA	--	1.13	-0.02
EBITDA 利息保障倍数	--	9.80	11.68
总债务/总资本	55.47%	55.42%	55.87%
FFO/净债务	--	83.53%	-4,370.74%
经营活动现金流净额/净债务	1.44%	99.11%	-2,915.95%
自由现金流/净债务	-7.61%	68.13%	-1,620.81%

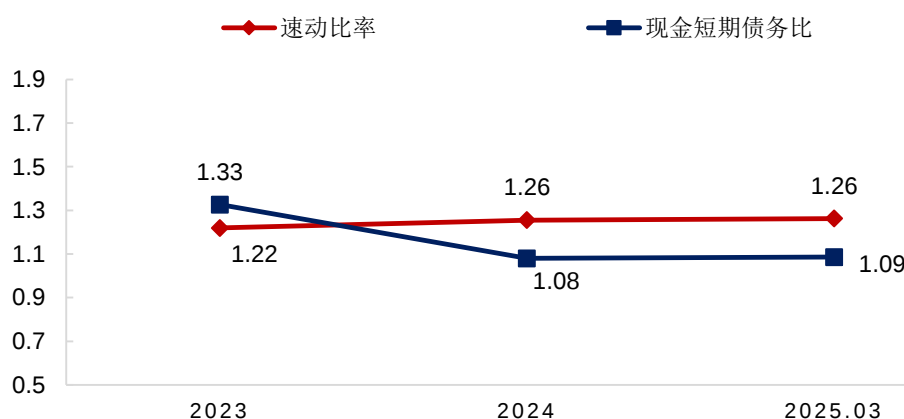
注：2023 年 FFO/净债务、净债务/EBITDA、经营活动现金流净额/净债务和自由现金流/净债务为负均系净债务为负所致，2025 年 1-3 月自由现金流/净债务为负系自由现金流为负所致。

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

2024年公司保持良好的经营获现能力，流动资金贷款需求主要来自销售回款中美元结汇与采购端所需支付的人民币的缺口，未来存在增加的可能。截至2024年末，公司在建项目主要为本期债券募投项目和泰国工厂项目，募集资金及自有资金基本能够覆盖投资需要，且短期暂无其他拟建项目，预计未来资本性投入方面的债务融资需求相对不高。公司财务杠杆率向上波动的可能性较小。

2024年以来公司现金类资产仍能有效覆盖短期债务，但受部分现金类资产用于开展外汇掉期的金融衍生品业务，购买人民币大额存单影响，2025年3月末现金短期债务比降至1.09。公司剔除存货后的流动资产规模较大，能够覆盖流动负债，2024年3月末上升至1.26。公司主要融资渠道为银行借款和债券发行，截至2025年3月末银行授信尚未使用额度为129.57亿元，备用流动性较为宽裕，资产抵质押受限比例较低，融资弹性较好。

图 7 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（2025年3月31日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，

无到期未偿付或逾期偿付情况。

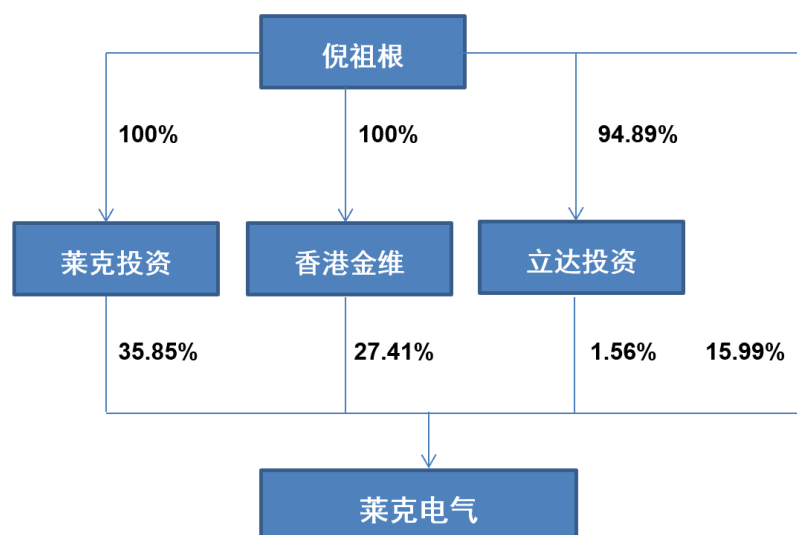
根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2025年5月28日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

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	2022 年
货币资金	52.85	47.49	58.88	44.80
应收账款	23.10	22.66	19.45	14.42
流动资产合计	102.10	99.80	95.57	77.91
固定资产	19.10	18.95	17.07	12.83
非流动资产合计	36.37	36.43	30.06	27.65
资产总计	138.47	136.23	125.62	105.55
短期借款	36.34	36.22	29.08	21.60
应付账款	13.86	15.97	13.90	12.42
一年内到期的非流动负债	6.97	5.00	10.74	0.20
流动负债合计	70.45	68.48	67.72	47.77
长期借款	3.00	5.00	0.00	5.00
应付债券	11.92	11.80	11.40	10.98
非流动负债合计	16.12	18.05	14.02	19.72
负债合计	86.57	86.53	81.74	67.50
所有者权益	51.90	49.70	43.88	38.06
营业收入	23.87	97.65	87.92	89.10
营业利润	2.42	13.88	11.66	10.67
净利润	2.28	12.32	11.19	9.84
经营活动产生的现金流量净额	0.17	16.11	8.40	7.98
投资活动产生的现金流量净额	2.65	-22.45	-1.66	-8.00
筹资活动产生的现金流量净额	2.48	-4.65	4.19	12.72
财务指标	2025 年 3 月	2024 年	2023 年	2022 年
EBITDA（亿元）	--	14.41	13.21	11.41
FFO（亿元）	--	13.58	12.59	9.78
净债务（亿元）	11.92	16.25	-0.29	-5.79
销售毛利率	23.41%	24.15%	25.61%	23.02%
EBITDA 利润率	--	14.76%	15.02%	12.80%
总资产回报率	--	11.72%	11.85%	11.83%
资产负债率	62.52%	63.52%	65.07%	63.94%
净债务/EBITDA	--	1.13	-0.02	-0.51
EBITDA 利息保障倍数	--	9.80	11.68	15.44
总债务/总资本	55.47%	55.42%	55.87%	52.77%
FFO/净债务	--	83.53%	-4,370.74%	-168.96%
经营活动现金流净额/净债务	1.44%	99.11%	-2,915.95%	-137.90%
自由现金流/净债务	-7.61%	68.13%	-1,620.81%	-86.37%
速动比率	1.26	1.26	1.22	1.39
现金短期债务比	1.09	1.08	1.33	1.95

资料来源：公司 2022-2024 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 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月）



资料来源：公司提供

附录三 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+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

附录四 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