



神通科技集团股份有限公司

2025 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[2025]跟踪 0553 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

2025 年 6 月 17 日

本次跟踪发行人及评级结果	神通科技集团股份有限公司	AA-/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“神通转债”	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	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于神通科技集团股份有限公司（以下简称“神通科技”或“公司”）下游客户较为优质、主要客户合作稳定、债务规模较小、杠杆水平持续优化以及融资渠道较为通畅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主要产品产销量下降、盈利水平有所弱化、燃油车市场持续低迷以及募投项目未来经营存在不确定性等因素可能对公司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，神通科技集团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：公司资本实力显著增强，业务规模持续大幅提升，盈利能力和经营获现水平大幅增长且具有可持续性等。 可能触发评级下调因素：受行业政策及供需影响，汽车行业景气度显著下行，在建项目效益远低于预期，大幅侵蚀公司利润水平；获现能力显著弱化，债务规模快速上升，财务杠杆比率显著上升，流动性压力明显加大等。	
正 面		
■ 下游客户较为优质，与主要客户合作关系稳定 ■ 借款规模较小，财务杠杆水平持续优化 ■ 作为A股上市公司，融资渠道较为通畅		
关 注		
■ 主要产品产销量下降，2024年净利润出现亏损 ■ 燃油车市场持续低迷，需关注公司新客户拓展及产品结构调整情况 ■ 募投项目产品与主业有一定差异，后续产能释放、订单获取及盈利实现情况存在不确定性		

项目负责人：汤梦琳 mltang@ccxi.com.cn
项目组成员：郑皓月 hyzheng@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

神通科技（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产（亿元）	22.17	30.30	28.19	28.33
所有者权益合计（亿元）	14.77	15.80	14.93	15.37
总负债（亿元）	7.40	14.50	13.25	12.96
总债务（亿元）	2.63	9.28	8.22	8.26
营业总收入（亿元）	14.29	16.38	13.89	3.42
净利润（亿元）	0.45	0.55	-0.32	0.09
EBIT（亿元）	0.36	0.73	-0.17	--
EBITDA（亿元）	1.54	2.16	1.47	--
经营活动净现金流（亿元）	1.29	3.75	1.47	-0.35
营业毛利率(%)	19.52	19.41	18.53	22.04
总资产收益率(%)	1.62	2.79	-0.60	--
EBIT 利润率(%)	2.52	4.46	-1.26	--
资产负债率(%)	33.40	47.85	47.02	45.76
总资本化比率(%)	15.14	37.01	35.49	34.96
总债务/EBITDA(X)	1.71	4.30	5.57	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	122.25	16.56	5.23	--
FFO/总债务(X)	0.72	0.27	0.26	--

注：1、中诚信国际根据神通科技提供的其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 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；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，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	总资产 (亿元)	资产负债率 (%)	经营活动净现金流 (亿元)
起帆电缆	227.64	1.36	139.14	66.60	4.98
神通科技	13.89	-0.32	28.19	47.02	1.47

中诚信国际认为，神通科技多元化程度一般，竞争力及市场地位符合平均水平，订单获取有一定保障；财务方面，神通科技债务规模较小，财务杠杆处于较低水平，整体偿债压力较小，但盈利能力和经营获现能力相对偏弱。

注：“起帆电缆”为“上海起帆电缆股份有限公司”简称。

本次跟踪情况

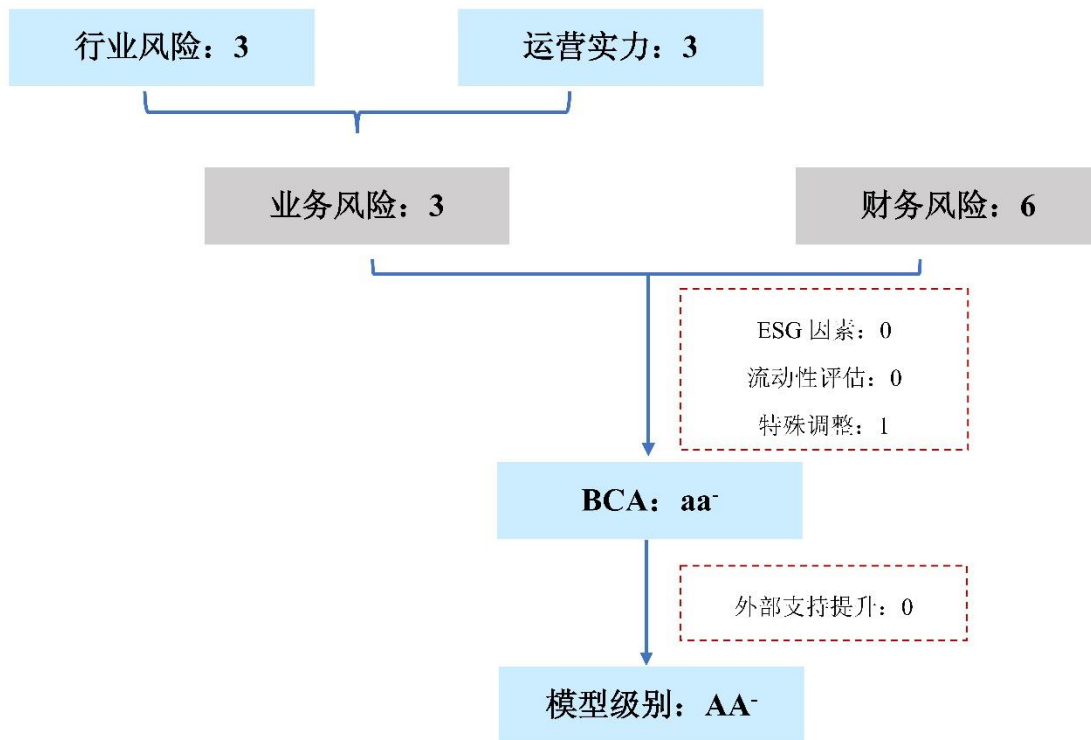
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/ 债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
神通转债	AA-	AA-	2024/05/29 至本 报告出具日	5.77/5.77	2023/07/25~2029/07/25	赎回条款，回售条款， 转股价格向下修正条款

注：债项余额为 2025 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
神通科技	AA-/稳定	AA-/稳定	2024/05/29 至本报告出具日

● 评级模型

神通科技集团股份有限公司评级模型打分(C060000_2024_05_2025_1)



注：

调整项：公司发行可转债的金额较大，占总债务的比例较高，且由于可转债利息低、期限长，其权益性质比较突出，公司实际面临的短期偿债压力较小，故特殊调整提升 1 个子级。

方法论：中诚信国际装备制造行业评级方法与模型 C060000_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

业务风险

中诚信国际认为，2024 年，得益于国内持续的促进消费政策、出口量较快增长及新能源汽车快速发展，2024 年我国汽车市场需求进一步增长，整车制造企业整体收入及利润水平上升，偿债压力可控；预计产业政策的延续及出口放量将支撑 2025 年汽车行业稳步发展，车企整体财务表现将延续平稳趋势，其中新能源车渗透率将持续上升，为行业发展贡献重要增长动能。

详见《中国汽车行业展望，2025 年 1 月》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11686?type=1>

中诚信国际认为，我国汽车零部件市场潜力大，随着产品质量、技术和服务水平的提升，未来仍有较大发展空间，此外，新能源的快速发展亦给汽车零部件企业提供了新的市场机遇。

在专业化分工日趋细致的背景下，汽车零部件行业内形成了整车厂、一级零部件供应商、二级零部件供应商、三级零部件供应商等多层次分工的金字塔结构，供应商的数量逐级增加。其中，部分大型跨国汽车零部件巨头技术实力雄厚，与整车厂合作紧密，在汽车零部件供应领域占据市场主导地位。我国汽车零部件行业发展存在企业规模较小、研发投入较低、产品质量竞争力不足等软肋，主要以二、三级零部件供应商为主，在销售渠道、技术水平和生产规模等方面与头部企业存在一定差距。汽车零部件的生产对加工精度要求较高，需要不断结合整车厂需求进行技术和产品升级，且下游客户对供应商资格认证较为严格，存在一定技术门槛。经过多年发展，目前我国规模以上零部件企业在传统的关键零部件领域中逐步掌握了产品的核心技术，在各专业细分领域出现了一些国内竞争优势明显、并具有一定全球竞争力的零部件制造龙头企业。此外，新能源汽车的快速发展给汽车零部件企业提供了新的市场机遇，同时也带动汽车零部件企业向电动化、智能化、轻量化方向拓展。未来我国汽车零部件企业可通过技术突破创造进口替代需求，进入全球供应链体系，从而进一步提升我国汽车零部件企业的国际竞争力。

中诚信国际认为，跟踪期内，神通科技主业仍为汽车零部件业务，未来募投项目顺利投产将提升业务多元化程度，仍需关注产能释放、订单获取及盈利实现情况；公司与下游优质客户合作稳定，但订单需求弱化使得产销量有所下降，传统燃油车市场持续低迷，需对后续新客户拓展及订单稳定性情况保持关注。

2024 年以来，公司股权结构及治理框架保持稳定，新设子公司对合并范围及业务结构无重大影响，战略方向较为明确且具有持续性，但需持续关注后续战略规划执行效果。

截至 2025 年 3 月末，宁波神通投资有限公司（以下简称“神通投资”）持有公司 45.28%股权，香港昱立实业有限公司持有公司 9.08%股权，宁波神通仁华投资合伙企业（有限合伙）持有公司 5.82%股权。方立锋、陈小燕夫妇通过上述企业合计持有公司 60.18%的股权，为公司实际控制人。

2024 年以来，公司部分董事发生变动¹，均为正常人事变动，未对公司日常管理和生产经营造成负面影响，公司治理结构较为稳定。

2024 年 6 月，公司投资设立全资子公司宁波玄甲视界智显科技有限公司，注册资本 500 万元，主营业务为智能家庭消费设备、智能车载设备、电子专用设备的制造与销售，以上对公司合并范围变化及业务结构无重大影响。

公司战略方向较为明确且具有持续性，跟踪期内，公司坚持以市场为导向，在加强传统业务领域核心竞争力的基础上，一方面逐步开展新材料、新技术、新工艺等方面的研究布局，积极开发汽车智能进入、电机电控相关技术及产品；另一方面加速产业转型升级，利用自身注塑工艺优势，切入车规级光学镜片领域，提供汽车下游智能座舱和高级辅助驾驶有关的激光雷达、毫米波雷达和抬头显示（HUD）产品，将车规级光学镜片打造成第二主业。

跟踪期内公司生产基地布局较为稳定；但受国内燃油车销量疲软影响，2024 公司部分客户订单需求有所弱化，产销量随之下降；公司与主要客户合作关系良好；在传统燃油车市场持续低迷的背景下，需对公司后续新客户拓展及订单稳定性情况保持关注。

跟踪期内，公司主业仍为汽车零部件业务，聚焦汽车动力系统、饰件系统、光学镜片、模具等领域的研发与制造。为配套新定点项目，2024 年，公司在现有生产基地基础上进行产能扩建、投入主动式油气分离器新产品产线建设并落地多条自动化产线，生产效率得以提升。公司继续采取紧贴汽车产业集群的战略，在宁波、烟台、武汉、长春、佛山、沈阳、上海、黄石等全国性汽车产业基地或主要客户所在地的生产基地可直接配套珠三角、长三角、东北、中部汽车产业群。

产销量方面，2024 年国内新能源汽车渗透率进一步提升，以传统燃油车为主的合资品牌市场份额有所下降，公司部分客户配套车型销量下滑；公司加大对新能源定点项目的开拓力度，但未能有效弥补下游燃油车需求的减弱，产能利用率及主要产品产销量均有所下降。分产品来看，公司动力系统零部件主要适配燃油车，对市场需求的変化更加敏感，2024 年动力系统零部件销量下降幅度高于饰件系统零部件。公司延续订单式生产模式，不易形成产成品库存积压，产销率保持很高水平。2025 年一季度，部分动力系统产品因客户结算延迟，产销率进一步下降。

客户方面，跟踪期内公司客户体系变化不大，仍与上汽通用、一汽-大众、上汽大众、吉利控股、长城汽车以及新能源车企 A 客户等知名整车厂保持了稳定的合作关系，成功进入了理想汽车、东风岚图、丰田、小鹏等配套供应商体系，并对部分车型形成批量供货。2024 年公司加大新能源车企客户拓展力度，叠加传统车企需求下滑，前五大客户的销售金额占比下降至 61.79%，但客户集中度仍较高。整体来看，公司客户资源较为优质，产品配套多款主流车型，目前在手定点项目较为充裕，汽车改款及换代频率的加快、长期稳定的客户群体及新客户的不断拓展为公司未来订单获取提供了一定保障。**中诚信国际注意到**，公司定点项目实际产出及销售情况与整车厂的生产计划和采购需求关联度很高，较高的客户集中度也造成收入易受单一客户或车型销售情况的影响；2024 年以来，燃油车市场持续低迷，产销量下降对当期盈利能力造成较大负面影响，需持续

¹ 2024 年 3 月，郭成威先生因个人原因，辞去公司董事职务。2024 年 10 月，沃健先生、黄中荣先生因任期届满，辞去公司独立董事的职务。公司通过换届选举方式，任命应叶萍女士、陈斌波先生为公司独立董事，其余董监高人员无变化。根据公司于 2024 年 4 月 30 日披露的《公司章程（2024 年 4 月修订版）》，公司董事会删减 1 名董事席位，目前公司董事会由 8 名董事组成，其中包括独立董事 3 名，董事长 1 名。

关注公司新客户拓展、产品结构调整及订单稳定性情况，亦需关注未来新能源车企技术路线选择变化对动力系统产品销售的影响。

表 1：近年来公司主要产品产销情况（万件）

产品	指标	2022	2023	2024	2025.1~3
动力系统零部件	产量	2,574.25	2,101.17	2,051.88	523.45
	销量	2,537.72	2,310.78	2,079.19	452.09
	产销率	98.58%	109.98%	101.33%	86.37%
饰件系统零部件	产量	5,693.23	5,810.79	5,481.98	1,182.81
	销量	5,468.11	6,059.95	5,583.22	1,118.76
	产销率	96.05%	104.29%	101.85%	94.58%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

采购方面，公司生产所需原材料主要包括塑料粒子、橡塑件、标准件和五金件等，其中塑料粒子采购额占比超过 60%，主要采购自巴斯夫、科思创、沙特基础工业公司、塞拉尼斯等大型跨国化工企业。2024 年公司塑料粒子采购量随订单情况有所下降，叠加市场价格下行，采购总额同比减少；新增消费品业务的电子元器件、光胆等原材料使得标准件结构发生变化，单价下降幅度较大，采购量增加使得采购金额同比增加。2024 年前五大供应商采购金额占比为 19.95%，采购集中度较低。

表 2：公司主要原材料采购情况（万元、元/吨、元/件）

原材料	2022		2023		2024	
	采购金额	平均单价	采购金额	平均单价	采购金额	平均单价
塑料粒子	37,692.15	17,975.94	34,361.08	16,644.93	32,946.35	16,590.48
橡塑件	9,010.22	1.08	8,268.53	1.02	6,999.09	0.98
标准件	8,931.04	8.72	9,238.67	9.47	9,528.64	4.47
五金件	7,487.83	0.50	5,996.35	0.44	5,150.91	0.44

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

技术及研发方面，依托多年积累的模具和产品开发实力，公司可进行自主研发及与整车厂同步开发，具备从客户端概念设计到产品生产制造一体化的能力。2024 年公司保持了一定规模的研发投入，研发费用占营业总收入的比重为 6.13%，同比进一步提升。截至 2024 年末，公司共拥有专利 623 项，其中发明专利 109 项、实用新型专利 498 项，外观设计专利 16 项，持续的研发投入和较强的成果转化能力有助于公司产品保持市场竞争力。

主要在建项目为“神通转债”募投项目，建设资金有较好保障，若顺利投产将有利于公司改善产品结构，但其与公司现有主业存在差异，未来产能释放、订单获取及盈利实现情况有待关注。

截至 2024 年末，公司主要在建项目为光学镜片生产基地建设项目，即“神通转债”募投项目，主要生产反射镜、激光雷达透镜和毫米波雷达透镜等产品，计划总投资 6.26 亿元²，募集资金可覆盖大部分投资，短期投资压力较为可控。该项目已于 2024 年内启动建设，当年末已累计投入资金 1.16 亿元并完成厂房建设，预计 2026 年 7 月达到预定可使用状态，达产后可实现年产 1,030 万台（套）的生产能力。**中诚信国际认为**，该项目顺利投产将有利于公司改善产品结构，提高业务多元化程度，但所生产产品与现有核心主业存在一定差异，对公司后续研发、经营及业务管理提出挑战，需对未来产能释放、订单获取、研发转化及盈利实现情况保持关注。

² 光学镜片生产基地建设项目计划使用可转债募集资金 5.69 亿元，其余以自有资金投入。

财务风险

中诚信国际认为，2024 年神通科技收入及毛利率均有所下降，减值损失对利润的侵蚀加剧，利润总额出现亏损，盈利能力承压；但整体债务规模较小且有所压降，杠杆水平持续优化，经营获现和较为充裕的货币资金储备可为短期债务的偿付提供保障，偿债压力可控。

盈利能力

2024 年，公司各类零部件产品收入同比均有不同程度的下降，且下游整车厂客户对于模具的验收程序放缓，共同使得当期营业总收入有所下降。同期，原材料价格下行推升零部件产品毛利率，但光学镜片及智能消费品尚未形成规模化生产和销售，固定成本较高使得该板块产生亏损，对营业毛利率形成拖累。期间费用方面，可转债利息费用增加且加大研发投入力度推升期间费用及期间费用率，加之毛利润有所下降，经营性业务利润下降幅度较大。资产减值损失主要为存货跌价损失和固定资产减值损失，2024 年有所增加，对利润造成侵蚀。综合影响下，2024 年公司利润总额出现亏损，盈利水平有所弱化。

2025 年一季度，随着在手订单配套车型的释放以及利润空间较高的产品销量增长，公司营业总收入及营业毛利率同比提升，当期未发生冲回坏账准备，利润总额同比保持稳定。中诚信国际注意到，受传统燃油车面临下行压力、新产品单位固定成本较高等因素影响，公司利润空间承压，需对后续的产品结构调整优化和业绩恢复情况保持关注。

表 3：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
动力系统零部件	3.93	19.28	3.81	19.64	3.31	20.99	0.82	24.41
饰件系统零部件	9.06	19.36	9.97	17.76	9.34	18.06	2.28	23.20
模具类	0.98	23.42	2.26	28.13	0.95	21.19	0.26	7.03
其他	0.32	12.50	0.34	7.70	0.29	-3.18	0.06	10.73
营业总收入/营业毛利率	14.29	19.52	16.38	19.41	13.89	18.53	3.42	22.04

注：其他板块主要包括材料销售和技术服务、光学镜片及智能消费品等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

2024 年末公司资产规模保持相对稳定，流动资产在总资产中占比较高，其中货币资金规模受还款及投资进度影响而有所下降，不过受限比例很低。应收账款规模随销售额减少有所回落，2024 年末账龄 1 年以内应收账款占比约为 94%，前五大欠款方应收账款占比为 59.15%，与公司客户集中度情况较为匹配，但需关注汽车行业竞争激烈背景下应收账款的回收情况。光学镜片生产基地建设项目投入增加带动在建工程规模扩大；受计提折旧影响，固定资产规模小幅下降。

2024 年末应付账款规模保持稳定，得益于收付款节奏匹配及公司货币资金较为充裕，当期偿付短期借款较多，期末总债务及总负债规模均有所下降；虽然亏损及为实施股权激励计划回购股份导致所有者权益规模减少，财务杠杆水平仍实现小幅下降。2025 年 3 月末，限制性股票与股票期权激励计划行权使得股本和资本公积小幅增加，推升期末所有者权益，杠杆比例持续优化。

现金流及偿债情况

2024 年以来，公司购买商品、接受劳务支付的现金支出较多，且收入有所减少，经营获现能力有所弱化，但仍维持一定净流入规模；可转债募投项目建设推进使得投资活动现金流持续为负；2024 公司加大借款偿还力度，筹资活动现金流转为净流出态势。2025 年 1~3 月，受春节前后公司提前进行备货等季节性因素影响，经营活动现金呈小幅净流出态势。

偿债能力方面，2024 年，公司利润水平下滑、经营获现水平弱化且利息费用增加，各项偿债指标均有所弱化。不过公司债务期限结构合理，货币等价物可对短期债务形成良好覆盖；且由于可转债具备一定的特殊性，利息支出相对较低，EBITDA 对利息的覆盖能力仍然很强，公司实际面临的短期偿债压力较小。

截至 2025 年 3 月末，公司合并口径共获得银行授信额度 5.00 亿元，其中尚未使用额度为 3.08 亿元，备用流动性较为充足。资金管理方面，公司实行资金集中管理，各分子公司资金归集至总部，同时对各子公司资金实行集中调配。

表 4：近年来公司主要财务状况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期间费用合计	2.10	2.19	2.40	0.57
期间费用率	14.70	13.36	17.28	16.63
经营性业务利润	0.68	0.96	0.18	0.18
其中：其他收益	0.10	0.13	0.13	0.02
资产减值损失	-0.32	-0.25	-0.52	-0.03
利润总额	0.36	0.58	-0.42	0.10
总资产收益率	1.62	2.79	-0.60	--
货币资金	2.74	10.83	7.91	4.95
应收账款	3.47	5.36	4.59	4.50
存货	3.48	2.33	2.25	2.61
在建工程	0.61	0.39	1.88	2.08
固定资产	6.24	6.71	6.32	6.02
总资产	22.17	30.30	28.19	28.33
短期借款	0.59	1.00	0.07	0.07
应付票据	2.00	2.86	2.34	2.37
应付债券	--	5.23	5.49	5.54
总债务	2.63	9.28	8.22	8.26
短期债务/总债务	99.37	42.21	30.87	30.66
应付账款	3.67	4.04	4.06	3.84
总负债	7.40	14.50	13.25	12.96
股本	4.25	4.26	4.26	4.29
资本公积	6.50	6.63	6.70	7.01
未分配利润	3.86	4.22	3.70	3.79
所有者权益合计	14.77	15.80	14.93	15.37
资产负债率	33.40	47.85	47.02	45.76
总资本化比率	15.14	37.01	35.49	34.96
经营活动产生的现金流量净额	1.29	3.75	1.47	-0.35
投资活动产生的现金流量净额	-2.33	-2.51	-2.10	-2.86
筹资活动产生的现金流量净额	0.45	5.92	-1.71	0.34
总债务/EBITDA	1.71	4.30	5.57	--
EBITDA 利息保障倍数	122.25	16.56	5.23	--
FFO/总债务	0.72	0.27	0.26	--
货币等价物/短期债务	1.79	2.89	3.34	3.26

注：减值损失以负值列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2025 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计为 2.90 亿元，占当期末总资产的 10.24%，主要为银行承兑汇票保证金、抵押用于银行借款的固定资产和无形资产等。同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼，亦无对外担保。

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，2022 年~2025 年 4 月末，公司所有借款均到期还本、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³

假设

- 2025 年，神通科技加大客户拓展力度，产销量实现提升。
- 2025 年，神通科技可转债募投项目按计划推进，投资规模有所扩大。
- 2025 年，神通科技对外融资需求不大。

预测

表 5：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	37.01	35.49	35.50~36.50
总债务/EBITDA(X)	4.30	5.57	3.50~4.50

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

ESG⁴表现方面，神通科技注重可持续发展和安全管理，并积极履行节能减排、环境保护的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司尚有一定的未使用授信额度，合并口径现金及等价物储备尚可，且作为 A 股上市公司，融资渠道较为通畅，财务弹性较好。公司资金流出主要用于在建项目建设、日常经营运转、债务的还本付息及分红，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成一定覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。**特殊调整方面**，公司发行可转债的金额较大，占总债务的比例较高，且由于可转债利息低、期限长，其权益性质比较突出，公司实际面临的短期偿债压力较小，故特殊调整提升 1 个子级。

跟踪债券信用分析

公司于 2023 年 7 月 25 日发行“神通转债”，发行金额为 5.77 亿元，债券期限为 6 年，到期日为 2029 年 7 月 25 日。扣除发行费用后，募集资金净额 5.69 亿元拟投资于光学镜片生产基地建设项目，截至 2024 年末，公司已使用募集资金 1.16 亿元，募集资金用途未发生变化。

“神通转债”设置赎回条款、回售条款以及转股价格向下修正条款。2024 年 6 月，受实施 2023

³ 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。

⁴ 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。

年年度利润分配方案影响，公司调整“神通转债”转股价格。截至 2025 年 5 月末，“神通转债”最新转股价格为 11.52 元/股。跟踪期内，公司股票价格未触发有条件赎回条款⁵，未到有条件回售条款⁶的可执行时间，未来需关注公司股价变动及转股价格调整后安排对“神通转债”兑付和转股的影响。

“神通转债”已设置增信措施，但其债券信用水平与公司信用实力相关性亦较高。跟踪期内公司虽出现业绩指标阶段性下滑，但考虑到公司经营层面仍保持一定市场竞争力，主营业务经营情况良好，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。

偿债保障分析

“神通转债”采用控股股东股份质押的增信方式，出质人神通投资将其合法拥有的部分公司股票作为质押资产进行质押担保。初始质押股份数为出质人应当承担担保质押金额除以办理质押登记的前一交易日收盘价，即出质人初始出质股份数=（本次可转债最终发行金额乘以 130%）除以办理质押登记前一交易日神通科技收盘价，在计算初始出质股份数时，如遇非整数股情况，则按“进一法”取整数股。质押合同签订后及主债权有效存续期间，如在连续三十个交易日内，质押股票的市值（以每一交易日收盘价计算）持续低于可转债尚未偿还债券本金余额的 110%，质权人代理人有权要求出质人在三十个交易日内追加质押物，追加的资产限于神通科技 A 股股票，追加质押后质押股票的市值（以办理质押登记日前一交易日收盘价计算）不得低于尚未偿还债券本金余额的 130%。

若在可转债转股期间内，可转债的债券持有人进行了转股，出质人有权请求对已质押股票通过解除质押方式释放，可以解除质押的股票数量=（本次可转债转股的债券面额除以本次可转债面额总额）乘以出质人初始质押股份数量。

截至 2025 年 3 月末，神通投资已质押公司股票 7,000 万股用于对“神通转债”提供增信。

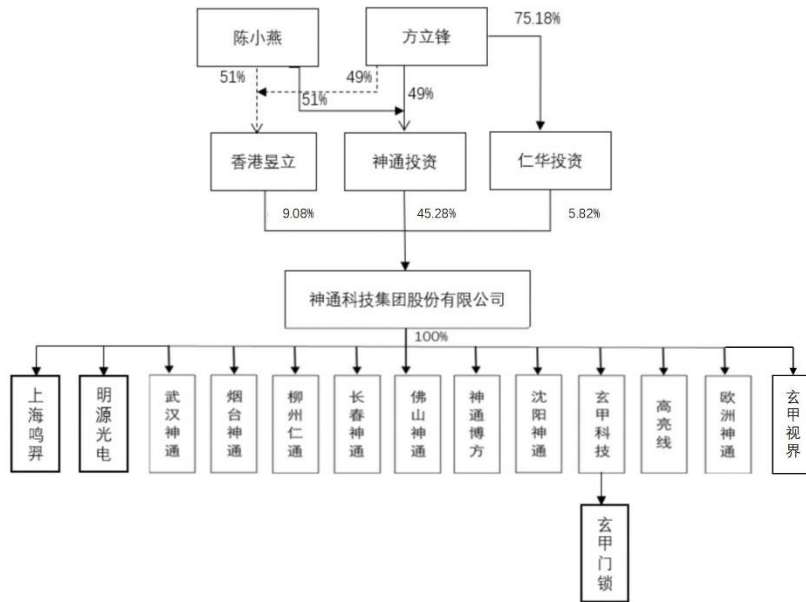
评级结论

综上所述，中诚信国际维持神通科技集团股份有限公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“神通转债”的信用等级为 **AA⁺**。

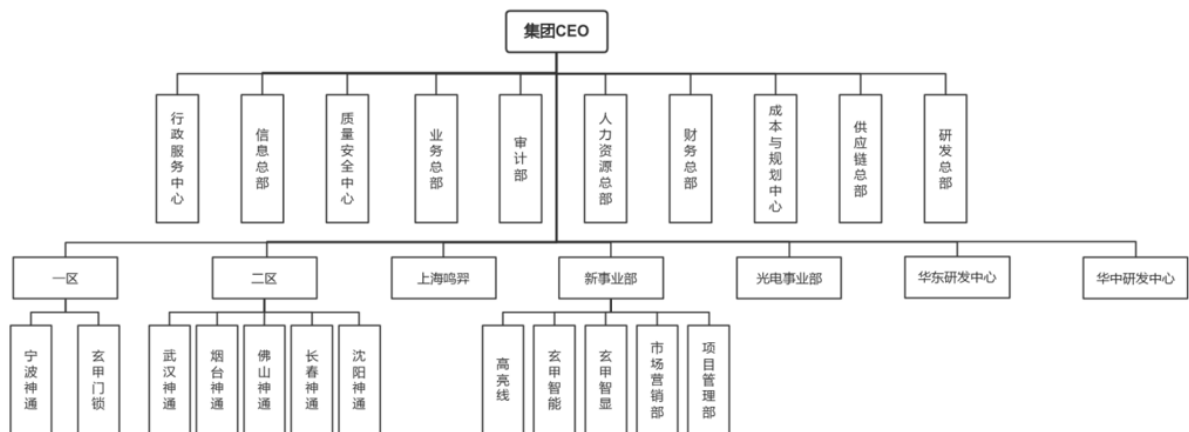
⁵ 在债券转股期内，如果 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含），或是债券未转股余额不足 3,000 万元时，公司有权决定赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

⁶ 在“神通转债”最后两个计息年度，如果公司 A 股股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，债券持有人有权将其持有的全部或部分可转换公司债券回售给公司。

附一：神通科技集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



主要子公司	简称	截至 2025 年 3 月末			2024 年	
		持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)
烟台神通汽车部件有限公司	烟台神通	100.00	1.40	0.51	0.87	0.11
上海鸣羿汽车部件有限公司	上海鸣羿	100.00	1.76	0.30	1.30	0.12



资料来源：公司提供

附二：神通科技集团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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	27,430.59	108,264.67	79,109.60	49,496.62
应收账款	34,697.19	53,607.36	45,936.52	45,000.72
其他应收款	309.79	199.40	192.48	176.95
存货	34,825.75	23,286.03	22,474.33	26,085.68
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	62,424.16	67,141.92	63,191.95	60,175.53
在建工程	6,102.26	3,921.96	18,755.11	20,829.08
无形资产	15,317.77	16,590.39	19,196.13	19,029.82
资产总计	221,700.01	302,959.58	281,854.80	283,281.51
其他应付款	3,067.08	2,665.12	1,547.32	1,657.62
短期债务	26,176.29	39,188.45	25,359.63	25,319.98
长期债务	165.57	53,651.86	56,792.16	57,265.84
总债务	26,341.86	92,840.32	82,151.79	82,585.82
净债务	-677.57	-11,118.01	6,993.49	36,089.20
负债合计	74,049.66	144,975.99	132,524.09	129,629.84
所有者权益合计	147,650.35	157,983.59	149,330.70	153,651.66
利息支出	125.77	1,304.53	2,816.43	--
营业总收入	142,883.68	163,793.26	138,866.64	34,189.63
经营性业务利润	6,832.11	9,648.67	1,762.14	1,785.91
投资收益	279.98	112.62	231.09	0.31
净利润	4,504.98	5,477.42	-3,197.97	892.65
EBIT	3,594.13	7,309.73	-1,745.07	--
EBITDA	15,374.69	21,604.37	14,740.37	--
经营活动产生现金净流量	12,930.69	37,454.41	14,679.78	-3,495.78
投资活动产生现金净流量	-23,297.92	-25,121.52	-20,981.36	-28,586.79
筹资活动产生现金净流量	4,473.47	59,212.68	-17,106.61	3,401.49
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	19.52	19.41	18.53	22.04
期间费用率(%)	14.70	13.36	17.28	16.63
EBIT 利润率(%)	2.52	4.46	-1.26	--
总资产收益率(%)	1.62	2.79	-0.60	--
流动比率(X)	1.72	2.23	2.24	2.40
速动比率(X)	1.23	1.97	1.93	2.02
存货周转率(X)	3.30	4.54	4.94	4.39*
应收账款周转率(X)	4.12	3.71	2.79	3.01*
资产负债率(%)	33.40	47.85	47.02	45.76
总资本化比率(%)	15.14	37.01	35.49	34.96
短期债务/总债务(%)	99.37	42.21	30.87	30.66
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.49	0.40	0.17	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.49	0.95	0.56	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	102.82	28.71	5.21	--
总债务/EBITDA(X)	1.71	4.30	5.57	--
EBITDA/短期债务(X)	0.59	0.55	0.58	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	122.25	16.56	5.23	--
EBIT 利息保障倍数(X)	28.58	5.60	-0.62	--
FFO/总债务(X)	0.72	0.27	0.26	--

注：1、2025 年一季报未经审计；2、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+应收款项融资调整项)
	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+应收款项融资调整项)×收款项天/营业收入+存货平均净额×货平均天/营业成本+合同资产平均净额×同资产天/营业收入-应付账款平均净额×付账款天/(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-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 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	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，影响报表使用人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