

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0207 号

宁波兴瑞电子科技股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“兴瑞转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“兴瑞转债”信用等级为 AA-。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自 2025 年 6 月 20 日至 2026 年 6 月 19 日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2025 年 6 月 20 日

宁波兴瑞电子科技有限公司  
主体及“兴瑞转债”2025年度跟踪评级报告

| 主体信用跟踪评级结果 | 跟踪评级日期    | 上次评级结果 | 评级组长 | 小组成员 |
|------------|-----------|--------|------|------|
| AA-/稳定     | 2025/6/20 | AA-/稳定 | 郭哲彪  | 刘星住  |

| 债项信用                                                                                                                                                                                                          |        |        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|
| 债项简称                                                                                                                                                                                                          | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 |
| 兴瑞转债                                                                                                                                                                                                          | AA-    | AA-    |
| 注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。                                                                                                                                                                           |        |        |
| 主体概况                                                                                                                                                                                                          |        |        |
| <p>宁波兴瑞电子科技有限公司（以下简称“兴瑞科技”或“公司”）主营业务是精密零组件制造及研发，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域。浙江哲琪投资控股集团有限公司（以下简称“哲琪投资”）和宁波之和合投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“之和合”）分别持有公司 24.27%和 13.72%的股份，为公司控股股东。自然人张忠良、张华芬、张瑞琪及张哲瑞为公司的实际控制人。</p> |        |        |

| 评级模型                                          |             |       |       |
|-----------------------------------------------|-------------|-------|-------|
| 一级指标                                          | 二级指标        | 权重（%） | 得分    |
| 企业规模                                          | 营业总收入       | 15.00 | 6.50  |
|                                               | 市场地位        | 10.00 | 3.00  |
| 市场竞争力                                         | 产品多元化       | 10.00 | 5.00  |
|                                               | 研发投入力度      | 10.00 | 6.00  |
| 盈利能力和运营效率                                     | 利润总额        | 12.00 | 7.56  |
|                                               | 毛利率         | 6.00  | 5.32  |
|                                               | 应收账款周转率     | 7.00  | 5.69  |
| 债务负担和保障程度                                     | 资产负债率       | 10.00 | 10.00 |
|                                               | 经营现金流动负债比   | 10.00 | 9.55  |
|                                               | EBITDA 利息倍数 | 10.00 | 10.00 |
| 调整因素                                          |             | 无     |       |
| 个体信用状况                                        |             | aa-   |       |
| 外部支持                                          |             | 无     |       |
| 评级模型结果                                        |             | AA-   |       |
| 注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。 |             |       |       |

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

## 主体概况

宁波兴瑞电子科技有限公司（以下简称“兴瑞科技”或“公司”）主营业务是精密零部件制造及研发，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域。浙江哲琪投资控股集团有限公司（以下简称“哲琪投资”）和宁波之和合投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“之和合”）分别持有公司 24.27%和 13.72%的股份，为公司控股股东。自然人张忠良、张华芬、张瑞琪及张哲瑞为公司的实际控制人。

## 评级观点

跟踪期内公司仍主要从事精密零部件研发及制造，具备模具制造、冲压、注塑等一站式生产能力，工艺较为先进，在细分行业内仍具有较强竞争力；公司在国内外拥有六大生产基地，预计新能源电装系统零部件、智能终端零部件产能将进一步提升；跟踪期内公司汽车电子及新能源汽车电装系统零部件产品销售均价有所提升，汽车电子及新能源汽车电装系统零部件收入保持增长，主营业务获现能力较好；作为 A 股上市公司，公司股权融资渠道较畅通。同时东方金诚关注到，跟踪期内公司智能终端产品收入有所下降，客户集中度仍较高；境外销售占比仍较高，未来国际贸易环境变化及汇率波动或将对公司盈利稳定性产生不利影响；公司仍将面临一定成本控制压力。

综合考虑，东方金诚维持兴瑞科技主体信用等级为 AA-，评级展望稳定，并维持“兴瑞转债”债项信用等级 AA-。

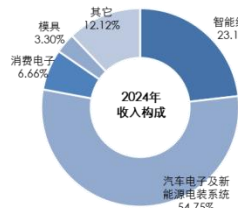
## 同业对比

| 项目        | 兴瑞科技  | 深圳市凯中精密技术股份有限公司 | 胜蓝科技股份有限公司 |
|-----------|-------|-----------------|------------|
| 资产总额（亿元）  | 25.36 | 35.64           | 21.67      |
| 所有者权益（亿元） | 15.99 | 19.24           | 15.35      |
| 营业收入（亿元）  | 19.02 | 30.50           | 12.87      |
| 利润总额（亿元）  | 2.59  | 1.95            | 1.06       |
| 毛利率（%）    | 25.44 | 17.71           | 23.86      |
| 资产负债率（%）  | 36.97 | 46.02           | 29.16      |

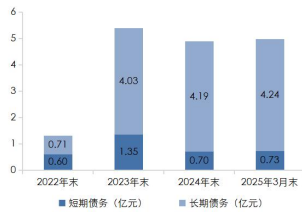
注：以上企业最新主体信用等级均为 AA-/稳定，各企业数据来源于 2024 年年报，东方金诚整理。

主要指标及依据

2024 年营业收入构成



公司全部债务期限结构 (单位: 亿元)



主要数据和指标

| 项目              | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 资产总额 (亿元)       | 19.05  | 25.29  | 25.36  | 24.97      |
| 所有者权益 (亿元)      | 12.55  | 15.31  | 15.99  | 16.44      |
| 全部债务 (亿元)       | 1.31   | 5.38   | 4.89   | 4.97       |
| 营业总收入 (亿元)      | 17.67  | 20.06  | 19.02  | 4.20       |
| 利润总额 (亿元)       | 2.35   | 3.03   | 2.59   | 0.46       |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 2.62   | 4.32   | 3.22   | 0.54       |
| 营业利润率 (%)       | 25.82  | 26.35  | 24.64  | 23.82      |
| 资产负债率 (%)       | 34.11  | 39.48  | 36.97  | 34.15      |
| 流动比率 (%)        | 209.28 | 259.59 | 287.23 | 339.60     |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 0.44   | 1.41   | 1.35   | -          |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 168.51 | 40.54  | 19.04  | -          |

注：表中数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 跟踪期内公司仍主要从事精密零组件研发及制造，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统领域，具备模具制造、冲压、注塑等一站式生产能力，工艺较为先进，在细分行业内仍具有较强竞争力；
- 公司在国内外拥有六大生产基地，2024 年公司宁波慈溪新能源汽车零部件产业基地投产，未来随着苏州新能源汽车零部件扩产项目投产以及海外基地布局落地，公司新能源电装系统零组件、智能终端零组件产能将进一步提升；
- 随着产品线持续迭代丰富，公司汽车电子及新能源汽车电装系统零组件产品销售均价有所提升，汽车电子及新能源汽车电装系统零组件业务收入保持增长；
- 公司经营活动现金流保持净流入，主营业务获现能力较好，同时作为 A 股上市公司，公司股权融资渠道较畅通。

关注

- 跟踪期内，受行业去库存影响，公司智能终端零组件产销量均有所下降，该业务收入下滑；
- 2024 年受新能源汽车电装业务头部客户调整影响，公司汽车电子及新能源汽车业务产量和销量同比有所下降，同时客户集中度仍较高；
- 公司境外销售占比仍较高，国际贸易环境变化及汇率波动或将对公司盈利稳定性产生不利影响；
- 公司主要原材料铜材、塑料等价格易受全球宏观经济波动等多种因素影响，公司仍将面临一定成本控制压力。

评级展望

评级展望为稳定。未来在智能终端和新能源汽车渗透率持续攀升背景下，随着公司研发能力、技术工艺及制造能力的提升及在建项目投产，预计公司将保持在精密电子零组件行业较强竞争力。

评级方法及模型

信息技术企业信用评级方法及模型 (RTFC012202504)

历史评级信息

| 主体信用等级 | 债项信用等级   | 评级时间      | 项目组     | 评级方法及模型                         | 评级报告                 |
|--------|----------|-----------|---------|---------------------------------|----------------------|
| AA-/稳定 | 兴瑞转债/AA- | 2024/6/18 | 贾圆圆、刘星住 | 信息技术企业信用评级方法及模型 (RTFC012202403) | <a href="#">阅读原文</a> |
| AA-/稳定 | 兴瑞转债/AA- | 2023/9/21 | 彭菁菁、贾圆圆 | 信息技术企业信用评级方法及模型 (RTFC012202403) | <a href="#">阅读原文</a> |
| AA-/稳定 | 兴瑞转债/AA- | 2022/12/5 | 何阳、彭菁菁  | 信息技术企业信用评级方法及模型 (RTFC012202208) | <a href="#">阅读原文</a> |

本次跟踪相关债项情况

| 债项简称 | 上次评级日期    | 发行金额（亿元） | 存续期                 | 增信措施 | 增信方 |
|------|-----------|----------|---------------------|------|-----|
| 兴瑞转债 | 2024/6/18 | 4.62     | 2023/7/24~2029/7/24 | 无    | 无   |

## 跟踪评级原因

根据相关监管要求及宁波兴瑞电子科技有限公司（以下简称“公司”或“兴瑞科技”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

跟踪期内，公司仍主要从事精密零组件制造及研发，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域，实际控制人为自然人张忠良、张华芬、张瑞琪及张哲瑞

公司成立于2001年12月27日，于2018年9月26日在深圳证券交易所中小企业板上市，股票简称为“兴瑞科技”，代码为002937.SZ。截至2025年3月末，公司注册资本及股本均为2.98亿元，浙江哲琪投资控股集团有限公司（以下简称“哲琪投资”）和宁波和之合投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“和之合”）分别持有公司24.27%和13.72%的股份，仍为公司控股股东。自然人张忠良、张华芬、张瑞琪及张哲瑞仍为公司的实际控制人。

公司仍主要从事连接器、结构件、镶嵌注塑件等精密模具和精密零部件制造业务，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域。公司具备与客户同步研发、模具设计与制造、冲压、注塑、表面处理、自动化组装在内的全制程综合生产能力。截至2024年末，公司在国内外拥有6个工厂，2024年公司精密零组件产能约8亿个。

截至2025年3月末，公司资产总额24.97亿元，所有者权益16.44亿元，资产负债率34.15%。2024年和2025年1~3月，公司营业总收入分别为19.02亿元和4.20亿元，利润总额分别为2.59亿元和0.46亿元。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

“兴瑞转债”起息日为2023年7月24日，募集资金4.62亿元，扣除发行费用后，用于新能源汽车零部件生产建设项目（以下简称“募投项目”），截至2025年3月末，募投项目已达到预定可使用状态，节余募集资金9530.34万元，根据公司于2025年4月25日披露的《宁波兴瑞电子科技有限公司关于募投项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的公告》，公司拟将前述募投项目结项并将节余募集资金（实际金额以资金转出当日专户余额为准）永久补充流动资金，用于公司生产经营发展。截至2025年5月22日，相关募集资金专项账户注销手续已办理完毕。

截至2025年3月末，“兴瑞转债”累计有人民币360400元可转债已转换为公司股票，转股数量为13793股，该部分股票已上市流通，“兴瑞转债”尚未到本金偿还日。

## 宏观经济和政策环境

**一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击**

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4 月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过 100%。这意味着从 4 月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的 14% 左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

**宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码。**

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到 4 月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了 3000 亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

## 行业分析

### 精密电子零部件行业

精密电子零部件行业属于生产加工性行业，下游广泛应用于智能家居、汽车、消费电子、计算机、通讯、家电、军工、航天、医疗、工业机械和仪器设备等领域。公司研发、制造及销售的精密零部件主要服务于汽车电子及新能源汽车电装系统和主要应用于智能终端机顶盒、家庭网关、信号增强器、VR 等服务家庭领域的智能终端零部件。

**随着 5G、WiFi7、物联网和 AI 人工智能等技术向智能机顶盒、网通网关、智能安防、智能仪表等智能终端领域逐步升级，预计未来包括智能家居行业在内的智能终端市场规模将保持增**

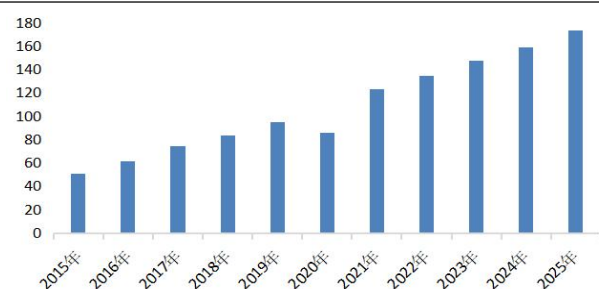
## 长趋势，带动精密电子零组件行业需求增长

随着 5G、WiFi7、物联网和 AI 人工智能等技术向智能机顶盒、网通网关、智能安防、智能仪表等智能终端领域逐步升级，人工智能技术进步正加速驱动新的市场需求，全球智能终端市场规模从长期来看将保持增长态势。在智能家居向“SmartHome2.0”升级的浪潮中，智能网关通过融合 5G-A、WiFi7 及卫星互联网等新一代通信技术，成为家庭设备互联与实时数据交互的核心枢纽，同时推动边缘计算能力强化与端侧隐私安全升级。得益于 AI 与语音助理、视觉识别等技术的融合，催生实时安防、健康监测等本地化推理需求，而生成式 AI 与多模态交互的成熟，则进一步推动家居场景向自然化、个性化演进。

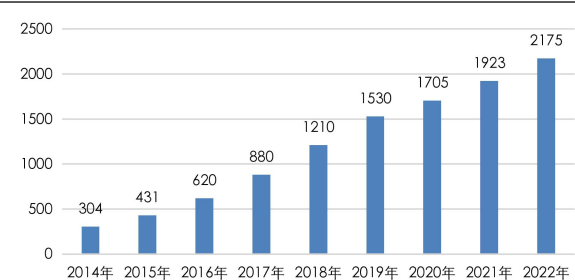
智能家居领域参与者众多，既包括以亚马逊、阿里巴巴为代表的互联网巨头，也有 3C 企业代表小米、华为、海康威视，传统家电巨头美的集团，还有新兴创业公司欧博瑞、绿米、云米等。

根据 GIR (GlobalInfoResearch) 数据，全球机顶盒市场预期将保持增长，2023 年至 2025 年出货量预期从 3.1 亿台增长到 4.3 亿台，年均复合增速为 17.8%。根据 Statista 数据，全球智能安防市场也将保持增长，2024 年全球市场规模约 325 亿美元，增长到 2029 年的 620 亿美元，年均复合增速 13.8%。未来，随着 AI 模型轻量化、通信协议标准化及能效优化的持续突破，智能家居将迈向更普惠、更自主的“认知智能”时代，重构家庭场景的交互模式与商业机会。

图表 1 全球智能家居市场规模（含预测）（单位：十亿美元）



图表 2 中国智能家居市场规模（单位：亿元）



资料来源：同花顺金融，东方金诚整理

## 全球各主要市场新能源汽车激励措施整体上延续，汽车零部件行业持续向模块化、集成化和智能化方向发展，未来行业传统分散式相关产品的市场替代空间庞大

根据《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》，我国正大力发展的新能源汽车主要包括纯电动汽车、插电式混合动力汽车及燃料电池汽车。其中，我国新能源车主要以纯电动汽车为主。

根据乘联会数据，全球新能源车销量 2024 年达到 1603 万台，同比增长 9.4%，其中，中国市场销量占比 70.4%。根据高工产业研究院(GGII)预期，2025 年全球新能源车销量将超过 2100 万台。根据中汽协数据，2024 年 1~12 月，我国新能源汽车销量达到 1286.6 万辆，同比增长 32%，市场占有率达到 35.2%，中汽协预计我国 2025 年新能源车销量将达 1600 万台。

全球各主要市场新能源汽车激励措施整体上延续。中国新能源汽车免征购置税政策延长，美国以 IRA 为核心通过税收激励和基建投资来加强本土产业链，欧洲市场以“灵活减排+本土化转型”为核心，调整排放标准、优化激励措施、加速充电网络建设及强化本土供应链，日本政

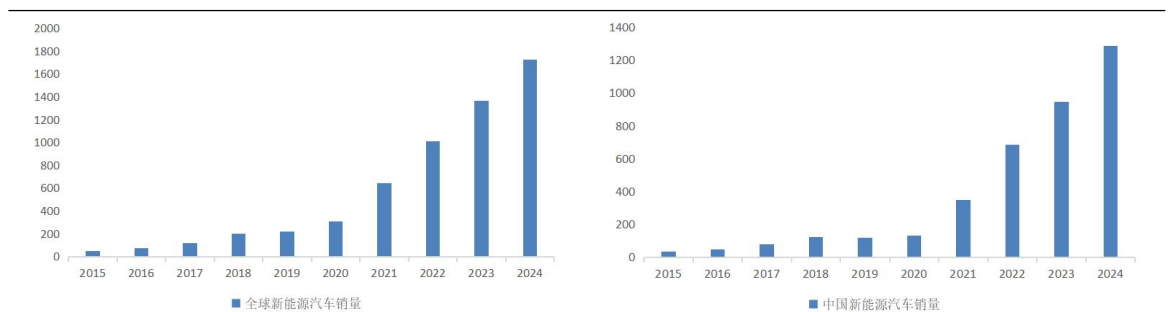
府通过提供购车补贴和免除购置税等措施重点支持消费者购买纯电动汽车，东南亚各国加速能源结构低碳化，通过税收和补贴刺激新能源汽车销量持续增长。随着 5G 通讯技术的全面应用和全球的能源形式从化石能源向电能/氢能转变，汽车行业将持续加快向电动化、智能化、网联化和共享化方向转型。

2024 年，汽车零部件行业向模块化、集成化和智能化方向发展愈发明显，应用规模化落地。汽车零部件制造的集成化、模块化是通过全新的设计和工艺，将以往由多个零部件分别实现的功能，集成在一个模块组件中，以实现由单个模块组件代替多个零部件的技术手段。通过将汽车零部件模块化和集成化，可以大大降低重量、节省空间，减少安装工序，缩短生产周期，提高生产效率，同时实现整体性能和成本的优化。

在集成化趋势上，汽车电子电气架构向集中式持续演进，其零部件产品集成化、模组化已成为全球汽车电子行业发展的主要方向，未来行业传统分散式相关产品的市场替代空间庞大。多合一的动力总成如电机系统（电机+减速器+电机控制器 MCU）及电控系统（VCU、PDU、DC-DC、OBC、BMS）的深度集成、高度模块化的智能底盘系统、智能域控制系统、模块化的整车热管理系统及智能座舱正快速推进落地，在系统集成，设计模型交互，开发全周期合作方面，给国内外零部件行业带来巨大的发展机遇和挑战。

在智能化趋势上，伴随着汽车产品科技化趋势的不断深化，智能驾驶、智能座舱与智能网联对算力的需求日益提升，智能电动汽车产业正逐步迈向算力驱动。以传感器/执行器等为代表的用电单元数量越来越多、用电功率越来越大，整车用电、抗电磁干扰及热管理需求越发强烈，汽车电子元件的集成化优势越发凸显，促使镶嵌注塑技术被越来越多的整车厂和零部件供应商所采用。

图表 3 新能源汽车销售情况（单位：万辆）



资料来源：同花顺金融，东方金诚整理

2024 年精密电子零组件行业主要上市公司营业收入有所增加，部分公司受铜材等原材料价格上涨的影响毛利率有所下跌。

图 表 4 精密电子零组件行业部分上市公司 2024 年财务数据（单位：亿元、%）

| 企业名称 | 资产总额   | 营业收入   | 利润总额 | 毛利率   | 资产负债率 |
|------|--------|--------|------|-------|-------|
| 长盈精密 | 201.86 | 169.34 | 9.48 | 18.53 | 58.72 |
| 徕木股份 | 36.66  | 14.66  | 0.78 | 22.32 | 47.13 |
| 合兴股份 | 24.59  | 17.12  | 2.98 | 33.51 | 20.53 |
| 凯中精密 | 35.64  | 30.50  | 1.95 | 17.71 | 46.02 |
| 兴瑞科技 | 25.36  | 19.02  | 2.59 | 25.44 | 36.97 |

资料来源：公开资料，东方金诚整理

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入、毛利润和毛利率均小幅下降，营业收入和毛利润仍主要来自汽车电子及新能源汽车电装系统领域、智能终端领域

公司主营业务是精密零组件制造及研发，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域。2024 年公司着重研发、制造及销售汽车电子及新能源汽车电装系统产品，该领域收入保持增长，受智能终端部分细分行业去库存影响，公司智能终端零组件销量下降影响公司营业收入同比下降 5.17%，汽车电子及新能源汽车电装系统领域收入、智能终端领域收入仍是公司营业收入的主要构成，其中 2024 年汽车电子及新能源汽车电装系统领域占比有所提升，2024 年占营业收入比重达到 54.75%。同期，叠加公司铜材等原材料价格上涨影响，公司毛利率同比下降 1.31 个百分点。

图 表 5 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

| 业务类别           | 2022 年 |        | 2023 年 |        | 2024 年 |        |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                | 收入     | 占比     | 收入     | 占比     | 收入     | 占比     |
| 精密零组件及模具       | 16.34  | 92.46  | 17.71  | 88.27  | 16.72  | 87.88  |
| 其中：智能终端        | 7.83   | 44.29  | 5.74   | 28.60  | 4.41   | 23.17  |
| 汽车电子及新能源汽车电装系统 | 6.28   | 35.51  | 10.05  | 50.11  | 10.41  | 54.75  |
| 消费电子           | 1.65   | 9.36   | 1.13   | 5.63   | 1.27   | 6.66   |
| 模具             | 0.58   | 3.30   | 0.79   | 3.93   | 0.63   | 3.30   |
| 其它             | 1.33   | 7.54   | 2.35   | 11.73  | 2.31   | 12.12  |
| 合计             | 17.67  | 100.00 | 20.06  | 100.00 | 19.02  | 100.00 |
| 业务类别           | 毛利润    | 毛利率    | 毛利润    | 毛利率    | 毛利润    | 毛利率    |
| 精密零组件及模具       | 4.59   | 28.08  | 5.34   | 30.15  | 4.74   | 28.38  |
| 其中：智能终端        | 2.36   | 30.09  | 1.73   | 30.21  | 1.30   | 29.51  |
| 汽车电子及新能源汽车电装系统 | 1.76   | 28.02  | 3.16   | 31.43  | 3.05   | 29.26  |
| 消费电子           | 0.32   | 19.49  | 0.22   | 19.86  | 0.29   | 22.67  |
| 模具             | 0.15   | 26.13  | 0.22   | 28.16  | 0.11   | 17.49  |
| 其它             | 0.07   | 5.14   | 0.06   | 2.52   | 0.09   | 4.08   |
| 合计             | 4.66   | 26.35  | 5.40   | 26.91  | 4.84   | 25.44  |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司主要从事精密零组件研发及制造，具备包括与客户同步研发、模具设计与制造、冲压、注塑等在内的一站式生产能力，在国内外拥有六大生产基地，跟踪期内布局泰国生产基地，在细分行业内具有较强竞争力

公司主要从事精密零组件制造及研发，产品涵盖电子连接器、结构件、镶嵌注塑件等，主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统、消费电子等领域。公司具备与客户同步研发、模具设计与制造、冲压、注塑、切削、表面处理、自动化设备开发、组装、测试测量等全制程综合生产服务能力。公司拥有较为先进的制造工艺，自动化开发和生产能力，在下游终端产品形态不断更新迭代的环境下，凭借扎实的模具技术和一站式的精密制造能力为客户提供不同批量、不同价值的高品质定制产品服务，相比其他公司提供的冲压或注塑单一式服务，公司的一站式服务更能降低沟通成本、节约客户时间。

技术研发方面，公司依托与优质客户共同研发的模式，融入客户的研发过程和体系，在模具开发、注塑/冲压、自动化组装、检测等工艺环节，以及新材料应用等领域积累了一定的技术优势。跟踪期内，公司持续对研发技术的投入并引入新能源汽车领域专业团队，围绕战略布局进行了平台产品的开发与技术储备。截至 2024 年末，公司共有研发人员 286 人，持有发明专利和实用新型专利共计 146 项（其中汽车电子及新能源汽车专利共计 76 项），2024 年公司研发投入 0.78 亿元，同比增长 5.81%，占营业收入的比重为 4.08%。

跟踪期内，公司国内外六大生产基地布局有序推进。宁波慈溪新能源汽车零部件产业基地产能持续释放并持续推进智能化落地，同时引进电镀产线建设，实现一个流整体智能制造能力。2024 年 4 月 9 日启动的苏州新能源汽车零部件扩产项目有序建设中，已于 2025 年 4 月完成主体结构封顶。同时为落实海外汽车电子及服务器结构件业务的战略规划，公司审议通过并公告《关于设立泰国子公司并投资建设生产基地的议案》，并于 2025 年 3 月 9 日上午举行兴瑞科技泰国生产基地项目开工奠基仪式。

截至 2025 年 3 月末，公司已完成国内东莞、慈溪、苏州、无锡四地产能规划及泰国新增基地布局，同期越南、印尼海外工厂在成本、效率、产能交付、在地化管理等方面逐步成熟。同时，为就近服务和开拓目标客户，公司持续强化在欧洲、北美区域的市场布局。2024 年公司精密零组件产能约 8 亿个，同比下降 0.22 亿个，主要系智能终端领域产品根据下游需求适当减少产能。

**公司境外销售占比仍较高，未来国际贸易环境变化及汇率波动或将对公司盈利稳定性产生一定影响，前五大客户销售额占比高，业务存在一定集中风险**

销售区域方面，2024 年公司境外销售收入占比为 55.18%，同比下降约 10 个百分点，销售区域主要为斯洛伐克、越南、香港、台湾等地。境外销售占比较高主要系公司客户以全球企业为主，同时公司跟随大客户的发展步伐，布局海外工厂，以快速响应客户需求。公司境外销售主要采用美元结算，此外对部分境内客户的销售（主要是保税区客户）也采用美元结算，公司面临一定的汇率波动风险。

公司产品销售模式仍为直销。公司与终端客户进行商务谈判时确定产品的定价、交货周期、交货方式等内容。2024 年公司前五大客户的销售额占年度销售总额的比重约 54.04%，主要为汽车电子产品和智能终端产品，跟踪期内较为稳定。销售回款方面，一般采用电汇或银行转账

结算，少量采用票据，账期一般是 60~90 天。2024 年，受智能终端领域部分细分行业去库存影响，公司智能终端领域产品收入有所下降，精密零组件收入同比下降 5.59%；模具收入同比下降 20.31%，公司模具收入根据不同模具的交付验收情况波动。

近年来，国际贸易环境日趋复杂，贸易摩擦争端不断。若国际贸易摩擦升级，或因地缘政治问题对某些国家或地区的经济贸易发展产生显著影响，或将导致公司存续客户销量波动、新增客户业务量难以及时补充的情况，将降低公司出口业务的竞争力，对公司盈利水平及海外相关国家或地区业务的正常运营带来不利影响。

图表 6 公司前五大客户情况（单位：亿元）

| 时间     | 前五大客户名称 | 销售金额  | 占年度销售总额的比例 |
|--------|---------|-------|------------|
| 2024 年 | 客户一     | 5.39  | 28.36%     |
|        | 客户二     | 1.72  | 9.05%      |
|        | 客户三     | 1.56  | 8.21%      |
|        | 客户四     | 0.95  | 4.97%      |
|        | 客户五     | 0.66  | 3.45%      |
|        | 合计      | 10.28 | 54.04%     |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年公司原材料成本同比有所增长，铜材在原材料中占比最高，原材料铜材、塑料等价格易受全球宏观经济波动等多种因素影响，预计未来公司仍面临一定的成本压力

2024 年公司原材料成本同比增加 0.83%，公司主要原材料仍为铜材、塑料、钢材、铝材和氰化亚金钾等，其中铜材在原材料中占比最高，约 40%，同期铜材、钢材、塑料、铝材和氰化亚金钾的采购金额分别为 4.07 亿元、0.51 亿元、1.54 亿元、0.26 亿元和 0.11 亿元，合计占原材料采购金额的 65%。2024 年公司主要精密零组件产量均有所下降，铜材、塑料、钢材等主要原材料的采购量均有所下降，但受铜材、塑料采购价格的上涨，原材料成本同比有所增加，铜材、塑料、铝材、钢材等的价格易受全球宏观经济、供需变动等因素影响。公司通过集中采购、与供应商签订长期合作协议等方式保证原材料的相对较低成本；同时，公司也通过灵活调整库存储备、同步调整对下游客户的报价等方式来降低原材料波动对生产经营的不利影响。由于原材料占营业成本的比重较高，预计未来公司仍面临一定的成本压力。

图表 7 公司主要原材料采购均价情况

| 项目         | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|------------|--------|--------|--------|
| 铜材（元/Kg）   | 69.69  | 67.53  | 72.08  |
| 塑料（元/Kg）   | 26.17  | 27.34  | 28.34  |
| 铝材（元/Kg）   | 24.44  | 24.31  | 23.00  |
| 钢材（元/Kg）   | 11.57  | 11.07  | 10.51  |
| 氰化亚金钾（元/g） | 237.25 | 274.3  | 340.81 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司主要采取以销定购的采购模式，根据订单采购原材料。对于常用大宗原材料或进口周期较长的原材料，以及市场价格波动频繁的材料，公司会根据市场价格、对下游客户的订单预测储备适当库存。2024 年公司原材料前 5 大供应商采购金额占比为 36.71%，跟踪期内较稳定。

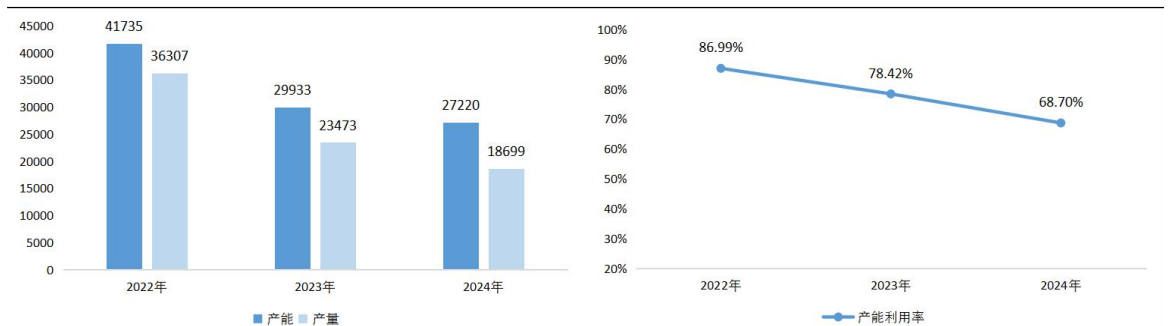
原材料采购的付款方式以承兑汇票为主，账期主要为 5~125 天，与下游客户付款账期相对应，有色金属供应商账期一般为 5~35 天。跟踪期内，主要受智能终端领域产品销量下降影响精密零组件营业收入下降，同时受公司主要原材料铜材价格上涨影响，生产成本上升，产品毛利下降。

### 1.智能终端零组件

跟踪期内，受行业去库存影响，公司智能终端零组件产销量均有所下降，产销率仍保持较高水平，销售均价有所增加，智能终端零组件收入和毛利率有所下降

在智能终端领域，公司产品主要应用于智能机顶盒、网通网关、智能安防、智能电/气/水表等品类，产品线持续迭代丰富。依托一站式的先进制造工艺和产品高质量的品质体系，公司已与全球智能终端领域的头部厂商 Vantiva、Sagemcom、Verizon、Landis+Gyr 等建立了长期稳定的合作关系。2024 年，随着智能终端零组件部分细分行业持续去库存影响，公司智能终端领域零组件产量同比下降 20.34%。

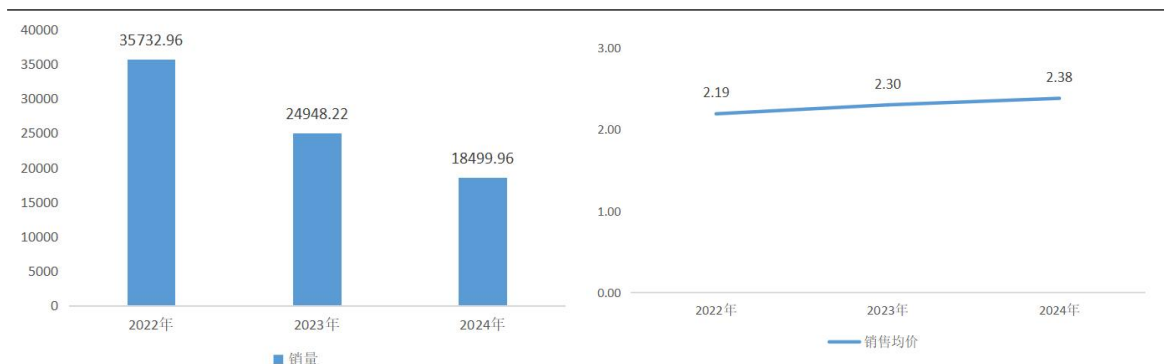
图表 8 近年公司智能终端零组件产能、产量及产能利用率情况（单位：万个）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

由于公司采取“定制化生产”、“以销定产”的生产模式，智能终端零组件产销率保持在较高水平，2024 年为 98.93%。

图表 9 近年公司智能终端零组件销量及销售均价（单位：万个、元/个）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

在智能终端领域，公司产品线持续迭代丰富，跟踪期内获得更多新品定点，销售均价同比有所增加，但受销量同比下降 25.85% 影响，2024 年智能终端零组件营业收入同比下降 23.20%，

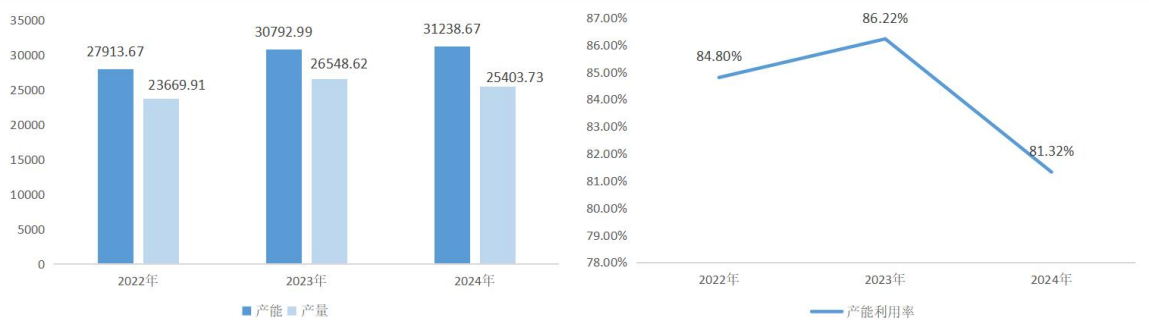
毛利率同比下降 0.68%。

## 2. 汽车电子及新能源汽车电装系统零组件

跟踪期内汽车电子及新能源电装系统零组件产能有所增加，2024 年受新能源汽车电装业务头部客户调整影响，公司汽车电子及新能源汽车业务产量和销量同比有所下降，业务存在一定集中风险

公司汽车电子及新能源汽车电装系统零组件产品应用于电池控制系统、车身电子控制系统、电机控制系统、智能座舱及智能网联电动车内的各式应用等，主要包括连接器、液晶框架、IBMU/BDU/DCDC 等镶嵌注塑零组件、电控周边零组件及传感器组件等产品。跟踪期内公司仍采取“定制化生产”、“以销定产”的生产模式，在汽车电动化、智能化与网联化发展下，汽车电子电气架构正在向集中式持续演进，上游零部件产品集成化、模块化发展趋势明显。同时叠加整车降价需求，一体化嵌塑集成工艺正在从三电系统零组件集成向更多、更高价值量的应用场景渗透。跟踪期内，公司凭借镶嵌模组件的同步研发和量产交付能力，持续实现国际品牌客户新产品落地，在新能源汽车关键核心单元持续渗透。近年受益于慈溪新能源汽车零部件产业基地建设项目投产以及公司调整不同产线产能的影响，汽车电子及新能源电装系统零组件产能持续增加，2024 年，受销量下降影响公司汽车电子及新能源汽车电装系统产量同比下降 4.31%。

图表 10 公司汽车电子及新能源汽车电装系统零组件产能、产量及产能利用率情况（单位：万个）

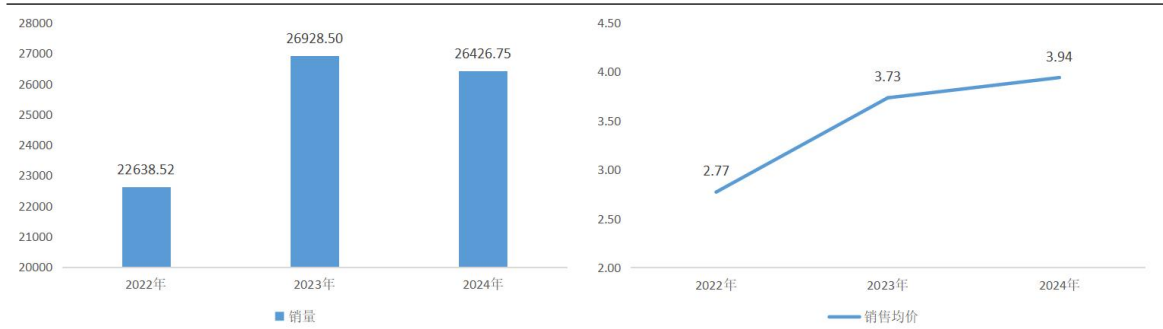


资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司以镶嵌技术为核心，依托不同结构的多元化产品矩阵，产品销售均价有所提升，汽车电子及新能源汽车电装系统零组件收入同比增加 3.61%，受原材料价格上涨影响，毛利率同比下降 1.88 个百分点

得益于 2018 年与松下合作开发 IBMU/BDU 等部件用镶嵌注塑件，公司掌握了核心镶嵌注塑工艺，具备新能源汽车领域镶嵌注塑件及模具产品的生产能力。2024 年公司受到头部客户市场战略等方面调整的影响，汽车电子及新能源汽车业务销量同比下降 1.86%，其中新能源汽车业务占汽车电子比例达 80%以上，同比增速超 10%。跟踪期内公司以镶嵌技术为核心，依托不同结构的多元化产品矩阵，产品销售均价有所提升，汽车电子及新能源汽车电装系统零组件收入同比增加 3.61%，受原材料价格上涨影响，毛利率同比下降 1.88 个百分点。

图表 11 公司汽车电子及新能源汽车电装系统零组件销量及销售均价（单位：万个、元/个）



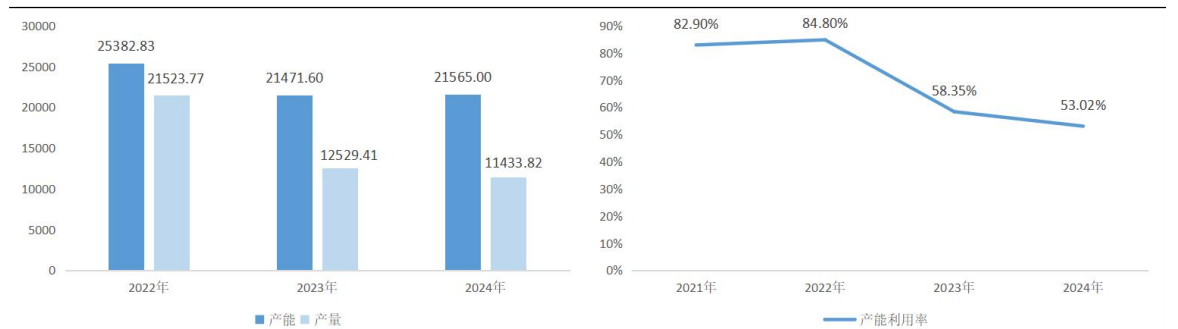
资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 3.消费电子零组件

跟踪期内，公司继续调整产品结构，消费电子业务产量和销量继续下降，

在消费电子领域，公司产品主要应用于办公自动化（OA）设备、传统 TVTUNER、数据服务器等，凭借优良的品质和高效的服务和柯尼卡美能达（KonicaMinolta）、索尼（Sony）和天弘（Celestica）等知名品牌客户建立了良好的关系。2024 年以来由于传统 TVTUNER 等下游需求减少，智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统需求增长较快，公司主动调整产品结构，收缩了消费电子业务，同时受下游需求持续下滑影响，2024 年消费电子零组件产量同比下降 8.74%。

图表 12 公司消费电子零组件产能、产量及产能利用率情况（单位：万个）

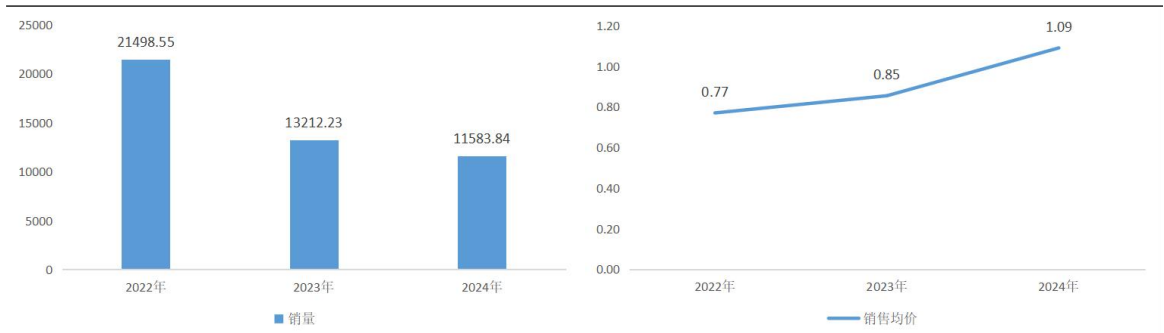


资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年受益于销售均价上涨，公司消费电子零组件收入和毛利率有所增加

公司继续采取“定制化生产”“以销定产”的生产模式，2024 年公司消费电子零组件销量同比下降 12.32%，产销率保持在较高水平，销售均价同比小幅增加，2024 年公司消费电子零组件收入同比增加 12.25%，毛利率同比小幅增加。

图表 13 近年公司消费电子零组件销量及销售均价（单位：万个、元/个）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 在建及拟建项目

跟踪期内，公司在泰国布局生产基地，预计主要在建项目完工后公司汽车电子及新能源电装系统零组件、智能终端零组件产能将进一步提升

2024 年 4 月公司启动了苏州新能源汽车零部件扩产项目，7 月审议通过《关于设立泰国子公司并投资建设生产基地的议案》，已在泰国设立子公司并投资建设生产基地以扩充产能。

截至 2025 年 3 月末，公司在建项目为苏州中兴联新能源汽车零部件扩产项目和泰国生产基地项目，预计项目完工后公司汽车电子及新能源电装系统零组件、智能终端零组件产能将进一步提升。

图表 14 截至 2025 年 3 月末公司重点在建项目情况（单位：亿元、万美元、万泰铢）

| 项目名称              | 开工时间       | 预计完工时间        | 计划总投资 | 累计投资    |
|-------------------|------------|---------------|-------|---------|
| 苏州中兴联新能源汽车零部件扩产项目 | 2024 年 4 月 | 2025 年二季度     | 1.20  | 0.26    |
| 泰国生产基地            | 2025 年 3 月 | 2025 年-2026 年 | 2000  | 8934.70 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司深耕精密模具和精密零部件制造领域 20 余年，具备包括与客户同步研发、模具设计与制造、冲压、注塑、表面处理、组装在内的全制程综合能力。依托长年积累的制造工艺、自动化开发和生产能力、工业互联信息管理系统、质量品质保障体系、阿米巴和精益生产管理体系。在下游终端产品形态不断更新迭代的环境下，凭借扎实的模具技术和一站式的精密制造能力快速响应客户需求，为不同客户提供不同批量、不同价值、不同交期要求的高品质定制产品服务，在细分行业内仍具有较强竞争力；公司将继续以创新研发与先进制造技术为核心，聚焦新能源汽车电装系统、智能终端领域，同时公司境外销售占比较高，汇率波动及国际贸易摩擦对公司经营的稳定性可能产生一定影响。

### 公司治理与战略

跟踪期内，公司治理及战略未发生重大变化，持续聚焦新能源汽车电装系统、智能终端领域，结合战略定位开发策略性大客户

跟踪期内，公司治理及战略未发生重大变化。公司持续聚焦新能源汽车电装系统、智能终端领域，深耕大客户，结合战略定位开发策略性大客户。

未来，公司聚焦新能源汽车产业电动化、智能化升级趋势，以“精密技术+智能制造”为核心驱动力，锚定国内外新能源汽车电装领域头部客户，紧抓行业头部客户“平台化、模块化”供应链战略机遇，通过联合研发、先期介入等模式，深度参与客户技术标准制定与产品平台开发，实现从“单一零件交付”向“系统功能协同”的角色转变。

智能终端和消费电子领域方面，顺应智能终端产业链的全球转移与整合趋势，利用兴瑞科技在东南亚区域的制造布局规划，推动公司产品线从智能机顶盒、网通网关、智能安防、智能电/气/水表向智能音箱等智能终端组件横向拓展。同时深化公司在功能结构件方面的制造优势，推动从单功能结构组件向功能结构模组开发与垂直整合。公司将持续强化服务器结构件领域的核心优势，加大核心部件的研发与产能投入，同时积极关注产业链优质标的，通过技术合作或投资并购等多元化方式，延伸能力边界。

## 财务分析

### 财务质量

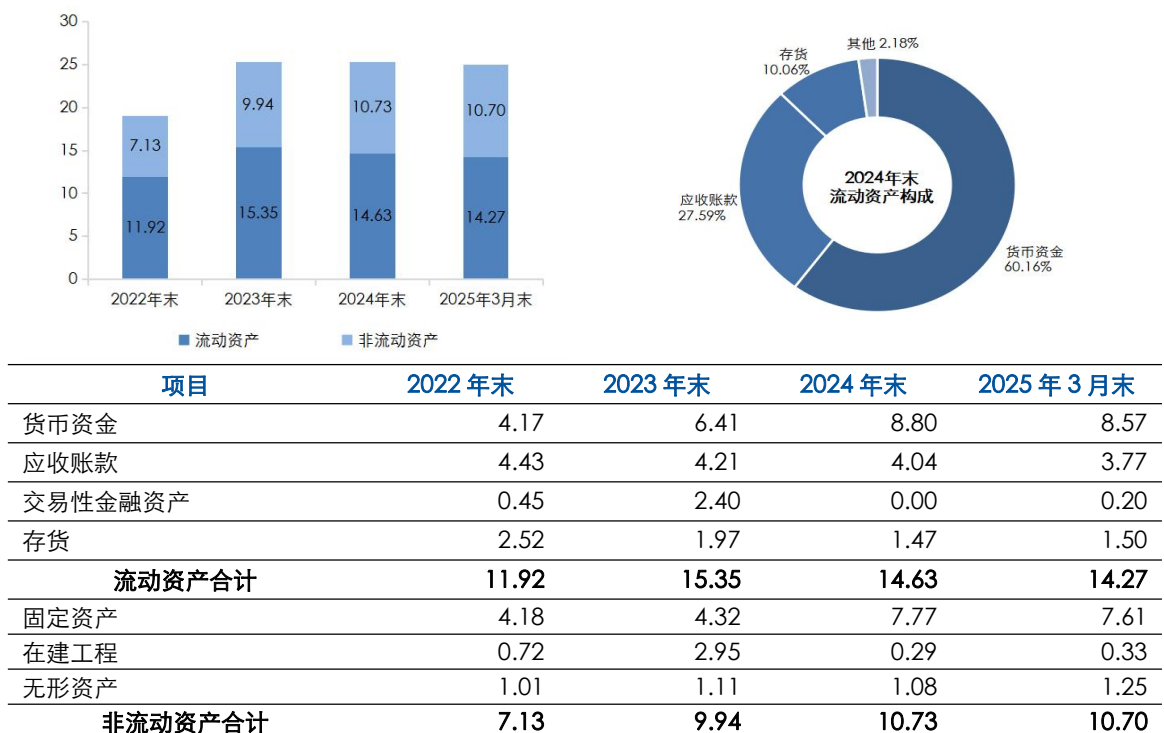
公司披露了2024年合并财务报告和2025年1~3月未经审计的合并财务报表。天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2024年公司新设兴瑞电子科技（泰国）有限公司。

### 资产构成与质量

跟踪期内，公司资产规模小幅增加，仍以流动资产为主，流动资产中应收账款和存货占比较高，对资金形成一定占用

2024年末，公司资产总额同比小幅增加，仍以流动资产为主，流动资产占比为57.69%，流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。同期末，流动资产同比下降了4.66%。

图表 15 公司资产主要构成（单位：亿元）



| 资产总计 | 19.05 | 25.29 | 25.36 | 24.97 |
|------|-------|-------|-------|-------|
|------|-------|-------|-------|-------|

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年末，公司货币资金同比增加了 2.39 亿元，主要由银行存款构成，其中受限货币资金为 0.60 亿元，受限规模较小。跟踪期内，公司收回结构性存款 2.4 亿元，交易性金融资产规模同比下降。公司加强持续应收账款管理，应收账款同比减少 4.16%；应收账款账龄较短，1 年内期末余额占比 99.14%。2024 年末公司应收账款金额前 5 名期末余额合计 2.25 亿元，占应收账款的比重为 54.85%；2024 年公司应收账款周转率为 4.61 次，同比保持较为稳定。2024 年末公司存货同比减少 25.09%，主要包括原材料、在产品、库存商品和发出商品；跟踪期内公司加强存货管理，期末备库减少，存货周转率提升了 1.71 个百分点。

2024 年末，公司非流动资产同比增加了 7.95%，主要由固定资产、无形资产构成。公司固定资产主要由房屋及建筑物、生产辅助设备、机器设备构成，2024 年末同比小幅增加 3.46 亿元，主要系慈溪新能源汽车零部件生产建设项目完工转入固定资产，同期末，公司在建工程同比减少 2.65 亿元。2024 年末，公司无形资产同比减少 3.35%，仍主要为土地使用权。

截至 2024 年末，公司受限资产为 1.59 亿元，占净资产的比例为 9.95%；同期末控股股东哲琪投资和和之合分别质押公司股份 3583 万股和 1940 万股，分别占其所持股份的 49.59%和 47.49%，占公司总股本的 12.03%和 6.51%。

图表 14 截至 2024 年末公司主要受限资产情况（单位：亿元）

| 受限资产 | 受限金额 | 受限原因    |
|------|------|---------|
| 货币资金 | 0.60 | 冻结、在途资金 |
| 无形资产 | 0.31 | 抵押借款    |
| 固定资产 | 0.68 | 抵押借款    |
| 合计   | 1.59 | -       |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益持续增长，仍主要由未分配利润、资本公积及实收资本构成

2024 年末，公司所有者权益同比增长 4.46%，主要系经营积累。同期末，公司所有者权益仍主要由未分配利润、资本公积及实收资本构成。2025 年 3 月末，公司所有者权益较 2024 年末小幅增加。

图表 15 公司所有者权益主要构成（单位：亿元）

| 项目     | 2022 年末 | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年 3 月末 |
|--------|---------|---------|---------|-------------|
| 实收资本   | 2.98    | 2.98    | 2.98    | 2.98        |
| 资本公积   | 3.67    | 3.76    | 3.39    | 3.43        |
| 未分配利润  | 5.46    | 7.05    | 8.23    | 8.63        |
| 股东权益合计 | 12.55   | 15.31   | 15.99   | 16.44       |

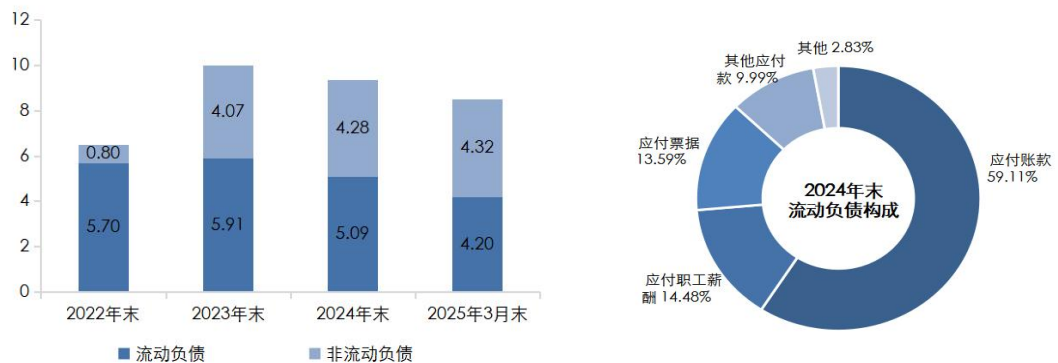
资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务规模有所下降，仍以长期债务为主，债务率仍处于较低水平

2024年末，公司负债总额小幅下降，结构以流动负债为主。同期末，流动负债同比下降13.84%，流动负债主要由应付账款、应付票据、应付职工薪酬和应付票据构成。2024年末，公司应付账款同比小幅下降，仍主要由应付货款和工程设备款构成。2024年末公司应付职工薪酬和应付票据分别为0.74亿元和0.69亿元，跟踪期内同比均小幅下降；公司应付票均为银行承兑汇票，主要为因采购向供应商开具的票据。

2024年末，公司非流动负债同比增加了5.16%，主要为公司发行的可转换债券“兴瑞转债”。2025年3月末，公司负债总额较2024年末小幅下降。

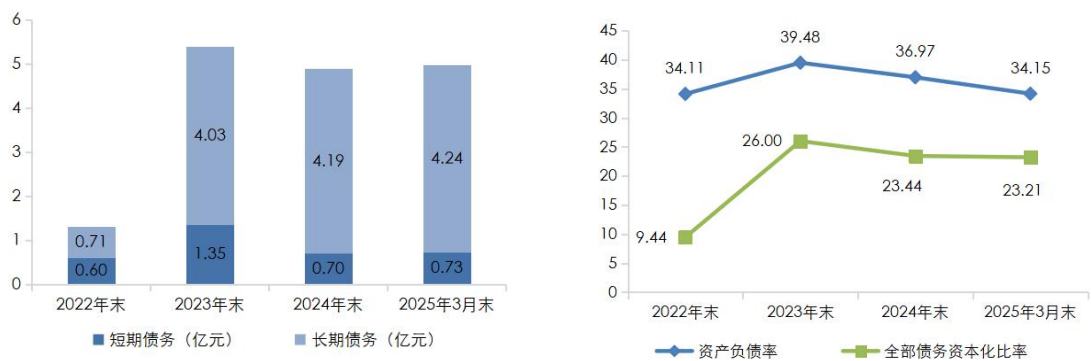
图表 16 公司负债主要构成（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务小幅下降，主要系公司开具的承兑汇票有所下降，公司有息债务仍主要为发行的“兴瑞转债”。随着债务下降，跟踪期内公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所下降，公司债务率仍处于较低水平。

图表 17 公司全部债务及杠杆率情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2024年末，除对合并报表范围内的控股子公司提供担保外，公司无对外担保。

### 盈利能力

2024年受智能终端产品销售不及预期影响，公司营业收入和营业利润率均有所下降，期间费用率保持稳定，净资产收益率和总资本收益率同比小幅下降

2024年，受智能终端行业去库存影响，公司智能终端领域产品销量不及预期，公司实现营业收入同比下降5.17%。同期，受铜材等原材料价格呈增长趋势影响，公司毛利率同比下降了1.31个百分点，营业利润率同比小幅下降。

2024年，公司期间费用率基本保持稳定，同比上升0.43个百分点至11.31%，期间费用仍主要为管理费用及研发费用，2024年公司财务费用仍为负主要系利息收入和汇兑损益。同期末，公司非经营性损益规模较小。公司2024年实现利润总额2.59亿元，同比减少0.45亿元。跟踪期内，公司净资产收益率和总资本收益率同比小幅下降。

2025年1~3月，公司营业收入4.20亿元，同比下降15.89%，利润总额为0.46亿元，同比下降44.41%。预计2025年公司盈利或将继续受到智能终端行业下游需求、公司头部客户调整以及原材料价格波动影响。

### 现金流

2024年，公司经营活动现金流持续净流入，主营业务获现能力较好，投资活动现金流持续净流入

2024年，受经营性应付项目的减少的影响，经营性净现金流同比下降25.49%，公司经营活动现金流持续净流入。现金收入比小幅下降至98.54%，主营业务获现能力较好。同期，由于公司到期赎回的银行结构性存款增加，以及公司对“兴瑞转债”募投项目等建设支出减少，投资活动现金流转为净流入。2024年公司筹资活动现金流转为净流出，主要系上年同期发行可转换公司债券收到募集资金，且2024年利润分红及回购股票用于第二期员工持股计划致筹资活动支出增加所致。

2025年1~3月，经营性净现金流为0.54亿元，投资性净现金流为-0.28亿元，筹资性净现金流为0.00亿元。

图表 18 公司现金流及现金收入比情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 偿债能力

2024年末，受益于经营性应付项目减少，公司流动负债有所下降，流动比率和速动比率均有所提升，仍位于较高水平，资产流动性仍较强。2024年公司经营性净现金流同比有所下降，经营现金流动负债比小幅下降。从长期偿债能力指标来看，EBITDA对利息支出的覆盖程度较好，不能完全覆盖全部债务。

**图表 27 公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）**

| 项目          | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
|-------------|--------|--------|--------|------------|
| 流动比率        | 209.28 | 259.59 | 287.23 | 339.60     |
| 速动比率        | 165.09 | 226.34 | 258.32 | 303.85     |
| 经营现金流动负债比   | 46.02  | 72.99  | 63.12  | -          |
| EBITDA 利息倍数 | 168.51 | 40.54  | 19.04  | -          |
| 全部债务/EBITDA | 0.44   | 1.41   | 1.35   | -          |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司全部债务为 4.89 亿元，短期债务为 0.70 亿元，未受限货币资金 8.20 亿元，足以覆盖公司全部债务。2024 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金的金额为 1.07 亿元；同期，公司经营性净现金流为 3.22 亿元，投资性净现金流为 0.07 亿元，筹资活动前净现金流为 3.29 亿元。预计 2025 年，随着公司资本支出有所增加，筹资活动前净现金流对短期债务的保障程度较好。

公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。截至 2025 年 3 月末，公司授信额度为 4.55 亿元，已使用 0.64 亿元，未使用额度为 3.91 亿元。

### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2025 年 6 月 6 日，公司本部已结清及未结清贷款中均无关注或不良类贷款记录。

截至本报告出具日，公司存续债券尚未到还本付息日。

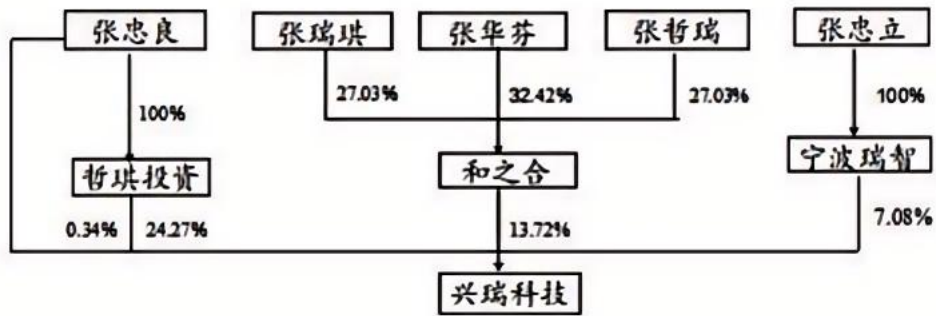
### 抗风险能力及结论

跟踪期内公司仍主要从事精密零组件研发及制造，产品主要应用于智能终端、汽车电子及新能源汽车电装系统领域，具备模具制造、冲压、注塑等一站式生产能力，工艺较为先进，在细分行业内仍具有较强竞争力；公司在国内外拥有六大生产基地，2024 年公司宁波慈溪新能源汽车零部件产业基地投产，未来随着苏州新能源汽车零部件扩产项目投产以及海外基地布局落地，公司新能源汽车电装系统零组件、智能终端零组件产能将进一步提升；随着产品线持续迭代丰富，公司汽车电子及新能源汽车电装系统零组件产品销售均价有所提升，汽车电子及新能源汽车电装系统零组件业务收入保持增长；公司经营活动现金流保持净流入，主营业务获现能力较好，同时作为 A 股上市公司，公司股权融资渠道较畅通。

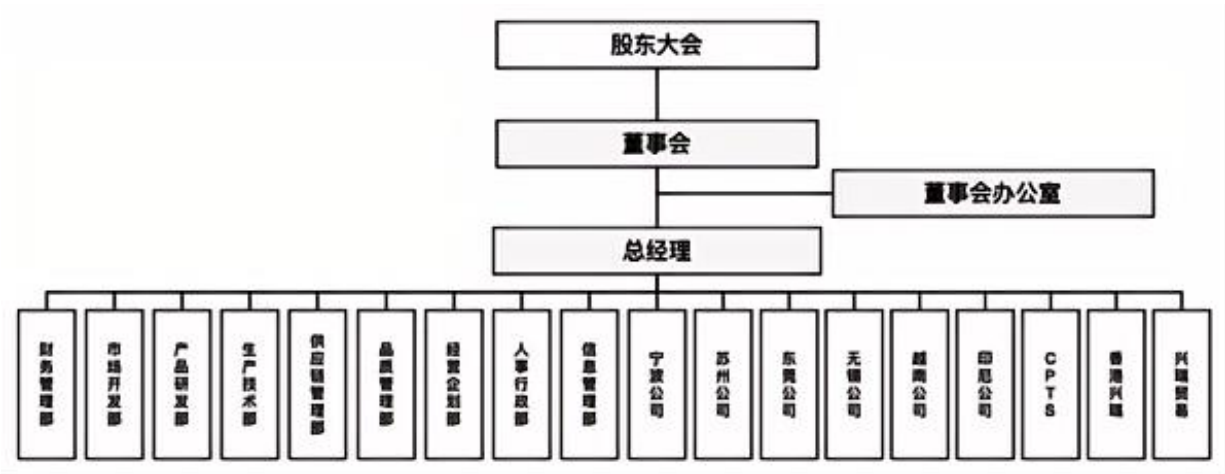
跟踪期内，受行业去库存影响，公司智能终端零组件产销量均有所下降，该业务收入下滑；2024 年受新能源汽车电装业务头部客户调整影响，公司汽车电子及新能源汽车业务产量和销量同比有所下降，同时客户集中度仍较高；公司境外销售占比仍较高，国际贸易环境变化及汇率波动或将对公司盈利稳定性产生不利影响；公司主要原材料铜材、塑料等价格易受全球宏观经济波动等多种因素影响，公司仍将面临一定成本控制压力。

综上所述，东方金诚维持兴瑞科技主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，维持“兴瑞转债”信用等级为 AA-。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构图



附件二：截至 2024 年末公司组织结构图



### 附件三：公司主要财务数据及指标

| 项目名称              | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年  | 2025 年 3 月 |
|-------------------|--------|--------|---------|------------|
| <b>主要财务数据及指标</b>  |        |        |         |            |
| 资产总额（亿元）          | 19.05  | 25.29  | 25.36   | 24.97      |
| 所有者权益（亿元）         | 12.55  | 15.31  | 15.99   | 16.44      |
| 负债总额（亿元）          | 6.50   | 9.98   | 9.38    | 8.53       |
| 短期债务（亿元）          | 0.60   | 1.35   | 0.70    | 0.73       |
| 长期债务（亿元）          | 0.71   | 4.03   | 4.19    | 4.24       |
| 全部债务（亿元）          | 1.31   | 5.38   | 4.89    | 4.97       |
| 营业收入（亿元）          | 17.67  | 20.06  | 19.02   | 4.20       |
| 利润总额（亿元）          | 2.35   | 3.03   | 2.59    | 0.46       |
| 净利润（亿元）           | 2.18   | 2.66   | 2.28    | 0.40       |
| EBITDA（亿元）        | 3.00   | 3.83   | 3.63    | -          |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | 2.62   | 4.32   | 3.22    | 0.54       |
| 投资活动产生的现金流量净额（亿元） | -2.83  | -5.21  | 0.07    | -0.28      |
| 筹资活动产生的现金流量净额（亿元） | 0.23   | 2.98   | -1.55   | 0.00       |
| 毛利率（%）            | 26.35  | 26.91  | 25.44   | 24.74      |
| 营业利润率（%）          | 25.82  | 26.35  | 24.64   | 23.82      |
| 销售净利率（%）          | 12.32  | 13.28  | 11.97   | 9.50       |
| 总资本收益率（%）         | 16.07  | 13.28  | 11.67   | -          |
| 净资产收益率（%）         | 17.34  | 17.40  | 14.24   | -          |
| 总资产收益率（%）         | 11.43  | 10.53  | 8.98    | -          |
| 资产负债率（%）          | 34.11  | 39.48  | 36.97   | 34.15      |
| 长期债务资本化比率（%）      | 5.36   | 20.84  | 20.77   | 20.50      |
| 全部债务资本化比率（%）      | 9.44   | 26.00  | 23.44   | 23.21      |
| 货币资金/短期债务（%）      | 695.90 | 475.43 | 1255.06 | 1174.91    |
| 非筹资性现金净流量债务比率（%）  | -18.92 | -17.30 | 67.22   | -          |
| 流动比率（%）           | 209.28 | 259.59 | 287.23  | 339.60     |
| 速动比率（%）           | 165.09 | 226.34 | 258.32  | 303.85     |
| 经营现金流动负债比（%）      | 46.02  | 72.99  | 63.12   | -          |
| EBITDA 利息倍数（倍）    | 168.51 | 40.54  | 19.04   | -          |
| 全部债务/EBITDA（倍）    | 0.44   | 1.41   | 1.35    | -          |
| 应收账款周转率（次）        | 4.46   | 4.64   | 4.61    | -          |
| 销售债权周转率（次）        | 4.46   | 4.64   | 4.61    | -          |
| 存货周转率（次）          | 6.59   | 6.54   | 8.25    | -          |
| 总资产周转率（次）         | 1.06   | 0.90   | 0.75    | -          |
| 现金收入比（%）          | 97.83  | 102.59 | 98.54   | 101.96     |

#### 附件四：主要财务指标计算公式

| 指标               | 计算公式                                                                                   |
|------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 毛利率（%）           | $(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$                               |
| 营业利润率（%）         | $(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$                |
| 销售净利率（%）         | $\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$                                                |
| 净资产收益率（%）        | $\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$                                               |
| 总资本收益率（%）        | $(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$ |
| 总资产收益率（%）        | $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$                                                |
| 资产负债率（%）         | $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$                                               |
| 长期债务资本化比率（%）     | $\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$                              |
| 全部债务资本化比率（%）     | $\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$                              |
| 担保比率（%）          | $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$                                              |
| EBITDA 利息倍数（倍）   | $\text{EBITDA} / \text{利息支出}$                                                          |
| 全部债务/EBITDA（倍）   | $\text{全部债务} / \text{EBITDA}$                                                          |
| 货币资金短债比（倍）       | $\text{货币资金} / \text{短期债务}$                                                            |
| 非筹资性现金净流量债务比率（%） | $(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$             |
| 流动比率（%）          | $\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$                                               |
| 速动比率（%）          | $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$                                 |
| 经营现金流动负债比率（%）    | $\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$                                      |
| 应收账款周转率（次）       | $\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$                                                        |
| 销售债权周转率（次）       | $\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$                                      |
| 存货周转率（次）         | $\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$                                                          |
| 总资产周转率（次）        | $\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$                                                          |
| 现金收入比率（%）        | $\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$                                     |

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销  
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务  
 全部债务=长期债务+短期债务  
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

| 等级  | 定义                            |
|-----|-------------------------------|
| AAA | 偿还债务能力极强，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，有较高违约风险  |
| 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 级和 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。

## 短期债券信用等级符号及定义

| 等级  | 定义                       |
|-----|--------------------------|
| A-1 | 还本付息能力最强，安全性最高。          |
| 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，安全性易受不良环境变化的影响。 |
| B   | 还本付息能力较低，有一定的违约风险。       |
| C   | 还本付息能力很低，违约风险较高。         |
| D   | 不能按期还本付息。                |

注：每一个信用等级均不进行微调。