



无锡金杨精密制造股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20253870D-02

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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026年4月3日

发行人及评级结果	无锡金杨精密制造股份有限公司	AA~/稳定
债项及评级结果	无锡金杨精密制造股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券	AA-
发行要素	<p>本次拟发行总额不超过人民币 9.80 亿元（含），期限为 6 年，每年付息一次，到期归还未转股的可转换公司债券本金并支付最后一年利息。转股期自该债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。本次债券设置转股价格向下修正条款、赎回条款、回售条款。本次债券募集资金扣除发行费用后，拟用于金杨精密锂电池精密结构件项目（厦门）、金杨精密锂电池精密结构件项目（孝感）和补充流动资金。</p>	
评级观点	<p>中诚信国际肯定了无锡金杨精密制造股份有限公司（以下简称“金杨精密”或“公司”）在电池精密结构件领域具备一定技术优势和产能规模优势、下游客户以锂电池龙头厂商为主、客户优质且合作关系较为稳定、以及公司具备 A 股市场直接融资渠道且杠杆比率处于较低水平等方面的优势。同时，中诚信国际也关注到行业竞争加剧及原材料价格上升等因素挤压公司利润空间、盈利能力持续弱化、在建及拟建项目面临一定投资压力、资金平衡情况及投产后新增产能消纳情况有待关注、应收账款快速增加、经营获现能力偏弱等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	<p>中诚信国际认为，无锡金杨精密制造股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。</p>	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：产品市场需求超预期增长，盈利水平及经营获现能力显著提升且具有持续性，资本实力显著提升，偿债能力显著增强等。</p> <p>可能触发评级下调因素：受宏观经济和行业供需等因素影响，产品市场需求超预期下行、原材料价格超预期上涨，大幅侵蚀利润水平，债务规模快速上升，偿债能力显著弱化。</p>	

正面

- 公司在电池精密结构件领域具备一定技术优势和产能规模优势
- 下游客户以锂电池龙头厂商为主，客户优质且合作关系较为稳定，公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道，杠杆比率处于较低水平

关注

- 行业竞争加剧及原材料价格上升等因素挤压公司利润空间，盈利能力持续弱化
- 在建及拟建项目面临一定投资压力，资金平衡情况及投产后新增产能消纳情况有待关注
- 应收账款快速增加，经营获现能力偏弱

项目负责人：陈田田 ttchen@ccxi.com.cn

项目组成员：李慧莹 hyl@ccxi.com.cn

刘紫萱 zxliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

主体财务概况

金杨精密（合并口径）	2022	2023	2024	2025.6/2025.1-6
资产总计（亿元）	14.61	22.86	25.15	26.27
所有者权益合计（亿元）	7.62	19.34	19.51	19.66
负债合计（亿元）	6.98	3.52	5.64	6.61
总债务（亿元）	3.88	0.99	2.11	2.96
营业总收入（亿元）	12.29	11.10	13.65	7.37
净利润（亿元）	1.25	0.76	0.75	0.26
EBIT（亿元）	1.44	0.93	0.84	--
EBITDA（亿元）	1.91	1.54	1.60	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.04	-0.18	1.21	0.61
营业毛利率(%)	18.12	14.38	12.11	12.07
总资产收益率(%)	9.86	4.99	3.51	--
EBIT 利润率(%)	11.72	8.42	6.18	--
资产负债率(%)	47.80	15.39	22.42	25.15
总资本化比率(%)	33.72	4.86	9.74	13.07
总债务/EBITDA(X)	2.03	0.64	1.31	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	15.54	19.76	140.08	--
FFO/总债务(X)	0.41	1.42	0.66	--

注：1、中诚信国际根据金杨精密公开披露的其经容诚会计师事务所（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 年半年度财务报表整理。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，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	总资产 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	营业毛利率 (%)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
震裕科技	114.26	73.80	71.29	13.88	2.54	-4.97
科达利	190.51	38.67	120.30	24.36	14.68	21.48
金杨精密	25.15	22.42	13.65	12.11	0.75	1.21

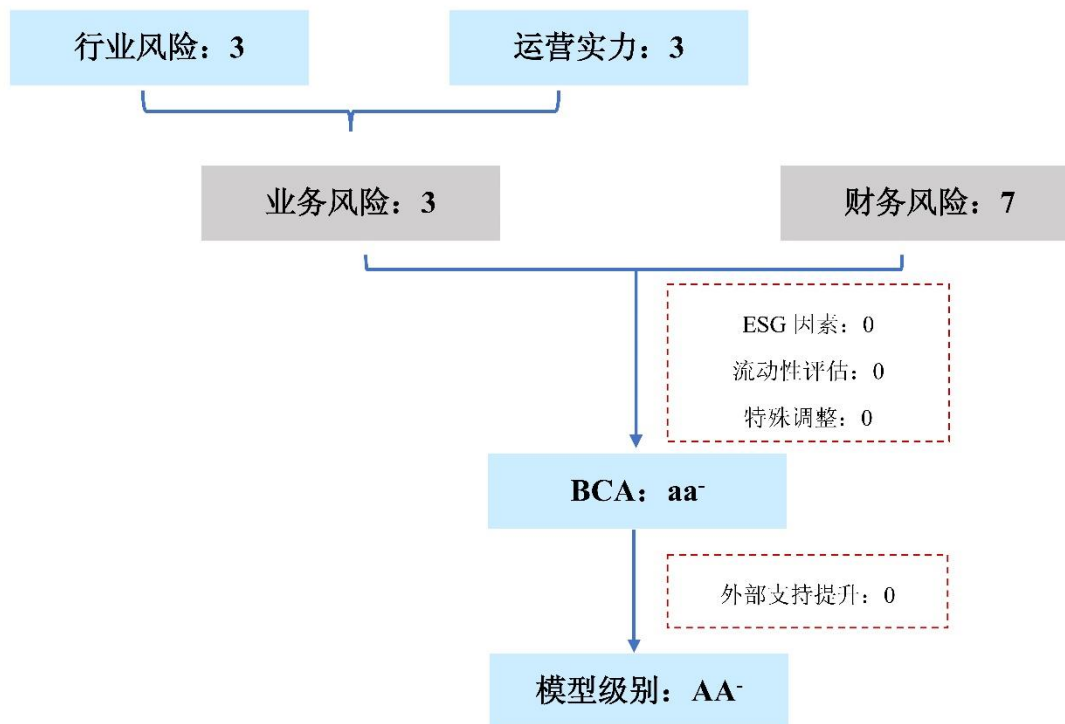
中诚信国际认为，金杨精密与可比企业在产品、市场地位等方面较为相似，多元化程度一般，但其所面临的下游市场差异使金杨精密资产、收入及利润规模相对较小，营业毛利率亦较低，但金杨精密债务负担小，杠杆比率优于可比企业。

注：“震裕科技”为“宁波震裕科技股份有限公司”（300953.SZ）简称；“科达利”为“深圳市科达利实业股份有限公司”（002850.SZ）简称。

资料来源：中诚信国际整理

● 评级模型

无锡金杨精密制造股份有限公司评级模型打分(C060000_2024_05_2025_2)



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

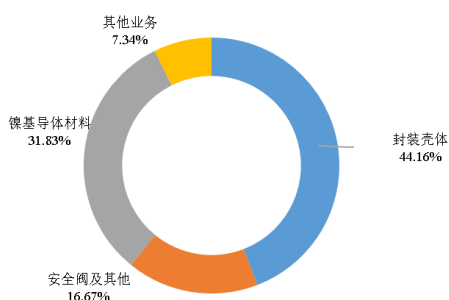
调整项： 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

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

发行人概况

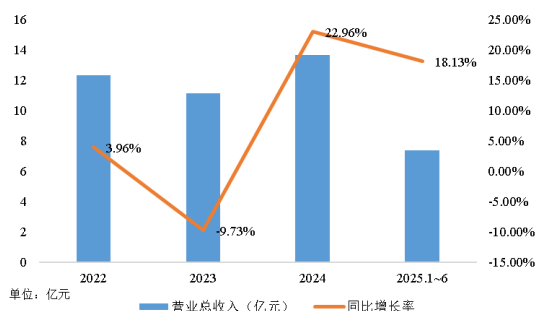
公司前身是成立于 1988 年的村办企业无锡县医疗器材厂，1995 年转产并更名为锡山市金杨新型电源厂，1998 年整体改制为有限责任公司，其中杨建林先生出资额占 52%¹，2004 年 12 月变更为杨建林、华月清夫妇全资持股公司。2017 年 11 月，公司新增股东自然人周增光、木易投资²、木清投资³。2018 年 7 月，公司整体变更设立股份公司，并于 2023 年 6 月在深圳证券交易所创业板上市⁴，股票代码为 301210.SZ。2025 年 12 月，公司更为现名。目前，公司主营业务为电池精密结构件及材料的研发、生产与销售，主要产品为电池封装壳体、安全阀与镍基导体材料。2024 年，公司实现营业总收入 13.65 亿元。

图 1：2024 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司年报及半年报，中诚信国际整理

产权结构：经过一系列增资转让、上市及公开发行股票，截至 2025 年 6 月末，公司股本为 1.15 亿元。控股股东杨建林直接持有公司 26.85% 股份，通过木易投资间接持有公司 1.84% 股份；华月清直接持有公司 17.90% 股份，通过木易投资间接持有公司 1.37% 股份；杨浩直接持有公司 0.77% 股份，通过木清投资间接持有公司 3.82% 股份。杨建林、华月清、杨浩及其控制的主体木清投资、木易投资签订《一致行动协议》⁵，三人直接、间接合计持有公司 52.55% 股份，实际支配公司表决权比例为 62.08%，公司实际控制人为杨建林、华月清和杨浩。同期末，实际控制人及其一致行动人持有的公司股权均无质押、标记或冻结情况。

表 1：截至 2025 年 6 月末公司主要子公司（亿元）

全称	简称	持股比例	2025 年 6 月末		2024 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
无锡市东杨新材料股份有限公司	东杨新材	57.78%	3.19	2.78	4.36	0.44
无锡金杨九伊电子有限公司	金杨九伊	100.00%	1.76	0.78	2.86	0.10

¹ 无锡市甘露镇蔡湾村村民委员会出资额占 48%，2004 年退出。

² 木易投资是“无锡市木易投资合伙企业（有限合伙）”的简称。木易投资为员工持股平台，由最终控制方之一杨建林持有其 18.02% 的份额并担任执行事务合伙人（普通合伙人），另最终控制方之一华月清（与杨建林系夫妻关系）持有木易投资 13.43% 的份额。

³ 木清投资是“无锡市木清投资合伙企业（有限合伙）”的简称。木清投资为员工持股平台，由最终控制方之一杨浩（为杨建林及华月清之子）持有其 60.00% 的份额并担任执行事务合伙人（普通合伙人）。

⁴ 2023 年公司 IPO 净募集资金规模为 10.76 亿元，股本由 6,184.23 万股增至 8,245.64 万股。承诺投资用于“高安全性能量型动力电池专用材料研发制造及新建厂房项目”（简称“动力电池厂房项目”）的资金金额为 5.68 亿元，补充流动资金金额 0.90 亿元，超募资金金额 4.18 亿元。截至 2025 年 6 月末，承诺投资的动力电池厂房项目已使用募集资金 4.50 亿元，补流资金已使用 0.898 亿元，超募资金已使用 2.49 亿元用于永久补流；剩余未使用金额合计为 2.87 亿元。

⁵ 2022 年 3 月，杨建林、华月清、杨浩及其控制的主体木清投资、木易投资签订《一致行动协议》，明确了各方在行使其作为公司股东之提案权、表决权以及促使所能控制的董事、监事行使表决权等权利时，应在内部决策时协商达成一致意见；如不能达成一致意见的，则应当以杨建林的意见为准。

无锡金杨九三精密有限公司	金杨九三	100.00%	1.18	1.07	0.65	0.03
厦门金杨精密制造有限公司	厦门金杨	100.00%	0.59	0.49	--	-0.0025
武汉金杨精密制造有限公司	武汉金杨	100.00%	1.66	0.96	--	-0.0043

注：公司通过金杨九三间接持有东杨新材 57.78% 的股份；东杨新材财务数据来自其公开披露的 2024 年审计报告。
 资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本次债券概况

本次可转换债券发行总额不超过人民币 9.80 亿元（含），按面值发行。期限为 6 年，每年付息一次，到期归还未转股的可转换公司债券本金并支付最后一年利息。转股期自该债券发行结束后满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。本次债券募集资金扣除发行费用后，拟用于金杨精密锂电池精密结构件项目（厦门）、金杨精密锂电池精密结构件项目（孝感）和补充流动资金。

表 2：本次可转债募投项目及募集资金用途（亿元）

项目名称	预计总投资额	募集资金拟投入金额
金杨精密锂电池精密结构件项目（厦门）	6.00	4.50
金杨精密锂电池精密结构件项目（孝感）	8.00	3.00
补充流动资金	2.30	2.30
合计	16.30	9.80

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

含权发行条款：转股价格向下修正条款、赎回条款、回售条款。

本次债券发行后将在短期内推升公司有息债务规模和资产负债率，但债务结构将有所优化；若未来成功转股，公司资本实力或将有所增强。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年中国经济在内外压力增大背景下顺利完成 5% 增长目标，经济总量迈上 140 万亿台阶，充分体现出经济增长的韧性以及宏观调控的前瞻性与有效性。展望 2026 年，中国经济仍面临新旧动能转换、内需疲弱等挑战，但也存在重大项目落地、科技创新突破、新兴国家工业化加速等机遇，支撑 2026 年经济延续回升向好。

详见《于变局中开新局，寻求新均衡的 2026》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12348?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，锂离子电池行业整体集中度高，头部效应较为明显，2024 年汽车动力电池和储能电池保持较高增速，小型电池实现止跌回稳；受以旧换新政策驱动等影响，中国锂离子电池出货量增速远超全球出货水平，龙头企业加速出海有望进一步拉动出货增长；目前全球镍氢电池市场供需较稳定且属于充分竞争，但车载 T-Box/E-Call 等技术要求较高的领域仍存在一定需求缺口；与头部电池厂商绑定较深的精密结构件企业亦占据较大的市场份额。

锂离子电池应用领域主要包括汽车动力类、储能类、小型电池等，根据 EVTank，2024 年全球锂离子电池总体出货量达到 1,545.1GWh，同比增长 28.5%。其中，全球汽车动力电池（EV LIB）

出货量为 1,051.2GWh，同比增长 21.5%，中国以旧换新政策效果释放，带动国内市场继续成为引领全球汽车动力电池增长的最大动力，而全球经济增长压力及加息通胀等不利因素导致欧美汽车动力电池市场分别实现负增长及个位数增长；储能领域，2024 年全球储能电池出货量 369.8GWh，同比增长 55%，中美及沙特、澳大利亚等多个新兴市场需求强劲；小型电池周期性趋势明显，ICT 新一轮替换需求及新技术驱动，小动力电池去库存完成及加速电动化，带动 2024 年实现止跌回稳，全球小型电池出货量为 124.1GWh，同比增长 9.6%。国内方面，2024 年中国锂离子电池出货量达到 1,214.6GWh，同比增长 36.9%，同比增速提升 2.6 个百分点，在全球锂离子电池总体出货量的占比达到 78.6%，出货量占比继续提升，龙头企业加速出海也进一步带动出货量的增长。

行业竞争格局方面，分产品结构来看，因行业资金和技术壁垒高，动力类电池行业高度集中，以宁德时代、LG 新能源、比亚迪、松下和 SK On 等为主的前十大厂商合计占据 90% 以上的市场份额，其中中国厂商已建立绝对优势。消费类锂电池行业集中度较高且结构稳定，其中，ATL、三星 SDI、比亚迪、LG 新能源和珠海冠宇在手机类锂电池领域排名前五，合计份额超 70%。储能电池行业的头部效应较为明显，宁德时代在储能电池领域具有绝对市占率优势。

全球小型镍氢电池主要应用民用零售和车载 T-Box 等领域，由于锂电池对镍氢电池产生较大的替代效应，近年来全球镍氢电池市场整体趋于饱和，需求与供给基本维持在平衡状态，但在车载 T-Box/E-Call、安防等技术要求较高的细分领域仍存在一定的需求缺口。根据华经产业研究院预计，2024 年中国镍氢电池市场规模突破 48 亿元。从产地来看，中国和日本在全球小型镍氢电池产量占比分别超 60% 和 15%。行业竞争格局方面，因镍氢电池技术和生产工艺十分成熟，目前行业已形成充分竞争的市场格局，少数头部企业占据了大部分市场份额。

作为电池的核心零部件之一，精密结构件主要包括封装壳体、安全阀等关键组成部分，直接影响电池的能量密度、安全性、使用寿命和整体成本。结构件成本约占电池总成本的 5% 至 10%。受益于动力锂电池与储能锂电池需求的持续扩张，2022 至 2024 年全球锂电池结构件市场规模的年复合增长率预计达到 30%，并有望在未来保持较快增长。从产品结构来看，方形结构件占据主流地位，市场份额约达 90%，圆柱电池结构件的市场占比则相对稳定。在竞争格局方面，精密结构件行业在技术及经验、销售渠道、生产及资金方面有一定的进入壁垒，客户认证周期长，供应链关系较为稳定。凭借与头部电池厂商的深度绑定，市场已基本形成“一超多强”的竞争态势。其中，以方形结构件为代表的科达利占据约 40% 的市场份额，处于绝对领先地位；而金杨精密、震裕科技等企业则在各自的细分领域形成了一定的竞争优势。整体来看，高端精密结构件市场集中度较高，但低端产能仍存在一定程度的无序竞争。

2025 年以来，我国经济运行总体平稳，以旧换新、报废更新、新能源汽车购置税全额免征等政策带动效应显著，叠加出口延续增长势头，汽车产销量超预期增长，但受政策红利集中释放透支需求、新能源购置税政策退坡、前期高基数、出口面临挑战等因素影响，预计 2026 年行业增速将放缓；在新能源转型深化、市场秩序持续改善的双重支撑下，预期车企整体财务基本面保持平稳，偿债压力处于可控区间。

详见《中国汽车行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12386?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，金杨精密主业突出，多元化程度一般；在电池精密结构件领域具有一定的行业地位，整体具备一定的综合竞争力。公司客户资源以锂电池厂商为主，合作粘性较高，能够为后续发展提供支撑，但需对下游需求变化对公司订单产生的影响保持关注。同时，公司在建及拟建项目投资规模较大，对应产能规模亦较高，需持续关注项目进展、资金平衡情况及产能消纳情况。

公司是国内领先的电池精密结构件和材料制造商之一，业务多元化程度一般。

公司专注于电池精密结构件及材料的研发、生产与销售，是国内领先的电池精密结构件和材料制造商之一，长期致力于为电池行业提供高精度、高一致性、高安全性的电池精密结构件及材料。经过公司多年研发，目前已形成从封装壳体、安全阀到镍基材料的产品体系，产品主要配套下游电池制造商，终端应用于电动工具、电动轻型车、消费电子的比重较大，在动力和储能领域的应用亦在逐步拓展。整体看，公司产品结构较为单一，业务多元化程度一般，但随着下游应用的拓展，公司产品规格有望进一步丰富。

表 3：公司主要产品情况

产品大类	细分类别	主要规格型号	主要下游应用
封装壳体	圆柱封装壳体	锂电类：规格型号较为统一，如 18 系列、21 系列、26 系列、46 系列等 其他类：规格型号较为统一，A 型、AA 型、AAA 型、D 型、F 型等	锂电池 镍氢电池、锌锰电池等
	方形封装壳体	标准化程度较低，规格型号构成较为分散	锂电池
安全阀及其他	圆形盖帽	18 系列、21 系列、46 系列等	锂电池
	方形盖板	71173 系列等	锂电池
	集流盘	21 系列、46 系列、49 系列等	锂电池
	连接片	铜/铝多种型号	锂电池

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

公司在锂电池精密结构件领域具备一定的市场地位和产能规模优势，产品产销量随产品结构的调整有所波动；较为稳定的采购渠道使得公司具备一定综合竞争力，但需关注产能扩张及消纳情况，以及主要原材料大宗商品价格波动对成本控制产生的影响。

公司凭借在圆柱锂电池精密结构件技术领域的沉淀，业务涵盖原材料采购、产品设计、模具设计与制作、产品冲制、表面处理及产品组装与检验，已构建全流程规模化生产的全产业链竞争优势，产品认可度及市场地位较高。同时，镍基导体材料的生产经营主要由子公司东杨新材负责，生产的镍基导体材料在镍箔电阻率、厚度、抗拉强度和延伸率等方面有较好的表现，并获批“江苏省高性能镍板带材工程技术研究中心”等省部级研发平台，镍基导体材料亦具备一定的市场竞争力。

生产方面，公司具备一定的产能规模优势，截至 2025 年 6 月末，公司已建成的生产基地均位于无锡，其中封装壳体、安全阀及其他、镍基导体材料的设计年产能分别约为 25.92 亿只、15.22

亿只和 2,821 吨⁶。同时，除 IPO 募投项目外，公司在建生产基地 4 个⁷，建成后将新增结构件等年产能约 28.65 亿套（只）⁸及镍基导体材料年产能 2,000 吨。

公司主要采用“以销定产”的生产模式，一般由客户按周下达订单，公司根据客户需求采购原材料并组织生产，同时对部分标准化产品留有合理库存。此外，公司部分工序采用委托加工⁹的形式，但相关规模较小。销量方面，2023 年，受圆柱形电池消费需求低迷、终端产品出口减少及客户去库存等因素影响，封装壳体和安全阀等结构件产品销量均同比下降；2024 年以来，公司开始对多家客户批量供应方形盖板，加之小圆柱全极耳电池精密结构件的逐步上量以及消费类电池需求复苏，封装壳体和安全阀等结构件产品销量均同比提升。产量方面，近年来，公司产量随下游客户需求及备货节奏变化而有波动。产品销售均价随产品结构调整而有所波动，但整体呈增长态势。此外，镍基导体材料产销量虽持续增长，但镍带价格下行令销售均价持续下滑。产能利用率方面，2024 年，方形结构件销量增加带动封装壳体和安全阀的产能利用率有所提升，镍基导体材料产能利用率处于高位，但需关注在建项目投产后的产能消纳情况。

表 4：近年来公司主要产品产能及产能利用率情况

产品名称	项目	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
封装壳体	设计产能（亿只）	26.30	26.19	27.22	12.96
	实际产量（亿只）	19.15	16.55	18.48	10.30
	产能利用率	72.82%	63.19%	67.89%	79.48%
安全阀及其他	设计产能（亿只）	9.06	10.88	12.55	7.61
	实际产量（亿只）	6.96	7.00	10.89	5.55
	产能利用率	76.80%	64.34%	86.77%	72.93%
镍基导体材料	设计产能（吨）	2,231.55	2,271.25	2,582.51	1,410.30
	实际产量（吨）	1,974.72	2,063.47	2,584.96	1,319.01
	产能利用率	88.49%	90.85%	100.09%	93.53%

注：产能主要考虑设备数量、单台设备理论产能、设备全年运行天数、设备转产、产品种类切换、设备停机保养、产品综合良率等因素计算得出。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：近年来公司主要产品的产销量情况

产品名称	项目	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
封装壳体	产量（亿只）	19.15	16.55	18.48	10.30
	销量（亿只）	19.95	16.69	18.34	9.43
	库存量（亿只）	2.06	1.92	2.06	2.93
	销售均价（元/只）	0.27	0.28	0.33	0.35
安全阀及其他	产量（亿只）	6.96	7.00	10.89	5.55
	销量（亿只）	7.23	6.66	10.88	5.36
	库存量（亿只）	0.67	1.01	1.02	1.21
	销售均价（元/只）	0.24	0.21	0.21	0.25
镍基导体材料	产量（吨）	1,974.72	2,063.47	2,584.96	1,319.01
	销量（吨）	2,057.94	2,029.14	2,546.14	1,298.54
	库存量（吨）	50.85	85.18	124.00	144.47
	销售均价（元/千克）	218.85	211.26	170.60	163.06

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

⁶ 相关设计年产能 2025 年上半年产能*2 所得；按 2025 年 1~6 月新增核心设备模拟测算，2025 年模拟产能约为封装壳体 25.89 亿只，安全阀 16.63 亿只，最终产能将随新增设备等因素而有变化。

⁷ 精密结构件有 3 个基地，分别为荆门基地、孝感基地（一期二期）、厦门基地；镍带有 1 个基地，为无锡年产 2,000 吨镍带项目，详情见表 8。其中，孝感基地二期投产时间待定，其余生产基地预计将于 2025 年下半年至 2026 年 7 月建成投产。

⁸ 包括圆柱和方形结构件产能 24.75 亿套/年和 0.3 亿套/年、方形铝壳产能 1.8 亿只/年、方形盖板产能 1.8 亿只/年。

⁹ 加工内容主要包括镍基导体材料的分切、封装壳体的委外电镀和模具材料的切割、打磨、涂层、热处理等，上述业务系由公司提供主要材料，受托方按照公司要求加工并收取加工费。

采购方面，公司实行“以产定购”的采购模式。公司产品原材料主要包括钢材、铝材、镍材等大宗商品和其他辅料，其中，大宗商品的采购成本约占到整体采购成本的 80%~90%，能源成本占比约为 5%~7%，其余为辅材成本。公司一般会与大宗商品供应商或经销商签订长期框架协议，每月或不定期根据生产耗用、安全库存、市场价格波动、采购周期等因素实施采购，并保有一定的安全库存。其中，由于电池精密结构件对材料性质要求很高，公司对钢材主要实施境外采购，尤其是关键原材料预镀镍钢材均由海外客户供应。2022~2024 年及 2025 年 1~6 月，公司前五大供应商采购金额占比分别为 46.22%、59.04%、54.39%和 53.89%，采购集中度偏高，但与主要原材料供应商合作关系稳定，采购稳定性较有保障。公司在实际采购中主要为“小批量、多批次”采购，故在境外采购时暂未开展套保或锁汇等业务。公司与供应商结算周期通常为 1~2 个月，境内付款主要采用票据及现金方式，境外付款以信用证为主，平均账期约为 3~6 个月。

值得关注的是，钢材、铝材、镍材均为大宗商品，价格波动较为频繁。近年来，镍材、钢材价格受供需关系等影响整体呈下行趋势，可在一定程度上缓解公司成本端压力；而铝材价格在供需紧平衡格局下震荡上行，仍需关注上游原材料价格波动对公司成本控制能力产生的影响以及关键原材料采购所面临的汇率风险。

表 6: 2024 年前五大供应商采购情况

前五大供应商	主要采购产品	采购金额（亿元）	占比(%)	是否关联方
浙江永杰铝业有限公司	铝材	1.35	15.48	否
苏州九阳物资贸易有限公司	镍材	1.05	12.08	否
上海恒嘉美联发展有限公司	镍材	0.95	10.89	否
MARUBENI-ITOHUSTEELINC	钢材	0.78	8.92	否
江西江锐新材料科技有限公司	镍材	0.61	7.02	否
合计	--	4.74	54.39	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

研发方面，公司研发主要为客户导向型¹⁰，工程研发部也会根据公司自身发展需求自主开展研发活动，主要包括为提高设备生产效率、材料利用率和自动化水平而进行的新设备和新工艺的开发，为满足电池精密结构件安全性能进行的新模具的研发。截至 2025 年 6 月末，公司拥有发明专利 40 项、实用新型专利 144 项，独立起草编制了《可充电电池用镀镍壳（YS/T 877-2013）》等 4 部行业标准，掌握锂电池断电释压三重防护结构件技术、大容量锂电池封装壳体技术等 6 项核心技术。2022~2024 年，公司研发投入分别为 0.48 亿元、0.45 亿元、0.51 亿元，占营业总收入的比重分别为 3.92%、4.01%和 3.75%。整体看，公司具备较强的研发能力和较高的技术工艺壁垒。

受下游锂电池行业特性影响，公司客户集中度较高，但客户资源较为优质，需关注下游需求波动对公司订单产生的影响；公司产品议价空间较小，需对行业竞争加剧和客户降本需求所造成的产品价格下行压力对整体盈利能力产生的影响保持关注。

公司采用直销模式进行销售，下游主要面向电池厂商，销售区域集中于国内，外销依赖出口贸易，外销收入占比极低。销售定价方面，公司产品定价主要结合成本及市场行情，与客户商议

¹⁰ 即销售人员密切跟踪客户需求，客户提出新产品或新规格产品时，销售人员及研发人员与客户进行交流讨论技术可实现性，确认技术可行及产能够配套后，销售部、工程研发部、生产部、品质部等多部门合作，进行产品设计、模具设计加工、模具安装调试、产品试制、样品检测、客户送样、客户反馈意见采纳直至新产品定型。

而定，产品议价空间相对较小，在行业竞争加剧和客户降本需求下，产品或持续面临价格下行压力。信用政策方面，公司对客户一般给予 60~90 天的销售账期，少部分为 120 天，到期后由客户通过银行承兑汇票、供应链产品以及现金等方式进行支付。

从销售集中度来看，公司与锂电池头部厂商建立了良好的合作关系。2022~2024 年及 2025 年 1~6 月，公司对前五大客户的销售金额占比分别为 41.75%、40.58%、49.74%和 46.32%，受锂电池领域竞争格局等影响，客户集中度相对较高。客户对产品质量和供货能力要求严格，且产品认证周期通常在 1~3 年，后续生产中合作紧密度较高，但公司订单规模易受下游需求影响，订单保证能力一般。

表 7：2024 年公司前五大销售客户情况

前五大客户名称	客户简称	销售金额（亿元）	占比(%)	是否关联方
惠州亿纬锂能股份有限公司	亿纬锂能	1.86	13.65	否
横店集团东磁股份有限公司	横店东磁	1.63	11.98	否
天津力神电池股份有限公司	力神电池	1.18	8.65	否
宁德时代新能源科技股份有限公司	宁德时代	1.16	8.53	否
深圳市比克电池有限公司	比克电池	0.95	6.93	否
合计		6.79	49.74	--

注：上述客户涵盖其控股参股子公司及控股股东所属集团内关联方。“亿纬锂能”包含惠州亿纬锂能股份有限公司、宁波亿纬创能锂电池有限公司、荆门亿纬创能锂电池有限公司、惠州亿纬动力电池有限公司、武汉孚安特科技有限公司；“力神电池”包含力神电池（苏州）有限公司、天津力神聚元新能源科技有限公司、中汽新能（青岛）电池科技有限公司、中汽新能（天津）电池科技有限公司、中汽新能（滁州）电池科技有限公司、中汽新能（无锡）电池科技有限公司、中汽新能（无锡）技术中心有限公司；“宁德时代”包含宁德时代新能源科技股份有限公司、厦门新能安科技有限公司；“比克电池”包含深圳市比克动力电池有限公司、郑州比克电池有限公司。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建及拟建项目均为产能提升项目，顺利达产有望令公司经营实力进一步增强，但面临较大的投资压力，需关注公司资金平衡情况及后续产能消化能力。

为进一步增强在动力、储能领域的产能布局，公司加大投资力度，在湖北荆门、孝感、厦门投资建设了精密结构件产能基地，产品路线以 18 系列、21 系列及大圆柱电池结构件以及方形结构件为主，以就近匹配下游客户需求，减少物流成本及损耗等。此外，公司 IPO 募投项目中，由于大圆柱电池量产延期及小圆柱钢壳产线增加工艺方案的原因，建设周期延长一年至 2025 年 12 月 31 日，中诚信国际将对该项目实施及后续投产情况保持关注。

截至 2025 年 6 月末，公司主要在建项目预计总投资 27.00 亿元，累计已投资 10.12 亿元，按计划多数项目将于 2025 年下半年至 2026 年三季度投产，未来一年内面临较大的投资支出压力，需对公司资金平衡情况保持关注，若本次可转债项目顺利发行，能够一定程度上缓解公司投资压力。公司在建及拟建项目对应的产能规模较大，需对上述项目未来产能释放及盈利情况保持关注。

表 8：截至 2025 年 6 月末公司主要在建及拟建项目情况（亿元）

在建项目名称	产品及产能	预计总投资	累计已投资	计划投运时间	资金来源
镍带及镍合金复合带生产线建设项目镍带项目	2,000 吨/年镍带及镍合金复合带	3.00	0.85	2025 年三季度	自有资金
湖北金杨精密制造有限公司锂电池精密结构件项目（简称“荆门基地”）	①圆柱电池精密结构件 13.5 亿套/年 ②方形电池精密结构件 0.3 亿套/年	3.00	1.19	2025 年 9 月	自有资金、银行融资

高安全性能量型动力电池专用材料研发制造及新建厂房项目	①圆柱封装壳体 20 亿只/年 ②安全阀 10 亿只/年 ③方形封装壳体 0.5 亿只/年	7.00	6.19	延期至 2025 年 12 月 31 日	自有资金、IPO 募集资金
武汉金杨精密制造有限公司锂电池精密结构件项目（简称“孝感基地”）	①方形电池精密结构件 1.5 亿套/年 ②圆柱电池精密结构件 1.35 亿套/年	8.00	1.32	2026 年 1 月（一期）	自有资金、银行融资、本次可转债募集资金拟投入 3.00 亿元
厦门金杨精密制造有限公司锂电池精密结构件（简称“厦门基地”）	①圆柱电池精密结构件 9.9 亿套/年 ②方形电池精密结构件 0.30 亿套/年	6.00	0.57	2026 年 7 月	自有资金、银行融资、本次可转债募集资金拟投入 4.50 亿元
合计	--	27.00	10.12	--	--
拟建项目名称	产品产能	预计总投资	累计已投资	计划投运时间	资金来源
马来西亚精密结构件项目	锂电池精密结构件	不超过 9,000 万美元	--	2028 年 1 月	自有资金、银行融资

注：孝感基地一期建设期 36 个月，二期建设期 24 个月，一期产能包括方形壳体 0.75 亿只/年，方形盖板 0.75 亿只/年，大圆柱钢壳精密结构件 0.45 亿套/年，大圆柱铝壳精密结构件 0.30 亿套/年。

资料来源：公司提供，公司公告，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，受行业竞争加剧等因素影响，金杨精密盈利能力持续下行，经营获现能力亦较弱；IPO 募集资金到位很大程度改善了公司资本结构，债务规模相对较低，目前偿债压力不大。但未来持续大额投资支出或将推升公司债务规模，需关注可转债发行情况及公司资金平衡情况。

盈利能力

公司以经营性业务利润为主的利润结构较优，但受行业上下游价格压力传导影响，盈利水平持续下行。

近年来，公司整体经营规模略有扩大，营业总收入波动上行。分板块来看，封装壳体和安全阀收入随下游需求及产品结构变化而有所波动；镍基导体材料收入较为稳定。毛利率方面，镍基导体材料毛利率水平尚可，其中，成本端镍价下跌带动 2024 年镍基导体材料毛利率有所上升。电池精密结构件市场竞争加剧以及铝价上升挤压公司利润空间，封装壳体及安全阀毛利率持续下滑，带动公司营业毛利率持续下降。

期间费用方面，IPO 募集资金到位带动利息收入增加，公司期间费用合计略有回落，叠加收入规模扩大，期间费用率整体有所压降。以政府补助和进项税加计扣除为主的其他收益对利润形成一定补充，但受营业毛利率持续下降影响，经营性业务利润仍逐年减少。减值损失¹¹等非经常性损益对利润总额的影响较小。公司利润总额逐年下降，盈利能力趋弱，盈利指标持续弱化。2025 年上半年，公司营业总收入同比增长 18.13%，利润总额同比基本持平。整体看，公司以经营性业务利润为主的利润结构较优，但盈利能力有待改善。

此外，根据公司披露的 2025 年业绩预告，受益于消费电子行业复苏态势延续及储能市场的快速

¹¹ 其中由于比克电池等客户回款状况好转，公司以往对其计提的信用减值损失持续转回。

增长，公司圆柱及方形电池精密结构件销量均有所增长，带动营业总收入同比增长 24.58%~31.91%，扣除非经常性损益后的归母净利润同比增长-7.31%~15.87%，主要系公司计提了 1,273.22 万元的股份支付费用所致；剔除股份支付费用的影响后，公司扣非归母净利润预计同比增长 18.05%~40.44%，中诚信国际将对公司全年业绩及后续盈利改善情况保持关注。

表 9：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~6	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
封装壳体	5.29	17.21	4.66	13.14	6.03	5.48	3.30	8.15
安全阀及其他	1.71	36.38	1.40	24.56	2.28	21.25	1.36	16.07
镍基导体材料	4.50	14.36	4.29	13.44	4.34	17.26	2.12	17.22
其他业务	0.79	6.10	0.76	8.54	1.00	8.91	0.60	6.47
营业总收入/营业毛利率	12.29	18.12	11.10	14.38	13.65	12.11	7.37	12.07

注：其他业务主要指废料销售收入；尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.1~6
财务费用	0.18	-0.02	-0.14	-0.05
期间费用合计	1.08	0.91	0.91	0.58
期间费用率	8.82	8.16	6.65	7.90
经营性业务利润	1.13	0.87	0.80	0.31
其中：其他收益	0.06	0.24	0.13	0.05
信用减值损失	0.22	0.03	0.09	0.03
利润总额	1.31	0.82	0.81	0.29
EBITDA	1.91	1.54	1.60	--
总资产收益率	9.86	4.99	3.51	--

注：减值损失以负号列示，正数代表减值损失转回。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

公司资产结构较为稳定，IPO 募集资金令资本实力显著提升，杠杆比率明显改善并处于较低水平，但需关注可转债发行情况、投资企业经营情况及分红政策对未来资本结构产生的影响。

近年末，公司资产规模呈逐年增长态势，一方面受 IPO 募资影响，货币资金、以闲置募投资金存入大额定期存单为主的其他流动资产及其他非流动资产均大幅增加，募投项目等持续推进带动固定资产和在建工程规模上升，另一方面系应收账款和存货水平整体增加所致。公司一年内的应收账款余额占比控制在 95%左右，账龄结构相对合理，欠款方集中度与客户结构相匹配。存货受原材料库存消化及材料价格影响有所波动。存货及较快增长的应收账款亦对资金形成一定占用。

近年末，公司总负债及总债务均有所波动。经营性负债方面，应付账款随业务规模变化而有所波动。公司将部分 IPO 募集资金用于归还银行长短期借款，2023 年末总债务规模显著下降。但随着镍带项目、湖北及厦门生产基地建设的推进以及资金周转需求，2024 年末总债务规模有所上升，以短期债务为主的债务结构有待改善。值得关注的是，公司计划发行可转债以满足在建项目资金需求，若本次可转债项目顺利发行，或将大幅推升债务规模及杠杆水平，需对可转债发行情况保持关注。

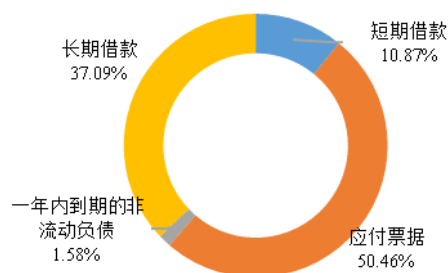
权益方面，IPO 募集资金到位及利润积累令所有者权益规模持续扩大，2023 年末杠杆比率明显改善；受债务规模上升影响，2024 年末杠杆比率有所回升但仍处于较低水平。值得关注的是，2024 年公司投资的“力神（青岛）新能源有限公司¹²”（以下简称“青岛力神”）股权评估变动造成公允价值变动损失 0.26 亿元计入其他综合收益，对所有者权益规模产生影响，需持续关注公司对外投资企业经营情况及风险控制情况。分红方面，上市以来公司保持了较高的分红比例¹³，未分配利润积累相对缓慢，需对公司后续分红政策保持关注。

表 11：近年来公司资产质量相关指标（亿元，%）

	2022	2023	2024	2025.6
货币资金	0.70	1.95	2.02	1.69
应收账款	2.30	2.74	3.92	4.27
存货	2.96	3.59	3.22	3.10
流动资产占比	53.64	49.78	46.90	41.98
固定资产	4.89	5.82	7.24	7.33
在建工程	0.87	0.72	1.05	2.52
其他非流动资产	0.03	3.35	3.23	3.37
总资产	14.61	22.86	25.15	26.27
应付账款	2.49	2.06	2.83	2.89
总负债	6.98	3.52	5.64	6.61
短期借款	2.79	0.41	0.34	0.32
应付票据	0.09	0.58	1.31	1.49
长期借款	0.92	--	0.44	1.10
总债务	3.88	0.99	2.11	2.96
短期债务/总债务	76.34	100.00	79.28	62.91
股本	0.62	0.82	0.82	1.15
资本公积	2.69	13.26	13.28	13.05
未分配利润	3.25	3.81	3.98	4.05
所有者权益	7.62	19.34	19.51	19.66
资产负债率	47.80	15.39	22.42	25.15
总资本化比率	33.72	4.86	9.74	13.07

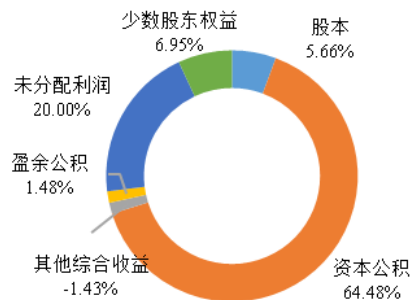
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年 6 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年 6 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

¹² 青岛力神原控股股东为天津力神电池股份有限公司，持股比例为 63.99%。2025 年，中国第一汽车股份有限公司（简称“中国一汽”）、长安汽车投资（深圳）有限公司、东风资产管理有限公司收购青岛力神部分股权，并于 2025 年 7 月 24 日完成工商变更登记，中国一汽成为青岛力神控股股东，持股比例为 40%，同时，公司更名为中汽新能电池科技有限公司。

¹³ 2023 年度，公司现金分红金额为 0.12 亿元，占当期归属于母公司净利润的 20.21%；2024 年度公司进行中期分红 0.25 亿元，拟进行年度分红 0.12 亿元，合计占当期归属于母公司净利润的 65.95%。

现金流及偿债情况

公司经营获现能力偏弱，投资支出保持在较大规模，资金缺口对融资依赖较大。偿债水平随债务规模、盈利能力及经营获现能力的变化而有波动，在建项目持续投入将推升债务规模，公司或面临一定偿债压力。

经营活动方面，受上下游账期差异及收付款节点影响，2022 年和 2023 年经营活动净现金流均呈净流出态势，2024 年公司产销量增长且购入原材料减少，使得当期经营活动净现金流有所改善，但公司整体经营获现能力仍偏弱。投资活动方面，近年来公司投资活动净现金流均呈净流出态势，其中，2023 年公司对 IPO 闲置资金进行现金管理，同时精密结构件及镍带项目固定资产投资支出增加，并增加了对青岛力神的股权投资，当期投资活动现金净流出规模较大。筹资活动方面，2023 年公司 IPO 募集资金到位使得当期筹资活动现金大幅净流入，补充了资本支出缺口及流动性，考虑到公司目前在建项目投资规模较大，而自有资金规模有限，资金来源依赖外部融资。

偿债指标方面，2023 年随着募集资金到位，债务规模有所下降，各项偿债指标均有改善。2024 年，公司债务规模有所上升，且盈利能力弱化，EBITDA 相关偿债指标有所弱化；经营活动净现金流可对利息支出形成覆盖。公司非受限货币资金能对短期债务的偿付起到一定支撑，但随着未来在建项目的投融资需求增加，公司或面临一定的债务上升及偿债压力，需对债务控制情况保持关注。

表 12: 近年来公司现金流及偿债指标情况 (亿元、X)

	2022	2023	2024	2025.6/2025.1-6
经营活动产生的现金流量净额	-0.04	-0.18	1.21	0.61
投资活动产生的现金流量净额	-0.67	-6.22	-1.24	-1.66
筹资活动产生的现金流量净额	0.77	7.61	0.08	0.58
经营活动净现金流利息保障倍数	-0.32	-2.34	105.40	--
EBITDA 利息保障倍数	15.54	19.76	140.08	--
FFO/总债务	0.41	1.42	0.66	--
总债务/EBITDA	2.03	0.64	1.31	--
非受限货币资金/短期债务	0.22	1.86	1.11	0.75

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计为 0.95 亿元，占当期末总资产的 3.78%。其中，以保证金为主的受限货币资金规模为 0.16 亿元，其余受限资产包括因抵质押借款而受限的固定资产、无形资产和应收票据。

截至 2024 年末，公司无对外担保，亦无影响公司正常经营的重大未决诉讼或仲裁。

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 12 月末，公司本部、东杨新材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，公司本部和东杨新材在公开市场无信用违约记录，实际控制人杨建林、华月清、杨浩均未查询到公开市场信用违约记录。

假设与预测¹⁴

假设

- 2025 年，金杨精密产销量持续增长，但在产品售价下行和成本压力下，盈利空间受到挤压。
- 2025 年，金杨精密在建项目仍保持较大投入规模。
- 2025 年，金杨精密仍通过对外融资满足投资需求，且随着投资项目推进及可转债成功发行，债务规模呈增长态势。

预测

表 13：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(%)	4.86	9.74	19.00~22.00
总债务/EBITDA(X)	0.64	1.31	2.20~2.70

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

流动性评估

中诚信国际认为，随着公司在建及拟建项目的持续推进，金杨精密保有一定资金需求，但考虑到公司备用流动性尚可且具备直接融资渠道，金杨精密未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。

公司经营获现水平偏弱，但合并口径现金及等价物和未使用授信额度可对现有债务形成一定覆盖。截至 2025 年 6 月末，公司共获得银行授信额度 34.40 亿元，类型以票据、信用证及项目贷为主，其中尚未使用额度为 24.92 亿元，具有一定的备用流动性。同时，公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

除经营性支出外，公司资金流出主要用于对外投资、债务还本付息及分红，2022~2024 年，公司分配利润、股利及利息的现金支出平均为 0.23 亿元。根据公司规模，公司在建项目待投资规模约为 17 亿元，面临较大的投资压力，需关注未来（拟）在建项目的资金平衡情况。考虑到公司融资渠道较为畅通，且若可转债成功发行将大幅缓解公司资金压力，目前流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。

ESG 分析¹⁵

中诚信国际认为，公司注重安全生产与环保投入，并积极履行作为行业龙头企业的社会责任，为其平稳运营奠定基础；公司治理结构较优，内控制度较为完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司及子公司金杨丸伊属于环境监管重点单位，已根据相关法律法规，制定了环境

¹⁴ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，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人的未来实际经营情况可能存在差异。

¹⁵ 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。

自行监测方案和突发环境事件应急预案，2023 年和 2024 年所建设项目均符合环境影响评价制度及环境保护行政许可要求，无因环境问题而受到行政处罚的情况，公司持续加强环保投入，2023 年和 2024 年所投入环保费用分别为 0.21 亿元和 0.31 亿元。

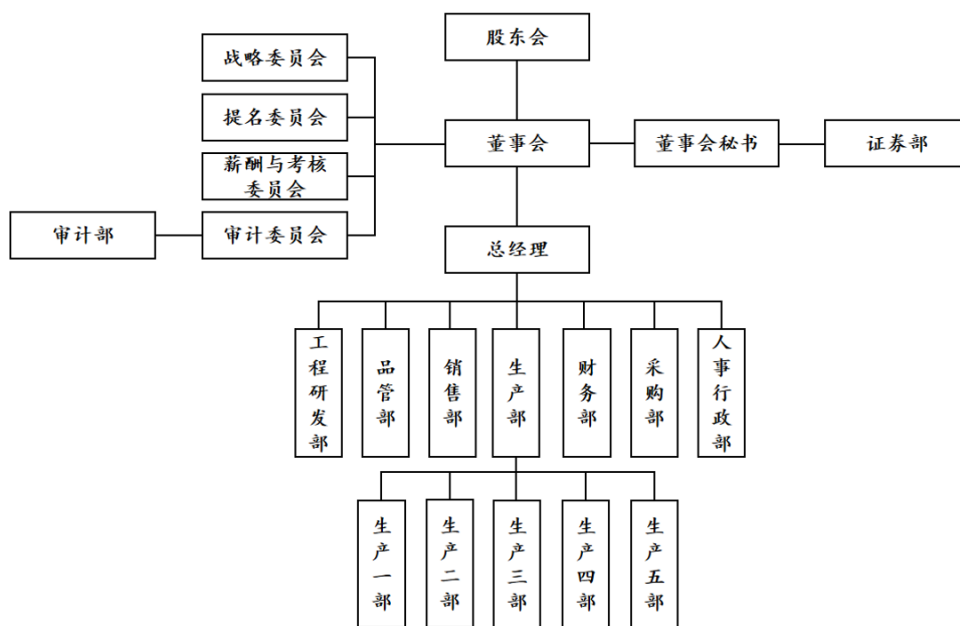
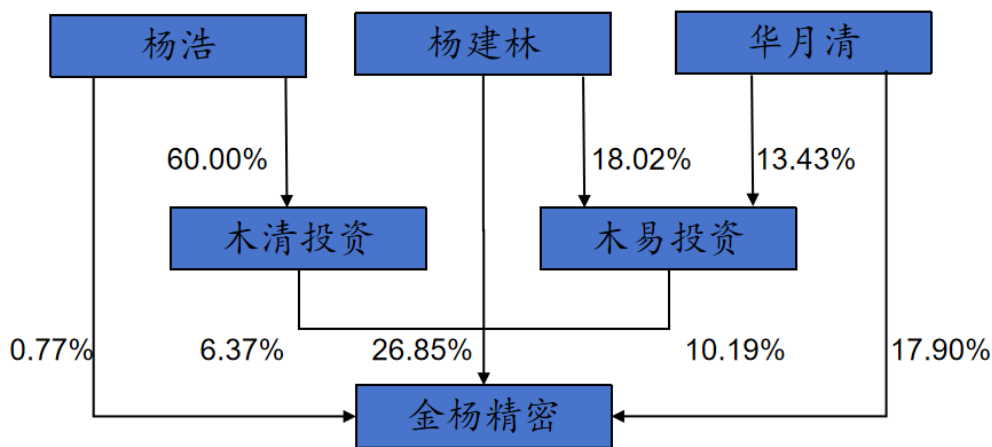
社会方面，公司依法纳税，截至报告出具日未查询到重大税收违法失信行为；制定了系统的人才培养计划，并制定了股权激励等灵活的薪酬制度，近年来人员相对稳定，核心人员流失率低；与客户、供应商之间保持了长期良好的合作关系。整体上较好地履行了社会责任。

公司治理方面，公司已按照上市公司相关要求，建立了由股东大会、董事会、高级管理人员组成的法人治理结构。公司董事会共有 9 名董事，设董事长 1 人，由实际控制人杨建林先生担任，独立董事 3 人，其余均为内部董事。近三年董事及主要管理人员稳定性较高，决策层保持稳定有利于公司继续执行既定规划方针，保持长期发展目标不变。但根据公司 2025 年 9 月公告，原财务总监过祖伟先生因个人原因辞任，新任财务总监由公司原财务经理王代荣先生担任，中诚信国际将对相关职务变动的影响保持关注。内控方面，公司制定了相对完善的制度，如制定了《对外投资管理制度》，规范了各级投资事项的决策程序、组织部门、审批权限等；制定了《采购相关制度》，相关制度有效保障了公司生产经营规范运行。资金管理方面，公司与控股股东、各子公司之间均保持资金独立核算及管理，相关资金往来均基于真实业务背景，不存在直接、非经营性的资金归集安排或“资金池”业务。战略方面，公司将坚持主业经营，不断优化生产工艺、做精产品质量、让客户更信赖；坚持技术创新，保持核心技术的先进性，奠定公司与客户长期合作的基础；坚持市场导向，重点服务下游大客户，围绕公司大客户和高端产品进行技术研发与产能扩张，制造安全、高效、可靠的电池精密结构件。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定无锡金杨精密制造股份有限公司主体信用等级为 **AA⁻**，评级展望为稳定；评定“无锡金杨精密制造股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”的信用等级为 **AA⁻**。

附一：无锡金杨精密制造股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年末）



←

资料来源：公司提供

附二：无锡金杨精密制造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	2025.6/2025.1-6
货币资金	6,973.42	19,537.83	20,170.75	16,913.91
应收账款	22,968.45	27,417.81	39,164.01	42,706.52
其他应收款	63.59	208.20	499.97	214.83
存货	29,564.18	35,943.31	32,182.70	30,976.64
长期投资	0.00	5,002.36	2,585.23	4,242.19
固定资产	48,943.30	58,233.59	72,416.62	73,268.76
在建工程	8,724.95	7,211.17	10,520.40	25,171.33
无形资产	5,043.48	6,231.95	9,787.16	9,660.27
资产总计	146,060.35	228,591.90	251,454.20	262,680.40
其他应付款	41.41	44.01	43.68	45.24
短期债务	29,616.66	9,883.60	16,690.46	18,588.86
长期债务	9,178.84	0.00	4,363.22	10,961.78
总债务	38,795.50	9,883.60	21,053.68	29,550.64
净债务	32,409.82	-8,475.34	2,446.44	15,668.73
负债合计	69,819.76	35,187.77	56,364.44	66,065.00
所有者权益合计	76,240.59	193,404.13	195,089.76	196,615.40
利息支出	1,228.34	777.93	114.42	--
营业总收入	122,940.98	110,974.45	136,458.03	73,742.60
经营性业务利润	11,333.98	8,699.74	7,976.97	3,143.63
投资收益	-126.49	-78.35	-141.09	-124.64
净利润	12,484.83	7,603.06	7,465.83	2,601.88
EBIT	14,408.22	9,348.71	8,428.09	--
EBITDA	19,093.12	15,369.71	16,027.06	--
经营活动产生的现金流量净额	-389.59	-1,818.87	12,059.90	6,121.78
投资活动产生的现金流量净额	-6,690.01	-62,193.24	-12,443.11	-16,637.49
筹资活动产生的现金流量净额	7,674.38	76,109.41	831.01	5,836.01
财务指标	2022	2023	2024	2025.6/2025.1-6
营业毛利率(%)	18.12	14.38	12.11	12.07
期间费用率(%)	8.82	8.16	6.65	7.90
EBIT 利润率(%)	11.72	8.42	6.18	--
总资产收益率(%)	9.86	4.99	3.51	--
流动比率(X)	1.34	3.31	2.32	2.07
速动比率(X)	0.84	2.27	1.69	1.49
存货周转率(X)	3.41	2.90	3.52	4.11*
应收账款周转率(X)	5.35	4.40	4.10	3.60*
资产负债率(%)	47.80	15.39	22.42	25.15
总资本化比率(%)	33.72	4.86	9.74	13.07
短期债务/总债务(%)	76.34	100.00	79.28	62.91
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.04	-0.26	0.57	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.05	-0.26	0.72	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.32	-2.34	105.40	--
总债务/EBITDA(X)	2.03	0.64	1.31	--
EBITDA/短期债务(X)	0.64	1.56	0.96	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	15.54	19.76	140.08	--
EBIT 利息保障倍数(X)	11.73	12.02	73.66	--
FFO/总债务(X)	0.41	1.42	0.66	--

注：1、2025 年半年报未经审计；2、带*指标已经年化处理；3、因缺少资本化利息支出，部分指标无法计算，用“-”表示。

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
	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
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
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
经调整的经营活动产生的现金流量净额		经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
FFO		经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》证监会公告[2023]65号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]除aaa级，ccc级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级；[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，受评主体所提供的日常业务之外的任何援助；[3]全球序列、全球人民币序列下的个体信用评估等级符号分别加角标“g”与“gr”，以示区分。

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：[1]除AAA级，CCC级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级；[2]对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

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