



# 山东金帝精密机械科技股份有限公司 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-20255167D-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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，评级委托方、受评主体、投资者及其他任何第三方均不得公开披露本评级报告，亦不得通过转载、转售等方式传播本评级报告。
- 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  
2025 年 12 月 26 日

**发行人及评级结果** 山东金帝精密机械科技股份有限公司 **AA/稳定**

**债项及评级结果** 山东金帝精密机械科技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** 拟发行金额为不超过 100,000.00 万元（含本数），期限为自发行之日起六年，每年付息一次、到期归还所有未转股的可转换公司债券本金并支付最后一年利息，转股期自可转换公司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。募集资金拟用于高端装备关键零部件智能制造项目、关节模组精密零部件及半导体散热片智能制造项目及补充流动资金。

**评级观点** 中诚信国际肯定了山东金帝精密机械科技股份有限公司（以下简称“金帝股份”或“公司”）在轴承保持架领域具有一定行业地位、在手订单较为充足、核心客户资质较好且稳定性高、近年来收入规模持续增长、盈利指标尚处在很好水平、2023 年首次公开发行股票带动资本实力增强、财务杠杆较低、融资渠道畅通等方面的优势对公司信用水平起到的支撑作用。同时中诚信国际也关注到公司应收款项及存货对资金形成一定占用、2024 年以来经营获现能力弱化、未来资本支出较为依赖外部融资、IPO 募投项目达产进度与实现效益有待关注、新增产能消纳情况有待关注、2024 年以来债务规模持续增长且以短期债务为主的债务结构有待改善、短期债务压力攀升、应收款项及存货对资金形成占用等因素对其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，山东金帝精密机械科技股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

**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。

**可能触发评级下调因素：**受下游需求收缩、行业竞争激烈等因素影响，主要产品销售规模超预期下行，盈利及获现能力显著弱化，债务规模及财务杠杆比率显著上升，流动性压力显著加大。

**正面**

- 公司主业突出，获评轴承保持架“国家级制造业单项冠军示范企业”，具有一定的行业地位
- 在手订单较为充足、核心客户资质较好且稳定性高
- 近年来收入规模持续增长，盈利指标尚处在很好水平
- 2023 年首次公开发行股票带动资本实力增强，财务杠杆较低，融资渠道畅通

**关注**

- 应收款项及存货对资金形成一定占用，2024 年以来经营获现能力弱化，未来资本支出较为依赖外部融资
- IPO 募投项目达产进度、实现效益及新增产能消纳情况
- 2024 年以来债务规模持续增长且以短期债务为主的债务结构有待改善，短期债务压力攀升

项目负责人：刘逸伦 ylliu@ccxi.com.cn

项目组成员：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

金帝股份（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
资产总计（亿元）	18.74	29.21	32.94	42.72
所有者权益合计（亿元）	9.08	21.37	21.56	22.48
负债合计（亿元）	9.67	7.84	11.38	20.24
总债务（亿元）	6.30	4.00	6.02	13.25
营业总收入（亿元）	10.97	11.36	13.55	13.72
净利润（亿元）	1.26	1.37	0.97	1.06
EBIT（亿元）	1.51	1.69	1.13	--
EBITDA（亿元）	2.21	2.59	2.23	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.58	1.01	-1.58	-2.46
营业毛利率(%)	32.72	33.13	28.64	27.30
总资产收益率(%)	--	7.03	3.64	--
EBIT 利润率(%)	13.75	14.83	8.35	--
资产负债率(%)	51.58	26.83	34.56	47.38
总资本化比率(%)	40.97	15.77	21.82	37.09
总债务/EBITDA(X)	2.85	1.54	2.70	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	11.25	17.67	33.59	--
FFO/总债务(X)	0.33	0.60	0.38	--

注：1、中诚信国际根据金帝股份提供的其经上会会计师事务所（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 年三季度财务报表整理。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，带“\*”指标已经年化处理；3、中诚信国际债务统计口径包含长期应付款中的有息债务。

## 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)	营业毛利率 (%)	经营活动净现金流 (亿元)	资产总额 (亿元)	资产负债率 (%)
福莱特	186.83	10.16	15.50	59.13	429.20	49.24
银轮股份	127.02	8.94	20.12	12.05	183.62	61.49
<b>金帝股份</b>	<b>13.55</b>	<b>0.97</b>	<b>28.64</b>	<b>-1.58</b>	<b>32.94</b>	<b>34.56</b>

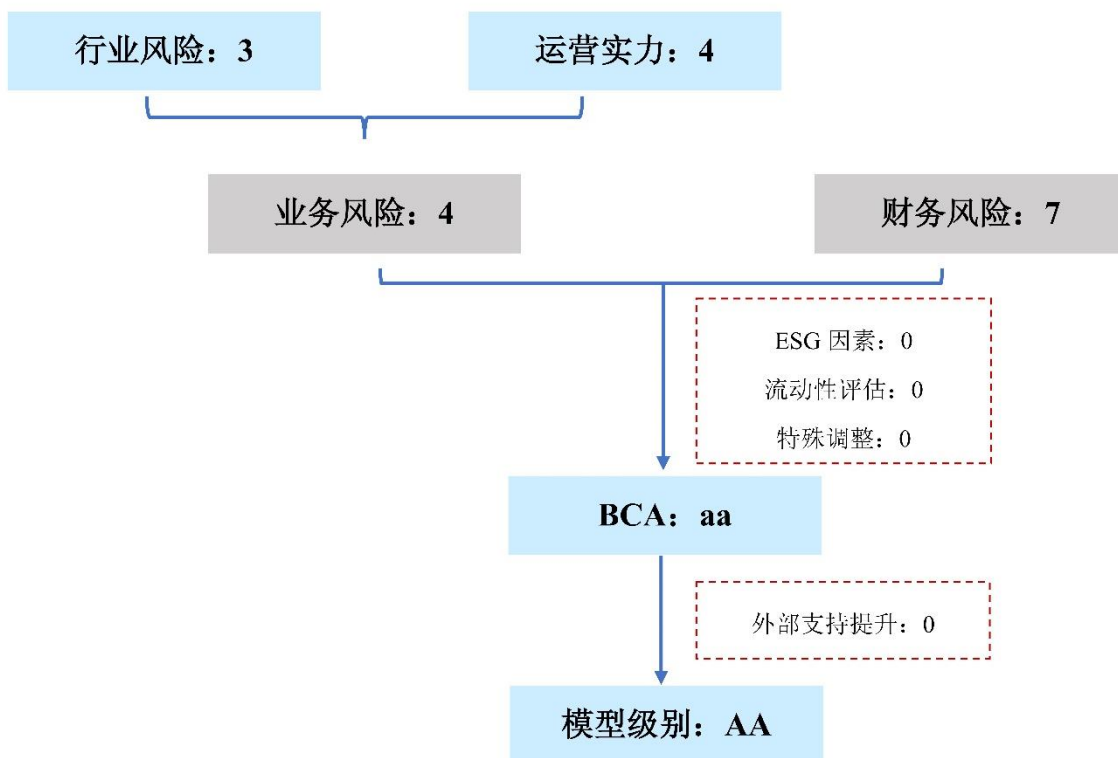
中诚信国际认为，金帝股份在轴承保持架领域具有一定的产品实力，与可比企业均在各自细分领域具有较强竞争力及较高市场地位，公司不断进行技术布局与业务延伸且与核心客户合作稳定，订单保障能力与可比企业相当，公司收入、利润及经营获现水平相对较弱，但毛利率及财务杠杆比率处于较优水平。

注：“福莱特”为“福莱特玻璃集团股份有限公司”（601865.SH）简称；“银轮股份”为“浙江银轮机械股份有限公司”（002126.SZ）简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

## ● 评级模型

山东金帝精密机械科技股份有限公司评级模型打分(C060000\_2024\_05\_2025\_1)



\*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：

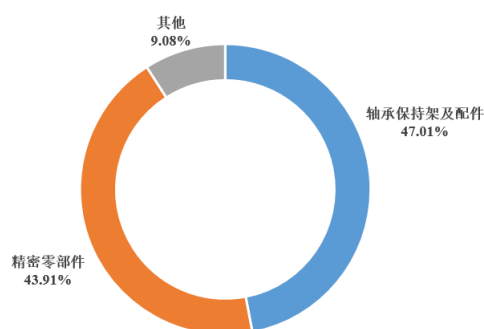
调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

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

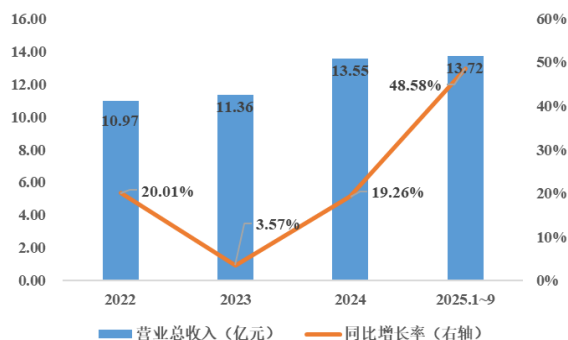
公司成立于2016年10月，由聊城市金帝企业管理咨询有限公司（以下简称“金帝咨询”）、郑广会共同发起设立，设立时注册资本10,000万元，其中金帝咨询出资8,000万元、郑广会出资2,000万元。为理顺原有业务和公司架构，消除同业竞争、减少关联交易，公司设立以来整合了实际控制人控制的所有轴承保持架和汽车零部件相关业务<sup>1</sup>；2023年9月，公司于上海证券交易所主板上市（股票代码：603270.SH）。目前，公司主要从事轴承保持架、汽车精密零部件及轴承配件的研发、生产与销售，2024年实现营业总收入13.55亿元。

图1：2024年收入构成情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图2：近年来收入走势



资料来源：公司定期报告，中诚信国际整理

**产权结构：**截至2025年9月末，公司股本为2.19亿元，金帝咨询持有公司36.51%股份，为公司控股股东。金帝咨询系控股平台，郑广会持有其100%股权。公司实际控制人为郑广会、赵秀华夫妇，郑广会直接持有公司9.13%股份，通过金帝咨询间接持有公司36.51%股份，与赵秀华通过聊城市鑫慧源创业投资中心合伙企业（有限合伙）（以下简称“鑫慧源”）<sup>2</sup>间接持有公司1.23%股份，通过聊城市鑫智源创业投资中心合伙企业（有限合伙）（以下简称“鑫智源”）<sup>3</sup>间接持有公司2.52%股份，通过聊城市金源新旧动能转换股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“金源基金”）<sup>4</sup>间接持有公司8.89%股份，郑广会、赵秀华夫妇合计持有公司58.28%股份，上述股东所持股份均处于限售期，无质押或冻结情况。

<sup>1</sup> 2016年11月，公司收购2007年6月成立的聊城市新欣金帝保持器科技有限公司（以下简称“新欣金帝”）和2005年8月成立的聊城市金帝保持器厂（以下简称“金帝保持器厂”）的经营性资产和负债，新欣金帝和金帝保持器厂主要从事轴承保持架的生产、销售业务，两家公司均已完成注销手续。2018年9月，公司全资子公司致远精工科技（香港）有限公司收购2016年8月成立的山东意吉希精密制造有限公司（以下简称“意吉希”）100%股权，意吉希主要从事轴承保持架的生产与销售。2019年9月，公司收购2011年8月成立的聊城市博源节能科技有限公司（以下简称“博源节能”），博源节能主要从事汽车精密零部件的研发、生产和销售，金帝股份设立之前，博源节能主要处于研发和市场开拓阶段。2019年11月，公司收购2012年6月成立的聊城市金之桥进出口有限公司（以下简称“金之桥”），该公司是实际控制人相关业务的出口平台，本次收购前具体经营模式为向实际控制人控制的企业采购保持架并出口给境外客户。2020年6月，公司收购聊城财信博源汽车部件有限公司（现已更名为“山东博源精密机械有限公司”，以下简称“博源精密”），主要从事新能源汽车和混合动力汽车核心关键零部件的研发与制造。上述均为同一控制下企业合并。

<sup>2</sup> 郑广会、赵秀华夫妇合计持有鑫慧源100%财产份额，赵秀华担任执行事务合伙人、普通合伙人。

<sup>3</sup> 鑫智源为员工持股平台，郑广会持有鑫智源43.50%财产份额，并担任执行事务合伙人、普通合伙人。

<sup>4</sup> 金源基金系由省级引导基金山东省新动能基金管理有限公司（以下简称“新动能基金”）联合市、县级引导基金聊城市财信新动能基金管理有限公司（以下简称“财信基金”），联合社会资本出资设立的、投资于金帝股份高端装备关键零部件提质升级项目的单一项目基金。金帝咨询持有金源基金59%合伙份额，新动能基金、财信基金分别持有金源基金20%合伙份额，黄河三角洲产业投资基金管理有限公司持有金源基金1%合伙份额并担任执行事务合伙人。金帝咨询与新动能基金、财信基金分别签署财产份额回购协议，约定于公司收到金源基金第一笔增资款之日起满6年对应日，金帝咨询支付新动能基金40%财产份额回购款，满7年对应日金帝咨询支付新动能基金60%财产份额回购款；约定自财信基金与金帝咨询出资至金源基金之日满6年至金源基金存续期届满前，财信基金与金帝咨询均有权提出对财信基金持有的金源基金合伙份额进行回购与被回购，对方均需无条件接受。2025年12月，金帝咨询与新动能基金签署了合伙份额转让协议，金帝咨询拟受让新动能基金持有的金源基金20%合伙份额，受让完成后，金帝咨询持有金源基金79%合伙份额。

表 1: 截至 2025 年 9 月末公司主要子公司 (亿元)

全称	简称	持股比例	2025 年 9 月末		2024 年		
			总资产	净资产	营业总收入	净利润	经营活动净现金流
聊城市博源节能科技有限公司	博源节能	100%	7.76	3.69	4.88	0.62	0.73
山东博源精密机械有限公司	博源精密	99.82%	16.65	4.76	3.68	-0.24	1.09

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

## 本次债券概况

公司本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 100,000.00 万元 (含本数), 债券期限为自发行之日起六年。本次发行的可转换公司债券采用每年付息一次的付息方式, 到期归还所有未转股的可转换公司债券本金并支付最后一年利息。本次发行的可转换公司债券转股期自可转换公司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。募集资金拟用于高端装备关键零部件智能制造项目、关节模组精密零部件及半导体散热片智能制造项目及补充流动资金。

表 2: 本次可转债募投项目及募集资金用途 (万元)

项目名称	预计总投资额	募集资金拟投入金额
高端装备关键零部件智能制造项目	75,000.00	67,000.00
其中: 重庆生产基地	45,000.00	37,000.00
含山生产基地	30,000.00	30,000.00
关节模组精密零部件及半导体散热片智能制造项目	16,800.00	16,800.00
补充流动资金	16,200.00	16,200.00
<b>合计</b>	<b>108,000.00</b>	<b>100,000.00</b>

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。

公司存量债务规模较小, 本期可转债发行完成后, 公司长期债务规模及财务杠杆水平将有所升高, 但债务结构或将有所优化, 若后续完成转股, 公司资本实力有望增强, 财务杠杆将相应回落。

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为, 2025 年三季度受政策效应边际递减、关税预期扰动以及“抢出口”放缓、“反内卷”治理短期阵痛等影响, 中国经济基本面走弱, 增长压力显现, 四季度或延续供强需弱的局面, 高基数下增速或进一步放缓, 但伴随“两新”“两重”政策加力扩围, 扩大内需、活跃资本市场、整治“内卷”等一系列政策发力显效, 全年实现 5% 的经济增长目标仍有支撑。

详见《供强需弱的格局再强化, 年内完成增速目标压力不大》, 报告链接: <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/12184?type=1>

### 行业概况

中诚信国际认为, 我国轴承行业仍有一定的市场空间, 但集中度较低且市场竞争激烈。国际头部企业拥有较为稳定的竞争实力, 随着行业持续整合及转型升级深入, 国内头部轴承企业凭借规模优势、技术优势及与新能源车企、高端装备厂商的深度合作, 竞争实力逐步提升, 我国轴承产业有望逐步摆脱以往以价格竞争为主的出口模式, 进一步提升在全球价值链中的地位, 实现向产业链中高端的稳步迈进。

轴承是现代机械设备中不可缺少的基础零部件，其功能是支撑机械旋转体，降低运动过程中的摩擦系数，并保证其回转精度。轴承广泛应用于汽车、工程机械、铁路装备、风电、家用电器和机床等领域，市场规模与下游景气度息息相关，其中汽车行业需求约占轴承总需求的 40% 左右。根据 Precedence Research 市场研究机构公布的报告显示，2024 年全球轴承行业市场规模达 1,325.5 亿美元，其中轴承保持架的市场空间约占轴承市场空间的 5% 左右；预测到 2034 年全球轴承行业市场规模将达到 3,294 亿美元，复合年均增长率约为 9.53%。受益于汽车工业、工程机械、矿山机械、轨道交通、通用机械等轴承行业下游的旺盛需求，我国轴承行业主营业务收入整体呈增长态势。中国轴承工业协会的数据显示，2024 年轴承行业实现营收 2,315 亿元，创历史新高，同比增长 6.2%。根据 Grand View Research 公布的预测数据，2030 年中国轴承市场规模将达到 544 亿美元（约合 3,862.4 亿元人民币），年均增速预计超过 10%。

从全球范围来看，中高端轴承市场主要由舍弗勒(Schaeffler)、斯凯孚(SKF)、恩斯克(NSK)、恩梯恩(NTN)、捷太格特(JTEKT)等全球八大轴承厂商主导，占据全球市场份额约 70%。尽管国内轴承产品稳定性、精度等技术指标近年大幅提升，但产品仍集中于中低端领域，高端轴承产品及企业国际竞争力与全球八大轴承厂商相比仍有较大差距。随着行业持续整合及转型升级深入，国内头部轴承企业凭借规模优势、技术优势及与新能源车企、高端装备厂商的深度合作，竞争实力逐步提升，我国轴承产业有望逐步摆脱以往以价格竞争为主的出口模式，进一步提升在全球价值链中的地位，实现向产业链中高端的稳步迈进。且随着我国工业化程度的提高及高端装备国产化推进，下游厂商对轴承产品精度、性能、可靠性的要求逐步提升，轴承企业需相应进行生产设备投资升级、产品研发及技术积累，行业技术及资金门槛进一步提高。

我国轴承保持架市场竞争格局分散，在我国轴承行业发展和资源配置过程中，自发形成了五个产业集聚区，其中包括以山东聊城为中心的轴承保持架产业集聚区，仅金帝股份所在的中国“轴承保持架之乡”——郑家镇拥有保持架相关企业 300 余家，市场参与者较多。根据 CareEdge Research 发布的研报，全球轴承保持架市场竞争较为分散，其中 45% 的轴承保持架市场份额为规模以上保持架生产企业，其余厂商均为规模小的生产企业。

**中诚信国际认为，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，产业政策的延续及出口放量支撑 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，新能源汽车的发展带动汽车零部件需求上升，国内汽车零部件市场地位不断提升，未来仍有较大发展空间，但由于行业内厂商竞争愈加激烈，企业在技术水平、成本控制以及市场开拓面临更多挑战。随着新能源汽车渗透率的逐步提升，高精度化、轻量化材料应用、智能化工艺及产品集成化成为精密零部件行业技术迭代核心方向，推动行业从“规模扩张”向“高精尖升级”转型。**

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、一级供应商、二级供应商、三级供应商等多层次分工的金字塔结构，供应商数量亦逐级增加。其中，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、产品竞争力不足等软肋，主要以二级、三级供应商为主，在销售渠道、技术水平和生产规模方面与头部企业存在一定差距。新能源汽车的快速发展为汽车零部件企业提供了新的市场机遇，新能源汽车渗透率的快速提升带动了汽车零部件向电动化、智能化、轻量化方向拓展，汽车动力系统精密零部件行业随之进入规模扩张与技术升级并行的发展阶段。分应用场景来看，传统燃油车领域虽需求增速放缓，但发动机高压燃油系统零件、变速箱齿轮组件等核心精密件凭借存量替换与技术升级需求维持稳定市场容量；混动汽车成为关键增长引擎，带动混动专用变速箱（DHT）相关精密零部件需求爆发式增长；新能源汽车电驱动系统的集成化趋势则催生了更高附加值的精密加工需求，电机壳体、行星齿轮架、轴承座等部件的精密加工需求持续增长，高精度化、轻量化材料应用、智能化工艺及产品集成化成为精密零部件行业技术迭代核心方向，推动行业从“规模扩张”向“高精尖升级”转型。

## 运营实力

**中诚信国际认为，金帝股份专注于精密机械零部件制造，形成轴承保持架和汽车零部件两大类主营产品，产品多元化程度尚可，近年来核心产品产能持续增长，产销量随市场需求变化有所波动，在手订单较为充足、核心客户资质较好且稳定性高，但需对下游行业景气度变化、原材料价格变动、IPO募投项目达产进度、实现效益及新增产能消纳情况等保持关注。**

*公司专注于精密机械零部件制造，形成轴承保持架和汽车零部件两大类主营产品，产品多元化程度较高，未来公司拟将产品向低空经济、机器人、半导体等领域延伸，未来业务多元化程度有望进一步提升，但需对未来业务开拓及订单获取进展等保持关注。*

公司专注于精密机械零部件的研发、生产和销售，立足精密冲压技术，综合开发运用激光切割、数控精密机加工、注塑和精密铸造等多种工艺，形成了轴承保持架和汽车零部件两大类主营产品。其中，轴承保持架产品终端应用领域涉及汽车工业、风电设备、工程机械、机床工业等行业，公司现已具备钢、铜、铸铁、高分子聚合物等多种材质保持架的生产能力，能够为客户提供一站式轴承保持架及相关轴承配件使用需求解决方案；汽车零部件产品主要包括应用于新能源汽车电驱动和传统汽车变速箱、发动机等核心系统零部件；此外，公司生产工艺通用或相似的门锁、安全、座椅等可平台化应用的精密零部件。整体而言，公司轴承保持架和汽车零部件两大类主营产品收入占比较高，但下游应用较为广泛，产品多元化程度较高。

2025年9月，公司签订股权收购框架协议，拟收购广州优尼精密有限公司（以下简称“优尼精密”）控股权，优尼精密主营冲压产品，积累了深厚的冲压工艺及优质客户资源，本次收购有助于公司快速拓展精密冲压业务的客户群体与市场份额，不过本次股权收购事项尚存在一定的不确定性。此外，公司拟在巩固现有定、转子产品市场优势的同时，将产品向低空经济应用领域延伸，并发挥公司精密冲压工艺优势，生产机器人关节模组中谐波减速器所需的柔轮初坯以及半导体散热片，实现现有技术路径与产品矩阵在机器人、半导体等新兴领域的深化延伸。若可转债募投项目顺利投产，公司产品布局将更加丰富，未来业务多元化程度有望进一步提升。公司订单与下游应用领域景气度关联性高，尽管多元化水平提升有助于分散单一行业需求不足带来的风险，但需对未来业务开拓及订单获取进展等保持关注。

表 3: 截至 2025 年 9 月末公司主要产品情况

类别	具体产品	应用场景
风电行业保持架	变桨轴承保持架、齿轮箱轴承保持架、主轴轴承保持架、偏航轴承保持架	轴承的重要组成部分之一，使轴承在转动过程中保持滚动体均匀分布并引导滚动体在正确的滚动轨迹上滚动
其他行业保持架	球类轴承保持架、滚子轴承保持架	轴承的重要组成部分之一，使轴承在转动过程中保持滚动体均匀分布并引导滚动体在正确的滚动轨迹上滚动
新能源汽车电驱动系统——电驱动系统零部件	铸铝转子	应用于新能源汽车驱动电机
	永磁转子	应用于新能源汽车驱动电机
	扁线定子	应用于新能源汽车驱动电机
传统汽车传动系统——变速箱零部件	变速箱结合齿	应用在 DCT 双离合变速箱中，与滑块、键等零件组合成变速箱的同步器系统
	轴承压板	应用在 DCT 双离合变速箱中，与轴承装配在一起用于固定输入和输出轴
	离合器钢片	应用在 AT 自动变速箱中，与摩擦片、鼓装配在一起用于传递发动机动力
传统汽车传动系统——发动机零部件	法兰	应用在发动机排气管道上，与排气管焊接在一起，用于将分段的排气管路连接在一起
	链轮	应用在汽车发动机上，与链条、皮带轮等零件组合在一起构成发动机正时系统

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司在轴承保持架领域具有一定的行业地位，近年来核心产品产能持续增长，产能利用率处于较高水平，公司重视产品及技术研发，已形成一定的技术和品牌壁垒，但需对原材料价格变动、募投项目达产进度、效益实现及新增产能消纳情况等保持关注。**

轴承保持架制造对尺寸和精度的要求较高，前期产品和模具开发亦需要一定的综合技术积累，且行业具有资本密集型特征，整体存在一定的技术壁垒及资金壁垒。市场地位方面，公司由国家工业和信息化部认定为轴承保持架“国家级制造业单项冠军示范企业”，显示公司轴承保持架的经营规模在行业内位居前列，具有一定的行业地位。

公司主要生产基地位于山东聊城，近年来生产线升级改造项目的推进带动轴承保持架产能稳中有增，形成一定的规模优势；同时，随着 IPO 募投项目<sup>5</sup>“汽车高精密关键零部件智能化生产建设项目”产线陆续建成投产，公司汽车零部件产能整体增长较快。公司采取“以销定产”与“适度备货”相结合的生产模式，根据销售订单、交货期及库存情况，结合各产品的生产工序、各条产线的生产能力，安排生产计划并组织生产；对于热处理、表面处理、切割等技术含量偏低且附加值较低的非核心工艺，公司采取外协加工的方式。2023 年受下游行业需求减弱影响，市场订单及提货量阶段性减少，当期轴承保持架及配件产量及产能利用率同比下降；得益于风电行业景气度提升，2024 年轴承保持架及配件产量及产能利用率实现恢复性增长。随着新能源汽车市场需求快速增长及公司新能源电驱系统产能逐步落地，近年来公司汽车零部件产量持续增长，由于新产线尚处在产能爬坡阶段，2024 年汽车零部件产能利用率有所下降。**值得注意的是**，结合实际

<sup>5</sup> 公司 IPO 募集资金净额为 10.91 亿元，其中，3.75 亿元用于汽车高精密关键零部件智能化生产建设项目、2.78 亿元用于高端装备精密轴承保持器智能制造升级改造项目、0.35 亿元用于精密轴承保持器技术研发中心项目、0.29 亿元用于汽车精密冲压零部件技术研究中心及产能转化提升项目、0.04 亿元用于含山高端精密轴承保持架建设项目（2024 年 4 月审议通过将“营销网络建设项目”变更为此项目）、0.09 亿元超募资金向子公司增资并购置土地及厂房。截至 2025 年 9 月末，IPO 募集资金已累计使用 9.17 亿元。因土建工程前期后续办理滞后，公司将“高端装备精密轴承保持器智能制造升级改造项目”计划达到预定可使用状态日期由 2025 年 9 月调整至 2026 年 12 月；同时，结合项目实际建设情况和投资进度，将“精密轴承保持器技术研发中心项目”计划达到预定可使用状态日期由 2025 年 9 月调整至 2025 年 12 月，将“汽车高精密关键零部件智能化生产建设项目”和“汽车精密冲压零部件技术研究中心及产能转化提升项目”计划达到预定可使用状态日期由 2025 年 9 月调整至 2026 年 12 月。

建设情况和投资进度，公司对多数 IPO 募投项目计划达到预定可使用状态日期进行了调整，需对公司 IPO 募投项目达产进度、实现效益及新增产能消纳情况等保持关注

表 4：近年来公司主要产品生产情况（万件）

分类		2022	2023	2024	2025.1~9
轴承保持架及配件	年产能	106,461.74	107,670.69	117,735.72	87,485.61
	自产产量	89,457.94	81,473.20	93,864.98	65,997.31
	产能利用率	84.03%	75.67%	79.73%	75.44%
	外购产量	956.37	1,079.87	1,212.36	768.25
汽车零部件	年产能	13,736.90	15,021.36	21,389.62	13,727.99
	自产产量	13,642.83	14,451.24	19,470.16	12,525.11
	产能利用率	99.32%	96.20%	91.03%	91.24%
	外购产量	3.01	4.96	14.75	1.60

注：1、基于为满足客户一站式采购需求，客户需要采购配套的少量个别型号产品，公司基于成本效益考虑，暂时不符合规模生产要求，在保证质量控制的条件下，外购少量产品；2、公司产品的型号和规格较多，同大类不同型号规格的产品在生产中所耗费的资源、使用的关键生产设备有差异，也存在一定通用性，公司根据各条生产线的配置情况简单测算产品大类的产能；3、产能利用率=自产产量/产能；4、2025 年 1-9 月产能未经年化。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

采购方面，公司生产所需的原材料主要系钢材、铜材、铝材等金属材料，基本来自国内供应商，境外采购金额很小，公司结合在手订单情况、自身库存和资金情况，总体上按照生产计划编制采购计划，在满足正常生产交付要求的前提下，维持一定数量的合理库存，最大限度弱化原材料市场价格波动所引发的成本风险。近年来公司优化供应商结构，前五大供应商集中度逐年降低<sup>6</sup>，整体渠道稳定性较强。从结算方式来看，公司采购付款期限一般为 1 个月，存在部分现款后货的情况，支付方式主要为票据和电汇。公司原材料采购中钢材采购占比很大，随着经营规模不断扩大，材料采购金额有所增加，中诚信国际认为，钢材、铜材、铝材等大宗商品市场价格易出现阶段性波动，而公司难以将成本的变化完全转移至下游，需关注原材料价格变动对公司成本控制能力及整体业绩的影响。

表 5：2024 年公司前五大供应商采购情况

供应商名称	采购额（万元）	占年度采购总额比例
宝武集团控制下企业	12,360.57	14.26%
国网山东省电力公司聊城供电公司 <sup>7</sup>	4,077.58	4.71%
山东首钢钢铁贸易有限公司	4,067.90	4.69%
杭州宝璟新能源科技有限公司	3,600.25	4.15%
金田股份同一控制之企业	3,036.47	3.50%
合计	27,142.78	31.32%

注：尾数因四舍五入存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：近年来公司主要原材料采购情况（万元）

原材料品种	2022		2023		2024		2025.1~9	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
钢材	25,772.60	69.59%	29,032.81	82.03%	37,546.12	75.94%	42,665.36	71.91%
铜材	4,408.18	11.90%	463.89	1.31%	1,759.48	3.56%	4,574.90	7.71%
铝材	1,962.39	5.30%	1,626.98	4.60%	2,223.29	4.50%	3,056.49	5.15%
铁芯	1,492.49	4.03%	1,267.61	3.58%	1,754.27	3.55%	2,006.91	3.38%
其他原材料	3,398.91	9.18%	2,999.57	8.48%	6,156.71	12.45%	7,030.68	11.85%
合计	37,034.58	100.00%	35,390.86	100.00%	49,439.87	100.00%	59,334.34	100.00%

<sup>6</sup> 2022~2024 年，前五名供应商采购金额占年度采购总额比例分别为 49.33%、37.84%和 31.32%。

<sup>7</sup> 公司主要消耗能源为电力，2022~2024 年及 2025 年 1-9 月，公司电费分别为 0.30 亿元、0.31 亿元、0.41 亿元和 0.37 亿元。

注：尾数因四舍五入存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司重视产品及技术研发，建立了多个国家级和省级研发平台并获批设立国家级博士后科研工作站，包括国家企业技术中心、德国蔡司检测中心和 NAS 实验室等，近年来公司研发投入占营业收入的比重保持在 7% 左右。经过多年的技术沉淀和经验积累，公司在模具开发、生产工艺、质量检测方案各环节形成了关键的核心技术，具有自主知识产权，并成功应用于轴承保持架和汽车零部件的生产工艺迭代、批量生产等阶段。截至 2025 年 9 月末，公司及子公司拥有境内专利 959 项，其中发明专利 167 项、实用新型 586 项；境外专利 4 项，均为发明专利。整体看，公司具备一定的研发实力，可为公司后续发展提供技术支撑。

**公司客户涵盖国内外知名轴承厂家、整车厂商以及汽车零部件厂商，在手订单较为充足、核心客户资质较好且稳定性高，对未来可持续发展提供了一定保障，但需对行业竞争加剧及客户降本需求所造成的产品价格下行压力保持关注。**

公司采取直销模式进行销售，销售区域以内销为主，轴承保持架的直接客户主要为国内外轴承成品生产商，公司凭借良好的产品质量以及先发优势，已与下游主要厂商保持了长期紧密的合作关系，客户群体涵盖全球八大轴承公司以及浙江天马轴承、瓦房店轴承集团、洛阳轴承集团、南京高速齿轮、利勃海尔(Liebherr)等知名轴承厂家，客户黏性较高。汽车零部件方面，公司持续拓展整车厂商以及汽车零部件厂商优质客户，已与赛力斯、北汽、蔚来、比亚迪、吉利、辰致等多家主流整车厂，以及联合动力、采埃孚(ZF)、格雷博(GLB)、英搏尔等头部驱动系统供应商建立了稳固的合作关系。销售模式分为非寄售模式<sup>8</sup>和寄售模式<sup>9</sup>，非寄售模式是公司主要的销售模式，同时为维护斯凯孚等重点战略客户，对其采取寄售模式，寄售客户信誉好、规模大、盈利能力强，整体寄售损失风险相对较小，但寄售模式账期相对较长，需关注寄售模式占比变化对公司应收账款、存货等方面的影响。公司销售平均结算账期在 3 个月左右，付款方式主要为票据和电汇。2022~2024 年及 2025 年 1~9 月，公司前五大客户销售额占年度销售总额比例分别为 47.61%、38.63%、35.02%和 34.39%，客户集中度有所下降，核心客户稳定性高。2024 年公司轴承保持架及汽车零部件新签订单量均同比增长，截至 2025 年 9 月末，公司在手订单合计为 14.66 亿元，能够为收入增长提供一定支撑。整体来看，公司在手订单较为充足、核心客户资质较好且稳定性高，对未来可持续发展提供了一定保障。

表 7：2024 年公司前五大客户销售情况

客户名称	销售额（万元）	占年度销售总额比例
斯凯孚同一控制之企业	14,570.45	10.75%
舍弗勒同一控制之企业	12,993.32	9.59%
恩斯克同一控制之企业	9,092.58	6.71%
博格华纳同一控制之企业	5,664.69	4.18%

<sup>8</sup> 客户通过电子邮件或对供应商开放的系统下达订单，公司销售部门接收订单后，与采购部门、生产部门进行协调安排，确定设计及工艺方案，并在客户确认试制样品符合技术标准的情况下安排生产，并按照合同约定交付产品。

<sup>9</sup> 寄售模式系公司发货至客户指定的仓库或中转库，并维持仓库或中转库内产品的安全库存水平，该阶段由公司承担运输费用，供需双方在合同中明确了该种模式。对于外销情况下的寄售模式，公司主要负责将商品发往港口并承担相应运费，后按照与客户的约定装船运输至海外港口，到达境外港口后，运输至客户指定地点。客户按照其生产需求在相应仓库或中转库中提货，所产生的仓储费用和后期运输至客户现场的费用依据双方约定执行。公司和该等客户每月核对公司的发货量、客户的提货量以及库存，并定期开票结算。2022~2024 年及 2025 年 1~9 月，公司寄售收入占比分别为 16.09%、16.79%、19.38%和 30.25%。2025 年 1~9 月寄售收入占比增长主要原因系公司定转子客户轻驱新能源（柳州）有限公司转换为寄售模式且采购量增加，加之新增采用寄售模式的定转子客户格至达智能科技（江苏）有限公司。

轻驱科技同一控制之企业	5,147.40	3.80%
<b>合计</b>	<b>47,468.44</b>	<b>35.02%</b>

注：尾数因四舍五入存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来，公司产品销量随下游应用领域景气度变化有所波动，公司与部分轴承保持架客户约定了价格联动政策，每季度或每半年度商议是否对产成品价格进行调整；但由于汽车市场竞争激烈，整车销售价格存在下行压力，而整车厂商在汽车产业链占据着强势地位，整车降价压力在很大程度上将转嫁至零部件企业，对公司毛利率产生一定负面影响，不过公司通过技术创新及业务布局延伸，加速推进高附加值产品规模化，可在一定程度上对冲价格下行压力。

表 8：近年来公司主要产品销量（万只）

分类	2022	2023	2024	2025.1~9
轴承保持架及配件	85,943.87	81,280.41	93,875.46	66,128.23
汽车零部件	12,805.80	13,153.32	18,872.93	11,605.57

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司未来资本支出压力较为可控，若可转债募投项目顺利投产，公司产业竞争力有望增强，但需关注产能消纳及项目实际效益情况。**

截至 2025 年 9 月末，公司重大在建及拟建项目主要为本次可转债募投项目，项目建设周期均为 3 年，计划总投资规模为 9.18 亿元，合计待投资规模为 8.38 亿元，未来一段时间将维持较大的资本支出规模，不过从资金安排来看，若本次可转债顺利发行，募集资金可覆盖相关项目投资支出，公司整体资本支出压力可控。公司重庆及含山两大生产基地项目建成达产后可实现年产 210 万套电机定子产品、195 万套电机转子产品和 6 万套低空飞行器电机；关节模组精密零部件及半导体散热片智能制造项目建成达产后可实现年产 3,000 万片半导体金属散热片产品和 350 万只谐波减速器柔轮坯产品，募投项目建成投产后，将进一步提升公司核心产品产能、拓宽产品矩阵及应用领域延伸，但项目建设周期较长，需对未来产能消纳及项目实际效益情况保持关注。

## 财务风险

**中诚信国际认为，近年来金帝股份营业总收入逐年增长，盈利指标有所弱化但尚处于很好水平；公司资产规模持续增长，首次公开发行股票及利润积累带动资本实力增强，财务杠杆处于较低水平；公司经营获现稳定性一般，资金平衡在一定程度上依赖外部融资，但公司债务本息规模较小，偿债指标表现较好，外部融资渠道亦可为债务偿付提供支撑，整体偿债压力可控；需对两金占用、可转债发行进展及资金平衡情况保持关注。**

## 盈利能力

**近年来，公司营业总收入持续增长，营业毛利率有所波动但处于较好水平，以经营性业务利润为主的利润结构较优，但需关注费用控制能力、减值损失、新产品项目产能爬坡情况等对利润带来的影响。**

近年来，公司营业总收入持续增长。分板块来看，轴承保持架受下游行业景气度变化影响收入有所波动但整体呈增长态势，其中风电行业保持架市场需求随风电主机装机量增长有所上升；同

时，新能源汽车行业高速发展、公司产品线不断延伸带动汽车精密零部件产销量逐年提升，汽车动力系统以及门锁、安全、座椅等其他系统收入均持续增长；轴承配件板块收入相对较小，近年来受市场需求变化等影响有所波动。毛利率方面，近年来公司营业毛利率有所波动但处于较好水平。具体来看，轴承保持架毛利率较为稳定；随着公司优化产品结构、提升生产效率，加之 2023 年美元、欧元兑人民币升值令公司外销毛利率上升<sup>10</sup>，2023 年汽车精密零部件毛利率同比上升，带动当期营业毛利率有所上升；2024 年，由于行业竞争加剧、销售端面临降价压力，且公司部分项目及新产品尚处于前期阶段，暂未形成规模效应，当期汽车动力系统板块毛利率降幅较大，加之其收入占比提升，共同导致 2024 年营业毛利率同比下降。

期间费用方面，随着业务规模不断扩大，以职工薪酬为主的管理费用及销售费用持续增加，加之研发投入力度加大，近年来公司期间费用规模逐年上升，期间费用率有所波动。以政府补助和增值税加计抵减为主的其他收益对其形成补充，以应收账款坏账损失、存货跌价损失及合同履行成本减值损失为主的减值损失对利润总额造成一定侵蚀，2024 年处置银行理财产品取得的投资收益对利润形成补充，在上述因素的共同影响下，近年来公司利润总额及 EBITDA 有所波动，总资产收益率因总资产增速较快而有所下降，但仍处于很好水平。

2025 年 1~9 月，公司风电领域系列产品交付增加带动轴承保持架及配件业务合计收入同比增长 39.06%，新能源电驱动定子系列产品项目量产亦为汽车精密零部件收入带来 59.21% 的增长，推动当期营业总收入同比提升 48.58%；但风电行业齿轮箱保持架及部分汽车件毛利率下滑，加之毛利率较低的新能源汽车电驱动系统收入占比上升，当期营业毛利率维持下行态势，需对未来高附加值产品开发推广情况、新项目生产效率与良率提升情况以及产能释放情况等保持关注。

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		2025.1~9	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
轴承保持架及配件	5.50	39.68%	5.43	39.69%	6.37	38.71%	6.39	38.22%
精密零部件	4.27	29.19%	4.68	29.71%	5.95	21.95%	6.20	19.31%
其他	1.21	13.58%	1.25	17.41%	1.23	8.78%	1.13	9.35%
<b>营业总收入/营业毛利率</b>	<b>10.97</b>	<b>32.72%</b>	<b>11.36</b>	<b>33.13%</b>	<b>13.55</b>	<b>28.64%</b>	<b>13.72</b>	<b>27.30%</b>

注：尾数因四舍五入存在差异。

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	2025.1~9
销售费用	0.16	0.22	0.30	0.24
管理费用	1.04	1.12	1.26	1.15
研发费用	0.73	0.88	1.00	0.97
财务费用	0.12	0.06	0.07	0.08
期间费用合计	2.04	2.28	2.63	2.44
期间费用率(%)	18.60	20.11	19.40	17.76
<b>经营性业务利润</b>	<b>1.52</b>	<b>1.70</b>	<b>1.32</b>	<b>1.39</b>
其中：其他收益	0.10	0.32	0.18	0.18
资产减值损失	-0.17	-0.11	-0.15	-0.16
信用减值损失	-0.05	-0.03	-0.16	-0.14
投资收益	0.01	-0.01	0.04	0.01
<b>利润总额</b>	<b>1.31</b>	<b>1.54</b>	<b>1.06</b>	<b>1.13</b>

<sup>10</sup> 2022~2024 年公司国外销售毛利率分别为 34.43%、40.38%和 39.70%。

EBITDA	2.21	2.59	2.23	--
总资产收益率(%)	8.05	7.03	3.64	--

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

## 资产质量

**公司资产规模持续增长，2023 年首次公开发行股票及较好的利润积累带动资本实力增强，财务杠杆处于较低水平，但公司非受限货币资金储备一般，且 2024 年以来债务融资不断增加，应收账款和存货对资金形成一定占用，需对回款情况及存货去化情况保持关注。**

近年来，随着 IPO 募投项目的持续推进，公司以固定资产及在建项目为主的非流动资产规模持续扩大，总资产规模持续增长。无形资产主要为土地使用权，子公司金源（山东）新能源科技发展有限公司及蔚水蓝天（安徽）新能源科技有限公司新增土地使用权推升 2024 年末无形资产增加；其他非流动资产全部为预付机器设备等长期资产购置款，随着公司加大设备投入而有所上升。流动资产方面，受益于 IPO 募集资金到账及经营积累，2023 年末货币资金同比大幅增加，但由于在建项目投入较大、原材料采购款等经营性资金占用增加，2024 年以来货币资金持续下降，截至 2025 年 9 月末货币资金受限比例达 39.63%；公司购买理财产品以提高现金管理效率，并根据生产运营需求调整资产配置，2024 年以来交易性金融资产规模随资金需求增加而有所下降；近年来公司业务规模扩大相应推升应收账款规模，其中账龄在一年以内的应收账款占比超 95%，账龄结构合理，欠款方前五名企业与公司重要客户重合度较高；公司适度备货以保障供货能力，订单量增长带动近年末存货规模持续上升，2025 年 9 月末应收账款及存货占流动资产比重为 71.25%，对资金形成较大占用，需对应收账款回收及存货去化情况保持关注。

公司负债以有息债务及应付账款为主，近年末总债务及总负债规模均有所波动。其中，有息债务主要为银行借款及应付票据，2023 年由于 IPO 募集资金到账后流动性较为充裕，当期偿还较多银行借款令期末总债务及总负债规模均有所下降；2024 年以来，为满足日常经营及在建项目资金需求，银行借款持续增加，应付票据随公司经营规模扩大亦有所增加，带动 2024 年末及 2025 年 9 月末总债务及总负债规模持续上升。截至 2025 年 9 月末，公司有息债务中短期债务占比很高，本次可转债发行后，债务结构或将得到一定均衡和优化，但亦将大幅推升总债务规模。公司经营性负债主要为应付账款，公司合理利用供应商信用周期，随着经营规模扩大，材料采购量持续增加令应付账款规模逐年增长。

权益方面，2023 年公司首次公开发行股票带动权益规模显著增长，当期末资产负债率及总资本化比率均同比大幅下降；加之近年来利润持续积累，公司资本实力不断增强，总负债及总债务的增加令 2024 年以来财务杠杆比率有所上升，但目前尚处于较低水平。

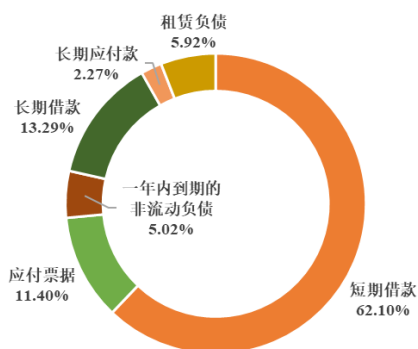
表 11：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

	2022	2023	2024	2025.9
货币资金	2.13	5.87	2.81	1.79
交易性金融资产	-	4.49	2.30	0.45
应收账款	3.50	3.85	6.36	7.80
存货	2.84	3.43	4.28	6.07
<b>流动资产合计</b>	<b>9.69</b>	<b>18.80</b>	<b>17.34</b>	<b>19.47</b>
固定资产	6.08	7.11	8.63	12.31

在建工程	1.02	1.12	3.32	4.13
无形资产	1.06	1.24	2.27	2.85
其他非流动资产	0.35	0.43	0.77	2.35
<b>非流动资产合计</b>	<b>9.05</b>	<b>10.42</b>	<b>15.60</b>	<b>23.25</b>
<b>资产总计</b>	<b>18.74</b>	<b>29.21</b>	<b>32.94</b>	<b>42.72</b>
应付账款	1.59	1.93	2.97	3.82
短期债务/总债务(%)	70.85	43.13	66.57	78.52
<b>总债务</b>	<b>6.30</b>	<b>4.00</b>	<b>6.02</b>	<b>13.25</b>
<b>负债合计</b>	<b>9.67</b>	<b>7.84</b>	<b>11.38</b>	<b>20.24</b>
股本	1.64	2.19	2.19	2.19
资本公积	3.90	14.29	14.32	14.33
未分配利润	3.13	4.36	4.51	5.38
<b>所有者权益合计</b>	<b>9.08</b>	<b>21.37</b>	<b>21.56</b>	<b>22.48</b>
资产负债率(%)	51.58	26.83	34.56	47.38
总资本化比率(%)	40.97	15.77	21.82	37.09

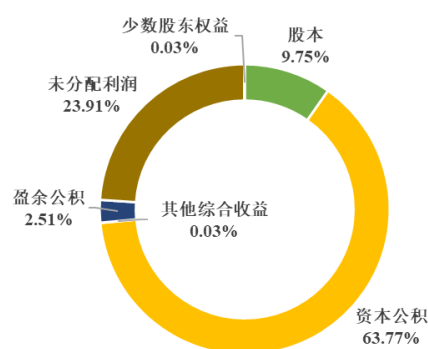
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年 9 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 9 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

## 现金流及偿债情况

公司经营获现稳定性一般，资金平衡在一定程度上依赖外部融资；公司债务本息规模较小，偿债指标表现较好，外部融资渠道亦可为债务偿付提供支撑，但短期偿债压力有所攀升。

2023 年利润增加带动经营活动现金净流入规模同比扩大，但由于盈利水平弱化，且存货及应收账款对资金占用加剧，2024 年经营性现金流转为净流出态势，2025 年前三季度净流出规模进一步扩大，经营获现稳定性一般。近年来公司持续推进项目建设，投资活动现金保持净流出态势。筹资活动方面，IPO 募集资金到账使得 2023 年筹资活动现金大幅净流入态势，同时因产能扩张、技术升级、支付采购款等资金需求增加，2025 年前三季度公司新增较多银行借款，当期筹资活动现金净流入规模亦较大，公司在一定程度上依赖对外筹资满足项目资金需求及补充流动性。

偿债指标方面，公司债务本息规模较小，EBITDA 可以对利息支出形成良好覆盖，EBITDA 及 FFO 对总债务的偿还亦具备一定保障能力，偿债指标表现较好，但 2024 年债务规模增加令当期 FFO/总债务、总债务/EBITDA 等指标有所弱化，短期偿债压力攀升，考虑到外部融资渠道可为债务偿付提供支撑，目前公司整体偿债压力可控。

截至 2025 年 9 月末，公司共获得银行授信额度 16.05 亿元，其中尚未使用额度为 1.84 亿元，备

用流动性一般。同时，公司作为上市公司，拥有直接融资渠道。资金管理方面，各子公司资金独立管理、自主支配，采用事业部制管理模式，沿用母公司资金管理制度，资金管理体系较为规范；此外，公司及控股子公司与合作银行开展票据池业务，共享不超过 16 亿元的票据池额度；2025 年 11 月 25 日至 2026 年 11 月 25 日，与兴业银行股份有限公司聊城分行开展票据池业务额度为 3.40 亿元。

表 12：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
经营活动产生的现金流量净额	0.58	1.01	-1.58	-2.46
投资活动产生的现金流量净额	-2.08	-5.75	-2.31	-4.40
筹资活动产生的现金流量净额	0.56	8.99	1.09	5.66
EBITDA 利息保障倍数(X)	11.25	17.67	33.59	--
FFO/总债务(X)	0.33	0.60	0.38	--
总债务/EBITDA(X)	2.85	1.54	2.70	--
货币等价物/短期债务(X)	0.30	5.17	1.14	0.26

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

截至 2025 年 6 月末，公司受限资产合计 0.34 亿元，占当期末总资产的 0.89%，全部为因银行承兑汇票保证金、远期结售汇保证金等受限的货币资金。

截至 2025 年 6 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼。对外担保方面，2016 年 3 月国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）、张世霞、博源节能、聊城高新技术产业开发区财政局签署《投资合同》，博源节能获得 0.75 亿元专项基金投资，投资期限为自首笔增资款缴付完成之日起 14 年。根据《投资合同》，聊城市财信投资有限公司作为担保方之一，向国开基金提供连带责任保证担保，新欣金帝、金帝保持器厂、实际控制人郑广会和赵秀华以及实际控制人郑广会之兄长郑广民、兄嫂张世霞向聊城市财信投资有限公司就上述保证义务提供反担保，截至 2025 年 6 月末，担保余额为 0.75 亿元，担保到期日为 2030 年 3 月。

**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，2022~2025 年 9 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<sup>11</sup>

### 假设

- 2025 年，金帝股份主营业务快速发展，业务规模进一步扩大。
- 2025 年，金帝股份在建项目持续推进，保持一定规模的资本支出。
- 2025 年，金帝股份外部融资需求有所增加。

<sup>11</sup> 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。

## 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(%)	15.77	21.82	27.00~29.30
总债务/EBITDA(X)	1.54	2.70	2.57~2.70

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，随着在建及拟建项目的推进，金帝股份资金需求较大，但考虑到公司具备直接融资渠道，流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。**

公司经营获现稳定性偏弱，可使用授信规模较小，但相对于债务规模，货币等价物储备尚可，且公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。公司资金流出主要用于日常经营、在建项目的推进、对外投资、分红及债务的还本付息，未来仍将维持较大的资本支出规模，需关注在建及拟建项目资金平衡情况。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<sup>12</sup>

**中诚信国际认为，公司注重安全生产与环境保护，并积极履行社会责任，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，公司建立健全环境管理体系，严格遵守相关环保法律法规和标准，针对生产过程中产生的废气、噪音、固体废弃物等污染物，根据生产工艺及设备运行特点组织定制了完善环境保护制度，同时通过提升精细化管理水平、改进生产工艺流程、减少燃油叉车使用、使用节能光源、智能生产线改造等措施，减少公司能源消耗。2022~2024 年均不存在违反环保法律法规的行为和污染事故纠纷，未发生环境违法行为而受到环保部门行政处罚的情形。

社会方面，公司积极履行社会责任，员工激励机制、培养体系健全，核心人员稳定性较高。公司高度重视安全生产工作，对整个生产运作全过程中的安全、卫生、健康活动进行全面的监督和管理，近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

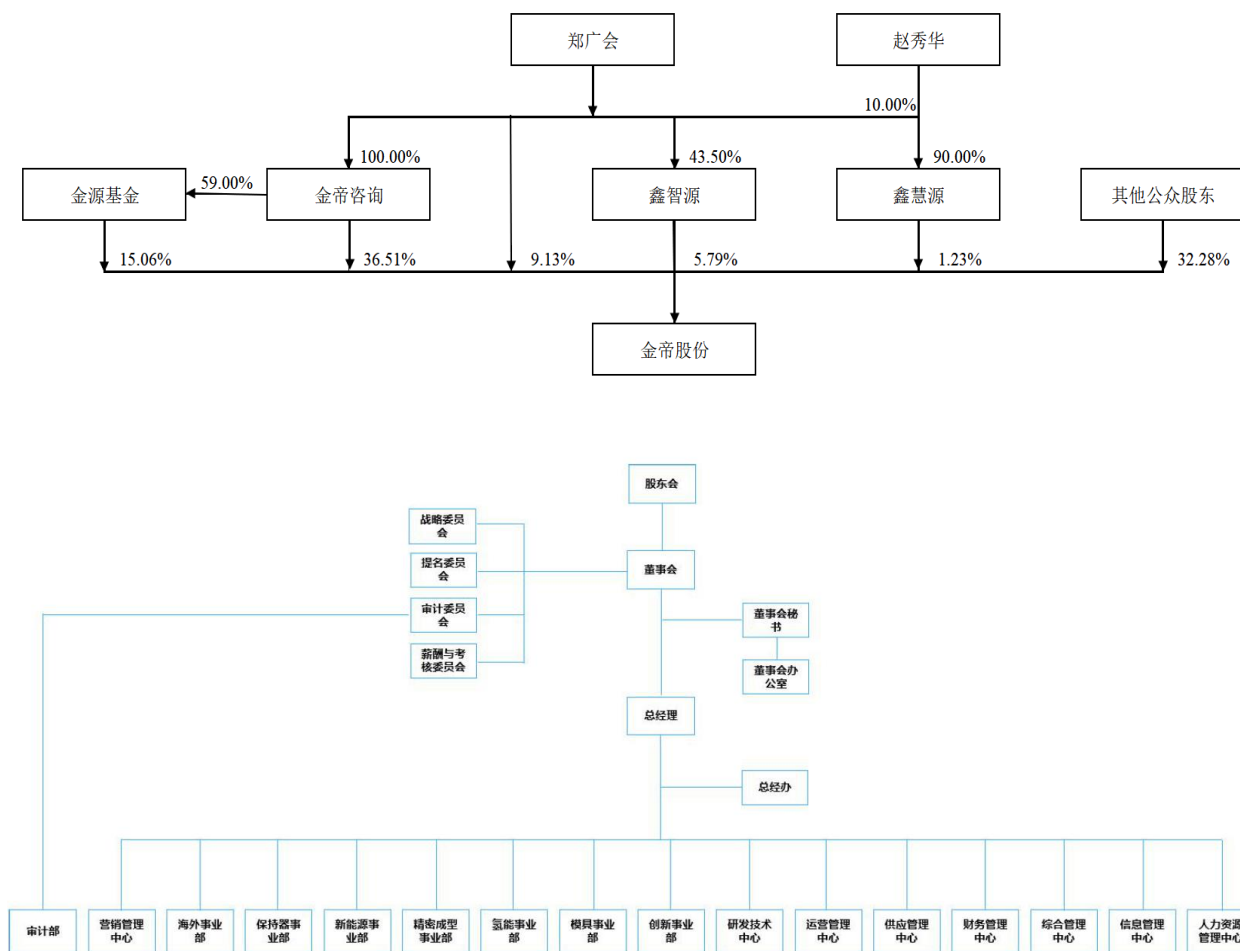
公司治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。公司董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名；根据 2025 年 8 月最新修订的《公司章程》，公司不再设置监事会、监事，由董事会审计委员会行使监事会职权，治理结构整体较为稳健。战略方面，公司将围绕“打造轴承保持架世界第一、打造全球领先的新能源核心零部件供应商”的战略目标，重点在新能源汽车、风能、氢能等产业核心关键零部件进行布局，坚持“绿色低碳发展、高端精密制造”的战略定位，朝着“制造精品、世界一流”的全球化梦想迈进。

<sup>12</sup> 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。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定山东金帝精密机械科技股份有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“山东金帝精密机械科技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：山东金帝精密机械科技股份有限公司股权结构图及组织结构图 (截至 2025 年 9 月末)



注：上图为 2025 年 12 月调整后的组织结构图，同月，金帝咨询受让新动能基金持有的金源基金 20% 合伙份额，受让完成后，金帝咨询持有金源基金 79% 合伙份额，暂未完成工商变更登记。

资料来源：公司提供

## 附二：山东金帝精密机械科技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	2025.9/2025.1-9
货币资金	21,335.83	58,650.31	28,054.40	17,875.68
应收账款	34,990.12	38,536.37	63,638.25	77,969.25
其他应收款	439.79	188.40	602.99	1,310.87
存货	28,432.70	34,302.55	42,801.30	60,732.15
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	60,783.70	71,062.52	86,335.58	123,087.05
在建工程	10,229.94	11,244.79	33,166.78	41,294.25
无形资产	10,595.62	12,431.77	22,655.79	28,540.43
资产总计	187,420.39	292,120.31	329,430.33	427,175.66
其他应付款	84.37	176.37	2,452.95	1,471.14
短期债务	44,623.16	17,254.39	40,061.08	104,059.06
长期债务	18,356.41	22,750.72	20,113.43	28,459.07
总债务	62,979.57	40,005.11	60,174.51	132,518.13
净债务	55,172.77	-468.60	38,176.92	121,726.55
负债合计	96,664.28	78,377.84	113,839.98	202,396.68
所有者权益合计	90,756.11	213,742.47	215,590.35	224,778.99
利息支出	1,966.45	1,468.40	663.53	--
营业总收入	109,728.26	113,642.47	135,534.17	137,168.25
经营性业务利润	15,229.44	16,952.15	13,234.65	13,872.62
投资收益	52.96	-140.43	402.26	58.33
净利润	12,582.59	13,672.54	9,691.90	10,623.25
EBIT	15,089.28	16,853.31	11,315.35	--
EBITDA	22,123.12	25,948.39	22,286.24	--
经营活动产生的现金流量净额	5,841.61	10,095.28	-15,803.98	-24,599.38
投资活动产生的现金流量净额	-20,754.64	-57,469.06	-23,079.87	-43,953.49
筹资活动产生的现金流量净额	5,569.67	89,945.13	10,899.40	56,555.80
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
营业毛利率(%)	32.72	33.13	28.64	27.30
期间费用率(%)	18.60	20.11	19.40	17.76
EBIT 利润率(%)	13.75	14.83	8.35	--
总资产收益率(%)	8.05	7.03	3.64	--
流动比率(X)	1.33	3.83	2.00	1.18
速动比率(X)	0.94	3.13	1.51	0.81
存货周转率(X)	2.60	2.42	2.51	2.57*
应收账款周转率(X)	3.14	3.09	2.65	2.58*
资产负债率(%)	51.58	26.83	34.56	47.38
总资本化比率(%)	40.97	15.77	21.82	37.09
短期债务/总债务(%)	70.85	43.13	66.57	78.52
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务(X)	0.07	0.22	-0.27	--
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.10	0.52	-0.41	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	2.97	6.88	-23.82	--
总债务/EBITDA(X)	2.85	1.54	2.70	--
EBITDA/短期债务(X)	0.50	1.50	0.56	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	11.25	17.67	33.59	--
EBIT 利息保障倍数(X)	7.67	11.48	17.05	--
FFO/总债务(X)	0.33	0.60	0.38	--

注：1、2025 年三季报未经审计；2、带\*指标已经年化处理；3、中诚信国际债务统计口径包含长期应付款中的有息债务。

### 附三：基本财务指标计算公式

指标	计算公式	
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	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
	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
	净债务	=总债务-货币资金
	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+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-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）
	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
盈利能力	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	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
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	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
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FFO	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（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）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/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。



## 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