



# 海南金盘智能科技股份有限公司

## 2026 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2026]跟踪 0575 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 6 月 17 日

<b>发行人及评级结果</b>	海南金盘智能科技股份有限公司	AA <sup>+</sup> <sub>stb</sub> /稳定
<b>跟踪债项及评级结果</b>	“金 05 转债”	AA <sup>+</sup> <sub>stb</sub>
<b>跟踪评级原因</b>	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
<b>评级观点</b>	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于海南金盘智能科技股份有限公司（以下简称“金盘科技”或“公司”）所处行业符合国家战略新兴转型方向、政策环境良好、行业地位领先、核心技术具备先进性、跟踪期内仍保持较为充裕的在手订单、经营质量有所提升以及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到采购价格易受大宗商品市场波动影响、应收账款和存货对流动资金形成较大占用以及面临一定的资本支出需求等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，海南金盘智能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。	
<b>调级因素</b>	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>公司资本实力显著增强，资产质量不断提升，业务规模、行业地位、盈利水平及经营获现能力大幅提升且具有可持续性。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>受宏观经济及行业波动等因素影响，销量持续大幅下滑，募投项目建设及达产达效情况严重不及预期，盈利及获现能力显著恶化，短期债务显著增长且严重影响流动性等。</p>	

### 正面

- 公司深耕用于新能源、新基建、高效节能等领域的输配电及控制设备领域，符合国家战略新兴转型方向，在全球新能源转型背景下行业面临良好发展机遇
- 公司在国内干式变压器领域行业地位领先，跟踪期内公司保持较高的研发投入，数据中心产品取得认证突破，海外布局持续深化，使得在手订单规模保持较为充裕的水平，订单结构进一步优化
- 跟踪期内业绩持续增长，经营获现能力提升，盈利质量有所改善
- 作为A股上市公司，具备畅通的股权融资渠道

### 关注

- 主要原材料价格易受国际大宗商品市场波动影响，需关注采购成本控制情况
- 应收账款（含合同资产）及存货对流动资金形成较大占用，仍需关注相关款项回收情况及资金周转效率
- 未来仍有一定资本支出需求，且随着可转债发行，债务规模大幅上升

项目负责人：汤梦琳 mltang@ccxi.com.cn

项目组成员：李慧莹 hlyl@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 主体财务概况

金盘科技（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
资产总计（亿元）	85.29	96.16	123.91	126.82
所有者权益合计（亿元）	32.97	44.47	52.21	53.50
负债合计（亿元）	52.32	51.69	71.70	73.32
总债务（亿元）	23.93	21.35	41.72	43.68
营业总收入（亿元）	66.68	69.01	72.95	15.23
净利润（亿元）	5.02	5.71	6.54	1.12
EBIT（亿元）	6.06	6.66	7.63	--
EBITDA（亿元）	7.59	8.95	10.09	--
经营活动净现金流（亿元）	2.05	-0.37	6.01	-1.67
营业毛利率(%)	22.61	24.32	25.85	25.74
总资产收益率(%)	7.58	7.34	6.94	--
EBIT 利润率(%)	9.09	9.64	10.46	--
资产负债率(%)	61.35	53.76	57.86	57.82
总资本化比率(%)	42.06	32.44	44.42	44.95
总债务/EBITDA(X)	3.15	2.38	4.14	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	13.47	18.49	22.43	--
FFO/总债务(X)	0.35	0.44	0.24	--

注：1、中诚信国际根据金盘科技提供的其经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2025 年度审计报告以及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理，其中 2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 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，本报告中所用到的“非经常性损益调整项”为“营业外收入-营业外支出+资产处置收益”，计算 EBITDA 所用到的折旧摊销数据来自于经营活动现金流量调节表，“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 同行业比较（2025 年数据）

公司名称	总资产 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)	研发投入占比/ 研发人员占比
盈峰环境	354.35	50.44	138.44	5.45	9.63	2.13%/4.37%
<b>金盘科技</b>	<b>123.91</b>	<b>57.86</b>	<b>72.95</b>	<b>6.54</b>	<b>6.01</b>	<b>4.90%/17.50%</b>

中诚信国际认为，金盘科技与可比企业均具有多元化的业务结构，并在所属领域具有领先的行业地位，订单保障及转化与可比企业相当。财务方面，由于产品及收入结构差异，公司资产和收入规模低于可比企业，但偿债指标和盈利能力较优，研发投入及研发人员占比更高。

注：“盈峰环境（000967.SZ）”为“盈峰环境科技集团股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

## 本次跟踪情况

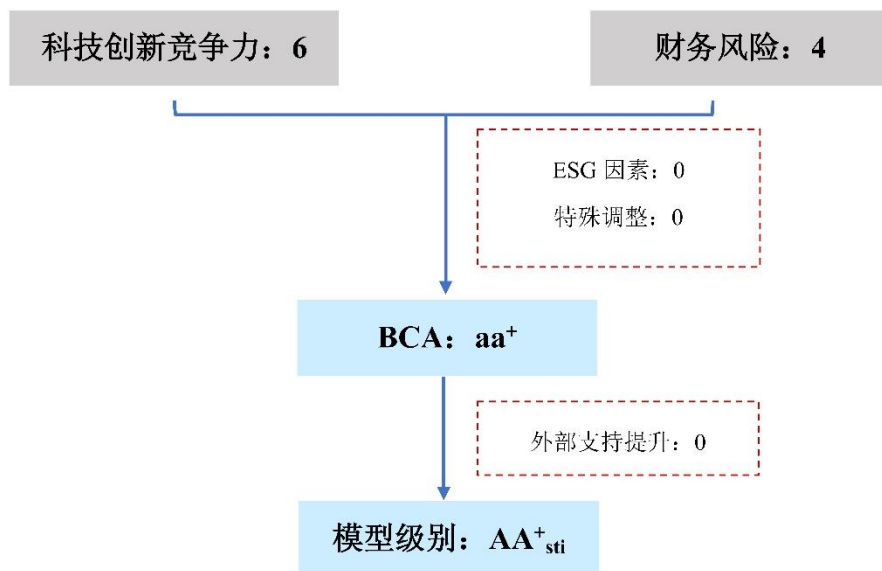
债项简称	本次债项评级 结果	上次债项评级 结果	上次评级有效 期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
金 05 转债	AA <sup>+</sup> <sub>st</sub>	AA <sup>+</sup> <sub>st</sub>	2025/8/11 至 本报告出具日	16.72/16.72	2025/12/25~2031/12/25	转股价格向下修正条款、赎回条款、回售条款

注：债券余额为 2026 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
金盘科技	AA <sup>+</sup> <sub>st</sub> /稳定	AA <sup>+</sup> <sub>st</sub> /稳定	2025/8/11 至本报告出具日

● 评级模型

海南金盘智能科技股份有限公司评级模型打分(C700101\_2025\_02\_2026\_1)



\*科技创新竞争力得分范围为 1~7，财务风险得分范围为 1~5，分值越高，表现越好。

注：

调整项：当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

方法论：中诚信国际科技创新企业评级方法与模型 C700101\_2025\_02

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

### 行业概况

中诚信国际认为，干式变压器为电力变压器的重要分支，其需求因全球能源转型及算力基建需求增长而上扬，行业呈现多元化竞争态势，中国企业通过持续的技术创新、品牌建设以及成本控制，在全球市场建设起一定的品牌影响力。

电力装备制造业是我国经济发展的战略性、基础性产业之一，干式变压器是电力变压器的重要分支，根据 Fortune Business Insights 的报告，2025 年全球干式变压器市场规模为 68.3 亿美元，预计将从 2026 年的 71.8 亿美元继续增长到 2034 年的 121.5 亿美元，预测期内年复合增长率为 6.80%。干式变压器上游行业主要包括普通钢材、硅钢片、铜铝等有色金属以及环氧树脂等封装材料，原材料成本占干式变压器总成本的比重很高；近年来，我国钢材、铜材、铝材的产量整体呈上升趋势，为行业发展提供了一定的原料保障，但 2025 年以来铜价持续高位震荡，对行业毛利率形成一定压力。

从下游需求看，干式变压器广泛应用于城市配网/变电站等配电环节、风电/光伏/储能等新能源发电侧以及工业/轨交/数据中心等用电侧，近年来随着全球能源转型升级及算力基建进程的加速，市场需求持续上扬。从新能源发电侧来看，2025 年，全国风电及光伏新增装机持续增长，年末累计并网装机容量分别同比增长超过 22%和 35%；储能方面，根据 InfoLink 数据，2025 年全球储能市场规模高速增长，新增装机规模达到 260~280GWh，同比增长 50%以上，2026 年有望继续保持高速增长，国内新型储能延续爆发式增长态势，且呈现出从“新能源配储”向“独立储能+长时储能”结构升级的明显特征，新型储能行业发展进一步激发了对变压器的需求增长。从用电侧来看，随着数字化转型与人工智能的加速，全球数据中心市场正迎来快速增长，AI 算力需求催生了对高可靠性、低损耗干式变压器的爆发式需求，部分头部企业数据中心专用变订单已排产至 2027 年。电网投资亦在持续增长，以满足能源转型、电网线路改造升级、用电端用量增长等需求，电力行业投资重点向电网消纳、输送和智能化升级等环节倾斜。

从竞争格局来看，全球干式变压器市场呈现多元化竞争态势。国际知名品牌如西门子(Siemens)、通用电气(General Electric)、施耐德电气(Schneider Electric)、ABB 等，凭借长期积累的技术研发优势、卓越的品牌声誉以及完善的全球销售与服务网络，在高端市场占据重要份额。中国企业通过持续的技术创新、品牌建设以及成本控制，在全球市场建设起一定的品牌影响力，重要参与者包括特变电工股份有限公司、金盘科技、广东顺钠电气股份有限公司等。随着市场竞争的加剧，以及行业对技术、质量、品牌等要求的不断提高，头部企业的优势逐渐显现，市场份额有向

优势企业集中的趋势。

## 科技创新竞争力

中诚信国际认为，公司产权结构和治理层均较为稳定，业务符合国家战略方向、行业发展趋势及相关产业政策，业务发展前景良好；公司坚持创新驱动发展战略，在国内干式变压器领域行业地位领先，2025 年研发投入维持高位，核心技术具备先进性；得益于储能、数据中心等下游需求增长及海外市场拓展，2025 年以来整体产销量保持增长，订单结构进一步优化，业务规模优势逐步增强，客户资源优质，业务成长势头较好，但需关注原材料价格波动风险以及海外经营风险。

*跟踪期内公司产权结构无较大变化，治理层变动较小，取得及处置子公司对合并范围及业务结构无重大影响，战略方向较为明确且具备可持续性。*

截至 2025 年末，受限制性股票激励计划授予登记影响，公司总股本小幅增至 4.60 亿股，实际控制人仍为李志远和其妻 YUQINGJING（靖宇清），李志远通过海南元宇智能科技投资有限公司（简称“元宇智能”）间接控制 40.21%，YUQINGJING（靖宇清）通过 JINPAN INTERNATIONAL LIMITED（简称“金榜国际”）间接持股 3.08%，其一致行动人靖宇梁、李晨煜通过敬天（海南）投资合伙企业（有限合伙）间接持股 4.85%，上述一致行动人合计控制公司 48.14%的股权。相关股权结构较 2024 年末变化不大。此外，2026 年 1 月，公司公告称，计划启动拟在境外发行股份（H 股）并在香港联合交易所主板上市筹备工作，上述事项尚未取得相关机构核准或备案，需关注相关事项进展及对公司股权结构及战略经营的影响。

治理层方面，2025 年和 2026 年一季度，公司董事会中 1 位独立董事因任期届满离任，12 位高级管理人员中有 4 人离任，其中 2 人仍在公司任职，人员稳定性较高，上述人员变动对公司经营管理无较大影响。2025 年，公司通过新设方式成立 15 家子公司，主要涉及智能机器人、新能源电站运营及海外投资主体等方面，注销 1 家子公司，上述合并范围变化对业务结构及财务表现无重大影响，同期公司亦未发生对生产经营产生重大影响的投资、收购及资产重组等事项。

战略目标方面，2025 年，公司提出构建“以智能制造为核心驱动+多元增长曲线”的高质量发展新范式，通过构建 AI Factory 技术架构，实现“从数字化迈向全域智能制造”的发展方略；围绕 AIDC 产业链，从现有电力装备产品全面拓展至电源模块、固态变压器、高压直流电源等新一代产品矩阵；战略性布局非晶合金材料领域；加速海外市场深度布局。战略目标较为明确且具备可持续性。

*跟踪期内，公司继续保持在国内干式变压器行业的领先地位，且得益于储能、数据中心等下游需求增长及海外市场拓展，2025 年以来整体产销量保持增长，业务规模优势逐步增强，客户资源优质，订单结构优化，业务成长势头较好，但需关注原材料价格波动风险以及海外经营风险。*

电力行业对电力系统运行的安全性、可靠性要求很高，电力系统对输配电及控制设备制造商实行严格的标准化管理和资质审查，产品实行认证制度，因此行业具有很高的技术和资质壁垒。经过

<sup>1</sup> 截至 2025 年末，公司董事会由 6 名董事组成，其中独立董事 2 名，非独立董事 4 名，设董事长 1 位，由公司实际控制人之一李志远先生担任。同时，公司已于 2025 年取消监事会及监事，相关职权由董事会审计委员会行使。

多年发展，头部企业已形成较强的品牌效应和客户粘性，并通过规模化生产降低成本，新进入者面临价格竞争与市场份额挤压等多方面压力。跟踪期内，公司继续保持在国内干式变压器领域的领先地位，核心电气设备领域产品矩阵持续完善，并不断加快发展储能系统产品、智能化整体解决方案和智能工业机器人等产业链延伸业务，市场竞争力持续提升。截至 2025 年末，公司及其子公司均获得 ISO9001 质量管理体系认证以及 332 个国内外产品认证，可提供符合美国 UL、欧盟 CE、英国 UKCA、哥伦比亚 RETIE、DNV、法国 BV、德国 TUV，中国 CCS 以及中国节能产品标准的产品，质量控制体系完善。

跟踪期内，公司持续构建全球化的产能布局，推进智能化和低碳化改造。截至 2026 年 3 月末，公司在国内已建成海口、武汉、上海、桂林、扬州五个生产基地，且均已完成绿色工厂改造，桐乡、武汉及邵阳基地有序建设中；海外产能覆盖美国、墨西哥、马来西亚等地区，2025 年，马来西亚基地正式投产，2026 年上半年，美国弗吉尼亚工厂正式投产，上述布局进一步增强了海外本土化运营交付能力。

产销量方面，公司主要采用以销定产的生产模式，2025 年主要产品产销量保持增长。其中，得益于全球风电场装机量持续增长、数据中心类订单需求上升等因素，加之公司新增产能逐步释放，2025 年变压器产品产销量均呈现稳步增长态势，同时液浸式变压器实现自主生产，外购产品数量亦有所减少；国内储能装机超预期增长带动公司储能系列产品产销量明显增加，但受到电池电芯价格当期大幅上扬及客户项目延期原因，部分订单延迟交付，产销率有所下滑；成套系列产品产量有所减少，主要系产品销售结构变化所致，单价较高的产品产量相应增加，而单价较低的产品产量下降。

表 1：近年来公司主要产品产销量情况

产品类别	指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
变压器	产量（万 kVA）	4,984.40	5,514.56	5,962.59	1,192.46
	其中：内部配套	766.71	885.57	1,070.72	149.80
	销量（万 kVA）	4,318.87	4,595.83	4,814.89	1,006.78
	其中：外购产品	18.06	9.42	0.50	0.31
	产销率	101.97%	99.08%	98.42%	96.53%
储能系列产品	产量（MWh）	586.57	787.40	1,611.72	210.51
	其中：内部配套	210.00	63.38	--	--
	销量（MWh）	351.34	638.95	1,286.00	323.46
	产销率	93.30%	88.25%	79.79%	153.65%
成套系列产品	产量（台）	18,330.00	19,111.00	16,046.00	3,103.00
	其中：内部配套	6,126.00	4,786.00	7,814.00	1,187.00
	销量（台）	14,623.00	16,210.00	8,614.00	1,664.00
	其中：外购产品	2,247.00	811.00	168.00	29.00
	产销率	101.41%	107.50%	102.60%	85.33%

注：产销率=（销量-外购产品）/（产量-内部配套）。外购产品主要系直接从供应商采购的产品，用于对外销售，故在计算公司产销率时予以剔除；内部配套主要系生产后用于公司自身产品的配套使用，故计算产销率时也进行了剔除。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司主要客户包括大型电力设备公司、发电企业、互联网企业及工业类企业等，客户资源优质。2025 年前五大客户销售收入占比约为 23.07%，集中度有所提升。公司产品经严格的项目验证后进入稳定供货周期，如 VESTAS、金风科技等长期客户稳定性亦较高。但受电力和轨道交通等下

游行业项目建设周期及结算特点制约，回款周期普遍偏长。公司在中国香港、美国、德国及新加坡设有海外营销中心，主要产品覆盖亚太、美洲及欧洲等六大洲 87 个国家，得益于对海外市场不断投入营销资源及生产能力的提升，海外业务拓展成效显著，产品广泛用于境外工业企业配套、数据中心、风电新能源等项目；2025 年受美国关税政策影响，外销订单同比小幅降至 31.55 亿元，占整体销售订单的 35.74%；2026 年公司依托国内及海外双产能布局，提升供应链韧性与客户响应能力，一季度海外订单 22.52 亿元，比上年同期增长 280.73%。随着前期订单的陆续交付，2025 年海外销售收入继续同比增长 16.01%至 22.98 亿元，占比提升至 31.78%。**中诚信国际认为**，随着海外销售占比快速提升，国际地缘政治格局演变、目标市场政策法规和关税政策调整及外汇汇率波动等因素对公司整体经营业绩的影响程度增强，需持续关注海外经营风险及本地化运营能力的提升。

订单储备方面，在市场竞争加剧的背景下，公司主动优化订单结构，聚焦优质客户与高效益订单，2025 年国内外新签订单规模同比保持稳定。2026 年一季度，伴随着公司在数据中心产品领域的海外认证突破，相关订单规模快速增长，带动当期新签订单总额同比增长 64.48%，其中数据中心订单同比增长 278.45%至 17.35 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司在手订单规模较上年同期增长 26.02%，其中海外在手订单和数据中心订单占比分别为 57.08%和 41.79%。整体来看，公司订单储备充足，且受益于数据中心领域需求旺盛及海外市场的突破，订单结构有所改善。

表 2：公司近年来新签订单及 2026 年 3 月末在手订单情况（不含税）

	2023	2024	2025	2026.1~3	截至 2026 年 3 月末在手订单
订单金额（亿元）	78.32	88.99	88.27	33.44	90.04
其中：海外订单（亿元）	19.91	33.24	31.55	22.52	51.40

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司生产所使用的主要原材料为铜材、硅钢、环氧树脂、电气元器件、绝缘化工材料等，直接材料成本占比超过 80%。所需原材料国内市场供应充足，且公司与主要供应商建立了长期稳固的良好合作关系，形成了稳定的原材料供应渠道，2025 年前五大供应商采购金额占比 18.67%，不存在依赖单一供应来源的情况。公司主要原材料价格受国际大宗商品市场影响显著，2025 年硅钢采购单价随着产能扩张与钢铁行情走低影响而呈现震荡下行的态势，铜线均价则受到产能受限及 AI 等新型需求爆发式增长、金融属性增强等因素影响而持续走高，对公司利润空间形成一定挤压，公司推行精细化成本管控，原材料价格变动对公司 2025 年采购均价影响不大，但伴随着铜价持续上涨，仍需持续关注原材料供需情况、价格变动情况等对公司安全库存、生产稳定性及盈利能力可能造成的影响。

**跟踪期内，公司坚持创新驱动发展战略和符合产业发展方向且有效的战略管理体系，产业及社会影响力稳步提升。**

公司 2020 年成为国家级专精特新“小巨人”企业，2022 年凭借干式变压器产品已获得单项冠军制造企业认定，跟踪期内新获评第 31 批“国家级企业技术中心”，并入选国家知识产权示范企业创建对象名单。公司坚持以研发推进核心竞争力提升以及创新驱动的发展战略，战略发展目标符合电力设备行业绿色化、高端化、智能化发展方向。同时，公司始终准确把握行业技术迭代方

向，紧密跟随国家发展战略，战略布局具有前瞻性；并能够结合热点行业及自身不同的发展阶段调整并高效执行公司战略，跟踪期内抓住储能、数据中心、风电等行业的发展机遇<sup>2</sup>。公司所在的干式变压器行业市场容量尚可，储能行业经历超预期增长，数据中心建设呈现高景气度<sup>3</sup>，整体来看下游市场需求广阔。截至 2025 年末，公司干式变压器产品已成功应用于国内超 233 个风电场项目、269 个光伏电站项目以及 178 个轨道交通项目，为国家能源建设和城市发展贡献了重要力量，不断推出的新产品有助于行业变革<sup>4</sup>，具有较强的产业影响力。作为国内干式变压器领域优势企业之一，公司充分受益于良好的政策环境，2025 年收到各类重点产业扶持奖励资金、重大科技计划专项资金、项目补贴、招聘补贴等超过 0.7 亿元。此外，公司在履行纳税义务、促进地方经济发展和就业<sup>5</sup>等方面表现良好，具有良好的社会效益。

**公司研发体系完善，研发团队稳定性良好，研发投入保持在较高水平，核心技术具备先进性，且研发成果转化情况良好。**

公司研发体系健全，设有电气研究院、智能科技研究总院等研发平台；注重研发团队建设，拥有较为完善的技术人才培养机制，并通过在绩效考核目标加入创新成果指标等方式不断优化研发人员激励机制。截至 2026 年 3 月末，公司拥有 10 位核心技术人员<sup>6</sup>，均在公司长期任职，研发团队稳定性良好，可为研发工作高效开展提供支持。

公司持续推进输配电及控制产品智能化、储能系列产品开发、制造模式智能化转型、非晶合金带材等的研发投入，主导或参与多项变压器、储能及电力电子设备相关国家与行业标准起草，并与上海交通大学等高校和科研机构共同开展科研项目；截至 2025 年末公司共拥有 145 项核心技术且技术来源均为自主研发，涵盖输配电及控制设备产品、固态变压器（SST）及储能系列产品、制造模式创新和数字化工厂整体解决方案（含工业软件）等行业前沿领域。2025 年末公司累计取得有效专利 356 项，其中发明专利 73 项，覆盖电磁设计、绝缘材料配方、智能监测系统、储能变流器拓扑等关键技术环节。随着对新能源及高效节能领域产品的研发力度不断加大，研发投入逐年增加，且占营业总收入比重在 5%左右。公司积极推动创新研发成果转化，跟踪期内公司所研发的固态变压器（SST）产品入选 2025 年度海南省先进装备制造首台套项目，7MW 系列构网型及跟网型储能一体化箱变产品研发、III 代高压直挂储能系统研发及应用、储能配套 7-10MW 系列干式变压器研发等多个在研项目实现产业化；公司亦向产业链上游延伸，自主研发了非晶合金材料，该材料具有低损耗、宽温域特性，能够大幅提升变压器能效比，公司在该领域具备自研核心技术，自建的非晶带材产线一次投产成功，实现了“材料—产品—应用”全链条自主可控。持续的研发投入及良好的科研成果转化情况有利于公司产品核心竞争力的保持和提升，并对市场

<sup>2</sup> 公司前瞻性布局 HVDC、SST 等新一代电源技术；同时紧跟风机大型化、深远海风电等趋势，干式变压器持续突破容量与电压等级上限。

<sup>3</sup> 根据国际能源署（IEA）预测，预计到 2030 年，美国总用电量将增加超过 420TWh，其中数据中心将占到需求增长的 50%左右。Frost & Sullivan 预计全球数据中心资本支出将在未来五年保持 37.6%的年复合增长率，AI 数据中心向高功率密度、高可靠性方向发展，将推动传统低压配电向中高压直流（HVDC）、固态变压器（SST）等更高效、集成、智能的架构演进。

<sup>4</sup> 公司在 AIDC 及新兴领域持续创新。2025 年，公司已完成固态变压器样机设计及生产，自研 HVDA 产品投入使用，前瞻性布局 AIDC 供电技术；成功研发出适用于“沙戈荒”特殊环境的 C4、E4 等级产品及 10MW 大容量储能配套干式变压器，2025 年首台 80MVA 定制化液浸式变压器成功投运欧洲市场；自主研发的 25MW/35kV 高压直挂储能系统通过中国电科院硬件在环测试认证，第 3 代首套 10kV6.25MW/21.63MWh 系统完成研制及并网测试；非晶合金新材料实现突破；在智能机器人领域前瞻布局；率先构建起“AI Factory”技术架构，探索多场景 AI 应用。

<sup>5</sup> 2025 年，公司年均社保缴纳人数超 2,000 人，缴纳所得税费用约为 6,931.50 万元。

<sup>6</sup> 2025 年以来，公司核心技术人员减少 3 人，增加 2 人，均系公司研发战略重心调整后认定变动所致。

拓展和利润空间形成有力支撑。

**表 3：近年来公司研发投入及人员情况**

项目名称	2023	2024	2025
研发投入（亿元）	3.51	3.56	3.57
研发投入占比(%)	5.27	5.15	4.90
研发人员（人）	394	408	400
研发人员占比(%)	17.85	17.60	17.50
累计发明专利（含软件著作权）（件）	85	114	152

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

**2025 年可转债顺利发行，对主要在建及拟建项目形成资金保障，未来资本支出压力较为可控。**

截至 2026 年 3 月末，公司主要的在建工程为邵阳、桐乡绿色产业园项目，以及金盘科技科创大厦项目，预计总投资额 13.36 亿元，累计投资额 5.53 亿元，将于 2027~2028 年分阶段投产；其中邵阳和桐乡绿色产业园项目为本次可转债募投项目，绝大部分资金需求可由募投资金覆盖，整体资本支出压力较为可控。

**表 4：截至 2026 年 3 月末公司主要在建项目情况**

在建项目	总投资（亿元）	已投资（亿元）	未来投资规划（亿元）	资金来源
邵阳绿色产业园	6.00	2.82	3.18	自筹资金+募投资金
桐乡绿色产业园	6.06	2.05	4.01	自筹资金+募投资金
金盘科技科创大厦	1.30	0.66	0.64	自筹资金
<b>合计</b>	<b>13.36</b>	<b>5.53</b>	<b>7.83</b>	--

注：根据 2026 年 1 月 9 日披露的《关于使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理的公告》，桐乡绿色产业园项目分多个子项目实施，其中“数据中心电源模块等成套系列产品数字化工厂项目（桐乡）”和“VPI 变压器数字化工厂项目（桐乡）”预计投产时间为 2027 年 6 月，“研发办公楼建设项目（桐乡）”预计投产时间为 2028 年 12 月。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 财务风险

**中诚信国际认为，跟踪期内公司业绩持续增长，经营获现能力有所改善；可转债发行及投资需求增长大幅推升公司债务规模，但资本结构仍相对稳健；整体保持了较好的流动性和较强的偿债能力，但需关注存货和应收账款对营运资金的占用情况。**

## 盈利能力

**2025 年及 2026 年一季度，受益于数据中心等领域订单转化及海外市场拓展，公司营业收入和利润总额稳步增长，盈利能力保持行业良好水平，需关注未来储能板块盈利能力改善情况。**

随着全球能源转型和 AI 算力爆发驱动电力设备需求扩容，数字化工厂产能释放及海外布局深化，2025 年公司营业总收入同比增长 5.71%，营业毛利率同比进一步提升 1.53 个百分点。具体来看，风电及数据中心（AIDC）产品需求增长使得电气设备板块营收稳步增长，产品结构优化带动毛利率提升；储能系统收入小幅增长，但受价格战及电池成本上涨影响毛利率明显承压；数字化整体解决方案收入小幅下降，但得益于当期项目验收结算，毛利率显著上升。2026 年一季度，得益于海外订单扩容及数据中心产品交付加速，公司营业总收入同比增长 13.41%，其中海外收入占比突破 40%，营业毛利率同比提升 0.81 个百分点。整体来看，公司业绩具备较强支撑，但储能

系统产品毛利率已降至低位，需关注储能系统单价变化及公司成本管控能力对该板块盈利能力的影

响。期间费用方面，伴随着海内外市场拓展、人员薪酬增长及人民币升值带来的汇兑损失，2025 年公司期间费用及其占比持续上升。得益于海外高毛利订单的转化及数字化降本措施等，加之政府补助可提供一定补充，当期经营性业务利润进一步增长；信用减值损失随应收账款单项计提坏账的增多及整体账期延长而有所增加，但对利润总额的影响相对有限。整体来看，公司以经营性业务利润为主的利润结构较优，盈利能力处于行业良好水平。2026 年一季度，受益于在手高质量订单转化，利润总额同比增长 8.44%，如剔除股份支付、可转债利息列支及美元贬值<sup>7</sup>影响后，公司利润总额同比增长超过 40%。

表 5：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

	2023		2024		2025		2026.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
电气设备系列	58.63	23.99	59.93	26.15	62.73	28.17	13.25	28.70
储能系列	4.14	12.26	5.23	11.20	6.21	7.56	1.38	3.00
数字化整体解决方案	0.71	19.84	1.23	15.61	1.12	32.01	0.04	9.77
其他业务	3.20	11.31	2.62	12.68	2.89	12.53	0.56	13.00
<b>营业总收入/营业毛利率</b>	<b>66.68</b>	<b>22.61</b>	<b>69.01</b>	<b>24.32</b>	<b>72.95</b>	<b>25.85</b>	<b>15.23</b>	<b>25.74</b>

注：2025 年公司对分业务收入口径进行重新分类；2023 年收入及毛利率为追溯调整后数据；尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 资产质量

**2025 年以来资产规模持续增长，应收账款及合同资产小幅压降，但仍需持续关注应收账款和存货对流动资金的占用及其面临的减值风险；可转债顺利发行带动货币资金及债务规模大幅增长，财务杠杆比率相应上升但仍处于相对合理区间。**

2025 年末，业务扩张及可转债发行带动总资产规模进一步增长，流动资产占比增至 76.79%。其中，可转债发行及银行借款增加使得货币资金大幅增长。存货、应收账款及合同资产仍对营运资金造成较大占用，但随着客户结构优化及信用管理的增强，2025 年末应收账款和合同资产规模小幅下降，回款情况有所改善，公司主要欠款方包括海内外大型风电整机制造商、央企及部分光伏和储能领域的优质民营企业，对手方风险整体较为可控，但仍需关注长账龄款项的回款情况及相应的减值计提<sup>8</sup>。随着订单规模扩张，公司加大备货力度，2025 年末及 2026 年一季度末存货规模持续增长。随着邵阳、桐乡基地等在建项目推进及公司对外权益投资增加<sup>9</sup>等，非流动资产保持上升态势。

应付端，伴随着回款改善，应付账款及产品预收款项等经营性负债规模小幅压降。但项目投资建设及经营规模扩大带动银行借款规模增加，加之年底可转债发行，2025 年末总债务规模同比大幅增加，短债占比有所下降。权益结构方面，权益积累及可转债转股权价值入账等因素带动所有

<sup>7</sup> 2026 年一季度，公司股份支付费用计提金额为 0.14 亿元，可转债利息列支金额为 0.11 亿元，美元贬值导致的汇兑损失为 0.17 亿元。

<sup>8</sup> 2025 年末，公司应收账款中，账龄在 1 年以内、1~2 年、2 年以上的应收账款占比分别为 75.53%、10.05%和 14.42%，公司累计计提应收账款减值准备 3.14 亿元，平均减值计提比例为 11.70%。

<sup>9</sup> 2025 年，公司参股投资的“为恒智能科技股份有限公司”公允价值发生变动，公司所持股份估值调增 1.56 亿元，导致其他权益工具投资科目金额有所增加，相关增值部分计入其他综合收益科目。

者权益规模进一步增长；受总债务增长较快影响，财务杠杆比率有所抬升，但仍处于相对合理水平。2026 年 3 月末，资产负债率和总资本化比率较上年末保持稳定。

## 现金流及偿债情况

**跟踪期内，公司经营获现水平明显提升，并保持一定规模的投资支出，外部融资规模因可转债发行而大幅增加；流动性良好，债务集中偿付压力可控，整体偿债能力较强。**

2025 年，得益于客户结构优化及回款管理增强，公司经营获现水平明显提升。公司持续推进本次可转债募投项目及海外固定资产投资，投资活动净现金流仍保持一定的流出规模。同时，2025 年发行可转债使得筹资活动净现金流入大幅增加。2026 年一季度，主要受原材料采购备货支出增加和承建新能源电站材料设备款支付增加等影响，经营性净现金流同比转负，募投项目推进带动投资支出规模同比大幅增长，筹资性现金流净额保持相对稳定。

偿债能力方面，受益于不断增强的盈利能力，EBITDA 对利息支出的保障倍数持续提升；同时 2025 年末总债务规模增加使得营运资本和 EBITDA 的保障能力有所下降；流动性比例持续提升且处于较高水平。整体来看，公司具备较强的偿债能力。

表 6：近年来公司财务相关指标（亿元）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
期间费用合计	8.78	9.97	11.18	2.73
期间费用率(%)	13.16	14.45	15.32	17.91
<b>经营性业务利润</b>	<b>6.56</b>	<b>7.30</b>	<b>8.22</b>	<b>1.18</b>
其中：其他收益	0.56	0.87	0.96	0.09
信用减值损失	-0.72	-0.23	-1.08	0.01
<b>利润总额</b>	<b>5.51</b>	<b>6.17</b>	<b>7.23</b>	<b>1.25</b>
EBIT 利润率(%)	9.09	9.64	10.46	--
货币资金	7.92	5.60	28.38	20.36
存货	17.36	21.19	25.90	29.38
应收账款	26.25	26.76	23.68	23.32
流动资产占比(%)	71.22	73.10	76.79	77.38
<b>资产总计</b>	<b>85.29</b>	<b>96.16</b>	<b>123.91</b>	<b>126.82</b>
短期债务占比(%)	42.53	57.88	42.96	49.81
<b>总债务</b>	<b>23.93</b>	<b>21.35</b>	<b>41.72</b>	<b>43.68</b>
应付账款	17.59	18.88	18.49	17.59
<b>负债合计</b>	<b>52.32</b>	<b>51.69</b>	<b>71.70</b>	<b>73.32</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>32.97</b>	<b>44.47</b>	<b>52.21</b>	<b>53.50</b>
资产负债率(%)	61.35	53.76	57.86	57.82
总资本化比率(%)	42.06	32.44	44.42	44.95
经营活动产生的现金流量净额	2.05	-0.37	6.01	-1.67
投资活动产生的现金流量净额	-2.47	-4.38	-3.87	-8.59
筹资活动产生的现金流量净额	2.46	2.43	20.44	2.45
EBITDA 利息保障倍数(X)	13.47	18.49	22.43	--
FFO/总债务(X)	0.35	0.44	0.24	--
总债务/EBITDA(X)	3.15	2.38	4.14	--
流动性比例(%)	88.72	98.08	106.69	98.94
货币等价物/短期债务(X)	1.11	0.74	1.83	--

注：2023 年期间费用系追溯调整后数据，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

流动性方面，2025 年公司经营获现能力有所增强，年末现金及等价物对短期债务的覆盖倍数大

幅提升。截至 2026 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 94.42 亿元，其中尚未使用额度为 60.64 亿元，备用流动性尚可；同时，公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。除运营支出外，公司资金流出主要用于产能建设、债务还本付息和利润分配<sup>10</sup>等。根据公司后续投融资规划，目前主要在建及拟建项目均为本次可转债募投项目，具备一定的资金保障；公司债务期限结构相对均衡，截至 2026 年 3 月末，公司在 2026 年内到期待偿还债务约为 17.73 亿元<sup>11</sup>，偿债压力可控。整体来看，公司内部流动性向好，且依靠较为畅通的外部融资渠道仍可实现资金平衡，未来一年流动性来源可以覆盖流动性需求。

## 其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计为 5.59 亿元，约占当期末总资产的 4.51%，受限比例低。受限资产主要包括保证金及冻结资金等受限货币资金 0.63 亿元，用于贷款抵押的受限固定资产 3.05 亿元、无形资产 0.83 亿元以及在建工程 1.09 亿元。

截至 2025 年末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼，亦无对外担保。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2023~2026 年 4 月末，公司本部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>12</sup>

### 假设

——2026~2027 年，受益于数据中心等领域的需求增长及订单转化，金盘科技新签合同额和营业收入保持增长态势，在手订单稳步交付，并加强对应收账款的催收。

——2026 年，金盘科技持续推进项目建设，投资支出将有所增加。

——2026 年，随着海外市场开拓，金盘科技债务规模或有所增加，整体仍保持较为稳健的财务政策。

### 预测

表 7：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率(%)	32.44	44.42	40.00~44.00
EBIT 利润率(%)	9.64	10.46	11.00~13.00

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

<sup>10</sup> 公司仍保持较高的分红比例，2025 年派发现金股利 2.31 亿元，占当期归母净利润的 40.14%。2025 年度，公司拟现金回购部分股份，现金分红及回购金额合计为 3.42 亿元，占当期归母净利润的 51.88%。

<sup>11</sup> 含 12.03 亿元银行贷款和 5.70 亿元应付票据。

<sup>12</sup> 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

中诚信国际认为，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。

ESG<sup>13</sup>表现方面，公司在环境管理体系、可持续发展、清洁能源使用等方面表现良好，截至 2025 年末，公司国内已投产工厂均已取得绿色工厂认证，其中四座（海口、桂林、武汉、上海）通过零碳工厂认证；同时积极履行社会责任，人才激励机制、员工培养体系健全，跟踪期内未发生安全责任事故；公司治理结构较优，内控制度完善，第三方 ESG 评级有所提升，整体维持较优水平。跟踪期内未出现重大 ESG 风险事件，整体表现与前次评估相比保持稳定。

## 跟踪债券信用分析

“金 05 转债”募集资金总额 16.72 亿元，募集资金净额 16.46 亿元。2026 年 1 月，公司根据募集资金净额对各项目拟投入资金进行调整。截至目前，相关募投资金均按用途使用。

表 8：2026 年 1 月“金 05 转债”募投项目资金用途变更情况（万元）

序号	项目名称	项目投资总额	调整前拟投入募集资金金额	调整后投入募集资金金额
1	数据中心电源模块及高效节能电力装备智能制造项目	52,341.75	47,337.00	44,761.83
1.1	其中：数据中心电源模块等成套系列产品数字化工厂项目（桐乡）	22,850.92	19,920.00	17,344.83
1.2	VPI 变压器数字化工厂项目（桐乡）	29,490.83	27,417.00	27,417.00
2	高效节能液浸式变压器及非晶合金铁芯智能制造项目	73,421.82	61,653.00	61,653.00
2.1	其中：非晶合金铁芯及立体卷铁芯液浸式变压器车间智能化改造项目（武汉）	19,288.82	16,493.00	16,493.00
2.2	非晶合金铁芯数字化工厂项目（邵阳）	54,133.00	45,160.00	45,160.00
3	研发办公楼建设项目（桐乡）	8,296.78	8,020.00	8,020.00
4	补充流动资金	50,140.00	50,140.00	50,140.00
	合计	184,200.35	167,150.00	164,574.83

资料来源：公司公告，中诚信国际整理

“金 05 转债”设置转股价格向下修正条款、赎回条款和回售条款，跟踪期内尚未触发上述条款。上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

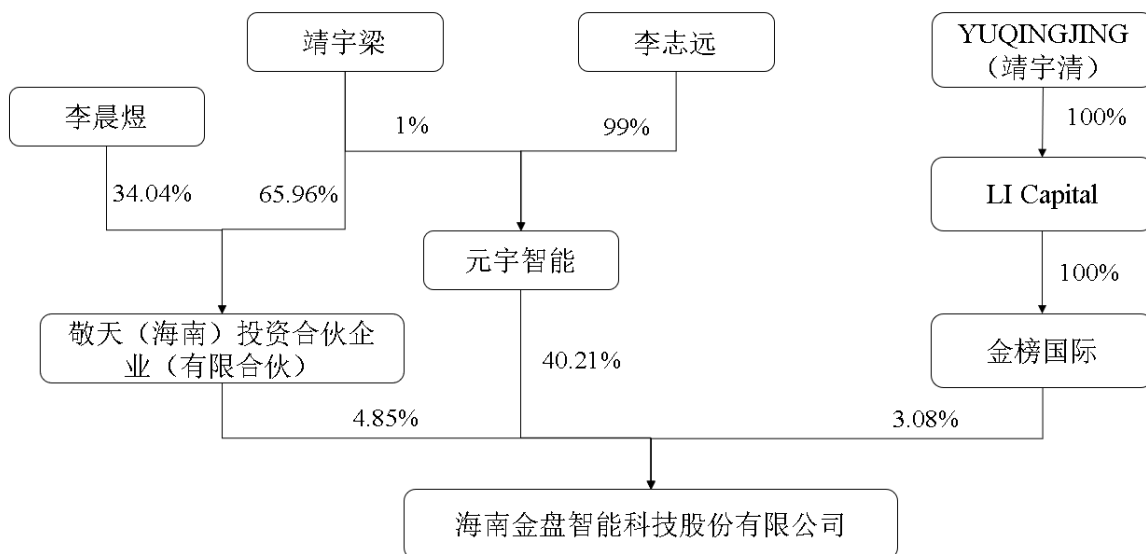
“金 05 转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营层面仍保持行业领先地位，具备较强的技术优势，下游需求持续增长，较充裕的订单及优质的客户资源可为公司业绩增长提供有力支撑；公司经营获现能力良好，财务杠杆水平合理，融资渠道较为畅通，跟踪期内信用质量保持稳定，目前所跟踪债券信用风险很低。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持海南金盘智能科技股份有限公司主体信用等级为 **AA<sup>+</sup><sub>sti</sub>**，评级展望为稳定；维持“金 05 转债”的信用等级为 **AA<sup>+</sup><sub>sti</sub>**。

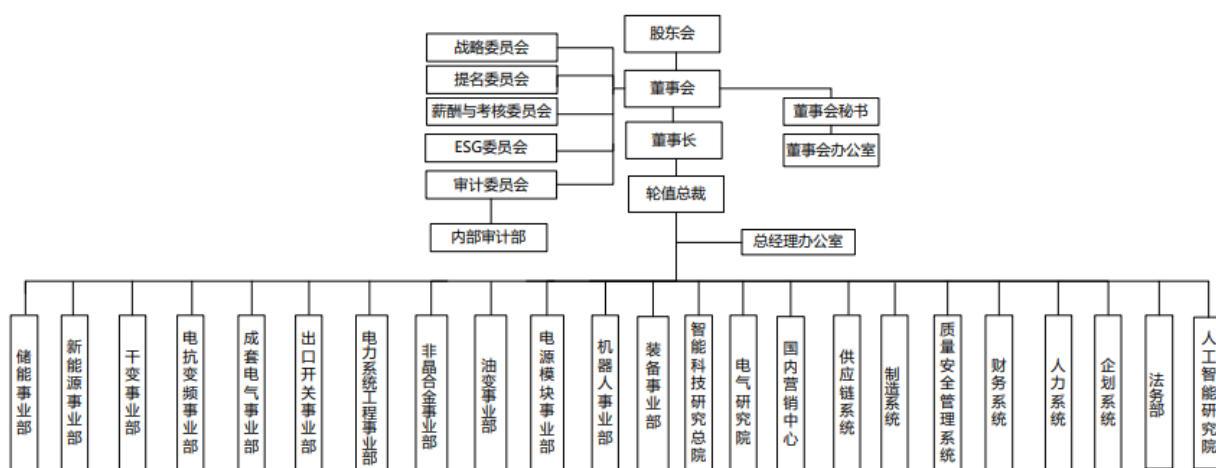
<sup>13</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

### 附一：海南金盘智能科技股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年末）



单位：亿元

主要子公司	简称	截至 2025 年末			2025 年	
		持股比例	总资产	净资产	营业收入	净利润
桂林君泰福电气有限公司	桂林君泰福	100.00%	15.54	5.48	17.81	1.02
武汉金盘智能科技有限公司	武汉金盘智能	100.00%	17.11	2.74	15.56	1.07



资料来源：公司提供

## 附二：海南金盘智能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）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	79,180.09	55,993.33	283,818.65	203,638.76
应收账款	262,534.12	267,605.30	236,783.97	233,222.89
其他应收款	8,609.59	7,816.61	4,394.19	4,903.49
存货	173,562.67	211,936.59	258,968.48	293,756.78
长期投资	14,547.43	13,284.53	30,026.92	29,920.70
固定资产	182,694.46	175,262.85	178,135.37	181,380.87
在建工程	8,721.40	21,423.20	27,922.18	26,181.52
无形资产	17,062.05	26,280.07	25,917.67	26,562.24
资产总计	852,859.46	961,602.27	1,239,054.11	1,268,204.61
其他应付款	2,267.34	1,445.11	9,833.05	11,330.54
短期债务	101,799.02	123,558.20	179,214.92	217,561.00
长期债务	137,549.89	89,923.54	237,969.46	219,204.78
总债务	239,348.91	213,481.74	417,184.37	436,765.78
净债务	165,820.41	161,938.15	139,628.23	233,127.02
负债合计	523,206.11	516,949.27	716,967.74	733,230.77
所有者权益合计	329,653.35	444,653.00	522,086.36	534,973.84
利息支出	5,636.11	4,842.50	4,496.88	--
营业总收入	666,757.94	690,085.92	729,498.66	152,278.37
经营性业务利润	65,623.99	72,964.66	82,212.78	11,802.28
投资收益	194.90	1,093.66	980.24	69.46
净利润	50,200.55	57,051.14	65,411.32	11,165.54
EBIT	60,599.58	66,552.38	76,308.05	--
EBITDA	75,890.59	89,534.27	100,871.53	--
经营活动产生现金净流量	20,495.82	-3,698.13	60,097.26	-16,694.51
投资活动产生现金净流量	-24,697.75	-43,752.66	-38,668.41	-85,908.30
筹资活动产生现金净流量	24,622.39	24,291.30	204,379.71	24,475.53
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
营业毛利率(%)	22.61	24.32	25.85	25.74
期间费用率(%)	13.16	14.45	15.32	17.91
EBIT 利润率(%)	9.09	9.64	10.46	--
总资产收益率(%)	7.58	7.34	6.94	--
流动比率(X)	1.64	1.73	2.11	2.01
速动比率(X)	1.17	1.21	1.53	1.41
存货周转率(X)	2.98	2.71	2.30	1.64*
应收账款周转率(X)	3.00	2.60	2.89	2.59*
资产负债率(%)	61.35	53.76	57.86	57.82
总资本化比率(%)	42.06	32.44	44.42	44.95
短期债务/总债务(%)	42.53	57.88	42.96	49.81
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.08	-0.02	0.13	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.19	-0.04	0.31	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	3.64	-0.76	13.36	--
总债务/EBITDA(X)	3.15	2.38	4.14	--
EBITDA/短期债务(X)	0.75	0.72	0.56	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	13.47	18.49	22.43	--
EBIT 利息保障倍数(X)	10.75	13.74	16.97	--
FFO/总债务(X)	0.35	0.44	0.24	--

注：1、2026 年一季报未经审计；2、带“\*”指标已经年化处理；3、因缺少现金流量表补充资料，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
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
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)
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
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
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金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)
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
流动性比例	(经营活动现金流入小计+处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额+取得借款收到的现金)/(经营活动现金流出小计+购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+偿还债务支付的现金+分配股利、利润或偿付利息支付的现金)

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，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

科技创新主体等级符号	含义
AAA <sub>sti</sub>	受评对象具有领先的科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>	受评对象具有出色的科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>	受评对象具有优秀的科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>	受评对象具有良好的科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>	受评对象具有一定科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>	受评对象的科技创新竞争力不确定，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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C <sub>sti</sub>	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 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。

中长期科技创新债券等级符号	含义
AAA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B <sub>sti</sub>	科技创新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 <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC <sub>sti</sub>	基本不能保证偿还科技创新债券。
C <sub>sti</sub>	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 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。

短期科技创新债券等级符号	含义
A-1 <sub>sti</sub>	为最高级短期科技创新债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2 <sub>sti</sub>	还本付息能力较强，科技创新债券安全性较高。
A-3 <sub>sti</sub>	还本付息能力一般，科技创新债券安全性易受不利环境变化的影响。
B <sub>sti</sub>	还本付息能力较低，科技创新债券有很高的违约风险。
C <sub>sti</sub>	还本付息能力极低，科技创新债券违约风险极高。
D <sub>sti</sub>	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）66428877

传真：+86（10）66426100

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）66428877

Fax: +86（10）66426100

Web: www.ccxi.com.cn