

# 苏州华亚智能科技股份有限公司 相关债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【217】号 02



让评级彰显价值

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

# 苏州华亚智能科技股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	A+	A+
评级展望	稳定	稳定
华亚转债	A+	A+

## 评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：苏州华亚智能科技股份有限公司（以下简称“华亚智能”或“公司”，股票代码：003043.SZ）深耕金属精密结构件领域多年，下游半导体设备类结构件客户资质仍较好，合作关系较为稳定；受益于储能市场高景气，公司智能制造装备订单相对充足；公司保持了较低的财务杠杆水平，债务偿付压力较小。但中证鹏元也关注到，公司下游应用领域与客户集中度偏高，需关注下游景气度变化或核心客户经营、采购政策调整产生的不利影响；公司外销规模仍较大，面临一定贸易政策风险和汇率波动风险，原材料价格波动造成一定成本控制压力；同时需关注新收购的子公司营收下滑且未能达成业绩承诺，以及跨界收购所面临的经营管理风险和商誉减值风险。

## 评级日期

2026年06月25日

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	30.42	29.46	29.04	15.31
归母所有者权益	18.54	18.45	17.56	11.39
总债务	4.69	4.34	3.56	3.10
营业收入	1.73	10.02	6.27	4.61
净利润	0.05	1.07	0.84	0.88
经营活动现金流净额	0.63	1.70	1.37	1.00
净债务/EBITDA	--	0.28	-1.54	-4.36
EBITDA 利息保障倍数	--	7.01	4.87	6.25
总债务/总资本	18.87%	17.75%	15.80%	21.36%
FFO/净债务	--	289.12%	-38.67%	-16.98%
EBITDA 利润率	--	16.81%	19.09%	23.65%
总资产回报率	--	4.78%	4.62%	6.86%
速动比率	1.58	1.71	1.42	8.44
现金短期债务比	2.19	2.59	7.52	18.82
销售毛利率	28.50%	26.96%	30.09%	32.88%
资产负债率	33.67%	31.73%	34.61%	25.59%

注：2023-2024年净债务/EBITDA、FFO/净债务为负，系净债务为负所致  
资料来源：公司2023-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

## 联系方式

**项目负责人：**徐宁怡  
 xuny@cspengyuan.com

**项目组成员：**高爽  
 gaos@cspengyuan.com

**项目组成员：**周子衿  
 zhouzj@cspengyuan.com

**评级总监：**

**联系电话：**0755-82872897

## 正面

- **公司半导体设备类结构件客户资质仍较好。**公司最终客户主要包括 AMAT、Lam Research、Rudolph Technologies 等全球主要半导体设备制造商以及北方华创、中微半导体等国内知名半导体设备制造商，跟踪期内客户所处的半导体设备行业景气度仍较高，主要客户未发生重大变化，整体客户资质仍较好，且公司与主要客户合作关系较为稳定。
- **受益于储能市场高景气，公司智能制造装备订单相对充足。**2024 年 9 月公司通过收购苏州冠鸿智能装备有限公司（以下简称“冠鸿智能”）正式切入智能装备制造领域，2025 年因冠鸿智能全年数据并表，公司营业收入大幅增长。跟踪期内冠鸿智能主业保持稳定发展，同时新布局的全固态电池干法电极压延装备已实现技术突破及订单落地。依托储能市场高景气度，冠鸿智能在手订单相对充足，为业务发展提供一定支撑。
- **财务结构较为稳健，债务偿付压力较小。**公司财务杠杆水平较低，债务规模较小，主要为可转债。账面现金类资产相对充裕，现金类资产可对短期债务形成较好覆盖，EBITDA 及现金流指标对债务保障程度较高。

## 关注

- **公司下游应用领域与客户集中度偏高。**2025 年公司精密金属制造、智能制造装备业务前五大客户收入占业务收入比重分别为 63.78% 和 42.90%，其中精密金属制造业务对半导体核心客户依赖度较高，智能制造装备业务下游应用聚焦于锂电及光学材料等领域。若下游行业景气度回落、核心客户经营或采购策略发生重大调整，将对公司业绩造成一定冲击。
- **子公司营收下滑且未能达成业绩承诺，关注商誉减值及管理协同风险。**2025 年部分锂电客户验收延后，致使子公司冠鸿智能营收规模下降，叠加干法电极压延装备研发投入加大，当期子公司净利润未达业绩承诺，后续仍需关注客户验收延后导致的业绩波动及资金沉淀风险，以及若子公司业绩不达预期带来的商誉减值风险。同时子公司新布局的全固态电池设备属于新兴领域，行业发展潜力较大，但亦面临技术导向及竞争形势的不确定性。目前冠鸿智能仍由原管理团队主导经营，关注上市公司与原团队的经营管理协同风险。
- **公司面临贸易政策及汇率波动风险。**公司外销收入占比较高，外销主要面向马来西亚、新加坡等国家，需持续关注主要贸易国家的外贸政策变动对公司业务产生的影响；同时，公司外销主要使用美元等外币结算，受人民币兑美元汇率升值影响，2025 年公司已发生汇兑损失 643.09 万元，后续汇率波动或将持续侵蚀盈利。
- **原材料价格波动对公司盈利能力有一定影响。**公司原材料以碳钢、不锈钢、铝材等金属原料为主，直接材料占业务成本比重较高，跟踪期内主要原材料价格呈震荡走势，加大公司成本管控压力。

## 未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为，公司在精密金属制造领域具有一定的技术积累，经营较为稳定，且下游主要客户资质较好，智能制造装备业务受益于下游储能高景气订单相对充足，同时公司财务结构较为稳健，债务规模小，流动性指标表现较好。总体来看，经营和财务风险相对稳定。

### 同业比较（单位：亿元）

指标	正泰电源	富创精密	先锋精科	公司
总资产	53.15	88.85	21.79	29.46
营业收入	40.65	35.43	12.38	10.02
净利润	3.47	-0.16	1.89	1.07
销售毛利率	30.50%	22.23%	29.02%	26.96%
资产负债率	54.09%	48.59%	24.57%	31.73%

注：（1）“正泰电源”为江苏正泰电源科技股份有限公司的简称、“富创精密”为沈阳富创精密设备股份有限公司的简称、“先锋精科”为江苏先锋精密科技股份有限公司的简称；（2）以上各指标均为 2025 年数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

### 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
技术硬件与半导体企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

### 本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	8/9
	行业&经营风险状况	3/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	中
	经营状况	3/7		流动性状况	4/7
业务状况评估结果		3/7	财务状况评估结果		8/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					<b>A+</b>
外部特殊支持					<b>0</b>
主体信用等级					<b>A+</b>

注：各指标得分越高，表示表现越好。

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
华亚转债	3.40	2.07	2025-6-27	2028-12-16

注：债券余额截止日期为 2026 年 6 月 24 日。

## 一、 债券募集资金使用情况

本期债券募集资金原计划用于半导体设备等领域精密金属部件智能化生产新建项目。截至2025年12月31日，华亚转债募集资金专项账户余额为0.08亿元。

“华亚转债”自2023年6月26日起开始转股，初始转股价为69.39元/股，因股票收盘价触发向下修正条款，2025年2月公司将转股价格由52.92元/股向下修正至43.3元/股，随后因资本公积转增股本、分红、回购注销股份等事项，公司最新转股价格调整为30.48元/股（2026年6月9日开始生效）。截至2026年6月18日，“华亚转债”未转股余额为27,600.49万元，未转股比例为81.18%，股票收盘价为82.21元/股，已多次触发可转债赎回条款。2026年6月16日，公司公告提前赎回“华亚转债”，赎回日为2026年7月9日，赎回价格为101.011元/张（含息税）。

## 二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东和实际控制人均未发生变化，截至2026年3月末，王彩男直接持有公司34.24%股份，仍为公司控股股东；实际控制人为王彩男、其配偶陆巧英及其子王景余，三者为一致行动人，且王彩男及陆巧英夫妇通过苏州春雨欣投资咨询服务合伙企业（有限合伙）间接持有公司股份，公司实际控制人直接和间接合计持有47.14%股份。2026年3月末，公司实际控制人无股权质押或冻结情况。受资本公积转增股本影响，截至2026年3月末，公司总股本增至1.34亿元。

2025年以来，公司部分董监高发生调整，新聘冠鸿智能原大股东蒯海波为公司董事及副总经理，新聘陆春红为公司职工董事，聘任刘建明、罗来千为公司独立董事，钱亚萍卸任董事，但仍为公司财务负责人。跟踪期内，公司本部及子公司冠鸿智能主营业务未发生变更，分别从事精密金属制造服务业务和智能物流装备业务，下游主要应用在半导体、新能源及电力设备、光学材料等领域，2025年冠鸿智能新布局的干法电极压延装备已实现技术突破及订单落地，业务领域持续拓展。

## 三、 运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策好用用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局**

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结

构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，努力实现“十五五”良好开局。

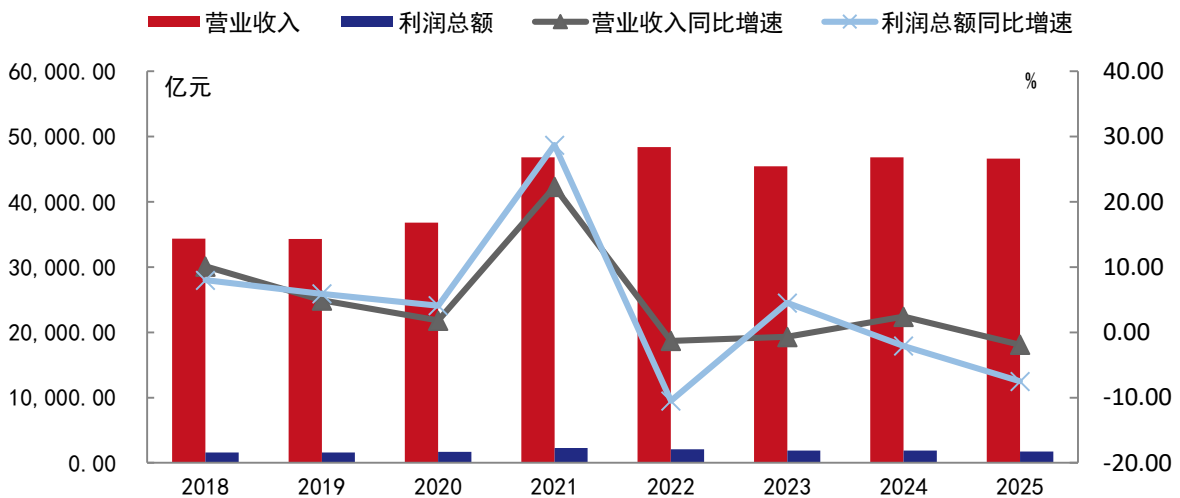
## 行业环境

### （一）精密金属制造行业

精密金属制造行业规模较大，产品种类多样，竞争格局分散；半导体设备零部件行业准入门槛高，目前美日欧企业占据主导地位，国内企业在部分机械类零部件领域占据一定份额，全球半导体设备市场销售额保持较快增长，进而带动上游半导体精密金属制造需求抬升

精密金属制造行业属基础工业，产品应用领域广泛，行业规模较大。根据国家统计局数据，2021年以来我国规模以上金属制品业营业收入基本保持稳定，但利润规模持续下滑。从资金实力、技术装备以及生产工艺来看，我国精密金属制造企业整体实力仍较弱，年销售额超过亿元的企业较少，可提供高精密切构件、超精密结构件的企业数量不多。精密金属制造行业产品种类多样，多数为定制化产品。

图1 近年来我国规模以上金属制品业工业企业收入与利润情况



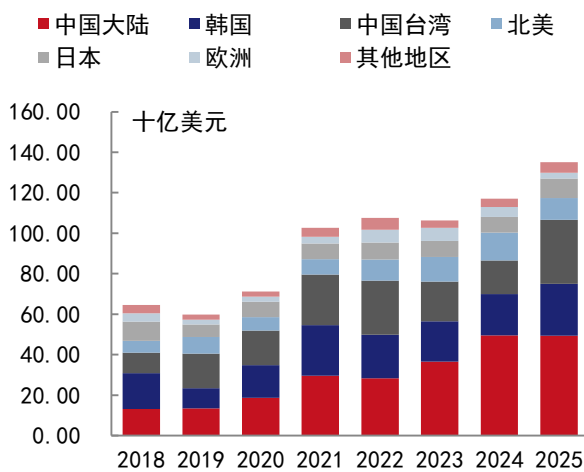
资料来源：国家统计局，Wind，中证鹏元整理

精密金属制造业下游需求广泛，就半导体领域来看，半导体设备的升级迭代很大程度上依靠零部件

的关键技术突破，其生产工艺涉及精密机械制造、工程材料、工程设计等多个领域，相较于一般机械设备零部件，半导体设备零部件通常有着精度高、批量小、多品种、尺寸特殊、工艺复杂、高洁净等特点，需要兼顾强度、应变、抗腐蚀、电子特性等复合功能要求，对厂商有着技术方面的挑战，因此半导体设备零部件厂商在批量生产之前需要进行严格的资格认证和首件试制，准入条件较为苛刻。半导体设备零部件产品品类繁多，主要包括密封圈、EFEM、射频电源、静电吸盘、硅电极等，行业呈现高度碎片化。

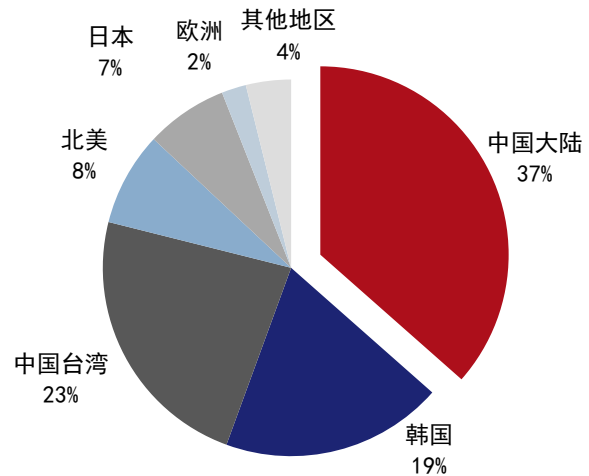
竞争格局方面，根据IC World、VLSI等机构数据，目前全球半导体设备零部件市场由美国、日本、欧洲企业主导，2025年全球前十大供应商均来自美日欧，把控气/液路、真空系统、电气部件等核心环节。国内厂商在机械类零部件领域占据一定份额，金属件领域国产化率相对较高，华亚智能、富创精密、新莱应材、江丰电子、先锋精科等企业发展较好，而非金属件、密封圈等技术壁垒高的机械零部件领域仍有差距。受益于高算力芯片需求持续爆发，2025年全球半导体设备销售额保持两位数增长，分地区来看，得益于台积电、三星等头部厂商的先进产能扩张，中国台湾、韩国成为设备销售额增长最快的两大市场，中国大陆设备销售额小幅回落，但市场体量仍稳居全球首位。

图2 2025年全球半导体设备销售额保持较快增长



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图3 2025年中国大陆半导体设备销售额占全球比重接近四成



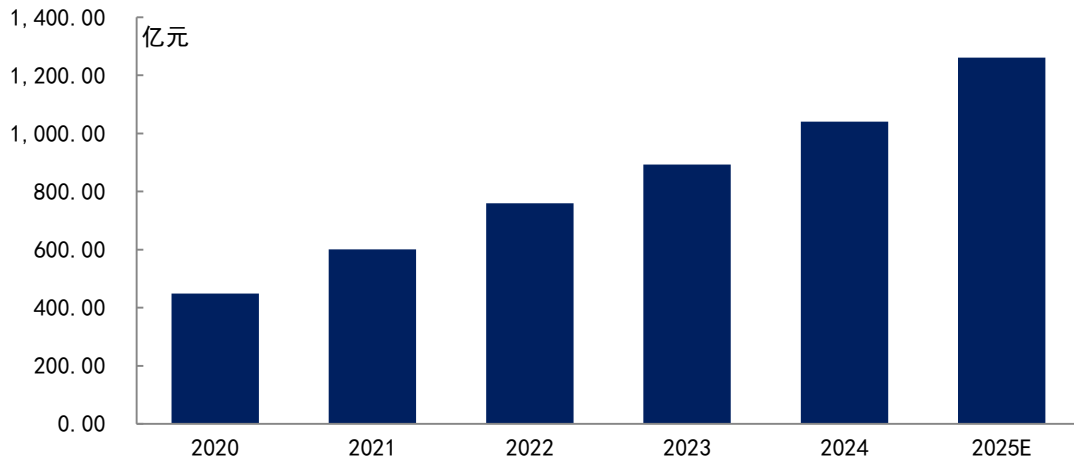
资料来源：Wind，中证鹏元整理

## (二) 智能物流装备行业

受益于政策支持以及下游储能、电商物流等领域需求推动，我国智能物流装备行业保持较快发展；当前行业竞争格局相对分散，国内企业聚焦细分赛道形成差异化竞争优势；随着大模型与具身智能技术逐步落地应用，行业智能化发展趋势将进一步凸显

智能物流装备行业是融合自动化、信息化、智能化技术，为物流各环节（仓储、运输、分拣、配送等）提供高效解决方案的装备制造与技术服务领域。因下游行业特征和客户需求差异，智能制造装备大多为非标准化生产产品。我国已连续多年稳居全球最大智能物流装备市场，市场规模增速显著高于全球平均水平，根据中商产业研究院数据，2025年国内智能物流装备整体市场规模预计达到1,261亿元，其中，自动分拣设备与智能仓储系统作为核心构成，继续保持强劲增长态势。

图4 近年我国智能物流装备市场规模保持增长



资料来源：中商产业研究院，中证鹏元整理

智能物流装备主要应用于工业生产和商业配送等领域，应用较为广泛，工业生产端覆盖汽车制造、电子信息、食品饮料、医药化工等多行业，商业配送端在电商物流、快递配送、冷链物流等场景深度渗透。目前国内近半数企业尚未布局智能物流相关设备，对比渗透率超80%的发达国家，国内行业成长空间广阔。行业新增需求主要来源于制造业新建产线和智能化改造，同时电商与即时物流的高速发展催生配套需求。受益于智能制造相关政策以及设备更新补贴支持，叠加下游储能、新能源汽车等高景气行业的扩产需求，以及电商快递领域刚需支撑，多重因素共同推动国内市场扩容。

行业竞争格局方面，我国智能物流装备行业正处于快速发展阶段，市场竞争充分但格局分散，尚未形成绝对龙头。全球智能物流装备领先企业主要有大福、德马泰克（DEMATIC）、舍费尔集团（SSI Schaefer）等；国内企业则聚焦细分赛道，在不同应用领域与设备类型中形成差异化优势，诺力股份、中科微至、昆船智能、今天国际、德玛科技等企业已占据一定市场份额。整体来看，我国智能制造普及率与自动化渗透率较发达国家仍有差距，行业发展潜力较大，随着大模型与具身智能技术落地赋能，未来行业智能化发展趋势将进一步凸显。

## 四、经营与竞争

跟踪期内，公司本部仍专注于精密金属制造主业，为客户提供“小批量、多品种、工艺复杂、精密度高”的定制化精密金属结构件产品，产品涉及半导体设备、新能源及电力设备等细分领域。子公司冠鸿智能仍主营智能制造装备业务，主要为锂电、光学材料等客户提供生产物流智能化方案以及相关智能装备系统。因冠鸿智能全年数据并表，2025年公司营业收入同比大幅增加，但2026年一季度公司营业收入同比下降24.76%，主要系汇率波动及子公司冠鸿智能终端客户验收放缓所致；跟踪期内公司销售毛利率总体有所下滑，主要系毛利率相对更低的智能制造装备业务收入占比提升，且公司精密金属结构件业务毛利率受产品结构影响下滑所致。

**表1 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）**

项目	2026年1-3月			2025年			2024年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
精密金属结构件	1.59	91.56%	27.50%	5.55	55.41%	27.30%	5.25	83.63%	30.08%
专用设备维修	0.02	1.01%	50.94%	0.10	0.97%	45.82%	0.09	1.38%	47.68%
智能制造装备	0.12	6.75%	32.16%	4.34	43.34%	25.70%	0.92	14.72%	27.31%
其他	0.01	0.68%	94.29%	0.03	0.28%	87.99%	0.02	0.26%	95.41%
<b>合计</b>	<b>1.73</b>	<b>100.00%</b>	<b>28.50%</b>	<b>10.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>26.96%</b>	<b>6.27</b>	<b>100.00%</b>	<b>30.09%</b>

注：2024年9月公司完成对冠鸿智能的收购，其所从事的智能制造装备业务自2024年9月开始并表。

资料来源：公司2024-2025年年度报告与公司提供，中证鹏元整理

### （一）精密金属制造业务

公司下游客户资质较优且合作稳定，2025年海外半导体订单增长带动公司精密金属制造收入提升；考虑到公司客户集中度较高，且外销收入占比较高，需关注汇率波动及海外贸易政策变化风险，以及核心客户采购策略调整带来的经营风险

公司深耕金属精密结构件领域多年，跟踪期内精密金属领域发展战略未发生调整，仍专注于半导体、新能源等下游领域。销售方面，跟踪期内公司仍采用直销模式。销售价格方面，因公司产品属于定制化产品，不同产品之间独立定价，不同年度公司产品销售价格可比性较低。公司通常给予客户应收账款信用期30-120天，部分新能源、通用设备及轨交领域客户回款偏慢。得益于下游半导体领域需求增加，2025年公司精密金属结构件收入小幅提升，但受订单结构变化影响，附加值相对更低的中小型结构件出货占比提升，致使业务毛利率有所回落。

跟踪期内公司仍主要采用以销定产的模式，2025年公司产品产销量均有所提升。细分来看，公司半导体设备类结构件主要用于晶圆刻蚀控制、薄膜沉积、光刻等领域，2025年半导体设备类订单继续保持增长，产销量均有小幅提升；新能源及电力设备类结构件主要用于储能、输配电、充电桩等领域，2025年受益于储能市场行情，产销量大幅增加，但产品毛利率低，且受客户验收放缓影响，产销率有所下滑；同期通用设备及医疗器械类产品产销量均有所提升，但整体对营收贡献有限。

**表2 公司主要产品产销情况（单位：万件）**

项目	2025年			2024年		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
半导体设备类	73.40	74.59	101.62%	67.71	71.11	105.02%
新能源及电力设备类	136.18	109.80	80.63%	69.18	67.06	96.94%
通用设备类	63.82	61.36	96.14%	57.85	51.07	88.29%
医疗器械类	23.26	21.89	94.09%	16.97	20.90	123.16%
轨道交通类	2.32	3.12	134.50%	5.94	6.14	103.46%
<b>合计</b>	<b>298.99</b>	<b>270.75</b>	<b>90.56%</b>	<b>217.65</b>	<b>216.29</b>	<b>99.38%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司主要客户均为常年合作的优质客户，其中直接客户包括超科林、捷普、ICHOR等知名半导体设

备关键部件供应商，终端客户主要包括AMAT、Lam Research、Rudolph Technologies等全球主要半导体设备制造商以及屹唐股份（688729.SH）、北方华创（002371.SZ）、中微半导体（688380.SH）等国内知名设备制造商，客户资质整体较好，合作较为稳定。2025年公司主要客户集中度仍较高，前五大客户销量金额占精密金属结构件收入的比重达63.78%，若未来公司重点客户市场地位或采购策略发生重大变化，公司经营或将受到不利影响。

**表3 2025年公司前五大客户明细（单位：万元）**

客户名称	产品应用领域	销售金额	占精密金属结构件收入比重
客户一	半导体设备	10,966.72	19.74%
客户二	半导体设备	8,187.94	14.74%
客户三	新能源及电力设备	7,198.76	12.96%
客户四	半导体设备	6,233.01	11.22%
客户五	半导体设备	2,838.73	5.11%
<b>合计</b>	-	<b>35,425.17</b>	<b>63.78%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2025年公司外销规模同比上升21.60%；国内市场因与部分客户商业条款洽谈未能落地，订单延后，故国内销售收入有所下滑。受益于半导体市场需求的回暖，半导体国外和国内需求双向增长。公司外销主要面向马来西亚、新加坡等国家，需持续关注主要贸易国家的外贸政策变动可能对公司业务产生的影响。公司外销主要使用美元等外币结算，2025年公司确认汇兑损失643.09万元，主要系当期人民币兑美元汇率升值所致，公司通过币种掉期存款、逢高结汇等方式管理汇率波动风险，但受当前人民币升值趋势影响，对冲工具作用有限，关注外销毛利率下行与汇兑损失风险。

**表4 公司精密金属结构件收入按地区分类情况（单位：万元）**

项目	2025年		2024年	
	销售金额	占比	销售金额	占比
国内销售	23,193.59	41.76%	25,856.13	49.29%
出口销售	32,351.91	58.24%	26,604.88	50.71%
<b>合计</b>	<b>55,545.50</b>	<b>100.00%</b>	<b>52,461.01</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司仍采用以销定产模式进行生产，跟踪期内公司多个生产工序设备开工率回升，关注可转债募投项目投产后经营业绩是否可达预期；直接材料占公司营业成本比重较高，关注成本管控压力以及原材料价格上升对公司利润的侵蚀

跟踪期内公司生产基地布局未有明显变化，公司仍在苏州、马来西亚两处设立生产基地，其中苏州生产基地贡献主要产能，随着募投项目逐步投产，公司产能有所扩大。公司延续柔性生产模式以满足客户的不同需求，生产工序涉及数控冲压、激光切割、数控折弯、机械加工与高精度焊接等工序，公司主要通过上述工序占用主要机器设备开工率衡量生产能力使用情况。受益于下游需求增加，2025年公司主要流程设备开工率较上年小幅提升。同时，为充分利用现有产能，公司将部分附加值较低与工艺相对简

单的加工工序委托外协供应商完成，2025年公司外协加工费支出为0.23亿元，仍需关注外协供应商管理不善导致的产品质量风险。

**表5 公司主要生产流程的机器设备开工率情况**

生产流程	2025年	2024年
焊接车间	78.95%	78.77%
数控折弯	82.03%	81.45%
数控冲床	85.32%	88.54%
激光切割	88.33%	87.59%
加工中心	86.17%	83.68%

注：（1）设备开工率=设备实际开工时间/设备计划开工时间；（2）焊接车间产能限制性因素为人工，以生产工人实际出勤时间计算对应开工率。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2026年6月10日，公司可转债募投项目整体已达到预定可使用状态，随着募投项目设备逐步投入使用，公司产能有所扩大。但需关注，可转债募投项目投产后经营业绩是否可达预期，且募投项目转固后厂房及设备的折旧对公司利润形成一定侵蚀。

**表6 截至2025年末公司主要在建项目明细（单位：万元）**

项目名称	资金来源	计划总投资	累计已投资	新增年产能
半导体设备等领域精密金属部件智能化生产新建项目	“华亚转债” 募集资金	38,000.00	27,546.27	半导体设备等领域精密金属部件约2.30万套/件

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

采购方面，跟踪期内公司仍主要实行以订单为导向的直接采购模式，采购供应商较为分散。供应商通常给予公司一定期限的信用账期，但整体短于公司给予客户的信用账期。公司营业成本主要为零配件、金属原材料、五金件、包装材料等，2025年上述各类材料采购金额合计占精密金属结构件业务采购额的70%以上，其中金属原料主要为碳钢、不锈钢与铝等，此类原料价格跟随大宗商品行情变动，2025年以来冷、热轧板卷价格呈震荡态势，铝价整体上涨，加大公司成本管控难度。通常公司与客户签约后产品售价保持不变，但若大宗商品价格发生重大变化，公司会与客户重新协商定价，但价格调整通常存在时滞或调价不充分的情形，公司仍需承担一定的价格波动风险。

中证鹏元注意到，公司产品具有典型的小批量、多品种、工艺复杂、精密度高等特点，且下游业务领域设备更新换代速度较快，若公司的技术水平未来不能持续提高并保持领先优势，将对公司未来业务发展造成不利影响。近年来公司持续在改进工艺降低成本，以及新产品、新工艺方向研发，2025年公司本部研发费用为0.35亿元，较上年有所提升。

## （二）智能制造装备业务

跟踪期内储能市场高景气带动在手订单增长，同时新布局的干法电极压延装备已实现技术突破及订单落地；若下游锂电及光学材料领域扩产放缓或将冲击业绩，且存在订单交付验收周期延长及资金沉淀风险，干法电极业务未来技术导向及竞争形势尚存在不确定性；2024年9月公司完成对冠鸿智能的

### 高溢价跨界收购，需关注经营管理、商誉减值风险

2024年9月公司完成对冠鸿智能的收购，新增智能制造装备业务。跟踪期内，冠鸿智能主营业务未发生变化，仍从事生产物流智能化方案的设计与优化，以及相关智能装备系统的研发、制造、集成和销售，可实现物料出入厂、生产加工、仓储及配送等生产、流通过程的自动化。目前冠鸿智能产品主要应用于新能源电池及材料、光学材料等领域。2025年冠鸿智能营业收入同比略有下滑，其中锂电与非锂电领域收入表现分化，锂电板块收入同比有所下滑，主要系近年动力电池装车量同比增速有所放缓，部分锂电客户验收投产滞后导致收入确认延迟，非锂电板块收入保持增长。

**表7 2024-2025年智能制造装备收入的应用领域分布情况（单位：万元）**

下游应用领域	2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比
锂电行业	28,916.26	66.55%	35,202.06	74.70%
非锂电行业（主要为光学材料）	14,532.55	33.45%	11,924.14	25.30%
<b>合计</b>	<b>43,448.81</b>	<b>100.00%</b>	<b>47,126.20</b>	<b>100.00%</b>

注：冠鸿智能相关业务收入自2024年9月开始并表，上表统计冠鸿智能的智能制造装备业务2024-2025年全年收入。  
资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，子公司冠鸿智能销售模式未发生变化，主要通过参加行业展会、商务洽谈等方式接洽新客户，因项目方案定制化，不同项目的销售价格差异较大。结算方面，收款节点通常包括合同订立、发货/到货、验收通过、质保期满等，一般采用银行转账或银行承兑汇票方式收取货款。公司客户群体集中在新能源电池及光学材料领域，包括亿纬锂能、中创新航、蜂巢能源、正力新能等国内主要锂电池生产企业，以及杉金光电技术（张家港）有限公司等光学膜领域核心企业，客户集中度较高。

**表8 智能制造装备业务前五大客户情况（单位：万元）**

年份	客户名称	产品应用领域	销售金额	销售额占冠鸿智能营业收入比重
2025年	客户一	新能源	6,198.76	14.27%
	客户二	新能源	4,276.74	9.84%
	客户三	新能源	3,283.03	7.56%
	客户四	新能源	2,462.18	5.67%
	客户五	光学	2,419.67	5.57%
	<b>合计</b>	-	<b>18,640.39</b>	<b>42.90%</b>
2024年	客户一	新能源	8,623.96	18.30%
	客户二	新能源	5,193.82	11.02%
	客户三	新能源	4,210.19	8.93%
	客户四	新能源	4,017.87	8.53%
	客户五	光学	3,920.00	8.32%
	<b>合计</b>	-	<b>25,965.85</b>	<b>55.10%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2025年以来受益于下游储能市场的增长，冠鸿智能新签订单同比有所增加，截至2026年3月末，冠

鸿智能在手订单金额（不含税）达数亿元，为公司业务发展提供一定支撑，同时公司积极开拓非锂电业务，下游业务领域持续扩展。但需关注公司业务对锂电、光学材料等行业的依赖度较高，若下游扩产节奏放缓或将冲击经营业绩。此外，因公司项目主要系为客户的新建产线提供智能物流装备，需与客户土建以及工艺设备进行配套，部分项目交付验收周期较长，需关注订单延期交付验收及资金沉淀风险。

**表9 冠鸿智能 2023-2024 年新签订单情况（单位：亿元）**

项目	2025 年	2024 年
签约金额（不含税）	4.16	2.25
其中：锂电项目金额	2.18	0.79
非锂电项目金额	1.98	1.46

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，冠鸿智能仍采用“以销定产、以产定购”的生产与采购模式，产能保持稳定。生产基地位于苏州，主要为组装产线，产品为定制化非标产品，其中AGV等核心硬件设备包括定制化采购成品和采购零配件后自行装配两类，非核心硬件产品直接外采，现阶段暂无新建产线计划。采购方面，冠鸿智能收到下游客户预付款后安排向上游供应商采购，采购结算通常包括预付全款、货到付款等方式。2025年冠鸿智能前五大供应商采购金额占比为54.71%，仍处于较高水平，供应商集中度较高且合作较为稳定。

新业务布局方面，冠鸿智能基于多年在锂电领域深耕的技术经验，研发全固态电池干法电极压延装备，2025年冠鸿智能研发费用增加至0.22亿元。目前冠鸿智能已实现设备突破及订单落地，已与海希通讯<sup>1</sup>签订全固态电池200MWh生产线项目。当前全固态电池尚未量产，配套设备属于新兴领域，暂未形成统一行业标准，行业发展潜力较大，但众多锂电设备厂商加入竞争，行业未来技术导向及竞争形势存在不确定性。

业绩层面，2025年冠鸿智能实现净利润0.73亿元，未达成0.82亿元的业绩承诺，业绩承诺方以股票回购和现金支付方式进行补偿，即公司以1元/股的价格回购冠鸿智能原股东方持有的华亚智能63.25万股并注销，且原股东方返还业绩补偿期间分红29.37万元；同时业绩承诺方对冠鸿智能2026年度净利润进行了追加承诺<sup>2</sup>。此外，关注到公司收购冠鸿智能形成商誉2.60亿元，规模较大，2025年度经评估未触发商誉减值，但若后续冠鸿智能业绩不及预期，公司仍存在商誉减值风险。目前冠鸿智能仍由原管理团队负责日常经营管理，财务由上市公司监管，关注上市公司与原团队的管理协同风险。同时，收购冠鸿智能系公司从精密金属制造向智能装备领域的跨界布局，两大业务在技术体系、业务逻辑、客户群体、供应链等方面存在差异，需关注上市公司的跨界经营风险。

<sup>1</sup>海希通讯（证券代码：920405.BJ），主营工业无线遥控设备和新能源储能业务，2023-2025年分别实现储能收入0.44万元、2.43亿元和3.32亿元。

<sup>2</sup>2026年度业绩承诺：冠鸿智能2026年度经审计的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）不低于8,800万元，若业绩承诺未达成，业绩承诺方自愿将2026年度实现的实际净利润数与8,800万元间的差额以支付现金的方式进行补偿。

## 五、 财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及2026年1-3月未经审计财务报表。

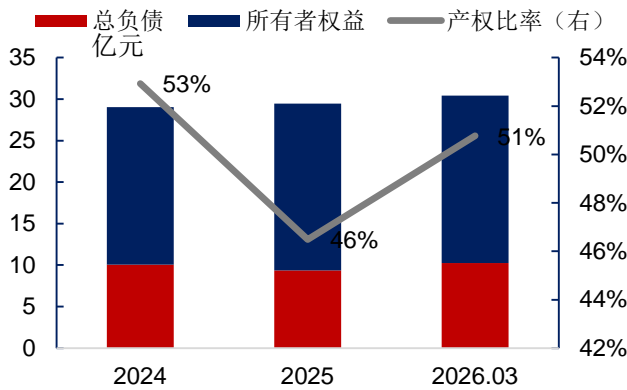
跟踪期内公司资产规模基本保持稳定，财务杠杆处于低位，流动性指标表现较好。2025年并表冠鸿智能全年数据提升公司营收规模，但受毛利率下滑、新业务领域研发投入加大以及汇兑损失增加等因素影响，公司利润增幅不及营收增幅。此外，因智能物流业务受客户土建进度、设备调试等因素影响，项目验收周期存在不确定性，易引发资金沉淀及业绩波动风险，大额商誉存在减值风险，原材料价格及汇率波动或将加大公司成本及费用管控压力

### 资本实力与资产质量

跟踪期内公司负债规模基本保持稳定，受益于利润积累以及可转债转股，公司所有者权益小幅增长，产权比率波动下降。公司现金类资产规模略有增加，为管理汇率风险并提升资金收益，公司增加配置币种掉期存款，2025年末公司因此受限的货币资金为2.12亿元，此外因银行承兑汇票、保函保证金受限金额合计0.24亿元。公司下游客户主要为半导体、新能源、光学材料等领域内企业，公司通常会给予30-120天的信用期，跟踪期内公司应收账款规模变化不大，账龄仍主要集中于一年以内，款项集中度相对较高，对公司营运资金形成一定程度的占用。

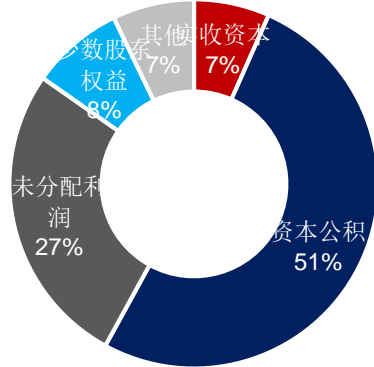
公司存货规模相对稳定，主要系智能物流业务所形成，该业务的项目验收周期受客户项目整体规模、复杂程度以及客户厂内产线设备到货调试进度等因素影响，验收时间存在不确定性，部分金额较大的项目实施周期往往超过一年，进而形成一定规模的合同履约成本，造成项目资金沉淀。公司商誉系因收购冠鸿智能产生，需关注若冠鸿智能业绩不达预期，存在商誉减值风险。公司固定资产规模持续增加，主要系公司IPO及可转债募投项目逐步转固所致，目前公司剩余在建的项目体量较小。公司其他非流动资产主要系大额存单。

图5 公司资本结构



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图6 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

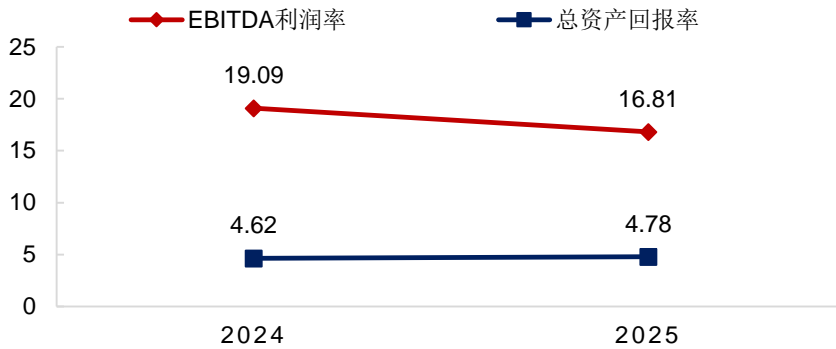
项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.86	19.26%	5.01	17.02%	2.41	8.30%
交易性金融资产	0.33	1.07%	0.92	3.12%	3.00	10.34%
应收账款	3.43	11.26%	3.54	12.03%	3.40	11.70%
存货	3.86	12.68%	3.30	11.21%	3.88	13.37%
<b>流动资产合计</b>	<b>15.32</b>	<b>50.36%</b>	<b>14.22</b>	<b>48.27%</b>	<b>13.81</b>	<b>47.54%</b>
固定资产	5.63	18.52%	5.42	18.40%	4.62	15.92%
在建工程	0.12	0.41%	0.27	0.91%	0.87	2.99%
商誉	2.60	8.56%	2.60	8.83%	2.60	8.96%
其他非流动资产	5.16	16.97%	5.32	18.05%	5.47	18.82%
<b>非流动资产合计</b>	<b>15.10</b>	<b>49.64%</b>	<b>15.24</b>	<b>51.73%</b>	<b>15.24</b>	<b>52.46%</b>
<b>资产总计</b>	<b>30.42</b>	<b>100.00%</b>	<b>29.46</b>	<b>100.00%</b>	<b>29.04</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

### 盈利能力

2025年受益于海外半导体订单需求增加以及子公司冠鸿智能全年数据并表，公司营收规模实现较大幅度增长；由于新增智能制造装备业务毛利率低于原有业务，且精密金属结构件业务受产品结构影响毛利率下行，综合影响下公司销售毛利率有所下降。2025年公司期间费用率为16.03%，较上年有所增加，期间费用仍以管理费用与研发费用为主，因公司加大对固态电池装备等新业务领域研发，研发费用有所增加，且财务费用提升，主要系此前资本化的可转债利息当期费用化处理以及人民币兑美元汇率升值形成汇兑损失所致。综合影响下，2025年公司EBITDA利润率呈下滑态势，总资产回报率基本保持稳定。需关注子公司冠鸿智能客户验收延后导致的业绩波动及资金沉淀风险，且大额商誉存在减值风险，原材料价格及汇率波动或将加大公司成本及费用管控压力，整体盈利能力有所趋弱。

图7 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

### 现金流与偿债能力

截至2026年3月末，公司无银行借款，总债务仍主要由可转债“华亚转债”构成；除“华亚转债”外，公司剩余债务主要为应付供应商银行承兑汇票以及因租赁生产及仓储厂房形成的租赁负债。从期限结构来看，公司债务仍以中长期债务为主。

公司经营性债务规模较小，主要为应付账款与合同负债，其中应付账款主要为应付供应商材料采购款、外协劳务款以及设备购置款，合同负债主要系智能制造装备业务预收客户的货款。

表11 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付票据	1.84	17.96%	1.53	16.32%	0.69	6.84%
应付账款	1.46	14.22%	1.46	15.62%	2.37	23.63%
合同负债	3.13	30.57%	2.35	25.17%	2.93	29.19%
一年内到期的非流动负债	0.06	0.62%	0.06	0.68%	0.05	0.51%
<b>流动负债合计</b>	<b>7.25</b>	<b>70.79%</b>	<b>6.38</b>	<b>68.20%</b>	<b>6.97</b>	<b>69.30%</b>
应付债券	2.64	25.79%	2.59	27.68%	2.63	26.18%
租赁负债	0.15	1.43%	0.16	1.75%	0.19	1.93%
<b>非流动负债合计</b>	<b>2.99</b>	<b>29.21%</b>	<b>2.97</b>	<b>31.80%</b>	<b>3.09</b>	<b>30.70%</b>
<b>负债合计</b>	<b>10.24</b>	<b>100.00%</b>	<b>9.35</b>	<b>100.00%</b>	<b>10.05</b>	<b>100.00%</b>
总债务	4.69	45.80%	4.34	46.44%	3.56	35.46%
其中：短期债务	1.90	40.57%	1.59	36.61%	0.74	20.74%
长期债务	2.79	59.43%	2.75	63.39%	2.83	79.26%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内，公司经营活动现金流净额及FFO表现向好；从偿债指标来看，公司财务杠杆水平有所波动但仍处于低位，EBITDA仍可较好覆盖债务本息，现金流指标对债务保障程度较高。

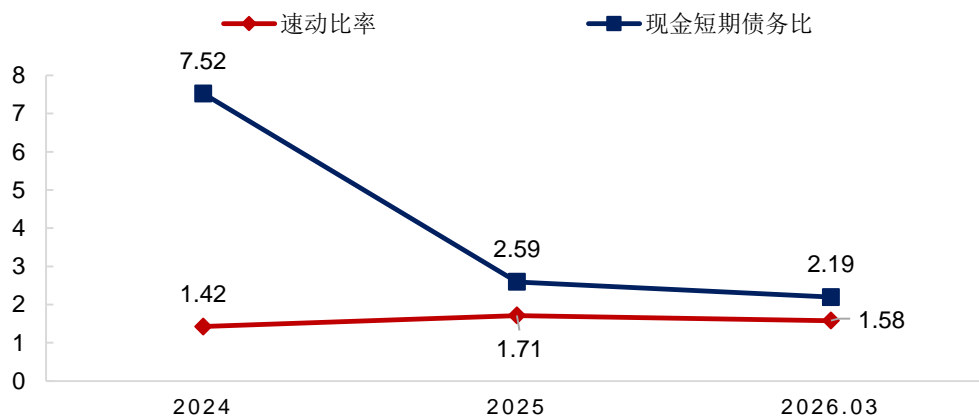
表12公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	0.63	1.70	1.37
FFO（亿元）	--	1.35	0.71
资产负债率	33.67%	31.73%	34.61%
净债务/EBITDA	--	0.28	-1.54
EBITDA 利息保障倍数	--	7.01	4.87
总债务/总资本	18.87%	17.75%	15.80%
FFO/净债务	--	289.12%	-38.67%
经营活动现金流净额/净债务	--	363.19%	-74.06%
自由现金流/净债务	--	130.07%	-0.51%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内公司速动比率保持稳定，因部分资金用于掉期存款，公司现金短期债务比有所下滑，但现金类资产仍可对短期债务形成较好覆盖，即期偿付压力较小。目前公司可转债募投项目已结项，日常经营及项目建设所需资金缺口不大，暂未使用银行借款渠道进行融资。

图8 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 六、 其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（公司本部：2026年6月4日；重要子公司冠鸿智能：2026年5月6日）<sup>3</sup>，公司本部及重要子公司冠鸿智能不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

<sup>3</sup>截至评级报告出具日，公司实际控制人王彩男、陆巧英未提供中国人民银行征信中心出具的征信报告。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年6月4日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、 本期债券偿还保障分析

**公司实际控制人为“华亚转债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保有助于保障其本息按照约定如期足额兑付**

公司实际控制人王彩男、陆巧英和王景余为“华亚转债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围为公司经中国证监会核准发行的可转换公司债券本金及利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用，担保的受益人为全体“华亚转债”持有人，以保障“华亚转债”的本息按照约定如期足额兑付。上述担保不向公司收取任何担保费用，也不需要公司提供反担保。

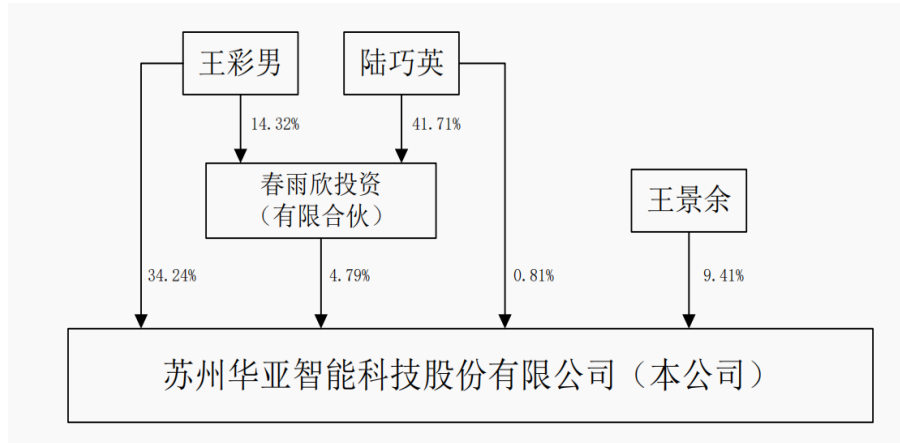
## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	5.86	5.01	2.41	5.55
应收账款	3.43	3.54	3.40	1.55
存货	3.86	3.30	3.88	0.94
流动资产合计	15.32	14.22	13.81	10.52
固定资产	5.63	5.42	4.62	0.85
其他非流动资产	5.16	5.32	5.47	0.99
非流动资产合计	15.10	15.24	15.24	4.79
资产总计	30.42	29.46	29.04	15.31
应付票据	1.84	1.53	0.69	0.37
应付账款	1.46	1.46	2.37	0.46
合同负债	3.13	2.35	2.93	0.01
一年内到期的非流动负债	0.06	0.06	0.05	0.06
流动负债合计	7.25	6.38	6.97	1.14
应付债券	2.64	2.59	2.63	2.43
非流动负债合计	2.99	2.97	3.09	2.78
负债合计	10.24	9.35	10.05	3.92
总债务	4.69	4.34	3.56	3.10
其中：短期债务	1.90	1.59	0.74	0.42
长期债务	2.79	2.75	2.83	2.67
所有者权益	20.17	20.11	18.99	11.40
营业收入	1.73	10.02	6.27	4.61
营业利润	0.06	1.16	0.98	1.00
净利润	0.05	1.07	0.84	0.88
经营活动产生的现金流量净额	0.63	1.70	1.37	1.00
投资活动产生的现金流量净额	0.55	-1.08	-7.22	-1.36
筹资活动产生的现金流量净额	-0.02	-0.42	2.57	-0.41
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	1.69	1.20	1.09
FFO（亿元）	--	1.35	0.71	0.81
净债务（亿元）	0.56	0.47	-1.85	-4.75
销售毛利率	28.50%	26.96%	30.09%	32.88%
EBITDA 利润率	--	16.81%	19.09%	23.65%
总资产回报率	--	4.78%	4.62%	6.86%
资产负债率	33.67%	31.73%	34.61%	25.59%
净债务/EBITDA	--	0.28	-1.54	-4.36
EBITDA 利息保障倍数	--	7.01	4.87	6.25
总债务/总资本	18.87%	17.75%	15.80%	21.36%

FFO/净债务	--	289.12%	-38.67%	-16.98%
经营活动现金流净额/净债务	-	363.19%	-74.06%	-20.98%
速动比率	1.58	1.71	1.42	8.44
现金短期债务比	2.19	2.59	7.52	18.82

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### 附录三 2025 年末纳入公司合并报表范围的重要子公司情况（单位：亿元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
苏州冠鸿智能装备有限公司	0.52	51.00%	生产销售

资料来源：公司 2025 年年度报告，中证鹏元整理

## 附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(本年资产总额+上年资产总额)/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

## 附录五 信用等级符号及定义

### 中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，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。

### 债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	偿还债务的能力很强，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，违约风险较高。
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，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。

### 债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，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。

### 展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号