

杭州集智机电股份有限公司相关 债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【234】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。

中证鹏元资信评估股份有限公司

杭州集智机电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
集智转债	A	A

评级日期

2026年6月26日

联系方式

项目负责人：张扬
zhangy@cspengyuan.com

项目组成员：冯伟
fengw@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：跟踪期内，杭州集智机电股份有限公司（以下简称“集智股份”或“公司”，股票代码 300553.SZ）积极开拓下游客户，2025 年公司营业收入增长，且公司完成首台高速平衡样机研制，高速动平衡领域已有少量订单，水声信号智能处理技术已中标项目，预计未来可为公司带来业绩增量。同时中证鹏元关注到，2025 年公司全自动平衡机单机产能利用率仍较低，募投项目建设持续推进，若后续产能利用不及预期，固定成本折旧摊销会摊薄公司利润。

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	13.63	13.87	13.86	10.59
归母所有者权益	8.50	8.38	7.19	7.06
总债务	3.36	3.49	4.29	1.78
营业收入	0.73	3.09	2.69	2.55
净利润	0.07	0.16	0.14	0.30
经营活动现金流净额	0.05	0.19	0.18	0.24
净债务/EBITDA	--	2.75	8.85	-2.52
EBITDA 利息保障倍数	--	2.27	1.17	3.99
总债务/总资本	28.14%	29.27%	37.04%	19.84%
FFO/净债务	--	2.29%	-3.14%	-19.24%
EBITDA 利润率	--	7.26%	5.79%	6.86%
总资产回报率	--	1.98%	1.99%	3.35%
速动比率	2.02	1.84	1.73	1.40
现金短期债务比	3.96	3.12	3.76	2.94
销售毛利率	40.87%	41.78%	42.72%	44.49%
资产负债率	37.10%	39.20%	47.40%	32.16%

注：2023 年净债务/EBITDA、FFO/净债务为负，系净债务为负所致；2024 年 FFO/净债务为负，系 FFO 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

正面

- 跟踪期内，公司推出多款新产品，开拓新兴产业下游客户，研发为公司营收增长提供较强驱动。公司前期研发的新产品汽车轮胎轮毂平衡检测设备推向市场，为公司收入增长贡献增量；新兴产业发展为公司产品拓展新的应用领域。同时，公司完成首台高速平衡样机研制，目前已承接了多项高速动平衡服务业务。
- 公司偿债压力可控。跟踪期内，公司部分可转债转股，总债务规模下降，公司资产负债率、总债务/总资本均有所下滑，2026年一季度公司可转债持续转股，考虑到公司后续集智转债仍有可能继续转股，整体偿债压力可控。

关注

- 公司单机产能利用率尚有较大提升空间。跟踪期内，公司全自动平衡机单机产能利用率为 56.08%，较上年有所提升，但公司产能尚未完全释放，跟踪期内公司集智港项目转固，预计未来公司总产能或将提升，整体公司产能利用率有较大提升空间。
- 募投项目转固存在利润摊薄风险。跟踪期内，公司持续开展募投项目，募投项目尚需投入 1.57 亿元，叠加现有产能利用率仍有富余，倘若公司后续订单增长乏力，项目转固摊销或将拖累盈利水平。

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，公司作为国内唯一上市动平衡企业，行业地位较高，加之公司在高速动平衡领域不断发力，智能水声信号处理项目持续开展，未来公司营业收入有望提升。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
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	5/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	5/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	中
	经营状况	4/7		流动性状况	4/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		5/9
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					a
外部特殊支持					0
主体信用等级					A

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
集智转债	2.55	1.54	2025-5-29	2030-8-13

一、 债券募集资金使用情况

2024年8月公司成功发行“集智转债”，募集资金净额为2.48亿元，募集资金计划用于“集智智能装备研发及产业化基地建设项目”和“电机智能制造生产线扩产项目”。截至2025年12月31日，“集智转债”募集资金专项账户余额为1.60亿元。

“集智转债”发行后，2025年2月20日开始满足转股条件，截至2026年3月31日合计转股4,286,316股，同期末，公司剩余可转债票面总金额为1.54亿元。“集智转债”自2025年2月20日起进入转股期，当前转股价格18.06元/股，截至2026年6月17日，公司股票收盘价70.11元/股。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司主营业务、名称、控股股东和实控人均未发生变化。受“集智转债”转股影响，截至2026年3月31日，公司股本为11,102.29万元，公司股本变化尚未完成工商变更，目前公司注册资本为11,101.58万元。2026年3月末，公司控股股东及实控人楼荣伟先生直接持有公司股份23.25%，通过杭州集智投资有限公司（以下简称“集智投资”）间接控制公司股份5.28%，集智投资仍为楼荣伟先生的一致行动人，公司股权结构详见附录二。根据公司2026年4月27日发布的公告，公司控股股东楼荣伟先生因自身资金需求，拟将其持有的6,453,707股转让至楼希先生，股份转让价格为37.03元/股，转让金额合计为2.39亿元¹，预计本次转让完成后，楼荣伟先生将合计控制上市公司22.72%股份，公司控股股东、实控人不会发生变化，仍为楼荣伟先生；2026年6月22日，公司发布公告称本次股权转让已完成。楼荣伟先生及其一致行动人集智投资将其持有的部分股权质押，截至2026年3月末，其质押比例分别占其持股总数的5.73%、88.65%，质押股票合计占A股总数的6.01%，主要系楼荣伟先生为筹集定增认购资金质押，上述股票质权人为自然人方东晖。

2025年及2026年一季度，公司高管未发生变化。中证鹏元关注到，根据公司发布的《关于收到浙江证监局警示函的公告》，2025年8月13日公司收到中国证券监督管理委员会浙江监管局出具的《关于对杭州集智机电股份有限公司及相关人员采取警示函措施的决定》，公司收到政府补助规模超上年度净利润的10%²，且未及时履行信息披露义务，浙江证监局对公司及有关人员出具了警示函的监督管理措施并记

¹ 根据楼荣伟先生、楼希先生2026年4月27日签订的《股权转让协议》（以下简称“协议”）的安排，协议签署后的30个工作日内，楼荣伟先生、楼希先生将共同向深交所申请合规性审核；在取得深交所出具的审核确认意见后的10个工作日内，楼希先生将首期股份转让款5,000万元支付到甲方指定账户；在楼希先生支付首期股份转让款后的5个工作日内，双方共同向中国证券登记结算公司办理本协议项下标的股份过户登记手续；在标的股份登记至楼希先生名下后30个工作日内，将剩余股份转让款支付到楼荣伟先生的指定账户。

² 2025年6月30日，公司收到单笔与收益相关的政府补助228.95万元，占最近一个会计年度经审计归属于上市公司股东净利润的11.99%；7月2日，公司子公司杭州谛听智能科技有限公司收到单笔收益相关的政府补助235.00万元，占最近一个会计年度经审计归属于上市公司股东净利润的12.30%，公司未及时履行信息披露义务，直至7月8日才披露相关公告。

入证券期货市场诚信档案，上述事项对公司经营和财务暂无重大影响。

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；宏观政策用好用足，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、投资于民、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。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，深化落地“反内卷”政策，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。

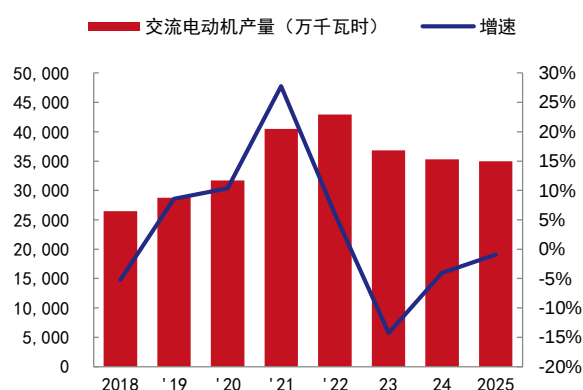
行业环境

全自动平衡机下游应用行业丰富，周期波动对其影响较小，低空经济行业发展或为平衡机带来新的需求增长点，我国平衡机市场仍主要由海外企业主导，集智股份积极参与高速动平衡机研发，目前仍为我国唯一上市全自动平衡机企业

平衡机是高精度回转零部件生产中的关键配套装备，用于各类回转零部件因设计缺陷、材质不均匀以及制造安装等原因造成的不平衡的测量及修正；在平衡机基础上，全自动平衡机通过算法、模型和运动控制、智能控制、机械设计技术等，代替人工精确地完成平衡工作。回转零部件属于工业基础件，具有很高的产业关联度，其中电机、电动工具、家用电器、泵、风机、汽车、化工、高铁、电力、船舶和航空航天等行业都需要大量使用高精度的回转零部件，因此自动平衡机作为回转零部件配套产业，下游应用广泛，虽然不同装备制造业存在周期性波动，但由于下游涉及多个行业，可减弱周期波动对平衡机行业自身的影响。

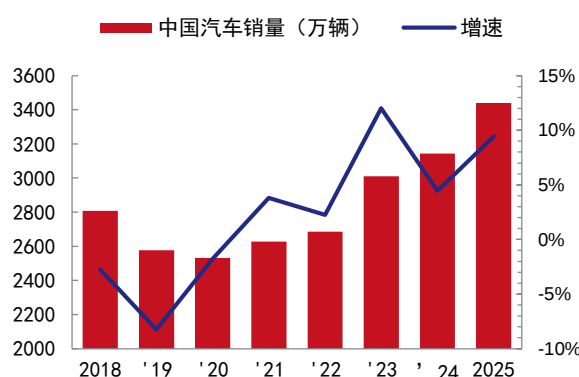
从平衡机的产品类型来看，可分为低速动平衡和高速动平衡。低速全自动平衡机应用于各类电机、汽车、泵和风机等设备的生产，其中电机领域以微特电机需求为主，是信息处理设备、汽车、家电、视听设备、电动工具和武器装备等不可缺少的核心部件，是公司重要的市场之一。近年受下游需求影响，交流电机产量持续下滑态势，但汽车、低空经济产业为低速全自动平衡机带来增量市场需求；汽车主要使用轴类、轮毂、盘类及风扇类等回转零部件，中国汽车产销多年维持增长趋势，目前仍在上升通道，预计未来可为全自动平衡机带来市场增量。飞行器所需的回转零部件种类较多，国家发改委最新数据显示，国内低空经济市场规模正快速扩张，预计2026年突破1万亿元，2035年有望达3.5万亿元，低空经济的高速发展均为公司平衡机拓展了新的应用领域。

图1 2025年我国交流电机产量持续下滑



资料来源：国家统计局，中证鹏元整理

图2 中国汽车销量连续多年增长



资料来源：中国汽车工业协会，中证鹏元整理

高速全自动平衡机主要应用于汽轮机、燃气轮机和航空发动机等大型高速旋转设备的生产、测试、维修保养等，该类设备转速高、质量大，对平衡精度具有极高的要求，但目前相关制造企业进行高速动平衡的设备均以进口为主，全球市场主要被德国申克等国外知名企业占据，国内行业进口替代需求高。

从市场格局看，我国平衡机市场仍主要由海外企业主导，但本土企业影响力逐渐增强。德国申克、日本高技、日本DSK等国际企业具有较高的品牌知名度和市场影响力，在全球的市场占有率较高，在中国市场也占据主导地位。我国平衡机技术发展较晚，近年来在精密制造要求提高与国家大力支持高端装备制造制造业发展的背景下，我国平衡机企业快速发展，涌现出集智股份、孝感松林、北京青云等行业领先者，在部分领域形成了一定的技术和市场优势。我国平衡机企业仍仅有集智股份上市，目前集智股份产品主要适用于低速动平衡领域，中大型高速动平衡相关产品仍尚在研发中，公司已完成了首台高速动平衡样机的研制，在高速动平衡分析系统上实现了从0到1的突破，未来能有进一步研发进展，或可在市场地位中有所突破。

四、经营与竞争

跟踪期内，平衡机及测试机仍为公司主要收入来源，2025年公司新研发的汽车轮胎轮毂平衡检测设

备推向市场，测试机销售收入实现翻倍，当期公司平衡机产销量增长，但受销售种类影响，公司平衡机产品均价稍有下滑，综合影响下2025年平衡机产品收入较为稳定。公司自动化设备包括自动化单机及自动化产线，自动化产线销售价格随着客户定制复杂程度有所变化，2025年自动化产线均价有所上涨；2025年自动化单机设备市场竞争较为激烈，公司以价换量，带动公司自动化设备收入增长，整体公司营业收入增长，毛利率水平较为稳定。

2025年，子公司杭州谛听智能科技有限公司（以下简称“杭州谛听”）推广智能水声信号处理系统初代产品，承接多个技术保障服务项目，西安集智凯顿智能装备有限责任公司（以下简称“集智凯顿”）销售MES（制造执行系统）规模增加，当期公司信息系统及服务收入及盈利能力同步提升。公司其他业务为销售刀具、夹具、传感器和陶瓷棒等配件销售和技术开发、设备维护等，跟踪期内公司其他业务收入较为稳定。公司研发了具有完全自主知识产权的高速动平衡及超速实验装备，在高速动平衡领域有少量订单，有望带动公司收入进一步提升。

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
全自动平衡机	0.50	68.64%	42.26%	1.60	51.90%	43.02%	1.66	61.85%	43.65%
测试机	0.13	17.92%	40.12%	0.48	15.48%	49.92%	0.24	8.76%	54.25%
自动化设备	0.04	5.30%	15.32%	0.51	16.67%	27.87%	0.40	14.73%	29.07%
信息系统及服务	0.01	0.89%	94.16%	0.25	8.14%	33.92%	0.17	6.16%	29.16%
其他业务	0.05	7.25%	41.73%	0.24	7.81%	55.35%	0.23	8.49%	57.53%
合计	0.73	100.00%	40.87%	3.09	100.00%	41.78%	2.69	100.00%	42.72%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司主要产品全自动平衡机及测试机产销两旺；自动化单机及自动化产线的产销量及销售价格表现有所差异

跟踪期内，公司前期研发的新产品汽车轮胎轮毂平衡检测设备推向市场，当年公司全自动平衡机及测试机产销两旺，公司测试机产品收入实现翻倍，平衡机受原材料价格下滑、销售种类影响，产品均价稍有下滑，全自动平衡机产品收入及毛利率水平均较为稳定。公司自动化设备包括自动化单机及自动化产线，跟踪期内自动化单机设备市场竞争较为激烈，公司采取以价换量的策略，销售量有所提升，自动化产线销售价格随着客户定制复杂程度有所变化，2025年自动化产线均价上涨，带动公司自动化设备整体营业收入的增长。

公司产品仍以内销为主，2025年公司内销收入占销售收入的比重在90%左右。为拓展海外市场，公司积极推进外贸事业部的建设，当前已初步形成东南亚、美洲、欧洲的国际销售网络，2025年公司外销收入占比提升4.34个百分点。公司资金回收情况有所波动，2025年及2026年一季度公司收现比分别为83.83%和98.07%，2025年收现比大幅下滑，但一季度公司及时收回相关款项，当期公司收现比有所提升；跟踪期内公司应收账款周转率保持平稳。

表2 2024-2025 年公司主要产品产销情况

主要产品	项目	2025 年	2024 年
全自动平衡机	产量（台）	562	532
	销量（台）	495	492
	产销率	88.08%	92.48%
	销售收入（万元）	16,028.81	16,615.36
	均价（万元/台）	32.38	33.77
测试机	产量（台）	260	155
	销量（台）	256	163
	产销率	98.46%	105.16%
	销售收入（万元）	4,782.67	2,354.23
	均价（万元/台）	18.68	14.44
自动化设备（单机）	产量（台）	36	21
	销量（台）	36	32
	产销率	100.00%	152.38%
	销售收入（万元）	822.80	839.9
自动化设备（生产线）	均价（万元/台）	22.86	26.25
	产量（套）	6	15
	销量（套）	7	7
	产销率	116.67%	46.67%
	销售收入（万元）	4,326.41	3,117.29
	均价（万元/套）	618.06	445.33

注：各产品销量统计均采用当年确认收入销量统计，已签约但未确认收入产品数量并未统计在内。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表3 公司产品销售区域及比例分布情况（单位：万元）

公司销售区域分布情况		2025 年		2024 年	
		金额	比例	金额	比例
内销	华东地区	16,665.02	53.96%	16,261.48	60.54%
	华南地区	5,138.86	16.64%	4,273.01	15.91%
	其他地区	6,128.40	19.84%	4,927.03	18.34%
	小计	27,932.28	90.44%	25,461.52	94.78%
外销		2,953.76	9.56%	1,401.15	5.22%
合计		30,886.04	100.00%	26,862.67	100.00%

注：本表列示的产品为全自动平衡机、测试机和自动化设备等产品。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司前五大客户变化较大，主要系跟踪期内公司前期研发的新产品汽车轮胎轮毂平衡检测设备推向市场，第一大客户变更为轮胎制造行业客户，其他客户分别在电机制造、轮胎制造、伺服等行业，公司前五大客户主要采购公司全自动平衡机和测试机等产品，整体来看，公司前五大客户的营业收入占比仍较小，公司不存在对单个客户的依赖。

公司原材料市场供应充足，下游供应商较为分散，公司不存在对单个供应商的依赖

跟踪期内，公司原材料单项品种所需数量仍少但种类多，需求较为分散，2025年公司原材料供应商

众多分布亦较为分散，前五大供应商采购额占比为26.80%，较往年占比较为稳定。因公司产品特性，公司主要采购零部件并自行组装，不存在对单个供应商的依赖。考虑到公司所在地杭州，具有制造业产业集群效应，公司已与主要供应商建立稳定合作关系。跟踪期内，受益于公司与供应商良好的合作关系，全自动平衡机直接材料成本下降，整体外部原材料供给能较好满足公司生产制造需求。

表4 2024-2025 年公司主要原材料采购情况（单位：万元）

产品	产品类型	2025 年		2024 年	
		金额	占比	金额	占比
机加工半成品	委外加工	4,343.11	25.67%	5,199.13	28.99%
伺服电机及驱动器	外购	847.27	5.01%	779.42	4.35%
PLC 主控器	外购	807.18	4.77%	733.88	4.09%
传感器	外购	540.79	3.20%	571.13	3.18%
导轨与滑轨	外购	186.81	1.10%	270.23	1.51%
刀具	外购	351.84	2.08%	342.54	1.91%
气缸	外购	413.83	2.45%	420.57	2.34%
气爪	外购	190.89	1.13%	117.01	0.65%
电源	外购	157.33	0.93%	277.58	1.55%
工业吸尘器	外购	293.28	1.73%	203.90	1.14%
合计	-	8,132.34	48.07%	8,915.39	49.71%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司单机产能利用率有所提升，但仍有较大的提升空间

跟踪期内，公司仍根据销售订单制定生产计划，机械组件和电器系统安装、整机联调、试运转及整机自检和品质检测等核心环节由公司自身实施，产品零部件的机械加工和主机的预装配均委托第三方协作单位实施。2025年，公司总产能仍为1,530台³，当年公司全自动平衡机产能利用率⁴为56.08%，较上年上升9.81个百分点，但仍有较大的提升空间；自动化生产线因不同生产线在工艺复杂程度、产品单价、投入工时等方面差异较大，因此不存在传统意义上的产能概念。

公司为自动化生产线的生产及研发提供场地，同时研发4.5吨和20吨高速全自动平衡机，开展相关项目建设。跟踪期内公司原主要在建的集智港项目已竣工转固，目前公司在建工程为本期可转债募投项目“集智智能装备研发及产业化基地建设项目”用于建设高速动平衡实验室及生产智能制造生产线，“电机智能制造生产线扩产项目”尚未开始建设，合计尚需投入1.57亿元，根据公司发布的《关于募集资金投资项目延期的公告》，公司募投项目达到公司预定可使用状态日期延长至2026年12月31日，中证鹏元关注到，2025年公司智能化设备单价下滑较快，若后续智能制造生产线需求发生变化，将对公司盈利产生不利影响。

³ 测试机、自动化设备（单机）与全自动平衡机有相近的生产过程和耗用，其产能与全自动平衡机一起占用单机产能；自动化设备（生产线）是按照客户订单要求个性化设计、集成的非标生产设备，不同生产线在工艺复杂程度、产品单价、投入工时等方面差异较大，生产线不存在传统意义上的产能概念。

⁴ 产能利用率=（自动化平衡机产量+测试机产量+单机自动化设备（产量））/总产能 1530 台。

表5 截至 2025 年 12 月末公司募投项目建设情况（单位：万元）

项目名称	拟投入募集资金总额	募集资金已投入金额	尚需投资额
集智智能装备研发及产业化基地建设	17,096.91	9,072.35	8,024.56
电机智能制造生产线扩产项目	7,680	0.00	7,680.00
合计	24,776.91	9,072.35	15,704.56

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司聚焦主业，关注新兴产业发展，拓展高速动平衡项目；探索开发智能声学传感领域，为公司业务发展提供新的增长引擎

跟踪期内，公司仍重视研发，2025 年研发费用占营业收入比重 13.90%；在研发项目的推动下，公司开发完成空心杯转子平衡机、激光雷达测试机等产品，与下游零部件厂商建立合作关系，2025 年公司承接了单条空心杯电机转子线，拓展了三花智控、鸣志电器、兆威机电等一批优质客户，且持续研发相关项目，预计未来随着下游行业的不断发展，公司产品需求或将进一步提升。航空航天领域，公司完成了首台高速平衡样机研制，研发了具有完全自主知识产权的高速动平衡及超速实验装备，一定程度上填补了国内高速动平衡装备空白，目前公司高速动平衡领域有少量订单，预计未来可增加公司业务收入。

2024 年公司子公司杭州谛听完成了智能水声信号处理系统初代产品的研制，已承接多个技术保障服务项目，中标某型号装备水生信号智能处理系统的直通车项目，目前该项目在进行中，预计未来将会进一步增加公司收入。

表6 公司主要研发项目情况

项目名称	应用方向
空心杯电机转子激光去重平衡机项目	空心杯转子在机器人的手部等部件中有较大的应用
滚柱丝杠外形尺寸检测机项目	解决机器人用丝杠的生产难题，在相关产品的批量生产过程得到应用
滚柱丝杠校直机项目	滚柱丝杠作为当前机器人的核心驱动部件，对产品的直线度提出了更高要求，开发对应产品的校直设备
智能水声传感系统开发项目	解决复杂环境下微弱信号探测与设备的技术难题，开发基于人工智能技术的水声传感系统产品

资料来源：公司 2025 年年报，中证鹏元整理

五、 财务分析

财务分析基础说明

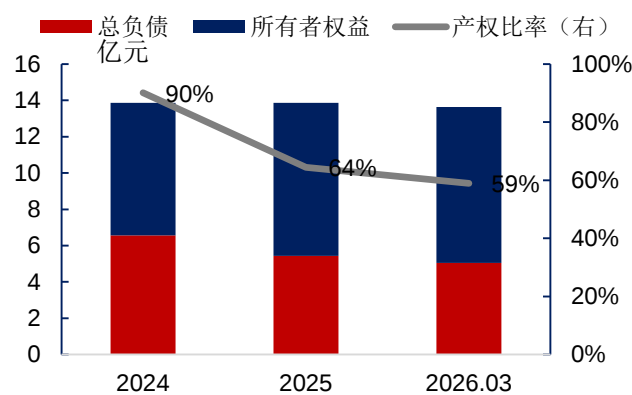
以下分析基于公司提供的经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024-2025 年审计报告及 2026 年 1-3 月未经审计财务报表。

跟踪期内，公司营业收入持续增长，当期政府补助增加，净利润有所提升；受益于 2025 年部分集智转债转股，公司偿债压力有所缓解，未来转债仍有一定转股可能，公司实际偿债压力较小

资本实力与资产质量

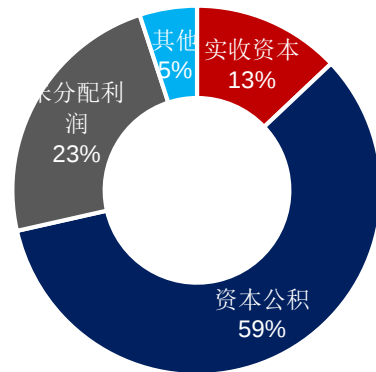
跟踪期内，受公司可转债转股影响，产权比率下降，公司净资产对负债的覆盖能力有所提升。公司资产组成主要为原材料储备、销售形成的未收现销售款和厂房设备，符合制造业特征。2025年公司集智港项目建设完工，账面价值4.42亿元，由在建工程转入固定资产，当年末固定资产规模大幅上涨；近年公司存货规模相对稳定，2025年公司存货周转率稍有提升，资产运营效率有所上升。2026年一季度，公司部分大额定期存单到期，当期末公司一年内到期的非流动资产规模大幅下滑，货币资金规模上涨，需关注到，货币资金中包含一定规模的募集资金，需投于指定的募集项目；为提高资金周转率，公司将信用资质较高的银行承兑汇票开展票据融资，跟踪期内应收款项融资规模提升。

图3 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4 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7 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	2.84	20.82%	2.59	18.66%	2.76	19.91%
应收账款	0.91	6.71%	0.88	6.37%	0.75	5.39%
应收款项融资	0.31	2.27%	0.36	2.60%	0.21	1.54%
存货	1.72	12.64%	1.73	12.50%	1.68	12.14%
一年内到期的非流动资产	0.32	2.32%	0.86	6.18%	1.09	7.88%
流动资产合计	6.68	49.00%	6.95	50.14%	6.98	50.36%
固定资产	5.11	37.47%	5.13	37.00%	0.73	5.26%
在建工程	0.18	1.28%	0.10	0.70%	3.76	27.10%
其他非流动资产	1.26	9.24%	1.27	9.14%	1.71	12.31%
非流动资产合计	6.95	51.00%	6.91	49.86%	6.88	49.64%
资产总计	13.63	100.00%	13.87	100.00%	13.86	100.00%

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

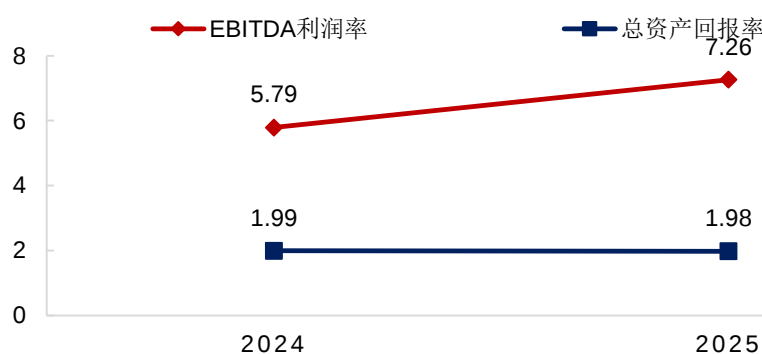
盈利能力

跟踪期内，公司拓展汽车轮胎轮毂平衡检测设备推向市场，2025年公司检测设备收入同比增长 103.15%，带动当期营业收入增长。2025年公司集智港项目转固，折旧费用增加，管理费用增加，受公

司可转债利息费用增加及利息收入减少综合影响，当期财务费用增加，研发及销售费用较为平稳，期间费用⁵占营业收入的比重为38.96%，较上年有所下降。公司间接投资的绍兴中芯集成电路制造股份有限公司股价下滑，相应股权投资基金公允价值减少；当期公司退出一级市场基金投资，投资收益大幅提升，政府对公司补助规模提升，综合影响下，公司净利润规模有所提升，EBITDA利润率有所提升，总资产回报率较为稳定，需关注未来政府补贴的稳定性。

考虑到子公司杭州谛听带来的信息系统及服务业务收入增长，加之公司持续开拓当前低空经济等新型行业市场，持续布局高速动平衡领域，预计未来公司业务收入将有所提升。但需关注到，目前公司产品利用率尚有较大提升空间，折旧摊销费用或在一定程度上拖累公司盈利。

图5 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

公司总债务由银行借款、应付债券及应付票据构成，公司银行借款融资成本为2.20%-2.85%，应付票据全部为银行承兑汇票，2025年末公司总债务大幅下滑主要系当期公司40%左右可转债转股，当期末公司应付债券大幅下滑，带动公司总债务规模下降，考虑到公司后续集智转债仍有转股可能，实际偿债压力较小。

表8 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
短期借款	0.28	5.54%	0.43	7.91%	0.20	3.04%
应付票据	0.49	9.77%	0.49	9.03%	0.40	6.12%
应付账款	0.65	12.79%	0.81	14.93%	1.19	18.11%
合同负债	0.90	17.75%	0.81	14.90%	0.87	13.30%
流动负债合计	2.45	48.45%	2.84	52.27%	3.07	46.68%
长期借款	0.99	19.58%	0.99	18.21%	1.00	15.22%

⁵ 此处仅计算了销售费用、管理费用、财务费用和研发费用占营业收入的比重。

应付债券	1.57	30.99%	1.55	28.58%	2.48	37.78%
非流动负债合计	2.61	51.55%	2.59	47.73%	3.50	53.32%
负债合计	5.06	100.00%	5.44	100.00%	6.57	100.00%
总债务	3.36	66.42%	3.49	64.19%	4.29	65.28%
其中：短期债务	0.80	23.84%	0.95	27.11%	0.79	18.48%
长期债务	2.56	76.16%	2.54	72.89%	3.50	81.52%

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，公司约40%转债转股，总债务规模下滑，2025年末资产负债率、总债务/总资本均大幅下滑，公司总资本对总债务的保障能力较好，随着2026年一季度公司可转债持续转股，公司债务压力有所减小，EBITDA利息保障倍数提升，整体公司偿债压力可控。跟踪期内，公司经营活动现金流净流入规模有限，叠加建设集智港项目资本开支较大，导致自由现金流持续为负，截至2025年末，该项目已建设完毕，在建项目尚需投资规模相对可控且有可转债募集资金支持，预计未来公司自由活动现金流有所好转，资金压力可控。

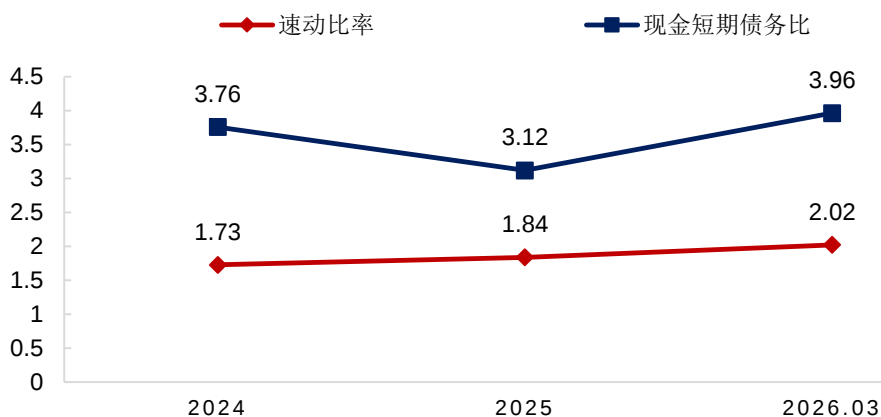
表9 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2026 年 3 月	2025 年	2024 年
经营活动现金流净额（亿元）	0.05	0.19	0.18
收现比	98.07%	83.83%	94.99%
FFO（亿元）	--	0.01	-0.04
资产负债率	37.10%	39.20%	47.40%
净债务/EBITDA	--	2.75	8.85
EBITDA 利息保障倍数	--	2.27	1.17
总债务/总资本	28.14%	29.27%	37.04%
FFO/净债务	--	2.29%	-3.14%
经营活动现金流净额/净债务	26.41%	30.06%	13.04%
自由现金流/净债务	-72.84%	-171.09%	-60.68%

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，公司货币资金规模相对稳定，受2025年公司增加短期借款影响，当期末现金短期债务比稍有下滑，整体速动比率持续稳定上升。考虑到公司货币资金中有一部分为募集资金需投入募集项目建设，公司实际短期偿债能力低于指标表现，但公司整体偿债压力相对较小。截至2025年末，公司获得授信额度为7.40亿元，已使用额度为3.60亿元，可使用授信额度为3.81亿元，公司尚有一定规模的流动性储备。

图6 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（查询日：2026年6月11日）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，公司重要子公司杭州新集智机电有限公司（查询日：2026年6月11日）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。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年6月9日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

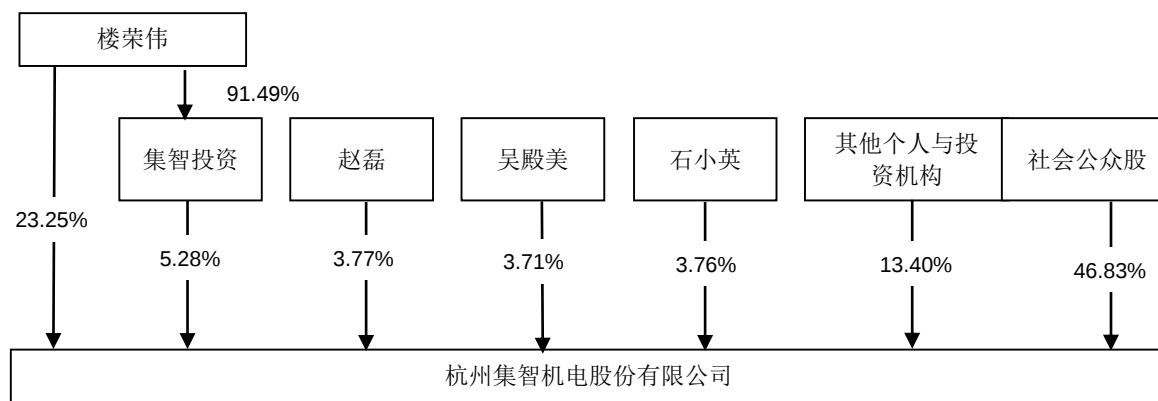
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026 年 3 月	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	2.84	2.59	2.76	2.13
应收账款	0.91	0.88	0.75	0.67
存货	1.72	1.73	1.68	1.30
其他流动资产	0.29	0.31	0.24	0.19
流动资产合计	6.68	6.95	6.98	4.64
固定资产	5.11	5.13	0.73	0.78
在建工程	0.18	0.10	3.76	2.51
其他非流动资产	1.26	1.27	1.71	1.91
非流动资产合计	6.95	6.91	6.88	5.95
资产总计	13.63	13.87	13.86	10.59
短期借款	0.28	0.43	0.20	0.30
应付票据	0.49	0.49	0.40	0.23
应付账款	0.65	0.81	1.19	0.74
合同负债	0.90	0.81	0.87	0.68
一年内到期的非流动负债	0.03	0.02	0.19	0.24
流动负债合计	2.45	2.84	3.07	2.39
长期借款	0.99	0.99	1.00	0.96
应付债券	1.57	1.55	2.48	0.00
非流动负债合计	2.61	2.59	3.50	1.01
负债合计	5.06	5.44	6.57	3.41
总债务	3.36	3.49	4.29	1.78
其中：短期债务	0.80	0.95	0.79	0.78
长期债务	2.56	2.54	3.50	1.00
所有者权益	8.57	8.43	7.29	7.19
营业收入	0.73	3.09	2.69	2.55
营业利润	0.09	0.22	0.18	0.32
净利润	0.07	0.16	0.14	0.30
经营活动产生的现金流量净额	0.05	0.19	0.18	0.24
投资活动产生的现金流量净额	0.35	-0.45	-2.02	-1.15
筹资活动产生的现金流量净额	-0.14	-0.01	2.23	0.81
财务指标	2026 年 3 月	2025 年	2024 年	2023 年
EBITDA（亿元）	--	0.22	0.16	0.17
FFO（亿元）	--	0.01	-0.04	0.08
净债务（亿元）	0.21	0.62	1.38	-0.44
销售毛利率	40.87%	41.78%	42.72%	44.49%
EBITDA 利润率	--	7.26%	5.79%	6.86%
总资产回报率	--	1.98%	1.99%	3.35%

资产负债率	37.10%	39.20%	47.40%	32.16%
净债务/EBITDA	--	2.75	8.85	-2.52
EBITDA 利息保障倍数	--	2.27	1.17	3.99
总债务/总资本	28.14%	29.27%	37.04%	19.84%
FFO/净债务	--	2.29%	-3.14%	-19.24%
经营活动现金流净额/净债务	26.41%	30.06%	13.04%	-55.03%
速动比率	2.02	1.84	1.73	1.40
现金短期债务比	3.96	3.12	3.76	2.94

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 12 月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
杭州新集智机电有限公司	10,000.00	100.00%	全自动平衡机、测试机销售
上海衡望智能科技有限公司	3,000.00	56.67%	全自动平衡机研发、生产、销售
杭州合慧智能装备有限公司	1,000.00	51.00%	自动化设备研发、生产、销售
集智机电（印度）有限公司	500.00 万卢比	95.00%	全自动平衡机、测试机销售
杭州予琚智能装备有限责任公司	400.00	51.00%	自动化设备研发、生产、销售
杭州谛听智能科技有限公司	2,800.00	85.71%	智能水声传感系统研发、生产与销售
浙江之江易算科技有限公司	1,200.00	100.00%	基于设备软件异构技术的平台产品及软件的研发、销售
杭州擎科智能科技有限公司	3,000.00	100.00%	人工智能应用软件开发
长沙集智柔线科技有限公司	500.00	51.00%	扁线电机生产线的研发、生产、销售
西安集智凯顿智能装备有限责任公司	1,000.00	53.50%	工业自动化生产解决方案的研发、生产和销售

资料来源：2025 年年报及公司提供，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