



内部编号:2026100052

2026 年宁波震裕科技股份有限公司向不特定对象发行可 转换公司债券

定期跟踪评级报告

项目负责人:李逸然  liyiran@shxsj.com
黄蔚飞  hwf@shxsj.com
项目组成员:
评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2026)100500】

评级对象：2026 年宁波震裕科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券

震裕转 02

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪 AA+/稳定/AA+/2026 年 10 月 16 日

前次跟踪 -

首次评级 AA+/稳定/AA+/2026 年 1 月 30 日



跟踪评级观点

主要优势：

- 具备一定技术优势。震裕科技在精密级进冲压模具领域具有一定技术实力，部分高端模具产品处于领先水平。在相关技术优势的保障下，公司已延伸产业链至金属结构件加工，并尝试布局具身机器人零部件制造领域。
- 在细分领域内的市场地位显著。随着锂电池结构件业务规模的快速扩张，震裕科技在该细分领域的市场地位显著，目前已处于国内第一梯队。
- 融资渠道畅通。近年来震裕科技通过权益市场和转债市场等渠道筹措了大量资金，有力支持了自身经营规模的扩张。公司目前银行授信规模较大，融资渠道保持通畅。

主要风险：

- 产业链地位较弱。震裕科技锂电池结构件下游行业集中度较高，产业链议价能力偏弱。伴随自身经营规模的快速扩张，公司或因下游客户占款而面临较大的运营资金补充压力。
- 产能释放压力。震裕科技有多个结构件生产基地处于建设阶段，未来两年或面临一定的产能释放压力。
- 刚性债务规模扩张压力。得益于 23 震裕转债于 2025 年 4 月完成全部转股与赎回，震裕科技的刚性债务规模有所压降。但为满足在建生产基地的投资需要，2026 年 8 月公司发行可转债震裕转 02 募集资金 18.80 亿元。考虑到除募投项目外，公司仍有产能扩张计划，未来或有一定规模的增量债务融资需求。

跟踪评级结论

通过对震裕科技主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级 AA+，评级展望稳定，并维持上述债券 AA+信用等级。

未来展望

本评级机构预计震裕科技信用质量在未来 12 个月持稳。遇下列情形，公司主体信用等级或/及其评级展望或将获得上调：

- ① 新增产能项目实现达产并使得公司经营业绩和现金流状况显著提升；
- ② 公司权益资本实力显著增强，债务规模压降且财务杠杆降至合理水平。

主要财务数据及指标

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 上半年度/末
<i>母公司口径数据：</i>				
货币资金（亿元）	5.82	3.01	1.98	3.75
刚性债务（亿元）	47.07	37.20	24.31	26.69
所有者权益（亿元）	26.57	28.76	39.10	40.44

主要财务数据及指标				
项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 上半年度/末
经营性现金净流入量（亿元）	-8.41	-9.11	-4.70	-1.09
合并口径数据及指标:				
总资产（亿元）	109.24	114.26	130.43	154.14
总负债（亿元）	82.90	84.32	85.94	105.17
刚性债务（亿元）	64.21	65.79	56.51	64.49
所有者权益（亿元）	26.34	29.93	44.48	48.97
核心业务收入（亿元）	52.90	61.66	83.58	53.62
净利润（亿元）	0.43	2.54	5.13	4.23
经营性现金净流入量（亿元）	-5.58	-4.97	3.70	0.59
EBITDA（亿元）	5.14	8.91	11.87	-
毛利率[%]	11.92	13.88	15.03	13.95
净资产收益率[%]	1.70	9.03	13.78	-
营业周期[天]	161.56	178.93	185.11	-
资产负债率[%]	75.89	73.80	65.89	68.23
权益资本与刚性债务比率[%]	41.02	45.50	78.72	75.93
EBITDA/利息支出[倍]	4.10	5.30	9.88	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.10	0.14	0.19	-
流动比率[%]	110.41	110.66	113.66	103.88

注：根据震裕科技经审计的 2023~2025 年及未经审计的 2026 年上半年度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2025.5）			
评级要素			结果
个体信用	业务风险		3
	财务风险		4
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	合计调整（子级数量）	/
		其中：①ESG 因素	/
		②科技赋能因素	/
		③跨业多元化因素	/
		④流动性因素	/
		⑤表外因素	/
		⑥其他因素	/
个体信用级别		aa ⁺	
外部支持	支持因素	/	
主体信用级别			AA ⁺

调整因素：(-)

无。

支持因素：(-)

无。

相关评级技术文件及研究资料	
相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2025.5）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33349&mid=4&listype=1
《产业与内外需均显著分化 宏观政策加力预期已升温——2026 年上半年宏观经济分析及展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=36711&mid=6&listype=1
《机械行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=35602&mid=6&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

根据 2026 年宁波震裕科技股份有限公司（简称“震裕科技”、“该公司”、“公司”或“发行人”）向不特定对象发行可转换公司债券（简称“震裕转 02”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据震裕科技提供的经审计的 2025 年财务报表、未经审计的 2026 年上半年度财务报表及相关经营数据，对震裕科技的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

2026 年 8 月 17 日，该公司在深圳证券交易所公开发行 1,880 万张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额为 18.80 亿元。震裕转 02 票面利率逐年累进，2026 年 8 月 17 日至 2027 年 8 月 16 日为 0.20%，2027 年 8 月 17 日至 2028 年 8 月 16 日为 0.40%，2028 年 8 月 17 日至 2029 年 8 月 16 日为 0.60%，2029 年 8 月 17 日至 2030 年 8 月 16 日为 1.00%，2030 年 8 月 17 日至 2031 年 8 月 16 日为 1.50%，2031 年 8 月 17 日至 2032 年 8 月 16 日为 2.00%。震裕转 02 转股期为 2027 年 2 月 22 日至 2032 年 8 月 16 日。截至 2026 年 9 月 14 日，公司存续债务融资工具情况如图表 1 所示。

图表 1. 截至 2026 年 9 月 14 日公司存续期债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	当前余额 (亿元)	期限 (年)	当期票面利率 (%)	起息日	到期日
震裕转 02	18.80	18.80	6.00	0.20	2026/8/17	2032/8/17

注：根据 Wind 数据整理。

震裕转 02 募集资金总额 18.80 亿元，扣除发行费用（不含税）0.12 亿元后，实际募集资金净额 18.68 亿元，其中 7.52 亿元用于锂电池精密结构件扩产项目，2.72 亿元用于人形机器人精密模组及零部件产业化项目（一期），2.82 亿元用于电机铁芯扩产项目（一期），剩余 5.62 亿元用于补充流动资金。根据该公司 2026 年 8 月 27 日发布的《宁波震裕科技股份有限公司关于使用募集资金置换预先投入募集资金投资项目及已支付发行费用的自筹资金的公告》，公司将使用震裕转 02 募集资金置换前期投入募投项目的自筹资金 3.88 亿元和已支付发行费用的自筹资金 135.63 万元，合计 3.89 亿元¹。

（1）锂电池精密结构件扩产项目由全资子公司宁波震裕汽车部件有限公司（简称“宁波震裕”）负责实施，项目总投资 10.38 亿元，建设地点位于浙江省宁波市宁海县宁东新城 20-K 地块。项目拟新建厂房建筑面积共计 8.95 万平方米，并根据生产运营需要购进各类生产、检测设备，项目建成达产后，预计可实现 6.59 亿件锂电池精密结构件的年产能。截至 2026 年 6 月末，该项目已投资 2.81 亿元。

（2）人形机器人精密模组及零部件产业化项目（一期）由子公司宁波马汀具身机器人科技有限公司（简称“马汀机器人”）负责实施，项目总投资 5.67 亿元，建设地点位于宁波市宁海县西店镇新城。项目拟新建厂房建筑面积共计 6.68 万平方米，并根据生产运营需要购进各类生产设备。项目建成达产后，预计可实现 21 万套人形机器人线性模组、56 万套行星滚柱丝杠、64 万套微型滚珠丝杠、4 万对灵巧手传动及结构件的年产能。截至 2026 年 6 月末，该项目已投资 0.30 亿元。

（3）电机铁芯扩产项目（一期）由子公司苏州范斯特机械科技有限公司（简称“范斯特”）负责实施，项目总投资 4.13 亿元，建设地点位于苏州市高新区科技城五台山路 8 号。项目拟新建厂房建筑面积共计 6.10 万平方米，并根据生产运营需要购进各类生产设备。项目建成达产后，预计可实现 240 万台（套）电机铁芯的年产能。截至 2026 年 6 月末，该项目已投资 0.07 亿元。

截至 2026 年 8 月末，锂电池精密结构件扩产项目已取得环评批复，厂房已通过竣工验收，部分产线已进场；人形机器人精密模组及零部件产业化项目（一期）已取得宁海县出具的企业投资项目备案信息表；电机铁芯扩产项目（一期）已取得环评批复和苏州高新区出具的企业投资项目备案证。

¹ 其中本次可置换的预先投入募集资金投资项目的自筹资金为 2.20 亿元，剩余未到期的汇票 1.68 亿元将于票据到期支付后，在不超过对应项目配套募集资金总额的范围予以置换。

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2025 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2025 年度，公司无重大会计政策变更、会计估计变更或重要前期差错更正事项。2025 年末，公司合并范围内子公司共计 27 家，因注销减少子公司 1 家，新设子公司 3 家。2026 年 6 月末，公司合并范围内子公司共 33 家，较上年末增加 6 家，均系新设子公司。

2. 业务

该公司以精密级进冲压模具为核心，纵向拓展形成模具、电机铁芯结构件和锂电池结构件三大核心主业，并已进入部分国内头部电池和新能源车企供应链。跟踪期内，得益于下游新能源汽车和储能行业需求旺盛以及自身产能释放，公司营业收入同比大幅增长；同时叠加规模效应释放与生产自动化提升，成本管控有所优化，业务毛利率呈上行趋势。但公司单一客户依赖度偏高、自身产业链议价能力偏弱以及下游客户占款规模大等问题仍在。

（1）外部环境

宏观因素

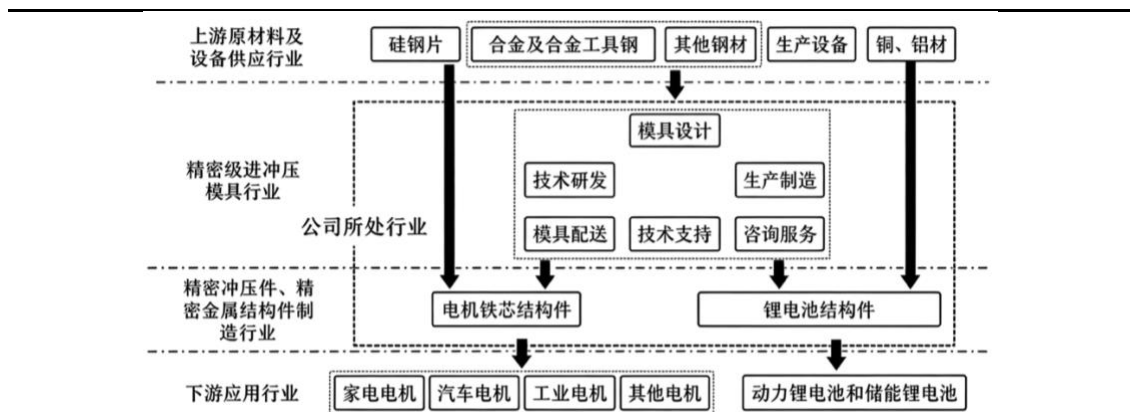
2026 年上半年，全球经济金融受地缘政治事件冲击剧烈波动，贸易格局正在深度重构。主要经济体低速增长，新旧产业景气度分化态势持续；再度上升的通胀水平延缓美联储降息节奏，而欧日央行均已加息。新一轮科技革命和产业变革，以及大国关系牵动世界形势更加复杂多变，将是一段时期内影响我国经济发展举措的关键外部环境因素。

2026 年上半年，我国经济运行总体平稳。以人工智能产业链为代表的高技术制造与服务的生产和经营绩效强劲，而除上游能源、化工、有色金属外的大部分传统行业普遍较弱。服务消费弹性尚可、商品消费偏弱；高技术产业和新型基建投资相对较强，传统基建投资走弱，而房地产开发投资继续深度调整；产业链优势支持下的集成电路、新能源汽车及锂电池出口高增带动出口向新向优。我国仍处于转变发展方式、转换增长动力的攻关期，经济增长面临压力且行业表现分化是基本特征。新动能的发展壮大以及宏观政策大力支持下，2026 年我国经济有望继续保持稳定增长，长期向好的基本面依然稳固。

详见：《[产业与内外需均显著分化 宏观政策加力预期已升温——2026 年上半年宏观经济分析与展望](#)》。

行业因素

图表 2. 公司产业链各业务布局情况



注：根据震裕科技所提供资料整理、绘制。

① 冲压模具

模具是制造业中不可或缺的基础工艺装备，是能够高效、成批生产零部件和制件的工具，被誉为“工业之母”。采用模具生产不仅可以大幅度提高生产效率，降低生产成本，而且在保证制成品加工精度和一致性的前提下可获得特定的力学性能。作为装备制造业的重要组成部分，模具被广泛应用于机械、电子、汽车、家电、信息、航空航天、轻工、军工、交通、建材、医疗、生物、能源等制造领域，行业增速与整体工业发展情况具有较强关联。由于下游领域众多且周期各不相同，因此模具行业周期性特征不明显。

改革开放之后，随着全球制造业逐步向国内转移，我国模具行业快速发展，目前已成为世界模具制造、贸易大国。2023-2024 年，我国模具行业产值分别为 3,423 亿元和 3,633 亿元，出口总额分别为 80.13 亿美元和 74.79 亿美元。近年来，随着光伏、风电、汽车轻量化、消费电子等下游应用领域的扩展，国内模具生产逐渐向大型、精密、复杂等方向发展，产品更新速度不断加快。同时，生产企业的专业化、标准化、精密加工设备、自主研发能力、研发周期、生产和服务响应速度以及信息技术水平不断提高。根据成型工艺的不同，模具大致可以分为冲压模、塑料模、铸造模及其他模具四大类。其中冲压模具在国内模具市场的占比稳定在四成上下，经其加工形成的钢、铝金属结构件主要应用于汽车、电子制造等领域。

② 锂电池精密结构件

锂电池主要由正极材料、负极材料、电解液、隔膜及结构件五大部分组成，其中结构件主要由铝/钢壳、盖板、连接片和安全结构件等构成，起到传输能量、承载电解液、保护安全性和外观装饰等作用，对电池安全性和密闭性等众多性能及电池一致性和寿命等指标均有重要影响。结构件分为顶盖及壳体，通常顶盖的价值远高于壳体。

电动汽车、储能和消费电子是锂电池三大应用领域，前两者是该公司目前主要的需求来源。根据种类及应用场景不同，电池可分为方形电池、圆柱电池及软包电池等，该公司主要产品应用于方形电池。方形电池具有电池内阻低和 PACK 工艺复杂度低等优势，但标准化程度低且安全控制要求高，主要应用领域包括乘用车、商用车和储能，主要电池企业包括宁德时代、比亚迪、三星 SDI、中创新航、国轩高科、海辰储能和楚能新能源等。

随着技术进步和创新，动力电池的能量密度、循环寿命、充放电倍率及安全可靠性等指标持续提升，全球新能源汽车销量持续增长，下游动力电池应用场景逐步扩展至工程机械、船舶、低空经济、智能机器人等新兴领域，激发更多市场需求。根据 GGII 数据 2025 年中国锂电池总出货量达 1,875GWh，同比增长 53%，其中动力电池出货量达 1,103GWh，同比增长 41%。同时随着全球能源结构的深刻变革、AI 及新型数据中心的高速发展催生电力稳定性需求，储能作为支撑可再生能源消纳、提高电网稳定性的关键环节，市场需求保持快速增长。根据 GGII 数据，我国储能锂电池以电力储能为主，出货量由 2020 年的约 16GWh 增至 2025 年的约 630GWh，年复合增速为 108%，高于动力锂电池出货量 67% 的平均增速；占我国锂电池总出货量的比例亦从 11.3% 提升至 33.6%。

根据 GGII 数据显示，2025 年我国 TOP15 锂电池企业²出货量总规模超 1.75TWh，占我国锂电池总出货量的比例为 94%。其中 TOP5 企业出货量合计占比 70%，TOP10 企业出货量合计占比超 85%，市场集中度高。在业务布局方面，当前锂电池企业几乎均有布局动力与储能电池业务，仅 1 家企业未在动力电池领域做深入布局，此外有 8 家企业同时布局动力、储能及消费（含轻型动力）电池业务。新能源汽车和储能是大容量电池的核心应用市场，其余应用场景则涵盖 3C 消费、工程机械和轻型动力等诸多细分领域。在动力电池、储能电池及海外市场需求增长多轮驱动下，根据 GGII 预测，2026 年我国锂电池总出货量将同比增长超 25% 至 2.3TWh 以上，其中储能锂电池出货量突破 850GWh，增速有望超 35%；动力电池（含乘用车、商用车用锂电池）出货量将超 1.3TWh，增速有望超 20%。电池精密结构件作为锂电池关键组成部分，市场规模亦有望保持较快增长。

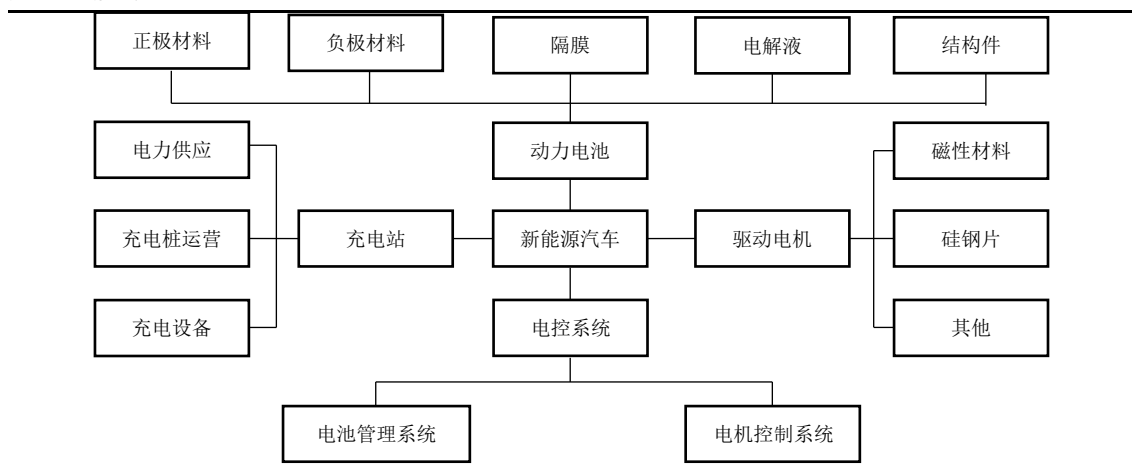
得益于我国新能源汽车市场的快速发展，近年来电动车制造商对动力电池、驱动电机等部件的采购需求迅速增长，进而为上游的动力电池结构件、电机铁芯结构件供应商提供了较大发展空间。同时，出于质量管控、成本管理等因素，下游客户在选择冲压件供应商时更倾向于具备模具设计、结构件制造一体化加工能力的企业。

² 出货量从高到低排名依次为宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、中创新航、国轩高科、瑞浦兰钧、海辰储能、楚能新能源、欣旺达、远景动力、赣锋锂电、蜂巢能源、鹏辉能源、正力新能和吉曜通行。

③ 新能源汽车

“电驱系统、电池系统、电控系统”是新能源汽车的三大核心部件。其中，驱动系统主要由驱动电机将动力电池中储藏的电力转换为动力，广泛应用于整车驱动、汽车门锁、车窗、座椅调节、后视镜等部件，而铁芯（含转子和定子）结构件是驱动电机的关键零部件。电池系统涉及的结构件以电池外壳为主，包括铝/钢壳、盖板和连接片等组成部分，作用主要是传输能量、承载电解液、保护并固定电池等。

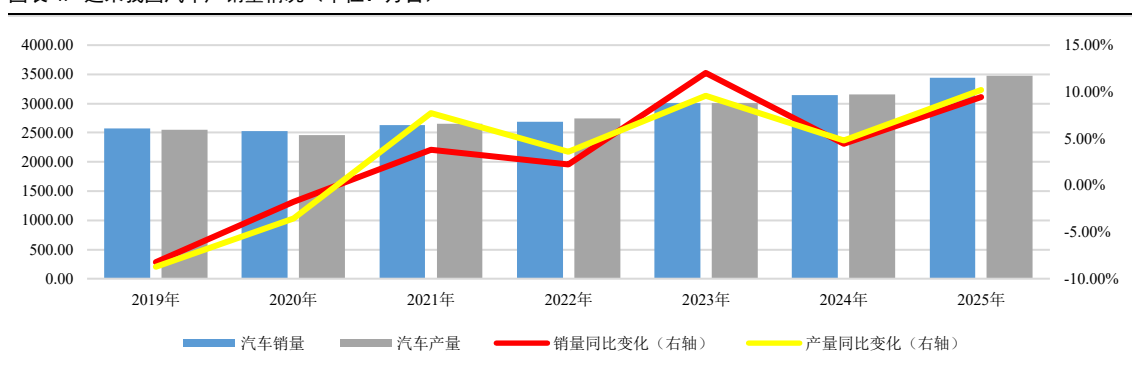
图表 3. 新能源汽车产业链



注：根据震裕科技所提供资料整理、绘制。

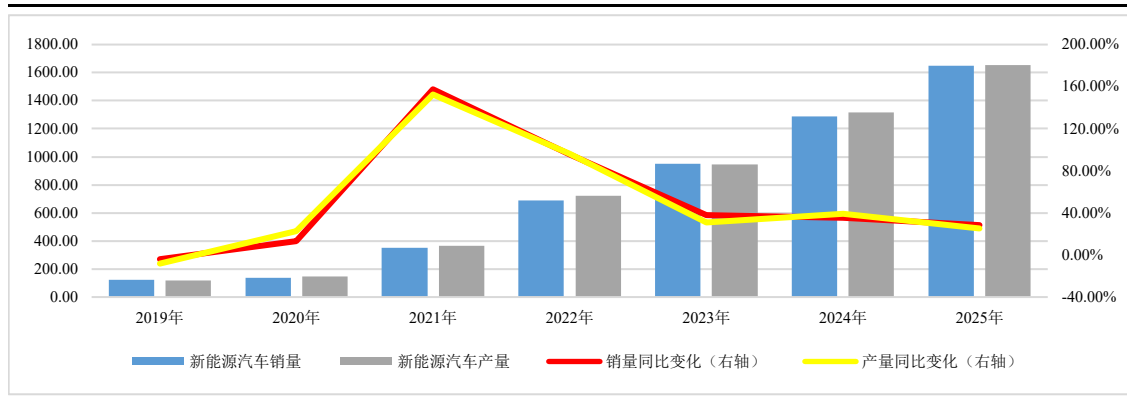
我国新能源汽车行业的快速发展始于 2010 年。由于自身初始规模小且政府支持力度大，其后的五年内行业保持了很高的增速。随着政府补贴力度持续下降，2016-2020 年行业整体产销量年同比增速大幅降低至 100%以下。由于整体经济增速放缓、贸易环境恶化、6 月起地方补贴退出等因素的叠加影响，2019 年我国新能源汽车产销量一度同比下滑 8.18%和 4%。但与此同时，随着电池技术的不断发展，新能源汽车续航里程持续提升，百公里电耗水平逐步下降。随着自身适用性和经济性的不断改善，叠加部分大型城市限购、限行燃油车的政策不放松，2020 年下半年起，新能源汽车的产品竞争力进入上升拐点。2021 年，芯片供应紧张对全球汽车制造行业造成了较大影响。但新能源汽车凭借更高的利润获取能力以及更大的发展空间，能够优先得到整车厂的芯片资源分配，为其产销大幅增长提供了保障。近年来我国新能源汽车行业一直处于快速增长阶段，在汽车整体市场中的销量占比亦从 2019 年的 4.68%提升至 2025 年的 47.94%。

图表 4. 近来我国汽车产销量情况（单位：万台）



资料来源：Wind

图表 5. 近来我国新能源汽车产销量情况（单位：万台）



资料来源：Wind

根据中国汽车工业协会公布的数据显示，2025 年中国新能源汽车销量达 3,440 万辆，同比增长 9.4%。销量前三的比亚迪、上汽、吉利合计市场份额合计达 36.6%，前十五的汽车公司或集团市场份额合计为 92.3%，市场集中度较高。虽然需求持续增长，但由于新能源整车厂连年迅猛扩张产能，行业竞争激烈程度自 2022 年末以来一直处于高水平。

（2）业务运营

该公司长期专注于精密级进冲压模具及下游精密结构件的生产销售。凭借多年的设计及开发经验积累，公司在国内高端进冲压模具领域具备一定技术实力和市场地位，据此向下游延伸产业链至电机铁芯结构件、锂电池结构件等产品的生产制造，并于 2025 年加快布局具身机器人零部件制造领域。

图表 6. 公司业务收入构成及变化情况（单位：亿元，%）

主导产品或服务	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年上半年度
营业收入合计	60.19	71.29	97.36	63.94
其中：核心业务营业收入合计	52.90	61.66	83.58	53.62
（1）模具	3.13	4.16	4.42	2.72
在核心业务营业收入中占比	5.92	6.75	5.29	5.08
（2）精密结构件	49.77	57.50	79.16	50.89
在核心业务营业收入中占比	94.08	93.25	94.71	94.92
毛利率	11.92	13.88	15.03	13.95
其中：核心业务毛利率	13.54	16.01	17.34	16.67
（1）模具	48.92	53.85	50.02	47.50
（2）精密结构件	11.31	13.27	15.52	15.02

注：根据震裕科技提供的数据整理、计算。

跟踪期内，得益于下游新能源锂电池、汽车等行业需求旺盛以及自身产能释放，该公司营业收入保持高速增长。其中锂电池结构件业务系公司核心收入来源，跟踪期内其收入保持较高增速，亦是拉动整体营收增长的关键动力。2025 年公司核心业务毛利率同比提升 1.33 个百分点至 17.34%，主要系随着产量提升规模效应逐渐显现，同时公司不断提高自动化水平以及人员利用率以实现降本增效，产品单位成本随之下降，使得锂电池结构件和电机铁芯结构件毛利率增长所致。

① 经营状况

模具

该公司模具生产集中于宁波宁海基地，现有产能对应的产品产值约 5 亿元。公司已与国内外近百家精密级进冲压模具行业下游客户建立了长期稳定的合作关系，客户群体涉及家用电器、汽车、工业工控、电机配件等多个行业，分布于国内十多个省市和海外十几个国家及地区。根据订单条款设置的不同，目前公司模具产品大致分为

三类，其中前两类计入销量且形成业务收入，第三类计入库存量且不形成业务收入。第一类模具对应结构件客户的模具-结构件打包订单，其产品在试样验收合格后直接由宁海基地运至公司各结构件生产基地以供使用，待完成结构件加工任务或者报废后由公司自行处置不外流。第二类对应纯模具订单，其产品由公司发货给客户，经验收合格后实现交付。第三类模具用于满足公司自身定制类结构件订单的生产需要，其制作费用经由长期待摊费用科目摊至对应结构件产品的成本。

作为定制化产品，模具的大小、复杂程度迥异，其价格通常由技术人员在评估客户订单所列的规格、技术要求等指标后确定。近年来该公司不断强化模具业务的流程管理，缩减生产周期，目前主要产品的设计、加工、检验及交付周期能控制在 2-4 个月。在货款回收方面，60%的订单约定在发货前预收 30%-60%的款项。剩余货款在产品交付验收后多以电汇和银行承兑汇票的形式收取，期限多在 6 个月内。

该公司具备较强的自主创新和技术研发能力，可以在保证产品优良性能和质量的前提下，开发出满足客户特定需求的锂电池精密结构件和中高端电机铁芯精密级模具，能够对下游锂电池精密结构件和新型电机产品的量产提供解决方案，产品技术附加值相对较高，近年来模具产品毛利率保持在较高水平。

图表 7. 公司模具产品产销情况（单位：套、万件）

产品类型		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年上半年度
模具	产量（套）	721	793	807	605
	销量（套）	549	641	698	430
	库存量（套）	196	138	247	79

注：根据震裕科技提供的数据整理、计算。

结构件

得益于新能源汽车及储能市场的快速发展，近年来锂电池结构件及电机铁芯结构件需求快速增长。在此背景下，公司自 2022 年开始通过自建、租赁厂房相结合的方式，迅速在全国范围布局结构件生产基地。为降低产能集中释放压力，近年来公司持续关注市场发展情况，采取边建边产的扩张策略，酌情推进在建基地的建设进度。

截至 2026 年 6 月末，该公司锂电池结构件实际年产能为 23.51 亿件，其中约 10 亿件产能集中于宁波宁海，其余则分布在江苏溧阳、福建宁德、广东肇庆、江西上饶、四川宜宾和湖北荆门等地主要客户的厂区附近。同期末，公司主要在建项目包括募投项目锂电池精密结构件扩产项目（即宁波宁海生产基地三期），计划总投资 10.38 亿元，设计年产能为 6.59 亿件，期末累计投资 2.81 亿元，预计将于 2026 年内部分投产。其余生产基地则将跟随客户需求逐步投放新产能，目前在建项目位于山东菏泽和重庆等地。

截至 2026 年 6 月末，该公司电机铁芯结构件实际年产能为 23.05 万吨，主要分布在江苏苏州和湖南岳阳。同期末，公司主要在建的电机铁芯结构件生产基地包括塞尔维亚和募投项目电机铁芯扩产项目（一期）两个项目，设计年产能分别为 200 万套和 240 万套。前者已于 2025 年末开始缓慢释放产能；后者计划总投资 4.13 亿元，期末累计投资 0.03 亿元，预计将于 2026 年逐步投产。

跟踪期内，该公司锂电池结构件和电机铁芯结构件新增产能均持续释放，同时得益于下游需求旺盛，锂电池结构件产能利用率快速提升，电机铁芯结构件产能利用率亦保持在较高水平。

图表 8. 公司结构件产品产销情况（单位：套、万件）

产品类型		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年上半年度
锂电池结构件	年化产能（万件）	126,317.99	155,874.18	182,173.16	235,143.78
	产量（万件）	92,119.00	112,660.19	166,918.78	96,303.67
	产能利用率（%）	72.93	72.28	91.63	81.91
	销量（万件）	94,545.02	112,589.02	160,128.64	98,608.79
	产销率（%）	102.63	99.94	95.93	102.39
电机铁芯结构件	年化产能（吨）	184,071.81	184,272.40	197,945.09	230,544.88
	产量*（吨）	158,665.56	161,992.77	171,618.39	102,604.00
	产能利用率（%）	86.20	87.91	86.70	89.01
	产量（万件）	8,795.01	8,909.77	10,348.16	5,844.26
	销量（万件）	8,809.64	8,895.14	10,368.90	5,839.00
	产销率（%）	100.17	99.84	100.20	99.91

注：（1）“*”处产量为原材料硅钢片领用重量；（2）根据震裕科技提供的数据整理、计算。

该公司锂电池结构件客户以国内电池龙头企业为主，电机铁芯结构件客户则涉及家用电器、汽车、工业工控等行业。凭借自身在模具领域的技术实力，公司得到国内外多家大型企业的认可。2019 年之前，公司结构件产品以家电用电机铁芯为主。随着白家电产品市场需求走弱，以及新能源汽车及储能行业的快速发展，目前公司结构件产品主要应用于电动汽车及储能领域。

2024 年 10 月以前，该公司结构件产品定价全部采用成本加成模式。其中主材成本通常参照当季公开市场均价，加成比例则根据工艺复杂程度等情况谈判确定。2024 年 10 月至 2025 年 11 月，公司电机铁芯结构件与重要客户签订的订单调整为来料加工模式，该项调整对业务收入规模产生一定影响。2025 年 12 月以来，公司电机铁芯结构件与重要客户签订的订单调回成本加成模式。

2024 年之前，该公司大部分结构件销售回款以信用证或承兑汇票的形式收取，期限多在 6-9 个月内。2024 年，公司重要客户将主要付款模式由信用证变更为 9 个月供应链票据，导致应收账款大增、应收票据显著减少。跟踪期内，公司重要客户付款模式主要包括“3 个月信用期的 6 个月供应链票据”、“货到月结+到票起算 9 个月国内融单”以及“月结 90 天+6 个月银行承兑汇票”。

具身机器人零部件

依托自身在模具领域积累的精密制造经验，该公司自 2023 年开始布局具身机器人零部件制造领域，并于 2024 年 9 月设立全资子公司马丁机器人，由其负责具体业务的拓展和运营。2025 年年中，马丁机器人在宁波宁海基地开始生产相关产品。由于具身机器人技术尚未进入规模化应用阶段，马丁机器人主要承接国内机器人制造商的协同开发类产品订单。虽然目前收入贡献尚小、盈利能力不足，但其通过提前介入市场正不断积累行业经验和客户关系。随着市场需求情况的变化，未来马丁机器人或将适时推动产能扩张。

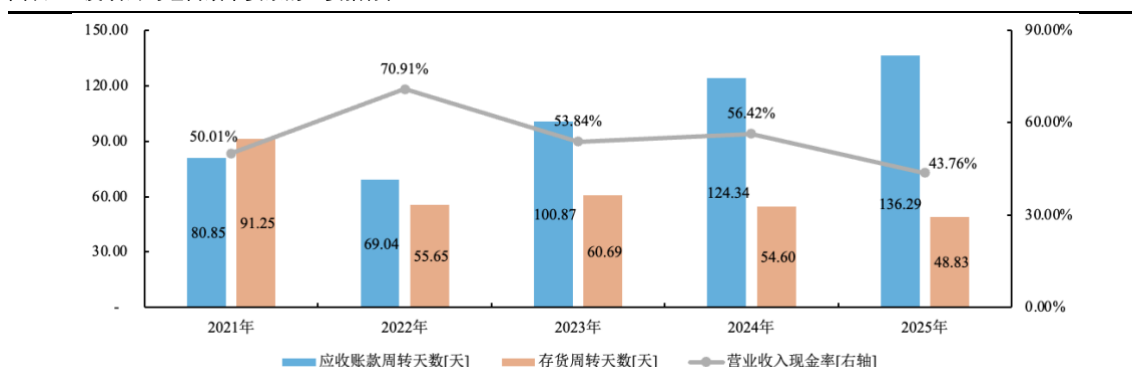
② 竞争地位

该公司高度重视技术实力的提升，在进冲压模具领域已形成一定技术优势。公司是国内首家（全球第二家）具备模内高速胶接级进冲压模具制造能力的企业，此类产品技术难度大、门槛高，属于高端模具产品。相比国内竞争对手，公司的优势在于技术工艺领先、批量生产精度保持能力强、产品质量稳定。相比海外竞争对手，公司的优势在于性价比更高、生产周期更短。依托自身的高速冲压模具技术，公司建立了结构件产品的标准化生产和服务体系，并积累了多家以行业龙头企业为代表的新能源电池或新能源汽车优质客户。

该公司建有省级高新技术企业研究开发中心、省级技术中心、省级企业研究院和博士后工作站等创新平台。同时亦保持较高的技术研发投入，2023-2025 年，公司研发费用分别为 2.53 亿元、2.95 亿元和 3.84 亿元，占营业收入的比重保持在 4%左右。截至 2026 年 6 月末，公司拥有 640 项专利，其中发明专利 132 项。

③ 经营效率

图表 9. 反映公司经营效率要素的主要指标值



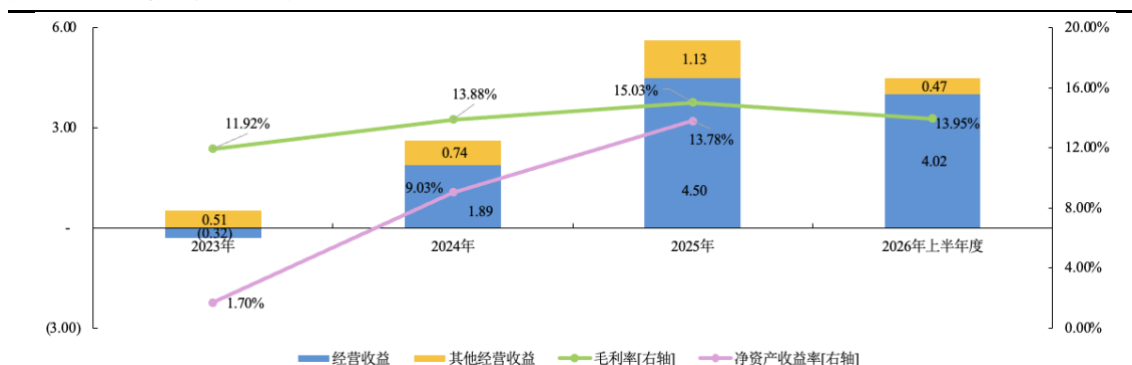
注：（1）应收账款周转天数=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}；（2）存货周转天数=365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}（3）根据震裕科技提供数据整理、绘制。

在经营规模持续扩张的背景下，近年来该公司保持了较强的存货管理力度，存货周转速度保持在较好水平且持续加快。2024 年以来，随着业务扩张和部分重要客户付款方式由银承票据变更为供应链票据或融单，应收账款规模快速增长，应收账款回收周期持续拉长。公司营业收入现金率水平较低，主要系下游核心客户结算方式多样，信用期相对较长；同时为保障产能提升进度，公司选择使用部分销售结算票据支付设备厂房等采购款项而非持有到期，导致部分回款票据未转化为现金形式流入公司。

近年来该公司产能持续扩张，收入规模逐年递增。但得益于生产线自动化水平及工艺流程的不断优化，公司员工人数有所压降，带动人均产值显著提升。其中，锂电池结构件生产线通过完善业务流程、升级自动化产线、全面铺开视觉检测、加强运营管理等手段，在用人成本降低和产品良率提升等方面取得了一定成绩。跟踪期内，规模效应叠加管理水平的提升使得业务毛利率同比提升。

④ 盈利能力

图表 10. 公司盈利来源结构（单位：亿元）



注：（1）经营收益=营业利润-其他经营收益；（2）根据震裕科技提供的数据整理、绘制。

2025 年，该公司经营规模快速扩张，毛利率水平同比增长，主业盈利能力有所提升，经营收益同比大幅增至 4.50 亿元。同年，在管理和研发费用的推动下，公司期间费用规模随着经营体量有所增长，但期间费用率较上年下降 1.32 个百分点至 8.71%。2025 年，公司确认其他收益 1.06 亿元，主要系增值税加计抵减 0.72 亿元。此外，当年公司信用及资产减值损失规模均同比略有增长，具体来看，应收款项坏账损失增至 0.41 亿元，其中单项计提坏账 0.26 亿元，主要系对宁夏宝丰昱能科技有限公司应收账款 0.22 亿元全额计提坏账损失所致；存货跌价损失及合同履约成本减值损失 0.48 亿元，与上年基本持平；新增固定资产减值损失 0.27 亿元。

图表 11. 公司盈利因素分析

公司营业利润结构	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年上半年度
营业毛利（亿元）	7.17	9.90	14.63	8.92
期间费用（亿元）	6.43	7.15	8.48	4.52
期间费用率（%）	10.69	10.03	8.71	7.06
投资净收益（亿元）	-0.004	0.05	0.06	0.04
其他收益（亿元）	0.56	0.67	1.06	0.48
资产减值损失（亿元）（“-”值为损失）	-0.59	-0.48	-0.76	-0.25
信用减值损失（亿元）（“-”值为损失）	-0.12	-0.01	-0.41	0.08

注：根据震裕科技提供的数据整理、计算

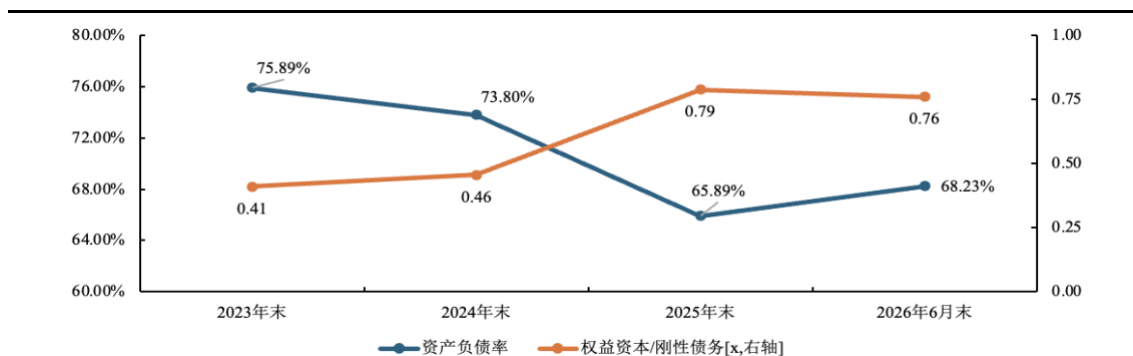
2025 年，该公司实现净利润 5.13 亿元，同比增长 101.89%；净资产收益率较上年增加 4.75 个百分点至 13.78%，盈利能力有所提升。2026 年上半年度，得益于下游电动汽车和储能板块需求旺盛，公司实现营业收入 63.94 亿元，同比增长 58.01%；实现净利润 4.23 亿元，同比增长 100.49%。

3. 财务

该公司客户集中度较高，经营环节占款规模大，伴随经营体量的高速扩张已积聚了较大规模的刚性债务。2025 年 4 月，23 震裕转债完成全部转股与赎回后，公司财务杠杆回落至中等水平，但为满足在建生产基地的投资需要，2026 年 8 月公司发行可转债震裕转 02 募集资金 18.80 亿元。考虑到除募投项目外，公司仍有产能扩张计划，未来或有一定规模的增量债务融资需求。

(1) 财务杠杆

图表 12. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据震裕科技提供的数据整理、绘制。

近年来该公司扩张速度很快，运营资金补充以及固定资产投资主要通过权益市场和债务扩张等渠道满足。跟踪期内公司财务杠杆波动降低，权益资本对刚性债务的覆盖倍数有所提升，主要系 23 震裕转债于 2025 年 4 月完成全部转股与赎回，使得应付债券减少 8.11 亿元，股本增加 0.17 亿元，其他权益工具减少 1.59 亿元，资本公积增加 9.60 亿元。

① 资产

图表 13. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	63.78	65.71	75.38	89.71
	58.38	57.51	57.80	58.20
其中：现金类资产（亿元）	18.20	15.95	17.61	18.72
应收票据（亿元）	14.64	6.40	0.18	0.02
应收账款（亿元）	18.23	30.34	42.37	51.76
存货（亿元）	8.46	9.90	12.23	15.37
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	45.47	48.55	55.04	64.43
	41.62	42.49	42.20	41.80
其中：固定资产（亿元）	29.84	37.87	39.84	41.39
在建工程（亿元）	8.54	4.32	6.83	13.52
无形资产（亿元）	2.44	2.72	2.68	2.68
长期待摊费用（亿元）	2.15	1.74	2.19	2.19
期末全部受限资产账面价值（亿元）	12.85	19.61	16.81	13.64
受限资产账面价值/总资产（%）	11.76	17.16	12.89	8.85

注：（1）现金类资产=货币资金+交易性金融资产+计入应收款项融资的银行承兑汇票；（2）根据震裕科技提供的数据整理、计算。

近年来该公司经营规模持续扩张，总资产规模持续增长，年复合增速为 9.27%；2025 年末资产总额增至 130.43 亿元，以流动资产为主。

该公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、应收款项融资及存货构成。2025 年末，公司货币资金余额为 8.60 亿元，其中受限资金余额为 4.66 亿元。应收票据账面余额为 0.18 亿元，规模持续下降主要系受重要客户变更付款方式影响，一定规模的回款由无法背书支付的国内信用证变更为供应链票据。公司应收账款主要包括销售商品尚未收回的货款以及已收到尚未到期的供应链票据，近年来随着业务扩张和客户付款方式变化，规模快速增长，2025 年末账面价值为 42.37 亿元，账龄多在一年以内；按欠款方归集的期末余额前五名应收账款余额合计占比为 69.74%，客户集中度较高。存货主要由原材料、库存商品和在产品等构成，年末同比增长 23.52%，主要系原材料备料增加。

该公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和长期待摊费用等构成。随着在建生产基地产线陆续部分投产，公司固定资产规模逐年增长，2025 年末为 39.84 亿元，主要系机器设备 25.25 亿元和房屋建筑物 14.22 亿元等。在建工程以在建基地项目的设备安装工程为主，2025 年末余额为 6.83 亿元。无形资产以公司为满足未来业务扩张带来的经营用地需求购买的土地使用权为主，当年末账面价值为 2.68 亿元，主要分布于苏州、肇庆、宁海、福安和宜宾等地。公司长期待摊费用主要系厂房、宿舍装修费以及模具配件摊销等，其中模具主要系在精密结构件业务中使用的模具，随着结构件业务规模的持续扩大，使用的模具及配件规模也随之增加。

截至 2026 年 6 月末，该公司总资产规模较上年末增长 18.18%至 154.14 亿元。其中应收账款较上年末增长 22.18%至 51.76 亿元，在建工程较上年末增长 97.98%至 13.52 亿元，其他主要科目较上年末变化不大。同期末，公司受限资产账面价值合计 13.64 亿元，占总资产的比重为 8.85%，对公司整体流动性影响较小。

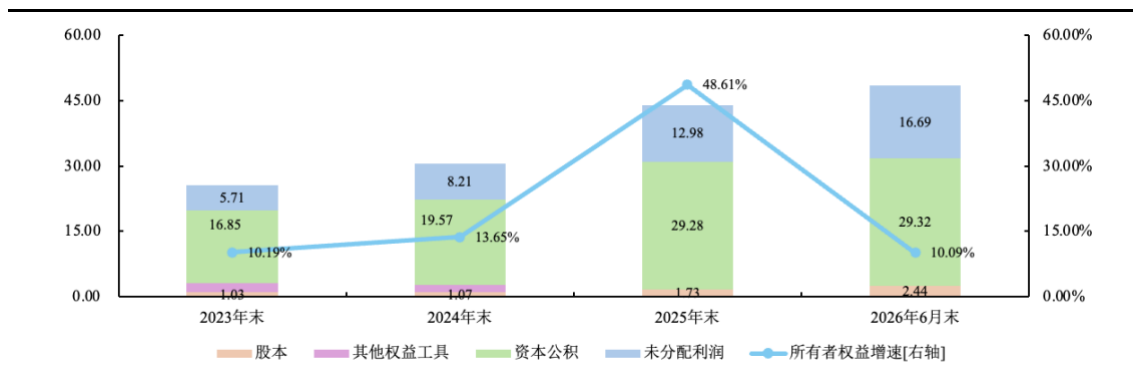
图表 14. 2026 年 6 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	2.15	承兑汇票、信用证及票据池保证金
应收账款	3.91	数字化应收账款债权凭证质押
固定资产	6.69	抵押银行贷款
无形资产	0.89	抵押银行贷款
合计	13.64	--

注：根据震裕科技提供的数据整理、计算。

② 所有者权益

图表 15. 公司所有者权益主要构成及其变动趋势（单位：亿元）



注：根据震裕科技提供的数据整理、绘制。

2025 年末，该公司所有者权益同比增长 48.61%至 44.48 亿元，主要系：（1）得益于自身经营积累，未分配利润较上年末增长 58.13%至 12.98 亿元；（2）2025 年 4 月 23 震裕转债完成全部转股与赎回，使得股本增加 0.17 亿元，其他权益工具减少 1.59 亿元，资本公积增加 9.60 亿元；（3）公司于 2025 年 6 月 3 日实施完毕 2024 年年度权益分派，以资本公积向全体在册股东每 10 股转增 4 股，使得股本增加 0.49 亿元，资本公积减少 0.49 亿元。2026 年上半年度公司实现净利润 4.23 亿元，未分配利润的增长使得 6 月末权益资本较上年末增加 4.49 亿元至 48.97 亿元。

③ 负债

图表 16. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
刚性债务	64.21	65.79	56.51	64.49
其中：短期刚性债务	40.76	42.71	39.04	48.17
中长期刚性债务	23.44	23.07	17.47	16.32
应付账款	13.89	13.36	23.65	34.14
综合融资成本（%）	2.41%	2.59%	1.96%	--

注：（1）综合融资成本=（本期列入财务费用的利息支出+本期资本化利息支出）/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]*100%；

（2）根据震裕科技提供的数据整理、计算。

该公司债务期限偏短，截至 2025 年末负债总额为 85.94 亿元，长短期债务比降至 29.58%；从构成看，负债主要由刚性债务和应付账款构成，近年前两项合计占负债总额的比重在 94%左右。应付账款主要系应付材料采购款、应付工程设备款和外协加工款等，2025 年末余额同比增长 76.99%至 23.65 亿元，主要系公司扩大经营规模并新建产能提升项目等，应付原材料采购款和设备工程款有所增加所致。

2025 年末，得益于 23 震裕转债完成全部转股与赎回，该公司刚性债务规模有所压降，其中短期刚性债务占比增至 69.09%。同年末，公司长短期借款和应付票据分别为 41.56 亿元和 14.95 亿元。其中长短期借款中信用借款、保证借款和抵押借款分别为 28.92 亿元、4.76 亿元和 4.37 亿元。

2026 年 6 月末，该公司负债总额较上年末增长 22.37%至 105.17 亿元。其中刚性债务较上年末增加 7.98 亿元至 64.49 亿元，主要系新增应付票据 5.77 亿元；应付账款较上年末增长 44.33%至 34.14 亿元。其他主要科目较上年末变化不大。2026 年 8 月 17 日，公司发行可转债震裕转 02，发行总额为 18.80 亿元。

该公司实行资金集中管理，下属子公司的经营、投资支出需按母公司审批的预算计划执行，融资行为亦需母公司审批。

(2) 偿债能力

① 现金流量

图表 17. 公司现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年 上半年度	2025 年 上半年度
经营环节产生的现金流量净额	-5.58	-4.97	3.70	0.59	1.74
其中：业务现金收支净额	-6.18	-4.66	3.62	1.18	1.87
投资环节产生的现金流量净额	-10.09	-3.33	-4.74	0.28	0.58
其中：购建固定资产、无形资产及其他 长期资产形成的净流入额	-7.03	-2.87	-3.51	-1.92	-2.17
筹资环节产生的现金流量净额	18.88	6.79	-0.93	1.83	-0.88
其中：分配股利、利润或偿付利息支付 的现金	1.12	1.48	1.37	1.03	0.84

注：（1）业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额；（2）根据震裕科技提供的数据整理、计算。

2025 年，该公司经营活动产生的现金流由负转正，主要系当年公司以票据方式支付购买商品、接受劳务所需款项有所增加所致。当年公司保持了一定的产能扩建力度，投资环节现金继续净流出。同年，公司筹资端债务偿付下净融资为负。

2026 年上半年度，该公司经营活动产生的现金流量净额为 0.59 亿元，净流入规模受客户付款方式和账期变更影响同比略有下降；投资活动产生的现金流量净额受当期赎回理财产品影响同比有所下降；当期新增借款规模同比增长使得筹资活动现金净流量由负转正。

② 偿债能力

图表 18. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2023 年度	2024 年度	2025 年度
EBITDA（亿元）	5.14	8.91	11.87
EBITDA/全部利息支出（倍）	4.10	5.30	9.88
EBITDA/刚性债务（倍）	0.10	0.14	0.19

注：根据震裕科技所提供数据整理、计算。

2025 年由于利润总额和固定资产折旧规模增加，该公司 EBITDA 较上年增幅显著，同时得益于 23 震裕转债完成全部转股与赎回，债务规模有所压降，同时综合融资成本亦降低，EBITDA 对刚性债务及利息支出的保障程度均有所提升。

4. 调整因素

(1) ESG 因素

跟踪期内，该公司实际控制人保持稳定。截至 2026 年 6 月末，公司股本为 2.44 亿元，实际控制人蒋震林、洪瑞娣夫妇通过直、间接持股的方式合计控制公司 46.05%表决权的股份。其中，被质押股份数为 0.32 亿股，占总股本比例的 12.94%，主要用于补流、生产经营和股权投资等。如果公司股价剧烈下滑，或将加大实控人股权质押风险。

跟踪期内，该公司三会一层的治理结构稳定。2025 年 11 月，石浩栋和费其俊分别被选举担任职工代表董事和独立董事。除此之外，其他高级管理人员和组织架构未发生变动。

社会责任方面，2025 年 4 月该公司公告了《震裕科技：2025 年度可持续发展报告》。跟踪期内，公司未发生重

大、较大生产安全事故。

（2）流动性/短期因素

图表 19. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 6 月末
流动比率（%）	110.41	110.66	113.66	103.88
现金比率（%）	31.51	26.86	26.55	21.68
短期刚性债务现金覆盖率（%）	44.64	37.34	45.11	38.86

注：（1）短期刚性债务现金覆盖率=（期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额）/期末短期刚性债务余额*100%；（2）根据震裕科技所提供数据整理、计算。

该公司流动资产中应收类账款占比较大，现金类资产对短期刚性债务保障程度不高。截至 2026 年 6 月末，公司获得银行综合授信额度 148.47 亿元，其中政策性银行给予额度为 9.50 亿元，工农中建五大国有商业银行给予额度为 44.67 亿元。同期末，公司尚未使用额度为 91.91 亿元，后续仍有一定融资空间。

（3）表外事项

截至 2026 年 6 月末，该公司不存在涉诉金额超过 1,000 万元的重大未决诉讼。同期末，公司无对外担保。

（4）其他因素

2025 年，该公司关联交易主要为商品与服务购销，交易按照市场公允价格定价，系通过委外加工向关联方宁波晓浩电器有限公司³采购和接受劳务合计 70.84 万元，占营业成本的比例很小。除此之外，2025 年 12 月，公司收购子公司苏州马丁智慧科技有限公司（简称“苏州马丁”）少数股东苏州马丁投资合伙企业（有限合伙）⁴持有的 49%股权，收购完成后苏州马丁成为公司全资子公司，收购价格按其持股比例对应的净资产确定。

根据该公司本部、子公司宁波震裕和宁波震裕销售有限公司 2026 年 9 月 1 日的《企业信用报告》以及子公司范斯特 2026 年 7 月 29 日的《企业信用报告》显示，本部及上述子公司未结清信贷记录均为正常类。根据国家信用信息公示系统、税务违法、失信被执行人、证券期货市场失信被执行人、信用中国等公开平台信息查询结果，截至 2026 年 9 月 8 日，未发现公司存在重大不良行为记录。

5. 同业比较分析

本评级报告选取了无锡金杨精密制造股份有限公司（简称“金杨精密”）作为该公司的同业比较对象。金杨精密主要产品为电池精密结构件，与震裕科技具有一定的可比性。与金杨精密相比，该公司负债经营程度偏高，但经营规模较大，盈利能力更强。

债项信用跟踪分析

1. 债项主要条款跟踪分析

本期债券设置了转股、赎回、回售等特殊条款，具体如下：

（1）转股权

本期债券的转股期自债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至债券到期日止（如遇法定节假日或休

³ 宁波晓浩电器有限公司是该公司董事石浩栋之近亲属控制的企业，石浩栋于 2025 年 11 月成为公司职工董事，关联交易金额为 2025 年 11-12 月发生的交易。

⁴ 系公司董事蒋宁控制的合伙企业。

息日延至其后的第一个工作日；顺延期间付息款项不另计息）。债券持有人对转股或者不转股有选择权，并于转股的次日成为公司股东。

在本期债券存续期间，当该公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交股东会审议表决。

（2）赎回权

在本期债券期满后五个交易日内，该公司将赎回全部未转股的可转债。

在转股期内，如果该公司股票在任意连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）时，或者未转股余额不足 0.30 亿元时，公司有权决定按照债券面值加上当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的债券。

（3）回售权

在本期债券最后两个计息年度，如果该公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价低于当期转股价格的 70% 时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

2. 偿债保障措施跟踪分析

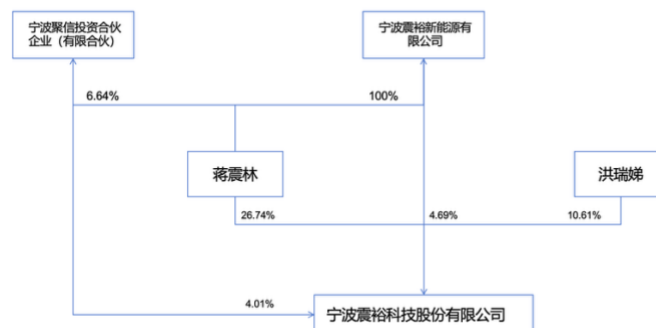
跟踪期内，该公司保持较强的业务竞争能力，营业收入和利润规模均同比显著增长，2025 年经营性现金流由负转正。EBITDA 对刚性债务及利息支出的保障程度较上年均有所提升，且对利息支出维持较好的覆盖倍数。同时公司融资渠道畅通，可对即期债务偿付提供一定保障。

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定震裕科技主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，震裕转 02 信用等级为 AA⁺。

附录一：

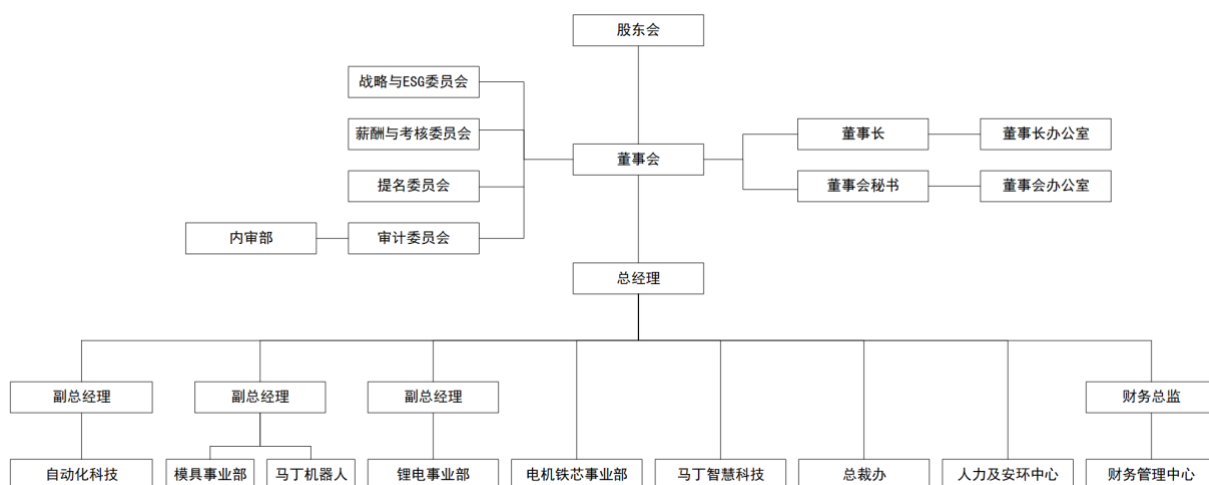
公司与实际控制人关系图



注：根据震裕科技提供的资料整理绘制（截至2026年8月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据震裕科技提供的资料整理绘制（截至2026年6月末）。

相关实体主要数据概览

基本情况					2025 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
宁波震裕科技股份有限公司	震裕科技	本级/母公司	—	模具等设备	24.31	39.10	6.82	1.02	-4.70	母公司口径
宁波震裕汽车部件有限公司	宁波震裕	全资子公司	100.00	动力锂电池精密结构件	6.88	9.57	33.82	1.93	13.31	
宁波震裕销售有限公司	销售公司	全资子公司	100.00	锂电池结构件销售平台	11.58	10.20	59.66	0.03	18.64	

注：根据震裕科技 2025 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：结构件 归属行业：装备制造

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2025 年度经营数据				2025 年末财务数据/指标			
		核心业务收入 （亿元）	营业周期 （天）	毛利率 （%）	净资产收益率 （%）	权益资本/刚性债务 （倍）	资产负债率 （%）	EBITDA/利息支出 （倍）	EBITDA/刚性债务 （倍）
无锡金杨精密制造股份有限公司	AA-/稳定	15.91	176.78	12.31	2.76	3.23	35.51	43.34	0.27
宁波震裕科技股份有限公司	AA-/稳定	83.58	185.11	15.03	13.78	0.79	65.89	9.88	0.19

注：无锡金杨精密制造股份有限公司是公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 上半年度/末
资产总额[亿元]	109.24	114.26	130.43	154.14
货币资金[亿元]	13.84	10.26	8.60	8.77
刚性债务[亿元]	64.21	65.79	56.51	64.49
所有者权益[亿元]	26.34	29.93	44.48	48.97
营业总收入[亿元]	60.19	71.29	97.36	63.94
净利润[亿元]	0.43	2.54	5.13	4.23
EBITDA[亿元]	5.14	8.91	11.87	-
经营性现金净流入量[亿元]	-5.58	-4.97	3.70	0.59
投资性现金净流入量[亿元]	-10.09	-3.33	-4.74	0.28
资产负债率[%]	75.89	73.80	65.89	68.23
权益资本与刚性债务比率[%]	41.02	45.50	78.72	75.93
流动比率[%]	110.41	110.66	113.66	103.88
现金比率[%]	31.51	26.86	26.55	21.68
利息保障倍数[倍]	1.11	2.56	5.65	-
担保比率[%]	-	-	-	-
营业周期[天]	161.56	178.93	185.11	-
毛利率[%]	11.92	13.88	15.03	13.95
营业利润率[%]	0.32	3.68	5.78	7.02
总资产报酬率[%]	1.48	3.85	5.54	-
净资产收益率[%]	1.70	9.03	13.78	-
净资产收益率*[%]	1.70	9.03	13.79	-
营业收入现金率[%]	53.84	56.42	43.76	38.54
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-10.97	-8.49	5.88	-
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-22.88	-9.93	-1.22	-
EBITDA/利息支出[倍]	4.10	5.30	9.88	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.10	0.14	0.19	-

注：表中数据依据震裕科技经审计的 2023~2025 年度及未经审计的 2026 年上半年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款及合同资产余额+期末应收账款及合同资产余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]
上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。
刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务
EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务。

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。

本评级机构个体信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
aaa 级	在不考虑外部支持下，发行人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 级	在不考虑外部支持下，发行人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 级	在不考虑外部支持下，发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb 级	在不考虑外部支持下，发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb 级	在不考虑外部支持下，发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b 级	在不考虑外部支持下，发行人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 级	在不考虑外部支持下，发行人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 级	在不考虑外部支持下，发行人基本不能保证偿还债务。
c 级	在不考虑外部支持下，发行人不能偿还债务。

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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2023 年 4 月 21 日	AA+/稳定	黄蔚飞、刘睿杰	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（装备制造行业） FM-GS015（2022.12）	报告链接
	前次评级	2026 年 1 月 30 日	AA+/稳定	黄蔚飞、沈颀	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法与模型（装备制造行业） FM-GS015（2025.5）	报告链接
	本次评级	2026 年 10 月 16 日	AA+/稳定	李逸然、黄蔚飞		--
债项评级 (债券转 02)	历史首次评级/前次评级	2026 年 1 月 30 日	AA+	黄蔚飞、沈颀	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法与模型（装备制造行业） FM-GS015（2025.5）	报告链接
	本次评级	2026 年 10 月 16 日	AA+	李逸然、黄蔚飞		--

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。