中证鹏元
CSCI Pengyuan

圣晖系统集成集团股份有限公司2026年向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

中鹏信评【2026】第Z【396】号01

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

圣晖系统集成集团股份有限公司2026年向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果

主体信用等级	AA-
评级展望	稳定
债券信用等级	AA-
评级日期	2026-04-16

评级观点

本次等级的评定是考虑到圣晖系统集成集团股份有限公司（以下“圣晖集成”或“公司”，股票代码“603163.SH”）是洁净室工程整体解决方案一站式服务商，具备系统集成完整的全产业链能力，净化工程可达行业最高标准，其中高端洁净室项目经验较丰富，近年受益于下游行业扩产需求增加，公司境内外业务呈扩张趋势。但同时中证鹏元也关注到，受行业价格竞争激烈影响，公司 IC 半导体行业销售额存在波动，主业盈利能力有所弱化，所服务的下游行业及客户集中度较高，业绩易受单一大客户影响而产生波动，同时存在一定工程款回收滞后和坏账风险，此外，公司施工项目存在一定工程安全风险等不利因素。

债券概况

发行规模：不超过 5.50 亿元（含）

发行期限：6 年

偿还方式：每年付息一次，到期归还未转股的可转换公司债券本金并支付最后一年利息

发行目的：用于高科技产业专项工程建设项目

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025	2024	2023
总资产	23.60	19.53	19.04
归母所有者权益	11.68	11.10	10.82
总债务	0.50	0.28	0.04
营业收入	29.89	20.08	20.09
净利润	1.60	1.17	1.40
经营活动现金流净额	1.44	-0.04	1.34
净债务/EBITDA	-2.74	-3.68	-3.77
EBITDA 利息保障倍数	63.30	81.77	136.08
总债务/总资本	4.00%	2.41%	0.36%
FFO/净债务	-21.16%	-19.23%	-16.24%
EBITDA 利润率	7.01%	7.75%	9.22%
总资产回报率	9.86%	8.07%	9.89%
速动比率	1.97	2.29	2.28
现金短期债务比	14.70	24.91	432.91
销售毛利率	10.25%	12.59%	13.44%
资产负债率	49.60%	42.32%	42.76%

注：2023-2024-2025 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，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：毕柳
bil@cspengyuan.com

项目组成员：洪烨
hongy@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **公司具备洁净室系统集成完整的全产业链能力，净化工程可达行业最高标准。**公司是洁净室工程整体解决方案一站式服务商，具有 ISO Class1 级别洁净室施工能力和经验，业务涵盖洁净室厂房建造规划、设计建议、设备配置、工程施工、工程管理及维护服务等相关服务，客户覆盖电子、医药生物、精细化工、食品等领域。近年受益于下游行业扩产需求增加，公司境内外业务呈扩张趋势，2023-2025 年营业收入和净利润年均复合增速分别为 21.97%和 6.88%。
- **公司高端洁净室项目经验较丰富，在手订单储备对未来收入有一定支撑。**公司专注于先进制造业的洁净室系统集成工程，累计实施洁净室相关工程超 500 项，百级及以上洁净室工程近百项。截至 2025 年末，公司在手订单为 25.38 亿元（未税，下同），其中 IC 半导体行业在手订单 20.46 亿元，可对短期收入形成一定支撑。

关注

- **IC 半导体行业销售额存在波动，主营业务毛利率持续下滑。**近年公司收入结构中占比最高的 IC 半导体行业销售额存在一定波动，其中 2024 年同比小幅下滑，IC 半导体行业面临较为激烈的竞争。同时，受行业价格竞争激烈影响，2025 年公司主营业务综合毛利率 10.21%，主业盈利能力边际弱化。需关注公司新签订单利润空间变化趋势。
- **下游行业及客户集中度较高，业绩易受单一大客户影响而产生波动，同时存在一定项目回款滞后和坏账风险。**公司主要服务于 IC 半导体、精密制造及光电行业客户，下游行业及客户集中度较高，客户主要分布于境内的华东和华南地区，以及境外东南亚地区，2025 年前五大客户收入占比波动上升至 52.62%，其中第一、二大客户收入占比约为 20%和 15%，收入受单一大客户的大工案影响较大。近年公司应收账款和合同资产随业务规模扩张持续增加，前五大应收账款和合同资产占比为 40.69%，款项较为集中，2025 年因坏账计提发生信用减值损失增加至 0.12 亿元。考虑到公司下游客户多为民营企业，需持续关注项目后续结算进度及业务回款情况。
- **施工项目存在一定工程安全风险。**公司所服务的行业的工程施工难度较大，工期紧，技术要求高，施工环境复杂，存在一定的危险性，如果防护不当或者在技术上、操作上出现意外，可能造成人员伤亡及财产损失，存在发生安全事故的可能性。此外，公司施工过程还存在一定原材料价格波动、工程成本波动、工程分包、工程质量、工程延期及误工等风险。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为公司深耕洁净室系统集成行业多年，近年受益于下游行业高景气和资本开支需求增加，业务规模扩张，在手订单可对公司短期收入形成一定支撑。

同业比较（单位：亿元）

指标	柏诚股份	亚翔集成	公司
总资产	56.60	40.40	19.53
营业收入	52.44	53.81	20.08
净利润	2.12	6.34	1.17
销售毛利率	10.00%	13.55%	12.59%
资产负债率	49.11%	54.20%	42.32%

注：（1）柏诚股份为柏诚系统科技股份有限公司（股票代码“601133.SH”）的简称、亚翔集成为亚翔系统集成科技（苏州）股份有限公司（股票代码“603929.SH”）的简称；（2）以上各指标均为 2024 年度/2024 年末数据
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

园林工程及装饰安装施工企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2026V1.0
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	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	中
	经营状况	4/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		4/7	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					**aa-**
外部特殊支持					**0**
主体信用等级					**AA-**

注：各指标得分越高，表示表现越好。

一、 发行主体概况

公司成立于2003年9月，原名为圣晖工程技术（苏州）有限公司（以下简称“圣晖有限”），初始注册资本为45万美元，控股股东Sheng Huei International CO.Ltd（以下简称“圣晖国际”）持有公司100%股权，后经历次增资，截至2018年1月，公司注册资本增至903万美元。2018年7月，圣晖国际分别将其持有的圣晖有限10.83%和2.51%股权转让至苏州嵩辉企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“苏州嵩辉”）、苏州圣展企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“苏州圣展”）[1]，公司性质由外商独资有限公司变更为中外合资有限公司。2019年6月，圣晖有限召开董事会，同意圣晖有限整体变更为股份公司，2019年7月，公司完成工商变更登记，公司名称变更为现名。2022年10月，公司于上海交易所主板上市，股票代码为“603163.SH”，截至2025年末，公司注册资本1.00亿元，无股权质押情况，控股股东圣晖国际直接持有公司65.00%股权，无实际控制人[2]。

公司是洁净室工程整体解决方案一站式服务商，业务涵盖洁净室厂房建造规划、设计建议、设备配置、工程施工、工程管理及维护服务等相关服务，客户覆盖电子、医药生物、精细化工、食品等领域。公司具备机电工程施工总承包一级资质和建筑机电安装工程专业承包一级资质，具备IC 半导体和光电面板全生产流程洁净室施工设计施工能力和项目经验。公司重要子公司为Sheng Huei Engineering Technology Company Limited （以下简称“越南圣晖”），主要承接越南地区的洁净室工程项目，2025年末总资产和净资产分别为4.26亿元和1.85亿元，2025年实现营业收入和净利润分别为6.38亿元和0.54亿元。

二、 本期债券概况及募集资金用途

债券名称：圣晖系统集成集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券（本文简称“本期债券”）；

发行规模：不超过5.50亿元（含）；

债券期限和利率：期限为自发行之日起六年，票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，由公司股东会授权董事会（或董事会授权人士）在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定；

还本付息方式：每年付息一次，到期归还未转股的可转换公司债券本金并支付最后一年利息；

转股期限：转股期限自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止；

[1] 苏州嵩辉及苏州圣展均系公司员工持股平台。
[2] 圣晖国际唯一股东为圣晖工程科技股份有限公司（台湾）（以下简称“台湾圣晖”），台湾圣晖为中国台湾地区上柜公司（5536.TWO），报告期内股权结构稳定且较为分散，任何单一股东及其关联方无法控制台湾圣晖股东会或董事会。台湾圣晖已建立了现代法人治理结构，经理人主要是市场化招聘的人员，通过董事会聘任或者解聘，按照相关规则行使其职责，无法对台湾圣晖形成控制，因此，公司无实际控制人。

转股价格的确定及其调整：初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司 A 股股票交易均价，具体初始转股价格由公司股东会授权董事会（或董事会授权人士）在发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定。在本次发行之后，若公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派送现金股利等情况，公司将进行转股价格的调整；

转股价格的向下修正条款：在本期债券存续期间，当公司 A 股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，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东会审议表决。修正后的转股价格应不低于该次股东会召开日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价和前一个交易日公司 A 股股票交易均价；

赎回条款：1、到期赎回条款。在本期债券期满后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由公司股东会授权董事会（或董事会授权人士）在本次发行前根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。2、有条件赎回条款。在本期债券转股期内，如果公司 A 股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或本期债券未转股余额不足人民币 3,000 万元时，公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的本期债券。

回售条款：1、有条件回售条款。本期债券最后两个计息年度，如果公司 A 股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，本期债券持有人有权将其持有的本期债券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、附加回售条款。若本期债券募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺相比出现重大变化，且根据中国证监会或上海证券交易所的相关规定被视作改变募集资金用途或被认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售其持有的全部或部分本期债券的权利。本期债券持有人在满足回售条件后，可以在回售申报期内进行回售，在该次回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

募集资金用途：本期债券拟募集资金总额为5.50亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于高科技产业专项工程建设项目（以下简称“募投项目”），包含多个子项目，投向明细如下：

表1 本期债券募集资金投向明细（单位：亿元）

项目名称	建设地点	项目总投资	募集资金使用规模	占项目总投资比例
543/250100026/洁净机电工程	广东	3.84	1.10	28.61%
331/250200031/无尘室工程	福建	2.20	0.60	27.21%
298/250400039/机电包	安徽	1.26	0.95	75.39%
019/T251200002/机电工程	泰国	4.03	2.85	70.65%
合计	**-**	**11.34**	**5.50**	**48.49%**

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

募投项目建设内容、启动时间及预计交付时间详见下表，总投资合计11.34亿元，截至2026年1月30日累计已投资3.61亿元，其中543/250100026/洁净机电工程、331/250200031/无尘室工程、298/250400039/机电包和019/T251200002/机电工程分别已投资2.30亿元、1.12亿元、0.19亿元、10.22万元。

表2 募投项目建设内容及实施期

项目名称	建设内容	启动时间	预计交付时间
543/250100026/洁净机电工程	实验区安装工程、教学宿舍区机电工程、楼宇自控工程、PLC群控工程、AV工程、静电除尘及相关供应分包、BIM技术应用等	2025.4	2026.6
331/250200031/无尘室工程	内装工程、电力工程、空调风管工程、空调水管工程、制程排气工程、二次配工程、设备基座工程、FMCS工程、BIM应用等	2025.2	2026.8
298/250400039/机电包	162K机台机电包二次配工程	2025.5	2026.12
019/T251200002/机电工程	内装工程、暖通工程、制程废气工程、制程气体工程、制程水工程、中央供药工程、二次消防工程、电气工程、控制工程等	2025.12	2027.3

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

根据公司提供的头豹信息科技南京有限公司出具的《圣晖系统集成集团股份有限公司高科技产业专项工程建设项目可行性研究报告》（以下简称“可行性研究报告”），本期债券募投项目预计可实现收入11.77亿元，预计毛利率为10.93%。需要注意的是，公司所服务的行业工程施工难度较大、工期紧、技术要求高、施工环境复杂，存在项目进度不达预期和安全事故风险。此外，工程项目实际发生成本受设备和材料的采购价格、劳动力价格、合同实际工期等因素影响，如有非预期的波动可能会影响募投项目的盈利能力。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2025年经济顶压前行，稳中有进，但内需仍然不足；2026年是“十五五”开局之年，坚持内需主导和创新驱动

面对复杂严峻的内外部环境，2025年宏观政策积极有为，政策组合拳效果显现，经济向新向优、稳中有进，总量超140万亿元，实际GDP同比增长5.0%，持平2024年同期水平。国内有效需求不足，结构分化，各项促消费、扩内需政策落地显效，社零增速平稳。出口多元化战略对冲关税影响，叠加中美贸易缓和，出口仍维持较高景气。新动能在积聚，装备制造业和高技术制造业增势强劲。但房地产还在下降通道，固定资产投资增速尚待企稳，价格水平虽有改善但仍处低位。2026年是“十五五”开局之年，全球秩序加速重构，内外部环境形势严峻，我国经济转型将继续推进，加快建设现代化产业体系，做大做强内循环，全面促消费和稳投资，维护价格水平温和上涨，经济增长更加追求质量。宏观政策将积极发力，强化逆周期和跨周期调节。财政政策保持必要扩张力度，充分发挥专项债、特别国债和新型政策

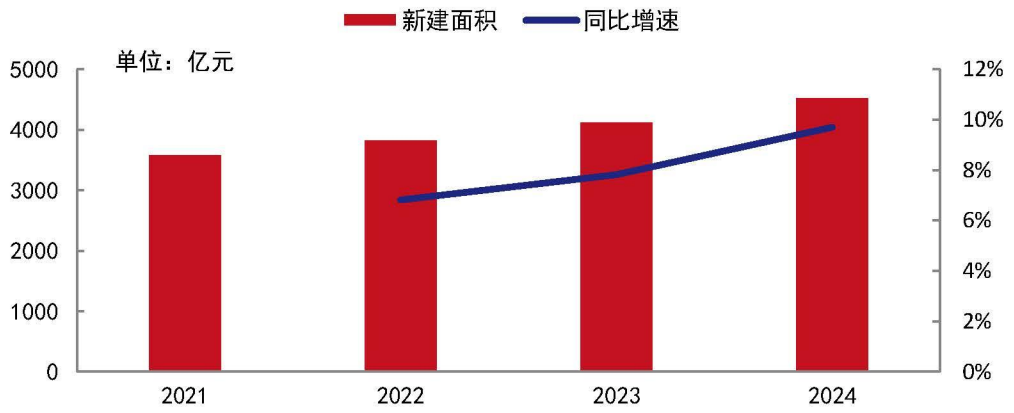
性金融工具的杠杆作用；货币政策适度宽松，灵活把握降准降息的节奏和力度，强化结构性政策工具的靶向作用。加快构建房地产发展新模式，供需两端协同发力，着力稳定房地产市场。积极发展新质生产力，推动产业升级。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，推动落后产能有序退出，促进供需平衡。

行业环境

近年我国洁净室行业发展态势较好，低端市场竞争激烈，高端市场存在一定技术壁垒

洁净室工程系先进制造业的基础工程，近年我国洁净室行业市场规模和新建面积持续增长，发展态势较好。2024年我国洁净室行业市场规模为2,868亿元，同比增长24.49%，2022-2024年年均复合增长率达15.68%。根据智研咨询数据，2026年我国洁净室市场规模有望达到3,586.5亿元，2022-2026年实现13.7%的年均复合增长率。2024年我国洁净室工程新建面积约为4,520万平米，行业呈较快发展趋势。

图1 我国洁净室工程新建面积不断扩大



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

根据业主的不同需求，可将洁净室工程市场大致分为低、中和高端市场。在低端洁净室工程市场，业主对洁净室的技术要求不高，大量企业以价格战参与竞争，导致利润率较低，且企业技术水平有限，缺乏综合服务能力。中端洁净室工程市场，企业多数尚不具备在洁净室工程领域提供系统解决方案的能力，主要专注于某一地域或某一下游市场。高端洁净室工程市场，企业竞争力主要体现在方案创新、技术水平、工程整合能力、客户工艺与工程界面的解决能力、运营维护等方面，存在一定技术壁垒，因而在高端洁净室工程市场的需求方不以价格为主导、而以洁净室的综合价值为主要衡量指标，促使洁净室工程行业内企业向以价值为竞争导向转变。

竞争格局方面，集成电路洁净室工程设计方面领先企业是信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司；显示器面板生产线洁净室设计领先的是中国电子工程设计院有限公司，中国电子系统工程第二建设有限公司、中国电子系统工程第四建设有限公司在工程实施方面具有较强的优势和丰富的经验；公司、亚翔集成、柏诚股份以及江西汉唐系统集成有限公司起步较早，服务于众多电子企业，因此

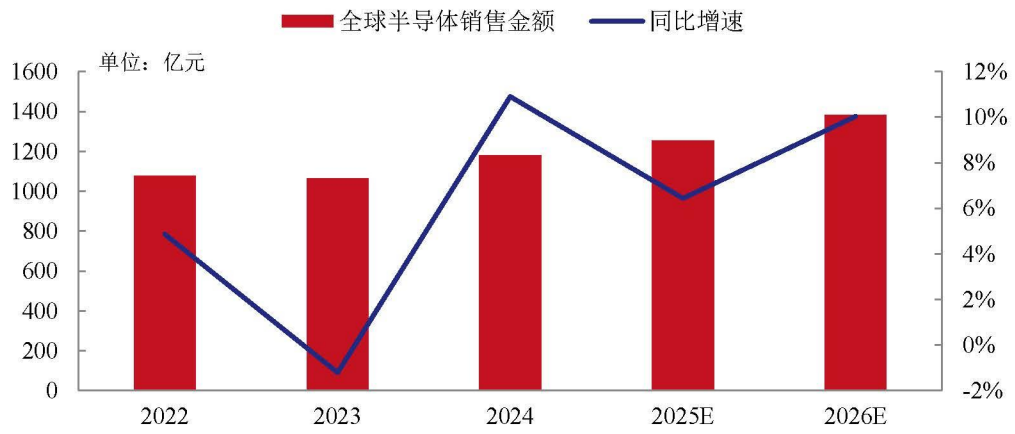
在技术积累和现场施工经验方面比较突出。新纶新材是洁净室行业覆盖上下游业务领域的行业综合服务商，以新材料为主，迄今已构筑起先进材料、洁净工程与超净产品、材料衍生智造三大产业方向。

下游半导体产业高景气、医疗新基建等的推进为洁净室行业发展开辟空间

电子信息产业中的IC半导体、光电面板等行业目前为洁净室工程行业最主要的下游行业。2022年以来全球半导体设备销售金额及同比增速呈上升趋势，半导体产业资本开支需求增加。根据国际半导体产业协会（SEMI） 2025年12月发布的预测数据，2025年全球半导体设备销售金额将达到1,330亿美元，同比增长13.6%。中国是全球规模最大的半导体市场，是全球半导体产业增长最快的地区。根据美国半导体行业协会（SIA）数据，2025年中国半导体产业销售额预计将超过1.45万亿元，占全球总额约三成，经历2022-2023年行业调整期，2024-2025年均实现超过10%的同比增速。

面对市场需求的快速增长，我国半导体行业存在供给能力不足的问题。据IC Insights、摩根史丹利等多家机构测算，2023-2025年我国集成电路自给率为20%-22%，而对于车规级等高端芯片的自给率则处于更低水平。随着半导体产业持续高景气，洁净室行业将迎来较大发展空间。

图2 近年全球半导体销售额及增速呈上升趋势



资料来源：SEMI，中证鹏元整理

医疗行业是洁净室工程下游的重要组成部分。制药方面，近年我国出台的《关于全面深化药品医疗器械监管改革促进医药产业高质量发展的意见》、《支持创新药高质量发展的若干措施》等政策，推动生物医药制度体系不断完善、研发能力持续提升，医药行业发展势头向好。我国医疗净化工程应用领域以医院为主，近年随着经济发展及医疗需求提升，医疗净化工程市场不断渗透，市场空间快速发展。近年国家多项政策强调加强医疗资源建设，在医疗卫生服务体系完善方面设定了更加具体的目标，并推出包括千县工程、县域医联体等县医院综合能力提升计划，推动医疗资源扩容和区域均衡布局。未来随着医疗投入和资源不断下沉，县级及以下的医院和医疗机构也将逐步成为加大建设的重点方向，国内医疗新基建的持续时间和实施范围将进一步扩大，医疗净化工程面临较好的发展机遇。

洁净室工程上游行业包括建筑材料、五金、消防设备、空调、空气净化过滤设备、机电设备、照明

设备等行业，主要是洁净室工程建造所需的工程材料、设备，对工程的进程和造价有直接的影响，上游材料或设备价格大幅波动将对行业盈利水平产生不利影响。

四、 经营与竞争

公司是洁净室工程整体解决方案一站式服务商，业务涵盖洁净室厂房建造规划、设计建议、设备配置、工程施工、工程管理及维护服务等相关服务，客户覆盖电子、医药生物、精细化工、食品等领域，具备IC 半导体和光电面板全生产流程洁净室施工设计施工能力和项目经验，具有 ISO Class1 级别[3]洁净室施工能力和经验。公司收入主要来源于洁净室工程，近年公司营业收入规模呈增长趋势，毛利率水平受行业价格竞争激烈影响持续下滑，业务获利能力一般。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2025 年			2024 年			2023 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
洁净室工程	**19.54**	**65.38%**	**9.19%**	**12.61**	**62.80%**	**12.41%**	**17.18**	**85.53%**	**12.86%**
其中：系统集成	16.89	56.52%	7.91%	9.73	48.44%	12.13%	15.17	75.51%	12.68%
二次配工程	2.65	8.87%	17.36%	2.88	14.36%	13.33%	2.01	10.02%	14.21%
其他机电安装工程	**9.67**	**32.39%**	**11.67%**	**7.10**	**35.36%**	**12.44%**	**2.76**	**13.75%**	**15.98%**
设备销售	**0.64**	**2.14%**	**19.37%**	**0.34**	**1.71%**	**17.80%**	**0.12**	**0.58%**	**19.42%**
其他业务收入	**0.03**	**0.10%**	**54.44%**	**0.03**	**0.14%**	**68.76%**	**0.03**	**0.14%**	**96.01%**
合计	29.89	100.00%	10.25%	20.08	100.00%	12.59%	20.09	100.00%	13.44%

注：（1）洁净室系统集成工程是指在厂房投入使用前的洁净室系统相关设计、施工工程，包括洁净室直接相关的系统（如空气处理系统、水处理系统、气流风路系统、空气分子污染物控制系统、静电控制系统等）和洁净室支持系统工程（如管路系统、电力系统、消防安全系统等）。

（2）工艺二次配工程是指在洁净室投入运转后，在对原有洁净室区域的洁净度、空气分子污染程度、微振动、温度、湿度、气压、静电等指标影响最小的情况下，为新接入设备和生产线做二次洁净室配套（如电力系统、水处理系统，气流风路系统等）工程。二次配工程的设计、施工精细度和施工容错度较低。

（3）其他机电安装工程指非洁净室相关的厂房和办公楼等的机电工程。

资料来源：公司 2023-2025 年年报，中证鹏元整理

公司主要服务于IC半导体、精密制造及光电行业客户，客户主要分布于境内的华东和华南地区，以及境外的东南亚地区，境外业务存在一定汇率波动风险，目前公司在手订单规模较大，可对短期收入形成一定支撑，但下游行业及客户集中度较高，业绩易受单一大客户影响而产生波动

公司近二十年来一直从事先进制造业的洁净室系统集成整合工程，目前已具备“工程施工设计+采购+施工+维护”EPCO 的能力，累计实施洁净室相关工程超500项，百级及以上洁净室工程近百项，具备机电工程施工总承包一级资质、建筑机电安装工程专业承包一级资质、建筑工程施工总承包二级资质、电子与智能化工程专业承包二级资质、建筑装修装饰工程专业承包二级资质、消防设施工程专业承包二

[3] 空气中颗粒物数量的多少是衡量洁净室内洁净度的主要指标之一。洁净度以某些粒径大小的颗粒在每 1 立方米的颗粒数为衡量标准，洁净度等级越高，空气中污染物浓度越低，洁净等级由低到高分布于 ISO Class9-ISO Class1。

级资质、环保工程专业承包二级资质等资质。

近年公司专注于高端电子行业的洁净室工程服务，所从事的工程业务具有系统庞大复杂、洁净等级高、建筑面积大、工程资金占用量大、下游客户对工程质量及工期要求严苛等特点。从下游客户所属的行业来看，近年来公司主要服务于IC半导体、精密制造及光电行业客户，行业集中度较高。其中IC半导体领域面临较为激烈的市场竞争，该板块销售收入存在一定波动，2024年同比小幅下滑，2025年恢复增长。截至2025年末，公司在手订单为25.38亿元，其中IC半导体行业在手订单20.46亿元（其中第一、二大订单占在手订单总额比重约为33%）、精密制造行业在手订单3.69亿元、光电及其他行业在手订单为1.23亿元，订单转化周期为1-2年，可对公司短期收入形成一定支撑，但同时需关注单一大客户、大工案对公司未来收入的影响。

表4 公司主营业务收入按下游行业分类情况（单位：亿元）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
IC 半导体行业	17.84	59.74%	11.94	59.54%	13.46	67.09%
精密制造行业	10.13	33.94%	6.20	30.93%	4.81	23.96%
光电行业	0.45	1.52%	0.92	4.61%	1.01	5.05%
其他行业	1.43	4.80%	0.99	4.92%	0.78	3.89%
合计	**29.86**	**100.00%**	**20.05**	**100.00%**	**20.06**	**100.00%**

资料来源：公司 2023-2025 年报，中证鹏元整理

从地区分布来看，境内地区是公司主要收入来源，客户主要集中在下游行业分布较广的华东和华南地区，境外则主要来自越南和泰国等地区。近年境外收入及占比持续较快提升，主要系国内客户受地缘政治冲突、贸易摩擦等影响在境外设厂增加所致。2023-2025年，公司分别发生汇兑收益115.14万元、499.78万元和988.73万元，需关注汇率波动对公司盈利水平的影响。

表5 公司主营业务收入按地区分布情况（单位：亿元）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境内地区	**17.32**	**58.01%**	**13.28**	**66.22%**	**15.70**	**78.27%**
其中：华东地区	7.49	25.08%	7.21	35.96%	8.01	39.95%
华南地区	7.65	25.61%	4.13	20.59%	3.18	15.88%
其他地区	2.18	7.32%	1.94	9.67%	4.51	22.44%
境外地区	**12.54**	**41.99%**	**6.77**	**33.78%**	**4.36**	**21.73%**
其中：越南	6.55	21.92%	3.61	17.99%	3.01	15.02%
印尼	1.14	3.82%	0.57	2.84%	0.14	0.69%
泰国	4.63	15.50%	1.77	8.84%	1.11	5.55%
其他地区	0.22	0.75%	0.82	4.11%	0.09	0.47%
合计	**29.86**	**100.00%**	**20.05**	**100.00%**	**20.06**	**100.00%**

资料来源：公司 2023-2025 年年报，中证鹏元整理

销售模式方面，公司洁净室工程客户主要为半导体、电子等行业的大型企业。公司营销人员通过现有客户的持续服务、现有客户推荐新客户、搜索市场信息等方式获取客户资源，与客户进行接洽工作。公司主要通过邀请招标、商务谈判、客户招标等方式接洽客户，客户粘性较高。中标后，公司与客户（业主、发包方）签订《工程施工合同》或《工程承包合同》，公司根据客户需求进行项目建设，受合同类型差异影响各项目建设内容有所不同，实际操作中公司根据项目情况与各承包方签订《工程分包合同》，公司在施工过程中对各系统的各承包单位进行集中统筹、组织协调、监督指导和统一管理。

结算方面，一般而言，公司与客户在合同中约定按照进度收取工程款并给予一定信用期，即签订工程承包合同后至开工进场前收取合同总金额的0%-30%的预收账款，开工进场至工程完工按工程进度收取至合同总金额的70%-90%，工程完工至竣工验收决算收取至合同总金额的90%-100%[4]，工程竣工验收至工程质保期满收取至合同总金额的100%。洁净室工程项目需公司支付合同金额0%-10%的工程质量保证金或履约保函，主要是从工程款中直接扣除，待项目竣工或质保期满后收回。根据客户的信用情况不同，公司一般给予30-120天信用期。对大客户亦按照合同约定执行，没有延长账期的措施。

受工程合同具有单项合同金额较大特点影响，公司客户集中度相对较高，2025年第一、二大客户收入占比分别约为20%和15%，对公司收入影响较大，需关注公司主要客户扩产需求波动、业务回款及新客户的拓展情况。

表6 公司 2023-2025 年前五大客户情况（单位：亿元、%）

年度	客户名称	业务类别	销售收入	占年度销售总额比重
2025 年	客户 A	洁净室工程-系统集成	5.92	19.81
	客户 B	洁净室工程-系统集成	4.38	14.66
	客户 C	洁净室工程、设备销售	2.41	8.06
	客户 D	其他机电安装工程	1.58	5.30
	客户 E	洁净室工程	1.43	4.79
	合计		**15.72**	**52.62**
2024 年	客户 F	其他机电安装工程	2.04	10.15
	客户 G	其他机电安装工程	1.78	8.86
	客户 B	洁净室工程-系统集成	1.48	7.37
	客户 H	洁净室工程	1.37	6.84
	客户 I	洁净室工程-系统集成	0.98	4.89
	合计		**7.65**	**38.11**
2023 年	客户 H	洁净室工程	3.06	15.24
	客户 I	洁净室工程-系统集成	2.57	12.78
	客户 J	洁净室工程-系统集成	1.31	6.51
	客户 G	其他机电安装工程	1.08	5.37

[4] 竣工验收付款到 100%的情形主要包括：（1）部分合同金额较小的工案未设质保期，竣工验收后付款到 100%。（2）部分长期合作客户采用月结方式付款，未设质保期。

	客户 K	洁净室工程-系统集成	0.87	4.35
	合计		**8.89**	**44.26**

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2025年末，公司在手订单规模较大，项目数量较多，且下游客户多为民营企业，需持续关注公司项目后续结算进度及业务回款情况。近年公司新签合同数量和金额均持续增长，下游行业仍以IC半导体为主。2025年半导体新签合同金额同比大幅增长，未来收入有一定保障。

表7 2023-2025年公司新签合同数量及金额情况（单位：个、亿元）

项目	2025年		2024年		2023年	
	新签合同数量	新签合同金额	新签合同数量	新签合同金额	新签合同数量	新签合同金额
合计	**815**	**38.31**	**742**	**23.94**	**553**	**21.42**

注：合同金额均为不含税金额。
资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司采购内容主要为洁净室工程所需工程物资和工程发包，整体采购体量较大，不存在依赖少数供应商情况，存在一定原材料价格波动、工程成本波动、工程质量、工程延期及误工、工程安全等风险

公司主要采购内容为洁净室工程所需工程物资和工程发包。工程物资方面，公司根据与业主或发包方签订的工程承包合同约定内容进行施工物资采购，采购物品种类繁多，主要包括工程材料和设备两大类，具体包括电线电缆、库板、天花板、配电盘及配件、空调相关设备、自控系统、FFU、高架地板、阀门、钢管、灯具等材料。公司采购计划以项目为单位，基于项目成本预算以及项目执行进度要求而编制。专案负责人根据项目进度、项目物资投入计划、定制物料的加工时间要求等对各类物料的采购期间做了明确规定，采购原材料价格公开透明，随市场价格波动，不存在依赖少数供应商情况。公司面临一定原材料价格波动、工程成本波动、工程质量、工程延期及误工、工程安全等风险。

工程发包方面，发包内容主要包括配管工程、配电工程、风管工程、库板工程、给排水工程、消防工程等。公司依照相关法律法规的规定以及与业主签订的工程施工合同，在洁净室工程项目实施阶段根据具体洁净室工程项目情况，将所承接的洁净室施工任务项目对外进行发包作业。需关注的是，公司所服务的行业的工程施工难度较大、工期紧、技术要求高、施工环境复杂、存在一定的危险性，如果防护不当或者在技术上、操作上出现意外，可能造成人员伤亡及财产损失，存在发生安全事故的可能性。

采购结算方面，供应商一般给予公司一定的信用政策，公司严格按照信用政策执行付款，一般在确认应付及收到发票后1-2个月内实际付款。具体分类来看，公司在进行材料和设备采购时通过合同与供应商约定付款节点，通常情况下货到后支付80%-100%，业主验收工程项目后再支付0%-20%，此外，采购设备时一般会保留质保金，在工程项目验收合格两年之后支付，通常是设备金额的5%；公司在进行工程分包时一般80%分包工程款为依据工程进度按月支付，工程完工后付款0%-5%，业主验收后再付款10%-15%，同时保留0%-10%作为工程保证金（期限两年），待保固期限届满后支付。

表8 公司 2023-2025 年前五大供应商情况（单位：亿元、%）

年度	供应商名称	采购商品名称	采购金额	占当期采购额比例
2025 年	供应商 A	机电整改工程、机桩、建筑、结构工程、土建整改工程等	0.89	3.54
	供应商 B	常规机电包	0.81	3.22
	供应商 C	不锈钢风管、镀锌螺旋风管等	0.70	2.77
	供应商 D	钢结构工程等	0.59	2.36
	供应商 E	电线电缆等	0.56	2.22
	合计		**3.56**	**14.11**
2024 年	供应商 A	机电整改工程、机桩、建筑、结构工程、土建整改工程等	0.96	5.68
	供应商 F	电线电缆等	0.36	2.13
	供应商 G	电气材料设备、风管、电力及消防修改工程等	0.29	1.72
	供应商 H	镀锌钢管、镀锌螺旋钢管等	0.28	1.63
	供应商 I	电线电缆等	0.26	1.51
	合计		**2.14**	**12.66**
2023 年	供应商 J	工程材料和设备	0.59	3.61
	供应商 K	厂房、内装工程等	0.35	2.13
	供应商 L	制程工程、PCW/CW/PV/HV 二次配配管工程等	0.31	1.89
	供应商 M	铝合金属高架地板等	0.25	1.51
	供应商 C	排气系统工程等	0.24	1.44
	合计		**1.73**	**10.58**

注：上述数据按同一控制下企业合并口径计算。
资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近年公司研发投入呈增长趋势，拥有专利数量较多，可为公司业务承揽和项目实施提供一定研发技术支持

洁净室系统整合工程的技术研发主要是通过整体方案设计规划，将施工方法及设备材料合理重组搭配使用后以提高整套系统的运作效率；同时根据业主产业特性的不同需求，整合建筑、净化、机电、空调、消防、仪控、配管线及工程管理等各类不同领域的专业知识，制造与提供符合客户生产需求的作业系统与生产环境。研发技术处由设计中心、造价备标中心、BIM 工作中心、项目系统整合中心组成。截至2025年末，公司共有研发人员80人，占公司员工总数的10.50%，近年研发投入呈增长趋势，为公司的业务发展提供了一定的技术支持。

表9 近年公司研发投入占营业总收入比重情况（单位：亿元）

指标名称	2025 年	2024 年	2023 年
研发投入	0.31	0.34	0.25
营业总收入	29.89	20.08	20.09
研发投入/营业总收入	1.05%	1.67%	1.25%

资料来源：公司 2023-2025 年年报，中证鹏元整理

截至 2025年末，公司拥有专利75项，其中发明专利13项，实用新型专利62项，主要围绕产品设计

方法及施工产品实物。公司针对洁净室工程项目建立了工程数据库，将多年的工程经验数据化、系统化，为公司承揽和实施工程项目提供有效的技术与数据支持。此外，公司拥有行业领先的计算流体力学分析应用技术和空气采样与分析技术，可以为客户提供事前模拟分析和事后采样分析，一定程度优化洁净室的布局、改进生产流程、降低生产成本以及改善成品良率。

五、 财务分析

财务分析基础说明

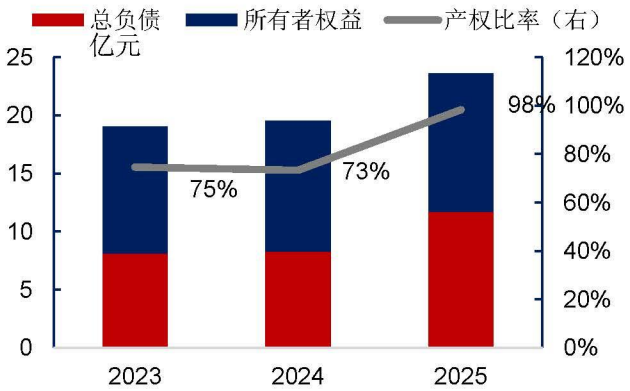
以下分析基于公司提供的经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023-2025年审计报告。

资本实力与资产质量

近年公司资产规模持续增长，资产流动性尚可，但需关注较大规模的应收账款和合同资产对公司资金的占用情况

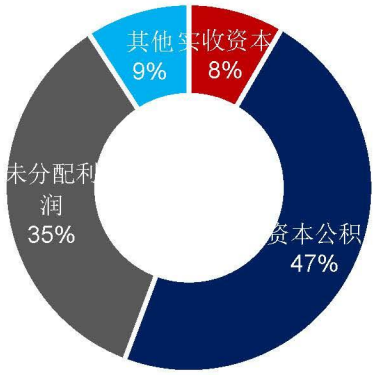
公司债务构成以经营性债务为主，受新接工案大幅增加影响，公司应付账款和合同负债增长较快，2025年末产权比率明显上升，所有者权益对负债的保障程度有所下降。期末公司银行借款金额较小，主要系公司资金需求以短期借款为主且多数于当期还款所致。公司所有者权益以资本公积和未分配利润为主，资本公积主要为发行股票形成。

图3 公司资本结构



资料来源：公司2023-2025年审计报告，中证鹏元整理

图4 2025年末公司所有者权益构成



资料来源：公司2025年审计报告，中证鹏元整理

受益于公司业务规模的扩张，近年公司资产规模持续快速增长。公司资产以流动性资产为主，受限资产规模不大，资产整体流动性尚可，与公司轻资产运营的业务模式相匹配。

截至2025年末，公司资产以货币资金、应收账款及合同资产为主，上述资产合计占总资产的比重为83.75%。近年公司货币资金规模小幅波动，2025年末因担保函保证金使用受限的金额为0.89亿元，公司可灵活使用的资金规模较大。公司应收账款为应收工程款，受公司业务扩张影响，2025年末同比增长

57.97%，账龄多为1年之内，已计提坏账准备0.37亿元。公司合同资产主要系建造合同形成的已完工未结算资产，近年持续增长主要系新承接项目已完工增加但尚未结算所致。2025年末应收账款和合同资产前五名占比合计40.69%，款项较为集中。公司与下游客户合作关系较为稳定，但较大规模的应收款项对公司营运资金形成一定占用。公司预付款项主要为预付供应商的工程款及材料设备款，账龄主要在一年以内，近年存在一定波动。

其他资产构成方面，公司固定资产主要由用途为日常办公及商业活动的房屋及建筑物构成，不存在生产所用的机器设备，其他非流动资产为应收一年以上未到期质保金，近年随质保金的陆续收回、新承接工案尚未完工和到质保期而持续下降。

表10公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2025年		2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	7.76	32.90%	5.75	29.47%	7.22	37.94%
应收账款	5.72	24.25%	3.62	18.55%	3.97	20.84%
预付款项	0.85	3.60%	1.11	5.67%	0.89	4.67%
合同资产	6.28	26.60%	5.66	28.98%	4.25	22.31%
其他流动资产	1.32	5.61%	1.22	6.22%	0.98	5.13%
流动资产合计	**22.30**	**94.48%**	**18.29**	**93.67%**	**17.91**	**94.05%**
其他权益工具投资	0.15	0.62%	0.13	0.66%	0.00	0.00%
固定资产	0.60	2.53%	0.57	2.92%	0.39	2.04%
其他非流动资产	0.21	0.89%	0.24	1.21%	0.35	1.83%
非流动资产合计	**1.30**	**5.52%**	**1.23**	**6.33%**	**1.13**	**5.95%**
资产总计	**23.60**	**100.00%**	**19.53**	**100.00%**	**19.04**	**100.00%**

资料来源：公司2023-2025年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

近年公司收入呈增长趋势，受行业价格竞争激烈影响，主业盈利能力边际弱化，随业务规模扩张增长的应收账款和增加的信用减值损失计提对公司盈利造成一定侵蚀

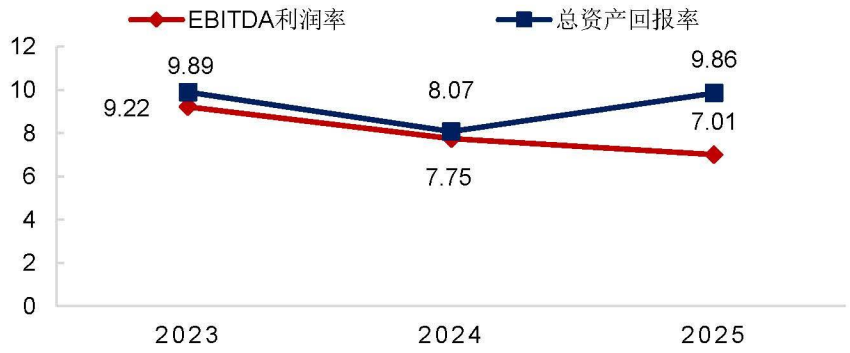
近年公司营业收入呈增长趋势，主要来自IC半导体及精密制造行业的洁净室工程业务，其中2025年全球半导体行业受5G、AI 芯片等技术升级推动，下游资本开支意愿强劲，行业需求上行，带动洁净室工程需求增加，公司订单规模增长显著，带动同期收入明显增长。截至2025年末，公司在手订单规模较大、执行工程项目数量较多，可对公司未来短期收入形成一定支撑。

受行业价格竞争激烈、大型项目客户议价能力强影响，近年公司销售毛利率持续下滑，EBITDA利润率有所下降，整体盈利水平一般。2025年受益于收入规模和利润总额增长，同期末总资产回报率同比回升。公司期间费用主要由管理费用和研发费用构成，近年规模随业务发展呈增长趋势，公司销售费用规模不大，与公司主要依靠邀标获取订单的业务特征相匹配，此外，公司目前债务融资规模较小，利息

支出规模较少，2023-2025年公司期间费用率分别为4.32%、4.58%和2.91%，其中2025年有所下降主要系营业收入增长所致。公司信用减值损失主要是应收账款坏账损失，2023-2025年分别为-386.06万元、220.78万元和-1,181.35万元，其中2025年坏账损失大幅增加主要系当期末应收账款随业务扩张而增加所致。

整体来看，公司主业盈利能力受行业激烈的价格竞争影响边际弱化，应收账款和坏账损失随业务规模扩张有所增加，对公司盈利造成一定侵蚀。考虑到行业竞争的白热化短期未见改善迹象，公司盈利能力或将持续承压，同时需关注公司业务规模扩张后应收账款回收情况。

图5 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2023-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

公司债务构成以经营性债务为主，近年随业务规模扩张呈上升趋势，总债务规模不大，偿债指标表现较好，整体偿债压力可控

公司债务构成以经营性债务为主，总债务呈增长趋势，主要为流动负债，总体规模不大。近年银行借款随业务规模扩张持续小幅增长。报告期内，公司无存续长期借款和应付债券，长期债务均为租赁负债，主要系房屋建筑物及运输设备租赁款。总体来看，公司集中兑付压力不大。

经营性债务方面，公司应付账款主要为应付工程款和保留款[5]，2025年公司承接工程项目增加，支付供应商材料设备款项随之增加。合同负债是公司与业主结算进度超过已完成工程施工进度形成的已结算尚未完工工程款，2025年末同比显著增长主要系新接工案增加所致。预计负债主要为应对工程保修期限内可能发生的质量问题而计提的相关质量费用，近年小幅增长。递延所得税负债增加主要系境外子公司可供分配股利代扣缴所得税导致的应纳税暂时性差异增加所致。

表11公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

[5] 保留款包括在业主验收无误后支付的款项（验收款或者是完工款）及一般在验收合格质保期结束后支付的质保金。

短期借款	0.46	3.94%	0.24	2.89%	0.00	0.00%
应付账款	8.48	72.45%	5.99	72.47%	6.30	77.34%
合同负债	1.23	10.51%	0.89	10.72%	0.73	9.01%
一年内到期的非流动负债	0.02	0.16%	0.02	0.29%	0.02	0.21%
流动负债合计	**11.27**	**96.26%**	**7.96**	**96.30%**	**7.86**	**96.49%**
租赁负债	0.01	0.13%	0.02	0.19%	0.02	0.26%
预计负债	0.13	1.11%	0.11	1.35%	0.11	1.39%
递延所得税负债	0.29	2.50%	0.18	2.14%	0.14	1.78%
非流动负债合计	**0.44**	**3.74%**	**0.31**	**3.70%**	**0.29**	**3.51%**
负债合计	**11.70**	**100.00%**	**8.26**	**100.00%**	**8.14**	**100.00%**
总债务	0.50	4.23%	0.28	3.37%	0.04	0.48%
其中：短期债务	0.48	96.97%	0.26	94.31%	0.02	44.84%
长期债务	0.01	3.03%	0.02	5.69%	0.02	55.16%

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告，中证鹏元整理

近年公司销售回款比率处于较高水平，经营活动现金净流入波动提升，FFO较为稳定。受对上游供应商应付款及银行借款增加影响，2025年末公司资产负债率及总债务/总资本小幅提升。得益于公司较为充裕的现金类资产，近年公司净债务为负，净债务/EBITDA和FFO/净债务及2023年和2025年经营活动现金流净额/净债务、自由现金流/净债务指标表现优秀。近年公司EBITDA利息保障倍数处于高位，EBITDA对利息支出的覆盖程度较高，近年持续下滑主要系利息支出小幅增长所致。预计本期债券成功发行后，公司债务规模将大幅增加，杠杆水平将有所提升。

表12公司偿债能力指标

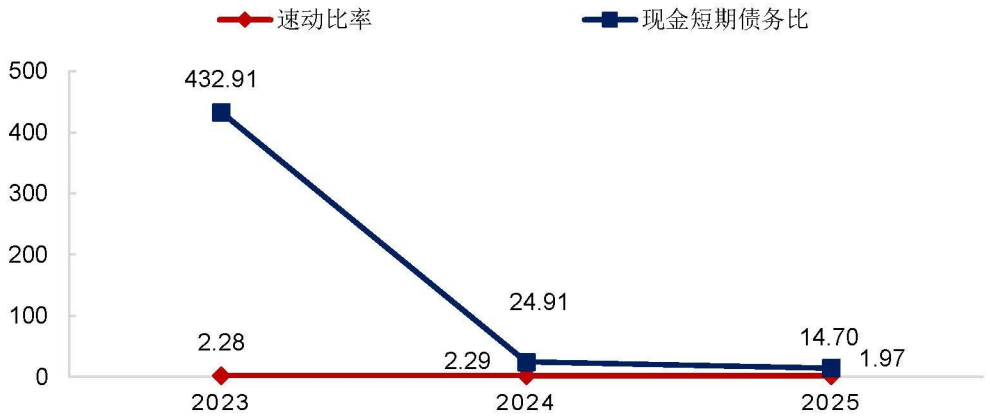
指标名称	2025 年	2024 年	2023 年
经营活动现金流净额（亿元）	1.44	-0.04	1.34
FFO（亿元）	1.21	1.10	1.13
资产负债率	49.60%	42.32%	42.76%
净债务/EBITDA	-2.74	-3.68	-3.77
EBITDA 利息保障倍数	63.30	81.77	136.08
总债务/总资本	4.00%	2.41%	0.36%
FFO/净债务	-21.16%	-19.23%	-16.24%
经营活动现金流净额/净债务	-25.13%	0.65%	-19.11%
自由现金流/净债务	-23.78%	3.17%	-16.68%

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告，中证鹏元整理

杠杆比率波动性方面，公司属于轻资产运营模式，日常经营不涉及大额资本性支出，资金需求主要来自建筑施工类企业需要垫付的工程和设备款，随着业务规模的扩张将小幅增加。2023-2024年公司购建固定资产等长期资产支付的现金主要系2023-2024年建设研发大楼和购买分公司房产投入，2025年无相关建设，支出金额较小。虽然本期债券发行将增加公司债务规模，但公司资产规模亦将随业务规模扩张有所增加，预计公司杠杆比率波动性中等。

公司系轻资产运营模式，资产构成以流动资产为主，近年拥有相对充裕的现金类资产和规模较小的短期债务，速动比率和现金短期债务比均超过1，短期偿债指标表现良好，短期偿债压力可控。截至2025年末，公司人民币银行授信总额和未使用额度分别为14.25亿元和12.41亿元，资产受限比例较低。整体来看，公司流动性指标表现较好，偿债压力可控。

图6 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2023-2025 年审计报告，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（2026年3月17日），公司本部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。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年3月30日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

在本期债券存续期内，中证鹏元将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的计划公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

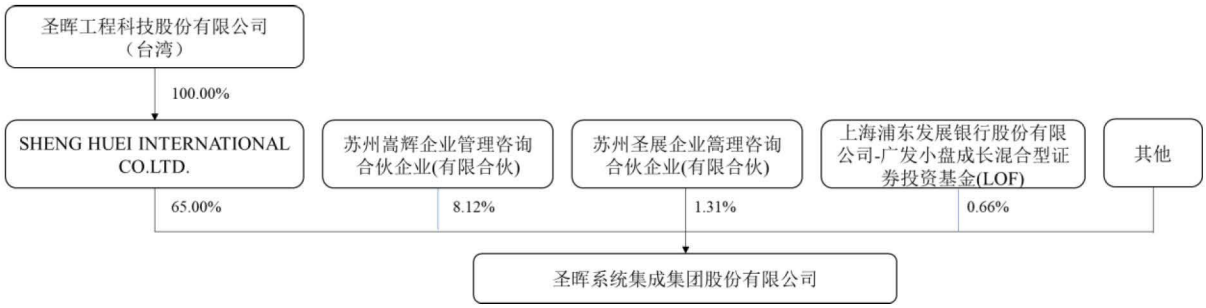
本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易场所、中国证券业协会网站和中国证监会指定的其他网站公布跟踪评级报告，本评级机构通过其它渠道发布跟踪信用评级信息的时间不先于上述指定渠道。

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）	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	7.76	5.75	7.22
应收账款	5.72	3.62	3.97
合同资产	6.28	5.66	4.25
流动资产合计	22.30	18.29	17.91
资产总计	23.60	19.53	19.04
短期借款	0.46	0.24	0.00
应付账款	8.48	5.99	6.30
合同负债	1.23	0.89	0.73
一年内到期的非流动负债	0.02	0.02	0.02
流动负债合计	11.27	7.96	7.86
长期借款	0.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00
负债合计	11.70	8.26	8.14
所有者权益	11.89	11.26	10.90
营业收入	29.89	20.08	20.09
营业利润	2.10	1.54	1.82
净利润	1.60	1.17	1.40
经营活动产生的现金流量净额	1.44	-0.04	1.34
投资活动产生的现金流量净额	0.44	-0.78	1.07
筹资活动产生的现金流量净额	-0.78	-0.57	-0.75
财务指标	**2025 年**	**2024 年**	**2023 年**
EBITDA（亿元）	2.09	1.56	1.85
FFO（亿元）	1.21	1.10	1.13
净债务（亿元）	-5.74	-5.72	-6.99
销售毛利率	10.25%	12.59%	13.44%
EBITDA 利润率	7.01%	7.75%	9.22%
总资产回报率	9.86%	8.07%	9.89%
资产负债率	49.60%	42.32%	42.76%
净债务/EBITDA	-2.74	-3.68	-3.77
EBITDA 利息保障倍数	63.30	81.77	136.08
总债务/总资本	4.00%	2.41%	0.36%
FFO/净债务	-21.16%	-19.23%	-16.24%
经营活动现金流净额/净债务	-25.13%	0.65%	-19.11%
自由现金流/净债务	-23.78%	3.17%	-16.68%
速动比率	1.97	2.29	2.28
现金短期债务比	14.70	24.91	432.91

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告，中证鹏元整理

附录二　公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三　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+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

附录四　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

中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

通讯地址：深圳市南山区深湾二路 82 号神州数码国际创新中心东塔 42 楼

T：0755-8287 2897

W：www. cspengyuan. com

统一社会信用代码

91440300192217027O

营业执照

（副 本）

名　　称　中证鹏元资信评估股份有限公司

类　　型　其他股份有限公司（非上市）

成立日期　1993年03月17日

法定代表人　张剑文

住　　所　深圳市福田区香蜜湖街道东海社区深南大道7008阳光高尔夫大厦1509

重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定，经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
3. 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告，企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

登记机关

2025 年 02 月 10 日

此复印件仅供
全国系统集成集团股份有限公司
使用
再复印无效

6-8-27

索 引 号	bm56000001/2025-00005767	分　　类	证券服务机构监管;监管对象
发布机构		发文日期	2025年05月09日
名　　称	完成2024年度备案的证券评级机构名录		
文　　号		主 题 词	

完成2024年度备案的证券评级机构名录

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	中证鹏元资信评估股份有限公司	2024年度备案	深圳市	2025-5-12

此复印件仅供圣晖系统集成集团股份有限公司使用
再复印无效

【打印】【关闭窗口】

中证鹏元资信评估股份有限公司 4403041621865

中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中证鹏元资信评估股份有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：张剑文

注册地址：深圳市福田区深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦 3 楼

编号：ZPJ 002

中国证券监督管理委员会(公章)

2018 年 12 月 21 日

此复印件仅供
圣晖系统集成集团股份有限公司 使用
再复印无效

9-8-29

6-8-30

登记基本信息

姓名	毕柳	性别	女	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030212120003	
登记类别	证券投资咨询(其他)	学历	本科	
登记日期	2012-12-21			

执业变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	登记类别	登记状态	注销登记日期
R0030212120003	2012-12-21	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	—

从业人员信息公示

6-8-31

登记基本信息

姓名	洪烨	性别	女
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030222070004
登记类别	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生
登记日期	2022-07-13		



执业变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	登记类别	登记状态	注销登记日期
R0030222070004	2022-07-13	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	—

从业人员信息公示