



苏州宇邦新型材料股份有限公司

2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0678 号

声 明

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

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 19 日

本次跟踪发行人及评级结果	苏州宇邦新型材料股份有限公司	A ⁺ /稳定
本次跟踪债项及评级结果	“宇邦转债”	A ⁺
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于苏州宇邦新型材料股份有限公司（以下简称“宇邦新材”或“公司”）与主要客户保持良好的合作关系，产销量增长带动收入规模同比提升，融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到行业景气度波动较大致使公司利润空间承压、应收账款回收情况有待关注、应收账款对资金形成较大占用、在建项目未来盈利实现情况存在不确定性等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，苏州宇邦新型材料股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，业务规模持续大幅提升，盈利能力和经营获现水平大幅增长且具有可持续性。 可能触发评级下调因素：受行业政策及供需影响，光伏行业景气度显著下行，在建及拟建项目效益远低于预期，大幅侵蚀公司利润水平；获现能力显著弱化，债务规模快速上升，财务杠杆比率显著上升，流动性压力显著加大等。	
正 面		
■ 公司与主要客户保持良好的合作关系 ■ 跟踪期内产品产销量同比提升，带动收入规模的增长 ■ 作为上市公司，具备直接融资渠道，备用流动性尚可		
关 注		
■ 加工费用大幅下滑令公司利润空间承压 ■ 光伏景气度周期性波动致使个别客户出现信用风险，应收账款回收情况有待关注 ■ 应收账款对资金形成较大占用，经营活动现金流呈持续净流出态势 ■ 在建项目未来产能释放、订单获取及盈利实现情况存在不确定性		

项目负责人：陈田田 ttchen@ccxi.com.cn
项目组成员：李洁鹭 jlli@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

宇邦新材（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	21.83	31.04	34.44	33.40
所有者权益合计（亿元）	13.81	16.24	18.21	18.55
负债合计（亿元）	8.02	14.81	16.24	14.85
总债务（亿元）	6.50	12.34	10.73	10.43
营业总收入（亿元）	20.11	27.62	32.76	6.39
净利润（亿元）	1.00	1.51	0.39	0.34
EBIT（亿元）	1.33	2.01	0.65	--
EBITDA（亿元）	1.47	2.22	0.92	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-3.39	-2.02	-3.30	-0.97
营业毛利率(%)	11.21	11.22	5.87	7.82
总资产收益率(%)	6.11	7.62	2.00	--
EBIT 利润率(%)	6.64	7.29	2.00	--
资产负债率(%)	36.74	47.69	47.15	44.46
总资本化比率(%)	31.99	43.18	37.09	35.98
总债务/EBITDA(X)	4.41	5.56	11.69	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	8.66	6.99	1.92	--
FFO/总债务(X)	0.14	0.16	0.09	--

注：1、中诚信国际根据宇邦新材提供的其经公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	主要产品	资产负债率(%)	营业总收入(亿元)	净利润(亿元)	经营活动净现金流(亿元)
高测股份	光伏切割设备	52.53	44.74	-0.44	-12.61
同享科技	光伏焊带	70.17	26.73	0.42	1.47
宇邦新材	光伏焊带	47.15	32.76	0.39	-3.30

中诚信国际认为，与同行业相比，宇邦新材竞争力及市场地位优于光伏焊带行业平均水平，订单获取易受光伏行业波动影响；财务方面，宇邦新材财务杠杆低于可比企业平均水平，经营获现能力弱于同行业可比企业，且盈利能力趋于弱化。

注：“高测股份”（688556.SH）为“青岛高测科技股份有限公司”简称；“同享科技”（839167.BJ）为“同享（苏州）电子材料科技股份有限公司”简称。

本次跟踪情况

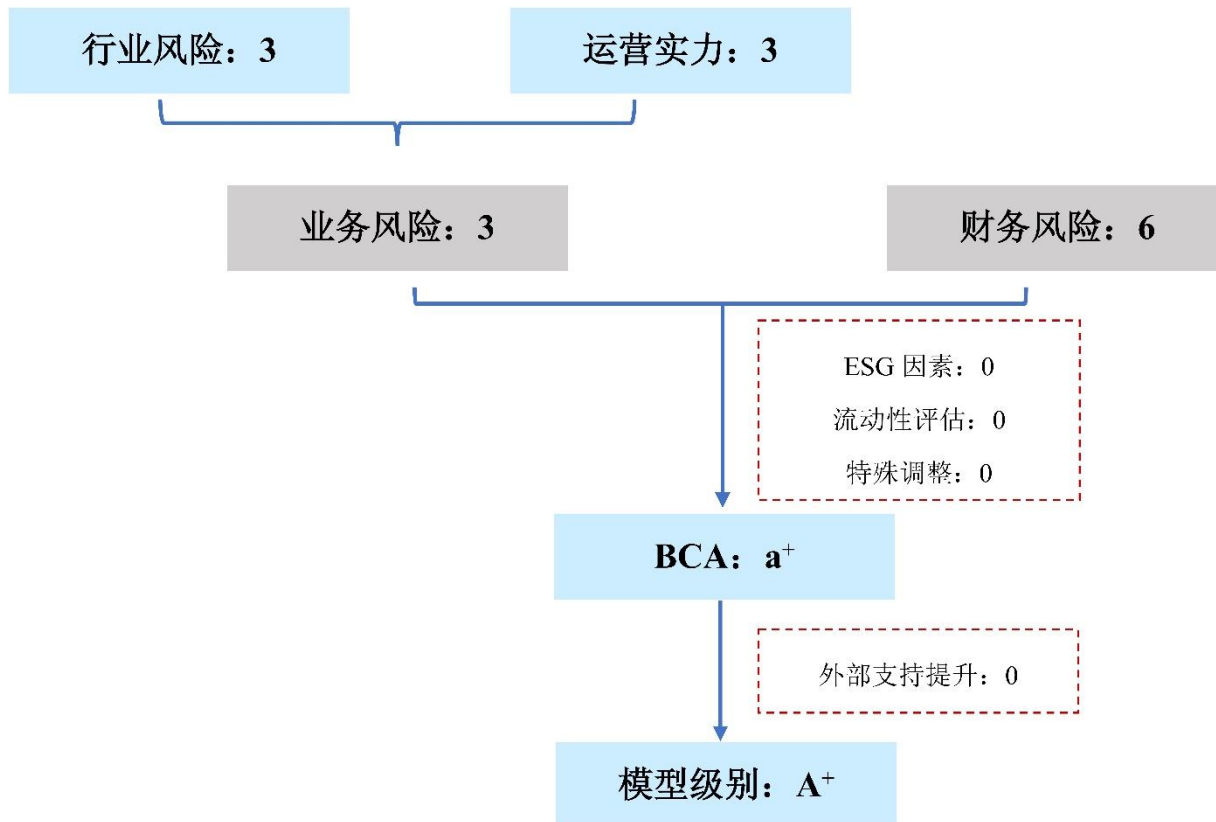
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
宇邦转债	A ⁺	A ⁺	2024/6/17 至本报告出 具日	5.00/2.85	2023/09/19~2029/09/18	回售、赎回、价格修 正条款

注：债券余额为截至 2025 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
宇邦新材	A ⁺ /稳定	A ⁺ /稳定	2024/6/17 至本报告出具日

● 评级模型

苏州宇邦新型材料股份有限公司评级模型打分(C060000_2024_05_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

方法论: 中诚信国际装备制造行业评级方法与模型 C060000_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新能力不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

业务风险

中诚信国际认为，2024 年以来光伏制造产业链各环节供需失衡加剧，价格持续探底，行业整体亏损面扩大，对此光伏企业采取降低开工率、延缓项目投产时间等措施，落后产能出清进程有望加快，但预计价格反弹空间有限，企业面临的财务挑战和信用风险上升；虽然未来光伏发电装机仍有较稳定的增量空间以及近期出台了多项引导行业健康发展的措施，但供需错配较难出现明显改善，未来一年内光伏制造行业总体信用质量将有所弱化。

详见《中国光伏制造行业展望，2025 年 1 月》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11683>

中诚信国际认为，2024 年以来光伏新增装机的增长带动光伏焊带需求进一步上升，但增速明显放缓，且受组件价格持续走低影响，光伏焊带加工费水平明显下降，企业盈利空间受到挤压。

光伏焊带¹作为光伏产业链中游环节的辅材，行业竞争格局较为分散，且议价能力相对偏弱。受益于全球光伏装机市场规模持续扩增，2024 年以来光伏焊带需求同比增长，但增速明显放缓。同时，受光伏行业各环节供需失衡影响，组件价格持续走低影响，光伏焊带加工费出现较大幅度下降，光伏焊带的利润空间受到挤压。此外，2024 年以来，电力、汽车行业转型升级带动铜需求进一步增加，但铜精矿供给端相对稳定，全年铜价中枢有所上移，对焊带企业成本控制能力提出了更高要求。整体来看，随着电池技术水平迭代升级，具备技术优势及规模效应的头部企业有着更强的综合竞争能力。

中诚信国际认为，跟踪期内宇邦新材治理结构稳定，市场地位稳固，综合竞争能力较强，订单保障能力较好，但需关注光伏行业周期性波动对公司经营业绩产生的影响、应收账款回收进度、可转债募投项目产能消纳以及投产收益情况。

跟踪期内，公司产权结构及治理结构保持稳定，合并范围持续拓展但对业务结构无显著影响，发展战略较为明确。

截至 2025 年 3 月末，苏州聚信源企业管理有限公司（以下简称“聚信源”）持有公司 51.42% 股份，为公司控股股东；公司实际控制人为肖锋及林敏。同期末，公司实际控制人及其一致行动人持股比例如下：

¹ 光伏焊带主要应用于光伏电池片的连接，与 EVA 胶膜、光伏玻璃、背膜、边框等材料封装形成光伏组件后，应用于光伏发电系统的建造。

表 1：截至 2025 年 3 月末实际控制人及其一致行动人持股情况（%）

股东名称	持股比例	质押、标记或冻结情况
聚信源	51.42	无
肖锋	3.75	无
林敏	3.07	无
苏州宇智伴企业管理合伙企业(有限合伙)（以下简称“宇智伴”）	2.28	无

注：肖锋及林敏持有聚信源 100%股权，肖锋及林敏占宇智伴 74.16%出资份额。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2024 年 2 月，公司完成董事会、监事会换届选举²，跟踪期内高级管理人员未发生变动，治理结构较为稳定；公司合并范围新增二级子公司，以进一步向光伏电站产业延伸拓展，但对业务结构无显著影响。

公司发展战略较为明确，专注于光伏涂锡焊带的研发、生产和销售，通过持续研发投入保持公司产品及技术领先性，致力于成为世界一流的光伏涂锡焊带产品供应商；同时，在非焊带产品的材料领域积极探索和培育具有可持续竞争力的新材料产品；在立足国内市场的基础上，积极实施海外市场的业务发展战略，进一步提升全球化服务能力。

公司技术水平及生产规模仍处于行业领先地位，与主要头部组件厂保持良好的合作关系，2024 年产能、产销量保持增长。但跟踪期内焊带加工费显著下滑，且个别客户出现应收账款逾期，盈利能力及回款情况易受光伏行业景气度波动影响。

公司聚焦于光伏焊带的研发、生产及销售，拥有丰富产品矩阵³和相应的技术储备，跟踪期内新增多层复合焊带⁴并实现批量生产，产品向高附加值及细线径化发展⁵。2024 年，公司 IPO 募投项目⁶已全部达到可使用状态，各产品产能规模同步均有提升。整体来看，公司技术水平及生产规模仍处于行业领先地位，市场占有率仍位居首位。值得关注的是，公司目前加快推进安徽可转债募投项目⁷建设，预计新增 2 万吨焊带年产能，项目建成后，公司产能规模将进一步提升，但需关注光伏行业周期性波动背景下公司产能消纳情况。

得益于产能的释放以及订单支撑，2024 年光伏焊带产量保持增长，但随着产品规格向细线径化发展，加工难度的提升使得单位产出有所减少，当期汇流焊带产能利用率同比有所下降。2025 年一季度，公司减少承接低价格及部分回款不及预期的客户订单，叠加新投设备尚处于爬坡期及部分产线检修、产品结构调整影响，焊带产能、产量及产能利用率均同比下滑，需持续关注客户结构调整对公司后续经营产生的影响。

² 公司董事会成员共 7 名，其中 3 名独立董事，董事会成员无变化。第三届监事会 1 名监事辞职，补选 1 名，第四届监事会成员无变化。

³ 公司产品包括 MBB 焊带、匹配 TOPCon 电池技术的 SMBB 焊带、0BB 焊带、HJT 的低温焊带、黑色焊带、适用于微间距组件的异形焊带、xBC 焊带等。

⁴ 多层复合焊带已在 BC 组件上被验证为更优化的焊带降本方案，该产品通过多层复合材料结构设计、界面优化技术及复合材料间组织调控技术等多项核心技术攻关，为光伏组件综合成本下降带来重要突破。

⁵ 互连焊带直径从 0.30mm 进一步下降至 0.20mm 以下。

⁶ 位于苏州基地的 IPO 募投项目包含年产光伏焊带 13,500 吨建设项目、研发中心建设项目以及生产基地产线自动化改造项目，建设完成后新增年产 9,100 吨 MBB 焊带、1,200 吨异形焊带、1,800 吨 HJT 组件用焊带、1,400 吨汇流焊带的生产能力。

⁷ 该生产基地主要对 SMBB 焊带等新型焊带产品扩产，项目建设周期为 3 年；升级产品 SMBB 焊带在项目设计产能中的占比为 50%，其余扩产产品包括 MBB 焊带、HJT 焊带、常规汇流焊带、特殊焊带等。

表 2：公司主要产品产能、产量情况（吨）

产品	2022	2023	2024	2025.1~3
互连焊带	年产能	19,896.35	32,192.52	38,290.77
	产量	17,561.21	26,384.36	31,079.37
	产能利用率	88.26%	81.96%	81.17%
汇流焊带	年产能	5,229.61	7,953.76	9,470.72
	产量	4,813.77	6,169.87	6,374.44
	产能利用率	92.05%	77.57%	67.31%

注：一季度数据未经年化。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

研发方面，随着电池片多元化技术路径的发展，公司通过技术迭代向市场推广质量更优的新产品。2024 年研发投入 0.71 亿元，占营业收入的 2.16%，持续的研发投入为公司保持技术引领地位以及开拓新产品提供了良好的技术支撑。公司研发出“压延退火涂锡收线一体化技术”、“分段压延及涂锡技术”等专利技术，截至 2024 年末，公司共拥有授权专利 108 项，其中发明专利 24 项。此外，公司通过不断提高自动化装备水平以提升生产工艺及制造效率。

采购方面，公司仍采取集中采购模式，与主要供应商保持长期稳定的合作关系，同时拓展新供应商，2024 年前五大供应商采购金额占总采购金额的比重为 55.99%，采购集中度有所下降。采购价格方面，焊带生产所需原材料主要为铜材和锡合金，其中铜材采购额占比超 70%。由于铜材的结算方式为现款现货，与下游账期不匹配，且业务规模的扩张增加了公司采购周转过程中的流动性压力，对资金形成了较大占用；同时，铜材价格波动频繁亦加大了公司成本管控压力，需持续关注铜价走势对公司整体经营的影响。目前，公司尚未开展套期保值业务，主要通过向下游客户传导⁸的方式以转移原材料价格波动风险。

表 3：公司主要原材料采购情况（万元）

原材料	2022	2023	2024
采购总额	207,960.38	274,114.10	296,282.87

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内公司销售模式⁹、结算方式及账期¹⁰未发生变化，与主要头部组件厂商保持着良好的合作关系，客户结构仍以国内客户为主，海外进一步拓展中东、印度及欧洲等市场。2024 年，基于客户定价以及回款情况，公司加大与优质客户的合作力度，前五大客户集中度有所上升。同期，虽然组件厂降价压力致使产品加工费显著下滑，但铜材均价的上涨以及新产品的推出对产品价格形成支撑，公司产品销售均价有所上升，销量呈增长态势，产销率保持高位。中诚信国际关注到，公司盈利能力以及回款情况易受光伏行业景气度波动影响，产品加工费降幅较大，且公司部分客户出现应收账款逾期及拖欠，信用减值损失增加，需持续关注行业周期性波动对公司生产经营产生的影响，并需关注客户信用风险管理情况和应收账款回收进度。

表 4：2024 年公司前五大客户情况（万元）

客户名称	收入金额	收入占比
客户一	53,620.23	16.37%
客户二	52,542.72	16.04%
客户三	46,723.26	14.26%

⁸ 公司目前仍采取成本加成定价方式，结合原材料市场价格、合理利润预期基础以及同行业报价与客户协商确定，其中原材料市场价格系按照大宗商品上周均价、上半月均价或是当天价格予以确定，具体的定价方式依据合同约定而有所不同。

⁹ 公司主要采用直销模式，大部分产品直接销往组件厂商，同时与个别客户采用寄售模式合作。

¹⁰ 公司账期多集中于 30~120 天，客户主要通过商承和银承进行支付。

爱旭股份	27,716.91	8.46%
正泰新能	25,865.49	7.90%
合计	206,468.61	63.03%

注：上述口径为各厂商及其关联方合并销售口径。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：公司主要产品销售情况（吨、元/公斤、%）

产品	2022			2023			2024		
	销量	均价	产销率	销量	均价	产销率	销量	均价	产销率
互连焊带	17,570.75	87.54	100.05	26,943.78	83.83	102.12	31,106.97	86.39	100.09
其中：MBB 焊带	13,157.46	86.07	—	21,379.66	83.71	—	26,328.42	86.46	—
汇流焊带	4,791.57	94.56	99.54	6,113.48	83.73	99.09	6,329.76	85.08	99.30

注：MBB 焊带统计口径含 SMBB 焊带。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建项目系可转债募投项目，投资压力可控，但未来产能消纳以及投产效益情况有待持续关注。

截至 2024 年末，公司建项目为可转债募投项目，且募集资金可覆盖部分投资支出，投资压力可控，但在建项目产能消纳及未来效益情况有待持续关注。

表 6：截至 2024 年末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	剩余投资	项目预定可使用时间
年产光伏焊带 20,000 吨生产项目	4.42	2.40	2.02	2026 年 9 月

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，受光伏行业周期性波动影响，2024 年公司盈利及经营获现能力均有所弱化，需对公司后续经营及业绩改善情况保持关注。考虑到货币等价物能对短期债务的偿付起到较好的支撑作用，且具有直接融资渠道，备用流动性尚可，整体偿债压力可控。

盈利能力

光伏行业持续增长的市场需求带动公司产销量同比增长，叠加产品价格的上升，2024 年公司营业总收入同比增长，但增速有所放缓；受光伏产业链价格下降影响，公司常规产品加工费显著下降，导致 2024 年主要产品毛利率及营业毛利率均有不同程度的下滑。人员优化及设备自动化率的提升使得销售费用及管理费用均有所下降，带动期间费用合计及期间费用率有所降低；但受营业毛利率大幅下滑影响，经营性业务利润同比下降 50.54%。同期，个别客户信用风险变化导致计提信用减值损失增加，对利润形成较大侵蚀，当期利润总额大幅下滑。2025 年一季度，公司调整订单及客户结构，订单总量下降令营业总收入同比下降 8.75%，但因低毛利订单减少，营业毛利率小幅回升，不过较以前年度仍有较大差距，当期信用减值损失有所冲回，利润总额同比下降 76.82%，需对公司后续经营及业绩改善情况保持关注。

表 7：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
互连焊带	15.38	10.17	22.16	10.07	26.85	4.63	5.13	7.19
汇流焊带	4.53	13.15	5.12	11.20	5.39	6.50	1.15	9.94
其他业务收入	0.20	47.52	0.34	85.56	0.52	64.61	0.11	81.95
营业总收入/营业毛利率	20.11	11.21	27.62	11.22	32.76	5.87	6.39	7.82

注：其他业务主要系废料处置及光伏发电业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

经营规模的扩大使得 2024 年末以流动资产为主的总资产规模进一步扩大。流动资产以货币资金、交易性金融资产、应收账款及应收票据为主。由于回款承压且公司项目持续投入，加之公司购买结构性存款，2024 年货币等价物有所下降；应收账款、应收票据规模随业务的扩大而增长，对资金形成占用，其中应收账款账龄以一年以内为主，期末累计计提坏账准备 1.17 亿元¹¹；应收票据以银行承兑汇票为主，在票据贴现成本较低的情况下可一定程度缓解资金压力。非流动资产方面，随着公司项目建设及投产，在建工程及固定资产均有所增加。

公司负债以有息债务和应付账款为主，可转债部分转股令 2024 年末应付债券及总债务规模均有所下降，以短期债务为主的债务结构有待优化。经营性负债方面，采购额的上升及募投项目建设使得以支付原材料、设备采购款的应付账款有所增长。

权益方面，可转债转股及利润积累¹²推升期末所有者权益规模，且债务规模有所下降，2024 年末杠杆比率有所优化。2025 年 3 月末，募投项目部分转固推升固定资产规模，结构性存款到期赎回使得货币资金储备增加；同期末，支付供应商的承兑汇票到期兑付令应付票据规模有所下降，债务规模进一步压降，杠杆比率进一步优化。值得关注的是，在光伏行业景气度下行背景下，部分客户账期逾期，对资金占用加剧或将推升债务规模，需对公司债务规模控制情况保持关注。

现金流及偿债情况

由于行业特性，公司采购端与销售端账期不匹配，致使应付账款与应收账款长期倒挂，2024 年个别客户票据周期延长叠加盈利能力弱化使得经营活动现金净流出规模有所扩大，公司经营获现能力偏弱。投资活动方面，在建项目的持续推进及购买理财产品令当期投资活动现金流转为净流出态势。2024 年净融资规模下降令当期筹资活动净现金流入规模大幅收窄。2025 年 1~3 月，公司经营活动现金流仍呈净流出态势，理财产品部分到期令投资活动净现金流回正。

偿债能力方面，2024 年公司盈利水平及获现能力均有弱化，相关偿债指标有所下滑，但货币等价物对短期债务的偿付起到很好支撑，整体偿债压力可控。截至 2025 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 28.50 亿元，其中尚未使用额度为 22.11 亿元，相较于公司债务规模，备用流动性尚可。资金管理方面，公司各下属子公司资金账户独立核算，总部给予一定的融资支持。

表 8：近年来公司主要财务情况相关指标（亿元、%、X）

指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期间费用率	4.64	4.49	3.71	4.20
经营性业务利润	1.30	1.87	0.93	0.30
信用减值损失	-0.16	-0.16	-0.49	0.09
利润总额	1.17	1.77	0.41	0.39
总资产收益率	6.11	7.62	2.00	--
货币资金	2.75	9.10	3.42	6.11

¹¹ 其中因企业破产或停业而按单项计提坏账准备金额为 0.53 亿元，计提比例达到 81.00%。

¹² 2025 年，公司向全部股东派发现金分红合计 10,890,233.84 元（含税）。

交易性金融资产	3.68	1.84	4.50	0.90
应收账款	5.49	8.39	12.33	11.52
应收票据	4.53	5.46	4.99	5.60
存货	1.29	1.88	2.16	2.10
固定资产	1.65	2.14	3.20	4.05
在建工程	0.27	0.37	1.18	0.35
资产总计	21.83	31.04	34.44	33.40
应付账款	0.76	1.36	2.88	2.00
应付票据	2.49	2.40	2.28	1.28
短期借款	3.31	5.51	5.73	5.96
应付债券	--	3.78	2.34	2.39
总债务	6.50	12.34	10.73	10.43
短期债务/总债务	91.39	68.69	75.68	74.51
总负债	8.02	14.81	16.24	14.85
实收资本	1.04	1.04	1.10	1.10
资本公积	8.80	8.83	11.09	11.10
未分配利润	3.48	4.78	4.86	5.19
所有者权益合计	13.81	16.24	18.21	18.55
资产负债率	36.74	47.69	47.15	44.46
总资本化比率	31.99	43.18	37.09	35.98
经营活动净现金流	-3.39	-2.02	-3.30	-0.97
投资活动净现金流	-3.32	1.51	-3.55	3.47
筹资活动净现金流	7.81	7.05	0.88	0.59
总债务/EBITDA	4.41	5.56	11.69	--
EBITDA 利息保障倍数	8.66	6.99	1.92	--
FFO/总债务	0.14	0.16	0.09	--
货币等价物/短期债务	1.79	1.92	1.54	1.62

注：减值损失以负值列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2025 年 3 月末，公司受限资产合计为 0.40 万元，全部为其他货币资金中的银票保证金。

截至 2025 年 3 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼，亦无对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022~2025 年 3 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹³

假设

- 2025 年，客户结构调整令订单规模有所下降，但产品加工费有所回升；
- 2025 年，宇邦新材持续推进在建项目建设；

¹³ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

——2025 年，宇邦新材资金需求较为稳定。

预测

表 9：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	43.18	37.09	34.00~35.00
总债务/EBITDA(X)	5.56	11.69	4.60~5.60

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

ESG¹⁴表现方面，宇邦新材在环境管理、生产经营、产品责任等方面表现良好，公司及其子公司各类污染防治设施运行良好，废水、废气均稳定达标排放，近三年未收到环境问题相关的行政处罚。公司治理结构符合国家法律法规及章程规定，且实际控制权在可预见的期限内具有稳定性，内控制度完善，目前 ESG 表现处于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，受行业特性影响，公司整体经营获现能力较弱，但作为上市公司，公司具备直接融资渠道，财务弹性较好。公司资金流出主要系维持日常经营运转及债务的偿还，货币等价物对短期债务的偿付起到较好支撑，且投融资需求具有相应的资金来源匹配，但未来流动性资金缺口将主要依靠银行给与的授信支持实现，对外部融资渠道较为依赖。

跟踪债券信用分析

“宇邦转债”实际发行规模为 5.00 亿元，债券期限 6 年，其中转股期间为 2024 年 3 月 25 日至 2029 年 9 月 18 日。上述债券募集资金扣除保荐承销及其他发行费用后，募集资金净额为 4.95 亿元。截至 2024 年 12 月末，公司尚未使用募集资金余额为 2.67 亿元，其中募集资金专户余额 873.57 万元，另有尚未到期赎回的理财产品余额 2.58 亿元。截至目前，募集资金用途尚未发生变化。

“宇邦转债”设置赎回、回售以及转股价格向下修正条款，跟踪期内宇邦新材股票价格触发“宇邦转债”转股价格向下修正条款¹⁵，加之宇邦新材因实施利润分配下调转股价格，目前转股价格由 52.90 元/股下调至 36.84 元/股。

跟踪期内，宇邦新材股票价格未触发有条件赎回条款¹⁶，未到回售条款¹⁷可执行时间，但未来仍需关注公司股价变动及转股价格调整后续安排对“宇邦转债”兑付和转股的影响。

2023 年，聚信源、实际控制人肖锋先生、林敏女士及其一致行动人宇智伴通过配售合计持有“宇邦转债”共计 3,197,054 张，占可转债总量的 63.94%。2024 年以来，公司实际控制人及一致行动人减持所持的“宇邦转债”，目前实际控制人及一致行动人未持有宇邦转债。

¹⁴ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

¹⁵ 在可转债存续期间内，当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时，公司董事有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。

¹⁶ 在债券转股期内，如果 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含），或是债券转股余额不足 3,000 万元时，公司董事会有权决定赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

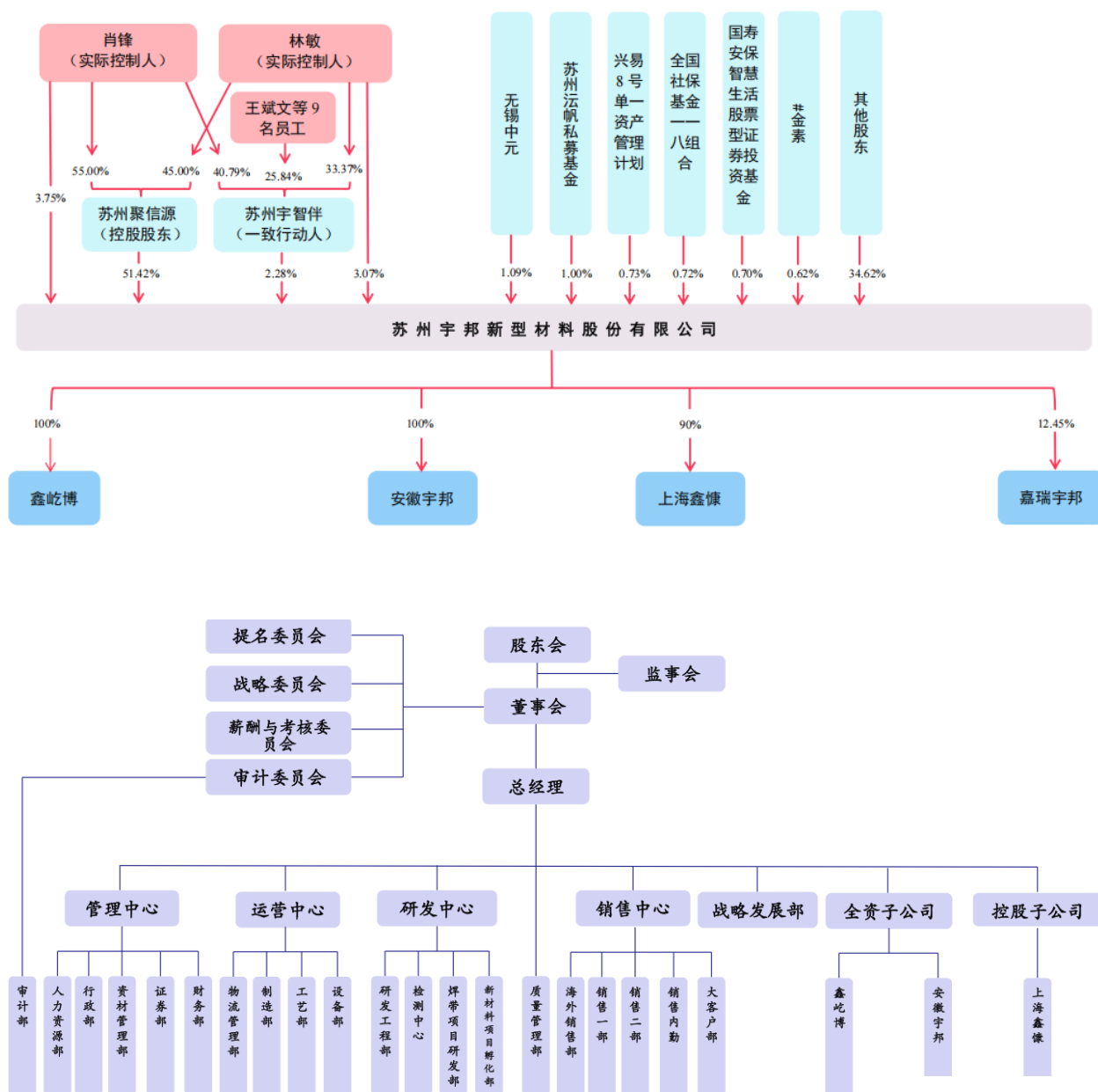
¹⁷ 在“宇邦转债”最后两个计息年度，如果公司 A 股股票在任何连续 30 交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，债券持有人有权将其全部或部分可转换公司债券回售给公司。

“宇邦转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内公司盈利能力有所下滑，但偿债风险可控，信用质量无显著恶化趋势，且报告出具日距离“宇邦转债”到期兑付时间较远，目前跟踪债券信用风险相对可控。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持苏州宇邦新型材料股份有限公司的主体信用等级为 **A⁺**，评级展望为稳定；维持“宇邦转债”的信用等级为 **A⁺**。

附一：苏州宇邦新型材料股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：苏州宇邦新型材料股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	27,492.90	91,001.65	34,216.09	61,125.34
应收账款	54,907.87	83,877.13	123,327.10	115,181.62
其他应收款	40.35	16.51	18.30	13.90
存货	12,861.23	18,768.06	21,613.66	20,959.08
长期投资	481.86	332.04	1,000.00	1,000.00
固定资产	16,516.91	21,398.45	31,966.33	40,489.96
在建工程	2,730.72	3,685.48	11,756.27	3,465.38
无形资产	1,286.20	2,297.01	1,821.97	1,810.19
资产总计	218,314.40	310,445.50	344,445.75	334,021.60
其他应付款	211.36	454.13	399.27	596.83
短期债务	59,362.98	84,778.18	81,241.21	77,698.41
长期债务	5,590.00	38,650.97	26,104.84	26,576.84
总债务	64,952.98	123,429.14	107,346.05	104,275.24
净债务	40,742.70	33,928.06	77,191.10	43,150.31
负债合计	80,198.41	148,058.87	162,395.04	148,505.75
所有者权益合计	138,115.98	162,386.63	182,050.71	185,515.85
利息支出	1,700.72	3,174.18	4,781.07	--
营业总收入	201,083.38	276,217.54	327,565.95	63,850.88
经营性业务利润	12,982.95	18,736.03	9,267.43	3,003.06
投资收益	168.00	448.56	-9.60	21.70
净利润	10,042.47	15,133.47	3,863.43	3,365.71
EBIT	13,345.81	20,141.53	6,543.98	--
EBITDA	14,726.85	22,189.01	9,179.03	--
经营活动产生的现金流量净额	-33,911.92	-20,176.45	-33,028.85	-9,659.28
投资活动产生的现金流量净额	-33,171.89	15,141.88	-35,494.11	34,742.95
筹资活动产生的现金流量净额	78,133.59	70,522.23	8,823.63	5,865.51
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	11.21	11.22	5.87	7.82
期间费用率(%)	4.64	4.49	3.71	4.20
EBIT 利润率(%)	6.64	7.29	2.00	--
总资产收益率(%)	6.11	7.62	2.00	--
流动比率(X)	2.62	2.62	2.15	2.32
速动比率(X)	2.45	2.45	1.99	2.15
存货周转率(X)	13.88	15.51	15.27	11.06*
应收账款周转率(X)	3.66	3.98	3.16	2.14*
资产负债率(%)	36.74	47.69	47.15	44.46
总资本化比率(%)	31.99	43.18	37.09	35.98
短期债务/总债务(%)	91.39	68.69	75.68	74.51
经调整的经营活动净现金流/总债务(X)	-0.55	-0.18	-0.32	--
经调整的经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.60	-0.27	-0.43	--
经调整的经营活动净现金流/利息支出(X)	-19.94	-6.36	-6.91	--
总债务/EBITDA(X)	4.41	5.56	11.69	--
EBITDA/短期债务(X)	0.25	0.26	0.11	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	8.66	6.99	1.92	--
EBIT 利息保障倍数(X)	7.85	6.35	1.37	--
FFO/总债务(X)	0.14	0.16	0.09	--

注：1、2025 年一季度财报未经审计；2、带*指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额) ×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估（BCA）等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn