

莱克电气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【197】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。

莱克电气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	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
莱克转债	AA	AA

评级观点

本次等级的评定是考虑到：莱克电气股份有限公司（以下简称“莱克电气”或“公司”，股票代码：603355.SH）为国内知名家电企业，产品供应能力仍较强，受益于良好的销售回款，公司经营活动现金流持续净流入，经营获现情况较好；同时中证鹏元也关注到，受对美出口产品承担关税、海外转产各项费用增加、下游需求疲软且行业竞争加剧等多重因素影响，公司主业毛利率小幅下滑，较大规模汇兑损失对利润造成侵蚀，盈利水平有所下滑，汇率风险敞口较大，存在一定衍生品业务市场风险和操作风险，短期债务快速增长，资产负债率上升至偏高水平等不利因素。

评级日期

2026年6月29日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	179.02	172.45	136.23	125.62
归母所有者权益	57.40	57.28	49.55	43.74
总债务	99.85	91.64	61.80	55.56
营业收入	23.13	98.67	97.65	87.92
净利润	0.18	8.02	12.32	11.19
经营活动现金流净额	0.55	14.76	16.11	8.40
净债务/EBITDA	--	-0.25	0.23	-0.02
EBITDA 利息保障倍数	--	7.63	9.80	11.68
总债务/总资本	63.42%	61.46%	55.42%	55.87%
FFO/净债务	--	-367.79%	414.26%	-4,370.74%
EBITDA 利润率	--	13.03%	14.76%	15.02%
总资产回报率	--	6.69%	11.72%	11.85%
速动比率	1.21	1.20	1.26	1.22
现金短期债务比	1.20	1.24	1.37	1.33
销售毛利率	21.16%	22.18%	24.15%	25.61%
资产负债率	67.83%	66.68%	63.52%	65.07%

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

联系方式

项目负责人：范俊根
 fanjg@cspengyuan.com

项目组成员：洪焯
 hongy@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

正面

- **公司为国内知名家电企业，产品供应能力仍较强。**公司为行业领先的吸尘器制造企业、国内规模较大的品质小家电和园艺工具生产企业，环境清洁类家电市场份额（含 ODM/OEM 和自主品牌）在可比上市公司中排名靠前。2025 年末，公司拥有以吸尘器为主的清洁健康家电及园艺工具实际年生产能力 1,440 万台，电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品实际年生产能力 2.09 亿件，在中国苏州、越南和泰国多点布局，产品供应能力较强。公司主要合作客户为全球知名企业，客户资质及稳定性较好。
- **经营获现情况仍较好。**跟踪期内，公司销售回款比例维持较高水平，受益于良好的销售回款，公司经营活动现金流持续净流入，经营活动现金生成能力仍较强。公司资产构成中现金及存款类产品占比较高，资产质量尚可。

关注

- **盈利水平有所下滑。**受对美出口产品承担关税、海外转产各项费用增加、下游需求疲软且行业竞争加剧等多重因素影响，公司主业销售毛利率小幅下滑。同时，受汇兑损失影响，公司 2025 年及 2026 年 1-3 月净利润分别同比下滑 34.91% 和 92.19%，EBITDA 利润率和总资产回报率有所下降。
- **汇率风险敞口较大，存在一定衍生品业务市场风险和操作风险。**公司境外收入占比较高，销售回款主要以美元为结算货币且结汇比例较低，持有美元现金类资产规模较大，形成较大汇率风险敞口，使得经营业绩对汇率波动较为敏感，2025 年及 2026 年 1-3 月分别发生汇兑损失 1.80 亿元和 2.26 亿元，若人民币兑美元汇率进一步升值，公司经营业绩将受到较大不利影响。公司以规避和防范汇率、利率波动风险为目的的金融衍生品业务规模持续扩大，需关注相关市场风险和操作风险。
- **需关注偿债压力。**公司销售回款和采购支出的币种错配及持有美元的现金管理策略带来较大融资需求，跟踪期内短期债务快速增长，2026 年 3 月末公司总债务较 2024 年末增长 61.58%，其中短期债务占总债务比重上升至 86.93%，资产负债率上升至 67.83%，处于偏高水平。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为公司作为行业领先的吸尘器制造企业、国内规模较大的品质小家电和园艺工具生产企业，客户资质较好且合作关系稳定，经营风险和财务风险相对稳定。

同业比较（单位：亿元）

指标	科沃斯	石头科技	新宝电器	小熊电器	德昌股份	富佳股份	公司
总资产	174.32	196.69	156.14	58.38	54.90	32.21	172.45
营业收入	190.40	186.95	161.92	52.30	44.97	31.97	98.67
净利润	17.58	13.63	10.44	4.20	1.63	1.03	8.02
销售毛利率	48.82%	42.35%	20.81%	36.67%	12.77%	14.06%	22.18%
资产负债率	48.12%	28.76%	44.01%	45.76%	45.24%	49.54%	66.68%

注：以上各指标均为 2025 年数据。

资料来源：Choice，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
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0

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	5/7		杠杆状况	7/9
	行业风险状况	4/5		盈利状况	强
	经营状况	5/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		5/7	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。

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
莱克转债	12.00	11.9981	2025-6-10	2028-10-14

一、 债券募集资金使用情况

本期债券募集资金计划用于年产8,000万件新能源汽车、5G通信设备和工业自动化产业配套的关键零部件新建项目（一期）（以下简称“8,000万件关键零部件项目”）、新增年产环境清洁和健康生活小家电125万台扩建项目（以下简称“125万台小家电项目”）、智能数字化工厂技术改造项目和补充流动资金。截至2025年末，莱克转债募集资金已使用完毕，募集资金专项账户已销户。

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东及实际控制人无变化。公司仍主要从事高端环境清洁和健康生活小家电设计、研发、制造和销售业务，以及高速电机、汽车零部件、电子控制板（PCBA）等核心零部件的研发、制造和销售业务。2025年及2026年1-3月，公司因股权激励政策限制性股票回购注销等净减少总股本11.62万股¹，截至2026年3月末，公司控股股东仍为莱克电气投资集团有限公司²（以下简称“莱克投资”），持股比例为35.86%，实际控制人仍为倪祖根，直接及通过莱克投资、金维贸易有限公司（GOLDVAC TRADING LIMITED，以下简称“香港金维”）和苏州立达投资有限公司间接持股比例合计80.83%，无抵押受限情况，股权结构详见附录二。“莱克转债”自2023年4月20日起进入转股期，当前转股价为31.72元/股，截至2026年6月17日，公司股票收盘价28.81元/股。

2025年及2026年1-3月，公司合并范围新增5家子公司，均为出资新设/入伙，其中3家合伙企业均为公司以有限合伙人身份参与设立/入伙的投资基金，详情见表1；注销减少5家子公司，均为参加地方国补政策设立的销售贸易型公司，主要从事电商平台销售，随地方国补政策结束而注销，对公司经营无重大不利影响。公司于2026年4月2日公告，拟将全资子公司苏州金莱克精密机械有限公司（以下简称“精密机械”）90%股权转让给苏州创元资源循环有限公司，经各方友好协商，确认以人民币2.35亿元作为精密机械100%全部股权价值的作价依据，转让总价为2.115亿元。本次交易完成后，精密机械将不再纳入公司合并报表。截至目前，公司已收到上述股权交易全部股权转让款人民币2.115亿元，同时也已完成上述股权转让的工商变更手续。精密机械原主营业务为园林工具、吸尘器及其配件、精密压铸产品等，并为公司产品提供配套零部件，剔除对公司合并范围的内部销售后，2024年营业收入占公司比重为2.64%。2025年公司已将精密机械产品生产转移至其他子公司，本次股权转让前精密机械销售和毛利已大幅减少（2025年亏损）。截至2026年2月末，精密机械未经审计净资产为0.27亿元，本次股权转让对公司经营无重大不利影响。

2025年度公司合并范围重要子公司为莱克电气绿能科技（苏州）有限公司（以下简称“绿能科技”），主要从事环境清洁和健康生活小家电的设计、研发、制造和销售业务，2025年末合并口径（后

¹ 根据审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表计算，公司公告及工商变更登记时间有一定延迟。

² 莱克投资成立于2012年2月，控股股东和实际控制人均为倪祖根。

同) 总资产和净资产分别为54.85亿元和11.54亿元, 2025年营业收入和净利润分别为30.99亿元和1.19亿元。

表1 2026年5月末公司参与设立/入伙的投资基金明细 (单位: 亿元)

投资标的名称	总规模	认缴出资额	已实缴金额	是否已备案
莱克隆湫永赢(苏州)创业投资合伙企业(有限合伙)	2.01	2.00	2.00	是
共青城莱克睿石创业投资合伙企业(有限合伙)	2.00	1.90	1.79	是
共青城金棠创业投资合伙企业(有限合伙)	0.32	0.20	0.20	是

资料来源: 公司公告、公司提供, 中证鹏元整理

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、投资于人、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

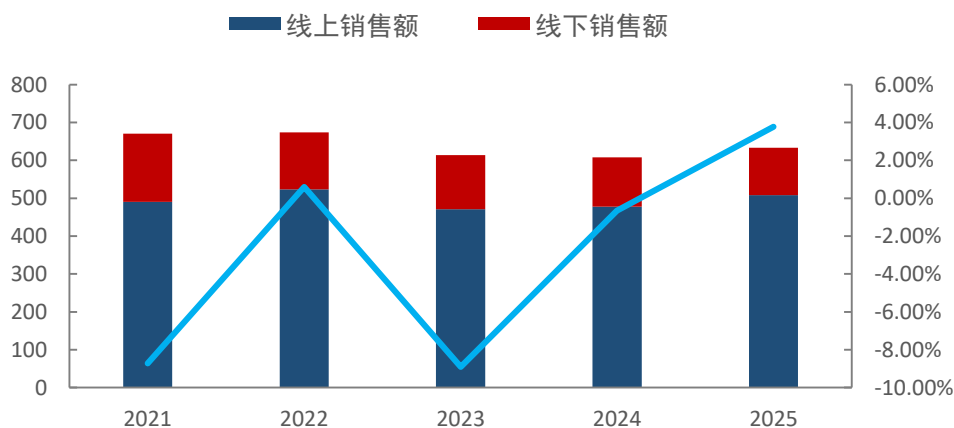
(一) 小家电行业

2025 年我国小家电行业在国补政策驱动下温和复苏，但同质化竞争影响下，企业普遍增收不增利，有待持续探索低成本、高效率的营销模式；出口在贸易壁垒高企背景下承压；同时，需关注地缘冲突、关税政策等因素带来的成本压力

2025 年我国小家电出口在贸易壁垒高企的背景下承压前行，总体呈前高后低的特征，细分品类出口表现分化。我国小家电为出口主导型产业，出口规模远超内销。从全球市场看，根据 NielsenIQ 发布的数据，2025 年全球（不含美国、俄罗斯）小家电销售额 761 亿美元，同比增长 6%，其中环境与清洁类（317 亿美元，+9%）、个护与健康类（167 亿美元，+5%）增长领先，中国品牌份额集中于清洁（19.4%）赛道。根据海关总署数据，吸尘器以 71 亿美元（+8.8%）稳居出口榜首，延续了 2023 年 9 月开启的增长态势；扫地机器人凭借全球竞争优势成为出海标杆，相比之下，电烘烤器出口额 58.8 亿美元（-10%）表现疲软，咖啡机及个护类产品自下半年起景气度持续走低。

国内市场方面，2025 年国内小家电行业市场规模超过 5,000 亿元，在国补政策驱动下温和复苏。清洁电器延续“增量普及”逻辑，洗地机借势降价放量，扫地机器人基站技术迭代激发换机潮，全年实现零售额 471 亿元（+11.3%），量额齐增。厨房小家电则呈“价增量减”特征，零售额 633 亿元（+3.8%），但零售量下滑 6.8%。2026 年以来，在国补政策退出和基数效应影响下，小家电行业普遍承压。一季度数据显示，清洁电器与厨房小家电零售额分别同比下降 0.2%和 1.6%。均价走势出现分化，在原材料涨价背景下，厨房小家电企业通过产品提价和高品质新品实现价格修复，均价提升 14.9%至 257 元；清洁电器则受制于高端产品需求疲软和以价换量的现实压力，各品类中仅扫地机器人均价小幅提升。

图1 2025 年厨房小家电市场零售额规模小幅增长（单位：亿元）



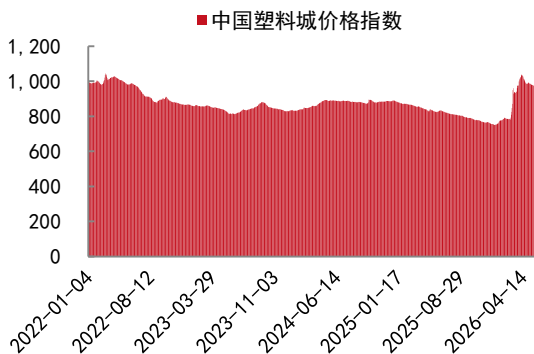
注：2025 年全年线上、线下销售额根据 2025 年 H1 线上、线下销售额占比估算。
资料来源：奥维云网，中证鹏元整理

2025 年小家电行业产品同质化现象延续，企业核心竞争要素仍以营销能力为主。受线上、线下及多平台分流的因素影响，企业为抢占市场份额大幅提升销售费用投入，2025 年小家电行业上市公司增收

不增利特征明显。申万行业分类下，A股小家电行业22家上市公司2025年营业收入和净利润平均增速³分别为3.49%和-65.12%，销售费用平均增速为12.91%，超七成公司净利润下滑。营收规模靠前的苏泊尔、科沃斯、石头科技、德昌股份2025年销售费用均两位数增长，莱克电气和小熊电器增幅也超5%。小家电企业持续探索低成本、高效率的营销模式，如海尔智家搭建AIIC用户洞察体系，美的、九阳等品牌在产品端进行AI功能升级，京东MALL、天猫优品等开设大型体验店推动“线上引流+线下转化”，也有企业高管走向台前，尝试“总裁IP化”营销新模式。

原材料占小家电成本超六成，近期铜、铝、塑料价格剧烈波动加大企业成本压力。原材料成本占小家电生产成本的比重高达60%-70%以上，对铜、铝、塑料等大宗原材料需求量大。2025年，在产能富余和需求疲软的双重压制下，我国塑料市场价格持续下滑。2026年以来，中东地缘冲突急剧升温导致国际油价飙升，并迅速传导至塑料产业链，直接推高塑料原料成本，塑料价格大幅上升。2025年以来，矿产端的供应短缺与美国关税政策引发的囤货潮驱动铜价持续走高，铝价受上游原料成本飙升、全球产能硬性约束以及地缘冲突的多重影响亦呈上涨趋势。原材料价格大幅波动使得小家电企业面临一定的成本控制压力。

图2 2026年中国塑料城价格指数大幅上升



资料来源：Choice，中证鹏元整理

图3 2025年以来主要原材料铜、铝价格上涨



资料来源：Choice，中证鹏元整理

（二）汽车零部件-车用铝合金压铸行业

随着新能源汽车渗透率持续提升，汽车轻量化推进，铝合金压铸件行业仍有一定增长空间；近年业内企业扩产较快，优势进一步向头部企业集中，亦需关注部分企业后续产能利用情况

随着新能源汽车渗透率持续提升，整车制造持续向轻量化、智能化升级，叠加车企降能耗、提续航的需求，车用铝合金压铸件的市场需求持续扩容。同时，一体化压铸作为汽车轻量化的突破性工艺，相较传统压铸，在材料利用率、生产效率及产品精度上均具有优势，现已成为主流车企轻量化落地的重要

³ 为避免极端值影响，剔除1个最大值、1个最小值计算平均数，下同。

技术路径，进一步带动车用铝合金压铸件需求增长。根据 Drive Aluminum 和欧洲铝业协会统计，至 2025 年北美轻型汽车用铝量约 234kg/辆，欧洲汽车单车用铝量提升至 212kg/辆，海外成熟汽车车用铝合金应用已进入较高水平。国内市场方面，根据 CM group 数据，2025 年中国乘用车平均用铝量约 168kg/辆，相较欧美市场仍具有较大提升空间。而根据中国汽车工程学会发布的《节能与新能源汽车技术路线图》，我国单车铝用量目标位至 2030 年达 350kg/辆，在这一预期下行业未来仍有一定增长空间。

从行业国内竞争格局来看，随着行业市场规模提升，近年国内头部铝压铸企业扩产较为积极。目前主要的内资汽车压铸企业主要包括广东鸿图科技股份有限公司（以下简称“广东鸿图”）、爱柯迪股份有限公司（以下简称“爱柯迪”）、文灿集团股份有限公司（以下简称“文灿股份”）、宁波旭升集团股份有限公司（以下简称“旭升集团”）等；各大零部件厂商在结构件、三电系统、车身总成等方面积极布局。外资企业主要包括日本 RYOBI 株式会社、阿雷斯提（Ahresty Corporation）和皮尔博格（PIERBURG）等。头部企业能够通过资金优势进行产能扩张，在规模化效益及盈利空间方面获得较大竞争优势，与此同时亦需注意到相较于整车销售增速和新能源汽车渗透率增速，近年车用铝合金压铸的产能扩张速度更快，部分企业的产能利用情况已有所走弱，营收增速和盈利空间收缩，需持续关注后续经营情况。

表2 国内部分车用铝合金零部件企业 2025 年度财务指标情况

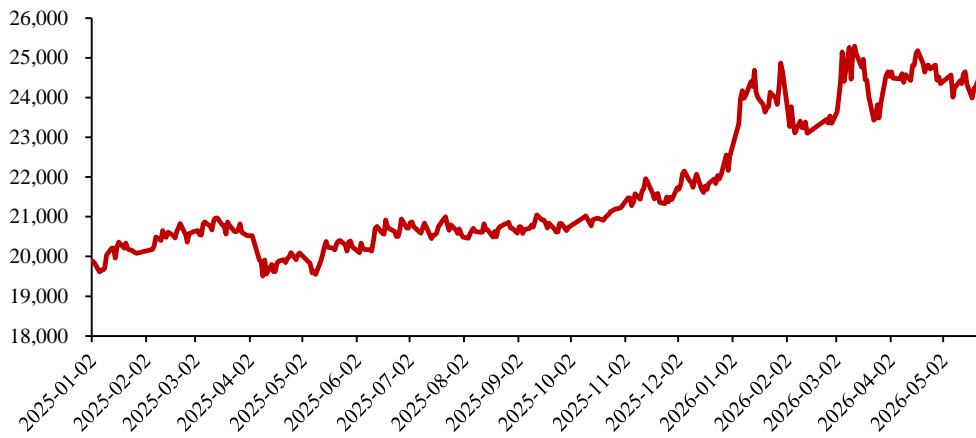
公司名称	主要客户
广东鸿图	通用、克莱斯勒、福特、本田、日产、丰田、奔驰、沃尔沃、大众及一汽、上汽、东风等
爱柯迪	法雷奥（Valeo）、博世（Bosch）、麦格纳（Magna）等
文灿股份	大众、奔驰、宝马、海外龙头新能源汽车主机厂、蔚来、小鹏等
旭升集团	海外龙头新能源汽车主机厂、采埃孚、北极星、长城汽车等

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

2025 年以来铝价呈震荡上升态势，汽车零部件厂商的成本控制存在一定压力

2025 年以来，地缘政治冲突加剧，受此影响中东两大铝业巨头阿联酋环球铝业和巴林铝业遭袭，叠加卡塔尔铝业一度停产，与此同时，全球最大的铝土矿出口国几内亚收紧铝土矿出口，全球铝供给缺口明显。受此影响，铝价自 2026 年起上行明显，整体价格涨幅较大，对下游以铝锭为原材料的汽车零部件厂商构成压力，铝价波动易对相关公司的成本控制带来一定影响。

图 4 2025 年以来铝价震荡上行（元/吨）



资料来源：Wind，中证鹏元整理

（三）电子制造服务行业

2025年电子制造服务行业下游进入温和复苏与结构性增长阶段，消费电子需求在AI终端创新驱动下有所回暖，汽车电子受益于新能源汽车渗透率持续攀升及智能化升级，增长空间进一步扩大；2026年，消费电子需求在存储涨价的结构性冲击下面临严峻挑战，高阶智驾有望成为核心增长驱动

2025年全球电子制造服务产业重回增长通道，行业高集中度格局延续，中国市场仍为全球最大EMS产业基地，据智研咨询等机构测算，2025年国内EMS市场规模有望突破2.2万亿元人民币，增速提升至约6%-7%。

电子制造服务行业下游应用领域依然广泛，但结构分化显著。消费电子领域，2025年进入补库存周期，智能手机、PC市场结束下滑，实现小幅正增长。AI手机、AI PC的渗透成为温和复苏的主要推力。2026年一季度，全球智能手机出货量同比下滑，消费电子需求在存储涨价的结构性冲击下面临严峻挑战。汽车电子领域，2025年新能源汽车持续高速增长，带动三电系统、智能座舱、域控制器等电子制造需求大幅放量，成为EMS行业最具弹性的增长极。2026年一季度，随着L3级高阶智驾向20万元以下车型加速渗透，激光雷达、智驾域控等高价值电子模块的代工需求有望实现良好增长，增长动力从“电动化”进一步延伸至“智能化”。新兴领域方面，AI服务器需求在2025年爆发式增长，成为头部EMS厂商新的百亿美元级市场。同时，工控电子与医疗电子需求保持稳定增长，为行业提供韧性。

四、经营与竞争

跟踪期内，公司仍主要从事高端环境清洁、健康生活小家电、园艺工具以及高速电机、汽车零部件、电子控制板（PCBA）等核心零部件的设计、研发、制造和销售业务。2025年，受益于ODM/OEM出口业务、汽车电机及其他核心零部件业务新客户和新项目拓展，公司营业收入同比稳中有增，清洁健康家

电与园艺工具⁴仍为公司主要收入来源，其次为电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品⁵。2026年1-3月，公司营业收入同比小幅下滑3.10%，主要系2025年一季度基数偏高、海外大客户订单季度间不均衡分配，以及内需修复乏力、行业竞争持续加剧，自主品牌业务未能对冲海外营收下降缺口所致。

公司销售毛利率呈小幅下滑趋势，2025年主要系对美出口产品按客户要求临时分摊关税，其中汽车零部件业务直接承担出口至美国的客户方的进口关税，以及生产转移至海外过程中外派人员支出、费用大幅上升，部分组件由国内生产，包装和运输费用增加。随着2025年二季度公司对美ODM家电出口产品的海外转产完成、汽车零部件业务关税税率下降，关税对利润的影响将有所减弱。2026年1-3月，公司销售毛利率进一步下滑主要系行业激烈的价格竞争及材料成本进一步上升所致。

表3 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
清洁健康家电与园艺工具	13.26	57.31%	20.84%	57.51	58.28%	22.14%	56.69	58.06%	25.05%
电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品	9.16	39.60%	21.35%	39.49	40.02%	22.66%	38.74	39.67%	23.89%
其他业务	0.72	3.09%	24.67%	1.68	1.70%	12.58%	2.22	2.27%	5.53%
合计	23.13	100.00%	21.16%	98.67	100.00%	22.18%	97.65	100.00%	24.15%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

受下游需求疲软及公司优化产品结构、减少低毛利的 ODM/OEM 业务影响，家电及园艺工具总体产能及产能利用率均下滑；2025 年对美 ODM 家电出口产品已完成海外转产，关税影响基本消除，汽车零部件业务关税影响有所减弱但短期仍存

公司仍为行业领先的吸尘器制造商、国内规模较大的品质小家电和园艺工具生产企业，截至 2025 年末拥有以吸尘器为主的清洁健康家电及园艺工具实际年生产能力 1,440 万台，电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品实际年生产能力 2.09 亿件。在国内主要产品涉及吸尘器、洗地机等环境清洁类家电的可比上市公司中，公司环境清洁类家电市场份额（含 ODM/OEM 和自主品牌）排名靠前。

为积极应对关税政策变化，公司加大在东南亚地区的生产基地布局，加快制造向越南和泰国转移。2025 年莱克越南工厂项目完工投产，新增家电及园艺工具产能。截至 2026 年 3 月末，公司越南基地拥有清洁健康家电与园艺工具 500 万台/年的生产能力，泰国基地拥有园林工具和小家电整机 200 万台/年，以及电机 180 万台/年的生产能力。2025 年二季度公司已完成对美 ODM 家电出口产品海外转产，该部分

⁴ 清洁健康家电品类较多，包括吸尘器、洗地机、净水机、煮茶净饮机、空气调节扇、空气净化器、除湿机、熨烫机、除螨仪、智能电饭煲、破壁料理机、微压双/三胆电饭煲、空气炸锅、多功能电火锅等；园艺工具主要为割草机、打草机、清洗机等室外环境清洁电器。

⁵ 电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品以新能源汽车、太阳能、5G 通信、工业自动化、智能家电行业为目标客户，包括高速数码电机、铝合金精密压铸和 CNC 精密加工、精密注塑模具、电子控制板等。

业务的关税影响基本消除。汽车零部件产品通常存在 2 年左右认证周期，汽车零部件的海外转产尚需时日，预计帕捷泰国工厂产能利用率将在 2028 年有明显提升。虽然汽车零部件业务关税影响短期仍存，但考虑到关税税率已较 2025 年有所下降，且公司有望争取客户补偿，关税影响较 2025 年将有所减弱。

跟踪期内，公司各类产品的生产模式无变化。2025 年，清洁健康家电与园艺工具产能及产能利用率同比下滑，主要系公司持续优化产品结构和推动业务转型，继续减少低毛利的 ODM/OEM 业务，以及下游需求支撑不足所致；核心零部件板块产能利用率下滑主要系本期债券募投项目之一——8,000 万件关键零部件项目完工投产，产能尚在爬坡期所致。2026 年 1-3 月，清洁健康家电与园艺工具产能利用率进一步下滑，主要系海外大客户订单季度间不均衡分配，以及内需修复乏力、行业竞争持续加剧，自主品牌业务有所下滑所致；核心零部件板块产能利用率大幅提升，主要系新投产项目产能爬坡及订单量增加所致。

表4 2024-2025 年及 2026 年 1-3 月公司主要产品产能、产量及产能利用情况（单位：万台/万件）

产品类别		2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年
清洁健康家电与园艺工具	实际产能	365.00	1,440.00	1,650.00
	产量	290.58	1,247.33	1,539.01
	产能利用率	79.61%	86.62%	93.27%
电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品	实际产能	5,371.25	20,885.00	16,687.65
	产量	4,320.21	12,962.95	13,831.77
	产能利用率	80.43%	62.07%	82.89%

注：2025 年清洁健康家电与园艺工具实际产能同比下降，主要系公司优化产品结构和推动业务转型、减少低毛利的 ODM/OEM 业务，专注强势品类，境内部分工厂产线整合所致。

资料来源：公司提供

截至 2026 年 3 月末，公司本期债券募投项目已完工投产，无其他在建、拟建项目。需要注意的是，受下游需求支撑不足、行业竞争激烈影响，公司家电及园艺工具板块产能和产能利用率下滑，存在一定产能消化风险。

2025 年公司主动优化产品结构放弃低毛利产品订单，家电及零部件板块“价增量减”、销售额实现增长；公司境外收入及汇率风险敞口较大，面临一定关税风险、汇兑损失风险及外汇套保相关金融衍生品业务的市场风险和操作风险

跟踪期内，公司产品仍以外销为主，外销收入及占比呈小幅下滑趋势，主要系下游需求支撑不足及公司优化产品结构，减少低毛利的 ODM/OEM 业务所致。

公司境外销售区域主要为欧美地区，其中清洁类家电产品外销地区主要为美国，园艺工具主要为欧洲，汽车零部件客户主要分布于北美洲、加拿大和墨西哥，PCBA 产品主要为美洲，对美国出口额占营业收入一定比重。2025 年二季度公司已完成对美 ODM 家电出口产品海外转产，该部分业务的关税影响基本消除。汽车零部件业务因认证周期较长，关税影响虽减弱但短期仍存。

公司外销产品规模较大，且外销产品以外汇计价，面临以美元为主，零星日元、欧元、港币、泰铢、

越南盾和新加坡元有关的汇率风险，汇率波动将对公司销售收入、经营效益产生影响。跟踪期内，公司开展金融衍生品业务（包括远期结售汇、外汇掉期、外汇期权及利率互换等），额度为任意时点最高余额不超过5亿美元⁶（或等值外币），以规避和防范汇率、利率波动风险为目的。2024-2025年及2026年1-3月，公司分别发生汇兑收益1.56亿元、汇兑损失1.80亿元和2.26亿元。2025年及2026年1-3月汇兑损失大幅增加，主要系人民币兑美元汇率升值，而公司持有美元现金规模较大所致。考虑到公司境外销售收入及占比较大，以美元为结算货币，且账面积累了一定规模美元现金未结售汇，若人民币兑美元汇率进一步升值，公司汇兑损失可能将继续扩大，对利润造成侵蚀。需关注人民币汇率波动引起汇兑损失风险，以及金融衍生品业务相关市场风险和操作风险。

表5 公司主营业务收入按区域分类情况（单位：亿元）

项目	2026年1-3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中国境外	15.69	69.99%	67.70	69.80%	68.39	71.66%
中国境内	6.73	30.01%	29.29	30.20%	27.05	28.34%
合计	22.42	100.00%	96.99	100.00%	95.43	100.00%

资料来源：公司 2024-2025 年年报、公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司自主品牌和 ODM/OEM 业务销售模式、收入结算方式和账期无变化。ODM/OEM 业务对跨国公司、上市公司等大型优质企业的账期仍为 60-90 天，中型企业一般执行“部分预付+出货前付”，规模较小的中小企业执行先款后货。产品销售方面，2025 年公司清洁健康家电与园艺工具大类产品量减价增，销售额同比小幅增长，主要系公司优化产品结构，减少低毛利的 ODM/OEM 业务，毛利率相对较高的自主品牌业务收入占比提升所致；电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品销量下滑及销售均价提升主要系销售产品结构变动所致，总体销售额增长。2026 年 1-3 月，清洁健康家电与园艺工具虽然销售均价同比提升，但销量及销售额同比下滑，一方面系 2025 年一季度基数偏高、海外大客户订单季度间不均衡分配，另一方面系内需修复乏力、行业竞争持续加剧，自主品牌业务未能对冲海外营收下降缺口所致；电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件则呈“量增价减”特征，销售额同比小幅下滑。公司各类产品产销率总体处于较高水平。

表6 2024-2025 年及 2026 年 1-3 月公司主要产品销售情况（单位：元/台、万台、亿元）

产品类别	2026年1-3月	2025年	2024年	
平均售价	424.13	452.03	372.24	
清洁健康家电与园艺工具	销量	312.57	1,272.18	1,522.98
	销售额	13.26	57.51	56.69
	产销率	107.57%	101.99%	98.96%
平均售价	22.27	32.89	31.05	

⁶ 根据公司于 2026 年 4 月发布的《莱克电气股份有限公司关于公司及子公司开展金融衍生品业务的公告》，该额度上调至 7 亿美元。金融衍生品业务规模持续扩大，主要为降低汇率风险敞口。

电机、新能源汽车精密零部件及其他零部件产品	销量	4,113.46	12,006.01	12,474.70
	销售额	9.16	39.49	38.74
	产销率	95.21%	92.62%	99.76%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司主要客户无重大变化，主要合作客户为全球知名企业，前五大客户销售额占比约39%，较为稳定且客户集中度尚可。

2025年以来，公司研发投入占营业收入比重保持在5%以上，研发队伍较为稳定。2025年授权发明专利72项，截至2025年末已获得授权有效专利2,395项，其中发明专利547项。

表7 公司研发投入情况（单位：亿元）

项目	2026年1-3月	2025年	2024年
研发投入金额	1.18	5.43	5.36
研发投入占营业收入的比例	5.11%	5.50%	5.49%

资料来源：公司2024-2025年年报及未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

公司上游供应商仍较为分散，材料成本占主营业务成本比重仍较高，需关注原材料价格波动对公司盈利水平和经营业绩的不利影响

跟踪期内，公司采购模式无变化，材料成本在主营业务成本中占比仍较高，原材料价格波动对公司影响较大，需关注原材料价格波动对公司盈利水平和经营业绩的不利影响。2025年以来，铜、铝价格呈上升趋势，公司材料成本及占比持续提高。公司主要上游供应商较为稳定，2025年前五大供应商采购额占比为10.19%，供应商较为分散。

表8 公司主营业务成本构成情况（单位：亿元）

项目	2026年1-3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料成本	13.40	75.69%	56.30	74.76%	52.36	72.75%
直接人工	1.64	9.29%	7.45	9.89%	8.19	11.39%
制造费用	2.66	15.02%	11.56	15.35%	11.42	15.86%
主营业务成本	17.70	100.00%	75.32	100.00%	71.97	100.00%

资料来源：公司2024-2025年年报、公司提供，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。

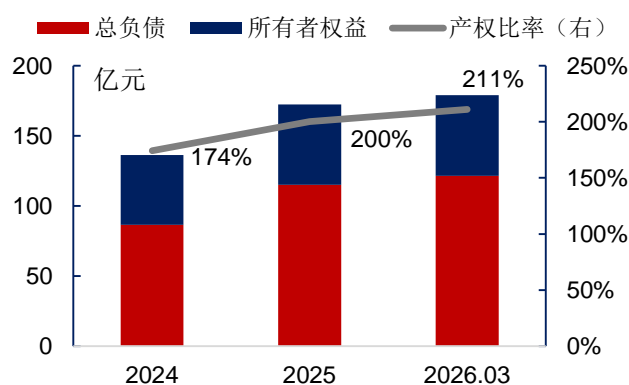
跟踪期内，受对美出口产品承担关税、海外转产各项费用增加、下游需求疲软且行业竞争加剧等多重因素影响，公司主业销售毛利率小幅下滑，同时，较大规模汇兑损失使得公司总体利润水平下降。

虽然公司经营获现情况良好，但销售回款和采购支出的币种错配及持有美元的现金管理策略带来较大规模人民币融资需求，短期债务快速增长，财务杠杆上升。公司外销占比较高，美元现金类资产构成较大汇率风险敞口，对汇率波动敏感，存在较大汇兑损失风险。

资本实力与资产质量

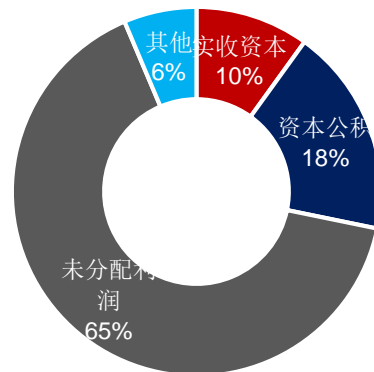
2025年以来，公司总资产较快增长，增量资产主要系公司为规避汇率波动风险进行外汇掉期所购买的大额存单，资金来源主要为人民币短期借款及自身利润累积。公司由于外销占比较高，销售回款中以美元为结算货币且未结售汇的规模较大，而采购端等日常经营所需的资金以人民币为主要结算货币，因此需要通过新增人民币短期借款满足支出需求。因销售端回款和采购端支出的币种错配及公司现金管理策略以持有美元为主，2025年以来公司短期借款增长较快，产权比率持续上升至较高水平，所有者权益对负债的覆盖度下降。资产构成方面，以货币资金及其他存款类产品（如大额存单）、应收账款和存货为主的流动资产占比较高，厂房土地设备等生产用固定资产亦占有一定比例，资产流动性尚可。需要注意的是，2025年底本期债券募投项目已全部完工投产，但家电及园艺工具大类产品受下游需求疲软、行业竞争加剧影响，产能利用率下滑，核心零部件板块2026年一季度量增价减，存在产能消化和存货跌价风险。此外，2025年末其他流动资产（一年内到期）和其他非流动资产（一年以上到期）新增较大规模大额存单，系当期开展的金融衍生品业务（包括远期结售汇、外汇掉期、外汇期权及利率互换等）形成，存在一定市场风险、操作风险。2025年末，公司持有的美元货币性资产合计9.98亿美元，汇率波动风险敞口较大，汇兑损益对汇率波动敏感性较高，若人民币兑美元汇率升值，公司将面临较大的汇兑损失风险。

图5 公司资本结构



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

图6 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

⁷ 海外转产造成境内部分工厂产线整合，其中子公司精密机械拟采用股权转让方式处置，其他厂区暂无处置计划。

表9 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	36.71	20.50%	34.01	19.72%	47.49	34.86%
应收账款	21.26	11.88%	21.56	12.50%	22.66	16.63%
存货	13.38	7.48%	14.08	8.16%	13.86	10.17%
其他流动资产	67.57	37.74%	63.88	37.04%	13.92	10.22%
流动资产合计	143.28	80.03%	135.33	78.48%	99.80	73.26%
固定资产	19.36	10.82%	19.82	11.49%	18.95	13.91%
在建工程	2.12	1.18%	2.22	1.29%	1.31	0.96%
无形资产	2.25	1.25%	2.29	1.33%	2.48	1.82%
商誉	6.46	3.61%	6.46	3.75%	6.46	4.74%
其他非流动资产	2.70	1.51%	3.62	2.10%	5.02	3.69%
非流动资产合计	35.75	19.97%	37.12	21.52%	36.43	26.74%
资产总计	179.02	100.00%	172.45	100.00%	136.23	100.00%

注：2025年末，公司其他流动资产中的大额存单金额为62.31亿元。

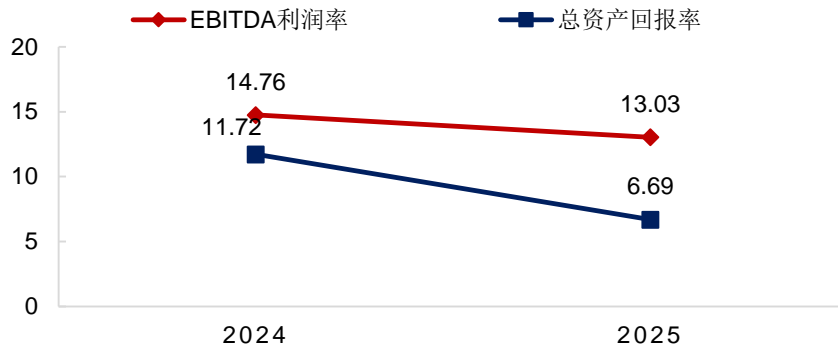
资料来源：公司2024-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2025年，虽然公司营业收入稳中有增，但受主业销售毛利率下滑、汇兑损失影响，公司净利润同比下滑34.91%，总体利润水平下降，EBITDA利润率和总资产回报率分别同比下降1.73个百分点和5.03个百分点。其中，2025年主业销售毛利率下滑主要系对美出口产品按客户要求临时分摊关税，其中汽车零部件业务直接承担出口至美国的客户方的进口关税，以及生产转移至海外过程中外派人员支出、费用大幅上升，部分组件由国内生产，包装和运输费用增加所致。此外，国内市场消费能力和需求支撑不足、行业竞争激烈影响下毛利率相对较高的自主品牌业务销售收入下滑亦对主业盈利能力有不利影响。2025年及2026年1-3月，公司分别发生汇兑损失1.80亿元和2.26亿元，而2024年为汇兑收益1.56亿元，汇兑损失大幅上升主要系公司持有较大规模美元现金类资产而人民币兑美元汇率升值所致，其中2026年1-3月的大额汇兑损失导致公司净利润同比下降92.19%。考虑到公司汇率波动风险敞口较大，若人民币兑美元汇率进一步升值，公司经营业绩将受到较大不利影响。同时需注意的是，公司因人民币短期借款增加而增加的利息支出、因汇率波动和外汇掉期形成的公允价值变动损失亦对利润造成一定侵蚀。

2026年，虽然随着公司对美ODM家电出口产品的海外转产完成、汽车零部件业务关税税率下降及公司有望争取客户补偿，关税对利润的影响将有所减弱，但考虑到汽车零部件产品需待认证周期结束，短期内关税影响仍存，关税政策和海外需求波动存在不确定性，行业竞争不断加剧，汇率风险敞口较大，为规避汇率及利率波动风险开展的远期结售汇、外汇掉期等金融衍生品业务存在一定市场风险和操作风险等不利因素，公司未来盈利水平存在一定波动可能。

图7 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

2026年3月末，公司负债结构仍以流动负债为主要构成。跟踪期内，虽然公司销售回款比率保持较高水平，经营活动现金流持续净流入，但由于销售回款和采购支出的币种错配，以及公司持有美元现金类资产的现金管理策略，2025年及2026年3月末公司持续新增人民币短期借款，负债总额和总债务增长较快。公司总债务以银行借款和可转债为主要构成，其次为票据，债务品种结构良好；增量债务以短期为主，由于新增较大规模短期借款，以及长期借款面临到期转入一年内到期的非流动负债，2025年末公司短期债务规模同比增长77.11%，占总债务比重同比上升13.97个百分点至85.85%，2026年3月末进一步上升，处于较高水平。

经营性负债方面，2025年以来应付票据波动增长。2026年3月末其他应付款较2025年末增加较多，主要系新增1.81亿元关联方借款所致，借款利率为1%，期限为1年，已于2026年5月偿还。

表10 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	78.32	64.50%	68.88	59.90%	36.22	41.86%
应付票据	4.43	3.65%	5.54	4.82%	3.19	3.69%
应付账款	12.66	10.42%	14.48	12.60%	15.97	18.45%
合同负债	4.46	3.67%	2.77	2.41%	2.85	3.29%
其他应付款	3.92	3.23%	2.15	1.87%	2.40	2.77%
一年内到期的非流动负债	2.23	1.84%	4.25	3.69%	5.00	5.78%
流动负债合计	107.56	88.57%	101.07	87.90%	68.48	79.14%
长期借款	0.22	0.18%	0.22	0.19%	5.00	5.78%
应付债券	12.28	10.11%	12.16	10.57%	11.80	13.63%
非流动负债合计	13.88	11.43%	13.91	12.10%	18.05	20.86%
负债合计	121.44	100.00%	114.98	100.00%	86.53	100.00%
总债务	99.85	82.22%	91.64	79.70%	61.80	71.42%

其中：短期债务	86.80	86.93%	78.67	85.85%	44.42	71.88%
长期债务	13.05	13.07%	12.97	14.15%	17.38	28.12%

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

现金流方面，跟踪期内公司销售回款比例维持较高水平，经营活动现金生成能力良好。杠杆状况方面，虽然2025年以来公司新增较大规模短期借款，资产负债率、总债务/总资本攀升，但账面现金较为充裕，盈余现金完全覆盖总债务并有余。受利息支出增长影响，公司EBITDA利息保障倍数有所下滑，但利润对利息支出的保障仍较好。总体来看，公司财务杠杆率偏高，但盈利及现金对利息支出、短期债务的保障程度仍较好。

表11 公司现金流及杠杆状况指标

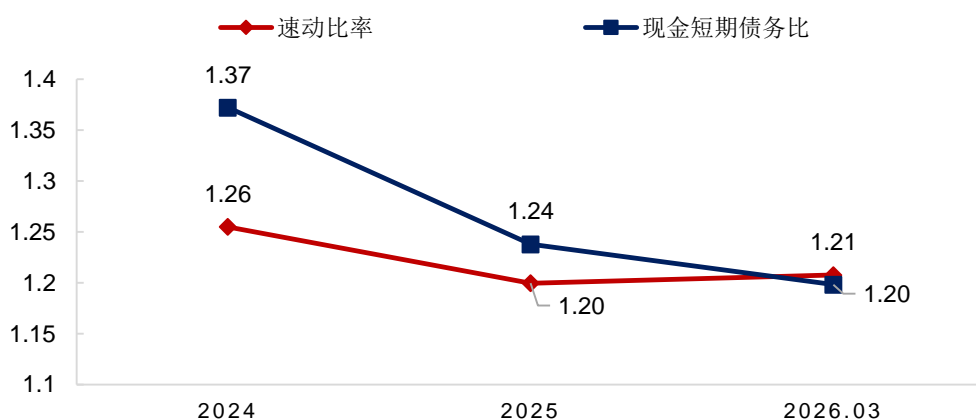
指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	0.55	14.76	16.11
FFO（亿元）	--	11.93	13.58
资产负债率	67.83%	66.68%	63.52%
净债务/EBITDA	--	-0.25	0.23
EBITDA 利息保障倍数	--	7.63	9.80
总债务/总资本	63.42%	61.46%	55.42%
FFO/净债务	--	-367.79%	414.26%
经营活动现金流净额/净债务	-15.35%	-455.13%	491.48%
自由现金流/净债务	-5.39%	-288.23%	337.88%

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

2025年公司保持良好的经营获现能力，流动资金贷款需求主要来自美元为主要的销售回款与采购端所需支付人民币的缺口。由于公司现行持有美元的现金管理策略，2025年公司新增较大规模短期借款用于日常经营开支，推升公司资产负债率。截至2026年3月末，公司无在建、拟建项目，预计未来资本性投入方面的债务融资需求不高。结合公司销售结构、币种错配现状和持有美元的现金管理策略，公司财务杠杆率存在一定向上波动的可能性。

2025年以来，公司现金类资产仍能有效覆盖短期债务，但受短期债务大幅增长影响，2026年3月末现金短期债务比降至1.20。公司剔除存货后的流动资产规模较大，能够覆盖流动负债。公司主要融资渠道为银行借款和债券发行，截至2026年3月末银行授信尚未使用额度为122.18亿元，备用流动性较为宽裕，资产抵质押受限比例较低，融资弹性较好。

图8 公司流动性比率情况



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

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（本部2026年6月9日，绿能科技2026年5月6日），公司本部及重要子公司绿能科技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16日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

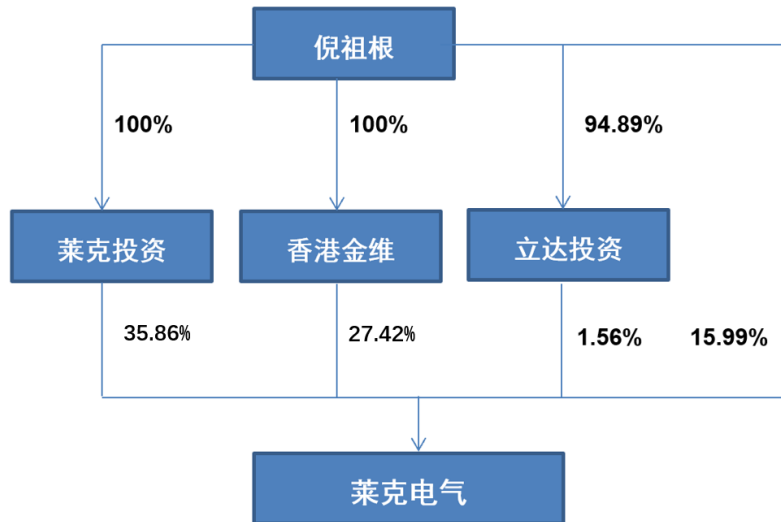
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	36.71	34.01	47.49	58.88
应收账款	21.26	21.56	22.66	19.45
其他流动资产	67.57	63.88	13.92	2.24
流动资产合计	143.28	135.33	99.80	95.57
固定资产	19.36	19.82	18.95	17.07
非流动资产合计	35.75	37.12	36.43	30.06
资产总计	179.02	172.45	136.23	125.62
短期借款	78.32	68.88	36.22	29.08
应付账款	12.66	14.48	15.97	13.90
一年内到期的非流动负债	2.23	4.25	5.00	10.74
流动负债合计	107.56	101.07	68.48	67.72
长期借款	0.22	0.22	5.00	0.00
应付债券	12.28	12.16	11.80	11.40
非流动负债合计	13.88	13.91	18.05	14.02
负债合计	121.44	114.98	86.53	81.74
总债务	99.85	91.64	61.80	55.56
其中：短期债务	86.80	78.67	44.42	43.78
所有者权益	57.58	57.46	49.70	43.88
营业收入	23.13	98.67	97.65	87.92
营业利润	0.15	8.48	13.88	11.66
净利润	0.18	8.02	12.32	11.19
经营活动产生的现金流量净额	0.55	14.76	16.11	8.40
投资活动产生的现金流量净额	-6.29	-52.43	-22.45	-1.66
筹资活动产生的现金流量净额	8.92	25.48	-4.65	4.19
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	12.86	14.41	13.21
FFO（亿元）	--	11.93	13.58	12.59
净债务（亿元）	-3.56	-3.24	3.28	-0.29
销售毛利率	21.16%	22.18%	24.15%	25.61%
EBITDA 利润率	--	13.03%	14.76%	15.02%
总资产回报率	--	6.69%	11.72%	11.85%
资产负债率	67.83%	66.68%	63.52%	65.07%
净债务/EBITDA	--	-0.25	0.23	-0.02
EBITDA 利息保障倍数	--	7.63	9.80	11.68
总债务/总资本	63.42%	61.46%	55.42%	55.87%
FFO/净债务	--	-367.79%	414.26%	-4,370.74%
经营活动现金流净额/净债务	-15.35%	-455.13%	491.48%	-2,915.95%

速动比率	1.21	1.20	1.26	1.22
现金短期债务比	1.20	1.24	1.37	1.33

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

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+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