



江苏永鼎股份有限公司

2024 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[2024]跟踪 0554 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

2024 年 6 月 12 日

本次跟踪发行人及评级结果	江苏永鼎股份有限公司	AA-/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“永鼎转债”	AA-
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于江苏永鼎股份有限公司（以下简称“永鼎股份”或“公司”）在国内光纤光缆领域保持一定竞争地位，产业链完整度进一步加强以及主营业务在手订单充足等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到短期债务占比较高，债务结构有待优化，对外担保规模仍较大，被担保方债务接续对再融资的依赖较大，对外提供财务资助发生逾期等因素可能对公司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，江苏永鼎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： 公司行业地位和竞争优势明显提升，盈利能力和经营获现能力大幅增强且具有可持续性，偿债能力明显提升。 可能触发评级下调因素： 公司行业地位及产品竞争力下降，盈利水平和经营获现能力大幅恶化，杠杆比例大幅上升，或有负债风险明显提升，偿债能力显著下降。	
正面		
<ul style="list-style-type: none">■ 在国内光纤光缆领域保持一定竞争地位，光棒产量持续提升使产业链完整度得到进一步加强■ 主营业务在手订单充足，为未来业绩提供支撑		
关注		
<ul style="list-style-type: none">■ 短期债务占比较高，债务结构有待优化■ 对外担保规模仍较大，被担保方债务接续对再融资的依赖较大；对外提供财务资助发生逾期		

项目负责人：杨 锐 ryang@ccxi.com.cn

项目组成员：李 喆 zhli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

永鼎股份（合并口径）	2021	2022	2023	2024.1~3
总资产（亿元）	74.38	77.30	83.89	81.64
所有者权益合计（亿元）	31.94	30.47	31.21	31.24
总负债（亿元）	42.44	46.83	52.68	50.40
总债务（亿元）	21.54	28.62	33.52	32.14
营业总收入（亿元）	39.10	42.28	43.45	8.16
净利润（亿元）	1.47	2.28	1.14	0.32
EBIT（亿元）	0.86	1.74	2.19	--
EBITDA（亿元）	1.92	2.95	3.80	--
经营活动净现金流（亿元）	-7.85	-4.95	2.87	-2.55
营业毛利率(%)	9.97	13.38	17.32	17.33
总资产收益率(%)	1.16	2.29	2.72	--
EBIT 利润率(%)	2.20	4.11	5.05	--
资产负债率(%)	57.06	60.58	62.80	61.74
总资本化比率(%)	40.27	48.44	51.79	50.72
总债务/EBITDA(X)	11.24	9.69	8.83	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.64	3.75	3.56	--
FFO/总债务(X)	-0.05	0.04	0.07	--

注：1、中诚信国际根据永鼎股份提供的其经亚太（集团）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 2021~2022 年审计报告、经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具附有强调事项段的无保留意见的 2023 年审计报告，以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数，2024 年一季度财务报表采用了 2024 年一季度未审计财务报表的期末数；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“--”表示指标不适用或无法获得。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	营业总收入 (亿元)	EBITDA (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)	总资本化比率 (%)	EBIT 利润率 (%)	EBITDA 利息保 障倍数 (X)	FFO/总债务 (X)
精测电子	24.29	2.11	-0.32	42.25	1.93	3.19	0.09
永鼎股份	43.45	3.80	2.87	51.79	5.05	3.56	0.07

中诚信国际认为，与同行业相比，永鼎股份产业链布局较为完整，业务多元化程度较高，但核心业务竞争力及市场地位仍相对较弱；财务风险方面，公司杠杆水平较低，经营活动净现金流对债务本息保障能力仍有改善空间。

注：精测电子为“武汉精测电子集团股份有限公司”简称。

本次跟踪债项情况

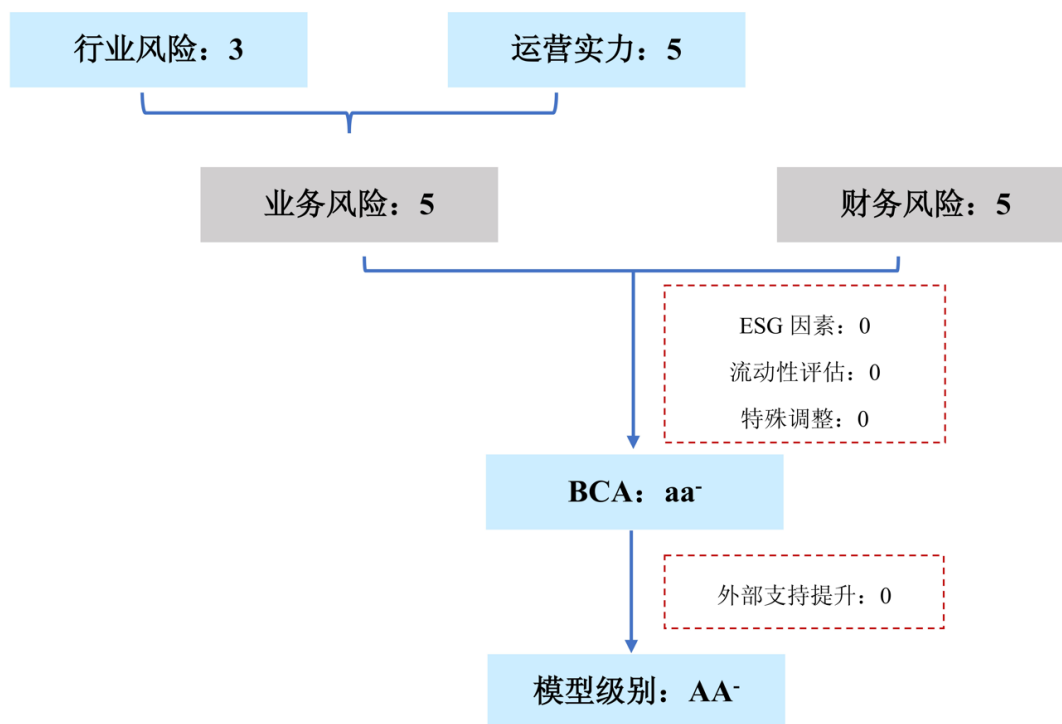
债项简称	本次债项评 级结果	上次债项评 级结果	上次评级有效 期	发行金额/债项余 额 (亿元)	存续期	特殊条款
永鼎转债	AA ⁻	AA ⁻	2023/06/08 至本 报告出具日	9.80/2.60	2019/04/16~2025/04/16	--

注：债券余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
永鼎股份	AA ⁻ /稳定	AA ⁻ /稳定	2023/06/08 至本报告出具日

● 评级模型

江苏永鼎股份有限公司评级模型打分(C080000_2024_05_2024_01)



注:

方法论: 中诚信国际电子行业评级方法与模型 C080000_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，2023 年以来国内市场需求和价格基本稳定，海外市场需求下降；光纤光缆行业集中度很高，掌握光纤预制棒核心技术的企业具有更强的竞争优势，跟踪期内竞争格局较为稳定。

光通信产业链主要由光纤光缆和光通信设备、模块和器件两类产品构成，其中光纤光缆是光通信产业规模最大的细分市场，光纤光缆行业具有较强的周期性，受下游电信运营商投资情况影响较大。国内市场方面，近年在数字经济蓬勃发展，5G、算力设施建设持续推动的背景下，我国光缆总长度规模持续增长，根据《2023 年通信业统计公报》，截至 2023 年末，我国光缆总长度达到 6,432 万公里，比 2022 年净增 473.8 万公里，同比增长约 8.0%，但增速有所放缓。2023 年三家基础电信企业和中国铁塔股份有限公司共完成电信固定资产投资 4,205 亿元，同比微增 0.3%。光纤价格方面，中国移动作为用户规模最为庞大的电信运营商，其光缆集采价格对行业存在一定指导意义，中国移动最近一期即 2023 年 6 月普缆集采中大约报价为 63.5 元/芯公里，相较于 2021 年 9 月的 63.95 元/芯公里略有下降，但仍然维持在较高水平。国际市场方面，受到宏观经济波动、地缘政治影响、利率水平高企等因素的扰动，运营商资本开支放缓、光纤光缆需求小幅下滑。根据 CRU 发布的报告，全球 60 家主要运营商 2023 年前三季度资本开支总额约为 1,970 亿美元，同比下降约 6%，而 2023 年全球光缆铺设量约为 5.36 亿芯公里，同比小幅下降。

光纤光缆产业链由“光纤预制棒—光纤—光缆”构成，其中光纤预制棒是光纤光缆产业链中附加值最高的一环，占据产业链利润的 70%，技术门槛很高。跟踪期内，光纤光缆行业竞争格局较为稳定。因行业资金和技术壁垒高，全球光纤光缆行业市场份额集中于拥有光纤预制棒自研技术的企业，以康宁、古河电工、长飞光纤、中天科技和亨通光电等为主的前十大厂商合计占据全球 90% 以上的市场份额。国内市场呈现寡头竞争格局，长飞光纤、富通通信、亨通光电、中天科技及烽火通信在国内市场占据主导地位，2023 年中国移动普通光缆集采中，上述五家厂商共计占据 65% 以上的份额。

中诚信国际认为，2023 年我国汽车产销量创历史新高，其中新能源汽车产销量增长明显，汽车出口亦成为拉动汽车产销量增长的重要力量，预计 2024 年我国汽车市场将延续增长势头，推动汽车线束需求增长。

汽车线束是汽车内部通讯的基本载体。全球线束市场中日本的矢崎、住友电气、德尔福和莱尼占据了超过 75% 的市场份额，国内前十名的线束制造厂商市场份额合计约 20%。国内大型自主品牌车厂大多拥有专门配套生产的线束厂，而外资以及合资整车厂，对线束的要求比较高，选择的线束厂家主要是国际巨头在华的独资或者合资厂商。汽车线束行业发展高度依赖汽车行业，目前大部分品牌车厂拥有比较成熟完整的汽车供应链，线束厂商与汽车企业的结合相对更加紧密。

根据中汽协发布的最新数据显示，2023 年，我国汽车产销量分别达到 3,016.1 万辆和 3,009.4 万辆，同比分别增长 11.6%和 12%，年销量双双创历史新高。新能源汽车方面，在政策和市场的双重作用下，2023 年，我国新能源汽车产销量分别完成 958.7 万辆和 949.5 万辆，同比分别增长 35.8%和 37.9%，市场占有率达到 31.6%，高于上年同期 5.9 个百分点。2023 年我国汽车出口再创新高，汽车出口 491 万辆，同比增长 57.9%，出口对汽车总销量增长的贡献率达到 55.7%，成为拉动汽车产销量增长的重要力量。预计 2024 年我国汽车产销量将延续 2023 年景气情况，为汽车线束市场带来较大需求。

中诚信国际认为，跟踪期内，公司在光纤光缆领域保持一定竞争地位，光棒产量提升使公司产业链完整度得到加强；汽车线束业务客户认证持续推进，海外存量工程施工进度加快，主要业务在手订单充足，为未来业绩提供支撑；铜导体业务稳步发展，超导材料实现量产但收入贡献有限。

2023 年以来公司产权结构和合并范围无较大变化，战略方向较为明确。

跟踪期内，公司股权结构无重大变化。截至 2024 年 3 月末，永鼎集团有限公司（以下简称“永鼎集团”）持有公司 27.24%股权，为公司控股股东；自然人莫林弟和莫思铭为父子关系，分别持有永鼎集团 89.725%和 10.275%股权，为公司实际控制人。

跟踪期内，公司于 2023 年 1 月和 2023 年 9 月分别出资设立了江苏永鼎精密光学材料有限公司和苏州铭鼎汽车零部件有限公司，以上对公司合并范围及业务结构无重大影响。

战略方面，公司坚持“光电交融、协同发展”的战略布局，以“布局优化、人才引进、管理提质、技术进步、智能升级”的发展方针，不断提升企业综合竞争力，战略方向较为明确。

跟踪期内，公司光棒产量持续提升，“棒纤缆”产业链完整度得到进一步加强，受电信运营商招标集采迟滞影响，当年光纤和光缆产销量均出现明显下降。铜导体业务稳步发展，超导材料实现量产，但收入规模较小且处于亏损状态。

跟踪期内，公司持续推动光棒、光纤、光缆产业协同，并延伸至光芯片、光器件、光模块等领域，基本形成光通信领域的全产业链布局。2023 年，公司“棒纤缆”业务积极扩展运营商、非运营商和海外市场业务，但受电信运营商招标集采迟滞影响，业务发展有所放缓。光芯片、光器件、光模块、均已经形成批量化生产，多款激光器芯片已在客户端完成验证；其中光芯片布局在无源波分 Filter（滤波片）芯片、AWG（阵列波导光栅）芯片、有源激光器芯片三个细分市场；公司在离子辅助真空蒸镀技术、溅射镀膜技术的基础上实现了 DWDM 密集波分复用）滤光片批量出货在 50GPon（带宽 50 Gbps/秒、光纤接入技术）、激光雷达领域均完成滤光片小批量出货。

跟踪期内，随着公司光棒产量持续提升，“棒纤缆”产业链完整度得到进一步提升。从上游情况来看，公司直接材料成本较高，生产所需的原材料主要为光棒、氯气和四氯化硅等，随着公司光棒产量持续提升，已基本满足公司光纤生产需求，外购光棒规模大幅下降，主要原材料整体采购量有所下降，价格整体趋稳。与上游议价能力方面，公司核心原材料光棒产量已基本能够满足需求，为保证供应的安全性，与某主流通信企业签订了长期战略协议；其他基础材料的采购较为分散，但由于公司采购量与同行业头部厂商相比不具规模优势，其对于上游供应商的议价能力一

般。公司下游客户包括运营商客户、非运营商客户以及海外客户，其中非运营商主要包括轨道交通、电力、石油、广电等行业客户及设备厂商、工程单位、代工厂商等。下游议价能力方面，国内三大运营商对普通光缆采取集中采购模式，公司议价能力较弱。

光纤光缆行业市场竞争较为激烈，公司作为国内光纤光缆主流企业之一，具有一定竞争地位。在“棒纤缆”产业链中，光纤预制棒技术壁垒很高，2023 年公司光棒产能逐步提升，满产状态下产能为 300 吨/年，有助于提升公司成本控制能力。光纤及光缆方面，2023 年公司产能保持稳定，但受电信运营商招标集采迟滞影响，当年光纤和光缆产销量均出现明显下降。2023 年下半年以来，各运营商开展大规模集采，公司新签订单规模较大，预计将为 2024 年销售提供支撑。

表 1：近年来公司光纤及光缆产销情况

产品类型	指标	2021	2022	2023	2024.1~3
光棒	产能（吨/年）	--	--	250.00	300.00
	产量（吨）	--	42.2	253.2	79.1
	销量（吨）	--	33.6	202.7	44.8
光纤	产能（万芯公里/年）	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
	产量（万芯公里）	727.36	877.14	736.99	160.79
	销量（万芯公里）	883.45	1,133.29	669.78	193.74
光缆	产能（万芯公里/年）	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00
	产量（万芯公里）	530.13	507.95	385.51	125.22
	销量（万芯公里）	631.68	511.23	383.28	128.97

注：1、2022 年光棒产线处于调试期，产能数据不便统计；2、2024 年一季度，产能数据已经年化处理。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

铜导体（电线电缆）业务方面，公司在原有市场的基础上，继续在工业制自动化电缆、新能源电缆、汽车高温电线等品类上稳健发展，并不断开拓海外市场。2023 年公司电线电缆产品线进一步丰富，全年产销量均同比增长，收入及盈利持续提升。此外，近年来公司在超导材料领域保持较大设备和研发投入，主营产品是第二代高温超导带材及其应用设备产品，2023 年公司超导材料实现了批量生产，主要应用于可控核聚变、超导磁感应加热和超导磁拉单晶炉等领域，当年实现收入 2,525 万元，但由于前期设备投入较大，仍处于亏损阶段，后续订单及盈利情况有待关注。

跟踪期内，汽车线束产销量保持增长，但由于产品结构变化，整体收入有所下降；公司海外工程施工进度加快推动收入提升。充足的在手订单为汽车线束业务和海外工程业务未来业绩提供有力支撑。

2023 年公司汽车线束产品产销结构发生变化，价格相对偏低的小线束产销量同比大幅增长，而价格较高的主线束产销量占比下降，导致汽车线束整体产销量均实现同比增长，但销售均价下降明显，业务收入亦有所下降。2023 年公司完成自动贴标签机、自动盲栓机、物流 AGV（自动导引运输）系统等自动化生产设备的交付使用，产线智能化程度大幅提升，生产效率和生产成本得到优化，当年汽车线束业务毛利率有所上升。跟踪期内公司加大了对新能源汽车高压线束的开发力度，业务拓展方面，公司先后通过了上汽乘用车、小鹏汽车、奇瑞捷豹路虎等客户的体系认可，共有来自上汽通用、康明斯、沃尔沃、上汽大众等客户的 39 个新项目，为未来业务发展奠定了良好基础，截至 2023 年末，汽车线束业务在手订单规模超 20 亿元，为 2024 年业务开展提供有力支撑。

表 2：公司汽车线束产品产销情况（万根、元/根）

指标	2021	2022	2023	2024.1~3
产能	2,349.08	2,393.00	2,450.00	630.00
产量	1,620.64	1,675.62	1,770.01	284.53
销量	1,576.52	1,645.93	1,841.01	328.99
销售均价	82.14	100.33	76.90	79.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司海外工程仍专注于电力工程，业务开展范围仍以“一带一路”沿线国家为主，2023 年公司主要推进项目为孟加拉国网项目和孟加拉库尔纳项目，随着施工进度的加快，当年海外工程承揽收入同比增长 45.50%至 14.87 亿元。公司海外工程根据项目进度结算工程款，不进行垫资，且参与投标项目的业主均为项目所在国的国家电网电力公司或部门，项目均由中国进出口银行、世界银行、亚洲开发银行、国际协力银行（日本）等国际大机构进行融资或担保，还款保障性较高。截至 2023 年末，公司在手未完工订单规模约 13 亿美元，将集中在未来 4~5 年完工，充足的在手订单为海外工程业务未来业绩提供有力支撑。

公司在建项目集中在超导、激光器和光芯片等新兴领域，整体规模较小，投资压力相对可控。

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目集中在超导、激光器和光芯片等新兴领域，总投资 6.02 亿元，尚需投入 2.85 亿元，其中东部超导二期投资规模相对较大，建成后将进一步提升超导材料生产能力。整体来看，公司在建项目规模较小，投资压力相对可控。

表 3：截至 2024 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	设计产能	已投资	达到预定可使用状态日期
东部超导在建房产二期	2.00	年产二代高温超导带材 2000 公里	0.93	2024/12
通信波段项目	2.02	年产值约 5 亿元	1.25	2024/08
光通信芯片研发生产基地（一期）2 号厂房工程及 1 号生活配套楼项目	2.00	--	0.99	--
合计	6.02	--	3.17	--

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，跟踪期内，公司收入有所增长，汽车线束及海外工程业务推动营业毛利率持续改善，经营性业务利润保持增长，但整体盈利能力仍有待提升；公司新增融资用于日常资金周转和项目建设，推升有息债务规模，财务杠杆随之上升；2023 年经营活动净现金流由负转正，偿债指标有所改善。

2024 年 4 月 25 日，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）为公司出具了带强调事项段的无保留意见审计报告。强调事项为：因永鼎股份的联营企业上海东昌投资发展有限公司（以下简称“上海东昌”）下属房地产公司开发的房地产开发项目，在多个财务报告期末，未对土地增值税的计提金额进行估算，影响永鼎股份以前年度按权益法确认的投资收益。永鼎股份根据上海东昌提供的资料，对房地产开发项目土地增值税的计提金额进行估算，并追溯调整了 2022 年及以前年度按权益法确认的投资收益，土地增值税汇算清缴时，实际应付税金可能与永鼎股份预估的金额存在差异。永鼎股份已就强调事项段涉及事项在财务报表中作出了恰当列报。

盈利能力

跟踪期内，公司光通信业务产销量下降导致收入同比有所下降，毛利率亦有所下降；超导及铜导体业务稳健发展，收入和毛利率均有所提升；汽车线束业务由于价格下降导致收入有所下降，但受益于产线智能化程度提升，毛利率有所增长；海外工程业务收入和毛利率随着工程进度的加快而有所增长，此外 2023 年美元汇率波动也推升了工程项目毛利率。综合影响下，2023 年公司营业总收入小幅增长，营业毛利率持续改善。2024 年 1~3 月，公司营业总收入同比下降 8.16%，营业毛利率则同比增长 1.52 个百分点。跟踪期内，公司加大汽车线束及光电产业相关研发投入导致研发费用持续增长，汇率波动和利息费用增长则导致财务费用大幅增加，综合影响下，公司期间费用和期间费用率均有所增长。跟踪期内，公司经营性业务利润大幅增长，是利润总额的主要来源，2022 年因处置股权产生较大规模投资收益，2023 年公司未进行相关股权处置，投资收益大幅下降导致供公司利润总额有所下降。整体来看，公司经营性业务利润有所增长，但整体盈利能力仍待提升。

表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2021		2022		2023	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
光缆及通讯设备	11.40	7.90	13.84	14.04	12.62	14.01
其中：光通信	--	--	9.99	15.27	8.23	13.34
超导及铜导体	--	--	3.85	10.88	4.39	15.26
海外工程承揽	12.96	12.35	10.22	13.83	14.87	20.10
汽车线束	12.82	6.37	16.51	10.08	13.97	14.21
软件开发	1.35	30.65	0.48	50.94	0.95	41.96
其他	0.57	29.27	1.22	31.97	1.03	37.15
营业总收入/营业毛利率	39.10	9.97	42.28	13.38	43.45	17.32

注：1、加总值与营业总收入不一致为四舍五入影响；2、其他收入主要为废料、运输及材料收入等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

跟踪期内，公司总资产规模平稳增长。流动资产方面，因收入的提升以及经营开支的减少，叠加短期借款的增加，2023 年货币资金规模有所增长；期末应收账款规模同比保持稳定，存货规模则由于海外工程的推进有所提升。公司其他应收款主要包括对联合营公司武汉永鼎光通科技有限公司（以下简称“永鼎光通”）的拆借款，截至 2023 年末，永鼎光通的拆借款已构成逾期，公司对永鼎光通的其他应收款计提减值损失 6,390 万元。非流动资产方面，随着光棒项目逐步投产，固定资产规模持续增长。公司总负债以有息债务为主，跟踪期内，公司新增较大规模短期借款满足日常资金周转需求，长期借款则由于在建项目投资高峰已过而有所降低，有息债务规模增长推升公司总债务规模，债务结构仍有改善空间。此外，2023 年因海外工程业务前期预收款本期结转为收入，期末合同负债规模有所下降。2023 年，公司所有者权益规模整体保持稳定。资本结构方面，受债务规模增长影响，公司杠杆水平及总资本化比率有所上升。

现金流及偿债情况

跟踪期内，公司经营获现能力表现良好且较为稳定，海外工程结算款的增加使经营活动净现金流同比由负转正。因公司持续进行在建项目及设备投入，投资活动净现金流保持净流出，由于收到

前期处置子公司股权转让款，缺口有所收窄；债务规模的增长带动公司筹资活动现金仍保持净流入。偿债指标方面，跟踪期内，公司 EBITDA 对债务本息的覆盖能力相对保持稳定，FFO 对债务本息的覆盖能力有所提升，货币资金对短期债务的覆盖能力亦有所提升。截至 2024 年 3 月，公司合并口径共获得银行授信额度 81.69 亿元，其中尚未使用额度为 39.89 亿元，备用流动性较为充足。资金管理方面，公司实行全集团资金统一管理，本部会对子公司资金情况进行实时监测，子公司的投融资决策都需经过本部审批。

表 5：近年来公司财务相关指标情况（亿元）

	2021	2022	2023	2024.3
经营性业务利润	-0.70	0.47	1.47	0.08
投资收益	2.72	2.23	0.61	0.26
资产减值损失	0.31	0.32	0.12	-0.02
信用减值损失	0.32	0.43	0.86	-0.01
利润总额	1.39	1.99	1.15	0.34
EBIT 利润率	2.20	4.11	5.05	--
总资产收益率	1.16	2.29	2.72	--
货币资金	13.05	12.01	18.33	14.55
应收账款	10.38	10.50	10.57	11.06
应收账款周转率（X）	3.93	4.05	4.12	3.02*
存货	5.89	5.91	7.00	7.31
存货周转率（X）	6.66	6.21	5.57	3.77*
固定资产	9.87	11.51	18.67	18.42
在建工程	7.91	8.12	2.95	3.27
总资产	74.38	77.30	83.89	81.64
总负债	42.44	46.83	52.68	50.40
短期债务/总债务(%)	75.69	68.68	74.64	72.68
总债务	21.54	28.62	33.52	32.14
所有者权益合计	31.94	30.47	31.21	31.24
总资本化比率(%)	40.27	48.44	51.79	50.72
经营活动产生的现金流量净额	-7.85	-4.95	2.87	-2.55
投资活动产生的现金流量净额	-1.72	-3.36	-1.10	-0.69
筹资活动产生的现金流量净额	2.38	5.37	3.65	0.04
总债务/EBITDA（X）	11.24	9.69	8.83	-
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.64	3.75	3.56	-
FFO/总债务（X）	-0.05	0.04	0.07	-
非受限货币资金/短期债务（X）	0.71	0.45	0.58	0.48

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有事项

截至 2023 年末，公司受限资产合计为 14.20 亿元，占当期末总资产的 16.93%。受限资产主要包括受限货币资金 3.85 亿元和用于抵押借款的固定资产 8.43 亿元和无形资产 0.55 亿元，其中受限货币资金主要为用于银行承兑汇票的保证金及定期存款。

截至 2024 年 3 月末，公司对外担保均为对控股股东永鼎集团有限公司（以下简称“永鼎集团”）的关联担保，截至 2024 年 3 月末，公司对永鼎集团的担保余额 9.23 亿元，占期末净资产 29.56%，上述担保均由苏州鼎欣房地产有限责任公司和公司实际控制人莫林弟提供保证反担保。2023 年永鼎集团母公司实现营业收入 19.62 亿元，净利润-0.08 亿元，截至 2023 年末，永鼎集团母公司债务余额 22.26 亿元，全部为短期债务，本部货币资金对短期债务的覆盖倍数为 0.28 倍。公司对永鼎集团的担保余额占其净资产规模偏高，其担保对象永鼎集团本部亏损，并面临一定集中偿付压力，存在一定或有负债风险。截至 2024 年 3 月末，控股股东永鼎集团及其一致行动人莫林弟共质押公司股份 2.38 亿股，占其所持股份比例的 62.12%，占公司总股本的 16.94%。

重大未决诉讼方面，截至 2023 年末，公司对永鼎光通财务资助已构成逾期，尚未偿还本息共计 6,866.33 万元，根据法院判决书，若永鼎光通未按期履行上述付款义务，则公司有权就上述债权对被告周志勇质押的永鼎光通股权折价、拍卖或变卖价款优先受偿。

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，2021~2024 年 4 月，公司本部及主要子公司上海金亨汽车线束有限公司（以下简称“金亨线束”）、江苏永鼎泰富工程有限公司（以下简称“永鼎泰富”）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¹

假设

- 2024 年，在下游订单的支撑下，公司收入将稳定增长，盈利能力保持稳定。
- 2024 年，公司资本支出规模将有所下降。
- 2024 年，预计公司经营活动净现金流有所增长。

预测

表 6：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 预测
总资本化比率（%）	48.44	51.79	50~51
总债务/EBITDA（X）	9.69	8.83	6.5~8.0

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

调整项

ESG²表现方面，永鼎股份注重可持续发展和安全管理，并积极履行社会责任；公司治理结构较优，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**，公司流动性资金来源主要包括货币资金储备及外部融资，未使用授信额度较为充足。同时，公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，有一定的财务弹

¹中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象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主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，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主体的未来实际经营情况可能存在差异。

²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。

性。公司资金流出主要用于日常经营周转及债务还本付息，公司短期债务规模较大，有一定的短期偿债压力，整体来看，公司流动性一般，流动性评估对其基础信用等级无显著影响。

外部支持

公司可持续享有一定高新技术企业政策支持及政府补助，但整体而言可获得的股东支持有限。

公司及下属子公司金亨线束、金亨汽车线束（苏州）有限公司、苏州新材料研究所有限公司、江苏永鼎电气有限公司、武汉永鼎光电子技术有限公司、江苏永鼎盛达电缆有限公司均为高新技术企业，享受高新技术企业相关政策支持，近年来持续获得一定政府补助。子公司永鼎泰富被认定为技术先进型服务企业，北京永鼎致远网络科技有限公司属于软件和集成电路企业，亦享受按 15% 计缴的税收优惠。整体来看，公司对控股股东永鼎集团的重要性高，但控股股东能对企业提供的支持有限。

跟踪债券信用分析

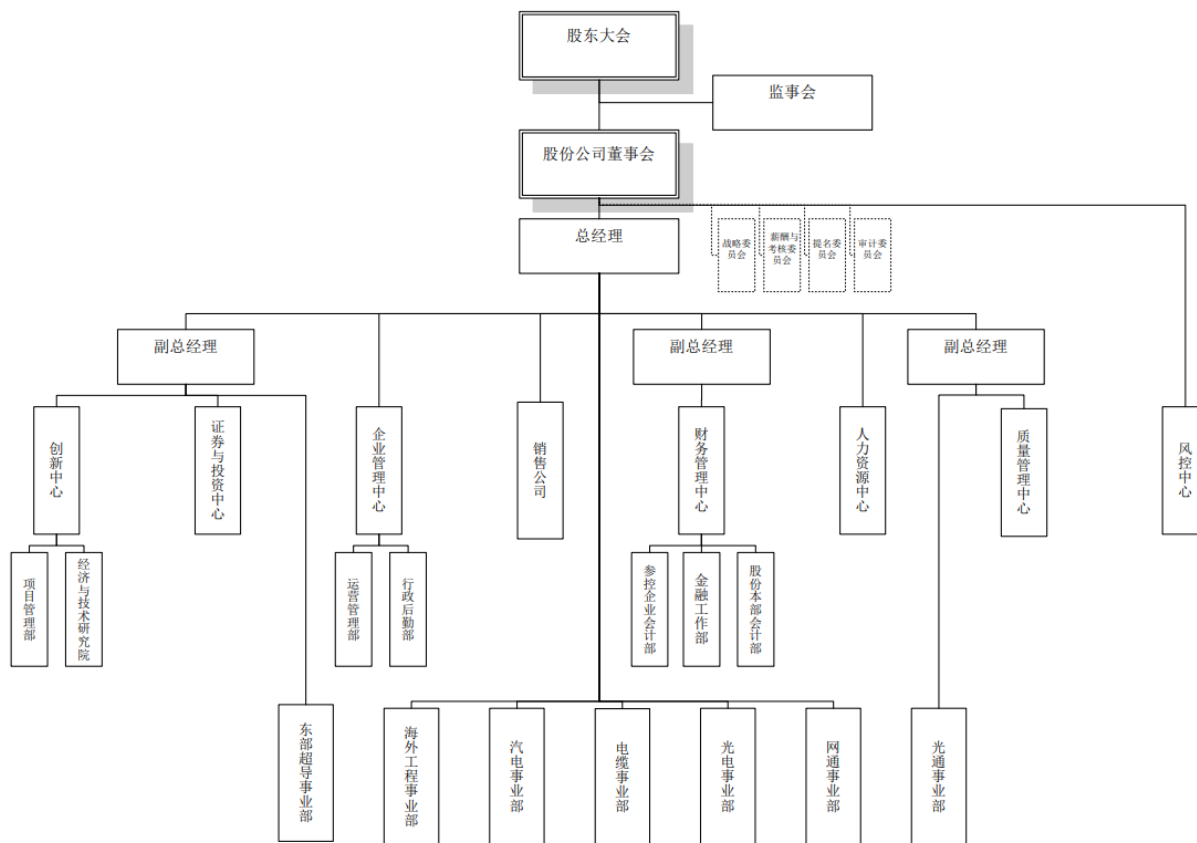
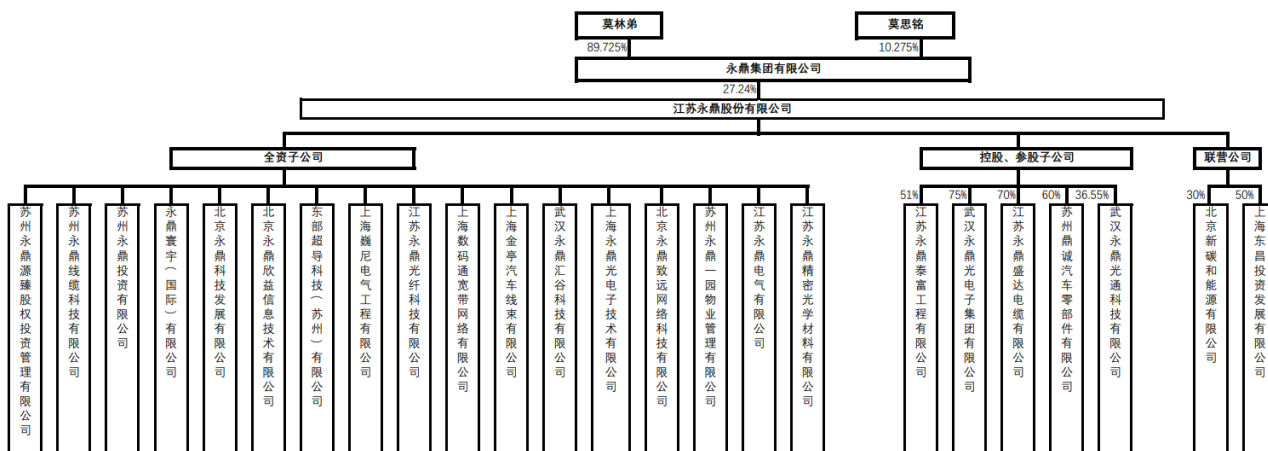
“永鼎转债”发行规模 9.80 亿元，本次债券募集资金扣除发行费用后原拟用于“年产 600 吨光纤预制棒项目”和“年产 1,000 万芯公里光纤项目”，2021 年 12 月 10 日，经公司第九届董事会 2021 年第十二次临时会议、第九届监事会 2021 年第九次临时会议、2021 年第五次临时股东大会及 2021 年第一次债券持有人会议，分别审议通过了《关于终止募集资金投资项目并将剩余募集资金永久补充流动资金的议案》。截至 2022 年末，公司未使用募集资金 45,013.75 万元已永久补充流动资金。“永鼎转债”初始转股价为 6.50 元/股，跟踪期内，公司未调整转股价，截至 2024 年 3 月 31 日其转股价为 5.04 元/股，截至 2024 年 3 月 31 日过去 20 个交易日公司的平均股价为 5.11 元/股。截至 2024 年 3 月末，“永鼎转债”累计转股金额为 7.20 亿元，债券余额为 2.60 亿元。

“永鼎转债”设置赎回、回售条款，跟踪期内未发生赎回、回售触发事项，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。“永鼎转债”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，跟踪期内公司信用质量无显著恶化趋势，中诚信国际将持续关注“永鼎转债”的转股情况。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持江苏永鼎股份有限公司的主体信用等级为 **AA-**，评级展望为稳定；维持“永鼎转债”的信用等级为 **AA-**。

附一：江苏永鼎股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：江苏永鼎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）	2021	2022	2023	2024.3
货币资金	130,477.85	120,083.06	183,281.44	145,544.20
应收账款	103,794.28	104,950.36	105,740.85	110,559.19
其他应收款	18,605.05	28,014.68	9,656.23	8,715.75
存货	58,856.22	59,122.48	69,958.47	73,071.61
长期投资	145,852.63	131,431.64	131,053.89	133,184.52
固定资产	98,698.46	115,139.88	186,672.76	184,156.17
在建工程	79,058.86	81,160.21	29,459.78	32,672.85
无形资产	16,629.59	19,500.50	21,838.46	21,572.02
资产总计	743,830.84	772,979.70	838,851.24	816,379.78
其他应付款	18,051.40	18,988.08	9,696.58	8,146.06
短期债务	163,015.71	196,583.69	250,224.19	233,628.67
长期债务	52,366.87	89,655.13	85,002.79	87,807.55
总债务	215,382.58	286,238.82	335,226.98	321,436.21
净债务	99,025.64	197,067.17	190,456.12	208,592.35
负债合计	424,392.84	468,255.36	526,767.11	504,027.53
所有者权益合计	319,438.00	304,724.34	312,084.13	312,352.24
利息支出	7,259.79	7,887.41	10,673.02	--
营业总收入	390,972.76	422,760.44	434,505.59	81,623.78
经营性业务利润	-7,014.61	4,661.19	14,691.57	--
投资收益	27,206.22	22,263.13	6,079.32	2,552.36
净利润	14,652.23	22,758.66	11,382.05	3,177.48
EBIT	8,611.93	17,356.91	21,935.71	--
EBITDA	19,164.60	29,546.00	37,974.95	--
经营活动产生的现金流量净额	-78,509.61	-49,548.21	28,738.41	-25,452.09
投资活动产生的现金流量净额	-17,174.68	-33,639.15	-10,957.01	-6,907.03
筹资活动产生的现金流量净额	23,766.43	53,671.25	36,525.98	449.15
财务指标	2021	2022	2023	2024.3
营业毛利率（%）	9.97	13.38	17.32	17.33
期间费用率（%）	13.03	13.00	14.83	17.68
EBIT 利润率（%）	2.20	4.11	5.05	--
总资产收益率（%）	1.16	2.29	2.72	--
流动比率（X）	1.01	1.01	0.95	0.95
速动比率（X）	0.85	0.85	0.79	0.77
存货周转率（X）	6.66	6.21	5.57	3.77*
应收账款周转率（X）	3.93	4.05	4.12	3.02*
资产负债率（%）	57.06	60.58	62.80	61.74
总资本化比率（%）	40.27	48.44	51.79	50.72
短期债务/总债务（%）	75.69	68.68	74.64	72.68
经调整的经营现金流净额/总债务（X）	-0.46	-0.21	0.04	--
经调整的经营现金流净额/短期债务（X）	-0.60	-0.31	0.05	--
经营活动现金流净额利息保障倍数（X）	-10.81	-6.28	2.69	--
总债务/EBITDA（X）	11.24	9.69	8.83	--
EBITDA/短期债务（X）	0.12	0.15	0.15	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.64	3.75	3.56	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.19	2.20	2.06	--
FFO/总债务（X）	-0.05	0.04	0.07	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、“*” 经过年化处理，“--” 表示指标不适用或无法获取。

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
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	
经营效率	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 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	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，影响报表使用者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：[1]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。[2]个体信用评估:通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

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