

信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】0236号

江苏洛凯机电股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“江苏洛凯机电股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AA-，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AA-。



东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月十四日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月14日至2025年6月13日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年6月14日

江苏洛凯机电股份有限公司
向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA-	稳定	AA-	2024/6/14	高君子	马志远 宋馨

主体概况

江苏洛凯机电股份有限公司（以下简称“洛凯股份”或“公司”）公司主要从事以断路器、环网柜为代表的中低压配电设备及其关键部附件的研发、生产和销售，第一大股东为洛辉投资，实际控制人为谈行、臧文明、汤其敏、谈建平和陈明五名自然人。

债券概况

发行金额：不超过 40343.12 万元（含 40343.12 万元）
债券期限：自发行之日起 6 年
偿还方式：每年付息一次，到期归还未转股本金和最后一年利息
募集资金用途：扣除发行费用后，拟全部用于新能源及智能配电网新型电力装备制造项目和补充流动资金
增信措施：无

评级模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模	营业总收入	20.00	9.48
	产品结构和多元化	7.00	2.80
市场竞争力	市场地位	13.00	5.20
	研发投入比	7.00	6.31
盈利能力和运营效率	毛利率	7.00	5.82
	总资产收益率	8.00	6.94
债务负担和保障程度	销售债权周转次数	8.00	5.38
	资产负债率	10.00	8.30
障碍程度	全部债务/EBITDA	8.00	7.56
	经营现金流动负债比	7.00	6.22
	EBITDA 利息倍数	5.00	4.63
调整因素			无
个体信用状况			aa-
外部支持			-
评级模型结果			AA-

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

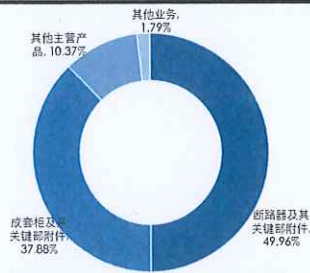
公司产品以断路器、环网柜为代表的中低压配电设备及其关键部附件为主，产品定位于中高端市场，技术实力很强，客户资源优质，在细分行业内具有一定的市场竞争实力；近年公司产能整体有所增加，受益于新增产能释放及下游需求增加，产量保持增长，产能利用率处于较好水平；受益于下游客户需求增加，公司产品销量增加，带动公司收入和毛利润的增长。

同时，东方金诚也关注到，国内配电设备行业低端产品竞争激烈，产品价格面临下行压力，2024 年以来铜价大幅上涨，公司成本控制压力加大；公司资产构成中应收账款和存货规模较大，债务以短期有息债务为主，考虑到本期债券募投项目后续投入资金较多，将推动公司有息债务规模的进一步增加。

综合考虑，公司偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，本期债券到期不能偿付的风险很低。

主要指标及依据

2023 年营业收入构成



近年公司有息债务结构 (亿元)



主要数据和指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~3 月
资产总额 (亿元)	19.59	21.38	24.56	23.69
所有者权益 (亿元)	9.46	10.35	11.76	12.04
全部债务 (亿元)	3.88	3.85	4.07	4.05
营业总收入 (亿元)	13.01	16.09	19.64	4.36
利润总额 (亿元)	1.08	1.19	1.79	0.37
经营性净现金流 (亿元)	0.10	0.59	2.18	-0.56
营业利润率 (%)	21.10	20.66	23.73	23.50
资产负债率 (%)	51.71	51.60	52.12	49.20
流动比率 (%)	149.89	156.40	146.79	154.43
全部债务/EBITDA (倍)	2.50	2.09	1.64	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.90	11.99	16.86	-

注：表中数据来源于公司 2021 年~2023 年的审计报告和 2024 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。2021 年和 2022 年数据为下一年审计报告期初数。

优势

- 公司产品以断路器、环网柜为代表的中低压配电设备及其关键附件为主，定位于中高端市场，2023 年末，拥有 65 项发明专利和 384 项实用新型专利，技术实力很强，在细分行业内具有一定的市场竞争实力；
- 近年公司产能整体有所增加，受益于新增产能释放及下游需求增加，产量保持增长，产能利用率处于较好水平；
- 公司与上海良信、正泰电器和施耐德电气等客户保持长期稳定合作，受益于下游需求增加，公司主要产品销量保持增长，近年公司获利能力逐年增加。

关注

- 国内配电设备行业低端产品竞争激烈，产品价格面临下行压力，2024 年以来铜价大幅上涨，公司成本控制压力加大；
- 公司资产构成中应收账款和存货规模较大，存在资金占用和回收风险；
- 公司债务以短期有息债务为主，考虑到本期债券募投项目后续投入资金较多，预计公司未来有息债务规模将有所增加。

评级展望

公司评级展望为稳定。预计未来随着募投项目的建设运营，公司产能规模将有所增加，有助于公司在市场竞争力的稳固。

评级方法及模型

《电气设备企业信用评级方法及模型》(RTFC009202403)

历史评级信息 (无)

主体概况

公司主营中低压断路器关键部附件的研发、生产和销售，第一大股东为洛辉投资，实际控制人为谈行等五名自然人

江苏洛凯机电股份有限公司（简称“洛凯股份”或“公司”），主营业务为以断路器、环网柜为代表的配电设备的研发、生产与销售，主要产品包括断路器及部附件、环网柜及其部附件等。公司无控股股东，第一大股东为常州市洛辉投资有限公司（简称“洛辉投资”），实际控制人为谈行、臧文明、汤其敏、谈建平和陈明五名自然人。

公司前身可追溯到成立于1988年的武进市洛阳开关厂，为当地村办企业，经股权转让和改制后，于2000年成立常州市洛凯机电制造有限公司（简称“常州洛凯机电”），注册资金200.00万元，主要股东为洛阳开关厂和电机厂。2007年，常州洛凯机电更名为江苏洛凯机电制造有限公司（简称“洛凯机电”），注册资金增加至5180.76万元，并于当年再次变更名称为江苏洛凯机电制造集团有限公司（简称“洛凯集团”）。洛凯集团经过多年的发展和积累，断路器关键部附件业务发展较为突出，谈行等自然人通过成立洛豪投资¹、洛辉投资²和洛腾投资³并联合其他企业于2010年9月共同投资5000.00万元设立江苏新洛凯机电有限公司（简称“新洛凯”），决定发展壮大断路器关键部附件业务，并于当年10月与洛凯集团签订《资产收购协议》，约定新洛凯收购洛凯集团断路器关键部附件业务相关的经营性资产，收购完成后洛凯集团退出断路器关键部附件相关业务⁴。后经过多次股权转让和增资后，新洛凯的注册资本增加至1.20亿元，并于2015年6月改制为股份有限公司，名称变更为现名。2017年10月，公司注册资本增加至1.20亿元，并在上海证券交易所上市，股票代码（603829.SH）。截至2024年3月末，公司注册资本为1.60亿元，第一大股东为洛辉投资，持股22.44%，谈行、臧文明、汤其敏、谈建平、陈明通过签署一致行动协议，控制洛辉投资、洛腾投资、洛盛投资⁵间接控制公司54.76%的股权，上述五名自然人为公司的实际控制人。

公司主营中、低压断路器关键部附件和智能环网柜及其关键部附件行业中研发、生产和销售，已拥有包括激光切割机、数控折弯机、数控冲床、加工中心、车削中心在内的多套现代化精密加工设备，并已经具备包括材料化学分析、金相分析、机械性能分析、显微硬度分析、三坐标测量等在内的完善的检测手段及设施。公司产品定位于中高端市场，主要为上海人民电器厂、正泰、德力西、GE、西门子、伊顿、施耐德、ABB等公司进行合作配套，每年向美国、法国、荷兰、印度等国出口的业务保持增长。

截至2024年3月末，公司（合并）资产总额为23.69亿元，所有者权益为12.04亿元，资产负债率为49.20%。2023年和2024年1~3月，公司实现营业总收入分别为19.64亿元和4.36亿元，利润总额分别为1.79亿元和0.37亿元。

¹即常州市洛豪投资有限公司，成立于2010年9月，主要股东为谈行、臧文明、汤其敏、谈建平、陈明等自然人，截至2024年3月末上述五人分别持股25.79%、16.25%、14.89%、10.83%、8.13%。

²即常州市洛辉投资有限公司，成立于2010年9月，主要股东为洛豪投资（截至2024年3月末持股51.95%）和公司员工。

³即常州市洛腾投资有限公司，成立于2010年9月，主要股东为洛豪投资（截至2024年3月末持股56.56%）和公司员工。

⁴该收购事项已于2016年分别取得常州市武进区洛阳镇人民政府、常州市人民政府和江苏省人民政府办公厅文件确认，不存在集体资产流失的情形，亦不存在纠纷和潜在纠纷，真实合法有效。

⁵即常州市洛盛投资合伙企业(有限合伙)，成立于2015年3月，主要股东为谈行、臧文明等自然人。

本期债券概况及募集资金用途

本期债券概况

公司拟在上海证券交易所发行“江苏洛凯机电股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”（以下简称“本期债券”），发行规模不超过人民币40343.12万元（含40343.12万元），且发行完成后累计债券余额占公司最近一期末净资产额的比例不超过50%，具体发行数额提请公司股东大会授权公司董事会及/或董事会授权人士在上述额度范围内确定。本次发行的可转债每张面值为人民币100元，按面值发行，期限为6年，每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息。计息起始日为本期债券发行首日，每年的付息日为本期债券发行首日起每满一年的当日，每年的付息债权登记日为每年付息日的前一交易日，公司将在每年付息日之后的五个交易日内支付当年利息。本次发行的可转债票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会及/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。

1. 本期债券转股基本条款

转股期限方面，本期债券的转股期为自发行结束之日满6个月后的第一个交易日起至到期日止。

转股价格方面，本期债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前20个交易日公司A股股票交易均价（若在该20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收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日均价，且不得向上修正。具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会及/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。

2. 本期债券转股价格向下修正条款

在本期债券存续期间，当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，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大会审议表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。

3. 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大会授权公司董事会及/或董事会授权人士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

在本期债券发行的可转债转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司董事会有权决定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可转债：在本期债券的可转债转股期内，如果公司股票在任何连续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130%）；当本期债券的可转债未转股余额不足3000万元时。

4. 回售条款

（1）有条件回售条款

在本期债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当

期转股价格的70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司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。

本次发行的可转债最后两个计息年度内，可转债持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，可转债持有人不能多次行使部分回售权。

(2) 附加回售条款

若本期债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会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回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司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。可转换公司债券持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

本期债券无担保。

募集资金用途

本期债券拟募集资金总额不超过人民币40343.12万元（含40343.12万元），扣除发行费用后拟用于以下项目：

图表1 本期债券募集资金用途（单位：万元）

项目名称	项目投资总额	募集资金投入	建设周期
新能源及智能配网用新型电力装备制造项目	31655.28	28243.12	1.5年
补充流动资金	12100.00	12100.00	-
合计	43755.28	40343.12	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

项目总投资金额高于本次募集资金使用金额的部分由公司自筹解决；同时，若本次发行扣除发行费用后的实际募集资金金额低于本次募集资金投资项目使用金额，公司将按照项目的实际需求和轻重缓急将募集资金投入上述项目，不足部分由公司自筹解决。在本次发行募集资金到位之前，公司将根据募集资金投资项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。

新能源及智能配网用新型电力装备制造项目

新能源及智能配网用新型电力装备制造项目围绕公司主营业务、迎合新能源发电市场需求、顺应配电网智能化改造，将扩大公司C-GIS（气体绝缘封闭开关设备）系列及智能成套电气柜产品的生产能力，满足新能源及智能电网对新型电力装备的需求。通过本次募投项目的实施，将进一步提升公司的市场竞争力，扩大公司生产经营规模。

本次募投项目已取得常州市武进区行政审批局出具的《江苏省投资项目备案证》（项目代码：2206-320412-89-01-194149，备案证号：武行审备〔2023〕52号）。本次募投项目主要涉及输配电及部附件的生产制造，生产过程中产生的废气、废水、固废等污染物较少，也不产生明显的工业噪音，对环境的影响较小。“补充流动资金”项目不属于建设项目。根据《中华

《中华人民共和国环境影响评价法》《建设项目环境影响评价分类管理名录（2021年版）》《中华人民共和国安全生产法》等规定，公司本次募集资金投资项目均无需办理建设项目环境影响评价、安全评价审批或者备案。本次募投项目建设地点为江苏省常州市武进区洛阳镇岑村路东侧、永安里路南侧。募投项目用地为公司已有土地，不动产权证号为苏（2021）常不动产证武字第2035342号。

个体信用状况

宏观经济与政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需错配”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持

政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

行业分析

公司收入和利润主要来源于中低压断路器及关键部件、环网柜及关键部附件产品的生产和销售，最终产品主要以电气成套设备的形式应用于各行各业的配电控制，属于电力设备行业的配电设备行业。

配电设备行业

受全社会用电量的持续增长、电力投资及智能配电网建设加快，新能源装机和发电量快速增加，以及工业发展等因素影响，预计未来配电设备需求仍将保持增长

全社会用电量的持续增长为输配电设备业提供了广阔的发展空间。近年来，工业化、城镇化水平不断提高，电力供给与需求保持稳定增长。国家能源局数据显示，全社会用电量由2012年的4.96万亿千瓦时增至2023年的9.22万亿千瓦时。同时，全国发电量也逐年上升，2012年至2023年，全国总发电量由4.82万亿千瓦时增长到8.91万亿千瓦时，年复合增长率达5.74%。根据中电联《中国电力行业年度发展报告2022》，预计2025年我国全社会用电量为9.5万亿千瓦时以上，“十四五”期间年均增速超过4.8%。为保障开启全面建设社会主义现代化国家新征程的电力需求，预计2025年我国发电装机容量为29.0亿千瓦。

电力投资及智能配电网建设加快，刺激输配电设备业需求增长。政策需求双驱动，智能配电网建设成为电力行业新一轮重点投资方向。配电网是国民经济和社会发展的重大公共基础设施。2021年11月，南方电网印发《“十四五”电网发展规划》，提出在“十四五”期间，南方电网规划投资6700亿元加快数字电网和现代化电网建设，推动以新能源为主体的新型电力系统构建。其中配电网建设被列入“十四五”工作重点，规划投资达到3200亿元，占电网总投资的48%。2022年1月，国家发改委、国家能源局印发《“十四五”现代能源体系规划》，提出加快配电网改造升级，推动智能配电网、主动配电网建设，提高配电网接纳新能源和多元化负荷的承载力和灵活性，促进新能源优先就地就近开发利用。电网投资方面，根据国家能源局发布2023年全国电力工业统计数据显示，2023年全国电网工程建设投资完成5275亿元，同比增长5.4%；主要发电企业电源工程完成投资9675亿元，同比增长30.1%。

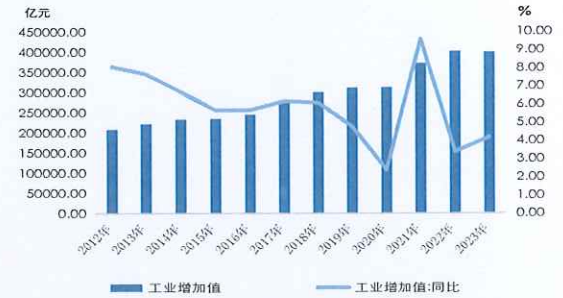
新能源装机和发电量快速增加，带来配电网增量市场需求。近年来，我国风电、太阳能等清洁能源装机容量和发电量快速增长，成为能源消费领域的重要组成部分。2023年，我国风电、光伏发电量突破1万亿千瓦时，达到1.47万亿千瓦时，同比增长23.54%，占全社会用电量的15.94%，同比提高2个百分点，超过全国城乡居民生活用电量。2022年6月1日，发改委、国家能源局等九部门联合印发《“十四五”可再生能源发展规划》，到2025年，可再生能源年发电量达到3.3万亿千瓦时左右，比2020年增长约50%；“十四五”时期，可再生能源发电量增量在全社会用电量增量中的占比超过50%。国家能源局数据显示，2023年，全国风电、光伏

发电新增装机达到 2.93 亿千瓦，连续四年突破 1 亿千瓦，创历史新高。全年可再生能源新增装机超 3 亿千瓦，占全国新增发电装机的 85%，已成为我国电力新增装机的主体。其中风电新增 7590 万千瓦，累计容量约 4.4 亿千瓦，同比增长 20.7%；太阳能发电装机容量 21688 万千瓦，累计容量约 6.1 亿千瓦，同比增长 55.2%。随着光伏、风电等清洁能源市场规模持续扩张，将有效带动相关配套产业的升级，为配电设备行业带来增量需求，推动行业规模进一步扩张。

图表 2：我国全社会用电量结构



图表 3：我国工业增加值情况



数据来源：iFind，国家能源局，东方金诚整理

数据来源：iFind，国家统计局，东方金诚整理

工业发展与电气化进程为电器行业发展创造机遇。工业领域是配电设备重要应用领域之一。尽管近年来在国家节能减排政策的驱动下，炼铁、炼钢、焦炭、水泥等工业行业中一批产能落后的企业逐步被淘汰，工业增加值增速趋缓，但工业增加值绝对值仍稳步上升。工业未来仍将是国民经济的支柱产业，也是配电设备应用的重要领域之一，对智能配电产品、控制产品、成套设备等将长期存在旺盛需求。

电气设备行业上游原材料价格波动较大，2024 年以来，铜价大幅上行给行业企业带来一定成本控制压力

电气设备制造企业生产所需的原材料较多，不同产品所使用的原材料差异较大，整体来看，钢、铜和铝等大宗原材料产品成本占比较高。受中美贸易争端、宏观经济下行压力及全球流动性宽松等因素影响，近年来钢、铜和铝价格波动较大。2021 年 6 月以来，钢材价格震荡下行。铝和塑料制品的价格自 2020 年 4 月至 2021 年 10 月震荡上行，而后有所下降，自 2024 年 2 月以来价格有所上涨。铜价自 2020 年 4 月至 2022 年 4 月震荡上行，而后有所回落，自 2024 年以来，铜价大幅上涨，价格中枢已超过 2022 年，行业企业成本控制压力加大。总体来看，近年来电气设备行业上游原材料价格波动较大，给行业企业的成本控制带来一定挑战。

图表 4：近年主要原材料价格变动情况



数据来源：iFind，国家统计局、南华期货、中钢协，东方金诚整理

国内配电设备行业竞争充分，总体呈现低端产品竞争激烈、高端产品集中的竞争格局，本

土企业在中低端市场具有较强的竞争优势，但随着行业竞争加剧，产品价格面临下行压力

断路器、环网柜等中低压配电设备及其关键部附件是一个竞争充分、市场化程度较高的行业。从技术角度来看，目前以断路器、环网柜为代表的配电设备及关键部件生产企业主要分为三类，第一类企业是行业中的技术引领者，该类企业数量很少，主要以外资跨国公司以及本公司为代表。该类企业已形成一定规模，占据中高端产品市场份额，集材料研发和生产、模具开发和制造、成型于一体，并拥有完整配套生产能力，掌握了断路器及关键部件行业先进的技术，引领行业的发展方向；第二类企业是行业技术跟进者，规模中等，该类企业具有一定的研发能力，能够及时跟进行业技术的发展；第三类企业是行业内产品同质化、以低价策略进行竞争的企业，该类企业研发、模具开发等核心技术能力较低，一般只有当产品进入成熟期后且生产技术已经成为行业内的公开信息时才能逐步生产该产品，产品的质量、性能等均难以达到下游中高端断路器及成套设备生产企业的要求。该类企业数量众多，规模较小，生产的产品同质性较强，利用低价格在低端市场进行竞争。从国际竞争格局来看，在欧美等发达国家地区，ABB、西门子、施耐德等电气设备巨头凭借其品牌优势和产品技术先进性水平在配电开关控制设备领域占据了绝大多数的市场份额，是高端市场上的主导厂商。而中国本土配电开关制造企业相对来说起步较晚，在高端市场上的竞争力较弱，与国外巨头相比存在一定差距，但产品具有一定的价格优势，且随着技术水平的不断提升，部分产品已经达到国际同行业水平，在中低端市场具有较强的竞争优势。但随着行业竞争加剧，产品价格面临下行压力。

随着新能源及智能电网建设的快速发展，以高性能、智能化、高分断、可通信、小型化、模块化、节能化为主要特征的新一代智能化断路器及附件将成为市场主流产品。拥有较强研发创新能力、智能制造技术工艺与自主知识产权的行业领先企业，竞争力将持续提高，行业利润将逐渐向生产中、高端产品和具有核心竞争力的公司集中。

公司主要两大类产品断路器框（抽）架及断路器操作机构的市场份额较高，在行业内具有较高的市场地位。据测算，2020年~2022年，公司中低压断路器操作机构市场份额分别为26.70%、29.89%和38.76%；低压断路器抽（框）架市场份额分别为13.54%、15.27%和13.01%；12kV环网柜市场份额分别为2.93%、4.39%和5.44%；中低压断路器市场份额分别为0.00%、0.42%和0.97%。中低压断路器操作机构及12kV环网柜市场份额稳步上升。⁶

业务运营

经营概况

公司收入及毛利润主要来自于断路器、成套柜及其关键部附件业务，近年收入、毛利润保

⁶注1：断路器抽（框）架、断路器操作机构市场规模相关数据来源于中国电器工业协会《低压电器行业经济运行统计分析报告》和《高压开关行业年鉴》；
注2：2021年和2022年市场规模数据未公布；表中2021和2022年市场规模数据为根据2020年市场规模和2021-2022年我国电网基本建设投资完成额增速估算得到。2021-2022年，我国电网基本建设投资完成额增速为1.1%和2.0%，数据来源为国家能源局；
注3：公司目前成套柜类产品主要为12kV环网柜，销量单位按7面/台进行单位换算；
注4：市场份额按照销售量除以市场规模得出，其中：销量包括公司内部生产领用和外部销售数量；
注5：断路器抽（框）架市场规模=框架式断路器市场规模+真空断路器市场规模（大容量塑壳式断路器配备抽（框）架比例较低，且数据较难取得，故未纳入计算市场规模）；
注6：断路器操作机构市场规模=框架式断路器市场规模+真空断路器市场规模+SF₆断路器市场规模（塑壳式断路器操作机构因结构和原理不同，不在测算范围内）；
注7：中低压断路器市场规模=框架式断路器市场规模+真空断路器市场规模+SF₆断路器市场规模+塑壳式断路器市场规模，其中的塑壳式断路器包括小型断路器等终端电器，此类产品单价低、数量大；公司自2021年收购凯隆电器后开始涉及中低压断路器业务，故2020年中低压断路器销售数量。

持续增长，毛利率波动上升

公司业务收入及毛利润主要来自于断路器、成套柜及其关键部附件业务，其中断路器及其关键部附件产品占比最高，是公司的核心业务。2023年，公司断路器及其关键部附件业务、成套柜及其关键部附件收入占比分别为49.96%和37.88%，近年公司成套柜及其关键部附件收入及其占比呈增长趋势。

近年来，随着市场需求的增加，公司业务规模不断扩大，营业收入和毛利润持续增长，2023年公司实现营业收入19.64亿元，毛利润4.76亿元。近年，公司毛利率波动增长，其中2022年毛利率为21.33%，同比下降0.23个百分点，主要系市场竞争、原材料价格上涨等因素影响所致，2023年毛利率同比上升2.92个百分点，主要系毛利率较高的成套柜及其关键部附件销售规模扩大，收入占比提高所致。

2024年1~3月，公司实现营业收入4.36亿元，同比增长15.49%，毛利润1.04亿元，同比增加14.85%，毛利率为23.94%，同比基本持平。

图表5：2021年~2023年公司营业收入及毛利润情况⁷（单位：亿元、%）

业务分类	2021年		2022年		2023年	
	收入	占比	收入	收入	收入	占比
断路器及关键部附件	7.71	59.25	8.55	53.14	9.81	49.96
其中：断路器操作机构	3.42	26.26	3.64	22.60	4.44	22.61
抽（框）架	3.72	28.56	3.26	20.27	3.48	17.74
断路器	0.58	4.43	1.65	10.27	1.89	9.62
成套柜及关键部附件	3.60	27.70	5.61	34.86	7.44	37.88
其中：成套柜类产品	2.31	17.75	3.67	22.83	4.22	21.49
部附件	1.29	9.95	1.94	12.03	3.22	16.39
其他主营产品	1.42	10.94	1.63	10.15	2.04	10.37
其他业务	0.27	2.11	0.30	1.85	0.35	1.79
合计	13.01	100.00	16.09	100.00	19.64	100.00
业务分类	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
断路器及关键部附件	1.39	18.02	1.65	19.28	2.03	20.70
其中：断路器操作机构	0.81	23.73	0.91	24.94	1.13	25.36
抽（框）架	0.46	12.32	0.36	11.07	0.40	11.60
断路器	0.12	21.01	0.38	23.02	0.50	26.53
成套柜及关键部附件	1.02	28.34	1.43	25.41	2.11	28.40
其中：成套柜类产品	0.64	27.76	0.90	24.62	1.15	27.34
部附件	0.38	29.36	0.52	26.90	0.96	29.79
其他主营产品	0.37	25.83	0.28	16.93	0.56	27.52
其他业务	0.03	9.52	0.08	27.51	0.06	16.74
合计	2.80	21.56	3.43	21.33	4.76	24.25

资料来源：公司提供，东方金诚整理

⁷因四舍五入后，数据存在一定误差；公司未提供2024年一季度收入成本构成。

公司目前以中低压断路器关键部附件制造为主业，产品定位于中高端市场，技术实力很强，客户资源优质，在细分行业内具有一定的市场竞争实力

公司主要从事以断路器、环网柜为代表的中低压配电设备及其关键部附件的研发、生产和销售，是我国中低压配电设备及关键部附件行业中研发、生产、服务能力位于前列的企业之一。公司产品主要用于电力系统的配电设施，包括低压及中低压断路器配套用框（抽）架、操作机构、附件和智能环网柜及智能环网柜的断路器单元操作机构及开关、负荷开关单元操作机构及开关、组合电器单元操作机构及开关等。公司定位于行业的中高端市场，专注于行业内中高端产品以及技术前沿新型产品的研发、生产和销售。针对中高端市场客户的定位，公司建有专业的营销团队，能够将客户的个性化需求及时、准确地反馈给公司管理层及研发团队，尤其对于毛利较高、业务量逐年增长的中高端跨国公司客户。因此，对于客户个性化需求，公司能够快速研制并生产出为其量身定制的产品；对于客户特定应用需求，公司能够为其量身定制优化方案，提高产品应用性能及节约相关成本。公司在中、低压断路器关键部附件业务领域已形成以许继集团、施耐德宝光、平高电气、川开电气、青岛特锐德、上海良信、常熟开关厂、上海人民电器厂、极奕开关（上海）有限公司、山东泰开、上海天灵、江苏大全、广东正超、北京科锐、浙江正泰电气科技有限公司等为主的优质客户群体。公司多年被评为西门子、正泰电器等客户的优秀供应商，被运达股份评为“2023年度卓越合作伙伴”。2023年，公司产品主要销售给ABB、施耐德电气、正泰电器、德力西电气（DELIXI）、上海人民电器厂、良信股份、许继电气等国内外知名电气企业。

公司建立了以“洛凯研究院”、“洛凯工程技术中心”、“洛凯内部认证中心”为核心的技术研发和创新体系，成功完成了多个产品的开发设计与优化，技术实力很强。公司建立了产品结构及性能设计、模具开发设计、精密数控加工工艺及程序设计、检验设计在内的完整的产品设计开发体系。目前已拥有包括激光切割机、数控折弯机、数控冲床、加工中心、车削中心在内的多套现代化精密加工设备，并已经具备包括材料化学分析、金相分析、机械性能分析、显微硬度分析、三坐标测量等在内的完善的检测手段及设施。公司凭借多年行业经验积累研发自制出的氢脆检测装置等独特检具装备，共同保证了产品品质的稳定性。截至2023年末，公司及其子公司拥有65项发明专利、384项实用新型专利、32项外观设计专利。

由于公司研发设计能力突出、模具开发和生产设备先进、工艺技术和质量稳定，能够为用户持续稳定地提供高品质产品，经过多年的市场开拓和客户积累，公司中低压断路器操作机构及12kV环网柜市场份额稳步上升。据测算，2020年~2022年，公司中低压断路器操作机构市场份额分别为26.70%、29.89%和38.76%；断路器抽（框）架市场份额分别为13.54%、15.27%和13.01%；12kV环网柜市场份额分别为2.93%、4.39%和5.44%；中低压断路器市场份额分别为0.00%、0.42%和0.97%。

断路器、成套柜及其关键部附件

近年公司产能有所增加，受益于产能释放和下游需求增加，产量整体保持增长，产能利用率处于较好水平

公司主要从事以断路器、环网柜为代表的中低压配电设备及其关键部附件的研发、生产和销售，是目前我国中低压配电设备及关键部附件行业中研发、生产、服务能力位于前列的企业之一。公司产品主要用于电力系统的配电设施，包括低压及中低压断路器配套用框（抽）架、操作机构、附件和智能环网柜及智能环网柜的断路器单元操作机构及开关、负荷开关单元操作机构及开关、组合电器单元操作机构及开关等。

公司采取自主生产为主，外协加工为辅的生产模式。公司主抓产品设计、模具开发、校验测试、产成品装配等核心环节，在产品制造过程中除核心零部件、关键工艺由公司独立完成及把控外，一般零部件及其加工工艺分别由标准件供应商和外协加工提供。为实现产品的性能和品质等要求，公司对零部件产品所使用的各种金属及塑料材料、零部件加工用料等向供应商提出明确的品质要求，并对质量要求特别高的产品明确提出特殊要求，例如跨国公司客户订单的一些部件的材质由公司指定品牌和型号，或加工工艺过程中直接使用由客户提供的原材料，以保证产品质量的稳定性和可靠性。

2021年~2023年，公司产能整体有所增加，受益于下游需求增加，公司产品产量整体保持增长，除断路器外，其他主要产品产能利用率整体处于较好水平，其中断路器操作机构产能产量产能利用率均逐年增加；抽（框）架产能保持增长，产量波动增加，产能利用率波动下降，产能利用均高于100%，主要系工厂加班生产所致；成套柜部附件产能、产量均保持增长，产能利用率基本稳定；公司2021年新增断路器产品，随着产能增加，产能利用率有所下降，2023年产量下降，当期产能利用率下降至67.76%；成套柜类产品产能保持稳定，随着产量增加，产能利用率波动上升。因公司主要产品多为非标准化产品，为满足客户及时性需求，需预留部分产能，导致实际生产中公司产能利用率无法接近100%。

图表 6：公司产品生产情况（单位：万台、万套、%）

项目	2021年	2022年	2023年	
断路器操作机构	产能	102.80	118.34	213.96
	产量	77.29	99.94	185.05
	产能利用率	75.19	84.45	86.49
抽（框）架	产能	18.74	19.44	21.53
	产量	22.91	20.57	23.15
	产能利用率	122.22	105.82	107.54
成套柜部附件	产能	21.95	31.40	39.27
	产量	17.92	26.00	32.07
	产能利用率	81.67	82.81	81.67
断路器	产能	27.43	82.17	82.17
	产量	27.92	74.80	55.68
	产能利用率	101.78	91.04	67.76
成套柜类产品	产能	0.42	0.42	0.42
	产量	0.31	0.39	0.50
	产能利用率	72.95	92.21	118.69

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司与上海良信、正泰电器和施耐德电气等客户保持稳定合作，受益于下游需求增加，产品销量增长，收入和毛利润逐年增加，但受行业竞争加剧影响，主要产品价格整体有所下降

公司主营业务收入主要来自成套柜类产品、断路器操作机构、抽（框）架、成套柜部附件和断路器等。近年受益于下游需求增加，公司成套柜类产品、断路器操作机构和成套柜部附件销量增加，带动公司收入和毛利润增长。但主要产品价格有所下降，其中断路器操作机构销售均价逐年下降，成套柜部附件销售均价逐年上涨，其他产品销售均价 2022 年同比上涨，2023 年同比均有所下降主要系下游客户竞争加剧，产品价格下行所致。公司主要产品产销率处于较高水平。

图表 7：公司产品销售情况（单位：万台、万套、元/套、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	
断路器操作机构	产量	77.29	99.94	185.05
	内部生产领用	0.85	2.05	2.38
	对外销售数量	73.95	97.08	179.96
	销售均价	461.87	374.65	246.76
	产销率	96.77	99.19	98.53
抽（框）架	产量	22.91	20.57	23.15
	内部生产领用	0.36	0.79	0.89
	对外销售数量	22.67	19.22	21.12
	销售均价	1638.95	1697.63	1649.96
	产销率	100.54	97.28	95.11
成套柜部附件	产量	17.92	26.00	32.07
	内部生产领用	5.56	7.59	7.10
	对外销售数量	12.60	18.32	25.85
	销售均价	1027.05	1056.57	1245.53
	产销率	101.34	99.64	102.76
断路器	产量	27.92	74.81	55.68
	内部生产领用	3.55	6.22	3.09
	对外销售数量	27.24	66.29	52.81
	销售均价	211.71	668.75	312.85
	产销率	110.27	96.93	100.41
成套柜类产品	产量	0.31	0.39	0.50
	销量	0.30	0.38	0.44
	销售均价	76976.07	96704.34	95916.14
	产销率	97.36	97.47	88.47

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司产品全部采用直销的模式。公司产品销售部针对大客户配备了专门的销售经理，进行长期跟踪维护的同时实时了解客户最新个性化需求，使产品销售、技术服务更加贴近市场。此外，随着公司重点发展的跨国公司客户业务量逐年增长，公司设立了专门的国际事业部负责其营销业务，负责国外新客户的开发以及已有跨国公司客户产品服务需求信息的收集、传递以及服务

结果的跟踪等持续服务。经过多年的发展，公司与下游电气厂商形成了了长期、稳定的业务合作关系，获得了包括跨国电气公司在内的国内外行业下游知名企业的认可，有利于公司与客户建立长期合作伙伴关系，也是公司未来销售增长的有力支撑。公司销售货款结算方式为主要为现款现货，部分大客户享有3~6个月账期。2021年~2023年，公司前五大客户销售收入占比分别为41.08%、40.95%和33.75%。公司与上海良信电器股份有限公司、正泰电器、上海电器股份有限公司人民电器厂和施耐德电气等客户保持长期稳定合作。

图表 8：公司销售前五大客户（单位：万元、%）⁸

客户	主要销售产品	2023 年金额	占比	是否关联
上海良信电器股份有限公司	抽（框）架、操作机构	19338.68	9.85	否
七星电气股份有限公司	环网箱、环网柜	16792.36	8.55	是
正泰电器	抽（框）架、操作机构	11470.88	5.84	否
施耐德电气	操作机构、部附件	10776.77	5.49	否
ABB	操作机构	7909.94	4.03	否
合计	-	66288.63	33.75	-

客户	主要销售产品	2022 年金额	占比	是否关联
七星电气股份有限公司 ⁹	环网箱、环网柜	25231.59	15.68	是
上海良信电器股份有限公司	抽（框）架、操作机构	16490.49	10.25	否
正泰电器	抽（框）架、操作机构	10501.28	6.53	否
上海电器股份有限公司人民电器厂	抽（框）架、操作机构	7205.22	4.48	是
施耐德电气	操作机构、部附件	6468.11	4.02	否
合计	-	65896.69	40.95	-

客户	主要销售产品	2021 年金额	占比	是否关联
七星电气股份有限公司	环网箱、环网柜	18620.12	14.31	是
正泰电器	抽（框）架、操作机构	9921.90	7.63	否
上海良信电器股份有限公司	抽（框）架、操作机构	9762.45	7.50	否
上海电器股份有限公司人民电器厂	抽（框）架、操作机构	9359.71	7.19	是
施耐德电气	操作机构、部附件	5780.03	4.44	否
合计	-	53444.21	41.08	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司产品定制化程度较高，原材料主要为金属及加工件等电器零部件，通过技术优势、提高自动化水平，以及规模效应减轻原材料价格上涨影响，但2024年以来铜价大幅上涨，公司成本控制压力加大

公司主要采购的原材料为机加工件、冲压件、钣金焊接件、电子元器件、组合部件等电器零部件，如母排、接触片、轴、底板、真空灭弧室、互感器、控制模块等，以及铜、钢等大宗

⁸正泰电器包括集团内的正泰电气股份有限公司、浙江正泰电气科技有限公司、温州正泰电器科技有限公司、上海诺雅克电气有限公司、陕西正泰智能电气有限公司、上海正泰智能科技有限公司、霍尔果斯正泰科技服务有限公司；施耐德电气包括集团内的施耐德电气（中国）有限公司上海分公司、施耐德（北京）中压电器有限公司、施耐德（北京）低压电器有限公司、施耐德（陕西）宝光电器有限公司、施耐德开关（苏州）有限公司、施耐德电气（厦门）开关设备有限公司、西班牙施耐德、俄罗斯施耐德、Schneider-ElectricEnergy、SchneiderElectricInfrastructureLimited、SchneiderElectricEnergyFrance、印度阿海珐、法国阿海珐；ABB包括集团内的厦门ABB低压电器设备有限公司、ABBSPAABBACEDIVISION、ABBIndiaLimited、ABB墨西哥、ABB新会低压开关有限公司、ABBGlobalIndustriesandServicesPrivateLimited、GeneralElectricCompany (Mexico)、GeneralElectricCompany (Burlington)、GENERALELECTRICDOBRASILTDA、GEConsumerandIndustrial、GEPowerControlsSp.zo.o.

⁹公司与七星电气股份有限公司合资成立泉州七星电气有限公司，构成关联关系。

金属。近年公司主要原材料采购金额逐年增加，主要系公司业务扩展迅速，相关产品产销量增长，带动相关原材料采购规模增加所致。

图表 9：公司主要原材料采购情况（单位：亿元、%）

产品大类	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
金属及加工件	6.14	68.19	6.92	61.85	8.56	67.41
组合部件	0.79	8.76	1.41	12.60	1.41	11.09
环网柜保护/控制及计量装置	0.39	4.35	0.90	8.01	0.97	7.61
电子元器件	0.31	3.47	0.50	4.44	0.63	4.97
塑料及加工件	0.28	3.08	0.38	3.40	0.39	3.07

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司原材料规格品种数以万计，由于定制类产品在公司销售收入占比较高，公司根据客户需求进行相应的原材料采购，导致同一类别的原材料由多种不同规格、材质、型号的原材构成，存在一定的内部差异。各类原材料平均价格主要受不同规格的原材料价格变动及其构成变化的综合影响。公司主要原材料采购价格变动情况略有差异，金属及加工件采购均价整体呈现上升，主要系大宗商品价格上涨，以及运输和人工成本上升所致。组合部件、环网柜控制和计量装置受大宗商品影响较小，价格相对稳定。公司通过规模经济效益、技术优势和提高自动化水平等方式控制和消化成本压力，一定程度上能够减轻原材料价格上涨造成的不利影响。2021年~2023年，公司毛利率分别为21.56%、21.33%和24.25%，2023年毛利率有所上升，主要系通过技术优势，提高自动化水平以及规模效应降低单位生产成本所致。

公司与苏州凯丰铜业有限公司、江阴华瑞电工科技股份有限公司、常州福惠电器配件有限公司和常州市华威精密锻压件厂等供应商保持长期稳定合作。公司环网柜、断路器业务扩展迅速，相关产品销售呈现快速增长，随着收入结构变化，公司原材料采购情况和供应商结构亦发生相应变化。2021年~2023年，公司前五大供应商占比分别为31.58%、22.23%和21.88%。公司与供应商结算主要现款现货，部分享有3~6个月账期。

图表 10：公司采购前五大供应商（单位：万元、%）¹⁰

供应商名称	主要采购项目	2023年采购	占采购总金额比例
苏州凯丰铜业有限公司	母排、母线、接触片、触头等	9620.41	7.58
江阴华瑞电工科技股份有限公司	母排、母线、接触片等	5970.03	4.70
常州福惠电器配件有限公司	侧板、底板、罩壳等	4484.24	3.53
常州市华威精密锻压件厂	母线、支架、触头等	4172.88	3.29
昆山嘉正祥五金科技有限公司	侧板、轴、衬垫、罩壳等	3522.62	2.77
合计	-	27770.19	21.88

供应商名称	主要采购项目	2022年采购	占采购总金额比例
苏州凯丰铜业有限公司	母排、母线、接触片、触头等	8647.28	7.72
江阴华瑞电工科技股份有限公司	母排、母线、接触片等	6236.27	5.57
常州福惠电器配件有限公司	侧板、底板、罩壳等	3916.72	3.50
常州市华威精密锻压件厂	母线、支架、触头等	3828.38	3.42

¹⁰江苏华嵘电工科技有限公司由江阴华瑞电工科技股份有限公司股东成立，二者实际上为同一工厂，此处将二者合并计算。

江苏江北电气设备有限公司	触头、动配合、铜排等	2260.30	2.02
合计	-	24888.94	22.23
供应商名称	主要采购项目	2021年采购	占采购总金额比例
苏州凯丰铜业有限公司	母排、母线、接触片、触头等	10684.71	11.86
江阴华瑞电工科技股份有限公司	母排、母线、接触片等	7476.92	8.30
常州福惠电器配件有限公司	侧板、底板、罩壳等	4445.19	4.93
常州市华威精密锻压件厂	母线、支架、触头等	3218.40	3.57
常州市武进洛阳第二电镀有限公司	母排（线）、接触片镀银等	2623.97	2.91
合计	-	28449.19	31.58

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司治理与战略

公司具有较为完善的治理结构，为各项业务的有序开展奠定了较好的组织基础

截至2024年3月末，公司股本1.60亿元，无控股股东，第一大股东为洛辉投资，实际控制人为自然人谈行、臧文明、汤其敏、谈建平、陈明。上述五位自然人通过控制洛辉投资、洛腾投资、洛盛投资间接控制公司54.76%的股权，且已于2015年7月1日签署《一致行动协议》，一致行动关系持续有效，《一致行动协议》约定上述五名自然人在洛凯股份召开股东大会/董事会时，行使提案权和在相关股东大会/董事会上行使表决权时保持一致，上述五名自然人如对有关议案行使何种表决权不能达成一致意见，则按照谈行的意见决定表决意见。

公司根据《公司法》等相关法律法规，建立了较为完善的法人治理结构。公司设立了股东大会、董事会、监事会和管理层。股东大会为公司权力机构，股东大会选举和更换非职工代表担任的董事、监事。董事会是股东大会常设的执行机构，负责公司重大事项的决策和执行，向股东大会负责。董事会聘任或者解聘总经理、董事会秘书及其他高级管理人员，董事会由9名董事组成，设董事长1名，独立董事3名。监事会是公司的监督机构，负责检查公司财务，对董事、高级管理人员的行为进行监督，监事会由3名监事组成，设主席1人。公司设总经理1名，主持公司的日常生产经营管理工作，根据需要可设副总经理，由董事会聘任或解聘。

根据公司定位及需要，设置了品管中心、采购中心、JP事业部、浙江大区、国际事业部、低压事业部、中压事业部、附件事业部、新能源事业部、行政中心、市场营销中心、财务中心、工程技术中心、董事会办公室和研究院等职能部门，可覆盖公司业务运营的主要环节。此外，公司制定了包括关联交易制度、募集资金管理制度、对外担保管理制度、对外投资等在内的制度管理体系。总体来看，公司建立了较为完善的法人治理架构，为各项业务的有序开展奠定了较好的组织基础。

公司将继续深耕电工电器领域，专注于中、低压智能配电网设备领域的研发、生产和销售，拓展国内外合作

未来，公司将继续深耕于电工电器领域，专注于中、低压智能配电网设备领域的研发、生产和销售。公司将着力推动新一轮转型升级，持续稳健的巩固主营业务，扩大整体业务规模；以技术为先导，自主研发，提升自动化能力和智能制造水平；拓展国内外合作，坚持走国际化之路，

致力于把企业打造成为集产品研发、制造、销售为一体的国内乃至国外一流的中、低压断路器关键部附件、智能环网柜及其关键部附件制造商和专业服务提供商。

在夯实主营业务基础的同时，公司还将稳步向资本市场迈进，借助资本市场的优势，进一步扩大主营业务规模并有计划的进入符合公司战略发展的业务领域。在坚定做大、做强主营业务的方针目标下，不断整合公司资源优势，全面拓展 C-GIS（气体绝缘封闭开关设备）和智能成套电气柜产品市场，实施面向拓展新能源发电市场的战略方针，为未来公司产业多元化以及业绩的持续增长奠定基础。公司未来将重点研究开发储能系统的集成和控制技术，在原有技术知识积累和研发团队的基础之上，进一步引进专业人才，进行新技术、新产品的研发，从而能够与原有业务形成良好协同，为公司培育新的增长点。

ESG 方面，公司严格遵守国家环境保护相关的法律法规和规范性文件，持续完善内部环境保护制度，并根据生产实际需要置备了必要的环保设施，环保实施和运行状况良好，确保生产过程中产生的废水、废气、工业固废等污染物得到有效处理。2023 年，公司未因环境问题受到行政处罚的情况。公司与地方社区保持紧密合作，通过捐赠物资、组织志愿服务活动等多种方式，积极回馈社区与社会；不断完善公司法人治理结构和治理水平保护股东和债权人权益；坚守平等雇佣的原则，持续优化各项福利管理制度，创造优越的人才发展环境，切实保障员工的各项权益。

财务分析

财务概况

公司提供了 2021 年~2023 年的审计报告及 2024 年 1~3 月财务报表。信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 年~2023 年的财务报表进行了审计，均出具标准无保留意见的审计报告。2022 年，公司发生同一控制下企业合并事项，根据会计准则相关要求对 2021 数据进行追溯调整，2021 年数据为追溯调整后数据。2023 年，公司发生重要会计政策变更，依据准则解释第 16 号“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”规定¹¹，公司对相关报表科目进行追溯调整，同时调整比较报表。公司 2023 年（首次）起执行《企业会计准则解释第 16 号》(财会[2022]31 号调整执行当年年初财务报表相关项目，2022 年数据为 2023 年期初数据。2024 年 1~3 月的财务报表未经审计。

截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共计 18 家。

资产构成与资产质量

近年公司资产规模整体保持增长，资产结构以流动资产为主，应收账款和存货规模较大，存在资金占用

2021 年~2023 年末，公司资产规模逐年保持增长，以流动资产为主，流动资产占资产总额的比例分别为 67.71%、70.39%和 70.76%。截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较 2023 年末下

¹¹2022 年 11 月 30 日，财政部发布了《企业会计准则解释第 16 号》(财会[2022]31 号，以下简称“准则解释 16 号”)，“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”内容自 2023 年 1 月 1 日起施行，允许企业自发布年度提前执行。

降 3.52%。

随着业务规模的扩大，2021 年~2023 年末，公司流动资产逐年增长，2023 年末，公司流动资产 17.38 亿元，主要由应收账款、存货、应收款项融资和货币资金等构成。截至 2024 年 3 月末，流动资产较 2023 年末下降 4.06%，主要系货币资金和应收款项融资规模下降所致。

受公司业务规模扩大影响，近年公司应收账款规模增长较快，应收账款周转率整体有所下降；2023 年末，公司应收账款期末余额 9.81 亿元，计提坏账准备 0.77 亿元，其中一年以内的应收账款期末余额 9.00 亿元，占比 91.76%；按欠款方归集的期末余额前五大应收账款合计为 2.37 亿元，占应收账款期末余额的 24.20%，相应计提的坏账准备 0.12 亿元（详见图表 11）；截至 2024 年 3 月末，公司应收账款账面价值较 2023 年末增长 10.50%至 9.99 亿元。随着业务规模扩大，近年存货期末余额逐年增加，存货周转率有所波动；2023 年末，公司存货账面价值 3.33 亿元，主要由原材料、库存商品和发出商品等构成，分别为 1.34 亿元、0.66 亿元和 0.67 亿元；2023 年计提存货跌价准备/合同履约成本减值准备 0.16 亿元；截至 2024 年 3 月末，公司存货较 2023 年末增长 9.27%。应收款项融资为银行承兑票据，近年公司应收款项融资有所波动，2023 年末，公司应收款项融资期末余额 2.41 亿元，同比上升 21.38%，2024 年 3 月末，应收款项融资期末余额较 2023 年末下降 66.07%。近年公司货币资金有所波动，2023 年，主要由银行存款，其他货币资金和库存现金构成，分别为 1.77 亿元、0.26 亿元和 27.65 万元；受限制的货币资金 0.26 亿元，系票据信用证保证金。

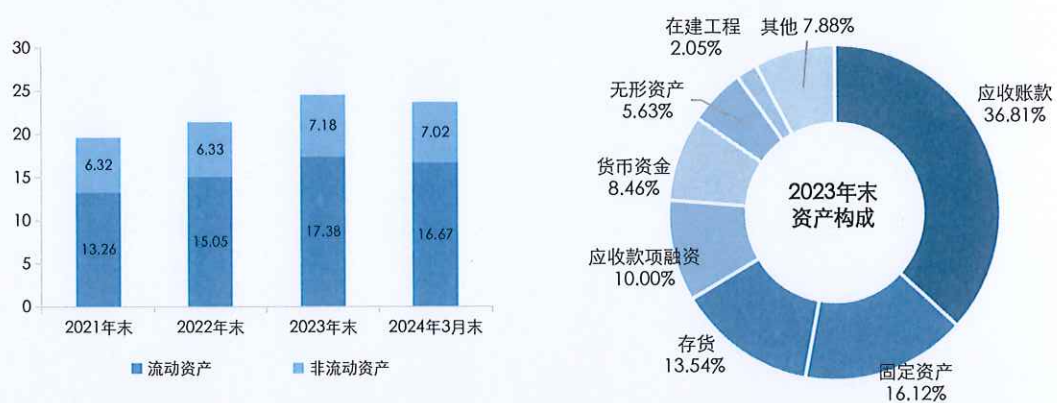
图表 11：2023 年末按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况（单位：万元、%）

前五大应收方名称	账面余额	占比	坏账准备	账面价值
七星电气股份有限公司	12319.840	12.56	659.26	11660.58
浙江聚弘凯智能电气股份有限公司	3818.881	3.89	190.94	3627.94
良信电器（海盐）有限公司	2900.225	2.96	145.01	2755.21
上海电器股份有限公司人民电器厂	2410.545	2.46	120.53	2290.02
北元电器（株洲）有限公司	2281.681	2.33	114.08	2167.60
合计	23731.171	24.2	1229.82	22501.35

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2021 末~2023 年末，公司非流动资产逐年增长，2023 年末，公司非流动资产主要由固定资产、无形资产和投资性房地产等构成。截至 2024 年 3 月末，公司非流动资产较 2023 年末下降 2.21%。近年公司固定资产整体有所增长，2023 年末，公司固定资产账面价值 3.96 亿元，主要由房屋及建筑物和机器设备等构成，2023 年末，公司房屋及建筑物、机器设备的账面价值分别 2.59 亿元和 1.03 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司固定资产账面价值较 2023 年末下降 2.07%，主要系计提折旧所致。公司无形资产逐年增加，2023 年末主要由土地使用权、专利权及非专利技术构成，分别为 0.77 亿元和 0.42 亿元；2024 年 3 月末，公司无形资产较 2023 年末下降 1.70%。近年，随着公司建造厂房，在建工程账面价值逐年增加，截至 2023 年末，在建工程账面价值 0.50 亿元，主要由新能源及智能配网用新型电力装备制造项目、智能电力装备制造项目、断路器关键部件生产基地建设项目和组装设备等项目构成，账面价值分别为 0.24 亿元、0.10 亿元、0.05 亿元和 0.03 亿元。

图表 12: 公司资产构成及质量情况 (单位: 亿元)



主要项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
应收账款	6.17	8.02	9.04	9.99
存货	2.71	3.14	3.33	3.63
应收账款融资	2.15	1.98	2.41	0.82
货币资金	1.65	1.34	2.04	1.35
流动资产合计	13.26	15.05	17.38	16.67
固定资产	3.67	3.62	3.96	3.88
无形资产	1.19	1.22	1.35	1.33
在建工程	0.01	0.05	0.50	0.52
非流动资产合计	6.32	6.33	7.18	7.02
资产总计	19.59	21.38	24.56	23.69

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

从资产受限及抵质押情况来看, 截至 2023 年末, 公司受限资产合计 3.76 亿元, 主要用于借款质押的长期股权投资和无形资产, 以及用于信用证保证金的货币资金, 受限资产占公司净资产比重为 10.64%, 占总资产的 5.09%。

图表 13: 截至 2023 年末, 公司受限资产情况 (单位: 亿元、%)

科目名称	账面价值	受限账面价值	占比	受限原因
货币资金	2.04	0.26	12.84	票据、信用证保证金
无形资产	1.35	0.42	31.00	借款质押
长期股权投资 ¹²	0.37	0.57	155.62	借款质押
合计	3.76	1.25	33.31	-

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

资本结构

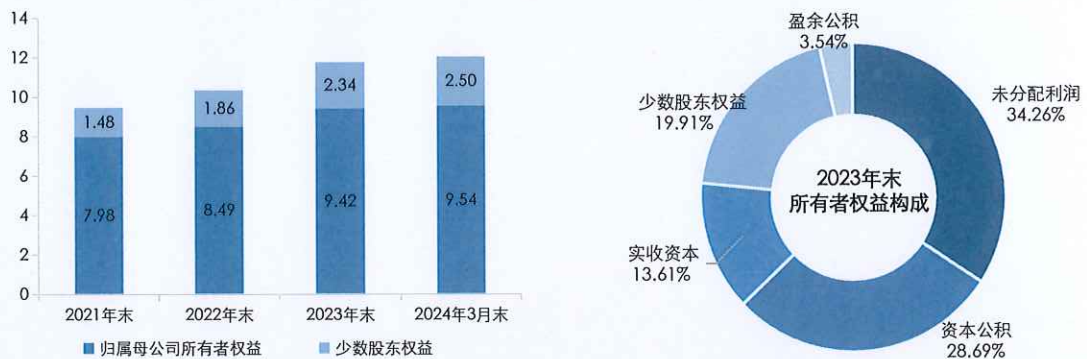
受益于经营积累, 公司所有者权益逐年增长, 资本公积和未分配利润占比较高

2021 年末~2023 年末及 2024 年 3 月末, 受益于利润积累, 公司所有者权益保持增长, 主

¹²受限的长期股权投资为合并范围子公司, 合并后未体现在合并报表长期股权投资科目, 导致受限的长期股权投资价值高于长期股权投资账面价值。

要由资本公积、未分配利润、少数股东权益实收资本和盈余公积构成。近年受益于经营积累，公司资本公积、未分配利润和少数股东权益逐年增加；实收资本均为 1.60 亿元。

图表 14：近年公司所有者权益构成（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

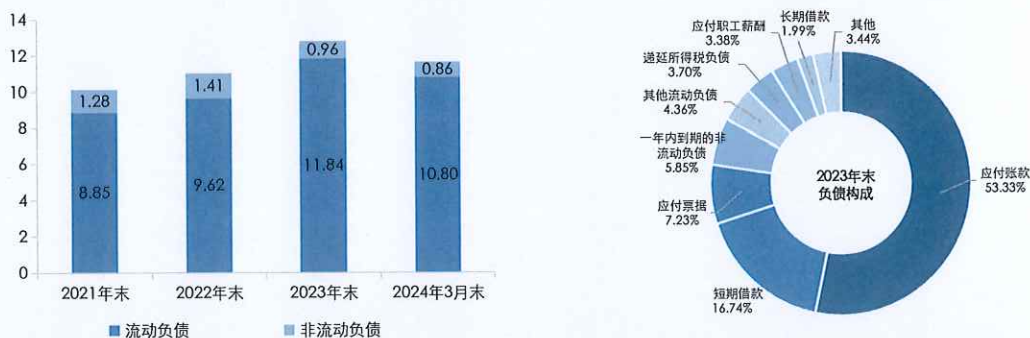
公司债务主要以短期有息债务为主，整体债务负担较小，考虑到本期债券募投项目后续投入资金较多，预计公司未来有息债务规模将有所增加

2021年末~2023年末，公司负债总额逐年增加，以流动负债为主，流动负债占负债总额的比例分别为 87.37%、87.22%和 92.49%。2024年3月末公司负债总额为 11.66 亿元，较上年末下降 8.93%。

2021年末~2023年末，公司流动负债保持增长，2023年末，公司流动负债 11.84 亿元，主要由应付账款、短期借款、应付票据和一年内到期的非流动负债等构成。截至 2024年3月末，公司流动负债较 2023年末下降 8.81%。随着公司业务规模的不断扩大，公司应付账款逐年增长，2023年末公司应付账款期末余额 6.83 亿元，主要由货款和资产类采购构成，分别为 6.56 亿元和 0.13 亿元。截至 2024年3月末，应付账款账面价值较 2023年末下降 12.71%。近年公司短期借款波动下降，2023年末公司短期借款期末余额 2.14 亿元，主要由信用借款、保证借款、信用证和数字化应收账款债权凭证贴现不终止确认部分构成，期末余额分别为 1.26 亿元、0.76 亿元、0.11 亿元和 77.45 万元。公司应付票据全部为银行承兑汇票，近年期末余额有所波动。随着长期借款转入一年内，2023年末，公司一年内到期非流动负债规模增加，期末余额为 0.75 亿元，主要为一年内到期的长期借款。

公司非流动负债规模较小，主要由长期借款和递延收益等构成。2023年末和 2024年3月末，公司非流动负债分别为 0.96 亿元和 0.86 亿元。递延收益为政府补助，近年期末余额逐年增加，2023年末主要由政策性搬迁补助（土地和房屋建筑物）构成。公司长期借款有所波动，2023年末，公司长期借款期末余额 0.25 亿元，同比下降 69.79%，主要系转入一年内到期非流动负债所致，由质押借款和抵押借款构成，期末余额分别为 0.24 亿元和 0.01 亿元。

图表 15：近年公司负债构成（单元：亿元）



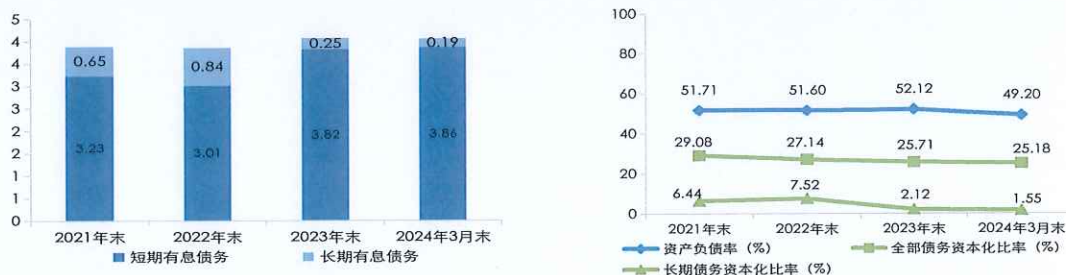
主要项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
应付账款	4.55	5.73	6.83	5.96
短期借款	2.26	2.41	2.14	2.18
应付票据	0.91	0.54	0.92	0.94
一年内到期的非流动负债	0.06	0.06	0.75	0.74
流动资产合计	8.85	9.62	11.84	10.80
递延所得税负债	0.07	0.08	0.47	0.47
长期借款	0.65	0.84	0.25	0.19
租赁负债	0.10	0.04	0.14	0.11
非流动资产合计	1.28	1.41	0.96	0.86
资产总计	10.13	11.03	12.80	11.66

资料来源：公司提供，东方金诚整理

有息债务方面，公司近年全部债务规模整体有所增长，以短期有息债务为主。2023 年末，公司全部债务规模为 4.07 亿元，短期有息债务占比为 73.76%；2024 年 3 月末公司全部债务为 4.05 亿元，较 2023 年末下降 0.44%；2023 年末及 2024 年 3 月末，公司资产负债率分别为 52.12% 和 49.20%，全部债务资本化比率分别为 25.71% 和 25.18%，公司整体债务负担不高。

未来债务压力方面，以 2023 年末，存续债务结构来看，公司 2024 年内需偿还的有息债务为 3.82 亿元，短期集中偿还压力较大。考虑到本期债券募投项目后续投入资金较多，预计公司未来有息债务规模将有所增加。

图表 16：公司债务期限结构及债务构成情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理，因四舍五入，合计数与加总数存在尾数差异。

对外担保方面，截至 2023 年末，公司无对外担保。

盈利能力

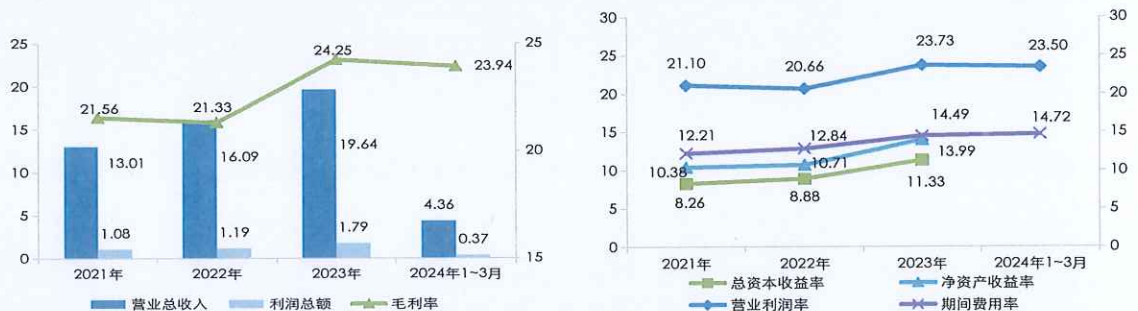
受益于市场需求的增加，近年公司营业总收入和利润总额逐年增长，但期间费用率逐年增长，期间费用对利润形成一定侵蚀

受益于下游市场需求增加，公司业务规模不断扩大，公司营业收入逐年增长；营业利润率有所增加；利润总额、总资本收益率和净资产收益率逐年增长。

2021年以来，公司期间费用保持增长，期间费用率逐年增加，公司期间费用以研发费用和管理费用为主，近年均持续增长。2023年公司期间费用2.85亿元，其中研发费用为1.10亿元，同比增长44.08%，主要系公司研发项目增加所致；管理费用为1.01亿元，同比增长36.15%，主要系职工薪酬福利、中介机构费及服务费用增加所致；销售费用为0.61亿元，同比增加42.40%，主要系业务规模扩大后相关销售费用同比增加所致；财务费用为0.13亿元，同比下降4.60%，主要系贷款减少利息支出减少所致。期间费用率逐年增加，2024年1~3月，公司期间费用率为14.72%。

2024年1~3月，公司实现营业总收入4.36亿元，同比增长15.49%；利润总额为0.37亿元，同比增长19.87%，随着电力投资力度加大，公司下游需求增加，业务快速发展，预计2024年公司收入和利润将进一步增长。

图表 17: 近年公司盈利能力情况 (单位: 亿元、%)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

现金流

公司经营性净现金流保持增长，投资性净现金流持续净流出，筹资性净现金流逐年下降并于2022年转为净流出，公司经营性净现金流基本可以覆盖投资性净现金流

2021年~2023年，公司经营活动产生的现金流量净额持续增长。2023年公司经营活动产生的现金流量净额为2.18亿元，同比增长，主要系业务规模扩大净利润增长、存货增加的规模和经营性应收项目增加的规模均下降，经营性应付增加所致；同期，现金收入比为61.08%，同比上升8.13个百分点，主营业务获现能力一般。

近年公司投资性现金流持续为净流出。2023年公司投资活动净现金流为-0.68亿元，较上年净流出规模有所增加，主要系公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金增加所致。

近年公司筹资性净现金流量逐年下降，2022年以来，公司筹资活动产生的现金流量净额转为净流出，主要系公司偿还债务、分配股利、支付利息，以及支付其他与筹资活动有关的现金增加所致。公司经营活动现金净流量能够覆盖投资活动所产生的现金需求。

2024年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-0.56亿元、-0.12亿元和11.29万元，其中经营活动净现金流和投资活动净现金流净流出主要系公司为增加备货加大原材料采购和对外投资增加所致。

图表 18：近年公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

短期偿债指标方面，近年公司流动比率和速动比率波动下降，速动比率处于较好水平。受经营活动产生的现金流量净额增长影响，2021年~2023年，公司经营现金流动负债保持增长。截至2023年末，公司非受限货币资金为1.77亿元，短期债务为3.81亿元，货币资金不能覆盖短期有债务。

长期偿债能力方面，近年公司EBITDA利息倍数波动增加，整体保持在较高水平；全部债务/EBITDA逐年下降，EBITDA对全部债务和利息的保障整体有所增强。

图表 19：公司偿债能力指标情况

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动比率 (%)	149.89	156.40	146.79	154.43
速动比率 (%)	119.32	123.76	118.70	120.77
经营现金流动负债比 (%)	1.12	6.12	18.39	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.90	11.99	16.86	-
全部债务/EBITDA (倍)	2.50	2.09	1.64	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司融资渠道畅通，截至2024年3月末，公司及子公司共获得金融机构授信额度10.41亿元，已使用授信额度为4.41亿元，未使用额度为5.06亿元。总体来看，作为上市公司，公司融资渠道畅通，综合偿债能力很强。

本期债券计划发行规模为不超过4.03亿元（含4.03亿元），扣除发行费用后，拟用于新能源及智能配网用新型电力装备制造项目和补充流动资金，发行金额若按4.03亿元计算，为公

司 2024 年 3 月末全部债务和负债总额的 99.58%和 34.61%，对现有资本结构影响很大。

本期债券在发行后满 6 个月即可转换成公司 A 股股票，若本期债券持有人全部选择转股，则本期债券将全部转换成公司股本，公司仅需负担转股前利息。若本期债券持有人全部持有到期不转股，则公司对本期债券的还本付息压力很大。

截至 2024 年 3 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 49.20%和 25.18%。以 2024 年 3 月末财务数据计算，如不考虑其他因素，在本期债券发行后，资产负债率将上升至 56.59%，全部债务资本化比率将上升至 40.18%，债务负担增加。

以公司 2023 年的财务数据为基础，如不考虑其他因素，公司 EBITDA、经营活动现金流入、经营性净现金流和筹资活动现金前流量净额对本期债券的保护倍数分别为 0.62 倍、3.05 倍、0.54 倍和 0.37 倍。

图表 20：本期债券偿债能力指标

偿债指标	2021 年	2022 年	2023 年
EBITDA/本期债券发行额（倍）	0.39	0.46	0.62
经营活动现金流入量偿债倍数（倍）	1.89	2.22	3.05
经营活动现金净流量偿债倍数（倍）	0.02	0.15	0.54
筹资活动前现金流量净额偿债倍数（倍）	-0.14	0.001	0.37

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2024 年 6 月 3 日，公司本部信贷不存在不良记录；公开市场未发行债务融资工具。

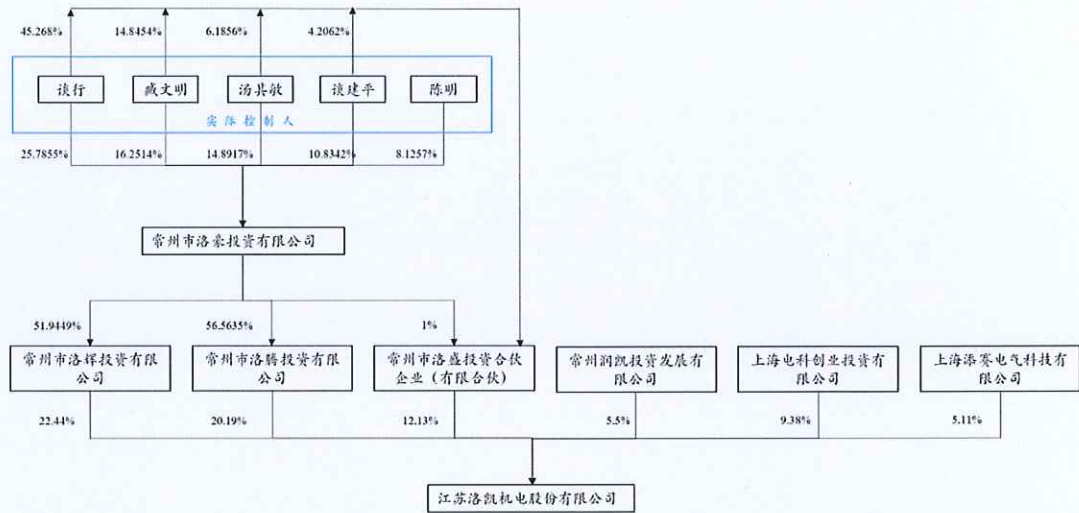
抗风险能力及结论

公司产品以断路器、环网柜为代表的中低压配电设备及其关键部附件为主，定位于中高端市场，2023 年末，拥有 65 项发明专利和 384 项实用新型专利，技术实力很强，在细分行业内具有一定的市场竞争实力；近年公司产能整体有所增加，受益于新增产能释放及下游需求增加，产量保持增长，产能利用率处于较好水平；公司与上海良信、正泰电器和施耐德电气等客户保持长期稳定合作，受益于下游需求增加，公司主要产品销量保持增长，近年公司收入和毛利润逐年增加。

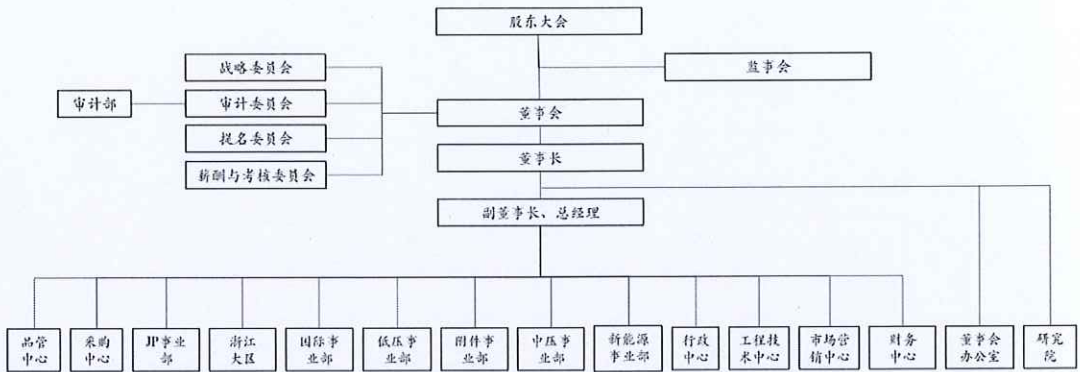
同时，东方金诚也关注到，国内配电设备行业低端产品竞争激烈，产品价格面临下行压力，2024 年以来铜价大幅上涨，公司成本控制压力加大；公司资产构成中应收账款和存货规模较大，存在资金占用和回收风险；公司债务以短期有息债务为主，考虑到本期债券募投项目后续投入资金较多，预计公司未来有息债务规模将有所增加。

综上所述，东方金诚评定公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定。基于对公司主体长期信用以及对本期债券本息偿还保障能力的评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AA-。

附件一：截至 2024 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2024 年 3 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月 (未审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	19.59	21.38	24.56	23.69
所有者权益 (亿元)	9.46	10.35	11.76	12.04
负债总额 (亿元)	10.13	11.03	12.80	11.66
短期债务 (亿元)	3.23	3.01	3.82	3.86
长期债务 (亿元)	0.65	0.84	0.25	0.19
全部债务 (亿元)	3.88	3.85	4.07	4.05
营业收入 (亿元)	13.01	16.09	19.64	4.36
利润总额 (亿元)	1.08	1.19	1.79	0.37
净利润 (亿元)	0.98	1.11	1.65	0.32
EBITDA (亿元)	1.55	1.84	2.49	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	0.10	0.59	2.18	-0.56
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-0.67	-0.59	-0.68	-0.12
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	0.40	-0.20	-0.91	0.00
毛利率 (%)	21.56	21.33	24.25	23.94
营业利润率 (%)	21.10	20.66	23.73	23.50
销售净利率 (%)	7.55	6.88	8.38	7.45
总资本收益率 (%)	8.26	8.88	11.33	-
净资产收益率 (%)	10.38	10.71	13.99	-
总资产收益率 (%)	5.01	5.18	6.70	-
资产负债率 (%)	51.71	51.60	52.12	49.20
长期债务资本化比率 (%)	6.44	7.52	2.12	1.55
全部债务资本化比率 (%)	29.08	27.14	25.71	25.18
货币资金/短期债务 (%)	51.21	44.54	53.35	34.84
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-14.82	0.08	36.69	-
流动比率 (%)	149.89	156.40	146.79	154.43
速动比率 (%)	119.32	123.76	118.70	120.77
经营现金流动负债比 (%)	1.12	6.12	18.39	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.90	11.99	16.86	-
全部债务/EBITDA (倍)	2.50	2.09	1.64	-
应收账款周转率 (次)	2.64	2.27	2.30	-
销售债权周转率 (次)	2.51	2.18	2.21	-
存货周转率 (次)	4.70	4.33	4.60	-
总资产周转率 (次)	0.78	0.79	0.86	-
现金收入比 (%)	57.47	52.95	61.08	49.33

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA/营业总收入×100%
毛利率 (%)	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
营业利润率 (%)	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
销售净利率 (%)	净利润/营业收入×100%
净资产收益率 (%)	净利润/所有者权益×100%
总资产收益率 (%)	(净利润+利息费用)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
总资产收益率 (%)	净利润/资产总额×100%
资产负债率 (%)	负债总额/资产总额×100%
长期债务资本化比率 (%)	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
全部债务资本化比率 (%)	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
担保比率 (%)	担保余额/所有者权益×100%
EBITDA 利息倍数 (倍)	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA (倍)	全部债务/EBITDA
货币资金/短期债务 (%)	货币资金/短期债务×100%
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	(经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额)/全部债务×100%
流动比率 (%)	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率 (%)	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率 (%)	经营活动产生的现金流量净额/流动负债合计×100%
应收账款周转率 (次)	营业收入/平均应收账款净额
销售债权周转率 (次)	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转率 (次)	营业成本/平均存货净额
总资产周转率 (次)	营业收入/平均资产总额
现金收入比率 (%)	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	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，有较高违约风险
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级和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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“江苏洛凯机电股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与江苏洛凯机电股份有限公司（以下简称“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用等级的重大事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。



东方金诚国际信用评估有限公司
2024年6月14日