

哈尔滨博实自动化股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕4453号

联合资信评估股份有限公司通过对哈尔滨博实自动化股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持哈尔滨博实自动化股份有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“博实转债”信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十二日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受哈尔滨博实自动化股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

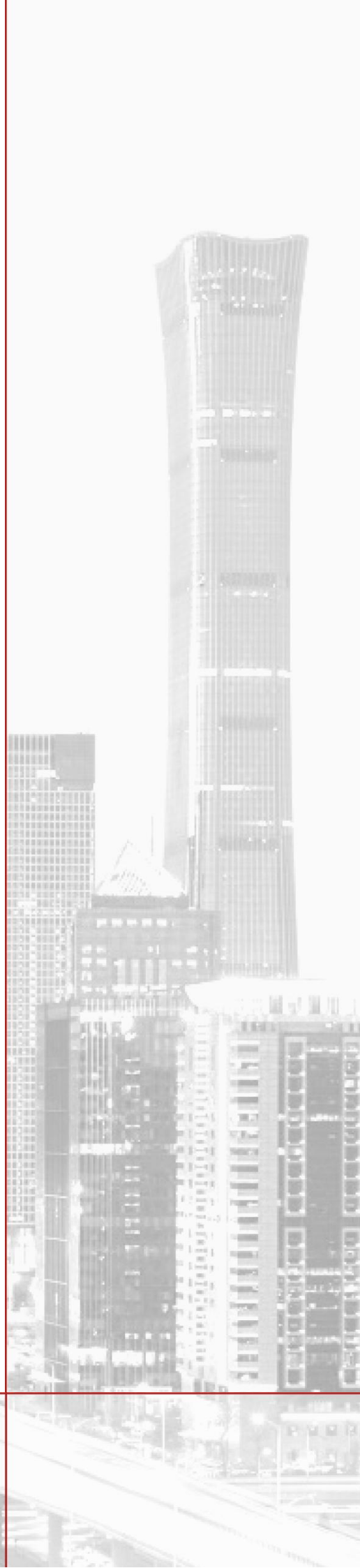
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



哈尔滨博实自动化股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
哈尔滨博实自动化股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/22
博实转债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

哈尔滨博实自动化股份有限公司（以下简称“公司”）主要经营智能制造装备、工业服务和环保工艺与装备业务。跟踪期内，公司保持了自动化装备细分领域国内领先的技术优势。2025 年，受益于中国制造业企业对自动化、数字化、智能化转型的需求持续释放，公司智能制造装备和配套工业服务收入同比均有所增长；公司环保工艺与装备无装置及工艺包验收交付，该板块收入同比下降，导致公司营业总收入略有下滑。受益于毛利率和投资收益同比增长，公司利润总额同比增长。截至 2025 年底，公司在手订单充足，自身竞争力仍较强，经营风险较低。财务方面，截至 2025 年底，公司资产规模有所增长，应收账款和存货对营运资金形成一定占用，资产受限比例极低；债务负担很轻；公司期间费用对整体利润存在侵蚀；经营活动现金流持续净流入且能够覆盖投资性支出。公司长、短期偿债能力指标表现非常好；间接融资渠道畅通，财务风险非常低。综合公司经营和财务风险表现，其偿还债务的能力仍很强。本报告所跟踪的“博实转债”设置有转股条款，有望通过转股降低偿付压力。总体看，“博实转债”违约概率仍很低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，在中国制造产业数字化、智能化升级对智能制造装备的稳定需求下，公司综合竞争力有望保持，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司智能制造装备及工业服务项目订单量大幅提升；公司研发水平和产品竞争力明显提升且对公司发展产生正面影响；渠道拓展使得盈利和经营获现能力显著提高。

可能引致评级下调的敏感性因素：下游需求减弱，公司产品销量大幅下降，业绩下滑；公司产品出现质量问题导致市场竞争力下降，盈利能力显著弱化；应收账款和存货大幅增长，对营运资金形成严重占用；债务规模大幅攀升，偿债能力明显下降；公司实际控制人及核心管理层发生重大变动，对公司经营造成重大不利影响。

优势

- **公司产品在智能制造领域具备较为领先的技术优势。**公司的技术优势表现为长期积累的底层技术、算法与平台技术，以及设计制造经验与设备安装调试经验。工业机械技术存在路径依赖的发展特性，其他竞争者很难通过捷径复制公司已有的技术优势。2025 年，公司获得国家知识产权局授权专利 52 项，其中发明专利 24 项，实用新型专利 28 项；获得国家版权局登记软件著作权 20 项。除专利技术外，公司大量核心技术依靠保密措施以专有技术形式存在。2025 年，公司研发投入 1.61 亿元，同比增长 2.51%。
- **公司在手订单充足。**截至 2025 年底，公司在手合同订单金额为 56.66 亿元（含税，下同），其中，智能制造装备类 44.01 亿元，工业服务类 11.01 亿元，环保工艺与装备类 1.64 亿元，在手订单充足。
- **公司债务负担很轻，偿债能力指标表现非常好。**截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 40.42%、10.55%和 9.60%；现金短期债务比为 45.90 倍，全部债务/EBITDA 为 0.72 倍；EBITDA 利息倍数为 35.47 倍。

关注

- **公司实际控制人股权分散。**公司实际控制人为四名自然人，持股较为分散，需经一致行动协议维持控制权。未来，若公司实际控制人发生变动或意见不一致，公司可能存在因治理结构不清晰导致的决策效率低、内部治理不稳定的风险。
- **公司业务收入受项目交付周期、验收进度等影响大。**公司智能装备制造项目的项目周期、验收流程及进度、毛利空间等因合同而异，使得公司不同时期的收入水平存在波动。
- **应收账款和存货对营运资金形成一定占用，期间费用对整体利润存在侵蚀。**截至 2025 年底，公司应收账款和存货合计占资产总额的 46.57%，对营运资金存在一定占用。2025 年，公司期间费用率为 15.62%，期间费用对整体利润存在侵蚀。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 一般工商企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	C	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	4
财务风险	F1	资产质量及盈利能力		1
		资本结构		2
		偿债能力		1
指示评级				aa
个体调整因素:				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素:				--
模型级别				AA

个体信用状况变动和外部支持变动说明: 因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《一般工商企业信用评级方法与模型》进行修订, 本次评级适用最新评级方法。

其他说明: 受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

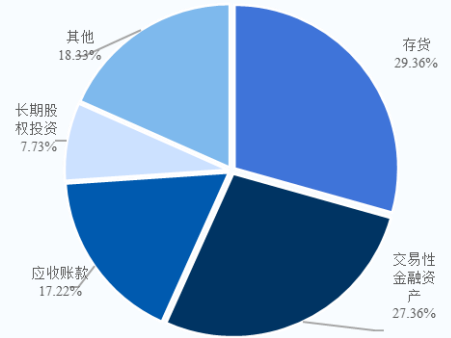
合并口径			
项目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产 (亿元)	22.42	23.54	23.40
资产总额 (亿元)	69.55	73.03	72.32
所有者权益 (亿元)	39.51	43.51	44.34
短期债务 (亿元)	0.40	0.51	0.38
长期债务 (亿元)	4.48	4.62	4.65
全部债务 (亿元)	4.89	5.13	5.03
营业总收入 (亿元)	28.63	28.28	5.76
利润总额 (亿元)	6.13	6.53	0.96
EBITDA (亿元)	6.66	7.17	--
经营性净现金流 (亿元)	6.44	3.98	0.04
净营业周期 (天)	502.30	509.33	--
EBITDA 利润率 (%)	23.28	25.34	--
总资产报酬率 (%)	9.24	9.45	--
资产负债率 (%)	43.20	40.42	38.69
全部债务资本化比率 (%)	11.00	10.55	10.19
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比 (倍)	1.04	1.04	--
现金短期债务比 (倍)	55.81	45.90	61.86
EBITDA 利息倍数 (倍)	35.57	35.47	--
全部债务/EBITDA (倍)	0.73	0.72	--

公司本部口径			
项目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额 (亿元)	64.58	67.92	/
所有者权益 (亿元)	35.75	39.37	/
全部债务 (亿元)	4.58	4.65	/
营业总收入 (亿元)	24.22	25.76	/
利润总额 (亿元)	4.74	6.15	/
资产负债率 (%)	44.64	42.03	/
全部债务资本化比率 (%)	11.35	10.56	/
流动比率 (%)	221.92	235.54	/
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比 (倍)	0.96	0.98	/

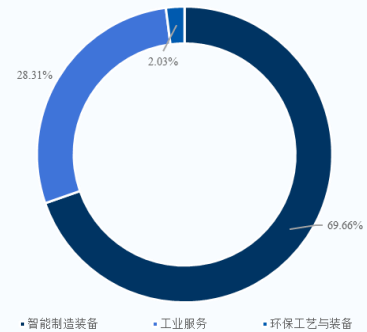
注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 公司 2026 年一季度合并财务报表未经审计, 公司本部未披露 2026 年一季度财务报表; 3. “--”表示指标不适用, “/”表示未获取

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

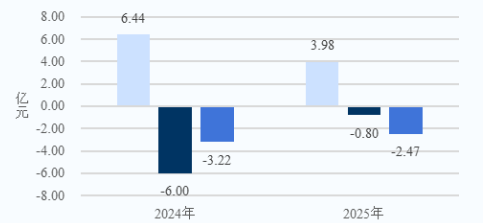
2025 年底公司资产构成



2025 年公司收入构成

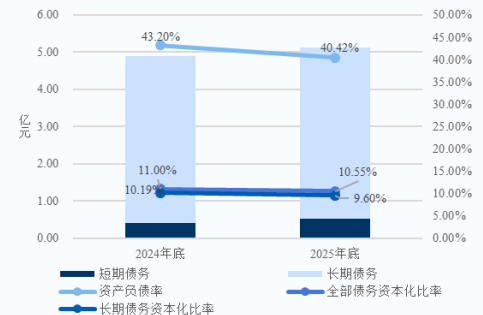


2024-2025 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2024-2025 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
博实转债	4.50 亿元	4.50 亿元	2028/09/22	转股修正条款、有条件赎回条款等

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；债券余额为截至 2026 年 3 月底的数据；截至 2026 年 3 月底，“博实转债”累计已有 18.09 万元转换为公司 A 股股票

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
博实转债	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/19	王佳晨子 王煜彤	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
博实转债	AA/稳定	AA/稳定	2022/05/05	宁立杰 李敬云	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202204	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王 玥 wangyue1@lhratings.com

项目组成员：王煜彤 wangyt@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于哈尔滨博实自动化股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 1997 年 9 月，前身为哈尔滨博实自动化设备有限责任公司，初始注册资本为 120.00 万元。2010 年 8 月，公司整体变更设立为股份有限公司并更为现名。2012 年 9 月，公司于深圳证券交易所上市，股票简称“博实股份”，股票代码为“002698.SZ”，总股本增加至 4.01 亿股。后历经转增、送转股及可转债转股等，截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和股本均为 10.23 亿元，联创未来（武汉）智能制造产业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“联创未来”）为公司第一大股东，持有公司 11.20% 的股份。公司实际控制人为邓喜军、张玉春、王春钢和蔡鹤皋先生，分别持有公司 9.41%、8.09%、5.61% 和 4.89% 的股份，持股较为分散，四位实际控制人通过《一致行动协议》保持一致行动关系。公司第一大股东和实际控制人所持公司股份均不存在质押情况。

跟踪期内，公司主营业务智能制造装备、工业服务和环保工艺与装备业务未发生变化。按照联合资信行业分类标准划分为机械制造行业，适用一般工商企业信用评级方法。

截至 2026 年 3 月底，公司内设多个职能部门，组织架构图详见附件 1-2。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 73.03 亿元，所有者权益 43.51 亿元（含少数股东权益 1.79 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 28.28 亿元，利润总额 6.53 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 72.32 亿元，所有者权益 44.34 亿元（含少数股东权益 1.81 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.76 亿元，利润总额 0.96 亿元。

公司注册地址：黑龙江省哈尔滨市开发区迎宾路集中区东湖街 9 号；法定代表人：邓喜军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，已在付息日正常付息。截至 2025 年底，“博实转债”募集资金已按指定用途累计投入 3.97 亿元（包括补充流动资金 1.23 亿元），转永久补充流动资金 5666.52 万元（其中包含募集资金专户存储累计利息及现金管理收益扣除手续费 998.11 万元），公司已完成募集资金专项账户注销。2025 年 6 月 20 日“博实转债”转股价格调整为 15.06 元/股。截至 2026 年 3 月底，“博实转债”累计已有 18.09 万元转换为公司 A 股股票，已转股规模较小。

图表 1 · 截至 2026 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
博实转债	4.50	4.50	2022/09/22	6 年

注：截至 2026 年 3 月底，“博实转债”累计已有 18.09 万元转换为公司 A 股股票

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业分析

自动化装备行业属于工业机械行业的细分领域，技术壁垒较高。2024年，中国工业机器人装机量有所增长，但国内自动化装备行业进口替代需求仍很高。随着中国机器人行业相关政策的密集出台，以及中国工业机器人核心零部件技术的不断突破，未来，产品多样化且下游行业分布广泛的企业有望获得更大增长空间。

自动化装备（机器人）是指自动化系统中的大型成套设备，又称自动化装置，是机器或装置在无人干预的情况下按规定的程序或指令自动进行操作或控制的过程。根据国际机器人联合会（IFR）于2025年9月发布的《2025世界机器人报告》显示，2024年，全球工业机器人装机量为54.2万台，其中中国地区装机量为29.5万台，创历史新高，占全球装机量的54%；其他主要市场呈现不同程度下滑，其中日本装机量同比下降4%，美国装机量同比下降9%，韩国装机量同比下降3%。2024年，全球在用工业机器人总数达466.4万台，同比增长9%。IFR预测，2028年全球工业机器人装机量将超过70万台。

自动化装备行业的进入壁垒较高，主要为技术壁垒。技术方面，工业机器人的核心零部件为控制系统、伺服系统与减速器，占机器人总成本的比重分别约为12%、24%和36%。控制系统一般由机器人厂家自主研发，技术难度相对较小；伺服系统主要技术指标为响应速度、功率密度、稳定性、工作精度等，技术难度较大，主要由日本和欧美厂商主导；减速器制造涉及材料、热处理工艺和高精度加工机床等多个方面，技术壁垒很高。整体看，国内自动化装备行业进口替代需求仍很高。

近年来，中国政府持续通过设立科技专项、出台产业政策及制定行业标准等多种方式大力培育智能制造产业，加速高端制造设备国产化、本土化的供应进程。国家出台的相关行业发展政策和规范性文件中提出制造强国战略，推动传统产业改造提升，推进结构性改革尤其是供给侧结构性改革，促进产品产业迈向中高端，建设制造强国、质量强国。未来，随着中国工业机器人核心零部件技术的不断突破，能够在高端专业化设备获得竞争优势的企业有望维持较高利润率；产品多样化且下游行业分布广泛的企业抗风险能力更强，有望获得更大增长空间。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司通过长期技术积累，保持了其在国内自动化装备细分领域领先的技术优势；过往债务履约情况良好。

企业技术水平和竞争力方面，公司智能制造装备产品主要面向高端智能装备市场，适用于对高效、安全生产要求比较高的客户生产场景，属于进口替代的高端装备产品。公司产品应用于石化化工、新能源、矿热炉、粮食、饲料、建材、医药、食品、港口、物流等领域。公司利用“点→线→面→智”的产业化路径（以关键单机设备切入新赛道，从单机设备到自动化产线的纵向拓展，构建一体化智能制造整体解决方案，从整体方案到智能工厂的生态升级），通过长期积累底层技术、算法和应用平台技术，以及设计制造经验与设备安装调试经验，保持智能装备的技术领先优势。其中，公司在粉粒状物料后处理、特种环境作业机器人等细分领域具备国内领先的技术优势。工业机械技术具有路径依赖的发展特性，新技术产生于旧技术、复杂技术由基础技术发展而来，其他竞争者很难通过捷径复制公司已有的技术优势。公司核心技术体系具备通用性与适配性，涵盖工业机器人控制算法、高温环境适应性设计、智能感知与协同控制等关键技术模块，为跨行业迁移提供技术上的便捷。在技术迁移过程中，公司基于目标行业的工艺特性、作业场景需求，对核心技术进行“再研发、再优化、再应用”，形成契合细分领域需求的定制化产品与解决方案。2025年，公司获得国家知识产权局授权专利52项，其中发明专利24项，实用新型专利28项；获得国家版权局登记软件著作权20项。除专利技术外，公司大量核心技术依靠保密措施以专有技术形式存在。2025年，公司研发投入1.61亿元，同比增长2.51%，占营业收入的比例为5.70%。

业务协同方面，公司采取产品服务一体化的经营策略，为智能制造装备客户提供配套工业服务。工业服务内容包括一体化托管运维服务、设备保运、维保、备品备件销售等，能够帮助客户提高生产效率，节约人力资源。工业服务与智能制造装备业务起到了较好的协同作用，其收入随智能制造装备收入而增长，能够保持较好的盈利水平。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（社会统一信用代码：912301991276005724），截至 2026 年 6 月 1 日，公司本部无未结清/已结清关注类和不良/违约类贷款。

“博实转债”系公司首次公开市场发行的债务融资工具，公司不存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单，公司本部在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司取消监事会，相关职权由董事会审计委员会承接并行使。公司于 2025 年 11 月 27 日完成董事会换届，总经理邓喜军任期满离任，董事会聘任王金福担任公司总经理。本次管理层变动暂未对公司经营连续性产生重大不利影响。

总经理王金福先生，中国国籍，1986 年出生，本科学历，高级工程师。2011 年入职公司，历任研发技术部机械工程师、机械研发组长、部长，公司总经理助理兼任哈尔滨博实工业服务有限公司总经理，自 2024 年 10 月至 2025 年 11 月任公司副总经理，2025 年 11 月起任公司总经理。

图表 2 • 公司董事和高级管理人员变动情况

姓名	担任的职务	类型	日期	原因
张玉春	副董事长	被选举	2025 年 11 月 27 日	换届
刘晓春	职工代表董事	被选举	2025 年 11 月 27 日	公司职工代表大会选举
黄涛	董事	被选举	2025 年 11 月 27 日	换届
马丽	董事	被选举	2025 年 11 月 27 日	换届
曹玉昆	独立董事	被选举	2025 年 11 月 27 日	换届
赵杰	副董事长	任期满离任	2025 年 11 月 27 日	换届
柳尧杰	董事	任期满离任	2025 年 11 月 27 日	换届
程兰	董事	任期满离任	2025 年 11 月 27 日	换届
李文	独立董事	任期满离任	2025 年 11 月 27 日	换届
邓喜军	总经理	任期满离任	2025 年 11 月 27 日	换届
王金福	副总经理	任期满离任	2025 年 11 月 27 日	换届
王金福	总经理	聘任	2025 年 11 月 27 日	董事会聘任
陈博	副总经理	聘任	2025 年 11 月 27 日	董事会聘任
孙志强	副总经理	聘任	2025 年 11 月 27 日	董事会聘任
于传福	副总经理	任期满离任	2025 年 11 月 27 日	换届

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

（三）经营方面

1 业务经营分析

公司业务收入受项目交付周期、验收进度等影响较大。2025 年，公司智能制造装备和工业服务收入同比均有所增长，环保工艺与装备业务收入同比有所下降，营业总收入略有下降，综合毛利率有所提升。截至 2025 年底，公司在手订单充足。

跟踪期内，公司智能制造装备和工业服务业务仍为主要收入来源。受益于中国制造业企业对自动化、数字化、智能化转型的需求持续释放，公司智能制造装备项目交付验收确认收入增加，2025 年，公司智能制造装备及配套工业服务收入同比均有所增长。2025 年，受本期无装置及工艺包验收交付影响，公司环保工艺与装备收入下滑，导致公司营业总收入同比略有下降。

2025年，公司综合毛利率有所提升。其中，智能制造装备业务毛利率同比增长（详细情况见经营分析“智能制造装备”板块）；工业服务业务毛利率有所下降，其毛利率波动和合同定价相关；环保工艺与装备毛利率增长较多，主要系销售的备件普遍利润较高所致。

根据公司公告，截至2025年底，公司在手合同订单金额为56.66亿元（含税，下同），其中，智能制造装备类44.01亿元，工业服务类11.01亿元，环保工艺与装备类1.64亿元，在手订单充足。

图表3·公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024年			2025年		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
智能制造装备	18.95	66.21	35.33	19.70	69.66	39.78
工业服务	7.68	26.84	29.62	8.00	28.31	23.97
环保工艺与装备	1.99	6.95	29.38	0.58	2.03	59.75
合计	28.63	100.00	33.39	28.28	100.00	35.71

资料来源：联合资信根据公司年报整理

智能制造装备

2025年，公司智能制造装备板块中固体物料后处理智能制造装备、橡胶后处理智能制造装备和智能物流与仓储系统收入同比均有所增长，“机器人+”业务收入大幅下降。公司各业务收入变动，主要受项目交付周期、验收进度等影响。

公司智能制造装备业务提供单机设备、自动化生产线与智能工厂整体解决方案，并同时配套工业服务，包括固体物料后处理智能制造装备、机器人+、橡胶后处理智能制造装备和智能物流与仓储系统等。

图表4·公司智能制造装备业务概述

业务类别	代表性产品
固体物料后处理智能制造装备	粉粒料全自动包装码垛成套设备、多晶硅（不规则物料）成品车间智能化包装转运成套设备、智能工厂整体解决方案
机器人+	（高温）炉前作业机器人及系列化智能产品、智能巡检及操作机器人、智能工厂整体解决方案，以及其他替代高危、繁重人工劳动的特种作业机器人及成套系统解决方案
橡胶后处理智能制造装备	应用于合成橡胶、天然橡胶生产过程中，提供产品精致工艺、脱水干燥工艺及制成品包装工艺领域的智能装备及智能工厂整体解决方案
智能物流与仓储系统	全自动装车机、自动化仓储系统

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

2025年，公司固体物料后处理智能制造装备收入同比增长，其中高毛利率产品占比增加，该板块毛利率有所提升；橡胶后处理智能制造装备于2025年集中交付，收入同比大幅增长，毛利率略有下降但仍保持较高水平；“机器人+”业务收入和毛利率同比均大幅下降，主要系电石智能工厂项目已在上年交付，本年验收项目金额及毛利率低于上年且炉前作业机器人收入下滑所致；智能物流与仓储系统收入和毛利率同比均有所增长，主要系相关订单履约交付增加所致。综合来看，公司业务收入受项目交付周期、验收进度等影响较大。

图表5·公司智能制造装备收入情况（单位：亿元）

业务板块	2024年		2025年	
	收入	毛利率(%)	收入	毛利率(%)
固体物料后处理智能制造装备	13.35	36.74	15.57	40.77
橡胶后处理智能制造装备	1.01	41.99	2.62	40.92
机器人+	3.91	32.06	0.33	23.93
智能物流与仓储系统	0.68	16.68	1.17	28.53
合计	18.95	35.33	19.70	39.78

注：本表中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成

资料来源：联合资信根据公司年报整理

采购方面，跟踪期内，公司采购模式、结算方式和信用政策等均未发生变化，钢材等大宗材料价格随行就市，零部件材料价格视品种及数量而定。2025年，智能制造装备业务营业成本中原材料成本占76.34%，较上年略有下降，人工成本占比略有提升。2025年，公司应付账款周转次数为5.58次。2025年，公司向前五供应商采购额占比为19.98%（无关联方采购），采购集中度低。

生产方面，公司产品为定制化大型智能制造装备。跟踪期内，公司生产模式未发生变化，仍采用以销定产的经营模式。影响产品定价的因素包括原材料成本、综合技术含量、产品差异化程度、后续业务机会、项目合同金额、生产交货周期、客户特殊指定的某些标准零部件的市场价格等，项目实施周期通常为6~18个月。

销售模式方面，跟踪期内，公司销售模式、销售结算方式均未发生变化，仍采取投标、议标的方式销售产品。公司主要产品普遍生产周期较长，在产品和产成品的存货较多，且存货周转天数与应收账款周转天数均较长。销售集中度方面，2025年，公司向前五客户销售金额占销售总额比重为48.01%（包括智能制造装备、工业服务和环保工艺与装备），较2024年有所增长，销售集中度较高。

2025年，公司公告的重大合同金额合计8.53亿元。

图表6·2025年公司公告的智能制造装备业务重大合同（单位：万元）

公告日期	交易对手方	合同标的	合同金额
2025/02/28	中石油吉林化工工程有限公司	包装码垛成套装备（含嵌入式软件）	6696.00
2025/03/05	内蒙古博源银根化工有限公司	包装码垛成套装备（含嵌入式软件）	8846.00
2025/03/22	中海壳牌石油化工有限公司	包装码垛成套装备（含嵌入式软件）	8989.30
2025/04/15	华陆工程科技有限责任公司	包装码垛成套装备（含嵌入式软件）	5015.80
2025/06/26	荣盛石化股份有限公司	橡胶后处理成套装备、切胶溶胶系统（含嵌入式软件）	11600.00
2025/07/04	中国石油天然气股份有限公司广西石化分公司	固体产品包装线运维服务及备件销售	10914.80
2025/09/13	国能榆林化工有限公司	聚烯烃产品包装运营	23511.32
2025/09/23	国能包头煤化工有限责任公司	双聚产品及硫磺、盐等产品包装运营	9699.27

资料来源：联合资信根据公司公告整理

工业服务

2025年，受益于智能制造装备业务收入增长，公司工业服务收入同比有所增长，工业服务毛利率和合同定价相关。

公司工业服务可分为两类。①运维、售后类工业服务，包括智能制造装备生产一体化托管运维服务、设备保运、维保、备品备件销售等；通过投标或议标与客户签订生产一体化托管运维服务协议（可包含与生产服务配套的FFS膜卷销售）、设备保运、维保等服务合同；②补充类工业服务，主要为公司控股子公司南京葛瑞新材料有限公司（以下简称“南京葛瑞”）单独销售的FFS膜卷、塑料助剂，以及其他小额业务。工业服务业务的销售结算方式以电汇为主，结算周期为30~90天。

2025年，受益于智能制造装备业务收入增长，公司运维、售后类工业服务收入有所增长；公司补充类工业服务及其它收入略有下降；工业服务业务整体毛利率有所下降，其毛利率波动和合同定价相关。

图表7·公司工业服务收入情况（单位：亿元）

业务类别	2024年	2025年
运维、售后类工业服务	6.71	7.07
补充类工业服务及其它	0.97	0.93
合计	7.68	8.00

资料来源：联合资信根据企业年报整理

环保工艺与装备

2025年，环保工艺与装备业务收入同比大幅下降，毛利率处于较高水平，仍对公司整体收入形成一定补充。

公司环保工艺装备业务的运营主体为哈尔滨博奥环境技术有限公司（以下简称“博奥环境”）。博奥环境主要产品为以工业废酸再生工艺及装备为代表的节能减排环保工艺装备，用于对客户工业生产过程中的废硫酸、含硫的酸性气体进行收集、处理，生成高

纯度硫酸用于循环生产，并释放热能用于回收再利用。环保工艺与装备业务占公司主营业务收入比重较小。2025 年，公司环保工艺与装备无装置及工艺包验收交付，该板块收入同比下降。整体看，环保工艺与装备业务对公司整体收入形成一定补充。

经营效率方面，2025 年，公司存货周转次数从 0.85 次增长至 0.86 次，净营业周期从 502.30 天增长至 509.33 天；总资产周转次数为 0.40 次，较上年有所下降。

2 未来发展

在一系列政策红利的驱动下，未来，公司将坚持以市场需求为导向，推进智能制造装备研发与工业服务业务拓展。

在《“十四五”智能制造发展规划》《“十四五”机器人产业发展规划》《“机器人+”应用行动实施方案》等系列国家级产业政策，叠加 2025 年《“人工智能+制造”专项行动实施意见》《机械工业数字化转型实施方案》《深入推动服务型制造创新发展实施方案（2025—2028 年）》等政策红利的驱动下，未来，公司将坚持以市场需求为导向，以创新驱动实现技术领先，以自主可控确保核心技术安全，推进智能制造装备研发与工业服务业务拓展，推动高危、繁重环境人工作业智能化替代，实现少人、无人、安全、高效、绿色生产。

截至 2026 年 3 月底，公司无在建项目。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

截至 2025 年底，公司合并范围内子公司合计 8 家，较 2024 年底减少 1 家。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内子公司合计 8 家，较 2025 年底无变化。公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

截至 2025 年底，公司资产规模有所增长，资产流动性强，应收账款和存货对营运资金形成一定占用，资产受限比例极低，资产整体质量非常好；所有者权益规模有所增长，债务负担很轻。2025 年，公司营业总收入同比略有下降，利润总额有所增长，期间费用对整体利润存在侵蚀；公司经营活动现金流持续净流入且能够覆盖投资性支出。

截至 2025 年底，公司合并资产总额较上年底有所增长，资产构成仍以流动资产为主。其中，公司交易性金融资产规模相对稳定，主要为对暂时闲置的自有资金进行现金管理而持有的银行结构性存款及货币型基金；应收账款较上年底略增长，账龄主要为 1 年以内（占 54.38%）和 1~2 年（占 28.58%），累计计提坏账准备 1.85 亿元；存货规模较上年底略有增长，主要由发出商品（占 62.43%）、在产品（占 19.11%）和原材料（占 14.11%）构成，累计计提存货跌价准备 0.42 亿元；公司应收账款和存货合计占资产总额的 46.57%，对营运资金存在一定占用。公司长期股权投资全部为对合营、联营企业的投资¹。截至 2025 年底，公司固定资产较上年底略有增长，固定资产主要为房屋及建筑物（占 79.79%）和机器设备（占 10.50%），累计折旧 2.96 亿元，成新率 56.54%，未计提减值。

截至 2025 年底，公司受限资产占总资产的比重为 0.22%，受限比例极低，资产质量非常好。截至 2026 年 3 月底，公司资产规模和结构较上年底变化不大。

图表 8 • 公司资产构成情况

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	58.07	83.50	60.95	83.46
交易性金融资产	19.35	33.32	19.98	32.78
应收账款	12.01	20.68	12.57	20.63
存货	20.72	35.69	21.44	35.17
非流动资产	11.48	16.50	12.08	16.54

¹ 包括东莞市睿德信股权投资管理有限公司、上海博隆装备技术股份有限公司、哈尔滨博实三维科技有限责任公司、哈尔滨工大金涛科技股份有限公司、江苏瑞尔医疗科技有限公司、东莞市博实睿德信机器人股权投资中心（有限合伙）、青岛维实催化新材料科技有限责任公司、哈尔滨思哲睿智能医疗设备股份有限公司和哈尔滨工大博实环境工程有限责任公司。

长期股权投资	5.23	45.59	5.65	46.76
固定资产	3.63	31.61	3.78	31.32
资产总额	69.55	100.00	73.03	100.00

注：流动资产科目占比为占流动资产的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产的比重
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，受未分配利润和盈余公积增加、可转债转股部分溢价、2024 年度员工持股计划第一批解锁行权、联营企业的其他权益变动、股份支付费用等影响，公司所有者权益较上年底增长 10.14%，权益结构较上年底变化不大，未分配利润占比仍较高。

截至 2026 年 3 月底，受未分配利润增加影响，公司所有者权益规模有所增长，结构较上年底变化不大。

图表 9 · 公司所有者权益构成情况

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	10.23	25.88	10.23	23.50
其他权益工具	0.32	0.81	0.27	0.63
资本公积	3.33	8.43	3.82	8.78
盈余公积	3.97	10.05	4.52	10.38
未分配利润	19.91	50.41	22.45	51.59
归属于母公司所有者权益合计	37.90	95.94	41.72	95.88
少数股东权益	1.60	4.06	1.79	4.12
所有者权益合计	39.51	100.00	43.51	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

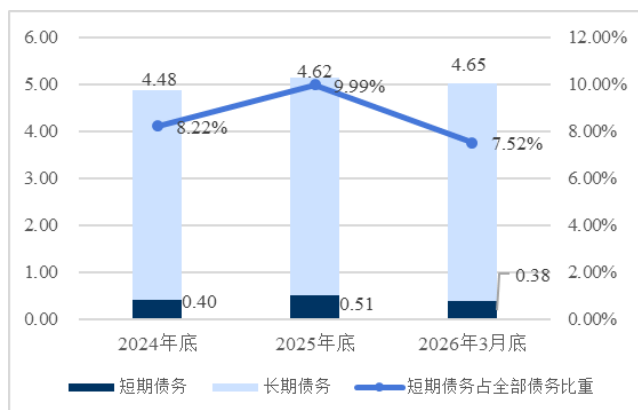
截至 2025 年底，公司负债总额较上年略有下降，负债结构以流动负债为主。其中，公司应付账款较上年底有所增长，主要系应付材料款增加所致；合同负债较上年底略有下降，主要为预收产品销售款；应付债券为可转债公司债。同期末，公司全部债务规模略有增长，债务结构以长期债务为主，债务负担很轻。截至 2026 年 3 月底，公司债务规模和结构较上年底变化不大。

图表 10 · 公司负债构成情况

项目	2024 年底		2025 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	24.39	81.17	23.82	80.71
应付账款	2.88	11.79	3.64	15.30
合同负债	18.07	74.08	17.26	72.46
非流动负债	5.66	18.83	5.69	19.29
应付债券	4.48	79.12	4.62	81.07
负债总额	30.05	100.00	29.52	100.00

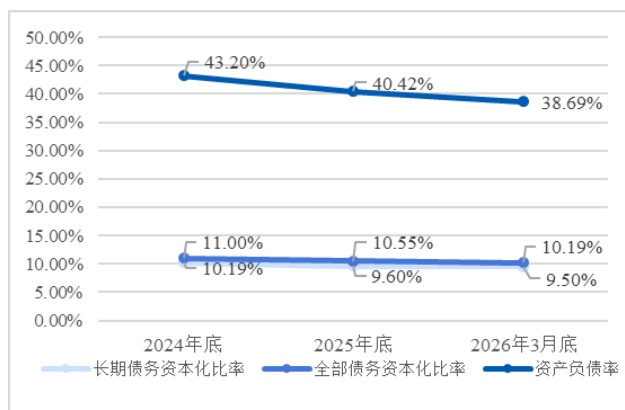
注：流动负债科目占比为占流动负债的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债的比重
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 · 公司债务构成情况 (单位: 亿元)



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 12 · 公司债务负担情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，公司营业总收入同比略有下降，但受益于综合毛利率提升，利润总额同比增长 6.64%。2025 年，公司期间费用同比增长 5.37%，主要系管理费用增长所致；公司期间费用率为 15.62%，期间费用对整体利润存在侵蚀；公司非经常性损益对利润影响不大。盈利指标方面，公司 EBITDA 利润率和总资产报酬率均有所增长。

2026 年 1—3 月，受公司完成产品交付（不同项目交付周期不同）、验收进度等因素影响，公司实现营业总收入 5.76 亿元，同比下降 17.70%；实现利润总额 0.96 亿元，同比下降 47.09%。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

指标	2024 年	2025 年
营业总收入	28.63	28.28
营业成本	19.07	18.18
费用总额	4.19	4.42
其中：销售费用	1.36	1.31
管理费用	1.15	1.33
研发费用	1.57	1.61
财务费用	0.11	0.17
投资收益	0.18	0.49
利润总额	6.13	6.53
EBITDA 利润率（%）	23.28	25.34
总资产报酬率（%）	9.24	9.45
净资产收益率（%）	13.78	13.36

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 14 • 公司现金流情况（单位：亿元）

指标	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	26.53	26.21
经营活动现金流出小计	20.09	22.23
经营活动现金流量净额	6.44	3.98
投资活动现金流入小计	73.33	106.33
投资活动现金流出小计	79.33	107.13
投资活动现金流量净额	-6.00	-0.80
筹资活动前现金流量净额	0.44	3.17
筹资活动现金流入小计	0.94	0.65
筹资活动现金流出小计	4.16	3.12
筹资活动现金流量净额	-3.22	-2.47
现金收入比（%）	88.96	87.87

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，受采购等经营性付款及支付的各项税费增加影响，公司经营活动现金净流入规模有所下降；受现金管理操作影响，公司投资活动现金净流出规模大幅收窄，经营性现金流能够覆盖投资性支出；筹资活动现金净流出规模收窄，主要系上年公司股份回购影响所致。

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司长、短期偿债能力指标表现非常好；间接融资渠道畅通，具备直接融资渠道。

图表 15 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年	2025 年
短期偿债指标	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债(倍)	1.04	1.04
	经营现金/短期债务（倍）	16.03	7.75
	现金短期债务比（倍）	55.81	45.90
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	6.66	7.17
	全部债务/EBITDA（倍）	0.73	0.72
	EBITDA 利息倍数（倍）	35.57	35.47

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，公司销售商品提供劳务收到的现金对流动负债的保障程度不变；受经营活动现金净流入规模下降影响，经营活动现金流量净额对短期债务的保障程度有所下降；现金短期债务比有所下降，但仍保持较高水平，整体看，短期偿债能力指标表现非常好。2025 年，公司 EBITDA 有所增长，EBITDA 对现有债务的保障程度略有提升，整体看，公司长期偿债能力指标表现非常好。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在对合并范围外的担保事项。

截至 2026 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 10.20 亿元，尚未使用授信额度 8.78 亿元，间接融资渠道畅通；同时，公司为上市公司，具备直接融资条件。考虑到公司资产受限比例极低，且资产整体质量非常好，债务负担很轻，公司整体再融资能力非常好。

3 公司本部主要变化情况

公司本部为公司经营主体，主要从事智能制造装备业务，债务负担很轻。其资产质量、债务结构和盈利水平与合并报表下的分析结果差别不大。

图表 16 • 2025 年公司合并报表与本部财务数据比较（单位：亿元）

科目	合并报表	公司本部
资产总额	73.03	67.92
所有者权益	43.51	39.37
全部债务	5.13	4.65
营业总收入	28.28	25.76
利润总额	6.53	6.15
经营活动现金流量净额	3.98	4.08

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（五）ESG 方面

公司注重节能减排、绿色发展，积极履行社会责任，治理结构和内控制度较为完善。

公司及其子公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位。公司关注节能减排环保领域，子公司博奥环境实施的工业废酸、酸性气体治理与循环再利用项目，可将化工生产中的工业废硫酸、含硫的酸性气体进行收集、处理，生成高纯度硫酸用于循环生产，并释放热能，达到节能、减排、经济、环保、循环利用的成效，对节能减排环保有良好的经济效益和社会效益。2025 年，公司未因环境问题受到行政处罚。公司治理结构和内控制度较为完善。公司注重股东及中小投资者权益，认真履行信息披露义务，连续九年在深圳证券交易所信息披露考评中获得 A 级评级；公司重视职工权益保护，履行社会责任。

七、债券偿还能力分析

公司现金类资产、经营活动现金流入量和 EBITDA 对“博实转债”余额的覆盖程度很高。考虑到未来转股因素，公司的债务负担有下降的可能，公司对“博实转债”的保障能力或将增强。

截至 2026 年 3 月底，公司存续债券“博实转债”余额 4.50 亿元。截至 2025 年底，公司现金类资产为债券余额的 5.23 倍。2025 年，公司 EBITDA 对债券余额的保障倍数为 1.59 倍，经营活动现金流入量、经营活动现金流净额对债券余额的保障倍数分别为 5.83 倍和 0.88 倍。

“博实转债”设置了转股修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，公司的债务负担有下降的可能，公司对“博实转债”的保障能力或将增强。

八、跟踪评级结论

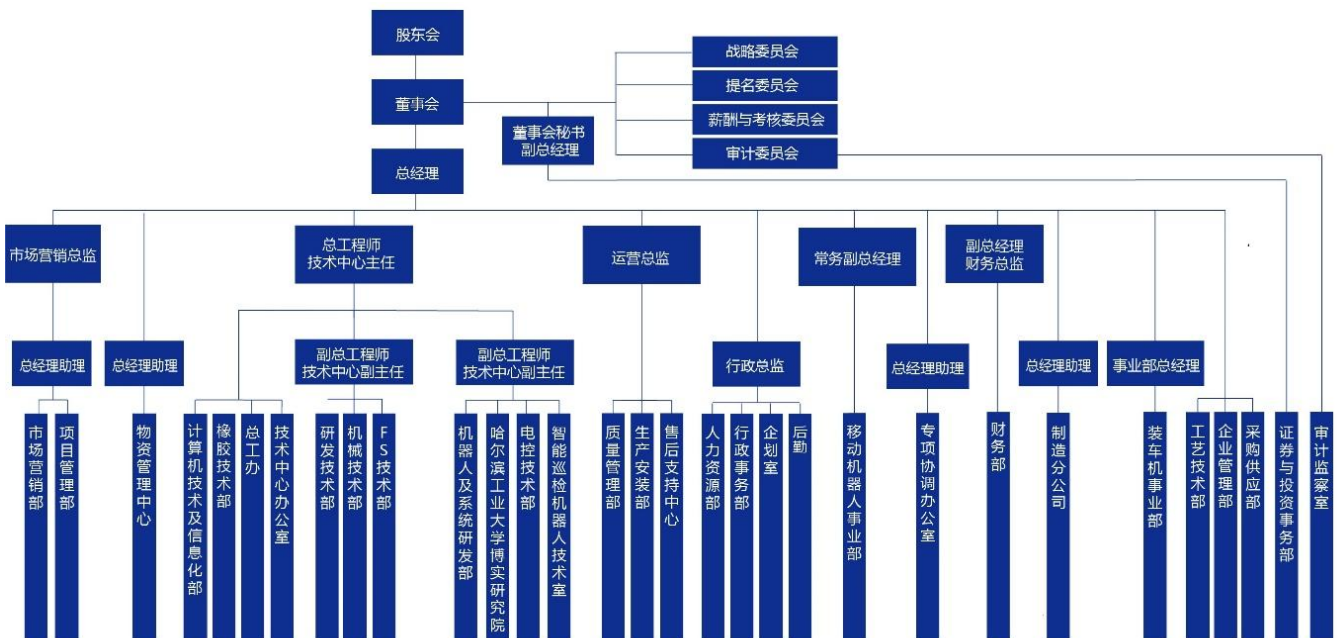
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“博实转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	主要业务	持股比例		取得方式
		直接	间接	
哈尔滨博奥环境技术有限公司	化工和环保工艺技术、设备的研发和制造销售以及相关技术的开发与服务	51.00%	--	设立
博实（苏州）智能科技有限公司	智能制造装备的研发、生产、销售，相关零部件的生产、销售，并提供相关技术服务	100.00%	--	设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	22.42	23.54	23.40
应收账款（亿元）	12.01	12.57	12.76
其他应收款（合计）（亿元）	0.36	0.25	0.34
存货（亿元）	20.72	21.44	21.55
长期股权投资（亿元）	5.23	5.65	5.56
固定资产（亿元）	3.63	3.78	3.88
在建工程（亿元）	0.02	0.16	0.00
资产总额（亿元）	69.55	73.03	72.32
实收资本（亿元）	10.23	10.23	10.23
少数股东权益（亿元）	1.60	1.79	1.81
所有者权益（亿元）	39.51	43.51	44.34
短期债务（亿元）	0.40	0.51	0.38
长期债务（亿元）	4.48	4.62	4.65
全部债务（亿元）	4.89	5.13	5.03
营业总收入（亿元）	28.63	28.28	5.76
营业成本（亿元）	19.07	18.18	3.83
其他收益（亿元）	1.19	1.08	0.03
利润总额（亿元）	6.13	6.53	0.96
EBITDA（亿元）	6.66	7.17	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	25.47	24.85	5.80
经营活动现金流入小计（亿元）	26.53	26.21	5.84
经营活动现金流量净额（亿元）	6.44	3.98	0.04
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.00	-0.80	-0.46
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.22	-2.47	-0.22
财务指标			
净营业周期（天）	502.30	509.33	--
应收账款周转次数（次）	2.60	2.30	--
存货周转次数（次）	0.85	0.86	--
总资产周转次数（次）	0.42	0.40	--
现金收入比（%）	88.96	87.87	100.71
EBITDA 利润率（%）	23.28	25.34	--
总资产报酬率（%）	9.24	9.45	--
净资产收益率（%）	13.78	13.36	--
长期债务资本化比率（%）	10.19	9.60	9.50
全部债务资本化比率（%）	11.00	10.55	10.19
资产负债率（%）	43.20	40.42	38.69
流动比率（%）	238.11	255.86	272.95
速动比率（%）	153.14	165.87	175.44
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比（倍）	1.04	1.04	--
现金短期债务比（倍）	55.81	45.90	61.86
EBITDA 利息倍数（倍）	35.57	35.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.73	0.72	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2026 年一季度合并财务报表未经审计；3. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	19.82	21.09
应收账款（亿元）	11.21	11.58
其他应收款（合计）（亿元）	0.36	0.27
存货（亿元）	18.58	18.91
长期股权投资（亿元）	8.74	9.36
固定资产（合计）（亿元）	1.84	1.94
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.16
资产总额（亿元）	64.58	67.92
实收资本（亿元）	10.23	10.23
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	35.75	39.37
短期债务（亿元）	0.10	0.03
长期债务（亿元）	4.48	4.62
全部债务（亿元）	4.58	4.65
营业总收入（亿元）	24.22	25.76
营业成本（亿元）	16.79	16.87
其他收益（亿元）	0.94	1.00
利润总额（亿元）	4.74	6.15
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	22.50	22.85
经营活动现金流入小计（亿元）	23.29	24.11
经营活动现金流量净额（亿元）	5.46	4.08
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.90	-0.89
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.93	-2.59
财务指标		
净营业周期（天）	475.75	453.46
应收账款周转次数（次）	2.36	2.26
存货周转次数（次）	0.85	0.90
总资产周转次数（次）	0.38	0.39
现金收入比（%）	92.93	88.70
EBITDA 利润率（%）	/	/
总资产报酬率（%）	7.82	9.57
净资产收益率（%）	11.80	13.89
长期债务资本化比率（%）	11.13	10.49
全部债务资本化比率（%）	11.35	10.56
资产负债率（%）	44.64	42.03
流动比率（%）	221.92	235.54
速动比率（%）	142.84	154.02
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债比（倍）	0.96	0.98
现金短期债务比（倍）	197.72	666.84
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 公司本部未披露 2026 年一季度财务报表；2. “--”表示指标不适用，“/”表示未获取
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出)/平均资产总额×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×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%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=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

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+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

应收账款周转天数=360/应收账款周转次数

存货周转天数=360/存货周转次数

应付账款周转天数=360/(营业成本/平均应付账款)

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断