

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0022 号

福立旺精密机电（中国）股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“福立转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“福立转债”的信用等级为 AA-。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年五月二十七日

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”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级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，但不不对资料提供方和/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 2025 年 5 月 27 日至 2026 年 5 月 26 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

2025 年 5 月 27 日

福立旺精密机电（中国）股份有限公司
主体及“福立转债”2025年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA-/稳定	2025/5/27	AA-/稳定	任志娟	葛新景

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
福立转债	AA-	AA-

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

主体概况

福立旺精密机电(中国)股份有限公司（以下简称“福立旺”或“公司”）为精密金属零部件制造商，主要从事精密弹簧、异型簧、卷簧、冲压件、MIM件、车削件、连接器、天窗驱动管及组装部件的研发、制造和销售，产品主要应用于电脑、通讯、消费电子、汽车、电动工具、金刚线等终端产品，控股股东为 WINWIN OVERSEAS GROUP LIMITED（以下简称“WINWIN”），自然人许惠钧、洪水锦、许雅筑为公司的共同实际控制人。

评级模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模	营业收入	15.00	4.61
	市场地位	10.00	3.00
	研发投入力度	10.00	8.00
市场竞争力	技术壁垒	10.00	6.00
	利润总额	12.00	5.88
	毛利率	6.00	5.32
盈利能力和运营效率	应收账款周转率	7.00	3.59
	资产负债率	10.00	8.36
	经营现金流负债比	10.00	7.22
债务负担和保障程度	EBITDA 利息倍数	10.00	8.18

调整因素

无

个体信用状况

aa-

外部支持

无

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

公司仍主要从事精密金属零部件制造业务，产品类型丰富，涵盖 3C、汽车、电动工具等精密金属零部件，具有一定市场竞争力；2024 年，公司研发投入 1.22 亿元，同比增长 24.22%；受益于下游需求回暖及新产品拓展，公司精密金属零部件产品销量及收入增长较快。另一方面，贸易环境变化及汇率波动将对公司业绩稳定性产生一定影响；受光伏行业景气度低迷影响，公司金刚线母线业务经营亏损，利润总额下降；跟踪期内，公司短期债务占比有所提升，在建及拟建项目规模较大，仍保持一定融资需求。

综合分析，东方金诚维持福立旺主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定；维持“福立转债”的信用等级为 AA-。

同业比较

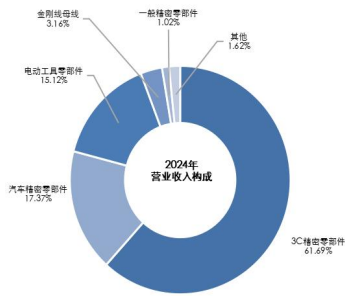
项目	福立旺精密机电（中国）股份有限公司	苏州春秋电子科技股份有限公司	安福县海能实业股份有限公司
资产总额（亿元）	35.74	58.53	37.06
营业总收入（亿元）	12.85	39.45	22.13
毛利率（%）	24.41	14.66	26.20
利润总额（亿元）	0.41	1.99	0.59
资产负债率（%）	54.99	50.51	55.79
经营现金流负债比（%）	5.20	20.71	6.69

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA-/稳定。

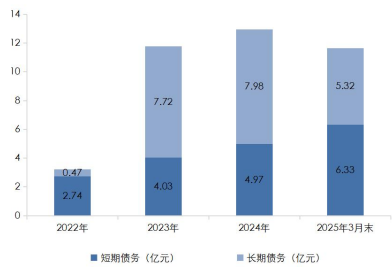
数据来源：各企业公开披露的 2024 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2024 年营业收入构成



近年末公司债务情况



主要数据和指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额 (亿元)	22.99	33.34	35.74	36.74
所有者权益 (亿元)	14.71	16.18	16.09	19.10
全部债务 (亿元)	3.21	11.76	12.94	11.65
营业总收入 (亿元)	9.27	9.92	12.85	3.38
利润总额 (亿元)	1.56	0.92	0.41	0.11
经营性净现金流 (亿元)	2.28	1.65	0.54	0.41
营业利润率 (%)	31.78	27.55	23.55	20.76
资产负债率 (%)	36.03	51.47	54.99	48.00
流动比率 (%)	135.47	205.92	151.17	143.09
全部债务/EBITDA (倍)	1.34	4.92	5.34	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	72.30	11.18	5.56	-

注：数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司主要从事精密金属零部件制造业务，产品类型丰富，涵盖 3C、汽车、电动工具等精密金属零部件，掌握高精密性异型簧成型技术等 13 项核心技术，仍具有一定市场竞争力；
- 2024 年公司研发投入 1.22 亿元，同比增长 24.22%，3C 产品开发新料号，汽车精密零部件研发聚焦安全气囊精密机加工件、活塞、气缸导管等关键部件，为未来业务发展提供支撑；
- 跟踪期内，公司加大设备投入和提升自动化生产水平，产能有所提升，同时与多家 3C、汽车天窗、电动工具等应用领域的知名企业保持良好合作，受益于下游需求回暖及新产品拓展，精密金属零部件产品销量及收入增长较快。

关注

- 2024 年，公司海外收入占主营业务比例 50.59%，主要使用美元结算，贸易环境变化及汇率波动将对公司业绩稳定性产生一定影响；
- 受光伏行业景气度低迷影响，2024 年，公司金刚线母线业务亏损，叠加光伏业务相关资产计提减值，利润总额下降较大；
- 跟踪期内，公司短期债务占比有所提升，在建及拟建项目规模较大，仍保持一定融资需求。

评级展望

公司评级展望为稳定。预计未来随着 5G、人工智能等新兴技术与消费电子融合，将会加速产品更新迭代，推动电子消费市场扩大规模，公司凭借在精密金属零部件制造与管理经验，以及市场拓展力度加大，竞争力仍将保持稳定。

评级方法及模型

《信息技术企业信用评级方法及模型（RTFC012202504）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA-/稳定	福立转债/AA-	2024/6/12	任志娟、郑慧	《信息技术企业信用评级方法及模型（RTFC012202403）》	阅读原文
AA-/稳定	福立转债/AA-	2023/10/9	任志娟、郑慧	《信息技术企业信用评级方法及模型（RTFC012202208）》	阅读原文
AA-/稳定	福立转债/AA-	2022/12/6	黄艺明、房鑫	《信息技术企业信用评级方法及模型（RTFC012202208）》	阅读原文

注：自 2022 年 12 月 6 日以来，福立旺主体信用等级未发生变化，为 AA-/稳定。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
福立转债	2024/6/12	7.00	2023/8/14~2029/8/14	-	-

跟踪评级原因

根据相关监管要求及福立旺精密机电(中国)股份有限公司(以下简称“福立旺”或“公司”)相关债项的跟踪评级安排,东方金诚国际信用评估有限公司(以下简称“东方金诚”)进行本次定期跟踪评级。

主体概况

作为精密金属零部件制造商,跟踪期内,公司仍主要从事精密弹簧、异型簧、卷簧、冲压件、MIM件、车削件、连接器、天窗驱动管及组装部件的研发、制造和销售,控股股东仍为WINWIN OVERSEAS GROUP LIMITED,自然人许惠钧、洪水锦、许雅筑仍为公司的共同实际控制人

福立旺精密机电(中国)股份有限公司(以下简称“福立旺”或“公司”)为精密金属零部件制造商,主要从事精密弹簧、异型簧、卷簧、冲压件¹、MIM件²、车削件³、连接器⁴、天窗驱动管及组装部件的研发、制造和销售,产品主要应用于电脑、通讯、消费电子、汽车、电动工具、金刚线等终端产品。公司主营业务包括3C精密零部件、汽车精密零部件、电动工具零部件、一般精密零部件及金刚线母线;控股股东为WINWIN OVERSEAS GROUP LIMITED(以下简称“WINWIN”),自然人许惠钧、洪水锦、许雅筑为公司的共同实际控制人⁵。

公司成立于2006年5月18日,原名福立旺精密机电(中国)有限公司,系由WINWIN独资设立的有限责任公司,初始注册资本为1250万美元。2016年6月30日,公司变更为股份有限公司,并更名为现名。2020年12月23日,公司在上海证券交易所科创板上市(股票简称:福立旺,股票代码:688678.SH),公开发行人民币普通股4335万股。截至2025年3月末,公司股本2.59亿股,其中WINWIN持股45.02%,为公司控股股东,自然人许惠钧、洪水锦、许雅筑为公司的共同实际控制人。

公司产品覆盖广泛,其中3C类精密金属零部件产品主要包括弹簧、弹片及各类线成型产品、MIM粉末冶金产品、精密车削件、精密冲压件、拉伸及折弯件等产品;汽车类精密金属零部件产品主要包括挡风网弹片、天窗横梁等冲压件产品,卷帘簧、启动马达卷簧等卷簧、动力电池铜排和门锁和天线业务等产品;电动工具类精密金属零部件产品主要包括压簧、扭簧、波形簧等精密弹簧产品,涡卷簧等卷簧产品,精密弹片等冲压件产品,精密轴销件等车削件产品。

截至2025年3月末,公司(合并)资产总额为36.74亿元,所有者权益为19.10亿元,资产负债率为48.00%。2024年和2025年1~3月,公司分别实现营业总收入12.85亿元和3.38亿元,实现利润总额0.41亿元和0.11亿元。

¹ 靠压力机和模具对板材、带材、管材和型材等施加外力,使之产生塑性变形或分离,从而获得所需形状和尺寸的工件。

² 一种将金属粉末与其粘结剂的增塑混合料注射于模型中制成的工件。

³ 在车床上利用工件相对于刀具旋转对工件进行切削加工制成的工件。

⁴ 连接器由接插件、线材等零配件组成,是一种借助电信号和机械力量使电路接通、断开或转换的功能元件,用作系统内的电信号连接,是构成电路系统必需的基础元件之一。

⁵ 许惠钧与洪水锦系夫妻关系,许雅筑系许惠钧与洪水锦之女。

债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2023]1282号文”核准，公司于2023年8月14日发行7.00亿元的“福立转债”，期限为6年，票面利率第一年0.30%、第二年0.50%、第三年0.80%、第四年1.50%、第五年2.00%、第六年3.00%。“福立转债”起息日为2023年8月14日，到期日为2029年8月14日；每12个月付息一次，到期后五个交易日内，公司将按面值的115.00%（含最后一期年度利息）的价格赎回全部未转股的“可转换公司债券”。

“福立转债”设转股权，转股的起止日期为2024年2月19日至2029年8月13日，含有条件回售条款、有条件赎回条款及转股价格向下修正条款。

2024年8月，公司发布公告《福立旺精密机电（中国）股份有限公司关于可转债募投项目延期的公告》，拟对可转债募投项目达到预定可使用状态日期由2024年12月延期至2026年6月，延期原因主要系公司基于维护全体股东权益及谨慎性的原则，对项目建设所涉及细分领域的实际需求和具体精密金属零部件产品进行更为充分的研判，因此客观导致资金投入速度有所放缓。

截至2025年3月末，累计共有人民币2.72亿元“福立转债”已转换为公司股票，“福立转债”尚未转股的可转债金额为人民币4.28亿元，占“福立转债”发行总量的61.16%。

图表 1：截至 2024 年末“福立转债”募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	募集实收金额	已使用金额	募集资金投入进度
南通精密金属零部件智能制造项目	69004.80	38253.47	55.44%

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长。二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4 月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过 100%。这意味着从 4 月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的 14%左右，加之美国发起全球贸易战

还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到4月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

行业分析

精密金属零部件制造业

公司主要从事精密金属零部件的研发、制造和销售，产品主要应用于3C产品、汽车等领域，其中3C精密零部件业务是公司最主要的收入来源，所属行业为精密金属零部件制造行业。

2024年，受益于部分新兴市场复苏、AI技术推动等，消费电子需求有所回暖

2023年受制于宏观经济复苏缓慢、消费电子行业终端市场需求下滑、行业低迷等因素影响，全球消费电子行业整体增长乏力。终端需求的疲软向上游传导，3C领域精密金属零部件市场同样面临需求不足的情况。

受益于部分新兴市场复苏、AI技术推动，2024年度消费电子需求回暖。根据IDC发布《全球季度手机跟踪报告》数据显示，2024年全球智能手机出货量同比增长6.4%，出货量达到12.4亿部。根据Canalys的数据，2024年度，全球智能手机出货量增长7%至12.2亿部，全球PC出货量增长3.8%至2.55亿台，全球可穿戴腕带设备出货量同比增长4%至1.93亿部，全球TWS耳机出货量同比增长13%至3.32亿台。预计未来随着5G、人工智能等新兴技术与消费电子融合，将会加速产品更新迭代，推动电子消费品市场扩大规模。

消费电子对等关税豁免短期缓解智能手机供应链风险，美国关税政策调整加大消费电子行业不确定性，金属零部件企业多元化布局压力增大

2025年4月3日，美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税。基准关税税率（10%）将于4月5日凌晨生效，对等关税将于4月9日凌晨生效。其中，中国大陆对等关税税率34%，中国台湾对等关税税率32%，越南、泰国、印尼、印度对等关税税率分别为46%、36%、32%、26%。4月中旬，美国方面最新宣布免除智能手机、电脑、芯片、集成电路器件等电子产品的“对等关税”。

中国的消费电子企业在全局的供应链中占据了举足轻重的位置。首先，在多年的发展中逐

步优化自身的技术底蕴，在不断创新的过程中树立了较强的壁垒。如消费电子外观件、连接器、精密结构件、电池等等生产环节中，中国的消费电子企业目前的技术底蕴、工程经验、低成本等方面优势较大。其次，中国消费电子行业已经形成了良性的产业群，企业间的良性互动拉动了产业链整体发展，中短期内难以在全球的其他国家找到替代品。第三，中国的消费电子企业在近年来也不断深化全球布局，除了能更好的满足不同地区和国家的需求外，也增强了自身抵御地缘政治摩擦风险的能力。从全球的分工看，在全球高科技产品供应链中，如苹果、英伟达等，大部分利润集中在北美的企业中。而全球的非美供应链帮助北美的高科技企业在降低成本的同时较大程度优化自身产品力，从而扩展市场空间和提升盈利能力。

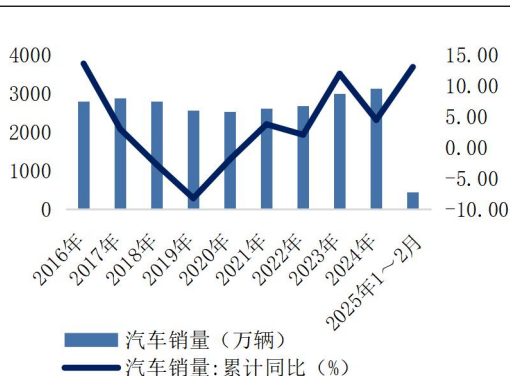
美国消费电子对等关税豁免短期缓解智能手机供应链风险，考虑到美国贸易政策的反复性，中期看，美国关税政策调整加大消费电子不确定性，金属零部件企业多元化布局转型压力增大。

2024 年，我国汽车产业延续稳健增长态势，对汽车零部件的增长形成支撑

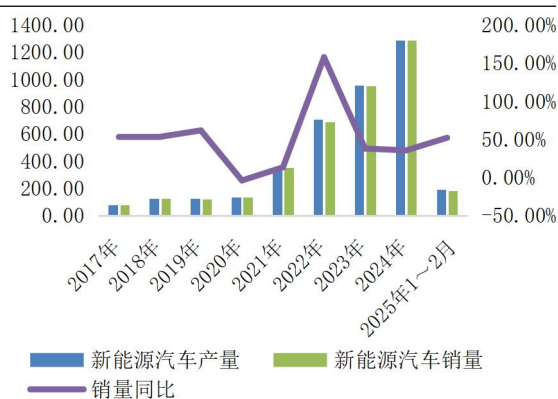
据中国汽车工业协会统计分析，中国 2024 年汽车产销累计完成 3128.2 万辆和 3143.6 万辆，同比分别增长 3.7%和 4.5%。其中，新能源汽车保持快速增长，产销量再创历史新高，2024 年中国新能源汽车产销量分别为 1288.8 万辆和 1286.6 万辆，同比分别增长达 34.4%和 35.5%。新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 40.9%，较 2023 年提高 9.3 个百分点。

随着我国汽车零部件企业在质量管理体系、全球供应能力的不断提升，我国汽车零部件企业的国际竞争力逐步增强。从长期来看，我国汽车行业市场需求潜力巨大，汽车零部件制造业具备增长潜力。就汽车天窗市场而言，根据调研机构恒州诚思(YH)预测，2023 年我国汽车天窗出货量将达 1519.7 万台。随着中高端汽车市场需求的提升、新能源汽车天窗配比的提高以及消费者对汽车天窗需求的增加，汽车天窗市场预计将继续保持稳定的增长。

图表 2：我国汽车销量及增速变化情况



图表 3：我国新能源汽车销量及变化（单位：万辆、%）



数据来源：艾媒咨询，中国汽车工业协会，东方金诚整理

精密金属零部件的下游应用行业广泛且主要产品均为非标准件，行业内企业在各类细分产品上均呈现相对独立的竞争格局，总体行业集中度不高

从行业集中度来看，因精密金属零部件的下游应用行业十分广泛，客户群体遍布汽车、计算机、通信、消费电子、电动工具、新能源、医疗器械等众多行业，不同下游应用行业对金属零部件产品的精密度要求各不相同，且行业内主要产品均为非标准件，不同应用领域产品的加

工工艺差距较大，行业内企业在各类细分产品上均呈现相对独立的竞争格局，因此，总体的行业集中度不高。但是从细分领域来看，特定行业的下游应用企业建立了严格的供应商准入体系，对精密金属零部件产品的精密度和稳定性要求较高，少量企业凭借资金优势、研发创新、先进的生产工艺与核心技术、高精密度高稳定性的产品，逐步在各自细分领域形成了良好的口碑与核心竞争力，逐步扩大市场份额，在特定细分应用领域的行业集中度有所提高。

从产品精密度来看，行业内产品的精密度越高，对产品工艺与核心技术要求也越高，能够满足下游客户高质量要求的行业内企业相对较少，部分高精行业相关精密金属零部件甚至呈现供不应求的状态。因此，某一应用领域的产品精密度越高，市场竞争程度则越低。

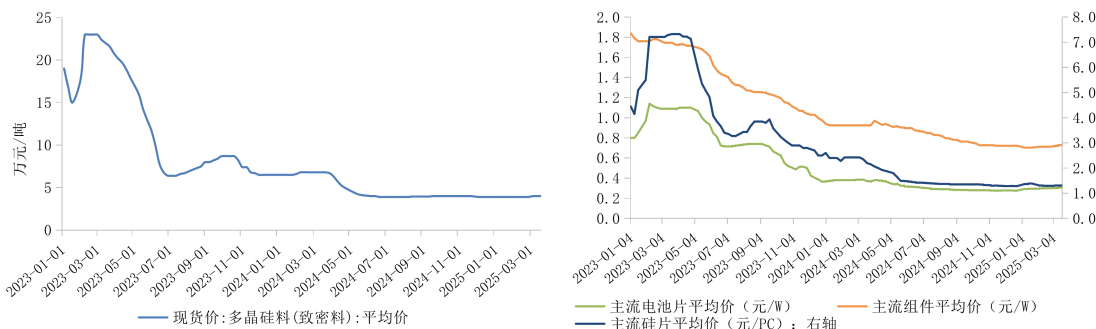
金刚线行业

金刚线产品主要应用于光伏行业硅片切割领域，为硅片切割的关键性耗材。而金刚母线作为金刚线的原材料，其细线化程度决定金刚线直径。公司控股子公司强芯科技（南通）有限公司（以下简称为“强芯科技”）生产的金刚线母线在电镀金刚石颗粒后，加工成金刚线，该业务近年收入增长较快，目前终端主要应用于光伏行业的硅片切割，归属于金刚线行业。

2024 年以来光伏制造产业链各环节供需失衡加剧，产业链价格先降后平，随着落后产能出清进程加快，预计 2025 年产品价格有望企稳

作为上游环节，2024 年以来硅料、硅片供需关系发生明显改变，行业“内卷式”竞争加剧，价格均跌破行业平均现金成本。从硅料来看，2022 年~2023 年，我国硅料产能集中释放，总产能实现翻倍式增长，受此影响，多晶硅（致密料）价格 2024 年上半年快速下降，下半年低位运行，年末维持在 3.9 万元/吨历史低位，较 2022 年峰值下跌超 85%，全行业陷入亏损状态，开工率维持在较低水平。根据 Trend Force 预测，2025 年全球硅料产能将达到 350 万吨，远超需求水平，过剩压力持续，产能出清过程将持续进行。此外，当前硅料库存已攀升至高位，国内主要生产企业库存周转天数超过 60 天，叠加终端市场去库存影响，预计 2025 年硅料价格反弹空间有限。从硅片来看，多晶硅价格快速下降带动硅片价格随之下滑，同时下游需求偏弱，硅片企业面临较大的降价压力。2024 年以来，硅片价格持续下滑，特别是二季度以来快速下跌，价格已低于现金成本；下半年以来先降后升，2024 年末市场主流品种硅片价格为 1.28 元/PC；2025 年以来有一定回弹。

图表 4：光伏产业链全线价格走势



资料来源：同花顺 iFinD，东方金诚整理

2023 年以来，光伏产业链价格下降进一步刺激下游装机需求，叠加头部企业一体化产能布

局加快，电池片和组件产能呈扩张态势。作为中游环节，受上游降价压力传导影响，2024年电池和组件产品价格整体跟随上游环节走势，2025年以来有小幅回升。

整体来看，受政策驱动、技术迭代及供需关系调整等影响，2025年产业链价格呈现结构性分化走势，电价市场化改革催生短期抢装需求，技术迭代（N型、BC电池）加速产品分化，供需错配与产能出清共同作用价格波动。

受行业周期调整影响，2024年金刚线企业盈利明显下滑，随着钨丝渗透率的提升，钨丝母线技术及产能优势明显的企业竞争力将增强

我国金刚线生产以专业化企业为主，尚未有主产企业涉及这一领域，部分金刚线企业还兼有切割设备与硅片切割等业务。金刚线行业以民营企业为主，美畅股份为行业的绝对龙头，行业内其他规模较大的企业还包括原轼新材、聚成科技、高测股份、恒星科技、岱勒新材、三超新材、东尼电子等（其中聚成科技、原轼新材IPO已终止）。因光伏行业周期性调整、市场竞争加剧和产业链价格承压的影响，2024年主要金刚线企业盈利下滑明显，美畅股份利润总额下滑90.67%至1.75亿元。

金刚石线根据原材料母线的不同分为碳钢丝金刚线和钨丝金刚线，二者在电镀上砂环节可以实现设备共用。碳钢丝金刚线发展更早，制造与运用技术更为成熟，2024年以来，钨丝金刚线份额逐步增长，相较于碳钢丝，钨丝能够承受更高的拉力，以便拉制比碳钢丝更细的母线，在硅片大片化、薄片化发展趋势下，更有助于节省切割时硅料的损耗。钨丝母线工艺流程复杂、技术壁垒高，未来钨丝母线技术及产能优势明显的企业竞争力将增强。

业务运营

经营概况

跟踪期内，受益于消费电子行业回暖及新能源汽车景气度较高，公司营业收入显著增长，由于光伏产能加速出清致金刚线母线业务经营亏损，公司综合毛利率有所下滑

公司仍主要从事精密弹簧、异型簧、卷簧、冲压件、MIM件、车削件、连接器、天窗驱动管及组装部件等精密金属零部件的研发、制造和销售，产品主要应用于电脑、通讯、消费电子、汽车、电动工具、金刚线等终端产品。从收入构成看，公司主营业务包括3C精密零部件、汽车精密零部件、电动工具零部件、一般精密零部件及金刚线母线。

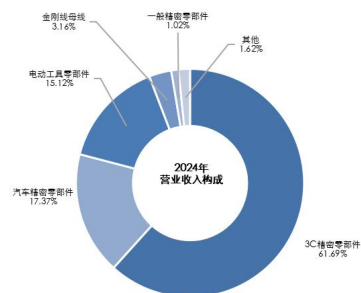
2024年，公司营业收入为12.85亿元，同比增长29.60%，主要系受益于消费电子行业回暖及新能源汽车景气度较高所致；毛利率为24.41%，较2023年下降3.91个百分点，主要系光伏产能加速出清下公司金刚线母线业务经营亏损所致。

2025年1~3月，公司营业收入同比增长37.60%至3.38亿元，毛利润同比下降2.38%至0.74亿元，毛利率为21.79%。

图表 5：公司营业收入、毛利润和毛利率情况（单位：亿元、%）

类别	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
3C 精密零部件	5.38	58.07	5.65	57.01	7.93	61.69	--	--
汽车精密零部件	1.77	19.12	1.84	18.59	2.23	17.37	--	--
电动工具零部件	0.90	9.68	1.15	11.62	1.94	15.12	--	--
金刚线母线	0.90	9.67	1.03	10.41	0.41	3.16	--	--
一般精密零部件	0.21	2.28	0.12	1.17	0.13	1.02	--	--
其他	0.11	1.18	0.12	1.21	0.21	1.62	--	--
合计	9.27	100.00	9.92	100.00	12.85	100.00	3.38	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
3C 精密零部件	1.90	35.30	1.90	33.54	2.54	32.00	--	--
汽车精密零部件	0.29	16.36	0.21	11.45	0.32	14.22	--	--
电动工具零部件	0.30	33.74	0.21	17.91	0.27	13.90	--	--
金刚线母线	0.41	45.54	0.40	38.86	-0.10	-23.73	--	--
一般精密零部件	0.04	20.41	0.02	18.65	0.02	17.22	--	--
其他	0.04	40.00	0.07	60.14	0.09	41.22	--	--
合计	2.99	32.23	2.81	28.32	3.14	24.41	0.74	21.79

数据来源：公司提供，东方金诚整理



1.精密金属零部件业务

公司产品类型丰富，涵盖 3C、汽车、电动工具等精密金属零部件，跟踪期内公司研发投入保持增长、主要产品仍保持一定市场竞争力，但产品终端应用市场更新换代较快，面临研发及创新能力不断提升的挑战

公司系专业从事精密金属零部件制造的高新技术企业，产品类型丰富，广泛应用于电脑、通讯产品、消费电子、汽车、电动工具、金刚线等终端产品，其中 3C 类精密金属零部件产品主要包括弹簧、弹片及各类线成型产品、MIM 粉末冶金产品、精密车削件、精密冲压件、拉伸及折弯件等产品；汽车类精密金属零部件产品主要包括挡风网弹片、天窗横梁等冲压件产品，卷帘簧、启动马达卷簧等卷簧、动力电池铜排和门锁和天线业务等产品；电动工具类精密金属零部件产品主要包括压簧、扭簧、波形簧等精密弹簧产品，涡卷簧等卷簧产品，精密弹片等冲压件产品，精密轴销件等车削件产品。

跟踪期内，公司重视研发投入，继续加大研发力度。2024 年，公司研发投入 1.22 亿元，同比增长 24.22%，占营业收入 9.53%。当期研发人员数量增至 501 人，公司申请知识产权 426 项，其中发明专利 39 项、实用新型专利 387 项；获得授权知识产权 191 项，其中发明专利 10 项、实用新型专利 181 项。截至 2024 年末，公司已累计授权发明专利 33 项，授权实用新型 458 项。公司核心技术主要包括 13 项技术：高精密异性型簧成型技术、耐疲劳卷簧高效成型及检测技术、高稳定性精密拉簧、压簧、扭簧成型及检测技术、高精密大吨位连续冲压成型技术、异性金属驱动管总成生产及检测技术、高精密金属射出成型控制技术、高精密车铣复合加工技术、高性能弹性连接器生产及检测技术、多工艺组合连线生产技术、电池包铜铝材软硬排焊接、

高精密金刚石微细母线拉拔技术、高精密微细钢丝扭转性能检测技术和金属旋压技术。公司研发投入逐年增长，为业务长期持续发展奠定良好基础，但产品终端应用市场更新换代较快，对精密零部件加工企业技术水平的要求逐步提高，公司面临研发及创新能力不断提升的挑战。

图表 6：近年研发人员及研发投入情况（单位：人、%、亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
研发人员数量	296	352	501	--
研发人员数量占比	14.45	15.40	15.42	--
研发投入金额	0.80	0.99	1.22	0.33
研发投入占营业收入比例	8.63	9.94	9.53	9.61

数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司通过加大设备投入和提升自动化生产水平，精密零部件产能有所提升，受益于下游需求回暖，精密金属零部件产量提升，产能利用率维持较高水平

公司生产的精密零部件呈现多品类、多规格、定制化的特征，各类精密零部件的生产工序具有一定的相似性，存在共用生产设备进行制造的情形。2024 年，公司新增 20 台西铁城品牌数控机床，具备 0.005mm 的高加工精度，主要服务于 3C 行业精密件的制造；公司新增了 100 台法兰克设备和 11 台精雕设备，这些新设备的加入极大地提升了公司加工不同规格产品以及复杂产品的能力，进一步拓宽了服务范围。公司引入了 3 台自动化上下料机同时对设备进行了改造，使其不仅能够兼容原有类型的精密件自动上料，还能适用于其他类型的精密件，通过自动化流程大幅节约了人力成本，月累计节约人力达 300 人。

跟踪期内，随着公司新设备投入使用以及自动化生产水平的逐步提高，公司产能有所提升，产量受需求回暖影响有所提高；产能利用率方面，不同产品在形状、大小和生产效率方面差异较大，以产品件数较难反映公司产能利用率的变化情况，因此公司以瓶颈设备的开工率反映产能利用率，公司精密零部件产能利用率持续维持在较高水平。

图表 7：近年公司精密零部件生产情况（单位：亿件、%）

年度	项目	3C 精密 零部件	汽车精密 零部件	电动工具精 密零部件	一般精密 零部件
2024 年	产量	8.65	1.68	3.74	0.60
	瓶颈设备的开工率（产能利用率）	92.20			
2023 年	产量	5.84	1.49	2.95	0.48
	瓶颈设备的开工率（产能利用率）	93.40			
2022 年	产量	7.83	1.30	3.14	0.82
	瓶颈设备的开工率（产能利用率）	88.44			

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司与多家 3C、汽车天窗、电动工具等应用领域的知名企业合作，跟踪期内受益于下游需求回暖及新产品拓展，公司精密零部件产品销量及营业收入增长较快

公司主要采取直接面向客户的直销模式，主要客户大多为下游行业知名企业。销售结算方面，公司根据客户订单生产并向客户发货后，在月末与客户对账后确认销售收入，产生应收账款。公司与客户约定一定的信用期，在信用期结束后进行收款，账期大多为 90 天~120 天，公司采用的结算方多以电汇结算，小部分通过票据结算。公司出口产品以美元结算，汇率波动会对公司汇兑损益产生一定影响。

公司外销比重提升，2024 年公司外销收入占主营业务收入比例为 50.59%。公司的外销收入以出口至保税区为主，出口至境内保税区的收入占外销收入的比例超过 60%。公司直接出口境外的销售收入较小，直接出口境外的销售收入主要由销售给如百得、博世、伟巴斯特等大型跨国集团公司的境外公司构成，公司是上述客户的合格供应商，可以向其全球分支机构销售。

公司生产的精密线簧、结构件及导电结构件等产品，应用于 A 公司及 Beats 多款产品中。公司先后通过了富士康、立讯精密、正崧、莫仕、易力声等行业内知名企业的供应商资格评审，3C 产品主要终端客户为 A 公司，形成了良好的合作关系。公司于 2017 年获得 A 公司供应商资格认证，为其提供的产品品种不断增加。

分产品来看，2024 年，公司 3C 精密金属零部件业务销量显著提升，特别是耳机金属头梁、改良型耳机充电仓接口以及无线追踪器金属壳等精密金属零部件等销量提升较快，同时，公司大客户的新耳机项目合作进展顺利，新导入的耳机类精密零部件已经实现批量出货，3C 精密金属零部件业务实现收入 7.93 亿元，同比增长 40.26%。公司汽车精密零部件主要客户包括伟巴斯特、英纳法等全球汽车天窗龙头企业，2024 年，公司在遮阳帘卷轴、钢丝绳组件等关键零件的开发上，实现大批量交付，成功拓展新项目，承接了空调、座椅门锁、多媒体、安全气囊、电机、尾翼、减振器、控制器、传感器等领域的精密零部件及总成结构件的开发，还持续在动力混动系统应用等领域开展合作。2024 年公司汽车精密金属零部件业务实现收入 2.23 亿元、同比增长 21.12%。电动工具零部件方面，公司已经进入例如 MAKITA、Stanley Black&Decker、BOSCH、东成等电动工具头部制造商合格供应商体系。2024 年，公司持续加大电动工具市场开拓力度，电动工具精密金属零部件业务实现收入 1.94 亿元，同比增长 68.71%。

图表 8：公司主要产品销量及产销率（单位：亿件、%）

产品		2022 年	2023 年	2024 年
3C 精密零部件	销量	8.04	5.86	8.13
	产销率	102.62	100.34	94.03
汽车精密零部件	销量	1.33	1.41	1.68
	产销率	102.28	94.63	100.33
电动工具零部件	销量	3.44	2.80	3.71
	产销率	109.35	94.92	99.22
一般精密零部件	销量	0.87	0.51	0.60
	产销率	105.87	106.25	99.63

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年公司前五大客户销售额占全部销售额比重为 51.61%，较上年 44.98%有所提升。销

售产品主要包括 3C、电动工具及汽车精密零部件，以 3C 精密零部件为主。一般情况下，公司根据客户图纸定制化产品，并进行相应报价，达成合作后开始试生产。当产品进入量产后客户会要求每季度降价，对公司盈利能力造成侵蚀，公司毛利率逐年下降。为应对下游客户提出的产品价格年降要求，公司持续加大研发投入，精密金零部件制造能力不断提升，产品生产工艺持续优化升级，产品品类持续丰富，通过持续提升技术创新能力保持自身一定的领先优势，转移下游传导的降价压力对毛利率的影响。

图表 9：公司前五大客户情况（单位：亿元）

年份	客户	主要销售产品	销售额	占比
2024 年	第一名	精密零部件	2.36	18.37
	第二名	精密零部件	1.39	10.83
	第三名	精密零部件	1.10	8.56
	第四名	精密零部件	0.98	7.61
	第五名	精密零部件	0.80	6.23
合计		-	6.63	51.61

数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司采购铜材、黄铜丝等原材料价格上涨且受主要产品降价传导影响，公司精密金属零部件业务毛利率有所下滑

公司产品的原材料包括金属原材料、外购件及定制成品，金属原材料主要包括钢材、合金、铜材、黄铜丝等，外购件主要包括刀具、模具、PIN 针及五金零件等。公司主要采取“以产定购”的采购模式。一般情况下，公司主要原材料按月采购，部分进口物料按季度或年度备料，国产物料每半月采购一次，采购批量按客户需求购买。公司同原材料供应商的结算方式一般是到货后 60 天内进行结算，结算以人民币为主。跟踪期内无变化。

2024 年，前五大供应商占原材料采购总额比例为 15.21%，较上年的 17.03%有所下降。公司产品主要系根据客户需求定制化生产，原材料的采购也体现出定制化和多样化的特征，原材料规格不一，采购平均单价的波动主要受采购材料结构的变动影响。2024 年，受大宗商品交易价格走高趋势影响，公司相关原材料价格呈上升趋势。受原材料价格上涨及 3C、汽车、电动工具精密零部件等主要产品降价传导影响，公司精密金属零部件业务毛利率有所下滑。

2. 金刚母线业务

金刚母线业务由子公司强芯科技负责金刚线母线研发、生产及销售。

公司金刚线母线拉拔工艺持续升级，细线化程度行业领先，受光伏行业景气较弱影响，2024 年，公司金刚线母线产量及产能利用率明显下降

强芯科技金刚母线产能持续提升，2022 年初公司投资年产 6000 万公里金刚石线母线及年产 100 张（长 30 米*宽 1 米）太阳能电池光伏丝网项目，升级金刚线母线拉拔工艺。2023 年，公司陆续推出 36 μ m 和 34 μ m 细线化母线产品，同时研发 27 μ m 母线产品，产品种类进一步丰富。强芯科技目前金刚线母线 31 μ m、32 μ m 以及 34 μ m 细线化产品已经批量生产，2023 年 36

μm 以下的细线出货量占公司母线出货量约 80%。截至 2024 年末，公司母线产能 500 万公里/月。截至 2024 年末，公司钨丝金刚线母线产能为 100 万公里/月，新增产能主要为设备改造所致。

受光伏行业景气较弱影响，2024 年公司金刚线母线产量为 986.02 万公里，较上年下降 48.71%，产能利用率为 34.25%，明显下滑。

公司正在采取两项策略以应对行业调整，一方面公司致力于产业链垂直整合，公司实现了黄铜丝的自主生产，并进一步拓展至其上游原材料—盘条的生产。公司正在研发的合金盘条其抗拉强度可以达到 5500pa 至 6000pa，且合金盘条在成本上具有显著优势。另一方面，公司生产的钨丝母线已经开始批量出货，公司通过先进的冷拉工艺技术保持钨丝表面的光洁度和一致性，减少了表面缺陷，使得钨丝母线在后续的应用中表现出更佳的性能。

公司与高测股份、美畅股份等多家金刚线企业达成良好合作，跟踪期内下游需求较弱，金刚线母线销量及业务收入明显下降，受开工率不足及金刚线降价等影响，公司金刚线母线业务经营亏损

公司金刚母线业务已实现对下游金刚线知名企业高测股份、原轼新材、美畅股份、岱勒新材⁶等供货，产品质量受到认可。销售结算方面，公司根据客户订单生产并向客户发货后，在月末与客户对账后确认销售收入，产生应收账款。公司与客户约定一定的信用期，在信用期结束后进行收款，账期 30 天~90 天不等。受益于下游光伏行业需求较弱影响，公司金刚线母线 2024 年销量为 795.85 万公里，同比下降 47.77%，销售收入同比下降 60.64%至 0.41 亿元。因公司金刚线母线开工率较低及金刚线降价等影响，2024 年公司金刚母线业务毛利率为-23.73%。

图表 10：近年公司金刚线母线生产、销售情况（单位：百万公里、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
产量	14.21	19.22	9.86
产能利用率	81.73	94.42	34.25
销量	13.64	15.24	7.96
产销率	96.00	79.29	80.71

数据来源：公司提供，东方金诚整理

在建及拟建项目

公司在建及拟建项目有助于公司完善产品布局，但面临投资回报不及预期的风险

公司在建项目包括南通精密金属零部件智能制造项目、千灯总部大楼项目等，投入资金来源为 IPO 募集资金、转债资金及自有或自筹资金。南通精密金属零部件智能制造项目预计总投资 10.00 亿元，其中“福立转债”募集实收金额 6.90 亿元，1.20 亿元来自于首次公开发行的超募资金，截至 2024 年末，该项目已使用“福立转债”募集资金 3.83 亿元，募集资金投入进度 55.44%，目前厂房设备已基本建设完毕，尚未进入运营期。

2025 年 1 月，公司发布公告《福立旺精密机电(中国)股份有限公司关于对外投资的公告》，

⁶ 高测股份指青岛高测科技股份有限公司；美畅股份指杨凌美畅科技有限公司；岱勒新材指长沙岱勒新材料科技股份有限公司。

称公司拟设立福立旺精密智造（苏州）有限公司投资建设“高端精密金属零部件研发生产基地项目”，该项目投资10亿元，项目达产后，将形成华为展示支架&底座25万PCS/年、手机屏幕（蓝宝石）500万PCS/年、血管介入导丝80000万PCS/年、无人机精密零部件135万PCS/年、金钢摩擦片4300万PCS/年、医疗注塑件1600万PCS/年、3C产品磁铁20000万PCS/年的生产能力。

总体来看，公司在建及拟建项目将有助于公司丰富产品品类，进一步完善在3C、无人机、工业机器人、医疗和汽车零部件等领域的产品布局，但面临投入回报不及预期的风险。

公司治理与战略

跟踪期内，公司治理结构、内部管理方面无其他重大变化

跟踪期内，公司高管人员没有变动，治理结构、内部管理方面无重大变化。

公司切实落实环境保护、积极履行社会责任。在环境保护方面，公司响应国家“碳达峰”、“碳中和”要求，合理配置和利用资源。公司于2021年10月启动的光伏屋顶项目，对公司的厂房屋顶进行BIPV改造，预计装机容量2.13WM，2024年实际发电约2405108.14度，减少排放二氧化碳当量约1551.54吨；2024年，公司B厂区加装屋顶安装光伏，2024年6月份正式投入使用，B厂区2024年实际发电约1063025.21度，减少排放二氧化碳当量约685.76吨，厂区光伏发电量部分满足自给自足。另外，2024年公司投入环保资金259.32万元，未因环境问题受到行政处罚。

未来，公司将不断加大自主创新，充分发挥核心优势，在保持现有业务的发展基础上不断进行深耕细作，同时将战略布局人形机器人零部件市场，提高公司在行业内的竞争力

公司依托自身出色的研发实力和丰富的精密与超精密加工成型经验，以“智能制造升级、新材料自主开发”为目标，全方位打造精密金属零部件制造及研发中心平台。未来，公司将不断加大自主创新，顺应下游消费电子、新能源汽车、医疗器械、5G通信、物联网等新兴行业发展趋势，紧抓新产品及新应用场景为精密金属零部件行业带来的市场机遇，不断研发及制造精密度高、稳定性强和良品率高的专业化产品，增加产品附加值，进一步拓展业务领域、完善产品体系，提高公司竞争能力。

公司将进一步深化业务布局，巩固行业地位。公司将在保持现有业务的发展基础上不断进行深耕细作，除了继续巩固发展消费电子行业、汽车领域金属零部件外，将战略布局人形机器人零部件市场，公司利用在精密金属制造方面的技术积累和研发能力向人形机器人灵巧手微型丝杠、腱绳、灵巧手弹簧、防松脱金钢防滑止滑垫片等零部件方向转型，通过向人形机器人零部件市场转型构建公司新的增长点，打造第二增长曲线。

财务分析

财务质量

公司提供了2024年经审计的合并财务报告和2025年1~3月未经审计的合并财务报表。中汇会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2024年的财务数据进行了审计并出具了标准无保留

意见的审计报告。

截至 2024 年末，公司纳入合并范围内的子公司共 4 家。

资产构成与质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，非流动资产占比提升，存货增长较快，对资金形成一定占用

2024 年，公司资产总额同比增长 7.19%。2024 年和 2025 年 3 月末，公司资产总额分别为 35.74 亿元和 36.74 亿元，其中非流动资产占比分别为 56.10%和 57.39%，占比提升。

截至 2024 年末，公司流动资产为 15.69 亿元，同比下降 9.45%，主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款和存货构成。其中，货币资金有所减少，主要系上年收到“福立转债”募集资金所致。公司应收账款随业务规模的扩大而增加，2024 年末为 5.38 亿元，同比增长 21.89%，账龄在 1 年以内的占应收账款余额的 98.72%。公司应收账款计提坏账准备 0.30 亿元，计提比例 5.26%。按欠款方归集的余额前五名的应收账款余额合计 3.38 亿元，占应收账款余额总额比例为 59.56%。公司应收账款规模较大，存在一定的资金占用。2024 年末公司存货为 4.10 亿元，同比增长 62.58%，主要系公司 3C 及电动工具在手订单增多、备货量增多，同时，南通福立旺开始投产，进行了一定规模的备料备货所致。公司累计计提存货跌价准备 0.47 亿元，同期公司存货周转率 2.94 次，较上年末 2.97 次有所下降。

图表 11：近年末公司资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司非流动资产保持上涨趋势，以固定资产为主。2024 年末固定资产同比上涨 31.15%至 14.07 亿元，主要系当期“南通精密金属零部件智能制造项目7”厂区和待安装验收设备自在建工程转入所致。当期末，公司房屋及建筑物为 5.31 亿元，机器设备为 8.40 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司流动资产较 2024 年末下降 0.23%，公司非流动资产较上年末增长 5.15%，主要系固定资产和在建工程增加所致。

公司受限资产为货币资金、固定资产和无形资产，截至 2024 年末受限金额为 1.55 亿元，占总资产的 4.34%，占净资产的 9.65%，受限比例不高。

⁷ 即“福立转债”募投项目，预计投资总额为 10 亿元，其中 7.00 亿元拟来自于本次募集资金，1.20 亿元来自于首次公开发行的超募资金。

图表 12：截至 2024 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

受限资产	账面价值	受限金额	受限原因
货币资金	3.82	0.02	保函保证金、履约保证金、ETC 保证金、业务封存等
应收票据	0.50	0.47	已转让未终止确认应收票据
固定资产	14.07	0.90	借款抵押
无形资产	0.65	0.15	借款抵押
合计	19.04	1.55	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

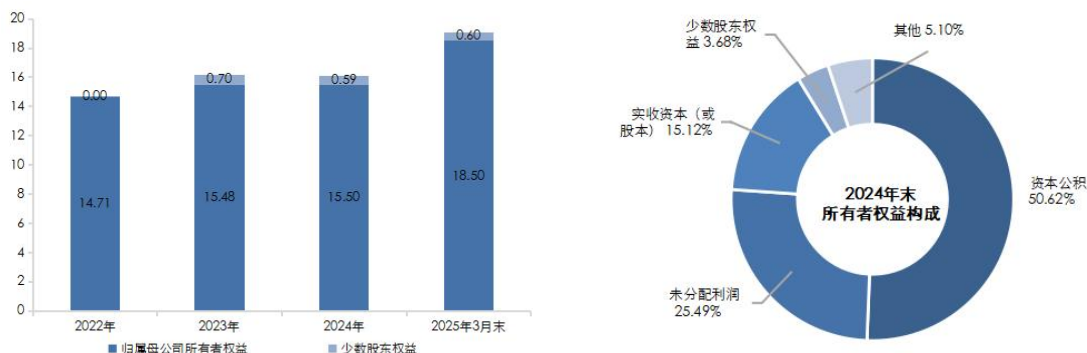
资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，其中资本公积和未分配利润占比较高

2024 年末，公司所有者权益账面余额为 16.09 亿元，较上年末变化不大，主要由资本公积和未分配利润构成；公司资本公积减少和实收资本增加，均主要系公司根据利润分配方案实施资本公积转增股本所致；公司未分配利润略下降，主要系计提应付普通股股利所致。

2025 年 3 月末，公司所有者权益 19.10 亿元，较 2024 年末增长 18.74%，主要系“福立转债”转股导致资本公积增加所致。

图表 13：近年末公司所有者权益及 2024 年末所有者权益构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

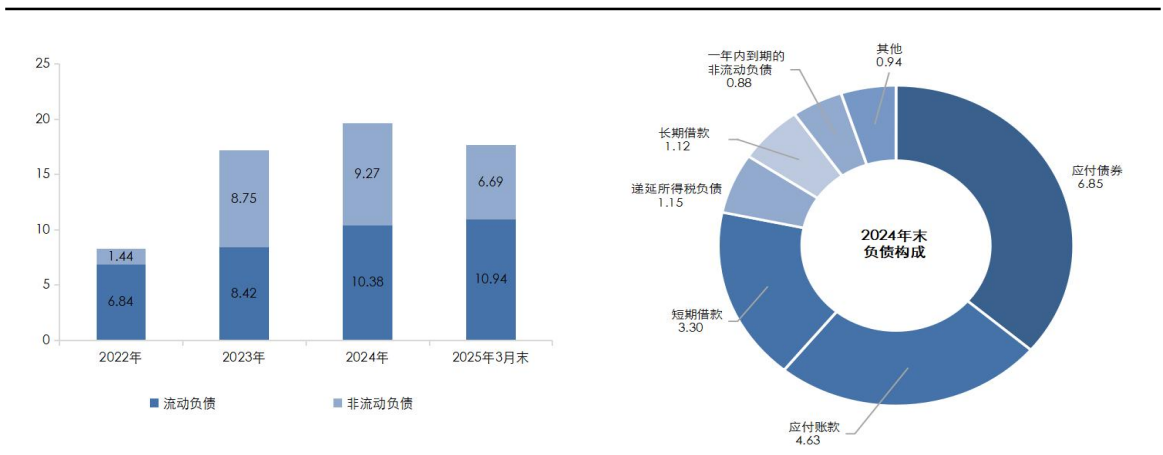
跟踪期内，受“福立转债”转股影响，公司全部债务有所下降，短期债务占比有所提升

2024 年末，公司负债总额 19.65 亿元，同比上涨 14.52%，流动负债占比提升至 52.81%。同期末，公司流动负债同比上涨 23.35%，主要由应付账款、短期借款、一年内到期的非流动负债及应付票据构成；随着经营规模扩大，公司应付账款规模有所扩大；公司短期借款同比上升 25.44%至 3.30 亿元，均为信用借款；公司一年内到期的非流动负债主要系一年内到期的长期借款；公司应付票据全部为银行承兑汇票。2025 年 3 月末，公司流动负债较上年末增加 5.40%，其中短期借款增加至 4.56 亿元。

2024 年末，公司非流动负债为 9.27 亿元，同比增加 6.02%，主要由长期借款、递延所得税负债和应付债券构成。应付债券主要系“福立转债”，长期借款 1.12 亿元、较上年末变化不

大。截至 2025 年 3 月末，公司非流动负债降至 6.69 亿元，主要系“福立转债”转股应付债券期末余额下降所致。

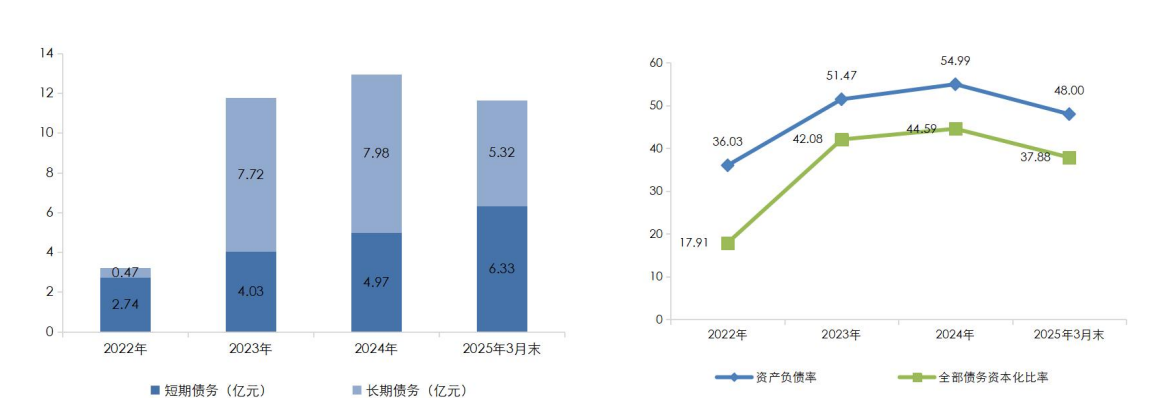
图表 14：近年末公司负债构成及 2024 年末负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年末，公司全部债务增至 12.94 亿元，主要系短期借款增加所致，短期债务占比 38.37%，有所提升；2025 年 3 月末，公司全部债务降至 11.65 亿元，主要系“福立转债”转股所致，短期债务占比升至 54.35%。跟踪期内，公司资产负债率及全部债务资本化比率波动下降。

图表 15：近年末公司债务及杠杆率情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司未对合并范围外的企业提供担保。

盈利能力

2024 年，受光伏产能加速出清影响，公司金刚线母线业务经营亏损，导致毛利率下滑，叠加光伏业务计提资产减值影响，利润总额下降

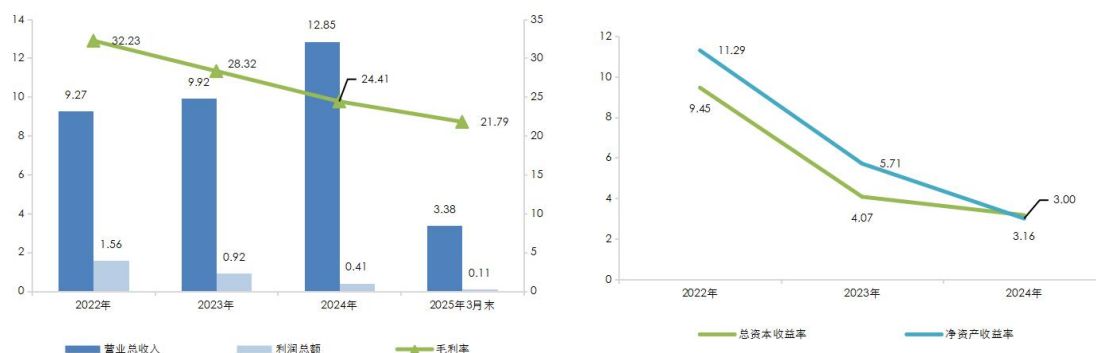
2024 年，公司营业收入同比上涨 29.60%，主要系受益于消费电子行业回暖及新能源汽车景气度较高所致；公司综合毛利率下降至 24.41%，主要系光伏产能加速出清下公司金刚线母线业务经营亏损所致。

2024 年公司期间费用率 18.58%，较上年 18.93%变化不大，仍以研发费用和管理费用为主；公司财务费用为 0.29 亿元，较上年增长主要系“福立转债”计提财务费用增加所致；公司资产

减值损失 0.39 亿元，主要系子公司强芯科技金刚线母线业务相关存货资产计提减值损失 0.33 亿元以及对其商誉减值 0.06 亿元所致。受公司金刚线母线业务经营亏损及其存货等资产减值影响，公司利润总额下降至 0.41 亿元，总资本收益率和净资产收益率有所下滑。

2025 年 1~3 月，公司营业收入同比增长 37.60%至 3.38 亿元，利润总额 0.11 亿元，较上年同期 0.28 亿元有所下降。

图表 16：近年公司盈利情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

2024 年，公司经营性现金净流入规模有所下降，投资活动净现金流出规模有所下降，筹资性净现金流保持净流入

2024 年，公司经营性现金净流入规模有所下降，主要系应对业务规模的扩大、公司增加存货采购所致。同期，公司理财收回现金增幅较大，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付规模增加，投资活动净现金流出规模有所下降；公司筹资性净现金流为 0.38 亿元，较上年下降较大，主要系上年发行可转债及子公司强芯科技收到少数股东投资收到的现金增加所致。

2025 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 0.41 亿元，投资性净现金流为-2.20 亿元，筹资性净现金流为 0.99 亿元。整体来看，公司在建及拟建项目规模仍较大，对外部融资存在一定依赖。

图表 17：近年公司现金流和现金收入比情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

2024 年，公司流动比率和速动比率有所下降，资产结构转变为以非流动资产为主，资产流动性有所减弱；受经营活动净流入规模缩小影响，公司经营现金流动负债比有所下降；公司 EBITDA 利息倍数下降，但 EBITDA 仍能对利息形成良好覆盖，公司全部债务/EBITDA 有所上升，EBITDA 对债务本金覆盖能力下降。

截至 2025 年 3 月末，公司账面未受限货币资金 3.03 亿元，短期债务 6.33 亿元，货币资金可以部分覆盖短期债务。2024 年公司筹资前净现金流为-1.47 亿元，分配股利或利润、偿付利息所支付的现金为 0.67 亿元，筹资前净现金流无法对公司利息和股利支出形成助力。公司与各大商业银行保持良好的合作关系，截至 2025 年 3 月末，公司银行授信总额为 36.15 亿元，剩余授信额度为 28.62 亿元，且公司为上市公司，融资渠道较为通畅。

图表 18：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
流动比率	135.47	205.92	151.17	143.09
速动比率	102.42	175.99	111.72	106.12
经营现金流动负债比	33.31	19.56	5.20	-
EBITDA 利息倍数	72.30	11.18	5.56	-
全部债务/EBITDA	1.34	4.92	5.34	-

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、由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2025 年 5 月 12 日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷记录。

截至 2025 年 3 月末，累计共有人民币 2.72 亿元“福立转债”已转换为公司股票，“福立转债”尚未转股的可转债金额为人民币 4.28 亿元，占“福立转债”发行总量的 61.16%，公司按时支付“福立转债”利息。

抗风险能力及结论

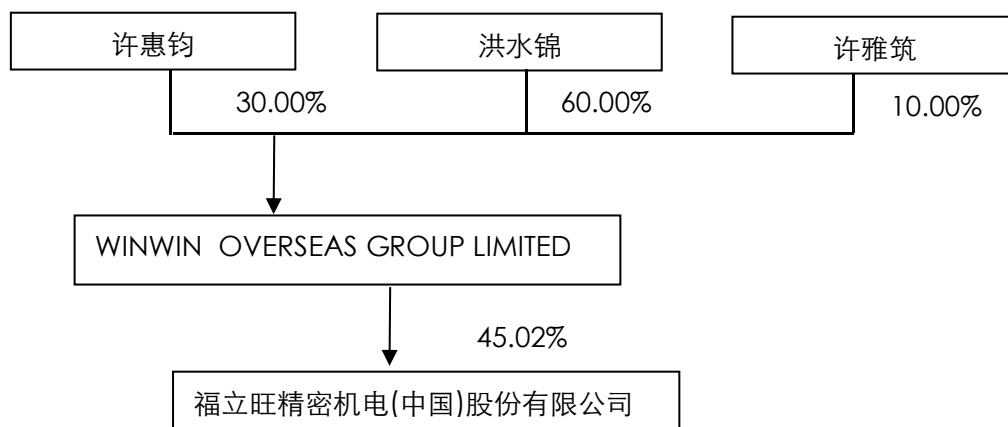
公司主要从事精密金属零部件制造业务，产品类型丰富，涵盖 3C、汽车、电动工具等精密金属零部件，掌握高精密性异型簧成型技术等 13 项核心技术，仍具有一定市场竞争力；2024

年公司研发投入 1.22 亿元，同比增长 24.22%，3C 产品开发新料号，汽车精密零部件研发聚焦安全气囊精密机加工件、活塞、气缸导管等关键部件，为未来业务发展提供支撑；跟踪期内，公司加大设备投入和提升自动化生产水平，产能有所提升，同时与多家 3C、汽车天窗、电动工具等应用领域的知名企业保持良好合作，受益于下游需求回暖及新产品拓展，精密金属零部件产品销量及收入增长较快。

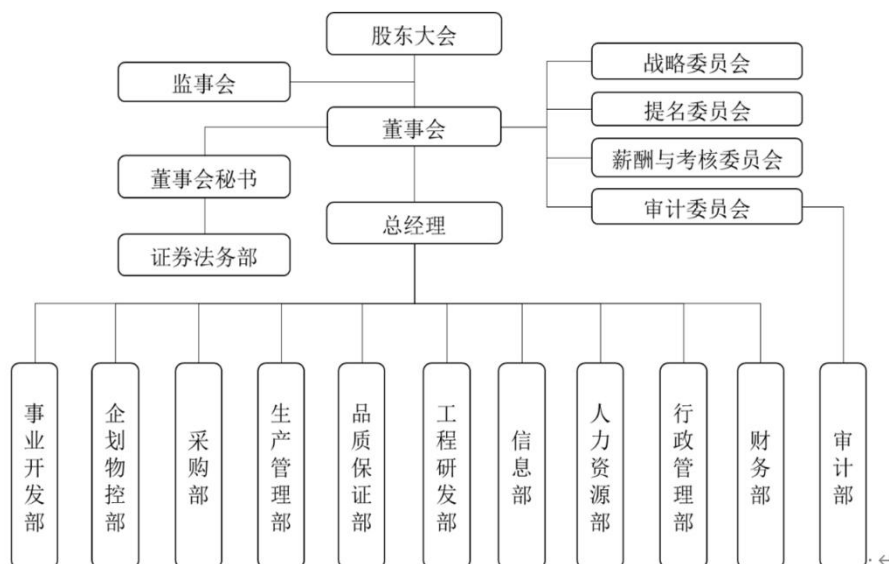
同时，东方金诚关注到，2024 年，公司海外收入占主营业务比例 50.59%，主要使用美元结算，贸易环境变化及汇率波动将对公司业绩稳定性产生一定影响；受光伏行业景气度低迷影响，2024 年，公司金刚线母线业务亏损，叠加光伏业务相关资产计提减值，利润总额下降较大；跟踪期内，公司短期债务占比有所提升，在建及拟建项目规模较大，仍保持一定融资需求。

综上所述，东方金诚维持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-。

附件一：截至 2025 年 3 月末福立旺股权结构图



附件二：截至 2025 年 3 月末福立旺组织结构图



附件三：公司主要财务数据及财务指标

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	22.99	33.34	35.74	36.74
所有者权益（亿元）	14.71	16.18	16.09	19.10
负债总额（亿元）	8.28	17.16	19.65	17.63
短期债务（亿元）	2.74	4.03	4.97	6.33
长期债务（亿元）	0.47	7.72	7.98	5.32
全部债务（亿元）	3.21	11.76	12.94	11.65
营业收入（亿元）	9.27	9.92	12.85	3.38
利润总额（亿元）	1.56	0.92	0.41	0.11
净利润（亿元）	1.66	0.92	0.48	0.15
EBITDA（亿元）	2.39	2.39	2.43	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	2.28	1.65	0.54	0.41
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-3.83	-7.21	-2.01	-2.20
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	0.40	8.93	0.38	0.99
毛利率（%）	32.23	28.32	24.41	21.79
营业利润率（%）	31.78	27.55	23.55	20.76
销售净利率（%）	17.92	9.31	3.75	4.40
总资本收益率（%）	9.45	4.07	3.16	-
净资产收益率（%）	11.29	5.71	3.00	-
总资产收益率（%）	7.22	2.77	1.35	-
资产负债率（%）	36.03	51.47	54.99	48.00
长期债务资本化比率（%）	3.08	32.30	33.15	21.78
全部债务资本化比率（%）	17.91	42.08	44.59	37.88
货币资金/短期债务（%）	58.55	123.56	77.02	48.20
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-48.44	-47.35	-11.35	-
流动比率（%）	135.47	205.92	151.17	143.09
速动比率（%）	102.42	175.99	111.72	106.12
经营现金流动负债比（%）	33.31	19.56	5.20	-
EBITDA 利息倍数（倍）	72.30	11.18	5.56	-
全部债务/EBITDA（倍）	1.34	4.92	5.34	-
应收账款周转率（次）	-	2.39	2.62	-
销售债权周转率（次）	-	2.17	2.41	-
存货周转率（次）	-	2.97	2.94	-
总资产周转率（次）	-	0.35	0.37	-
现金收入比（%）	95.03	89.22	88.44	120.30

附件四：主要财务指标计算公式

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