

# 广州弘亚数控机械集团股份有限公司 相关债券2026年跟踪评级报 告

中鹏信评【2026】跟踪第【128】号 01



让评级彰显价值

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

# 广州弘亚数控机械集团股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
弘亚转债	AA-	AA-

## 评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：广州弘亚数控机械集团股份有限公司（以下简称“弘亚数控”或“公司”，股票代码 002833.SZ）仍是国内板式家具机械制造行业的龙头企业之一，业务规模在全国家具装备行业仍位列第一梯队，近年来持续推动核心标准零部件国产化替代，提升非标零部件自制比例，产品矩阵和技术水平在板式家具机械制造行业维持较强的竞争优势，并持续推进全球化布局，高毛利的境外业务保持增长，且公司流动性较为充裕，财务杠杆水平控制较好。同时中证鹏元也关注到，受国内房地产景气度影响，家具制造企业投资扩产趋于谨慎，公司内销订单有所承压，产能利用率有所下降，产能释放与订单消化可能存在阶段性错配，且需持续关注外销风险和重要经销商合作变动等风险因素。

## 评级日期

2026年06月12日

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	45.07	43.03	41.42	39.83
归母所有者权益	30.53	29.00	28.31	26.94
总债务	8.01	8.07	7.56	6.71
营业收入	7.82	24.29	26.94	26.83
净利润	1.47	4.30	5.21	5.91
经营活动现金流净额	1.54	6.22	5.64	7.02
净债务/EBITDA	--	-0.72	-0.59	-0.73
EBITDA 利息保障倍数	--	11.01	17.28	19.68
总债务/总资本	20.12%	21.06%	20.33%	19.25%
FFO/净债务	--	-81.96%	-125.49%	-103.60%
EBITDA 利润率	--	25.46%	26.37%	28.93%
总资产回报率	--	13.15%	15.69%	18.72%
速动比率	1.37	1.22	2.58	2.69
现金短期债务比	1.99	1.66	7.87	14.64
销售毛利率	33.78%	32.12%	32.20%	33.28%
资产负债率	29.44%	29.69%	28.50%	29.34%

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

## 联系方式

项目负责人：朱小万  
zhuxw@cspengyuan.com

项目组成员：韩一凡  
hanyf@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

## 正面

**公司行业地位稳固，产品矩阵和技术水平在板式家具机械制造业维持竞争优势。**公司仍是国内板式家具机械制造业的龙头企业之一，在家具装备行业市占率位居国内第一，技术实力维持较强水平，2025 年延续“一总部、两基地”的产业格局，核心零部件国产化基本完成，非标件自制比例持续提升，在此基础上完善高端产品矩阵，封边机市场占有率处于行业领先水平，机器人和自动化方面取得重要进展，同时多元化布局实木家具机械领域，完善五轴加工中心领域产品系列，行业地位和产品竞争优势为公司中长期发展提供保障。

**全球化布局持续推进，高毛利的境外业务保持增长。**2025 年公司加速布局海外经销网络，在欧洲等重点区域新增多家优质合作伙伴，境外收入同比增长 6.46%，占总收入比重提升至 40.09%，境外收入中的非俄语区实现平衡增长，有效平滑海外单一市场交付波动，有助于公司整体盈利结构的优化。

**公司流动性较为充裕，债务负担较小。**2025 年公司仍主要采用先款后货的结算方式，公司业务回款情况较好，经营活动现金流保持大额净流入，流动性较为充裕，为海外市场扩张和智能制造升级提供了资金保障，现金类资产能够覆盖总债务，整体债务负担较小，偿债安全边际较充足。

## 关注

**公司内销订单承压，产能利用率有所下降，需关注产能释放与订单消化阶段性错配风险。**2025 年国内房地产持续筑底，家具制造企业投资扩产趋于谨慎，公司境内业务收入同比下降 18.22%，核心产品境内销售承压，随着新基地产能陆续释放，公司整体产能利用率有所下行，未来订单回暖有赖于房地产景气度回升及家具消费信心修复。

**需持续关注外销风险和重要经销商合作变动风险。**公司产品销售仍以经销为主，业务遍及 70 多个国家和地区，2025 年境外收入占公司营业收入比重已达四成，2026 年一季度海外出货规模持续增长，随着国际地缘政治形势和经济贸易环境变化等，需持续关注海外经济政策、贸易环境、汇率波动、经销商变动等不确定性因素带来的相关业务风险。

## 未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司在板式家具机械设备智能化、自动化、柔性化的发展趋势下，有望凭借其经营规模、技术实力、销售渠道等方面优势，进一步巩固行业地位。

## 同业比较（单位：亿元）

指标	南兴股份	弘亚数控
总资产	35.74	43.03
营业收入	34.12	24.29
其中：专用设备营业收入	14.46	23.65
净利润	1.23	4.30
销售毛利率	15.96%	32.12%
其中：专用设备业务毛利率	24.76%	31.24%
资产负债率	41.57%	29.69%

注：以上各指标均为 2025 年数据。

资料来源：上表各公司的 2025 年度报告，中证鹏元整理

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	9/9
	行业&经营风险状况	5/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	非常强
	经营状况	5/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		5/7	财务状况评估结果		9/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				-1
个体信用状况					aa-
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA-

注：各指标得分越高，表示表现越好。

## 本次跟踪债券概况（截至 2026 年 6 月 10 日）

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
弘亚转债	6.0000	5.5245	2025-5-28	2026-7-12

## 一、 债券募集资金使用情况

“弘亚转债”募集资金扣除发行费用后，原计划用于高端智能家具生产装备创新及产业化建设项目、高精密家具机械零部件自动化生产建设和补充流动资金。截至2025年末，“弘亚转债”募集资金已全部使用完毕，募集资金专户已办妥注销手续。

截至2026年6月10日，“弘亚转债”未转股余额为5.5245亿元，转股价格为16.40元/股，公司股票价格为17.75元/股。

## 二、 发行主体概况

2025年以来公司总股本因“弘亚转债”部分转股而略有增长，2026年3月末总股本增至42,423.23万元，控股股东和实际控制人未发生变化，截至2026年3月末，李茂洪持有公司39.28%的股份，仍为公司控股股东，李茂洪、刘雨华、刘风华为公司的共同实际控制人，李茂洪与刘雨华为夫妻关系，刘风华与刘雨华为兄妹关系，三者为一致行动人，合计持有公司49.99%的股份，股份均未被质押。

2025年公司主营业务未发生变化，仍主要从事板式家具机械专用设备研发、生产和销售。2025年公司新设子公司广东弘马数控装备有限公司，对实木家具机械领域进行拓展，完善五轴加工中心领域产品系列，提高业务多元化水平。此外，2025年12月公司完成对全资子公司广州玛斯特智能装备有限公司（以下简称“玛斯特”）的吸收合并，进一步优化了组织架构和管理效率。

## 三、 运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局**

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具

更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，深化落地“反内卷”政策，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，把握人工智能发展的历史机遇，努力实现“十五五”良好开局。

## 行业环境

**2025年房地产行业持续筑底，家具行业整体承压，家具制造企业投资扩产趋于谨慎，但存量设备升级与智能化改造需求支撑板式家具机械市场，凭借技术突破和性价比优势，中高端板式家具机械存在进口替代的空间**

2025年国内房地产行业持续筑底，家具制造企业投资扩产动力不足，板式家具机械市场需求呈现结构性分化。2025年全国房地产开发投资8.28万亿元，同比下降17.2%，同期房屋新开工面积和竣工面积分别同比下降20.4%和18.1%，房地产行业仍处于深度调整阶段。在此背景下，家具行业整体承压，2025年全国规模以上家具制造业企业实现营业收入6,125.1亿元，同比下降10.7%，实现利润328.1亿元，同比下降12.1%，降幅有所扩大。2025年家具制造业累计固定资产投资额同比增长1.5%，年内增速回落但始终维持在正增长区间运行，利润收窄背景下固定资产投资持续增长，反映行业正处于转型投入期。短期来看，家具制造企业利润收窄，导致更新扩产动力受限，板式家具机械企业国内订单需求有所波动；从中长期来看，市场竞争加剧，家具制造企业提升生产效率、引进先进生产技术和工艺仍是实现突破发展的重要措施，设备更新换代和产品智能升级有望对板式家具机械行业订单形成支撑，在存量房翻新需求与制造端降本增效的双重驱动下，未来中高端设备仍存在结构性机会。

在行业智能化、自动化、柔性化的趋势中，国内中高端板式家具机械产品质量和性能持续提升，存在进口替代的空间。目前全球主要的板式家具机械生产企业主要集中在德国、意大利和中国，其中德国豪迈集团、意大利比雅斯、SCM集团等国外企业仍在中高端市场占主导地位，工业技术已经达到产品的全套数控化生产，主要面向国内一线定制家具品牌。而国内板式家具机械企业大部分集中在珠三角、山东等地，多数企业缺乏自主研发和技术创新能力，产品同构化、同质化现象严重。但随着国内自动控制、传感器、伺服驱动、软件等领域技术水平提升，国内具有研发实力头部企业在CNC加工中心、激光封边机、自动化仓库等实现高效混合批量化生产的解决方案上持续突破，不断缩小与国外企业的技术差距，板式家具机械产品质量和性能已基本达到国际水平，且价格具有明显优势，近年出口表现较好。国内中高端市场本土品牌竞争格局相对稳定，产业结构围绕“轻高端定制”与“海外增长”两大方向继续升级，竞争进一步加剧，低端市场逐步萎缩，而创新能力及研发能力较强、资金实力雄厚的中高端板式家具机械企业，则凭借其性价比优势、快速响应能力和技术突破，在中高端市场持续扩大份额，行业集中度将进一步上升。

## 四、经营与竞争

跟踪期内，公司仍主营板式家具机械制造业务，延续“一总部、两基地”的产业格局，产能持续释放，业务规模在全国家具装备行业仍位列第一梯队。2025年公司在机器人和自动化方面取得重要进展，并完善高端产品矩阵，提高公司综合竞争力。2025年公司海外市场保持增长，但国内市场家具制造企业更新扩产动力不足，销售订单整体承压，导致当期营业收入小幅减少；受益于核心零部件国产化进程，原材料采购端结构优化，公司毛利率整体稳定。

**表1 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）**

项目	2025年			2024年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
专用设备	23.65	97.35%	31.24%	26.48	98.29%	31.50%
其他业务	0.64	2.65%	64.51%	0.46	1.71%	72.59%
<b>合计</b>	<b>24.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>32.12%</b>	<b>26.94</b>	<b>100.00%</b>	<b>32.20%</b>

资料来源：公司 2024-2025 年年度报告，中证鹏元整理

**公司深耕家具制造装备自动化、智能化研发设计，高端产品矩阵持续丰富，生产效率进一步提升，在板式家具机械市场保持较强的竞争力和技术水平，同时仍面临一定的行业竞争风险**

公司作为板式家具机械领域的国家高新技术企业及创新领军者，始终坚持创新驱动，致力于推动家具制造装备向自动化、智能化迈进，在家具装备行业市占率国内第一。2025年，公司凭借自研控制系统在封边切换与AI智能路径规划上的技术突破，大幅提升了设备运行效率。目前，公司已形成高端封边机、数控钻、加工中心等完整的产品解决方案，其中封边机市场占有率处于行业领先水平，五轴加工中心产品布局加速完善，进一步丰富了高端产品矩阵。此外，2025年公司在机器人和自动化方面取得重要进展，自主研发了四轴、两轴等专用机器人，推出轨道机器人智能料仓、贴标机器人智能开料中心及“一人线”等智能方案，显著提升加工效率与工艺水平，深度驱动行业的智能化升级。同时，中证鹏元关注到，同行业南兴股份（002757.SZ）等企业亦具有一定的竞争力和市场份额，伴随行业研发力度加大、技术迭代提速，公司未来仍将面临一定的行业竞争风险。

**公司专用设备业务经营整体稳定，经销渠道分散，2025年产品销售呈现“内压外扩”特征，海外市场保持增长，国内市场表现有赖于房地产景气度回升及家具消费信心修复，并需持续关注外销风险和重要经销商合作变动风险**

公司产品销售仍以经销为主、直销为辅，销售渠道较为分散，需关注经销商合作变动风险。2025年公司经销收入占比为93.37%，经销渠道仍为主要的销售渠道，公司发货后由经销商保存，以经销商验收为收入确认时点，经销商一次性买断产品，未经协商不可随意退货，国内市场以省级区域买断为主，国外以国别代理为主。公司与全球130多家经销商合作开展业务，在华东、华南、华中等国内主要市场和欧洲、东南亚等海外市场均建立了经销商网络，2025年公司加速布局海外经销商网络，在欧洲等重点区域

新增多家优质合作伙伴，并与经销商建立长期合作关系，实现售后服务本地化，通过业务协同与利益共享提高合作黏性。公司终端用户包括索菲亚、卡诺亚、百得胜、皮阿诺、金牌家居等知名家具企业，2025年前五大客户合计销售收入占营业收入的比重为21.65%，销售渠道较分散，降低了单一渠道依赖风险，但经销商经营状况变化可能引发合作关系波动，若重要经销商因市场或经营问题终止合作，公司存在丢失终端客户乃至区域市场的风险。信用政策方面，公司仍主要采用先款后货的结算方式，仅对个别重点经销商客户给予一定的赊销额度和信用期限，应收账款规模始终维持在较低水平。

2025年国内房地产持续筑底、家具行业投产谨慎，同时仍需持续关注海外经济政策、贸易环境、汇率波动等不确定性因素带来的相关风险。公司业务遍及70多个国家和地区，国内市场方面，2025年公司境内销售收入14.55亿元，同比下降18.22%，未来订单回暖有赖于房地产景气度回升及家具消费信心修复；海外市场则保持增长，2025年实现境外销售收入9.74亿元，同比增长6.46%，占比提升至40.09%，其中对非俄语区销售收入实现平衡增长，有效平滑单一市场交付波动。公司适用的出口退税机制为“免、抵、退”政策，即出口外销环节免征销项税，且可申请抵扣内销业务的进项税，超出部分予以退税，退税率方面，家具装备及机电类产品法定适用13%的出口退税率，需持续关注国家税收政策动态。得益于公司完善的全球化风险应对机制，公司2026年一季度海外出货规模持续增长，高毛利境外业务有助于整体盈利结构优化，但同时需关注法律、运营及汇率波动等外销风险。业务订单方面，公司在手订单稳定。海外市场平稳增长，2025年四季度以来国内市场呈稳步恢复态势，一季度通常为传统备货旺季，2026年初，在政策持续发力与市场内生修复的作用下，房地产市场出现了一轮阶段性回暖行情，且存量设备进入自动化升级窗口，更新需求有序释放，公司2026年一季度实现营业收入7.82亿元，同比增长19.55%。

**2025年公司延续“一总部、两基地”的产业格局，产能持续释放，核心零部件国产化基本完成，但销售订单仍有所承压、产能利用率有所下行，需关注新产能释放与订单需求阶段性错配风险**

2025年公司生产端延续“一总部、两基地”<sup>1</sup>的产业格局，产能持续释放，核心零部件国产化进程在2025年已基本完成。公司通过顺德高端家具装备智能制造基地的分期建设，系统性地提升了生产制造能力，顺德高端家具装备智能制造基地（一期）投产后，公司核心非标零部件自制比例已提升至70%以上，有效增强对生产链条的控制能力；二期项目于2025年3月动工，预计2026年下半年投产，主要生产智能家具生产线及数控装备。二期项目的陆续落地，将进一步提升高端产品的制造精度与产能，推动产品线持续延伸。同时，2025年公司伺服电机、丝杆、导轨等核心标准零部件已基本实现国产化，进一步降低了对外部供应链的依赖，提高了生产稳定性，以及一、二期基地协同作用。

---

<sup>1</sup> “一总部”指玛斯特制造基地作为集团公司管理总部，“两基地”指佛山数控装备制造基地与广州封边机制造基地，作为精密零部件加工与整机总装一体化的现代化产业基地。

2025年公司整体产能利用率有所下行，需关注产能释放与订单消化阶段性错配风险。公司总装生产延续“订单生产与计划生产相结合并保持合理库存”的模式，2025年家具机械数控装备年产量规模为2.42万台/套，同比小幅下降，境内需求偏弱叠加降本增效趋势使家具企业投资扩产趋于谨慎，公司销售订单有所承压，且随着新基地产能陆续释放，产能利用率有所下降，若未来下游需求恢复滞后，公司存在产能消化不及预期的风险，或对业务盈利能力产生一定不利影响。

公司原材料采购供应商较为分散，2025年前五大供应商采购金额合计占采购总额的比重为14.11%，较上年进一步下降，对单一供应商的依赖度较低。公司采购原材料分为标准件与非标零部件，标准件（电器件、传动件、电机类等）及钢铝材根据生产备货需求直接向供应商或材料市场采购；非标零部件（机架、外壳、精密零件等）主要通过自制加工或向外定制采购。2025年公司核心标准零部件国产化进程已基本完成，非标件自制比例维持在较高水平，有效对冲了价格波动影响，2025年数控钻、加工中心、裁板锯毛利率均实现同比提升。公司已基本通过关键部件自主化、提前锁价等措施强化成本管控，仍需持续关注原材料价格波动风险。

## 五、 财务分析

### 财务分析基础说明

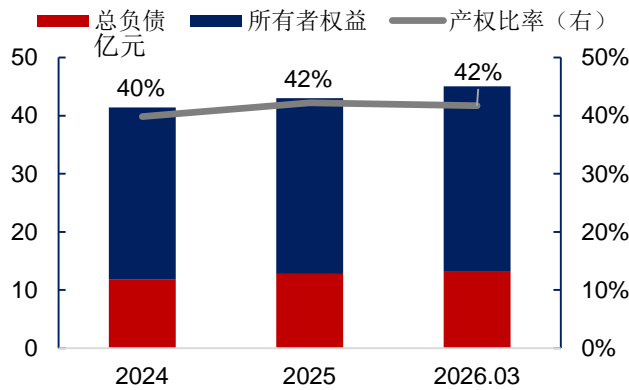
以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表。

得益于经营积累，2025年末公司资产规模稳步增长，资产结构保持稳定，流动性较为充裕，杠杆水平仍较低，当期费用增加导致公司盈利能力有所下降，未来仍需关注房地产市场景气度及家具制造企业投资扩产对公司产品销售和盈利能力的影响

### 资本实力与资产质量

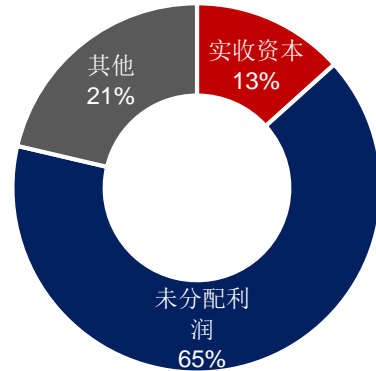
公司资产仍以现金类资产、生产设备和厂房以及产品制造过程中形成的存货为主。得益于经营获现的持续积累，2025年以来货币资金规模保持增长，公司开展现金管理购入理财产品和定期存款以增加收益，2026年3月末公司现金类资产合计15.57亿元，占总资产的比重达34.55%，且受限规模很小，充裕的现金储备为海外市场扩张和智能制造升级提供了核心支撑。公司存货规模整体保持稳定。顺德高端家具装备智能制造基地（二期）项目建设带动在建工程显著增加，制造基地建成投产后将承载高端装备的产能跃升及新产品落地。受计提折旧影响，公司固定资产、投资性房地产稳中略降。此外，公司投资布局高端装备和工业机器人领域，带动权益工具投资规模增加。整体来看，公司资产结构保持稳定，流动性较为充裕，资产整体收益能力较好。

图1 公司资本结构



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

图2 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

表2 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13.03	28.91%	10.86	25.25%	9.63	23.25%
交易性金融资产	1.27	2.82%	1.57	3.66%	1.73	4.18%
存货	4.35	9.65%	4.28	9.94%	4.30	10.39%
<b>流动资产合计</b>	<b>21.55</b>	<b>47.82%</b>	<b>18.88</b>	<b>43.88%</b>	<b>17.91</b>	<b>43.24%</b>
其他非流动金融资产	1.71	3.79%	1.79	4.17%	1.26	3.04%
投资性房地产	3.42	7.58%	3.83	8.89%	3.98	9.60%
固定资产	13.17	29.23%	13.26	30.81%	13.69	33.06%
在建工程	0.84	1.86%	0.76	1.76%	0.28	0.68%
无形资产	3.13	6.94%	3.09	7.18%	3.16	7.64%
<b>非流动资产合计</b>	<b>23.52</b>	<b>52.18%</b>	<b>24.15</b>	<b>56.12%</b>	<b>23.51</b>	<b>56.76%</b>
<b>资产总计</b>	<b>45.07</b>	<b>100.00%</b>	<b>43.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>41.42</b>	<b>100.00%</b>

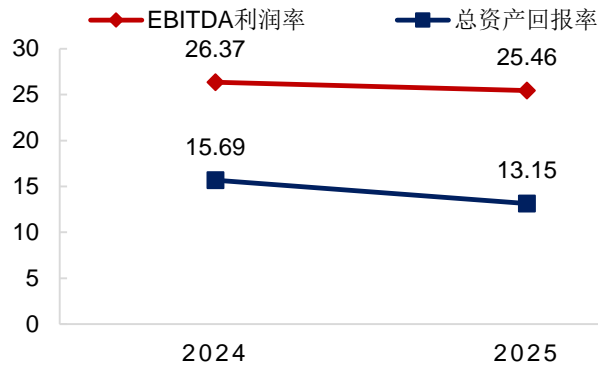
资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 盈利能力

2025年公司盈利能力小幅下滑，需关注房地产市场景气度及家具制造企业资本开支收缩对公司产品销售和盈利能力的影响。2025年国内房地产市场持续筑底、家具行业整体承压，家具制造企业投资扩产趋于谨慎，境内销售收入同比下降，但高毛利境外业务保持增长，一定程度上对冲了国内订单下行压力，公司销售毛利率保持相对稳定。受公司市场拓展及新品研发影响，2025年研发费用及销售费用均有所增加，2025年公司EBITDA利润率和总资产回报率均有所下滑。2026年一季度公司实现营业收入7.82亿元、净利润1.47亿元，与上年同期相比均有所增长，公司盈利有所修复。考虑到公司核心零部件实现国产化与非标件较高自制率，公司已通过关键部件自主化、提前锁价等措施强化成本管控，一定程度上有助于遏制成本侵蚀。公司持续推进自动化设备和机器人业务布局，提高产品综合竞争力，在家具行业智能化与自动化升级趋势下，下游行业设备更迭及智能化升级仍可为公司提供一定业务需求，未来订单回暖有

赖于房地产景气度回升及下游需求的改善。

图3 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

### 现金流与偿债能力

公司整体债务规模仍较小，受“弘亚转债”即将到期等因素影响，公司债务期限结构向短端集中。2026年3月末，公司总债务规模为8.01亿元，以短期流动借款和“弘亚转债”为主。2025年末公司长、短期借款同比有所减少，均为信用借款，其中长期借款主要为欧元信用借款；“弘亚转债”预计于2026年7月12日到期。公司应付账款主要为材料及工程设备款，合同负债主要为预收货款，业务逐步回暖带动应付账款等经营性负债有所抬升。

表3 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.92	6.91%	1.07	8.34%	1.44	12.16%
应付账款	2.23	16.81%	1.95	15.23%	1.93	16.31%
合同负债	0.98	7.41%	0.80	6.24%	0.53	4.53%
一年内到期的非流动负债	6.90	52.03%	6.80	53.23%	0.14	1.16%
<b>流动负债合计</b>	<b>12.52</b>	<b>94.37%</b>	<b>11.99</b>	<b>93.81%</b>	<b>5.27</b>	<b>44.68%</b>
长期借款	0.04	0.28%	0.05	0.40%	0.13	1.09%
应付债券	0.00	0.00%	0.00	0.00%	5.67	48.06%
<b>非流动负债合计</b>	<b>0.75</b>	<b>5.63%</b>	<b>0.79</b>	<b>6.19%</b>	<b>6.53</b>	<b>55.32%</b>
<b>负债合计</b>	<b>13.27</b>	<b>100.00%</b>	<b>12.78</b>	<b>100.00%</b>	<b>11.80</b>	<b>100.00%</b>
总债务	8.01	60.36%	8.07	63.16%	7.56	64.02%
其中：短期债务	7.82	97.65%	7.87	97.49%	1.57	20.80%
长期债务	0.19	2.35%	0.20	2.51%	5.98	79.20%

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

公司偿债能力指标表现整体较好。2025年公司业务回款情况仍较好，经营活动现金流保持大额净流入，同期EBITDA下滑使得FFO流入规模有所下降。2026年3月末公司资产负债率较2024年末小幅增至

29.44%，杠杆率仍维持在较低水平，现金类资产仍能够覆盖总债务，整体债务负担较小，EBITDA对债务及利息覆盖能力很强，偿债安全边际充足。

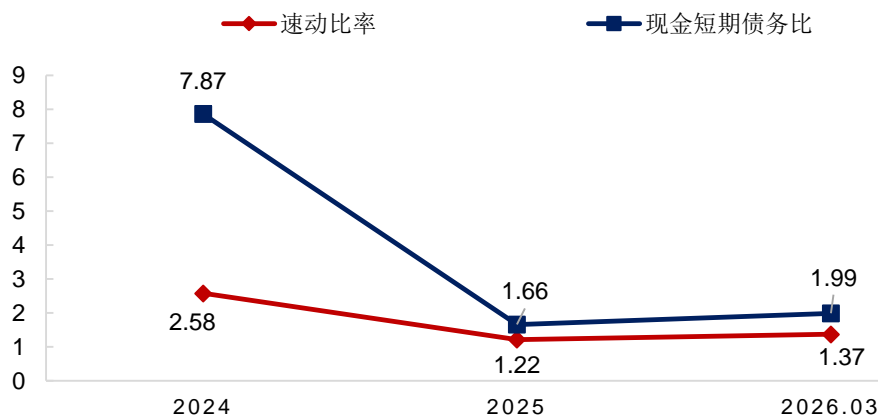
表4 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	1.54	6.22	5.64
FFO（亿元）	--	3.67	5.29
资产负债率	29.44%	29.69%	28.50%
净债务/EBITDA	--	-0.72	-0.59
EBITDA 利息保障倍数	--	11.01	17.28
总债务/总资本	20.12%	21.06%	20.33%
FFO/净债务	--	-81.96%	-125.49%
经营活动现金流净额/净债务	-20.80%	-139.00%	-133.78%
自由现金流/净债务	-17.12%	-114.78%	-57.81%

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

公司整体流动性维持在较好水平。“弘亚转债”即将到期带动短期债务增加，2026年3月末现金短期债务比下降至1.99，速动比率亦波动下降，但现金类资产仍能覆盖短期债务。截至2025年末，顺德高端家具装备智能制造基地（二期）项目建设尚需投入一定资金，但预计资本支出压力总体可控。2025年末公司尚有一定的未使用授信额度，且公司作为上市企业，自2016年上市以来已进行多次分红，其中2025年现金分红总额为3.83亿元，股利支付率为89.06%，公司内外部融资均有一定空间。

图4 公司流动性比率情况



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

## 六、其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年5月8日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无

到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2026年5月23日），中证鹏元未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

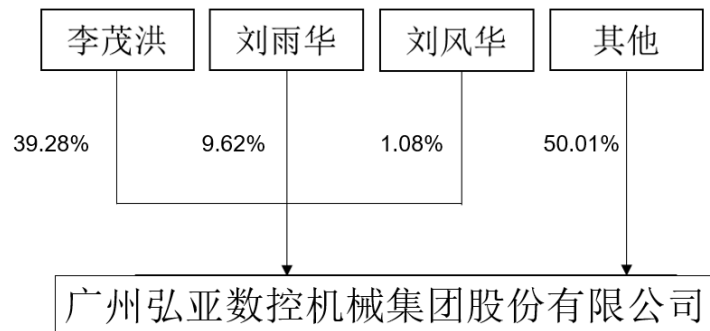
## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	13.03	10.86	9.63	11.72
交易性金融资产	1.27	1.57	1.73	0.26
应收款项融资	0.82	0.42	0.90	0.98
存货	4.35	4.28	4.30	3.02
一年内到期的非流动资产	0.43	0.21	0.11	0.00
其他流动资产	1.02	1.04	0.52	0.80
流动资产合计	21.55	18.88	17.91	17.44
其他非流动金融资产	1.71	1.79	1.26	1.43
长期股权投资	0.56	0.51	0.57	0.56
投资性房地产	3.42	3.83	3.98	3.40
固定资产	13.17	13.26	13.69	8.03
在建工程	0.84	0.76	0.28	5.07
无形资产	3.13	3.09	3.16	2.90
递延所得税资产	0.26	0.24	0.31	0.23
非流动资产合计	23.52	24.15	23.51	22.40
资产总计	45.07	43.03	41.42	39.83
短期借款	0.92	1.07	1.44	0.53
应付账款	2.23	1.95	1.93	2.75
合同负债	0.98	0.80	0.53	0.47
应付职工薪酬	0.58	0.69	0.64	0.57
应交税费	0.48	0.27	0.22	0.41
其他应付款	0.39	0.38	0.34	0.25
一年内到期的非流动负债	6.90	6.80	0.14	0.36
流动负债合计	12.52	11.99	5.27	5.35
长期借款	0.04	0.05	0.13	0.22
应付债券	0.00	0.00	5.67	5.37
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	13.27	12.78	11.80	11.69
总债务	8.01	8.07	7.56	6.71
其中：短期债务	7.82	7.87	1.57	0.89
所有者权益	31.80	30.25	29.61	28.15
营业收入	7.82	24.29	26.94	26.83
营业利润	1.70	4.98	5.93	6.90
净利润	1.47	4.30	5.21	5.91
经营活动产生的现金流量净额	1.54	6.22	5.64	7.02
投资活动产生的现金流量净额	1.04	3.43	-8.30	-3.91
筹资活动产生的现金流量净额	-0.18	-3.66	-3.36	-4.31

财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA (亿元)	--	6.18	7.10	7.76
FFO (亿元)	--	3.67	5.29	5.88
净债务 (亿元)	-7.40	-4.47	-4.21	-5.67
销售毛利率	33.78%	32.12%	32.20%	33.28%
EBITDA 利润率	--	25.46%	26.37%	28.93%
总资产回报率	--	13.15%	15.69%	18.72%
资产负债率	29.44%	29.69%	28.50%	29.34%
净债务/EBITDA	--	-0.72	-0.59	-0.73
EBITDA 利息保障倍数	--	11.01	17.28	19.68
总债务/总资本	20.12%	21.06%	20.33%	19.25%
FFO/净债务	--	-81.96%	-125.49%	-103.60%
经营活动现金流净额/净债务	-20.80%	-139.00%	-133.78%	-123.78%
速动比率	1.37	1.22	2.58	2.69
现金短期债务比	1.99	1.66	7.87	14.64

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

## 附录三 2025 年末纳入公司合并报表范围的重要子公司情况（单位：亿元）

子公司名称	注册资 本	持股比 例	主营业务	总资 产	净资 产	营业收 入	营业利 润	净利 润
广州极东机械有 限公司	7.02	100%	家具机械研发、生 产、销售	12.03	11.09	7.34	1.69	1.47
广东德弘重工有 限公司	9.00	100%	家具机械研发、生 产、销售	11.00	9.74	11.00	1.46	1.26

资料来源：公司 2025 年年报，中证鹏元整理

## 附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF)-资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(本年资产总额+上年资产总额)/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

## 附录五 信用等级符号及定义

### 中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号

 中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

通讯地址：深圳市南山区深湾二路 82 号神州数码国际创新中心东塔 42 楼

T: 0755-8287 2897

W: [www.cspengyuan.com](http://www.cspengyuan.com)