



开能健康科技集团股份有限公司

2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0873 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 23 日

本次跟踪发行人及评级结果	开能健康科技集团股份有限公司	A ⁺ /稳定
本次跟踪债项及评级结果	“开能转债”	A ⁺
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于开能健康科技集团股份有限公司（以下简称“开能健康”或“公司”）在人居水处理行业保持一定行业地位和市场竞争力、毛利率进一步提升、融资渠道较为通畅等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到参股企业投资规模较大且出现亏损、杠杆水平有所上升、实际控制人表决权比例偏低以及海外业务面临一定风险等因素可能对公司经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，开能健康科技集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，业务规模、市场地位、盈利水平及经营获现能力大幅提升且具有可持续性。 可能触发评级下调因素：行业竞争持续加剧，大幅侵蚀利润水平；海外经营突发严重不利情况；资本支出超预期，大幅推高债务水平导致偿债能力弱化；公司产权结构发生重大不利变化、导致控制权转移等。	
正 面		
■ 在人居水处理行业保持一定行业地位和市场竞争力 ■ 跟踪期内，毛利率进一步提升，盈利能力处于较好水平 ■ 融资渠道较为通畅，具有一定的备用流动性		
关 注		
■ 参股企业投资规模较大且2024年出现亏损，后续经营情况有待关注 ■ 分红金额较高，利润积累偏慢，杠杆水平有所上升 ■ 实际控制人及其一致行动人享有的表决权比例偏低 ■ 海外业务面临国际贸易政策变化及汇兑风险等		

项目负责人：汤梦琳 mltang@ccxi.com.cn
项目组成员：郑皓月 hyzheng@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

开能健康（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产（亿元）	23.36	29.98	29.56	30.31
所有者权益合计（亿元）	11.18	13.71	13.11	13.46
总负债（亿元）	12.17	16.27	16.45	16.85
总债务（亿元）	6.31	10.22	9.99	10.35
营业总收入（亿元）	16.61	16.72	16.89	4.05
净利润（亿元）	0.99	1.53	1.13	0.34
EBIT（亿元）	1.28	1.88	1.75	--
EBITDA（亿元）	2.09	2.67	2.54	--
经营活动净现金流（亿元）	1.55	3.75	2.90	0.94
营业毛利率(%)	33.95	37.53	39.00	41.13
总资产收益率(%)	5.49	7.04	5.87	--
EBIT 利润率(%)	7.73	11.24	10.34	--
资产负债率(%)	52.12	54.27	55.65	55.60
总资本化比率(%)	36.05	42.70	43.25	43.47
总债务/EBITDA(X)	3.02	3.83	3.93	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	12.38	8.18	5.98	--
FFO/总债务(X)	0.31	0.23	0.24	--

注：1、中诚信国际根据开能健康经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度财务报表以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年财务报表期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年财务报表期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含“其他流动负债”中的已背书未终止确认的票据。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	总资产 (亿元)	资产负债率 (%)	经营活动净现金流 (亿元)
山东章鼓	20.87	0.78	31.48	57.49	0.28
开能健康	16.89	1.13	29.56	55.65	2.90

中诚信国际认为，开能健康保持了与可比公司相近的行业竞争力实力；财务方面，开能健康收入规模偏低，但利润规模具有一定优势，且得益于整体账期较短，经营获现水平优于可比公司，财务杠杆比率适中。

注：“山东章鼓”（002598.SZ）为“山东省章丘鼓风机股份有限公司”简称。

本次跟踪情况

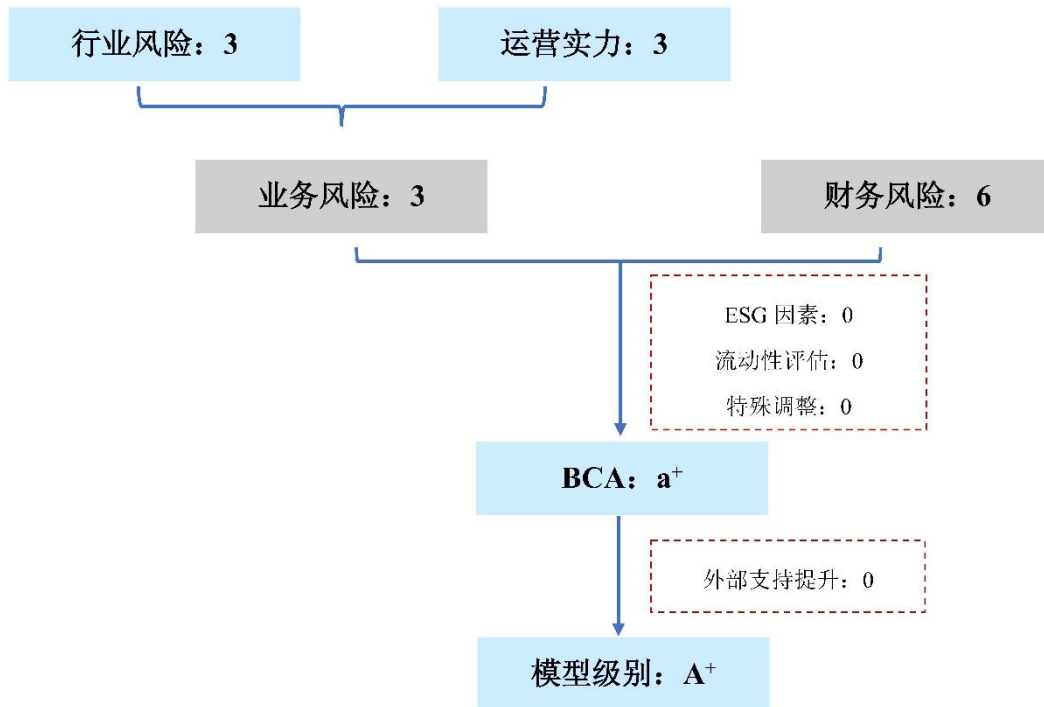
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/ 债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
开能转债	A ⁺	A ⁺	2024/06/03 至本报告出具日	2.50/2.50	2023/07/20~ 2029/07/20	回售条款、赎回条款、转 股价格向下修正条款

注：债项余额为 2025 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
开能健康	A ⁺ /稳定	A ⁺ /稳定	2024/06/03 至本报告出具日

● 评级模型

开能健康科技集团股份有限公司评级模型打分(C060000_2024_05_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

方法论: 中诚信国际装备制造行业评级方法与模型 C060000_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

业务风险

中诚信国际认为，2024 年我国水家电市场实现良好增长，但目前我国净水器市场渗透率仍较低，饮用水消费结构与发达国家尚存在差异；伴随健康意识提升、居民用水升级、下沉市场开发以及电商平台等新渠道快速发展的共同驱动下，我国净水器市场规模有望持续增长。

随着人们对于水质安全问题逐渐重视和安全饮水意识的进一步加强，我国净水市场规模整体呈增长态势。根据奥维云网（AVC）数据，2024 年水家电市场零售额达 346 亿元，同比增长 16.3%，零售量为 2,790 万台，同比增长 6.2%；其中，净水器作为主力产品，全年零售额达 240 亿元，同比增长 17.2%，零售量为 877 万台，同比增长 9.3%，以旧换新的国家补贴政策也带动其销量的增长。行业格局方面，国际第一梯队品牌包括美的、沁园和 A.O.史密斯等，近年由于行业竞争激化且规范性文件不断出台，国内净水器行业集中度有所上升。

从家庭饮水结构看，欧、美、日等发达国家净水器普及率均超过 80%；但长期以来国内净水器行业发展较晚，用水安全意识有所欠缺，净水产品在国内市场的渗透率相对较低，截至 2024 年底家庭普及率约为 23%。商用领域亦存在较大需求缺口，净水设备在公共区域设施具备较大增长潜力。整体来看，在居民用水升级、下沉市场开发以及电商平台等新渠道快速发展的共同驱动下，我国净水器市场规模有望持续增长。

中诚信国际认为，跟踪期内开能健康实际控制人仍有部分股权质押，需对公司产权结构稳定性及经营决策情况保持关注；2024 年公司行业地位和市场竞争力保持稳定，在海外销售的带动下，设备和核心部件销量稳中有增，但仍需对海外业务相关风险保持关注；参股企业出现亏损，需持续关注其经营情况；可转债募投项目进度有所放缓，投资压力较为可控。

2024 年公司实际控制人仍有部分股权质押，未来需对公司产权结构稳定性及经营决策情况保持关注；两会一层变动较小；公司坚持“双能驱动”战略，战略方向较为明确且具有持续性。

产权结构方面，截至 2025 年 3 月末，瞿建国先生直接持有公司 1.95 亿股股份，持股比例为 33.72%，因个人资金需求已累计质押公司股份 0.24 亿股，占其持股比例的 12.33%，占公司总股本的 4.16%；一致行动人韦嘉女士¹持有公司 1.07%股份，未进行股权质押。跟踪期内，瞿建国先生个人持有公

¹ 韦嘉女士为瞿建国先生之儿媳。

司表决权的比例仍为 19.30%²，其与一致行动人³合计持有公司表决权的比例未发生变化，仍为公司的控股股东及实际控制人。**中诚信国际认为**，公司实际控制人存在部分股权质押，未来需对公司产权结构稳定性及经营决策情况保持关注。2024 年，公司 1 名独立董事因届满离任，其他董事、监事和高级管理人员⁴未发生变动，治理结构较为稳定。

跟踪期内公司战略规划未发生重大变化，战略方向较为明确且具有持续性。公司以“双能驱动”作为发展战略，一方面继续以全屋型居家水处理设备为核心，另一方面，作为原能细胞科技集团股份有限公司（以下简称“原能集团”）创始股东及第一大股东，公司将继续参与并推动其相关产业的投资合作，进一步完善公司在健康产业生态圈的投资布局。

跟踪期内公司聚焦人居水处理行业，行业地位和市场竞争力较为稳定，2024 年整体设备及核心部件销量均稳健增长；未来国内市场尚有较大增量空间，海外市场需求较为平稳，可对公司产品销售的稳定性提供一定支撑，但仍需对海外业务相关风险保持关注。

跟踪期内公司深耕人居水处理行业，主业突出，核心产品仍为 POE⁵水处理设备及核心部件，目前具备 90%以上核心零部件的自产能力，产业链较为完整。截至 2024 年末，公司产品涵盖 8 个大类、83 个系列、1,700 多个品种规格，产品体系与上年变化不大。同时，公司重视技术开发及产品设计，2024 年研发投入 0.68 亿元，占营业总收入的比重约为 4%，同比较为稳定；截至 2024 年末累计获得国家授权专利 351 项，其中发明专利 56 项。整体来看，全产业链生产能力、完备的产品体系以及持续的研发投入使得公司保持较为稳定的行业地位和市场竞争力。

生产方面，公司净水机等核心产品以自产自销为主，但茶吧机、管线机等多类非核心产品主要为外采半成品，并通过简单加工程序后对外出售，因此该部分产品公司仅统计销量，未统计产量，同时该类产品单价较低但销量很高，使得各年度整体设备销量远高于产量。2024 年公司整体设备产能较稳定，产品结构调整使得当年自产数量小幅提升；销量稳中有增，但增速有所放缓，主要系国内地产市场依然低迷以及居民消费力增长不足所致。同期，各类核心部件整体产量较为稳定，其中盐阀自动化产线已投入生产、阀体组件模块中部分工序亦转由自动化设备生产，生产效率提升带动主阀体产量增长，阀体及压力容器对外销售增加使得核心部件整体产销率有所提升。

公司采用“以销定产”的生产模式，通常根据下一月度的市场需求量预测进行排产，定制化的 ODM 产品则为订单式生产，该部分占比较小，且通常按月/季度下达订单，因此各年末在手订单对收入覆盖倍数较低。公司客户数量较多，销售集中度偏低，2024 年前五大客户销售额占比为 16.04%，整体较为稳定。

市场布局方面，2024 年内销净水市场需求存在一定的不确定性，公司在国内市场的开拓布局有

² 2017 年 12 月，瞿建国先生签署表决权放弃承诺函，承诺在其持有的公司股份不少于 24.5%期间，放弃其持有公司 0.28 亿股的股东表决权，后因实施送转股，该目标股份相应调整为 0.41 亿股；2022 年 4 月，瞿建国先生签署表决权放弃承诺函，承诺在其持有的公司股份不少于 30%期间，放弃其持有公司 0.13 亿股的股东表决权。2024 年 3 月，瞿建国先生将其持有的公司 0.29 亿股股份对应的表决权永久委托予瞿亚明先生，对应的表决权比例为 5%；瞿亚明先生为瞿建国先生之子，其未持有公司股权，现任公司副董事长、总经理。截至 2025 年 3 月末，瞿建国先生合计放弃 9.41%的表决权、委托表决权 5%。

³ 瞿亚明先生、韦嘉女士为瞿建国先生的一致行动人，合计持有表决权 25.37%。

⁴ 截至 2024 年末，公司董事会共 5 名董事，其中独立董事 2 名，瞿建国先生任董事长；监事会共 3 人，包括 1 名职工代表监事，设监事会主席；设总经理 1 人。

⁵ 根据美国水质协会（WQA）的分类标准，水处理设备分为 POE(point of entry)和 POU(point of use)，通常分别称为“大水”和“小水”，“大水”指中央净水机和中央软水机等处理全屋水质的机型，“小水”指终端饮用水设备。

所放缓，国内收入占比下降至 35.40%。同时，公司加大美加墨市场的渠道拓展和下沉，并加速在东南亚及欧洲的布局，海外市场仍为最主要收入来源，需持续关注海外业务可能面临的国际贸易政策变化风险、政局波动风险、汇兑风险、利润留存回流风险以及海运费用上涨等问题。

采购方面，公司主要原材料为离子交换树脂、HDPE、膜片、电路板、活性炭及玻璃纤维等，原材料品类较多，采购较为分散，2024 年前五大供应商采购额占比为 17.03%，整体较为稳定。

中诚信国际认为，目前国内房地产行业环境持续呈现低迷态势，通过新房装修带来的净水整机产品需求扩张仍受到一定影响；随着消费者对健康饮水需求的提升以及净水器以旧换新补贴政策落地，国内存量房市场需求良好。同时，海外市场需求较为平稳，且公司制定区域市场差异化销售策略以满足多元化需求。整体来看，公司日益完善的销售布局和未来下游需求仍可对产品销售的稳定性提供一定支撑。

表 1：公司主要产品生产及销售情况

产品	指标	2022	2023	2024	2025.1~3
水处理整体设备	产量（万台）	39.27	37.90	42.18	9.20
	销量（万台）	60.57	64.00	64.70	13.56
	产销率	154.24%	168.87%	153.39%	147.39%
水处理核心部件	产量（万个）	198.76	239.16	228.01	53.42
	销量（万个）	185.51	168.00	173.59	40.58
	产销率	93.34%	70.24%	76.13%	75.96%

注：公司未披露细分品类产能及产销量数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内公司继续增持参股企业原能集团股权并向其派驻董事长，2024 年原能集团出现亏损，需对其后续经营及投资收益情况保持关注。

原能集团系开能健康于 2014 年以自有资金 1.00 亿元认缴出资设立的公司，目前已形成医药产业园区及配套业务、细胞存储及制备业务、产业孵化后的投资项目三大板块。2014 年起，原能集团多次引入战略投资者进行增资，公司于 2018 年对其持股比例降至 50% 以下，故自此不再纳入合并报表范围。考虑到生命科学行业发展情况向好以及为解决交叉持股问题，公司陆续向少数股东收购原能集团股权⁶，截至 2025 年 6 月 11 日，公司对原能集团持股比例上升至 43.70%，仍为其单一最大股东，其实际控制人仍为瞿建国先生；公司副董事长瞿亚明先生担任原能集团董事长。

2024 年原能集团实现营业总收入 1.77 亿元，投资损失⁷及公允价值变动损失⁸增加使得净利润亏损 0.14 亿元；同期末总资产为 16.66 亿元、净资产为 10.14 亿元。中诚信国际认为，目前原能集团医药产业园区形成的收入及现金流可用于支持细胞存储及制备板块，若园区出租率下降导致收入减少、制备技术的研发投入增加以及投资损失进一步扩大，将会对原能集团的经营产生影响，未来仍需对其经营及投资收益情况以及公司后续增持原能集团股权的可能性保持关注。

主要在建项目为“开能转债”募投项目，投资压力较为可控，未来若顺利达产将令公司经营实力进一步增强，但需关注后续项目建设进度、销售渠道开拓及新增产能消化情况。

⁶ 2023 年 10 月，公司斥资 2.67 亿元向少数股东购入原能集团 12.87% 股权；2025 年 5 月，公司以 2,289 万元收购上海原能康养医疗技术有限公司持有的原能集团 700 万股股份。

⁷ 2024 年上海原能细胞生物低温设备有限公司净利润为 -1.22 亿元，原能集团对其持股比例为 22.28%。

⁸ 截至 2024 年末，原能集团持有上海泽生科技开发股份有限公司（871392.NQ）1.48% 股份，2024 年以来，泽生科技股价下降幅度较大。

截至 2025 年 3 月末，公司在建项目主要为健康净水装备生产线数智化升级及扩建项目，即“开能转债”募投项目，投资压力较为可控。该项目总投资为 2.01 亿元，截至 2025 年 3 月末已投资 0.79 亿元，预计 2026 年 11 月达到预定可使用状态，项目进度有所放缓⁹；项目达产后可实现年产 RO 膜反渗透净水设备 70 万台、控制阀 15 万台、中央净水机 1.5 万台、中央软水机 3 万台、工业阀 3 万台、工业膜 10 万个的生产能力。**中诚信国际认为**，上述项目若顺利建成达产，公司整体业务规模及经营实力将得到提升，但需关注后续项目建设进度、销售渠道开拓及新增产能消化情况。

财务风险

中诚信国际认为，2024 年以来开能健康收入规模保持稳健增速，毛利率进一步提升，联营企业亏损侵蚀利润，但盈利能力仍保持较好水平；分红规模较大，权益规模下降推升杠杆水平；良好的经营获现能力及较为充裕的货币资金储备可对偿债形成一定保障，短期偿债压力可控。

盈利能力

2024 年公司收入规模保持稳健增长，受益于原材料价格下降、数字化工厂带动生产效率提升及高毛利的海外业务占比增加，营业毛利率进一步提升。以职工薪酬为主的管理费用增加带动期间费用及期间费用率均有所上升，不过以政府补助为主的其他收益对利润形成一定补充，当期经营性业务利润持续增加。2024 年联营企业上海原能细胞生物低温设备有限公司（以下简称“原能生物”）及原能集团发生亏损，投资损失形成较大侵蚀；加之上年发生一次性收益事项¹⁰，2024 年利润总额同比略有下降，但整体盈利能力仍处于较好水平。2025 年一季度，公司各项业务平稳发展，营业总收入及利润总额同比均有所提升。

表 2：近年来公司主要板块收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
终端业务及服务	9.89	40.37	10.42	42.69	10.11	44.60	2.61	46.53
智能制造及核心部件	6.33	24.54	6.03	28.58	6.56	30.28	1.38	32.82
其他生态产品及部件	0.39	--	0.26	--	0.22	--	0.07	--
营业总收入/营业毛利率	16.61	33.95	16.72	37.53	16.89	39.00	4.05	41.13

注：“终端业务及服务”为面向家庭、酒店餐饮等终端销售市场，“智能制造及核心部件”为面向具有定制化产品需要的 ODM 客户及经销商，相关产品均为水处理设备及关键部件。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

2024 年末公司资产规模及结构保持相对稳定，支付现金分红带动期末货币等价物有所减少，不过储备仍较为充裕。公司仅 ODM 等少部分业务存在账期，ODM 销售规模提升带动应收账款规模有所增加，但对资金的占用程度相对较低，且账期在 1 年以内的应收款占比保持在 90%以上；2024 年末前五名应收账款占比为 29.92%，回款风险较为可控。非流动资产方面，中水回用及饮水设备项目建设工程完工转固且可转债募投项目持续推进共同推升固定资产和在建工程合计规

⁹ 公司募投项目 in 实施过程中，受宏观环境、地缘政治等因素影响，终端市场出现短期需求疲软。公司本着审慎和对股东负责的原则，放缓了募投项目投资进度，项目预定可使用状态由 2025 年 7 月 20 日延后到 2026 年 11 月 30 日。

¹⁰ 2023 年公司对原能集团股权按照公允价值重新计量确认收益约 2,750 万元、子公司开能香港根据香港税务局发出的评税函冲回以前年度计提的企业所得税约 1,363 万元，而 2024 年无上述事项发生。

模；联营企业亏损使得长期股权投资规模有所减少。

公司负债主要为银行借款等有息债务以及应付账款等经营性负债，其中 2024 年应付账款随采购规模的扩大而有所增加。同期公司偿还部分短期借款，年末有息债务规模随之下降，但短期债务占比仍较高。权益方面，2024 年公司实施 4 次现金分红¹¹，利润累积偏慢，所有者权益规模有所下降，使得期末资产负债率及总资本化比率均有所上升，需关注后续财务杠杆比率控制情况。

现金流及偿债情况

得益于面向终端消费者、ODM 客户及商超卖场的业务模式，公司经营获现能力良好，2024 年受对供应商付款增加、运费及员工薪酬上涨影响，经营活动净现金流小幅下降。同期，公司购买理财产品且推进项目建设，投资活动净现金流持续为负，但敞口有所收窄；分红增加及偿还借款使得筹资活动现金流转为净流出态势。2025 年 1~3 月，公司经营获现水平随利润的增长而同比提升，赎回部分理财产品使得投资活动现金流转正。

偿债能力方面，2024 年公司 EBITDA 略有下降，新增可转债利息费用及资本化利息支出推升利息支出，导致 EBITDA 对债务本息的保障能力有所弱化，但 EBITDA 仍可较好覆盖利息支出；当期 FFO 较为稳定，债务规模减少使得其对总债务的保障程度略有提升。此外，公司货币等价物较为充裕，可对短期债务形成良好覆盖，短期偿债压力可控。

截至 2025 年 3 月末，公司合并口径共获得银行授信额度 17.71 亿元，其中尚未使用额度为 7.28 亿元，备用流动性较为充足。资金管理方面，公司对国内全资子公司资金进行归集，并对非全资子公司进行每日资金监管和汇报；对国外资金按照货款结算周期定期汇回到国内。

表 3：近年来公司主要财务状况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期间费用合计	4.28	4.63	4.81	1.14
期间费用率	25.77	27.72	28.50	28.10
经营性业务利润	1.32	1.62	1.82	0.52
其中：其他收益	0.05	0.09	0.15	0.02
投资收益	-0.05	-0.22	-0.30	-0.09
利润总额	1.14	1.59	1.35	0.43
总资产收益率	5.49	7.04	5.87	--
货币资金	4.13	8.95	6.03	7.89
交易性金融资产	0.00	0.00	1.90	1.05
应收账款	2.29	2.14	2.30	2.12
长期股权投资	1.37	8.88	8.63	8.54
固定资产	2.32	2.35	3.06	3.13
在建工程	0.50	0.83	0.48	0.39
总资产	23.36	29.98	29.56	30.31
短期借款	4.49	7.03	5.75	5.85
长期借款	0.03	0.13	0.66	0.62
应付债券	0.00	1.70	1.84	1.88
总债务	6.31	10.22	9.99	10.35
短期债务/总债务	86.53	78.30	69.77	71.32
应付账款	1.39	1.87	2.02	2.15
总负债	12.17	16.27	16.45	16.85

¹¹ 2024 年 1 月实施完毕回报股东特别分红方案，发放现金红利 0.31 亿元；2024 年 5 月实施完毕 2023 年度利润分配预案，发放现金红利 0.57 亿元；2024 年 9 月实施完毕 2024 年半年度利润分配方案，发放现金红利 0.28 亿元；2024 年 12 月实施完毕 2024 年第二次中期利润分配方案，发放现金红利 0.40 亿元。

未分配利润	4.05	4.72	3.95	4.19
所有者权益合计	11.18	13.71	13.11	13.46
资产负债率	52.12	54.27	55.65	55.60
总资本化比率	36.05	42.70	43.25	43.47
经营活动产生的现金流量净额	1.55	3.75	2.90	0.94
投资活动产生的现金流量净额	-0.60	-3.50	-2.81	0.65
筹资活动产生的现金流量净额	0.31	4.30	-2.99	0.29
总债务/EBITDA	3.02	3.83	3.93	--
EBITDA 利息保障倍数	12.38	8.18	5.98	--
FFO/总债务	0.31	0.23	0.24	--
货币资金等价物/短期债务	0.76	1.11	1.14	1.22

注：减值损失以负值列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2025 年 3 月末，公司受限资产合计 3.14 亿元，占当期末总资产的比例为 10.36%，主要为抵押用于获得银行借款的存货、固定资产和应收账款等。同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼，亦无对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022~2025 年 4 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹²

假设

- 2025 年，开能健康产销量稳步增长，产品价格保持稳定。
- 2025 年，开能健康可转债募投项目按计划推进，仍有一定投资规模。
- 2025 年，开能健康融资规模整体稳定，持续进行分红。

预测

表 4：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	42.70	43.25	43.30~43.80
总债务/EBITDA(X)	3.83	3.93	3.95~4.10

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

ESG¹³表现方面，开能健康注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为上市公司的社会责任；公司治理结构较优，内控制度较为完善，目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司具有一定的备用流动性，合并口径现金及等价物储备较好，且作为 A 股上市公司，股权融资渠道较为通畅，财务弹性较好。公司资金流出主要用于在

¹² 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

¹³ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

建项目建设、日常经营运转、债务的还本付息及分红，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

跟踪债券信用分析

“开能转债”发行金额为 2.50 亿元，募集资金净额为 2.44 亿元，用于投资健康净水装备生产线数智化升级及扩建项目以及补充流动资金。截至 2024 年末，公司已使用募集资金 1.13 亿元，资金用途未发生变化。

“开能转债”设置赎回、回售以及转股价格修正条款。跟踪期内，受利润分配事项影响，公司多次调整“开能转债”转股价格，截至 2025 年 5 月末，“开能转债”最新转股价格为 5.36 元/股。跟踪期内，公司股票价格未触发有条件赎回条款¹⁴，未到有条件回售条款¹⁵的可执行时间，未来需关注公司股价变动及转股价格调整后续安排对“开能转债”兑付和转股的影响。

“开能转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内公司经营层面仍保持一定的行业地位和市场竞争力，主营业务经营情况良好，信用质量无显著恶化趋势，整体偿债风险较低。

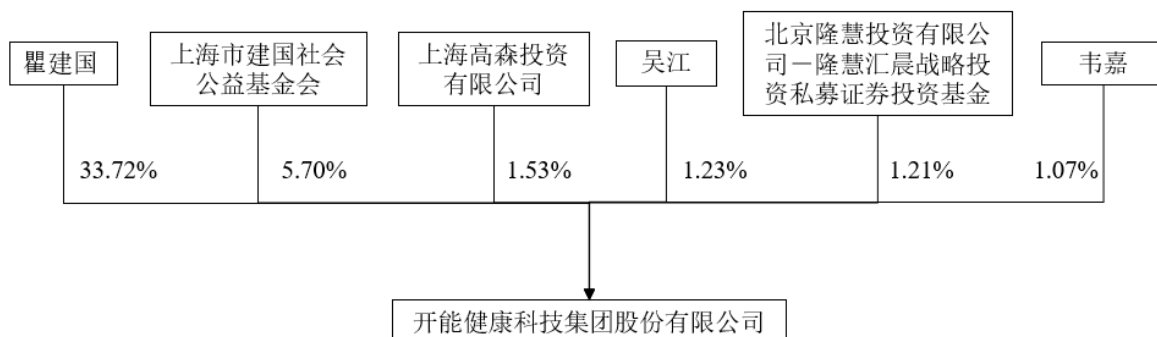
评级结论

综上所述，中诚信国际维持开能健康科技集团股份有限公司的主体信用等级为 **A⁺**，评级展望为稳定；维持“开能转债”的信用等级为 **A⁺**。

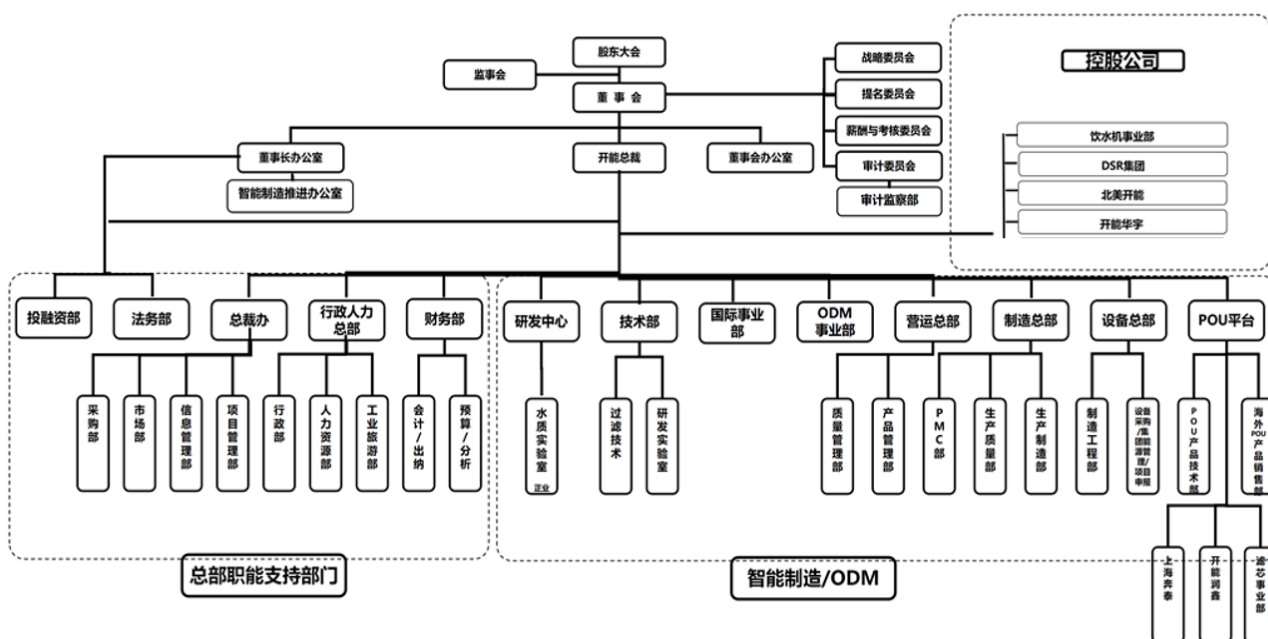
¹⁴ 在债券转股期内，如果 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含），或是债券未转股余额不足 3,000 万元时，公司有权决定赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

¹⁵ 在“开能转债”最后两个计息年度，如果公司 A 股股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，债券持有人有权将其持有的全部或部分可转换公司债券回售给公司。

附一：开能健康科技集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



主要子公司	简称	截至 2025 年 3 月末			2024 年	
		持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)
Canature N.A.Inc.	北美开能	50.96%	3.86	1.15	6.74	0.39



资料来源：公司提供

附二：开能健康科技集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	41,309.92	89,488.29	60,253.51	78,904.76
应收账款	22,899.56	21,363.33	22,985.52	21,173.61
其他应收款	787.50	1,513.99	767.88	426.03
存货	32,224.30	24,871.62	25,399.15	25,590.63
长期投资	60,942.07	89,511.16	87,050.69	86,129.34
固定资产	23,203.10	23,488.06	30,557.30	31,261.04
在建工程	5,008.54	8,290.30	4,846.46	3,921.01
无形资产	10,537.53	9,755.79	8,796.86	8,572.47
资产总计	233,596.76	299,821.58	295,633.89	303,068.33
其他应付款	8,420.21	6,955.32	9,150.84	8,697.39
短期债务	54,559.09	80,002.68	69,708.94	73,790.99
长期债务	8,492.44	22,166.48	30,198.46	29,675.46
总债务	63,051.53	102,169.16	99,907.40	103,466.45
净债务	23,050.95	14,558.60	40,103.89	24,811.69
负债合计	121,748.86	162,708.10	164,524.20	168,512.13
所有者权益合计	111,847.90	137,113.47	131,109.68	134,556.20
利息支出	1,684.50	3,266.26	4,256.00	--
营业总收入	166,064.24	167,169.94	168,850.09	40,547.51
经营性业务利润	13,222.49	16,245.85	18,215.75	5,207.60
投资收益	-476.29	-2,246.09	-3,049.63	-901.79
净利润	9,903.39	15,347.77	11,344.89	3,393.64
EBIT	12,829.62	18,782.51	17,467.22	--
EBITDA	20,862.38	26,705.20	25,439.69	--
经营活动产生现金净流量	15,543.53	37,483.04	28,963.93	9,440.01
投资活动产生现金净流量	-5,981.01	-34,967.38	-28,088.01	6,519.52
筹资活动产生现金净流量	3,098.30	43,028.81	-29,924.49	2,904.15
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	33.95	37.53	39.00	41.13
期间费用率(%)	25.77	27.72	28.50	28.10
EBIT 利润率(%)	7.73	11.24	10.34	--
总资产收益率(%)	5.49	7.04	5.87	--
流动比率(X)	1.12	1.22	1.20	1.23
速动比率(X)	0.76	1.00	0.97	1.01
存货周转率(X)	3.40	3.66	4.10	3.75*
应收账款周转率(X)	7.25	7.55	7.61	7.35*
资产负债率(%)	52.12	54.27	55.65	55.60
总资本化比率(%)	36.05	42.70	43.25	43.47
短期债务/总债务(%)	86.53	78.30	69.77	71.32
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务(X)	0.23	0.35	0.26	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务(X)	0.26	0.44	0.38	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍 数(X)	9.23	11.48	6.81	--
总债务/EBITDA(X)	3.02	3.83	3.93	--
EBITDA/短期债务(X)	0.38	0.33	0.36	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	12.38	8.18	5.98	--
EBIT 利息保障倍数(X)	7.62	5.75	4.10	--
FFO/总债务(X)	0.31	0.23	0.24	--

注：1、2025 年一季报未经审计；2、带“*”指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款+应收款项融资调整项)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款+应收款项融资调整项)×收款项天/营业收入+存货平均净额×货平均天/营业成本+合同资产平均净额×同资产天/营业收入-应付账款平均净额×付账款天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金-中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金-利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

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

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

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

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

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

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn