

远东资信评估有限公司

远东跟踪（2022）0003号

浙江百达精工股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2022年跟踪评级信用等级通知书

浙江百达精工股份有限公司：

通过对贵公司及“百达转债”进行跟踪评级。经远东资信信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 A⁺，评级展望稳定；维持“百达转债”的信用等级为 A⁺。

特此通知

远东资信评估有限公司

信评委主任：付晓波

二〇二二年六月十日

浙江百达精工股份有限公司公开发行
可转换公司债券
2022 年跟踪评级报告

远东跟踪 (2022) 0003 号



远东资信评估有限公司
Fareast Credit Rating Co.,Ltd.

二〇二二年六月

浙江百达精工股份有限公司公开发行可转换公司债券

2022 年跟踪评级报告

远东跟踪（2022）0003 号

评级结果

主体	主体信用级别	评级展望	评级时间
上次评级	A ⁺	稳定	2021.06.04
本次评级	A ⁺	稳定	2022.06.10

债项简称	发行规模 (亿元)	债券期限 (年)	首次评级	本次评级
百达转债	2.80 ¹	6	A ⁺	A ⁺

百达精工主要财务指标

人民币：万元	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
总资产	150,326.54	188,790.51	209,120.69	204,476.32
所有者权益	83,936.89	95,026.73	97,097.59	98,723.58
总债务	42,171.55	63,719.18	80,122.68	79,357.94
营业收入	85,210.37	96,758.98	121,845.74	30,832.04
净利润	7,402.93	8,098.15	9,078.04	1,625.40
EBITDA	15,471.10	19,196.08	22,637.84	--
营业利润率 (%)	10.50	10.29	8.71	6.18
净资产收益率 (%)	9.51	9.05	9.45	--
资产负债率 (%)	44.16	49.67	53.57	51.72
总债务资本化比率 (%)	33.44	40.14	45.21	44.56
流动比率 (%)	133.44	140.48	118.98	122.14
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	11.18	6.76	7.18	--
总债务/EBITDA (倍)	2.73	3.32	3.54	--

注：数据来源于公司 2019~2021 年审计报告及 2022 年 3 月未经审计财务报表。

评级观点

远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）对浙江百达精工股份有限公司（以下简称“百达精工”或“公司”）的跟踪评级，反映了公司得益于跟踪期内产能的逐步扩大，压缩机零部件及汽车零部件业务规模扩大，继而收入规模持续稳步增长，公司仍为行业内规模最大的压缩机零部件叶片及平衡块生产商之一。此外，得益于新兴领域的市场需求增长，压缩机行业产销总量快速增长；汽车行业稳步复苏，汽车零部件行业总体情况趋于改善，公司经营面临较好的外部环境。

远东资信同时关注到，跟踪期内，百达精工受原材料价格上涨、物流成本增加等因素影响，毛利率有所下降；存货规模大幅增长，对资金占用仍较多，且货币资金对短期债务覆盖不足，面临一定的短期偿债压力；随着百达精工投资项目推进，其资产固化程度进一步上升，对外部融资依赖度较高。

浙江百达精工股份有限公司公开发行可转换公司债券（以下简称“百达转债”）由公司控股股东百达控股集团有限公司作为出质人将其合法拥有的百达精工股票作为质押资产进行质押担保，有利于保障本次债券本息的偿付安全性。

综合考虑，远东资信对百达精工的主体信用等级维持 A⁺，评级展望为稳定；对百达精工公开发行可转换公司债券的信用等级维持 A⁺。

优势

- 跟踪期内，得益于轻商及车载空调等新兴领域的市场需求增长，压缩机行业产销总量快速增长；同时，汽车行业稳步复苏，且关键零部件逐步实现国产替代，国内汽车零部件行业总体情况向好，公司经营面临较好的外部环境。
- 得益于相关项目的逐步建成投产，百达精工产能逐步扩大，供货能力持续增强，2021 年公司营业收入规模稳步扩大。

¹ 截至 2022 年 3 月末，百达转债尚未转股规模为 279,932,000 元。



分析师：沈 洋 shenyang@fecr.com.cn

须金雯 xujinwen@fecr.com.cn

电话：010-57277666 021-65100651

网址：www.sfecr.com

地址：北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层
上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

关注

- 跟踪期内，受原材料价格上涨、物流成本增加等因素影响，公司毛利率有所下降。
- 跟踪期内，百达精工存货规模大幅增长，对资金占用仍较多，且经营活动现金呈现净流出状态；公司债务仍以短期债务为主，货币资金对短期债务覆盖不足，面临一定的短期偿债压力。
- 跟踪期内，百达精工持续推进项目投资，资产固化程度进一步上升，加之非筹资性现金呈净流出状态，对外部融资依赖度较高。



信用评级报告声明

- 一、除因本次评级事项远东资信评估有限公司与浙江百达精工股份有限公司构成受托委托关系外，远东资信评估有限公司、本次评级分析师与浙江百达精工股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、远东资信评估有限公司与本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了合理审慎的核查，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述及担保。
- 三、远东资信评估有限公司出具的评级结论是根据远东资信评估有限公司信用评级标准和程序做出的独立判断，未因被评对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。
- 四、本报告信用等级在本报告出具之日至受评债券到期兑付日有效，在有效期限内，远东资信评估有限公司拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。
- 五、本评级报告观点仅为远东资信评估有限公司对评级对象、受评债券信用状况的个体意见，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议，投资者应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 六、本评级报告版权归远东资信评估有限公司所有，未经远东资信评估有限公司书面授权与许可，任何单位与个人不得复制、转载、散发和出售报告的信息。

一、公司概况

浙江百达精工股份有限公司（以下简称“百达精工”或“公司”）前身为 2000 年 8 月成立的台州市百达制冷有限公司，初始注册资本 180.00 万元，由施小友、阮吉林等 4 名自然人出资设立。2011 年 12 月台州市百达制冷有限公司变更设立股份有限公司，并更名为现名。2017 年 7 月百达精工在上海证券交易所上市（股票代码：603331.SH）。公司成立至今，经历多次股权转让及增资。2020 年，公司控股股东百达控股集团有限公司（以下简称“百达控股”）根据自身战略发展需要，以存续分立的方式分立为百达控股（存续公司）和台州市创立新材料科技有限公司（以下简称“创立新科”）。2020 年 12 月 28 日，百达控股与创立新科签订《股份转让协议》，约定百达控股将其持有的百达精工 1,530.39 万股（占公司总股本 8.55%）无限售条件流通股转让过户给创立新科；2021 年 1 月 13 日，上述股权转让过户登记手续办理完毕。截至 2022 年 3 月末，公司股本为 1.78 亿元，百达控股持有公司 29.13% 股权²，仍为公司第一大股东，由实际控制人施小友、阮吉林、张启春、张启斌共同控制；创立新科由百达控股存续分立而成，亦由上述四名自然人实际控制；阮卢安为阮吉林儿子，视为实际控制人一致行动人，张启斌为张启春之弟。自然人施小友、阮吉林、张启春、张启斌于 2020 年 7 月 5 日签署《一致行动人协议》，四人直接和间接合计持有公司 60.17% 股权，为公司实际控制人。（2022 年 3 月末公司前十大股东详见附录一）。

² 截至 2022 年 3 月末，百达控股持有的百达精工股份质押 34,364,433 股，占其所持有股份的 66.22%，

跟踪期内，百达精工主要从事各类压缩机零部件、汽车零部件的研发、制造和销售业务，主营业务未发生变化。

截至 2021 年末，百达精工纳入合并范围的二级子公司共 4 家，较上年末未发生变化，具体情况如附录二所示。

截至 2021 年末，百达精工合并口径总资产为 209,120.69 万元，同比增长 10.77%；所有者权益为 97,097.59 万元，同比增长 2.18%；2021 年实现合并口径营业收入 121,845.74 万元，同比增加 25.93%；实现净利润 9,078.04 万元，同比增加 12.10%。

截至 2022 年 3 月末，百达精工合并口径总资产为 204,476.32 万元，所有者权益为 98,723.58 万元；2022 年 1~3 月实现合并口径营业收入 30,832.04 万元，同比增长 3.33%；实现净利润 1,625.40 万元，同比下降 43.82%。

二、本次债券概况

经中国证监会证监许可【2020】135 号文核准批复，公司于 2020 年 3 月 11 日发行了可转换公司债券，发行金额 2.80 亿元，债券全称为“浙江百达精工股份有限公司公开发行可转换公司债券”（上市代码为“113570”，以下简称“本次债券”或“百达转债”）。本次债券转股期限自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日为止，即 2020 年 9 月 17 日至 2026 年 3 月 10 日。

本次债券已于 2020 年 4 月 8 日在上海证券交易所上市。2020 年 9 月 17 日，百达转债

全部系为“百达转债”提供的质押担保。



进入转股期；截至 2021 年末，百达转债累计转股 5,297 股，转股金额为 6.10 万元，占发行总量的 0.02%，其中 2021 年累计转股 2,882 股，转股金额为 3.30 万元，占 0.01%；百达精工于 2022 年 3 月 11 日完成了 2021 年 3 月 11 日至 2022 年 3 月 10 日期间的利息兑付。

根据百达精工于 2022 年 4 月 13 日发布的《关于 2021 年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告》，本次债券募集资金具体使用情况与公司已披露情况一致，不存在变相改变募集资金用途和损害股东利益的情况，不存在违规使用募集资金的情形。截至 2022 年 3 月末，本次债券所有募集资金均已按照规定使用完毕，为方便账户管理，减少管理成本，公司已对相关募集资金专用账户予以注销。

三、运营环境分析

新冠病毒不断变种导致全球防疫形式依然严峻，2021 年中国作为全球主要经济体中最先恢复正常生产生活秩序的国家之一，实现了良好的经济增长，完整的工业体系和庞大的国内市场需求，为后疫情时代国内经济复兴奠定了基础；但当前国际局势下，地缘政治矛盾冲突不断、大国博弈持续，对今后数十年的世界格局产生深远影响，增加国内经济发展的不确定性

根据国家统计局公布的数据，2021 年国内生产总值 114.37 万亿元，按不变价格计算，比上年增长 8.1%，与市场预期数据基本相符。其中，最终消费支出、资本形成总额、货物和服务净出口对经济增长的贡献率分别为 65.4%、13.7%、20.9%。从投资方面来看，2021

年全年固定资产投资 54.45 万亿元，较上年增长 4.9%。其中上半年固定资产投资增速稳步恢复，同比增长 12.6%，两年平均增速 4.5%，但下半年投资增速出现下滑，两年增速下降至 3.9%，且固定资产投资结构分化明显。房地产投资方面，2021 年一季度房地产开发景气度较高，但自 6 月受到恒大事件影响，叠加融资“三条红线”、房地产贷款“两个上限”、土地供应“两集中”管理体系的政策监管落地，房地产行业企业融资环境收紧，房地产投资明显走弱，2021 年房地产开发投资同比增长 4.4%。基建投资方面，上半年基建投资增速 7.8%，增速相对温和；7 月银保监会出台“15 号文”，基建投资增速明显放缓，2021 年全年增长仅 0.4%。基建投资在疫情时期作为经济托底手段，随着城镇化率的提高及政府债务的约束，未来整体将保持平稳，面向重点区域和重点领域投资，不再以城镇和土地为核心，将由老基建向新基建领域倾斜。制造业投资方面，2021 年制造业投资同比增长 13.5%，成为推动固定资产投资增长的主要驱动力。一方面受益于工业经济持续稳定恢复，企业盈利的稳步积累。2021 年全国规模以上工业企业利润总额同比增长 34.3%，两年平均增长 18.2%；在 41 个工业大类行业中，有 21 个行业利润两年平均增速超过 10%。另一方面受益于 2021 年我国加大对制造业的政策支持，减税降费、融资等政策向制造业倾斜，支持企业科技创新和传统产业改造升级。但分行业来看，制造业投资内部结构有所分化。其中，装备制造业、医药、能源、钢铁、化工等行业得益于出口持续强劲影响，投资景气度较高。中游制造业受原材料成本挤压压力，加之三季度以来能耗双控措施升级，投资景气度相对较低。

从消费方面来看，2021 年社会消费品零售总额增长 12.5%，较 2020 年-3.9%的负增长明显好转，但消费整体复苏仍为缓慢。直观来看，消费的疲软来自于局部反复的疫情冲击，

包括线下接触式消费的明显减少，特别是服务消费。相较于商品消费，服务消费更易受疫情和宏观形势的影响，服务消费的恢复很大程度上影响了消费的复苏。从深层次来看，居民可支配收入是决定消费的重要因素。2021年四个季度全国居民人均可支配收入的两年平均增速分别为7%、7.9%、6.6%和6.2%，下半年以来居民收入增速明显放缓。可支配收入转弱后，居民防御性储蓄增加、未来收入预期的减弱，居民收入增长放缓和消费意愿偏弱共同导致消费疲软。

从出口方面来看，2021年我国进出口总值达6.05万亿美元，年内跨过5万亿、6万亿美元两大门槛，达到历史新高。其中出口同比增长21.2%，进口同比增长21.5%。分季度来看，2021年上半年进出口总额同比增长27.1%，两年平均增速达到10%以上。出口的快速增长一方面来自于替代效应，外部经济体受疫情影响大规模的经济刺激政策，但供给端的修复落后于需求端，而我国由于疫情防控得力供应链在全球复苏背景下尽显优势；另一方面主要受益于大宗商品价格上涨所带来的价格红利。但下半年以来，随着全部生产能力的逐步恢复，我国的供应链优势开始减弱。扣除价格因素，出口量的增长明显下滑。根据海关总署公布的数据，8月以来出口货运量增速不断下降至负增长，出口数量对出口总额的贡献度不断减弱。

2021年是中国经济受到疫情冲击后的持续复苏之年，整体来看，全年经济增速呈现上半年高、下半年低的态势，下半年经济复苏进程开始放缓，投资领域出现明显分化，消费尚未恢复到疫情前水平，出口的高增长也将难以持续，而且受全球其他地区疫情状况持续反复的拖累，俄乌冲突导致的各种制裁和领空限制，导致人员流动和货物流动大受影响，成本也显著提高。而疫情常态化下新增了巨大的社会运行成本，中国经济的复苏在不同

行业 and 不同区域之间有明显的差异性，复苏力道也远非强劲，当前经济的复苏呈现不稳定和不均衡的特点，宏观经济面临较大不确定性。虽然中央政府将2022年的经济增长目标定为5.5%，是高基数上的中高速增长，仍需要付出艰苦努力才能实现。刚结束的“两会”上，对2022年经济工作的主要任务，仍是着力稳定宏观经济大盘，继续做好“六稳”、“六保”工作，“稳”字是未来中国经济发展的总基调。去年以来的主动调结构，着眼于提升制造业核心竞争力，进一步实现产业升级，在落实“双碳”战略的同时，增强供应链韧性，通过扩大内需战略，推进区域协调发展和新型城镇化，畅通国民经济循环，增强内需对经济增长的拉动力，发展是在应对挑战中持续前进。

跟踪期内，得益于新兴领域的市场需求增长，压缩机行业产销总量快速增长

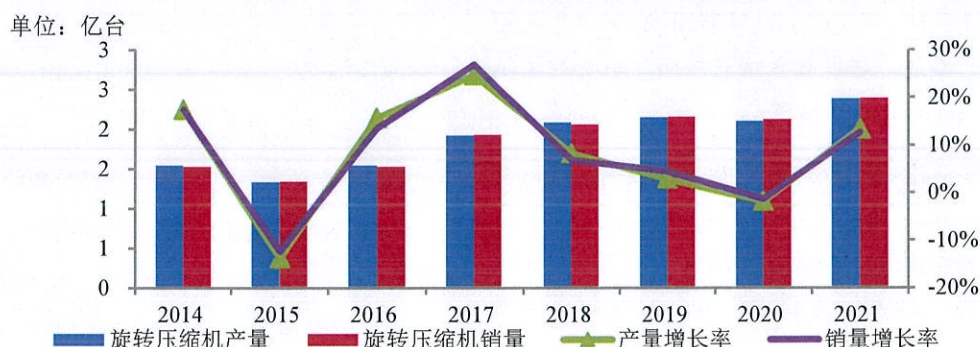
百达精工生产的压缩机零部件配套的旋转式、涡旋式压缩机应用在以民用空调（家用空调及部分商用空调）为主、以热泵热水器、除湿机、热泵干衣机等其他家用电器为辅的领域。

虽然面临着中美贸易摩擦等复杂的国际贸易形势，近年来我国压缩机的销量全球占比一直在提升，而疫情又加速了这一趋势。2021年中国压缩机一方面延续2020年的订单，另一方面通过前期的供货和合作，后续依靠产品和成本优势，订单持续增长。根据产业在线数据统计，2021年我国旋转式压缩机累计产量23,825万台，同比增长13.23%；销量23,857万台，同比增长12.77%，这主要得益于轻商及车载空调等新兴领域的需求增长。

在涡旋压缩机行业方面，得益于冷链行业迅速增长，果蔬农产品等小型冷库建设提速，加之随着涡旋压缩机产品不断完善，冷量不断扩容，应用领域也进一步扩张，在医用、新零售等多场景中应用广泛。在上述因素的

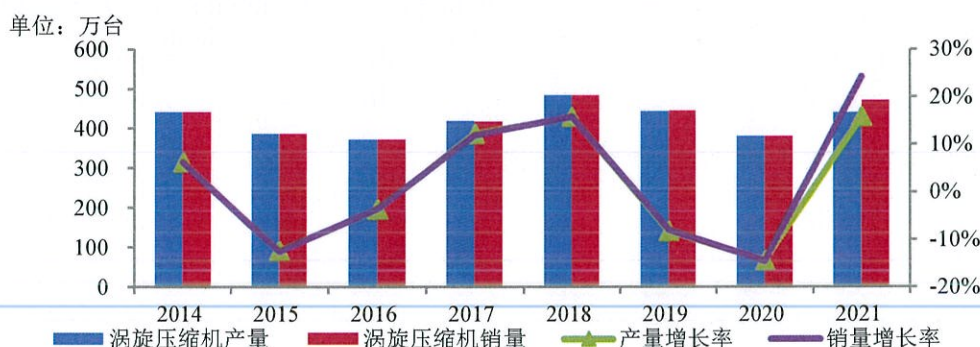
双重驱动下，国内涡旋压缩机需求增加。产业在线数据显示，涡旋压缩机 2021 年累计产量 439 万台，同比增长 12.94%；销量 471 万台，同比增长 13.22%。

图 1：2014~2021 年中国旋转压缩机产销量



数据来源：产业在线，远东资信整理

图 2：2014~2021 年中国涡旋压缩机产销量



数据来源：产业在线，远东资信整理

近几年，压缩机制造行业专业化分工趋势明显，压缩机核心部件设备投资额大，加工精度极高。上下法兰、气缸、活塞、曲轴等旋转式压缩机核心零部件产品原来主要由压缩机厂商自行制造。但近年来随着压缩机零部件企业产品质量和稳定性的提升、压缩机厂商专注于其核心竞争优势等因素，压缩机主机厂逐渐开始外购上述零部件，并开始形成采购压缩机泵体成套部件的需求。百达精工作为压缩机零部件专业提供商，抢先布局发

展压缩机泵体成套产品，提升了其自身竞争力。

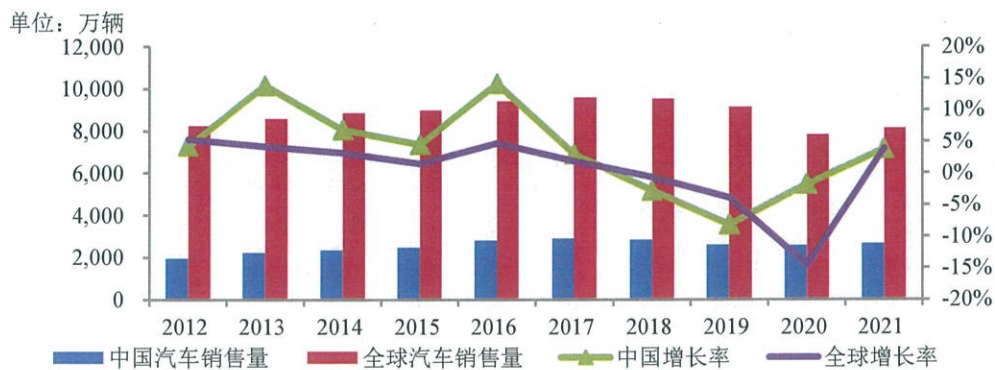
跟踪期内，全球汽车销量略有增长，其中新能源汽车销量显著上升，带动汽车行业稳步复苏；得益于关键零部件逐步实现国产替代，国内汽车零部件行业发展总体向好

2021 年汽车行业面对新冠疫情、芯片短缺、原材料价格持续高位等不利因素影响，全

球汽车市场整体呈现稳中微增的发展态势，2021年全球汽车销售约为8,105万辆，较2020年增长约4.23%，其中全球电动汽车的销量约为650万辆，较2020年大幅增长约109%。就国内汽车市场而言，随着《新能源汽车产业发展规划(2021—2035年)》进一步落实，《“十四五”工业绿色发展规划》的提出以及延长补贴、延长车辆购置税免征年限、推动新能源汽车下乡等各项利好政策等多重因素的推动下，中国汽车产销结束了自2018年以来连续三年

下降的局面，同时产销总量连续13年稳居全球第一。据中国汽车工业协会统计，2021年我国汽车产销分别为2,608.2万辆和2,627.5万辆，同比分别增长3.4%和3.8%。其中新能源汽车产销分别完成354.5万辆和352.1万辆，同比均增长1.6倍，成为最大亮点，市场占有率达到13.4%，高于上年8个百分点，新能源汽车渗透率持续提升，其市场发展已经从政策驱动转向市场拉动新发展阶段，进一步推动汽车销量稳定增长。

图3：2012~2021年中国与全球汽车销售量



数据来源：中国汽车工业协会、国际汽车制造商协会，远东资信整理

目前，以中国为首的亚洲国家成为了全球汽车零部件产业转移的主要目的地。我国汽车零部件的销售收入从2016年3.46万亿元增长至2020年的4.57万亿元。近两年，在汽车整体市场滑坡、新能源汽车补贴下降、排放标准逐渐升高等因素影响下，我国汽车零部件制造业产值增速短期内有所波动。

2021年随着汽车产销量持续恢复、改善，以及国内汽车零部件企业综合实力的提升，越来越多的关键零部件实现国产替代，国内汽车零部件行业发展总体情况趋于良好。据海关统计，2021年我国出口汽车零部件4,883.9亿元，同比增长25%。此外，根据东方财富Choice数据统计，截至2022年4月

26日，已披露2021年年报的137家上市公司中，有62家汽车零部件上市公司在2021年实现了营业收入和净利润“双增长”。

《中国制造2025》指出汽车零部件制造是政府大力推动突破的重点领域之一。公司生产的汽车零部件包括发动机系统的起动机、底盘系统的传动、转向和制动、电气设备的发电机等零部件。长期来看，随着我国汽车制造业总体竞争实力的不断增强及国家对制造业重视程度的提升，我国汽车零部件制造行业仍将持续发展。

四、业务运营

跟踪期内，百达精工仍以压缩机零部件及汽车零部件生产销售为主业，得益于产能的逐步扩大，公司营业收入规模稳步增长，但受原材料价格上涨、物流成本增加等因素影响，毛利率有所下降

百达精工现已形成压缩机零部件及汽车零部件双主业的业务格局，2021年百达精工实现营业收入121,845.74万元，同比增长25.93%，其中上述两项业务实现收入分别占营业收入的56.86%及37.95%。

得益于本次债券募投项目“年产10,000万件高效节能压缩机新材料核心零部件项目”逐步投产，公司压缩机零部件产能扩张，2021年百达精工压缩机零部件业务实现销售收入69,275.89万元，同比增长27.93%。其中泵体五大件（气缸、活塞、曲轴、上法兰、下法兰）等新品的收入为22,855.38万元，同比增长43.99%。

2021年公司汽车零部件实现收入46,238.33万元，同比增长21.32%，主要系卡钳活塞（制动系统）产能进一步释放，销售收入增长；爪极产线的规模优势凸显，生产效率进一步提高；部分新能源汽车零部件已完成导入量产并形成销售收入。其中，卡钳活塞（制动系统）已建成约年产2,000万件产能，2021年实现收入12,703.85万元，同比增长50.39%。此外，新能源汽车电子转向铝件、新能源汽车空调静盘等部分新品也已进入量产阶段。公司下游仍以法雷奥、ZF、索恩格、蒂森克虏伯、博世、日立、皮尔博格、摩比斯、博泽等国内外知名的汽车零部件生产企业为主。

毛利率方面，2021年公司压缩机零部件业务毛利率为25.00%，同比下降2.14个百分点；汽车零部件业务毛利率为18.75%，同比下降6.12个百分点。2021年，公司主营业务毛利率由上年的26.08%下降至22.34%，主要系有色金属材料和钢材等直接材料成本上涨、公司根据新会计准则将相关运输成本等作为合同履约成本所致。

表 1：近年来百达精工主营业务收入及毛利率情况

单位：万元、%

产品	2019年		2020年		2021年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
压缩机零部件	42,414.43	28.66	54,151.14	27.14	69,275.89	25.00
汽车零部件	38,091.55	24.48	38,112.96	24.87	46,238.33	18.75
其他	2,509.87	16.01	2,405.74	21.54	3,256.46	16.88
合计	83,015.84	25.65	94,669.84	26.08	118,770.67	22.34

资料来源：百达精工提供，远东资信整理

表 2：近年来百达精工国内及国外销售收入情况

单位：万元、%

地区	2019年		2020年		2021年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
国内	62,027.72	26.10	75,820.34	25.35	91,120.67	24.13
国外	20,988.12	27.14	18,849.50	29.03	27,650.00	16.44

合计	83,015.84	25.65	94,669.84	26.08	118,770.67	22.34
----	-----------	-------	-----------	-------	------------	-------

资料来源：百达精工提供，远东资信整理

百达精工部分汽车零部件产品出口外销，主要结算货币为美元和欧元。2021年公司外销收入 27,650.00 万元，同比增加 46.69%，但毛利率同比下降 12.59 个百分点，主要系原材料价格上涨，受全球疫情影响海运费上升，以及欧元汇率波动所致。

2022 年一季度，公司实现营业收入 30,832.04 万元，同比增长 3.33%；受原材料价格上涨、物流成本增加等因素影响毛利率下降，公司实现净利润 1,625.40 万元，同比下降 43.82%。

整体来看，得益于本次债券募投项目部分投入，压缩机泵体五大件产能逐步释放，压缩机零部件收入规模扩大，跟踪期内百达精工营业收入规模稳步增长，但受原材料价格上涨、物流成本增加等因素影响，公司毛利率有所下降。

跟踪期内，百达精工产能进一步扩大，主要产品产量和销量均快速增长，但客户集中度依然相对较高

采购方面，2021 年公司前五名供应商采购额为 30,926.88 万元，占年度采购总额的 33.88%，较上年的 29.18% 有所上升。百达精工直接材料占主营业务成本的比重在 40% 以上，因此有色金属材料、钢材的价格波动对公司盈利能力有一定的影响。

生产方面，随着相关项目的逐步建成，公司主要压缩机零部件产品产能进一步扩大，产量亦有所上升，2021 年公司压缩机零部件产量同比上升 29.37%，其中“其他”类产品产量为 5,471.21 万件，同比上升 85.62%，主要系压缩机泵体五大件等产品实现批量生产并形成销售。2021 年公司汽车零部件产量为 6,326.40 万件，同比上升 13.22%。

表 3：近年来百达精工主要产品产销情况

单位：万件、%

产品类型	2019 年			2020 年			2021 年		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
压缩机零部件	15,232.37	15,089.07	99.06	17,943.92	17,505.87	97.56	23,214.20	21,974.99	94.66
其中：叶片	8,791.36	8,629.81	98.16	8,994.58	8,763.34	97.43	10,260.25	9,730.37	94.84
平衡块	5,432.47	5,469.15	100.68	6,001.76	6,032.43	100.51	7,482.74	7,403.21	98.94
其他	1,008.55	990.10	98.17	2,947.58	2,710.10	91.94	5,471.21	4,841.41	88.49
汽车零部件	5,886.73	5,949.56	101.07	5,587.72	5,402.23	96.68	6,326.40	6,090.38	96.27

资料来源：百达精工提供，远东资信整理

销售方面，2021 年公司压缩机零部件和汽车零部件销量分别为 21,974.99 万件和 6,090.38 万件，同比分别增长 25.53% 和 12.74%。

从客户来看，2021 年百达精工对前五名客户销售额为 78,182.80 万元，占年度销售总额的 64.16%，较上年的 65.52% 略微有所下降。总体来看，公司前五大客户较为稳定，均为长

期合作伙伴，客户集中度一直相对较高。

跟踪期内，随着相关项目的逐步完工投产，百达精工生产规模进一步扩大，供货能力持续增强

公司上市募集资金投资项目之一的“高效节能压缩机零部件技术升级及产业化扩建项目”原计划投资 12,599.00 万元，后为满足下游客户需求，抢先布局发展压缩机泵体成套产品，2019 年 6 月经公司董事会和股东大会审议通过，该项目计划投入资金下调 6,662.00 万元。公司将结余募集资金中的 4,150.00 万元变更资金用途，投资于“年产 10,000 万件高效节能压缩机新材料核心零部件项目”。截至 2021 年末，高效节能压缩机零部件技术升级及产业化扩建项目的工程进度约为 98.00%（上年末为 95.00%），进入结算阶段，但跟踪期内因疫情原因项目验收较缓慢。该项目建成投产后，将新增年产 2,500 万件叶片以及年产 40 万件十字环连接器的生产能力。

公司另一个上市募集资金投资项目“年产 1,450 万件汽车零部件产业化扩建项目”已于 2019 年完工，并形成年产 800 万件汽车发电机爪极及 650 万件制动系统用卡钳活塞的生产能力。

其他项目方面，截至 2021 年末公司“年产 10,000 万件高效节能压缩机新材料核心零部件项目”的工程进度为 85.00%，已部分建成投产，压缩机泵体五大件产能逐步释放；公司“年产 500 万套高效节能空调压缩机核心零部件活塞、气缸项目”亦实现产能释放。

总体来看，随着在建项目的陆续完成，百达精工生产规模进一步扩大，供货能力持续

增强，目前仍是行业内规模最大的压缩机零部件叶片、平衡块生产商之一。

五、财务分析

本次评级以百达精工提供的 2019~2021 年经审计的合并财务报表及 2022 年一季度未经审计的合并财务报表作为财务分析基础。百达精工 2019~2021 年合并财务报表由天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计意见均为标准无保留。

跟踪期内百达精工营业收入及净利润水平持续增长，盈利能力较好，且得益于盈利的积累，其净资产实力进一步增强；随着投资项目的持续推进，公司资产固化程度进一步上升，资金需求亦有所上升，债务规模进一步扩大；可转债成功发行后，公司整体债务期限结构有所优化，财务杠杆仍处于适中水平；跟踪期内，公司业务规模扩大导致营运资金需求增加，经营活动现金呈净流出状态，且货币资金对短期债务覆盖不足，面临一定的短期偿债压力

（一）资本结构

百达精工所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。2017 年公司首次公开发行股票募集资金，资本实力显著增强。截至 2021 年末，公司股本为 17,815.99 万元，同比下降 0.44%；资本公积为 24,405.03 万元，同比下降 7.29%，主要系公司以集中竞价方式回购股份用于实施股权激励计划，实际授予的股票回购成本与激励对象支付的股份购买价款之间的差额减少股本溢价所致；截至 2021 年末，公司未分配利润为 38,235.24

万元,同比增长 15.16%;得益于盈利的积累,公司所有者权益同比增长 2.18%至 97,097.59 万元。

2021 年,随着投资项目的持续推进,公司资金需求亦有所上升,债务规模进一步扩大,截至 2021 年末公司负债总额为 112,023.10 万元,同比增长 19.47%。公司负债以流动负债为主,2021 年末为 79,342.98 万元,同比增长 27.43%,占总负债的比例为 70.83%,流动负债主要由短期借款和应付账款构成。公司短期借款主要系抵押借款及保证借款,2021 年末公司短期借款同比增长 35.52%,主要系取得保证借款增加所致;公司

应付账款主要系采购应付货款,2021 年末为 16,259.47 万元,同比下降 10.29%。2021 年末,公司非流动负债为 32,680.12 万元,同比增长 3.75%,占总负债的比例为 29.17%,主要为应付债券。2021 年末随着长期借款临近一年内到期,公司长期借款全部转入“一年内到期的非流动负债”科目核算。2021 年末公司应付债券为 23,756.08 万元,系 2020 年发行的百达转债。

2022 年 3 月末,公司总负债为 105,752.73 万元,较上年末下降 5.60%,负债结构仍以流动负债为主。

表 4: 近年来百达精工主要负债情况

单位: 万元、%

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
短期借款	34,594.16	52.11	34,321.81	36.60	46,512.95	41.52	45,508.46	43.03
应付账款	13,795.19	20.78	18,123.80	19.33	16,259.47	14.51	11,603.55	10.97
一年内到期的非流动负债	1,702.23	2.56	1,502.18	1.60	1,785.28	1.59	1,788.59	1.69
流动负债	54,922.56	82.73	62,263.46	66.40	79,342.98	70.83	72,930.59	68.96
长期借款	5,707.46	8.60	1,502.18	1.60	-	-	-	-
应付债券	-	-	22,564.44	24.07	23,756.08	21.21	23,921.41	22.62
非流动负债	11,467.10	17.27	31,500.31	33.60	32,680.12	29.17	32,822.14	31.04
负债合计	66,389.65	100.00	93,763.78	100.00	112,023.10	100.00	105,752.73	100.00

资料来源: 公司 2019~2021 年年度报告、2022 年一季度报告, 远东资信整理

表 5: 近年来百达精工有息债务情况

单位: 万元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
短期债务	36,464.09	39,652.56	56,366.59	55,436.53
长期债务	5,707.46	24,066.62	23,756.08	23,921.41
总债务	42,171.55	63,719.18	80,122.68	79,357.94
总债务资本化比率	33.44	40.14	45.21	44.56
资产负债率	44.16	49.67	53.57	51.72

资料来源: 公司 2019~2021 年年度报告、2022 年一季度报告, 远东资信整理

百达精工有息负债主要为短期借款、应付票据及应付债券, 其中以短期借款和应付债券为主, 自发行百达转债后其债务期限结

构有所优化, 长期债务占总债务比例由 2019 年末的 13.53% 提升至 2021 年末的 29.65%, 债务期限结构有所改善。2021 年百达精工总

债务资本化比率及资产负债率分别由上年末的 40.14%和 49.67%，上升至当年末的 45.21%和 53.57%，但整体财务杠杆仍保持在适中水平。

2022 年 3 月末，百达精工总债务减少至 79,357.94 万元，总债务资本化比率和资产负债率较上年末变化不大，分别为 44.56%和 51.72%。

（二）资产质量

2021 年末公司资产总额增至 209,120.69 万元，同比增加 10.77%。随着项目建设的推进，公司资本固化程度有所上升，2021 年末公司流动资产在资产总额中的占比由 2017 年末的 62.90%逐步下降至 45.14%；（固定资产+在建工程+无形资产）/所有者权益由 2017 年

末的 54.74%逐步上升至 2021 年末的 115.25%。

2021 年末公司流动资产为 94,403.71 万元，同比增长 7.93%，主要包括货币资金、应收账款、应收票据和存货。2021 年末公司货币资金为 13,305.94 万元，同比下降 31.29%，主要系可转债募集资金投入使用所致；其中受限货币资金 4,361.06 万元，主要系开立信用证、银行承兑汇票、取得借款的保证金。

应收账款方面，2021 年末公司应收账款账面价值为 32,087.61 万元，同比微增 1.58%，2021 年公司应收账款周转率为 2.78 次，较上年的 2.67 次有所提升；2021 年公司以无追索权应收账款保理的形式将对客户的 13,531.08 万元应收账款转让给花旗银行，这部分应收账款已经终止确认。

表 6：近年来百达精工主要资产构成情况

单位：万元、%

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资金	18,350.49	12.21	19,366.18	10.26	13,305.94	6.36	13,036.60	6.38
应收票据	4,536.37	3.02	5,282.12	2.80	5,119.10	2.45	1,037.92	0.51
应收账款	22,720.87	15.11	31,589.96	16.73	32,087.61	15.34	31,784.76	15.54
存货	20,899.09	13.90	23,074.15	12.22	33,745.51	16.14	35,184.91	17.21
其他流动资产	1,138.15	0.76	1,782.00	0.94	90.39	0.04	321.17	0.16
流动资产	73,286.71	48.75	87,467.57	46.33	94,403.71	45.14	89,077.90	43.56
固定资产	39,563.41	26.32	71,287.13	37.76	93,923.55	44.91	92,322.78	45.15
在建工程	27,591.00	18.35	20,253.48	10.73	10,151.65	4.85	12,561.17	6.14
无形资产	8,233.86	5.48	8,021.15	4.25	7,828.74	3.74	7,772.45	3.80
非流动资产	77,039.83	51.25	101,322.95	53.67	114,716.98	54.86	115,398.42	56.44
资产总计	150,326.54	100.00	188,790.51	100.00	209,120.69	100.00	204,476.32	100.00

资料来源：公司 2019~2021 年年度报告、2022 年一季度报告，远东资信整理

账龄方面，公司应收账款账龄以一年以内为主，近年来一年以内到期的应收账款占应收账款余额的比例均超过 90%，其中 2021 年末为 99.21%。坏账准备方面，近年来公司应收账款主要按照账龄计提坏账准备，坏账计提比例未有明显调整，2021 年末整体应收

账款坏账准备计提比例为 5.71%。集中度方面，2016 年以来公司前五大客户应收账款占公司年末应收账款余额的比例均保持在 50%以上，2021 年末达到 64.04%（部分客户属于同一集团下面也算作单个客户），整体集中度较高。

应收票据方面，公司自 2019 年 1 月 1 日起执行财政部修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，2019 年期初将已质押 7,487.46 万元应收票据转入“应收款项融资”科目核算。截至 2021 年末，公司应收票据为 5,119.10 万元，同比下降 3.09%。2021 年末公司受限应收票据金额为 5,947.78 万元，主要系计入“应收票据”中的 4,942.79 万元因已背书或贴现且在资产负债表日尚未到期而未终止确认及计入“应收账款融资”中的 1,005.00 万元因银行承兑汇票质押而受限。公司通过进行应收账款保理融资、票据背书转让、票据贴现等方式，在一定程度上缓解了公司的资金压力，但应收账款及应收票据规模依然较大。2021 年末公司经营应收项目（应收账款、应收票据及应收款项融资）的账面价值占当年营业收入的比例为 37.76%，较上年的 43.12%有所下降。

存货方面，由于 2021 年销售增加，加之新品陆续实现量产，公司产品备货相应增加，2021 年末公司存货为 33,745.51 万元，同比增加 46.25%，期末存货占总资产的比例为 16.14%。2021 年公司存货周转率为 3.35 次，较上年的 3.28 次有所提高。

百达精工非流动资产主要由固定资产及在建工程构成。2021 年末公司固定资产为 93,923.55 万元，同比增加 31.75%，主要系首次公开发行股票募投项目、公开发行可转换公司债券募投项目以及自建项目陆续投入使用并转固所致。这同时导致公司在建工程下降，2021 年末公司在建工程为 10,151.65 万元，同比下降 49.88%。截至 2021 年末，公司在建工程主要系江西百达年产 1,000 万套高效节能旋转式压缩机泵体零部件项目及年产 10,000 万件高效节能压缩机新材料核心零部

件项目等，涉及总投资预算 12.11 亿元，已投资约 7.88 亿元，尚需投入资金约 4.23 亿元，未来将面临一定的资金压力。

2022 年 3 月末，公司总资产为 204,476.32 万元，较上年末下降 2.22%。其中，应收票据为 1,037.92 万元，较上年末减少 79.72%，主要系部分已贴现商业承兑汇票到期所致；在建工程为 12,561.17 万元，较上年末增加 23.74%，主要系项目建设投入增加所致。

截至 2021 年末，公司资产受限为 22,666.87 万元，占总资产的比例为 10.84%，主要系因取得借款抵押的 8,141.41 万元固定资产及质押的 5,947.78 万元应收票据。

总体来看，近年随着公司投资项目逐步推进，其资产固化程度进一步上升，加之应收账款及存货仍对资金占用较多，对资产流动性造成一定影响。

（三）盈利能力

2021 年公司营业收入为 121,845.74 万元，同比增长 25.93%；毛利率为 21.87%，同比下降 3.70 个百分点。

期间费用方面，公司期间费用以管理费用为主，2021 年管理费用为 6,085.57 万元，同比增长 15.18%，主要系职工薪酬、折旧费及摊销增加所致。此外，公司财务费用同比增长 47.18%至 3,600.54 万元，主要系可转换债券利息费用增加及汇兑净损失增加所致。2020 年之前公司期间费用率维持在 14.00%左右。由于根据新会计准则将相关运输成本等作为合同履约成本列示调整，2021 年公司销售费用同比下降 59.51%至 1,275.60 万元，期间费用率亦降至 12.07%。

从盈利指标来看，2021 年公司总资产报

酬率和净资产收益率分别为 7.01%和 9.45%。整体来看，公司盈利水平仍较好。

表 7：近年来百达精工盈利情况

单位：万元、%

科目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	85,210.37	96,758.98	121,845.74
营业成本	63,355.54	72,024.46	95,203.16
销售费用	3,135.93	3,150.21	1,275.60
管理费用	4,841.40	5,283.65	6,085.57
研发费用	2,668.53	2,804.70	3,742.16
财务费用	1,289.02	2,446.36	3,600.54
营业利润	8,950.31	9,960.15	10,612.50
利润总额	8,909.22	9,868.58	10,789.63
净利润	7,402.93	8,098.15	9,078.04
EBITDA	15,471.10	19,196.08	22,637.84
毛利率	25.65	25.56	21.87
期间费用率	14.01	14.14	12.07
营业利润率	10.50	10.29	8.71
总资产报酬率	7.95	7.50	7.01
净资产收益率	9.51	9.05	9.45

资料来源：公司 2019~2021 年年度报告，远东资信整理

从盈利质量来看，公司应收账款规模较大，2021 年经营性应收项目金额同比增长 10.25%，现金收入比为 78.87%，较 2020 年的 68.67%有所上升，营业收现情况较上年有所改善。2021 年公司经营性现金净流入/净利润仅为-5.24%，相较于 2019 年的 47.19%显著下降，其盈利质量进一步下降。

（四）现金流

经营性现金流方面，由于生产规模扩大，采购支出增加，2021 年公司经营性现金净流出 475.77 万元(上年为净流入 934.30 万元)。

投资性现金流方面，2021 年公司投资性现金净流出 21,663.57 万元，净流出金额较 2020 年有所下降，主要系固定资产、无形资产投资减少所致。

表 8：近年来百达精工现金流情况

单位：万元、%

科目	2019 年	2020 年	2021 年
销售商品、提供劳务收到的现金	65,421.95	66,443.76	96,101.72
经营活动产生的现金流量净额	3,493.32	934.30	-475.77
投资活动产生的现金流量净额	-26,457.84	-26,207.38	-21,663.57
筹资活动产生的现金流量净额	32,987.83	28,285.04	12,520.47
现金及现金等价物净增加额	10,023.32	3,011.96	-9,618.87
现金收入比	76.78	68.67	78.87

资料来源：公司 2019~2021 年年度报告，远东资信整理

筹资性现金流方面，2021 年公司筹资活动现金净流入为 12,520.47 万元，较上年大幅下降主要系上年同期收到了可转换债券募集资金。

2022 年一季度，公司经营现金由上年同期的净流出 599.90 万元转为净流入 4,359.10 万元，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致；投资性现金为净流出 4,960.03 万元，同比减少 39.66%，主要系当期收回信用保证金所致；筹资性现金净流入 1,232.87 万元，同比减少 68.60%，主要系当期银行贷款增加，偿还债务支付的现金随之增加。

总体来看，跟踪期内公司经营获现情况仍不佳且采购支出增加，在建项目的推进又导致大量资金持续投入，对外部融资依赖度

较高，未来其整体资金平衡情况需关注。

（五）偿债能力

从短期偿债能力指标来看，由于借款规模的扩大、资本固化程度的提高及备货的增加，2021 年末公司流动比率及速动比率分别为 118.98%及 75.22%，较上年末均有所下降；货币资金/短期债务为 23.61%，较上年末的 48.87%显著下降，公司面临一定短期偿债压力。

从长期偿债能力指标来看，2021 年公司 EBITDA 利息保障倍数为 7.18 倍，但由于存货及应收账款长期保持较大金额，实际利息偿付保障程度弱于账面反映；总债务/EBITDA 从 2019 年的 2.73 倍升至 2021 年的 3.54 倍，总体来看，公司长期偿债能力尚可。

表 9：近年来百达精工偿债能力情况

单位：万元、%、倍

科目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
总债务	42,171.55	63,719.18	80,122.68	79,357.94
EBITDA	15,471.10	19,196.08	22,637.84	--
流动比率	133.44	140.48	118.98	122.14
速动比率	92.42	101.25	75.22	72.13
货币资金/短期债务	50.32	48.87	23.61	23.52
经营现金流动负债比	6.36	1.50	-0.60	--
EBITDA 利息保障倍数	11.18	6.76	7.18	--
总债务/EBITDA	2.73	3.32	3.54	--

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告、2022 年一季度报告，远东资信整理

截至 2022 年 3 月末，公司从金融机构共获得授信额度 65,000.00 万元，已使用授信 50,425.80 万元，未使用授信额度 14,574.20 万元。作为上市公司，公司具备直接融资渠道。

六、或有事项

截至 2022 年 3 月末，百达精工无对外担保，对子公司担保余额为 17,900.00 万元。



七、债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》(统一社会信用代码为 913310007200456372),截至 2022 年 5 月 18 日,百达精工仅有一笔关注类的票据贴现信息(已结清),未结清贷款无不良信贷信息。

八、评级结论

跟踪期内,得益于产能的逐步扩大,百达精工压缩机零部件及汽车零部件业务规模扩大,继而收入规模持续稳步增长,公司仍为行业内规模最大的压缩机零部件叶片及平衡块生产商之一。此外,得益于新兴领域的市场需求增长,压缩机行业产销总量快速增长;汽车行业稳步复苏,汽车零部件行业总体经营情况向好,公司经营面临较好的外部环境。

远东资信同时关注到,跟踪期内,百达精工受原材料价格上涨、物流成本增加等因素影响,毛利率有所下降;存货规模大幅增长,对资金占用仍较多,且货币资金对短期债务覆盖不足,面临一定的短期偿债压力;随着百达精工投资项目推进,其资产固化程度进一步上升,对外部融资依赖度较高。

百达转债由公司控股股东百达控股集团有限公司作为出质人将其合法拥有的百达精工股票作为质押资产进行质押担保,有利于保障本次债券本息的偿付安全性。

综合考虑,远东资信对百达精工的主体信用等级维持 A⁺,评级展望为稳定;对百达精工公开发行可转换公司债券的信用等级维持 A⁺。

浙江百达精工股份有限公司

公开发行人可转换公司债券的跟踪评级安排

根据国际惯例与监管部门的要求，远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）将在“浙江百达精工股份有限公司公开发行可转换公司债券”（以下简称“本次债券”）存续期内，每年对本次债券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级，持续揭示其信用状况变化。

定期跟踪评级将于浙江百达精工股份有限公司（以下简称“百达精工”）每个会计年度审计报告出具后进行一次。届时，百达精工需向远东资信提供最新的财务报告及其他相关资料。远东资信将根据其信用状况的变化对百达精工进行电话访谈或实地调查并据此综合分析，决定是否调整其信用等级，并在百达精工公布年度审计报告后 2 个月内，且不晚于每一会计年度结束之日起 6 个月内出具跟踪评级报告，并按照监管部门要求进行信息披露。

不定期跟踪评级是指远东资信在本次债券存续期内，将持续关注百达精工的经营情况及相关信息，对公司的风险程度和偿还能力进行全面的跟踪监测。如发现百达精工发生影响债券信用等级的重大事项，远东资信将要求百达精工提供相关资料并就该事项进行电话访谈或实地调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用级别，出具不定期跟踪评级报告，并按照主管部门的要求进行信息披露。百达精工在发生上述重大事项时，应及时通知远东资信并详细说明情况，提供相关资料，配合远东资信进行跟踪评级工作。

如百达精工未能及时提供跟踪评级所需资料，远东资信将根据相关主管部门监管的要求和远东资信的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

每期跟踪评级结束后，远东资信会将跟踪评级结果通知百达精工，并按要求报送监管部门和交易机构等。



附录一：截至 2022 年 3 月末百达精工前十大股东

序号	股东	持股数量	持股比例	质押股份数量	股东性质
1	百达控股集团有限公司	51,896,051	29.13%	34,364,433	境内非国有法人
2	台州市创立新材料科技有限公司	15,303,949	8.59%	7,500,000	境内非国有法人
3	施小友	12,593,700	7.07%	--	境内自然人
4	方东晖	10,350,000	5.81%	--	境内自然人
5	张启春	9,995,000	5.61%	--	境内自然人
6	阮吉林	7,773,700	4.36%	--	境内自然人
7	阮卢安	4,820,000	2.71%	--	境内自然人
8	张启斌	4,818,300	2.70%	--	境内自然人
9	魏成刚	4,280,024	2.40%	--	境内自然人
10	邵伯明	2,220,000	1.25%	--	境内自然人
合计		124,050,724	69.63%	41,864,433	--

注：上述股东中，百达控股集团有限公司为公司控股股东，由实际控制人施小友、阮吉林、张启春、张启斌共同控制；台州市创立新材料科技有限公司由百达控股集团有限公司存续分立而成，由实际控制人施小友、阮吉林、张启春、张启斌共同控制；阮卢安为阮吉林儿子，视为实际控制人一致行动人，张启斌为张启春之弟。除上述关系外，股东之间不存在其他关联关系。

资料来源：百达精工 2022 年第一季度报告，远东资信整理



附录二：2021 年末纳入百达精工合并范围的二级子公司情况

序号	子公司名称	简称	主营业务	持股比例 (%)
1	台州市百达电器有限公司	百达电器	汽车及压缩机零部件的生产和销售	100.00
2	台州市百达热处理有限公司	百达热处理	金属材料热处理、表面处理加工	100.00
3	台州百达机械有限公司	百达机械	汽车及压缩机零部件的生产和销售	100.00
4	江西百达精密制造有限公司	江西百达	汽车及压缩机零部件的生产和销售	70.00

资料来源：百达精工 2021 年年度报告，远东资信整理

附录三：浙江百达精工股份有限公司主要财务数据及指标（合并报表）

单位：万元、%

科目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
财务数据				
资产总额	150,326.54	188,790.51	209,120.69	204,476.32
所有者权益	83,936.89	95,026.73	97,097.59	98,723.58
短期债务	36,464.09	39,652.56	56,366.59	55,436.53
长期债务	5,707.46	24,066.62	23,756.08	23,921.41
总债务	42,171.55	63,719.18	80,122.68	79,357.94
营业收入	85,210.37	96,758.98	121,845.74	30,832.04
利润总额	8,909.22	9,868.58	10,789.63	1,904.23
净利润	7,402.93	8,098.15	9,078.04	1,625.40
EBITDA	15,471.10	19,196.08	22,637.84	1,904.23
经营性净现金流	3,493.32	934.30	-475.77	4,359.10
财务指标				
应收账款周转速度（次）	2.85	2.67	2.78	--
存货周转速度（次）	3.15	3.28	3.35	--
总资产周转速度（次）	0.66	0.57	0.61	--
现金收入比	76.78	68.67	78.87	--
营业利润率	10.50	10.29	8.71	6.18
总资产报酬率	7.95	7.50	7.01	--
净资产收益率	9.51	9.05	9.45	--
总债务资本化比率	33.44	40.14	45.21	44.56
资产负债率	44.16	49.67	53.57	51.72
流动比率	133.44	140.48	118.98	122.14
速动比率	92.42	101.25	75.22	72.13
经营现金流动负债比	6.36	1.50	-0.60	--
EBITDA 利息保障倍数(倍)	11.18	6.76	7.18	--
总债务/EBITDA (倍)	2.73	3.32	3.54	--

附录四：主要财务指标定义

EBIT=利润总额+计入财务费用的利息支出；

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产及长期待摊费用摊销；

总债务=短期债务+长期债务；

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期有息债务；

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务；

毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入×100%；

期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业收入×100%；

应收款项周转次数=营业收入/[（期初应收票据及应收账款+期末应收票据及应收账款）/2]；

存货周转次数=营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]；

总资产周转次数=营业收入/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]；

现金收入比=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%；

营业利润率=营业利润/营业收入×100%；

总资产报酬率=EBIT/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]×100%；

净资产收益率=净利润/[（期初净资产余额+期末净资产余额）/2]×100%；

长期债务资本化比率=长期债务/[长期债务+所有者权益（包括少数股东权益）]×100%；

总债务资本化比率=总债务/[总债务+所有者权益（包括少数股东权益）]×100%；

资产负债率=负债总额/资产总额×100%；

流动比率=流动资产/流动负债×100%；

速动比率=（流动资产-存货-预付账款）/流动负债×100%；

经营现金流流动负债比=经营性现金净流入/流动负债×100%；

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）；

担保比率=担保余额/所有者权益×100%。

附录五：信用等级符号及含义

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA	偿还债务能力极强，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	在破产或重组时能获得的保护较小，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。

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

附录六：适用的评级方法

本报告依据远东资信的“公司债券资信评级方法”和“制造业企业信用评级方法”进行评估，上述评级方法已在远东资信网站披露。





中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称: 远东资信评估有限公司
业务许可种类: 证券市场资信评级
法定代表人: 杨秋岭
注册地址: 上海市黄浦区淮海中路 622 弄 7 号
编号: ZPJ 007

中国证券监督管理委员会(公章)

2018 年 6 月 12 日



仅用于评级报告使用

统一社会信用代码

91310101132508092K

证照编号: 01000000202112150077

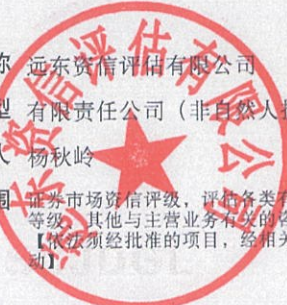
营业执照



扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息。

名称 远东资信评估有限公司
 类型 有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
 法定代表人 杨秋岭
 经营范围 证券市场资信评级，评估各类有价证券、企业资产、企业资信等级，其他与主营业务有关的咨询、培训、经济信息服务。
 【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

注册资本 人民币5000.0000万元整
 成立日期 1988年02月15日
 营业期限 1988年02月15日至 不约定期限
 住所 上海市黄浦区淮海中路622弄7号



登记机关

2021 年 12 月 15 日

中国证券业执业证书



姓名: 沈洋
性别: 男
执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)
执业机构: 远东资信评估有限公司
编号: R0090214080005



仅用于评级报告使用

执业注册记录

2010-05-26 中国中投证券有限责任公司 一般证券业务 S0960110050296

证书取得日期 2014-08-02



2019年01月17日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。