



南京泉峰汽车精密技术股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2023 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[2023]跟踪 0646 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 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，亦不对发行人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，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，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。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 20 日

本次跟踪发行人及评级结果	南京泉峰汽车精密技术股份有限公司	AA-/稳定
--------------	------------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“泉峰转债”	AA-
-------------	--------	-----

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于南京泉峰汽车精密技术股份有限公司（以下简称“泉峰汽车”或“公司”）产品谱系丰富、多个细分领域具备一定的市场竞争力、收入规模提升以及融资渠道通畅等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司主营业务易受汽车行业周期波动影响，盈利及获现能力弱化及对外部融资较为依赖等因素对其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，南京泉峰汽车精密技术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，资产质量不断提升，盈利能力和经营获现水平大幅增长且具有可持续性，偿债能力显著增强。

可能触发评级下调因素：汽车行业景气度下滑，导致公司收入、利润水平大幅下降；坏账规模大幅增加，获现能力显著弱化；重大拟建项目投产后严重不及预期收益；债务规模迅速扩大，流动性压力加大。

正面

- 公司产品谱系丰富，在汽车零部件多个细分领域具备一定的市场竞争力及技术实力
- 新能源汽车零部件产销的增长带动公司收入规模提升
- 资本市场融资渠道畅通，银行可使用授信充足，2022年完成定增，资本实力增强

关注

- 汽车行业景气度波动、海外汇率及贸易争端对公司盈利稳定性有一定影响
- 项目新建及研发资本支出规模较大，固定成本分摊偏高，且对应的产能尚未有效释放，2022年利润总额大幅亏损
- 业务规模的扩张带动存货及应收账款规模上升，对资金占用较大，经营活动净现金流有所弱化
- 财务杠杆持续上升，偿债能力弱化，对外部融资较为依赖

项目负责人：黄雨昕 yxhuang01@ccxi.com.cn

项目组成员：李洁鹭 jlli@ccxi.com.cn

陈田田 ttchen@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

泉峰汽车（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3
总资产（亿元）	22.41	34.90	62.91	63.50
所有者权益合计（亿元）	15.60	18.33	28.52	27.56
总负债（亿元）	6.81	16.57	34.39	35.93
总债务（亿元）	2.05	10.51	24.59	29.73
营业总收入（亿元）	13.86	16.15	17.45	4.46
净利润（亿元）	1.21	1.22	-1.54	-0.99
EBIT（亿元）	1.48	1.47	-1.25	--
EBITDA（亿元）	2.67	2.93	0.77	--
经营活动净现金流（亿元）	2.12	-1.05	-5.27	-2.11
营业毛利率(%)	23.47	20.80	9.29	-5.80
总资产收益率(%)	6.59	5.14	-2.55	--
EBIT 利润率(%)	10.65	9.12	-7.16	--
资产负债率(%)	30.40	47.47	54.66	56.59
总资本化比率(%)	11.61	36.44	46.29	51.89
总债务/EBITDA(X)	0.77	3.59	31.78	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	18.59	11.06	0.88	--
FFO/总债务(X)	1.31	0.25	-0.02	--

注：1、中诚信国际根据泉峰汽车提供的其德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；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、中诚信国际分析时将应收款项融资中的应收账款调至“应收账款”；4、中诚信国际债务统计口径包含公司长期应付款中的带息债务。

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	资产总额（亿元）	资产负债率（%）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	营业毛利率（%）	经营活动净现金流（亿元）
凯中精密	37.03	62.06	26.62	0.25	14.20	3.09
起帆电缆	122.17	65.69	206.44	3.70	7.49	-18.45
泉峰汽车	62.91	54.66	17.45	-1.54	9.29	-5.27

中诚信国际认为，泉峰汽车在多个细分领域具有一定的市场竞争力，产品谱系丰富和优质的客户资源对其经营业绩提供了支撑，综合竞争力与同行业企业较为可比；财务方面，公司资产规模及财务杠杆适中，但盈利能力低于可比企业，偿债能力偏弱。

注：“起帆电缆”为“上海起帆电缆股份有限公司”简称。“凯中精密”为“深圳市凯中精密技术股份有限公司”。

资料来源：中诚信国际整理

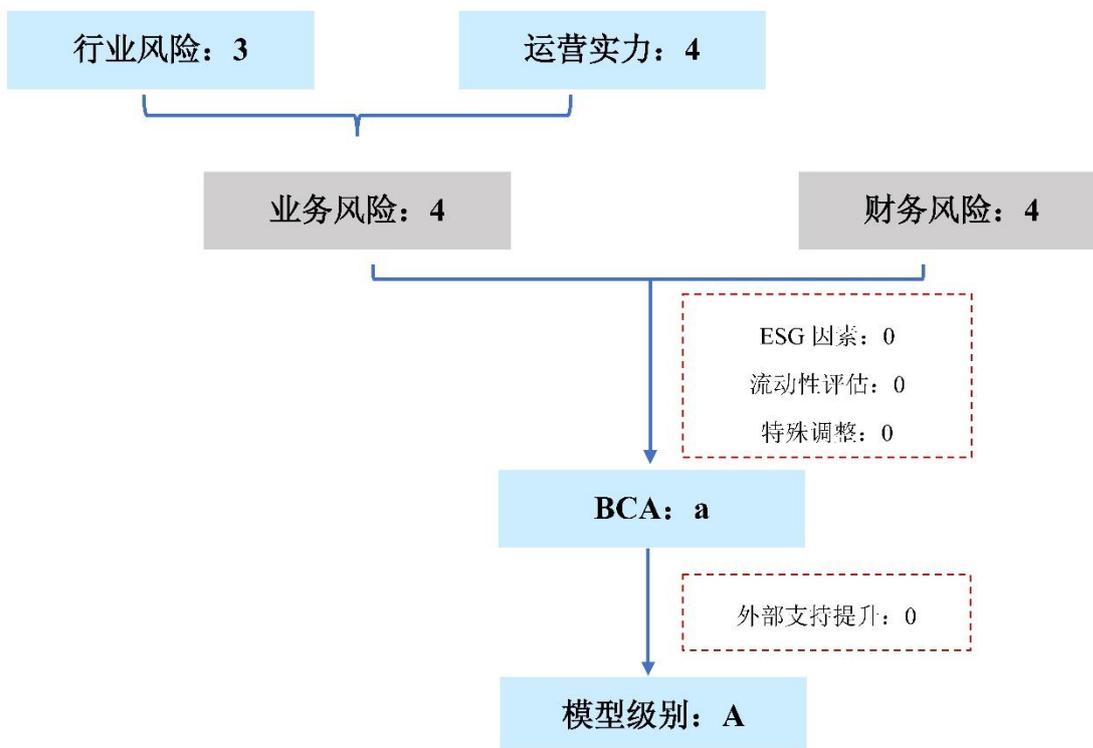
本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评 级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
泉峰转债	AA ⁺	AA ⁺	2022/6/8	6.20	6.1925	2021/09/14~ 2027/09/14	利率条款、转股价格修正 条款、赎回及回售条款

注：债券余额为截至 2023 年 3 月末数据。

评级模型

南京泉峰汽车精密技术股份有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际装备制造行业评级方法与模型 C060000_2022_04

■ 业务风险：

泉峰汽车属于装备制造行业，因具有周期属性，中国装备制造行业风险评估为中等。泉峰汽车产品谱系丰富、在多个领域具备一定的市场竞争力，客户资源以及订单储备有一定保障，但易受汽车行业景气度波动影响，主要在建项目产能释放不及预期，固定资产成本分摊偏高，业务风险评估为中等。

■ 财务风险：

泉峰汽车收入规模有所提升，但盈利及获现能力均大幅弱化，对外融资需求较大，偿债能力亦有所下降，财务风险评估为中等。

■ 模型级别：

模型级别仅作为信用评级委员会评定最终信用等级的重要参考，模型级别与最终级别之间可能存在差异。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对泉峰汽车个体基础信用等级无影响，泉峰汽车具有 a 的个体基础信用等级，反映了其中等的业务风险和中等的财务风险。

■ 外部支持：

公司实际控制人为潘龙泉先生，其对公司的支持意愿很强。但同时，实际控制人为自然人，对公司具备有限的支持能力，且对当地政府和金融机构等资源的协调能力一般，外部支持未调升子级。

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。

募集资金使用情况

“泉峰转债”发行规模为 6.20 亿元，债券期限 6 年，用于公司高端汽车零部件智能制造项目（一期）项目建设。上述债券募集资金扣除保荐承销及其他发行费用后，募集资金净额为 6.10 亿元。截至 2022 年 12 月 31 日，公司累计投入募集资金 6.13 亿元，其中 2022 年使用金额为 3.63 亿元，募集资金账户余额为 4,636.96 元（含利息及理财收入）。

宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

近期关注

中诚信国际认为，得益于国内持续的促进消费政策、出口市场向好及新能源汽车的快速发展，2022 年我国汽车市场需求进一步回升，但芯片供应、原材料涨价和新能源研发投入较大对整体增速形成一定制约；叠加新

新能源汽车免征购置税政策的延长和经济恢复对商用车的拉动作用，预计 2023 年全年产销量或将进一步恢复。

2022 年，购置税减半等促进消费政策对稳定车市增长起到明显的作用，但芯片短缺、原材料价格上涨及商用车前期消费透支等因素一定程度上影响了政策的实施效果。在新能源车和出口的拉动下，当期乘用车销量同比增长 9.5%至 2,356.30 万辆，但商用车销量同比下降 31.2%至 330.0 万辆，当期汽车总销量同比增长 2.1%至 2,686.4 万辆，其中新能源车渗透率从 2018 年的 4.5%升至 2022 年的 25.6%。预计 2023 年初期相关购车补贴政策的退坡将对汽车的需求市场带来一定不利影响，但经济反弹或将刺激汽车产销量进一步恢复，新能源汽车销量的增长将成为销量平稳的主要基石，海外有望延续 2022 年景气情况，商用车受益于基建增速增加和房地产政策回暖等刺激亦有望实现增长。

详见《中国汽车行业展望，2023 年 3 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9817?type=1>

中诚信国际认为，我国汽车零部件市场潜力大，随着产品质量、技术和服务水平的提升，未来仍有较大发展空间，此外，新能源的快速发展亦给汽车零部件企业提供了新的市场机遇。

在专业化分工日趋细致的背景下，汽车零部件行业内形成了整车厂、一级零部件供应商、二级零部件供应商、三级零部件供应商等多层次分工的金字塔结构，供应商的数量逐级增加。其中，部分大型跨国汽车零部件巨头技术实力雄厚，与整车厂合作紧密，在汽车零部件供应领域占据市场主导地位，如博世、法雷奥、博格华纳等。我国汽车零部件行业发展存在企业规模较小、研发投入较低、产品质量竞争力不足等软肋，主要以二、三级零部件供应商为主，在销售渠道、技术水平和生产规模等方面与头部企业存在一定差距。经过多年发展，目前我国规模以上零部件企业在传统的汽车零部件领域中逐步掌握了产品的核心技术，在各专业细分领域出现了一些国内竞争优势明显、并具有一定全球竞争力的零部件制造龙头企业，但自主研发实力还有待加强。此外，新能源汽车的快速发展给汽车零部件企业提供了新的市场机遇，同时也带动汽车零部件企业向电动化、智能化、轻量化方向拓展。未来我国汽车零部件企业可通过技术突破创造进口替代需求，进入全球供应链体系，从而进一步提升我国汽车零部件企业的国际竞争力。

中诚信国际认为，泉峰汽车产品谱系丰富，跟踪期受益于新能源汽车产能的部分释放，收入规模同比提升，但由于新建生产基地尚处于产能爬坡期，资本开支对应的产能尚未有效释放，对公司盈利能力造成较大影响；公司客户资源优质，具备一定订单保障能力，在建项目投资进度已处于尾声，投融资平衡较好，但仍需关注后续产能释放及实际效益情况。

公司产品谱系丰富，跟踪期内积极拓展新能源汽车零部件领域。

公司主要从事铝合金及黑色金属类汽车零部件的研发、生产和销售，产品包括电机壳体组件、电控壳组件、自动变速箱阀体产品、转向零部件等，并广泛应用于中高端汽车的热交换系统、传动系统、引擎系统以及新能源汽车的电机、电驱系统等，产品谱系丰富。2022 年系公司从传统汽车零部件向新能源汽车零部件、从中小型零部件向中大型零部件转型的关键时期，新能源汽车零部件业务快速增长，产品延伸至电池端板及电池托盘等电池构件，实现了对“三电”系统的全覆盖，产品矩阵有所拓宽，且电池托盘单品价值高，放量后有助于公司经营业绩的提升。

公司在汽车零部件多个细分领域具备较强的市场竞争力，研发投入较高；随着新能源汽车零部件的批量交付，公司营业收入规模保持小幅增长，但由于新建生产基地尚处于产能爬坡期，资本开支对应的产能尚未有效释放，固定成本分摊较高，加之原材料价格的上涨，对公司盈利能力造成较大影响。

公司在自动变速箱阀体、发动机钢制正时零件、电机壳体组件等细分领域具备较强的市场竞争力。由于公司定位中高端客户，且产品覆盖较广，拥有压铸、注塑、机加等全产业链制造技术，在研发及设备方面的投入远高于同行业平均水平，加之新能源多个项目研发及产品开发尚处于初期阶段，2022 年研发投入占营业总收入的比例高达 9.89%。公司已开发了高强度、高导热性铝合金材料以及成型技术、高压铸造消失芯技术、高速行星减速机技术等，并拥有自主模具设计开发能力及大型压铸技术，可较快响应客户需求，为下一步业务增长奠定了技术基础。

生产布局方面，除原有南京生产基地外，跟踪期内公司加快马鞍山及匈牙利生产基地建设，并匹配新能源项目增加多台大吨位压铸、机加工及模具设备。截至 2023 年一季度末，安徽马鞍山生产基地已完成压铸、机加、模具车间建设，且引入的部分设备已调试完毕，处于部分投产阶段；欧洲匈牙利生产基地已完成基建，设备在陆续进厂安装调试，预计 2023 年二季度实现小规模试生产。此外，目前公司在南京、天津、大连有 5 个外租车间，公司将根据实际情况，稳步推进外租车间整合与资源重新配置工作，预计上述项目投产后公司产能将进一步增长。但同时，**中诚信国际关注到**，公司项目建设周期较长，且投资规模大，主要在建项目处于爬坡期，固定资产成本分摊较高，对公司盈利水平造成较大影响，需对后续项目建设、投产进度及产品市场变化情况保持关注。

跟踪期内，受燃油车销量下降影响，传统汽车零部件产销量均同比下降，家用零部件产量因业务逐步收缩而亦有下降。但得益于产品结构的转型，公司开始对部分主流新能源整车厂商批量交付，新能源零部件产销量均同比上升，同年该业务收入占比上升至 37%，带动公司营业总收入小幅增长。

表 1：近年来公司主要产品产销量情况（万件）

产品	项目	2020	2021	2022	2023.1~3
汽车热交换零部件	产量	714.96	829.07	649.82	105.54
	外购成品量	292.01	307.41	212.80	41.11
	销量	959.09	1,114.02	884.80	158.51
	产销率	95.25%	98.02%	102.57%	108.09%
汽车传动零部件	产量	808.71	1,044.70	772.42	113.40
	外购成品量	48.89	42.12	3.88	0.23
	销量	836.42	1,061.02	754.16	132.51
	产销率	97.53%	97.63%	97.15%	116.62%
汽车引擎零部件	产量	2,144.86	1,931.96	1,913.31	295.52
	外购成品量	242.83	205.73	199.59	27.60
	销量	2,331.47	2,128.37	2,044.16	371.62
	产销率	97.65%	99.56%	96.75%	115.01%
汽车转向与刹车零部件	产量	752.48	712.55	644.68	65.86
	外购成品量	--	--	--	--
	销量	772.02	689.83	626.56	79.82
	产销率	102.60%	96.81%	97.19%	121.19%

新能源汽车零部件	产量	239.15	385.53	787.25	228.82
	外购成品量	15.22	0.20	-- ¹	--
	销量	209.09	379.66	656.72	218.32
	产销率	82.20%	98.42%	83.42%	95.41%
家用电器零部件	产量	1,377.25	1,493.33	940.70	148.40
	外购成品量	187.67	121.81	19.86	2.40
	销量	1,583.60	1,627.40	962.17	134.62
	产销率	101.19%	100.76%	100.17%	89.27%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2022 年以来，生产基地的扩建带动产能的快速提升，但由于新建项目存在一定开发周期，产能规模未能有效释放，加之业务易受下游整车市场波动影响，公司新设备的综合利用率较低，带动整体设备利用率的下滑。其中，机加工设备通用性较低，整体利用率低于压铸及模具设备。2023 年一季度，受业务季节波动及市场行情低于预期影响，公司各个设备的利用率进一步下滑，预计下半年产能利用率将有所回升。

表 2：近年来公司主要生产设备运营情况

设备类型	项目	2020	2021	2022	2023.1-3
压铸设备	可供运行时间	313,956	337,041	405,535	131,841
	实际运行时间	302,600	333,039	402,161	93,722
	利用率	96.38%	98.81%	99.17%	71.09%
机加工设备	可供运行时间	4,935,330	7,053,920	10,850,780	2,801,179
	实际运行时间	3,800,237	4,990,745	6,139,794	1,313,705
	利用率	77.00%	70.75%	56.58%	46.90%
模具设备	可供运行时间	166,320	176,560	182,240	69,560
	实际运行时间	149,838	170,438	170,499	64,371
	利用率	90.09%	96.53%	93.56%	92.54%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

随着汽车轻量化以及新能源汽车的不断推广，跟踪期内公司增加对铝锭、钢材及塑胶等原材料的采购。同时，2022 年以来，欧洲能源危机、俄乌冲突升级等加剧了海外对原铝供应的担忧，铝价大幅上涨，虽下半年铝价运行重心有所下移，但公司整体铝锭采购均价有所上升。同时，采购量的加大使得公司采购总额同比上升，非生产性物料及原材料价格的上涨亦对公司盈利造成了一定影响。

公司大宗商品及非生产性物料仍采取集中采购，与供应商保持稳定的合作关系，且 2022 年新增多家供应商，前五大供应商集中度同比下降。结算方面，公司和各个供应商之间商定的账期不一，跟踪期延长至 120 天，结算方式基本全为现汇。

表 3：2022 年公司前五大供应商采购情况

序号	供应商名称	采购额（万元）	占年度采购总额比例
1	南通众福新材料科技有限公司	23,210.16	15.13%
2	怡球金属资源再生(中国)股份有限公司	11,549.07	7.53%
3	南京奥优美特压铸技术有限公司	8,917.61	5.81%
4	中亿丰金益(苏州)科技有限公司	5,474.91	3.66%
5	海泰克精密压铸江苏有限公司	3,350.12	2.94%
合计	--	52,501.87	35.07%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

¹ 由于新能源汽车销售稳定性弱，公司未采购新能源汽车外购成品。

整体看来，公司传统及新能源业务双轮驱动，并布局大型压铸，技术实力较强，但由于新能源基地仍处于产能爬坡期，资本开支对应的产能尚未有效释放，固定资产分摊成本上升较快，加之采购产品价格的上升，公司经营业绩承压。

公司客户资源优质，且与主要客户保持良好的合作关系，具备一定订单保障能力，但客户集中度较高，且跟踪期内回款周期拉长对公司经营资金形成较大占用。

公司早期与全球知名的一级汽车系统供应商保持着稳定的合作关系。跟踪期内，公司积极拓展整车厂客户，已形成 OEM 厂商和 tier1 客户并重的客户结构。除巩固传统零部件市场外，公司还获取了国内知名新能源汽车厂商、长安、长城等多家整车厂的直供订单以及宁德时代、吉利等多家客户新能源定点项目，前五大客户集中度有所下降。结算方面，公司与下游客户一般采取现汇的付款方式，少数客户会采取银行承兑汇票的票据形式付款。公司虽对部分客户开展供应链金融业务加速资金的回收，但随着下游客户账期拉长，应收账款对营运资金形成较大占用。外销方面，2022 年公司海外销售收入占比约 25%，且随着匈牙利生产基地的逐步投产，预计海外业务销售占比将进一步提升，但海外业务易受到汇率波动以及贸易政策影响，中诚信国际将对公司海外业务的推进情况保持关注。

表 4：2022 年公司前五大客户销售情况

序号	客户名称	销售额（万元）	占年度销售总额比例
1	博格华纳集团	34,862.39	19.98%
2	法雷奥集团	20,337.97	11.66%
3	大陆汽车集团	17,142.75	9.83%
4	长城汽车集团	15,307.44	8.77%
5	博世集团	15,173.29	8.70%
合计	--	102,823.84	58.94%

注：合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供

自动变速箱阀体方面，除通过传统供应商配套于长城、上汽、一汽、长安外，跟踪期内，公司已获得国内知名新能源汽车厂商等多家整车厂的直供订单，因该产品质量稳定性高，对新能源客户供应呈稳步增长态势。此外，公司获得知名通信科技公司动力总成壳体等 7 项汽车零部件产品定点，充足的在手订单对公司未来业绩形成支撑。但中诚信国际关注到，公司定点项目实际销售金额与车厂的生产计划和采购需求直接相关，将受到汽车实际产量、项目的生产周期、汽车行业景气度等因素影响，存在一定不确定性，需持续关注公司项目稳定性、客户拓展、收入确认和款项回收情况。

公司在建项目投资进度已处于尾声阶段，未来投资压力相对可控，但仍需关注后续产能释放及实际效益情况。

跟踪期内，公司加快建设高端汽车零部件智能制造（一期）、（二期）项目、汽车零部件智能制造欧洲生产基地项目（匈牙利），并于 2022 年 11 月非公开发行股票，成功募集资金净额约 11.80 亿元用于上述项目的建设。虽上述项目未完全达产，但未来投资压力相对可控，募集资金可对募投项目支出形成一定覆盖。此外，公司计划开展高端汽车零部件成型智能制造项目，若在建及拟建项目达产，将大幅扩充公司产能，但考虑到后续新能源汽车行业景气度变化以及海外政治风险可

能带来的生产基地投产不及预期等情况，仍需关注项目投产后市场变动对募投项目产能释放的影响及实际效益情况。

表 5：截至 2023 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

在建项目名称	总投资	已投资	资金来源			
汽车零部件智能制造欧洲生产基地（匈牙利生产基地） ²	1.2 亿欧元	1.03 亿欧元	增发 2.96 亿元/银行贷款/自有资金及其他			
高端汽车零部件智能制造项目（一期）、（二期） ³	20.5	16.1	可转债 6.1 亿元、增发 5.3 亿元 ⁴ /银行贷款/自有资金			
拟建项目名称	总投资	已投资	2023 年 4-12 月计划投资	2024	2025	资金来源
高端汽车零部件成型智能制造项目 ⁵	4.00	0.70	1.00	1.50	0.80	自有资金/金融机构借款

注：合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，泉峰汽车收入规模小幅增长，但由于资本开支对应的产能未能有效释放，盈利及获现能力均大幅弱化，利润总额处于亏损状态，经营活动现金流大幅净流出，且业务的扩张加大资金需求，公司债务规模持续上升，偿债能力亦有所弱化。

跟踪期内，新能源产品产销量增加带动整体收入水平小幅增长，但公司新建产能规模效应未能有效释放，固定成本分摊偏高致使利润亏损，相关盈利指标大幅弱化。

跟踪期内，虽传统零部件产品收入下滑较多，但公司重点发展新能源汽车零部件业务，上述产品收入增长一倍带动 2022 年和 2023 年一季度总收入保持小幅上升。但下游销售规模仍不及预期，叠加整车厂年降政策影响持续及新投资项目支出大，所投设备、模具以及厂房未能按预期摊销，公司固定成本保持在较大规模，上述因素共同导致营业毛利率水平大幅下滑。2023 年一季度，受下游市场行情影响，业务增长低于预期，加之产品开发对应的支出仍较高，毛利率水平进一步下滑至负。

表 6：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2020		2021		2022		2023.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
汽车传动零部件	4.15	29.53	5.65	23.50	4.71	8.85	0.90	-7.73
汽车引擎零部件	3.00	23.03	2.90	16.09	2.71	6.21	0.63	-5.70
汽车热交换零部件	1.70	22.16	1.65	17.07	1.39	6.72	0.25	-1.90
新能源汽车零部件	2.26	30.07	3.24	23.52	6.45	10.07	2.32	-7.02
汽车转向与刹车零部件	1.51	30.72	1.56	25.20	1.54	16.32	0.22	5.35
其他汽车零部件	0.08	26.78	0.11	21.45	0.13	15.99	0.02	6.17
家用电器零部件	1.10	13.19	0.99	9.83	0.46	3.31	0.08	-0.69

² 匹配新能源客户建设，主要产品为电机壳体等新能源汽车零部件制造，预计年产能 4 亿元，目前该项目还未达产。

³ 高端汽车零部件智能制造项目（一期）、（二期）预计年产能 17 亿元，其中一期压铸车间及机加车间已分别于 2022 年 8 月及 2022 年 11 月达到预定可使用状态，2022 年实现销售收入人民币 9,289.53 万元（不含税）。截至目前，该项目尚未完全达产。

⁴ 2023 年 4 月，由于非公开发行实际募集资金净额低于计划募集资金金额，公司对募投项目拟投入募集资金金额进行了调整，同意公司终止非公开发行股票募投项目“新能源零部件生产基地项目”，并将该项目拟投入募集资金 10,103.54 万元变更至非公开发行股票募投项目“高端汽车零部件智能制造项目（二期）”，变更后拟使用募投资金为 53,056.80 万元。

⁵ 公司新获得安徽马鞍山一处土地使用权，面积约为 283 亩。本项目为在该地块规划的第一期项目。

其他零部件	0.04	26.92	0.03	24.29	0.03	17.24	0.01	6.05
营业总收入/营业毛利率	13.86	23.47	16.15	20.80	17.45	9.29	4.46	-5.80

注：合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供

期间费用方面，新项目的投入带动人员及研发成本的增加，公司管理费用及研发费用同比上升；随着业务规模及资本性开支的增加，对外融资需求加大推升公司债务规模，财务费用亦快速上升，整体期间费用率同比增加，费用控制能力持续弱化。2022 年，公司经营业务利润亏损，同时应收账款坏账及存货跌价损失对利润造成一定侵蚀，当期净利润亏损，相关指标大幅弱化，且 2023 年一季度持续亏损。

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2020	2021	2022	2023.1~3
销售费用	0.06	0.08	0.08	0.01
管理费用	0.83	0.98	1.42	0.43
研发费用	0.83	1.25	1.72	0.41
财务费用	0.16	0.14	0.41	0.20
期间费用合计	1.87	2.45	3.63	1.06
期间费用率(%)	13.49	15.17	20.82	23.75
经营性业务利润	1.34	1.22	-1.64	-1.34
资产减值损失	--	-0.01	0.08	-0.05
信用减值损失	0.04	-0.02	0.10	0.01
利润总额	1.34	1.27	-1.85	-1.29
EBITDA	2.67	2.93	0.77	--
总资产收益率(%)	6.59	5.14	-2.55	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司加快主要生产基地的建设，期末总资产规模大幅上升，投资支出的加大推高了公司债务水平，财务杠杆持续攀升，但以长期债务为主的债务结构较优。

2022 年，公司加快产能新建，厂房、设备及土地支出的增加带动以固定资产、在建工程、无形资产及其他非流动资产⁶规模大幅增加，非流动资产规模占比逐年上升。流动资产方面，公司定增发行成功使得货币资金规模同比上升；由于下游客户结算账期有所延长，加之经营规模的扩大，应收账款规模持续上升，2022 年末一年以内应收账款占比下降至 94%，期末减值准备为 0.28 亿元；订单的增加令公司提前备货，由于海外业务生产性物料价格更高，叠加原材料价格上升等因素影响，存货规模同比上升，应收账款及存货规模的上升对公司资金形成了较大的占用。

负债方面，以原材料、工程建设及设备款为主的应付款账款以及其他应付款快速增长。同时，2022 年公司在建项目的建设支出、日常经营运转所需资金规模加大，推升了公司对外融资需求，短期及长期借款⁷规模均有上升，但债务结构有所优化。

权益结构方面，2022 年公司经营业绩亏损，故未进行现金分红。受益于非公开发行股票成功，加之限制性股票激励，公司资本公积及实收资本均同比增加，所有者权益规模保持增长。但由于债务规模增速更快，财务杠杆持续提高。

表 8：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

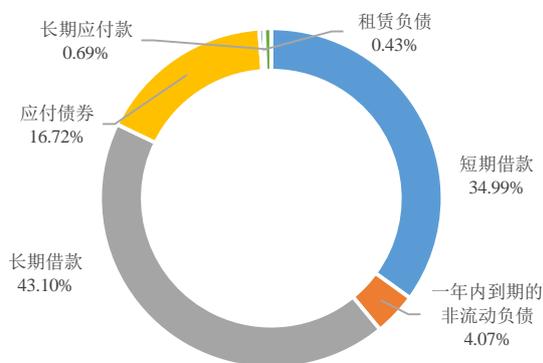
⁶ 主要系预付设备款上升所致。

⁷ 其中，保证借款中人民币 1.95 亿元由实际控制人潘龙泉先生提供担保，保证借款人民币 1.48 亿元由泉峰精密技术控股有限公司（以下简称“泉峰精密”）质押公司股票提供担保。

	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	2.71	3.10	6.04	6.25
交易性金融资产	--	2.00	1.00	--
应收账款	3.71	4.41	6.49	4.76
存货	2.97	4.89	7.89	8.01
流动资产占比(%)	51.60	46.16	39.33	34.82
固定资产	9.02	10.69	20.23	20.61
在建工程	0.46	4.64	11.86	13.34
无形资产	0.81	1.42	2.10	2.10
资产总额	22.41	34.90	62.91	63.50
短期借款	1.78	5.69	8.85	10.40
应付票据	0.18	0.03	--	--
应付账款	3.34	3.48	5.66	4.14
长期借款	--	--	9.33	12.81
应付债券	--	4.60	4.90	4.97
总债务	2.05	10.51	24.59	29.73
短期债务/总债务(%)	97.90	55.35	40.82	39.06
总负债	6.81	16.57	34.39	35.93
实收资本	2.01	2.01	2.64	2.64
资本公积	9.94	9.99	21.50	21.53
未分配利润	3.36	4.32	2.63	1.63
所有者权益	15.60	18.33	28.52	27.56
资产负债率(%)	30.40	47.47	54.66	56.59
总资本化比率(%)	11.61	36.44	46.29	51.89

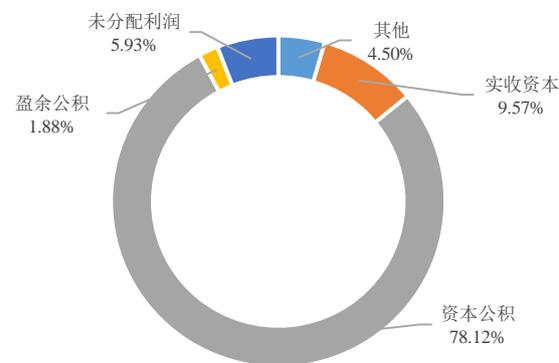
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 1：截至 2023 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：截至 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内，公司经营活动净现金流有所弱化，投资支出大幅增长，外部筹融资亦随之增加，各项偿债能力指标均处于较弱水平。

2022 年以来，公司营运资金占用同比上升，加之经营性亏损，公司经营活动净现金流有所弱化。同时，公司对外投资建设规模增长，投资活动净现金流呈大规模流出态势。为应对资金需求的上升，公司加大对外融资，非公开发行股票募集资金到账及长短期借款的增加使得筹资活动现金流大幅净流入，补充了相应的资本支出以及日常经营资金需求。

偿债指标方面，公司经营获现及盈利能力均弱化较多，EBITDA 及经营活动净现金流不能覆盖债务利息，其对总债务的保障能力亦有下降，非受限货币资金对短期债务的支持能力相对有限，公

司各项偿债能力指标均处于较弱水平。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2020	2021	2022	2023.3
经营活动净现金流 ⁸	2.12	-1.05	-5.27	-2.11
投资活动净现金流	0.06	-8.24	-17.45	-2.17
筹资活动净现金流	-1.33	9.73	25.05	5.03
经营活动净现金流/利息支出(X)	14.75	-3.97	-5.98	--
EBITDA 利息保障倍数	18.59	11.06	0.88	--
FFO/总债务	1.31	0.25	-0.02	--
总债务/EBITDA	0.77	3.59	31.78	--
非受限货币资金/短期债务	1.34	0.53	0.54	0.51

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理 0.51

截至 2022 年末，公司受限资产合计为 3.50 亿元，占当期末总资产的 5.56%。受限资产主要包括信用保证金、承兑汇票保证金存款以及为匈牙利子公司提供授信抵押担保的固定资产及无形资产，资产受限程度较为可控。

截至 2023 年 3 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼；亦无对外担保。

截至 2023 年 3 月末，公司控股股东泉峰精密及其一致行动人泉峰（中国）投资有限公司（以下简称“泉峰投资”）累计质押本公司 39,495,285 股，占其所持股份的 33.31%，占公司总股本的 19.63%。

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，2022~2023 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⁹

假设

- 2023 年，产能释放达 60%~70%左右，新能源业务保持增长。
- 2023 年，泉峰汽车主要生产基地如期推进，资本支出约为 8 亿元。
- 2023 年，泉峰汽车匹配项目借入银行贷款，维持一定对外融资需求。

预测

表 10：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率(%)	36.44	46.29	52.50~55.20
总债务/EBITDA(X)	3.59	31.78	12.80~15.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

⁸ 公司将销售商品、提供劳务收到的应收票据背书，用以购买固定资产及支付在建工程款，2021~2023 年一季度金额分别为 183,316,977.27 元、117,792,713.47 元及 50,145,734.34 元，上述金额未计入经营活动产生的现金流量净额。

⁹ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，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人的未来实际经营情况可能存在差异。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，泉峰汽车未来一年流动性需求具备相应的资金来源，但对外部融资渠道较为依赖。

公司经营获现能力持续弱化，2022 年末公司账面货币资金为 6.04 亿元，其中受限占比为 9.80%，非受限货币资金对短期债务的覆盖提供了一定保障。外部融资方面，截至 2022 年末，公司共获得银行授信额度 58 亿元，其中尚未使用额度为 38 亿元，具备一定的备用流动性。同时，公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。

公司资金流出主要用于维持日常资金周转、债务本息的偿付以及产能扩建。下游客户账期的拉长导致业务扩张时公司日常生产经营占用资金规模变大。同时，主要生产产能释放尚需一定时间，产品开发及达产过程中仍有一定资本支出。整体看来，公司投融资需求具有相应的资金来源匹配，但公司日常经营及达产过程中投资支出规模将进一步上升，未来流动性资金缺口将主要依赖银行给与的授信支持，对外部融资渠道较为依赖。

表 11：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

项目	类型	金额	1 年以内到期	1 年及以上到期
银行贷款等	信用借款/抵押借款/保证借款等	24.43	11.61	12.82
债券	可转债	4.97	--	4.97
其他	租赁负债/长期应付款中的租赁负债	0.33	--	0.33
合计	--	29.73	11.61	18.12

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

ESG 分析¹⁰

中诚信国际认为，公司注重安全生产与环保投入，且积极履行社会责任，为其平稳运营奠定基础；公司治理结构及内控制度不断完善，整体 ESG 表现较好，对其持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司各项环保设施和污染物的处理工作运行良好，并按时缴纳环境保护税，近年来未收到相关环保处罚，在建生产基地亦拿到相关环境批复，在江苏省内环保信用评价达到绿色等级。公司设置突发环境事件应急预案，并委托第三方机构每年对公司各项污染物的排放进行检测，近年来排污指标均达到国家标准。此外，公司致力于使用清洁能源，并在生产过程中使用减碳措施，在环境管理方面表现较好。

社会方面，公司坚持向客户提供优质、可靠的产品，遵守客户对供应链的要求，努力促进可持续发展。公司积极培养员工良好的职业操守，维护员工职业健康与安全，开展股权激励计划用以奖励核心骨干成员，尊重并保护知识产权和客户隐私，保障公司经营以合规负责的方式开展。公司注重安全生产，近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，公司已建立较为健全的公司内部管理和控制制度，形成了以股东大会、董事会、监事会及公司管理层为主体结构的决策与经营管理体系。跟踪期内董事会席位减至 7 人，其中独立董事 3 名，董事会完成换届选举。关联交易方面，公司对控股股东及实际控制及其关联方关于

¹⁰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。

资金占用制定了相关机制，内控水平不断提高，目前关联交易金额较小，主要为代缴水电费以及房租。管理模式方面，公司总经理主要负责日常经营事宜，并向实际控制人定期汇报，下属子公司资金直接归集至总部账户，核心岗位人员由总部进行委派，并由总部会下达年度考核指标。发展战略方面，公司加快拓展新能源汽车零部件行业，并将在新材料、新工艺以及创新性模组、系统总成以及压铸一体化方向大幅度投入资源，为客户提供一站式服务。

外部支持

实际控制人为自然人，对公司支持意愿很强，且具备一定支持能力，但相对有限。

公司实际控制人潘龙泉先生除通过泉峰汽车从事汽车零部件业务外，其控股的港股上市公司泉峰控股有限公司（以下简称“泉峰控股”）主要从事电动工具和户外动力设备（OPE）的生产和销售，泉峰控股是全球重要的电动工具及户外动力设备（OPE）供应商，行业排名位居前列，2022 年其实现收入 19.89 亿美元，利润 1.39 亿美元，期末总资产 18.63 亿美元，所有者权益 9.46 亿美元。2022 年 11 月，泉峰汽车非公开发行股票 60,370,229 股，泉峰投资认购 18,111,068 股，获配金额 3.58 亿元，锁定期为 18 个月。截至 2023 年 3 月末，泉峰控股通过泉峰投资持有公司 24.51% 的股权，公司控股股东泉峰精密及其一致行动人泉峰投资承诺在首次公开发行限售股解禁后不减持公司股份。整体看来，实际控制人拥有除泉峰汽车外其他港股上市公司，对公司具备一定的支持能力，且支持意愿很强。但实际控制人作为自然人，对当地政府和金融机构等资源协调较为有限，具有相对有限的支持能力。

同行业比较

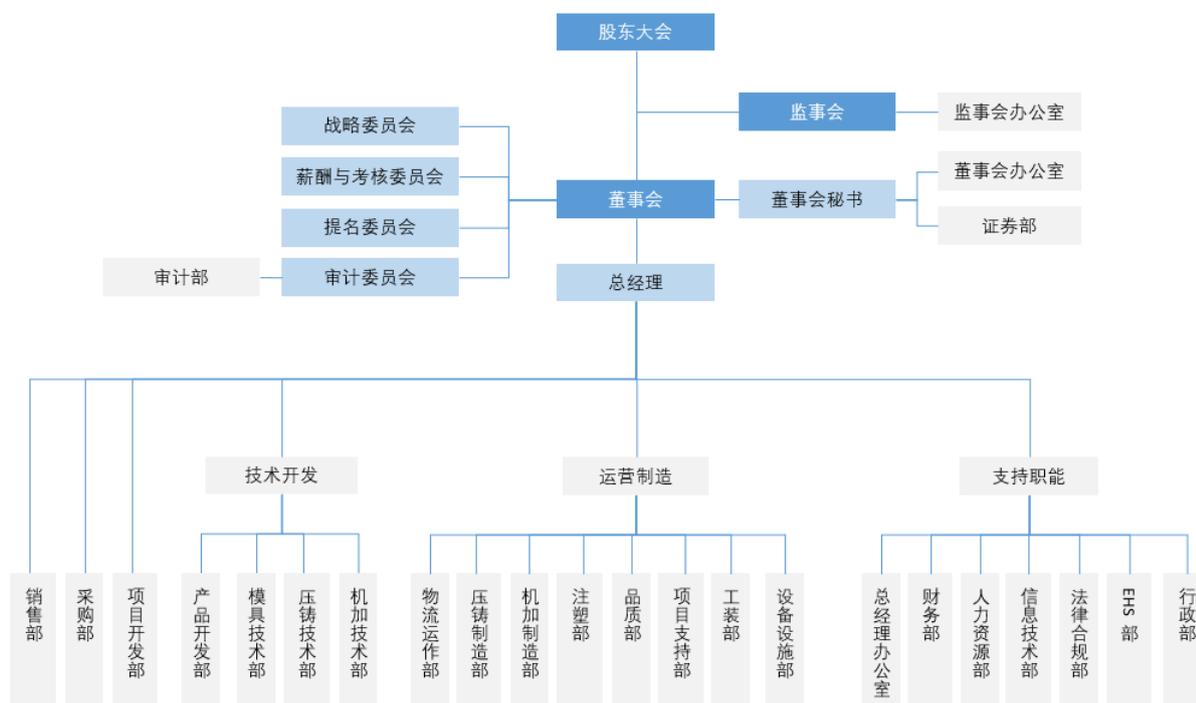
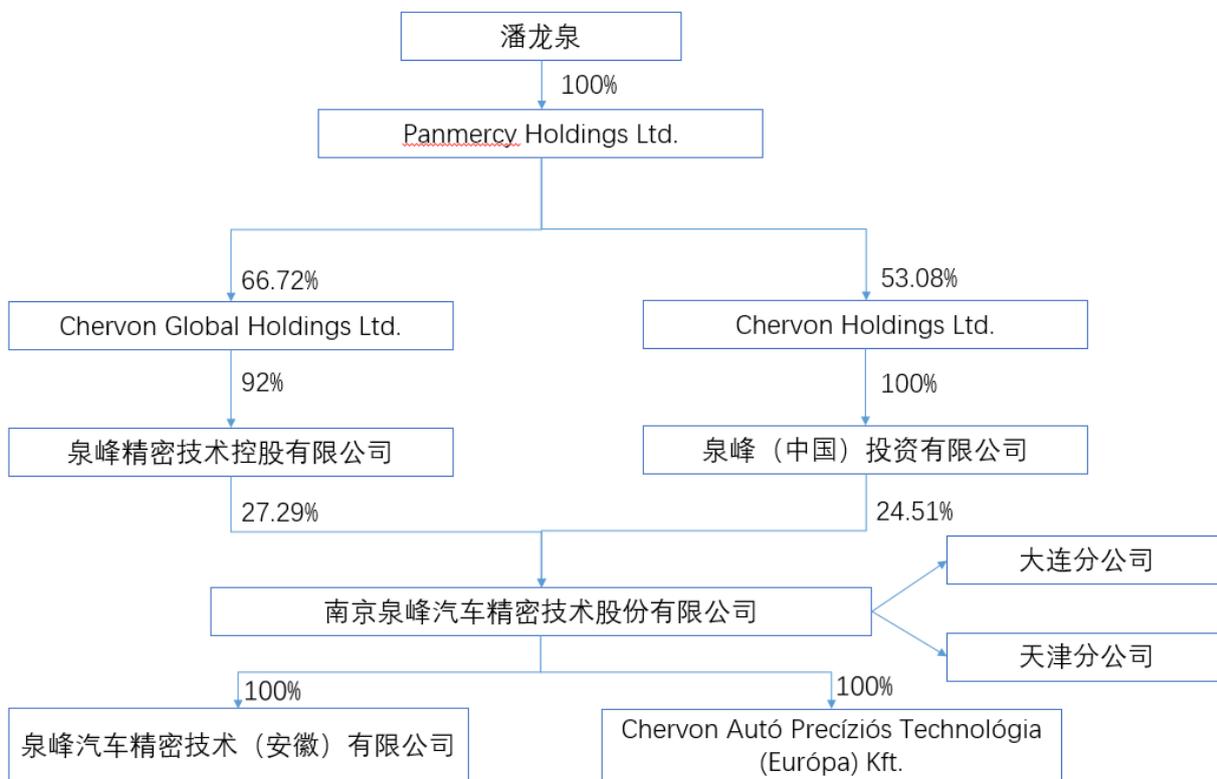
中诚信国际选取了起帆电缆和凯中精密作为泉峰汽车的可比公司，上述公司均为装备制造企业，在业务和财务方面均具有一定的可比性。

中诚信国际认为，泉峰汽车在汽车零部件领域具有一定的市场竞争力，丰富的产品谱系和优质的客户资源对其经营业绩和抗风险能力提供了一定支撑，综合竞争力与同行业企业较为可比，但公司尚处于转型期，新建项目固定成本分摊偏高对公司业绩存在较大影响；财务方面，泉峰汽车资产规模及财务杠杆适中，但盈利能力低于可比企业，公司偿债能力偏弱。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持南京泉峰汽车精密技术股份有限公司主体信用等级为 **AA⁻**，评级展望为稳定；维持“泉峰转债”的信用等级为 **AA⁻**。

附一：南京泉峰汽车精密技术股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：南京泉峰汽车精密技术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）	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	27,066.33	30,974.36	60,410.37	62,467.39
应收账款	37,144.27	44,060.25	64,926.34	47,631.40
其他应收款	519.91	1,006.70	1,562.59	1,559.68
存货	29,657.71	48,851.67	78,934.50	80,063.46
长期投资	--	--	--	--
固定资产	90,227.48	106,882.43	202,262.77	206,148.57
在建工程	4,643.82	46,363.86	118,634.57	133,409.69
无形资产	8,060.11	14,212.69	21,028.55	20,982.34
总资产	224,107.09	349,002.06	629,104.74	634,969.85
其他应付款	6,008.63	17,123.92	32,991.73	26,756.13
短期债务	20,050.42	58,167.90	100,348.28	116,137.92
长期债务	429.45	46,927.08	145,509.70	181,187.15
总债务	20,479.87	105,094.98	245,857.99	297,325.07
净债务	-6,360.38	74,121.87	191,368.75	238,021.21
总负债	68,132.11	165,661.12	343,857.28	359,324.59
所有者权益合计	155,974.98	183,340.94	285,247.46	275,645.25
利息支出	1,438.43	2,645.83	8,825.20	--
营业总收入	138,575.68	161,488.56	174,454.07	44,631.80
经营性业务利润	13,413.46	12,198.35	-16,387.90	-13,385.41
投资收益	147.11	116.09	115.25	0.00
净利润	12,094.88	12,187.24	-15,434.52	-9,940.52
EBIT	14,761.09	14,733.42	-12,488.46	--
EBITDA	26,735.79	29,272.04	7,735.56	--
经营活动产生现金净流量	21,221.09	-10,508.89	-52,747.32	-21,055.62
投资活动产生现金净流量	592.90	-82,369.62	-174,477.87	-21,687.19
筹资活动产生现金净流量	-13,331.33	97,285.16	250,527.36	50,295.10
财务指标	2020	2021	2022	2023.3
营业毛利率(%)	23.47	20.80	9.29	-5.80
期间费用率(%)	13.49	15.17	20.82	23.75
EBIT 利润率(%)	10.65	9.12	-7.16	--
总资产收益率(%)	6.59	5.14	-2.55	--
流动比率(X)	1.77	1.38	1.25	1.23
速动比率(X)	1.31	0.96	0.85	0.78
存货周转率(X)	3.58	3.26	2.48	2.38*
应收账款周转率(X)	2.60	3.03	2.69	2.88*
资产负债率(%)	30.40	47.47	54.66	56.59
总资本化比率(%)	11.61	36.44	46.29	51.89
短期债务/总债务(%)	97.90	55.35	40.82	39.06
经调整的经营净现金流/总债务(X)	0.97	-0.12	-0.25	-0.28
经调整的经营净现金流/短期债务(X)	0.99	-0.23	-0.61	-0.73
经营活动净现金流/利息支出(X)	14.75	-3.97	-5.98	--
总债务/EBITDA(X)	0.77	3.59	31.78	--
EBITDA/短期债务(X)	1.33	0.50	0.08	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	18.59	11.06	0.88	--
EBIT 利息保障倍数(X)	10.26	5.57	-1.42	--
FFO/总债务(X)	1.31	0.25	-0.02	--

注：1、2023 年一季度未经审计；2、带*指标已经年化处理；3、中诚信国际分析时将应收款项融资中的应收账款调至“应收账款”。4、中诚信国际债务统计口径包含公司长期应付款中的带息债务。

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
	长期投资	股权投资+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
	经营效率	应收账款周转率
存货周转率		营业成本/存货平均净额 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额) × 360 天/营业收入+存货平均净额 × 360
现金周转天数		天/营业成本+合同资产平均净额 × 360 天/营业收入-应付账款平均净额 × 360 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
现金流	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	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中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 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	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，影响报表使用者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