



内部编号: 2023060490

宁波横河精密工业股份有限公司

横河转债

跟踪评级报告

分析师: 陈婷婷  ctt@shxsj.com
翁斯喆  wsz@shxsj.com

评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构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。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100406】

评级对象： 宁波横河精密工业股份有限公司横河转债

本次跟踪：

主体/展望/债项/评级时间

横河转债 A+/稳定/A+/2023年6月26日

前次跟踪：

主体/展望/债项/评级时间

A+/稳定/A+/2022年6月24日

首次评级：

主体/展望/债项/评级时间

A+/稳定/A+/2017年9月20日

跟踪评级观点

主要优势：

- 具备一定模具设计及开发能力。横河精密在家电塑料零部件领域经营多年，可为客户开发并量产多种精密模具及精密零组件，近年来公司凭借精密模具设计及开发能力，发展汽车注塑零部件业务，业务应用领域得到进一步拓展。
- 客户资源优势。横河精密已进入松下、SEB、西禄等多个知名家电生产企业供应商体系，并与其建立了长期合作关系。在汽车内外饰与汽车智能座舱领域，公司已完成吉利汽车、上汽、极氪汽车、比亚迪汽车等客户的产品前期开发、验证并进入量产阶段。公司整体客户质量较好。
- 财务弹性较好。跟踪期内横河精密财务杠杆处于较低水平，此外公司目前拥有一定规模未使用银行授信，财务弹性较好。

主要风险：

- 市场竞争压力大。横河精密所处塑料零部件市场参与者众多，市场分散度高，市场竞争较充分，公司业务规模较小，持续面临较大市场竞争压力。
- 客户集中度较高。横河精密客户集中度较高，下游主要客户产品订单需求变化将会对公司经营稳定性造成影响。
- 产品出口风险。横河精密产品外销比例较高，汇率波动及主要出口国贸易政策变化较易对公司产品出口造成不利影响。跟踪期内，由于海外消费市场低迷及运输等影响，公司家电塑料零部件业务订单延后，导致业务收入出现一定下滑。
- 即期偿债压力较大。跟踪期内横河精密流动资产集中为应收账款和存货，现金类资产对短期刚性债务的覆盖度不足，即期债务偿付压力较大。

未来展望

通过对横河精密及其发行的上述可转债主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司A+主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述可转债还本付息安全性较强，并维持上述可转债A+信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年第一季度
母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	0.69	0.49	0.48	0.29
刚性债务（亿元）	2.74	2.88	3.04	2.87
所有者权益（亿元）	4.96	5.13	5.26	5.33
经营性现金净流入量（亿元）	0.38	0.06	0.53	-0.07
合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	10.55	11.01	11.36	10.87
总负债（亿元）	5.58	5.94	6.13	5.55
刚性债务（亿元）	3.37	3.71	3.75	3.65
所有者权益（亿元）	4.96	5.08	5.23	5.32

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
营业收入（亿元）	5.78	6.96	6.68	1.83
净利润（亿元）	0.13	0.22	0.28	0.09
经营性现金净流入量（亿元）	0.64	0.76	0.67	0.11
EBITDA（亿元）	0.79	0.96	1.03	—
资产负债率[%]	52.95	53.89	53.98	51.06
权益资本与刚性债务比率[%]	147.37	136.93	139.27	145.82
流动比率[%]	108.00	109.43	128.11	135.34
现金比率[%]	22.40	19.51	20.39	22.03
利息保障倍数[倍]	2.27	2.92	3.03	—
净资产收益率[%]	2.72	4.30	5.46	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	13.39	14.42	13.10	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	7.46	3.21	2.26	—
EBITDA/利息支出[倍]	6.07	7.32	7.46	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.24	0.27	0.28	—

注：发行人数据根据横河精密经审计的 2020~2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	5	
	财务风险	3	
	初始信用级别		a ⁺
	调整因素	流动性因素	0
		ESG 因素	0
		表外因素	0
		其他因素	0
调整理由： 无。			
个体信用级别		a ⁺	
外部支持	支持因素	0	
	支持理由： 无。		
主体信用级别		A ⁺	

同类企业比较表

企业名称（简称）	2022 年/末主要经营及财务数据				
	净资产（亿元）	总资产报酬率（%）	营业周期（天）	资产负债率（%）	EBITDA/利息支出
创世纪	46.06	5.99	317.66	47.65	5.64
毅昌科技	7.28	2.74	134.31	65.16	17.06
横河精密	5.23	3.73	284.26	53.98	7.46

注 1：创世纪全称为广东创世纪智能装备股份有限公司，毅昌科技全称为广州毅昌科技股份有限公司。

注 2：创世纪、毅昌科技为公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照宁波横河精密工业股份有限公司横河转债信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据横河精密提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 年第一季度财务报表及相关经营数据，对横河精密的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

经中国证券监督管理委员会《关于核准宁波横河模具股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可[2018]556 号），该公司于 2018 年 7 月 26 日公开发行 1.40 亿元可转换公司债券，期限为 6 年，转股期限为 2019 年 2 月 1 日至 2024 年 7 月 26 日，截至 2023 年 3 月末剩余可转债金额为 0.38 亿元，未转股比例为 27.12%。公司因将实施 2022 年度权益分派方案，根据相关条款本次债券转股价格自 2023 年 6 月 16 日起调整为 8.88 元/股。

图表 1. 截至 2023 年 3 月末公司存续期债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	期限 (天/年)	发行利率 (%)	起息日	兑付日	本息兑付情况
横河转债	1.40	0.38	6.00	2.88	2018 年 7 月 26 日	2024 年 7 月 26 日	按时付息，未到期

资料来源：横河精密

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动

构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

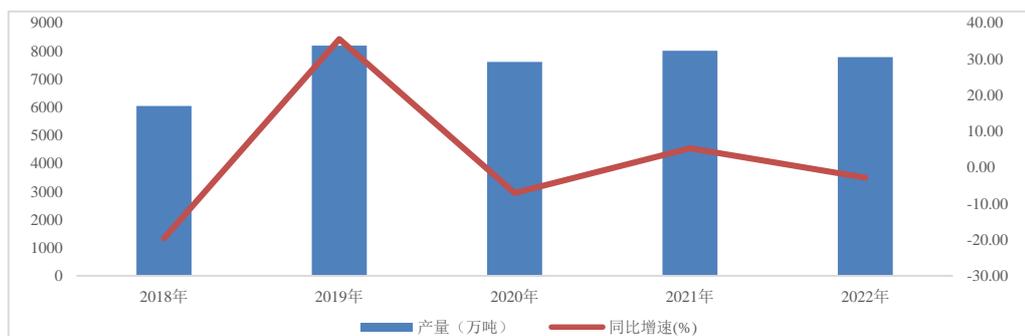
(2) 行业因素

2022年我国塑料制品企业开工率下降，行业整体呈现出供需双弱的特征。从下游需求看，家电应用领域市场消费需求恢复不及预期，汽车零部件受新能源汽车拉动需求状况相对较好。长期看汽车轻量化业务发展仍具有一定市场空间。我国塑料零部件行业集中度较低，市场竞争激烈，且面临下游订单及原材料价格波动等风险。

A. 行业概况

我国塑料制品行业发展较成熟已进入产业结构优化期。塑料制品应用较广泛，我国为全球塑料生产和消费第一大国，拥有全球最大的市场。2022年我国橡胶和塑料制品生产企业实现营业收入2.97万亿元，同比增长2.5%；实现利润总额1,644亿元，同比下降3.4%。根据国家统计局数据，2022年我国塑料制品产量7,771.6万吨，同比下降4.3%。2022年塑料制品企业开工率下降，行业整体呈现出供需双弱的特征。此外，宏观经济、俄乌冲突推高油价、通胀和海外经济衰退等也对全产业产生扰动。

图表 2. 近年来我国塑料制品产量增速变化情况（单位：万吨，%）



资料来源：公开资料，新世纪评级整理。

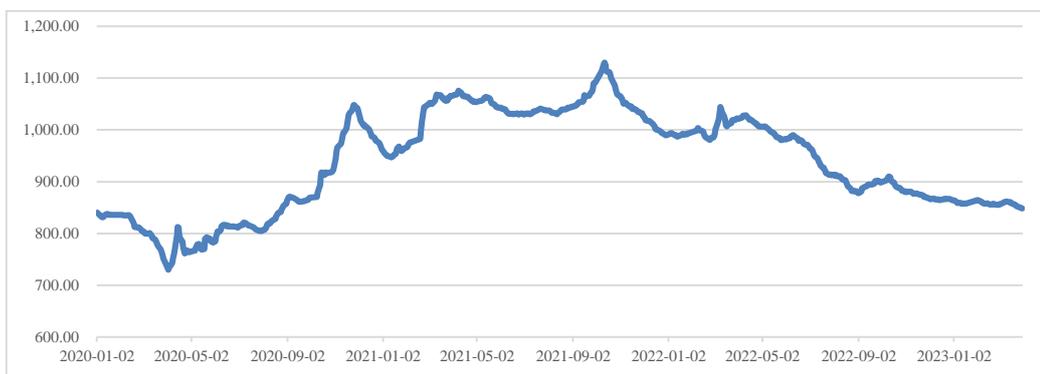
从下游市场需求看，2022年全球消费市场低迷，国内GDP增速放缓至3%，家电消费相应下滑。2022年家电行业出口和内销规模均出现下滑，其中家电行业出口规模为5,682亿元，同比下降10.9%；家电行业国内销售规模为7,307亿元，同比下降9.5%。2023年第一季度，中国家电零售市场（不含3C）规模为1,554亿元，同比下降3.5%，2023年以来，中国居民出行和部分服务类消费较快复苏，但家电等耐用消费品消费的复苏相对滞后。

汽车用塑料零部件方面，随着汽车工业将轻量化材料的应用作为降低燃料消耗量的重要技术方向，车均塑料用量不断提高，汽车塑料零部件的需求进一步增加，尤其在汽车饰件、外装件等零部件领域被广泛应用。在中国提出“碳达峰、碳中和”的国家战略目标大背景下，双碳战略的政策助推加速了整个新能源汽车行业的迅猛发展。中国汽车工业协会最新统计显示，2022年我国新能源汽车持续爆发式

增长，产销量分别为 705.7 万辆和 688.7 万辆，同比分别增长 96.9%和 93.4%，连续 8 年保持全球第一；市场占有率达到 25.6%，高于上年 12.1 个百分点。2023 年根据《关于 2022 年新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，新能源汽车购置补贴政策于 2022 年 12 月 31 日终止，2023 年第一季度我国新能源汽车销量 165 万辆，较上年同期增长 22.59%，增速较前几年的高速增长已回落至合理水平。汽车轻量化作为节能减排与新能源汽车共同需要的关键核心技术，也得到了世界各地汽车企业的高度关注。实验表明，汽车的轻量化应用中，若汽车整车重量降低 10%，燃油效率可提高 6%-8%，汽车重量每减少 100 千克，百公里油耗可降低 0.3-0.6 升，二氧化碳可减少 5 克/公里，汽车轻量化业务发展仍具有一定市场空间。

从上游情况来看，塑料零部件主要原材料为热塑性塑料，包括 PA、PPS、PEEK、ABS 等。2022 年年初，在国际政治因素下，原油价格上升，拉动部分塑料产品价格升高。二季度在部分地区交通运输严重受限、消费需求减弱和原油价格回落的背景下，塑料价格持续有所回落。

图表 3. 近年来中国塑料城价格指数变化情况



资料来源：Wind

B. 政策环境

《中国塑料加工业“十四五”发展规划指导意见》明确了塑料加工业是以塑料加工成型为核心，集合成树脂、助剂、改性塑料、再生塑料、塑料机械与模具、智能系统等产业为一体的新兴制造业，是高端高分子新材料产业的主要组成部分，既是我国现代工业体系中的先进制造业，也是民生产业。并指出“十四五”期间，行业将坚持满足国家重大需求和人民日益增长的美好生活需要，坚持“功能化、轻量化、精密化、生态化、智能化”技术进步方向，坚持体制机制创新，坚持市场导向和政府引导作用原则，坚持高标准引领，坚持生态化发展。推动行业实现高质量发展，由中国速度向中国质量转变，推动我国由塑料制品生产大国向强国转变。

此外，近年来环保政策出台和实施，环保督查活动持续推进，塑料加工企业加工过程中则会进一步严格执行环保要求，环保不达标以及超过额度限制的生产企业将关停违规产能、进行环保整顿。

C. 竞争格局/态势

我国塑料零部件生产厂家众多，企业规模小、集中度低，近年来塑料零件及其他塑料制品规模以上企业前 10 大市场份额占比仅 5%左右。塑料零件多为定制非标准化产品，即先定制开发成型模具，再根据模具进行批量生产，且不同规格、材质、性能的塑料零件适用的模具不同，具备较强的模具设计与开发能力的企业有能力生产下游产品的核心部件，并能够为客户提供技术支持，而模具设计及开发能力较弱的企业多以生产外观件为主，市场竞争力相对较弱。此外，塑料制品下游客户对塑料零件良品率、耐久度、稳定性等质量因素较为看重，长期专注于细分领域的塑料零件企业与下游客户的合作相对稳定，拥有国内外知名品牌客户的企业往往代表企业产品具备较强的竞争力。

图表 4. 行业内核心样本企业基本数据概览（2022 年/末，亿元，%）

核心样本企业名称	核心经营指标（产品或服务类别）				核心财务数据（合并口径）				
	营业收入	毛利率	存货周转率	应收账款周转率	总资产	资产负债率	归母股东权益/刚性债务（倍）	净利润	经营性净现金流
广州毅昌科技股份有限公司	27.11	11.56	8.63	3.89	20.89	67.34	2.33	0.50	1.35
广东创世纪智能装备股份有限公司	45.27	26.51	1.69	3.45	87.99	47.65	3.69	3.34	3.95
宁波横河精密工业股份有限公司	6.68	20.61	2.51	2.63	11.36	53.98	1.39	0.28	0.67

资料来源：新世纪评级整理

D. 风险关注

该公司所处行业风险主要来自：①市场集中度低，同质化竞争激烈；②产品主要为下游客户提供配套，面临主要客户需求及订单变化风险，且定价能力偏弱，经营环节占款压力较大；③原材料价格波动风险；④环保趋严、出口环境及政策变化等。

2. 业务运营

该公司在模具及注塑产品领域经营多年，凭借模具开发与量产制造方面的优势，公司在家电制造领域，已与松下、SEB 等外资家电类客户建立长期业务关系。此外，公司近年来向汽车塑料零部件领域拓展，目前已完成吉利、上汽等客户汽车内外装饰零部件的前期开发、验证并进入量产阶段，2022 年以来公司汽车塑料零部件收入有所增长，但是家电塑料零部件业务受海外消费市场低迷、海运受阻等影响，订单延后导致该业务收入出现下滑。但是由于收入结构调整，公司综合毛利率有所提升，整体经营业绩仍维持稳定。

该公司主要从事注塑配件及相关模具设计、生产及销售业务，公司根据客户需求定制模具再进行产品注塑成型、装配等，产品以吸尘器、料理机等小家电塑料零部件为主，具备产品设计及模具开发和注塑件规模化生产能力。此外，近年来公司进行应用领域延伸，新建产能发展汽车模具及零部件业务，汽车零部件项目陆续进入量产阶段，销售占比持续提升。

2022 年和 2023 年第一季度该公司实现营业收入分别为 6.68 亿元和 1.83 亿元，其中核心业务收入分别为 5.72 亿元和 1.44 亿元，分别同比增长 1.96% 和下降 3.36%。其中同期家电塑料零部件业务营业收入分别为 4.26 亿元和 1.06 亿元，同比分别下降 7.59% 和 9.40%，主要系海外消费市场低迷、海运受阻，船期紧张，部分订单延期交付所致，企业预期延迟的订单将在 2023 年内发出；但同期汽车塑料零部件业务（智能座舱精密零组件和汽车轻量化内外饰件）收入分别为 1.46 亿元和 0.38 亿元，同比分别增长 46.00% 和 18.75%，主要系汽车零部件项目进入量产阶段销售收入增长所致。

2022 年和 2023 年第一季度该公司综合毛利率分别为 20.61% 和 19.41%，同比分别提高 2.58 个百分点和 0.96 个百分点，其中，2022 年家电塑料零部件业务毛利率同比增长主要由于产品结构调整，营业成本下降所致；汽车塑料零部件业务毛利率增长主要由于营业收入增加，固定成本摊薄。

该公司业务仍以家电塑料零部件业务为主，2022 年和 2023 年第一季度在核心收入中的占比分别为 74.48% 和 73.61%，而跟踪期内汽车塑料零部件业务收入增长，收入占比提升，同期在核心收入中的占比分别为 25.52% 和 26.39%，同比分别增长 7.69 个百分点和 4.91 个百分点。此外，公司还从事金属零部件和精密模具业务，但规模较小，对整体业绩影响有限。

(1) 主业运营状况/竞争地位

图表 5. 公司业务收入构成及变化情况

主导产品或服务	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度	2022 年第一季度
营业收入合计（亿元）	5.78	6.96	6.68	1.83	1.64

主导产品或服务	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度	2022年 第一季度
其中：核心业务营业收入（亿元）	4.67	5.61	5.72	1.44	1.49
在营业收入中所占比重（%）	80.80	80.60	85.63	78.69	90.85
其中：（1）家电塑料零部件类（亿元）	3.47	4.61	4.26	1.06	1.17
在核心业务收入中所占比重（%）	74.30	82.17	74.48	73.61	78.52
（2）汽车塑料零部件类（亿元）	1.20	1.00	1.46	0.38	0.32
在核心业务收入中所占比重（%）	25.70	17.83	25.52	26.39	21.48
核心业务毛利率（%）	19.62	18.03	19.09	19.17	18.45
其中：家电塑料零部件类（%）	21.82	15.28	19.49	19.21	15.72
汽车塑料零部件类（%）	11.75	15.83	17.95	19.07	19.77

资料来源：横河精密

该公司注塑产品为各种塑料原料通过精密注塑机注塑成型后的零部件，需经组装后才形成下游终端产品；模具为注塑成型生产过程中所必须的工艺装备，一般对于新型零部件，公司需要先配套开发生产模具，再采用新模具进行后续注塑成型塑料零部件的批量生产。

跟踪期内，该公司产能保持稳定，公司生产主体为本部及子公司深圳市横河新高机电有限公司、宁波海德欣汽车电器有限公司、嘉兴横河汽车电器有限公司，合计拥有 11,500 吨注塑产品和 750 模具的设计生产能力。其中汽车塑料零部件产能利用率较低主要系汽车零部件产品研发周期和验证周期较长，公司产能尚未完全释放所致。

图表 6. 截至 2023 年 3 月末公司产能分布情况¹（单位：万吨/套）

生产主体	生产基地位置	生产基地占地面积	投产时间	产品种类	产能	2022 年产能利用率
本部	慈溪市新兴产业集聚区宗汉街道新兴大道 588 号	5.63 万平方米	2015 年	家电塑料零部件	0.54 万吨注塑产品和 750 套模具	94.41%（注塑产品）/51.60%（模具）
深圳市横河新高机电有限公司	深圳市宝安区燕罗街办燕川社区燕朝路 57 号	1.06 万平方米	2016 年	家电塑料零部件	0.16 万吨注塑产品	98.23%
宁波海德欣汽车电器有限公司	慈溪市新兴一路 258 号	2.82 万平方米	2018 年	汽车塑料零部件	0.21 万吨注塑产品	74.00%
嘉兴横河汽车电器有限公司	嘉兴市经济技术开发区开禧路 1360 号	4.82 万平方米	2019 年	汽车塑料零部件	0.25 万吨注塑产品	49.79%

资料来源：横河精密

该公司根据不同产品的成本加成比例，向客户提供报价并协商确定最终价格，并采用以销定产的模式，按月在取得客户订单后组织采购和生产。2022 年由于家电塑料零部件订单延后，公司注塑产品产销量整体均有所下降；模具产品作为注塑产品的前端配套产品，相应产销量同比也有所减少。

图表 7. 公司主要产品产销状况²

产品	项目	2020 年	2021 年	2022 年
注塑产品	销量（吨）	7,833	9,846	9,445
	产量（吨）	7,775	9,921	9,417
	产能（吨）	11,500	11,500	11,500
	销售均价（万元/吨）	6.21	6.19	6.31
	产能利用率（%）	67.61	86.27	81.89
	产销率（%）	100.75	99.24	99.70
模具	销量（套）	521	368	356

¹ 深圳市横河新高机电有限公司、杭州横松电器有限公司和上海恒澎电子科技有限公司三个子公司生产基地规模均不大，主要考虑运输成本，围绕客户做配套，生产场所均为租赁方式。

² 该公司家电和汽车零部件产品生产所需要的机械设备均为注塑机，仅存在因产品尺寸不同所需要的注塑机型号不同的差异，且生产过程均需先根据客户要求设计开发模具，后通过注塑机进行批量生产，因此此处按照注塑产品和模具进行分类考虑产品产销情况。

松下体系内客户主要有：松下电化住宅设备电器（杭州）有限公司、杭州松下家用电器有限公司、PANASONIC MANUFACTURING PURCHASER MALAYSIA BERHAD（马来西亚松下）、PANASONIC CORPORATION（日本松下）等。SEB 体系内客户主要有：GROUPE SEB、GROUPE SEB Moulinex S.A.S.、浙江绍兴苏泊尔生活电器有限公司。西禄体系内客户主要有：西禄贸易（上海）有限公司、日本シール株式会社（日本西禄）等。东芝体系内客户主要有：东芝家用电器制造（深圳）有限公司、杭芝机电有限公司、東芝ホームアプライアンス株式会社（日本东芝）、东芝照明（昆山）有限公司等。

产品	项目	2020年	2021年	2022年
	产量（套）	465	388	387
	产能（套）	750	750	750
	销售均价（万元/套）	14.55	15.23	14.45
	产能利用率（%）	62.00	51.73	51.60
	产销率（%）	112.04	94.85	91.99

资料来源：横河精密

该公司由于家电塑料零部件收入占比大，下游客户仍以家电类客户为主，主要为松下、SEB 和西禄体系等国际家电制造企业，客户集中度较高，2022 年及 2023 年第一季度前五大客户销售占比分别为 59.23%和 54.07%。其中松下始终为公司第一大客户，同期销售占比分别为 28.83%和 21.15%。由于订单延后，SEB、西禄、苏泊尔等家电大客户销售收入同比均下降。但是由于公司汽车塑料零部件项目进入量产阶段，智能座舱和汽车轻量化饰件业务发展较快，公司对吉利和上汽的销售增长幅度较大，2022 年销售额分别为 0.40 亿元和 0.85 亿元，同比分别增长 103.04%和 161.60%。

图表 8. 近年来公司主要客户销售收入及占比情况（单位：万元，%）

客户名称	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	销售收入	销售占比	销售收入	销售占比	销售收入	销售占比	销售收入	销售占比
松下	17,158.79	29.68	19,490.95	28.00	20,068.60	28.83	3,876.81	21.15
SEB	7,185.69	12.43	12,140.28	17.44	6,460.68	9.28	1,708.05	9.32
西禄	4,568.13	7.90	4,354.51	6.26	2,447.29	3.52	871.52	4.75
科勒	2,829.72	4.89	5,235.37	7.52	5,576.82	8.01	1,298.12	7.08
吉利	3,429.30	5.93	1,986.82	2.85	4,034.06	5.80	580.41	3.17
苏泊尔	1,901.44	3.29	1,953.46	2.81	327.84	0.47	38.08	0.21
上汽	2,977.26	5.15	3,258.79	4.68	8,524.90	12.25	1,869.18	10.20
合计	40,050.33	69.27	48,420.18	69.57	47,455.67	68.18	10,242.17	55.88

资料来源：横河精密

该公司下游客户主要为外资企业且部分产品出口至国外进行组装，2022 年海运受阻对公司产品出口和订单执行带来一定影响，海外销售占比同比下降 7.14 个百分点至 27.41%。2023 年第一季度公司出口销售收入 0.41 亿元，较上年同期继续下降 10.87%。公司产品主要出口国为日本、法国等，并以美元、日元作为主要结算币种，公司主要采取远期结售汇等手段对冲汇率风险。

截至 2023 年 3 月末，该公司在手订单金额为 1.93 亿元，仍以家电类订单为主，其中松下、SEB 等海外客户在手订单 0.65 亿元，较上年同期增长 8.33%。目前公司已完成吉利、上汽、恺博、天际、比亚迪、极氪等客户汽车内外装饰零部件的前期开发、验证进入量产阶段，2022 年及 2023 年第一季度汽车零部件订单金额分别为 2.33 亿元和 0.48 亿元，较上年同期增长 147.87%和 71.43%，汽车塑料零部件业务收入有望持续增长。

图表 9. 跟踪期内，公司前五大在手订单客户构成情况（单位：套/吨，万元）

年份	客户名称	订单类别	订单量	订单金额
2022 年	松下	家电类	5,932.07	25,900.49
	法国 SEB	家电类	770.49	14,687.30
	科勒	家电类	266.66	8,324.93
	上汽	汽车类	122.65	7,433.38
	恺博	汽车类	5,420.94	5,204.33
2023 年 第一季度	松下	家电类	733.03	4,517.25
	法国 SEB	家电类	159.64	3,160.84
	上汽	汽车类	30.26	2,060.58
	禾航	金属制品	4.74	1,307.82
	科勒	家电类	43.69	1,228.07

资料来源：横河精密

采购方面，该公司产品成本中原材料占比较大，主要原材料为塑料粒和模具钢，包括毛条、ABS、PP、马达等。塑料粒方面，2022 年俄乌冲突持续，地缘冲突背景下，国际油价剧烈上涨，带动化工原料价格上行，塑料价格大幅上升。2023 年第一季度由于下游整体需求释放不足，原油价格持续下降，塑料粒价格有所回落，但仍高于 2021 年价额水平。模具钢方面，2022 年由于物流受限、市场需求减弱的影响，模具钢价格下跌，2023 年第一季度有一定回升。公司供应商结构较分散，2022 年公司前五大供应商采购金额 0.65 亿元，占总采购额比重为 12.67%。

图表 10. 近年来公司原材料采购情况

原材料		2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第 一季度	2022 年第 一季度
塑料粒	当期采购数量（吨）	8,611	19,820	14,507	4,391	2,421
	平均采购单价（万元/吨）	1.33	1.06	1.24	1.16	1.37
模具钢	当期采购数量（吨）	137.54	95.95	120.71	22.09	27.79
	平均采购单价（万元/吨）	2.91	4.63	4.55	4.72	4.56

资料来源：横河精密

结算方面，该公司一般给予客户最长 3 个月的账期，主要结算方式为银行转账、银行承兑汇票等。其中家电塑料零部件客户账期一般为 80 天；汽车塑料零部件客户账期一般为 70 天。跟踪期内由于家电塑料零部件产品回款滞后，公司整体销售账期有所延长。采购结算方面，供应商给予账期一般为 1 至 3 个月，部分指定原材料或会因市场供需波动支付少量的预付款，主要支付方式为电汇。

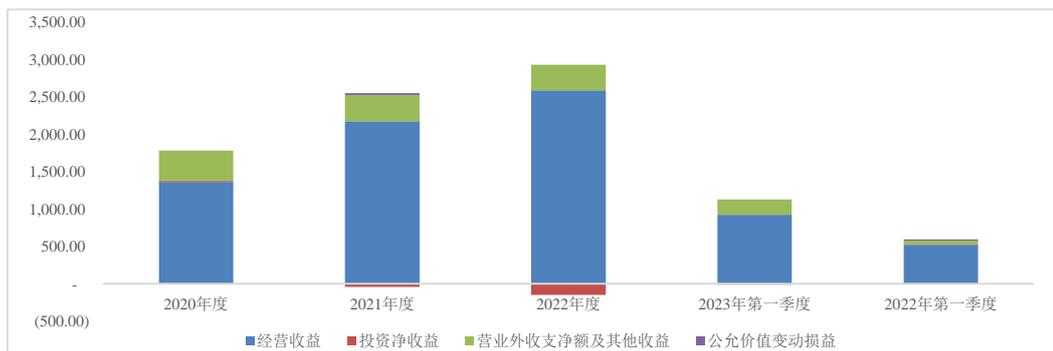
环保方面，该公司注塑产品是以塑料为原材料，经物理加工而成，其中家电类产品所需塑料原料属于食品级别，因此日常生产过程环保监督较为严格，产品需经环评检测验收后方可交货，跟踪期内公司未发生环保处罚或因环保问题导致的产品交付问题。

技术方面，经过多年经验及技术积累，该公司掌握了精密塑料模具研发、设计、制造、修复及注塑成型技术，目前公司模具制造的最高精度可达到 $\pm 1 \mu m$ ，表面粗糙度达到 Ra0.16，刀具切削加工硬度达到 HRC60-HRC63，成型产品精度达到 $\pm 5 \mu m$ 。公司于 2018 年 1 月获得进入汽车零部件配套体系所需要的 IATF 16949:2016 质量管理体系认证证书³。2022 年，公司在车载减速器执行机构领域实现了突破，团队研发的摆门驱动电机组件成功获得某新能源主机厂定点，实现了公司在该领域研发与业务端 0 到 1 的突破。截至 2022 年末，公司研发人员 130 人，占公司人员数量比重 12.36%，2022 年公司研发投入 0.34 亿元，同比增长 20.81%，占同期营业收入的 5.07%。

³ 质量管理体系—汽车行业生产件与相关服务件的组织实施 ISO9001 的特殊要求。

(2) 盈利能力

图表 11. 公司盈利来源结构（亿元）



资料来源：根据横河精密所提供数据绘制。

注：经营收益=营业利润-其他经营收益

该公司盈利主要来源于主业贡献的经营收益，2022 年及 2023 年第一季度分别为 0.25 亿元和 0.10 亿元，同比分别增长 19.19%和 76.77%，跟踪期内公司主业盈利提升。

图表 12. 公司营业利润结构分析

公司营业利润结构	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
营业收入合计（亿元）	5.78	6.96	6.68	1.83	1.64
毛利（亿元）	1.13	1.26	1.38	0.36	0.30
期间费用率（%）	14.83	12.94	14.45	13.20	15.02
全年利息支出总额（亿元）	0.13	0.13	0.14	—	—
其中：资本化利息数额（亿元）	0.01	—	—	—	—

资料来源：根据横河精密所提供数据整理。

2022 年及 2023 年第一季度，该公司实现营业毛利分别为 1.38 亿元和 0.36 亿元，同比分别增长 9.71%和 17.66%。同期期间费用分别为 0.97 亿元和 0.24 亿元，同比分别增长 7.14%和减少 1.74%，期间费用率分别为 14.45%和 13.20%，同比分别增长 1.51 个百分点和减少 1.82 个百分点。同期管理费用分别为 0.44 亿元和 0.10 亿元，主要为管理人员职工薪酬；研发费用分别为 0.34 亿元和 0.08 亿元，同比分别增长 26.27%和 7.76%，主要是研发人员职工薪酬增加所致；财务费用分别为 0.10 亿元和 0.04 亿元，同比分别下降 25.85%和 5.59%，主要系外币汇兑收益增加。此外，以政府补助为主的其他收益对盈利形成补充，同期分别为 346.68 万元和 204.28 万元。

整体看，跟踪期内主要受益于主业经营收益的提升，该公司实现营业利润分别为 0.28 亿元和 0.11 亿元，实现净利润 0.28 亿元和 0.09 亿元，同比均小幅增长，公司整体经营业绩维持稳定。

(3) 运营规划/经营战略

该公司未来将继续加大在精密模具、齿轮传动、新能源汽车轻量化应用、散热模块等领域的技术创新与研发投入，进一步开拓市场，巩固并完善业务体系，扩大经营规模，加速提升公司在精密制造领域的行业地位。跟踪期内，公司无重大资本性支出。

管理

跟踪期内，该公司股权结构保持稳定，董事、监事和高管人员总体稳定；无重大不良行为记录。

跟踪期内，该公司股权结构保持稳定，公司控股股东及实际控制人仍为胡氏家族，截至 2023 年 3

月末，胡志军、黄秀珠夫妇合计持有公司 59.75%股份，所持股份均未质押。公司股权结构如附录一所示。

关联交易方面，2022 年该公司向关联方上海航旭织带有限公司按协议价销售注塑产品 19.13 万元；向关联方深圳市禾启智能科技有限公司按协议价销售注塑产品 8.84 万元；向浙江大晶智能科技有限公司按协议价销售注塑产品 9.65 万元；向深圳市禾启智能科技有限公司按协议价采购原材料 1.35 万元。关联方往来款项方面，2022 年末公司对浙江大晶智能科技有限公司和深圳市禾启智能科技有限公司的应收账款账面余额分别为 3.71 万元和 113.66 万元。总体看，公司关联交易规模小。

高层管理人员变动方面，该公司仅 1 名监事于 2022 年 5 月 19 日发生调整。

2022 年 3 月，创业板公司管理部出具《关于对宁波横河紧密工业股份有限公司控股股东胡志军的监管函》（创业板监管函[2022]第 37 号），胡志军及一致行动人黄秀珠、胡永纪在公司上市至 2021 年 11 月 8 日期间，因主动减持、可转债转股被动稀释、限制性股票回购注销被动增加等原因，合计持股比例累计减少 7.44%，在累计变动达到 5%时未按照相关规定停止买卖股份并及时履行报告、公告义务，存在违规行为。

根据公开信息及该公司提供的资料，跟踪期内公司及其核心子公司均未发生重大的需要披露的欠贷欠息事件，已发行债券还本付息正常。截至 2023 年 3 月末，公司不存在重大诉讼或重大工商行政处罚。

财务

跟踪期内该公司财务杠杆仍处于较低水平，但是债务结构仍以短期为主。由于家电塑料零部件业务回款减慢，公司经营性现金流净流入规模下降。公司流动资产集中于应收账款、存货等，现金类资产对短期刚性债务的覆盖不足，存在一定的短期债务偿付压力。

1. 数据与调整

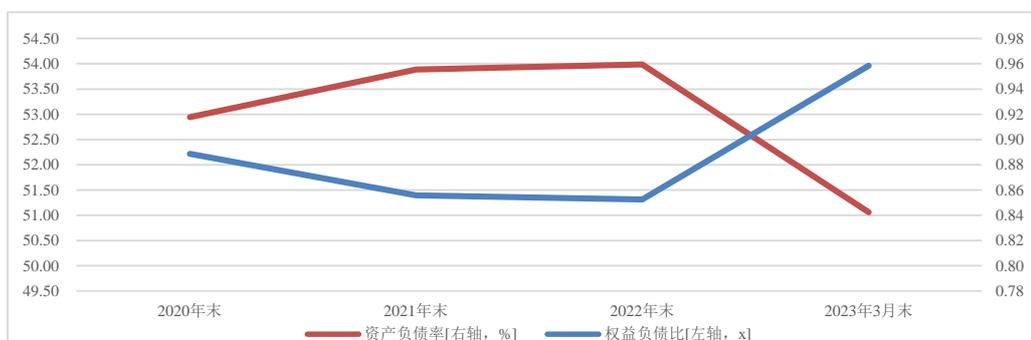
中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部颁布企业会计准则、企业会计制度及其补充规定，并按照 2022 年最新颁布的修订准则进行会计政策变更。公司 2023 年第一季度财务报表未经审计。

截至 2022 年末，该公司合并范围子公司 15 家，较 2021 年末新增 4 家，为新设子公司横河国际控股有限公司、HENGHE SA SDN.BHD.、杭州山松电器有限公司和宁波横河智慧科技有限公司，合并范围扩大对公司财务数据影响较小。2023 年第一季度，公司合并范围未发生变化。

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

图表 13. 公司财务杠杆水平变动趋势



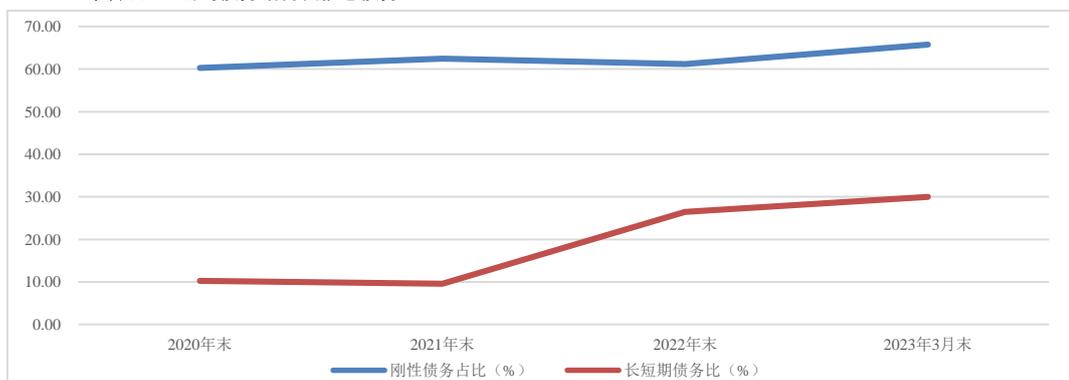
资料来源：根据横河精密所提供数据整理。

跟踪期内，该公司负债规模有所波动，但总体小幅下降，2022 年末及 2023 年 3 月末负债总额分别为 6.13 亿元和 5.55 亿元，分别较上年末增长 3.33% 和下降 9.47%。资产负债率随之波动，同期末分别为 53.98% 和 51.06%，分别较上年末增长 0.09 个百分点和下降 2.92 个百分点，公司财务杠杆仍处于较低水平。

从权益资本来看，2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 5.23 亿元和 5.32 亿元，分别较上年末增长 2.92% 和 1.81%，主要增量为公司经营累积使得盈余公积和未分配利润实现增长。2022 年末及 2023 年 3 月末，公司权益资本对刚性债务的覆盖率分别为 139.27% 和 145.82%，分别较上年末增长 2.34 个百分点和 6.55 个百分点，权益资本对刚性债务保障度提升。

(2) 债务结构

图表 14. 公司债务结构及核心债务



核心债务	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
刚性债务	3.37	60.31	3.71	62.50	3.75	61.20	3.65	65.74
应付账款	1.59	28.46	1.58	26.69	1.77	28.84	1.33	24.02

资料来源：根据横河精密所提供数据绘制。

从债务期限结构来看，该公司债务仍以短期为主，但长期债务规模和占比有所上升，2022 年末及 2023 年 3 月末，长短期债务比分别为 26.42% 和 29.98%。

该公司债务主要由刚性债务和应付账款构成，2022 年末及 2023 年 3 月末刚性债务占比分别为 61.20% 和 65.74%；应付账款占比分别为 28.84% 和 24.2%。公司应付账款主要是应付原材料款项，同期末分别

为 1.77 亿元和 1.33 亿元，较上年末分别增长 11.66%和下降 24.59%。公司与上游客户采购结算政策未变，波动系因生产采购需求的变化。

图表 15. 公司刚性债务构成（亿元）

刚性债务种类	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
短期刚性债务合计	3.03	3.36	2.64	2.53
其中：短期借款	2.65	2.81	2.23	2.08
应付票据	0.38	0.54	0.40	0.44
其他短期刚性债务	0.00	0.01	0.01	0.01
中长期刚性债务合计	0.34	0.35	1.11	1.12
其中：长期借款	—	—	0.75	0.75
应付债券	0.34	0.35	0.36	0.37

资料来源：根据横河精密所提供数据整理。

2022 年末及 2023 年 3 月末该公司刚性债务分别为 3.75 亿元和 3.65 亿元，较上年末分别增长 1.19%和下降 2.76%，公司刚性债务仍以短期刚性债务为主，同期末占比分别为 70.34%和 69.44%，公司刚性债务主要包括银行借款、应付票据和应付债券。同期末公司短期借款分别为 2.23 亿元和 2.08 亿元，分别较上年末下降 20.48%和 6.70%，主要由于公司调整债务期限结构，将部分短期债务转换为长期债务所致。公司银行借款以信用+抵押组合类型为主，2023 年 3 月末占比 70%，其中抵押物为公司自有土地和厂房。同期末应付票据分别为 0.40 亿元和 0.44 亿元，均为银行承兑汇票。同期末长期借款均为 0.75 亿元，主要系公司将部分流贷调整为同利率的长期借款，2023 年 3 月末借款利率为 3.30%。同期末应付债券分别为 0.36 亿元和 0.37 亿元，为 2018 年 7 月发行的面值为 1.40 亿元，期限为 6 年的横河转债，发行实际利率为 5.75%。融资成本方面，公司银行借款以短期为主，且 2022 年以来市场利率下行，公司银行借款融资成本下降，银行借款利率分布在 3.30%-3.85%，公司综合融资成本因此下降至 3.59%。

图表 16. 2023 年 3 月末公司银行借款构成⁴（亿元）

分类	短期借款	长期借款	合计
抵押借款	0.85	-	0.85
信用及抵押借款	1.23	0.75	1.98
合计	2.08	0.75	2.83

资料来源：根据横河精密所提供数据整理。

图表 17. 2023 年 3 月末公司刚性债务期限结构⁵（亿元）

到期年份	1 年以内（含 1 年）	1~2 年（含 2 年）	合计
合并口径	2.52	1.12	3.64
母公司口径	1.75	1.12	2.87

资料来源：横河精密。

3. 现金流量

图表 18. 公司经营环节现金流量状况

主要数据及指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
营业周期（天）	270.39	246.16	284.26	—	—
营业收入现金率（%）	93.60	94.41	81.02	91.15	113.67

⁴ 未含银行借款利息。

⁵ 未含银行借款和债券利息。

主要数据及指标	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度	2022年 第一季度
业务现金收支净额（亿元）	0.76	0.90	0.80	0.10	0.25
其他因素现金收支净额（亿元）	-0.12	-0.14	-0.13	0.01	-0.04
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	0.64	0.76	0.67	0.11	0.21
EBITDA（亿元）	0.79	0.96	1.03	—	—
EBITDA/刚性债务（倍）	0.24	0.27	0.28	—	—
EBITDA/全部利息支出（倍）	6.07	7.32	7.46	—	—

资料来源：根据横河精密所提供数据整理。

注：业务收支现金净额指的是剔除“其他”因素对经营环节现金流量影响后的净额；其他因素现金收支净额指的是经营环节现金流量中“其他”因素所形成的收支净额。

该公司作为制造型企业，产品采购（1-3个月）、生产（25-35天）、销售（2-3个月）周期较长，2022年公司营业周期有所延长，主要系家电塑料零部件产品回款滞后导致应收账款周转天数增加，且生产周期相对较长的汽车塑料零部件业务占比上升所致，公司经营收现能力有所降低，2022年及2023年第一季度公司营业收入现金率分别为81.02%和91.15%，同比分别下降13.39个百分点和22.52个百分点；同期经营性现金流净额分别为0.67亿元和0.11亿元，同比分别下降11.03%和46.70%，公司经营现金流出现一定弱化。

该公司EBITDA主要由利润总额和固定资产折旧构成，2022年随着利润总额的增长及无形资产及其他资产摊销的增加而增加，公司EBITDA较上年增长6.44%至1.03亿元，同期刚性债务规模上升幅度小于EBITDA增幅，因此公司EBITDA对刚性债务本息的保障程度分别同比上升至0.28倍和7.46倍。

图表 19. 公司投资环节现金流量状况（亿元）

主要数据及指标	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度	2022年 第一季度
回收投资与投资支付净流入额	0.08	0.03	—	—	—
购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额	-0.32	-0.60	-0.53	-0.11	-0.13
其他因素对投资环节现金流量影响净额	—	0.00	-0.01	—	0.00
投资环节产生的现金流量净额	-0.24	-0.57	-0.54	-0.11	-0.13

资料来源：根据横河精密所提供数据整理。

2022年及2023年第一季度，该公司投资活动现金流净额分别为-0.54亿元和-0.11亿元，持续呈净流出状态主要系设备安装、厂房改造等产生的现金支出。公司后续无大额资本性支出计划，预计投资性现金净流出额将处于较低水平。

图表 20. 公司筹资环节现金流量状况（亿元）

主要数据及指标	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度	2022年 第一季度
权益类净融资额	0.07	0.03	-0.16	0.00	0.00
债务类净融资额	-0.17	-0.35	-0.11	-0.15	-0.26
筹资环节产生的现金流量净额	-0.10	-0.32	-0.27	-0.15	-0.26

资料来源：根据横河精密所提供数据整理。

该公司主要融资方式包括银行借款、发行债券等，2022年及2023年第一季度公司筹资活动现金流量净额分别为-0.27亿元和-0.15亿元，持续呈净流出状态主要系公司归还部分银行借款以及支付保证金、租赁款、限制性股票退回等款项所致。

4. 资产质量

图表 21. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	5.47	5.93	6.21	5.78
	51.85	53.83	54.71	53.16
其中：货币资金（亿元）	0.88	0.89	0.80	0.63
应收账款（含合同资产）（亿元）	2.18	2.39	2.69	2.24
存货（亿元）	1.86	2.09	2.15	2.20
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	5.08	5.08	5.15	5.09
	48.15	46.17	45.29	46.84
其中：固定资产（亿元）	3.82	3.49	3.43	3.37
在建工程（亿元）	—	0.03	—	0.01
无形资产（亿元）	0.64	0.59	0.60	0.59
期末全部受限资产账面金额（亿元）	2.51	2.77	2.61	3.19
受限资产账面余额/总资产（%）	23.82	25.19	22.98	29.34

资料来源：根据横河精密所提供数据整理。

2022 年末，该公司资产总额 11.36 亿元，较上年末增长 3.14%。公司资产仍以流动资产为主，年末占比 54.71%，主要包括货币资金、应收账款和存货。2022 年末货币资金 0.80 亿元，较上年末变化不大，其中受限货币资金为 0.20 亿元，占比 24.62%，为存放的票据保证金；应收账款 2.69 亿元，较上年末增长 12.70%，主要系家电塑料零部件业务销售回款减慢，以及汽车塑料零部件业务规模扩大且销售集中在年末进行所致，当年末公司应收账款周转率为 2.63 次/年，较上年下降 0.42 次/年。公司应收账款账龄基本在 1 年以内，期末前五大应收对象余额合计 2.00 亿元，占期末应收账款余额比重为 69.41%，集中度提高。应收对象主要为大型外资家电制造商，货款回收较有保障，公司按照账龄对应收账款计提坏账准备，2022 年末已累计计提坏账准备 0.16 亿元。同期末存货 2.15 亿元，较上年末增长 2.82%，存货周转速度为 2.51 次/年，较上年有所下降，主要系汽车塑料零部件生产周期较长。存货主要为原材料和库存商品，公司采用以销定产的模式，存货均有订单提供支撑，跌价风险较小。

2022 年末，该公司非流动资产 5.15 亿元，较上年末基本持平。其中，固定资产 3.43 亿元，主要为房屋及建筑物、机器设备等；无形资产 0.60 亿元，主要为土地使用权，均较上年末变化不大。

2023 年 3 月末，该公司资产总额 10.87 亿元，较上年末下降 4.28%，其中货币资金 0.63 亿元，较年初减少 20.42%，主要系归还部分短期借款。此外，应收账款较上年末下降 16.85%至 2.24 亿元，主要系销售款回笼，其他科目虽有变动但影响较小。

受限资产方面，2022 年末及 2023 年 3 月末该公司受限资产分别为 2.61 亿元和 3.19 亿元，分别占同期末资产总额的 22.98%和 29.34%，主要系为获取银行借款而受限的固定资产、无形资产和投资性房地产等。目前用于质押融资的厂房、设备、土地主要为宁波生产基地。此外公司因存放银行承兑汇票保证金及进行应收票据融资，少量货币资金、应收票据受限。

5. 流动性/短期因素

图表 22. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
流动比率（%）	108.00	109.43	128.11	135.34
速动比率（%）	69.87	69.42	81.58	80.79

主要数据及指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
现金比率 (%)	22.40	19.51	20.39	22.03

资料来源：根据横河精密所提供数据整理。

该公司 2022 年将部分短期借款调整为长期借款，流动负债减少，流动性指标均有所上升。2022 年末和 2023 年 3 月末，公司流动比率分别为 128.11%和 135.34%，速动比率分别为 81.58%和 80.79%，现金比率分别为 20.39%和 22.03%。但是公司流动资产以应收账款和存货为主，现金类资产占比较小，对短期刚性债务的覆盖不足，仍存在一定流动性压力。

6. 表外事项

截至 2023 年 3 月末，该公司未对外提供担保，也无重大未决诉讼、重大资产减值待计提等表外事项发生。

7. 母公司/集团本部财务质量

该公司母公司为核心主业家电用模具及注塑件业务的经营主体，截至 2022 年末母公司口径资产总额 9.46 亿元，占合并口径总资产的 83.25%；2022 年母公司口径实现营业收入和净利润分别为 3.35 亿元和 0.26 亿元，占合并口径营业收入和净利润比重分别为 50.16%和 91.68%，母公司在合并范围内居于核心地位，且为合并口径盈利的主要来源。

从偿债能力来看，该公司本部负债总额 4.20 亿元，其中刚性债务 2.87 亿元，公司刚性债务集中在母公司名下，且以短期刚性债务为主，期末母公司口径货币资金为 0.48 亿元，2022 年经营性现金流量净额为 0.53 亿元，母公司存在一定债务集中偿付压力。

外部支持

金融机构支持

截至 2023 年 3 月末，该公司共获得交通银行慈溪支行、农业银行慈溪支行、农业银行嘉兴支行等综合授信 4.63 亿元，其中已使用授信 2.98 亿元，未使用授信 1.65 亿元，后续仍存在一定融资空间。

附带特定条款的债项跟踪分析

1. 横河转债：可转债

本次债券品种为可转债，根据条款，自发行结束之日满 6 个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。初始转股价格不低于募集说明书公告日前 20 个交易日公司股票交易均价（若在该 20 个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价格按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格由公司股东大会授权公司董事会（或由董事会授权的人士）在发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定。修正幅度及修正权限：在本次可转债存续期间，当公司股票出现在任意连续 30 个交易日中至少 15 个交易日的收盘价不高于当期转股价格 90%的情况，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。若在前述 30 个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。上述方案须按照《公司章程》以特别决议通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本次可转债的股东应

当回避。修正后的转股价格应不低于前项规定的股东大会召开日前 20 个交易日公司股票交易均价和前一交易日公司股票交易均价。

2. 横河转债：有条件赎回和回售条款

本期债券设置有条件赎回条款和有条件回售条款，即在本次可转债转股期内，如果公司股票任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价不低于当期转股价格的 130%（含 130%），公司有权按照本次可转债面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的本次可转债。在本次可转债最后两个计息年度内，如果公司股票收盘价在任何连续 30 个交易日低于当期转股价格的 70%时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按面值加当期应计利息回售给公司。

该公司 2023 年以来股价大幅上扬，自 2023 年 1 月 18 日至 2023 年 2 月 15 日期间，已触发“横河转债”有条件赎回条款，公司董事会决定本次不行使提前赎回权力，且在本计息年度均不行使提前赎回权力，后续将以 2023 年 7 月 26 日为首个交易日重新计算，若再次触发有条件赎回条款，公司董事会将另行会议决定是否提前赎回。因此本期可转债存在提前赎回风险，若剩余可转债转股不成功，公司需对剩余可转债还本付息，一定程度上增加公司债务压力。

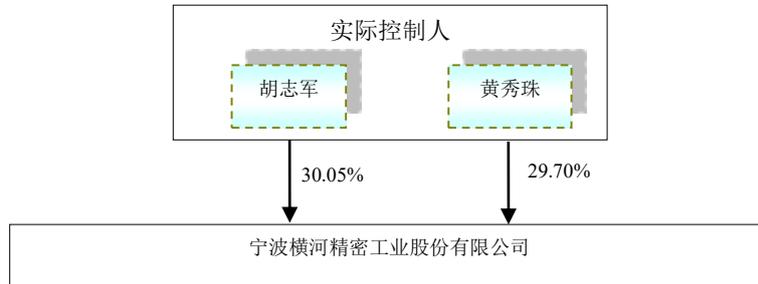
跟踪评级结论

该公司为民营上市企业，跟踪期内公司股权结构保持稳定。公司在模具及注塑产品领域经营多年，凭借模具开发与量产制造方面的优势，在家电制造领域，已与松下、SEB 等外资家电类客户建立长期业务关系。此外，公司近年来向汽车塑料零部件领域拓展，目前已完成吉利、上汽等客户汽车内外装饰零部件的前期开发、验证并进入量产阶段，2022 年以来公司汽车塑料零部件收入有所增长，但是家电塑料零部件业务受海外消费市场低迷、海运受阻等影响，订单延后导致该业务收入出现下滑。但是由于收入结构调整，公司综合毛利率有所提升，整体经营业绩仍维持稳定。

跟踪期内该公司财务杠杆仍处于较低水平，但是债务结构仍以短期为主。由于家电塑料零部件业务回款减慢，公司经营性现金流净流入规模呈现一定下降。公司流动资产集中于应收账款、存货等，现金类资产对短期刚性债务的覆盖不足，存在一定短期债务偿付压力。

附录一：

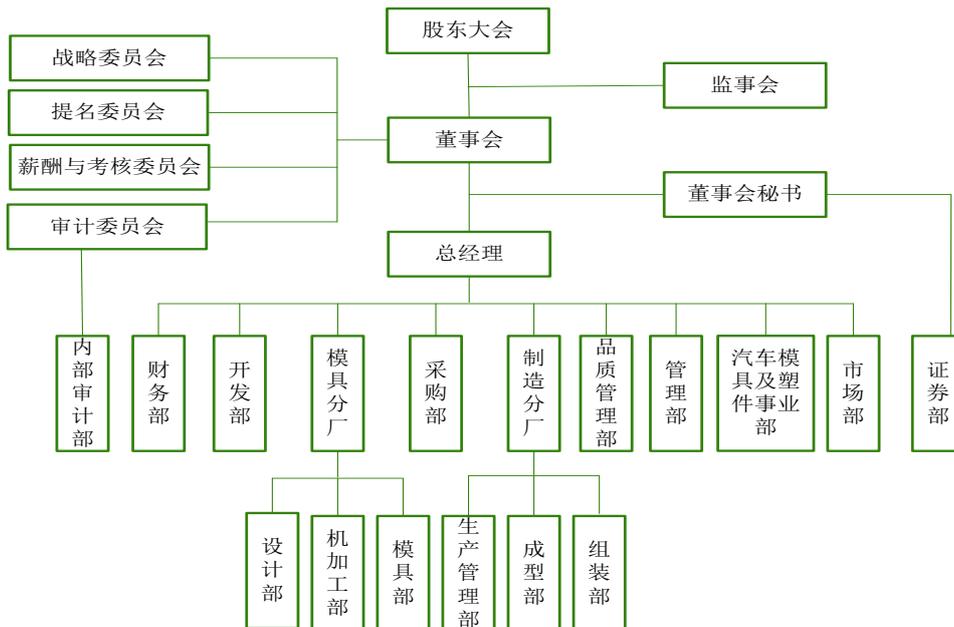
公司与实际控制人关系图



注：根据横河精密提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据横河精密提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

全称	简称	与公司关系	母公司持股比例 (%)	主营业务	2022 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
					刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
宁波横河精密工业股份有限公司	横河精密	本级	—	模具的设计及技术咨询、模具、塑胶制品制造加工	3.04	5.26	3.35	0.26	0.53	母公司口径
宁波海德欣汽车电器有限公司	海德欣	子公司	100.00	汽车零部件的生产、维修及销售	0.55	0.14	1.37	-0.03	—	
嘉兴横河汽车电器有限公司	嘉兴横河	子公司	100.00	注塑件的生产及销售	0.15	1.29	1.60	0.06	—	
上海恒澎电子科技有限公司	上海恒澎	子公司	100.00	机电设备、塑料制品、精密模具、电子产品等生产销售	—	0.09	0.00	0.00	—	
深圳市横河新高机电有限公司	深圳横河新高	子公司	100.00	模具、塑胶制品、五金配件、电子产品设计与销售	—	0.41	0.54	0.02	—	

注：根据横河精密 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年	2021年	2022年	2023年第一季度
资产总额 [亿元]	10.55	11.01	11.36	10.87
货币资金 [亿元]	0.88	0.89	0.80	0.63
刚性债务[亿元]	3.37	3.71	3.75	3.65
所有者权益 [亿元]	4.96	5.08	5.23	5.32
营业收入[亿元]	5.78	6.96	6.68	1.83
净利润 [亿元]	0.13	0.22	0.28	0.09
EBITDA[亿元]	0.79	0.96	1.03	—
经营性现金净流入量[亿元]	0.64	0.76	0.67	0.11
投资性现金净流入量[亿元]	-0.24	-0.57	-0.54	-0.11
资产负债率[%]	52.95	53.89	53.98	51.06
权益资本与刚性债务比率[%]	147.37	136.93	139.27	145.82
流动比率[%]	108.00	109.43	128.11	135.34
现金比率[%]	22.40	19.51	20.39	22.03
利息保障倍数[倍]	2.27	2.92	3.03	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	270.39	246.16	284.26	—
毛利率[%]	19.62	18.03	20.61	19.41
营业利润率[%]	3.08	3.65	4.19	6.11
总资产报酬率[%]	2.86	3.57	3.73	—
净资产收益率[%]	2.72	4.30	5.46	—
净资产收益率*[%]	2.94	4.39	5.43	—
营业收入现金率[%]	93.60	94.41	81.02	91.15
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	13.39	14.42	13.10	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	7.46	3.21	2.26	—
EBITDA/利息支出[倍]	6.07	7.32	7.46	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.24	0.27	0.28	—

注：表中数据依据横河精密经审计的2020~2022年度及未经审计的2023年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

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
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，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 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录六：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2017年9月20日	A ⁺ 稳定	周晓庆、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022年6月24日	A ⁺ 稳定	翁斯喆、陈婷婷	新世纪评级方法总论（2012） 装备制造行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（装备制造）MX-GS015（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月26日	A ⁺ 稳定	陈婷婷、翁斯喆	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）	-
债项评级	历史首次评级	2017年9月20日	A ⁺	周晓庆、郭羽佳	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022年6月24日	A ⁺	翁斯喆、陈婷婷	新世纪评级方法总论（2012） 装备制造行业信用评级方法（2018） 工商企业评级模型（装备制造）MX-GS015（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月26日	A ⁺	陈婷婷、翁斯喆	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）	-

注1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。