

中证鹏元资信评估股份有限公司

信用等级通知书

中鹏信评【2023】第 Z【517】号

广州市金钟汽车零部件股份有限公司：

中证鹏元资信评估股份有限公司对贵公司及贵公司拟发行的广州市金钟汽车零部件股份有限公司 2023 年向不特定对象发行可转换公司债券进行了分析和评估，经本公司证券评级评审委员会审定，贵公司主体信用等级为 A，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 A。

如果贵公司对上述评估结果有异议，可在接到本通知后五个工作日内以书面形式向本公司提出复评要求，并提供相应的补充资料。

特此通告。

中证鹏元资信评估股份有限公司

二零二三年四月十四日



广州市金钟汽车零部件股份有限公司2023年 向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report

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

让评级彰显价值



信用评级报告声明

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

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，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或担保。

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

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。



广州市金钟汽车零部件股份有限公司

2023年向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果

主体信用等级	A
评级展望	稳定
债券信用等级	A
评级日期	2023-4-16

评级观点

本次等级的评定是考虑到广州市金钟汽车零部件股份有限公司（股票代码：“301133.SZ”，以下简称“金钟股份”或“公司”）在汽车轮毂装饰件和汽车标识装饰件细分领域具有一定的技术实力和竞争优势，借助上市途径公司资本实力快速充实，融资渠道拓宽，杠杆率较低，但中证鹏元关注到汽车行业景气度波动以及新能源汽车增速放缓可能导致公司新增产能面临市场消化压力，公司盈利能力受市场竞争加剧及运费、原材料等价格波动将承压以及面临客户集中度较高和汇率波动等风险因素。

债券概况

发行规模：不超过 3.5 亿元（含）
 发行期限：6 年
 偿还方式：按年计息，每年付息一次，到期归还所有未转股的本期债券本金和最后一年利息，附债券赎回及回售条款
 发行目的：汽车轻量化工程塑料零件扩产项目投入及补充流动资金

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

合并口径	2022	2021	2020
总资产	11.35	10.10	5.70
归母所有者权益	8.36	7.94	4.26
总债务	0.98	0.75	0.11
营业收入	7.29	5.49	3.96
净利润	0.52	0.42	0.49
经营活动现金流净额	0.60	-0.26	0.42
净债务/EBITDA	-2.54	-3.02	-1.34
EBITDA 利息保障倍数	56.00	60.36	28,698.36
总债务/总资本	10.49%	8.63%	2.43%
FFO/净债务	-33.30%	-25.97%	-66.07%
EBITDA 利润率	11.08%	14.11%	20.75%
总资产回报率	5.45%	5.73%	10.83%
速动比率	2.01	3.27	2.27
现金短期债务比	3.32	5.62	228.23
销售毛利率	19.56%	27.85%	33.31%
资产负债率	26.33%	21.33%	25.20%

注：2020-2022 年公司净债务为负值（下同）。

资料来源：公司 2018-2021 年 6 月连审审计报告及 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：郜宇鸿
 gaoyh@cspengyuan.com

项目组成员：陈刚
 cheng@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

优势

- 在汽车轮毂装饰件及汽车标识装饰件细分领域具有一定的技术实力及竞争优势。自 2004 年成立以来，公司一直深耕汽车内外饰件领域，具备与整车厂商同步研发的能力，在模具设计与制造、注塑成型、表面装饰处理等方面拥有一定技术优势，并被认定为广东省高性能汽车装饰零件工程技术研究中心。公司核心产品轮毂装饰件契合汽车行业轻量化发展趋势，下游汽车市场尤其新能源市场需求旺盛带动公司营业收入快速增长。
- 资本实力有所增强，融资渠道拓宽。受益于 IPO 股权融资及经营盈余积累，公司资本实力快速增加，2022 年末归属于母公司所有者权益较 2020 年末增长 96.11% 至 8.36 亿元。公司为创业板上市公司，股权融资渠道拓宽，杠杆水平处于行业较低水平。

关注

- 募投项目未来新增面临产能消化风险。汽车内外饰件与汽车制造行业紧密相关，近年公司产能不断扩大，若本期债券募投项目顺利建成投产，公司产能将增长 100% 以上；2023 年以来，汽车销量整体表现相对疲软，新能源汽车销售增速亦有所放缓，可能对上游汽车零部件企业订单增量需求形成压力，同时汽车零部件相关技术迭代及产品工艺发展迅速，若下游客户发展不如预期或者市场需求变动可能导致未来新增产能无法及时消化，且折旧成本对公司利润空间亦会产生侵蚀。
- 市场竞争加剧，公司经营规模偏小，盈利能力持续承压。受主要产品结构变化、海运价格和原材料价格波动等影响，近年公司销售毛利率持续下滑；2023 年车企激烈的价格战可能会蔓延至汽车零部件领域，市场竞争呈现不断加剧态势，公司经营规模相对偏小，规模及成本优势相对一般，产品销售价格可能承压；同时主要原材料采购、海运价格仍可能存在波动，叠加人工成本提高、汽车零部件行业普遍存在的年降惯例及折旧摊销费用不断增长等因素影响，公司未来盈利水平可能继续面临压力。
- 客户集中度高及汇率波动风险。2020-2022 年公司前五大客户合计销售收入占比分别为 86.08%、80.00% 和 71.01%，客户集中度水平呈下降态势但仍处于较高水平；第一大客户 DAG 负责公司产品在北美及南美市场的独家代理，近三年销售收入占公司营业收入比重均在 35% 以上，公司产品出口销售及货运物流费用面临汇率等波动风险，同时中美经贸关系局面仍不明朗，需关注外部环境变化与地缘政治因素所引发的潜在风险及 DAG 经营情况的变化对公司经营业绩可能产生的影响。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为未来一段时间公司在汽车轮毂装饰件及汽车标识装饰件领域仍将保持一定技术及竞争优势，叠加汽车轻量化发展趋势向好及新能源市场增长空间较大，公司营收规模有望继续增长。

同业比较（单位：亿元）

指标	宁波华翔	拓普集团	岱美股份	继峰股份	金钟股份
总资产	217.96	186.83	52.50	162.09	11.35
营业收入	175.88	114.63	42.09	168.32	7.29
净利润	15.21	10.18	4.16	1.26	0.52
销售毛利率	18.76%	19.88%	24.83%	14.14%	19.56%
资产负债率	44.01%	43.15%	24.12%	69.16%	26.33%

注：以上各指标均为 2021 年数据，公司为 2022 年数据。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
汽车零部件企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分	评分要素	评分	
业务状况	宏观环境	4/5	财 初步财务状况	8/9
	行业&经营风险状况	4/7	务 杠杆状况	8/9
	行业风险状况	3/5	状 盈利状况	中
	经营状况	4/7	况 流动性状况	3/7
业务状况评估结果	4/7	财务状况评估结果	5/9	
调整因素	ESG 因素			0
	重大特殊事项			0
	补充调整			0
个体信用状况				a
外部特殊支持				0
主体信用等级				A

注：各指标得分越高，表示表现越好。

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 a，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
无	无	--	--	--	无

一、发行主体概况

公司成立于2004年5月，前身为广州市金钟汽车零部件制造有限公司，由辛洪萍、辛洪燕及李小敏共同出资设立，初始注册资本为50万元，辛洪萍出资比例为70%。2017年11月，公司变更为股份有限公司，公司名称变更为现名。

2021年11月，公司在深圳证券交易所上市，募集资金总额为3.80亿元。

截至2022年末，公司注册资本及实收资本均为1.06亿元，第一大股东广州思呈睿企业管理有限公司（以下简称“广州思呈睿”）直接持有公司51.42%股份。公司实际控制人辛洪萍通过直接及间接员工持股平台珠海市思普睿投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“思普睿”）及广州思呈睿合计控制公司62.19%的股份。公司与实际控制人之间的产权及控制关系具体见附录二。

公司主要从事汽车内外饰件设计、开发、生产和销售，主要产品包括汽车轮毂装饰件（轮毂中心盖、大尺寸轮毂装饰盖、轮毂镶件等）、汽车标识装饰件（汽车字标、汽车标牌、方向盘标）和汽车车身装饰件（装饰条、车身装饰件总成、格栅等）。截至2022年末，纳入公司合并范围的子公司合计2家，具体见附录四。

表1 公司的主要子公司情况（单位：万元）

子公司名称	主营业务	持股比例	净资产	营业收入	净利润
清远市金钟汽车零部件有限公司	生产加工	100.00%	10,631.00	29,810.15	960.10

资料来源：公司2022年报，中证鹏元整理

二、本期债券概况

债券名称：广州市金钟汽车零部件股份有限公司2023年向不特定对象发行可转换公司债券；

发行规模：不超过3.5亿元（含）；

债券期限和利率：6年，本期债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会（或其授权人士）在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本期债券在发行完成前如遇银行存款利率调整，则股东大会授权董事会（或其授权人士）对票面利率作相应调整；

付息期限和方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的本期债券本金和最后一年利息；

转股期限：本期债券转股期自债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至本期债券到期日止；

初始转股价格：本期债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十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按经

过相应除权、除息调整后的价格计算)和前一个交易日公司 A 股股票交易均价,其中,前二十个交易日公司股票交易均价=前二十个交易日公司股票交易总额/该二十个交易日公司股票交易总量;前一个交易日公司股票交易均价=前一个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会(或授权人士)在发行前根据市场状况与保荐机构及主承销商协商确定;

转股价格向下修正条款: 在本期债券存续期间,当公司股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时,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审议表决。若在前述三十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。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时,持有公司本期债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于审议上述方案的股东大会召开日前二十个交易日和前一交易日公司股票交易均价的较高者;

债券赎回条款: 在本期债券期满后五个交易日内,公司将以本期债券的票面面值上浮一定比例(含最后一期年度利息)的价格向可转债持有人赎回全部未转股的本期可转债。具体赎回价格提请公司股东大会授权董事会及其授权人士根据市场情况等与保荐机构及主承销商协商确定。另外,在转股期内,如果公司股票在任何连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%(含 130%)或者本期债券未转股余额不足 3,000.00 万元时,公司董事会及董事会授权人士有权决定以面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的本期可转债;

债券回售条款: 自本期债券最后两个计息年度起,如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价的 70%时,本期债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。最后两个计息年度本期债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次,若在首次满足回售条件而本期债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的,该计息年度不能再行使回售权,本期债券持有人不能多次行使部分回售权;若公司本期债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化,根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的,本期债券持有人享有一次以债券面值加上当期应计利息价格向公司回售其持有的全部或部分本期债券的权利;持有人在附加回售条件满足后,可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售,该次附加回售申报期内不实施回售的,不能再行使附加回售权;

向原股东配售的安排: 本期债券向公司原股东实行优先配售,原股东有权放弃配售权。向原股东优先配售的具体比例提请公司股东大会授权公司董事会(或其授权人士)根据发行时的具体情况确定,并在本期可转债的发行公告中予以披露。原股东优先配售之外的余额和原股东放弃优先配售后的部分采用网下对机构投资者发售和通过深圳证券交易所交易系统网上定价发行相结合的方式进行,余额由主承销商包销。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额不超过3.5亿元（含），扣除发行费用后募集资金净额投向明细如下：

表2 本期债券募集资金投向明细（单位：万元）

项目名称	项目总投资	募集资金使用规模	占项目总投资比例
汽车轻量化工程塑料零件扩产项目	46,626.38	30,000.00	64.34%
补充流动资金	-	5,000.00	-
合计	-	35,000.00	-

资料来源：公司提供

根据公司提供的资料，本期债券募投项目汽车轻量化工程塑料零件扩产项目（以下简称“募投资项目”）位于广东省广州市花都区，实施主体为公司本部，项目建设周期为两年。募投资项目预计总投资46,626.38万元，其中包括场地建设投入23,579.58万元，设备购置费19,397.92万元，基本预备费2,148.88万元以及铺底流动资金1,500.00万元。

根据公司提供的资料，募投资项目建成达产后，公司将形成轮毂镶件8,100万件/年、低风阻轮毂大盘480万件/年、轮毂中心盖3,000万件/年的产能。募投资项目税后内部收益率为14.10%，税后静态投资回收期为7.94年（含建设期）。受资金到位等因素影响，募投资项目能否如期完工存在不确定性；完工投产后，经营情况易受全球及我国汽车产业景气度及新能源汽车行业发展变动、行业竞争及公司未来发展状况等因素影响；同时汽车零部件相关技术迭代及产品工艺发展迅速，若下游客户发展不如预期或者市场需求变动可能导致未来新增产能无法及时消化的风险。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2023年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升

2022年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4月和11月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度经受宏观经济影响，单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023 年全球经济将整体放缓，经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码及稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023 年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

详见《[经济内生动能修复，博弈强预期与弱现实—2022 年宏观经济回顾与 2023 年展望](#)》。

行业环境

2022 年汽车零部件供应链稳定性虽一度遭遇冲击，但在国内整车市场需求稳中有增且汽车零部件国产替代率逐步提升的背景下，行业收入仍实现小幅增长；2023 年考虑到下游主机厂竞争日益加剧，传统燃油车掀起降价潮且居民消费信心仍需恢复，中证鹏元对汽车零部件行业消费持谨慎乐观态度

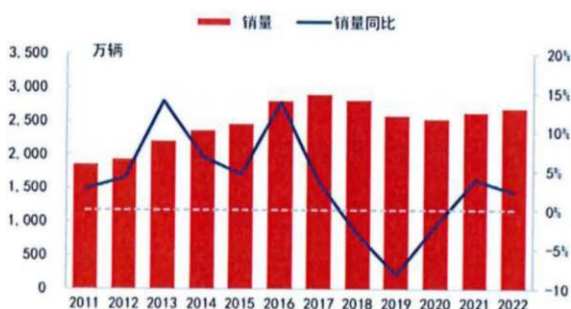
2022 年中国汽车销售市场先抑后扬，尽管上半年宏观经济对汽车行业供应链构成较强的短期冲击，下半年仍在新能源汽车快速增长的带动下迅速恢复，全年累计销量 2684.9 万辆，同比增长 2.3%，延续了 2021 年以来的增长趋势。其中，与新能源汽车相关的产业链景气度处于较高水平，且零部件国产化率较高，带动汽车零部件市场需求量持续上升，2022 年中国汽车零部件行业的主营业务收入同比增长 3.63%。另一方面，2022 年钢材、铝锭等原材料成本虽从高位有所回落，但仍处于偏高位置，致使零部件企业利润空间有所承压，全年行业利润总额增幅为 0.6%，远小于营收增速。

汽车产业具有促消费稳增长的作用，是政府的重点监测和扶持产业之一，过去几年增加汽车牌照投放指标、购车补贴等刺激汽车消费政策频出、主机厂商亦持续加大新能源汽车车型投放力度以及新能源汽车的消费者接受度持续提升，都给汽车市场带来较大推动力。截至 2022 年末，根据公安部数据统计，我国千人汽车保有量持续上升至 226 辆，但与美国 837 辆、韩国 472 辆等国家相比，长期仍具备提升空间。然而，汽车消费结构预计将有所分化，头部新能源车企和部分电动化转型较好的零部件企业仍将继续受益于新能源行业的较高景气度，其他传统车企的利润空间或被摊薄。

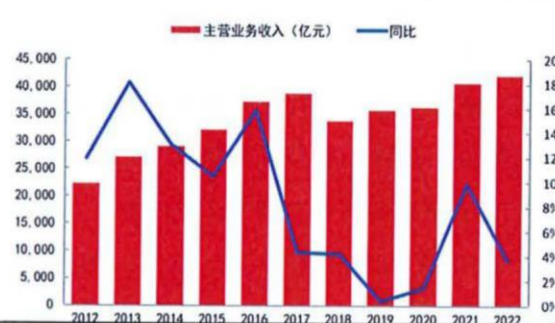
从消费端来看，近年经济增速放缓，对居民未来收入预期有所压制，且居民部门杠杆率居高不下，致消费信心有所下滑，仍需时间恢复。此外，2023年主机厂竞争日益加剧，以东风汽车为首的传统燃油车等主流车企纷纷降价，亦导致消费者产生观望情绪，零部件厂商需求或随之承压。综合供给端和消费端的因素，中证鹏元对后续汽车零部件市场增速持谨慎乐观的态度。

图 1 2022 年我国汽车销量实现持续增长

图 2 2022 年汽车零部件行业主营业务收入增速有所放缓



资料来源：Wind 资讯，中证鹏元整理

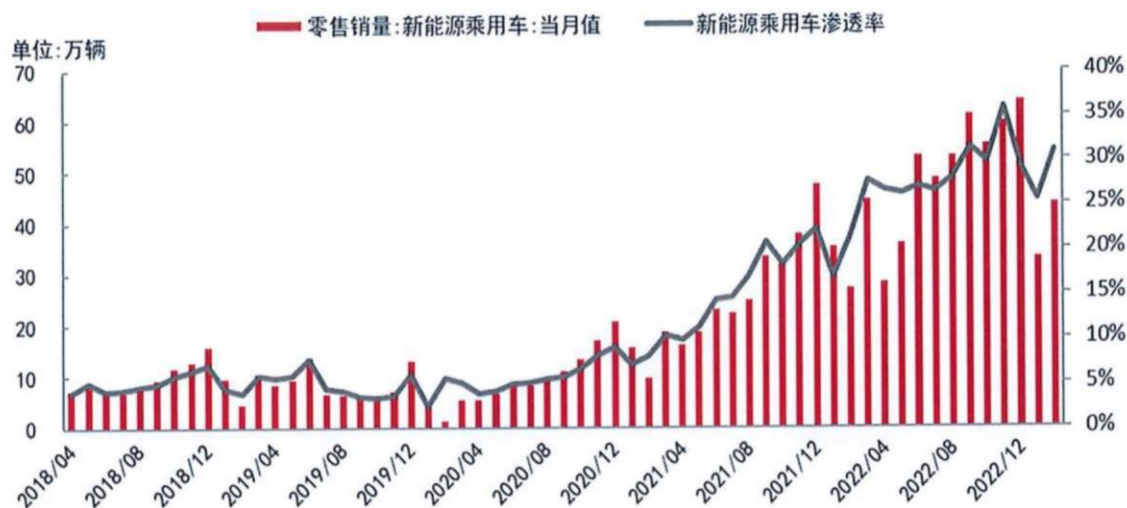


资料来源：Wind 资讯，中证鹏元整理

新能源汽车零部件方面，随着新能源乘用车渗透率不断提高，汽车“新四化”进程加速，短期内新能源汽车零部件需求将快速增长。截至 2022 年底，持续多年的新能源汽车购置补贴已彻底退出，近年市场对此已充分预期，补贴金额占车辆消费总额的比重持续降低且处于较低水平，补贴退坡政策市场接受度较高。目前，消费者对新能源汽车认可度逐步提高、充电桩等配套设施亦持续完善，随着新能源车型投放力度加大，智能化程度不断提升，未来对新能源车市场保持乐观，预计新能源乘用车渗透率和新能源汽车零部件需求均有望进一步提高。

中长期来看，掌握新能源汽车零部件核心技术以及供应体系获得先发优势的企业将在激烈竞争中脱颖而出。长期来看，政府发展新能源汽车的政策有望持续，未来新能源汽车市场占有率扩大仍是必然趋势，新能源零部件需求存在持续支撑。另外，近年我国在新能源汽车制造和销售方面都处于领先地位，国内汽车零部件企业加速布局海外产能规划建设，有望进一步增加海外市场份额，加速实现部分零部件细分领域的全球化进程。

图 3 近年新能源乘用车销量和渗透率整体呈波动向上态势



注：新能源乘用车渗透率=新能源乘用车当月零售销量/广义乘用车当月零售销量。

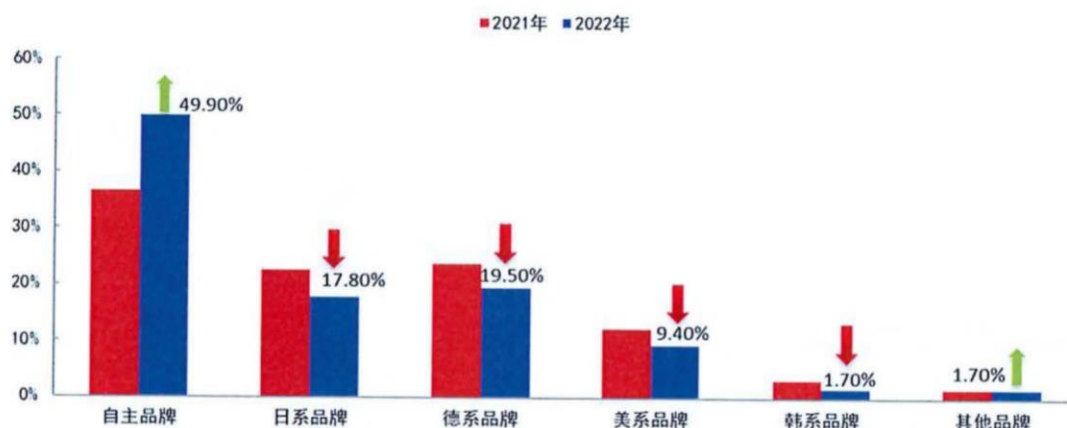
资料来源：乘联会，中证鹏元整理

以传统燃油车为主的主机厂商掀起降价潮，市场竞争加速企业分化，新能源供应链布局较早、同自主品牌主机厂合作稳定、具备技术优势的零部件供应商有望继续享受新能源汽车发展红利，但转型较慢的传统车企或将面临一定压力

2023年3月，一轮汽车降价浪潮席卷全国，不仅涉及企业让利促销的市场竞争行为，亦有“有形的手”参与其中。首先，在汽车电动化趋势下，部分市场主体对燃油车车型推出大额折扣，意图去库存回现金改善经营状况；其次，汽车排放国六（6B）标准临近实施对车企加快去库存亦有较大刺激；再次，头部电动车厂商以价换量抢占市场份额，挤占后来者生存空间；最后，扩大内需大方针下，地方政府部门让渡车辆购置税等财政收入，借此激发消费活力并助力区域产业发展。此轮优惠政策多数截止于3月末，但技术迭代及市场竞争对车企影响深远。产品竞争力下滑，传统车企规模效应减弱，盈利承压，产线折旧等固定成本支出对利润造成进一步侵蚀，短期需重点关注企业现金类资产储备及现金流表现。长期来看，基于现有品牌优势积极推进新能源布局的传统车企有望在未来行业格局中保有一席之地，而“价格战”背景下，产品力不足、转型落后的厂商将加速出清。

市场中低端产能出清往往伴随着企业分化，配套自主品牌、新能源产业链布局较早、掌握核心技术的供应商有望继续享受新能源汽车发展红利。从汽车品牌来看，凭借着丰富的车型布局，领先的电池配套能力和良好的市场营销，2022年自主品牌延续亮眼表现，销量同比持续高增，自主品牌市场份额大幅增至49.90%，带动新能源供应链布局较早、同自主品牌主机厂商合作稳定、具备技术优势的零部件企业持续受益。中证鹏元预计2023年自主品牌市占率有望进一步上升，且仍占据市场份额首位。从行业结构来看，随着国补退出、市场竞争加剧，新能源车企头部效应更为突出，部分二三线车企销量已初现增长乏力，转型较慢的传统燃油车主机厂商则面临更大压力。

图4 自主品牌受益于新能源车市场爆发式增长市占率大幅提高，预计2023年自主品牌市占率或将进一步上升



资料来源：中国汽车工业协会，中证鹏元整理

表3 2022年主流车企在新能源汽车市场表现优异（单位：辆）

车企	2022年	2021年	同比
比亚迪	1,799,947	584,019	208.20%
上汽通用五菱	442,118	431,335	2.50%
特斯拉（中国）	439,770	320,766	37.10%
广汽埃安	273,757	126,974	115.60%
长安汽车	221,157	97,641	126.50%
理想汽车	133,246	90,520	47.20%
长城汽车	123,920	133,968	-7.50%
蔚来汽车	122,486	91,407	34.00%
小鹏汽车	120,757	98,176	23.00%
上汽大众	91,761	61,052	50.30%

资料来源：乘联会，中证鹏元整理

此外，预计短期内零部件市场并购重组继续活跃，全球供应链体系重塑继续为中国零部件企业提供新的发展机遇，但需防范企业并购风险。全球乘用车销量增速维持下滑趋势，为应对行业变革与转型，整车厂商研发投入加大，国际车企通过降本来维持盈利能力的需求较大，重新选择零部件供应商的可能性继续提升。国内零部件供应商具备成本优势，将有效提升其在国际市场中的竞争力，部分国内零部件企业加速进入全球车企供应链。

2022年汽车零部件出口延续增长趋势，进口金额有所下滑；预计随着国内自主品牌配套零部件企业加速出海，出口金额仍将持续增长，但未来需关注中美贸易摩擦缓解情况以及海外经济和贸易环境改善情况等因素

近年我国汽车零部件进出口总体保持了较强的韧性，尽管2019-2020年受中美贸易摩擦和宏观经济影响，我国汽车零部件出口表现较为疲软。2021-2022年，随着全球主要国家推进促减排的环保政策、叠加国际油价高涨，国内外新能源汽车渗透率持续提高，市场消费者认可度亦逐步提升，新能源汽车正从政策及牌照驱动转向消费者需求驱动。2022年中国汽车零部件出口金额同比增长10.80%，达到5,411.30亿元，续创历史新高。

目前，欧美新能源汽车市场仍保持较高景气度，而中国在新能源产业链上发力较早，具备产业链集聚优势，国内零部件企业正加速海外客户布局，有望拉动行业持续上行，中证鹏元预计2023年我国汽车零配件进出口仍将保持增长。但中美贸易摩擦、海外地缘冲突以及部分欧美国家经济承压等事件仍会对我国汽车零部件的进出口产生不确定性，未来需持续关注中美贸易摩擦缓解情况以及海外经济和贸易环境改善情况等因素。

图5 2022年汽车零配件出口表现亮眼



资料来源：中国海关总署，中证鹏元整理

汽车内外装饰件朝着轻量化、节能环保方向发展，受益于新能源汽车销量及渗透率的增长，汽车内外饰件等未来具有较大发展空间，经营规模靠前的相关企业未来将在规模化效益以及技术方面获得较大竞争优势

汽车外饰件是指车身外部起保护、装饰作用的部件，其既是外观件（如轮毂装饰盖可提升汽车的品牌形象，各类装饰条可增强整车美观度），又是安全件（如保险杠可吸收能量，减少车身损伤），还是功能件（如翼子板可防止车轮卷起的砂石并且隔音），因此外饰件在汽车零部件系统中扮演着重要的角色。

汽车内饰件是指汽车内部起保护、装饰作用的部件，主要包括仪表板、座椅、顶棚、门内护板、地毯等，内饰件对提升汽车舒适性、安全性、美观性有着重要影响。

汽车内外装饰件朝着轻量化、节能环保方向发展，未来增长空间较大。节能与新能源技术、轻量化技术的发展迅速，并进而催生相关汽车及零部件产品市场需求的增加。以汽车零部件塑料化为代表的轻量化技术已成为降低汽车排放、提高燃烧效率最有效的措施之一，汽车内外饰件作为使用塑料材料最多的汽车零部件，受益于新能源汽车销量及渗透率的增长，未来将拥有广阔的发展空间。同时，安全技术、电子技术、节能技术和环保技术在汽车上得到广泛应用，进一步提高了汽车的功能设计和个性化元素，丰富了消费者体验，在引导需求的同时带动消费升级和消费扩张，从而催生汽车及汽车零部件行业新的增长点。

汽车内外饰件市场竞争充分，行业集中度较低。从市场格局来看，汽车内外饰件行业市场规模较大，细分领域较多，国内经营规模较大的厂商有拓普集团、敏实集团、宁波华翔及继峰股份等。公司以汽车轮毂装饰件和汽车标识装饰件为核心，在该细分领域建立了一定市场地位。公司产品单位价值相对较低，与上述企业相比，公司在整体经营规模、技术水平及研发实力方面存在一定差距。

规模较大的汽车内外饰企业有望获得更大竞争优势。新材料领域的技术突破和研发创新，实现了传统汽车外饰件及结构件的技术升级、性能提升以及功能拓展。随着汽车产业尤其是新能源汽车的快速发展，部分国内汽车零部件尤其龙头企业加速布局新能源汽车产业链，产能不断扩张，相关新建产能的逐步释放，下游整车市场的“价格战”，逐步蔓延到零部件企业，相关行业可能将面临更加激烈的竞争形势。未来规模较大的企业通过规模、品牌及资金优势，扩张产品产能，能够在规模化效益以及技术升级方面获得较大竞争优势。

表4 国内汽车内外饰件主要生产企业情况比较（亿元）

名称	营业收入	外销比重	销售毛利率	主营产品	主要配套车企品牌
金钟股份	7.29	43.01%	19.56%	汽车轮毂装饰件、汽车标识装饰件和汽车车身装饰件	通用汽车、福特汽车、克莱斯勒、一汽丰田、东风本田及蔚来、理想、小鹏及比亚迪等
敏实集团	173.06	45.10%	27.64%	装饰条、饰件、车身结构件	宝马、奔驰、大众、奥迪、丰田、本田、日产、福特、通用、吉利、大众、宝马、福特、通用、捷豹路虎、奔驰、丰田、沃尔沃、上汽乘
宁波华翔	175.88	13.35%	18.76%	装饰条、主副仪表板、门板、立柱、后视镜等汽车内外饰件，车身	通用汽车、克莱斯勒、奥迪、宝马
拓普集团	114.63	24.04%	19.88%	NVH领域橡胶减震产品和隔音产品	通用、福特、克莱斯勒、大众、标致雪铁龙
岱美股份	42.09	79.16%	24.83%	遮阳板、座椅及头枕、转向盘和顶棚中央控制器	奥迪、宝马、菲亚特克莱斯勒、戴姆勒、捷豹路虎、保时捷、
继峰股份	179.67	75.72%	13.09%	座椅、座椅头枕、座椅扶手、中控系统、内饰部件、操作系统	

注：敏实集团、继峰股份及金钟股份为2022年报数据，其他为2021年财务数据。
资料来源：公开资料，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司是国内一家专业从事汽车内外饰件设计、开发、生产和销售的高新技术企业，主要产品包括汽车轮毂装饰件、汽车标识装饰件和汽车车身装饰件，产品主要面向整车厂商及其一级供应商；公司在汽车轮毂装饰件及汽车标识装饰件细分领域深耕多年，具备一定技术实力和竞争优势，但总体经营规模偏小，市场抗风险能力有限

随着汽车行业的不断发展，尤其新能源汽车销量及渗透率的提升对汽车内外饰件需求旺盛，2020-2022年公司营业收入快速增长，其中主要产品汽车轮毂装饰件和汽车标识装饰件合计收入占比稳定在90%以上。2020-2022年公司销售毛利率持续下滑，主要原因在于：一是受产品结构变化影响，公司低风阻轮毂大盘等产品销售占比提高，上述产品的毛利较低；二是可比口径的变化，2021年第四季度及2022年销售费用的关税费用列入营业成本以及2021-2022年运费及关税补偿计入营业收入；三是运费及主要原材料价格上升及清远生产基地产能爬坡导致产品分摊的固定成本增加等。

表5 按产品公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2022年			2021年			2020年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
汽车轮毂装饰件	5.97	81.88	22.10	4.20	76.51	31.98	2.93	73.99	39.30
汽车标识装饰件	0.96	13.19	0.47	0.89	16.18	1.13	0.74	18.71	7.82
汽车车身装饰件	0.23	3.10	24.05	0.27	4.78	35.88	0.19	4.90	28.26
其他	0.13	1.78	35.94	0.13	2.37	39.13	0.10	2.53	39.39
合计	7.29	100.00	19.56	5.49	100.00	27.85	3.96	100.00	33.31

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司在汽车轮毂装饰件及汽车标识装饰件细分领域深耕多年，具备一定的技术实力和竞争优势；但汽车行业技术迭代及内外饰件材料工艺发展迅速，对公司持续研发能力提出较高要求

公司在汽车轮毂装饰件及汽车标识装饰件细分领域深耕多年，具有一定技术实力和竞争优势。自2004年成立以来，公司一直深耕汽车内外饰件领域，凭借产品质量及供货能力等进入世界主要整车厂商的供应体系。公司曾先后获得FCA集团2016年卓越质量奖、通用汽车2017年卓越质量供应商、福特汽车Q1质量认证、通用汽2019年卓越质量供应商、2020年卓越质量供应商、通用汽车2021年BIQS认证、上汽乘用车2022年售后配件年度最佳协同奖及比亚迪、蔚来、通用、上汽大众等多个客户实验室认可证书等荣誉，并被认定为广东省2022年专精特新中小企业、广东省高性能汽车装饰零件工程技术研究中心、广东省级企业技术中心、广州市科技创新小巨人企业。

经过十余年的行业积累，公司具备与整车厂商同步研发的能力，在模具设计与制造、注塑成型、表面装饰处理等方面形成了一定技术优势。近年来公司研发队伍人员不断扩大，研发投入持续增加，2022年研发投入为3,910.64万元，同比增长60.81%，占营业收入比重为5.36%。得益于持续性的研发投入，

公司已掌握具有自主知识产权的多项发明专利。截至2022年12月31日，公司共拥有10项发明专利、103项实用新型专利，18项外观设计专利。

表6 公司研发人员及研发支出情况

项目	2022年	2021年	2020年
研发人员数量（人）	207	128	96
研发投入（万元）	3,910.64	2,431.78	1,453.82
研发投入占营业收入比例	5.36%	4.43%	3.67%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

汽车行业技术迭代及内外饰件材料工艺发展迅速，对公司持续研发能力提出较高要求。汽车零部件行业正向系统化、模块化、智能化、轻量化、环保化等趋势发展，不断研发汽车内外饰件相关产品新材料、新技术及新工艺对提升市场竞争力至关重要。考虑到公司技术优势并不明显，尤其是随着整车厂商对汽车外观、材料强度、生产成本、环保性能及安全保护等方面的要求日益提高，对公司在汽车内外饰件行业的技术水平和技术含量要求不断提高。

公司持续巩固传统整车市场份额，同时新能源汽车产销量及渗透率不断提升带动公司业务规模快速扩张，汽车轮毂装饰件收入占比呈增长态势

公司产品主要面向OEM体系下的整车厂商或其一级供应商。整车厂商筛选合格供应商时一般会对供应商的技术研发实力、产品质量、管理水平、生产成本、安全环保生产状况等多方面进行综合评价，筛选标准较高，耗费时间较长。因此若双方确立供应关系，其合作关系一般比较稳定。公司一般与主要客户签有3-5年的长期供货框架合同，并在该合同框架下根据客户具体下达的订单组织相关产品的生产和销售。信用政策方面，针对不同客户类型及资质水平，下游客户账期一般在3个月左右，使用电汇和承兑汇票结算。

近年公司巩固传统整车市场份额，同时新能源汽车产销量及渗透率不断提升，上游零部件企业市场需求旺盛，公司经营规模快速扩张。汽车轮毂装饰件为公司主要收入来源，近年销售收入快速增长。汽车标识装饰件为公司第二大收入来源，近年销售收入保持增长，但收入占比有所下滑。

表7 公司不同产品类型收入构成情况（单位：万元）

业务类别	2022年		2021年		2020年		
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
大尺寸轮毂装饰盖	25,887.48	35.50%	18,211.49	33.14%	14,468.77	36.49%	
汽车轮毂装饰件	轮毂中心盖	17,798.04	24.41%	16,057.99	29.22%	13,017.77	32.83%
	轮毂镶件	13,288.19	18.22%	5,784.34	10.53%	1,573.76	3.97%
	其他	371.44	0.51%	230.05	0.42%	275.39	0.69%
小计	57,345.14	78.64%	40,283.88	73.31%	29,335.69	73.99%	

汽车标识装饰件	9,619.94	13.19%	8,888.83	16.18%	7,419.05	18.71%
汽车车身装饰件	2,264.14	3.10%	2,627.77	4.78%	1,941.50	4.90%
模具工装	833.92	1.14%	875.03	1.59%	672.85	1.70%
运费及关税补偿	2,363.61	3.24%	1,755.40	3.19%	-	-
其他业务收入	494.24	0.68%	516.76	0.94%	277.77	0.70%
合计	72,920.99	100.00%	54,947.68	100.00%	39,646.85	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

1、汽车轮毂装饰件

公司在汽车轮毂装饰件细分领域具备一定市场地位和竞争优势，大尺寸轮毂装饰盖、轮毂中心盖和是轮毂镶件为公司主要核心产品，近年各产品销售收入均持续增长，其中轮毂镶件销售收入增长迅速。从产品结构上来看，汽车轮毂装饰件主要包括轮毂中心盖、大尺寸轮毂装饰盖、轮毂镶件等。大尺寸轮毂装饰盖包括低风阻轮毂大盘和常规大尺寸轮毂装饰盖，是公司销售占比最大的产品类型，也是公司传统竞争优势的产品，主要配套福特汽车、通用汽车、克莱斯勒等整车厂商。

2021年全球汽车产业复苏，公司配套北美地区主要客户的销售收入增加；同时公司自2021年下半年起向T客户批量供应SUV车型低风阻轮毂大盘，2022年全年该类产品收入大幅增长。此外，随着配套上汽名爵等品牌的产品销售增加，公司对上汽乘用车的销售收入亦有较大增长。综合影响下，2020-2022年公司大尺寸轮毂装饰盖销售收入保持较快增长。

表8 公司大尺寸轮毂装饰盖产品分类及收入情况（万元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	销售收入	收入占比	销售收入	收入占比	销售收入	收入占比
低风阻轮毂大盘	8,714.78	33.66%	2,030.98	11.15%	286.10	1.98%
常规大尺寸轮毂装饰盖	17,172.69	66.34%	16,180.52	88.85%	14,182.67	98.02%
合计	25,887.48	100.00%	18,211.49	100.00%	14,468.77	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

受大尺寸轮毂装饰盖、轮毂镶件销售收入增幅较大影响，近年轮毂中心盖占营业收入的比重呈下降趋势。受宏观经济影响，2020年度公司部分客户需求量减少，2021年全球汽车产业复苏，公司配套克莱斯勒、福特汽车、现代起亚、长城汽车等整车厂商的销售收入有所增长，此外自2021年起公司开始向T客户批量供应配套SUV车型的轮毂中心盖产品，成为公司该类产品的收入重要来源。

受下游汽车厂商尤其新能源整车厂商需求增长，2020-2022年公司轮毂镶件的销售收入呈快速增长态势。轮毂镶件不仅具有更好的装饰效果，还具有减重、降风阻、节能减排等功能，更契合汽车行业轻量化、环保节能以及消费高端化的发展趋势，被越来越多的整车厂商应用，尤其是在新能源整车厂商的应用更为普遍。因市场需求旺盛，公司配套法国标致的多款轮毂装饰件产品及配套小鹏汽车P7车型的轮毂镶件产品进入量产阶段带动相关产品销售收入增长较大。2022年公司配套比亚迪、SMART、极氪汽车、赛力斯、零跑汽车等众多新能源汽车的销售收入均有所增长，其中配套比亚迪以及通用汽车雪佛兰、

GMC等品牌的产品2021年进入量产阶段后，2022年相关产品销量大幅增长，整体保持快速增长趋势。

2020-2022年公司的大尺寸轮毂装饰盖、轮毂中心盖及轮毂镶件等产品毛利率均呈下降趋势，主要系原材料和海运价格波动和产品结构变化等因素所致。公司低风阻轮毂大盘的平均生产成本、平均单价均高于常规大尺寸轮毂装饰盖，随着低风阻轮毂大盘收入占比的提高，公司大尺寸轮毂装饰盖总体的平均单价、平均成本均逐年提高，由于平均成本上升幅度高于平均单价上升幅度，其整体毛利率逐年下降。其次，公司大尺寸轮毂装饰盖产品中外销占比较高，主要通过DAG销往北美地区的通用、福特、克莱斯勒等整车厂商，除通用汽车外均需公司承担相关运费。受宏观经济影响，2020年以来国际航线出现了集装箱紧缺、运力紧张的情况，国际海运价格大幅上涨，2021年公司大尺寸轮毂装饰盖平均海运价格涨幅较大。2023年以来国际运价指数呈下行趋势，并已基本回到2020年10月大幅上涨前的水平，预计对公司大尺寸轮毂装饰盖产品毛利率的负面影响逐步减退；但需关注因地缘政治关系、国际贸易政策及相关行业景气度变动导致海运价格波动的影响。

近年公司的轮毂中心盖平均单价逐年上涨，主要系产品结构变化所致。公司配套T客户SUV车型等的轮毂中心盖销售价格相对较高，随着其销量的不断增加或进入量产阶段，销售占比不断提高，带动公司轮毂中心盖的平均单价逐年小幅上涨。2020-2022年公司轮毂中心盖的毛利率分别为49.38%、37.45%和34.15%，呈逐年下降趋势。一方面，公司轮毂中心盖部分通过DAG销往北美地区的通用、福特、克莱斯勒等整车厂商，除通用汽车外均需公司承担相关运费，2021-2022年海运价格大幅上涨；其次，2021年公司主要原材料塑胶材料的采购均价大幅上涨亦造成轮毂中心盖毛利率下滑。

表9 公司轮毂中心盖及轮毂镶件平均价格及毛利率变动（元/件）

产品类型	项目	2022年	2021年	2020年
轮毂中心盖	平均价格	5.01	4.79	4.56
	毛利率	34.15%	37.45%	49.38%
	剔除运费后的毛利率	42.88%	44.31%	52.31%
轮毂镶件	平均价格	10.42	10.39	10.49
	毛利率	28.38%	34.58%	46.92%
	剔除运费后的毛利率	32.24%	39.10%	48.48%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2020-2022年公司轮毂镶件价格保持稳定，毛利率呈逐年下降趋势。近年公司轮毂镶件的平均单价总体较为稳定，一方面受汽车零部件行业产品价格竞争影响，公司单个产品的销售价格总体呈小幅下降趋势；另一方面部分销售单价相对较高的产品销售收入大幅增长，占该产品收入的比重提高，如2021年公司配套法国标致C41、E43C等项目的产品进入量产阶段，2022年配套比亚迪、SMART、极氪汽车等品牌及雪佛兰皮卡、GMC皮卡等车型的产品进入量产阶段或销量大幅增长，其销售单价均相对较高。

自 2021 年起公司开始向中信戴卡摩洛哥大批量供应轮毂镶件产品，使得公司 2021-2022 年在非洲地区新增大额出口收入，相关运费也大幅增长，为轮毂镶件毛利率下降的重要影响因素之一；其次，2021 年公司主要原材料塑胶材料的采购均价大幅上涨。此外，为满足新能源汽车市场快速增长需求，公司持续加大固定资产投入以扩充产能，受新产品投产早期产能爬坡以及工艺和良品率相对不稳定等因素影响，2022 年整体平均生产成本抬升。

2、汽车标识装饰件及汽车车身装饰件

汽车标识装饰件销售收入为公司第二大收入来源，毛利率呈下滑态势且处于偏低水平。汽车字标装饰件主要包括汽车字标、汽车标牌、方向盘标，2020-2022 年销售收入占营业收入比重分别为 18.71%、16.18%和 13.19%，为公司第二大收入来源。近年公司标识装饰件平均价格不断提高，其中 2022 年配套大众 MQB、现代起亚 ON-PE、QY 等项目及广汽丰田凯美瑞车型的产品销售收入增长较大且其单价较高所致。近年公司汽车标识装饰件的平均生产成本逐年上升，导致产品毛利率呈下滑态势且处于偏低水平：一方面，公司主要塑胶材料、电镀金属材料等原材料持续上涨；另一方面，2022 年前述销售收入增长较大的汽车标识装饰件产品的单位成本相对较高，拉高了汽车标识装饰件的平均生产成本。

表10 公司汽车标识装饰件平均价格及毛利率变动（元/件）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
平均价格	6.24	5.71	5.70
剔除运费后的毛利率	2.54%	1.13%	7.82%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2020-2022 年公司车身装饰件收入规模总体偏小，对公司业务贡献有限。公司车身装饰件产品主要包括装饰条、车身装饰件总成、格栅等产品。2021 年公司车身装饰件销售收入较 2020 年增长 35.35%，主要系配套一汽红旗、大众汽车部分车型的车身装饰件总成产品销售收入增长所致。受配套一汽红旗部分车型的产品销售收入有所下降影响，2022 年公司车身装饰件销售收入较上年略有下降。

受市场竞争加剧及生产成本不断增长等影响，公司主营产品毛利率持续承压，同时需关注客户集中度较高及汇率波动风险

从销售模式看，2020-2022 年公司各销售模式下的毛利率均呈逐年下降趋势。公司整车厂商模式下的销售毛利率高于一级供应商模式，主要系产品结构存在差异所致。2020-2022 年公司整车厂商模式下销售的产品主要为大尺寸轮毂装饰盖、轮毂中心盖，而一级供应商模式下销售的产品主要为轮毂中心盖、轮毂镶件和汽车标识装饰件，汽车标识装饰件收入占比较高。由于汽车标识装饰件的毛利率较低，导致一级供应商模式下的销售毛利率总体低于整车厂商模式。

表11 按销售模式分类公司主营业务毛利率

项目	2022 年	2021 年	2020 年
整车厂商	24.10%	26.99%	35.63%

一级供应商	15.47%	24.99%	27.20%
-------	--------	--------	--------

注：为保证数据口径一致，上表已剔除报关费及关税补偿的影响，下同。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

按销售地区来看，近年公司内外销业务毛利率均持续下滑，其中外销业务销售毛利率显著高于内销业务。一方面，公司的外销主要销售区域为北美地区，公司向整车厂商报价时，考虑了承担的运输费、仓储费以及清关费用等多种因素，销售价格和毛利率相对较高；另一方面，公司内销与外销业务的产品结构存在一定差异。公司的汽车标识装饰件以及 2021 年以来受益于新能源汽车市场快速发展而销售收入实现快速增长的低风阻轮毂大盘等产品的毛利率水平较低，由于内销业务中上述产品的收入占比显著高于外销业务，从而拉低了公司内销业务的整体毛利率。

表12 按地区分类公司销售毛利率

区域	2022 年	2021 年	2020 年
内销	16.98%	21.32%	27.74%
外销	26.15%	31.42%	37.48%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2020-2022年公司前五大客户合计销售收入占比分别为86.08%、80.00%和71.01%（见附录五），前五大客户集中度水平呈下降态势，但仍处于较高水平。DAG为公司第一大客户，2020-2022年销售收入占公司营业收入比重分别为41.84%、38.90%和35.01%。由于汽车制造行业呈现出较高的市场集中度，导致上游汽车零部件企业尤其是以整车厂商或一级供应商为直接客户为主的汽车零部件企业的客户相对集中。同时，公司通过DAG将产品最终销往通用汽车、福特汽车、克莱斯勒等整车厂商，通过广州戴得和天津戴卡配套了广汽丰田、一汽丰田、广汽本田、东风本田、东风日产等整车厂商。综上，公司客户集中度较高，但终端整车厂客户的分布较为分散。

2017年5月公司与DAG签订为期10年的《产品销售框架协议》，DAG拥有公司在北美洲、南美洲市场的独家销售权，公司不得在协议期内指定任何其他个人或实体以任何方式提供或执行根据前述协议由DAG提供或执行的功能，且DAG在期限届满后有3次自动续约5年的权利。公司与DAG签订的长期合作协议，有助于保证客户的稳定性及连续性，订单生产具有一定保障。公司产品出口销售以及在海外的仓储、物流运输等服务费用主要采用美元进行结算。受人民币兑美元的汇率波动影响，2020-2021年公司的汇兑损失分别为777.14万元和270.47万元，2022年人民币对美元贬值，公司汇兑收益为1,756.89万元。当前中美经贸关系紧张局面仍不明朗，需关注地缘政治关系变动及汇率波动对公司经营业绩可能产生的影响。

从客户变动来看，2021年公司前五大客户中无新增客户，2022年公司前五大客户中新增T中国公司。2019年公司通过了T中国公司的供应商审核，并开始就主要车型相关的轮毂装饰盖项目进行前期开发。随相关产品的逐步量产销售，公司对T中国公司的销售收入显著增长，2022年T中国公司成为公司第四大客户。

综上所述，依托技术积累、研发储备及稳定的客户关系，近年公司在汽车轮毂装饰件仍具有保持一定市场竞争优势，汽车行业节能与新能源技术、轻量化技术的发展迅速，预计催生相关汽车及零部件产品市场需求的增加，公司经营规模有望进一步增长。但同时新能源汽车产业链整合进程加快，2023年以来车企之间的价格战可能蔓延至汽车内外饰领域，市场竞争加剧；而公司主要产品的技术壁垒和工艺水平一般，主要产品汽车轮毂及标识装饰件非汽车行业核心零部件，经营规模相对偏小，剔除大尺寸轮毂装饰盖细分领域可能具有的规模效应，整体上公司在行业并不具备规模及成本优势，未来产品价格可能承压，且汽车零部件行业普遍存在的年降惯例，再加上运费、原材料成本可能发生波动及固定资产折旧摊销增加等影响，未来公司销售毛利率水平可能持续承压。

公司生产基地位于广州市及清远市，布局相对集中；2020-2022年公司主要产品产能不断提升且产能利用率处于饱和水平；若本期债券募投项目顺利建成投产，将增加公司产能100%以上，需关注汽车行业景气度及市场需求变动可能带来的产能消化风险

公司项目部根据整车厂商或一级供应商的开发需求，协调公司内部各部门进行产品同步开发。在产品开发完成并通过PPAP认证进入SOP量产阶段后，销售部根据客户订单将产品需求录入ERP系统。

公司生产基地位于广州市及清远市，布局相对集中，2020-2022年主要产品产能利用率保持较高水平。公司主要生产的产品大都涉及注塑工艺，生产瓶颈工序亦主要是注塑环节，注塑机的产能利用情况能够反映公司整体的产能利用情况。受宏观经济影响，下游整车厂客户停工导致订单减少或推迟，2020年公司产能利用率为89.98%；2021年以来清远生产基地¹开始大规模生产，产能大幅增长，受益于市场需求旺盛，2021-2022年产能利用率逐步趋于饱和状态。

表13 公司产能利用率（单位：万小时）

项目	2022年	2021年	2020年
实际工时	41.30	37.00	26.77
额定工时	41.14	37.29	29.75
产能利用率	100.39%	99.23%	89.98%

注：当年机器额定工时=注塑机台数×每天标准作业小时数×标准工作天数，代表公司正常情况下所能提供的最大产能，其中每天标准作业小时数为24小时，考虑到节假日、设备维修、人员调班、模具更换等情况，平均每台注塑机一年标准工作天数为274天。当年产能利用率=当年实际工时/当年额定工时。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司轮毂中心盖和大尺寸轮毂装饰盖产品的产销率逐年下滑，主要原因系2021年上半年全球汽车市场需求旺盛，主要客户对公司的订单较大，但受全球汽车芯片短缺影响，部分整车厂商客户被迫减产或停产，导致其对公司产品的领用速度放缓，同时2022年公司加大相关产品备货，使得公司主要产品产销率持续下滑。

表14 公司主要产品产销情况（单位：万件）

¹ 公司IPO募投项目包括清远金钟生产基地扩建项目和技术中心建设项目。截至2023年2月28日，清远金钟生产基地扩建项目已累计使用募集资金1.55亿元，已建成厂房基本全部投入使用。

项目	指标	2022年	2021年	2020年	
	销量	3,552.78	3,351.81	2,855.13	
轮毂中心盖	产量	3,940.84	3,598.38	2,960.84	
	产销率	90.15%	93.15%	96.43%	
	销量	1,143.16	1,013.49	840.40	
汽车轮毂装饰件	大尺寸轮毂装饰盖	产量	1,266.52	1,056.11	828.75
	产销率	90.26%	95.96%	101.41%	
	销量	1,274.98	556.98	150.04	
轮毂镶件	产量	1,398.03	566.01	167.55	
	产销率	91.20%	98.40%	89.55%	
	销量	1,541.51	1,557.24	1,301.39	
汽车标识装饰件	产量	1,644.03	1,632.14	1,298.67	
	产销率	93.76%	95.41%	100.21%	

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

若本期债券募投项目顺利建成投产，将增加公司现有产能100%以上，预计将有助于推动规模效应及增强公司竞争力，但需关注场宏观经济走势及汽车行业景气度波动导致该类产品需求量下降或公司后期市场开发不及预期。一方面，2023年以来汽车行业产销量整体表现相对疲软，新能源汽车销售亦增速放缓；同时汽车零部件相关技术迭代及产品工艺发展迅速，需关注下游汽车景气度下滑及市场需求变动可能导致未来新增产能无法及时消化的风险，同时折旧成本对公司利润空间亦会产生侵蚀；另一方面，2023年以来车企间的价格战可能传导至上游零部件企业，加剧行业内部竞争，未来新增产能能否实现预期收益存在不确定性。

近年公司净营业周期持续增加，营运资金管理效率有待提升

近年公司对主要客户的信用政策及回款管理相对稳定，2020-2022年公司应收账款周转天数波动不大。随着业务规模的快速扩张，2021-2022年公司营业成本增幅较大，应付款项周转天数持续缩短。近年公司存货周转天数有所波动，其中，随着全球汽车行业逐步复苏，为满足下游整车厂商的生产需求，2021年公司积极备货，同时受市场环境影响使得海运价格上升、港口堵塞导致存货周转天数增加，2022年下游订单需求旺盛带动存货周转效率提升。综上影响下，近年公司净营业周期持续上升，对公司营运资金管理能力的提升提出考验。

表15 公司营运效率相关指标及可比上市公司净营业周期对比（单位：天）

项目	2022年	2021年	2020年
应收款项周转天数	113.20	111.15	106.41

存货周转天数	94.33	99.71	87.85
应付款项周转天数	80.90	95.76	106.45
净营业周期	126.63	115.11	87.80
可比上市公司净营业周期	2021年	2020年	2019年
宁波华翔	27.87	32.30	39.98
岱美股份	156.62	159.40	129.74
拓普集团	51.80	64.85	73.10
继峰股份	41.85	43.16	40.67

注：因年报披露时间影响，行业可比上市公司财务数据采用2019-2021年数据；继峰股份财务数据为2020-2022年数据。
资料来源：公司2018-2021年6月连审审计报告及2021-2022年审计报告及公开资料，中证鹏元整理

近年直接原材料成本占公司主营业务成本一半左右，2021年塑胶等原材料价格走高导致公司产品盈利能力承压，需关注主要原材料价格波动及供应商集中度逐步上升的风险

公司日常生产采购的原材料主要包括塑胶粒子、涂料、电镀金属材料和添加剂等。公司采用以产定购为主、安全库存为辅的采购模式。公司对上游大型供应商支付账期一般为60天左右，采用电汇或承兑汇票的方式结算。

从成本结构来看，2020-2021年原材料成本占主营业务成本的50%以上，塑胶材料、化工材料类是公司采购主要的原材料之一，近三年占原材料采购金额均值分别为37.28%和27.08%。塑料粒子等上游行业为石化行业，受国际政治形势、原油价格等因素的影响较大。塑胶材料是公司大尺寸轮毂装饰盖产品主要的原材料之一，其中PC/ABS、PA66/PPE、PA66和ABS是公司采购金额最大的塑胶材料品种。2020年下半年起，国内塑胶材料的市场价格开始上涨，后于2021年年中前后开始下跌，2021年PC/ABS、ABS和PA66等品种的采购价格均有所上涨；2022年以来公司主要塑胶材料的采购价格均有所回落，对公司产品毛利率的负面影响弱化。

由于塑料粒子受国际原油价格等影响较大，未来可能存在继续波动，需关注对公司毛利率水平可能产生的影响。化工材料类主要包括涂料、电镀金属材料、电镀添加剂，上述材料等受镍、铜等大宗金属市场价格影响较大，2022年以来磷铜仍维持高位、镍仍有较大增长，公司业务毛利率继续承压。

表16 公司主营业务成本按成本类别构成（单位：万元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	32,586.82	55.56%	21,127.51	53.42%	13,843.90	52.40%
直接人工	7,276.26	12.41%	5,999.92	15.17%	4,144.55	15.69%
制造费用	11,559.64	19.71%	8,593.09	21.73%	6,847.47	25.92%
运输费用	5,345.29	9.11%	3,649.64	9.23%	1,584.17	6.00%
关税费用	1,886.78	3.22%	180.62	0.46%	-	-
合计	58,654.78	100.00%	39,550.79	100.00%	26,420.09	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司2020-2022年前五大供应商采购金额占比分别为41.38%，45.34%和46.54%，供应商集中度不断提升，处于偏高水平，具体见附录六。其中，因塑胶材料需求的增长，2021-2022年公司对金发科技股份有限公司采购规模快速增加，需关注供应商经营变动对公司供货稳定可能产生的影响。

六、财务分析

财务分析基础说明

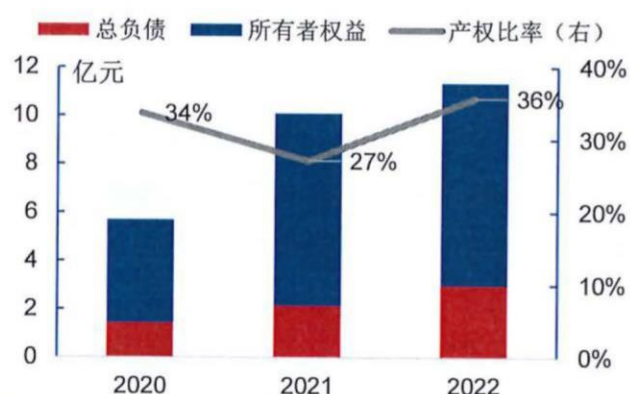
以下分析基于公司提供的经兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2018-2021年6月连审审计报告及广东司农会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021-2022年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2020-2022年公司合并范围未发生变化。

资本实力与资产质量

受益于上市股权融资及经营获现积累，公司总资产规模和资本实力快速增长，但整体规模偏小；公司资产以货币资金及经营性资产为主，需关注应收款及存货对公司营运资金的占用及可能因汽车行业景气度变动导致的损失风险，同时需关注产权瑕疵风险

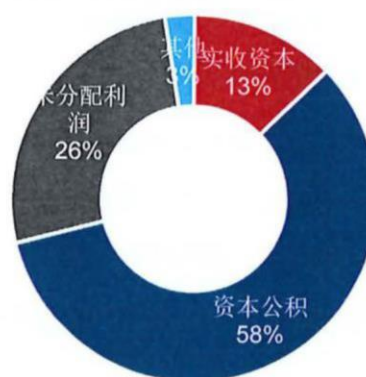
受益于上市股权融资及经营利润积累，公司所有者权益规模快速扩张，2022年末所有者权益主要由资本公积及未分配利润构成。

图 6 公司资本结构



资料来源：公司 2018-2021 年 6 月连审审计报告及 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

图 7 2022 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2018-2021 年 6 月连审审计报告及 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

受益于上市股权融资资金到位，2021年末公司账面货币资金规模快速增加，2022年末323.11万元的其他货币资金因作银行承兑汇票保证金而使用受限，整体受限比例较低。应收账款主要是应收销售客户的货款，近年账面价值随经营规模不断扩大，2022年末公司前五大欠款方期末余额合计占比为55.55%。2020-2022年末公司应收账款账龄均较短，账龄一年以内的占比分别为99.30%、98.49%和97.99%。公司产品的终端客户主要是通用汽车、福特汽车、克莱斯勒、一汽集团、中信戴卡等国内外知名整车厂商或

其一级供应商，与公司长期合作关系稳定，应收账款形成的坏账风险相对可控。截至2022年末公司应收对象余额累计计提1,144.23万元的坏账准备，若因汽车行业景气度下滑、竞争激烈等因素导致下游客户经营出现困难，特别是竞争优势不突出的自主品牌新能源汽车客户，未来需关注回款风险。公司作为汽车零部件企业，生产具有连续性，存货以原材料、库存商品及半成品为主，2022年末库存商品账面价值占比为39.40%。为匹配供货需求，近年公司存货规模持续上升，但行业惯例执行产品价格年降政策，需关注下游需求波动可能带来的存货跌价损失。

固定资产主要为公司拥有的厂房建筑物及机器设备，随着清远基地改扩建的不断投产，近年固定资产规模逐年上升。2022年末公司固定资产中厂房建筑物及机器设备账面价值占比分别为41.70%和55.19%，其中账面价值为0.55亿元的房屋建筑物未办妥权证。公司花都生产基地位于广州市花都区炭步镇东风大道西侧，因历史原因公司在上述地块自建的共计约17,000平方米房屋建筑物尚未取得房屋权属证书。2023年2月，公司取得了花都地块的土地使用权证，正按相关流程办理房屋报建手续并推进微改造相关事宜以获取相关权证，但需关注若“三旧改造”等相关政策可能发生的变化导致公司不能正常使用相关房产对经营可能产生的影响。

无形资产主要系公司拥有的土地使用权。公司土地使用权为子公司清远市金钟汽车零部件有限公司2017年通过出让取得，均位于清新区太平镇龙湾电镀工业园，占地面积分别为4,601.01平方米和23,946.89平方米。2022年末其他非流动资产快速增长系公司支付了土地使用权出让款但相关地块尚未完成移交手续所致。2022年公司竞得位于广州市花都区炭步大道以西、沿江大道以北先进制造产业园A1地块分地块四的国有土地使用权，用于募投项目建设。

整体来看，受益于IPO股权融资及业务规模扩张，近年公司资产规模快速增长，账面货币资金相对充裕，需关注应收款及存货对公司营运资金的占用以及下游汽车行业景气度波动可能导致的应收款项回收及存货跌价损失风险，同时需关注产权瑕疵风险。

表17 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.12	27.49%	3.21	31.83%	1.28	22.40%
应收账款	2.61	22.98%	1.98	19.59%	1.41	24.83%
存货	1.63	14.36%	1.44	14.31%	0.75	13.19%
流动资产合计	7.55	66.55%	7.72	76.50%	3.63	63.67%
固定资产	2.36	20.77%	1.79	17.77%	1.40	24.53%
无形资产	0.39	3.44%	0.30	2.97%	0.30	5.26%
其他非流动资产	0.36	3.17%	0.04	0.40%	0.01	0.18%
非流动资产合计	3.80	33.45%	2.37	23.50%	2.07	36.33%
资产总计	11.35	100.00%	10.10	100.00%	5.70	100.00%

资料来源：公司2018-2021年6月连审审计报告及2021-2022年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

受产品结构变化、海运价格和原材料价格波动等多重影响，公司毛利率持续下滑；在行业市场竞争加剧、产品年降惯例政策、原材料及海运价格波动等影响下，未来公司盈利水平可能持续承压

受主要产品结构变化、海运价格和原材料价格波动影响等，近年公司销售毛利率不断持续下滑，尤其核心产品汽车轮毂装饰件的销售毛利率快速回落，加之公司总资产规模扩张较快，导致EBITDA利润率及总资产回报率明显下降。

2023年以来汽车行业产销量呈现下滑态势，新能源汽车销量增速出现减缓的迹象，车企激烈的价格战可能会蔓延至汽车零部件领域，汽车零部件行业市场竞争呈现不断加剧态势。而汽车内外装饰件非汽车核心零部件，公司在轮毂装饰件虽具有一定技术优势，但总体上规模及成本优势并不明显，且汽车零部件行业普遍存在的年降惯例等因素影响，公司产品销售价格可能承压；同时原材料采购、海运价格仍可能存在波动，叠加人工成本提高及折旧摊销费用增长等因素影响，公司未来盈利水平可能继续承压。

图 8 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2018-2021 年 6 月连审审计报告及 2021-2022 年审计报告，中证鹏元元整理

现金流与偿债能力

公司负债中经营性债务占比较高，杠杆水平较低，财务风险处于行业较低水平

公司负债主要为经营性债务为主，2022年末流动负债占比为98.45%。为满足日常流动性经营需求，公司短期借款规模有所上升，包括保证借款和信用借款。应付账款主要系应付供应商的货款，随着订单数量大幅增加，为满足生产需求，公司原材料采购规模不断增加，导致公司期末应付材料款余额逐年增加。

表18 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.76	25.39%	0.35	16.23%	0.00	0.00%

应付账款	1.53	51.36%	1.10	51.16%	1.01	70.13%
流动负债合计	2.94	98.45%	1.92	89.29%	1.27	88.10%
负债合计	2.99	100.00%	2.15	100.00%	1.44	100.00%
总债务合计	0.98	32.81%	0.75	34.83%	0.11	7.39%
其中：短期债务	0.97	32.54%	0.58	26.72%	0.01	0.40%
长期债务	0.01	0.26%	0.17	8.11%	0.10	6.99%

资料来源：公司 2018-2021 年 6 月连审审计报告及 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

由于近年公司经营活动现金流净额呈现较大波动，其中2021年公司订单量增加致原材料采购量快速增加，叠加宏观经济等影响，当年度经营活动现金表现为净流出。近三年存货和经营性应收项目整体增加较多，对公司营运资本形成占用。近年来公司不断扩充产能而新建厂房和购置机器设备，同期在银行理财产品的购买与到期赎回的影响下，公司投资活动现金流持续小幅净流出。本期债券募投项目总投资规模为4.66亿元，考虑到公司为上市公司，股权融资渠道有所拓宽，账面资金充裕，杠杆水平处于行业较低水平，同时若本期债券成功发行，整体资金压力不大。

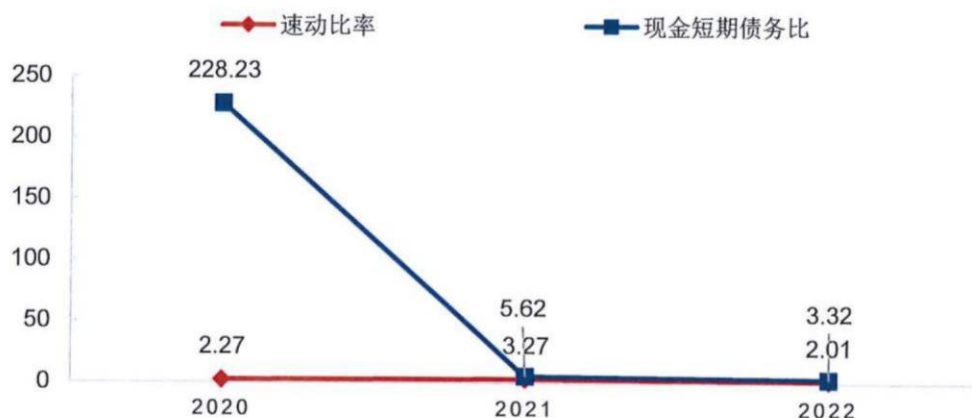
表19 公司现金流及杠杆状况指标（单位：亿元）

指标名称	2022 年	2021 年	2020 年
经营活动现金流	0.60	-0.26	0.42
FFO	0.68	0.61	0.73
资产负债率	26.33%	21.33%	25.20%
净债务/EBITDA	-2.54	-3.02	-1.34
EBITDA 利息保障倍数	56.00	60.36	28,698.36
总债务/总资本	10.49%	8.63%	2.43%
FFO/净债务	-33.30%	-25.97%	-66.07%
经营活动净现金流/净债务	-29.37%	11.06%	-37.77%
自由活动现金流/净债务	47.56%	33.26%	4.63%

资料来源：公司 2018-2021 年 6 月连审审计报告及 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

2022年末公司总债务主要为短期借款，规模不大，账面货币资金相对充裕，短期债务比表现良好，流动性压力较小。若本期债券成功发行但未在转股期转股，可能会推高公司杠杆水平。

图9 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2018-2021 年 6 月连审审计报告及 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

（一）ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现尚可，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境因素

公司过去一年未因空气污染或温室气体排放、废水排放或废弃物排放而受到政府部门处罚。公司及其子公司属于环境保护部门公布的重点排污单位。近年来公司不断增加环保投入，2022 年公司及其子公司的污染防治设施、系统等均运行正常，未出现环境污染等事件出现被政府部门处罚的情形。

社会因素

公司过去一年未因违规经营、违反政策法规、发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚；公司过去一年不存在拖欠员工工资、社保、发生员工安全事故中任一情形。

公司治理

上市以来，公司建立了较为完善的公司治理结构和治理制度。公司股权结构较为稳定，2022 年末控股股东广州思睿呈持有公司 51.42% 的股权。自 2017 年以来公司实际控制人未发生变更，主要高管团队较为稳定，主要管理人员具有丰富的行业从业经验和管理经验。其中，辛洪萍先生自 2017 年 10 月一直担任公司董事长、总经理，拥有硕士学历，先后在广州标致汽车有限公司、丰田广州事务所及广州市特威机械制造有限公司等任职，具有较丰富的制造业经营管理经验。李小敏先生为公司现任技术总监，从事汽车内外装饰件技术研究 20 年，具有丰富的行业经验。

（二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年1月15日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

根据中国执行信息公开网，从2020年1月1日至报告查询日（2023年4月6日），中证鹏元未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

九、本期债券偿还保障分析

本期债券偿债资金来源及其风险分析

（1）公司募投项目实现的现金流入为本期债券偿债资金的主要来源。根据公司提供的项目可行性研究报告，募投项目入产后具有良好的经济效益，税后内部收益率为14.10%。受资金到位等因素影响，募投项目能否如期完工存在不确定性。完工后易受全球及我国汽车产业景气度及新能源汽车行业发展变动、行业竞争及公司未来发展状况等因素影响；同时汽车零部件相关技术迭代及产品工艺发展迅速，若下游客户发展不如预期或者市场需求变动可能导致未来新增产能无法及时消化的风险。

（2）公司经营活动现金净流入为本期债券偿债资金的重要保障。随着2020-2022年公司营业收入规模不断增加，销售商品、提供劳务收到的现金分别为3.38亿元、4.95亿元和6.43亿元，净利润分别为0.49亿元、0.42亿元及0.52亿元。公司在汽车轮毂装饰件及汽车标识装饰件细分领域深耕多年，具备一定技术实力和竞争优势，与主要客户合作关系较为稳定，新能源市场需求仍保持增长态势，未来订单生产具有一定保障，需关注应收账款及存货对公司营运资金的占用及可能因汽车行业景气度变动带来的损失风险。

中证鹏元还关注到，若本期债券在债券转股期内成功转股，则转股部分无需还本付息，将在一定程度上减少公司偿付压力，但需关注股价下跌等因素致使债券持有人未进行转股的可能。

十、结论

公司为创业板上市公司，在汽车轮毂装饰件及汽车标识装饰件领域深耕多年，具备一定技术实力及竞争优势。在汽车轻量化发展趋势向好及新能源市场增长空间较大的情况下，近年公司主要产品产能不断扩大，客户类型不断丰富，且与主要合作客户关系稳定，订单生产具有一定保障，公司营收规模有望继续增长。但同时2023年以来汽车行业产销量呈现下滑态势，新能源汽车销量增速出现减缓的迹象，车企激烈的价格战可能会蔓延至汽车零部件领域，同时汽车零部件行业技术迭代及材料工艺发展迅速，但公司经营规模相对偏小，规模及成本优势相对一般，应对行业冲击的抗风险能力相对有限，盈利水平可能持续承压。总体看，公司抗风险能力一般。

综上，中证鹏元评定公司主体信用等级为A，评级展望为稳定，本期债券信用等级为A。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次，跟踪评级报告于每一会计年度结束之日起6个月内披露。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

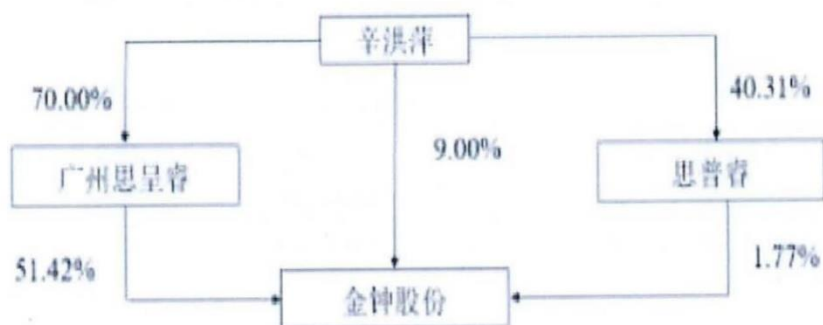
本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年	2021年	2020年
货币资金	3.12	3.21	1.28
应收账款	2.61	1.98	1.41
存货	1.63	1.44	0.75
应收票据及应收账款	2.69	1.99	1.43
流动资产合计	7.55	7.72	3.63
固定资产	2.36	1.79	1.40
非流动资产合计	3.80	2.37	2.07
资产总计	11.35	10.10	5.70
短期借款	0.76	0.35	0.00
应付账款	1.53	1.10	1.01
应付票据及应付账款	1.73	1.27	1.01
流动负债合计	2.94	1.92	1.27
负债合计	2.99	2.15	1.44
总债务	0.98	0.75	0.11
所有者权益	8.36	7.94	4.26
营业收入	7.29	5.49	3.96
营业利润	0.55	0.45	0.57
净利润	0.52	0.42	0.49
经营活动产生的现金流量净额	0.60	-0.26	0.42
投资活动产生的现金流量净额	-1.12	-1.52	-0.47
筹资活动产生的现金流量净额	0.07	3.70	-0.10
财务指标	2022年	2021年	2020年
EBITDA（亿元）	0.81	0.78	0.82
FFO（亿元）	0.68	0.61	0.73
净债务（亿元）	-2.05	-2.34	-1.10
销售毛利率	19.56%	27.85%	33.31%
EBITDA 利润率	11.08%	14.11%	20.75%
总资产回报率	5.45%	5.73%	10.83%
资产负债率	26.33%	21.33%	25.20%
净债务/EBITDA	-2.54	-3.02	-1.34
EBITDA 利息保障倍数	56.00	60.36	28,698.36
总债务/总资本	10.49%	8.63%	2.43%
FFO/净债务	-33.30%	-25.97%	-66.07%
速动比率	2.01	3.27	2.27
现金短期债务比	3.32	5.62	228.23

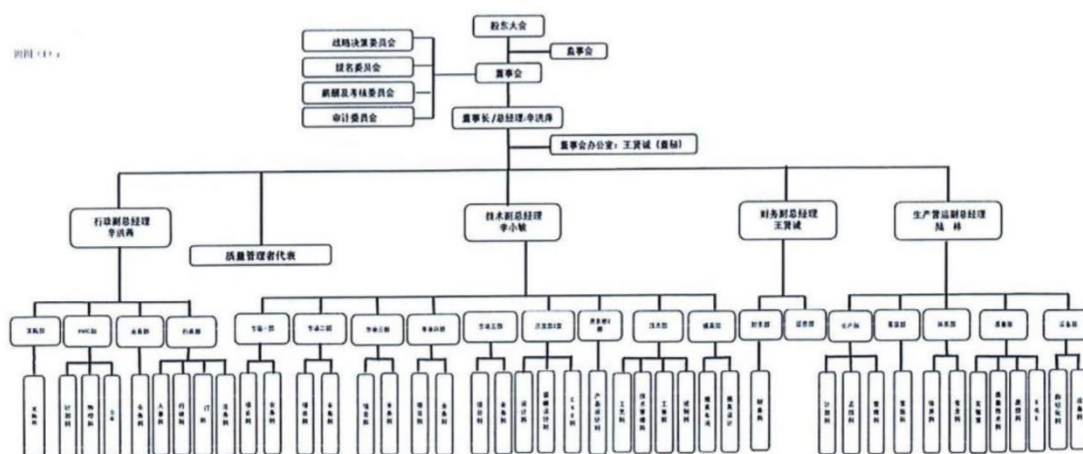
资料来源：公司 2018-2021 年 6 月连审审计报告及 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司与实际控制人之间的产权及控制关系（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附录四 2022 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册资本	持股比例	业务性质
清远市纳格汽车零部件制造有限公司	200.00	100%	生产加工
清远市金钟汽车零部件有限公司	10,000.00	100%	生产加工

资料来源：公司 2022 年年报及国家企业信用信息公示系统，中证鹏元整理

附录五 公司销售前五大客户情况（单位：万元）

期间	序号	客户名称	金额	占营业收入比例
2022年	1	DAG	25,528.59	35.01%
	2	广州戴得/天津戴卡	11,013.05	15.10%
	3	中信戴卡	5,691.49	7.81%
	4	T 中国公司	5,374.33	7.37%
	5	现代起亚	4,175.65	5.73%
			合计	51,783.12
2021年	1	DAG	21,374.84	38.90%
	2	广州戴得	7,509.32	13.67%
		天津戴卡	3,256.43	5.93%
	3	中信戴卡	5,294.53	9.64%
	4	现代起亚	4,004.70	7.29%
	5	一汽集团	2,519.41	4.59%
		合计	43,959.22	80.00%
2020年	1	DAG	16,590.18	41.84%
		广州戴得	7,442.42	18.77%
		上海贵濠贸易商行	727.08	1.83%
	2	上海瑜珩贸易商行	700.41	1.77%
		上海杰康贸易商行	596.79	1.51%
		上海庭灏贸易商行	566.46	1.43%
		天津戴卡	281.88	0.71%
	3	现代起亚	3,220.63	8.12%
	4	一汽集团	2,600.60	6.56%
	5	中信戴卡	1,400.62	3.53%
			合计	34,127.05

资料来源：公司提供

附录六 公司采购前五大供应商情况（单位：万元）

期间	序号	供应商名称	采购产品	金额	占原材料采购总额比例
2022年	1	金发科技股份有限公司	塑胶材料	7,818.22	22.28%
	2	东莞市神彩新材料有限公司/上海福彩金属材料有限公司	电镀金属材料	2,472.18	7.05%
	3	广东锦湖日丽高分子材料有限公司	塑胶材料	2,268.39	6.46%
	4	上海顺纬化工有限公司	塑胶材料	1,910.30	5.44%
	5	东莞市浚哲化工有限公司	涂料、固化剂等	1,863.76	5.31%
		合计		16,332.85	46.54%
2021年	1	金发科技股份有限公司	塑胶材料	3,116.85	11.39%
	2	广东锦湖日丽高分子材料有限公司	塑胶材料	2,871.76	10.49%
	3	上海顺纬化工有限公司	塑胶材料	2,628.47	9.60%
	4	东莞市神彩新材料有限公司/上海福彩金属材料有限公司	电镀金属材料/ 电镀盐类	2,413.35	8.82%
	5	麦德尔美乐思贸易（上海）有限公司	电镀添加剂	1,377.34	5.03%
		合计		12,407.76	45.34%
2020年	1	广东锦湖日丽高分子材料有限公司	塑胶材料	1,882.38	11.04%
	2	上海顺纬化工有限公司	塑胶材料	1,841.74	10.81%
	3	上海徽深金属材料有限公司/东莞市神彩新材料有限公司/上海福彩金属材料有限公司	电镀金属材料等	1,184.64	6.95%
	4	金发科技股份有限公司	塑胶材料	1,138.80	6.68%
	5	麦德尔美乐思贸易（上海）有限公司	电镀添加剂	1,004.45	5.89%
		合计		7,052.01	41.38%

资料来源：公司提供

附录七 主要财务指标计算公式

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

注：（1）因债务而受到限制的货币资金不作为受限货币资金；（2）如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10%部分的商誉扣除。

附录八 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

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

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

二、债务人主体信用等级符号及定义

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

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

三、债务人个体信用状况符号及定义

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

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

四、展望符号及定义

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



营业执照 (副本)

统一社会信用代码 914403001922170270

名 称	中证鹏元资信评估股份有限公司
类 型	其他股份有限公司(非上市)
住 所	深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼
法定代表人	张剑文
成 立 日 期	1993年03月17日



重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和质量监督管理委员会商事主体信用信息公示平台（网址<http://www.szcredit.org.cn>）或扫描执照的二维码查询。
3. 商事主体须于每年1月1日-6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。

**此复印件仅供
金钟股份 使用
再复印无效**



登记机关



2018 年 11 月 08 日



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中证鹏元资信评估股份有限公司
业务许可种类：证券市场资信评级
法定代表人：张剑文

注册地址：深圳市福田区深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦 3 楼
编号：ZPJ 002

此复印件仅供
金钟股份
再复印无效



中国证券监督管理委员会(公章)

2018 年 12 月 21 日



首页

机构概况

新闻发布

政务信息

办事服务

互动交流

统计信息

专题专栏

当前位置：首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券服务机构监管 > 证券资信评级机构

索引号	bm56000001/2022-00012812	分类	证券资信评级机构,债券类
发布机构		发文日期	2022年08月26日
名称	完成2021年度备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）		
文号		主题词	

完成2021年度备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）

完成2021年度备案的证券评级机构名录（按照系统报送时间排序）				
序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	中诚信国际信用评级有限责任公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
2	大普信用评级股份有限公司	2021年度备案	浙江省	2022-6-28
3	北京中北联信用评估有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
4	上海资信有限公司	2021年度备案	上海市	2022-6-28
5	远东资信评估有限公司	2021年度备案	上海市	2022-6-28
6	联合资信评估股份有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
7	中证鹏元资信评估股份有限公司	2021年度备案	深圳市	2022-6-28
8	安融信用评级有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
9	安泰信用评级有限责任公司	2021年度备案	湖北省	2022-6-28
10	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2021年度备案	上海市	2022-6-28
11	标普信用评级（中国）有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
12	东方金诚国际信用评估有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28
13	大公国际资信评估有限公司	2021年度备案	北京市	2022-6-28



【打印】



【关闭窗口】

SAC

中国证券业协会

Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	郜宇鸿	性别	女	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030222060003	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2022-06-16			

登记变更记录



登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0030218080010	2018-08-15	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	离职注销	2021-07-20
R0030222060003	2022-06-16	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	


SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	陈刚	性别	男	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030218100001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2018-10-14			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0030218100001	2018-10-14	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

