

# 江苏新泉汽车饰件股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕1929号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏新泉汽车饰件股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏新泉汽车饰件股份有限公司主体长期信用等级为 **AA-**，维持“新23转债”信用等级为 **AA-**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年五月三十日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受江苏新泉汽车饰件股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

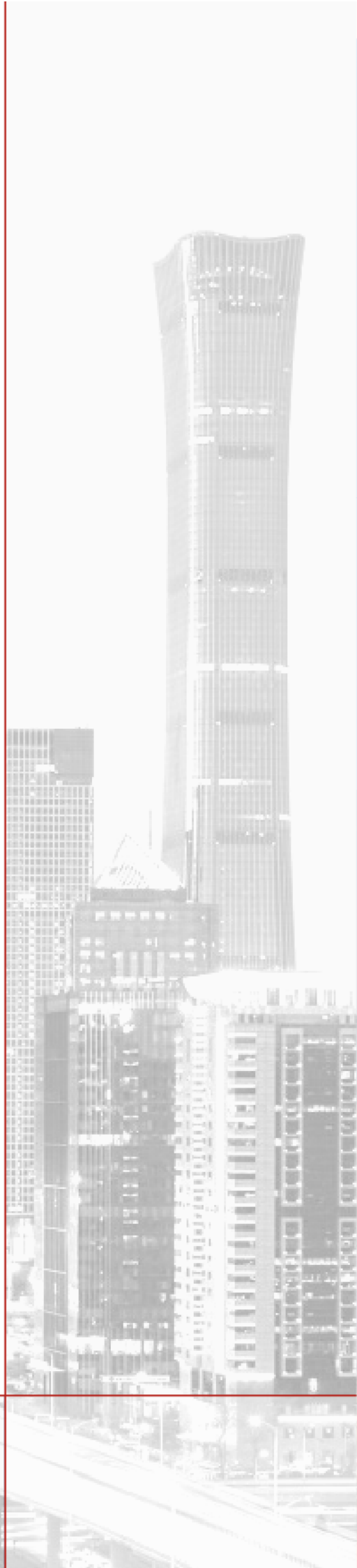
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 江苏新泉汽车饰件股份有限公司

## 向不特定对象发行可转换公司债券 2024 年跟踪评级报告

| 项目             | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 本次评级时间     |
|----------------|--------|--------|------------|
| 江苏新泉汽车饰件股份有限公司 | AA-/稳定 | AA-/稳定 | 2024/05/30 |
| 新 23 转债        | AA-/稳定 | AA-/稳定 |            |

### 评级观点

跟踪期内，作为国内领先的汽车饰件整体解决方案提供商之一，江苏新泉汽车饰件股份有限公司（以下简称“公司”）在技术研发、客户资源和设备工艺方面仍具备综合竞争优势；公司在治理结构和管理制度方面均无重大变化；受益于下游主要客户产品销量持续增长叠加新项目陆续量产，公司主要产品产销量均明显增长，产销率和产能利用率均维持在较高水平，公司 2023 年营业总收入和利润总额同比均大幅增长，受产业链地位影响，公司经营状况易受下游行业景气度波动影响；公司主营业务成本中直接材料占比高，面临原材料价格波动风险。随着可转债发行及经营规模扩大，公司资产和负债总额保持增长，债务负担有所加重；公司流动资产中应收账款和存货占比高，对营运资金存在占用；经营活动现金维持净流入；公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较强。

2023 年，公司现金类资产、经营活动现金和 EBITDA 对“新 23 转债”的覆盖程度高。“新 23 转债”设置了转股价格修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，公司的债务负担可能下降，公司对“新 23 转债”的保障能力或将增强。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

未来，随着公司在建项目产能释放，海外市场及新能源市场的重点拓展，公司整体竞争实力有望获得进一步提升。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司技术研发水平和产品竞争力明显提升且对公司发展产生正面影响；在建项目产能释放情况良好使得盈利水平和经营获现能力显著提高；公司资本市场表现较好，其他能力保持稳定情况下，通过增资扩股等方式实现资本实力的显著提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司下游汽车行业景气度减弱，需求减少，公司在建产能释放不及预期导致市场竞争力下降，盈利能力显著弱化；营运资金短缺，债务规模大幅攀升，偿债能力明显恶化；塑料粒子等原材料价格大幅波动，公司订单履约能力下降，盈利能力恶化；公司控股股东、实际控制人及核心管理层发生重大变动，对公司经营造成重大不利影响。

### 优势

- **作为国内领先的汽车饰件整体解决方案提供商之一，公司综合竞争力较强。**技术研发方面，公司能够自主完成效果图设计、CAS 设计、油泥模型制作到 CAE 分析、模具工装开发、工程匹配以及试验验证等全部新品开发环节，在与汽车制造商同步开发过程中，能够保证开发效率；客户资源方面，公司与多家主流汽车品牌整车厂商建立了良好的合作关系；生产设备方面，公司先后引进了德国业纳激光弱化系统、德国克劳斯玛菲注塑机和反应发泡设备、奥地利恩格尔双料注塑机等一系列国外先进生产设备；公司在常州、丹阳、芜湖、北京、青岛等 20 个城市设立了生产制造基地，提高了产品供应效率和准时交付能力。
- **2023 年，公司主要产品产销量均显著增长，营业总收入和利润总额均大幅增长。**2023 年，公司仪表板总成、门板总成等主要产品产销量较上年均显著增长；公司营业总收入为 105.72 亿元，同比增长 52.19%，利润总额 9.14 亿元，同比增长 74.27%。

### 关注

- **公司经营易受下游汽车行业景气度波动影响。**汽车饰件行业属于汽车行业的上游产业，其发展和汽车行业关系密切。中国汽车行业周期性波动态势较为明显，未来若宏观经济发生调整、城乡居民收入水平不能有效提高，可能对汽车行业产生拖累，从而对公司生产经营和盈利能力造成不利影响。
- **公司面临原材料价格波动风险。**2023 年，公司直接材料成本占总成本的比重为 81.87%；直接材料以塑料粒子和外协件采购为主，采购价格受石油价格和市场供需影响较大，若原材料价格大幅波动，将不利于公司成本控制。

- **公司应收账款和存货对营运资金存在占用。**截至 2023 年底，公司应收账款账面价值为 29.62 亿元，存货为 24.75 亿元，占总资产的比重分别为 22.03%和 18.41%。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

| 评价内容        | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果 |
|-------------|------|-------|---------|------|
| 经营风险        | C    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2    |
|             |      |       | 行业风险    | 3    |
|             |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 3    |
|             |      |       | 企业管理    | 2    |
|             |      |       | 经营分析    | 2    |
| 财务风险        | F1   | 现金流   | 资产质量    | 1    |
|             |      |       | 盈利能力    | 2    |
|             |      |       | 现金流量    | 3    |
|             |      | 资本结构  | 2       |      |
|             |      | 偿债能力  | 1       |      |
| 指示评级        |      |       |         | aa-  |
| 个体调整因素：--   |      |       |         | --   |
| 个体信用等级      |      |       |         | aa-  |
| 外部支持调整因素：-- |      |       |         | --   |
| 评级结果        |      |       |         | AA-  |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 主要财务数据

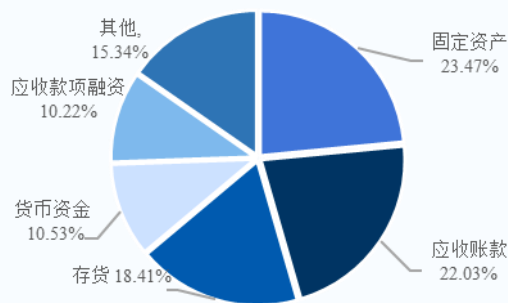
| 合并口径           |        |        |            |
|----------------|--------|--------|------------|
| 项目             | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 18.18  | 29.40  | 14.03      |
| 资产总额（亿元）       | 93.33  | 134.47 | 138.91     |
| 所有者权益（亿元）      | 41.29  | 50.06  | 51.34      |
| 短期债务（亿元）       | 17.88  | 21.83  | 24.57      |
| 长期债务（亿元）       | 3.77   | 14.82  | 16.48      |
| 全部债务（亿元）       | 21.66  | 36.65  | 41.05      |
| 营业总收入（亿元）      | 69.47  | 105.72 | 30.47      |
| 利润总额（亿元）       | 5.24   | 9.14   | 2.30       |
| EBITDA（亿元）     | 8.01   | 12.98  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 7.55   | 5.90   | 1.07       |
| 营业利润率（%）       | 19.28  | 19.56  | 19.63      |
| 净资产收益率（%）      | 11.45  | 16.08  | --         |
| 资产负债率（%）       | 55.75  | 62.78  | 63.04      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 34.40  | 42.27  | 44.43      |
| 流动比率（%）        | 126.92 | 132.53 | 131.30     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 15.90  | 8.58   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.02   | 1.35   | 0.57       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 18.22  | 22.41  | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 2.70   | 2.82   | --         |

| 公司本部口径       |        |        |            |
|--------------|--------|--------|------------|
| 项目           | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）     | 64.55  | 90.25  | /          |
| 所有者权益（亿元）    | 35.53  | 39.41  | /          |
| 全部债务（亿元）     | 19.47  | 34.17  | /          |
| 营业总收入（亿元）    | 55.24  | 71.36  | /          |
| 利润总额（亿元）     | 2.81   | 3.73   | /          |
| 资产负债率（%）     | 44.97  | 56.33  | /          |
| 全部债务资本化比率（%） | 35.40  | 46.43  | /          |
| 流动比率（%）      | 194.29 | 197.13 | /          |
| 经营现金流动负债比（%） | 15.11  | 1.78   | /          |

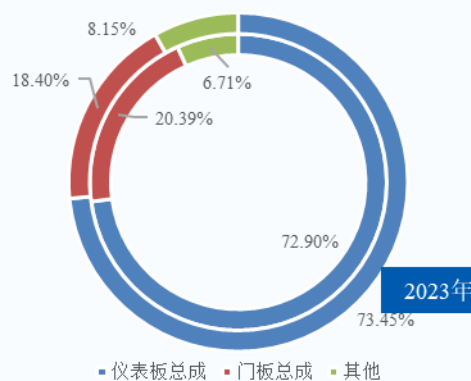
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，公司本部未披露 2024 年一季度报表；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告 2022—2023 年数据使用相应年度报告的当期/期末数据

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

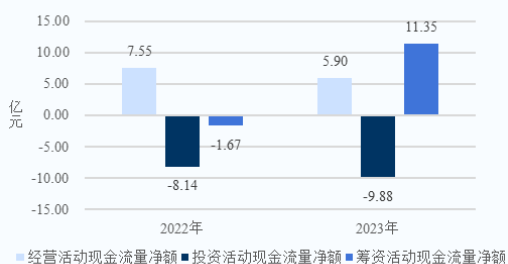
2023 年底公司资产构成



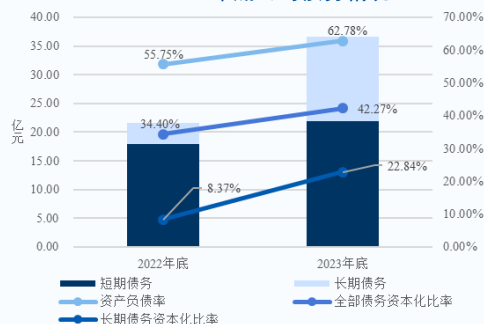
2022—2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

| 债券简称    | 发行规模     | 债券余额     | 到期兑付日      | 特殊条款 |
|---------|----------|----------|------------|------|
| 新 23 转债 | 11.60 亿元 | 11.60 亿元 | 2029/08/11 | 无    |

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. 债券余额统计时间为 2024 年 4 月底  
资料来源：联合资信整理

## 评级历史

| 债项简称    | 债项评级结果 | 主体评级结果 | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型  | 评级报告                 |
|---------|--------|--------|------------|---------|--|----------------------|
| 新 23 转债 | AA/稳定  | AA/稳定  | 2023/10/20 | 王阳 王佳晨子 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 新 23 转债 | AA/稳定  | AA/稳定  | 2023/03/10 | 孙长征 王兴龙 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：王 阳 [wangyang@lhratings.com](mailto:wangyang@lhratings.com)

项目组成员：李成帅 [lics@lhratings.com](mailto:lics@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于江苏新泉汽车饰件股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司前身是常州新泉汽车内饰件有限公司，由丹阳市汽车内饰件厂（以下简称“丹阳内饰件厂”）和香港银泉发展有限公司（以下简称“香港银泉”）共同出资组建，于2001年4月成立，初始注册资本为2000.00万元港币，丹阳内饰件厂持股75.00%，香港银泉持股25.00%。经过多次吸收合并、股权转让和增资，2012年5月，公司变更设立为股份有限公司并更名为现名称，注册资本为6846.80万元；同年12月，公司完成新一轮增资，注册资本增加至11955.00万元；江苏新泉志和投资有限公司（以下简称“新泉投资”）持股44.95%，自然人唐志华持股24.26%，自然人唐美华持股8.36%。2017年3月，公司公开发行普通股3985.00万股，并于上海证券交易所上市，股票简称为“新泉股份”，股票代码为“603179.SH”，发行后公司总股本增加至15940.00万股。截至2024年3月底，公司总股本为48730.20万股，公司控股股东新泉投资直接持有公司26.09%股份；公司实际控制人为唐敖齐、唐志华父子，二人合计持有新泉投资100.00%股权，唐志华先生直接持有公司11.08%股份。截至2024年3月底，公司控股股东和实际控制人所持公司股份均未质押。

公司主营业务为汽车内、外饰件系统零部件及模具的设计、制造及销售，产品主要包括仪表盘总成、顶置文件柜总成、门内护板总成、立柱护板总成、流水槽盖板总成和保险杠总成等，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商行业。

截至2024年3月底，公司合并范围内子公司共计23家；公司本部内设行政人力资源部、财务部、运营管理部、生产部、投资管理部等职能部门，详见附件1-2。截至2023年底，公司在职工共10913人。

截至2023年底，公司合并资产总额134.47亿元，所有者权益50.06亿元（含少数股东权益0.48亿元）；2023年，公司实现营业总收入105.72亿元，利润总额9.14亿元。

公司注册地址：江苏省镇江市丹阳市丹北镇长春村；法定代表人：唐志华。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至2024年3月底，公司由联合资信评级的存续债券为“新23转债”，详细信息见下表；“新23转债”尚未到付息日，转股价格未发生调整，仍为51.35元/股。“新23转债”募集资金使用方面，截至2023年底，公司累计投入金额6.38亿元，投入进度合计55.51%；其中上海智能制造基地升级扩建项目（一期）投入金额2.44亿元，汽车饰件智能制造合肥基地建设项目投入金额2.08亿元，补充流动资金1.85亿元，均按照募集说明书约定用途使用。

图 表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

| 债券简称    | 发行金额（亿元） | 债券余额（亿元） | 起息日        | 期限  |
|---------|----------|----------|------------|-----|
| 新 23 转债 | 11.60    | 11.60    | 2023/08/11 | 6 年 |

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2023年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023年，中国经济回升向好。初步核算，全年GDP按不变价格计算，比上年增长5.2%。分季度看，一季度同比增长4.5%、二季度增长6.3%、三季度增长4.9%、四季度增长5.2%。信用环境方面，2023年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，



稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023 年年报）》。

## 五、行业分析

**2023 年，电动化、智能化的加速渗透，拉动中国汽车产销量创历史新高；中国汽车行业已具备必要的新能源技术积累，境外市场将成为重要增长点，但不会改变长期中低速增长的基本趋势。**

2023 年，中国汽车行业增速大幅提升，产销量面临历史新高。新能源汽车蓬勃发展并拉动乘用车销量增长，商用车扭转了连续两年的颓势，景气度明显回升。

从上游情况看，2023 年，车载芯片供应已由全面紧张转为结构性供需矛盾；金属材料价格稳中有降，动力电池主材价格大幅下跌，生产成本下降为车企降价及销量提高提供了重要支撑。

在全球汽车工业转型期，中国汽车行业已具备必要的新能源技术积累，加之动力电池产业链完善，未来“电动化+智能化”的加速渗透有望提升汽车产品的吸引力并拉动消费需求；境外市场将成为中国汽车行业的重要增长点。但中国和全球汽车消费均已离开高速增长阶段，近年来，全球经济增长乏力，中国经济在转型中增速也有所下降，未来汽车产业大概率将呈现周期性波动、中低速增长的态势。

展望未来，政策刺激、产品周期等因素可能使中国汽车产业在个别阶段出现较高增长，但不能改变其长期中低速增长的基本趋势，甚至个别年份消费需求的提前释放可能透支其后 1~2 年的销量。在智能驾驶、智能座舱等新技术的带动下，预计 2024 年中国汽车产销量仍将有所增长，但增速或将出现下降。中国汽车行业存在产能过剩、行业集中度低等问题，企业整体盈利能力偏弱，未来在行业景气度下行期，同业竞争的加剧必将进一步压缩行业利润空间，企业间的优胜劣汰或将再现。完整版汽车制造业分析详见《汽车制造业 2023 年运行情况回顾及 2024 年信用风险展望》。

**商用车饰件产品领域行业集中度较高，市场供需格局将趋于稳定。在乘用车饰件产品领域，随着内资饰件企业整体解决方案提供能力的增强，竞争地位逐步提升；汽车饰件行业属于汽车行业的上游产业，其运行易受到汽车行业景气度波动影响。**

商用车饰件产品领域行业集中度较高，尤其在中、重型卡车领域参与竞争的企业数量较少，主要整体解决方案提供商包括延锋伟世通（北京）汽车饰件系统有限公司、长春富维安道拓汽车饰件系统有限公司、东风伟世通汽车饰件系统有限公司等合资企业及内资公司，随着各企业与商用车制造商合作的进一步深化，未来商用车饰件产品细分市场供需格局将趋于稳定，行业仍将保持高度集中的发展态势。

在乘用车饰件产品领域，参与竞争的饰件企业数量较多，行业竞争较为激烈。其中，在内资乘用车品牌市场，汽车制造商更多选择性价比比较高的国产饰件产品；在合资乘用车品牌市场，饰件产品多由合资饰件企业提供，随着内资饰件企业整体解决方案提供能力的逐步增强，部分内资饰件企业也逐步进入合资乘用车制造商的供应体系，有效增强内资企业在行业中的竞争地位。

综合来看，汽车饰件行业属于汽车行业的上游产业，其发展和汽车行业关系密切。2021 年以来，新能源汽车蓬勃发展拉动乘用车销量持续增长，商用车也在 2023 年扭转了连续两年的颓势，景气度明显回升，以上均为汽车饰件行业提供了进一步发展的空间。但同时需关注到，中国汽车行业周期性波动态势较为明显，未来若宏观经济发生调整、城乡居民收入水平不能有效提高，可能对汽车行业产生拖累。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人和股权结构未发生变化。

企业规模和竞争力方面，公司作为国内领先的汽车饰件整体解决方案提供商之一，在技术研发、客户资源和设备工艺方面仍具备综合竞争优势。公司能够自主完成效果图设计、CAS 设计、油泥模型制作到 CAE 分析、模具工装开发、工程匹配以及试验验证等全部新品开发环节，在与汽车制造商同步开发过程中，能够保证开发效率；公司拥有模具管控能力，具备多色、低压、高光、薄壁、气辅等汽车饰件注塑模具的自主开发能力；公司已成立实验中心，从感官质量、被动安全、环境模拟以及材料分析等方面实现对产品的监测与试验，能够保障产品质量以及安全性符合汽车制造商的要求；截至 2023 年底，公司及控股子公司累计拥有专利 195 项，其中发明专利 9 项、实用新型专利 184 项、外观设计专利 2 项。公司与一汽解放汽车有限公司、北汽福田汽车股份有限公司、陕西重型汽车有限公司、中国重型汽车集团有限公司、东风汽车集团有限公司等国内前五大中、重型卡车企业，以及吉利汽车集团有限公司（以下简称“吉利”）、奇瑞汽车股份有限公司（以下简称“奇瑞”）、LiAuto、上海汽车集团股份有限公司、一汽大众汽车有限公司、上汽大众汽车有限公司、广州汽车集团股份有限公司、比亚迪股份有限公司（以下简称“比亚迪”）、蔚来汽车科技有限公司、长城汽车股份有限公司、长安福特汽车有限公司等乘用车企业均建立了良好的合作关系。公司先后引进德国业纳激光弱化系统、德国克劳斯玛菲注塑机和反应发泡设备、奥地利恩格尔双料注

塑机、意大利康隆发泡机、德国必能信振动摩擦焊接设备等一系列国外先进生产设备；公司在生产中还广泛应用阴模成型、双料注塑、激光弱化、冷刀弱化、双层叠模、水刀切割、火焰处理等先进工艺，部分工艺技术达到行业领先水平；公司在常州、丹阳、芜湖、宁波、北京、青岛、长春、鄂尔多斯、长沙、佛山、成都、宁德、重庆等 20 个城市设立了生产制造基地，提高了产品供应效率和准时交付能力。

企业信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91321100728017147G），截至 2024 年 5 月 8 日，公司未结清信贷信息中不存在关注类和不良/违约类贷款；已结清信贷信息中有 6 笔关注类贷款（相关贷款均已于 2007 年 1 月 9 日之前结清），根据公司提供的说明，主要系中国银行股份有限公司常州新北支行初期系统频繁更换所致。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司部分董事和监事因换届选举或退休离任而发生变更，对公司经营无重大影响。公司股权结构和主要管理制度未发生重大变化。

图表 2·公司人员变动情况

| 姓名  | 担任的职务 | 类型    | 日期               | 原因     |
|-----|-------|-------|------------------|--------|
| 姜美霞 | 董事    | 任期满离任 | 2024 年 05 月 29 日 | 任期届满   |
| 陈志文 | 董事    | 被选举   | 2024 年 05 月 29 日 | 换届选举   |
| 顾新华 | 监事会主席 | 任期满离任 | 2024 年 05 月 29 日 | 任期届满   |
| 张竞钢 | 监事    | 任期满离任 | 2024 年 05 月 29 日 | 任期届满   |
| 乔启东 | 监事    | 退休离任  | 2023 年 11 月 14 日 | 退休     |
| 姜美霞 | 监事会主席 | 被选举   | 2024 年 05 月 29 日 | 换届选举   |
| 傅银芳 | 监事    | 被选举   | 2024 年 05 月 29 日 | 换届选举   |
| 李秀玲 | 监事    | 被选举   | 2023 年 11 月 15 日 | 职工代表选举 |

资料来源：联合资信根据公司公告整理

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2023 年，受益于下游主要客户整车销量持续增长叠加新项目陆续量产，公司收入规模大幅增长；受到部分新产品投产及销量上升等因素影响，公司毛利率小幅提升。2024 年 1—3 月，公司营业总收入和利润总额同比均实现增长。

跟踪期内，公司仍以汽车内、外饰件系统零部件及其模具的设计、制造及销售为主业，属于汽车零部件行业。2023 年，公司营业总收入同比增长 52.19%，利润总额为 9.14 亿元，同比增长 74.27%；公司主营业务收入占营业总收入的 89.92%，主营业务突出。

从收入构成来看，2023 年，公司仪表板总成与门板总成仍为公司核心业务，两项收入合计占主营业务收入的 91.85%；受益于公司下游乘用车客户订单量增长，上述两项业务收入同比分别增长 53.13%和 37.08%，公司顶柜总成、内饰附件、保险杠总成和外饰附件产品业务收入占比相对较小，但均实现不同程度增长。从毛利率来看，2023 年，公司仪表板总成和门板总成毛利率分别同比上升 0.50 个百分点和 1.77 个百分点，主要系部分新产品投产及销量上升所致；公司主营业务毛利率同比上升 0.36 个百分点至 20.55%。

2024 年 1—3 月，得益于公司履约订单量增长，公司营业总收入为 30.47 亿元，同比增长 40.24%；利润总额为 2.30 亿元，同比增长 30.90%。

图表 3·2022—2023 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块  | 2022 年 |        |        | 2023 年 |        |        |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|       | 收入     | 占比     | 毛利率    | 收入     | 占比     | 毛利率    |
| 仪表板总成 | 45.60  | 72.90% | 21.52% | 69.83  | 73.45% | 22.02% |
| 顶柜总成  | 0.54   | 0.86%  | 12.24% | 1.35   | 1.42%  | 12.26% |
| 门板总成  | 12.76  | 20.39% | 14.66% | 17.49  | 18.40% | 16.43% |

|           |              |                |               |              |                |               |
|-----------|--------------|----------------|---------------|--------------|----------------|---------------|
| 内饰附件      | 2.63         | 4.21%          | 23.48%        | 3.71         | 3.90%          | 19.79%        |
| 保险杠总成     | 0.43         | 0.69%          | 20.72%        | 0.92         | 0.97%          | 31.33%        |
| 外饰附件      | 0.59         | 0.94%          | 29.44%        | 1.78         | 1.87%          | 5.26%         |
| <b>合计</b> | <b>62.55</b> | <b>100.00%</b> | <b>20.19%</b> | <b>95.07</b> | <b>100.00%</b> | <b>20.55%</b> |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司直接材料占主营业务成本的比重高，以塑料粒子类和外协件为主；2023年，随着公司业务规模扩大，上述两个品类采购金额与采购数量均保持增长，塑料粒子类采购均价有所下降，需关注其价格波动风险；公司采购集中度尚可。

跟踪期内，公司的采购模式仍为采购部集中开发供应商，各分、子公司分散采购。2023年，公司直接材料成本占总成本的81.87%，而直接材料中占比较高的为塑料粒子和用塑料粒子生产的外协注塑件，占直接材料采购总额的比重合计为87.22%，塑料粒子类和外协件价格波动对公司直接材料采购金额影响较大。

2023年，随着公司业务规模扩大，公司塑料粒子类和外协件采购量同比均实现增长。采购价格方面，公司塑料粒子类和外协件采购均价随行就市，公司通过合理安排原材料的采购时间和采购数量等方式，来减少原材料价格波动给公司经营造成的影响。需关注PP、ABS、PC/ABS等石化衍生品的价格受石油价格和市場供需关系等因素的影响，存在价格波动风险；若原材料价格大幅波动，将不利于公司生产成本控制。公司生产过程中消耗的水、电，均从当地供电公司、自来水公司等公用事业单位购买获取，其供应充足，与能源市场走势一致。

采购集中度方面，2023年，公司对前五名供应商采购额占年度采购总额的比例为24.66%，公司采购集中度尚可。结算方式和结算周期方面，公司主要采用银行承兑汇票结算，结算周期约90天。

图 表 4 • 2023 年公司主要直接材料采购数据（单位：万元）

| 类别        | 2022 年           |                | 2023 年           |                | 2023 年同比增减    |
|-----------|------------------|----------------|------------------|----------------|---------------|
|           | 金额               | 占比             | 金额               | 占比             |               |
| 塑料粒子      | 89579.29         | 19.14%         | 131038.61        | 18.80%         | 46.28%        |
| 面料类       | 32827.51         | 7.02%          | 58164.93         | 8.35%          | 77.18%        |
| 化工类       | 11069.90         | 2.37%          | 24881.37         | 3.57%          | 124.77%       |
| 膜片        | 5467.64          | 1.17%          | 5994.69          | 0.86%          | 9.64%         |
| 外协件       | 329011.24        | 70.31%         | 476915.58        | 68.42%         | 44.95%        |
| <b>合计</b> | <b>467955.58</b> | <b>100.00%</b> | <b>696995.18</b> | <b>100.00%</b> | <b>48.94%</b> |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图 表 5 • 2023 年公司部分材料及外协件采购情况

| 类别    | 项目     | 指标       | 2022 年   | 2023 年    | 2023 年同比增长率 |
|-------|--------|----------|----------|-----------|-------------|
| 塑料粒子类 | PP     | 均价（元/千克） | 10.47    | 10.26     | -2.01%      |
|       |        | 数量（吨）    | 53384.96 | 83182.09  | 55.82%      |
|       | ABS    | 均价（元/千克） | 15.63    | 14.21     | -9.09%      |
|       |        | 数量（吨）    | 3470.39  | 3988.59   | 14.93%      |
|       | PC/ABS | 均价（元/千克） | 19.86    | 17.39     | -12.44%     |
|       |        | 数量（吨）    | 7959.64  | 12573.31  | 57.96%      |
| 外协件类  | 标准件    | 均价（元/只）  | 0.12     | 0.09      | -25.00%     |
|       |        | 数量（万只）   | 89937.47 | 147199.72 | 63.67%      |
|       | 出风口类   | 均价（元/只）  | 27.50    | 35.11     | 27.67%      |
|       |        | 数量（万只）   | 913.36   | 996.40    | 9.09%       |
|       | 注塑件    | 均价（元/只）  | 5.58     | 11.45     | 105.20%     |
|       |        | 数量（万只）   | 11281.04 | 5970.71   | -47.07%     |
|       | 表面处理件  | 均价（元/只）  | 17.92    | 15.92     | -11.16%     |
|       |        | 数量（万只）   | 2752.60  | 3216.59   | 16.86%      |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023年，随着公司在建项目投产，公司不同类型产品产能均有所增长；公司客户资源较优质，受益于乘用车客户订单量的增加，公司主要产品产销量均明显增长，产销率和产能利用率均维持在较高水平；需关注公司客户集中度较高可能对业绩带来的不利影响。

2023年，随着上海智能制造基地建设项目、西安生产基地建设项目以及墨西哥生产基地建设项目等在建项目逐渐投产，公司大型产品、中型产品和其他产品产能同比均有不同程度增长。2023年，受益于乘用车客户订单的增长，公司主要产品产销量同比均明显增长；公司产能利用率均维持在较高水平，尤其是核心的大型产品和中型产品。

销售价格方面，除顶柜总成销售均价同比有所下降之外，其他主要产品销售均价同比均有不同程度提升，主要系订单差异所致。

图表 6 • 2023 年公司产能情况

| 类别   | 产品分类          | 产量（模次）      | 总产量（模次）     | 产能（模次）      | 产能利用率   | 产能同比增减 |
|------|---------------|-------------|-------------|-------------|---------|--------|
| 大型产品 | 仪表板总成         | 6627984.00  | 7216646.00  | 7420032.00  | 97.26%  | 72.41% |
|      | 顶柜总成          | 187236.00   |             |             |         |        |
|      | 保险杠总成         | 366611.00   |             |             |         |        |
|      | 其他（挡泥板等）      | 34815.00    |             |             |         |        |
| 中型产品 | 门板总成          | 5957764.00  | 29831700.00 | 29656183.00 | 100.59% | 62.54% |
|      | 立柱总成          | 1489704.00  |             |             |         |        |
|      | 其他（后备门护板等）    | 22384232.00 |             |             |         |        |
| 其他产品 | 落水槽           | 272118.00   | 732798.00   | 991008.00   | 73.94%  | 24.67% |
|      | 其他（车门挡条、导流坝等） | 460680.00   |             |             |         |        |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 2023 年公司主要产品产销量数据（单位：万套、元/套）

| 主要产品      | 生产量           | 销售量           | 产销率           | 销售均价    | 生产量同比增减       | 销售量同比增减       | 销售均价同比增减 |
|-----------|---------------|---------------|---------------|---------|---------------|---------------|----------|
| 仪表板总成     | 560.82        | 532.49        | 94.95%        | 1311.40 | 53.87%        | 47.13%        | 4.08%    |
| 顶柜总成      | 18.67         | 17.47         | 93.59%        | 769.84  | 163.07%       | 131.57%       | -7.35%   |
| 门板总成      | 148.08        | 148.14        | 100.04%       | 1180.47 | 48.39%        | 50.49%        | 8.87%    |
| 内饰附件      | 72.40         | 74.81         | 103.32%       | 495.44  | 20.66%        | 32.24%        | 6.41%    |
| 保险杠总成     | 20.95         | 14.97         | 71.48%        | 615.01  | 146.03%       | 57.46%        | 35.01%   |
| 外饰附件      | 104.28        | 95.50         | 91.58%        | 185.94  | 194.89%       | 158.49%       | 16.83%   |
| <b>合计</b> | <b>925.20</b> | <b>883.38</b> | <b>95.48%</b> | --      | <b>60.84%</b> | <b>54.72%</b> | --       |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

结算方式和结算周期方面，公司下游客户主要付给公司银行承兑汇票，结算周期 30~90 天。销售集中度方面，2023 年，公司对前五名客户的销售额为 74.78 亿元，占年度销售总额的比例为 70.73%，客户集中度高。公司与国际知名品牌电动车企业以及国内的吉利、奇瑞、比亚迪等主要乘用车客户建立了稳定的合作关系，且在积极开拓其他品牌厂商客户，但如果主要客户流失或客户经营状况发生不利变动，或将对公司的主营业务造成不利影响。

## 2 在建项目

截至 2023 年底，公司主要在建项目为可转债募投项目，面临的资本支出压力小。

截至 2023 年底，公司主要在建项目如下表所示，资金来源主要为可转债募集资金，公司面临的资本支出压力小，随着未来项目建设完成，公司整体竞争实力有望得到进一步提升。

图表 8 • 截至 2023 年底公司主要在建项目情况（单位：万元）

| 项目名称               | 项目投资总额           | 募集资金            | 自筹资金            | 截至 2023 年底投入进度 |
|--------------------|------------------|-----------------|-----------------|----------------|
| 上海智能制造基地升级扩建项目（一期） | 67874.14         | 50815.60        | 17058.54        | 48.06%         |
| 汽车饰件智能制造合肥基地建设项目   | 36162.72         | 30384.40        | 5778.32         | 68.48%         |
| <b>合计</b>          | <b>104036.86</b> | <b>81200.00</b> | <b>22836.86</b> | --             |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 3 经营效率

2023 年，公司各项经营效率指标均有所提升；与同行业公司相比，公司经营效率整体处于中上游水平。

2023 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 2.86 次、4.00 次和 0.93 次，较上年分别提升 0.16 次、0.55 次和 0.10 次。从同行业比较情况来看，公司应收账款和总资产周转效率处于中上游水平；存货周转次数低于行业可比公司水平，主要系公司将模具作为存货列示且模具成本回收周期较长所致。

图表 9 • 2023 年同行业可比公司经营效率指标情况（单位：次）

| 股票简称      | 存货周转次数      | 应收账款周转次数    | 总资产周转次数     |
|-----------|-------------|-------------|-------------|
| 华域汽车      | 6.39        | 4.67        | 0.99        |
| 双林股份      | 3.39        | 3.55        | 0.71        |
| 宁波高发      | 4.95        | 4.31        | 0.52        |
| 常熟汽饰      | 5.18        | 2.82        | 0.49        |
| <b>公司</b> | <b>4.00</b> | <b>4.30</b> | <b>0.93</b> |

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据  
 资料来源：联合资信根据 Wind 整理

### 4 未来发展

公司未来发展规划符合其经营发展需求。

技术研发方面，公司将继续加大研发投入，跟踪汽车内外饰件领域新工艺、新技术的发展，引进和培养具备语言、技术、营销、管理能力的国际化人才，为推进国际化战略提供人才保障。产品销售方面，公司将以自主品牌为重点，同步开拓合资、外资品牌以及新能源汽车市场，推进国际化战略，加大海外市场开拓力度，侧重核心客户项目并扩大产品品类。内部管理方面，公司将强化在产品设计时的平台化及零件的标准化、通用化，强化外购件的交货及时性和质量保证，运用工具检测加强过程质量控制，提升公司产品质量水平和现场管理水平；逐步提高工业化和信息化融合水平，提升生产端智能化和数字化水平，提高生产工作运营效率；结合公司产能布局，完善规划，降低产品运输费用。

#### （四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

重要会计政策方面，财政部于 2022 年 11 月 30 日公布了《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号），其中“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”的规定自 2023 年 1 月 1 日起施行。公司自 2023 年 1 月 1 日起执行该规定，并对相关报表项目进行了调整。重要会计估计方面，公司未发生变化。

2023 年，公司合并范围内新设 4 家子公司；2024 年一季度，公司合并范围无变化。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内合计 23 家子公司；合并范围变动不大，财务数据可比性较强。

#### 1 主要财务数据变化

2023 年，受益于客户定单持续放量，公司收入及盈利规模大幅增长，毛利率相对稳定；随着可转债发行及经营规模扩大，公司资产和负债总额保持增长，债务负担有所加重；公司经营活动现金维持净流入；整体看，公司偿债能力维持在较好水平。

公司营业总收入和毛利率变化见经营部分。从期间费用看，2023 年，公司期间费用仍以管理费用和研发费用为主，期间费用率为 10.22%，同比下降 0.59 个百分点，费用控制能力仍较强。损益方面，2023 年，公司投资收益、其他收益、资产处置收益、营业外收入和营业外支

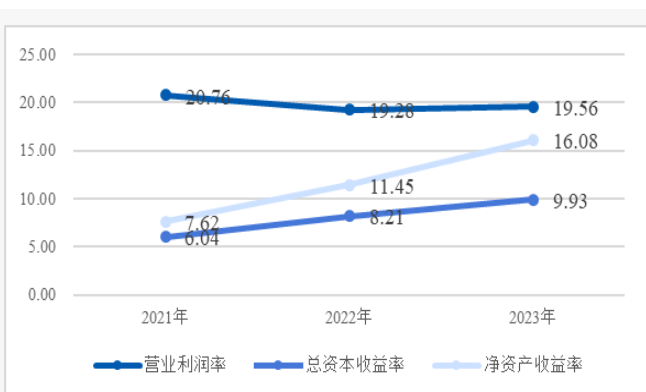
出规模均较小，对利润影响不大。整体看，在下游汽车特别是新能源汽车行业呈增长态势的背景下，公司持续拓展新业务以及新能源汽车项目，营业利润率、总资本收益率和净资产收益率同比均有所提升，盈利能力有所增强。2024 年一季度，公司营业总收入同比增长 40.24% 至 30.47 亿元，主要系公司订单量增加以及海外市场产能释放所致；利润总额同比增长 30.90%，主要系经营规模扩大所致。

图表 10 • 公司盈利情况（单位：亿元）

| 项目     | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—3 月 |
|--------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入  | 69.47  | 105.72 | 30.47        |
| 营业成本   | 55.76  | 84.52  | 24.34        |
| 期间费用   | 7.51   | 10.81  | 3.78         |
| 投资收益   | 0.01   | 0.01   | 0.00         |
| 其他收益   | 0.13   | 0.15   | 0.04         |
| 利润总额   | 5.24   | 9.14   | 2.30         |
| EBITDA | 8.01   | 12.98  | 2.53         |

注：2024年1—3月公司投资收益为-24.00万元  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 • 2021—2023 年公司盈利指标变化情况（单位：%）



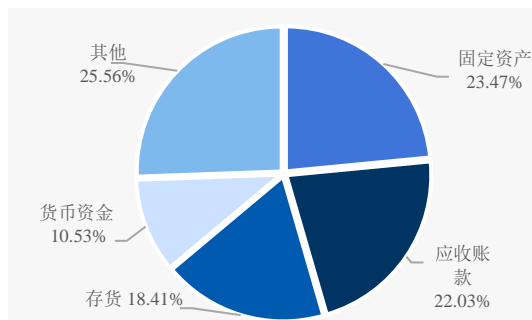
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，随着经营规模扩大、可转债募集资金到账以及在建工程转固，公司以流动资产为主的总资产规模有所增长。流动资产方面，公司于 2023 年 8 月 11 日发行“新 23 转债”（募集资金 11.60 亿元），期末货币资金储备相对充裕，受限货币资金为 2.24 亿元，主要为银行承兑汇票保证金和履约保证金；截至 2023 年底，公司应收账款和存货规模均显著增长，对营运资金存在占用，应收账款账龄以 1 年以内（占 99.01%）为主，累计计提坏账 1.75 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 24.04 亿元，占比为 76.63%，集中度高；存货主要由模具成品（占 33.34%）、发出商品（占 36.63%）、原材料（占 13.95%）和库存商品（占 6.59%）构成，累计计提跌价准备 108.25 万元，计提比例为 0.04%。非流动资产方面，截至 2023 年底，随着在建项目转入固定资产，公司固定资产同比增长 48.40%，固定资产主要由房屋及建筑物（占 43.92%）和机器设备（占 53.95%）构成，累计计提折旧 10.10 亿元。受限资产方面，截至 2023 年底，公司使用权受限资产合计 7.74 亿元，占总资产的 5.76%，受限比例较低。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 138.91 亿元，较上年底增长 3.30%，较上年底变化不大。其中，流动资产占 66.26%，非流动资产占 33.74%。公司资产结构仍以流动资产为主。

截至 2023 年底，随着“新 23 转债”发行以及经营规模扩大带来的应付类款项增加，公司以流动负债为主的总负债规模有所增长。截至 2023 年底，公司应付票据和应付账款较上年底分别增长 34.80% 和 61.50%。非流动负债增长主要系可转债发行所致。基于上述变化，公司长短期债务对应均有所增长，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率同比均有所升高，公司债务负担有所加重。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额 87.57 亿元，较上年底增长 3.73%，变化不大。其中，流动负债占 80.05%，非流动负债占 19.95%。仍以流动负债为主。

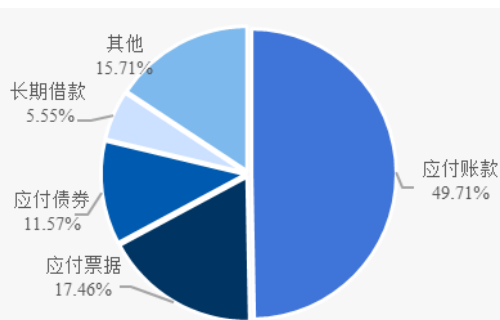
所有者权益方面，未分配利润积累带动公司所有者权益规模进一步提升，实收资本和资本公积占比较高，少数股东权益占比很低，所有者权益结构稳定性强。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 2.57%，变化不大；所有者权益结构较上年底变化不大。

图表 12 • 2023 年底公司资产构成



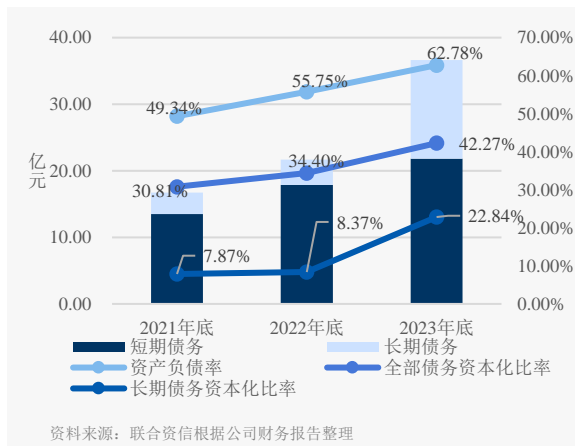
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 • 2023 年底公司负债构成

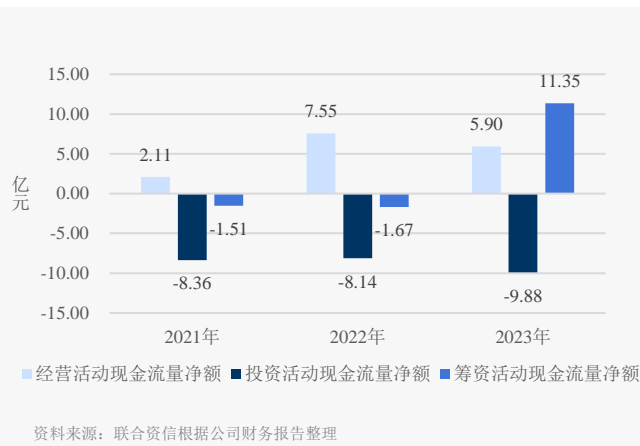


资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 14 • 2021—2023 年底公司有息债务情况



图表 15 • 2021—2023 年公司现金流量情况 (单位：亿元)



经营活动方面，2023 年，由于经营规模扩大，公司经营活动现金流入和流出额均有所增加，但现款支付货款增加更甚，公司经营活动现金净流入额有所下降，现金收入比由 78.13% 下降至 70.30%，经营获现能力仍属较弱；投资活动方面，公司构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金仍维持在较大规模，投资活动现金净流入额有所增加；筹资活动方面，可转债募集资金到账，公司筹资活动现金由净流出转为净流入。2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 1.07 亿元，投资活动现金净流出 4.14 亿元，筹资活动现金净流入 2.04 亿元。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较强；公司未使用银行授信额度尚可，同时作为上市公司，公司具备直接融资渠道。

图表 16 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标              | 2022 年  | 2023 年  |
|--------|-----------------|---------|---------|
| 短期偿债指标 | 流动比率            | 126.92% | 132.53% |
|        | 速动比率            | 90.08%  | 96.52%  |
|        | 经营现金/流动负债       | 15.90%  | 8.58%   |
|        | 经营现金/短期债务 (倍)   | 0.42    | 0.27    |
|        | 现金类资产/短期债务 (倍)  | 1.02    | 1.35    |
| 长期偿债指标 | EBITDA (亿元)     | 8.01    | 12.98   |
|        | 全部债务/EBITDA (倍) | 2.70    | 2.82    |
|        | 经营现金/全部债务 (倍)   | 0.35    | 0.16    |
|        | EBITDA/利息支出 (倍) | 18.22   | 22.41   |
|        | 经营现金/利息支出 (倍)   | 17.19   | 10.18   |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 126.92% 和 90.08% 分别提高至 132.53% 和提高至 96.52%，流动资产对流动负债的保障程度尚可；随着公司经营活动现金净流入减少，经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务同比均有所下降；现金短期债务比由上年底的 1.02 倍提高至 1.35 倍，现金类资产对短期债务的保障程度有所提升。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

2023 年，公司 EBITDA 为 12.98 亿元，同比增长 62.09%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧 (占 21.76%) 和利润总额 (占 70.38%) 构成。2023 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 18.22 倍提高至 22.41 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 2.70 倍提高至 2.82 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可；经营现金/全部债务由上年的 0.35 倍下降至 0.16 倍，经营现金对全部债务的保障程度低；经营现金/利息支出由上年的 17.19 倍下降至 10.18 倍，经营现金对利息支出的保障程度仍较高。整体看，公司长期债务偿债指标表现较强。

截至 2024 年 3 月底，公司无对外担保，无重大未决诉讼或仲裁事项。

截至 2024 年 3 月底，公司及其子公司获得的银行授信总额为 42.58 亿元，其中未使用授信额度为 17.17 亿元；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

### 3 公司本部主要变化情况

公司本部系常州生产基地经营主体，资产、权益及收入规模在合并报表中占比高；截至 2023 年底，随着可转债发行及经营规模扩大，公司资产和负债总额较上年底均有所增长，所有者权益结构稳定性较强；2023 年，公司本部收入和利润规模有所提升，但经营活动现金净流入规模下降。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 90.25 亿元，较上年底增长 39.81%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产 74.00 亿元（占 81.99%），非流动资产 16.25 亿元（占 18.01%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 11.77%）、应收账款（占 23.11%）、应收款项融资（占 14.25%）、其他应收款（占 35.82%）和存货（占 8.76%）构成；非流动资产主要由长期应收款（占 14.35%）、长期股权投资（占 50.37%）和固定资产（占 24.82%）构成。截至 2023 年底，公司本部货币资金为 8.71 亿元。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 50.84 亿元，较上年底增长 75.15%。其中，流动负债 37.54 亿元（占 73.84%），非流动负债 13.30 亿元（占 26.16%）。从构成看，流动负债主要由应付票据（占 39.31%）、应付账款（占 19.44%）、其他应付款（占 17.38%）和一年内到期的非流动负债（占 14.26%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 24.06%）和应付债券（占 73.44%）构成。公司本部 2023 年底资产负债率为 56.33%，较 2022 年底上升 11.37 个百分点。截至 2023 年底，公司本部全部债务 34.17 亿元。其中，短期债务占 61.79%、长期债务占 38.21%。截至 2023 年底，公司本部全部债务资本化比率 46.43%，公司本部债务负担尚可。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 39.41 亿元，较上年底增长 10.94%，主要系未分配利润积累所致。在所有者权益中，实收资本为 4.87 亿元（占 12.36%）、资本公积合计 21.02 亿元（占 53.34%）、未分配利润合计 9.79 亿元（占 24.85%）、盈余公积合计 1.84 亿元（占 4.67%），所有者权益结构稳定性较强。

2023 年，公司本部营业总收入为 71.36 亿元，利润总额为 3.73 亿元。同期，公司本部投资收益为 0.01 亿元。现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 0.67 亿元，投资活动现金流净额-27.81 亿元，筹资活动现金流净额 30.84 亿元。

## （五）ESG 方面

公司不存在违反环保法律法规的行为和污染事故纠纷，未因环境违法受到环保部门的行政处罚；积极履行作为上市公司的社会责任。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司及下属子公司不属于重点排污单位。2023 年，公司及下属子公司执行国家有关环境保护的法律法规，不存在违反环保法律法规的行为和污染事故纠纷，未因环境违法受到环保部门的行政处罚。2023 年，公司采取了一定的减碳举措，包括利用新型节能制造设备替换老旧制造设备，逐步推动部分厂区太阳能光伏发电项目等；环保投入资金合计 1003.65 万元。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2023 年度纳税信用 A 级纳税人，解决就业 10913 人次。公司根据各类管理人员、专业技术人员和一线岗位人员的专业技能特点以及企业发展需要，制定了针对性的员工培训计划；公司第二期员工持股计划涵盖董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员、核心人员以及经董事会认定的其他员工等 496 人，截至 2023 年底，公司第二期员工持股计划持有公司股份 1119.00 万股已全部出售完毕。公司对用户和产品的管理较为全面，产品质量能够符合客户标准，与五大中、重型卡车企业及国内主要的汽车厂商建立了稳定的合作关系。2023 年，公司研发投入合计 4.57 亿元，同比增长 49.31%，占营业收入的 4.32%，持续推动新工艺、新技术以及绿色能源使用等在生产制造中的应用。

整体看，公司 ESG 表现对其持续经营无负面影响。

## 七、债券偿还能力分析

截至 2024 年 3 月底，公司存续债券“新 23 转债”余额为 11.60 亿元。出于计算的合理性考虑，使用 2023 年数据进行测算，公司现金类资产、经营活动现金和 EBITDA 对“新 23 转债”的覆盖程度高，公司对存续债券偿付能力强。

此外，“新 23 转债”设置了转股价格修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，公司对“新 23 转债”的保障能力或将提升。



图表 17 • 公司存续债券偿还能力指标

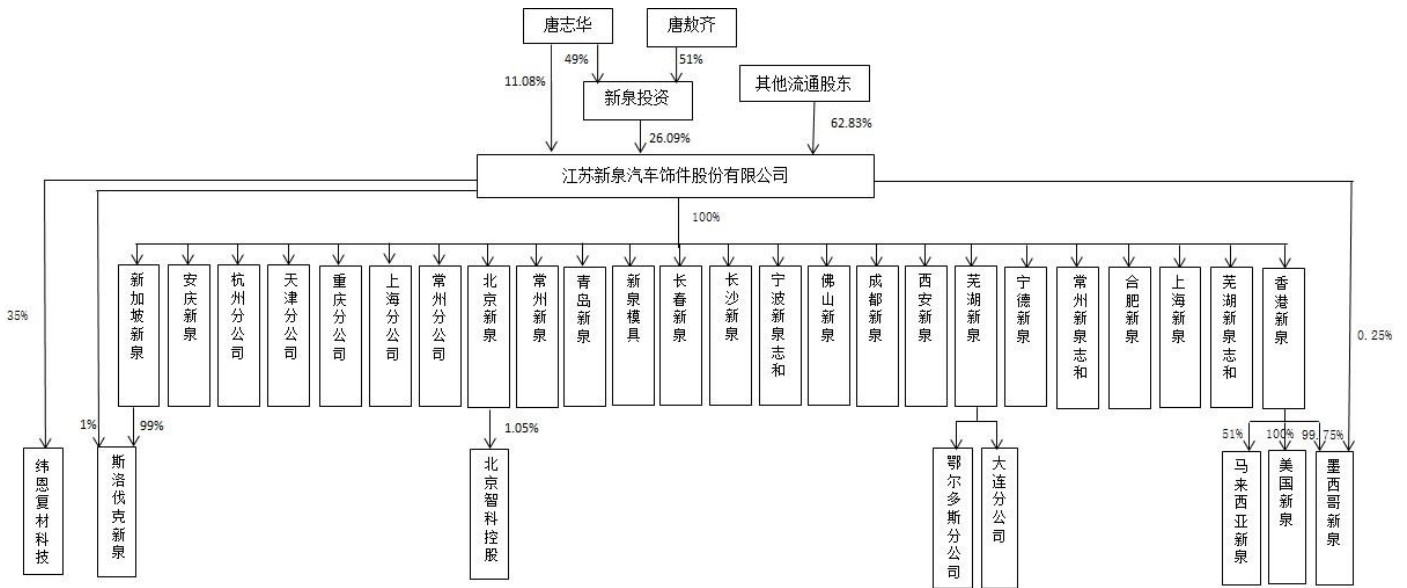
| 项目                   | 2023 年 |
|----------------------|--------|
| 待偿债券余额（亿元）           | 11.60  |
| 现金类资产/待偿债券余额（倍）      | 2.53   |
| 经营活动现金流入量/待偿债券余额（倍）  | 6.55   |
| 经营活动现金流量净额/待偿债券余额（倍） | 0.51   |
| EBITDA/待偿债券余额（倍）     | 1.12   |

注：上表中的待偿债券为公司发行的“新 23 转债”，出于计算的合理性，此处使用 2023 年数据测算债券偿还能力指标  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

## 八、跟踪评级结论

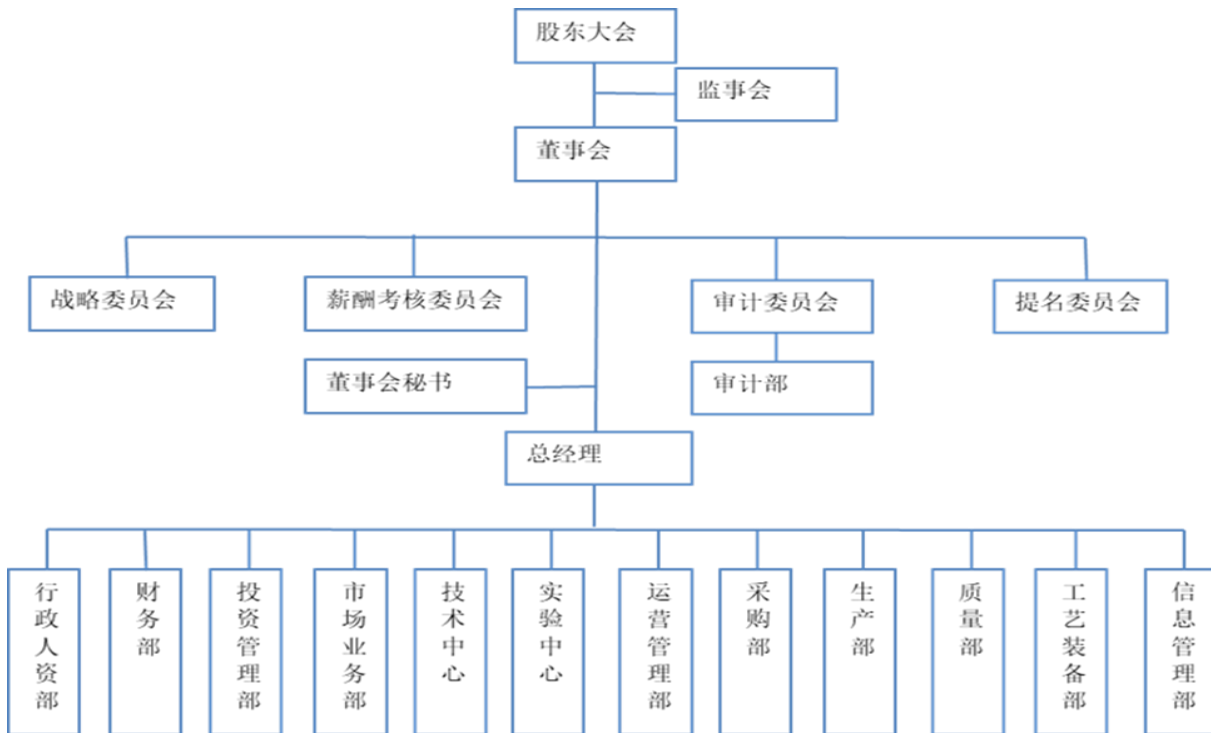
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>-</sup>，维持“新 23 转债”的信用等级为 AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）**

| 子公司名称           | 注册资本金<br>(万元) | 主营业务             | 持股比例    |    | 取得方式      |
|-----------------|---------------|------------------|---------|----|-----------|
|                 |               |                  | 直接      | 间接 |           |
| 芜湖新泉汽车饰件系统有限公司  | 2000.00       | 汽车零部件设计、开发、制造和销售 | 100.00% | -- | 同一控制下企业合并 |
| 常州新泉汽车零部件有限公司   | 5000.00       | 汽车零部件设计、开发、制造和销售 | 100.00% | -- | 设立        |
| 新泉（上海）汽车零部件有限公司 | 5000.00       | 汽车零部件设计、开发、制造和销售 | 100.00% | -- | 设立        |
| 合肥新泉汽车零部件有限公司   | 10000.00      | 汽车零部件设计、开发、制造和销售 | 100.00% | -- | 设立        |
| 长沙新泉汽车饰件系统有限公司  | 8000.00       | 汽车零部件设计、开发、制造和销售 | 100.00% | -- | 设立        |

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

| 项 目                | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 18.18  | 29.40  | 14.03      |
| 应收账款（亿元）           | 19.59  | 29.62  | 29.08      |
| 其他应收款（亿元）          | 0.07   | 0.28   | 0.25       |
| 存货（亿元）             | 17.50  | 24.75  | 24.10      |
| 长期股权投资（亿元）         | 0.00   | 0.06   | 0.06       |
| 固定资产（亿元）           | 21.27  | 31.57  | 31.31      |
| 在建工程（亿元）           | 4.84   | 2.99   | 6.63       |
| 资产总额（亿元）           | 93.33  | 134.47 | 138.91     |
| 实收资本（亿元）           | 4.87   | 4.87   | 4.87       |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.50   | 0.48   | 0.46       |
| 所有者权益（亿元）          | 41.29  | 50.06  | 51.34      |
| 短期债务（亿元）           | 17.88  | 21.83  | 24.57      |
| 长期债务（亿元）           | 3.77   | 14.82  | 16.48      |
| 全部债务（亿元）           | 21.66  | 36.65  | 41.05      |
| 营业总收入（亿元）          | 69.47  | 105.72 | 30.47      |
| 营业成本（亿元）           | 55.76  | 84.52  | 24.34      |
| 其他收益（亿元）           | 0.13   | 0.15   | 0.04       |
| 利润总额（亿元）           | 5.24   | 9.14   | 2.30       |
| EBITDA（亿元）         | 8.01   | 12.98  | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 54.28  | 74.32  | 21.54      |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 55.66  | 75.94  | 22.12      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 7.55   | 5.90   | 1.07       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -8.14  | -9.88  | -4.14      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -1.67  | 11.35  | 2.04       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 2.70   | 2.86   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 3.45   | 4.00   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.83   | 0.93   | --         |
| 现金收入比（%）           | 78.13  | 70.30  | 70.70      |
| 营业利润率（%）           | 19.28  | 19.56  | 19.63      |
| 总资本收益率（%）          | 8.21   | 9.93   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 11.45  | 16.08  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 8.37   | 22.84  | 24.29      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 34.40  | 42.27  | 44.43      |
| 资产负债率（%）           | 55.75  | 62.78  | 63.04      |
| 流动比率（%）            | 126.92 | 132.53 | 131.30     |
| 速动比率（%）            | 90.08  | 96.52  | 96.92      |
| 经营现金流动负债比（%）       | 15.90  | 8.58   | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 1.02   | 1.35   | 0.57       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 18.22  | 22.41  | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 2.70   | 2.82   | --         |

注：部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

| 项 目                | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 7.55   | 10.21  | /          |
| 应收账款（亿元）           | 13.45  | 17.10  | /          |
| 其他应收款（亿元）          | 16.33  | 26.50  | /          |
| 存货（亿元）             | 6.30   | 6.48   | /          |
| 长期股权投资（亿元）         | 6.80   | 8.19   | /          |
| 固定资产（亿元）           | 4.16   | 4.03   | /          |
| 在建工程（亿元）           | 0.12   | 0.15   | /          |
| 资产总额（亿元）           | 64.55  | 90.25  | /          |
| 实收资本（亿元）           | 4.87   | 4.87   | /          |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | /          |
| 所有者权益（亿元）          | 35.53  | 39.41  | /          |
| 短期债务（亿元）           | 17.36  | 21.11  | /          |
| 长期债务（亿元）           | 2.11   | 13.05  | /          |
| 全部债务（亿元）           | 19.47  | 34.17  | /          |
| 营业总收入（亿元）          | 55.24  | 71.36  | /          |
| 营业成本（亿元）           | 48.58  | 62.73  | /          |
| 其他收益（亿元）           | 0.07   | 0.05   | /          |
| 利润总额（亿元）           | 2.81   | 3.73   | /          |
| EBITDA（亿元）         | 3.12   | 4.20   | /          |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 43.50  | 55.14  | /          |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 43.98  | 55.68  | /          |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 4.02   | 0.67   | /          |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -13.89 | -27.81 | /          |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 8.91   | 30.84  | /          |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 3.07   | 2.90   | /          |
| 存货周转次数（次）          | 7.31   | 9.82   | /          |
| 总资产周转次数（次）         | 0.92   | 0.92   | /          |
| 现金收入比（%）           | 78.75  | 77.27  | /          |
| 营业利润率（%）           | 11.78  | 11.85  | /          |
| 总资本收益率（%）          | 5.34   | 5.35   | /          |
| 净资产收益率（%）          | 7.38   | 8.80   | /          |
| 长期债务资本化比率（%）       | 5.60   | 24.88  | /          |
| 全部债务资本化比率（%）       | 35.40  | 46.43  | /          |
| 资产负债率（%）           | 44.97  | 56.33  | /          |
| 流动比率（%）            | 194.29 | 197.13 | /          |
| 速动比率（%）            | 170.64 | 179.87 | /          |
| 经营现金流动负债比（%）       | 15.11  | 1.78   | /          |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.43   | 0.48   | /          |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 9.94   | 8.96   | /          |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 6.24   | 8.13   | /          |

注：公司本部未披露 2024 年一季度财务报表  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式  |
|-----------------|---|
| <b>增长指标</b>     |   |
| 资产总额年复合增长率      |   |
| 净资产年复合增长率       | (1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%                       |
| 营业总收入年复合增长率     | (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |   |
| <b>经营效率指标</b>   |   |
| 销售债权周转次数        | 营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)                    |
| 存货周转次数          | 营业成本/平均存货净额   |
| 总资产周转次数         | 营业总收入/平均资产总额  |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%                           |
| <b>盈利指标</b>     |   |
| 总资本收益率          | (净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%                |
| 净资产收益率          | 净利润/所有者权益×100%                                      |
| 营业利润率           | (营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%                       |
| <b>债务结构指标</b>   |   |
| 资产负债率           | 负债总额/资产总计×100%                                      |
| 全部债务资本化比率       | 全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%                         |
| 长期债务资本化比率       | 长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%                              |
| 担保比率            | 担保余额/所有者权益×100%                                     |
| <b>长期偿债能力指标</b> |   |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出   |
| 全部债务/EBITDA     | 全部债务/EBITDA   |
| <b>短期偿债能力指标</b> |   |
| 流动比率            | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                  |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%                             |
| 经营现金流负债比        | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                              |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务  |

注: 现金类资产=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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| 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                         |

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义                                |
|------|-----------------------------------|
| 正面   | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大           |
| 稳定   | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面   | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大           |
| 发展中  | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |