



江苏纽泰格科技集团股份有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0573 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 6 月 13 日

本次跟踪发行人及评级结果 江苏纽泰格科技集团股份有限公司 A/稳定

本次跟踪债项及评级结果 “纽泰转债” A

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于江苏纽泰格科技集团股份有限公司（以下简称“纽泰格”或“公司”）具备一定客户资源优势、收入及利润规模迅速提升及融资渠道通畅等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时中诚信国际也关注到公司在手项目易受核心客户需求影响、公司议价能力较弱、在建项目投资规模较大、后续产能释放及投产效益情况等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，江苏纽泰格科技集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：产销量显著增加，盈利水平及经营获现能力显著提升且具有持续性，财务杠杆水平大幅下降，资本实力显著提升等。

可能触发评级下调因素：受宏观经济及行业政策等因素影响，产品订单显著下滑，盈利及获现能力显著恶化，短期债务压力大幅增加且严重影响短期流动性等。

正面

- 公司与主要客户保持了长期稳定的购销关系，具备一定客户资源优势
- 得益于轻量化及新能源汽车市场快速发展，公司主要产品产销量增长，带动收入及利润规模迅速提升
- 公司作为上市公司，融资渠道较为畅通，且备用流动性较为充足

关注

- 客户集中度很高且对核心客户依赖度高，在手项目易受核心客户需求情况影响
- 公司议价能力较弱，盈利能力易受到产品价格政策及原材料价格变动的影响
- 公司在建项目投资规模较大，需持续关注产能释放及投产效益情况

项目负责人：王紫薇 zwwang@ccxi.com.cn

项目组成员：李洁鹭 jlli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

纽泰格（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	6.31	11.06	16.75	15.85
所有者权益合计（亿元）	4.30	7.82	9.11	9.41
负债合计（亿元）	2.01	3.24	7.65	6.44
总债务（亿元）	0.55	1.15	4.64	4.07
营业总收入（亿元）	5.49	6.92	9.03	2.32
净利润（亿元）	0.53	0.41	0.73	0.23
EBIT（亿元）	0.62	0.52	0.91	--
EBITDA（亿元）	0.96	0.92	1.47	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.18	0.26	1.42	0.29
营业毛利率(%)	24.19	19.49	24.38	26.07
总资产收益率(%)	9.90	6.02	6.56	--
EBIT 利润率(%)	11.39	7.56	10.10	--
资产负债率(%)	31.92	29.30	45.63	40.61
总资本化比率(%)	11.39	12.84	33.76	30.16
总债务/EBITDA(X)	0.58	1.25	3.15	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	96.44	69.72	11.34	--
FFO/总债务(X)	1.76	0.80	0.37	--

注：1、中诚信国际根据纽泰格提供的其经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告和未经审计的 2024 年一季报整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	经营活动净现金流（亿元）	资产总额（亿元）	资产负债率（%）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	营业毛利率（%）
上海沿浦	0.53	24.55	50.89	15.19	0.88	16.12
纽泰格	1.42	16.75	45.63	9.03	0.73	24.38

中诚信国际认为，纽泰格在汽车悬架系统领域具有一定的行业地位，其综合竞争力及订单保障能力略低于可比企业平均水平；财务方面，公司收入规模相对较小，但经营获现及盈利能力尚可，杠杆水平低于可比企业。

注：“上海沿浦”为“上海沿浦金属制品股份有限公司”简称。

本次跟踪债项情况

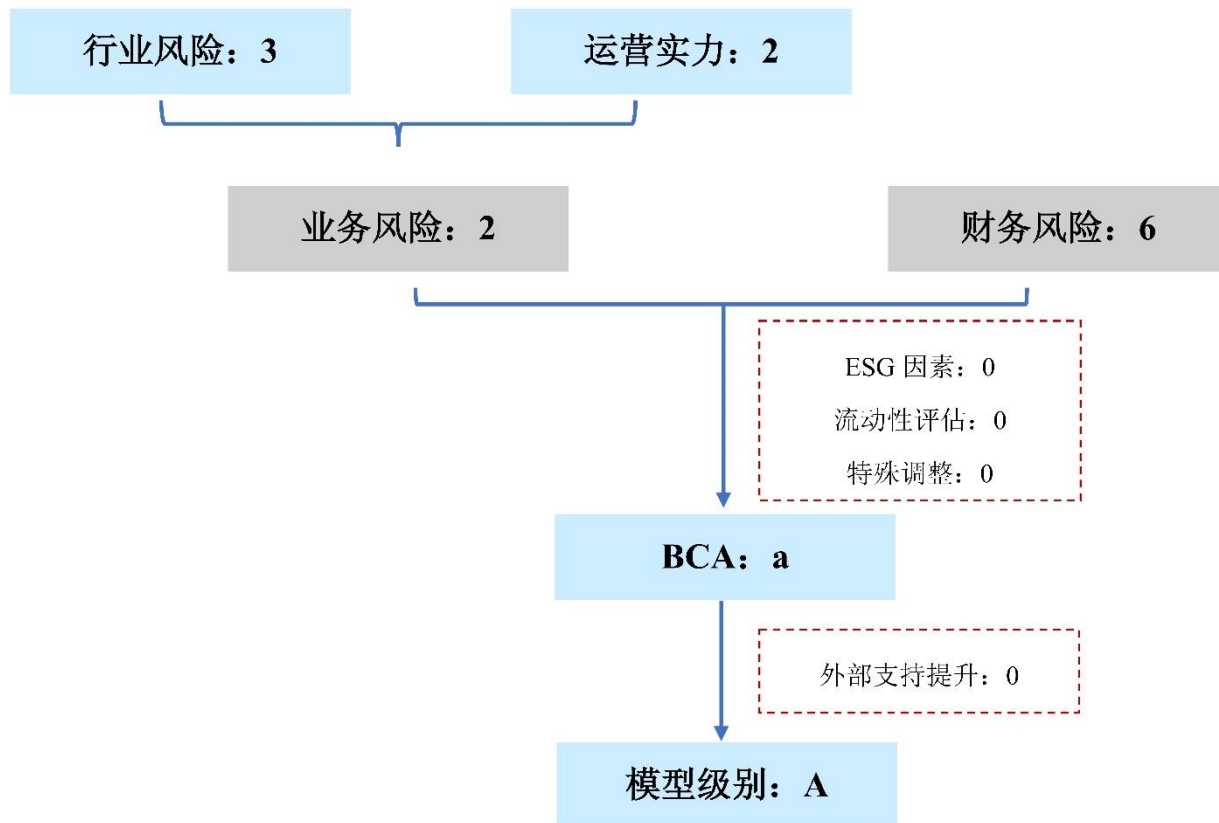
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
纽泰转债	A	A	2023/08/10 至本报告出具日	3.50/3.4957	2023/06/27~2029/06/26	回售、赎回、价格修正条款

注：债券余额为截至 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
纽泰转债	A/稳定	A/稳定	2023/08/10 至本报告出具日

● 评级模型

江苏纽泰格科技集团股份有限公司评级模型打分(C060000_2024_05_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

方法论: 中诚信国际装备制造行业评级方法与模型 C060000_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreCreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，2023 年以来，得益于国内持续的促进消费政策，出口市场强劲及新能源汽车的快速发展，我国汽车市场需求进一步回升。预计宏观经济的进一步恢复及新能源汽车免征购置税等相关政策的延续或将支撑 2024 年汽车行业稳步发展。车企整体债务规模小幅增长，经营及获现能力受不同市场需求影响保持分化态势，但整体偿债压力较为可控，未来一段时间总体信用质量不会发生重大变化。

详见《中国汽车行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreCreditResearch/detail/10945?type=1>

中诚信国际认为，新能源汽车的发展带动汽车零部件需求上升，国内汽车零部件市场地位不断提升，未来仍有较大发展空间，但由于行业内厂商竞争愈加激烈，企业在技术水平、成本控制以及市场开拓面临更多挑战。

2023 年以来，新能源汽车销售的增长进一步带动了国内汽车零部件需求的上升。我国汽车零部件行业主要以二、三级零部件供应商为主，在销售渠道、技术水平和生产规模等方面与头部一级供应商存在一定差距。但经过多年发展，我国规模以上零部件企业在传统的汽车零部件领域中逐步掌握了产品的核心技术，在各专业细分领域出现了一些具有全球竞争力的零部件制造企业，国际市场地位不断提升。同时，新能源汽车的快速发展也带动汽车零部件企业向电动化、智能化、轻量化方向拓展，未来仍有较大发展空间。不过，随着汽车行业竞争愈加激烈，企业在技术水平、成本控制及市场开拓面临更高的要求及挑战。

中诚信国际认为，跟踪期内，公司产权结构稳定，公司业务仍集中于悬架及减震系统，凭借其客户资源在细分领域保持了一定的行业地位，但汽车零部件市场壁垒相对较低且产能分散，市场竞争激烈，公司对核心客户依赖度较高，且议价能力较弱，综合竞争力仍有待提升，未来新产品、新客户拓展情况及在建项目产能消化情况有待关注。

2023 年以来公司产权结构无较大变化，两会一层及合并范围变化对业务无重大影响，发展战略较为明确且符合行业政策。

截至 2024 年 3 月末，公司实际控制人为张义家族¹，张义直接持有公司 43.71% 股份，并通过淮安国义企业管理中心（有限合伙）（以下简称“淮安国义”）控制公司 5.98% 的表决权²；戈小燕持有公司股东淮安国义 1% 合伙份额；戈浩勇通过上海盈八实业有限公司（以下简称“盈八实业”）持有公司 7.65% 股份，三人合计持有公司 57.34% 的股权。其中，盈八实业累计质押公司 400 万

¹ 张义家族包括张义、戈小燕和戈浩勇，三人于 2020 年 10 月签署了《共同控制协议》，协议约定自协议签署之日起至纽泰格首次公开发行上市之日起的六十个月内，各方将作为一致行动人行使公司股东权力，以维持各方对公司的实际共同控制。截至 2023 年末，张义为公司董事及总经理，其配偶戈小燕女士担任纽泰格下属子公司上海宏涵实业有限公司江苏分公司总务部经理；戈浩勇与戈小燕为兄妹关系，戈浩勇先后就职于巴斯夫聚氨酯（中国）有限公司、巴斯夫（中国）有限公司、巴斯夫聚氨酯特种产品（中国）有限公司，历任生产工程师、生产主管、销售主管、销售经理、市场高级经理、亚太区销售及市场高级经理职务，目前担任公司董事长职务。

² 张义为淮安国义的执行事务合伙人，持有淮安国义 66.50% 的财产份额。

股份，占公司总股本的 5.00%。2023 年 3 月，公司董事会、监事会完成换届选举，两会一层³发生变动，但对公司经营治理影响不大。

2023 年，为进一步提升生产效率、拓展海外业务以及横向拓展产品组，公司新设纽泰格智能制造公司、纽泰格香港公司以及纽泰格新材料香港公司，此外纽泰格（东莞）汽车零部件有限公司因产品结构调整而注销，对业务结构无显著影响。

发展战略方面，公司在立足于汽车悬架系统、内外饰等现有零部件产品的基础上，不断提高产品研发能力和生产工艺的创新能力，把握好汽车轻量化发展机遇和新能源汽车的发展趋势，创新发展新能源汽车铝合金零部件新产品，致力于成为汽车零部件轻量化领域领先的供应商，发展战略较为明确且符合行业政策。

跟踪期内，公司仍以悬架及减震系统产品为主，在细分领域保持了一定的行业地位，在下游需求增长及产能释放的带动下，主要产品产销量有所增长。

跟踪期内，公司仍聚焦于汽车悬架系统、动力及相关系统等领域的铝铸零部件和塑料件的生产及销售，并持续向动力、三电系统等附加值更高的精加工产品转型升级，核心产品未发生变化，在汽车悬架系统领域仍保持一定的行业地位。跟踪期内产能扩建持续推进，截至 2024 年 3 月末江苏迈尔项目⁴已分批达到可使用状态。但由于产品结构变化叠加新投资项目设备尚处于爬坡期，跟踪期内压铸、注塑设备产能利用均有所下降。同时，得益于产能的逐步释放及订单的增加，公司主要产品产销量同比增长。其中，受模具自用率提高等因素影响，自动化及模具产销率明显下降；同时客户结构调整令内外饰系统产品产销量有所下降。

表 1：公司主要生产基地情况

公司名称	所在地	主要产品
纽泰格	江苏淮安	悬架系统塑料件、铁芯（铝芯）、模具
江苏迈尔	江苏淮安	铝压铸件、悬架减震支撑装配
宏涵实业江苏分公司	江苏淮安	内置加工
常北宸	江苏淮安	汽车底盘减震橡胶件金属骨架、异形铝支架产品

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 2：近年来公司产能利用率情况（天）

产品	2021	2022	2023	2024.1-3	
压铸设备	理论工作天数	8,788	9,630	15,080	3,672
	实际工作天数	8,450	9,081	14,056	3,412
	产能利用率	96.15%	94.29%	93.21%	92.92%
注（吹）塑设备	理论工作天数	19,234	20,740	23,434	6,084
	实际工作天数	16,036	18,873	18,800	3,928
	产能利用率	83.37%	91.00%	80.23%	64.56%

注：1、理论工作天数为设备台数*每台设备期内理论工作天数，每台设备理论工作天数按每月 26 天计算，当月新增设备的理论工作天数按实际工作天数计算。2、实际工作天数等于每台设备每年实际排班天数累计计算的总和。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

³ 董事会共 7 名董事，为加强公司内部管理，张义不再担任董事长职位，由戈浩勇接替；原董事王霄杰任期满离任，俞凌涯被选举为新任董事；独立董事沈伟任期满离任，杨勤法被选举为独立董事。高管方面，2023 年 12 月，公司原副总经理、董事会秘书王学洁先生因个人原因主动请辞，财务总监沈杰接替其董事会秘书职位。

⁴ 包括江苏迈尔汽车铝铸零部件新产品开发生产项目、江苏迈尔年加工 4,000 万套汽车零部件生产项目以及江苏迈尔年产 1,000 套模具生产项目，均为 IPO 项目，募集资金可覆盖上述项目投资。

表 3: 近年来公司主要产品产销情况 (万个、个)

产品	指标	2022	2023	2024.1~3
悬架及减震系统	产量	9,467.63	13,974.87	3,713.92
	销量	9,116.22	13,816.24	3,521.53
	产销率	96.29%	98.86%	94.82%
动力及相关系统	产量	1,331.58	1,589.40	351.09
	销量	1,306.14	1,631.76	386.72
	产销率	98.09%	102.67%	110.15%
内外饰系统	产量	1,333.02	727.82	59.24
	销量	1,478.95	976.81	83.38
	产销率	110.95%	134.21%	140.75%
三电及相关系统	产量	252.51	334.53	89.73
	销量	241.69	317.73	90.88
	产销率	95.72%	94.98%	101.28%
新材料及其他	产量	46.00	23.77	18.64
	销量	12.50	26.57	16.41
	产销率	27.17%	111.78%	88.04%
自动化及模具	产量 (个)	572.00	807.00	293.00
	销量 (个)	401.00	495.00	85.00
	产销率	70.10%	61.34%	29.01%

注: 公司于 2023 年对产销数据统计口径进行调整, 并对 2022 年数据进行追溯调整。

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

采购方面, 公司采用集中采购的方式, 与主要原材料供应商合作关系稳定⁵, 跟踪期内结算方式⁶未发生变化, 2023 年前五大供应商采购占比为 53.80%, 集中度有所下降但仍处于较高水平。公司原材料采购以铝锭和塑料粒子为主, 2023 年铝锭均价小幅下滑有助于公司利润空间的提升, 但中诚信国际注意到, 新能源汽车轻量化使得铝制零部件占比提升, 但铝锭及塑料粒子等大宗商品价格波动较为频繁, 2024 年 3 月以来铝锭价格快速走高, 公司成本管控压力或将加大, 需持续关注铝材价格走势对公司整体业绩的影响。

表 4: 近年来公司主要原材料采购情况 (万元)

原材料	2021		2022		2023		2024.1~3	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
铝锭	14,207.00	50.86%	20,052.23	56.64%	27,857.39	69.70%	7,914.19	71.83%
塑料粒子 (功能件)	5,203.96	18.63%	5,860.69	16.55%	6,093.50	15.25%	1,822.93	16.55%
塑料粒子 (内外饰)	2,969.66	10.63%	2,371.37	6.70%	1,179.11	2.95%	89.99	0.82%
合计	22,380.62	80.12%	28,284.28	79.89%	35,130.00	87.89%	9,827.11	89.19%

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

研发方面, 公司围绕汽车轻量化和新能源汽车发展趋势, 积极拓展产品种类并加大对生产工艺的改善, 开展了对新能源减速器壳体、乘用车转向壳体、自动化柔性系统等技术研发, 设备自动化水平显著提升, 2023 年研发投入占营业总收入的比例为 5.07%。截至 2023 年末, 公司拥有专利 166 项, 其中发明专利 13 项, 为生产效率的提高以及市场竞争力的提升提供了较好的技术支撑。

2023 年以来, 公司与下游客户保持稳定购销关系, 但对核心大客户依赖程度仍很高, 且议价能力相对较弱, 业绩易受汽车行业景气度、核心客户需求变化影响, 需关注未来新产品、新客户拓

⁵ 每年根据供应商的技术水平、成本优势、交付稳定性等动态调整及拓展供应商名录

⁶ 采购结算方式共三种, 电汇、承兑汇票以及电汇和承兑汇票相结合的方式。

展情况。

销售方面，目前公司仍以国内销售为主，凭借多年的合作经验及良好的产品质量，公司同下游客户⁷保持了稳定的购销客户关系，同时积极拓展新客户⁸。2023 年前五大客户集中度同比有所下降但仍处于较高水平，其中公司仍对核心客户巴斯夫⁹依赖性较高。跟踪期内受益于国内新能源汽车的快速发展及公司市场份额的提升，新签订单规模保持增长，订单获取能力较好。作为二级零部件供应商，公司议价能力较弱，整车厂年降政策使得跟踪期内悬架及减震系统、内外饰系统产品组销售价格呈下降趋势，公司通过优化产品结构、开发附加值更高的产品组提升动力及相关系统产品销售均价。结算方面，公司仍以银票及现金结算为主，但中诚信国际关注到，跟踪期内公司与下游客户结算账期拉长至 90~120 天不等，对资金产生一定占用。公司业绩易受汽车行业景气度及下游客户订单变化影响，后续仍需持续关注公司与核心客户合作稳定性、新客户拓展及项目开发、账款回收情况。

表 5：2023 年公司前五大客户情况（万元）

客户名称	收入金额	收入占比	结算方式
巴斯夫	23,832.58	26.39%	电汇
天纳克	18,534.30	20.52%	电汇/银行承兑汇票
万都	10,947.99	12.12%	电汇/银行承兑汇票
东洋橡塑	4,976.18	5.51%	电汇/银行承兑汇票
众力	4,913.94	5.44%	电汇/银行承兑汇票
合计	63,204.99	69.99%	--

注：合计数不同系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：近年来公司新签订单情况（亿元）

指标	2021	2022	2023
在手项目	5.49	6.92	9.03
新获取项目	1.73	2.29	3.15
合计	7.22	9.21	12.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：近年来公司主要产品销售均价情况（元/件）

产品	2022	2023	2024.1~3
悬架及减震系统	4.41	4.05	4.01
动力及相关系统	10.92	13.29	16.16
内外饰系统	5.49	4.53	2.80

注：悬架及减震系统包含悬架减震支撑、塑料件等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在建项目投资压力较为可控，但需对后续产能释放及投产效益情况保持关注。

跟踪期内公司主要在建项目围绕江苏迈尔新产品开发及扩产项目展开，其中 IPO 募集资金及可转债募集资金可覆盖大部分投资支出。同时，受外部环境变化影响，可转债募投项目建设进度有所放缓。此外，公司使用自有资金及自筹资金投资迈尔四期扩产项目和江苏迈尔年产 3,000 万件

⁷ 公司下游客户覆盖一级供应商及主机厂，其中一级供应商主要为巴斯夫、天纳克、万都等，产品间接配套大众、马自达、本田、通用、吉利、奇瑞等整车厂商。此外，公司直接供应零跑汽车减速壳体。

⁸ 新拓展客户包括联合电子、博格华纳、舍弗勒、曼胡默尔等。

⁹ 巴斯夫是全球范围内最大的汽车减震用聚氨酯材料供应商。公司采取与巴斯夫签订框架协议的业务合作模式，协议中约定包括产品生命周期、价格以及年降情况。由于巴斯夫从开发、交样、认证到批量生产的周期较长，其切换供应商的成本较大。

汽车零部件项目，计划总投资规模较大，未来将根据市场需求进行投入，短期投资压力较为可控。中诚信国际将对在建项目的投资进度、未来产能释放及投产效益情况保持关注。

表 8：截至 2024 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	预算总投资	项目投入情况			预期完工时间	资金来源
		累计已投资	2024 年 4~12 月计划投资	2025 年计划投资		
江苏迈尔汽车铝铸零部件新产品开发生产项目	1.32	1.13	0.19	--	2024.02	IPO 募集资金
江苏迈尔年加工 4,000 万套汽车零部件生产项目	1.59	1.13	0.46	--	2024.02	IPO 募集资金及自有资金
江苏迈尔年产 1,000 套模具生产项目	0.15	0.12	0.03	--	2023 年 12 月末已经部分投产	IPO 募集资金
迈尔四期扩产项目	1.68	0.27	1.41	--	2023 年 12 月末已经部分投产	自有及自筹
江苏迈尔年产 3,000 万件汽车零部件项目	4.35	0.75	0.68	0.90	2028.07	自有及自筹
高精密汽车铝制零部件生产线项目	2.62	0.09	1.63	0.90	--	可转债募集资金
模具车间升级改造项目	0.67	0.04	0.38	0.25	--	可转债募集资金
滤清器机加工生产线建设项目 ¹⁰	0.51	0.08	0.32	0.11	--	IPO 募集资金及自有资金
合计	12.89	3.61	5.10	2.16	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，随着业务规模的扩大，2023 年以来公司营业总收入快速增长，盈利能力及经营获现能力有所提升；可转债的发行推升公司债务规模，偿债指标有所弱化，但整体偿债压力可控。

盈利能力

得益于产能的释放及下游需求的支撑，公司 2023 年营业总收入快速增长，同时，得益于铝锭价格走低和降本增效措施的实行，悬架及减震系统毛利率提升带动公司营业毛利率的回升；随着业务规模的增长，期间费用及期间费用率有所上升。综合影响下，2023 年公司利润总额同比增长，总资产收益率有所提升，盈利指标向好。2024 年一季度，新获取订单释放带动公司营业总收入同比增长，产能规模效应显现令固定分摊成本有所减少，公司营业毛利率同比提升，公司利润总额亦同比增长。

表 9：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
悬架及减震系统	4.09	23.43	5.59	29.47	1.41	30.05
动力及相关系统	1.43	8.84	2.17	6.32 ¹¹	0.62	6.63
内外饰系统	0.81	--	0.44	13.82	0.02	34.51
三电及相关系统	0.30	--	0.36	21.39	0.11	22.23
自动化及模具	0.12	--	0.20	58.09	0.09	64.36

¹⁰ 2023 年 3 月，公司使用超募资金 3,080 万元对全资子公司江苏迈尔汽车零部件有限公司进行增资暨对外投资新项目“滤清器机加工生产线建设项目”。

¹¹ 由于动力及相关系统产品结构的变化，加之新品投入前期开发成本较大，该业务板块毛利率有所下降。

新材料及其他	0.03	--	0.06	41.19	0.02	34.30
其他	0.15	--	0.20	67.16	0.05	89.43
营业总收入/营业毛利率	6.92	19.49	9.03	24.38	2.32	26.07

注：公司主营业务数据统计口径在 2023 年发生调整，但并未对 2022 年部分数据进行追溯调整；各分项加总与合计数不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

2023 年末，经营规模的扩大带动以流动资产为主的总资产规模同比增长。因可转债资金到账及经营累积，公司货币资金储备显著增加；应收账款和存货随业务规模的扩大而增长，对资金形成一定占用，其中应收账款账龄以一年以内为主，但公司与主要应收账款对象合作稳定，回收风险较为可控。非流动资产方面，随着公司项目建设及投产，固定资产及在建工程均有所增加。

公司负债仍以有息债务为主，2023 年 6 月公司发行“纽泰转债”，推升总债务规模，此外，随着业务规模扩大，以应付货款及工程设备款为主的应付账款同比增长。权益方面，利润积累带动未分配利润同比增长¹²，所有者权益规模随之增长，但由于债务规模增速更快，资产负债率及总资本化比率大幅攀升。2024 年 3 月末，因公司偿还部分到期债务，总资产及总负债规模有所下降，财务杠杆有所回落。

现金及偿债情况

2023 年以来，因业务规模扩大，公司销售回款增加，加之对供应商账期拉长，经营活动净现金流同比上升。投资活动方面，公司在建项目投资速度放缓，叠加购买理财产品投资支出减少，投资活动净现金出敞口收窄。同期，可转债募集资金到账以及短期借款的增加使得筹资活动现金净流入规模同比增长。2024 年 1~3 月，公司支付货款金额增加，加之拓展业务支付给员工的现金增加，使得经营活动净现金流规模同比下降。

偿债能力方面，2023 年公司经营获现及盈利能力均有所提升，但由于债务规模增速较快，偿债指标有所弱化，但考虑到可转债占总债务比重较高，且截至 2024 年 3 月末，货币等价物能够覆盖短期债务，整体偿债压力可控。截至 2024 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 7.20 亿元，其中尚未使用额度为 6.42 亿元，具有一定备用流动性。资金管理方面，公司资金实行集中管控，各单位资金通过资金管理系统进行全额归集，由公司本部统筹管理。

表 10：近年来公司主要财务情况相关指标（亿元、%、X）

指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
期间费用率	11.51	11.65	14.35	15.38
经营性业务利润	0.67	0.59	0.92	0.26
资产减值损失	-0.04	-0.06	-0.10	-0.03
利润总额	0.62	0.48	0.77	0.24
总资产收益率	9.90	6.02	6.56	--
货币资金	0.32	1.65	5.31	4.31
应收账款	1.81	2.68	3.51	3.16
存货	1.05	1.26	1.44	1.44
在建工程	0.20	0.75	1.42	1.02

¹² 2024 年，公司拟向全部股东派发现金分红合计 1,000 万元（含税）。

固定资产	1.92	2.92	3.81	4.50
资产总计	6.31	11.06	16.75	15.85
应付账款	1.14	1.56	2.32	1.74
短期债务/总债务	99.04	95.70	37.86	28.04
总债务	0.55	1.15	4.64	4.07
总负债	2.01	3.24	7.65	6.44
未分配利润	2.22	2.51	3.16	3.41
所有者权益合计	4.30	7.82	9.11	9.41
资产负债率	31.92	29.30	45.63	40.61
总资本化比率	11.39	12.84	33.76	30.16
经营活动净现金流	0.18	0.26	1.42	0.29
投资活动净现金流	-0.28	-2.33	-1.54	-0.45
筹资活动净现金流	0.005	3.32	3.69	-0.68
总债务/EBITDA	0.58	1.25	3.15	--
EBITDA 利息保障倍数	96.44	69.72	11.34	--
FFO/总债务	1.76	0.80	0.37	--
货币等价物/短期债务	0.54	1.40	2.91	3.75

注：减值损失以负值列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产为 0.03 亿元，全部为作为存款保证金受限的货币资金，占总资产的比例较低。同期末，公司无重大未决诉讼，亦不存在对外担保事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021~2024 年 4 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹³

假设

- 2024 年，随着在手订单的执行，纽泰格主要产品销量进一步增加；
- 2024 年，纽泰格持续推进在建项目建设，固定资产支出约 4~5 亿元；
- 2024 年，纽泰格资金需求有所增加。

预测

表 11：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率(%)	12.84	33.76	35.30~36.40
总债务/EBITDA(X)	1.25	3.15	2.70~2.80

调整项

¹³ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

ESG¹⁴表现方面，纽泰格在环境管理、生产经营、产品责任等方面表现良好，近三年未发生一般事故以上的安全生产事故，生产环节技术持续升级，能源消耗和污染物排放均达标。公司治理结构符合国家法律法规及章程规定，建立了权力机构、决策机构、监督机构和经营层之间相互协调和相互制衡的机制，内控制度完善，目前 ESG 表现处于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司经营获现能力有所提升，且作为上市公司，公司融资渠道较为畅通，财务弹性较好。公司未来资本支出规模较大，但上市及发行可转债募集资金可覆盖大部分投资需求，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成一定覆盖。

跟踪债券信用分析

“纽泰转债”实际发行规模为 3.50 亿元，募集资金净额为 3.44 亿元，转股期为 2024 年 1 月 3 日至 2029 年 6 月 26 日。截至 2023 年 12 月末，公司已累计投入募投资金 0.43 亿元，募集资金账户余额为 3.04 亿元（含银行存款利息）。截至目前，募集资金用途未发生变化。

“纽泰转债”设置赎回、回售以及转股价格向下修正条款，截至目前，“纽泰转债”不存在转股价格调整情况。跟踪期内，纽泰格股票价格未触发有条件赎回条款¹⁵，未到回售条款¹⁶的可执行时间，但未来仍需关注公司股价变动及转股价格调整后续安排对“纽泰转债”兑付和转股的影响。

“纽泰转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内公司主营业务经营情况良好，信用质量无显著恶化趋势，且报告出具日距离“纽泰转债”到期兑付时间较远，目前跟踪债券信用风险相对可控。

评级结论

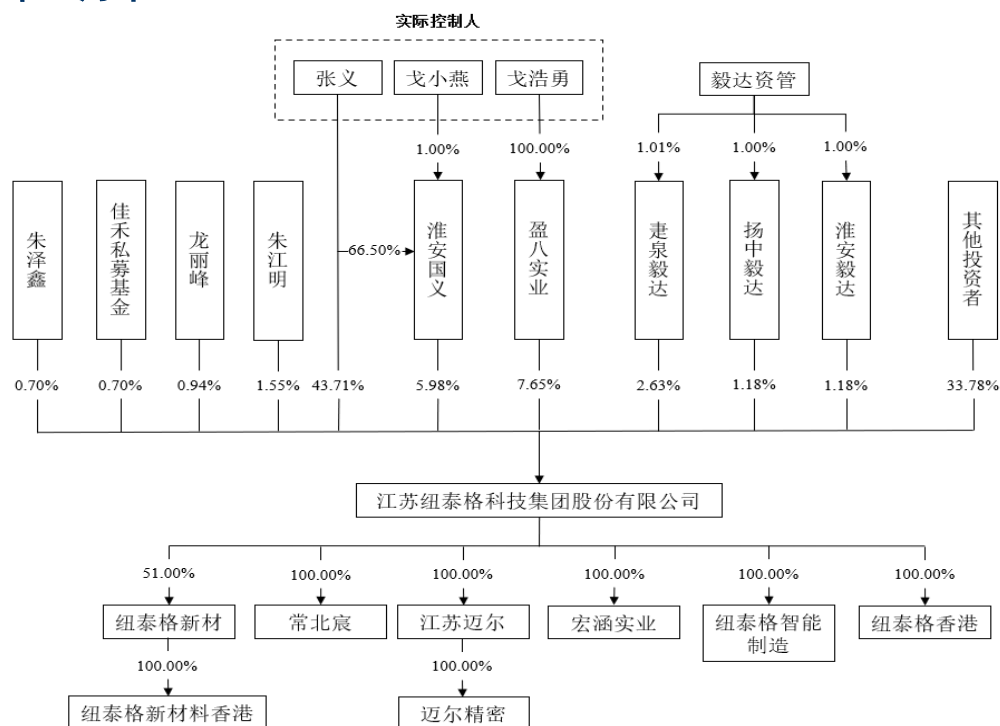
综上所述，中诚信国际维持江苏纽泰格科技集团股份有限公司主体信用等级为 **A**，评级展望为稳定；维持“纽泰转债”的信用等级为 **A**。

¹⁴ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

¹⁵ 在债券转股期内，如果 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含），或是债券转股余额不足 3,000 万元时，公司董事会有权决定赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

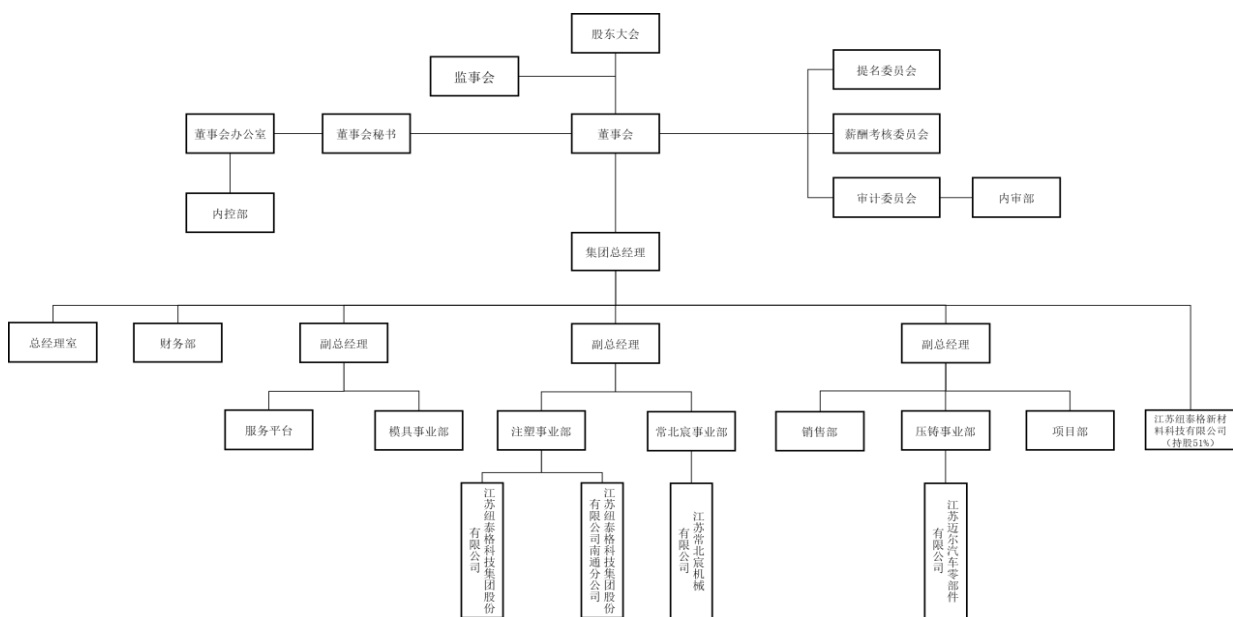
¹⁶ 在“纽泰转债”最后两个计息年度，如果公司 A 股股票在任何连续 30 交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，债券持有人有权将其全部或部分可转换公司债券回售给公司。

附一：江苏纽泰格科技集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



公司主要子公司情况（亿元）

公司名称	简称	持股比例	2024.03		2024.1~3	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
江苏迈尔汽车零部件有限公司	江苏迈尔	100%	12.05	7.44	1.65	0.18



资料来源：公司提供

附二：江苏纽泰格科技集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	3,150.92	16,521.82	53,099.48	43,072.43
应收账款	18,083.59	26,769.45	35,144.29	31,649.30
其他应收款	766.33	307.34	135.03	209.62
存货	10,523.39	12,573.70	14,406.60	14,356.80
长期投资	--	--	--	--
固定资产	19,163.78	29,246.12	38,075.72	45,049.35
在建工程	1,951.68	7,497.35	14,180.11	10,157.68
无形资产	2,925.93	3,221.05	4,000.30	4,116.45
总资产	63,111.55	110,598.75	167,547.08	158,515.71
其他应付款	81.93	112.48	416.58	566.03
短期债务	5,471.49	11,025.85	17,579.10	11,398.58
长期债务	53.01	495.09	28,849.81	29,256.03
总债务	5,524.50	11,520.94	46,428.90	40,654.61
净债务	2,588.71	-3,955.10	-4,751.93	-2,138.12
总负债	20,146.30	32,409.85	76,460.10	64,365.88
所有者权益合计	42,965.25	78,188.89	91,086.98	94,149.83
利息支出	99.53	132.48	1,299.57	--
营业总收入	54,872.13	69,219.58	90,306.43	23,238.43
经营性业务利润	6,710.24	5,898.52	9,177.55	2,574.39
投资收益	24.74	51.19	-13.27	-0.07
净利润	5,251.30	4,149.38	7,339.19	2,286.18
EBIT	6,248.25	5,232.33	9,121.82	--
EBITDA	9,598.70	9,236.09	14,743.28	--
经营活动产生现金净流量	1,782.36	2,590.02	14,191.22	2,920.54
投资活动产生现金净流量	-2,832.54	-23,278.31	-15,408.33	-4,493.99
筹资活动产生现金净流量	48.70	33,229.06	36,860.48	-6,831.20
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	24.19	19.49	24.38	26.07
期间费用率(%)	11.51	11.65	14.35	15.38
EBIT 利润率(%)	11.39	7.56	10.10	--
总资产收益率(%)	9.90	6.02	6.56	--
流动比率(X)	1.90	2.02	2.35	2.87
速动比率(X)	1.34	1.60	2.03	2.43
存货周转率(X)	--	4.83	5.06	4.78*
应收账款周转率(X)	--	3.09	2.92	2.78*
资产负债率(%)	31.92	29.30	45.63	40.61
总资本化比率(%)	11.39	12.84	33.76	30.16
短期债务/总债务(%)	99.04	95.70	37.86	28.04
经调整的经营净现金流/总债务(X)	0.32	0.22	0.30	--
经调整的经营净现金流/短期债务(X)	0.32	0.23	0.80	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	17.91	19.55	10.92	--
总债务/EBITDA(X)	0.58	1.25	3.15	--
EBITDA/短期债务(X)	1.75	0.84	0.84	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	96.44	69.72	11.34	--
EBIT 利息保障倍数(X)	62.78	39.50	7.02	--
FFO/总债务(X)	1.76	0.80	0.37	--

注：1、2024 年一季度未经审计；2、带*指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	股权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	经营效率	应收账款周转率
存货周转率		营业成本/存货平均净额 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额) × 360 天/营业收入+存货平均净额 × 360
现金周转天数		天/营业成本+合同资产平均净额 × 360 天/营业收入-应付账款平均净额 × 360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
现金流	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

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

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

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

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

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

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn