

南通超达装备股份有限公司 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 | 负责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4867号

联合资信评估股份有限公司通过对南通超达装备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，确定维持南通超达装备股份有限公司主体长期信用等级为 **A**，维持“超达转债”信用等级为 **A**，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：

二〇二四年六月二十一日

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南通超达装备股份有限公司（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。

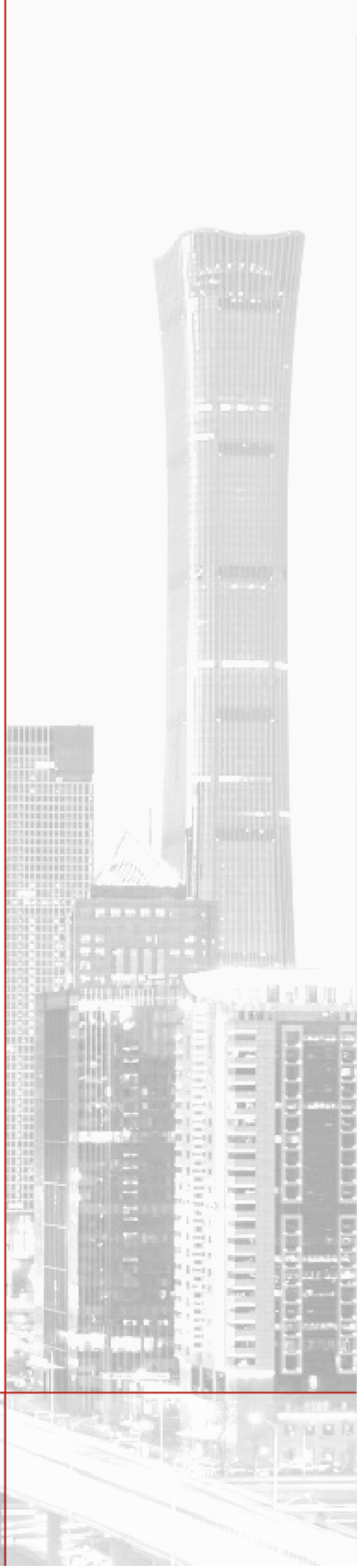
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



南通超达装备股份有限公司

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
南通超达装备股份有限公司	A/稳定	A/稳定	2024/06/21
超达转债	A/稳定	A/稳定	

评级观点

跟踪期内，南通超达装备股份有限公司（以下简称“公司”）作为汽车内外饰模具供应商，在品牌知名度、客户资源及技术研发等方面仍具备一定的综合竞争优势。跟踪期内，公司进行董事会、监事会换届选举，并新增了部分制度。2023 年，随着新能源汽车市场快速发展，公司择机扩张市场，营业总收入和利润总额同比均实现增长，但外销收入在主营业务收入中所占比例较高，可能面临国际政治、经济形势影响；经营活动现金流保持净流入；公司在建项目投资规模较大，项目新增产能规模大，后续可能面临产能消化不及预期的风险。截至 2023 年底，公司应收账款和存货对营运资金形成占用；公司现金类资产充裕，债务负担较轻，未使用授信额度充足。偿债指标方面，2023 年，公司长短期偿债能力指标表现良好。公司 2023 年底的现金类资产、2023 年 EBITDA 和经营活动现金流净额对“超达转债”的偿还能力指标表现较好。考虑到未来转股因素，公司对“超达转债”的保障能力或将提升。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司新增产能陆续投产，公司经营规模和盈利水平有望得到提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司产业链完整度进一步提升，产品线的布局逐步完善，公司市场竞争力大幅提升；公司资本实力大幅增强，对公司偿债能力带来显著提升；其他导致公司信用水平显著提升的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：由于竞争加剧、可替代品增加、下游市场需求改变等因素导致公司产品销量持续大幅下降或存货计提减值，影响公司整体盈利能力；公司产品因质量缺陷导致客户停止合作，公司经营业绩受到重大不利影响；重要股东或实际控制人发生重大不利事件，且对公司的经营和融资构成重大不利影响；其他导致公司信用水平显著下降的因素。

优势

- **公司具有一定的客户资源和品牌优势。**公司产品定位于中高端市场，主要客户覆盖多家国内较大规模整车厂和新能源汽车厂商以及商用车制造商。公司于 2023 年获得“2023—2025 年度江苏省重点培育和发展的国际知名品牌”等。
- **2023 年，公司营业总收入和利润总额均实现增长；经营活动现金流状态保持净流入；同期末，现金类资产较为充裕。**2023 年，公司营业总收入和利润总额分别实现增长 22.67%和 54.06%；经营活动现金流保持净流入，净流入规模为 1.11 亿元。截至 2023 年底，公司现金类资产 10.62 亿元，占资产总额的 51.79%。

关注

- **国际政治、经济形势等不确定因素或将对公司国外业务产生不利影响。**2023 年，公司外销占营业总收入的比例为 32.96%。大宗商品价格波动及能源成本上涨可能对国外客户生产需求产生不利影响，进而影响公司国外业务需求。
- **公司应收账款和存货规模较大，对营运资金形成占用。**截至 2023 年底，公司应收账款和存货分别占资产总额的 9.13%和 16.60%，对营运资金形成占用。
- **公司在建项目投资规模较大，项目新增产能规模大，后续可能面临产能消化不及预期的风险。**募投项目达产后，公司将新增年产 1550 套的各类汽车大型复杂模具和年产 20 万台新能源电池结构件的生产能力。未来，如下游整车厂需求下降，公司相关项目存在产能消化不及预期的风险。

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	D	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	4
			企业管理	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	1	
指示评级				a
个体调整因素：				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：				--
评级结果				A

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）	5.88	10.62	10.94
资产总额（亿元）	14.92	20.51	21.06
所有者权益（亿元）	11.57	12.66	12.91
短期债务（亿元）	0.78	0.46	0.99
长期债务（亿元）	0.00	4.35	4.40
全部债务（亿元）	0.78	4.82	5.39
营业总收入（亿元）	5.11	6.27	1.61
利润总额（亿元）	0.73	1.13	0.30
EBITDA（亿元）	1.09	1.53	--
经营性净现金流（亿元）	0.70	1.11	0.28
营业利润率（%）	29.94	33.37	36.48
净资产收益率（%）	6.09	7.67	--
资产负债率（%）	22.44	38.26	38.72
全部债务资本化比率（%）	6.35	27.56	29.46
流动比率（%）	362.72	506.52	481.88
经营现金流动负债比（%）	22.60	34.38	--
现金短期债务比（倍）	7.52	22.93	11.03
EBITDA 利息倍数（倍）	63.51	20.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.72	3.14	--

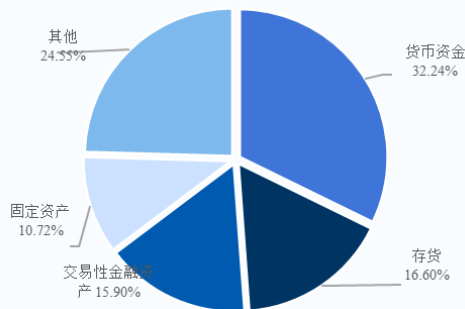
公司本部口径		
项目	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	14.39	19.73
所有者权益（亿元）	11.14	12.12
全部债务（亿元）	0.78	4.82
营业总收入（亿元）	4.81	5.89
利润总额（亿元）	0.88	0.99
资产负债率（%）	22.61	38.59
全部债务资本化比率（%）	6.58	28.45
流动比率（%）	360.10	530.04
经营现金流动负债比（%）	22.17	37.33

注：1. 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；2. 除特别说明外，均指人民币；

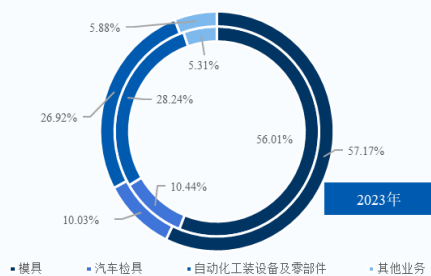
3. 公司 2024 年一季度财报未经审计，公司本部 2024 年一季度未披露

资料来源：联合资信根据公司财务报表和公司资料整理

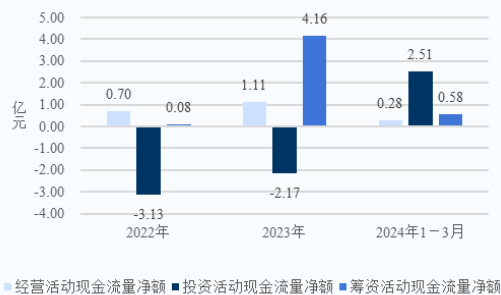
2023 年底公司资产构成



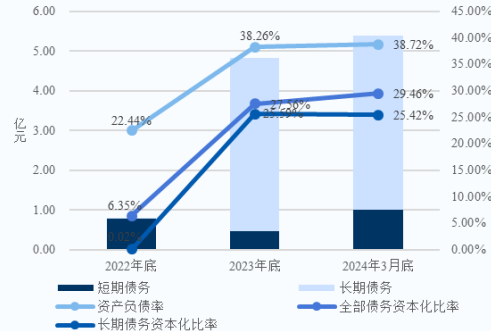
2022—2023 年公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	截至 2024 年 3 月底债券余额	到期兑付日	特殊条款
超达转债	4.69 亿元	4.53 亿元	2029/04/04	赎回、回售等

注：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
 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
超达转债	A/稳定	A/稳定	2023/06/21	王 阳 宁立杰	一般工商企业信用评级方法（V4.0.202208） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文
超达转债	A/稳定	A/稳定	2022/10/17	杨 涵 王 阳	一般工商企业信用评级方法（V4.0.202208） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 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

项目组成员：肖怀玉 xiaohy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：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”）关于南通超达装备股份有限公司（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

公司前身为南通超达机械科技有限公司（以下简称“超达机械”），系由王爱萍、冯建国、王国军 3 名自然人于 2005 年 5 月共同出资设立的有限责任公司，设立时注册资本为 200 万元。2015 年，经股东会决议，超达机械变更为股份有限公司，公司名称变更为现名，股东变更为冯建军和冯峰，注册资本变更为 5000 万元。经中国证券监督管理委员会证监许可〔2021〕3711 号文核准，公司于 2021 年 12 月公开发行 1820 万股人民币普通股（A 股），发行后总股本为 7275.8822 万股（股票简称“超达装备”，股票代码：301186.SZ）。截至 2024 年 3 月底，公司股本 0.73 亿元，自然人冯建军、冯峰分别持有公司 61.43%和 6.83%股份，所持股份均未被质押。冯建军和冯峰为公司控股股东和实际控制人。前十大股东中，股东冯建军与股东冯峰系父子关系；股东冯丽丽（持股 1.00%）系股东冯建军的妹妹；股东冯丽丽、郭巍巍（持股 0.67%）系公司法人股东南通市众达投资管理中心（有限合伙）（持股 4.12%）的有限合伙人。

跟踪期内，公司主营业务未发生较大变动，仍主要从事模具、汽车检具、自动化工装设备及零部件的研发、生产与销售，按照联合资信行业分类标准划分为一般工业（适用一般工商企业信用评级方法）；公司组织架构未发生变动。截至 2023 年底，公司共有员工 1199 人。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 20.51 亿元，所有者权益 12.66 亿元（含少数股东权益 0.11 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 6.27 亿元，利润总额 1.13 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 21.06 亿元，所有者权益 12.91 亿元（含少数股东权益 0.12 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.61 亿元，利润总额 0.30 亿元。

公司注册地址：江苏省南通市如皋市城南街道申徐村 1 组；法定代表人：冯建军¹。

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见下表，“超达转债”存续的起止日期为 2023 年 4 月 4 日至 2029 年 4 月 3 日。“超达转债”于 2023 年 10 月 11 日开始转股，初始转股价格为 33.00 元/股。“超达转债”募集资金净额为 4.63 亿元，截至 2023 年底，公司“超达转债”募投项目“新能源电池结构件智能化生产项目”投入 0.62 亿元。2024 年 4 月 8 日，“超达转债”正常付息。

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
超达转债	4.69	4.53	2023/04/04	6 年

资料来源：联合资信根据公司资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信

¹ 公司于 2024 年 6 月 21 日召开第四届董事会第一次会议，公司董事会选举冯峰先生为第四届董事会董事长，任期自第四届董事会第一次会议审议通过之日起至第四届董事会任期届满之日止。根据《公司章程》相关规定，董事长为公司法定代表人，公司法定代表人相应变更为冯峰先生。

心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024年一季度报）](#)》。

五、行业分析

模具是工业生产中重要的特殊基础工艺装备。模具工业水平为衡量一个国家制造业水平高低的重要标志，也是工业产品保持国际竞争力的重要保证之一。

公司主营业务为模具、汽车检具和自动化工装设备及零部件，产品多用于汽车生产，汽车行业的景气情况直接决定了公司所处行业的发展前景。

模具是强迫金属或非金属成型的工具，主要用于高效、大批量生产工业产品中的有关零部件和制件，是工业生产中重要的特殊基础工艺装备。模具在制造业中应用广泛，汽车、电子、电器、仪器仪表、家电、航空航天、建材、电机和通讯器材等产品中，约60%~80%的零部件需要依靠模具加工成型。中国模具制造业已形成专业化生产模式，并成为制造业的重要组成部分，逐步完成业务转型和产业升级。在国家实行改革开放政策的指引和制造业快速发展的拉动下，中国模具行业吸引了大量民营资本进入，民营模具企业快速发展。同时，随着国有企业改制的不断推进，中国的传统模具制造企业逐步从“产品厂的模具分厂、车间、班组”模式逐步转变为服务于特定行业或特定产品的专业模具企业。随着国家鼓励技术创新政策的逐步落实，相关模具技术创新的支持投入逐年增加，对模具技术创新的金融服务逐步完善。中国模具行业发展思路逐步由过去的技术模仿、跟踪，转向主要依靠自主创新提高产品技术含量，进而提升行业整体发展水平。汽车模具是完成汽车零部件成型、实现汽车量产的关键装备，在汽车的开发、换型中担负着重要职责。随着汽车工业的快速发展，近年来中国汽车模具行业整体实力有明显提升，行业内能够制造轿车翼子板、整体侧围、四门三盖、大型复杂地板等主要覆盖件模具的企业不断增加。部分企业已具备自主研制生产中档轿车全套车身模具和高档轿车部分车身模具的能力，并具备批量承接海外订单的能力。

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，生产成本下降为企业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。完整版行业分析详见《[汽车制造业2023年运行情况回顾及2024年信用风险展望](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为中国汽车模具生产企业，具备一定的品牌和客户资源优势。公司产品定位于中高端市场，具备“模、检、工”一体化配套服务能力。公司过往债务履约记录良好。

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人未发生变动，具体情况请见本报告企业基本情况部分。

公司主营汽车内外饰模具及其配套产品的研发、生产和销售，以模具业务为核心，延伸开发了汽车检具、自动化工装设备及零部件业务，以增强“模、检、工”一体化配套服务能力。公司具有一定的产业协同优势。

技术研发方面，公司在硬件与软件装备、产品线设置、产品质量稳定性、售后服务等方面较同业公司具备一定优势，并已实现模具产业链的延伸和模具产品的规模化出口。公司参与EPS（可发性聚苯乙烯）、EPP（发泡聚丙烯）发泡模具行业标准《EPS、EPP发泡模技术条件》（JB/T11662-2013）的制定。公司拥有“江苏省企业技术中心”“江苏省大型复杂模具工艺及制造工程技术研究中心”，并被江苏省工业和信息化厅认定为“2020年度省专精特新小巨人企业（制造类）”，且2023年通过复核；于2023年获得“2023—2025年度江苏省重点培育和发展的国际知名品牌”等。截至2023年底，公司共有133项专利，包括61项发明专利和72项实用新型专利。2023年，公司研发费用0.39亿元，占营业总收入的6.28%。

客户资源方面，公司客户覆盖上汽通用、上汽集团、吉利汽车、一汽大众等国内整车厂和威马汽车等新能源汽车厂商以及商用车制造商大运汽车。在国际市场上，公司主要为国际汽车内外饰供应商在欧洲、北美、亚洲地区投资设立的工厂提供汽车内外饰模具及配套产品。公司具备为汽车整车厂及汽车内外饰一级供应商同步开发模具等配套产品的能力。

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：91320600774658535L），截至2024年4月8日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中1笔关注类信贷记录，系因担保纠纷被列为关注类账户。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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司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利记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司进行董事会、监事会换届，并修订了公司章程、制定了对外投资、关联交易、对外担保、募集资金使用管理等方面的制度，以完善内控制度。

2023年，公司董事、监事和高级管理人员未发生较大变动。2024年6月，公司进行董事会、监事会的换届选举，提名情况见下表，相关候选人已通过公司2024年第二次临时股东大会审议；公司第四届董事会第一次会议通过了选举冯峰为董事长的议案，根据公司章程，法定代表人亦变更为冯峰，公司将按照法定程序办理相关的工商变更登记手续。

图表2 公司董事、监事提名情况

姓名	提名职务	姓名	提名职务
冯峰	董事	许纪校	独立董事
吴浩	董事	王鹤茗	独立董事
周福亮	董事	倪红军	独立董事
陈飞	董事	薛亚萍	非职工代表监事
王爱萍	董事	李珍珍	非职工代表监事
薛文静	董事	--	--

资料来源：联合资信根据公司资料整理

2023年，根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司章程指引》《上市公司独立董事管理办法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第2号——创业板上市公司运作规范》等相关法律法规、规范性文件的规定，结合公司的自身实际情况，公司对公司章程进行了修订，并修订了《关联交易决策制度》《对外投资决策制度》《对外担保决策制度》《内部审计制度》《募集资金管理制度》等制度，以规范公司对外投资、关联交易、对外担保、募集资金使用管理等方面。

（三）经营方面

1 业务经营分析

公司主营业务收入来自汽车模具业务。2023年，随着下游主机厂商推出新款车型和部分产品量产，公司模具、检具和自动化工装设备及零部件销售收入同比均增长；受益于钢材、铝材等原材料价格下降等因素，公司毛利率有所提高。跟踪期内，公司采购、生产、销售等模式未发生较大变动。

跟踪期内，模具业务仍为公司收入的主要来源，收入构成未发生较大变化。2023年，随着下游主机厂商推出新款车型，模具和检具业务销量均有所上升，业务收入均实现同比增长；自动化工装设备及零部件持续加强市场开拓，收入同比增长。综上因素，2023年，公司营业总收入同比增长22.67%。毛利率方面，2023年，受益于钢材、铝材等原材料价格下降和部分产品销售均价提高等因素，公司各项业务毛利率均有所提升，综合毛利率随之提高。

2024年1-3月，受益于公司模具收入增加及毛利率提高，公司营业总收入和利润总额分别为1.61亿元和0.30亿元，同比分别增长15.83%和67.90%。

图表3·公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2022年			2023年			2023年同比变动情况	
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入变动	毛利率变动
模具	28637.41	56.01%	33.92%	35856.74	57.17%	37.47%	25.21%	3.55个百分点
汽车检具	5335.99	10.44%	30.96%	6287.58	10.03%	33.41%	17.83%	2.45个百分点

自动化工装设备及零部件	14438.86	28.24%	19.30%	16884.18	26.92%	22.34%	16.94%	3.04 个百分点
其他业务	2713.71	5.31%	--	3688.75	5.88%	--	35.93%	--
合计	51125.97	100.00%	31.09%	62717.25	100.00%	34.53%	22.67%	3.44 个百分点

资料来源：联合资信根据公司资料整理

采购方面，跟踪期内，公司主要原材料、采购模式及结算方式等未发生较大变动。公司生产所需的主要原材料包括铝锭、合金铝材、模具钢、铸件等，仍主要采用“以产定采”的采购模式。公司同类型原材料一般有 3 个以上的合格供应渠道。公司少数业务需由客户指定供应商采购。结算方面，公司结算方式以电汇为主、承兑汇票为辅。其中，公司对铝锭主要采用预付方式。钢材和铝材供应商给予公司 30~90 天的账期。2023 年，公司铝锭、合金铝材和模具钢等采购价格均有所下降，与市场变化趋势基本一致，采购金额随之同比下降。采购模具钢的具体品种规格较多，价格差异较大。公司采购铝板、铝型材、铝棒等合金铝材系铝锭再加工产品，其采购价格通常高于铝锭价格。供应商集中度方面，2023 年，公司向前五名供应商采购额为 0.52 亿元；所占比例为 22.40%，同比略有下降，集中度一般；前五名供应商均非关联方，对单一供应商采购占比均未超过 6%。

图表 4 • 公司采购情况

业务板块	2022 年		2023 年	
	采购金额（万元）	采购单价（元/公斤）	采购金额（万元）	采购单价（元/公斤）
铝锭	2109.09	19.28	1923.95	17.76
合金铝材	2494.51	24.51	2153.27	23.09
模具钢	2214.76	7.77	2127.14	7.11
铸件	442.35	7.67	342.25	7.65

资料来源：联合资信根据公司资料整理

生产和销售方面，跟踪期内，公司生产、销售模式无较大变化，仍主要采用“以销定产”的生产模式，以匹配客户的定制化生产需求。公司产品制造过程主要为单件、离散式制造，不同产品的加工制造存在较大差异，具体产能难以合理确定。在产能利用率较高、客户交期较紧的情况下，公司委托外协单位完成部分技术要求相对较低的辅助工序。公司主要产品仍为汽车软饰件模具、汽车座椅发泡模具、汽车外饰件模具、动力电池箱体等。销售结算方面，公司产品从发货至客户验收的周期较长，与客户主要通过电汇方式分期进行结算。公司通常根据产品订单的执行进度，在合同签订后向客户预收 30%左右的合同款，发货后按照时间节点或者验收节点回款。产品成本构成方面，2023 年，公司主营业务成本中直接材料占 49.11%。原材料价格变动对公司毛利率水平影响较大。

产量方面，2023 年，受益于整车厂推出新车型，公司模具、检具需求均有所增加，产销量同比均有所提高；自动化工装设备及零部件产销量同比均有所下降，主要系客户订单有所变动，产品结构随之变动所致。自动化工装设备及零部件中，公司新能源汽车结构件 2023 年产量为 0.83 万台，“超达转债”募投项目投产后拟增加新能源汽车结构件年产能 20 万台，产能消化可能不及预期。公司不同产品从签订订单到验收合格并确认实现销售需 5~18 个月，存在产品完成生产后未在当年确认销售的情况，2023 年，公司主要产品产销率均波动较大。销售价格方面，公司模具和汽车检具主要为非标定制化产品，不同产品的销售价格存在差异。

图表 5 • 公司产品产销情况

项目	2022 年				2023 年			
	产量（套/台）	产销率	销量（套/台）	单价（万元/套、台）	产量（套/台）	产销率	销量（套/台）	单价（万元/套、台）
模具	3114	101.41%	3158	9.07	4023	82.90%	3335	10.75
汽车检具	591	89.68%	530	10.07	988	71.76%	709	8.87
自动化工装设备及零部件	27609	148.76%	41071	0.35	9384	429.69%	40322	0.42
其中：自动化工装设备	712	76.40%	544	10.77	1132	65.02%	736	15.57
汽车零部件	26897	150.67%	40527	0.21	8252	479.71%	39586	0.14

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

客户集中度方面，2023 年，公司向前五名客户销售额占营业总收入的比重同比下降 4.06 个百分点至 35.67%，对主要客户存在一定的依赖。公司主要客户为大型汽车零部件生产厂商，其经营规模较大，在付款条件设置上有一定优势，部分客户存在付款流程复杂的情况，叠加下游汽车行业景气度下行的影响，需关注客户回款周期可能延长的情况。

公司在欧洲、北美设立了全资子公司，负责海外销售产品在交付后的技术服务与支持。2023年，公司外销所占比重为32.96%，仍属较高。公司外销业务可能受到地缘政治及欧美通胀等因素的不利影响。

2 经营效率

2023年，公司经营效率指标同比有所提高，与所选公司相比表现处于中下游水平。

从经营效率指标看，2023年，公司销售债权周转效率和存货周转效率有所提升，总资产周转效率有所下降。与所选对比公司相比，公司经营效率处于中下游水平。

图表6·公司经营效率变化情况（单位：次）

项目	2022年	2023年
销售债权周转次数	2.33	2.59
存货周转次数	1.17	1.21
总资产周转次数	0.36	0.35

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表7·2023年所选公司经营效率指标情况（单位：次）

证券简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
天汽模	1.33	3.82	0.47
威唐工业	2.50	3.24	0.47
海泰科	1.05	2.04	0.36
宁波方正	2.07	2.65	0.51
超达装备	1.19	3.70	0.35
中位数	1.33	3.24	0.47

注：为了方便对比，上表公司数据均来自 Wind
资料来源：Wind

3 未来发展

公司未来的经营方针符合自身经营需求。

未来，公司仍将仍以模具设计制造为核心，以国际、国内市场需求为导向，在巩固和提升自身模具产品竞争优势的同时，拓展汽车内外饰检具、车身检具、主模型匹配检具以及自动化工装设备和生产线等业务领域，深化与国际主流汽车整车厂及内外饰一级供应商的合作。

截至2023年底，公司重要在建项目围绕主业展开，资金主要源自公司首次公开发行股票和可转换公司债券的募集资金。公司未来新增产能规模大，需关注后续产品存在产能消化不及预期的风险。

截至2023年底，公司重要在建项目主要为公司首次公开发行普通股和可转换公司债券募投项目。募投项目达产后，公司将新增年产1550套的各类汽车大型复杂模具和年产20万台新能源电池结构件的生产能力。公司未来新增产能规模大，未来如下游整车厂需求下降，公司相关产品存在产能消化不及预期的风险。

图表8·截至2023年底公司重要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	预算数	截至2023年底累计投资	尚需投资	达到预定可使用状态日期	资金来源
汽车大型复杂内外饰模具扩建项目	36449.45	4771.47	31677.98	2025年6月	首次公开发行股票募集资金
研发中心扩建项目	8061.37	3397.02	4664.35	2025年6月	首次公开发行股票募集资金
新能源电池结构件智能化生产项目	55776.39	6230.46	49545.93	2025年4月	自筹、可转换公司债券募集资金
合计	100287.21	14398.95	85888.26	--	--

资料来源：联合资信根据公司资料整理

（五）财务方面

公司提供了2023年财务报告，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，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。

合并范围方面，2023 年，公司合并范围未发生变动，纳入合并范围子公司为 4 家；2024 年 3 月，公司合并范围未发生变动。公司财务数据可比性很强。

1 主要财务数据变化

2023 年，公司发行了可转换公司债券，资产总额、负债总额和所有者权益较上年底均有所增长。截至 2023 年底，公司资产构成以流动资产为主；应收账款和存货对营运资金形成一定占用；货币资金较为充裕，资产受限比例低；公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。截至 2023 年底，公司负债结构变为以非流动负债为主，债务以长期债务为主，债务负担较轻。2023 年，公司营业总收入同比增长，带动利润总额同比增长。2023 年，公司经营活动现金流保持净流入；公司持续对长期资产投资支出。

资产方面，截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 37.41%，主要系公司货币资金增加所致。公司资产仍以流动资产为主。流动资产方面，截至 2023 年底，公司货币资金和交易性金融资产较上年底均有所增长，主要系公司发行可转换公司债券募集资金到账及公司购买理财产品所致，其中 0.10 亿元的货币资金所有权或使用权受到限制，主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金等；公司应收账款较上年底增长 23.62%，一年以内应收账款账面余额占 87.99%，累计计提坏账准备 0.17 亿元，应收账款前五大欠款方合计金额为 0.83 亿元，占比为 39.46%，集中度较高；公司存货较上年底变动不大，主要由发出商品（占 49.00%）、在产品（占 25.98%）和库存商品（占 16.43%）构成，考虑到公司发出商品须经客户验收后确认收入，其验收情况受客户经营情况影响较大，可能面临周转慢和减值的风险。非流动资产方面，截至 2023 年底，公司固定资产较上年底有所增加，主要系公司购建机器设备等资产所致，累计计提折旧 2.43 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底变化不大，资产结构较上年底变化不大。

图表 9 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	11.30	75.73%	16.34	79.69%	16.76	79.60%
货币资金	3.40	22.77%	6.61	32.24%	9.94	47.18%
交易性金融资产	1.78	11.90%	3.26	15.90%	0.51	2.42%
应收账款	1.51	10.15%	1.87	9.13%	1.90	9.04%
其他应收款	0.29	1.98%	0.24	1.16%	0.27	1.26%
存货	3.38	22.65%	3.40	16.60%	3.42	16.23%
非流动资产	3.62	24.27%	4.16	20.31%	4.30	20.40%
固定资产	2.19	14.66%	2.20	10.72%	2.25	10.70%
在建工程	0.23	1.51%	0.96	4.66%	0.91	4.31%
资产总额	14.92	100.00%	20.51	100.00%	21.06	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司受限资产占资产总额的 1.29%，受限比例低。

图表 10 • 截至 2023 年底公司受限资产情况（单位：万元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	1048.39	银行承兑汇票保证金、保函保证金、房租押金
应收票据	1600.00	票据池质押
合计	2648.39	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

资本结构方面，截至 2023 年底，公司所有者权益 12.66 亿元，较上年底增长 9.37%，主要系公司经营积累未分配利润增加和发行可转换公司债券资本公积增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.14%，少数股东权益占比为 0.86%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 5.79%、49.99% 和 37.49%。所有者权益结构稳定性一般。截至 2023 年底，公司负债规模较上年底大幅提升，负债结构由以流动负债为主变为以非流动负债为主，主要系公司发行可转换公司债券导致应付债券增加所致；公司应付账款和合同负债随着公司经营规模扩大而增长；公司应付债券均为可转换公司债券。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 3.94%，负债结构较

上年底变化不大。

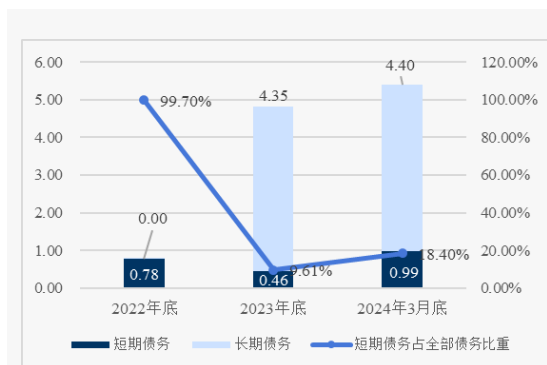
图表 11 • 公司负债构成情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底		2023 年底较上年底增长率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动负债	3.12	93.04%	3.23	41.12%	3.48	42.66%	3.55%
短期借款	0.48	14.34%	0.30	3.82%	0.90	11.04%	-37.50%
应付账款	0.86	25.72%	0.96	12.29%	0.84	10.24%	11.93%
合同负债	1.18	35.11%	1.39	17.71%	1.39	17.02%	18.24%
非流动负债	0.23	6.96%	4.62	58.88%	4.68	57.34%	1883.74%
应付债券	--	--	4.35	55.48%	4.40	53.91%	--
负债总额	3.35	100.00%	7.85	100.00%	8.16	100.00%	134.33%

资料来源：联合资信根据公司资料整理

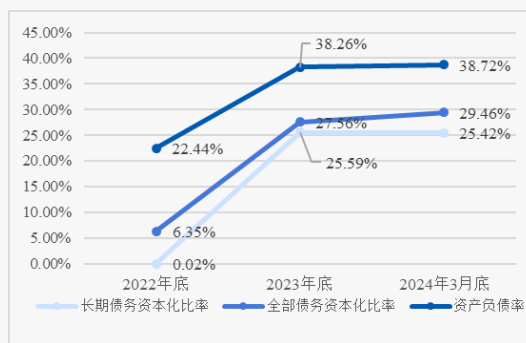
截至 2023 年底，公司债务以长期债务为主，主要由可转换公司债券构成。截至 2024 年 3 月底，公司债务较上年底变动不大。

图表 12 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利能力方面，公司营业总收入及利润总额分析详见本报告经营分析部分。2023 年，公司费用总额同比增长 19.95%，主要系公司经营规模扩大，销售费用、管理费用和研发费用均有所增长所致，以管理和研发费用为主，公司财务费用保持为负，主要系公司产生利息收入和汇兑收益。2023 年，公司期间费用率为 14.94%，同比变动不大。2023 年，公司其他收益、投资收益、资产减值损失、信用减值损失等对公司利润总额影响不大。2023 年，公司总资本收益率略有下降，净资产收益率有所提高；与同行业内所选公司对比，公司盈利指标表现处于较高水平。

图表 14 • 公司盈利能力指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	5.11	6.27	1.61
费用总额	0.78	0.94	0.29
投资收益	0.04	0.03	0.00
利润总额	0.73	1.13	0.30
营业利润率	29.94%	33.37%	36.48%
总资本收益率	5.84%	5.64%	--
净资产收益率	6.09%	7.67%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 15 • 2023 年同行业公司盈利水平对比情况

项目	销售毛利率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
天汽模	15.43	2.51	3.65
威唐工业	22.77	2.55	1.63
海泰科	23.88	2.17	2.31
宁波方正	15.65	0.15	-0.64
超达装备	34.53	5.56	7.67
中位数	22.77	2.51	2.31

注：1.净资产收益率=净利润/所有者权益*100%；2.总资产报酬率=(利润总额+财务费用中的利息费用)/总资产*100%

资料来源：Wind

现金流方面，2023 年，公司现金收入比有所下降，经营活动现金保持净流入，且净流入规模同比增加 57.52%；投资活动现金保持净流出状态，主要系公司购建固定资产等长期资产及购买理财产品所致；筹资活动现金保持净流入，主要系公司发行可转换公司债券收到募集现金所致。

图表 15 公司现金流指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	5.45	5.99	1.83
经营活动现金流出小计	4.75	4.88	1.55
经营活动现金流量净额	0.70	1.11	0.28
投资活动现金流入小计	0.04	2.31	3.07
投资活动现金流出小计	3.17	4.48	0.56
投资活动现金流量净额	-3.13	-2.17	2.51
筹资活动前现金流量净额	-2.43	-1.06	2.79
筹资活动现金流入小计	1.15	4.96	0.60
筹资活动现金流出小计	1.07	0.80	0.02
筹资活动现金流量净额	0.08	4.16	0.58
现金收入比（%）	104.18	92.04	97.50

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

公司长、短期偿债指标表现良好，融资渠道畅通。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	362.72	506.52	481.88
	速动比率（%）	254.22	401.01	383.60
	经营现金/流动负债（%）	22.60	34.38	8.09
	经营现金/短期债务（倍）	0.90	2.39	0.28
	现金类资产/短期债务（倍）	7.52	22.93	11.03
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	1.09	1.53	--
	全部债务/EBITDA（倍）	0.72	3.14	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.90	0.23	--
	EBITDA/利息支出（倍）	63.51	20.29	--
	经营现金/利息支出（倍）	41.04	14.68	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，受益于公司现金类资产增加，公司流动比率和速动比率均有所提高，公司流动资产对流动负债的保障程度仍很高；公司现金短期债务比大幅提高。2023 年，公司经营现金对流动负债和短期债务保障能力增强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 为 1.53 亿元，同比增长 40.62%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 20.67%）、利润总额（占 73.51%）构成。2023 年，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度仍属较高；公司全部债务/EBITDA 上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般；经营现金/全部债务和经营现金/利息支出均有所下降，经营现金对全部债务、利息支出的保障程度下降。

截至 2024 年 3 月底，公司不存在对合并范围外企业的担保；公司不存在重大诉讼。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 6.00 亿元，未使用额度为 5.02 亿元。公司为上市公司，具备直接融资渠道。公司财务弹性良好。

3 公司本部主要变化情况

公司本部为主要的经营主体和融资主体，其报表财务数据与合并报表财务数据差别不大。

截至 2023 年，公司本部资产、负债与合并报表构成情况差别不大。截至 2023 年底，公司本部货币资金 4.91 亿元。2023 年，公司本部投资收益为 0.03 亿元。

截至 2023 年底，公司本部资产占合并口径的 96.22%；公司本部负债占合并口径的 97.04%；公司本部全部债务占合并口径的 100.00%；公司本部所有者权益占合并口径的 95.71%。2023 年，公司本部营业总收入占合并口径的 93.87%；公司本部利润总额占合并口径的 87.46%。

（六）ESG 方面

公司注重环境保护、绿色发展，公司持续完善治理结构和内控制度。

环境责任方面，公司按照环保相关要求管理污染物达标排放等方面，2023 年 9 月通过了 GB/T24001-2016/ISO14001:2015 环境管理体系监督审核，经第三方检测机构对公司废气废水进行检测，报告显示均达标排放。2023 年，公司未因环境问题受到行政处罚。

社会责任方面，公司未单独披露社会责任报告、可持续发展报告或 ESG 报告。2023 年，公司向周边产业园、乡镇、学校共计捐款约 7.5 万元。

公司治理方面，公司制定了符合上市公司要求的治理结构和内控制度。公司董事、监事、高级管理人员变动情况请见本报告“（二）管理水平”。

七、债券偿还能力分析

公司对“超达转债”的偿还能力指标表现较好。考虑到未来转股因素，公司对“超达转债”的保障能力或将提升。

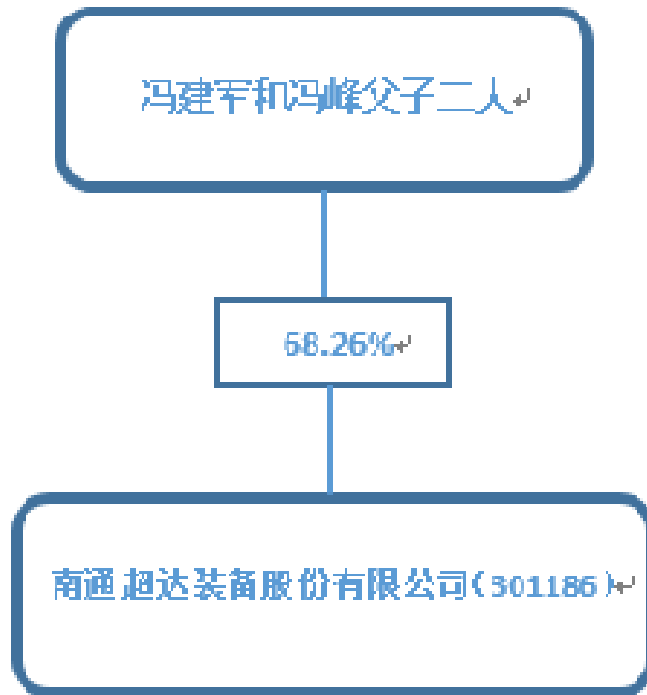
截至 2024 年 3 月底，公司存续债券为“超达转债”，待偿债券金额 4.53 亿元。公司 2023 年 EBITDA、经营活动现金流净额分别为待偿债券余额的 0.34 倍和 0.24 倍，2023 年底现金类资产是待偿债券余额的 2.35 倍。

从“超达转债”的发行条款来看，公司设置了转股修正条款和提前赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担将有进一步下降的可能性，总体看，公司对“超达转债”的偿还能力较强。

八、跟踪评级结论

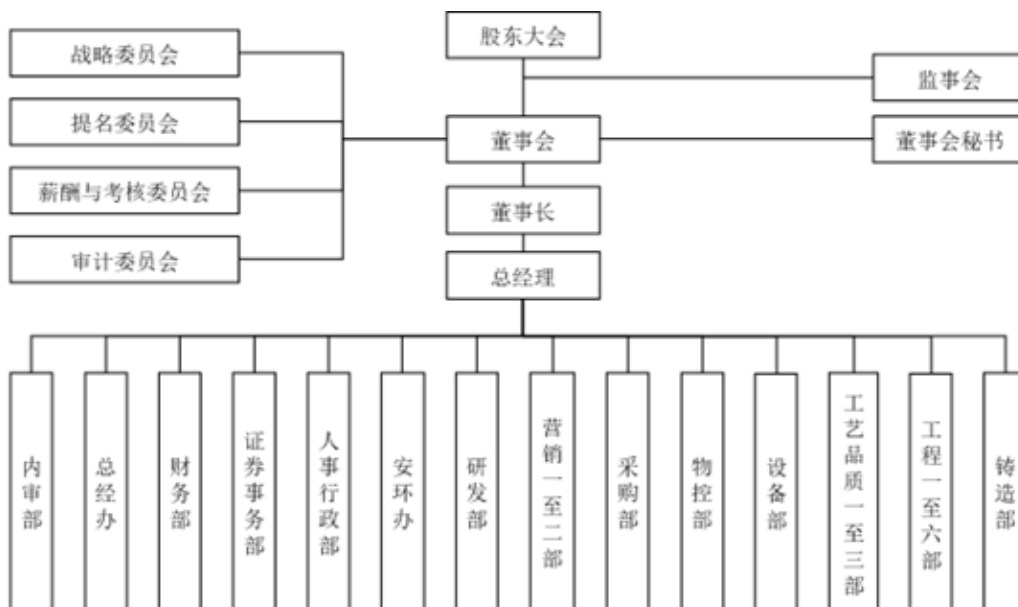
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A，维持“超达转债”的信用等级为 A，评级展望为稳定。

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：联合资信根据公司资料整理

附件 1-3 公司子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接	间接	
超达欧洲有限责任公司	市场开发与技术服务	100.00%	--	设立
申模南通机械科技有限公司	生产、销售	80.00%	--	设立
超达美洲有限责任公司	市场开发与技术服务	100.00%	--	设立
南通超达精密科技有限公司	生产、销售	100.00%	--	设立

资料来源：联合资信根据公司资料整理

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.88	10.62	10.94
应收账款（亿元）	1.51	1.87	1.90
其他应收款（亿元）	0.29	0.24	0.27
存货（亿元）	3.38	3.40	3.42
固定资产（亿元）	2.19	2.20	2.25
在建工程（亿元）	0.22	0.96	0.91
资产总额（亿元）	14.92	20.51	21.06
实收资本（亿元）	0.73	0.73	0.73
少数股东权益（亿元）	0.09	0.11	0.12
所有者权益（亿元）	11.57	12.66	12.91
短期债务（亿元）	0.78	0.46	0.99
长期债务（亿元）	0.00	4.35	4.40
全部债务（亿元）	0.78	4.82	5.39
营业总收入（亿元）	5.11	6.27	1.61
营业成本（亿元）	3.52	4.11	1.01
其他收益（亿元）	0.03	0.07	0.01
利润总额（亿元）	0.73	1.13	0.30
EBITDA（亿元）	1.09	1.53	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.33	5.77	1.57
经营活动现金流入小计（亿元）	5.45	5.99	1.83
经营活动现金流量净额（亿元）	0.70	1.11	0.28
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.13	-2.17	2.51
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.08	4.16	0.58
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.33	2.59	--
存货周转次数（次）	1.17	1.21	--
总资产周转次数（次）	0.36	0.35	--
现金收入比（%）	104.18	92.04	97.50
营业利润率（%）	29.94	33.37	36.48
总资本收益率（%）	5.84	5.64	--
净资产收益率（%）	6.09	7.67	--
长期债务资本化比率（%）	0.02	25.59	25.42
全部债务资本化比率（%）	6.35	27.56	29.46
资产负债率（%）	22.44	38.26	38.72
流动比率（%）	362.72	506.52	481.88
速动比率（%）	254.22	401.01	383.60
经营现金流动负债比（%）	22.60	34.38	--
现金短期债务比（倍）	7.52	22.93	11.03
EBITDA 利息倍数（倍）	63.51	20.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.72	3.14	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；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. 公司 2024 年一季度未经审计资料来源：联合资信根据公司资料整理

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
财务数据		
现金类资产（亿元）	5.82	6.12
应收账款（亿元）	1.55	1.75
其他应收款（亿元）	0.47	5.18
存货（亿元）	2.90	2.91
长期股权投资（亿元）	0.41	0.42
固定资产（亿元）	1.99	2.01
在建工程（亿元）	0.22	0.48
资产总额（亿元）	14.39	19.73
实收资本（亿元）	0.73	0.73
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	11.14	12.12
短期债务（亿元）	0.78	0.46
长期债务（亿元）	0.00	4.35
全部债务（亿元）	0.78	4.82
营业总收入（亿元）	4.81	5.89
营业成本（亿元）	3.38	3.95
其他收益（亿元）	0.02	0.06
利润总额（亿元）	0.88	0.99
EBITDA（亿元）	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.38	5.65
经营活动现金流入小计（亿元）	5.54	5.79
经营活动现金流量净额（亿元）	0.67	1.14
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.79	-3.87
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.24	4.16
财务指标		
销售债权周转次数（次）	2.15	2.51
存货周转次数（次）	1.32	1.36
总资产周转次数（次）	0.35	0.35
现金收入比（%）	111.77	96.02
营业利润率（%）	28.57	31.79
总资本收益率（%）	7.03	6.02
净资产收益率（%）	7.38	7.08
长期债务资本化比率（%）	0.02	26.44
全部债务资本化比率（%）	6.58	28.45
资产负债率（%）	22.61	38.59
流动比率（%）	360.10	530.04
速动比率（%）	264.69	434.37
经营现金流动负债比（%）	22.17	37.33
现金短期债务比（倍）	7.44	13.21
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--

注：公司本部 2024 年一季报未披露
 资料来源：联合资信根据公司资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
总资产收益率	(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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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