



远信工业股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20231224D-02

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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024年6月24日





发行人及评级结果

远信工业股份有限公司

本期债项评级结果

A

发行要素

拟发行金额不超过 2.86 亿元，期限为自发行之日起 6 年，每年付息一次、到期一次还本，发行之日起满 6 个月可转股。募集资金拟用于投资远信高端印染装备制造项目。

评级观点

中诚信国际肯定了远信工业股份有限公司（以下简称“远信工业”或“公司”）在中高端拉幅定形机细分领域具备一定竞争实力和市场地位、财务杠杆水平较低及融资渠道较为畅通等方面的优势对公司信用水平起到的支撑作用。同时中诚信国际也关注到公司业务体量较小、风险抵御能力偏弱、订单获取情况易受宏观经济波动影响、产能释放存在一定不确定性以及两金占用较高、经营获现稳定性有待提升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，远信工业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：公司资本实力显著增强，业务规模持续大幅提升，盈利能力和经营获现水平大幅增长且具有可持续性。
可能触发评级下调因素：受行业政策及供需影响，纺织机械行业景气度显著下行，在建项目效益远低于预期，大幅侵蚀公司利润水平；获现能力显著弱化，债务规模快速上升，财务杠杆比率显著上升，流动性压力显著加大。

正面

- 公司已在中高端拉幅定形机市场形成一定技术及品牌壁垒，在细分领域具备一定竞争力和市场地位
- 债务规模较小，财务杠杆水平较低
- 作为上市公司，融资渠道较为畅通，具有一定的备用流动性

关注

- 公司业务体量较小，风险抵御能力偏弱
- 拉幅定形机的需求易受宏观经济等因素影响，公司订单稳定性有待关注
- 需求下行及新增产能尚未实现规模效应致使近年来公司盈利水平呈下行态势，未来产能释放情况存在不确定性
- 应收账款及存货对资金形成一定占用，经营获现稳定性有待提升

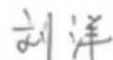
项目负责人：汤梦琳 mltang@ccxi.com.cn



项目组成员：刘紫萱 zxliu@ccxi.com.cn



评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

| 远信工业（合并口径） | 2021 | 2022 | 2023 | 2024.3/2024.1-3 |
|-------------------|--------|--------|-------|-----------------|
| 资产总计（亿元） | 9.83 | 9.07 | 10.43 | 11.04 |
| 所有者权益合计（亿元） | 5.29 | 5.86 | 6.04 | 6.17 |
| 负债合计（亿元） | 4.54 | 3.20 | 4.39 | 4.87 |
| 总债务（亿元） | 1.19 | 1.35 | 1.55 | 1.90 |
| 营业总收入（亿元） | 5.77 | 5.64 | 4.88 | 1.39 |
| 净利润（亿元） | 0.85 | 0.77 | 0.23 | 0.14 |
| EBIT（亿元） | 0.94 | 0.88 | 0.26 | -- |
| EBITDA（亿元） | 1.13 | 1.09 | 0.51 | -- |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | 0.02 | -0.04 | 0.55 | -0.04 |
| 营业毛利率(%) | 29.00 | 28.07 | 25.70 | 28.32 |
| 总资产收益率(%) | 9.56 | 9.30 | 2.68 | -- |
| EBIT 利润率(%) | 16.28 | 15.58 | 5.34 | -- |
| 资产负债率(%) | 46.18 | 35.34 | 42.11 | 44.07 |
| 总资本化比率(%) | 18.39 | 18.76 | 20.48 | 23.52 |
| 总债务/EBITDA(X) | 1.06 | 1.24 | 3.03 | -- |
| EBITDA 利息保障倍数(X) | 230.93 | 108.68 | 48.39 | -- |
| FFO/总债务(X) | 1.07 | 0.77 | 0.38 | -- |

注：1、中诚信国际根据远信工业提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 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，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

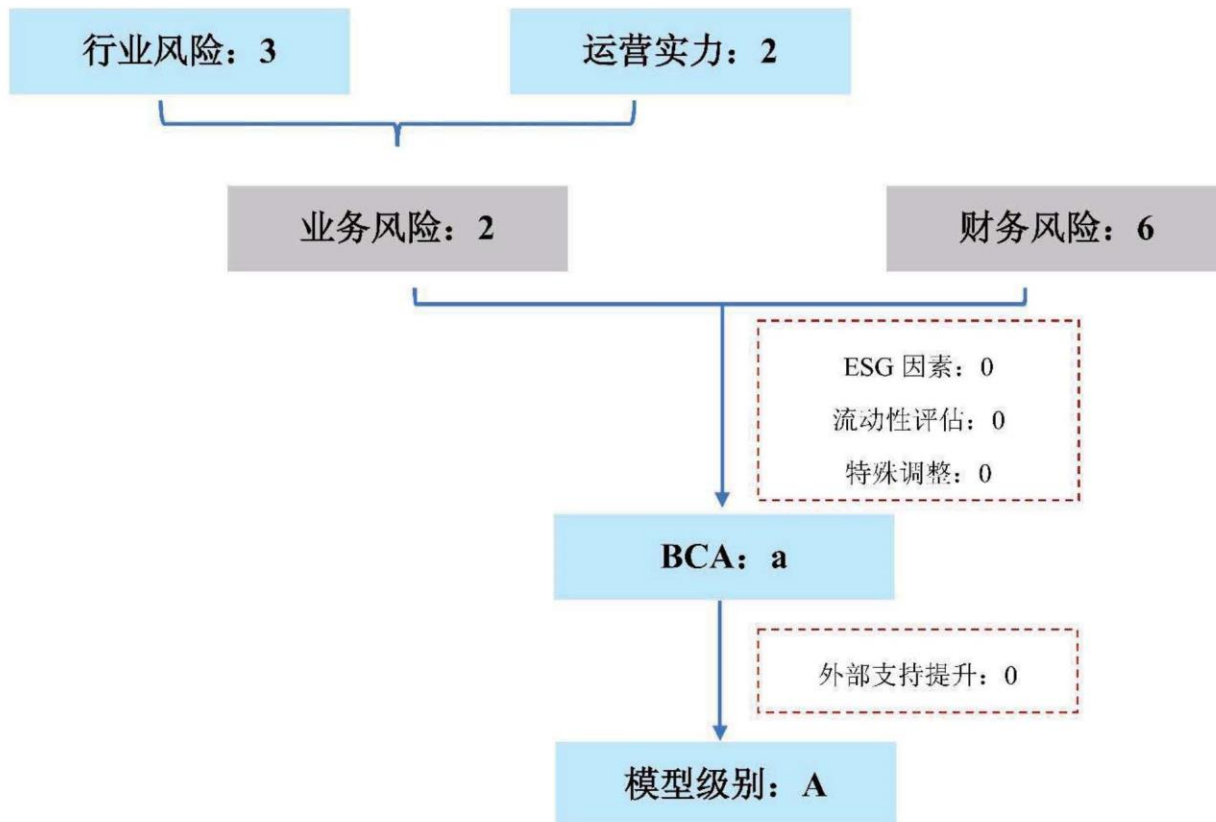
| 公司名称 | 营业总收入（亿元） | 净利润（亿元） | 营业毛利率(%) | 经营活动净现金流（亿元） | 资产负债率(%) |
|------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 纽泰格 | 9.03 | 0.73 | 24.38 | 1.42 | 45.63 |
| 远信工业 | 4.88 | 0.23 | 25.70 | 0.55 | 42.11 |

中诚信国际认为，远信工业多元化程度与可比企业相近；在单一细分领域具备一定竞争力及市场地位，但行业整体门槛不高；订单获取有一定保障，但稳定性有待提升；财务方面，远信工业收入规模较小、净利润率偏低，但财务杠杆较低。

注：“纽泰格”（301229.SZ）为“江苏纽泰格科技集团股份有限公司”简称。

● 评级模型

远信工业股份有限公司评级模型打分(C060000_2024_05_2024_01)



注:

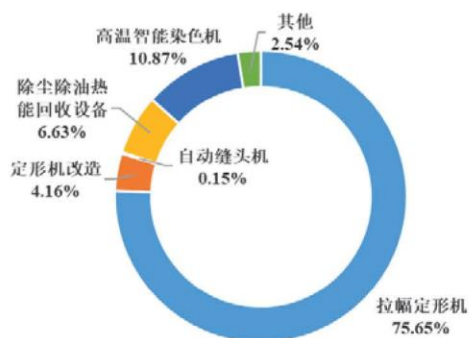
调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

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

发行人概况

公司前身为新昌县远信印染机械有限公司，2010年6月由张鑫霞、陈学均、葛志军与张雪芳四名股东共同出资设立，初始注册资本100.00万元，2012年2月更名为浙江远信印染机械有限公司，2016年11月整体变更为股份公司并更为现名。2021年9月，公司公开发行2,044万股普通股，并于深圳证券交易所创业板上市（股票代码：301053），募集资金总额2.43亿元。公司主要从事拉幅定形机等纺织相关设备的研发、生产和销售，2023年实现营业总收入4.88亿元。

图 1：2023 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

产权结构：截至2024年3月末，公司总股本为0.82亿元，新昌县远威科技有限公司（以下简称“远威科技”）持有公司55.43%股份，为公司控股股东；陈少军和张鑫霞夫妇通过远威科技、新昌县远琪投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“远琪投资”）间接持有公司61.55%股份，同时直接持有公司7.06%股份，合计控制公司68.61%的表决权¹，系公司共同实际控制人。此外，陈少军之堂兄陈学均直接持有公司2.15%股份。上述股东所持股份均处于限售期，无质押、标记或冻结情况。

表 1：截至 2023 年末公司主要子公司（亿元）

| 全称 | 简称 | 持股比例 | 2023 年末 | | 2023 年 | |
|-----------------|-------|--------|---------|------|--------|--------|
| | | | 总资产 | 净资产 | 营业总收入 | 净利润 |
| 浙江盛星智能装备有限公司 | 盛星装备 | 52.00% | 0.68 | 0.09 | 0.52 | 0.01 |
| 浙江远泰智能制造有限公司 | 远泰智能 | 60.00% | 0.24 | 0.15 | 0.33 | 0.04 |
| 巴苏尼智能科技（浙江）有限公司 | 巴苏尼智能 | 57.00% | 0.59 | 0.14 | 0.54 | 0.04 |
| 远辉智能装备（浙江）有限公司 | 远辉智能 | 100% | 1.46 | 0.10 | -- | -0.001 |

资料来源：公司提供

本期债券概况

公司拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过 2.86 亿元（含 2.86 亿元），发行期限 6 年。本次发行的可转换公司债券每年付息一次，到期归还未偿还的可转换公司债券本金并支付最后一年利息。本次发行的可转换公司债券转股期自可转换公司债券发行结束之日满六个月后的第一个交

¹ 陈少军直接持有公司 2.69% 的股份，张鑫霞直接持有公司 4.37% 的股份，陈少军和张鑫霞夫妇通过持有远威科技 66.14% 的股权控制公司 55.43% 的表决权，陈少军通过持有远琪投资 13.19% 的出资额并作为普通合伙人和执行事务合伙人控制公司 6.12% 的表决权。

易日起至可转换公司债券到期日止。本次募集资金扣除发行费用后将全部用于远信高端印染装备制造项目，项目总投资为 3.11 亿元。

发行人赎回选择权：（1）到期赎回条款：在本次发行的可转换公司债券期满后五个交易日内，公司将赎回未转股的可转换公司债券。（2）有条件赎回条款：在本次发行的可转换公司债券转股期内，如果公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或本次发行的可转换公司债券未转股余额不足人民币 3,000 万元时，公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

投资人回售选择权：（1）有条件回售条款：在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，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 70%时，可转换公司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。（2）附加回售条款：若公司本次发行的可转换公司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，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。

转股价格的向下修正条款：在本次可转债存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格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表决。

由于公司存量债务规模较小，本期可转换公司债券发行后，公司负债及财务杠杆或将有所升高，长期债务占比将上升，债务结构或将得到一定均衡和优化；综合偿债能力不会出现大幅波动，且若后续完成转股，公司资本实力有望增强。

业务风险

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/coreditResearch/detail/11126?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，纺织机械作为国家重点支持行业，近年来发展日趋成熟，市场格局较为稳定，我国纺织机械的市场占有率有望进一步提高，但中小企业仍面临较高的市场竞争压力。

纺织行业是我国的传统支柱产业和重要民生产业，在全球纺织服装贸易市场上也极具影响力。伴随着经济的持续发展和国民衣着消费水平的不断提升，消费者对产品质量、特性和品牌文化内涵的认识逐步提高，我国纺织服装行业发展迅速，形成了从原材料、中间品、成衣到品牌销售的完整产业链，各环节能力水平均处于世界前列，整体竞争力不断增强。

近年来凭借基础制造水平的提升和广阔的下游市场，中国已成为全球最大的纺织机械制造国；而

伴随居民消费观念转变与消费能力提高、行业内结构优化深入以及纺织产业转移带来新增市场需求，我国纺织机械的市场占有率有望进一步提高。纺织机械品种繁多，目前高端纺织机械厂商主要集中在德国、瑞士、意大利、日本等国家，代表性品牌包括德国门富士、德国布鲁克纳等；我国纺织机械行业已形成大型厂商引领行业发展方向、大量中小厂商并存的市场格局，但集中度偏低，且在中高端市场仍有一定差距，中小企业面临较高的市场竞争压力。受国内下游市场不振，海外市场受地缘政治冲突、大国博弈加剧、主要经济体消费需求等因素影响，近年来我国纺织机械行业运行面临较大的增长压力，但 2023 年以来内销市场持续回暖，根据中国纺织机械协会统计，国内规模以上纺机企业营业收入降幅缩减至 1.47%。随着全球纺服需求复苏，服装制造商设备投资回暖，2024 年 1~4 月国内纺织业固定资产投资完成额同比增长 16.30%，纺织机械需求量有望增加。

随着国内纺织产业持续升级，纺织机械行业对装备连续化、自动化、智能化、绿色化、规模化、定制化等不同层次的需求不断提升。传统印染行业属于高污染、高耗能行业，其发展初期进入门槛较低，造成了中低端产能普遍过剩、环境污染及能耗问题严重的局面。近年来，减少碳排放、控制全球平均气温上升幅度已逐步成为社会共识，我国对印染行业的环保监管日益严格，设备的智能化水平和节能环保性能已成为纺织机械企业的重点发展方向。

运营实力

中诚信国际认为，远信工业主业突出，但产品种类相对单一，随着新产品的拓展，未来多元化程度有望提升；主要产品拉幅定形机定位于中高端市场，具有一定的行业地位及较好的品牌效应，但整体来看行业准入门槛不高；客户资源较为广泛，能够为未来业务获取提供一定的保障，但订单获取的稳定性有待关注；新建项目未来产能释放及效益实现情况亦有待关注。

公司深耕染整设备领域，目前主要产品为拉幅定形机，主业突出，但业务类型较为单一；公司在绍兴市柯桥区投资建设远信高端印染装备制造项目，多元化程度有所提升，但仍需对项目建设情况、未来业务开拓及订单获取情况保持关注。

公司业务聚焦程度高，核心产品为拉幅定形机，属于大型染整设备，可以起到稳定纺织物尺寸的作用。近年来该业务收入占营业总收入的比重超过 75%，业务类型相对单一。考虑到日益提升的环保节能需求，公司于 2021 年 11 月设立远泰智能，其产品可用于收集和处处理织物定形过程中产生的高温废气，属于定形机的配套设备，有利于公司进一步提升定形机产品的竞争力。

除继续巩固传统产品优势外，近年来公司先后设立多家合资子公司以进入液氨整理机和染色机等其他染整设备领域；其中，染色机主要用于织物染色，是拉幅定形的前道工序。2023 年公司以自有资金先行投资建设远信高端印染装备制造项目²，主要生产高温智能染色机和除尘除油热能回收设备两大产品系列，可与公司原有产品互补协同，公司业务多元化程度有所提升。截至 2023 年末，公司已销售高温智能染色机产品 102 台、除尘除油热能回收设备 31 台，订单规模仍较小，

² 该项目即为本次可转债募投项目，项目完全达产后，将新增 700 台高效、节能型自动染色机及自动输料系统和 200 台高效智能废气除尘除油、热能回收设备的新产品产能。公司利用现有生产设备及人员，已于 2022 年 12 月实现除尘除油热能回收设备的交付，并于 2023 年 4 月实现高温智能染色机的交付。受限于生产场地及生产设备，募投项目新产品尚无法实现量产，主要原因一是上述新产品均为大型设备，对生产及存放的场地面积要求较高，公司现有厂房无法满足条件；二是上述新产品的部分生产工序需使用专用生产设备，目前该部分工序需通过委外加工实现。

与募投项目新增产能规模差距较大，需对项目建设情况、未来业务开拓及订单获取情况保持关注。

表 2：公司近期新设成立子公司情况

| 新设子公司 | 成立日期 | 持股比例 | 合作方 | 主营业务 |
|--------------------------------|------------------|------|------------------------------|-----------------------|
| 远泰智能 | 2021 年 11 月 25 日 | 60% | 黄北洋、李先东 | 除尘除油热能回收设备的研发、生产与销售业务 |
| 托穆克斯液氨整理装备（浙江）有限公司（以下简称“托穆克斯”） | 2022 年 8 月 1 日 | 51% | 迪玺立可纺织技术（深圳）有限公司 | 液氨整理装备的研发和制造 |
| 巴苏尼智能 | 2022 年 11 月 22 日 | 57% | 冯琳琳、施敏、佛山市远景禾创企业管理合伙企业（有限合伙） | 染色机的研发及制造 |
| 远辉智能 | 2022 年 10 月 19 日 | 100% | -- | 远信高端印染装备制造项目建设运营主体 |
| 琪溢贸易（上海）有限公司 | 2024 年 3 月 4 日 | 100% | -- | 主要负责货物进出口 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在拉幅定形机细分领域具有一定行业地位，产品定位于中高端市场，且重视创新研发，已形成一定的技术及品牌壁垒；但整体来看，定形机市场准入门槛不高，公司市场占有率及在染整机械领域的综合竞争力有待进一步提升。此外，公司 IPO 募投项目达产情况、产能消纳情况及原材料价格波动对成本控制能力的影响等有待关注。

国内低端拉幅定形机工艺简单、市场准入门槛低，竞争较为激烈；而公司产品定位于中高端市场，相较于低端产品工艺更复杂，行业竞争者相对少。公司积累了丰富的经验和技術，产品质量持续提升、工艺适应性广，形成了一定的技术壁垒和较好的品牌效应，属于国内拉幅定形机行业的第一梯队，在单一细分领域具有一定竞争力。但中诚信国际也注意到，国内定形机市场进入壁垒不高、市场份额分散，公司市场占有率有待进一步巩固，且近年来新拓展的染色机、缝头机等其他产品竞争力尚有较大提升空间。

公司生产基地位于绍兴市新昌县澄潭工业区，随着 IPO 募投项目“年产 200 台热风拉幅定形机建设项目”的车间陆续建成投产，2023 年公司拉幅定形机产能大幅提升。公司采用“以销定产”的生产模式，根据订单获取情况组织生产，整机设备平均生产周期约为 90 天；为提高经营效率，对于部分处理工序简单、附加值较低且为劳动密集型的非核心零部件采取委外加工的生产模式。受宏观经济下行造成需求弱化影响，2022 年以来产量整体减少，叠加产能的上升，产能利用率持续下滑并处于较低水平。根据公告，截至 2024 年 3 月末，“年产 200 台热风拉幅定形机建设项目”累计实现效益 7,559.64 万元³，需对公司 IPO 募投项目达产情况及新增产能消纳情况保持关注。

表 3：公司主要产品产能、产量情况（台）

| 产品 | 指标 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------|-------|---------|--------|--------|
| 拉幅定形机 | 产能 | 245 | 245 | 345 |
| | 产量 | 291 | 161 | 179 |
| | 产能利用率 | 118.78% | 65.71% | 51.88% |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司重视技术创新，是国家级高新技术企业，同时与知名院校合作对行业关键技术进行研究与开

³ 该项目尚未达产，实现的效益由该项目前期投入资金产生，承诺效益为 7,196.55 万元。

发，2023 年研发投入占营业总收入的比重升至 5.94%；截至 2024 年 3 月末，公司拥有专利 117 项，其中发明专利 8 项。目前，公司已掌握“热风拉幅定形机控制系统”、“自动过滤网技术”、“自动对中技术”、“自动上浆技术”、“热能回收技术”以及“热场优化技术”等众多关键技术，持续的研发投入和新产品开发有利于降低产品能耗、提升产品竞争力并吸引客户，从而对公司盈利形成一定保障。

采购方面，公司采用“以产定采”、集中采购的模式；公司供应商数量众多，且近年来前五大供应商变化较小，采购渠道相对稳定。公司原材料以国内采购为主，电机、变频器和燃烧器等零部件部分使用西门子、伦茨、麦克森、菲索等高端进口品牌，主要通过国内贸易商或中国代理商进行采购；境外采购主要系全资子公司德国德信(Dexin Produktion GmbH)采购的不锈钢、三角丝等原材料，金额及占比均较低。2022 年变频器采购均价大幅上涨，主要系芯片供应短缺所致；2023 年以来，公司新增适配小型变频器及电机的染色机产品，采购结构调整令上述产品采购均价明显下移。此外，2021 年以来钢材价格持续回落，公司成本压力有所减轻。中诚信国际认为，由于公司难以将成本的变化完全转移至下游，需持续关注原材料价格变动对公司成本控制能力及整体业绩的影响。

表 4：2023 年公司前五大供应商采购情况（万元）

| | 供应商名称 | 采购内容 | 采购金额 | 采购占比 |
|---|------------------------------------|----------------------|--------------------|----------------|
| 1 | 披云自动化设备（上海）有限公司 披云自动化设备（浙江）有限公司 | 变频器、电机、主链电机等 | 2,902.47 494.98 | 8.33% 1.42% |
| 2 | 江苏旭润机电科技有限公司 | 燃烧器、球阀等 | 2,940.04 | 8.44% |
| 3 | 上海横中实业有限公司 | 镀锌板、镀铝锌板、热轧钢板等 | 2,828.69 | 8.12% |
| 4 | 浙江大明阪和金属科技有限公司 江苏大明工业科技集团有限公司 | 不锈钢板、轧车墙板 | 1,378.71 337.08 | 3.96% 0.97% |
| 5 | 莱默尔（浙江）自动化控制技术有限公司 | 切边装置、对中装置、展边器、红外线电眼等 | 1,371.06 | 3.93% |
| | 合计 | -- | 12,253.02 | 35.17% |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司覆盖客户广泛，目前在手订单可对收入形成一定支撑，但下游需求易受宏观经济等因素影响，订单稳定性有待关注。

公司产品采用直销的销售模式，经过多年市场开拓和客户积累，已成为浙江云中马股份有限公司、申洲国际集团控股有限公司⁴等知名印染企业的供应商，积累了丰富、优质的客户资源，客户集中度不高。同时，公司设立了售后服务总部，并在多个客户集中地设立售后服务站，可及时响应客户需求并提供解决方案与工艺技术服务，有助于提高客户粘性及满意度，进而增强公司整体竞争力。

销售模式分为普通销售模式⁵、融资租赁销售模式⁶及买方信贷模式⁷，其中融资租赁及买方信贷销售模式占比均很低，风险相对可控。整体来看，公司客户质量较好、回款较有保证，收款周期较

⁴ 在 2023 年度前五大客户中，宁波大千进出口有限公司及宁波大千纺织品有限公司为申洲国际集团控股有限公司关联企业。

⁵ 客户一般在销售合同签署后即支付 10%-30%预付款，在发货时支付 70%-95%货款，剩余 5%-30%款项在产品安装完成并由客户验收完毕后的 12 个月内支付。

⁶ 2021~2023 年，融资租赁销售金额占比分别为 3.46%、0.96%和 4.79%。该模式一般在签署合同时收取 30%货款，发货时收取全部货款，同时公司不为终端客户提供担保或承担回购义务，风险较为可控。

⁷ 即公司向银行申请买方信贷授信，对部分客户采用贷款方式销售设备；客户向银行申请办理设备贷款购买公司产品，公司为客户提供担保，客户为公司提供反担保。目前此模式业务规模较小，且设定担保总余额不得超过 1.70 亿元。

短,但中诚信国际也将对货款回收的及时性及买方信贷模式下公司可能面临的连带担保风险保持持续关注。

宏观经济及外部环境变化对订单稳定性造成一定影响,近年来公司产品销量有所下降,需进一步关注 2024 年以来下游需求复苏的可持续性;销售均价表现较为平稳,整体来看议价空间有限。从客户集中度来看,近年来前五大客户销售占比在 20%左右,需求及订单较为分散,广泛的客户群体将有利于公司业务拓展。截至 2023 年末,公司在手订单为 4.55 亿元⁸,能够为未来收入提供一定支撑,但订单稳定性有待关注。未来,随着经济回暖及下游市场对纺织品质量要求的提升,中高端纺织机械需求或增长;此外,在国内环保政策趋严、东南亚等地区人力成本相对较低的背景下,国内纺织业或向海外转移,将带来新增市场需求。

表 5: 公司主要产品销售情况 (台、万元/台)

| 产品 | 指标 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024.1~3 |
|-------|--------|--------|---------|--------|----------|
| 拉幅定形机 | 销量 | 252 | 238 | 169 | 50 |
| | 平均单价 | 222.57 | 220.20 | 218.43 | 215.22 |
| | 产销率(%) | 86.60% | 141.67% | 94.41% | 64.94% |

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

表 6: 2023 年公司前五大客户情况 (万元)

| 编号 | 客户名称 | 收入金额 | 收入占比 |
|----|---------------|-----------|--------|
| 1 | 浙江云中马股份有限公司 | 2,541.59 | 5.21% |
| 2 | 新疆臻彩印染科技有限公司 | 2,416.02 | 4.95% |
| 3 | 东莞德永佳纺织制衣有限公司 | 2,289.32 | 4.69% |
| 4 | 汕头市新轩纺织有限公司 | 2,246.90 | 4.60% |
| 5 | 宁波大千纺织品有限公司 | 1,756.89 | 3.60% |
| | 宁波大千进出口有限公司 | 62.37 | 0.13% |
| 合计 | | 11,313.10 | 23.18% |

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

在建项目将与公司现有产品形成互补协同,计划配套募集资金,后续投资压力尚可,但需关注未来产能释放及实现效益情况。

公司在建项目年产 200 台热风拉幅定形机建设项目为 IPO 募投项目⁹,主要为原有业务的产能提升,厂房及生产设备均已投入使用,后续待投资规模不大;远信高端印染装备制造项目为可转债募投项目,整体来看未来投资压力尚可,但需对新项目、新产品的订单获取、产能释放及效益情况保持关注。

表 7: 截至 2024 年 3 月末公司主要在建项目情况 (亿元)

| 项目名称 | 计划总投资 | 截至 2024 年 3 月末 已投资 | 未来投资计划 | | |
|--------------------------|-------|-----------------------|-----------|--------|--------|
| | | | 2024.4~12 | 2025 年 | 2026 年 |
| 年产 200 台热风拉幅定形机建设项目 | 3.08 | 2.43 | 0.18 | -- | -- |
| 远信高端印染装备制造项目 | 2.75 | 1.41 | 0.44 | 0.70 | 0.20 |
| 年产 300 台热风拉幅定形机建设项目 (二期) | 0.26 | 0.21 | 0.03 | -- | -- |
| 合计 | 6.09 | 4.05 | 0.65 | 0.70 | 0.20 |

注: 2025~2026 年部分项目投资计划尚未确定; 年产 300 台热风拉幅定形机建设项目 (二期) 为生产车间扩建及倒班宿舍建设。

⁸ 由于拉幅定形机在完成验收时确认收入,因此确认收入的时点滞后于订单签订。

⁹ 2024 年 1 月 2 日,公司发布公告称,目前已完成募投项目厂房及车间建设,生产线已正常投产,并于 2023 年 12 月 21 日取得不动产权证(浙(2023)新昌县不动产权第 0021059 号),后期投入主要为场地装修、办公设备采购等,资金来源均为公司自有资金。因公司“远信高端印染装备制造项目”已开工建设,为平衡项目之间的资金投入进度,公司放缓该项目后续实施进度,项目预计达到可使用状态的日期从 2023 年 12 月 31 日延长至 2024 年 6 月 30 日。

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，远信工业利润结构较优，盈利水平较好，但由于新增产能尚未实现规模效应，近年来收入及毛利率有所下降，且应收账款及存货对资金形成一定占用，经营获现稳定性有待提升；公司债务规模较小，财务杠杆较低，偿债压力较小，但需关注未来盈利能力持续改善的情况以及可转债发行情况及其对资本结构的影响。

盈利能力

公司收入规模较小，近年来产品销售承压及规模效应尚未显现致使公司盈利能力有所弱化；2024年以来业绩有所好转，仍需关注全年利润水平改善的可持续性。

公司收入规模较小，且主要来自拉幅定形机的销售，近年来，在宏观经济下行、下游需求放缓的背景下，公司产品销售承压且客户延迟提货，使得营业总收入呈逐年下降态势；2023年以来，除尘除油热能回收设备及高温智能染色机对收入形成一定补充。毛利率方面，随着IPO募投项目陆续投产，固定资产折旧有所增长，而公司订单获取不足，新增产能未能实现规模效应，加之对部分零件进行了升级，致使营业毛利率逐年下行。期间费用主要为以薪酬为主的销售和管理费用以及研发费用，财务费用因存款利息收入常年为负；2023年，公司参加海外展会且批量为拉幅定形机更换零配件¹⁰导致销售费用大幅增加，当期期间费用率上升较快。公司聚焦主营业务，经营性业务利润为利润总额的主要构成部分；由于收入及毛利率均下降，近年来经营性业务利润亦呈逐年减少趋势；其他收益中软件产品增值税即征即退退税款占比较高¹¹。此外，信用减值损失主要为应收账款坏账损失，受纺织行业终端需求影响，公司下游纺织企业资金紧张，应收账款账龄延长导致信用减值损失逐年增加，上述原因共导致2023年公司利润总额同比下滑，净利润大幅缩减近70%，盈利能力有所弱化。2024年一季度，行业需求回暖，公司销售情况随之好转，营业总收入及营业毛利率同比均有所回升。

表 8：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

| 项目 | 2021 | | 2022 | | 2023 | | 2024.1~3 | |
|-------------|------|-------|------|-------|------|-------|----------|-------|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 拉幅定形机 | 5.61 | 28.77 | 5.25 | 27.38 | 3.69 | 24.33 | 1.08 | 28.56 |
| 定形机改造 | 0.05 | 28.01 | 0.25 | 36.49 | 0.20 | 26.11 | 0.11 | 30.54 |
| 自动缝头机 | 0.02 | 43.39 | 0.02 | 43.06 | 0.01 | 15.36 | 0.00 | 35.15 |
| 除尘除油热能回收设备 | -- | -- | 0.04 | 27.96 | 0.32 | 33.87 | 0.04 | 41.14 |
| 高温智能染色机 | -- | -- | -- | -- | 0.53 | 24.73 | 0.14 | 15.33 |
| 其他 | 0.10 | 40.02 | 0.09 | 42.28 | 0.12 | 49.12 | 0.02 | 59.56 |
| 营业总收入/营业毛利率 | 5.77 | 29.00 | 5.64 | 28.07 | 4.88 | 25.70 | 1.39 | 28.32 |

注：其他业务收入主要为配件和废料的销售、维修保养费等；合计数小数尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024.1~3 |
|--------|------|------|------|----------|
| 期间费用合计 | 0.81 | 0.73 | 0.95 | 0.23 |

¹⁰ 公司为提升客户使用体验、延长设备使用寿命，批量为现有客户购买的拉幅定形机更换零配件，使得销售费用中维修费增长较多。

¹¹ 根据国务院、财政部和国家税务总局相关政策及规定，公司软件产品收入征收增值税后，其增值税实际税负超过3%的部分实行即征即退政策。2021~2023年，公司收到的增值税返还金额分别为1,075.28万元、765.10万元和542.66万元。

| | | | | |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 期间费用率 | 14.03 | 13.03 | 19.37 | 16.67 |
| 经营性业务利润 | 1.00 | 0.94 | 0.38 | 0.20 |
| 其中：其他收益 | 0.17 | 0.12 | 0.11 | 0.05 |
| 信用减值损失 | -0.05 | -0.07 | -0.11 | -0.04 |
| 利润总额 | 0.97 | 0.87 | 0.26 | 0.16 |
| 总资产收益率 | 9.56 | 9.30 | 2.68 | -- |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

利润积累带动公司权益规模持续增长，财务杠杆处于较低水平；目前有息债务规模较小，但需关注未来债务规模及期限结构情况；此外，应收账款和存货对资金形成一定占用，需对发货及回款情况保持关注。

公司流动资产占比相对较大，受益于 IPO 募集资金到账，2021 年末货币资金保有量相对较高，但随着在建项目的推进、现金分红¹²及经营性资金占用增加，2022 年以来货币资金呈下降态势，2024 年 3 月末受限比例为 13.82%。业务规模扩大以及部分客户资金紧张导致账期延长，带动应收账款规模逐年增长，且账龄在 1 年以上的应收账款占比持续增加¹³；考虑到客户资质较好且应收账款集中度不高，单一客户款项回收风险整体较为可控。此外，公司存货规模亦较大，受在手订单数量及发货、安装进度等因素影响有所波动。截至 2024 年 3 月末，存货及应收账款合计占流动资产的比重超过 65%，对资金形成一定占用。非流动资产方面，随着公司募投项目的持续推进，固定资产与在建工程合计规模持续增长，无形资产为土地使用权及公司自主研发的控制系系统，2023 年末无形资产大幅增加系购置柯桥马鞍 2021-22 地块土地使用权所致。

公司负债以有息债务、应付账款和合同负债为主。其中，有息债务主要为应付票据及银行借款；公司在向上游供应商结算时，可将从下游收取到的银行承兑汇票背书转让，应付票据规模随当年采购量的变化存在一定波动；为满足日常经营及在建项目资本支出的需要，近年来银行借款持续增加，但整体债务规模仍较小。截至 2024 年 3 月末，短期债务占比仍较高，本期可转债发行后，债务结构或将得到一定均衡和优化，但亦将大幅推升总债务规模。经营性负债方面，公司应付账款随采购量变化有所波动，发出商品及在手订单减少令 2023 年末合同负债较 2021 年末下降较多。

所有者权益方面，近年来随着利润积累以及募投项目过程中少数股东增资¹⁴，权益规模持续增长，但总负债及总债务的增加令 2023 年末及 2024 年 3 月末杠杆比率持续上升，目前尚处于较低水平。但公司业务体量较小，总资产和净资产规模偏低，整体风险抵御能力偏弱。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024.3 |
|--------|------|------|------|--------|
| 货币资金 | 2.97 | 2.65 | 1.76 | 1.63 |
| 存货 | 2.63 | 1.59 | 2.07 | 2.23 |
| 应收账款 | 0.99 | 1.37 | 1.58 | 1.87 |
| 应收款项融资 | 0.20 | 0.36 | 0.24 | 0.27 |
| 流动资产合计 | 6.90 | 6.06 | 5.84 | 6.23 |

¹² 根据 2023 年度利润分配方案，公司全年现金分红比例约为 30%。

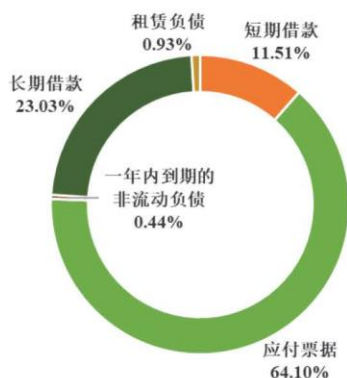
¹³ 2021~2023 年，账龄在 1 年以上的应收账款占比分别为 25.88%、30.86%和 36.39%。

¹⁴ 远信高端印染装备制造项目的实施方式为，公司向远辉智能提供借款，用于项目建设，远泰智能与巴苏尼智能以公允价格向远辉智能租赁设备及厂房，少数股东不同比例增资或借款。

| | | | | |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 固定资产 | 1.92 | 1.78 | 2.16 | 2.12 |
| 在建工程 | 0.53 | 0.74 | 1.56 | 1.84 |
| 无形资产 | 0.35 | 0.34 | 0.67 | 0.67 |
| 非流动资产合计 | 2.93 | 3.00 | 4.59 | 4.81 |
| 总资产 | 9.83 | 9.07 | 10.43 | 11.04 |
| 应付票据 | 1.15 | 1.25 | 1.05 | 1.22 |
| 总债务 | 1.19 | 1.35 | 1.55 | 1.90 |
| 短期债务/总债务(%) | 97.13 | 97.40 | 81.96 | 76.04 |
| 应付账款 | 1.08 | 0.84 | 1.42 | 1.20 |
| 合同负债 | 1.63 | 0.61 | 0.73 | 1.20 |
| 总负债 | 4.54 | 3.20 | 4.39 | 4.87 |
| 未分配利润 | 2.35 | 2.77 | 2.86 | 2.99 |
| 少数股东权益 | 0.02 | 0.09 | 0.16 | 0.16 |
| 所有者权益合计 | 5.29 | 5.86 | 6.04 | 6.17 |
| 资产负债率(%) | 46.18 | 35.34 | 42.11 | 44.07 |
| 总资本化比率(%) | 18.39 | 18.76 | 20.48 | 23.52 |

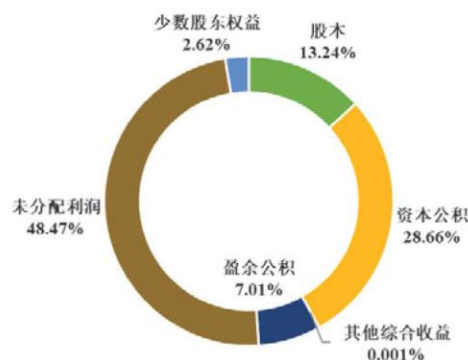
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2024 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2024 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

公司经营获现稳定性有待提升，偿债指标有所弱化，受益于公司债务规模较低，偿债压力不大，但需关注公司后续经营获现情况及可转债发行对偿债能力产生的影响。

受业务规模扩大及应收账款对资金占用增加等因素影响，2022 年公司经营活动现金流呈现净流出态势；由于采购与销售付款时点存在一定的时间差，2023 年经营获现情况有所改善，公司经营获现稳定性有待提升。投资活动方面，公司处于产能扩建及产业链拓展阶段，投资活动净现金流始终为负，且随着远信高端印染装备制造项目的推进，2023 年以来净流出规模扩大，故公司外部融资需求较高，除 2022 年外筹资活动现金流均为净流入状态，仍对外部融资有较高依赖。

偿债能力方面，公司债务本息规模较小，EBITDA 可以对利息支出形成良好覆盖，EBITDA 及 FFO 对总债务的偿还亦具备一定保障能力，非受限货币资金可以覆盖短期债务。整体来看，受债务规模扩大影响，公司偿债指标有所弱化，但仍处于较好水平，未来需关注公司盈利及经营获现稳定性及可转债发行对偿债能力产生的影响。

截至 2024 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 6.80 亿元，其中尚未使用额度为 5.22 亿元，备用

流动性尚可。同时，公司作为上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。资金管理方面，公司依照上市企业要求进行独立管理，子公司账户资金使用需得到本部审批。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024.3/2024.1~3 |
|---------------|--------|--------|-------|-----------------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 0.02 | -0.04 | 0.55 | -0.04 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -0.33 | -0.28 | -1.58 | -0.30 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 1.77 | -0.17 | 0.57 | 0.18 |
| 总债务/EBITDA | 1.06 | 1.24 | 3.03 | -- |
| EBITDA 利息保障倍数 | 230.93 | 108.68 | 48.39 | -- |
| FFO/总债务 | 1.07 | 0.77 | 0.38 | -- |
| 非受限货币资金/短期债务 | 2.17 | 1.66 | 1.23 | 0.97 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2023 年末，公司受限资产合计为 2.18 亿元，占当期末总资产的 20.88%。受限资产主要包括因各类保证金受限的货币资金，以及用于抵押借款的在建工程、固定资产和无形资产，其中受限货币资金为 0.19 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼。同期末，公司对外担保余额为 7,361.31 万元，占上年末净资产的比重为 12.51%，全部系为客户提供的买方信贷业务担保，被担保方企业性质均为民营企业；不过考虑到单笔担保金额较小，并均以设备抵押为公司提供反担保，或有风险可控，且公司设定了对外担保余额上限为 1.70 亿元。此外，2023 年末公司对控股子公司托穆克斯提供业务合同履行担保余额为 2,080.00 万元¹⁵。

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¹⁶

假设

- 2024 年，行业景气度回暖，拉幅定形机销量增加，高温智能染色机及除尘除油热能回收设备稳健发展。
- 2024 年，远信工业资本支出规模在 1 亿元左右。
- 2024 年，可转债完成发行。

预测

¹⁵ 为满足控股子公司托穆克斯业务发展需求，公司为托穆克斯与山东中康国创先进印染技术研究院有限公司（以下简称“中康国创”）签订的总金额 0.21 亿元的《液氨丝光整理机销售合同》提供业务合同履行担保。

¹⁶ 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。

表 12：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(%) | 18.76 | 20.48 | 36.60~37.60 |
| 总债务/EBITDA(X) | 1.24 | 3.03 | 4.70~5.30 |

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

流动性评估

近年来公司经营获现稳定性有待提升，但债务规模较小，未使用授信较为充足，且现金及等价物储备尚可，可对债务形成覆盖。公司资金流出主要用于在建项目推进、运营支出以及分红，公司计划发行可转换公司债券以匹配项目资金需求，自有资金投资压力可控。整体来看，公司流动性较好，未来一年流动性来源可覆盖流动性需求。

ESG 分析¹⁷

环境方面，公司严格遵守环保法律、法规及行业规范，自觉履行生态环境保护责任。公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位，且近年来未发生环境污染事故及其他环保违法违规行，也未受到环保部门的行政处罚。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全，人员稳定性较高。公司注重安全生产，近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构¹⁸和运行等方面综合考察公司治理情况。战略方面，公司自成立之初便定位于拉幅定形机中高端市场，注重科技创新体系的建设和完善，始终坚持“引领绿色、时尚纺织工业科技先行者”的愿景以及“质量、诚信、创新、奉献”的价值观，并将此价值观作为本企业的发展基调和主旨。

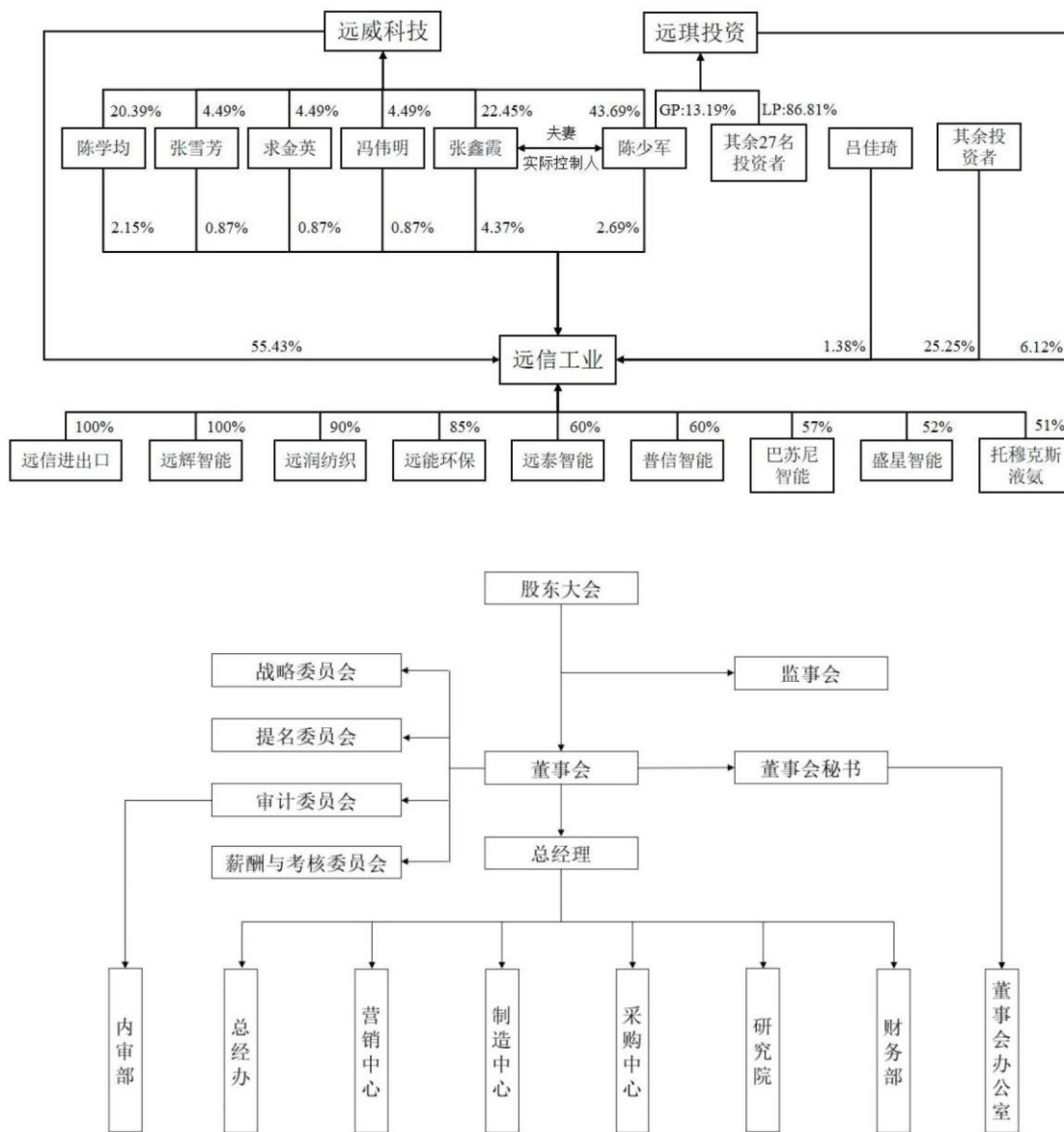
评级结论

综上所述，中诚信国际评定远信工业股份有限公司主体信用等级为 **A**，评级展望为稳定；评定“远信工业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”的信用等级为 **A**。

¹⁷ 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。

¹⁸ 公司新一届董事会于 2022 年 10 月 24 日完成换届，董事会由 6 名董事构成，其中外部独立董事 2 名。4 位非独立执行董事均实现连任，其中董事长陈少军系公司初创人员及重要领导者，决策层保持稳定有利于公司继续执行既定的规划方针，保持长期发展目标不变。监事会方面，2024 年 4 月，职工代表监事求金英因工作安排变动辞任，由朱莉丽接任职务；同月，非职工代表监事及监事会主席陈小良因工作安排变动辞任；2024 年 5 月，柏宇轩出任非职工代表监事。高级管理人员方面，2022 年 2 月，梁永忠因个人原因申请辞去财务总监职务，由蔡芳琦接任职务；2024 年 5 月，聘任求金英、陈小良为公司副总经理。其余董监高成员近年来未发生变化，整体较为稳定。

附一：远信工业股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：远信工业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 | 29,701.52 | 26,451.70 | 17,627.72 | 16,316.48 |
| 应收账款 | 9,911.84 | 13,697.52 | 15,809.09 | 18,686.20 |
| 其他应收款 | 301.64 | 318.62 | 265.74 | 462.99 |
| 存货 | 26,348.92 | 15,920.85 | 20,672.52 | 22,292.40 |
| 长期投资 | 0.00 | 48.00 | 48.00 | 48.00 |
| 固定资产 | 19,184.79 | 17,821.71 | 21,560.29 | 21,153.86 |
| 在建工程 | 5,339.70 | 7,401.22 | 15,621.07 | 18,353.08 |
| 无形资产 | 3,516.73 | 3,441.14 | 6,749.61 | 6,708.94 |
| 总资产 | 98,307.43 | 90,657.40 | 104,298.59 | 110,389.53 |
| 其他应付款 | 641.90 | 204.39 | 140.73 | 221.27 |
| 短期债务 | 11,577.97 | 13,182.29 | 12,741.93 | 14,437.67 |
| 长期债务 | 342.27 | 351.95 | 2,804.10 | 4,548.54 |
| 总债务 | 11,920.24 | 13,534.25 | 15,546.03 | 18,986.21 |
| 净债务 | -13,257.19 | -8,299.92 | -162.16 | 4,924.66 |
| 总负债 | 45,394.86 | 32,041.69 | 43,919.40 | 48,652.52 |
| 所有者权益合计 | 52,912.56 | 58,615.70 | 60,379.19 | 61,737.01 |
| 利息支出 | 48.92 | 100.10 | 106.21 | -- |
| 营业总收入 | 57,745.46 | 56,415.20 | 48,798.72 | 13,895.16 |
| 经营性业务利润 | 9,968.31 | 9,427.55 | 3,770.79 | 2,017.78 |
| 投资收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 净利润 | 8,525.28 | 7,694.86 | 2,323.05 | 1,384.98 |
| EBIT | 9,400.92 | 8,788.58 | 2,607.80 | -- |
| EBITDA | 11,298.32 | 10,878.20 | 5,138.96 | -- |
| 经营活动产生现金净流量 | 152.29 | -353.65 | 5,451.03 | -374.95 |
| 投资活动产生现金净流量 | -3,341.99 | -2,810.56 | -15,781.36 | -3,023.04 |
| 筹资活动产生现金净流量 | 17,715.66 | -1,694.50 | 5,677.44 | 1,765.43 |

| 财务指标 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024.3/2024.1~3 |
|-------------------------|--------|--------|-------|-----------------|
| 营业毛利率(%) | 29.00 | 28.07 | 25.70 | 28.32 |
| 期间费用率(%) | 14.03 | 13.03 | 19.37 | 16.67 |
| EBIT 利润率(%) | 16.28 | 15.58 | 5.34 | -- |
| 总资产收益率(%) | 9.56 | 9.30 | 2.68 | -- |
| 流动比率(X) | 1.56 | 1.96 | 1.53 | 1.50 |
| 速动比率(X) | 0.97 | 1.45 | 0.99 | 0.97 |
| 存货周转率(X) | 1.56 | 1.92 | 1.98 | 1.85* |
| 应收账款周转率(X) | 5.83 | 4.78 | 3.31 | 3.22* |
| 资产负债率(%) | 46.18 | 35.34 | 42.11 | 44.07 |
| 总资本化比率(%) | 18.39 | 18.76 | 20.48 | 23.52 |
| 短期债务/总债务(%) | 97.13 | 97.40 | 81.96 | 76.04 |
| 经调整的经营产生的现金流量净额/总债务(X) | 0.01 | -0.03 | 0.34 | -0.08* |
| 经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务(X) | 0.01 | -0.03 | 0.42 | -0.10* |
| 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X) | 3.11 | -3.53 | 51.32 | -- |
| 总债务/EBITDA(X) | 1.06 | 1.24 | 3.03 | -- |
| EBITDA/短期债务(X) | 0.98 | 0.83 | 0.40 | -- |
| EBITDA 利息保障倍数(X) | 230.93 | 108.68 | 48.39 | -- |
| EBIT 利息保障倍数(X) | 192.15 | 87.80 | 24.55 | -- |
| FFO/总债务(X) | 1.07 | 0.77 | 0.38 | -- |

注：1、2024 年一季报未经审计；2、带“*”指标已经年化处理。

附三：基本财务指标计算公式

| 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 | 债权投资+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 |
| | 应收账款周转率 | 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额) |
| 经营效率 | 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 |
| | 现金周转天数 | × 360 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) |
| | 营业毛利率 | (营业收入-营业成本)/营业收入 |
| 盈利能力 | 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 |
| | EBIT 利润率 | EBIT/营业收入 |
| 现金流 | 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，影响报表使用人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。



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