

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 2025 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〔2025〕5506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：

二〇二五年六月二十六日

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。

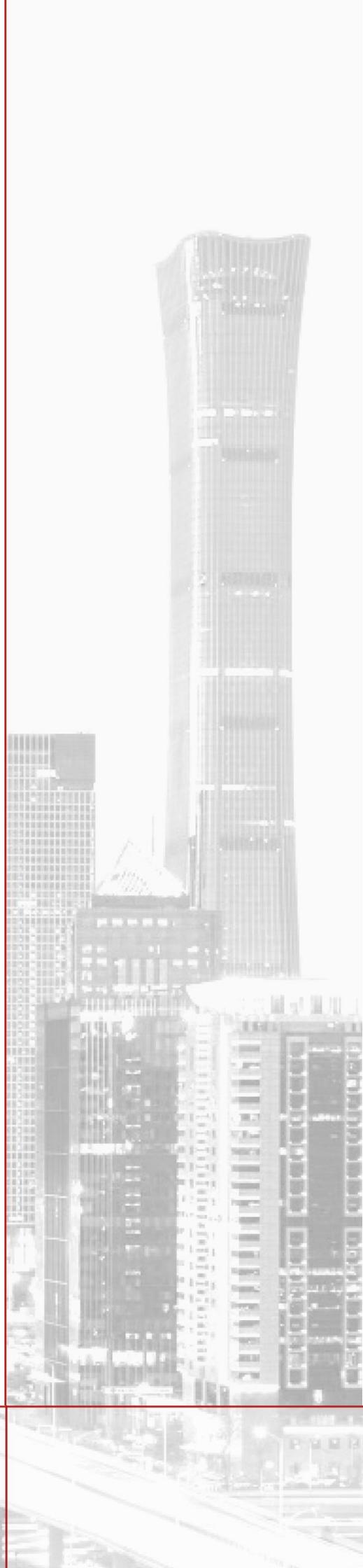
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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 2025 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	2025/06/26
新 23 转债	AA-/稳定	AA-/稳定	

评级观点

跟踪期内，江苏新泉汽车饰件股份有限公司（以下简称“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；公司在治理结构和管理制度方面均无重大变化。2024 年，受益于下游需求增长及新项目陆续投产，公司主要产品产销量均明显增长，带动公司营业总收入和利润总额同比增长，产销率和产能利用率均保持较高水平。同时，需关注公司客户集中度较高可能对业绩带来的不利影响，以及汽车行业周期性波动或对公司生产经营和盈利能力产生的影响。财务方面，跟踪期内，随着经营规模扩大，公司资产、负债总额保持增长，经营活动现金净流入规模大幅提升，但公司杠杆水平提升，债务负担有所加重，偿债指标表现趋弱。综合公司经营和财务表现，公司整体偿债能力仍属很强。

2024 年，公司经营活动现金流和 EBITDA 对“新 23 转债”的覆盖程度很高。“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，减轻公司偿债压力，“新 23 转债”违约概率仍属很低。

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，海外市场及新兴客户的重点拓展，公司整体产能有望进一步提升，带动公司营收及利润规模增长，信用水平有望保持稳定。

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下降，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；应收账款回收困难，营运资金短缺，债务规模大幅攀升，偿债能力明显下降；塑料粒子等原材料价格大幅波动，公司订单履约能力下降，主要客户流失；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，截至 2024 年底，公司及控股子公司累计拥有专利 286 项。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，并在常州、丹阳、芜湖、北京、青岛等 20 个城市设立了生产制造基地。
- **2024 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同比大幅增长。**2024 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 132.64 亿元，同比增长 25.46%，利润总额 11.06 亿元，同比增长 21.06%。

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。
- **客户集中度高。**2024 年，公司对前五名客户的销售额占年度销售总额的比例为 74.55%，客户集中度高，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。

- **公司应收账款和存货对营运资金存在占用，债务规模增长较快。**截至 2024 年底，公司应收账款账面价值为 37.06 亿元，存货为 27.10 亿元，两者合计占总资产的比重为 40.32%，对公司营运资金形成一定占用。截至 2024 年底，公司全部债务规模 49.55 亿元，全部债务资本化比率较上年底提升 4.44 个百分点至 46.71%，公司债务负担加重。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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	3
			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		
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 ⁻

个体信用状况变动说明：公司个体调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

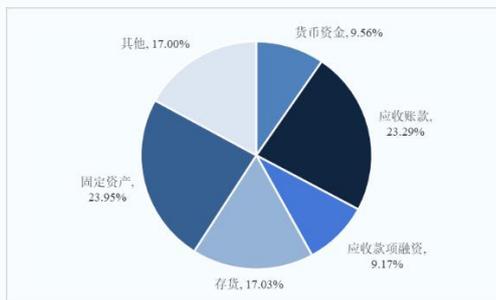
合并口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	29.40	30.76	37.62
资产总额（亿元）	134.47	159.12	167.01
所有者权益（亿元）	50.06	56.53	58.90
短期债务（亿元）	21.83	29.63	32.54
长期债务（亿元）	14.82	19.92	16.90
全部债务（亿元）	36.65	49.55	49.44
营业总收入（亿元）	105.72	132.64	35.19
利润总额（亿元）	9.14	11.06	2.46
EBITDA（亿元）	12.98	16.13	--
经营性净现金流（亿元）	5.90	12.93	0.93
营业利润率（%）	18.54	19.15	19.01
净资产收益率（%）	16.08	17.22	--
资产负债率（%）	62.78	64.47	64.73
全部债务资本化比率（%）	42.27	46.71	45.64
流动比率（%）	132.53	126.11	119.55
经营现金流动负债比（%）	8.58	15.94	--
现金短期债务比（倍）	1.35	1.04	1.16
EBITDA 利息倍数（倍）	22.41	17.65	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.82	3.07	--

公司本部口径		
项目	2023年	2024年
资产总额（亿元）	90.25	113.24
所有者权益（亿元）	39.41	41.87
全部债务（亿元）	34.17	45.91
营业总收入（亿元）	71.36	77.07
利润总额（亿元）	3.73	4.21
资产负债率（%）	56.33	63.02
全部债务资本化比率（%）	46.43	52.30
流动比率（%）	197.13	179.08
经营现金流动负债比（%）	1.78	7.96

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计，公司本部未披露 2025 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 2023 年度数据使用 2024 年年度报告的期初数；已将合并口径其他流动负债中的有息债务计入短期债务；4. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年底公司资产构成



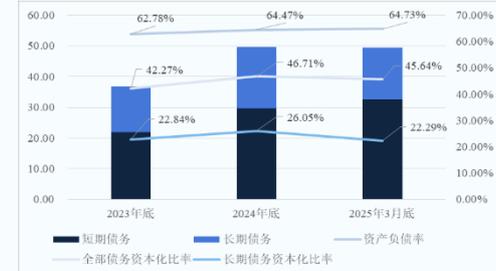
2024 年公司主营业务收入构成



2023—2024 年 2025 年 1—3 月公司现金流情况



2023—2024 年底及 2025 年 3 月底公司债务情况



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：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时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
新 23 转债	AA-/稳定	AA-/稳定	2024/5/30	王阳 李成帅	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 V4.0.202208	阅读全文
新 23 转债	AA-/稳定	AA-/稳定	2023/03/10	孙长征 王兴龙	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 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 皓 wanghao@lhratings.com

项目组成员：苏柏文 subw@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。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”。截至2024年底，公司总股本为4.87亿元，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2025年3月底，公司实际控制人唐志华将所持公司1800万股股份进行质押，占其所持股份数量的33.33%，占公司总股本的比例为3.69%。

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年底，公司本部内设多个职能部门（详见附件1-2）；公司在职工共12981人。

截至2024年底，公司合并资产总额159.12亿元，所有者权益56.53亿元（含少数股东权益0.48亿元）；2024年，公司实现营业收入132.64亿元，利润总额11.06亿元。

截至2025年3月底，公司合并资产总额167.01亿元，所有者权益58.90亿元（含少数股东权益0.47亿元）；2025年1—3月，公司实现营业收入35.19亿元，利润总额2.46亿元。

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2025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；跟踪期内，因实施年度权益分派，“新23转债”转股价格由51.35元/股调整至50.75元/股。“新23转债”募集资金使用方面，2024年，公司实际使用募集资金48343.83万元；截至2024年12月31日，“新23转债”募集资金账户余额为3274.73万元（含利息净收入504.16万元）。公司累计投入金额11.21亿元，投入进度合计97.59%。其中，上海智能制造基地升级扩建项目（一期）投入金额4.78亿元，汽车饰件智能制造合肥基地建设项目投入金额3.05亿元，补充流动资金3.38亿元，均按照募集说明书约定用途使用。

图表1·截至2025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

2025年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

五、行业分析

2024年，上游原材料钢、铝等大宗商品价格波动较大，零部件成本控制压力增大；智能网联驱动汽车产业变革，汽车芯片为关键技术壁垒，中国汽车芯片市场规模继续增长，国产化替代战略持续推进；下游汽车产销量同比有所增长，特别是新能源汽车继续快速增长，对汽车零部件行业发展形成有力支撑。随着新兴市场的消费潜力持续释放，中国汽车零部件供应商数量和收入规模均实现较大增长，但大部分中国零部件企业仍处于产业链中低环节，需求不确定性增强、成本控制压力加大、技术更迭加快等因素或将推动中国汽车零部件行业持续整合。完整版汽车零部件行业分析详见[《2025年汽车零部件行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司在技术研发和客户资源等方面仍具备竞争优势；过往债务履约情况良好。

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，连续十八届（2007—2024年）被中国汽车报社评定为全国百家优秀汽车零部件供应商，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；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2024年底，公司及控股子公司累计拥有专利286项，其中发明专利13项、实用新型专利268项、外观设计专利5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、小米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。

历史信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2025年5月28日，公司本部未结清信贷中无不良/违约类贷款；公司已结清信贷信息中，不存在不良类记录；存在6个关注类账户。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，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录。截至本报告出具日，联合资信未发现公司在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司部分董事和监事因换届选举或个人原因离任而发生变更，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
陈志文	董事、技术中心副总经理	被选举	2024年5月29日	换届选举
姜美霞	监事会主席、技术中心副总经理	被选举	2024年5月29日	换届选举
傅银芳	监事、审计部副经理	被选举	2024年5月29日	换届选举

阮爱军	副总经理	离任	2025年2月5日	个人原因
顾新华	监事会主席、生产总监	离任	2024年5月28日	换届选举
张竞钢	监事、董事长助理	离任	2024年5月28日	换届选举

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

2024年，随着公司业务规模扩大，公司主营业务收入有所增长；公司各类产品种类较多，毛利率波动较大，其中，收入占比比较高的仪表板总成和门板总成毛利率同比小幅下降。2025年1—3月，公司营业总收入和利润总额同比均保持增长。

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。

2024年，随着公司业务规模扩大，公司主营业务收入同比增长23.64%。其中，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89.46%；受益于公司客户订单量增长，上述两项业务收入同比分别增长19.55%和23.90%；公司内饰附件、保险杠总成和外饰附件产品业务收入均同比实现不同程度增长，顶柜总成收入同比下降11.22%，主要系商用车景气度低以及定点车型较少所致。

从毛利率来看，公司项目及产品种类较多且毛利率差异较大，随着客户结构及产品结构的变化，各业务板块毛利率波动较大。2024年，仪表板总成和门板总成毛利率同比小幅下降；顶柜总成毛利率同比上升，主要系部分高毛利新车型项目销量增长所致；保险杠总成毛利率同比大幅下降，主要系产量提升初期导致毛利率波动所致；内饰附件毛利率同比大幅增长，主要系部分项目毛利率较高所致；外饰附件毛利率保持较低水平，对公司利润贡献有限。综上，公司主营业务毛利率同比下降0.35个百分点至19.05%。

2025年1—3月，得益于公司履约订单量增长，公司营业总收入为35.19亿元，同比增长15.49%，综合毛利率19.50%，同比变动不大；利润总额为2.46亿元，同比增长7.04%。

图表3·公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023年			2024年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
仪表板总成	69.83	73.45%	20.90%	83.48	71.02%	20.82%
顶柜总成	1.35	1.42%	10.64%	1.19	1.02%	15.07%
门板总成	17.49	18.40%	15.51%	21.67	18.44%	13.53%
内饰附件	3.71	3.90%	17.96%	4.16	3.54%	26.21%
保险杠总成	0.92	0.97%	30.14%	4.74	4.03%	15.35%
外饰附件	1.78	1.87%	3.01%	2.29	1.95%	3.94%
合计	95.07	100.00%	19.40%	117.54	100.00%	19.05%

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

2 采购、生产与销售情况

公司直接材料占主营业务成本的比重仍高，以塑料粒子类和外协件为主；2024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，各类外协件价格有所波动。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，结算周期及方式未发生重大变化。公司直接材料成本占总成本的77.15%，直接材料构成仍以塑料粒子和用塑料粒子生产的外协注塑件为主，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。

2024年，随着公司业务规模扩大，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场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。

2024年，公司前五大供应商未发生重大变化，公司对前五名供应商采购额占年度采购总额的比例为23.73%，公司采购集中度尚可。

图表4· 公司主要直接材料采购数据（单位：万元）

类别	2023年		2024年		2024年同比增减
	金额	占比	金额	占比	
塑料粒子	131038.61	18.80%	147724.02	17.94%	12.73%
面料类	58164.93	8.35%	69336.51	8.42%	19.21%
化工类	24881.37	3.57%	35184.73	4.27%	41.41%
膜片	5994.69	0.86%	4332.39	0.53%	-27.73%
外协件	476915.58	68.42%	566891.94	68.84%	18.87%
合计	696995.18	100.00%	823469.60	100.00%	18.15%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表5· 公司部分材料及外协件采购情况

类别	项目	指标	2023年	2024年	2024年同比增长率
塑料粒子类	PP	均价（元/千克）	10.26	9.97	-2.83%
		数量（吨）	83182.09	101992.21	22.61%
	ABS	均价（元/千克）	14.21	13.50	-5.00%
		数量（吨）	3988.59	4411.44	10.60%
	PC/ABS	均价（元/千克）	17.39	16.50	-5.12%
		数量（吨）	12573.31	13544.58	7.72%
外协件类	标准件	均价（元/只）	0.09	0.09	--
		数量（万只）	147199.72	169315.46	15.02%
	出风口类	均价（元/只）	35.11	37.65	7.23%
		数量（万只）	996.40	1143.54	14.77%
	注塑件	均价（元/只）	11.45	7.66	-33.10%
		数量（万只）	5970.71	9929.14	66.30%
	表面处理件	均价（元/只）	15.92	17.14	7.66%
		数量（万只）	3216.59	4919.49	52.94%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024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。

跟踪期内，公司生产模式、销售模式、结算周期及方式未发生重大变化。

2024年，随着合肥基地建设项目、安庆新泉汽车饰件智能制造基地建设项目、墨西哥生产基地扩建项目及常州饰件系统智能制造基地建设项目等在建项目逐渐投产，公司各类产品产能均同比增长。2024年，受益于乘用车客户订单的增长，除顶柜总成外，公司主要产品产销量同比均明显增长；公司大型产品和中型产品产能利用率均维持在较高水平，其他产品产能利用率同比下降。销售价格方面，2024年，仪表板总成、顶柜总成和外饰附件同比变动不大；门板总成和保险杠销售均价均同比提升，主要系均价较高的产品销售占比提升所致；内饰附件由于各类型小件价格差异较大导致销售价格波动较大。

销售集中度方面，2024年，公司对前五名客户的销售额为98.89亿元，占年度销售总额的比例为74.55%，公司客户较为稳定但集中度高，需关注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。

图表6· 公司产能利用情况

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	7490786	8916197	9473760	94.11%	27.68%
	顶柜总成	140648				

	保险杠总成	684887				
	其他（挡泥板等）	599876				
中型产品	门板总成	6679288				
	立柱总成	2066070	31663313	32767817	96.63%	10.49%
	其他（后备门护板等）	22917955				
其他产品	落水槽	145695	291629	1118880	26.06%	12.90%
	其他（车门挡条、导流坝等）	145934				

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图 7 • 2024 年公司主要产品产销数据（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	661.45	654.01	98.88%	1276.43	17.94%	22.82%	-2.67%
顶柜总成	14.06	14.85	105.55%	804.47	-24.67%	-15.04%	4.50%
门板总成	166.98	162.20	97.13%	1335.94	12.77%	9.49%	13.17%
内饰附件	130.81	128.07	97.91%	325.12	80.67%	71.20%	-34.38%
保险杠总成	68.49	62.70	91.55%	756.41	226.93%	318.73%	22.99%
外饰附件	125.91	117.93	93.67%	194.19	20.74%	23.49%	4.44%
合计	1167.70	1139.76	97.61%	--	26.21%	29.02%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 在建项目

截至 2024 年底，公司主要在建项目均已接近完工，后续资本支出压力小。公司未来持续完善国、内外产线布局，丰富产品线的发展战略具备一定可行性。

截至 2024 年底，公司主要在建项目如下表所示，资金来源主要为自筹资金，工程进度均已接近完工，公司后续面临的资本支出压力小。随着未来项目建设完成，公司整体产能有望得到进一步提升。

图 8 • 截至 2024 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	资金来源	累计投入金额	截至 2024 年底工程进度
墨西哥新泉厂房二期	23259.58	自筹	21557.26	92.68%
上海新泉二期厂房	28752.08	募集资金	24842.08	86.40%
斯洛伐克注塑机	4840.80	自筹	4739.54	97.91%
XYO 门板真空成型设备	3003.90	自筹	3002.48	99.95%
NFPP 热成型生产线	2186.33	自筹	1805.34	82.57%
合计	62042.69	--	55946.70	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

未来，公司计划深耕商用车和乘用车市场，加强与核心客户的合作，并争取更多市场份额。同时，公司将努力拓展海外市场与新兴客户。在产品线方面，公司将专注汽车仪表板总成、保险杠总成等内外饰产品，并拓展汽车座椅等业务，以满足客户对内外饰件系统整体解决方案的需求。产线建设方面，公司以长三角地区、京津地区、华中地区、华南地区、西南地区汽车产业集群为市场基础，完善产线布局，努力提高产品供应效率，提升产品准时交付能力，并有效降低产品运输成本。此外，为把握汽车产业国际领域内的发展趋势、满足客户需求，公司已在马来西亚、墨西哥、斯洛伐克投资设立公司并建立生产基地，并在美国、德国设立子公司，培育东南亚、北美和欧洲市场。

4 经营效率

随着经营规模增加，2024 年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数有所下降，存货周转率有所提升；与同行业公司相比，公司经营效率整体处于中等水平。

2024 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 2.72 次、4.11 次和 0.90 次，其中，销售债权周转次

数和总资产周转次数同比分别下降 0.13 次和 0.02 次，存货周转次数同比提升 0.06 次。从同行业比较情况来看，公司经营效率处于中等水平。

图表 9 • 2024 年同行业可比公司经营效率指标情况（单位：次）

公司名称	存货周转次数	应收账款周转次数	总资产周转次数
华域汽车系统股份有限公司	6.76	4.09	0.94
宁波双林汽车部件股份有限公司	3.39	3.55	0.71
江苏常熟汽饰集团股份有限公司	6.07	2.62	0.55
公司	4.82	2.37	0.77

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

（四）财务方面

公司提供了 2024 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 2025 年一季度财务报表未经审计。2024 年，公司合并范围内新设 3 家子公司；2025 年一季度，公司合并范围无变化。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

2024 年，随着公司经营规模扩大和利润累积，公司资产、负债及所有者权益规模均有所增长，但同时，债务规模及杠杆上升，公司债务负担加重。其中，资产中应收账款及存货等营运资产增加，对公司资金形成一定占用。整体看，公司资产质量仍佳。

随着经营规模扩大，截至 2024 年底，公司资产总额较年初增长 18.33%，资产结构仍以流动资产为主。期末货币资金较上年底有所增长，主要系销售收现及取得借款增加所致，其中受限货币资金 1.95 亿元。2024 年，公司业务规模增长，期末应收账款及存货等营运资产较年初增加，对公司资金形成一定占用。截至 2024 年底，公司前五大客户应收账款合计占 77.56%，集中度高，主要为整车厂；账龄集中于 1 年以内（占 98.98%），坏账比例较低（5.79%），整体回收风险可控；存货主要由原材料（占 10.77%）、库存商品（占 7.21%）、发出商品（占 40.46%）和模具（占 34.86%）构成，累计计提跌价准备 0.05 亿元；2024 年，公司销售债权周转次数同比小幅下降，存货周转次数同比有所提升。2024 年，公司保持较大规模的资本支出，用于生产线建设和机器设备的投入，期末在建工程较年初有所增长，期末固定资产较年初有所增长，固定资产累计计提折旧 13.33 亿元，成新率较高。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额和结构较上年底变动不大。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产规模为 7.08 亿元，占资产总额的比例为 4.45%，受限比例低，主要为货币资金、应收款项融资和固定资产。

图表 10 • 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2024年初		2024年底		2025年3月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	91.09	67.74%	102.31	64.30%	107.24	64.21%
货币资金	14.16	10.53%	15.21	9.56%	10.78	6.45%
应收账款	29.62	22.03%	37.06	23.29%	34.78	20.83%
应收款项融资	13.75	10.22%	14.59	9.17%	26.09	15.62%
存货	24.75	18.41%	27.10	17.03%	27.23	16.30%
非流动资产	43.38	32.26%	56.81	35.70%	59.77	35.79%
固定资产	31.57	23.47%	38.12	23.95%	38.29	22.92%
在建工程	2.99	2.23%	6.90	4.34%	6.99	4.19%
资产总额	134.47	100.00%	159.12	100.00%	167.01	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

资本结构方面，截至 2024 年底，受未分配利润积累影响，公司所有者权益规模较年初增长 12.94%至 56.53 亿元，其中归属于母公司所有者权益占比 99.16%，少数股东权益占比 0.84%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 8.62%、37.29%和 48.45%，公司所有者权益结构稳定性一般。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模较上年底增长 4.18%至 58.90 亿元，

所有者权益结构较上年底变动不大。

截至 2024 年底，随着经营规模扩大、在建项目持续投入，公司营运资金和项目建设资金需求上升，公司负债总额较年初增长，仍以流动负债为主。截至 2024 年底，公司全部债务较年初增长 35.18% 至 49.55 亿元，其中，短期债务占比 59.80%，长期债务占比 40.20%，公司债务结构以短期债务（主要为应付票据）为主，期末资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化率均较年初有所增长，但整体债务负担处于适中水平。

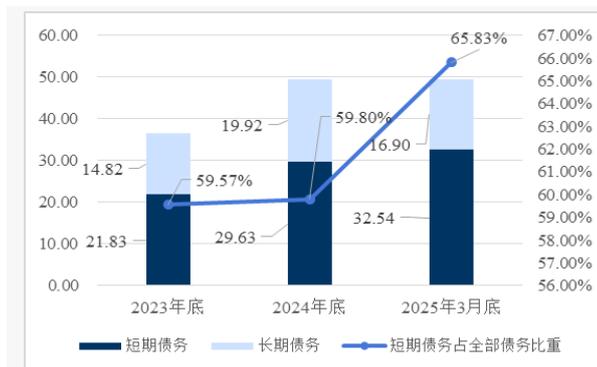
截至 2025 年 3 月底，公司负债总额和有息债务较上年底变动不大，负债结构仍以流动负债为主，受短期借款及一年内到期的非流动负债增加影响，短期债务占比较上年底有所提升，公司短期偿债压力增大。

图表 11 • 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2024年初		2024年底		2025年3月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	68.73	81.42%	81.13	79.08%	89.70	82.97%
应付票据	14.74	17.46%	21.86	21.31%	19.21	17.77%
应付账款	41.96	49.71%	46.18	45.01%	51.56	47.69%
一年内到期的非流动负债	6.09	7.21%	6.24	6.08%	9.49	8.78%
非流动负债	15.69	18.58%	21.46	20.92%	18.41	17.03%
长期借款	4.68	5.55%	9.12	8.89%	5.90	5.45%
应付债券	9.77	11.57%	10.18	9.92%	10.28	9.51%
负债总额	84.42	100.00%	102.59	100.00%	108.11	100.00%

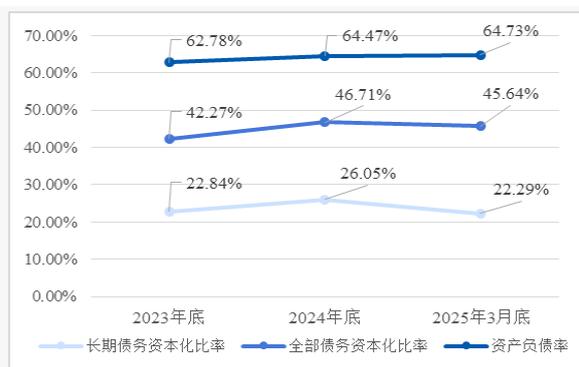
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图表 12 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 13 • 公司债务负担情况



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2 盈利能力、现金流及偿债指标变化

2024 年，受益于客户订单持续放量，公司收入及盈利规模大幅增长，盈利能力有所提升；公司经营活动现金净流入规模增加，偿债指标表现因债务规模增长趋弱，但仍属非常好的水平。

2024 年，公司营业总收入和营业成本同比分别增长 25.46% 和 24.50%，营业利润率同比提高 0.61 个百分点。随着生产经营规模的扩大，费用总额同比增长 47.53%，各项费用均有所增长，其中财务费用同比大幅增长，主要系外币汇兑收益减少、可转债计提利息所致；期间费用率为 10.81%，同比增加 1.62 个百分点，费用控制能力有待提升；信用减值损失同比下降，主要系应收账款和预付款项的坏账损失减少所致。损益方面，2024 年，公司其他收益同比大幅增长，主要系进项税加计抵减增加所致；对利润影响不大。综上，2024 年，公司利润总额同比增长 21.06%，总资本收益率和净资产收益率同比有所提高，盈利指标表现很好。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	105.72	132.64	35.19
营业成本	85.61	106.58	28.33
期间费用	9.72	14.34	4.45
其中：销售费用	0.69	0.79	0.23

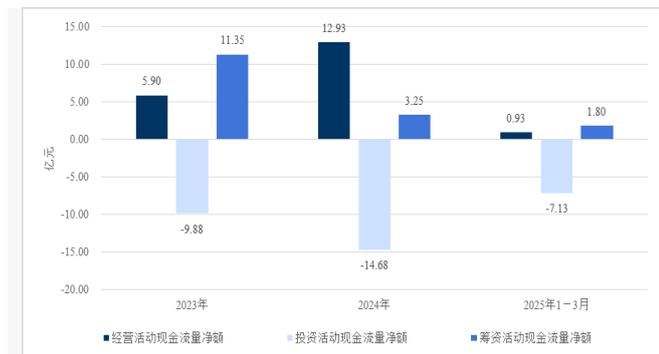
管理费用	4.52	6.91	2.35
研发费用	4.57	5.49	1.67
财务费用	-0.06	1.15	0.21
信用减值损失	0.62	0.51	-0.03
其他收益	0.15	0.79	0.21
利润总额	9.14	11.06	2.46
营业利润率 (%)	18.54	19.15	19.01
总资产收益率 (%)	9.93	10.04	--
净资产收益率 (%)	16.08	17.22	--

数据来源：公司财务报告，联合资信整理

现金流方面，2024年，公司经营规模扩大，经营活动现金流入和流出量同比均有所增加，由于公司针对上游的经营性应付项目增加、存货占款减少，公司经营活动现金净流入量同比大幅提升，当期现金收入比同比提升4.63个百分点至74.93%，经营收现情况一般。2024年，公司为产能扩充进行产线建设和购置机器设备，公司投资活动现金流仍保持较大净流出规模；筹资活动前现金流保持净流出状态，经营活动产生的现金无法覆盖其投资需求，公司存在一定的外部融资需求。同期，公司筹资活动现金流保持净流入，净流入规模同比大幅下降，主要系当期偿还债务规模增加所致。2025年一季度，公司经营活动现金流入0.93亿元（上年同期为净流入1.07亿元）；投资活动现金保持净流出状态，筹资活动现金保持净流入状态。

偿债指标方面，截至2024年底，公司流动比率和速动比率均有所下降；受短期债务规模增加影响，现金短期债务比下降。当期公司经营性现金净流入规模同比大幅增长，其对流动负债和短期债务的保障程度提高。2024年，公司EBITDA同比增长24.21%，主要由折旧（占22.02%）、计入财务费用的利息支出（占5.67%）、利润总额（占68.60%）构成，EBITDA对利息支出的覆盖程度增长；受债务规模增幅较大使得EBITDA对全部债务的覆盖程度下降。2024年，公司经营活动现金净额对全部债务和利息支出的保障程度提高。整体上，公司长、短期偿债能力指标表现非常好。

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 16 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2023年	2024年
短期偿债指标	流动比率 (%)	132.53	126.11
	经营现金流动负债比 (%)	8.58	15.94
	现金短期债务比 (倍)	1.35	1.04
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	12.98	16.13
	全部债务/EBITDA (倍)	2.82	3.07
	经营现金/全部债务 (倍)	0.16	0.26
	EBITDA 利息倍数 (倍)	22.41	17.65

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2024年底，联合资信未发现公司存在对外担保和500万元以上的未决诉讼。

银行授信方面，截至2024年底，公司共获得银行授信额度59.00亿元，剩余未使用授信额度23.89亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司为上市公司，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；2024年，公司本部整体经营情况较稳定。

公司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。随着公司业务规模增长，2024年底本部资产和负债总额较上年底分别增长25.47%和40.37%。期末全部债务较上年底下降34.37%，全部债务资本化比率增长5.86个百分点至52.30%，债务负担仍处于较高水平。2024年，公司营业总收入和利润总额分别增长7.99%和12.76%。整体上，公司本部经营情况较稳定。

图表 17 • 2024年合并报表与公司本部财务数据比较（单位：亿元）

科目	合并报表	公司本部
资产总额	159.12	113.24
所有者权益	56.53	41.87

全部债务	49.55	45.91
营业总收入	132.64	77.07
利润总额	11.06	4.21
经营活动现金流入	101.53	64.94
经营活动现金流量净额	12.93	4.36

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（五）ESG 方面

跟踪期内，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 表现对其持续经营无负面影响，但 ESG 信息披露水平一般。

环境方面，公司及下属子公司不属于重点排污单位。2024 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。2024 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 1377.04 万元。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2024 年度纳税信用 A 级纳税人，解决就业 12981 人。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；公司第三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 1043 人，公司第三期员工持股计划设立规模为 39621 万份（1 元/份），因 18 名员工离职，期末实际持股员工共计 1025 人。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。

整体看，公司 ESG 表现对其持续经营无负面影响，但公司未单独披露 ESG 报告，ESG 信息披露水平一般。

七、债券偿还能力分析

截至 2025 年 3 月底，公司存续债券“新 23 转债”余额为 11.60 亿元。使用 2024 年数据进行测算，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 对“新 23 转债”的覆盖程度很高，公司对存续债券偿付保障很强。

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 18 • 公司存续债券偿还能力指标

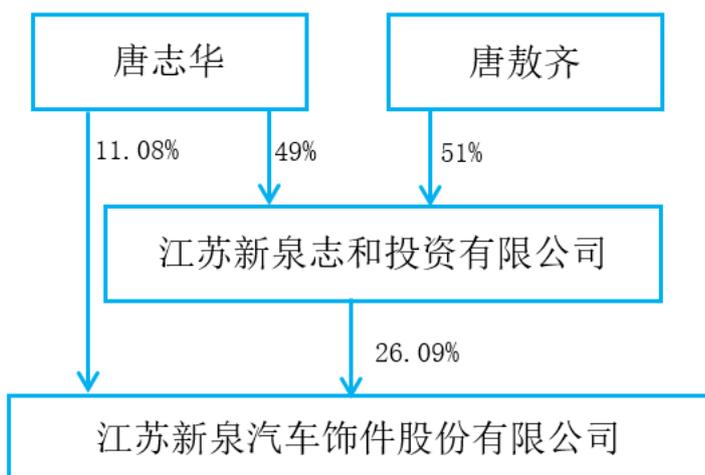
项目	2024 年
待偿债券余额（亿元）	11.60
经营活动现金流入量/待偿债券余额（倍）	8.75
经营活动现金流量净额/待偿债券余额（倍）	1.11
EBITDA/待偿债券余额（倍）	1.39

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 2024 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

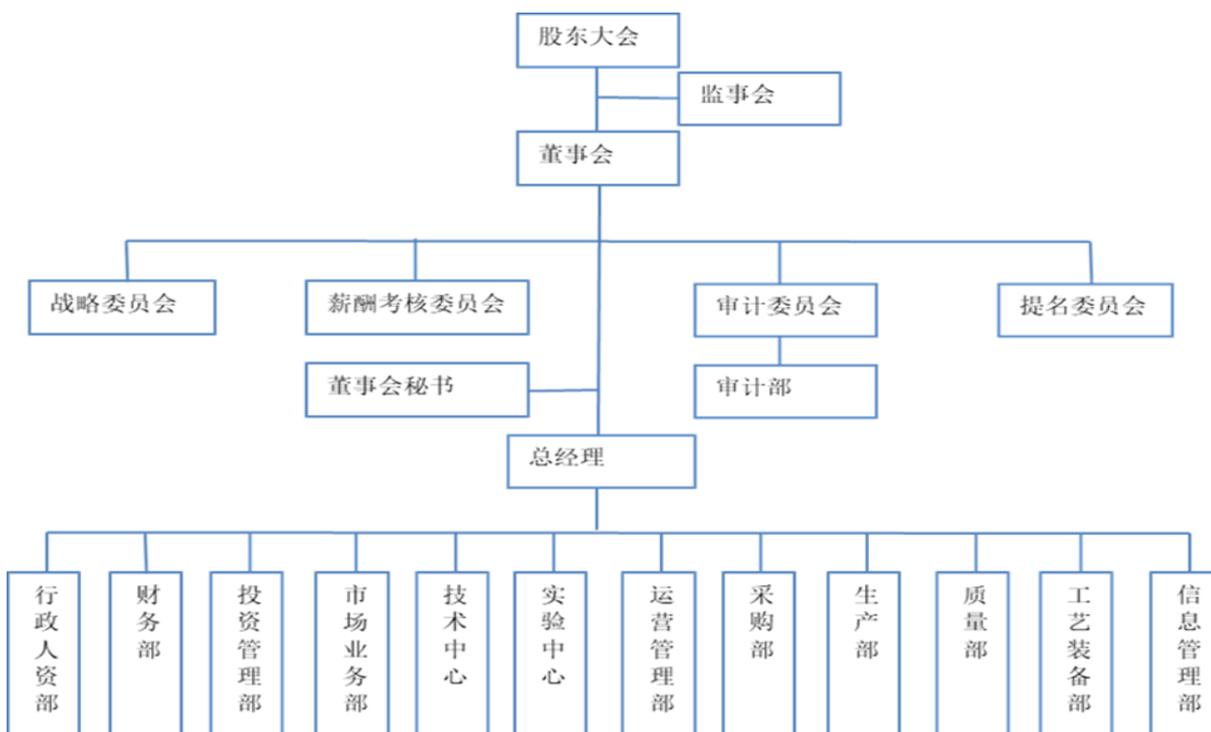
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁻，维持“新 23 转债”的信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



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 2025 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金 (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	10000.00	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
宁波新泉志和汽车饰件系统有限公司	12000.00	汽车零部件设计、开发、制造和销售	100.00%	--	设立
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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	29.40	30.76	37.62
应收账款（亿元）	29.62	37.06	34.78
其他应收款（合计）（亿元）	0.28	0.22	0.23
存货（亿元）	24.75	27.10	27.23
长期股权投资（亿元）	0.06	0.07	0.07
固定资产（亿元）	31.57	38.12	38.29
在建工程（亿元）	2.99	6.90	6.99
资产总额（亿元）	134.47	159.12	167.01
实收资本（亿元）	4.87	4.87	4.87
少数股东权益（亿元）	0.48	0.48	0.47
所有者权益（亿元）	50.06	56.53	58.90
短期债务（亿元）	21.83	29.63	32.54
长期债务（亿元）	14.82	19.92	16.90
全部债务（亿元）	36.65	49.55	49.44
营业总收入（亿元）	105.72	132.64	35.19
营业成本（亿元）	85.61	106.58	28.33
其他收益（亿元）	0.15	0.79	0.21
利润总额（亿元）	9.14	11.06	2.46
EBITDA（亿元）	12.98	16.13	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	74.32	99.39	23.42
经营活动现金流入小计（亿元）	75.94	101.53	24.73
经营活动现金流量净额（亿元）	5.90	12.93	0.93
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.88	-14.68	-7.13
筹资活动现金流量净额（亿元）	11.35	3.25	1.80
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.86	2.72	--
存货周转次数（次）	4.05	4.11	--
总资产周转次数（次）	0.93	0.90	--
现金收入比（%）	70.30	74.93	66.55
营业利润率（%）	18.54	19.15	19.01
总资本收益率（%）	9.93	10.04	--
净资产收益率（%）	16.08	17.22	--
长期债务资本化比率（%）	22.84	26.05	22.29
全部债务资本化比率（%）	42.27	46.71	45.64
资产负债率（%）	62.78	64.47	64.73
流动比率（%）	132.53	126.11	119.55
速动比率（%）	96.52	92.71	89.20
经营现金流动负债比（%）	8.58	15.94	--
现金短期债务比（倍）	1.35	1.04	1.16
EBITDA 利息倍数（倍）	22.41	17.65	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.82	3.07	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告 2023 年度数据使用 2024 年年度报告的期初数；合并口径其他流动负债中的有息债务已计入短期债务；3. “--”表示指标不适用

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	2023 年	2024 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	20.75	22.65
应收账款（亿元）	17.10	20.50
其他应收款（亿元）	26.50	44.86
存货（亿元）	6.48	7.60
长期股权投资（亿元）	8.19	8.52
固定资产（合计）（亿元）	4.03	4.02
在建工程（合计）（亿元）	0.15	0.02
资产总额（亿元）	90.25	113.24
实收资本（亿元）	4.87	4.87
少数股东权益（亿元）	--	--
所有者权益（亿元）	39.41	41.87
短期债务（亿元）	21.11	29.49
长期债务（亿元）	13.05	16.41
全部债务（亿元）	34.17	45.91
营业总收入（亿元）	71.36	77.07
营业成本（亿元）	63.10	67.99
其他收益（亿元）	0.05	0.41
利润总额（亿元）	3.73	4.21
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	55.14	64.69
经营活动现金流入小计（亿元）	55.68	64.94
经营活动现金流量净额（亿元）	0.67	4.36
投资活动现金流量净额（亿元）	-27.81	-29.07
筹资活动现金流量净额（亿元）	30.84	28.48
财务指标		
销售债权周转次数（次）	2.90	2.56
存货周转次数（次）	9.87	9.66
总资产周转次数（次）	0.92	0.76
现金收入比（%）	77.27	83.94
营业利润率（%）	11.33	11.53
总资本收益率（%）	/	/
净资产收益率（%）	8.80	9.37
长期债务资本化比率（%）	24.88	28.16
全部债务资本化比率（%）	46.43	52.30
资产负债率（%）	56.33	63.02
流动比率（%）	197.13	179.08
速动比率（%）	179.87	165.19
经营现金流流动负债比（%）	1.78	7.96
现金短期债务比（倍）	0.98	0.77
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 公司本部未披露 2025 年一季度财务报表；2. “/” 表示数据未获得，“--” 表示指标不适用
 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
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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%
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%
经营现金流动负债比	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