



内部编号:2025070202

泰瑞机器股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券

定期跟踪评级报告

项目负责人: 翁斯喆  wsz@shxsj.com
项目组成员: 嵇敏珍  jiminzhen@shxsj.com
评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2025) 100553】

评级对象：泰瑞机器股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券

泰瑞转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA⁺稳定/AA⁺/2025年7月24日

前次跟踪：AA⁺稳定/AA⁺/2024年8月30日

首次评级：AA⁺稳定/AA⁺/2023年12月29日



评级观点

主要优势：

- 业务发展环境较好。泰瑞机器注塑成型设备业务属于我国鼓励发展的业务，下游应用领域较为广泛，叠加国产替代需求，发展环境总体较好。
- 业务经营稳定。泰瑞机器为注塑机国内龙头企业，占据一定量的中高端市场。跟踪期内，泰瑞机器产销规模增长，收入有所提升，业务经营稳定。
- 货币资金充裕且融资渠道较畅通。泰瑞机器货币资金较为充裕，可为到期债务偿付提供一定保障。同时，作为上市公司，公司具备资本市场融资能力，外部融资渠道较为畅通。

主要风险：

- 产能释放压力。泰瑞机器大型一体化智能制造基地项目于2024年7月竣工投产，跟踪期内公司产能增加较多。目前注塑机国内企业产品主要集中在中低端市场，市场竞争激烈，公司持续面临产品升级和新产能释放压力。
- 海外收入占比较高。泰瑞机器40%左右的营业收入来源于海外，在葡萄牙、韩国、巴西、墨西哥、德国等国家建立海外营销、技术、服务中心，持续面临一定的海外市场需求波动风险和汇率波动风险。
- 成本管控压力较大。泰瑞机器生产成本中原材料占比较高，主要原材料价格受钢材价格波动较为明显，公司持续面临较大成本管控压力。
- 可转债转股不达预期风险。泰瑞机器本次可转债若后续转股情况不理想，则公司需要偿还相关债券本息，将显著增加刚性债务负担。

跟踪评级结论

通过对泰瑞机器主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级AA⁺，评级展望稳定，并维持上述可转换公司债券AA⁺信用等级。

未来展望

本评级机构预计泰瑞机器信用质量在未来12个月持稳。遇下列情形，或将导致本期债券信用等级下调：

- ① 主导产品下游市场需求明显减弱，或公司在重要客户投标中失利，并导致收入、利润大幅下降；
- ② 公司应收账款和存货规模明显扩大，导致现金流大幅弱化，或出现重大减值风险；
- ③ 公司资金运用环节出现重大风险敞口。

发行人主要财务数据及指标

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	0.69	1.74	7.87	7.93
刚性债务 (亿元)	1.58	3.30	6.54	7.80
所有者权益 (亿元)	13.64	14.34	15.07	15.30
经营性现金净流入量 (亿元)	0.00	2.78	1.80	-0.16
合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	19.90	23.39	29.60	30.38
总负债 (亿元)	6.40	9.44	15.31	15.85
刚性债务 (亿元)	1.58	4.80	9.44	11.45
所有者权益 (亿元)	13.50	13.95	14.29	14.53
营业收入 (亿元)	11.86	10.02	11.48	2.62
净利润 (亿元)	0.97	0.86	0.82	0.18
经营性现金净流入量 (亿元)	0.08	1.05	1.81	-0.55
EBITDA (亿元)	1.45	1.41	1.62	—
资产负债率[%]	32.15	40.35	51.73	52.17
权益资本与刚性债务比率[%]	852.02	290.72	151.31	126.88
流动比率[%]	194.18	134.40	156.34	157.49
现金比率[%]	62.86	31.81	74.53	70.60
利息保障倍数[倍]	127.34	21.28	9.36	—
净资产收益率[%]	7.21	6.25	5.82	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	1.30	13.41	17.14	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	0.91	-18.59	15.99	—
EBITDA/利息支出[倍]	165.54	28.67	13.50	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.91	0.44	0.23	—

注：根据泰瑞机器经审计的 2022~2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）

评级要素		结果	
个体信用	业务风险	4	
	财务风险	2	
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	合计调整（子级数量）	/
		其中：①流动性因素	/
		②ESG 因素	/
		③表外因素	/
④其他因素	/		
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素	0	
主体信用级别		AA ⁻	

调整因素：(0)

无。

支持因素：(0)

无。

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26761&mid=3&listype=1
《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击——2025年一季度宏观经济分析及展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33274&mid=5&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照泰瑞机器股份有限公司（简称“泰瑞机器”）向不特定对象发行可转换公司债券（简称“泰瑞转债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据泰瑞机器提供的经审计的 2024 年财务报表、未经审计的 2025 年第一季度财务报表及相关经营数据，对泰瑞机器的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分

析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

经中国证券监督管理委员会《关于同意泰瑞机器股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券注册的批复》（证监许可[2024]789 号）核准，该公司于 2024 年 7 月 2 日公开发行为 33,780.00 万元可转换公司债券，扣除发行费用（不含增值税）后，募集资金净额为 33,552.93 万元，泰瑞转债期限为 6 年，转股期为 2025 年 1 月 8 日-2030 年 7 月 1 日。截至 2025 年 6 月末，已累计 121.80 万元可转债转股，公司尚未转股的金额为 3.36582 亿元，占泰瑞转债发行总量的 99.64%。目前转股价为 8.15 元/股。

图表 1. 公司存续债券基本情况

债项名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	期限	发行利率	发行时间	本息兑付情况
泰瑞转债	3.3780	3.36582	6 年	累进利率（第 1 年到第 6 年分别为 0.3%、0.5%、1.0%、1.5%、2.0%、2.5%）	2024.07.02	正常付息

资料来源:Wind

泰瑞转债募集资金净额中 28,000.00 万元用于泰瑞大型一体化智能制造基地项目建设，5,552.93 万元用于补充流动资金。其中，截至 2025 年 3 月末，已使用 5,537.97 万元募集资金用于补充流动资金。

泰瑞大型一体化智能制造基地项目位于浙江省桐乡经济开发区高新四路北侧、文和路东侧，通过新建厂房及购置先进生产设备及配套设备，最终将具备年产 5,000 台注塑机、29 台压铸机的生产能力¹。项目由该公司全资子公司浙江泰瑞装备有限公司（简称“泰瑞装备”）实施。项目投资总额 7.98 亿元，在募集资金到位前，公司根据项目进度以自有资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法律法规的程序予以置换，不足部分由公司自有资金或通过其他融资方式自筹资金。截至 2025 年 3 月末，项目已投资额为 3.85 亿元，其中已使用募集资金 2.22 亿元。项目主体部分已于 2024 年 8 月达到预定可使用状态，但尚未完全达产，2024 年实现收入 3.95 亿元。后续项目仍需设备购置、安装调试和运营资金投入，需要持续关注建成后产能释放情况。

图表 2. 本次债券募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	截至 2025 年 3 月末项目已投额	其中：募集资金总投资额	截至 2025 年 3 月末募集资金已投额	截至 2025 年 3 月末项目进度
泰瑞大型一体化智能制造基地项目	79,759.88	38,511.34	28,000.00	22,153.07	主体已竣工投产，后期仍需投入
补充流动资金	-	-	5,552.93	5,537.97	-
合计	79,759.88	38,511.34	33,552.93	27,691.04	-

资料来源：泰瑞机器

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

天健会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2022-2024 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见

¹ 根据 2023 年 6 月该公司公告的《向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告》，项目全部达产后，预计可新增年销售收入 28.37 亿元，新增年利润总额 3.53 亿元。

的审计报告。公司按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定(以下合称“企业会计准则”),以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》(2014 年修订)的披露规定编制财务报表 2024 年 1 月 1 日起,公司开始执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 17 号》以及《企业会计准则解释第 18 号》相关规定。公司 2025 年第一季度财务报表未经审计。

跟踪期内,该公司合并范围新增 1 家海外销售子公司。截至 2025 年 3 月末,公司纳入合并范围的重要子公司共计 9 家。

2. 业务

该公司主要从事注塑成型装备的研发、生产和销售,在细分领域已形成一定的市场竞争力。跟踪期内,公司新产能释放,产销规模都有所扩大,营业收入同比有所增长,但由于产能利用率下降等因素,致使毛利率略有下降,主业经营收益有所下降。公司 2024 年净利润同比略有减少,但整体仍维持了较好的盈利能力。

(1) 外部环境

宏观因素

2025 年第一季度,全球经济增长动能仍偏弱,美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期,供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续,美联储的降息行动趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国,我国面临的外部环境急剧变化,外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度,我国经济增速好于目标,价格水平仍疲弱,微观主体对经济的“体感”有待提升;消费复苏但暂未实现全面回升,制造业投资保持较快增长,基建投资提速,而房地产投资继续收缩,出口则保持韧性。转型升级过程中,我国经济增长面临一定压力,需求相对供给不足仍是重要矛盾,在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下,2025 年有望维持经济增速稳定,长期向好趋势不变。

详见:《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击——2025 年一季度宏观经济分析及展望》。

行业因素

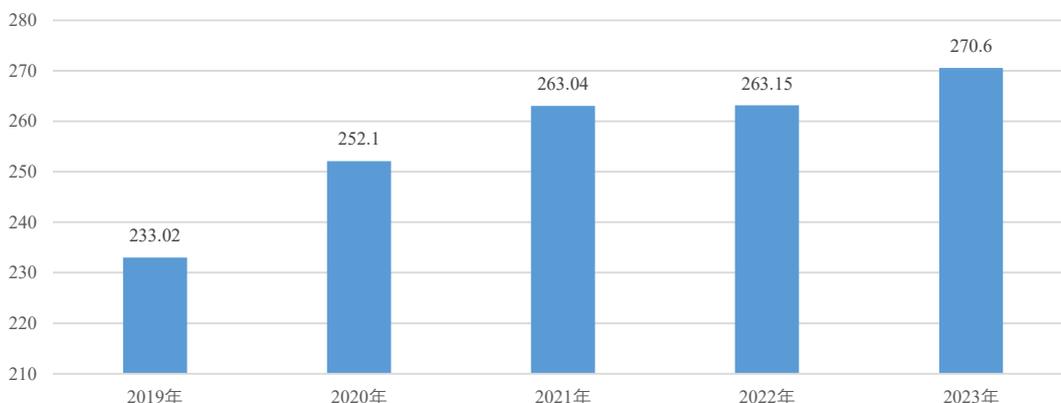
注塑机又叫注射成型机或者注射机,是注射成型的主要设备,其功能是将热塑性塑料从粒状原料转变成最后的成型品,并完成熔融、注射、保压及冷却一个循环。注塑机能够将热塑性塑料或热固性塑料,通过塑料成型模具,制成各种形状塑料制品的机械设备,具有制造一次成型、外型复杂、尺寸精确或带有金属嵌件塑料制品的能力。

注塑设备广泛应用于通用型塑料、汽车、家电、包装等行业,上述行业对注塑机需求种类繁多,规格不一,有定制化需求;根据华经产业研究院数据,汽车和家电的应用占比超 50%。其中,汽车领域方面,近年来在多种鼓励消费政策的支持下,我国汽车工业持续保持稳定增长态势,自 2009 年以来,我国汽车产销量连续保持全球第一。根据中国汽车工业协会统计数据,2022-2024 年全国汽车产量分别为 2,702.1 万辆、3,016.1 万辆和 3,128.20 万辆,销量分别为 2,686.4 万辆、3,009.4 万辆和 3,143.60 万辆。除传统汽车外,在“双碳”战略大背景下,我国新能源汽车的产量和销量稳步上升,2022-2024 年产量分别为 705.8 万辆、958.7 万辆和 1,316.80 万辆,销量分别为 688.7 万辆、949.5 万辆和 1,286.60 万辆。家电领域方面,2024 年以来受以旧换新政策影响,2024 年中国家电零售市场(不含 3C 产品)规模为 9,071 亿元,同比增长 6.4%,高于名义 GDP 增速 5.0%。下游行业的景气度直接影响注塑设备制造行业的需求状况。同时,下游行业产业结构升级,产品换代升级加速等因素,将对注塑机行业核心技术的研发提出更高的要求。

随着我国塑料成型装备行业的不断发展和技术水平的逐步提升,国产设备“进口替代”效应日益显著,国际市场竞争能力不断增强。注塑机是塑料机械行业中一个重要分支,大约占塑料成型机械产值的 40%。我国注塑成型设备的产量已连续多年位居世界第一,是世界塑料机械生产大国、消费大国和出口大国,在全球塑料机械市场地

位稳固。全球来看，根据贝哲斯咨询预测，2024 年全球注塑机市场空间约为 114.12 亿美元，预计 2030 年全球注塑机市场规模将达到 158.55 亿美元，复合增长率为 5.63%。根据智研咨询数据，2019-2023 年国内注塑机市场规模从 233.02 亿元增长至 270.60 亿元，年均增速为 3.81%。

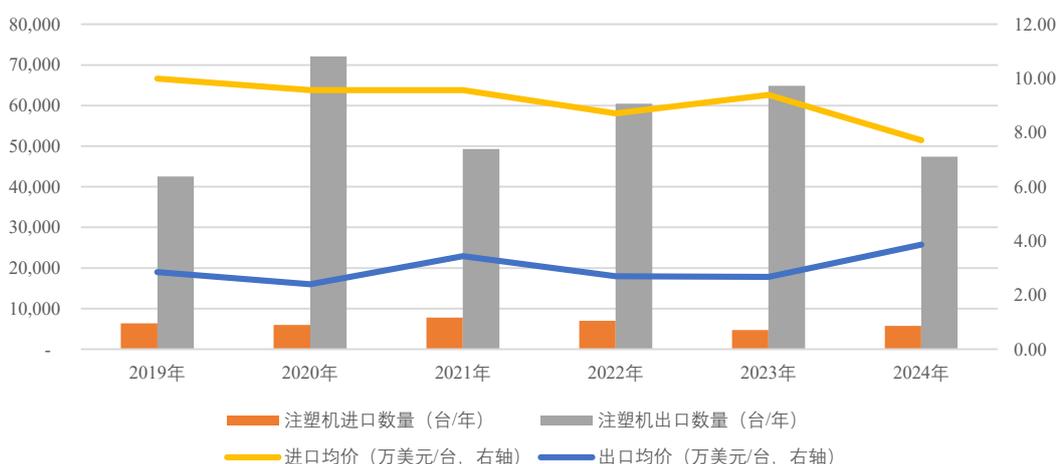
图表 3. 中国注塑机市场规模（单位：亿元）



资料来源：智研咨询

近几年，本土企业高端产品规模化量产，国产高端注塑机呈现良好发展势头。根据海关总署数据来看，近年来中国注塑机进出口贸易一直保持顺差优势。2022-2024 年我国注塑机进口数量分别为 6,979 台、4,748 台和 5,715 台，进口金额分别为 6.10 亿美元、4.46 亿美元和 4.37 亿美元；同期，注塑机出口数量分别为 6.74 万台、6.48 万台和 4.74 万台，出口金额分别为 16.20 亿美元、17.33 亿美元和 20.89 亿美元；同期贸易顺差分别为 10.10 亿美元、12.87 亿美元和 16.52 亿美元。从均价来看，中国注塑机进口单价一直高于出口单价。其中，2022-2024 年进口均价分别为 8.71 万美元/台、9.39 万美元/台和 7.72 万美元；同期，出口均价分别为 2.69 万美元/台、2.67 万美元/台和 3.86 万美元/台；进出口均价差额 2024 年度有所缩窄。2024 年，我国注塑机主要出口国家前十（按金额）为越南、印度、墨西哥、土耳其、印度尼西亚、巴西、俄罗斯、泰国、美国、马来西亚，合计占我国该产品出口总额的 59.92%。

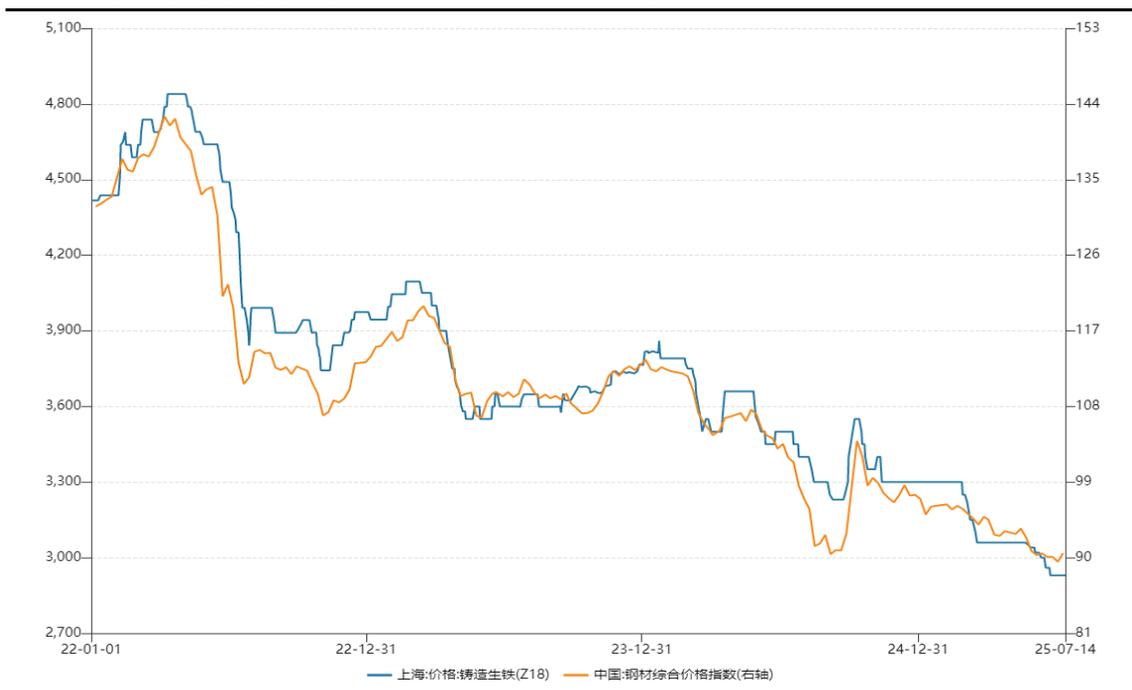
图表 4. 2019-2024 年中国注塑机进出口数量及价格变动情况



资料来源：海关总署

注塑设备制造业上游行业产品主要包括铸件、生铁、拉杆、电子原材料、液压元器件等产品。其中，铸件、生铁、拉杆等材料与钢材价格相关。全球宏观环境偏弱运行，国内房地产等主要下游行业景气度下滑及外部环境变化等因素对消费信心存在冲击，2023 年以来主要钢材价格低位波动，其中最高点出现在 3 月中旬，最低点出现在 6 月和 10 月，全年振幅约 20%，低于 2022 年波动幅度。2024 年以来，在下游需求不足的背景下，钢价仍较为低迷，持续下跌。据中钢协监测，2024 年全年 CSPI 国内钢材价格指数平均值为 97.73 点，同比降幅为 13.21%。其中，CSPI 长材指数平均值为 100.25 点，降幅为 13.69%；CSPI 板材指数平均值为 95.96 点，降幅为 13.71%。

图表 5. 近年来钢材价格指数变化情况（单位：1994 年 4 月=100，元/吨）



资料来源: Wind

政策方面，注塑成型设备行业属于国家重点鼓励发展的行业之一，近年来国家出台了一系列产业政策、指导意见以支持行业发展。此外由于注塑成型设备出口规模较大，当前全球经济形势复杂，世界各国之间的贸易摩擦加剧，也易对我国企业产品出口产生不利影响。

图表 6. 注塑成型设备行业相关政策

时间	文件名称	主要内容
2022 年 6 月	《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》	指导意见提出要升级创新新型抗菌塑料、面向 5G 通信用高端塑料、特种工程塑料、血液净化塑料、高端光学膜等塑料制品，推进产业基础高级化，大力开发塑料制品行业高端专用装备，编制塑料制品产业链图谱，推动补链固链强链。
2023 年 3 月	《关于推动铸造和锻压行业高质量发展的指导意见》	该意见指出到 2025 年，重点领域高端铸件及锻件产品取得突破，一体化压铸成形及无模铸造等先进工艺技术实现产业化应用。到 2035 年，行业总体水平进入国际先进行列，形成完备的产业技术体系和持续创新能力，培育形成有国际竞争力的先进制造业集群。
2024 年 3 月	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	到 2027 年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较 2023 年增长 25% 以上；重点行业主要用能设备能效基本达到节能水平，环保绩效达到 A 级水平的产能比例大幅提升，规模以上工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过 90%、75%；报废汽车回收量较 2023 年增加约一倍，二手车交易量较 2023 年增长 45%，废旧家电回收量较 2023 年增长 30%，再生材料在资源供给中的占比进一步提升。
2024 年 7 月	《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》	就统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，提出如下措施：加大设备更新支持力度、加力支持消费品以旧换新、加强组织实施等。

资料来源: 公开资料整理

目前在塑料成型设备行业市场中，欧美及日本等发达国家凭借其技术和人才优势，仍占据着世界注塑成型装备行业市场的领先主导地位，如德国、奥地利、日本等国的精密、大型、高端塑料机械产品，凭借高技术含量、高附加值的优势，引领全球注塑成型装备的发展。在未来相当长的时间里，欧洲塑料机械产品仍然将是注塑机产品领先技术的象征。以克劳斯玛菲、恩格尔为代表的欧洲企业目前仍是全球注塑机技术的领导者。欧洲注塑机企业注重创新并坚持高端精密的产品路线，能够提供专用特殊产品的解决方案，在行业内有很好的口碑，设备稳定性好、效率高、制成品精度高、使用寿命长。国内技术目前相较于国际领先水平尚有一定距离，主要以中低端产品为主。

塑料成型设备行业的主要企业包括恩格尔、克劳斯玛菲、阿博格、发那科等国际企业，以及海天国际控股有限公

司（简称“海天国际”，股票代码“1882.HK”）、伊之密股份有限公司（简称“伊之密”，股票代码“300415”）、震雄集团有限公司（简称“震雄集团”，股票代码“0057.HK”）和该公司等国内优势企业。德国、意大利、日本、美国等发达国家占据高端注塑机市场，其中以德国为代表的欧洲国家生产的精密注塑机、大型注塑机，以日本为代表的电动注塑机，占据了大部分的高端市场。国内的注塑机由于发展起步较晚、技术制约等原因，目前主要集中在中低端市场。随着我国模压成型装备技术的进步与革新，与日欧的差距正在缩小。国内注塑机市场呈现以海天国际为领头羊的“一超多强”竞争格局。海天国际市场为“一超”，“多强”为伊之密、震雄集团、泰瑞机器等企业。其中，泰瑞机器市场规模在全球市场占比约 1.4%。

塑料成型设备行业主要风险关注点有：1）内资企业与国际先进企业的技术差距仍较大，高端产品仍由外资厂商主导，而内资企业产品主要集中在中低端市场，市场竞争日趋激烈，且内资企业面临持续的研发投入和产品升级压力；2）原材料成本占比高，原材料价格波动导致行业内企业面临较大的成本控制及价格转移压力；3）下游需求波动风险。

（2）业务运营

该公司自成立以来一直从事注塑机的研发、设计、生产、销售和服务，并为下游应用领域提供相应领域的解决方案，在新能源汽车细分领域具有一定竞争力。公司主要产品包括肘杆式注塑机、三板式注塑机、全电动注塑机和多组分注塑机等。近年来，公司定位于大型中高端压铸装备产品，结合材料、熔炼、设备、模具、工艺等方面为下游多个领域提供压铸一体化整体解决方案，此外公司连续中标比亚迪订单，带动全电动及大型两板多色多物料等中高端机型切入新能源汽车供应链。

图表 7. 公司业务收入及毛利率构成及变化情况

主导产品或服务	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
营业收入合计（亿元）	11.86	10.02	11.48	2.62	2.56
其中：注塑机（亿元）	11.60	9.81	11.16	2.49	2.52
在营业收入中占比（%）	97.86	97.91	97.20	95.38	98.21
毛利率（%）	26.31	31.97	29.79	31.51	29.43
其中：注塑机（%）	26.08	31.85	29.37	31.16	29.15

注：根据泰瑞机器提供的数据整理、计算。

跟踪期内，受益于注塑机产销规模增加，该公司收入有所增长。2024 年和 2025 年第一季度，公司分别实现营业收入 11.48 亿元和 2.62 亿元，同比分别增加 14.59%和 2.15%。公司核心收入仍主要来源于注塑机销售，2024 年和 2025 年第一季度占比分别为 97.20%和 95.38%。

① 经营状况

该公司目前已在杭州、桐乡及德清拥有 4 个生产基地，产品线从中端产品至高端产品均有涉及，主要为定制件产品。公司旗下有浙江泰瑞重型机械有限公司（简称“泰瑞重机”）以及泰瑞装备作为制造子公司，主要负责注塑机零部件如铸件、机身、钣金件等的生产；公司总部主要负责整机的组装与制造。

图表 8. 公司注塑机工厂主要情况

公司	工厂	产品/零部件
本部	总部及智慧工厂	整机的组装与制造
泰瑞重机	德清工厂	铸件、机身等机械零部件的生产和加工
泰瑞装备	桐乡制造基地	钣金件的加工和喷塑
	桐乡智能制造基地	高端注塑机及压铸机装配

资料来源：泰瑞机器

近年来，该公司重点打造桐乡智能制造基地，该基地已于 2022 年取得经济开发区 247 亩项目工业用地并获取规划许可和施工许可，可进行工程建设，预计完成后未来可满足全系列注塑机产品及 15000 吨以下全系列压铸机

产品的生产制造。其中，泰瑞大型一体化智能制造基地项目（即泰瑞转债募投项目）作为其子项目，已于 2024 年 8 月达到预定可使用状态。除此之外，桐乡智能制造基地项目暂无其他重大投资项目推进。随着新增产能的陆续投放，有助于公司在新能源汽车轻量化和一体化压铸成型方面进一步扩展增量市场和海外市场。

该公司注塑机的生产采用计划生产和按订单生产相结合模式。2022-2024 年和 2025 年第一季度，公司新签订单金额分别为 12.30 亿元、10.33 亿元、12.10 亿元和 2.55 亿元，跟踪期内订单规模有所增长。公司产品主要分为小型机、中型机以及大型机。公司整机组装区域的生产场地会根据不同年份主推机型进行灵活调整，导致每年的产能和产量有所变化。2024 年以来，公司因泰瑞大型一体化智能制造基地项目 7 月竣工投产产能仍在爬坡中，导致产能利用率有所下降。跟踪期内公司产销规模同比增加，产销率随着生产缴库和实际发货情况有所波动，整体维持较好水平。

图表 9. 公司注塑机业务产销情况

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年第一季度	2024 年第一季度
总体产能（台）	2,243	1,975	4,450	1,250	350
其中：小型机（台）	897	720	2,800	700	150
中型机（台）	945	880	1,200	400	120
大型机（台）	401	375	450	150	80
实际产量（台）	2,075	1,887	2,234	664	320
产能利用率（%）	92.51	95.49	50.20	53.12	91.29
销量（台）	2,196	1,898	2,099	497	321
产销率（%）	105.83	100.64	93.96	74.85	100.31

注：根据泰瑞机器提供的数据整理、计算。

销售方面，该公司销售仍采用直销与经销相结合的模式，直销占比维持在 60%左右。跟踪期内公司货款结算方式基本保持稳定，受账龄较长客户以及战略客户回款较多影响，跟踪期内账期有所缩短，2022-2024 年公司货款平均账期分别为 113.26 天、162.06 天和 128.52 天。从客户集中度来看，2024 年公司前五大客户合计占比营业收入 28.95%，与 2023 年公司前五大客户占比 32.25%相比，客户集中度有所下降。

图表 10. 公司 2024 年前五大客户情况

客户名称	销售金额（万元）	占营业收入比例（%）
客户一	12,849.01	11.23
客户二	7,607.10	6.65
客户三	5,159.74	4.51
客户四	4,503.47	3.94
客户五	2,999.61	2.62
合计	33,118.93	28.95

注：根据泰瑞机器提供的数据整理、计算。

该公司产品除内销外，还在葡萄牙、韩国、巴西、墨西哥、德国等国家设有境外子公司或营销网络，开拓海外市场。2024 年公司境外收入为 5.15 亿元，同比增加 19.94%，占营业收入比重为 44.84%，主要销往欧洲、亚洲、美洲等地，其中欧洲地区和亚洲地区分别占营业收入的 14.90%和 16.74%。公司境外经营及出口业务受到各国不同的市场环境、法律环境、监管环境、政治环境等因素的影响，且公司境外销售结算主要以美元、欧元作为结算币种，有一定的汇率波动风险。从盈利角度看，注塑机产品外销价格高于国内，毛利率水平较高，2024 年公司外销毛利率为 41.08%，较内销毛利率高 20.53 个百分点。

图表 11. 公司与同行业企业国内外业务毛利率情况对比（单位：%）

企业名称	2022 年度		2023 年度		2024 年度	
	国内	国外	国内	国外	国内	国外
伊之密股份有限公司	28.29	39.72	30.26	41.45	28.79	40.24
泰瑞机器	19.46	36.67	22.70	44.34	20.55	41.08

资料来源：新世纪评级根据相关企业公开数据整理、计算。

该公司注塑机生产中，原材料成本占营业成本比重约 87%。公司生产所需的原材料主要包括机械类、液压类、电气类零部件及原材料等。其中，铸件占营业成本比重约 10%，钢材占比约 5%，生铁占比约 5%，拉杆占比约 5%，伺服电机占比约 5%，控制器占比约 3%。铸件和焊接件的品质对注塑机质量有重要影响，属于重要零部件。为能够更好把握生产节奏、把控产品质量，全资子公司泰瑞重机在德清配备了完整的铸件生产仪器设备、理化实验室以及生产技术人员和质量检测人员。自制铸件可满足需求约 50%。对铸件的部分金加工工序及钣金件的喷塑加工工序，公司采取了委托加工的生产模式。公司其他零部件主要依靠外购。

原材料价格方面，生铁、钢材等与钢材价格相关度较高，易受宏观经济、供需状况、大宗期货价格等因素影响，波动大。铸件为定制非标件，和产品类别有关。跟踪期内，铸件均价呈持下降态势，主要是小型机注塑机比例增加，其产品定制的铸件价格较低所致；钢材和生铁均价略有下降；伺服系统和拉杆价格跟踪期内价格持续下降；控制器单价跟踪期内有所波动，主要受客户材料选配需求影响。公司对供应商议价能力较弱，将持续面临一定的成本控制压力。

图表 12. 近年公司主要原材料采购情况

原材料	采购量				采购均价			
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-3 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-3 月
铸件（吨，元/吨）	15,992.12	12,611.50	9,114.30	2,697.14	7,068.30	7,471.20	7,305.48	7,001.38
生铁等铸件原材料（吨，元/吨）	13,018.64	10,979.75	12,621.57	4,382.00	4,123.03	3,352.53	3,267.93	2,951.55
钢材等机架原材料（吨，元/吨）	14,947.79	11,829.25	10,328.49	2,302.75	5,387.11	5,077.61	4,106.87	4,033.79
拉杆（吨，元/吨）	3,726.93	3,223.66	3,801.91	853.85	12,864.05	11,731.94	11,591.20	11,534.46
伺服系统（套，元/套）	8,964.00	7,821.00	8,592.00	1,837.00	4,898.08	6,954.55	4,808.60	4,404.44
控制器（只，元/只）	2,548.00	1,858.00	2,304.00	663.00	9,976.81	9,435.63	9,715.93	7,442.68

注：根据泰瑞机器提供的数据整理、计算。

采购管理方面，该公司有集中计划采购和按需采购两种方式。经技术论证、询价、产品送样等步骤，对于标准件采用新品牌或者加工零件采用新供应商前，须经过试用流程确定新供应商。同时，对现有供应商也会有评价体系，评价内容包含检验合格率、质量体系及响应、交货及时率、业务配合度及售后服务响应、技术能力等方面。公司会根据评定结果确定下一年度合格供应商名录，对部分供应商进行淘汰。价格方面，主要通过双方商讨沟通进行决定。结算方面，公司与上游供应商一般采用银行承兑汇票结算，账期约 3 个月。公司采购集中度整体不高，前五大供应商采购占营业成本比重整体稳定，2024 年为 21.94%。

图表 13. 公司 2024 年前五大供应商采购情况（单位：万元、%）

供应商名称	采购主要产品	采购金额	占营业成本比重
供应商一	伺服电机	4,487.44	5.58
供应商二	塑化件	4,387.72	5.46
供应商三	铸件	3,274.48	4.07
供应商四	拉杆	3,179.36	3.96
供应商五	伺服电机	2,305.81	2.87
合计	-	17,634.80	21.94

注：根据泰瑞机器提供的数据整理、计算。

② 竞争地位

产品技术水平方面，跟踪期内该公司研发投入和研发人员数量均呈增长态势，2024 年研发投入 0.64 亿元，占营业收入比重为 5.56%，研发人员 187 人，占总人数 19.10%。公司在高端注塑机领域已具备一定的技术支撑，搭建了以大型、超大型注塑成型技术、电动化精密成型技术、多物料、多色一体化复合成型技术等核心技术平台，形成了中大型注塑机技术、中小型高速精密注塑机技术、挤注成型技术、二板式液压锁模、全电动直驱式技术、CellSure®微发泡技术、GlosSure™高光成型为核心的技术体系并形成多项发明专利等核心专利体系，开发了 NEO.M 多组分注塑机、NEO.E-全电动注塑机、NEO.T-肘杆式注塑机、NEO.H-二板式注塑机等系列全新高端产品。公司产品已经通过了欧盟的强制性 CE 认证、韩国的 KCS 认证、北美的 UL 认证等国际认证。跟踪期内，

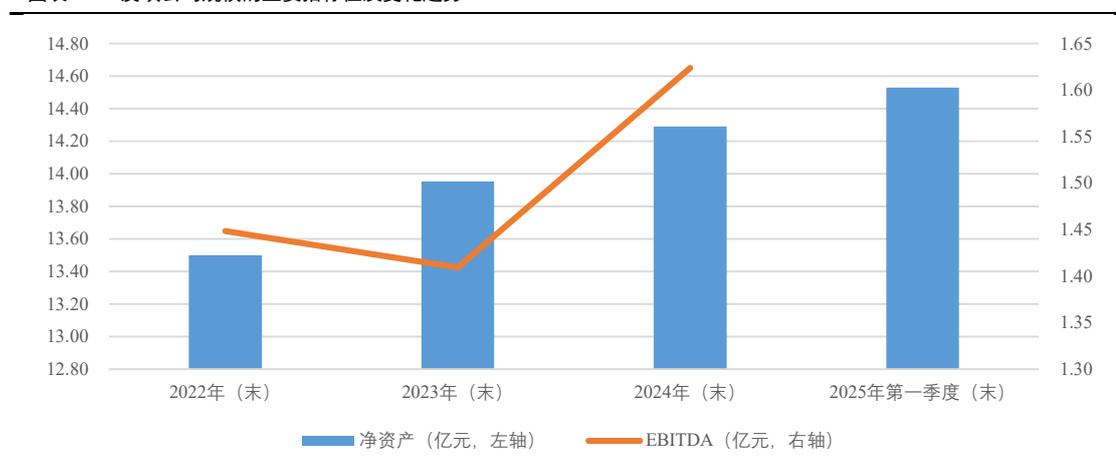
公司在浙江省塑料机械行业协会评选的 2024 年度浙江塑料注射成型设备优势企业²评价中，位列第二位。公司“高性能反应注射成型装备”及“NEO·T2400 托盘高效成型机”获得浙江省工业新产品证书。公司 NEO·H500b 转模芯多层注塑机荣膺 2024 年度荣格技术创新奖，荣耀加冕杭州市政府质量奖。截至 2025 年 3 月末，公司共有 147 项技术获得国家专利授权，其中发明专利 47 项、实用新型专利 88 项、外观专利 12 项，以及软件著作权 52 项。

2022 年该公司开始研发一体化压铸机，聚焦大型中高端压铸机装备。目前 IKON 全系列压铸机 1400T、1800T、2200T、2500T 以及 7200T 尚在研发中；IKON 全系列压铸机 2800T、4500T 以及 5500T 型号已完成研发，其中 4500T 和 5500T 型号已进行小规模销售。

订单的持续性方面，2024 年和 2025 年第一季度，该公司新签订单金额分别为 12.10 亿元和 2.55 亿元，跟踪期内公司新增较多外销订单，订单规模有所扩大。

经营规模方面，2024 年该公司 EBITDA 为 1.62 亿元，受固定资产折旧增加影响有所增长。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司净资产分别为 14.29 亿元和 14.53 亿元，整体变化较小。

图表 14. 反映公司规模的主要指标值及变化趋势

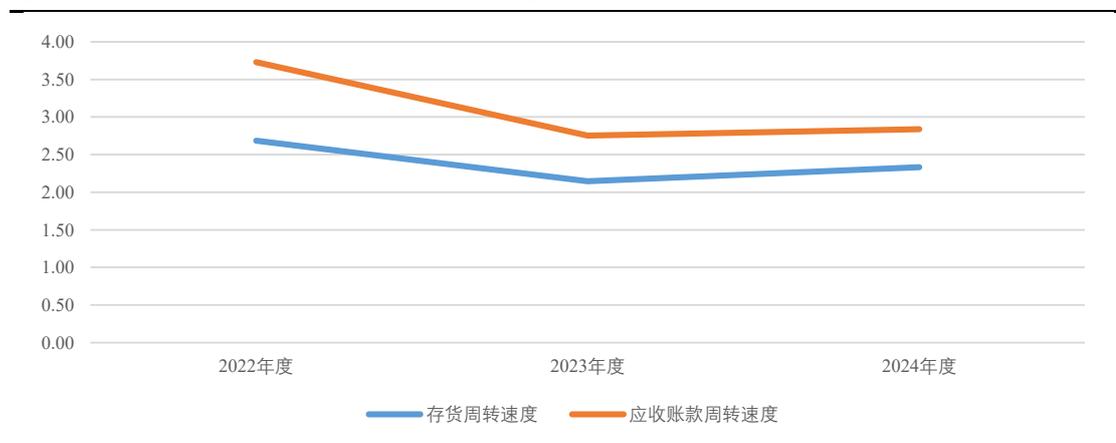


注：根据泰瑞机器所提供数据整理、绘制。

③ 经营效率

2024 年，该公司营业周期为 284.93 天，同比减少 17.70 天，整体营业周期仍较长。其中应收账款周转速度和存货周转速度分别为 2.84 次/年和 2.33 次/年，均有所提升；应收账款周转率提升主要系长账期及战略客户回款较多所致，存货周转率较上年增长主要是销售规模增加、库存商品加速周转所致。

图表 15. 反映公司经营效率的主要指标值及变化趋势（单位：次/年）

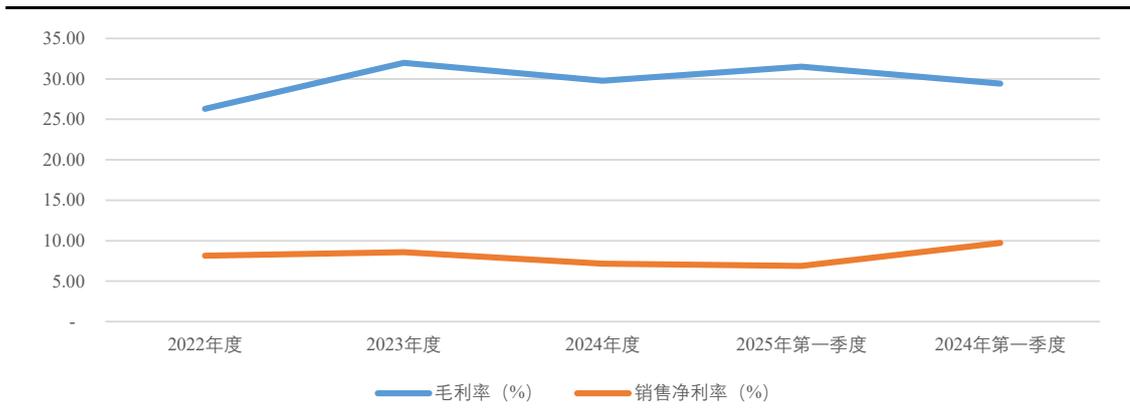


注：根据泰瑞机器所提供数据整理、绘制。

² 以“营业收入排序”。

④ 盈利能力

图表 16. 反映公司盈利能力要素的主要指标值



注：根据泰瑞机器提供的数据整理、计算。

2024 年，该公司实现营业收入和营业毛利分别为 11.48 亿元和 3.42 亿元，同比分别增长 14.69%和 6.76%，同期公司毛利率为 29.79%，较 2023 年下降 2.18 个百分点，主要系折旧、人工成本及运费等增加所致。

图表 17. 公司营业利润结构

公司营业利润结构	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
营业收入合计（亿元）	11.86	10.02	11.48	2.62	2.56
营业毛利（亿元）	3.12	3.20	3.42	0.82	0.75
期间费用率（%）	15.09	19.77	21.55	20.86	16.69
其中：财务费用率（%）	-1.19	-0.39	-0.47	-1.35	-0.10
全年利息支出总额（亿元）	0.01	0.05	0.12	-	-
其中：资本化利息数额（亿元）	-	-	-	-	-

注：根据泰瑞机器所提供数据整理、绘制。

2024 年，该公司期间费用 2.47 亿元，期间费用率为 21.55%，同比有所上升。其中，销售费用为 1.22 亿元，同比增加 31.76%，主要系薪酬福利及服务费、广宣费增长所致；管理费用为 0.67 亿元，增量主要为职工薪酬福利、办公费及折旧摊销增长；同期研发费用为 0.64 亿元，主要为研发人员薪酬及研发材料等；2024 年财务费用为-0.05 亿元，其中利息收入 0.15 亿元。整体看，公司利润仍主要来源于主业经营，同期经营收益³为 0.87 亿元。

2024 年，该公司营业外收入与其他收益合计 0.17 亿元，主要为技术项目改造补助、智能化技术改造项目奖励资金等高新技术项目补助，同比变化不大。公司公允价值变动主要由交易性金融资产和其他非流动金融资产导致，2024 年公司公允价值变动损益为-0.03 亿元，主要为理财产品产生的公允价值变动收益。

图表 18. 影响公司盈利的其他因素分析（单位：亿元）

影响公司盈利的其他因素	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
投资净收益	0.11	-0.04	0.003	-0.01	-0.02
营业外收入与其他收益	0.16	0.15	0.17	0.02	0.02
公允价值变动损益	-0.26	-0.18	-0.03	0.02	0.01

注：根据泰瑞机器所提供数据整理、绘制。

跟踪期内，该公司除经营收益外，营业外收入及其他收益对盈利有所补充，2024 年公司实现营业利润 1.02 亿元，同比增长 1.47%；受所得税增加 32.36%等因素影响，当年公司净利润为 0.82 亿元，同比下降 4.23%，当年公司销售净利率为 7.16%，同比减少 1.41 个百分点。

³ 经营收益=营业利润-其他经营收益。

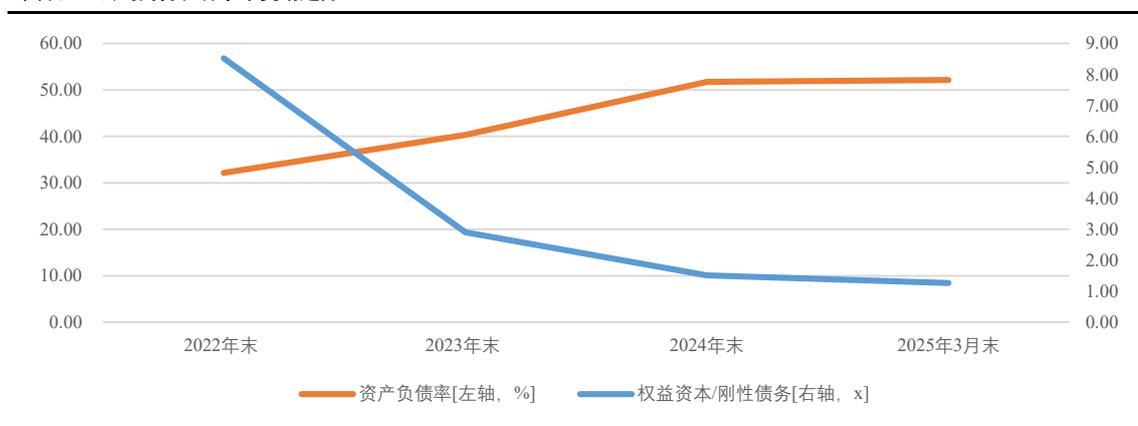
2025 年第一季度，该公司营业收入和营业毛利分别为 2.62 亿元和 0.82 亿元，同比分别增加 2.15% 和 9.36%。公司期间费用为 0.55 亿元，期间费用率为 20.86%，主要为销售费用和管理费用增加。同期，公司实现营业外收入与其他收益合计 0.02 亿元，主要为政府补助。受期间费用侵蚀影响，2025 年第一季度，公司营业利润和净利润同比分别减少 27.84% 和 28.14% 至 0.21 亿元和 0.20 亿元。

3. 财务

跟踪期内因发行可转债等，该公司债务规模增长较快，资产负债率明显上升。公司经营环节现金收现能力较弱，债务依赖度较高，债务期限结构偏于短期，即期债务偿付压力较大。但公司拥有较多的现金类资产，且融资渠道较为畅通，可为债务偿付提供一定保障。

(1) 财务杠杆

图表 19. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据泰瑞机器所提供的数据整理、绘制。

跟踪期内，随着泰瑞转债的发行和银行借款的增加，该公司债务规模上升明显，2024 年末及 2025 年 3 月末负债总额分别为 15.31 亿元和 15.85 亿元，较上年末分别增长 62.21% 和 3.49%，并带动资产负债率上升，同期末分别为 51.73% 和 52.17%，较上年末分别上升 11.37 个百分点和 0.44 个百分点。同期末，公司权益资本/刚性债务分别为 1.51 倍和 1.27 倍。

① 资产

图表 20. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动资产 (亿元, 在总资产中占比)	12.30	12.44	18.46	19.36
其中: 货币资产 (亿元)	0.91	1.91	8.26	8.62
交易性金融资产 (亿元)	2.73	0.76	0.51	0.02
应收票据+应收账款+应收款项融资 (亿元)	3.90	4.30	4.34	5.33
存货 (亿元)	3.23	3.12	3.79	3.79
其他流动资产 (亿元)	0.28	1.55	0.71	0.71
非流动资产 (亿元, 在总资产中占比)	7.60	10.95	11.14	11.02
其中: 固定资产 (亿元)	2.51	2.36	8.99	8.85
在建工程 (亿元)	2.93	6.39	0.05	0.05
无形资产 (亿元)	1.60	1.67	1.54	1.55
期末全部受限资产账面金额 (亿元)	0.54	0.08	0.05	0.06
受限资产账面余额/总资产 (%)	2.69	0.33	0.15	0.19

注：根据泰瑞机器所提供数据整理、计算。

随着业务规模的扩大，跟踪期内该公司资产规模有所增长，2024年末为29.60亿元，较上年末增加26.54%。公司资产较集中于流动资产，2024年末流动资产占比为62.37%。公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收票据、应收账款、应收款项融资、存货和其他流动资产构成。2024年末，公司货币资金余额8.26亿元，较上年末增加332.53%主要系泰瑞转债发行所得款项以及理财赎回所致；公司外币主要为美元和欧元，期末折算人民币余额分别为2.28亿元和0.27亿元；年末公司受限货币资金为0.05亿元，主要是定期存款利息、ETC保证金等。同期末，公司交易性金融资产余额0.51亿元，较上年末减少32.99%主要系理财产品到期赎回所致，其中，未到期理财产品主要为海通鑫悦债券型集合资产管理计划。同期末，公司其他流动资产为0.71亿元，同比减少54.21%，主要系理财产品以到期所致。公司应收票据、应收账款和应收款项融资主要是应收货款，2024年末合计为4.34亿元，呈持续增长态势主要是收入规模增加所致；应收账款期限方面，2024年末公司1年以内的应收账款账面余额占比为82.08%，1至2年占比为12.19%，2至3年占比为3.19%，截至年末累计计提的坏账准备为0.38亿元；同期末公司存货余额为3.79亿元，主要为制造注塑机过程中需要的铸件、拉杆、电器类等原材料1.00亿元和库存商品2.29亿元，截至年末累计计提的存货跌价准备为0.005亿元，公司库存商品占存货比重维持较高位主要系公司进行部分备货所致。

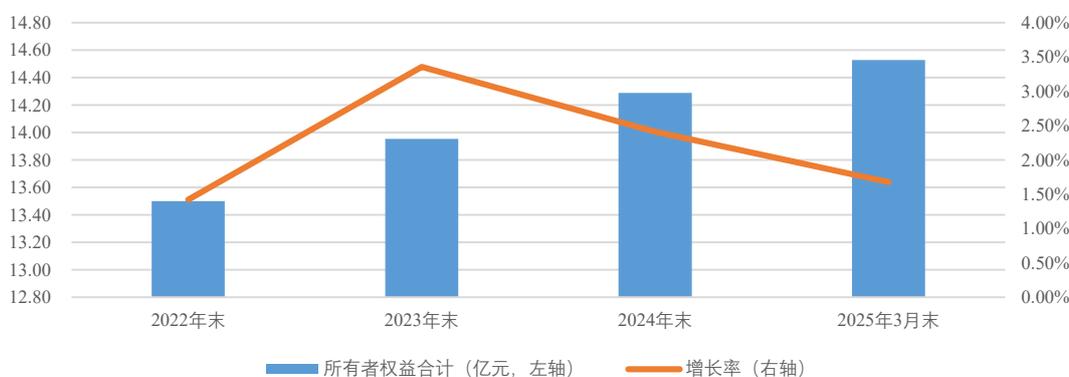
非流动资产方面，2024年末该公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产、其他非流动金融资产等构成。公司年末固定资产为8.99亿元，主要为房屋及建筑物和专用设备，2024年末较上年末增加281.83%主要系泰瑞大型一体化智能制造基地项目及总部大楼及智慧工厂转固所致；受此影响，年末公司在建工程降至0.05亿元。同期末，公司无形资产1.54亿元，主要仍为土地使用权。2024年末，公司其他非流动金融资产0.19亿元，同比减少44.57%，主要原因是投资的基金清算所致。

截至2025年3月末，该公司资产总额为30.38亿元，较上年末增长2.61%，资产构成整体变动不大。

2024年末及2025年3月末，该公司受限资产账面价值合计分别为0.05亿元和0.06亿元，均为受限的货币资金。

② 所有者权益

图表 21. 公司所有者权益构成及其变动趋势



注：根据泰瑞机器控所提供的数据整理、绘制。

跟踪期内，主要得益于经营积累，该公司资本实力不断增强，2024年末及2025年3月末，公司所有者权益分别为14.29亿元和14.53亿元。2024年末公司实收资本、资本公积和未分配利润分别为2.93亿元、4.62亿元和5.64亿元，占所有者权益的比重分别为20.52%、32.31%和39.46%，整体结构较为稳定。在股利分配方面，2022-2024年累计分红金额1.32亿元，根据公司2024年度利润分配方案，公司拟以权益分派股权登记日公司总股数扣除回购专户上已回购股份后的总股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.50元（含税），总计派发现金红利0.44亿元。

③ 负债

图表 22. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
刚性债务	1.58	4.80	9.44	11.45
其中：短期刚性债务	1.58	4.80	6.15	8.13
中长期刚性债务	-	-	3.29	3.32
应付账款	4.04	3.50	4.38	3.04
合同负债	0.32	0.43	0.54	0.60
综合融资成本（年化，%）	-	1.54	1.69	-

注：根据泰瑞机器所提供数据整理、计算。

其中综合融资成本=（本期列入财务费用的利息支出+本期资本化利息支出）/[（期初刚性债务余额+期末刚性债务余额）/2]。

从债务期限结构看，该公司负债主要以短期为主，跟踪期内受泰瑞转债发行影响，非流动负债占比有所增加，2024 年末及 2025 年 3 月末流动负债占负债总额的比重分别为 77.12%和 77.56%。

从债务构成来看，该公司负债主要由刚性债务和应付账款构成，2024 年末占负债总额的比重分别为 61.68%和 28.62%。公司应付账款主要为应付供应商材料货款、应付工程设备款等，2024 年末及 2025 年 3 月末分别为 4.38 亿元和 3.04 亿元，较上年末分别增加 25.29%和减少 30.62%，2024 年末增长主要系公司采购规模随销售增长所致所致，2025 年 3 月末受账款结清影响有所下降。

跟踪期内，该公司刚性债务规模增长快，主要为短期刚性债务。2024 年末及 2025 年 3 月末，刚性债务分别为 9.44 亿元和 11.45 亿元，其中同期末短期借款分别为 4.52 亿元和 5.58 亿元，主要为票据贴现借款；应付票据分别为 1.62 亿元和 2.55 亿元，全部为应付银行承兑汇票。2024 年末及 2025 年 3 月末中长期刚性债务为泰瑞转债。

(2) 偿债能力

① 现金流量

图表 23. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	0.08	1.05	1.81	-0.55	0.22
其中：业务现金收支净额（亿元）	0.56	1.59	2.28	-0.33	0.45
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-0.02	-2.52	0.17	-0.17	-0.74
其中：购建固定资产、无形资产及其他 长期资产支付的现金（亿元）	2.60	3.37	1.22	0.67	0.77
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	-0.83	2.39	4.51	1.04	0.85
其中：现金利息支出（亿元）	0.01	0.03	0.03	0.02	-

注：1、根据泰瑞机器所提供数据整理、计算。

2、业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

2024 年和 2025 年第一季度，该公司营业收入现金率分别为 82.73%和 78.31%，同比有所下降，主要是业务过程中存在部分收取票据直接背书转让供应商所致。同期公司经营性现金流量净额分别为 1.81 亿元和-0.55 亿元，2024 年同比有所提升主要系业务规模扩大所致，2025 年第一季度经营活动现金流净额为负，主要系外销业务回款较慢所致。

2024 年和 2025 年第一季度，该公司投资性现金流量净额分别为 0.17 亿元和-0.17 亿元，同期公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 1.22 亿元和 0.67 亿元，主要为泰瑞大型一体化智能制造基地项目及总部大楼及智慧工厂项目投资款项。同时，跟踪期内公司其他因素对投资环节现金流量影响净额⁴主要受理财产

⁴ 其他因素对投资环节现金流量影响净额=收到其他与投资活动有关的现金-支付其他与投资活动有关的现金。

品购买及赎回影响，同期分别为 1.34 亿元和 0.50 亿元。2024 年受理财产品赎回较多影响，投资性现金流净额转为净流入状态。后续看，公司目前无重大项目投资计划，预计投资资金需求较小。

该公司整体对资金需求可控，作为上市公司可通过直接和间接融资等多种渠道筹集资金，融资渠道较为畅通。2024 年和 2025 年第一季度，公司筹资性现金流量净额分别为 4.51 亿元和 1.04 亿元，2024 年增长主要系新增泰瑞转债所致。

② 偿债能力

图表 24. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2022 年度	2023 年度	2024 年度
EBITDA (亿元)	1.45	1.41	1.62
EBITDA/利息支出 (倍)	165.54	28.67	13.50
EBITDA/刚性债务 (倍)	0.91	0.44	0.23

注：根据泰瑞机器所提供数据整理、计算。

该公司 EBITDA 主要来源于利润总额和固定资产折旧，2024 年 EBITDA 为 1.62 亿元，增加主要是固定资产折旧增加所致。当年公司 EBITDA 对刚性债务的覆盖倍数为 0.23 倍，对利息支出的覆盖倍数为 13.50 倍，因债务规模上升均呈下降态势，但目前尚处于良好水平。

4. 调整因素

(1) 流动性/短期因素

图表 25. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动比率 (%)	194.18	134.40	156.34	157.49
速动比率 (%)	142.28	100.14	123.90	125.84
现金比率 (%)	62.86	31.81	74.53	70.60

注：根据泰瑞机器所提供数据整理、计算。

该公司资产流动性总体较好，2024 年末和 2025 年 3 月末，公司流动比率分别为 156.34%和 157.49%；现金比率分别为 74.53%和 70.60%，跟踪期内因可转债发行，货币资金增加，流动性有所提升，整体维持较高水平。

截至 2025 年 3 月末，该公司共获得银行综合授信额度 6.14 亿元，其中未使用授信额度为 1.23 亿元。

(2) ESG 因素

该公司为民营上市公司，跟踪期内公司股权结构无实质变化。截至 2025 年 3 月末，公司控股股东为杭州泰德瑞克投资管理有限公司⁵（简称“泰德瑞克”），持股比例为 39.90%，其中累计质押的股票数为 2000.00 万股。公司实际控制人为自然人郑建国及何英夫妇，截至 2025 年 3 月末，两位直接和间接控制对公司的表决权比例合计为 51.88%。其中，郑建国持有泰德瑞克 60.00%股权并直接持有公司 11.79%的股权，何英直接持有公司 0.19%股份。

跟踪期内，该公司高管变化不大，2024 年 1 月，倪一帆因个人原因向公司董事会申请辞去独立董事职务，新聘万立祥担任独立董事。2024 年 9 月，公司第五届董事会换届选举，娄杭届满离任，新聘陈卫民担任独立董事。

根据该公司公开披露信息以及提供的 2025 年 6 月 5 日《企业信息报告》所载，跟踪期内公司未发生欠贷欠息事件；未发生重大工商、诉讼、质量、安全事故。

⁵ 2025 年 3 月末，泰德瑞克由郑建国持股 60%，林云青持股 40%。

(3) 表外事项

未决诉讼方面，2025 年 4 月，该公司发布《关于公司对外出租部分房产的进展暨风险提示的公告》，公司将位于杭州钱塘区下沙街道文泽北路 245 号的房产出租给杭州奥都商业管理有限公司（简称“奥都商业”）用于经营，租赁面积 41,500 平方米，租期 10 年，出租总金额为 16,883.12 万元（含税）。因承租人奥都商业逾期支付租赁费用，公司已多次约谈承租人，协商合同后续履约事宜，并已采取合同约定的措施催告承租人。截至评级报告日，本次诉讼已一审判决完毕，根据（2025）浙 0114 民初 999 号，奥都商业需支付公司租赁费、咨询费服务费、电费等费用，需关注后续进展。

截至 2025 年 3 月末，该公司对外担保余额 0.23 亿元，担保比率为 1.59%，对外担保对象为公司客户。

(4) 其他因素

跟踪期内，该公司关联交易和资金往来数额较小，主要关联方为泰德瑞克另一股东林云青及其关系密切家庭成员控制或重大影响的公司等。公司关联交易主要是销售货物，2024 年公司向关联方出售商品与提供劳务产生的关联交易金额为 6.09 万元，关联方采购商品及接受劳务金额为 4.63 万元；2024 年末，关联方应收账款余额为 1.36 万元，关联方交易金额很小。

该公司本部是最主要的经营实体之一。2024 年末母公司资产总额为 30.49 亿元，其中货币资金 7.87 亿元、应收账款 5.42 亿元、存货 3.04 亿元、在建工程 0.003 亿元和长期股权投资 6.68 亿元。债务方面，2024 年末母公司负债总额为 15.42 亿元，资产负债率为 50.58%，其中主要是刚性债务 6.54 亿元和合同负债 4.29 亿元。2024 年母公司实现营业收入 11.49 亿元，净利润为 1.06 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 1.80 亿元。

5. 同业比较分析

新世纪评级选取海天国际、伊之密和震雄集团作为该公司同业比较对象，上述企业主要以注塑成型设备为主，具有较高的可比性。

该公司以注塑机为主导产品，营业收入、总资产等规模相对较小。公司销售净利率在同业中适中，盈利能力一般。由于客户验证需要一定周期，注塑成型行业普遍营业周期较长，公司在同业中经营效率适中。负债方面，注塑成型行业普遍负债水平不高，受发行泰瑞转债影响，公司在同业中资产负债率水平较高，货币资金能够为债务偿还提供较好的支持。

债项信用跟踪分析

1. 债项主要条款跟踪分析

本次发行的可转换公司债券期满后 5 个交易日内，该公司将赎回全部未转股的可转换公司债券。在本次发行的可转换公司债券转股期内，若公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 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债券未转股余额不足人民币 3,000 万元时本次发行的可转换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债券。

本次发行的可转债最后两个计息年度，如果该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格的 70%时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。本次发行的可转债最后两个计息年度，可转债持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次。若在首次满足回售条件而可转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权。可转债持有人不能多次行使部分回售权。

若本次发行可转债募集资金运用的实施情况与该公司在募集说明书中的承诺相比出现重大变化，且该变化根据中国证监会和上海证券交易所的相关规定被认定为改变募集资金用途或被中国证监会或上海证券交易所认定为

改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售其持有的全部或部分可转债的权利。可转换公司债券持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不能再行使附加回售权。

“泰瑞转债”初始价格为 8.29 元/股，因该公司实施 2023 年限制性股票回购注销，“泰瑞转债”转股价格调整为 8.30 元/股。因公司实施 2024 年权益分派，“泰瑞转债”转股价格自 2025 年 6 月 5 日起调整为 8.15 元/股。

“泰瑞转债”转股期自 2025 年 1 月 8 日起。截至 2025 年 6 月末，该公司“泰瑞转债”尚未转股的金额为 3.36582 亿元，占泰瑞转债发行总量的 99.64%。若后续可转债未能成功转股，并触发回售等条款，将加大公司债务偿付压力。

2. 偿债保障措施跟踪分析

2022-2024 年度该公司经营环节现金流量净额分别为 0.08 亿元、1.05 亿元和 1.81 亿元，能持续形成一定净流入，公司拥有一定规模货币资金存量，2024 年末货币资金为 8.26 亿元，能够为即期偿债提供一定支撑。2022-2024 年公司 EBITDA/利息支出分别为 165.54 倍、28.67 倍和 13.50 倍，EBITDA 对利息偿付的保障程度仍高。

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定泰瑞机器主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，泰瑞转债信用等级为 AA⁻。

附录三：

相关实体主要数据概览

基本情况					2024年（末）主要财务数据（亿元）					
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	备注
泰瑞机器股份有限公司	泰瑞机器	母公司	—	注塑机整机制造	6.54	1.51	11.49	1.06	1.80	母公司口径
浙江泰瑞重型机械有限公司	泰瑞重机	核心子公司	100	机械零部件的生产和加工	2.90	2.64	3.89	0.25	-2.01	
浙江泰瑞装备有限公司	泰瑞装备	核心子公司	100	机械设备自动化总成及精密钣金件	—	2.87	1.01	-0.11	0.73	
广东泰瑞装备有限公司	广东泰瑞	核心子公司	100	注塑机整机贸易	—	0.34	0.35	-0.09	0.001	
泰瑞贸易（国际）有限公司	泰瑞香港	核心子公司	100	注塑机整机贸易	—	0.11	1.23	-0.24	0.15	

注：根据泰瑞机器 2024 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务一：注塑机 归属行业：装备制造

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2024年（末）/2024财年（末）经营数据				2024年末/2025年3月末财务数据/指标				
		净资产（亿元）	EBITDA（亿元）	销售净利率（%）	营业周期（天）	权益资本与刚性债务比率（x）	资产负债率（%）	刚性债务（亿元）	EBITDA/利息支出	EBITDA/刚性债务
海天国际控股有限公司	/	208.69	40.37	19.10	213.77	10.38	32.99	20.11	65.86	1.79
伊之密股份有限公司	/	30.16	9.27	12.41	264.80	1.38	57.58	21.83	20.96	0.46
震雄集团有限公司	/	28.50	2.33	5.95	315.07	-	29.15	-	-	-
发行人	AA/稳定	14.29	1.62	7.16	284.93	1.51	51.73	9.44	13.50	0.23

注1：海天国际控股有限公司、伊之密股份有限公司和震雄集团有限公司并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。其中震雄集团有限公司2024财政年度涵盖期间为2024年4月-2025年3月。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	19.90	23.39	29.60	30.38
货币资金 [亿元]	0.91	1.91	8.26	8.62
刚性债务[亿元]	1.58	4.80	9.44	11.45
所有者权益 [亿元]	13.50	13.95	14.29	14.53
营业收入[亿元]	11.86	10.02	11.48	2.62
净利润 [亿元]	0.97	0.86	0.82	0.18
EBITDA[亿元]	1.45	1.41	1.62	—
经营性现金净流入量[亿元]	0.08	1.05	1.81	-0.55
投资性现金净流入量[亿元]	-0.02	-2.52	0.17	-0.17
资产负债率[%]	32.15	40.35	51.73	52.17
权益资本与刚性债务比率[%]	852.02	290.72	151.31	126.88
流动比率[%]	194.18	134.40	156.34	157.49
现金比率[%]	62.86	31.81	74.53	70.60
利息保障倍数[倍]	127.34	21.28	9.36	—
担保比率[%]	1.22	0.65	1.23	1.59
营业周期[天]	250.84	302.63	284.93	—
毛利率[%]	26.31	31.97	29.79	31.51
营业利润率[%]	9.45	9.99	8.84	7.84
总资产报酬率[%]	5.75	4.83	4.25	—
净资产收益率[%]	7.21	6.25	5.82	—
净资产收益率*[%]	7.21	6.25	5.82	—
营业收入现金率[%]	74.70	91.70	82.73	78.31
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	1.30	13.41	17.14	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	0.91	-18.59	15.99	—
EBITDA/利息支出[倍]	165.54	28.67	13.50	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.91	0.44	0.23	—

注：表中数据依据泰瑞机器经审计的 2022~2024 年度及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2023年12月29日	AA+/稳定	翁斯喆、黄梦蛟	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）	报告链接
	前次评级	2024年8月30日	AA+/稳定	翁斯喆、嵇敏珍	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025年7月24日	AA+/稳定	翁斯喆、嵇敏珍	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）	=
泰瑞转债	历史首次评级	2023年12月29日	AA+	翁斯喆、黄梦蛟	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）	报告链接
	前次评级	2024年8月30日	AA+	翁斯喆、嵇敏珍	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025年7月24日	AA+	翁斯喆、嵇敏珍	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（装备制造行业）FM-GS015（2022.12）	=

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。