



内部编号:2026070110

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:	嵇敏珍		jiminzhen@shxsj.com
项目组成员:	郝红悦		xihongyue@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(2026) 100400】

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-/2026 年 7 月 17 日

前次跟踪：AA-/稳定/AA-/2025 年 7 月 24 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政策鼓励发展的业务，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之一，占据一定量的中高端市场。跟踪期内，泰瑞机器收入规模持续扩大，整体业务经营稳定。
- 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，公司产能增加较多，跟踪期仍处于爬坡阶段。目前国内注塑机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。
- 海外业务运营及出口风险。泰瑞机器 2025 年营业收入超 50%来源于海外市场，且已在葡萄牙、韩国、巴西、墨西哥、德国、美国等国家设有境外子公司或营销网络。境外业务受各国不同的市场环境、政治环境、税收环境等影响，公司将持续面临一定的海外市场需求波动风险和汇率波动风险。
- 经营环节资金占用风险。2025 年以来，泰瑞机器应收账款回款周期较长，且经营性现金净流入量为负，公司存在一定的经营环节资金占用风险。
- 成本管控压力较大。泰瑞机器生产成本中原材料占比较高，原材料成本受钢材价格波动传导较为明显，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，刚性债务负担将显著增加。

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等。

发行人主要财务数据及指标				
项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 第一季度/末
母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	1.74	7.87	6.35	7.18
刚性债务 (亿元)	3.30	6.54	7.01	6.86
所有者权益 (亿元)	14.34	15.07	15.87	15.77
经营性现金净流入量 (亿元)	2.78	1.80	-0.97	0.85
合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	23.39	29.60	28.32	29.40
总负债 (亿元)	9.44	15.31	13.43	14.42
刚性债务 (亿元)	4.80	9.44	9.25	10.21
所有者权益 (亿元)	13.95	14.29	14.89	14.98
核心业务收入 (亿元)	9.81	11.16	11.46	2.60
净利润 (亿元)	0.86	0.82	0.91	0.06
经营性现金净流入量 (亿元)	1.05	1.81	-0.69	-0.36
EBITDA (亿元)	1.41	1.62	1.96	-
毛利率[%]	31.97	29.79	32.83	30.42
净资产收益率[%]	6.25	5.82	6.23	-
营业周期[天]	302.63	284.93	322.18	-
资产负债率[%]	40.35	51.73	47.44	49.05
权益资本与刚性债务比率[%]	290.72	151.31	160.86	146.79
EBITDA/利息支出[倍]	28.67	13.50	9.67	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.44	0.23	0.21	-
流动比率[%]	134.40	156.34	180.95	176.06

注：根据泰瑞机器经审计的 2023-2025 年及未经审计的 2026 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（2025.5）		
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	
	调整因素	合计调整（子级数量）
		其中：①ESG 因素
		②科技赋能因素
		③跨业多元化因素
		④流动性因素
		⑤表外因素
		⑥其他因素
	个体信用级别	
外部支持	支持因素	/
主体信用级别		AA ⁺
调整因素：（/）		
无。		
支持因素：（/）		
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（2025.5）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33349&mid=4&listype=1
《机械行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=35602&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 2025 年财务报表、未经审计的 2026 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 2026 年 6 月末，累计 146.20 万元可转债已转股，尚未转股的金额为 3.36338 亿元，占泰瑞转债发行总量的 99.57%。2026 年 6 月 4 日，泰瑞转债因权益分派，转股价由 8.15 元/股调整为 8.00 元/股。

图表 1. 公司存续债券基本情况（截至 2026 年 6 月末）

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	3.36338	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。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，不足部分由公司以自有资金或通过其他融资方式自筹资金。截至 2026 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，节余募集资金合计 0.58 亿元。项目主体部分已于 2024 年 8 月达到预定可使用状态，目前处于产能爬坡阶段，2025 年实现效益 7.58 亿元。后续项目仍有部分设备购置、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。

2025 年 8 月，该公司发布《关于募集资金专户部分资金被冻结的公告》。泰瑞装备为募集资金投资项目开设的募集资金账户的部分资金被冻结，主要系泰瑞大型一体化智能制造基地项目工程承包方浙江城建建设集团有限公司（简称“城建公司”）涉及与第三方的相关诉讼。因城建公司对泰瑞装备尚有未到期债权，相关法院将泰瑞装备列入被执行人范围，并对相关案件尚未执行的 2,460,568.30 元予以冻结。2026 年 1 月，公司发布《关于募集资金专户部分资金解除冻结的公告》，称公司收到长沙市雨花区人民法院送达的（2025）湘 0111 执恢 98 号《执行案件结案通知书》，相关案件已全部执行完毕。截至公告披露日，上述资金已全部解除冻结。

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 2026 年 3 月 末项目已投额	其中：募集资金 总投资额	截至 2026 年 3 月末募 集资金已投额	截至 2026 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	22,221.55	主体已竣工投产。后续仍有部分设备购置、安装调试和运营资金投入。
补充流动资金	-	-	5,552.93	5,552.54	-
合计	79,759.88	38,511.34	33,552.93	27,774.09	-

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 2023-2025 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。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 2026 年第一季度财务报表未经审计。

2025 年，该公司合并范围新设 2 家子公司，分别为 TERRY MACHINERY USA,INC.和合肥泰瑞机械设备有限公司，主要系服务区域客户所设。2026 年第一季度，公司注销合肥泰瑞机械设备有限公司。截至 2026 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司共计 13 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。产能方面，公司泰瑞大型一体化智能制造基地于 2024 年 8 月已投产，跟踪期内尚属于产能爬坡阶段。跟踪期内，得益于公司积极布局海外市场，境外收入增加致使公司营业收入规模稳步增长，产销规模随之扩张。盈利能力方面，2025 年公司主业经营收益随收入规模扩张而增长，但 2026 年第一季度受财务费用侵蚀利润影响，净利润同比有所下降。

(1) 外部环境

宏观因素

2026 年一季度，全球经济金融受地缘政治事件冲击剧烈波动，能源价格中枢抬升引发滞胀担忧，全球经济贸易格局正在深度重构，新旧产业景气度分化态势持续。新一轮科技革命和产业变革，以及大国关系牵动世界形势更加复杂多变，将是一段时期内影响我国经济发展举措的关键外部环境因素。

2026 年一季度，我国经济在动荡复杂的外部环境下实现了超预期增长、价格水平改善，展现出较强韧性。工业和服务业增加值增速保持较快增长，细分行业表现分化依然明显，非金属矿采选、石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品等少部分传统产业和铁路船舶运输设备制造、计算机通信和其他电子设备制造、电气机械和器材制造、信息技术服务等高技术制造与高技术服务业的生产及利润表现相对较好。服务消费、通讯器材以及金银珠宝消费增速较快，而总体消费增长仍偏低，居民消费能力和意愿还需要进一步增强；基础设施建设投资和制造业投资改善，房地产开发投资降幅收窄但仍较大；在人民币汇率升值的背景下，机电等高新技术产品出口高速增长带动整体出口表现强势，出口去向区域结构多元化成效显著，对东盟、非洲、欧盟出口的增长有效地对冲了对美国出口的下滑。

长期看，在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化对外贸易区域结构；对内建设全国统一大市场，做强国内大循环，培育壮大新动能，提升产业链自主可控水平，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期看，围绕扩大内需和促进科技创新，宏观政策给予定向支持的政策倾向更为突出。央行采取适度宽松的货币政策，加大结构性货币政策力度，引导金融资源流向关键领域；积极财政政策保持较高的支出力度，通过优化财政支出结构提升财政资金使用效率，同时强化财政金融协同与地方财力保障，为经济发展提供坚实支撑。

我国仍处于转变发展方式、转换增长动力的攻关期，经济增长面临压力且行业表现分化是基本特征。随着新动能的持续发展壮大和宏观政策的大力支持，2026 年我国经济有望继续保持稳定增长；深入实施提振消费专项行动以及居民增收计划，有利于庞大的市场潜能释放，消费增速温和提升；地产投资降幅收窄，财政主导的基建和设备更新政策支持制造业升级带动投资增速回稳，投资向高端制造、战略基础设施和绿色转型等领域倾斜的趋势更加明显；出口在供应链完备高效、产品性价比高、去向区域结构多元化下保持韧性。制度优势、发展韧性

以及转型升级成效的综合作用下，我国经济长期向好的基本面依然稳固。

行业因素

机械行业需求主要来源于下游固定资产投资。2025 年以来我国房地产开发投资增速降幅扩大，同时基建投资下滑，但转型升级及结构化增长拉动制造业投资仍实现增长，形成一定缓冲。全年在存量更新、技术改造及新一轮“两新”政策效应下，国内市场需求改善，带动机械工业经营效益指标整体好于上年。同时，国家发布多项深化改革政策促进机械行业数智化转型及平稳向好发展。

2025 年风电设备企业盈利有所改善，光伏设备、锂电设备产能过剩仍是共性背景，业绩下滑且内部分化剧烈；工程机械受国内专项债发行提速、大规模设备更新政策等多重因素带动，加速回暖；随着我国经济增长动能向高技术制造业、绿色能源等转移，传统重工业的拉动作用减弱，重型机械市场需求仍持续低迷。

展望 2026 年，随着“两新”、“两重”政策的实施，机械行业仍将继续受益于存量设备更新及高技术、高端装备的高速增长拉动，工程机械、轨交设备细分领域需求有望获得一定支撑。但光伏设备、锂电设备过剩产能出清仍面临挑战；重型机械、农机企业普遍存在销售回款压力。

详见：《机械行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望》。

注塑机

该公司主要产品为注塑机，为机械行业细分产品。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。

目前全球注塑机市场正处于平稳增长阶段。据 GGI 数据显示，2025 年全球注塑机市场规模为 114.1 亿美元，预计到 2035 年将增长至 173.4 亿美元，2026-2035 年预测期内复合年增长率为 4.27%。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，尤其在汽车领域应用较多。汽车领域方面，在汽车消费刺激、出口扶持、新能源产业培育等多重政策加持下，我国汽车产业规模持续扩容，自 2009 年起国内汽车产销量连续多年位居全球首位。根据中国汽车工业协会统计数据，2023-2025 年全国汽车产量分别为 3,016.1 万辆、3,128.20 万辆和 3,453.1 万辆，销量分别为 3,009.4 万辆、3,143.60 万辆和 3,440.0 万辆。产业电动化转型持续深化，在“双碳”战略、汽车轻量化政策驱动下，新能源汽车产销规模连年大幅攀升，2023-2025 年产量分别为 958.7 万辆、1,316.80 万辆、1,662.6 万辆，销量分别为 949.5 万辆、1,286.60 万辆、1,649.0 万辆；2025 年新能源汽车国内新车销量占比接近 50%。下游行业整体景气度直接决定注塑设备行业市场需求空间。同时，汽车轻量化、家电智能化、包装环保化等产业结构升级趋势加速，产品迭代周期持续缩短，对注塑机高精度、低能耗、数字化、多物料复合成型等核心技术研发提出更高标准。

近年间，国内塑机企业高端机型规模化落地生产，注塑机国产替代进程提速，国产注塑机市场竞争力持续走强。根据海关总署、中国塑料机械工业协会统计数据，我国注塑机进出口维持贸易顺差格局。2023-2025 年我国注塑机进口数量分别为 4,748 台、5,715 台、5,866 台；进口金额依次为 4.46 亿美元、4.37 亿美元和 4.63 亿美元；同期注塑机出口数量依次为 6.48 万台、4.74 万台和 5.50 万台，出口金额依次为 17.33 亿美元、20.89 亿美元和 24.76 亿美元；对应年度贸易顺差分别为 12.87 亿美元、16.52 亿美元和 20.13 亿美元，顺差规模逐年扩大。

从设备单价对比来看，进口注塑机均价长期显著高于国产出口机型，高端精密设备进口依赖仍存。2023-2025 年注塑机进口均价分别为 9.39 万美元/台、7.72 万美元/台、7.89 万美元/台；同期出口均价分别为 2.67 万美元/台、3.86 万美元/台、4.50 万美元/台；2024 年以来我国出口均价逐年增长，进出口均价差额持续收窄，国产注塑机高端化、高附加值产品出口占比提升。

2025 年中国注塑机出口市场呈现高度集中于核心市场、区域多元化并存的格局。前十大出口目的地合计出口金额 13.91 亿美元，占出口总额的 59.08%。东南亚地区是中国注塑机出口的核心市场，越南以 3.49 亿美元的出口额稳居首位，占比 14.81%，显著领先于其他国家和地区。泰国（1.54 亿美元）、印度尼西亚（1.50 亿美元）、马来西亚（0.62 亿美元）、柬埔寨（0.45 亿美元）均进入前十，东南亚五国合计占前十出口总额的 54.7%，占当年总出口的 32.3%，与全球制造业向东南亚转移的趋势高度契合。南亚与新兴市场表现突出，印度以 1.65 亿美元（6.99%）位列第二，拉美的巴西（1.48 亿美元）和墨西哥（1.17 亿美元）分别位居第五和第六，土耳其（1.16

亿美元)和俄罗斯(0.85 亿美元)则代表了中国注塑机在欧洲及欧亚市场的存在。前十国家分处不同的地区体现了我国出口市场的多元化特征。总体而言,中国注塑机出口已形成以东南亚为核心的全球市场网络,契合全球制造业转移和新兴市场工业化进程的需求特征。

注塑成型设备制造业上游原材料主要包括铸件、生铁、拉杆、电子原材料、液压元器件等。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%;2025 年 CSPI 国内钢材价格指数平均值为 93.19 点,同比降幅 9.05%。

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 3. 注塑成型设备行业相关政策

时间	文件名称	主要内容
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。
2023 年 9 月	《关于提高集成电路和工业母机企业研发费用加计扣除比例的公告》	为进一步鼓励企业研发创新,促进集成电路产业和工业母机产业高质量发展,将提高集成电路和工业母机企业加计扣除金额。集成电路企业和工业母机企业开展研发活动中实际发生的研发费用,未形成无形资产计入当期损益的,在按规定据实扣除的基础上,在 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间,再按照实际发生额的 120%在税前扣除;形成无形资产的,在上述期间按照无形资产成本的 220%在税前摊销。其中,合模力≥6000 吨的高压压铸机符合先进工业母机产品基本标准。
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》	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。
2025 年 3 月	《工业母机企业研发费用加计扣除政策(2024 年度)》	根据相关政策,2024 年度符合条件的工业母机企业(含注塑机企业)可继续享受研发费用加计扣除优惠。
2025 年 9 月	《工业母机高质量标准体系建设方案》	首次将注塑机明确列入重点支持的“等材制造装备领域”,且提出支持超大型注塑成型、精密注塑成型、多组分注塑成型等注塑装备相关标准制修订。

资料来源:公开资料整理。

注塑机的全球市场竞争格局来看,欧洲及日本企业在高端注塑机市场份额中占据领先地位,我国注塑机企业正往高端领域的方向转型。注塑机市场的主要代表企业包括奥地利恩格尔、德国克劳斯玛菲、日本住友德马格等跨国企业,以及国内的海天国际控股有限公司(简称“海天国际”,股票代码“1882.HK”)、震雄集团有限公司(简称“震雄集团”,股票代码“0057.HK”)、伊之密股份有限公司(简称“伊之密”,股票代码“300415”)、泰瑞机器等国内优势企业。德国、日本等发达国家占据高端注塑机市场份额,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。随着我国注塑成型装备技术的不断进步与革新,国内龙头企业正在向高端市场不断迈进。

从国内市场竞争格局来看,国内海天国际、震雄集团、伊之密、泰瑞机器等注塑机龙头企业占据中高端市场,而国内大量的中小型企业占据中低端市场。随着国内注塑机龙头企业技术水平的不断提升,在高端市场领域也正逐步缩小与国外注塑机高端企业的差距。

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、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。

图表 4. 公司业务收入及毛利率构成及变化情况

主导产品或服务	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年 第一季度	2025 年 第一季度
营业收入合计（亿元）	10.02	11.48	12.06	2.74	2.62
其中：注塑机（亿元）	9.81	11.16	11.32	2.60	2.49
在营业收入中占比（%）	97.91	97.20	93.84	94.96	95.38
毛利率（%）	31.97	29.79	32.83	30.42	31.51
其中：注塑机（%）	31.85	29.37	31.94	30.24	31.16

注：根据泰瑞机器提供的数据整理、计算。

跟踪期内，受益于该公司积极布局海外注塑机市场，注塑机业务收入增加带动公司收入稳步增长。2025 年和 2026 年第一季度，公司分别实现营业收入 12.06 亿元和 2.74 亿元，同比分别增长 5.05% 和 4.73%。公司核心收入仍主要来源于注塑机销售，2025 年和 2026 年第一季度占比分别为 93.84% 和 94.96%。

随着泰瑞大型一体化智能制造基地项目的投产和研发的推进，该公司除注塑机扩产外，2025 年以来新增压铸机产品。该业务目前收入规模不大，2025 年压铸机收入规模为 0.14 亿元，毛利率为 27.48%。目前在制压铸机产品有 IKON M 系列多工艺组合冷室压铸机、IKON H 系列三板直压式冷室压铸机等，主要应用领域系汽车车身结构件、一体化后地板、新能源汽车电池包等。

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。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 5. 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部分型号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。公司根据生产计划进行生产，但同时又在生产管理和计划制定上，根据客户的不同需求，结合订单随时调整滚动生产计划和月度生产计划。公司生产模式确保

各种型号整机和零部件的安全库存，缩短订单的交付周期，有利于快速响应客户需求和合理化安排生产，同时又能满足客户品种多样化的定制需求。2023-2025 年和 2026 年第一季度，公司新签订单金额分别为 10.33 亿元、12.10 亿元、12.30 亿元和 2.57 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。同期，公司实际产量分别为 1,887 台、2,234 台、2,422 台和 494 台，随订单的数量及产品规模有所变动。跟踪期内，公司因泰瑞大型一体化智能制造基地项目投产后产能仍在爬坡阶段，致使产能利用率有所下降。同期公司产销率分别为 100.58%、93.96%、96.94%和 113.77%，2025 年以来产销率随着生产缴库和实际发货情况持续增长，整体维持较好水平。

销售方面，该公司销售仍采用直销与经销相结合的模式，跟踪期内直销占比超过 65%。账期结算方面，不同直销客户账期跨度较大；经销商采用部分现款预付，剩余部分按期支付，结算周期 1 个月至 12 个月不等。跟踪期内公司受海外客户销售占比提升，且海外客户账期较长等影响，整体账期有所延长。2023-2025 年公司货款平均账期分别为 162.06 天、128.52 天和 148.74 天。从客户集中度来看，2025 年公司前五大客户合计占比营业收入 17.77%，与上年公司前五大客户占比 28.85%相比，客户集中度有所下降。

图表 6. 公司 2025 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	6,348.40	5.26
客户二	5,532.11	4.59
客户三	3,390.27	2.81
客户四	3,287.88	2.73
客户五	2,874.11	2.38
合计	21,432.77	17.77

注：根据泰瑞机器提供的数据整理、计算。

2025 年，该公司内销规模同比减少 21.65%至 4.93 亿元，主要系国内市场竞争激烈，价格内卷，公司优先把产能倾斜至高毛利率的海外市场。公司产品除内销外，还在葡萄牙、韩国、巴西、墨西哥、德国、美国等国家设有境外子公司或营销网络，开拓海外市场。2025 年公司境外收入为 7.02 亿元，同比增长 36.31%，占营业收入比重超 50%，主要销往欧洲、亚洲、美洲等地，其中亚洲市场和欧洲市场占比营业收入分别为 25.79%和 18.02%。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，2025 年较内销毛利率高 16.35 个百分点；2025 年公司外销毛利率为 39.27%，同比小幅减少 1.82 个百分点主要是新增东南亚客户的毛利较低所致。

该公司注塑机生产中，原材料成本占营业成本比重约 88%。公司采购内容品种繁多，主要是生产所需的原材料包括机械类、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 8%，钢材占比约 6%，生铁占比约 5%，拉杆占比约 4%，伺服电机占比约 4%，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。公司自制铸件可满足需求约 50%，对铸件的部分金加工工序，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，铸件均价主要受市场铸造材料价格波动影响有所波动；生铁均价有所下降；钢材单价有所增长；伺服系统、拉杆和控制器价格跟踪期内单价总体呈下降趋势，主要受客户材料选配需求和谈判降价等影响。公司对生铁、钢材等相关供应商议价能力较弱，持续面临一定的成本控制压力。

图表 7. 近年公司主要原材料采购情况

原材料	采购量				采购均价			
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1-3 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1-3 月
铸件（吨，元/吨）	12,611.50	9,114.30	8,856.82	1,809.53	7,471.20	7,305.48	7,473.59	7,171.00
生铁等铸件原材料（吨，元/吨）	10,979.75	12,621.57	15,576.43	2,804.72	3,352.53	3,267.93	2,826.20	2,839.65

原材料	采购量				采购均价			
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1-3 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1-3 月
钢材等机架原材料（吨，元/吨）	11,829.25	10,328.49	10,056.58	1,745.54	5,077.61	4,106.87	5,197.78	5,151.75
拉杆（吨，元/吨）	3,223.66	3,801.91	3,266.28	698.26	11,731.94	11,591.20	10,835.52	10,423.70
伺服系统（套，元/套）	7,821.00	8,592.00	7,837.00	1,651.00	6,954.55	4,808.60	4,517.90	4,624.43
控制器（只，元/只）	1,858.00	2,304.00	2,343.00	540.00	9,435.63	9,715.93	8,479.16	7,676.50

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，评价内容包含质量（交货合格率+日常服务响应）、交货及时率、体系及环境管理、安全管理等方面。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、电汇结算，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，2025 年为 19.19%。

图表 8. 公司 2025 年前五大供应商采购情况

供应商名称	采购主要产品	采购金额（万元）	占营业成本比重（%）
供应商一	塑化件	4,107.81	5.07
供应商二	伺服电机	3,848.26	4.75
供应商三	拉杆	3,010.43	3.72
供应商四	铸件	2,647.25	3.27
供应商五	伺服电机	1,932.41	2.39
合计	-	15,546.16	19.19

注：根据泰瑞机器提供的数据整理、计算。

② 竞争地位

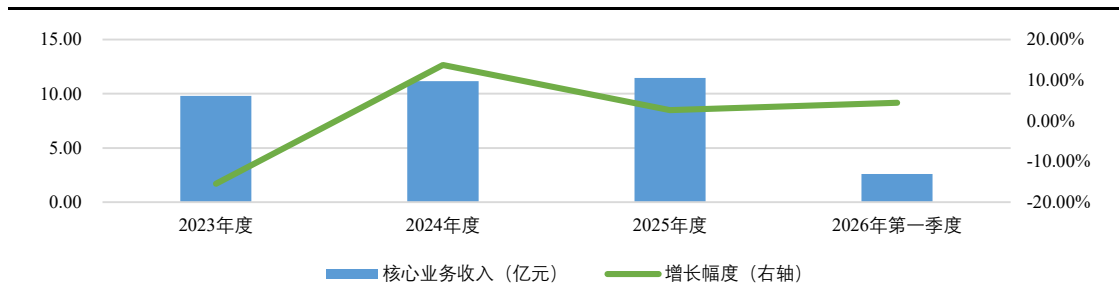
产品技术水平方面，跟踪期内该公司研发投入呈增长态势，2025 年研发投入 0.72 亿元，占营业收入比重为 5.93%，研发人员 163 人，占总人数 17.01%。公司在高端注塑机领域已具备一定的技术支撑，形成了超大型与大型铸造技术、中小型精密控制技术、二板直压锁模技术、电动直驱技术、超高速注射技术、SpinSure®-H 水平转盘技术、SpinSure®-V 独立转盘技术、MultiMold™多色大师技术和 Addshot-E®独立副射台技术的技术体系。在注塑成型工艺方面，公司掌握了挤注成型、注压成型、CellSure®微发泡成型、GlosSure™高光成型，以及模内喷涂技术（PUR）和在线混炼技术（IMC）。跟踪期内，公司获得 2025 年国家科技进步二等奖、浙江省科技进步一等奖。同时，公司积极应用 AI 技术，自主研发了 T-link 智能服务、智能生产和智能设备等先进智能技术。

产品方面，该公司注塑机包括肘杆式注塑机、二板式注塑机、全电动注塑机、多组分注塑机。公司产品已经通过了欧盟 CE 认证、韩国 KCS 认证、北美 UL 认证等国际认证。截至 2026 年 3 月末，公司共有 163 项技术获得国家专利授权（其中发明专利 54 项、实用新型专利 96 项、外观专利 13 项）以及软件著作权 63 项。

订单的持续性方面，2025 年和 2026 年第一季度，该公司新签订单金额分别为 12.30 亿元和 2.57 亿元，跟踪期内公司新增较多外销订单，订单规模有所扩大。

核心业务收入方面，2023-2025 年及 2026 年第一季度该公司核心业务（包括注塑机及压铸机）收入分别为 9.81 亿元、11.16 亿元、11.46 亿元和 2.60 亿元，近年来持续增长。

图表 9. 反映公司规模的主要指标值及变化趋势

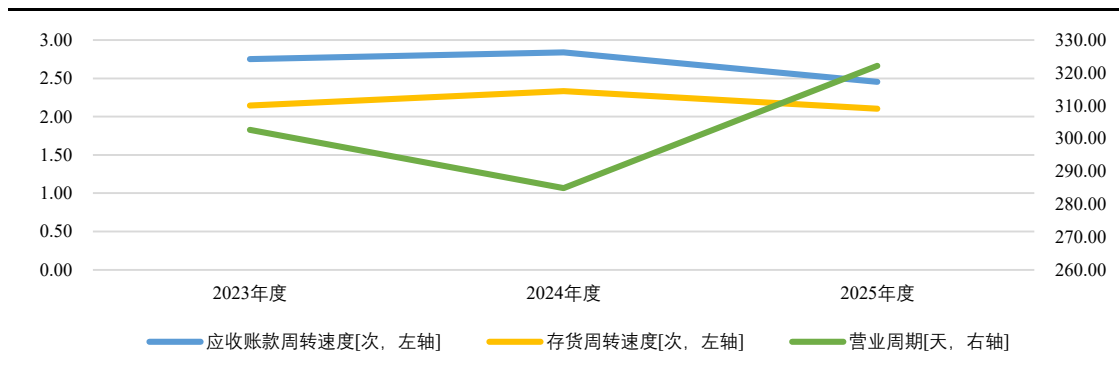


注：根据泰瑞机器所提供数据整理、绘制。

③ 经营效率

2025 年，该公司营业周期为 322.18 天，同比增加 37.25 天，目前整体营业周期较长。其中应收账款周转速度和存货周转速度分别为 2.45 次/年和 2.10 次/年，均呈下行态势；应收账款周转放缓主要受海外收入占比上升及海外客户回款周期拉长影响，存货周转率同比下降则主要受发货节奏及产成品部分备货影响。

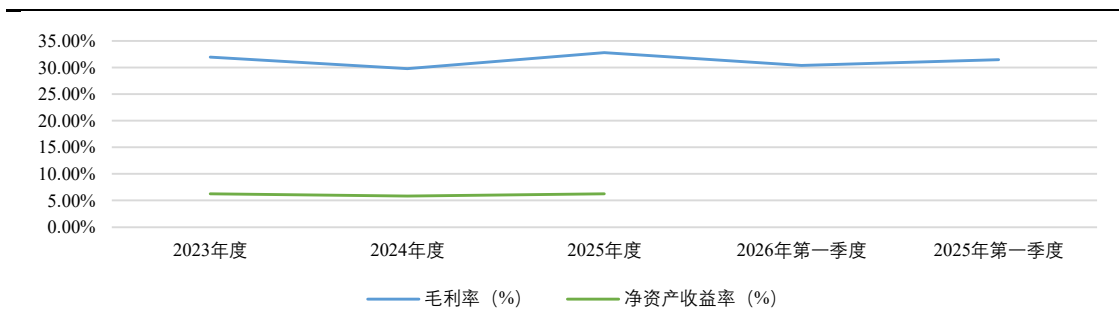
图表 10. 反映公司经营效率的主要指标值及变化趋势



注：根据泰瑞机器所提供数据整理、绘制。

④ 盈利能力

图表 11. 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。

2025 年，该公司实现营业收入和营业毛利分别为 12.06 亿元和 3.96 亿元，同比分别增长 5.05%和 15.80%，同期公司毛利率为 32.83%，较上年增加 3.05 百分点，主要得益于高毛利率海外业务收入占比上升。

图表 12. 公司营业利润结构

公司营业利润结构	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年 第一季度	2025 年 第一季度
营业收入合计（亿元）	10.02	11.48	12.06	2.74	2.62
营业毛利（亿元）	3.20	3.42	3.96	0.83	0.82

公司营业利润结构	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年 第一季度	2025 年 第一季度
期间费用率（%）	19.77	21.55	22.95	27.50	20.86
其中：财务费用率（%）	-0.39	-0.47	-0.23	6.82	-1.35
全年利息支出总额（亿元）	0.05	0.12	0.20	-	-
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。

2025 年，该公司期间费用为 2.77 亿元，期间费用率为 22.95%，同比有所上升。其中，销售费用为 1.41 亿元，同比增长 15.53%，主要系薪酬福利及服务费增长所致；管理费用为 0.68 亿元，较上年基本持平；同期研发费用为 0.72 亿元，主要为研发人员薪酬及研发材料等；2025 年财务费用为-0.03 亿元，其中利息收入 0.17 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¹同比增长 5.57%至 0.92 亿元。

2025 年，该公司营业外收入与其他收益合计 0.16 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，2025 年公司公允价值变动损益为 0.02 亿元，主要为理财产品和外汇合约产生的公允价值变动收益。

图表 13. 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	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年 第一季度	2025 年 第一季度
投资净收益	-0.04	0.003	-0.004	0.01	-0.01
营业外收入与其他收益	0.15	0.17	0.16	0.02	0.02
公允价值变动损益	-0.18	-0.03	0.02	0.0001	0.02

注：根据泰瑞机器所提供数据整理、绘制。

综合以上因素，2025 年该公司实现营业利润 1.09 亿元，同比增长 7.69%；当年公司净利润为 0.91 亿元，同比增长 10.62%，公司净资产收益率为 6.23%，同比增加 0.41 个百分点。

2026 年第一季度，该公司营业收入和营业毛利分别为 2.74 亿元和 0.83 亿元，同比分别增加 4.73%和 1.11%。公司期间费用为 0.75 亿元，期间费用率为 27.50%，主要是美元及欧元汇率波动导致汇兑损失增加及应付利息增长共同导致财务费用同比增加所致。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。受财务费用侵蚀影响，2026 年第一季度，公司营业利润和净利润同比分别减少 82.73%和 69.44%至 0.04 亿元和 0.06 亿元。

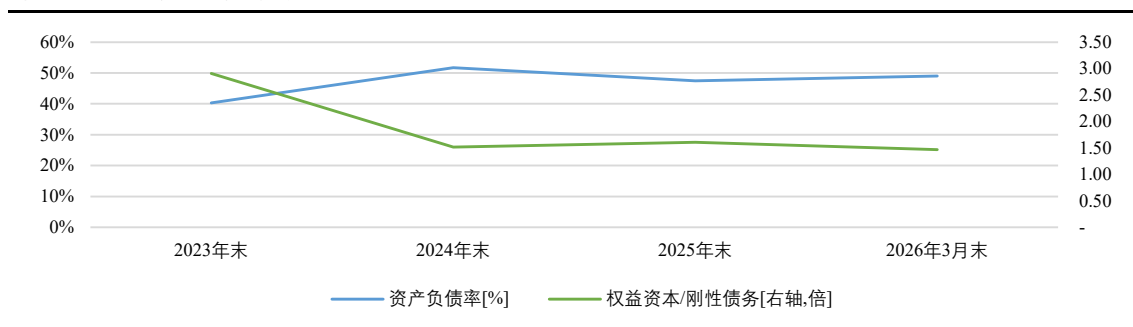
3. 财务

跟踪期内该公司债务呈现先降后升趋势，资产负债率有所波动，整体仍控制在合理水平。公司经营环节现金收现能力受海外账期影响有所弱化，叠加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 经营收益=营业利润-其他经营收益。

(1) 财务杠杆

图表 14. 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，随着银行借款及应付账款波动影响，该公司债务规模呈现先降后升趋势，2025 年末及 2026 年 3 月末负债总额分别为 13.43 亿元和 14.42 亿元，较上年末分别减少 12.26%和增加 7.35%，并带动资产负债率随之变化，同期末分别为 47.44%和 49.05%，较上年末分别减少 4.29 个百分点和增加 1.61 个百分点。同期末，公司权益资本/刚性债务分别为 1.61 倍和 1.47 倍。

① 资产

图表 15. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	12.44	18.46	17.73	18.94
	53.19	62.37	62.60	64.41
其中：货币资产（亿元）	1.91	8.26	6.68	7.50
应收票据+应收账款+应收款项融资（亿元）	4.30	4.34	5.81	6.44
存货（亿元）	3.12	3.79	3.91	3.74
其他流动资产（亿元）	1.55	0.71	0.62	0.52
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	10.95	11.14	10.59	10.46
	46.81	37.63	37.40	35.59
其中：固定资产（亿元）	2.36	8.99	8.54	8.41
无形资产（亿元）	1.67	1.54	1.50	1.50
期末全部受限资产账面金额（亿元）	0.08	0.05	0.15	0.16
受限资产账面余额/总资产（%）	0.33	0.15	0.53	0.55

注：根据泰瑞机器所提供数据整理、计算。

跟踪期内该公司资产规模有所波动，2025 年末及 2026 年 3 月末分别为 28.32 亿元和 29.40 亿元，较上年末增加分别减少 4.33%和增长 3.82%。公司资产较集中于流动资产，2025 年末及 2026 年 3 月末流动资产占比为 62.60%和 64.41%。公司流动资产主要由货币资金、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。2025 年末，公司货币资金余额 6.68 亿元，较上年末减少 19.12%，主要系支付建造工程款及分红所致；公司外币余额 2.46 亿元，主要为美元和欧元，年末折算人民币余额合计 2.34 亿元；年末公司受限货币资金为 0.15 亿元，主要是定期存款利息、ETC 保证金等。年末公司其他流动资产为 0.62 亿元，同比减少 12.69%，主要系待认证及留抵增值税减少所致。公司应收票据、应收账款和应收款项融资主要是应收货款，2025 年末合计为 5.81 亿元，呈持续增长态势主要是海外收入规模增加所致；应收账款账龄方面，2025 年末公司 1 年以内的应收账款账面余额占比为 78.68%，1 至 2 年占比为 18.01%，2 至 3 年占比为 1.83%，截至年末累计计提的坏账准备为 0.44 亿元。年末公司存货余额为 3.91 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 0.74 亿元和产成品 2.73 亿元，截至年末累计计提的存货跌价准备为 0.007 亿元。

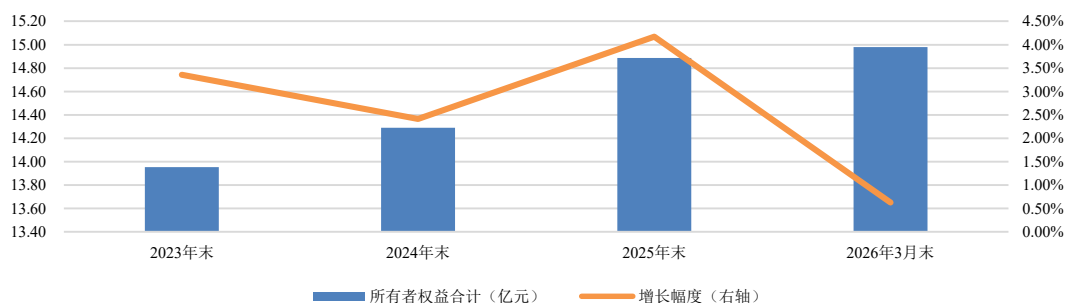
非流动资产方面，2025 年末该公司非流动资产主要由固定资产、无形资产等构成。公司年末固定资产为 8.54 亿元，主要为房屋及建筑物和专用设备，较上年末减少 5.03%主要系折旧增加所致。年末公司无形资产 1.50 亿元，主要仍为土地使用权。

截至 2026 年 3 月末，该公司资产总额为 29.40 亿元，较上年末增长 3.82%，增量主要来自货币资金和应收账款，其他资产构成整体变动不大。

2025 年末及 2026 年 3 月末，该公司受限资产账面价值合计分别为 0.15 亿元和 0.16 亿元，均为受限的货币资金。

② 所有者权益

图表 16. 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，2025 年末及 2026 年 3 月末，公司所有者权益分别为 14.89 亿元和 14.98 亿元。2025 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、4.63 亿元和 5.99 亿元，占所有者权益的比重分别为 19.71%、31.10%和 40.21%，整体结构较为稳定。股利分配方面，根据公司 2025 年年度权益分派实施公告，公司以方案实施前的公司总股本 2.83 亿股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.15 元（含税），总计派发现金红利 0.44 亿元。

③ 负债

图表 17. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
刚性债务	4.80	9.44	9.25	10.21
其中：短期刚性债务	4.80	6.15	5.86	6.78
中长期刚性债务	-	3.29	3.40	3.43
应付账款	3.50	4.38	2.89	3.19
合同负债	0.43	0.54	0.46	0.47
综合融资成本（年化，%）	1.54	1.69	2.17	-

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，2025 年末及 2026 年 3 月末流动负债占负债总额的比重分别为 72.93%和 74.58%。

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，2025 年末占负债总额的比重分别为 68.88%和 21.55%。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，2025 年末及 2026 年 3 月末分别为 2.89 亿元和 3.19 亿元，较上年末分别减少 33.93%和增长 10.32%，其中 2025 年末受账款结清影响有所下降。

跟踪期内，该公司刚性债务呈波动增长态势，主要为短期刚性债务。2025 年末及 2026 年 3 月末，刚性债务分别为 9.25 亿元和 10.21 亿元，其中同期末短期借款分别为 4.50 亿元和 5.75 亿元，为票据贴现借款；应付票据分别为 1.36 亿元和 1.03 亿元，全部为应付银行承兑汇票。2025 年末及 2026 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 18. 公司现金流量状况

主要数据及指标	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年 第一季度	2025 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	1.05	1.81	-0.69	-0.36	-0.55
其中：业务现金收支净额（亿元）	1.59	2.28	0.19	-0.17	-0.33
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-2.52	0.17	-0.57	-0.02	-0.17
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）	3.37	1.22	0.97	0.04	0.67
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	2.39	4.51	-0.54	1.23	1.04
其中：现金利息支出（亿元）	0.03	0.03	0.06	0.02	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。

2025 年和 2026 年第一季度，该公司经营性现金流量净额分别为-0.69 亿元和-0.36 亿元，跟踪期内经营活动现金流净额为负，主要受供应商应付票据集中到期兑付导致购买商品支付的现金大幅增加，日常经营性款项支出上升，以及外销业务回款较慢等多重因素影响。

2025 年和 2026 年第一季度，该公司投资性现金流量净额分别为-0.57 亿元和-0.02 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 0.97 亿元和 0.04 亿元，主要为总部大楼及桐乡智能工厂设备采购款项；同时，2025 年公司其他因素对投资环节现金流量影响净额²主要受理财产品购买及赎回影响，当年为 0.36 亿元。

该公司整体资金需求可控，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。2025 年和 2026 年第一季度，公司筹资性现金流量净额分别为-0.54 亿元和 1.23 亿元，2025 年筹资性现金流量净额为负主要系偿还债务支付的资金增加所致，2026 年第一季度随着取得借款收到的现金同比增长，筹资性现金流量净额同比增长 19.10%。

② 偿债能力

图表 19. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2023 年度	2024 年度	2025 年度
EBITDA（亿元）	1.41	1.62	1.96
EBITDA/利息支出（倍）	28.67	13.50	9.67
EBITDA/刚性债务（倍）	0.44	0.23	0.21

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，2025 年 EBITDA 为 1.96 亿元，增加主要是利润总额、固定资产折旧以及列入财务费用的利息支出增加所致。当年公司 EBITDA 对刚性债务的覆盖倍数为 0.21 倍，对利息支出的覆盖倍数为 9.67 倍，均呈下降态势，但目前尚处于良好水平。

² 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。

4. 调整因素

(1) 流动性/短期因素

图表 20. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动比率 (%)	134.40	156.34	180.95	176.06
速动比率 (%)	100.14	123.90	139.98	140.08
现金比率 (%)	31.81	74.53	70.98	73.01

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，2025 年末和 2026 年 3 月末，公司流动比率分别为 180.95%和 176.06%；现金比率分别为 70.98%和 73.01%，整体维持较高水平。

截至 2026 年 3 月末，该公司共获得银行综合授信额度 13.10 亿元，其中未使用授信额度为 6.32 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。2025 年 12 月，董事长郑建国收到中国证券监督管理委员会浙江监管局所出具的警示函，因其在 2025 年 12 月通过大宗交易方式减持公司股份 100 万股，此次权益变动中，郑建国及一致行动人对公司的合计持股比例从 50.26%减少至 49.92%，郑建国及一致行动人合计持股达到泰瑞机器已发行股份 5%的整数倍时，未在规定时间内停止交易。截至 2026 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³（简称“泰德瑞克”），持股比例为 39.90%，其中累计质押的股票数为 652.00 万股。公司实际控制人为自然人郑建国及何英夫妇，截至 2026 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 49.92%。其中，郑建国持有泰德瑞克 60.00%股权并直接持有公司 9.83%的股权，何英直接持有公司 0.19%股份。

2025 年 8 月，该公司取消监事会，原监事会职权由董事会审计委员会行使。根据 10 月公司最新《公司章程》，公司设股东会，是公司的权力机构。公司设董事会，对股东会负责；董事会由 9 名董事组成，其中 3 名为独立董事（由股东会聘请），1 名为职工代表董事（由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生）。董事会设立审计委员会，行使《公司法》规定的审计委员会的职权，审计委员会成员由 3 名公司董事组成，均为不在公司担任高级管理人员的董事，主要负责审核公司财务信息及其披露、监督及评估内外部审计工作和内部控制。公司设总经理 1 名，由董事会决定聘任或解聘，总经理对董事会负责。当年 10 月 27 日职工代表大会选举祝新辉为公司职工董事，同日董事会聘任郑佳辰为非独立董事，并同意审计委员会成员由万立祥、陈卫民和傅建中组成。当年 11 月 17 日，公司股权会审议通过郑佳辰为非独立董事的选举。截至 2026 年 3 月末，公司董事会成员全部到位。除此外，公司董事及高管人员未发生变动。

根据该公司公开披露信息以及提供的 2026 年 5 月 13 日《企业信用报告》所载，跟踪期内公司本部未发生欠贷欠息事件；未发生重大工商、诉讼、质量、安全事故。

(3) 表外事项

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。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。2026 年 2 月，根据公司发布的《关于公司对外出租部分房产暨涉及诉讼的进展公告》，本次诉讼二审已依法审理终结，根据（2025）浙 01 民终 11749 号《民事判决书》，奥都商业需支付公司租金、设备租赁费、咨询费服务费、电费费用。目前案件已在执行阶段。

³ 2026 年 3 月末，泰德瑞克由郑建国持股 60%，林云青持股 40%。

截至 2026 年 3 月末，该公司对外担保余额 0.43 亿元，担保比率为 2.87%，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，2025 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 8.73 万元，关联方采购商品及接受劳务金额为 20.14 万元；2025 年末，关联方应收账款账面余额为 5.01 万元，关联方交易金额很小。

该公司本部是负责整机组装与制造，并承担管理职责。2025 年末母公司资产总额为 29.87 亿元，其中货币资金 6.35 亿元、应收账款 7.26 亿元、存货 2.96 亿元、固定资产 3.46 亿元和长期股权投资 6.68 亿元。债务方面，2025 年末母公司负债总额为 14.00 亿元，资产负债率为 46.86%，其中主要是刚性债务 7.01 亿元和合同负债 3.55 亿元（主要为与子公司业务往来）。2025 年母公司实现营业收入 11.61 亿元，净利润为 1.23 亿元，经营活动产生的现金流量净额-0.97 亿元。

5. 同业比较分析

新世纪评级选取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。公司净资产收益率在同业中较高，盈利能力较好。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，公司在同业中资产负债率水平适中，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，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”初始转股价为 8.29 元/股，后因 2023 年限制性股票回购注销，转股价调整为 8.30 元/股。因实施 2024 年权益分派，“泰瑞转债”转股价格自 2025 年 6 月 5 日起由 8.30 元/股调整为 8.15 元/股。因实施 2025 年权益分派，“泰瑞转债”转股价格自 2026 年 6 月 4 日起由 8.15 元/股调整为 8.00 元/股。

截至 2026 年 6 月末，累计 146.20 万元可转债已转股，尚未转股的金额为 3.36338 亿元，占泰瑞转债发行总量的 99.57%。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

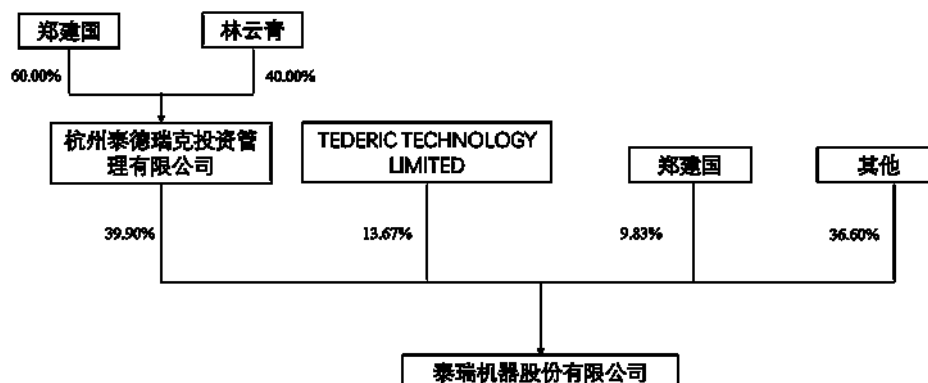
该公司拥有一定规模货币资金存量，2025 年末货币资金为 6.68 亿元，能够为即期偿债提供一定支撑。2023-2025 年公司 EBITDA/利息支出分别为 28.67 倍、13.50 倍和 9.67 倍，EBITDA 对利息偿付的保障程度仍高。

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⁻。

附录一：

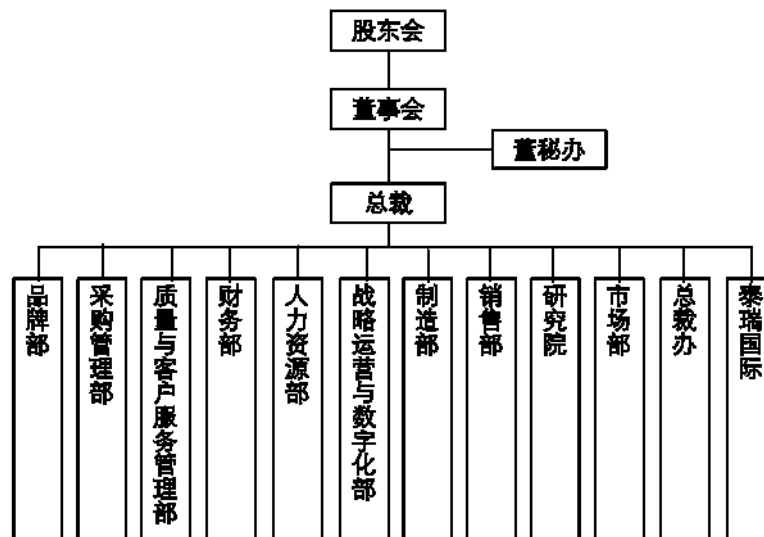
公司与实际控制人关系图



注：根据泰瑞机器提供的资料整理绘制（截至 2026 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据泰瑞机器提供的资料整理绘制（截至 2026 年 3 月末）。

相关实体主要数据概览

基本情况					2025 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	7.01	15.87	11.61	1.23	-0.97	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	2.10	2.74	2.55	0.10	-3.75	
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	0.40	2.67	4.02	-0.20	-1.19	
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	-	0.26	0.25	-0.08	-0.02	
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	-	-0.95	1.86	-0.23	0.20	

注：根据泰瑞机器 2025 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：注塑机 归属行业：装备制造

企业名称	最新主体 信用等级/展望	2025 年（末）/2025 财年（末）经营数据				2025 年末/2026 年 3 月末财务数据/指标			
		营业收入 （亿元）	营业周期（天）	毛利率（%）	净资产收益率 （%）	资产负债率（%）	权益资本/刚性债务 （倍）	EBITDA/利息支出（倍）	EBITDA/刚性债务 （倍）
伊之密股份有限公司	/	60.48	263.54	31.71	22.63	60.29	1.20	20.69	0.44
震雄集团有限公司	/	21.76	363.22	23.90	3.50	30.23	-	-	-
泰瑞机器股份有限公司	AA/稳定	12.06	322.18	32.83	6.32	47.44	1.61	9.67	0.21

注：部分数据及指标来自公开市场信息，或存在一定局限性。

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]	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 第一季度/末
资产总额[亿元]	23.39	29.60	28.32	29.40
货币资金[亿元]	1.91	8.26	6.68	7.50
刚性债务[亿元]	4.80	9.44	9.25	10.21
所有者权益合计[亿元]	13.95	14.29	14.89	14.98
营业总收入[亿元]	10.02	11.48	12.06	2.74
净利润[亿元]	0.86	0.82	0.91	0.06
EBITDA[亿元]	1.41	1.62	1.96	-
经营性现金净流入量[亿元]	1.05	1.81	-0.69	-0.36
投资性现金净流入量[亿元]	-2.52	0.17	-0.57	-0.02
资产负债率[%]	40.35	51.73	47.44	49.05
权益资本/刚性债务比率[%]	290.72	151.31	160.86	146.79
流动比率[%]	134.40	156.34	180.95	176.06
现金比率[%]	31.81	74.53	70.98	73.01
利息保障倍数[倍]	21.28	9.36	6.39	-
担保比率[%]	0.65	1.23	3.22	2.87
营业周期[天]	302.63	284.93	322.18	-
毛利率[%]	31.97	29.79	32.83	30.42
营业利润率[%]	9.99	8.84	9.07	1.29
总资产报酬率[%]	4.83	4.25	4.47	-
净资产收益率[%]	6.25	5.82	6.23	-
净资产收益率*[%]	6.25	5.82	6.23	-
营业收入现金率[%]	91.70	82.73	82.81	64.68
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	13.41	17.14	-6.36	-
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-18.59	15.99	-8.73	-
EBITDA/利息支出[×]	28.67	13.50	9.67	-
EBITDA/刚性债务[×]	0.44	0.23	0.21	-

注：表中数据依据泰瑞机器经审计的 2023-2025 年度及未经审计的 2026 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

EBITDA（亿元）= 报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出+报告期固定资产折旧+报告期无形资产及其他资产摊销
刚性债务（亿元）= 期末短期借款+期末应付票据+期末一年内到期的长期借款+期末应付短期融资券+期末应付利息+期末长期借款+期末应付债券+期末其他刚性债务
营业周期（天）= 报告期应收账款周转天数+报告期存货周转天数
毛利率（%）= $(1 - \text{报告期营业成本} / \text{报告期营业收入}) \times 100\%$
净资产收益率（%）= $\text{报告期净利润} / [(\text{期初所有者权益合计} + \text{期末所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率*（%）= $\text{报告期归属于母公司所有者的净利润} / [(\text{期初归属于母公司所有者权益合计} + \text{期末归属于母公司所有者权益合计}) / 2] \times 100\%$
资产负债率（%）= $\text{期末负债总额} / \text{期末资产总额} \times 100\%$
权益资本/刚性债务（倍）= $\text{期末所有者权益合计} / \text{期末刚性债务余额}$
EBITDA/刚性债务（倍）= $\text{报告期 EBITDA} / [(\text{期初刚性债务余额} + \text{期末刚性债务余额}) / 2]$
EBITDA/利息支出（倍）= $\text{报告期 EBITDA} / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{报告期资本化利息})$
流动比率（%）= $\text{期末流动资产合计} / \text{期末流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）= $(\text{期末货币资金} + \text{期末交易性金融资产} + \text{应收银行承兑票据}) / \text{期末流动负债合计} \times 100\%$
利息保障倍数（倍）= $(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / (\text{报告期列入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
担保比率（%）= $\text{期末未清对外担保余额} / \text{期末所有者权益合计} \times 100\%$
营业利润率（%）= $\text{报告期营业利润} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）= $(\text{报告期利润总额} + \text{报告期列入财务费用的利息支出}) / [(\text{期初资产合计} + \text{期末资产合计}) / 2] \times 100\%$
营业收入现金率（%）= $\text{报告期销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{报告期营业收入} \times 100\%$
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)= $\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} / [(\text{期初流动负债合计} + \text{期末流动负债合计}) / 2] \times 100\%$
非筹资性现金净流入量与负债总额比率（%）= $(\text{报告期经营活动产生的现金流量净额} + \text{报告期投资活动产生的现金流量净额}) / [(\text{期初负债合计} + \text{期末负债合计}) / 2] \times 100\%$

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

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：

信用等级	含义
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。
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：

信用等级	含义
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。
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	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）	报告链接
	本次评级	2026 年 7 月 17 日	AA+/稳定	嵇敏珍、郝红悦	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 （2025.5）	-
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	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）	报告链接
	本次评级	2026 年 7 月 17 日	AA-	嵇敏珍、郝红悦	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 （2025.5）	-

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。