

# 信用评级公告

联合〔2023〕10098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<sup>-</sup>，维持“新 23 转债”信用等级为 AA<sup>-</sup>，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：

二〇二三年十月二十日

# 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2023年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
江苏新泉汽车饰件股份有限公司	AA <sup>-</sup>	稳定	AA <sup>-</sup>	稳定
新 23 转债	AA <sup>-</sup>	稳定	AA <sup>-</sup>	稳定

### 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
新 23 转债	11.60 亿元	11.60 亿元	2029/08/11

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. 上述债券的债券余额系截至 2023 年 9 月末数据

评级时间：2023 年 10 月 20 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">一般工商企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	2
			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		3
			偿债能力	1
指示评级				aa <sup>-</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa <sup>-</sup>
外部支持调整因素：-				--
评级结果				AA <sup>-</sup>

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1 - F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 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、质量控制等方面仍具有竞争优势，整体竞争力较强。2022 年，公司营业总收入和利润总额均大幅增长，大型产品产能规模增长，各类产品产能利用率处于较高水平。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司经营易受下游汽车行业景气度波动影响；主营业务成本中直接材料占比高，面临原材料价格波动风险；应收账款和存货占比高，对营运资金存在占用等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

“新 23 转债”设置了转股价格修正、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股。2022 年，公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 对“新 23 转债”的保障能力较强。

未来，随着公司在建项目陆续建成投产，公司整体竞争实力有望获得进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>-</sup>，维持“新 23 转债”的信用等级为 AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

1. 公司作为国内领先的汽车饰件整体解决方案提供商之一，整体竞争力较强。研发方面，公司具备新品开发全流程覆盖能力，截至 2022 年末，公司及控股子公司累计拥有专利 139 项，其中发明专利 6 项、实用新型专利 132 项、外观设计专利 1 项。客户资源方面，公司与多家主流汽车品牌整车厂建立了良好的合作关系。质量控制方面，公司先后通过 ISO14001:2004 环境管理体系、IATF16949 质量管理体系等多项认证；实验中心获得中国合格评定国家认可委员会实验室认可证书，为公司产品性能和质量提供可靠保证。

2. 公司收入和利润有所增长，大型产品产能规模增长，各类产品产能利用率处于较高水平。2022 年，公司营业总收入为 69.47 亿元，同比增长 50.60%；利润总额为 5.24 亿元，同比增长 73.57%；大型产品产能规模增长，大型产品、中型产品和其他产品产能利用率分别为 93.56%、95.96% 和 87.22%。

分析师：王阳 王佳晨子

邮箱：lianhe@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）

网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

## 关注

1. **经营状况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。近年来中国汽车行业周期性波动的态势较为明显，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，则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。

3. **原材料价格波动风险。**2022年，公司直接材料占主营业务成本的比重为78.34%；以塑料粒子和外协件类采购为主，其采购价格受石油价格和市场供需影响较大。若原材料价格大幅波动，将不利于公司生产成本控制。

4. **应收账款和存货占比高，对营运资金存在占用。**截至2022年末，公司应收账款账面价值19.59亿元，较上年末增长62.94%，占资产总额的比重为20.99%；存货17.50亿元，较上年末增长18.09%，占资产总额的比重为18.75%。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
现金类资产（亿元）	24.50	21.03	18.18	18.04
资产总额（亿元）	66.58	74.06	93.33	105.45
所有者权益（亿元）	34.90	37.52	41.29	43.87
短期债务（亿元）	10.04	13.50	17.88	14.36
长期债务（亿元）	4.92	3.21	3.77	9.77
全部债务（亿元）	14.96	16.71	21.66	24.12
营业总收入（亿元）	36.80	46.13	69.47	46.32
利润总额（亿元）	2.88	3.02	5.24	4.29
EBITDA（亿元）	4.69	5.28	8.01	--
经营性净现金流（亿元）	0.14	2.11	7.55	2.46
营业利润率（%）	22.52	20.76	19.28	19.35
净资产收益率（%）	7.37	7.62	11.45	--
资产负债率（%）	47.59	49.34	55.75	58.40
全部债务资本化比率（%）	30.01	30.81	34.40	35.48
流动比率（%）	182.76	154.54	126.92	131.67
经营现金流动负债比（%）	0.53	6.45	15.90	--
现金短期债务比（倍）	2.44	1.56	1.02	1.26
EBITDA 利息倍数（倍）	9.64	11.18	18.22	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.19	3.16	2.70	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
资产总额（亿元）	55.35	55.69	64.55	70.04
所有者权益（亿元）	32.25	34.03	35.53	36.03
全部债务（亿元）	13.47	15.11	19.47	21.53
营业总收入（亿元）	31.25	36.87	55.24	33.98
利润总额（亿元）	2.37	2.08	2.81	2.15
资产负债率（%）	41.74	38.90	44.97	48.56
全部债务资本化比率（%）	29.47	30.75	35.40	37.40
流动比率（%）	222.84	233.87	194.29	220.14
经营现金流动负债比（%）	-0.15	6.21	15.11	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 本报告 2020-2022 年数据使用相应年度报告的当期/期末数据；4. 2023 年半年度数据未经审计；5. 如无特别说明，本报告财务相关的比例计算均以“元”为单位计算

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
新 23 转债	AA'	AA'	稳定	2023/03/10	孙长征 王兴龙	<a href="#">联合资信评估股份有限公司一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">联合资信评估股份有限公司一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、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，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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 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 2023 年跟踪评级报告

### 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；同年 12 月，公司完成新一轮增资，注册资本增加至 11955.00 万元；江苏新泉志和投资有限公司（以下简称“新泉投资”）持股 44.95%，自然人唐志华持股 24.26%，自然人唐美华持股 8.36%。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”，发行后公司总股本增加至 15940.00 万股。截至 2023 年 6 月末，公司总股本为 48730.20 万股，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 2023 年 6 月末，公司控股股东和实际控制人所持公司股份均未质押。

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，截至 2023 年 6 月末，公司合并范围内子公司 20 家。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 93.33 亿元，所有者权益 41.29 亿元（含少数股东权益 0.50 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 69.47 亿元，利润总额 5.24 亿元。

截至 2023 年 6 月末，公司合并资产总额 105.45 亿元，所有者权益 43.87 亿元（含少数股东权益 0.51 亿元）；2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 46.32 亿元，利润总额 4.29 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 2023 年 9 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，尚未到首个付息日。2023 年 9 月 7 日，公司第四届董事会第二十二次会议审议通过《关于使用可转换公司债券募集资金置换预先投入募投项目及已支付发行费用的自筹资金的议案》，同意使用可转换公司债券募集资金置换预先投入募投项目的自筹资金人民币 2.99 亿元及已支付发行费用的自筹资金人民币 141.57 万元。

表 1 截至 2023 年 9 月末公司存续债券概况

债券名称	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：联合资信整理

### 四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023 年上半年\)》](#)。

## 五、行业分析

### 1. 汽车行业

2022 年及 2023 年 1—8 月，中国汽车销售量延续增长态势，新能源汽车产销规模的扩大成为拉动行业增长的主要因素。

2022 年以来，钢、铝价格先后结束快速上涨局面并逐步趋稳，有利于减轻车企的成本压力。主要原材料价格上涨推升动力电池价格，但电池价格涨幅明显低于相关原材料；进入 2023 年，主要原材料价格大幅下跌，动力电池企业和整车企业的成本压力显著下降。芯片供应紧张仍对汽车生产存在一定制约，但 2022 年三季度以来，芯片平均交付周期逐步缩短，对汽车产业的不利影响有所减弱。

在汽车普及程度达到一定水平后，国内汽车市场增速受限，汽车需求的变化将与居民收入水平高度相关；新能源汽车产品和海外市场将成为推动中国汽车产业增长的重要因素。中国汽车制造业产能利用率低，行业集中度有待提高，同业竞争激烈，削弱了行业整体盈利能力。

在新能源补贴彻底退出后，工信部、财政部等部门仍通过减免购置税、调整车企积分政策等措施保持对新能源汽车的支持。2022 年及 2023 年上半年，车企经营业绩整体有所提升、利润对投资收益的依赖有所降低；资产总额和所有者权益保持增长，资产流动性仍较强；持续经营和投资所获利润、现金流对债务的覆盖能力较强；行业整体债务杠杆不高，但仍有个别企业债务负担沉重。

2022 年以来车企发债热度降低，存续债券规模、发行主体数量明显下降，当前存续债券发行人主要为细分领域龙头企业且多数具有良好的股东背景，整体信用等级很高，存续债信用风险小；但行业整体盈利能力仍较弱，产能过剩、行业增速下行局面下，行业整体利润空间仍可能被压缩，未来 2~3 年，两级分化、优胜劣汰的局面或将再次出现。展望未来，新能源汽车产品力的提升、海外市场的拓展，仍将给中国汽车业带来一定发展机会，汽车制造业将呈现周期性波动、低速增长的态势，产业规模持续多年下行的概率很小，有利于存续债券发行主体信用水平的基本稳定。完整版汽车制造业行业分析详见[《汽车制造业运行情况跟踪及信用风险展望》](#)。

## 2. 汽车饰件行业

商用车饰件产品领域行业集中度较高，市场供需格局将趋于稳定；在乘用车饰件产品领域，随着内资饰件企业整体解决方案提供能力的逐步增强，竞争地位将得到进一步增强。同时也需关注到汽车饰件行业属于汽车行业的上游产业，其运行易受到汽车行业景气度波动影响。

商用车饰件产品领域行业集中度较高，尤其在中、重型卡车领域参与竞争的企业数量较少，主要整体解决方案提供商包括延锋伟世通（北京）汽车饰件系统有限公司、长春富维安道拓汽车饰件系统有限公司、东风伟世通汽车饰件系统有限公司等合资企业及公司，随着各企业与商用车制造商合作的进一步深化，未来商用车饰件产品细分市场供需格局将趋于稳定，行业仍将保持高度集中的发展态势。在乘用车饰件产品领域，参与竞争的饰件企业数量较多，行业竞争较为激烈。其中，在内资乘用车品牌市场，汽车制造商更多选择性价比较高的国产饰件产品；在合资乘用车品牌市场，饰件产品多由合资饰件企业提供，随着内资饰件企业整体解决方案提供能力的逐步增强，部分内资饰件企业也逐步进入合资乘用车制造商的供应体系，有效增强内资企业在行业中的竞争地位。

综合来看，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。近年来中国汽车行业增速降低、周期性波动的态势较为明显，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，则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。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2023年6月末，公司总股本为48730.20万股，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

2023年6月末，公司控股股东和实际控制人所持公司股份均未质押。

### 2. 企业规模和竞争力

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、质量控制等方面具有竞争优势，整体竞争力较强。

公司作为国内领先的汽车饰件整体解决方案提供商之一，拥有较为完善的汽车饰件产品系列，主要产品包括仪表板总成、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，并已实现产品在商用车及乘用车应用领域的全覆盖。公司经过多年不断的工艺改进与产品创新，深入发掘国内汽车消费者对于仪表板外观、性能、功能方面的差异化需求，目前已处于国内饰件供应商第一梯队行列。

技术研发方面，公司自成立以来一直以技术发展为首要目标，通过技术引进及自主开发的方式，确立了行业内领先的技术地位，截至2022年末，公司及控股子公司累计拥有专利139项，其中发明专利6项、实用新型专利132项、外观设计专利1项。公司具备新品开发全流程覆盖能力，仅需要汽车制造商提供相应风格、功能及关键参数，公司即可对汽车饰件产品进行同步开发。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，在很大程度上减少委外研发沟通时间及成本。公司不仅拥有模具管控能力，也具备多色、低压、高光、薄壁、气辅等汽车饰件注塑模具的自主开发能力。2022年，公司研发支出3.06亿元，占营业收入的比重为4.41%。

客户资源方面，公司自成立以来一直以仪表板总成为核心产品，比较快速地和国内第一汽车集团有限公司等汽车制造商形成合作关系。随着技术水平、生产工艺及服务能力的不断提升，公司逐步扩大汽车饰件产品应用范围，成为部分乘用车制造商的核心零部件供应商。目前，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、上海汽车集团股份有限公司、奇瑞汽车股份有限公司、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、长城汽车股份有限公司、长安福特汽车有限公司等乘用车企业均建立了良好的合作关系。同时，公司也多次获得核心供应商、优秀供应商等荣誉。

质量控制方面，公司自成立以来一直重视产品质量，对原材料及产成品均进行严格的检测试验，充分保障汽车饰件产品质量及安全性符合汽车制造商要求。公司先后通过ISO14001:2004环境管理体系、IATF16949质量管理体系等多项认证，并获得安全生产监督管理部门颁发的安全生产标准化三级企业证书；同时公司成立了实验中心，并获得中国合格评定国家认可委员会实验室认可证书，实验中心下设15个细分实验室，从感官质量、被动安全、环境模拟以及材料分析等各方面实现对产品的检测与试验，为公司产品性能和质量提供可靠保证。公司一直重视新工艺在汽车饰件生产中的应用，帮助汽车制造商提升整车性能、增强视觉效果。在国内自主品牌汽车饰件供应商中，公司是商用车领域最早利用搪塑工艺提高内饰舒适性、利用长玻纤增强反应注射成型技术实现产品轻量化的企业，同时也是最早自主开发并规模化生产隐式气囊仪表板的企业。

生产基地布局方面，随着客户资源的逐步积累及工艺技术的逐步成熟，公司开始积极进行战略布局，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，结合现有客户生产区域布局，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、西安、上海、杭州、合肥、天津、大连等19个城市设立了生产制造基地，大幅提高了产品供应效率，提升产品准时交付能力，并有效降低产品运输成本。

### 3. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91321100728017147G），截至2023年9月13日，公司已结清信贷信息中有6笔关注类贷款（相关贷款均已于2007年1月9日之前结清），根据公司提供的说明，主要系中国银行股份有限公司常州新北支行初期系统频繁更换所致；未结清信贷信息中无关注类和不良/违约类信息。公司过往债务履约情况良好。

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存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**跟踪期内，公司少数高级管理人员发生变动，管理运作正常。**

2022年4月，公司董事会聘任曾辉先生为公司副总经理。跟踪期内，公司股权结构以及主要管理制度未发生变化，部分高级管理人员发生变动，但整体经营仍稳定并连续，对公司影响不大。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2022年，得益于公司客户订单的增长，公司营业总收入和利润总额均保持增长，主营业务综合毛利率也同比增长。2023年1-6月，公司营业总收入和利润总额均有所增长。**

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，属于汽车零部件行业。2022年，公司营业总收入为69.47亿元，同比增长50.60%，利润总额为5.24亿元，同比增长73.57%；公司主营业务收入占营业总收入的90.05%，主营业务突出。

从收入构成来看, 2022年, 公司仪表板总成与门板总成业务收入分别同比增长59.78%和83.39%, 主要系公司的乘用车客户订单大幅增长所致; 公司顶柜总成、立柱总成、保险杠总成、落水槽和其他饰件产品业务规模相对较小。

从毛利率来看, 2022年, 公司仪表板总成和

门板总成毛利率分别同比上升0.42个百分点和1.30个百分点, 主要系产品结构变化所致; 公司综合毛利率同比上升0.54个百分点至20.19%。

2023年1-6月, 得益于公司客户订单持续增长, 公司营业总收入为46.32亿元, 同比增长64.66%; 利润总额为4.29亿元, 同比增长1.31倍。

表 2 2021 - 2022 年公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
仪表板总成	285403.88	70.48	21.10	456010.33	72.90	21.52
顶柜总成	15405.30	3.80	19.27	5410.92	0.86	12.24
门板总成	69565.53	17.18	13.36	127576.12	20.39	14.66
立柱总成	11094.96	2.74	11.11	8519.54	1.36	15.93
保险杠总成	3598.02	0.89	18.27	4331.97	0.69	20.72
落水槽	615.51	0.15	24.03	657.34	0.11	21.80
其他饰件产品	19233.80	4.75	26.27	23041.44	3.68	27.84
合计	404917.00	100.00	19.65	625547.65	100.00	20.19

注: 1. 因四舍五入, 尾数存在差异; 2. 2021 年与 2022 年, 公司将运费纳入主营业务成本进行核算

资料来源: 联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

## 2. 采购

2022年, 公司直接材料占主营业务成本的比重高, 以塑料粒子类和外协件类为主, 仍面临价格波动风险; 随着公司业务增长, 上述两个品类采购金额与采购数量均保持增长; 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。2022年, 公司直接材料成本占总成本的78.34%, 直接材料成本占比高, 其价格波动对成本影响较大。公司最主要原材料仍为塑料粒子或用塑料粒子生产的外协注塑件。

2022年, 公司塑料粒子类和外协件类采购金额同比大幅增长, 占直接材料采购总额的比重合计约为90%, 塑料粒子类和外协件类价格

波动对公司直接材料采购金额影响较大。

2022年, 随着公司业务规模扩大, 公司塑料粒子类和外协件类采购量均同比增长。采购价格方面, 公司塑料粒子类和外协件类采购均价随行就市, 同时公司实时监控其价格, 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。但也需关注到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, 面临价格波动风险; 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。

表 3 2021 - 2022 年公司主要直接材料采购情况 (单位: 万元、%)

类别	2021 年		2022 年		2022 年同比增长率 (%)
	金额	占比	金额	占比	
塑料粒子类	67650.44	21.94	89579.29	19.14	32.41
面料类	13629.80	4.42	32827.51	7.02	140.85
化工类	7548.30	2.45	11069.90	2.37	46.65
膜片	4004.87	1.30	5467.64	1.17	36.52

外协件类	215565.69	69.90	329011.24	70.31	52.63
<b>合计</b>	<b>308399.10</b>	<b>100.00</b>	<b>467955.58</b>	<b>100.00</b>	<b>51.74</b>

资料来源：公司提供

表 4 2021 - 2022 年公司部分材料及外协件采购情况

类别	项目	指标	2021 年	2022 年	2022 年同比增长率 (%)
塑料粒子类	PP	均价 (元/千克)	9.94	10.47	5.33
		数量 (吨)	44442.89	53384.96	20.12
	ABS	均价 (元/千克)	16.11	15.63	-2.98
		数量 (吨)	2378.83	3470.39	45.89
	PC/ABS	均价 (元/千克)	18.31	19.86	8.47
		数量 (吨)	5791.65	7959.64	37.43
外协件类	标准件	均价 (元/只)	0.11	0.12	9.09
		数量 (万只)	68224.01	89937.47	31.83
	出风口类	均价 (元/只)	22.71	27.50	21.09
		数量 (万只)	862.23	913.36	5.93
	注塑件	均价 (元/只)	5.57	5.58	0.18
		数量 (万只)	11026.42	11281.04	2.31
	表面处理件	均价 (元/只)	18.04	17.92	-0.67
		数量 (万只)	1916.20	2752.60	43.65

资料来源：公司提供

采购集中度方面，2022年，公司对前五名供应商采购额占年度采购总额的比例为26.71%，公司采购集中度尚可。结算方式和结算周期方面，公司主要采用银行承兑汇票结算，结算周期约90天。

### 3. 生产

2022年，随着公司在建项目逐渐投产，公司大型产品产能有所增长；各类产品产能利用率均有所上升，且保持在较高水平。

跟踪期内，公司生产模式较上年未发生重大变化，仍为按照客户订单进行生产。

2022年，仪表板总成业务和门板总成业务仍为公司主营业务收入主要来源，得益于公司订单的增长，上述两个品类产量也均有所增长，分别同比增长30.61%和4.88%。2022年，随着公司在建项目逐渐投产，公司大型产品产能有所增长，同比增长8.64%。

产能利用率方面，2022年，公司各类产品产能利用率均有所上升，且保持在较高水平。

表 5 2021 - 2022 年公司主要产品生产情况

类型	年份	产品分类	产量 (模次)	总产量 (模次)	产能 (模次)	产能利用率 (%)
大型产品	2021 年	仪表板总成	2716748.00	3283437.00	3961440.00	82.88
		顶柜总成	184803.00			
		保险杠总成	272893.00			
		其他 (挡泥板等)	108993.00			
	2022 年	仪表板总成	3548214.00	4026629.00	4303738.00	93.56
		顶柜总成	70969.00			
		保险杠总成	253624.00			
		其他 (挡泥板等)	153822.00			
中型产品	2021 年	门板总成	3832008.00	18877489.00	20238583.00	93.27
		立柱总成	1465392.00			

	2022年	其他（后备门护板等）	13580089.00	17508335.00	18245211.00	95.96
		门板总成	4018948.00			
		立柱总成	1493514.00			
		其他（后备门护板等）	11995873.00			
其他产品	2021年	落水槽	230067.00	524457.00	1290816.00	40.63
		其他（车门挡条、导流坝等）	294390.00			
	2022年	落水槽	234570.00	693282.00	794880.00	87.22
		其他（车门挡条、导流坝等）	458712.00			

注：1. 大部分仪表板总成计1个模次，部分计2个模次；1套保险杠总成计2个模次；1套门板总成计4个模次；1套立柱总成计6个模次；1套落水槽计1个模次。2. 产能设计：设计产能以生产人员和设备每年工作250天，每天工作24小时计算；3. 因四舍五入，数据尾数存在差异  
资料来源：公司提供

#### 4. 销售

2022年，公司销售模式及结算方式无较大变化，由于订单增长，公司主要产品合计销量有所增长；产品产销率均保持在较高水平；需关注公司客户集中度较高可能带来的不利影响

2022年，公司的销售模式无较大变化，产品销售仍采用直销方式销售给下游主机汽车厂商。结算方式和结算周期方面，公司下游客户主要付给公司银行承兑汇票，结算周期30~90天。

2022年，得益于客户订单的增长，公司主要产品合计销量同比增长25.30%；具体产品类别中，仪表板总成、门板总成和保险杠总成均保持增长，分别同比增长45.72%、11.09%和14.86%；因商用汽车景气度较低，以及顶柜总成和立柱总成产品定点量产车型较少，顶柜总成和立柱总成的销量分别同比下降58.81%和7.58%。由于公司根据客户订单组织生产，公司主要产品产销率均保持在较高水平。

表6 2021-2022年公司主要产品销售情况（单位：万套、%）

产品	2021年			2022年		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
仪表板总成	256.86	248.36	96.69	364.48	361.92	99.30
顶柜总成	18.48	18.33	99.19	7.10	7.55	106.34
门板总成	88.83	88.65	99.80	99.79	98.48	98.69
立柱总成	25.50	26.12	102.43	24.81	24.14	97.30
保险杠总成	9.17	8.28	90.29	8.51	9.51	111.75
落水槽	23.01	21.37	92.87	23.46	25.61	109.16
其他	42.98	44.58	103.72	47.10	43.77	92.93
合计	464.83	455.70	98.04	575.24	570.97	99.26

注：因四舍五入，数据尾数存在差异  
资料来源：公司提供

从销售价格来看，公司产品受行业竞争、配套的车辆情况、原材料价格等因素影响，对于已有成熟的饰件产品，公司每年产品价格会有一定降幅；对于为新车型开发的新产品，上市当年价格高于成熟产品。2022年，公司仪表板总成、门板总成和保险杠总成销售均价均有所增长，顶柜总成、立柱总成和落水槽销售均价有所下降。

表7 公司主要产品平均销售价格情况（单位：元/套）

项目	2021年	2022年	2022年销售价格同比增长率（%）
仪表板总成	1149.16	1259.97	9.64
顶柜总成	840.29	717.10	-14.66
门板总成	784.74	1295.44	65.08
立柱总成	424.74	352.99	-16.89
保险杠总成	434.38	455.52	4.87
落水槽	28.80	25.67	-10.87
其他	431.43	526.41	22.02

资料来源：公司提供

销售集中度方面，2022年，公司对前五名客户的销售额为48.14亿元，占年度销售总额的比例为76.95%，客户集中度高。公司与主要客户建立了长期、稳定的战略合作关系，且在积极开拓其他品牌厂商客户，但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。

## 5. 在建项目

**截至2023年6月末，公司主要在建项目资金来源为可转债，公司面临的资本支出压力小。**

截至2023年6月末，公司主要在建项目如下表所示，资金来源主要为可转债募集资金，公司面临的资本支出压力小。未来随着项目建设完成，公司整体竞争实力有望获得进一步提升。

表8 截至2023年6月末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金	自筹
上海智能制造基地升级扩建项目（一期）	67874.14	50815.60	17058.54
汽车饰件智能制造合肥基地建设项目	36162.72	30384.40	5778.32
<b>合计</b>	<b>104036.86</b>	<b>81200.00</b>	<b>22836.86</b>

注：公司未来投资计划为公司预算数，实际投资额度会结合实际情况进行调整  
资料来源：公司提供

## 6. 经营效率

**2022年，公司存货周转次数、销售债权周转次数和总资产周转次数均有所上升。**

2022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2.70次、3.45次和0.83次，较上年分别上升0.45次、0.64次和0.17次。从同行业比较情况来看，公司存货周转次数低于行业可比公司水平，主要系公司将模具作为存货列示且模具成本回收周期较长所致。

表9 2022年同行业<sup>1</sup>可比公司经营效率情况指标  
（单位：次）

股票简称	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	6.27	5.02	1.00
双林股份	3.66	4.24	0.72
宁波高发	4.42	5.29	0.45
常熟汽饰	5.17	3.28	0.46
<b>新泉股份</b>	<b>3.45</b>	<b>4.39</b>	<b>0.83</b>

注：为统一数据可比性，上述指标数据均使用Wind计算值  
资料来源：Wind，联合资信整理

## 7. 未来发展

**公司未来发展规划定位明确，符合公司经营发展需求。**

市场开拓方面，在商用车领域，公司将结合生产基地的建设，发挥生产基地布局优势，进一步丰富产品链，通过优质的产品服务和良好的

品牌形象，进一步深耕商用车市场领域，巩固和加强与核心客户的全面战略合作，实现与客户共同发展，保持行业领先地位；乘用车领域，公司将继续加强同内资自主品牌的合作力度，开拓更多优质客户，争取更多的市场份额，在此基础上，继续积极开拓中高端合资和外资品牌市场，努力成为集全产品系列、全应用领域于一体的汽车饰件整体解决方案提供商。同时，公司将紧跟新能源汽车行业发展趋势，积极开拓新能源汽车内外饰件市场业务，拓展客户群体，增强公司在内外饰件细分领域的竞争力。

技术提升方面，公司将继续加大技术开发和自主创新力度，在现有技术中心和实验中心的基础上进行功能升级，引进优秀的技术人才，同时积极进行行业高端人才的培养和储备，完善开发管理与创新制度，购进先进的软硬件设备，提高公司的技术应用能力、产品开发能力、项目管理能力、产品测试能力，提高产品开发效率，增强公司整体技术水平。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司

<sup>1</sup> 结合公司产品类别等特点，确定同行业可比公司范围。

的2023年半年度财务报表未经审计。

2022年，公司合并范围内新设2家子公司，2023年1—6月，公司合并范围新增1家子公司。截至2023年6月末，公司合并范围内合计20家子公司，财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司合并资产总额93.33亿元，所有者权益41.29亿元（含少数股东权益0.50亿元）；2022年，公司实现营业总收入69.47亿元，利润总额5.24亿元。

截至2023年6月末，公司合并资产总额105.45亿元，所有者权益43.87亿元（含少数股东权益0.51亿元）；2023年1—6月，公司实现营业

总收入46.32亿元，利润总额4.29亿元。

## 2. 资产质量

**截至2022年末，公司资产规模快速增长，资产结构以流动资产为主，应收账款和存货占比高，对营运资金存在占用；为满足公司业务规模扩充需求，固定资产与在建工程也有较大幅度的增长。**

截至2022年末，公司合并资产总额93.33亿元，较上年末增长26.02%。其中，流动资产占64.62%，非流动资产占35.38%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

表 10 公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>50.56</b>	<b>68.27</b>	<b>60.31</b>	<b>64.62</b>	<b>67.29</b>	<b>63.81</b>
货币资金	7.99	10.79	7.58	8.12	6.18	5.86
应收账款	12.02	16.23	19.59	20.99	22.84	21.66
应收款项融资	8.03	10.84	8.83	9.46	10.30	9.76
存货	14.82	20.01	17.50	18.75	19.24	18.24
<b>非流动资产</b>	<b>23.50</b>	<b>31.73</b>	<b>33.02</b>	<b>35.38</b>	<b>38.16</b>	<b>36.19</b>
固定资产	16.82	22.71	21.27	22.79	27.92	26.47
在建工程	2.87	3.88	4.84	5.19	2.27	2.15
<b>资产总额</b>	<b>74.06</b>	<b>100.00</b>	<b>93.33</b>	<b>100.00</b>	<b>105.45</b>	<b>100.00</b>

注：上述占比均为占资产总额的比值

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### (1) 流动资产

截至2022年末，流动资产60.31亿元，较上年末增长19.28%，主要系应收账款增长所致。

截至2022年末，公司货币资金7.58亿元，较上年末下降5.20%。货币资金中有3.03亿元受限资金，受限比例为39.98%，主要为银行承兑汇票保证金。

截至2022年末，公司应收账款账面价值19.59亿元，较上年末增长62.94%，主要系业务量增加所致。应收账款账龄以1年以内（占99.20%）为主，累计计提坏账1.16亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为15.55亿元，占比为74.92%，集中度高。公司应收账款占比高，对营运资金存在占用。

截至2022年末，公司应收款项融资8.83亿元，较上年末增长9.95%。

截至2022年末，公司存货17.50亿元，较上年末增长18.09%，主要系订单规模增加，备货增加所致。存货主要由模具成品（占37.55%）、发出商品（占32.30%）、原材料（占12.52%）和库存商品（占7.51%）构成，累计计提跌价准备151.85万元，计提比例为0.09%。

### (2) 非流动资产

截至2022年末，公司非流动资产33.02亿元，较上年末增长40.50%。

截至2022年末，公司固定资产21.27亿元，较上年末增长26.48%，主要系在建项目完工转固所致。固定资产主要由机器设备（占54.21%）、房屋及建筑物（占42.91%）构成，累计计提折旧7.75亿元；固定资产成新率73.43%，成新率尚可。

截至2022年末，公司在建项目持续推进，在建工程4.84亿元，较上年末增长68.60%。

截至2022年末,公司资产受限情况如下表所示,公司资产受限比例尚可。

表 11 截至 2022 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	3.03	3.25	银行承兑汇票保证金、履约保证金
应收票据	1.73	1.85	质押用于开具银行承兑汇票
固定资产	1.61	1.73	借款抵押
无形资产	0.41	0.44	借款抵押
合计	6.77	7.26	--

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

截至2023年6月末,随着业务规模扩大,公司合并资产总额较上年末增长12.99%,资产结构较上年末变化不大。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

截至 2022 年末,随着未分配利润积累,公司所有者权益有所增长,所有者权益结构稳定性强。

截至 2022 年末,公司所有者权益 41.29 亿元,较上年末增长 10.07%,主要系未分配利润

积累所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为 98.79%,少数股东权益占比为 1.21%。在所有者权益中,实收资本、资本公积和未分配利润分别占 11.80%、51.05%和 32.05%。所有者权益结构稳定性强。

截至 2023 年 6 月末,公司所有者权益 43.87 亿元,较上年末增长 6.24%。其中,归属于母公司所有者权益占比为 98.84%,少数股东权益占比为 1.16%。在所有者权益中,实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为 11.11%、48.05%和 35.38%。所有者权益结构稳定性强。

#### (2) 负债

截至 2022 年末,公司负债快速增长,负债结构以流动负债为主;受营运资金需求增加的影响,公司债务规模增长,债务负担有所加重。

截至 2022 年末,公司负债总额 52.03 亿元,较上年末增长 42.39%,主要系流动负债增加所致。其中,流动负债占 91.32%,非流动负债占 8.68%。公司负债以流动负债为主,负债结构较上年末变化不大。

表 12 公司负债主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	32.71	89.52	47.52	91.32	51.11	82.99
短期借款	3.27	8.94	5.26	10.10	2.55	4.14
应付票据	7.81	21.36	10.93	21.01	10.59	17.20
应付账款	17.94	49.09	25.98	49.94	33.74	54.79
非流动负债	3.83	10.48	4.52	8.68	10.48	17.01
长期借款	3.16	8.65	3.63	6.97	9.47	15.38
负债总额	36.54	100.00	52.03	100.00	61.58	100.00

注:上述占比均为占负债总额的比值

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年末,公司流动负债47.52亿元,较上年末增长45.25%,主要系应付账款增加所致。

截至2022年末,公司短期借款5.26亿元,较上年末增长60.82%,主要系业务规模扩大,流动资金需求增加所致。

截至2022年末,公司应付票据10.93亿元,较上年末增长40.09%,主要系采购量增加,应付供应商货款所致。

截至2022年末,公司应付账款25.98亿元,较上年末增长44.84%,主要系采购量增加,应付供应商货款所致;主要为应付原材料和模具采购款,无账龄1年以上的重要应付款。

截至2022年末,公司非流动负债4.52亿元,较上年末增长17.98%,主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款构成。

截至2022年末，公司长期借款3.63亿元，较上年末增长14.84%，主要系1年内到期的长期借款减少所致；长期借款由信用借款（占55.08%）和保证+抵押借款（占44.92%）构成。

截至2023年6月末，公司负债总额61.58亿元，较上年末增长18.36%，主要系非流动负债增加所致。其中，流动负债占82.99%，非流动负债占17.01%。公司以流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

有息债务方面，截至2022年末，公司全部债务21.66亿元，较上年末增长29.61%，主要系短期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占82.58%，长期债务占17.42%，以短期债务为主，其中，短期债务17.88亿元，较上年末增长32.44%，主要系短期借款和应付票据增加所致；长期债务3.77亿元，较上年末增长17.69%，主要系长期借款增加所致。从债务指标来看，截至2022年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为55.75%、34.40%和8.37%，较上年末分别提高6.41个百分点、3.59个百分点和0.50个百分点。

截至2023年6月末，公司全部债务24.12亿元，较上年末增长11.40%，主要系长期债务增加所致。债务结构有所优化，短期债务占59.51%，长期债务占40.49%，结构相对均衡，其中，短期债务14.36亿元，较上年末下降19.71%；长期债务9.77亿元，较上年末增长158.83%。从债务指标来看，截至2023年6月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为58.40%、35.48%和18.21%，较上年末分别提高2.65个百分点、1.08个百分点和9.84个百分点。2023年8月，“新23转债”发行，未来债务负担或将有所加重。

表13 截至2023年6月末公司有息债务期限分布情况

项目	1年以内	1~2年	2~3年	3年以上	合计
偿还金额（亿元）	14.36	8.34	0.61	0.82	24.12
占比（%）	59.51	34.58	2.51	3.39	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

截至2023年9月末，公司存续债券为“新23转债”，余额为11.60亿元，尚未到首个付息日。

表14 截至2023年9月末公司存续债券情况

债券简称	到期兑付日	债券余额（亿元）
新23转债	2029/08/11	11.60

资料来源：Wind

#### 4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入和利润总额均大幅增长；营业利润率基本稳定，期间费用率有所下降；投资收益、其他收益等对利润影响不大。2023年1-6月，公司营业总收入和利润总额仍保持增长。

表15 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年
营业总收入（亿元）	46.13	69.47
利润总额（亿元）	3.02	5.24
营业利润率（%）	20.76	19.28
总资本收益率（%）	6.04	8.21
净资产收益率（%）	7.62	11.45
期间费用率（%）	14.49	10.81

注：期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入\*100%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022年，因销售规模扩大，公司实现营业总收入69.47亿元，较上年增长50.60%；实现利润总额5.24亿元，较上年增长73.57%。

从期间费用看，2022年，公司费用总额为7.51亿元，同比增长12.35%，随着公司的业务规模扩大，公司销售费用、管理费用和研发费用均有所增长。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为17.67%、41.56%、40.77%和0.00%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为1.33亿元，同比下降34.05%，公司自2022年1月1日起将在商品的控制权转移给客户之前为履行客户销售合同而发生的运输费用从“销售费用”重分类至“营业成本”项目中列示，扣除上述会计政策调整影响，公司销售费用同比增长36.15%，主要系公司业务量增加，仓储费、包装费、三包费相应增加所致；管理费用为3.12亿元，同比增长45.58%，主

要公司员工数量、无形资产摊销及折旧增加所致；研发费用为3.06亿元，同比增长36.24%，主要系研发项目增加，同时加大对新工艺、新技术的研发投入所致；财务费用同比下降100.11%，主要系外币汇兑损益所致。2022年，公司期间费用率为10.81%，同比下降3.68个百分点。

非经营性损益方面，2022年，公司投资收益、其他收益、资产处置收益、营业外收入和营业外支出规模均较小，对利润影响不大。

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为8.21%、11.45%，同比分别提高2.17个百分点和3.83个百分点。

2023年1—6月，公司实现营业总收入46.32亿元，同比增长64.66%；营业利润率19.35%，相对稳定。

## 5. 现金流

2022年，公司经营活动现金净流入量大幅增加，现金收入比有所提高，但经营获现能力仍属较弱；投资活动现金流与筹资活动现金流持续净流出。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元、%、百分点）

项目	2021年	2022年	2022年同比增长率
经营活动现金流入小计	33.17	55.66	67.81
经营活动现金流出小计	31.06	48.10	54.88
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>2.11</b>	<b>7.55</b>	<b>258.03</b>
投资活动现金流入小计	10.06	3.75	-62.69
投资活动现金流出小计	18.41	11.89	-35.43
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-8.36</b>	<b>-8.14</b>	<b>--</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-6.25</b>	<b>-0.58</b>	<b>--</b>
筹资活动现金流入小计	13.63	18.59	36.38
筹资活动现金流出小计	15.14	20.25	33.81
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-1.51</b>	<b>-1.67</b>	<b>--</b>
现金收入比	69.57	78.13	8.56

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2022年，公司业务规模扩大，经营活动现金流入量同比增长67.81%，主要系收到现款增加所致；经营活动现金流出量同比增长54.88%，主要系采购款随业务规模扩大而增加所致。2022年，公司经营活动现金净流入量同比增长258.03%。2022年，公司现金收入比为

78.13%，同比提高8.56个百分点。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入量同比下降62.69%，主要系处置固定资产减少所致；投资活动现金流出量同比下降35.43%，主要系结构性存款到期所致。2022年，公司投资活动现金净流出量同比下降2.62%，变化不大。

2022年，公司筹资活动前现金净流出量同比下降90.67%。

从筹资活动来看，2022年，公司收到投资减少，筹资活动现金流入量同比增长36.38%，筹资活动现金流出量同比增长33.81%。2022年，公司筹资活动现金净流出量同比增长10.55%。

2023年1—6月，公司经营活动产生的现金流量净额为2.46亿元，投资活动产生的现金流量净额为-5.03亿元，筹资活动产生的现金流量净额为1.85亿元。

## 6. 偿债指标

公司经营活动现金净流量及现金类资产对短期债务的保障程度高，EBITDA对全部债务的保障程度提升；公司未使用银行授信额度尚可，同时公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

表 17 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率（%）	154.54	126.92
	速动比率（%）	109.23	90.08
	经营现金/流动负债（%）	6.45	15.90
	经营现金/短期债务（倍）	0.16	0.42
	现金类资产/短期债务（倍）	1.56	1.02
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	5.28	8.01
	全部债务/EBITDA（倍）	3.16	2.70
	经营现金/全部债务（倍）	0.13	0.35
	EBITDA/利息支出（倍）	11.18	18.22
	经营现金/利息支出（倍）	4.47	17.19

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

从短期偿债能力指标看，截至2022年末，公司流动比率与速动比率分别由上年末的154.54%和109.23%分别下降至126.92%和下降至90.08%，流动资产对流动负债的保障程度尚可；随着公司经营活动现金净流入量大幅增加，

经营现金对流动负债和短期负债的覆盖比率均有所提高；现金短期债务比有所下降，现金类资产对短期债务的保障程度有所弱化。

从长期偿债能力指标看，2022年，公司EBITDA为8.01亿元，同比增长51.69%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占25.17%）、计入财务费用的利息支出（占5.45%）和利润总额（占65.46%）构成。2022年，公司EBITDA利息倍数同比有所上升，全部债务/EBITDA同比有所下降，EBITDA对利息及全部债务的覆盖程度增加；经营现金/全部债务、经营现金/利息支出指标也均有所上升，经营现金对利息支出的保障程度有所增强。

截至2023年6月末，公司无对外担保。

截至2023年6月末，公司无重大未决诉讼或仲裁事项。

截至2023年6月末，公司合并口径获得的银行授信总额为37.50亿元，其中未使用授信额度为17.76亿元；作为上市公司，公司具备直接融资渠道。

## 7. 公司本部财务分析

公司本部为常州生产基地经营主体，资产、全部债务、权益及收入规模占合并报表比例高。截至2022年末，公司本部资产总额较上年末有所增长，以流动资产为主；负债总额较上年末有所增长，以流动负债为主；所有者权益结构稳定性强。2022年，公司本部营业总收入有所增长，经营活动现金净流入规模有所增加。

表 18 公司本部财务情况

项目	2022年		
	合并口径 (亿元)	公司本部口径 (亿元)	公司本部数据占合并报表比例 (%)
资产总额	93.33	64.55	69.17
所有者权益	41.27	35.53	86.03
全部债务	21.66	19.47	89.90
营业总收入	69.47	55.24	79.52
利润总额	5.24	2.81	53.51

注：因四舍五入，数据尾数存在差异  
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年末，公司本部资产总额64.55亿元，较上年末增长15.91%。其中，流动资产51.74亿元（占80.16%），非流动资产12.81亿元（占19.84%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占11.17%）、应收账款（占25.99%）、应收款项融资（占11.34%）、其他应收款（占31.55%）、存货（占12.17%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占53.08%）、固定资产（占32.48%）、无形资产（占5.43%）构成。截至2022年末，公司本部货币资金为5.78亿元。

截至2022年末，公司本部负债总额29.03亿元，较上年末增长33.98%。其中，流动负债26.63亿元（占91.75%），非流动负债2.39亿元（占8.25%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占19.74%）、应付票据（占41.55%）、应付账款（占19.72%）、其他应付款（占8.14%）构成；非流动负债主要由长期借款（占83.52%）、递延收益（占11.88%）构成。截至2022年末，公司本部资产负债率为44.97%，较2021年末上升6.07个百分点。截至2022年末，公司本部全部债务19.47亿元。其中，短期债务占89.17%，长期债务占10.83%。截至2022年末，公司本部短期债务为17.36亿元，全部债务资本化比率35.40%。

截至2022年末，公司本部所有者权益为35.53亿元，较上年末增长4.40%。在所有者权益中，实收资本为4.87亿元（占13.72%）、资本公积合计21.02亿元（占59.18%）、未分配利润合计8.13亿元（占22.90%）、盈余公积合计1.50亿元（占4.21%）。

2022年，公司本部营业总收入为55.24亿元，营业收入为55.24亿元，利润总额为2.81亿元。同期，公司本部投资收益为0.00亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为4.02亿元，投资活动现金流净额为-13.89亿元，筹资活动现金流净额为8.91亿元。

## 十、债券偿还能力分析

公司对“新23转债”的偿还能力较强。

截至2023年9月末，公司存续期可转换公司债券“新23转债”余额11.60亿元。2022年，公司

经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 对“新23转债”的保障能力较强。

考虑到本次可转换公司债券具有转股的可能性，如果公司股价未来上涨超过转股价，公司本次发行的可转换公司债券将转换为公司的权益，有利于公司减轻债务负担。从本次可转债的发行条款来看，由于公司做出了转股修正条款（任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%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审议表决），有利于降低转股价；同时制定了提前赎回条款（公司股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格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未转股余额不足人民币 3000 万元时，公司有权决定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），有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担将有进一步下降的可能，公司对“新 23 转债”的保障能力或将增强。

## 十一、 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<sup>-</sup>，维持“新 23 转债”的信用等级为 AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。



## 附件 1-3 截至 2023 年 6 月末江苏新泉汽车饰件股份有限公司 合并范围内子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	取得方式
1	芜湖新泉汽车饰件系统有限公司	工业	100.00	100.00	同一控制下企业合并
2	宁波新泉志和汽车饰件系统有限公司	工业	100.00	100.00	设立
3	北京新泉志和汽车饰件系统有限公司	工业	100.00	100.00	同一控制下企业合并
4	青岛新泉汽车饰件有限公司	工业	100.00	100.00	同一控制下企业合并
5	长春新泉志和汽车饰件有限公司	工业	100.00	100.00	设立
6	江苏新泉模具有限公司	工业	100.00	100.00	设立
7	长沙新泉汽车饰件系统有限公司	工业	100.00	100.00	设立
8	佛山新泉汽车饰件有限公司	工业	100.00	100.00	设立
9	成都新泉汽车饰件系统有限公司	工业	100.00	100.00	设立
10	西安新泉汽车饰件有限公司	工业	100.00	100.00	设立
11	新泉发展香港有限公司	工业	100.00	100.00	设立
12	宁德新泉汽车饰件有限公司	工业	100.00	100.00	设立
13	新泉（上海）汽车零部件有限公司	工业	100.00	100.00	设立
14	常州新泉汽车零部件有限公司	工业	100.00	100.00	设立
15	芜湖新泉志和汽车外饰系统有限公司	工业	100.00	100.00	设立
16	合肥新泉汽车零部件有限公司	工业	100.00	100.00	设立
17	常州新泉志和汽车外饰系统有限公司	工业	100.00	100.00	设立
18	XINQUAN HICOM MALAYSIA SDN.BHD.	工业	51.00	51.00	设立
19	Xinquan Mexico Automotive Trim, S. de R.L. de C.V.	工业	100.00	100.00	设立
20	Xinquan US Automotive Interior System Co., Ltd.	工业	100.00	100.00	设立

资料来源：公司提供

## 附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	24.50	21.03	18.18	18.04
资产总额 (亿元)	66.58	74.06	93.33	105.45
所有者权益 (亿元)	34.90	37.52	41.29	43.87
短期债务 (亿元)	10.04	13.50	17.88	14.36
长期债务 (亿元)	4.92	3.21	3.77	9.77
全部债务 (亿元)	14.96	16.71	21.66	24.12
营业总收入 (亿元)	36.80	46.13	69.47	46.32
利润总额 (亿元)	2.88	3.02	5.24	4.29
EBITDA (亿元)	4.69	5.28	8.01	--
经营性净现金流 (亿元)	0.14	2.11	7.55	2.46
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	2.22	2.25	2.70	--
存货周转次数 (次)	2.85	2.81	3.45	--
总资产周转次数 (次)	0.64	0.66	0.83	--
现金收入比 (%)	65.67	69.57	78.13	76.63
营业利润率 (%)	22.52	20.76	19.28	19.35
总资本收益率 (%)	6.07	6.04	8.21	--
净资产收益率 (%)	7.37	7.62	11.45	--
长期债务资本化比率 (%)	12.36	7.87	8.37	18.21
全部债务资本化比率 (%)	30.01	30.81	34.40	35.48
资产负债率 (%)	47.59	49.34	55.75	58.40
流动比率 (%)	182.76	154.54	126.92	131.67
速动比率 (%)	140.85	109.23	90.08	94.02
经营现金流动负债比 (%)	0.53	6.45	15.90	--
现金短期债务比 (倍)	2.44	1.56	1.02	1.26
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.64	11.18	18.22	--
全部债务/EBITDA (倍)	3.19	3.16	2.70	--

注: 1. 部分合计数与各相加数直接相加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; 2. 数据如无特别注明均为合并口径; 3. 2020-2022 年数据使用相应年度报告的当期/期末数据; 4. 2023 年半年度数据未经审计; 5. 如无特别说明, 财务相关的比例计算均以“元”为单位计算

资料来源: 联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	8.27	6.88	7.55	6.87
资产总额 (亿元)	55.35	55.69	64.55	70.04
所有者权益 (亿元)	32.25	34.03	35.53	36.03
短期债务 (亿元)	10.05	13.10	17.36	13.70
长期债务 (亿元)	3.42	2.01	2.11	7.83
全部债务 (亿元)	13.47	15.11	19.47	21.53
营业总收入 (亿元)	31.25	36.87	55.24	33.98
利润总额 (亿元)	2.37	2.08	2.81	2.15
EBITDA (亿元)	2.81	2.42	3.12	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.03	1.21	4.02	0.56
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	2.28	2.41	3.07	--
存货周转次数 (次)	4.78	4.95	7.31	--
总资产周转次数 (次)	0.66	0.66	0.92	--
现金收入比 (%)	71.26	76.02	78.75	79.34
营业利润率 (%)	18.84	14.06	11.78	12.31
总资本收益率 (%)	5.68	4.60	5.34	--
净资产收益率 (%)	6.69	5.65	7.38	--
长期债务资本化比率 (%)	9.59	5.58	5.60	17.85
全部债务资本化比率 (%)	29.47	30.75	35.40	37.40
资产负债率 (%)	41.74	38.90	44.97	48.56
流动比率 (%)	222.84	233.87	194.29	220.14
速动比率 (%)	193.24	197.86	170.64	196.83
经营现金流动负债比 (%)	-0.15	6.21	15.11	--
现金短期债务比 (倍)	0.82	0.53	0.43	0.50
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.36	7.15	9.94	--
全部债务/EBITDA (倍)	4.80	6.24	6.24	--

注: 1. 部分合计数与各相加数直接相加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; 2. 2020 - 2022 年数据使用相应年度报告的当期/期末数据; 3. 2023 年半年度数据未经审计; 4. 如无特别说明, 财务相关的比例计算均以“元”为单位计算

资料来源: 联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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