



2018年奇精机械股份有限公司公开发行可 转换公司债券2024年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

2018年奇精机械股份有限公司公开发行可转换公司债券2024年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
奇精转债	AA-	AA-

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：奇精机械股份有限公司（以下简称“奇精机械”或“公司”，603677.SH）2023年家电零部件和汽车零部件业务同比实现增长，主营业务毛利率有所回升；股份质押担保和保证担保仍为本期债券安全性提供了一定保障。但同时中证鹏元也关注到质押股票的担保效力受股价波动影响较大；公司目前在建产能集中于汽车零部件业务，汽车零部件产品实际销售情况仍取决于客户终端车型的市场销售和拓展状况，公司仍存在一定产能消化风险；公司产品销售情况受主要客户终端产品销售情况影响仍较大，其中电动工具零部件业务2023年受主要客户采购下降影响经营继续承压；公司前五大客户集中度仍较高，仍面临一定的客户集中度风险；公司产品成本中钢材等大宗商品占比仍较高，产品盈利能力仍易受原材料价格波动和汇率波动影响；公司应收账款占总资产的比例较高且仍需关注潜在的回收风险等。

评级日期

2024年05月10日

联系方式

项目负责人：钟佩佩
 zhongpp@cspengyuan.com

项目组成员：刘子恒
 liuzh@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

合并口径	2024.3	2023	2022	2021
总资产	22.43	21.45	20.09	20.56
归母所有者权益	11.78	11.57	11.16	11.07
总债务	6.56	5.30	4.91	5.18
营业收入	4.61	17.72	18.04	20.05
净利润	0.24	0.69	0.64	0.89
经营活动现金流净额	-0.23	2.04	1.75	0.75
净债务/EBITDA	--	0.28	0.52	0.83
EBITDA 利息保障倍数	--	8.38	7.44	9.88
总债务/总资本	37.33%	32.90%	32.08%	33.47%
FFO/净债务	--	289.51%	144.59%	92.82%
EBITDA 利润率	--	10.54%	8.93%	9.81%
总资产回报率	--	4.62%	4.32%	6.01%
速动比率	1.17	1.10	1.62	1.42
现金短期债务比	1.06	0.99	2.42	1.78
销售毛利率	13.14%	14.79%	13.02%	14.17%
资产负债率	47.51%	46.04%	44.45%	46.16%

资料来源：公司2021-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，中证鹏元整理

优势

- **2023 年公司家电零部件和汽车零部件业务经营情况有所改善，产品主要合作客户仍为海内外知名家电生产企业和大型汽车零部件企业，客户资质较好。**2023 年公司家电零部件和汽车零部件板块营业收入分别增长 1.63% 和 7.84%，毛利率受益于原材料价格下降和汇率波动分别同比上升 1.93 个百分点和 5.23 个百分点；家电零部件业务仍为公司核心业务，主营业务收入占比提高至 79.41%；家电零部件和汽车零部件业务主要客户仍为行业内知名企业，如三星、海信、海尔、惠而浦、牧田、赫斯可和博格华纳等，经过多年合作，已建立较稳定的合作关系。
- **股份质押担保和保证担保仍为本期债券安全性提供了一定保障。**宁波奇精控股有限公司（以下简称“奇精控股”）将其持有的奇精机械 43,824,702 股股份作为质押资产，对本期债券提供担保，按 2024 年 3 月末收盘价计算，质押股份市值为 5.30 亿元。另外，自然人汪永琪、汪兴琪、汪伟东、汪东敏为本期债券提供不可撤销的连带责任保证担保。

关注

- **2023 年公司电动工具零部件经营继续承压，在建产能规模集中于汽车零部件板块，仍面临产能消化风险。**2023 年，公司电动工具零部件受主要客户的终端产品需求仍较弱影响，收入规模同比下降 39.12%；公司正在推进泰国新工厂的建设，后续泰国工厂汽车零部件供货量间接取决于客户终端车型的市场销售情况，2024 年预计下游整车主机厂商竞争将进一步加剧，整车降价压力较大或对公司汽车零部件业务带来一定价格和销量上的扰动，汽车零部件产品盈利能力或面临一定下行压力，公司汽车零部件产能能否及时消化仍存在不确定性。
- **公司前五大客户销售占比仍较高，面临一定的客户集中度风险。**2023 年前五名客户结构有所变化，合计销售占比小幅上升至 50.23%，客户集中度仍较高；公司主要产品收入受下游客户终端产品销售情况的影响仍较大，2023 年电动工具零部件客户终端产品销售较弱导致其采购金额继续下降较多，若未来家电企业或汽车零部件客户需求也发生变化，仍将对公司生产经营带来一定影响。
- **公司主要产品盈利能力仍易受钢材等原材料价格波动影响，且面临一定汇率波动风险。**公司营业成本中钢材采购占比仍较高，公司主要产品盈利能力受原材料价格波动的影响依然较大；公司海外销售规模较大，外销订单仍主要以美元计价和结算，仍面临一定汇率波动风险。
- **应收账款占总资产的比例仍较高，仍需关注潜在的账款回收风险。**截至 2023 年末，公司应收账款占总资产的比例为 23.53%，占比较高，对营运资金仍形成了一定占用，且应收欠款对象中存在部分中小民营企业，仍需关注应收账款潜在的回收风险。
- **担保效力不稳定。**公司股价波动会导致质押物对本期债券的担保效力持续存在一定不确定性，一旦公司股价持续下跌且未追加担保物，担保效力会持续减弱。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为家电零部件业务客户资质好且合作稳定，经营风险相对可控。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分	评分要素	评分
------	----	------	----

业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	8/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	4/5		盈利状况	中
	经营状况	4/7		流动性状况	4/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		8/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa-
外部特殊支持					0
主体信用等级					AA-

注：各指标得分越高，表示表现越好。

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 aa-，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA-/稳定	AA-/奇精转债	2023-05-04	徐宁怡、钟佩佩	工商企业通用信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2022V1.0)	阅读全文
AA-/稳定	AA-/奇精转债	2021-05-11	党雨曦、朱磊	工商企业通用信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2021V1.0)	阅读全文
AA-/稳定	AA/奇精转债	2018-09-20	葛昱、毕柳	工程机械制造企业主体长期信用评级模型 (py_mx_2016V1.0)	阅读全文

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（万元）	债券余额（万元）	上次评级日期	债券到期日期
奇精转债	33,000.00	32,968.60	2023-05-04	2024-12-14

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2018年12月14日发行6年期3.3亿元可转换公司债券，募集资金计划用于年产2,600万件汽车动力总成关键零部件扩产项目、年产270万套波轮洗衣机离合器技改及扩产项目和年产400万套滚筒洗衣机零部件扩产项目。2022年1月17日，公司上述募投项目募集资金专户的销户手续已经全部办理完成。

三、发行主体概况

截至2023年末，公司实收资本为19,214.74万元。跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化，仍为宁波工业投资集团有限公司（以下简称“宁波工投集团”）和宁波市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宁波市国资委”），宁波工投集团持有公司29.99%股份，公司股权结构图见附录二。此外，奇精控股持有的公司全部4,382.47万股流通股（持股比例22.81%）仍用于本期债券股份质押担保，处于受限状态。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2024年我国经济内生动能将不断增强，坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2023年国内经济逐步恢复，呈现波浪式发展、曲折式前进态势，但复苏基础仍需巩固。全年实际GDP同比增长5.2%，当季GDP同比增速分别为4.5%、6.3%、4.9%、5.2%，消费贡献大幅增加，就业物价稳中有降，工业和服务业延续恢复，基建和制造业投资平稳增长，但出口低位徘徊，地产投资仍处谷底。

展望2024年，需求不足的问题仍待改善，经济内生循环有待进一步畅通，中央经济工作会议强调稳中求进，以进促稳，先立后破，牢牢把握高质量发展这个首要任务。预计今年GDP增速目标或在5.0%左右，物价水平仍保持低位。宏观政策稳健积极，强化逆周期和跨周期调节，实施稳货币+宽财政。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，着力宽信用，降息降准仍可期，结构货币政策继续发力，同时注意盘活存量、提升效能。积极的财政政策适度加力、提质增效，适当提高赤字率，中央有望加杠杆，落实万亿增发国债，储备超长期特别国债；地方政府新增专项债券保持支出强度，资本金范围有望进一步扩大，继续实施结构性减税降费政策。以科技创新引领现代化产业体系建设，发展新质生产力，持续加

大民企的支持力度。防范化解地方政府债务风险，“遏增化存”的基调不变，特殊再融资债继续发行。基础设施投资类企业融资监管易紧难松，分类推进市场化转型，新增融资或有所缩量。房地产供求关系已变，供需两端政策继续大幅松绑，重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设。建立城市房地产融资协调机制，报送项目“白名单”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。

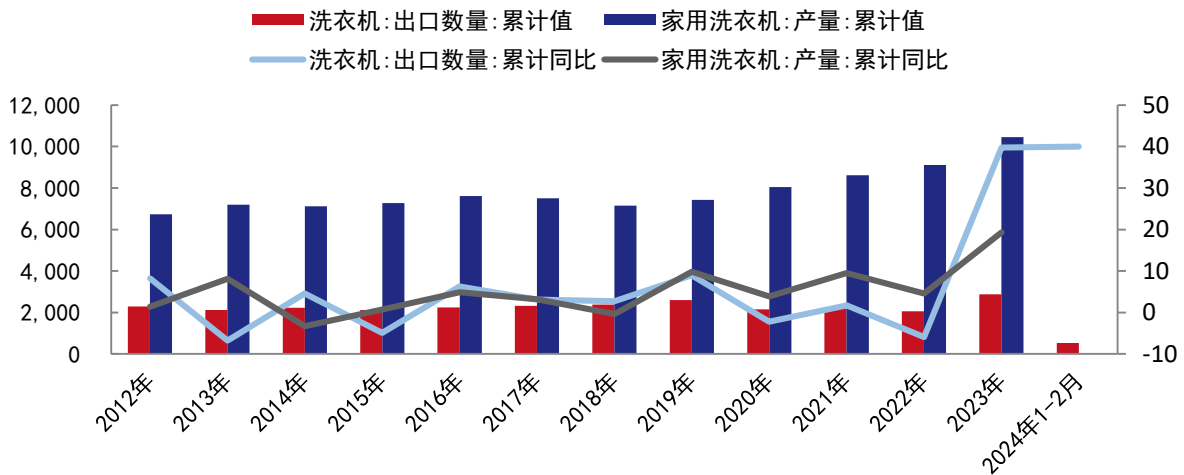
当前我国正处于高质量发展和产业转型升级的关键期，内外部环境依然复杂严峻，海外主要经济体通胀高位回落，经济发展压力仍不小，有望开启降息周期，叠加地缘政治冲突和大国博弈，不确定和不稳定因素明显增多。国内有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素正在不断累积。我国经济发展潜力大、韧性强，长期向好的基本面没有变，只要保持战略定力、增强发展信心，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

行业环境

1. 洗衣机行业

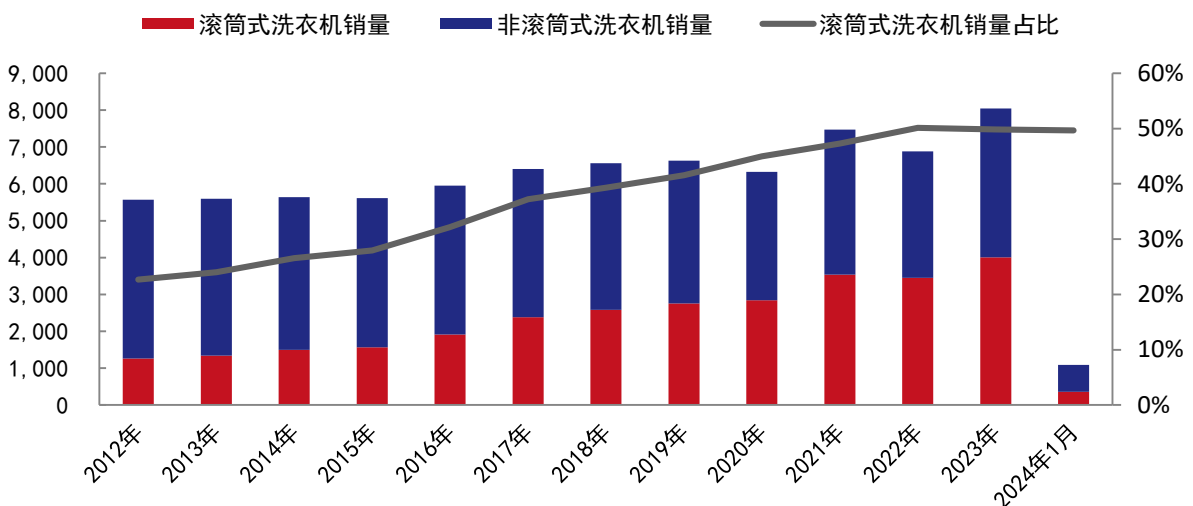
预计2024年洗衣机产量将保持增长态势，滚筒洗衣机对波轮洗衣机的替代趋势将趋缓，洗衣机离合器市场需求将保持稳定

2023年，我国房地产市场景气度继续下滑，但受海外需求较好影响，洗衣机全年产量仍创下历史新高。国家统计局数据显示，2023年洗衣机总产量为10,458.32万台，同比增长19.30%，产量再创历史新高，已连续五年保持增长；受海外市场需求大幅回暖影响，洗衣机出口情况表现较好，全年洗衣机出口数量为2,879万台，同比大幅增长39.80%。但考虑到2022年以来房地产市场调控以及城镇居民洗衣机普及率已经处于较高水平等因素，短期内国内洗衣机新增需求较难大幅提振，未来国内更新需求仍然是主导因素。根据海关总署的数据显示，2024年1-2月，我国实现洗衣机出口数量531.00万台，同比增长40.00%。预计2024年洗衣机产量在海外需求增长和国内更新需求相对稳定的背景下将保持增长态势，海外需求仍将是洗衣机需求增长的核心来源。

图 1 2023 年中国洗衣机产量和出口量双双增长（单位：万台，%）


资料来源：国家统计局，海关总署，中证鹏元整理

2023年，我国滚筒洗衣机销量占比小幅下降，滚筒洗衣机对波轮洗衣机的替代趋势放缓。2023年，产业在线数据显示滚筒洗衣机销量同比增长16.09%，滚筒洗衣机销售占比49.81%，占比相比2022年下降0.16个百分点，对波轮洗衣机的挤占效应减弱，洗衣机离合器市场需求将跟随波轮洗衣机产量变化趋势。究其原因，世界经济分工和消费习惯决定了亚洲消费者更加倾向于价格较低和洗净度较高的波轮洗衣机，在可预见的未来，波轮洗衣机被滚筒洗衣机完全替代的可能性较低，波轮洗衣机依然具有一定的市场空间，带动洗衣机离合器等零部件需求有一定支撑。

图 2 2022 年以来我国滚筒洗衣机销量占比保持稳定（单位：万台）


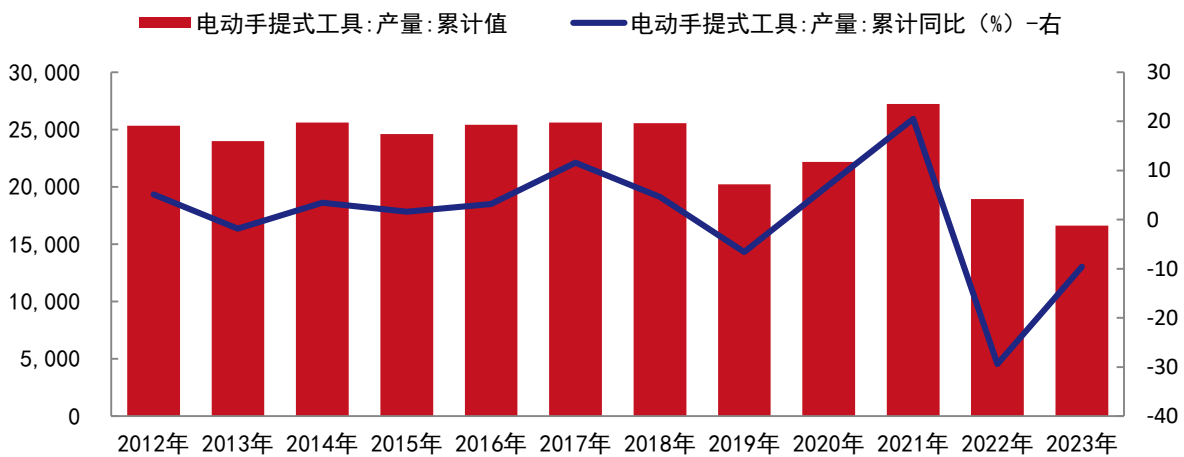
资料来源：Wind，产业在线，中证鹏元整理

2. 电动工具行业

电动工具市场竞争格局保持稳定，预计未来电动工具产量仍难以大幅回升

经过多年发展，全球电动工具行业已形成较为稳定的竞争格局，博世、牧田、百得、日立等大型跨国公司占据了主要的市场份额。国内市场中，高端电动工具市场仍被大型跨国公司占据，尽管国产品牌市场占有率有所提升，但仍未摆脱大型跨国公司占据高端电动工具市场的局面。进入大型电动工具跨国公司合格供应商体系的制造商，一般拥有行业领先的技术工艺、研发能力、产品质量、供货能力和企业信誉，且客户一旦与供应商建立采购关系，短期内仍不会轻易作出改变，行业领先的电动工具零部件生产企业故而亦拥有较为稳定的市场份额。电动工具市场较为成熟，产销量整体保持稳定，以手提式电动工具为例，2012年国内产量为2.53亿台，2022年为1.89亿台，2023年为1.66亿台，近三年产量持续下降，预计未来电动工具产量仍难以大幅回升。

图3 我国手提式电动工具产量情况（单位：万台）



资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

3.汽车零部件行业

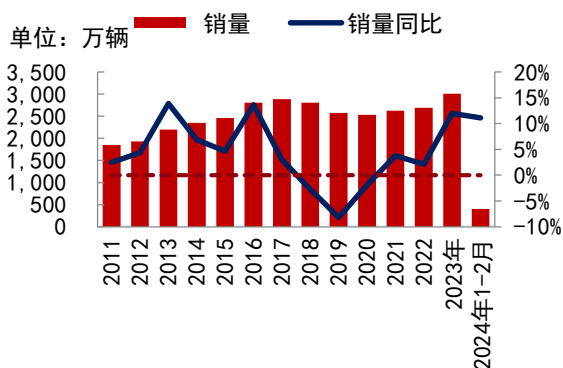
2023年汽车零部件供应链仍受益于国内市场和出口市场双增长的良好发展环境，预计2024年在国内整车市场需求维持小幅增长，海外市场保持较高景气度及汽车零部件国产替代率逐步提升的背景下，汽车零部件行业收入仍有望实现一定增长；在2024年下游主机厂竞争日益加剧，传统燃油车和新能源车全面掀起降价潮的背景下，中证鹏元对汽车零部件行业消费持谨慎乐观态度

2023年中国汽车销售市场整体表现良好，在新能源汽车快速增长的带动下全年销量维持较高增速，累计销量3,009.4万辆，同比增长12.00%，自2021年以来已连续3年实现保持增长趋势，全年销量更创历史新高。其中，与新能源车汽车相关的产业链景气度处于较高水平，且受益于零部件国产化率的不断提高，汽车零部件国内市场需求量持续上升，根据中商产业研究院的预测，2023年中国汽车零部件行业的主营业务收入预计实现44,086亿元，同比小幅增长。

汽车产业具有促消费稳增长的作用，是政府的重点监测和扶持产业之一。3月13日，国务院发布关于印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的通知，利好政策频出。主机厂商亦持续加大新能源汽车车型投放力度以及新能源车的消费者接受度持续提升，都给汽车市场带来较大推动力。截至2023年末，根据公安部数据统计，我国千人汽车保有量持续上升至238辆¹，但与美国837辆、韩国472辆等全球主要国家相比，长期仍具备提升空间。然而，国内汽车消费结构预计将有所分化，头部新能源车企、部分电动化转型较好且具备综合研发配套能力的零部件企业将继续受益于新能源行业的较高景气度，转型较慢的传统燃油车厂商面临压力，尾部企业开始出清，行业竞争加剧。

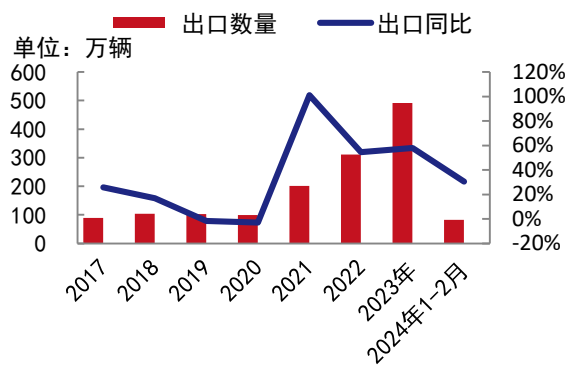
从消费端来看，近年经济增速放缓，对居民未来收入预期有所压制，且居民部门杠杆率居高不下，致消费信心有所下滑，仍需时间恢复。此外，2024年主机厂竞争不断加剧，以比亚迪、特斯拉和理想为首的各大新能源车车企等旗下主流车型纷纷降价，虽然短期对汽车消费有刺激作用，但亦导致消费者产生观望情绪，汽车零部件厂商面临的主机厂采购价格压力或随之上升。综合上述因素，中证鹏元对后续汽车零部件市场增速持谨慎乐观的态度。

图4 2023年我国汽车销量保持增长



资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

图5 汽车出口市场保持较高景气度



资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

随着新能源汽车市场渗透率不断提高，需求驱动已成为新能源汽车增长的核心动力，新能源汽车零部件需求亦有望进一步提高；我国新能源汽车制造处于全球领先地位，近年零部件企业布局海外产能建设，部分细分零部件领域的全球市占率有望进一步抬升

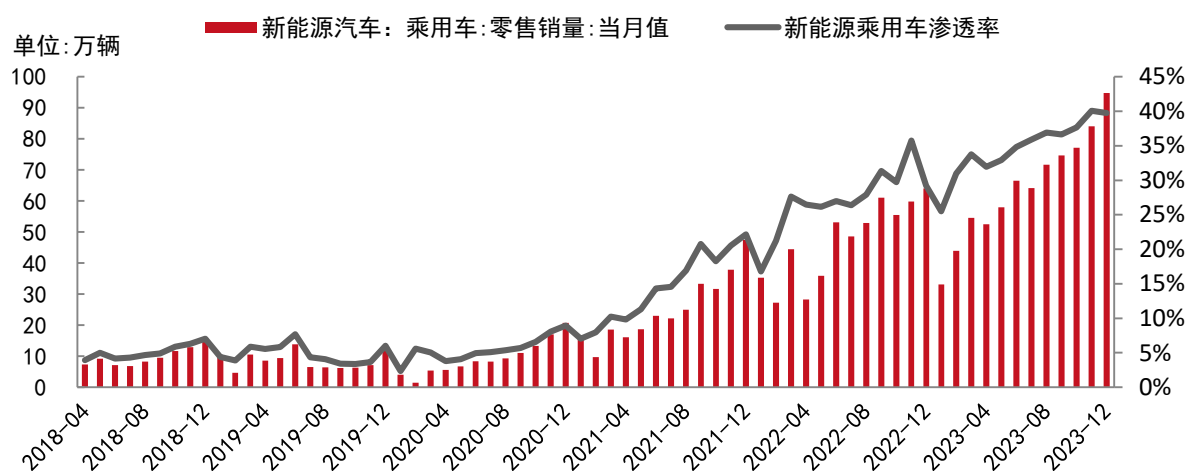
新能源汽车零部件方面，随着新能源乘用车渗透率和销售量的同步提高，汽车“新四化”进程加速，预计短期内新能源汽车零部件需求仍将保持较快增长。近年市场对新能源汽车购置补贴退坡已充分预期，补贴金额占车辆消费总额的比重已处于较低水平。随着消费者对新能源汽车认可度逐步提高，充电桩等配套设施持续完善，主流车企不断加大新能源车型投放力度，汽车智能化程度不断提升，未来国内市场对新能源车的需求仍将保持较高热情，需求推动已取代政策推动成为刺激新能源车消费的核心动力，预

¹ 按照2023年末汽车保有量3.36亿量/2023年末全国人口数量计算所得。

计新能源乘用车渗透率和新能源零部件需求均有望进一步提高。

从中期来看，掌握新能源汽车零部件核心技术以及供应体系获得先发优势的企业将在激烈竞争中脱颖而出的趋势愈发明显。长期来看，政府支持新能源汽车的政策有望持续，未来新能源汽车市场渗透率继续扩大仍是必然趋势，新能源汽车零部件需求存在持续支撑。此外，近年我国在新能源汽车制造和销售方面都处于全球领先地位，国内汽车零部件企业在部分领域技术和成本优势明显，随着海外产能规划建设布局加速，汽车零部件企业有望加快实现部分零部件细分领域的全球化进程，提升全球市场份额。预计短期内零部件市场并购重组继续活跃，全球供应链体系重塑继续为中国零部件企业提供新的发展机遇，但需防范企业并购风险。国内零部件供应商具备成本优势，将有效提升其在国际市场中的竞争力，部分国内零部件企业加速进入全球车企供应链。

图 6 近年新能源乘用车销量和渗透率整体呈波动上升态势



注：新能源乘用车渗透率=新能源乘用车当月零售销量/广义乘用车当月零售销量。

资料来源：同花顺 iFinD，乘联会，中证鹏元整理

2024 年钢价和铝价等大宗原材料价格有望继续呈现区间波动态势，汽车零部件厂商成本端压力有望得到一定程度缓解

2023 年以来，国内钢价持续区间波动，但随着政府专项债继续发力、央行基建类项目资本和专项再贷款等结构性政策工具支持，基建投资预计将保持低速增长，对钢材需求形成主要支撑；地产方面，预期修复周期较长，短期用钢需求难以改善；制造业方面，随着营商环境改善、下游消费刺激政策发力，我国制造业增速有望有所恢复，一定程度支撑用钢和用铝需求，因此 2024 年我国钢材和铝材等价格预计将保持平稳，继续呈现区间波动态势。

图 7 2023 年钢价持续区间波动，铝价保持平稳


资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司为国内领先的洗衣机离合器生产商，主要合作客户仍为国内外知名家电制造厂商，合作关系保持稳定；2023年家电零部件和汽车零部件业务经营情况有所改善；公司目前正在推进泰国新工厂项目建设，汽车零部件业务产能有望进一步提升，但也需要关注面临的产能消化风险

2023年，公司主营业务未发生变更，仍然以家电零部件、电动工具零部件、汽车零部件为主要业务类型。2023年，公司实现主营业务收入17.39亿元，同比小幅下降1.60%，主要系电动工具零部件下游客户终端产品销售表现较弱导致其采购金额同比继续下降较多所致。家电零部件业务仍为公司最核心的业务种类，同比增长1.63%，收入占比提升至79.41%。同期，公司主营业务毛利率受益于原材料成本下降和汇率波动上升1.89个百分点，家电零部件业务仍为公司毛利润的核心来源。

总体来看，2023年公司家电零部件和汽车零部件业务板块经营有所改善，但整体仍面临一定的经营压力，主营业务盈利能力仍较弱。

表1 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2023 年			2022 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
家电零部件	138,076.22	79.41%	12.54%	135,862.67	76.88%	10.62%
汽车零部件	24,577.69	14.13%	21.65%	22,791.70	12.90%	16.42%
电动工具零部件	10,411.53	5.99%	28.81%	17,101.82	9.68%	26.38%
其他	822.58	0.47%	8.43%	960.63	0.54%	10.91%
合计	173,888.02	100.00%	14.78%	176,716.82	100.00%	12.89%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，公司提供，中证鹏元整理

公司家电零部件和电动工具零部件业务主要客户包括多家海内外知名家用电器制造商，客户资质较好且合作稳定；泰国工厂持续推进建设有望提升公司汽车零部件业务收入规模；前五大客户集中度仍较高，电动工具零部件受客户终端产品销售不佳影响经营继续承压，但部分家电零部件企业受益于洗衣机海外需求较好采购规模同比上升；公司海外销售占比有所下降但规模仍较大，仍面临一定的汇率波动风险

2023年，公司依然是国内领先的洗衣机离合器生产商，产品主要用于波轮洗衣机，行业地位稳固。公司产品主要面向洗衣机整机厂商、汽车零部件一级供应商和电动工具整机厂商，主要客户均为行业内知名企业或上市公司，如三星、海信、海尔和惠而浦等知名海外内家电制造企业，客户资质较好，且公司与上述客户经过多年合作，已建立较稳定的合作关系。

根据公司年报披露的信息，公司将力争于2024年8月落成泰国新工厂建设项目，推进原有租赁厂房的产能转移及产能扩充工作，争取尽早实施投产，同时拟承接部分新兴国家市场的洗衣机离合器业务。泰国新工厂的建成有望为公司拓展汽车零部件业务和海外业务创造有利条件。

公司洗衣机离合器的销售主要仍采用议价模式，除洗衣机离合器外的家电零部件、汽车零部件、电动工具零部件的销售主要采用竞标模式，销售市场仍然以内销为主，但外销市场受美元汇率强势等因素影响毛利率水平表现优于国内市场。2023年，国内经济发展内外部环境更趋复杂严峻、房地产市场景气度继续下行，电动工具零部件业务受客户终端销售下降影响需求同比继续回落。但同时，洗衣机海外市场需求旺盛，全年洗衣机出口保持较高增速，国家统计局数据显示2023年我国出口洗衣机2,879万台，同比增长39.80%，主要家电零部件客户洗衣机销售表现情况良好；我国整车市场近年持续保持增长；综合影响下，2023年公司全年主营业务内销小幅增长，外销同比有所下降。公司外销订单仍主要以美元定价和结算，原材料成本仍大多以人民币计价，人民币对美元汇率波动对公司业绩形成重要影响。2023年公司海外销售规模仍较大，受原材料成本下降及人民币兑美元汇率处于低位影响海外销售毛利率有所增长，毛利率同比上升5.79个百分点，对公司整体毛利率继续起到一定积极支撑作用，但同时需要关注未来公司海外销售仍存在一定的汇率风险和贸易政策风险。

表2 公司主营业务收入地区分布情况（单位：万元）

项目	2023 年			2022 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
内销	119,379.24	68.65%	9.74%	114,266.94	64.66%	8.99%
外销	54,508.78	31.35%	25.83%	62,449.88	35.34%	20.04%
合计	173,888.02	100.00%	14.78%	176,716.82	100.00%	12.89%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2023年公司前五大客户结构有所变化，部分客户改变与公司合作模式导致销售金额有所下降，但总体来看2023年度集中度水平有所上升依然处于较高水平，其中前五大客户中家电零部件客户同比采购金额增长较多，电动工具零部件客户采购规模同比继续下降。公司主要产品销售情况受客户终端产品销售

情况影响较大，如果公司未来主要客户的终端产品销售承压，或者主要客户的产品结构调整导致其对公司产品的需求量减少仍将对公司经营情况造成不利影响。下游主要客户多与公司有较长时间的合作关系，且公司所从事零部件业务由于零件配套体系复杂，产品非标准化程度高，下游整机厂商向产业链上游垂直扩张的动力较低，公司在产业链中的地位预计仍将较为稳固。

表3 公司前五大客户销售金额及占比情况（单位：万元）

年份	排名	客户名称	销售金额	占销售总额比例
2023年	1	客户一	28,754.07	16.54%
	2	客户二	20,953.84	12.05%
	3	客户三	19,711.76	11.34%
	4	客户四	9,336.83	5.37%
	5	客户五	8,586.78	4.94%
			合计	87,343.28
2022年	1	客户一	28,648.15	16.21%
	2	客户二	15,168.57	8.58%
	3	客户三	14,217.64	8.05%
	4	客户四	13,929.17	7.88%
	5	客户五	12,141.86	6.87%
			合计	84,105.40

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司主要产品产能利用率出现分化，电动工具零部件受终端客户需求下降影响产能利用率下降较为明显；公司新建产能主要集中在汽车零部件领域，仍面临一定产能无法及时消化的风险

公司采取备货生产和订单生产相结合的方式，备有适当的库存，以缓解销售旺季时的生产压力。在该模式下，公司主要产品产销率仍均保持在较高水平。截至2023年末，公司主要产品库存有所增长，洗衣机离合器和汽车零部件库存量分别同比增长35.07%和16.85%，电动工具零部件库存同比下降26.05%。洗衣机离合器库存增长较多系部分客户年底增加采购及春节假期因素公司提前备货所致。

但在产能利用方面，2023年，公司主要产品产能利用率出现分化，其中电动工具零部件受终端客户需求下降影响程度最深，产能利用率继续大幅下降至33.18%。洗衣机离合器和汽车零部件产能利用率则同比小幅上升，主要系所处的洗衣机行业生产量和乘用车行业销量同比增长所致。公司目前汽车零部件业务经营规模仍然较小，后续供货量取决于终端车型的市场销售状况和新能源汽车零部件业务拓展情况，虽然公司目前正在推进泰国新工厂建设，但能否实现汽车零部件板块大规模收入增长仍依赖于公司生产的汽车零部件得到可靠性验证及主机厂客户自身车型销售较好，未来泰国新工厂产能能否及时消化存在一定不确定性。

表4 公司主要产品产销、产能利用情况（单位：万套）

产品明细	项目	2023年	2022年
洗衣机离合器	产能	1,571.70	1,523.70
	产量	1,390.28	1,264.90
	产能利用率	88.46%	83.02%
	产销率	97.42%	99.40%
电动工具零部件	产能	3,500.00	3,500.00
	产量	1,161.44	2,043.55
	产能利用率	33.18%	58.39%
	产销率	110.07%	101.86%
汽车零部件	产能	3,121.80	3,020.00
	产量	3,149.49	2,652.16
	产能利用率	100.89%	87.82%
	产销率	97.36%	98.76%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年末，公司主要在建项目为“泰国新工厂建设项目”，尚需投资0.77亿元。整体来看，公司近年新增产能主要集中在汽车零部件领域，仍需关注在建项目扩张产能幅度较大，若下游汽车市场需求发生变化或者公司市场开发不及预期，仍将使公司面临在建产能无法及时消化的风险。

表5 截至2023年末公司主要在建项目（单位：亿元）

项目	计划投资金额	已投资金额	尚需投资金额
泰国新工厂建设项目	0.93	0.15	0.77
合计	0.93	0.15	0.77

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司原材料采购仍以外购件和钢材为主，占营业成本比例较高，公司成本转嫁能力一般，产品盈利能力仍易受原材料价格波动影响；2023年钢材等大宗原材料价格同比有所下降一定程度缓和公司产品成本端压力

2023年，公司营业成本仍以原材料采购和外协加工成本为主，其中对钢材、塑料等大宗商品需求量较大，除直接采购钢材之外，采购的外购件主要系钢质部件，因而营业成本对大宗商品价格，尤其是钢材价格变化较为敏感。2023年大宗原材料价格同比有所回落，公司采购的钢材单价和塑料单价分别同比下降11.80%和15.29%，公司产品端盈利能力有所回升。但考虑到公司对下游议价能力较低且市场竞争愈加激烈，成本转嫁能力一般，若大宗原材料价格出现大幅上涨等情形，公司仍将面临原材料价格波动风险。

公司每年根据销售情况、生产安排、价格波动和成本优化等因素采购原材料，因此前五大供应商发生一定的变化，2023年前五大供应商采购额占比有所下降，集中度较低，其中海信集团仍主要向公司供

应电机，海信集团同时也是公司主要客户之一，公司按对方要求采购电机并组装加工为洗衣机离合器后销售给对方。公司采购的原材料主要为常见的大宗商品，原材料市场供应充分，短缺风险较低。

表6 公司前五大供应商情况（单位：万元）

年份	排名	客户名称	采购金额	占采购总额比例
2023年	1	供应商一	6,048.85	5.51%
	2	供应商二	5,004.87	4.56%
	3	供应商三	3,718.92	3.39%
	4	供应商四	3,635.88	3.31%
	5	供应商五	3,184.94	2.90%
			合计	21,593.46
2022年	1	供应商一	6,071.65	5.20%
	2	供应商二	5,101.39	4.37%
	3	供应商三	4,583.46	3.92%
	4	供应商四	4,571.71	3.91%
	5	供应商五	3,849.00	3.29%
			合计	24,177.21

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

六、财务分析

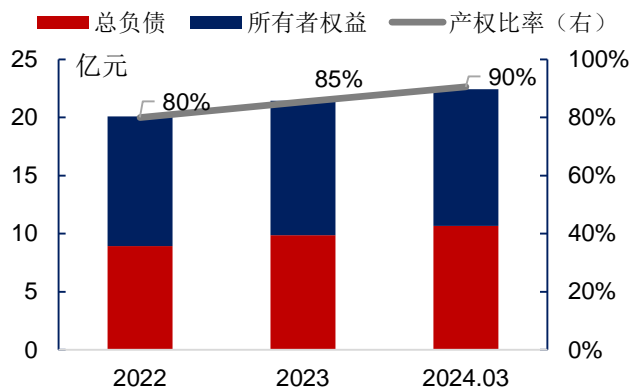
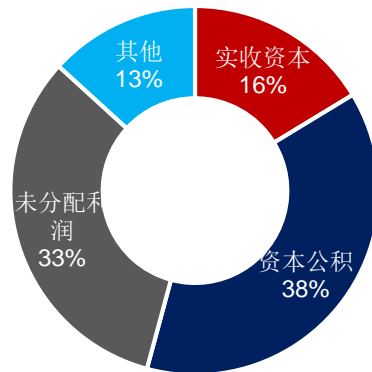
财务分析基础说明

以下分析基于公司公告的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。2023年公司合并范围无变化。

资本实力与资产质量

公司应收账款规模较大且占总资产比例较高，对公司营运资金形成了一定的占用，仍需关注应收账款潜在的回收风险

截至2023年末，公司所有者权益仍以资本公积和未分配利润为主。2023年，公司经营效益留存推动未分配利润增长，但由于经营性负债增长较多导致产权比率小幅上升。整体来看，净资产对于负债总额的保障程度仍较好。

图 8 公司资本结构

图 9 2024 年 3 月末公司所有者权益构成


资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2023 年，公司资产规模小幅扩张，资产结构仍以流动性资产为主。

截至 2023 年末，公司流动性资产仍以现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据和应收款项融资）为主，合计为 5.25 亿元。其中交易性金融资产为现金管理产品、应收票据和应收款项融资为国内大型家电企业开具的商业承兑汇票和银行承兑汇票，整体回收风险较低；应收账款为公司重要资产构成部分，随业务规模扩张而增长，规模仍较大，截至 2023 年末，应收账款账面价值占总资产的比例升高至 23.53%，仍对公司营运资金形成一定占用。应收账款对象仍主要为市场主流的家电企业和知名的一级汽车零部件供应商，但亦存在部分中小企业，仍需关注应收账款的回收风险。截至 2023 年末，公司前五大应收账款对象账面余额占比 52.10%，集中度较去年上升较多；公司下游客户信用期多在 1-3 个月，账龄主要集中在一年以内，周转效率尚可。

公司仍采取备货生产和订单生产相结合的方式，截至 2023 年末，公司减少原材料储备，但库存商品增长较多，系主要家电客户销售情况较好及春节假期因素公司增加备货所致。公司固定资产仍主要为房屋建筑物与机械设备，变化较小。

总体来看，公司资产结构保持稳定，但应收账款、应收票据及应收款项融资合计规模仍较大，仍占用一定公司营运资金，且部分欠款对象为中小民营企业，仍需关注潜在的账款回收风险。截至 2023 年末，公司有 1.50 亿元货币资金处于受限状态²，占总资产的比例为 7.01%，整体资产流动性偏弱。

表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024 年 3 月		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	4.15	18.51%	3.60	16.80%	3.00	14.92%

²截至 2023 年末，公司共有受限货币资金 1.50 亿元，包括银行承兑汇票等保证金 0.14 亿元和准备持有到期不能随时支取的定期存款和利息 1.36 亿元。

交易性金融资产	0.81	3.62%	0.81	3.76%	0.41	2.02%
应收票据	0.71	3.16%	0.57	2.67%	0.94	4.70%
应收账款	4.88	21.73%	5.05	23.53%	4.27	21.26%
存货	4.01	17.85%	3.94	18.36%	4.07	20.27%
流动资产合计	15.43	68.77%	14.45	67.36%	13.07	65.03%
固定资产	5.42	24.18%	5.58	26.02%	5.78	28.78%
非流动资产合计	7.01	31.23%	7.00	32.64%	7.03	34.97%
资产总计	22.43	100.00%	21.45	100.00%	20.09	100.00%

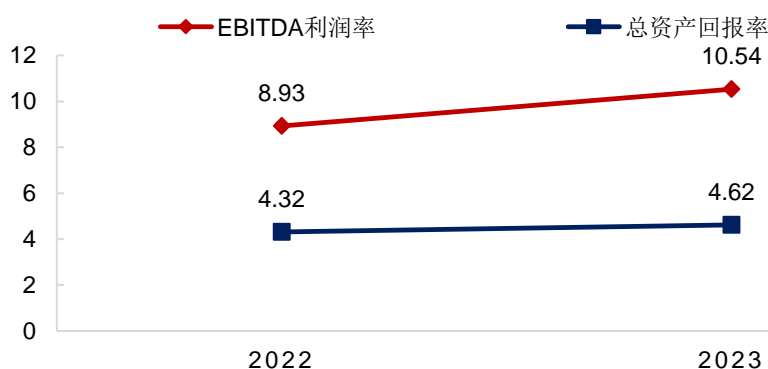
资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2023年受原材料价格下降和汇率因素影响公司盈利能力有所回升，但整体盈利能力仍表现较弱

2023年，下游家电客户需求总体保持稳定，但受原材料价格下降和美元汇率维持高位影响，公司呈现营业收入小幅下降，但营业利润和盈利能力均有所回升的局面。其中EBITDA利润率和总资产回报率分别回升至10.54%和4.62%，整体盈利能力仍表现较弱。近年家电市场中滚筒洗衣机对波轮洗衣机的替代趋势趋缓，公司洗衣机离合器产品面临的压力有所缓解；但考虑到汽车零部件业务近年新增产能较多，产能消化情况依赖于汽车市场销量和公司汽车客户拓展情况，以及原材料价格和汇率波动未来仍对公司产品毛利率产生较大影响等多种因素，公司未来经营预计仍将面临一定压力。

图 10 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

2023年公司经营性现金流保持净流入状态，杠杆水平和总债务规模小幅上升，受本期债券即将到期影响公司短期偿付压力显著升高

截至2023年末，公司总债务为5.30亿元，同比小幅增加0.39亿元。短期债务仍为日常经营借入的短期借款和应付票据等；受本期债券即将到期影响，短期债务规模同比大幅增加，若届时本期债券转股数

量较少，面临的短期偿付压力将显著升高。

公司应付账款仍为总负债的重要组成部分，仍主要为材料采购款，受年底备货增加影响应付账款规模小幅增长。

表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.38	12.95%	0.95	9.63%	0.68	7.61%
应付票据	1.37	12.87%	1.18	11.96%	1.20	13.39%
应付账款	3.39	31.84%	3.70	37.44%	3.14	35.21%
一年内到期的非流动负债	3.23	30.26%	3.16	32.03%	0.01	0.11%
流动负债合计	9.73	91.34%	9.51	96.35%	5.54	62.09%
应付债券	0.00	0.00%	0.00	0.00%	3.02	33.81%
非流动负债合计	0.92	8.66%	0.36	3.65%	3.39	37.91%
负债合计	10.66	100.00%	9.87	100.00%	8.93	100.00%
总债务合计	6.56	61.53%	5.30	53.64%	4.91	54.97%
其中：短期债务	5.98	56.08%	5.29	53.62%	1.89	21.11%
长期债务	0.58	5.45%	0.00	0.02%	3.02	33.85%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2023年，公司经营活动现金流仍保持净流入状态，且净流入规模同比增加0.29亿元，系公司经营回款稳定及材料成本下降，支付的货款减少所致，经营活动净现金流对净债务的覆盖程度同比大幅上升。截至2023年末，经营效益积累带动所有者权益增长，同时经营性负债亦增长较多，公司资产负债率小幅上升，但总资本对总债务的保障能力依然较强；EBITDA利息保障倍数受益于盈利能力回升小幅增加，盈利对债务利息偿付的保障程度仍较高。整体来看，2023年公司杠杆水平基本稳定。

表9 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2024年3月	2023年	2022年
经营活动净现金流（亿元）	-0.23	2.04	1.75
FFO（亿元）	--	1.52	1.22
资产负债率	47.51%	46.04%	44.45%
净债务/EBITDA	--	0.28	0.52
EBITDA 利息保障倍数	--	8.38	7.44
总债务/总资本	37.33%	32.90%	32.08%
FFO/净债务	--	289.51%	144.59%
经营活动现金流/净债务	-61.37%	389.14%	207.83%
自由活动现金流/净债务	-131.26%	208.04%	107.89%

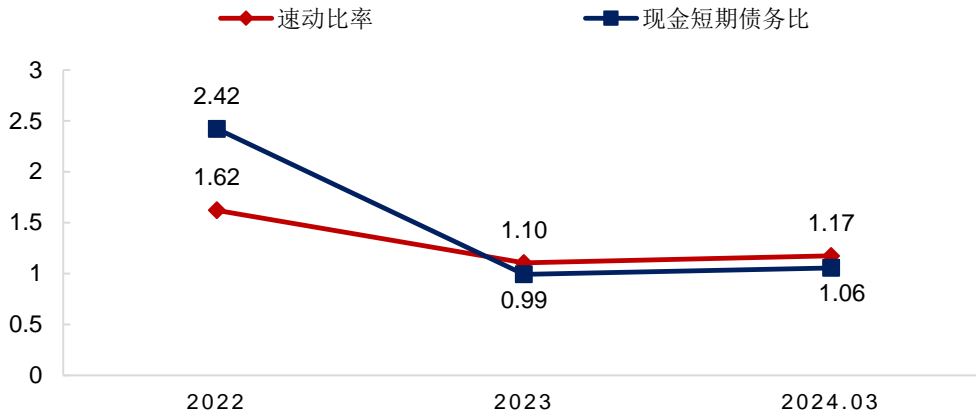
注：总资本计算过程中扣除了所有者权益中的其他权益工具部分。

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

截至2023年末，公司现金类资产合计为5.25亿元，但受本期债券即将到期影响，公司速动比率和现

金短期债务比等短期偿付能力指标同比下降较多。公司自身资产体量较小，获取流动性资源能力一般，随着本期债券转为一年内到期，面临的短期偿债压力较2022年显著升高。

图 11 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告财务报表及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

（一）ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司ESG表现良好，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境因素

根据公开信息查询（截至 2024 年 4 月 17 日）和公司提供的证明（截至 2024 年 4 月 11 日），公司未因空气污染和温室气体排放、废水排放、废弃物排放而受到政府部门重大行政处罚。

社会因素

根据公开信息查询（截至 2024 年 4 月 17 日）和公司提供的证明（截至 2024 年 4 月 11 日），公司未因违规经营、产品质量与安全、员工保障健康与安全等方面受到政府处罚或媒体报道。

公司治理

公司作为上海证券交易所主板上市公司，根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》及中国证监会有关法律法规的要求，结合公司实际情况，不断完善公司法人治理结构、建立健全公司的内部控制体系，规范公司运作，公司制订了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总裁工作细则》、《董事会秘书工作制度》等相关配套制度，并按照上市公司的规范性要求，董事会设立了审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会及战略委员会，进一步规范了公司的法人治理结构。

内部管理方面，公司设有董事会办公室、财务部、采购部、管理部、审计部、电器机械事业部、工业机械事业部和创新项目中心等部门。截至 2023 年末，公司组织架构图见附录三。

公司于 2023 年 11 月 1 日发布的《关于董事会补选完成并选举董事长的公告》和《关于监事会补选完成并选举监事会主席的公告》，公司于 2023 年 10 月 31 日召开了 2023 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于补选公司第四届董事会非独立董事的议案》和《关于补选公司第四届监事会股东代表监事的议案》，梅旭辉先生、王东升先生、吴婧女士当选为公司第四届董事会非独立董事，郑炳先生当选为公司第四届监事会股东代表监事。为保证公司董事会顺利运行，公司于同日召开了第四届董事会第十一次会议，审议通过了《关于选举公司第四届董事会董事长的议案》和《关于补选公司第四届董事会战略委员会委员的议案》，梅旭辉先生当选为公司董事长、战略委员会委员及召集人。为保证公司监事会顺利运行，公司于同日召开了第四届监事会第十次会议，审议通过了《关于选举公司第四届监事会主席的议案》，选举郑炳先生为公司第四届监事会主席，任期自股东大会审议通过之日起至第四届监事会届满之日止。

（二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从 2021 年 1 月 1 日至报告查询日（2024 年 4 月 8 日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况；

根据中国执行信息公开网，截至报告查询日（2024 年 4 月 17 日），中证鹏元未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

（三）或有事项分析

截至 2023 年末，公司无对外担保事项。

八、债券偿还保障分析

奇精控股以其持有的公司股份为本期债券提供质押担保，且汪永琪、汪兴琪、汪伟东、汪东敏为本期债券提供保证担保，仍为本期债券安全性提供了一定保障，仍需关注股价波动对本期债券信用水平增信效果的影响

本期债券采用股份质押的担保方式，以保障本期债券的本息按照约定如期足额兑付。

奇精控股将其合法拥有的公司股票作为质押资产进行质押担保，质权人代理人为国信证券股份有限公司，质押担保的范围包括公司经中国证监会核准发行的可转债本金及由此产生的利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用，全体债券持有人为质押权益的受益人，质押期间为自质权登记之日起至

以下两个时点中的较早者：

- (1) 本次可转换债券持有人全部行使换股权；
- (2) 本次可转换债券本息全额付清。

本期可转债存续期间内，如奇精机械进行权益分派（包括但不限于送股、资本公积转增股本等）导致奇精控股所持奇精机械的股份增加的，奇精控股应当同比例增加质押股票数量。本合同签订后及本期可转债有效存续期间，如奇精机械实施现金分红的，上述质押股票所分配的现金股利不作为股票质押担保合同项下的质押财产，奇精控股有权领取并自由支配。

在质权存续期内，如在连续30个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续低于本期债券未偿还本息总额的150%，质权代理人有权要求出质人在30个工作日内追加担保物，以使质押资产的价值与本期债券未偿还本息总额的比率高于200%；追加的资产限于奇精机械人民币普通股，追加股份的价值为追加股份办理质押登记日前一交易日奇精机械收盘价的均价。若质押股票市场价值（以收盘价计算）连续30个工作日超过本期债券未偿还本息总额的250%，奇精控股有权请求对部分质押股票通过解除质押方式释放，但释放后的质押股票的市场价值（以办理解除质押手续前一交易日收盘价计算）不得低于本期债券未偿还本息总额的200%。

上述股权质押在中国证券登记结算有限公司按照规定办理质押手续，除非股份质押合同另有规定，未经质权人或质权人代理人事先书面同意，奇精控股不得以任何方式处分出质股票。

公司于2018年11月20日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司柜台办理了质押登记，截至2024年3月末，出质人实际质押股数为43,824,702股，按当日收盘价（12.09元/股）计算，市值为5.30亿元，高于本期债券未偿还本息总额的150%。

此外，汪永琪、汪兴琪、汪伟东、汪东敏为本期债券提供不可撤销的连带责任保证担保。根据《奇精机械股份有限公司公开发行A股可转换公司债券之保证担保合同》，保证担保的范围包括公司经中国证监会核准发行的可转债本金及由此产生的利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用，保证的受益人为全体债券持有人。

总体来看，股份质押担保和保证担保为本期债券安全性提供了一定保障，但倘若公司股价出现不可预期的持续下跌，且公司未追加担保，则担保效力会减弱，仍需关注股价波动对本期债券信用水平增信效果的影响。

九、结论

从行业环境和经营竞争力看，公司所处的家电零部件行业产业集中度低、产品同质化现象比较严重，公司受下游家电行业景气度影响比较大，但公司作为离合器国内领先的洗衣机离合器生产商，行业地位

稳固，主要合作对象为大型家电企业，合作关系稳定。

从偿债能力看，公司近三年实现营业收入分别为20.05亿元、18.04亿元和17.72亿元，经营面临一定压力；同期经营活动现金流净额分别为0.75亿元、1.75亿元和2.04亿元，经营活动现金流持续表现为净流入，良好的经营性现金流保证了公司现金类资产储备持续增长。但截至2023年末，受本期债券即将到期影响，公司现金短期债务比指标同比大幅下降。截至2024年3月末，尚未转股的本期债券金额为3.30亿元，届时若本期债券转股数量较少，公司面临的偿付压力将显著升高。总体来看，公司抗风险能力尚可。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA-，维持评级展望为稳定，维持“奇精转债”的信用等级为AA-。

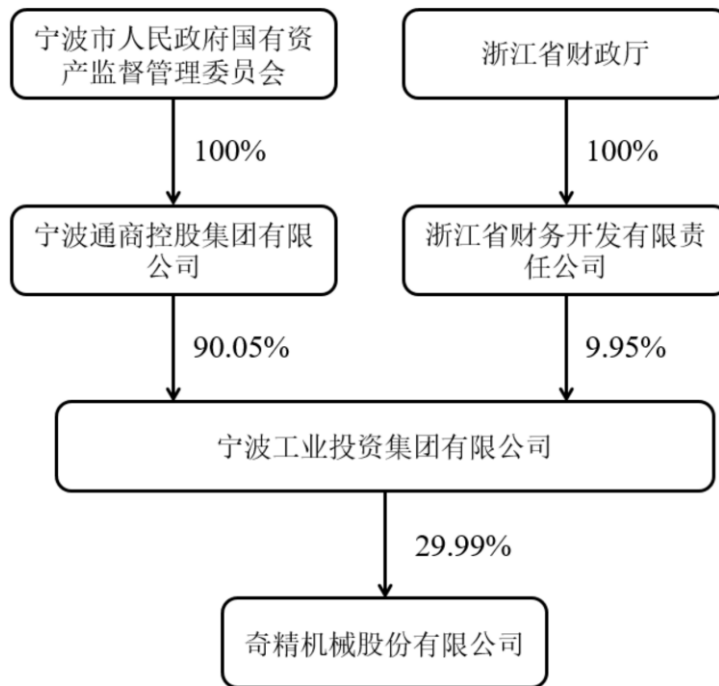
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年3月	2023年	2022年	2021年
货币资金	4.15	3.60	3.00	3.15
交易性金融资产	0.81	0.81	0.41	0.03
应收账款	4.88	5.05	4.27	4.48
存货	4.01	3.94	4.07	4.46
流动资产合计	15.43	14.45	13.07	13.44
固定资产	5.42	5.58	5.78	5.42
无形资产	0.94	0.95	0.82	0.81
非流动资产合计	7.01	7.00	7.03	7.12
资产总计	22.43	21.45	20.09	20.56
短期借款	1.38	0.95	0.68	1.00
应付票据	1.37	1.18	1.20	1.29
应付账款	3.39	3.70	3.14	3.54
应付职工薪酬	0.29	0.41	0.32	0.38
一年内到期的非流动负债	3.23	3.16	0.01	0.01
流动负债合计	9.73	9.51	5.54	6.31
长期借款	0.58	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	3.02	2.88
递延收益-非流动负债	0.34	0.36	0.36	0.29
非流动负债合计	0.92	0.36	3.39	3.18
负债合计	10.66	9.87	8.93	9.49
总债务合计	6.56	5.30	4.91	5.18
其中：短期债务	5.98	5.29	1.89	2.30
所有者权益	11.78	11.57	11.16	11.07
营业收入	4.61	17.72	18.04	20.05
营业利润	0.27	0.74	0.66	0.98
净利润	0.24	0.69	0.64	0.89
经营活动产生的现金流量净额	-0.23	2.04	1.75	0.75
投资活动产生的现金流量净额	-0.26	-1.43	-2.09	0.17
筹资活动产生的现金流量净额	1.01	-0.12	-0.99	0.63
财务指标	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
EBITDA	--	1.87	1.61	1.97
FFO	--	1.52	1.22	1.52
净债务	0.37	0.52	0.84	1.64
销售毛利率	13.14%	14.79%	13.02%	14.17%
EBITDA 利润率	--	10.54%	8.93%	9.81%
总资产回报率	--	4.62%	4.32%	6.01%

资产负债率	47.51%	46.04%	44.45%	46.16%
净债务/EBITDA	--	0.28	0.52	0.83
EBITDA 利息保障倍数	--	8.38	7.44	9.88
总债务/总资本	37.33%	32.90%	32.08%	33.47%
FFO/净债务	--	289.51%	144.59%	92.82%
经营活动现金流/净债务	-61.37%	389.14%	207.83%	45.61%
自由活动现金流/净债务	-131.26%	208.04%	107.89%	-32.53%
速动比率	1.17	1.10	1.62	1.42
现金短期债务比	1.06	0.99	2.42	1.78

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

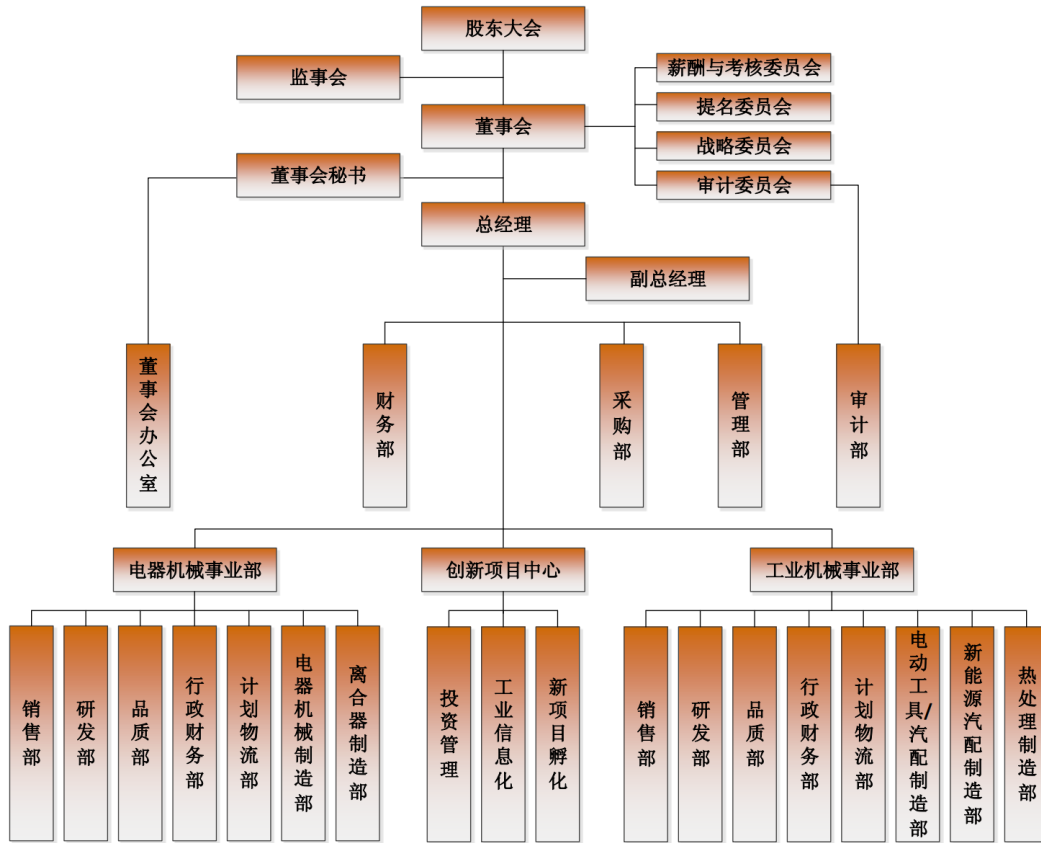
附录二 公司股权结构图（截至 2023 年末）



注：公司股东奇精控股于 2021 年 7 月 15 日向公司出具《关于放弃表决权的告知函》，奇精控股自 2021 年 7 月 16 日起放弃其所持有的公司 43,824,702 股股份对应的表决权。奇精控股放弃上述股份表决权后，宁波工投集团成为公司单一拥有表决权股数占总股本比例最大的股东。

资料来源：公司 2023 年年报，中证鹏元整理

附录三 公司组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 2023 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况

公司名称	持股比例	注册资本	主营业务
安徽奇精机械有限公司	100.00%	1,000 万人民币	机械配件、钣金冲压
博思韦精密工业（宁波）有限公司	100.00%	5,000 万人民币	汽车零部件、电动工具零部件制造
玺轩信息科技（上海）有限公司	100.00%	5,000 万人民币	尚未开展生产经营活动
奇精工业（泰国）有限责任公司	100.00%	30,000 万泰铢	汽车零部件制造

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由活动现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) /营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA /营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) /2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货) /流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：（1）因债务而受到限制的货币资金不作为受限货币资金；（2）如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10%部分的商誉扣除。

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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	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	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	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在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。

注：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。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：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。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。