

信用评级公告

联合〔2023〕953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及其拟向不特定对象发行可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定江苏新泉汽车饰件股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁻，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信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年三月十日

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信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁻本次债券信用等级：AA⁻

评级展望：稳定

债项概况：

本次债券发行规模：不超过 11.60 亿元（含）

本次债券期限：6 年

转股期限：自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止

偿还方式：每年付息一次，到期归还未转股的可转债本金和最后一年利息

募集资金用途：扣除发行费用后将全部用于上海智能制造基地升级扩建项目（一期）、汽车饰件智能制造合肥基地建设项目和补充流动资金

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对江苏新泉汽车饰件股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了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。2019 年以来，公司收入和利润均持续增长，产能规模呈增长态势；完成非公开发行股票后，资本实力有所增强，负债率有所降低。同时，联合资信也关注到公司经营情况易受下游汽车行业景气度波动影响；客户集中度高；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。

公司本次拟发行 6 年期、不超过 11.60 亿元（含）的可转换公司债券。公司经营现金流入量和 EBITDA 对本次可转换公司债券发行后的长期债务保障程度一般，但考虑到未来可能的转股因素，公司资本实力有望逐步增强，公司对本次可转换公司债券的保障能力有望增强。

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。

基于对公司主体长期信用状况以及本次可转换公司债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁻，本次可转换公司债券信用等级为 AA⁻，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 2021 年底，公司及控股子公司累计拥有专利 85 项，其中发明专利 5 项。客户资源方面，公司依靠自身优势，已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. 公司收入和利润均持续增长，产能规模呈增长态势。2019—2021 年，公司营业总收入分别为 30.36 亿元、36.80 亿

评级时间：2023 年 3 月 10 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型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	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	4
		资本结构		3
			偿债能力	1
		指示评级		
个体调整因素:				--
个体信用等级				aa-
外部支持调整因素:				--
评级结果				AA-

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

分析师：孙长征 王兴龙

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

元和 46.13 亿元，年均复合增长 23.27%；利润总额分别为 1.96 亿元、2.88 亿元和 3.02 亿元，年均复合增长 24.09%；大型产品和中型产品产能均呈增长态势，年均复合增长分别为 6.89% 和 23.95%。

3. 公司完成非公开发行股票后，资本实力有所增强，负债率有所降低。2020 年，公司发行普通股（A 股）4981.05 万股，募集资金净额 11.88 亿元。截至 2020 年底，公司所有者权益合计 34.90 亿元，较上年底增加 17.57 亿元。截至 2020 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.59% 和 30.01%，较上年底分别下降 16.39 个百分点和 20.02 个百分点。

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。

2. 客户集中度高。2019—2021 年，公司对前五名客户销售额分别为 22.28 亿元、25.37 亿元和 29.10 亿元，占当期营业总收入的比例分别为 73.41%、68.93% 和 63.09%。

3. 原材料价格波动风险。2019—2021 年，公司直接材料占主营业务成本的比重分别为 82.02%、81.29% 和 81.64%；塑料粒子和外协件类采购金额合计占直接材料比重分别为 95.12%、93.71% 和 91.84%，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 2021 年底，公司应收账款 12.02 亿元，较上年底增长 19.74%，占流动资产的比重为 23.78%；存货 14.82 亿元，较上年底增长 34.77%，占流动资产的比重为 29.32%。

5. 本次可转换公司债券拟发行规模较大，对公司现有债务结构影响较大。公司本次可转换公司债券拟发行规模为 11.60 亿元，分别相当于公司 2022 年 9 月底长期债务和全部债务的 10.35 倍和 0.58 倍，对公司现有债务结构影响较大。以 2022 年 9 月底财务数据为基础，本次可转换公司债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 54.12%、33.52% 和 2.75% 上升至 59.55%、44.33% 和 24.27%。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
现金类资产（亿元）	13.49	24.50	21.03	20.64
资产总额（亿元）	48.09	66.58	74.06	86.54
所有者权益（亿元）	17.33	34.90	37.52	39.70
短期债务（亿元）	11.97	10.04	13.50	18.90
长期债务（亿元）	5.38	4.92	3.21	1.12
全部债务（亿元）	17.35	14.96	16.71	20.02
营业总收入（亿元）	30.36	36.80	46.13	47.21
利润总额（亿元）	1.96	2.88	3.02	3.53
EBITDA（亿元）	3.43	4.69	5.28	--
经营性净现金流（亿元）	-0.49	0.14	2.11	5.43
营业利润率（%）	20.79	22.52	20.76	18.89
净资产收益率（%）	10.40	7.37	7.62	--
资产负债率（%）	63.98	47.59	49.34	54.12
全部债务资本化比率（%）	50.03	30.01	30.81	33.52
流动比率（%）	126.38	182.76	154.54	129.18
经营现金流动负债比（%）	-1.97	0.53	6.45	--
现金短期债务比（倍）	1.13	2.44	1.56	1.09
EBITDA 利息倍数（倍）	7.32	9.14	12.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.05	3.19	3.16	--

公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
资产总额（亿元）	38.87	55.35	55.69	61.55
所有者权益（亿元）	15.28	32.25	34.03	34.86
全部债务（亿元）	15.88	13.47	15.11	18.45
营业总收入（亿元）	26.52	31.25	36.87	37.65
利润总额（亿元）	1.49	2.37	2.08	2.12
资产负债率（%）	60.69	41.74	38.90	43.37
全部债务资本化比率（%）	50.96	29.47	30.75	34.62
流动比率（%）	145.00	222.84	233.87	189.18
经营现金流动负债比（%）	-9.88	-0.15	6.21	--
现金短期债务比（倍）	0.98	1.43	1.03	0.85

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2022 年前三季度财务数据未经审计

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁻	稳定	2021/05/21	唐玉丽 范瑞	一般工商企业信用评级方法 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	阅读全文
AA ⁻	稳定	2017/08/08	叶维武 孙林林	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法	阅读全文

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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、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信用评级报告

一、主体概况

江苏新泉汽车饰件股份有限公司(以下简称“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2022年9月底,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2022年9月底,公司控股股东和实际控制人所持公司股份均无质押。

表1 公司名称变更情况

时间	公司名称变更	备注
2001年4月	常州新泉汽车内饰件有限公司	公司前身
2012年5月	江苏新泉汽车饰件股份有限公司	股份制改革

资料来源:公司提供,联合资信整理

公司主要从事汽车内、外饰件系统零部件及模具的设计、制造及销售,产品主要包括仪表板

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。

截至2022年9月底,公司合并范围内子公司合计19家;公司本部内设行政人事部、财务部、运营管理部、生产部、投资管理部等职能部门(详见附件1-2);公司在职工共6749人。

截至2021年底,公司合并资产总额74.06亿元,所有者权益37.52亿元(含少数股东权益0.47亿元)。2021年,公司实现营业总收入46.13亿元,利润总额3.02亿元。

截至2022年9月底,公司合并资产总额86.54亿元,所有者权益39.70亿元(含少数股东权益0.51亿元)。2022年1-9月,公司实现营业总收入47.21亿元,利润总额3.53亿元。

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。

二、本次可转换公司债券概况及募集资金用途

1. 本次可转换公司债券概况

本次发行的可转换公司债券名称为“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”(以下简称“本次可转换公司债券”),本次可转换公司债券规模为不超过116000.00万元(含),具体募集资金数额由公司股东大会授权公司董事会及董事会授权人士在上述额度范围内确定。本次可转换公司债券期限为自发行之日起六年,转股期限为自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。

本次可转换公司债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平,提请股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构(主承销商)协商确定,不超过国务院限定的利率水平。

(1) 转股条款

转股价格

本次可转换公司债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价(若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形,则对调整前交易日的收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算)和前一个交易日公司 A 股股票交易均价,具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场状况与保荐机构(主承销商)协商确定。

前二十个交易日公司 A 股股票交易均价=前二十个交易日公司 A 股股票交易总额/该二十个交易日公司 A 股股票交易总量;前一交易日公司 A 股股票交易均价=前一交易日公司 A 股股票交易总额/该日公司 A 股股票交易总量。

在本次发行之后,当公司发生送红股、转增股本、增发新股(不包括因本次可转换公司债券转股而增加的股本)、配股以及派发现金股利等情况时,公司将按上述条件出现的先后顺序,依次对转股价格进行累积调整,具体调整办法如下:

送红股或转增股本: $P_1 = P_0 / (1+n)$;

增发新股或配股: $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+k)$;

上述两项同时进行: $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+n+k)$;

派发现金股利: $P_1 = P_0 - D$;

上述三项同时进行: $P_1 = (P_0 - D + A \times k) / (1+n+k)$ 。

其中: P_0 为调整前有效的转股价, n 为该次送股率或转增股本率, k 为该次增发新股率或配股率, A 为该次增发新股价或配股价, D 为该次每股派发现金股利, P_1 为调整后有效的转股价。

转股价格向下修正条款

在本次可转换公司债券存续期间,当公司股票在任意三十个连续交易日中至少十五个交易日收盘价格低于当期转股价格 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表决,该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时,持有公司本次发行可转债的股东应当回避;修正后的转股价格应不低于该次股

大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日的公司股票交易均价,同时,修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形,则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算,调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

(2) 赎回条款

到期赎回条款

本次可转换公司债券到期后五个交易日内,公司将赎回未转股的可转债,具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场状况与保荐机构(主承销商)协商确定。

有条件赎回条款

在转股期内,当下述情形的任意一种出现时,公司有权决定按照以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债:

(1) 在转股期内,如果公司股票在任何连续三十个交易日中至少十五个交易日收盘价格不低于当期转股价格的 130% (含 130%);

(2) 当本次可转换公司债券未转股余额不足 3000 万元时。

当期应计利息的计算公式为: $IA = B \times i \times t / 365$

IA: 指当期应计利息;

B: 指本次可转换公司债券持有人持有的将赎回的可转债票面总金额;

i: 指可转债当年票面利率;

t: 指计息天数,即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数(算头不算尾)。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形,则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算,调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

(3) 回售条款

有条件回售条款

本次可转换公司债券最后两个计息年度,如果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。

本次可转换公司债券最后两个计息年度,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,该计息年度不应再行使回售权,可转债持有人不能多次行使部分回售权。

附加回售条款

若公司本次可转换公司债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化,根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的,可转债持有人享有一次回售的权利。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当期应计利息的价格回售给公司。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,本次附加回售申报期内不实施回售的,不应再行使附加回售权。

2. 本次可转换公司债券募集资金用途

本次可转换公司债券募投项目与公司现有主业密切相关,其建成投产将有助于公司扩大经营规模、提升整体竞争实力。但同时也需关注到,公司新建项目规模大,未来若下游需求不及预期,公司可能面临产能去化风险。

本次可转换公司债券拟募集资金总额(含发行费用)不超过人民币 116000.00 万元(含),扣除发行费用后,募集资金如下表所示。

表 2 本次可转换公司债券募集资金运用概况
(单位:万元)

序号	项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金
1	上海智能制造基地升级扩建项目(一期)	67874.14	50815.60
2	汽车饰件智能制造合肥基地建设项目	36162.72	30384.40
3	补充流动资金	34800.00	34800.00
合计		138836.86	116000.00

资料来源:公司提供

本次可转换公司债券募集资金净额若不能满足上述项目资金需要,公司将根据实际募集资金净额,按项目需要调整募集资金投资规模,募集资金不足部分由公司自筹资金解决。本次可转换公司债券募集资金到位之前,如公司以自筹资金先行投入上述项目建设,公司将在募集资金到位后按照相关法律、法规规定的程序予以置换。在不改变本次募集资金投资项目的前提下,经股东大会批准,董事会可对上述单个或多个投资项目的募集资金投入金额进行调整。

上海智能制造基地升级扩建项目(一期)(以下简称“项目一”)将由公司全资子公司新泉(上海)汽车零部件有限公司实施,项目选址在临港奉贤园区。项目一拟投入募集资金 50815.60 万元,项目建设期 2 年,投资内部收益率(税后)为 15.91%,税后回收期(含建设期)为 7.76 年。项目一拟建设新型产业配套基地,满足上海地区整车客户的 Tier0.5¹级业务合作需求。上海不仅是我国汽车产业重要基地,也是全球汽车产业的核心聚集区,区域内有上海汽车集团股份有限公司、上汽大众汽车有限公司、特斯拉等知名车企,同时也是众多全球汽车零部件跨国企业的中国总部所在地。2021 年,上海市汽车产量 283.3 万辆,同比增长 7%,占全国汽车总产量的 10.7%,仅次于广东省汽车产量,排名全国第 2,其中新能源汽车产量 63.2 万辆,同比增长 160%。项目一建成投产后,公司智能化、高效化、规模化制造水平将得到提升,能够更好的协同整车厂商,整体竞争实力有望进一步增强。

汽车饰件智能制造合肥基地建设项目(以下简称“项目二”)将由公司全资子公司合肥新泉汽车零部件有限公司实施,项目选址在安徽省合肥市。项目二拟投入募集资金 30384.40 万元,项目建设期 2 年,投资内部收益率(税后)为 13.94%,税后回收期(含建设期)为 7.97 年。项目二将在合肥建设汽车饰件智能制造生产基地,通过引进国内外先进生产设备,建设自动化

¹ Tier1 是将上游材料加工组装形成相关零部件后,再向整车厂供应,在产业链中,整车厂须面对众多 Tier1 供应商,产业链较长,且影响开发效率和管理效率。Tier0.5 级合作模式是通过将大量

Tier1 供应的零部件进行整合并形成模块化、系统化集成产品向整车企业供应,整车企业只需管理和对接 Tier0.5 级供应商。

饰件产品生产线,实现对合肥及周边地区整车厂客户的本地配套服务。随着合肥汽车产业政策的推出,比亚迪、蔚来、大众、长安汽车等众多新能源汽车整车厂商陆续在合肥地区新建或扩大汽车生产基地。2021年,安徽省汽车产量150.3万辆,同比增长29.5%,高于同期全国水平;新能源汽车产量25.2万辆,排名中部省份第1,全国第4。项目二建成投产后,公司能够满足合肥地区客户的就近配套需求,提高供货效率,降低运输成本,整体竞争实力有望进一步增强。但同时也需关注到,公司新建项目规模大,未来若下游需求不及预期,公司可能面临产能去化风险。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年,地缘政治局势动荡不安,世界经

济下行压力加大,国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调,加大了宏观政策实施力度,及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策,着力稳住经济大盘,保持经济运行在合理区间。

经初步核算,2022年全年国内生产总值121.02万亿元,不变价同比增长3.00%。分季度来看,一季度GDP稳定增长;二季度GDP同比增速大幅回落;三季度同比增速反弹至3.90%;四季度经济增长再次回落。

生产端:农业生产形势较好,工业、服务业承压运行。2022年,第一产业增加值同比增长4.10%,农业生产形势较好;第二、第三产业增加值同比分别增长3.80%、2.30%,较2021年两年平均增速²(分别为5.55%、5.15%)回落幅度较大。

表3 2018-2022年中国主要经济数据

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
GDP总额(万亿元)	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP增速(%)	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速(%)	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速(%)	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速(%)	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速(%)	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速(%)	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速(%)	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速(%)	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速(%)	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI涨幅(%)	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI涨幅(%)	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速(%)	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速(%)	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速(%)	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率(%)	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注:1. GDP总额按现价计算;2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计;3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率,表中其他指标增速均为名义增长率;4. 社融存量增速为期末值;5. 城镇调查失业率为年度均值;6. 2021年数据中括号内为两年平均增速
资料来源:联合资信根据国家统计局、中国人民银行和Wind数据整理

²为剔除基数效应影响,方便对经济实际运行情况进行分析判断,文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的

几何平均增长率,下同。

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022年，社会消费品零售总额43.97万亿元，同比下降0.20%。投资方面，2022年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21万亿元，同比增长5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022年，中国货物贸易进出口总值6.31万亿美元。其中，出口金额3.59万亿美元，同比增长7.00%；进口金额2.72万亿美元，同比增长1.10%；贸易顺差达到8776.03亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩对生产和运输产生拖累作用、叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨2.00%，涨幅比上年扩大1.10个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心CPI走势平稳。2022年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨4.10%，涨幅比上年回落4.00个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022年，全国新增社融规模32.01万亿元，同比多增6689亿元；2022年末社融规模存量为344.21万亿元，同比增长9.60%，增速比上年同期下降0.70个百分点。分项看，2022年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增1074亿元和9746亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增5275亿元、少减1.41万亿元和少减1505亿元，亦

对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022年，全国一般公共预算收入20.37万亿元，同比增长0.60%，扣除留抵退税因素后增长9.10%。2022年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约4.20万亿元。支出方面，2022年全国一般公共预算支出26.06万亿元，同比增长6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022年，全国一般公共预算收支缺口为5.69万亿元，较上年（3.90万亿元）显著扩大，是除2020年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022年，全国各月城镇调查失业率均值为5.58%，高于上年0.46个百分点，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022年，全国居民人均可支配收入3.69万元，实际同比增长2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023年，世界经济滞胀风险上升，中国经济

增长将更多依赖内需。2022年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

四、行业分析

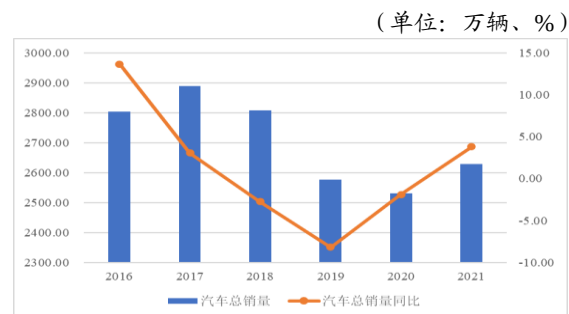
1. 汽车行业

(1) 行业概况

经过长期发展，中国汽车产业已形成很大的规模，在国民经济中占据重要地位。近年来，中国汽车市场需求增速降低，并于2018-2020年出现销量下降的局面。2021年，中国汽车销售总量重现增长，新能源车渗透率快速提升；行业库存整体保持在合理水平；整车出口大幅增长，国内企业的国际竞争力开始显现。2022年1-9月，中国汽车行业克服不利扰动的影响，产销量同比继续增长。

汽车行业具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等特点，是拉动国民经济增长的主要产业，其发展受宏观经济和国家产业政策的影响较大。在国家鼓励汽车消费政策实施、道路交通条件改善和居民收入水平提高等因素驱动下，中国汽车产销量自2000年起快速增长，并自2009年起上升至全球首位。但随着汽车普及率的提高，2011年以来，中国汽车销量增速逐步降低。2018-2020年，中国汽车总销量持续下降。2020年初，汽车市场仍延续颓势，为刺激新能源汽车消费，中国政府延缓补贴政策退坡节奏，加之下半年新能源车市场化需求开始显现，2020年全年中国汽车销量降幅收窄。2021年，中国实现汽车销售2627.50万辆，同比增长3.80%，销量连续下降的局面得以扭转。

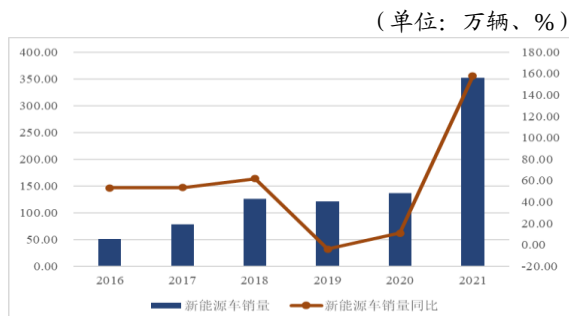
图1 近年来中国汽车销量情况



资料来源: 中国汽车工业协会, 联合资信整理

新能源汽车方面，2018年之前，中国新能源车产品较单一，且成本较高，销售对购置补贴依赖较大；因补贴政策退坡，2019年，中国新能源车销量出现下降。但在补贴政策退坡的同时，中国政府推出“双积分”政策，从供给侧强力推动，使得汽车产品新能源化成为业内共识。随着特斯拉进入中国以及主流厂商纷纷布局新能源市场，2020年以来中国新能源汽车产品不断丰富，加之规模效应使得零部件成本下降，新能源汽车性价比趋于合理，市场认可度迅速提高。2019年至2020年，中国新能源汽车销售的驱动力迅速切换，2021年，中国新能源车销量同比增长157.50%至352.10万辆，占汽车总销量的比例由2020年的5.40%提高至13.40%。

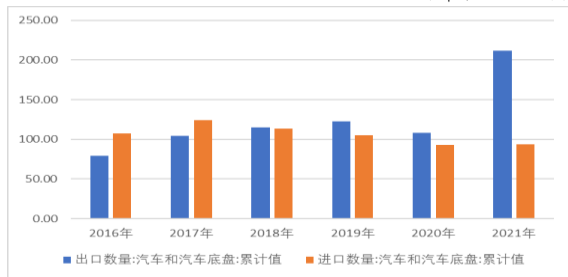
图2 近年来中国新能源车销售情况



资料来源: 中国汽车工业协会, 联合资信整理

从进出口情况来看，自2018年开始，中国汽车和汽车底盘的出口数量超过进口数量，出口数量波动增长，进口数量波动减少。2021年，中国汽车和汽车底盘累计出口212.00万辆，同比增长96.30%。出口增长反映了中国汽车厂商国际竞争力的增强。

图3 近年来中国汽车和汽车底盘进出口情况
(单位: 万辆)



资料来源: Wind、联合资信整理

2022年1—5月,中国汽车行业生产量和销售量同比分别减少9.6%和12.2%。自六月份起,汽车产业链运行基本恢复正常、汽车产销量较快增长,2022年1—9月,中国汽车行业生产量和销售量分别为1963.2万辆和1947.0万辆,同比分别增长7.4%和4.4%。

(2) 行业上游

中国汽车行业的上游配套产业较完备,特别是新能源汽车发展中,动力电池在全球具有一定领先优势。但钢材等原材料价格的波动增加了车企的成本控制压力;2020年下半年以来,全球芯片供应不足对主要汽车厂商的生产形成了一定制约;中国汽车芯片对外依存度较高,存在一定隐患。

传统汽车产业上游涉及的钢铁、橡胶、机械制造、仪器仪表和电子元器件等产业多数较为成熟,市场化程度高、产能充足,有利于保障汽车行业的原材料供给。钢材等原材料价格的波动是影响汽车生产成本的重要因素;同时,近年来,随着汽车产品新能源化和智能化的发展,动力电池成为汽车产业的重要上游产业,电子元器件中的芯片产业对汽车产业影响加大。

① 钢材

汽车整车及零部件生产需要用到冷轧板、热轧板、镀锌板和热镀锌板等钢材。钢材价格的波动对汽车企业的利润空间具有一定影响。中国钢铁行业产能总体过剩,但近年来,国家供给侧改革、国际市场铁矿石等大宗商品价格波动等,整体上助推了钢材价格的上涨,2020年初至2021年底,钢材价格整体呈现波动上涨的局面。

2020年上半年,钢材价格明显下降;而随

着经济运行逐步恢复,钢材价格于5—12月持续上升。总体看,2021年,钢材价格整体运行区间处于近年来高位,不利于整车企业的成本控制。

图4 2018—2021年Myspic综合钢价指数



资料来源: www.mysteel.com

② 动力电池

动力电池产业为新能源汽车提供重要部件,近年来已成为汽车供应的重要上游产业。2019—2020年,因新能源补贴政策退坡影响生产,中国动力电池装车量增幅较小;2021年,中国动力电池产销大幅增长,全年动力电池装车量达154.5GWh,同比增长142.9%,对新能源汽车产业的爆发式增长起到了重要支撑。

经过多年的发展,中国动力电池产业已在全球占据领先地位,根据韩国咨询机构SNE Research统计数据,2021年全球排名前十的动力电池企业合计装车量占比约为91.2%;前十名中,有六家中国企业(宁德时代、比亚迪、中航锂电、国轩高科、远景AESC和蜂巢能源),较上年增加一家(蜂巢能源);该六家中国企业市场占有率合计为48.7%,较上年提高10.3个百分点。

③ 汽车芯片

随着各种自动化功能在汽车产品中的应用,品种繁多的芯片早已成为汽车生产所需的重要电子元器件,特别是近年来,在“电动+智能化”发展加速的过程中,汽车行业对芯片的需求快速增长。但与此同时,一些芯片企业的正常开工、部分晶圆厂遭遇事故,加之汽车产业内生产者格局变化后芯片厂商对需求预测不准确,以及市场炒作、囤货等因素,自2020年下半年以来,全球汽车芯片供应不足的情况凸显,出现了汽车芯片价格暴涨和交付周期的延长的情况。

价格方面,2020年下半年以来,部分芯片

价格上涨幅度在 10 倍以上；交付周期方面，根据市场分析机构 Susquehanna Financial Group 的研究报告，一般年份芯片厂商正常交货周期多在 10~15 周之间，2020 年下半年起，芯片厂商交货时间逐步拉长，2021 年明显长于正常年份，至年底约为 25 周。

因芯片在汽车生产成本中所占比例不大，芯片价格上涨对汽车产业的冲击尚属可控，但因芯片短缺，国内外多数汽车厂商被迫阶段性减产。2021 年 4—8 月，中国汽车产量环比持续下降。因国家打击市场炒作行为和前期订货逐步到位，2021 年 9 月起，芯片供应略有缓解，中国汽车产量环比出现增长，但仍不能充分满足市场需求。2021 年下半年，中国汽车产量为 1351.3 万辆，同比减少 10.59%；年底库存量由上年底的 101.9 万辆下降至 84.5 万辆。

目前中国车用芯片产品对外依赖度很高(95%以上需要进口)，针对此现象，科技部、工信部等已牵头 70 余家单位成立“中国汽车芯片产业创新战略联盟”，以建立中国汽车芯片产业创新生态、补齐行业短板，国内车企中的比亚迪、上汽等已先后涉足汽车芯片领域，但汽车芯片短缺难题的解决尚需一定时间。

(3) 行业竞争

汽车制造业集中度较高，形成了多家大型企业集团，不同品牌的差异化竞争有利于降低价格竞争压力，较高的行业集中度使得经营者在与上下游的合作中具有一定优势地位；2021 年中国汽车销量前十位的企业集团市场集中度略有下降，“新造车企业”市场占有率快速上升。

从汽车行业整体市场格局看，根据中国汽车工业协会数据，2021 年中国汽车销量排名前十位的企业集团销量合计为 2262.1 万辆，同比增

长 1.7%，占汽车销售总量的 86.1%，低于上年同期 1.8 个百分点，市场集中度基本稳定，仍处于较高水平；销量前十名仍被上海汽车集团股份有限公司、中国第一汽车集团有限公司、东风汽车集团有限公司、中国长安汽车集团有限公司等传统优势企业占据。

汽车制造业是典型的规模经济行业，规模和协同效应明显。经过多年发展，中国形成了多家大型汽车集团，形成了一定的品牌效应，差异化竞争有利于降低价格竞争压力，较高的行业集中度使得经营者在与上游零部件行业和下游经销商的合作中占据优势地位。

新能源车方面，与燃油车相比，电动车没有发动机、变速箱等核心技术壁垒，加之动力电池等核心部件供应商头部集中、整车生产主要环节可以委托传统车企代工，一定程度上降低了进入壁垒，为汽车行业“新造车企业”的形成提供了条件。2021 年，随着新能源车渗透率的大幅提高，“新造车企业”的行业地位明显提高，全年销量达 94.7 万辆，市场占有率达 3.6%，较上年提高 2.4 个百分点。

(4) 行业政策

近年来，中国政府所出台政策有助于提振汽车消费，并将对汽车产业变革、新能源汽车产业长远发展形成强力助推。

汽车行业是关系到国计民生的重要行业，产业链长、涉及领域广，其发展与宏观政策和相关领域产业政策密切关联。

近年来，国务院及各有关部委所出台有关政策，主要涉及促进汽车消费、加快汽车产业新能源转型和扩大对外开放等方面。相关政策的实施，有利于保证中国汽车市场总需求的基本稳定、推动汽车产品新能源化转型的顺利进行，但放开外资股比限制，将使汽车产业竞争进一步加剧。

表 4 2019—2021 年中国汽车产业政策汇总

时间	文件名称	发布单位	相关内容
2019 年 3 月	《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》	财政部、工信部、发改委等	2019 年 6 月 25 日补贴过渡期之后，取消地方财政对于新能源车辆的购置补贴，转为补贴充电基础设施等；国补退坡幅度超 50%，最高补贴 2.5 万元；续航里程在 250 公里以下的车型不享受补贴；电池包能量密度提高补贴门槛；插电式混动车型国补从 2.2 万降至 1 万元（纯电续航需大于 50km）

2019年3月	《关于深化增值税改革有关政策的公告》	财政部、税务总局、海关总署	从2019年4月1日起,全面实施增值税税率下调政策,汽车制造业现行增值税税率将从16%调整为13%
2019年5月	《国务院关税税则委员会关于降低汽车整车及零部件进口关税的公告》	国务院关税税则委员会	自2018年7月1日起,降低汽车整车及零部件进口关税。将汽车整车税率为25%的135个税号和税率为20%的4个税号的税率降至15%,将汽车零部件税率分别为8%、10%、15%、20%、25%的共79个税号的税率降至6%
2019年6月	《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案(2019—2020年)》	发改委	取消限购限行,最大限度释放汽车限购限行城市的购买力,严禁各地出台新的汽车限购规定,已实施汽车限购的地方政府应根据城市交通拥堵、污染治理、交通需求管控效果,加快由限制购买转向引导使用
2020年6月	《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定》	工信部	明确了2021—2023年新能源汽车积分比例要求,调整了新能源乘用车型的积分计算方式,调整了关联企业的认定条件,明确建立了企业传统能源乘用车节能水平与新能源汽车正积分结转的关联机制
2020年10月	《新能源汽车产业发展规划(2021—2035年)》	国务院	明确提出国家支持并引导市场参与各方在相关领域的投入、2025年新能源汽车销售量占汽车新车销售总量的20%、到2035年公共领域用车全面电动化
2021年8月	《新能源汽车动力电池梯次利用管理办法》	工信部、生态环境部等5部委	鼓励梯次利用企业与新能源汽车生产、动力电池生产及报废机动车回收拆解等企业合作,加强信息共享,利用已有回收渠道,高效回收废旧动力电池用于梯次利用,鼓励动力电池生产企业参与废旧动力电池回收及梯次利用
2021年12月27日	《外商投资准入特别管理措施(负面清单)(2021年版)》	发改委、商务部	自2022年1月1日起,取消乘用车制造外资股比限制以及“同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业”的限制
2022年3月23日	《氢能产业发展中长期规划(2021-2035年)》	国家发展改革委、国家能源局	到2025年,基本掌握核心技术和制造工艺,燃料电池车辆保有量约5万辆,部署建设一批加氢站,可再生能源制氢量达到10万-20万吨/年,实现二氧化碳减排100万-200万吨/年。到2030年,形成较为完备的氢能产业技术创新体系、清洁能源制氢及供应体系,有力支撑碳达峰目标实现。到2035年,形成氢能多元应用生态,可再生能源制氢在终端能源消费中的比例明显提升
2022年5月31日	《关于开展2022新能源汽车下乡活动的通知》	工信部、商务部	四部门决定联合组织开展新一轮新能源汽车下乡活动,活动时间为2022年5—12月,活动主题为“绿色、低碳、智能、安全——满足美好出行需求,助力乡村全面振兴”。活动期间,会在山西、吉林、江苏、浙江、河南、山东、湖北、湖南、海南、四川、甘肃等地,选择三四线城市、县区举办若干场专场、巡展、企业活动
2022年7月7日	《关于搞活汽车流通 扩大汽车消费若干措施的通知》	商务部等17部门	支持新能源汽车购买使用、加快活跃二手车市场、促进汽车更新消费、推动汽车平行进口持续健康发展、优化汽车使用环境等6方面共12条具体措施,着眼破除一些长期制约汽车流通发展的体制机制障碍,巩固汽车消费回稳态势,促进汽车市场转型升级,加快实现高质量发展
2022年11月2日	《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作的通知(征求意见稿)》	工信部、公安部	符合条件的道路机动车辆生产企业和具备量产条件的搭载自动驾驶功能的智能网联汽车产品,开展准入试点;对通过准入试点的智能网联汽车产品,在试点城市的限定公共道路区域内开展上路通行试点

资料来源:公开资料,联合资信整理

(5) 行业发展

中国汽车制造行业将长期呈现中低速增长、周期性波动的特点。短期内,受连续两年市场需求释放影响,2022年第四季度及2023年,中国汽车产销增速可能有所下降。中长期看,需求增速降低将使行业竞争加剧,弱势企业生存环境将不断恶化;智能网联汽车对消费者的吸引、国际竞争力的提升,使得行业整体仍有一定发展空间,未来出现连续多年景气度下行的可能性小,从长周期角度,行业整体有望稳定运行。

中国市场对汽车产品的需求已进入中低速增长期,未来汽车行业运行将主要呈现周期性波动的特点。2020年下半年起,中国汽车市场需求明显恢复,2021年和2022年1—9月,汽车产业尽管面对芯片短缺等因素的不利影响,销售

量仍保持了4%左右的增长。但进入2022年第四季度后,近两年来国内汽车消费需求已经有所释放,2022年第四季度及2023年,中国汽车产销量增速可能有所下降。

从长远角度看,中国人口基数大、汽车普及率与发达国家尚有一定差距,未来城镇化推进、居民收入水平的提高,以及丰富的新能源汽车产品对更新需求的刺激,将有助于中国汽车消费在较长时间内保持稳定;经过多年的政策引导,中国新能源乘用车已进入爆发期,产品力的提升使其更能满足新消费群体的需求,未来数年渗透率仍将快速提高;中国新能源汽车已在国际上形成较强的竞争力,海外市场的拓展将对中国汽车产业形成一定拉动。中国自主品牌在新能源汽车领域已取得一定先发优势,新能源汽车渗透率的提

高将使本土汽车企业获益更大。

展望未来，一方面，因中国汽车总需求已离开高增长阶段，行业转型中，同业竞争将更加激烈，企业在产品开发、供应链管理等方面若出现问题，将面临被淘汰的风险，资本实力弱、研发和供应链管理能力的企业生存环境将不断恶化。另一方面，中国汽车市场仍有一定发展空间，未来虽会出现周期性波动，但连续数年景气度下行的可能性小；从长周期看，行业整体有望稳定运行。

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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年9月底，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2022年9月底，公司控股股东和实际控制人所持公司股份均无质押。

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，连续十六届（2007—2021年）被中国汽车报社评定为全国百家优秀汽车零部件供应商。公司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2021年底，公司及控股子公司累计拥有专利85项，其中发明专利5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。2019—2021年，公司研发费用分别为1.37亿元、1.51亿元和2.25亿元，占营业总收入的比重分别为4.50%、4.10%和4.87%。

客户资源方面，公司自成立以来一直以仪表板总成成为核心产品，比较快速地和中国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、重庆等13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. 人员素质

公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；员工岗位构成合理，能够满足其日常经营需求。

截至2022年9月底，公司共有董事、监事、高级管理人员16人，其中董事9人，监事3人，高级管理人员8人。具体情况如下表所示。

表5 截至2022年9月底董事、监事和高级管理人员情况

序号	姓名	职务	任期终止日期
1	唐志华	董事长、总经理	2024年5月6日
2	高海龙	董事、副总经理、董事会秘书	2024年5月6日
3	王波	董事、副总经理、市场总监	2024年5月6日
4	周雄	董事、技术中心主任	2024年5月6日
5	姜美霞	董事、技术中心副主任	2024年5月6日
6	李新芳	董事、财务总监	2024年5月6日
7	冯巧根	独立董事	2024年5月6日
8	闫建来	独立董事	2024年5月6日
9	张光杰	独立董事	2024年5月6日
10	顾新华	监事会主席、生产总监	2024年5月6日
11	张竞钢	监事、董事长助理	2024年5月6日
12	乔启东	监事、运营总监	2024年5月6日
13	刘冬生	副总经理	2024年5月6日
14	朱文俊	副总经理	2024年5月6日
15	阮爱军	副总经理	2024年5月6日
16	曾辉	副总经理	2022年4月29日

资料来源：公司提供

公司董事长、总经理唐志华先生，1971年出生；1993年7月至2001年4月，任丹阳新泉

汽车内饰件有限公司³技术部职员, 销售部经理; 自 2001 年 4 月起任公司董事长兼总经理, 现兼任新泉投资、芜湖新泉汽车饰件系统有限公司、宁波新泉志和汽车饰件系统有限公司、北京新泉志和汽车饰件系统有限公司、青岛新泉汽车饰件有限公司、长春新泉志和汽车饰件有限公司、江苏新泉模具有限公司、长沙新泉汽车饰件系统有限公司、佛山新泉汽车饰件有限公司、成都新泉汽车饰件系统有限公司、西安新泉汽车饰件有限公司、宁德新泉汽车饰件有限公司、新泉(上海)汽车零部件有限公司、常州新泉汽车零部件有限公司、芜湖新泉志和汽车外饰系统有限公司、合肥新泉汽车零部件有限公司执行董事; 任新泉发展香港有限公司、Xinquan Mexico Automotive Trim, S. de R.L. de C.V.、Xinquan US Automotive Interior System Co., Ltd. 董事。

截至 2022 年 9 月底, 公司在职工共 6749 人, 具体情况如下表所示。公司员工岗位构成合理, 能够满足其日常经营需求。

表 6 公司员工情况

项目	项目	人数(人)	占比(%)
文化素质	大专以下	4870	72.16
	大专	1038	15.38
	本科	816	12.09
	硕士及以上	25	0.37
岗位构成	管理人员	705	10.45
	财务人员	60	0.89
	技术人员	887	13.14
	销售人员	120	1.78
	生产人员	4853	71.91
	行政后勤人员	124	1.84
年龄	51 岁以上	434	6.43
	41-50 岁	1382	20.48
	31-40 岁	2333	34.57
	30 岁以下	2600	38.52

资料来源: 公司提供

4. 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信用报告(统一社会信用代码: 91321100728017147G),

截至 2023 年 2 月 20 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, 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被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构完善, 可以满足其日常经营所需。

公司根据《公司法》《证券法》《上市公司章程指引》等相关法律、法规的要求, 设立了股东大会、董事会、监事会和经理层, 组建了较为规范的内部组织机构, 制定了《公司章程》及一系列法人治理细则, 明确了董事会、监事会、经理层的权责范围和工作程序。

公司股东大会由全体股东组成。股东大会是公司的权力机构, 决定公司的经营方针和投资计划等。

公司设董事会, 由 9 名董事组成, 其中独立董事 3 人; 设董事长 1 人, 由过半数的全体董事选举产生。董事由股东大会选举或更换, 任期三年, 连选可连任。董事会下设提名委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会和战略委员会。董事会主要负责执行股东大会决议、决定公司经营计划和投资方案等。

公司设监事会, 由 3 名监事组成, 设监事会主席 1 人, 由全体监事过半数选举产生, 任期三年, 连选可连任, 设职工监事 1 名, 由公司职工代表大会民主选举产生。监事会主要负责对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督, 董

³ 企业状态为已注销。

事、经理和其他高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 人，对董事会负责，由董事会聘任或解聘，任期三年，连聘可连任。总经理全面负责公司的日常决策和经营管理。

2. 管理水平

公司已建立适合自身特点的管理模式和制度体系，为公司可持续发展提供了内部制度保障。

采购管理方面，供应商得到认可后，纳入《合格供应商名录》，公司采购部与其签订《采购合同》《质量保证协议》和《价格协议》，并交由各分、子公司物流部批量采购。同时根据生产计划、库存情况等编制采购计划，据此向供应商下达采购订单并跟踪到货情况。每年采购部负责集中收集供应商的交付及时率、质量合格率及服务水准等信息，进行供应商业绩评价和处理。

生产管理方面，产品设计完成并通过客户审核后，公司将与客户签订框架性销售合同，并安排公司本部或相应分、子公司的生产部门接收客户订单，公司及各分、子公司据此确定生产计划，每月将根据客户的产品订单进行产品生产排期，并组织人员进行产品生产。对于产品总成所需的单元件产品，公司采取外购或委托外单位加工的方式，公司对其质量和供货进度予以控制，以确保公司更加专注于核心饰件产品的生产及饰件产品的模块化总成。

销售管理方面，公司首先接受汽车制造商的潜在供应商审核和供应商工程技术能力审核，通过后进入其供应商名录。公司依据客户需求向其提供技术方案描述，评审通过后进入投标环节，公司在中标后与客户签订定点意向书或者开发协议，之后开展产品开发工作，在产品开发完成并获双方认可后，公司与客户签订销售合同。

研发管理方面，公司根据产品开发及检测需求，设立了技术中心和实验中心。公司规定了完整的设计开发流程，包括创意设计阶段、产品设计阶段和工程开发阶段等，组建了完善的研发管理团队。公司主要通过加强技术管理来提升新产品、新技术开发水平，具体表现为采用先进的方

法对产技术开发进行管理，从而促进技术创新，增强公司技术在行业内的竞争力。

财务管理方面，公司建立了独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，同时具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度，公司未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户。

融资管理方面，公司要求对外融资项目必须以书面形式上报，并遵循严格的审批程序。在对外融资的审批权限方面明确了公司股东大会、董事长（在董事会的权限范围内）对外融资额度的审批权限以及公司财务负责人对融资费用的审批权限。

关联交易管理方面，公司制定了《关联交易管理制度》，明确规定了关联人及关联交易的确认，关联交易决策权限、关联交易的提出及初步审查、董事会审查、股东大会审议、关联交易执行以及信息披露等具体条款。明确要求公司与关联人之间的关联交易应签订书面协议，协议的签订应遵循诚实守信、平等、自愿、等价、有偿的原则，不得损害公司和其他非关联股东的利益。

对外担保管理方面，公司制定了《融资与对外担保管理制度》，要求对外提供担保时需对被担保对象的资信进行审核，被担保方必须提供反担保，且反担保的提供方应当具有实际承担能力。申请担保人设定反担保的财产为法律、法规禁止流通或者不可转让的财产的，应当拒绝担保。

七、重大事项

向特定对象非公开发行股票

经中国证券监督管理委员会《关于核准江苏新泉汽车饰件股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可（2020）2838 号）核准，截至 2020 年 12 月 22 日，公司完成向特定对象非公开发行人民币普通股（A 股）4981.05 万股，募集资金总额 11.99 亿元，扣除发行费用（不含税）0.11 亿元，实际募集资金净额 11.88 亿元。本次非公开发行股票的募集资金全部用于西安生产基地建设项目、上海智能制造基地建设项目、上海研发中心建设项目和补充流动资金。截至

2020 年底，公司所有者权益合计 34.90 亿元，较上年底增加 17.57 亿元。截至 2020 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.59% 和 30.01%，较上年底分别下降 16.39 个百分点和 20.02 个百分点。本次非公开发行股票之后，公司资本实力有所增强，负债率有所降低。

根据公司《截至 2022 年 9 月 30 日止的前次募集资金使用情况报告》，此次非公开发行股票主要募投项目均已达到预定可使用状态。

八、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，得益于公司客户订单持续增长，公司营业总收入和利润总额均持续增长，主营业务综合毛利率波动上升。2022 年 1—9 月，公司营业总收入和利润总额均有所增长。

公司主要从事汽车内、外饰件系统零部件及模具的设计、制造及销售，产品主要包括仪表板总成、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。

2019—2021 年，得益于公司乘用车客户订单持续增长，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 23.27%，2021 年实现营业总收入 46.13 亿元，同比增长 25.33%。2019—2021 年，公司营业成本持续增长，年均复合增长 23.19%，2021 年营业成本 36.29 亿元，同比增长 28.07%。2019—2021

年，公司营业利润率分别为 20.79%、22.52% 和 20.76%，基本稳定；同期，利润总额分别为 1.96 亿元、2.88 亿元、3.02 亿元，持续增长，年均复合增长 24.09%。

从收入构成来看，2019—2021 年，得益于公司客户订单持续增长，公司仪表板总成（第一大收入来源）和门板总成（第二大收入来源）收入均持续增长，年均复合增长率分别为 26.71% 和 33.59%，占主营业务收入的比重均持续上升。2019—2021 年，公司顶柜总成业务规模波动增长，年均复合增长 11.41%；受 2021 年商用车景气度前高后低以及定点量产车型较少影响，2021 年同比下降 22.96%。2019—2021 年，公司顶柜总成业务占主营业务收入比重波动下降，2021 年同比下降 2.50 个百分点。2019—2021 年，公司其他饰件产品收入持续增长，年均复合增长 13.61%，占主营业务收入比重持续下降，对收入规模形成一定补充；公司立柱总成、保险杠总成和落水槽业务规模相对较小。

从毛利率来看，对于已有的成熟饰件产品，公司会按照汽车厂家要求每年调降产品价格；对于部分为新车型开发的新产品，刚上市时价格高于成熟产品，能够提升公司对应板块业务毛利率；同时公司产品业务毛利率也受上游原材料价格波动影响。受上述因素影响，公司主营业务综合毛利率波动上升，2019—2021 年保持在 20.00% 以上。

表 7 2019—2021 年及 2022 年 1—9 月公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

业务	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
仪表板总成	177755.32	68.94	24.91	218702.60	68.95	27.43	285403.88	70.48	23.80	305563.74	72.49	20.30
顶柜总成	12411.80	4.81	21.11	19995.29	6.30	27.96	15405.30	3.80	22.25	4066.59	0.96	4.54
门板总成	38980.37	15.12	12.74	50605.17	15.95	12.04	69565.53	17.18	14.70	85277.53	20.23	14.03
立柱总成	10841.64	4.20	14.85	9623.98	3.03	17.18	11094.96	2.74	12.81	6049.00	1.44	15.99
保险杠总成	2217.58	0.86	29.87	1504.32	0.47	17.62	3598.02	0.89	18.44	3321.84	0.79	35.33
落水槽	731.98	0.28	33.08	621.32	0.20	40.62	615.51	0.15	26.79	464.08	0.11	22.83
其他饰件产品	14900.86	5.78	17.64	16122.24	5.08	19.63	19233.80	4.75	31.75	16754.38	3.97	30.60
合计	257839.54	100.00	22.11	317174.91	100.00	24.28	404917.00	100.00	22.21	421497.14	100.00	19.35

注：因四舍五入，尾数存在差异
资料来源：公司提供

2022年1—9月,得益于公司客户订单持续增长,公司营业总收入为47.21亿元,同比增长44.65%;营业成本为38.09亿元,同比增长48.74%;营业利润率为18.89%,同比下降2.02个百分点。2022年1—9月,公司实现利润总额3.53亿元,同比增长42.70%。

2. 采购

2019—2021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,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持续增长,采购数量呈增长态势;采购集中度尚可。

在原材料和外购外协件方面,公司的采购模式为:采购部集中开发供应商,各分、子公司分散采购。采购部集中负责新项目供应商的调查、资质评价、项目定点,并负责供应商从样件开发至批量达产的整个过程,供应商产品得到批量认可后,将其纳入《合格供应商名录》,采购部与其签订《采购合同》《质量保证协议》和《价格协议》,并交由各分、子公司物流部门自行批量采购。

分、子公司必须从采购部筛选的供应商处进行物料采购,根据销售、生产计划、库存情况等编制采购计划,据此向供应商下达采购订单,并跟踪到货情况。最终采购部负责集中收集供应商的交付及时率、质量合格率及服务水准等信息,进行供应商业绩评价和处理。

其他零星原材料及低值易耗品的采购由各分、子公司根据《采购价格审批制度》进行采购,公司审计部负责对相关采购工作进行核查。

从成本构成项目来看,2019—2021年,公司直接材料金额分别为16.47亿元、19.52亿元和25.71亿元,持续增长,年均复合增长24.94%;占主营业务成本的比重分别为82.02%、81.29%和81.64%。公司直接材料成本占比高,其价格波动对成本影响较大。

2019—2021年,公司塑料粒子类和外协件类采购金额持续增长,占直接材料采购总额的比重合计在90%左右,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。

公司为汽车饰件总成供应商以及整车厂的一级供应商,负责相关总成产品本体及核心部件的生产及总成组装,相关出风口、烟灰缸、表面处理件、标准件等单元件主要通过外协方式取得,这些外协单元件产品型号多、批量大、单位价值低且多为劳动密集型产品,通过外协定制更具成本优势。公司重视外协加工产品的质量控制,由于原材料对外协件质量至关重要,因此公司对通用原材料统一采购,再将其平价销售给外协厂。此外,公司制定了外协件供应商的管理办法,加强品控和供货及时性管理。但如果公司上述管控措施在实际运行过程中未能得到有效执行或外协加工厂出现大范围的生产经营停滞,可能会对产品的质量及履约的及时性、有效性等方面造成一定负面影响。

表8 2019—2021年及2022年1—9月公司主要直接材料采购情况(单位:万元、%)

类别	2019年		2020年		2021年		2022年1—9月		2019—2021年复合增长率(%)
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
塑料粒子类	48753.88	21.90	53844.70	22.10	67650.44	21.94	59192.07	18.77	17.80
面料类	6136.01	2.76	7427.36	3.05	13629.80	4.42	21725.67	6.89	49.04
化工类	4479.39	2.01	6076.43	2.49	7548.30	2.45	7154.48	2.27	29.81
膜片	241.04	0.11	1822.30	0.75	4004.87	1.30	3235.19	1.03	307.61
外协件类	162961.60	73.22	174485.27	71.61	215565.69	69.90	224083.03	71.05	15.01
合计	222571.92	100.00	243656.06	100.00	308399.10	100.00	315390.44	100.00	17.71

注:此处为直接材料采购发生金额,和成本构成项中结转的直接材料金额存在差异
资料来源:公司提供

公司最主要原材料为塑料粒子或用塑料粒子生产的外协注塑件。2019—2021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呈增长态势。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9 2019—2021年及2022年1—9月公司部分材料及外协件采购情况

类别	项目	指标	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月	2019—2021年复合增长率(%)
塑料粒子类	PP	均价(元/千克)	10.10	9.82	9.94	10.32	-0.80
		数量(吨)	32072.56	37767.76	44442.89	36127.90	17.72
	ABS	均价(元/千克)	16.75	15.75	16.11	16.93	-1.93
		数量(吨)	1403.23	1605.31	2378.83	2169.17	30.20
	PC/ABS	均价(元/千克)	18.55	17.30	18.31	19.75	-0.65
		数量(吨)	4396.02	4585.64	5791.65	5018.71	14.78
外协件类	标准件	均价(元/只)	0.08	0.08	0.11	0.12	17.26
		数量(万只)	42015.75	53062.66	68224.01	61154.36	27.43
	出风口类	均价(元/只)	18.20	17.94	22.71	26.54	11.71
		数量(万只)	822.08	960.57	862.23	638.98	2.41
	注塑件	均价(元/只)	7.87	7.10	5.57	5.41	-15.87
		数量(万只)	8182.30	8220.45	11026.42	8749.79	16.09
	表面处理件	均价(元/只)	30.06	31.21	18.04	18.63	-22.53
		数量(万只)	1720.14	1249.77	1916.20	1910.81	5.55

资料来源：公司提供

采购集中度方面，2019—2021年，随着业务规模扩大，公司对前五名供应商采购额持续增长，年均复合增长14.49%。2019—2021年，公司对前五名供应商采购额占年度采购总额的比例持续

下降，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。

表10 2019—2021年及2022年1—9月公司前五名供应商采购情况

年份	序号	供应商名称	主要采购内容	采购金额(万元)	占年度采购总额的比例(%)
2019年	1	常州杰特塑业有限公司	注塑件、面料类	24639.69	10.84
	2	上海普利特复合材料股份有限公司	塑料粒子	23561.97	10.36
	3	芜湖福赛科技有限公司	注塑件	6555.80	2.88
	4	宁波汉普塑业股份有限公司	注塑件	6008.19	2.64
	5	苏州禾昌聚合材料股份有限公司	注塑件	5248.13	2.31
	合计			66013.78	29.03
2020年	1	常州杰特塑业有限公司	注塑件、面料类	26061.93	10.46
	2	上海普利特复合材料股份有限公司	塑料粒子	25141.40	10.09
	3	苏州禾昌聚合材料股份有限公司	注塑件	7176.46	2.88
	4	芜湖福赛科技有限公司	注塑件	5571.62	2.24
	5	宁波汉普塑业股份有限公司	注塑件	4725.93	1.90

	合计			68677.34	27.57
2021 年	1	常州杰特塑业有限公司	注塑件、面料类	33238.57	10.51
	2	上海普利特复合材料股份有限公司	塑料粒子	29361.23	9.28
	3	芜湖福赛科技股份有限公司	注塑件	10312.87	3.26
	4	苏州禾昌聚合材料股份有限公司	注塑件	8772.78	2.77
	5	马鞍山自然汽车零部件有限公司	注塑件	4852.05	1.53
	合计			86537.50	27.35
2022 年 1—9 月	1	常州杰特塑业有限公司	注塑件、面料类	30393.39	9.41
	2	上海普利特复合材料股份有限公司	塑料粒子	28090.96	8.70
	3	芜湖福赛科技股份有限公司	注塑件	12938.18	4.01
	4	和硕联合科技股份有限公司	功能件	7453.68	2.31
	5	立胜汽车科技（苏州）有限公司	功能件	7300.10	2.26
	合计			87022.83	26.83

注：因四舍五入，数据尾数存在差异
资料来源：公司提供

3. 生产

为了降低运输成本和更好地服务下游主机厂商，公司通常跟随主机厂商产业集群建立生产基地。2019—2021年，随着公司在建项目逐渐投产，公司大型产品和中型产品产能均呈增长态势。其中，大型产品产能利用率持续下降，中型产品产能利用率波动上升，均保持在较高水平。

公司在完成产品设计并通过客户审核后，将与客户签订框架性销售合同，并安排公司本部或相应分、子公司的生产部门接收客户订单，公司及各分、子公司据此确定生产计划，每月将根据客户的产品订单进行产品生产排期，并组织人员进行产品生产。对于产品总成所需的单元件产品，公司采取外购或委托外单位加工的方式，公司对其质量和供货进度予以控制，以确保公司更加专注于核心饰件产品的生产及饰件产品的模块化总成。

为了降低运输成本和更好地服务下游主机厂商，公司通常跟随主机厂商产业集群建立生产基地。公司在常州、丹阳、芜湖、宁波、北京、青岛、长春、鄂尔多斯、长沙、佛山、成都、宁德、重庆等13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。为了顺应西北地区及长三角汽车产业的快速发展趋势，更好服务西安、上海的本地客户，同时加强公司对行业前沿技术的研究、巩固公司行业技术领先地位，公司新建西安生产基地、上海智能制造生产基地、上海研发中心。此外，为把握汽车产业国际领域内的发展趋势、满足客户需求，公司已在马来西亚和墨西哥投资设立公司并建立生产基地，并在美国设立子公司，培育东南亚和北美市场并推动公司业务延伸至全球。

2019—2021年，仪表板总成业务和门板总成业务为公司主营业务收入主要来源，合计占比均在80.00%以上；得益于公司订单持续增长，上述两个品类产量均持续增长，年均复合增长率分别为12.26%和23.36%，和对应业务收入增长趋势一致。2019—2021年，随着公司在建项目逐渐投产，公司大型产品和中型产品产能均呈增长态势，年均复合增长分别为6.89%和23.95%。

产能利用率方面，2019—2021年，公司大型产品产能利用率持续下降，但保持在较高水平；中型产品产能利用率波动上升，保持在较高水平。

表11 2019—2021年及2022年1—9月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	2019 年	仪表板总成	2155867.00	3029893.00	3467232.00	87.39
		顶柜总成	165921.00			

		保险杠总成	144395.00			
		其他（挡泥板等）	563710.00			
	2020 年	仪表板总成	2187847.00	3387349.00	4009824.00	84.48
		顶柜总成	237932.00			
		保险杠总成	136125.00			
		其他（挡泥板等）	825445.00			
	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 1—9 月	仪表板总成	2921975.00	3248630.00	3883834.00	83.64
		顶柜总成	58087.00			
		保险杠总成	134333.00			
		其他（挡泥板等）	134235.00			
中型产品	2019 年	门板总成	2517992.00	12029765.00	13173531.00	91.32
		立柱总成	1681804.00			
		其他（后备门护板等）	7829969.00			
	2020 年	门板总成	2587228.00	12057692.00	14448549.00	83.45
		立柱总成	1345190.00			
		其他（后备门护板等）	8125274.00			
	2021 年	门板总成	3832008.00	18877489.00	20238583.00	93.27
		立柱总成	1465392.00			
		其他（后备门护板等）	13580089.00			
	2022 年 1—9 月	门板总成	3038400.00	15283744.00	17445394.00	87.61
		立柱总成	149617.00			
		其他（后备门护板等）	11347642.00			
其他产品	2019 年	落水槽	217660.00	873517.00	1311552.00	66.60
		其他（车门挡条、导流坝等）	655857.00			
	2020 年	落水槽	195184.00	1049845.00	1435104.00	73.15
		其他（车门挡条、导流坝等）	854661.00			
	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 1—9 月	落水槽	177217.00	581241.00	794880.00	73.12
		其他（车门挡条、导流坝等）	404024.00			

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

2019 - 2021 年，公司通过直销模式进行销售，得益于客户订单持续增长，公司主要产品合计销量持续增长；由于公司根据客户订单组织生产和销售，公司主要产品产销率波动上升，保持在较高水平；需关注公司客户集中度高可能带来的不利影响。

公司首先接受汽车制造商的潜在供应商审核和供应商工程技术能力审核，通过后进入其供应商名录；汽车制造商向公司发放询价包，公司向其提供技术方案描述，由汽车制造商工程技术和质保部门进行评审，评审通过后进入投标环节，公司在中标后与汽车制造商签订定点意向书或者开发协议，之后开展产品开发工作，在产

品开发完成并获双方认可后,公司与汽车制造商签订销售合同;汽车制造商按照其自身生产计划安排相关饰件总成产品的采购计划,并向公司下发订单,公司每月根据订单组织生产并直接销售给汽车制造商。公司产品销售均采用直销方式销售给下游主机汽车厂商。

2019—2021年,得益于客户订单持续增长,公司主要产品合计销量持续增长,年均复合增长16.70%;具体产品类别中,仪表板总成和门板总成均持续增长,年均复合增长率分别为25.40%和29.95%;由于公司根据客户订单组织生产和销售,公司主要产品产销率波动上升,保持在较高水平。

表12 2019—2021年及2022年1—9月公司主要产品销售情况(单位:万套、%)

产品	2019年			2020年			2021年			2022年1—9月		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
仪表板总成	166.62	157.94	94.79	187.59	184.73	98.48	256.86	248.36	96.69	251.59	243.05	96.61
顶柜总成	16.55	16.04	96.92	23.79	23.84	100.21	18.48	18.33	99.19	5.81	5.92	101.89
门板总成	61.24	52.50	85.73	74.47	74.47	100.00	88.83	88.65	99.80	75.96	72.93	96.01
立柱总成	29.91	29.55	98.80	27.24	24.20	88.84	25.50	26.12	102.43	14.96	17.54	117.25
保险杠总成	5.14	5.20	101.17	4.71	4.03	85.56	9.17	8.28	90.29	6.61	7.07	106.96
落水槽	21.07	20.40	96.82	19.52	20.07	102.82	23.01	21.37	92.87	17.72	17.56	99.10
其他	57.96	52.97	91.39	66.89	67.96	101.60	42.98	44.58	103.72	33.79	32.88	97.31
合计	358.49	334.60	93.34	404.21	399.31	98.79	464.83	455.70	98.04	406.44	396.95	97.67

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、配套的车型情况、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。2019—2021年,公司仪表板总成、顶柜总成、门板总成、立柱总成和保险杠总成销售均价均呈增长态势。

表13 公司主要产品平均销售价格情况(单位:元/套)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—9月	2019—2021年销售价格复合增长率(%)
仪表板总成	1125.43	1183.88	1149.16	1257.18	1.05
顶柜总成	773.75	838.76	840.29	686.87	4.21
门板总成	742.51	679.55	784.74	1169.31	2.80
立柱总成	366.91	397.74	424.74	344.81	7.59
保险杠总成	426.86	372.92	434.38	470.13	0.88
落水槽	35.89	30.95	28.80	26.44	-10.42
其他	281.32	237.21	431.43	509.54	23.84

资料来源:公司提供

销售集中度方面,受下游客户车型变化等因素影响,公司前五大客户销售额会发生变化。其中,2021年公司客户中TESLA销售额排第3,2022年1—9月上升至第2。

2019—2021年,公司对前五名客户销售额持续增长,年均复合增长14.27%;占年度销售总额的比例持续下降,公司客户集中度高。虽然

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。

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。

表14 2019-2021年及2022年1-9月公司前五名客户销售情况

年度	序号	客户名称	销售额（万元）	占当期营业总收入的比例（%）
2019 年	1	浙江吉利控股集团有限公司	89464.57	29.47
	2	上海汽车集团股份有限公司	46211.55	15.22
	3	奇瑞汽车股份有限公司	35296.87	11.63
	4	中国第一汽车集团公司	27543.10	9.07
	5	北汽福田汽车股份有限公司	24320.52	8.01
	合计		222836.61	73.41
2020 年	1	浙江吉利控股集团有限公司	91993.66	24.99
	2	上海汽车集团股份有限公司	45941.17	12.48
	3	中国第一汽车集团公司	44210.58	12.01
	4	奇瑞汽车股份有限公司	42633.34	11.58
	5	北汽福田汽车股份有限公司	28929.61	7.86
	合计		253708.36	68.93
2021 年	1	浙江吉利控股集团有限公司	98387.34	21.33
	2	奇瑞汽车股份有限公司	76886.57	16.67
	3	TESLA	49876.16	10.81
	4	上海汽车集团股份有限公司	33262.52	7.21
	5	中国第一汽车集团公司	32583.37	7.06
	合计		290995.96	63.09
2022 年 1-9 月	1	浙江吉利控股集团有限公司	110876.08	23.49
	2	TESLA	105543.96	22.36
	3	奇瑞汽车股份有限公司	72042.71	15.26
	4	上海汽车集团股份有限公司	22811.41	4.83
	5	中国第一汽车集团公司	14163.61	3.00
	合计		325437.77	68.93

注：因四舍五入，数据尾数存在差异
 资料来源：公司提供

5. 在建项目

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，公司主要在建项目资金来源为非公开发行股票和可转债，若可转债发行成功，公司面临的资本支出压力小。

截至 2022 年 9 月底，公司主要在建项目如下表所示，资金来源主要为非公开发行股票募集资金和可转债募集资金⁴，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 15 截至 2022 年 9 月底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金	自筹	预计建成年份	备注
上海研发中心建设项目	15415.00	15415.00	0.00	预计 2025 年	非公开发行股票募投项目
上海智能制造基地升级扩建项目（一期）	67874.14	50815.60	17058.54	预计 2025 年	此次可转债募投项目
汽车饰件智能制造合肥基地建设项目	36162.72	30384.40	5778.32	预计 2024 年	此次可转债募投项目
合计	119451.86	96615.00	22836.86	--	--

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

⁴本次可转换公司债券募集资金到位之前，如公司以自筹资金先行投入上述项目建设，公司将在募集资金到位后按照相关法律、

法规规定的程序予以置换。

6. 经营效率

2019—2021年，公司存货周转次数持续下降，销售债权周转次数和总资产周转次数较稳定。

从经营效率指标看，2019—2021年，受存货增长幅度超过营业成本影响，公司存货周转次数持续下降，分别为3.28次、2.85次和2.81次；公司销售债权周转次数和总资产周转次数较稳定，前者分别为2.39次、2.22次和2.25次；后者分别为0.70次、0.64次和0.66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中位数水平，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。公司销售债权周转次数和总资产周转次数均高于行业可比公司中位数水平。

表 16 2021 年同行业⁵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	6.11	5.19	0.92
双林股份	3.37	4.10	0.65
宁波高发	4.25	5.75	0.42
常熟汽饰	4.50	3.35	0.36
上述平均数	3.64	3.68	0.47
中位数	4.25	4.10	0.42
新泉股份	2.81	4.18	0.66

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，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2019—2021年度财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，公司2022年前三季度财务报表未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。

合并范围方面，截至2019年底，公司合并报表范围内子公司合计14家。截至2020年底，公司合并报表范围内子公司合计16家，较上年底新增2家，全部为新设。截至2021年底，公司合并范围内子公司合计17家，当年新设2家子公司、吸收合并注销1家子公司。截至2022年9月底，公司合并范围内子公司合计19家，较上年底新增2家，全部为新设。公司合并范围变化小，新增子公司均为投资新设且目前业务规模小，合并范围变化对公司财务数据的可比性影响小。

截至2021年底，公司合并资产总额74.06亿元，所有者权益37.52亿元（含少数股东权益0.47亿元）。2021年，公司实现营业总收入46.13亿元，利润总额3.02亿元。

截至2022年9月底，公司合并资产总额86.54亿元，所有者权益39.70亿元（含少数股东权益0.51亿元）。2022年1—9月，公司实现营业总收入

⁵ 结合公司产品类别等特点，确定同行业可比公司范围

47.21亿元，利润总额3.53亿元。

2. 资产质量

2019—2021年底，公司资产规模持续增长，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，固定资产持续增长。

2019—2021年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长24.09%。截至2021年底，公司合并资产总额较上年底增长11.23%，主要系非流动资产增加所致。其中，流动资产占68.27%，非流动资产占31.73%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 17 2019—2021 年底及 2022 年 9 月底公司资产主要构成

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 9 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	31.67	65.85	47.96	72.03	50.56	68.27	58.19	67.25
货币资金	5.99	18.90	15.85	33.05	7.99	15.81	9.70	16.67
交易性金融资产	0.13	0.40	0.00	0.00	2.73	5.40	1.01	1.74
应收账款	7.07	22.33	10.04	20.94	12.02	23.78	16.93	29.08
应收款项融资	7.38	23.30	6.53	13.61	8.03	15.88	7.23	12.42
存货	8.86	27.99	11.00	22.93	14.82	29.32	18.02	30.96
非流动资产	16.43	34.15	18.62	27.97	23.50	31.73	28.34	32.75
固定资产	10.61	64.58	14.46	77.67	16.82	71.56	19.23	67.85
在建工程	2.99	18.22	0.73	3.94	2.87	12.22	4.36	15.40
无形资产	1.63	9.95	2.29	12.29	2.28	9.69	2.47	8.72
资产总额	48.09	100.00	66.58	100.00	74.06	100.00	86.54	100.00

注：流动资产和非流动资产占比为占资产总额的比例；流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产合计；非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产合计
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2019—2021年底，公司流动资产持续增长，年均复合增长26.35%。截至2021年底，公司流动资产较上年底增长5.42%，主要系应收账款、应收款项融资和存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、应收款项融资和存货构成。

2019—2021年底，公司货币资金波动增长，年均复合增长15.57%。截至2020年底，公司货币资金较上年底增长164.85%，主要系收到非公开发行股票募集资金所致。截至2021年底，公司货币资金较上年底下降49.57%，主要系新工厂建设投入增加和部分闲置募集资金购买结构性存款转入交易性金融资产核算所致。货币资金中有1.30亿元受限资金，受限比例为16.23%，系银行承兑汇票保证金和履约保证金。

2019—2021年底，公司交易性金融资产波动增长，年均复合增长363.88%。截至2021年底，

公司交易性金融资产2.73亿元，全部为新增，系公司购买的结构性存款。

2019—2021年底，公司应收账款持续增长，年均复合增长30.39%。截至2021年底，公司应收账款账面价值较上年底增长19.74%，主要系业务增长所致。应收账款账龄以1年以内为主（占99.38%），累计计提坏账准备0.73亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为9.07亿元，占比为71.16%，集中度高。2019—2021年，公司应收账款周转天数⁶分别为78.05天、83.69天和86.10天，持续增加，需关注公司应收账款的周转情况；同时，公司应收账款占比高，对营运资金存在占用。

表 18 截至 2021 年底公司应收账款
前五大欠款方情况

单位全称	应收账款期末 余额 (亿元)	占应收账款期末 余额合计数的比 例（%）
客户 1	2.90	22.73

⁶ Wind 计算数值

客户 2	2.52	19.77
客户 3	2.08	16.33
客户 4	0.88	6.89
客户 5	0.69	5.44
合计	9.07	71.16

注：欠款方为受同一控制人控制企业合计数
资料来源：公司2021年财务报告

2019—2021年底，公司应收款项融资波动增长，年均复合增长4.31%。截至2021年底，公司应收款项融资较上年底增长23.03%，主要系业务增长所致。

2019—2021年底，公司存货持续增长，年均复合增长29.31%。截至2021年底，公司存货较上年底增长34.77%，主要系原材料、发出商品和模具增加所致。存货主要由原材料（占11.39%）、发出商品（占32.76%）和模具成品（占41.16%）构成，累计计提跌价准备0.01亿元，计提比例为0.08%。公司客户一般会在发货次月与公司进行对账并据以确认收入，当月发出的库存商品基本不能确认收入，这导致了公司发出商品占比较高。公司将模具作为存货列示，同行业公司作为固定资产、长期待摊费用等列示；但模具成本的分摊方式基本一致，均通过工作量法或年限法进行分摊，而不是一次性计入当期产品成本。

2019—2021年底，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长19.62%。截至2021年底，公司非流动资产较上年底增长26.21%，主要系固定资产和在建工程增加所致。公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。

2019—2021年底，公司固定资产持续增长，年均复合增长25.91%。截至2021年底，公司固定资产较上年底增长16.27%，主要系机器设备、房屋及建筑物增加所致。固定资产主要由机器设备（占55.13%）和房屋及建筑物（占41.87%）构成，累计计提折旧6.03亿元；固定资产成新率74.64%，成新率尚可。

2019—2021年底，公司在建工程波动下降，年均复合下降2.06%。截至2021年底，公司在建工程较上年底增长291.18%，主要系在建项目新增资金投入所致。

2019—2021年底，公司无形资产波动增长，年均复合增长18.04%。截至2021年底，公司无形资产较上年底下降0.50%，变化不大。公司无形资产主要由土地使用权（占95.73%）构成，累计摊销0.43亿元，未计提减值准备。

受限资产方面，截至2021年底，公司受限资产如下表所示，公司资产受限比例尚可。

表 19 截至 2021 年底公司所有权或使用权受限的资产情况

项目	账面价值 (亿元)	占资产 总额比 例 (%)	所有权或使用权受限制的原因
货币资金	1.30	1.75	银行承兑汇票保证金、履约保证金
应收票据	2.20	2.97	质押用于开具银行承兑汇票
固定资产	1.70	2.29	借款抵押
无形资产	0.23	0.31	借款抵押
合计	5.42	7.32	--

资料来源：公司财务报告

截至2022年9月底，公司合并资产总额较上年底增长16.85%，主要系应收账款较上年底增加4.90亿元和存货上年底增加3.20亿元所致。其中，流动资产占67.25%，非流动资产占32.75%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2019—2021年底，随着资本公积和未分配利润持续增加，公司所有者权益持续增长，所有者权益结构稳定性强。

2019—2021年底，随着资本公积和未分配利润持续增加，公司所有者权益持续增长，年均复合增长47.15%。截至2021年底，公司所有者权益37.52亿元，较上年底增长7.50%。其中，归属于母公司所有者权益占比为98.75%，少数股东权益占比为1.25%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占10.12%、59.94%和26.76%。所有者权益结构稳定性强。

截至2022年9月底，公司所有者权益39.70亿元，较上年底增长5.82%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为98.72%，少数股东权益占比为1.28%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占归属母公司所有者权益的比例为12.43%、53.79%、0.18%和30.45%。所有者权益结构稳定性强。

(2) 负债

2019—2021年底，公司负债规模持续增长，以流动负债为主；全部债务和全部债务资本化比率均波动下降；受营运资金需求波动变化影响，公司短期债务波动增长，占全部债务比重波动上升。

2019—2021年底，随着流动负债持续增加，公司负债规模持续增长，年均复合增长8.98%。截至2021年底，公司负债总额较上年底增长15.34%。其中，流动负债占89.52%，非流动负债占10.48%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

2019—2021年底，随着业务规模扩大，公司流动负债持续增长，年均复合增长14.26%。截至2021年底，公司流动负债较上年底增长24.67%，主要系应付票据、应付账款和一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和一年内到期的非流动负债构成。

表 20 2019—2021 年底及 2022 年 9 月底公司负债主要构成

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 9 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	25.06	81.44	26.24	82.83	32.71	89.52	45.05	96.18
短期借款	5.51	21.97	4.80	18.31	3.27	9.99	6.91	15.33
应付票据	6.45	25.73	5.22	19.90	7.81	23.86	9.37	20.80
应付账款	11.97	47.79	14.88	56.69	17.94	54.84	23.76	52.75
一年内到期的非流动负债	0.01	0.05	0.01	0.05	2.43	7.43	2.62	5.81
非流动负债	5.71	18.56	5.44	17.17	3.83	10.48	1.79	3.82
长期借款	1.50	26.26	4.00	73.51	3.16	82.55	0.87	48.67
递延收益	0.33	5.73	0.41	7.59	0.61	15.98	0.66	37.06
负债总额	30.77	100.00	31.68	100.00	36.54	100.00	46.84	100.00

注：流动负债和非流动负债占比为占负债总额的比例；流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债合计；非流动负债科目占比=非流动负债科目/非流动负债合计
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2019—2021年底，随着对上游供应商的应付票据和应付账款增加，公司对短期借款的需求有所下降，公司短期借款持续下降，年均复合下降22.96%。截至2021年底，公司短期借款较上年底下降31.98%，全部为信用借款。

2019—2021年底，公司应付票据波动增长，年均复合增长10.02%。截至2021年底，公司应付票据较上年底增长49.46%，主要系业务增长，采购额增加所致。

2019—2021年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长22.40%。截至2021年底，公司应付账款较上年底增长20.60%，主要系业务增长，采购额增加所致；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。

2019—2021年底，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长1232.33%。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债2.43亿元，较上年底增加2.42亿元，主要系一年内到期的长期借款和租赁负债增加所致。

2019—2021年底，公司非流动负债持续下降，年均复合下降18.13%。截至2021年底，公司非流动负债较上年底下降29.65%，主要系长期借款减少所致。公司非流动负债主要由长期借款和递延收益构成。

2019—2021年底，公司长期借款波动增长，年均复合增长45.14%。截至2021年底，公司长期

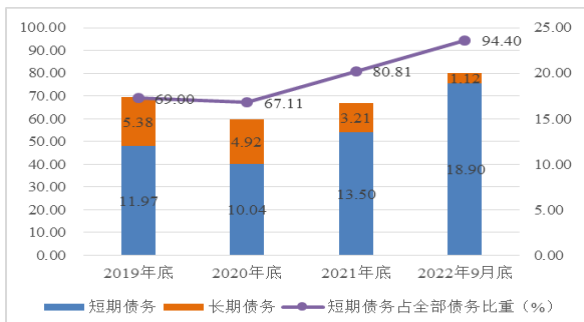
借款较上年底下降21.00%，主要系部分长期借款转入一年内到期的非流动负债所致；长期借款由信用借款（2.00亿元）和保证、抵押借款（1.16亿元）构成。

2019—2021年底，公司递延收益持续增长，年均复合增长36.72%。截至2021年底，公司递延收益较上年底增长48.05%，主要系政府补助增加所致。

截至2022年9月底，公司负债总额较上年底增长28.17%，主要系短期借款、应付票据和应付账款增加所致。其中，流动负债占96.18%，非流动负债占3.82%。公司以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

有息债务方面，2019—2021年底，公司全部债务波动下降，年均复合下降1.85%。截至2021年底，公司全部债务16.71亿元，较上年底增长11.67%，主要系短期债务增加所致。债务结构方

图5 2019—2021年底及2022年9月底公司债务结构
(单位：亿元)

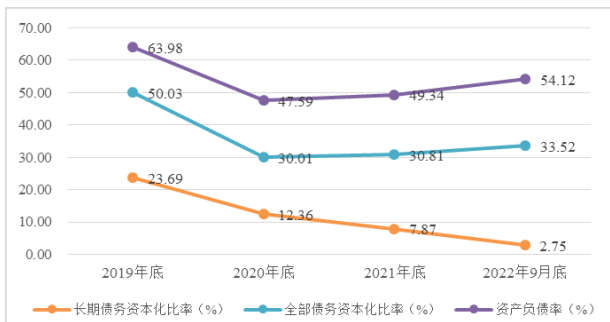


资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年9月底，公司全部债务20.02亿元，较上年底增长19.81%，主要系短期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占94.40%，长期债务占5.60%，以短期债务为主，其中短期债务为18.90亿元，较上年底增长39.96%，主要系短期借款和应付票据增加所致；长期债务为1.12亿元，较上年底下降65.04%，主要系长期借款减少所致。从债务指标来看，截至2022年9月底，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54.12%、33.52%和2.75%，较上年底分别上升4.78个百分点、上升2.71个百分点和下降5.13个百分点。

面，短期债务占80.81%，长期债务占19.19%，以短期债务为主，其中短期债务13.50亿元，较上年底增长34.48%，主要系应付票据增加所致；公司部分营运资金需求通过短期借款和应付票据筹集。未来，公司拟通过发行可转换公司债券补充部分流动资金需求。截至2021年底，公司长期债务3.21亿元，较上年底下降34.85%，主要系长期借款减少所致。公司资本支出类的长期资金需求主要通过可转换公司债券和非公开发行股票筹集。从债务指标来看，2019—2021年底，公司资产负债率分别为63.98%、47.59%和49.34%，波动下降；全部债务资本化比率分别为50.03%、30.01%和30.81%，波动下降；长期债务资本化比率分别为23.69%、12.36%和7.87%，持续下降。未来，若本次可转换公司债券发行成功，公司债务负担将有所加重。

图6 2019—2021年底及2022年9月底公司债务
杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

表21 截至2022年9月底公司债务期限分布情况

项目	1年以内	1~2年	2年及以上	合计
偿还金额 (亿元)	18.90	0.32	0.80	20.02
占比 (%)	94.40	1.61	3.99	100.00

注：因四舍五入，数据尾数存在差异
资料来源：公司提供，联合资信整理

4. 盈利能力

2019—2021年，公司营业总收入和利润总额均持续增长；营业利润率和期间费用率基本稳定；投资收益、其他收益等对利润影响不大。2022年1—9月，公司营业总收入和利润总额均有所增长。

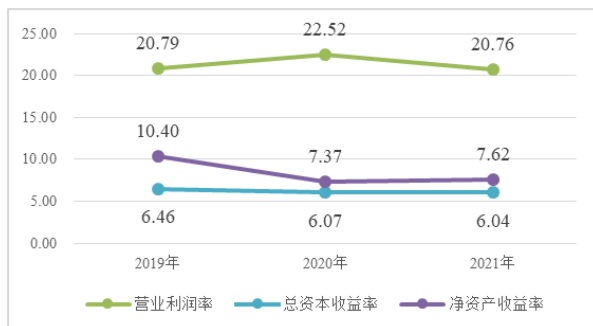
2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 23.27%；营业成本持续增长，年均复合增长 23.19%；营业利润率分别为 20.79%、22.52%和 20.76%，基本稳定；利润总额分别为 1.96 亿元、2.88 亿元、3.02 亿元，持续增长，年均复合增长 24.09%。

从期间费用看，2019—2021 年，随着公司业务规模增加，公司费用总额持续增长，年均复合增长 22.45%。2021 年，公司费用总额为 6.68 亿元，同比增长 27.31%，主要系销售费用、管理费用和研发费用增加所致。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 30.11%、32.07%、33.62%和 4.20%。其中，销售费用为 2.01 亿元，同比增长 20.58%，主要系和销售相关的包装费和运费增加所致；管理费用为 2.14 亿元，同比增长 31.80%，主要系工资及福利性支出所致；研发费用为 2.25 亿元，同比增长 49.03%，主要系研发相关的直接投入和直接人工增加所致；财务费用为 0.28 亿元，同比下降 37.18%，主要系利息收入增加所致。2019—2021 年，公司期间费用率⁷分别为 14.68%、14.26%和 14.49%，基本稳定。

非经常性损益方面，2019—2021 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，2019—2021 年，公司营业利润率和净资产收益率均波动下降；总资本收益率持续下降。

图 7 2019—2021 年公司盈利指标



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022年1—9月，公司实现营业总收入47.21亿元，同比增长44.65%；营业成本为38.09亿元，同比增长48.74%；营业利润率为18.89%，同比下降2.02个百分点。2022年1—9月，实现利润总额3.53亿元，同比增长42.70%。

5. 现金流

2019—2021 年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入；受下游客户支付的银行承兑汇票影响，公司现金收入比波动下降；投资活动现金流持续净流出；筹资活动现金流由净流入转为净流出。

表 22 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入小计	22.90	24.80	33.17
经营活动现金流出小计	23.39	24.67	31.06
经营活动现金流量净额	-0.49	0.14	2.11
投资活动现金流入小计	0.00	0.11	10.06
投资活动现金流出小计	4.37	3.36	18.41
投资活动现金流量净额	-4.37	-3.25	-8.36
筹资活动前现金流量净额	-4.87	-3.11	-6.25
筹资活动现金流入小计	19.52	32.96	13.63
筹资活动现金流出小计	15.79	20.05	15.14
筹资活动现金流量净额	3.73	12.91	-1.51
现金收入比（%）	73.10	65.67	69.57

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从经营活动来看，2019—2021 年，随着业务规模扩大，公司经营活动现金流入持续增长，年均复合增长 20.35%；经营活动现金流出亦持续增长，年均复合增长 15.22%。综上，2019—2021 年，公司经营活动现金流由净流出转为净流入；受下游客户支付的银行承兑汇票影响，公司现金收入比波动下降。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投资活动现金流入持续增长，主要为收回投资收到的现金；受公司购买结构性存款及非公开发行股票募投项目建设持续投入等因素影响，投资活动现金流出波动增长，年均复合增长 105.16%。综上，2019—2021 年，公司投资活动现金净流出

⁷ 期间费用率=（财务费用+销售费用+研发费用+管理费用）/营业总收入*100%

额波动增长，年均复合增长 38.23%。

2019—2021 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-4.87 亿元、-3.11 亿元和-6.25 亿元，持续净流出。

从筹资活动来看，2019—2021 年，受收到非公开发行股票募集资金扰动影响，公司筹资活动现金流入波动下降，年均复合下降 16.44%；筹资活动现金流出波动下降，年均复合下降 2.10%。2019—2021 年，公司筹资活动现金净额分别为 3.73 亿元、12.91 亿元和-1.51 亿元，由净流入转为净流出。

2022 年 1—9 月，公司经营活动现金流量净额为 5.43 亿元，投资活动现金流量净额为-4.06 亿元，筹资活动现金流量净额为-0.55 亿元。

6. 偿债指标

公司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明显改善；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 23 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债能力	流动比率（%）	126.38	182.76	154.54
	速动比率（%）	91.01	140.85	109.23
	经营现金/流动负债（%）	-1.97	0.53	6.45
	经营现金/短期债务（倍）	-0.04	0.01	0.16
	现金类资产/短期债务（倍）	1.13	2.44	1.56
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	3.43	4.69	5.28
	全部债务/EBITDA（倍）	5.05	3.19	3.16
	经营现金/全部债务（倍）	-0.03	0.01	0.13
	EBITDA/利息支出（倍）	7.32	9.14	12.73
	经营现金/利息支出（倍）	-1.05	0.27	5.09

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从短期偿债指标看，2019—2021年底，公司流动比率和速动比率均波动上升，公司流动资产对流动负债的保障程度尚可。2019—2021年，随着公司经营活动现金流由净流出转为净流入，公司经营活动现金流量净额对流动负债和短期债务的保障有所改善。2019—2021年底，公司现金短期债务比波动上升，现金类资产对短期债务的

保障程度高。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司 EBITDA 持续增长，年均复合增长 24.04%。2021 年，公司 EBITDA 为 5.28 亿元，同比增长 12.59%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 30.39%）、计入财务费用的利息支出（占 7.86%）、利润总额（占 57.21%）构成。2019—2021 年，公司 EBITDA 利息倍数持续上升，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；全部债务/EBITDA 持续下降，EBITDA 对全部债务的保障程度明显改善；公司经营活动现金流量净额对全部债务和利息的保障均有所改善。

截至 2022 年 9 月底，公司无对外担保。

截至 2022 年 9 月底，公司无重大未决诉讼或仲裁事项。

截至 2022 年 9 月底，公司合并口径获得的银行授信总额为 31.00 亿元，其中未使用授信额度为 15.68 亿元；作为上市公司，公司具备直接融资渠道。

7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司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 2021 年底，母公司资产总额较上年底变化不大，以流动资产为主；负债总额较上年底有所下降，以流动负债为主，全部债务资本化比率较上年底变化不大；所有者权益结构稳定性强。2021 年，母公司营业总收入有所增长，经营活动现金流由净流出转为净流入。

表 24 公司本部财务情况

项目	2021 年		
	合并口径（亿元）	母公司口径（亿元）	母公司数据占合并报表比例（%）
资产总额	74.06	55.69	75.20
所有者权益	37.52	34.03	90.70
全部债务	16.71	15.11	90.42
营业总收入	46.13	36.87	79.93
利润总额	3.02	2.08	68.87

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 2021 年底，母公司资产总额 55.69 亿元，较上年底增长 0.62%，变化不大。其中，流动资产 45.40 亿元（占 81.52%），非流动资产 10.29 亿元（占 18.48%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 10.93%）、应收账款（占 18.36%）、应收款项融资（占 14.68%）、其他应收款（占 33.19%）和存货（占 15.40%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 48.04%）、固定资产（合计）（占 39.56%）和无形资产（占 6.44%）构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 4.96 亿元。

截至 2021 年底，母公司负债总额 21.66 亿元，较上年底下降 6.22%。其中，流动负债 19.41 亿元（占比 89.61%），非流动负债 2.25 亿元（占比 10.39%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 16.83%）、应付票据（占 40.25%）、应付账款（占 20.96%）、其他应付款（合计）（占 7.92%）和一年内到期的非流动负债（占 10.39%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 88.86%）和递延收益（占 10.59%）构成。截至 2021 年底，母公司资产负债率为 38.90%，较上年底下降 2.84 个百分点。

截至 2021 年底，母公司全部债务 15.11 亿元，较上年底增长 12.15%，主要系应付票据增加所致。其中，短期债务占 86.70%、长期债务占 13.30%。截至 2021 年底，母公司短期债务为 13.10 亿元。截至 2021 年底，母公司全部债务资本化比率 30.75%，较上年底上升 1.28 个百分点，变化不大。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 34.03 亿元，较上年底增长 5.53%，主要系资本公积和未分配利润增加所致，所有者权益结构稳定性强。在母公司所有者权益中，实收资本为 3.75 亿元（占 11.02%）、资本公积合计 22.15 亿元（占 65.09%）、未分配利润合计 6.90 亿元（占 20.27%）、盈余公积合计 1.23 亿元（占 3.62%）。

2021 年，母公司营业总收入为 36.87 亿元，同比增长 17.98%；利润总额为 2.08 亿元，同比下降 11.99%，主要系研发费用增长所致。同期，母公司投资收益为 0.02 亿元。

现金流方面，2021 年，母公司经营活动现金流净额为 1.21 亿元，由净流出转为净流入；投资活动现金流净额-10.32 亿元，筹资活动现金流净额 6.90 亿元。

十、本次可转换公司债券偿还能力分析

本次可转换公司债券的发行对公司现有债务结构影响较大，发行后，经营活动现金流量净额及 EBITDA 对长期债务的保障能力一般，考虑到本次可转换公司债券转股的因素，公司实际压力或将低于测算值。

1. 本次可转换公司债券对公司现有债务的影响

公司本次可转换公司债券拟发行规模为 11.60 亿元，分别相当于公司 2022 年 9 月底长期债务和全部债务的 10.35 倍和 0.58 倍，对公司现有债务结构影响较大。以 2022 年 9 月底财务数据为基础，本次可转换公司债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 54.12%、33.52% 和 2.75% 上升至 59.55%、44.33% 和 24.27%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

从本次可转换公司债券的发行条款来看，任意连续三十个交易日中至少有十五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（公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格达到或高于当期转股价格的 130%，或本次发行的可转换公司债券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。本次可转换公司债券发行后，考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率将有进一步下降的可能。

2. 本次可转换公司债券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量对长期债务的保障能力较强，经营现金净流量及 EBITDA 对长期

债务的保障能力一般。

表 25 本次可转换公司债券保障能力测算

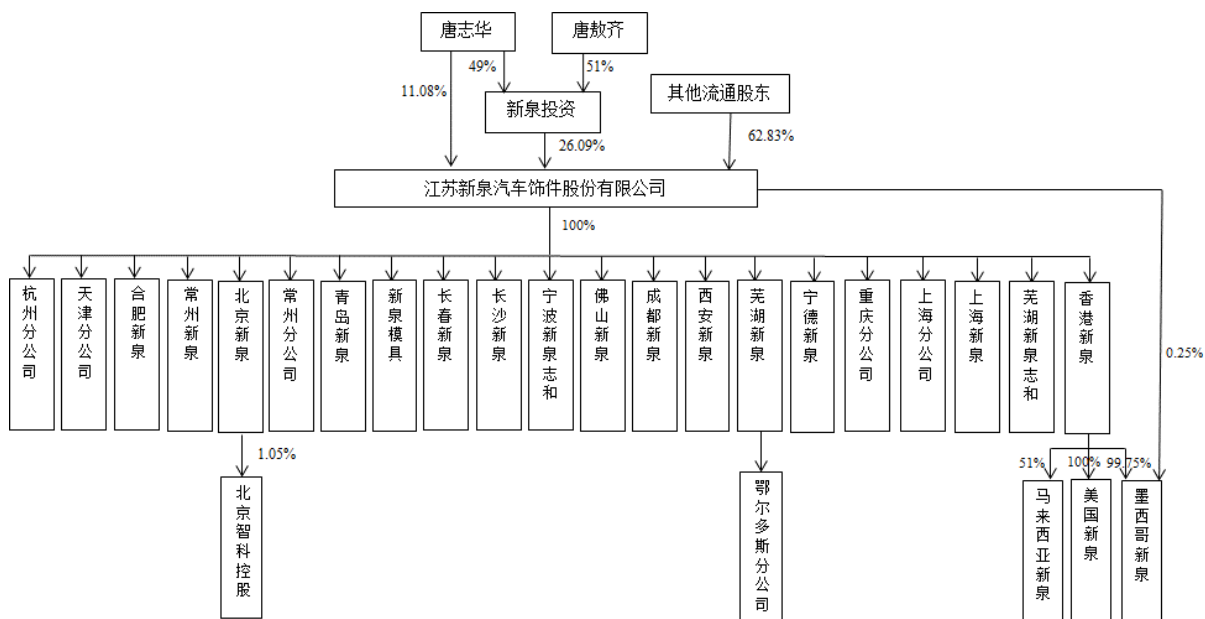
项目	2021 年
发行后长期债务* (亿元)	14.81
经营活动现金流入/发行后长期债务 (倍)	2.24
经营活动现金流量净额/发行后长期债务 (倍)	0.14
发行后长期债务/EBITDA (倍)	2.80

注：发行后长期债务为将本期公司债券发行额度计入后测算的长期债务总额
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

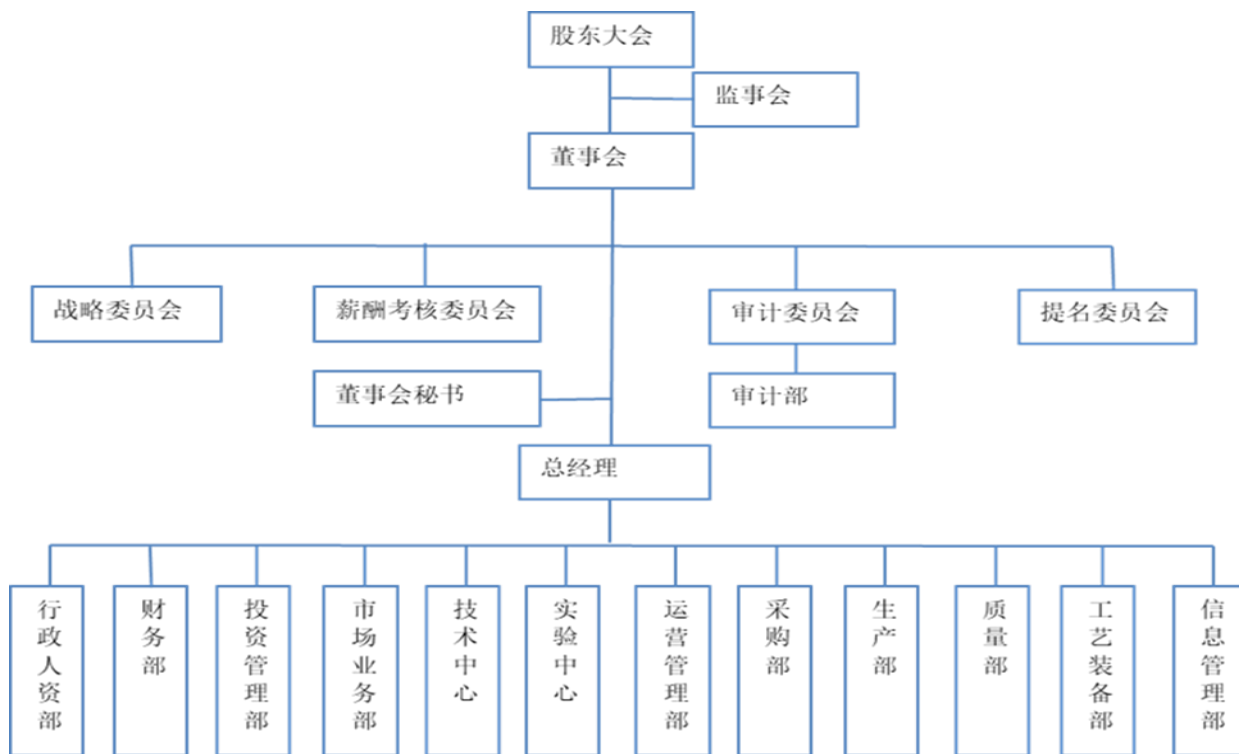
十一、结论

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，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁻，本次可转换公司债券信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 9 月底江苏新泉汽车饰件股份有限公司股权结构图



附件 1-2 截至 2022 年 9 月底江苏新泉汽车饰件股份有限公司组织架构图



附件 1-3 截至 2022 年 9 月底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	XINQUAN HICOM MALAYSIA SDN.BHD.	工业	100.00	100.00	设立
18	Xinquan Mexico Automotive Trim, S. de R.L. de C.V.	工业	100.00	100.00	设立
19	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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.49	24.50	21.03	20.64
资产总额（亿元）	48.09	66.58	74.06	86.54
所有者权益（亿元）	17.33	34.90	37.52	39.70
短期债务（亿元）	11.97	10.04	13.50	18.90
长期债务（亿元）	5.38	4.92	3.21	1.12
全部债务（亿元）	17.35	14.96	16.71	20.02
营业总收入（亿元）	30.36	36.80	46.13	47.21
利润总额（亿元）	1.96	2.88	3.02	3.53
EBITDA（亿元）	3.43	4.69	5.28	--
经营性净现金流（亿元）	-0.49	0.14	2.11	5.43
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.39	2.22	2.25	--
存货周转次数（次）	3.28	2.85	2.81	--
总资产周转次数（次）	0.70	0.64	0.66	--
现金收入比（%）	73.10	65.67	69.57	77.98
营业利润率（%）	20.79	22.52	20.76	18.89
总资本收益率（%）	6.46	6.07	6.04	--
净资产收益率（%）	10.40	7.37	7.62	--
长期债务资本化比率（%）	23.69	12.36	7.87	2.75
全部债务资本化比率（%）	50.03	30.01	30.81	33.52
资产负债率（%）	63.98	47.59	49.34	54.12
流动比率（%）	126.38	182.76	154.54	129.18
速动比率（%）	91.01	140.85	109.23	89.18
经营现金流动负债比（%）	-1.97	0.53	6.45	--
现金短期债务比（倍）	1.13	2.44	1.56	1.09
EBITDA 利息倍数（倍）	7.32	9.14	12.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.05	3.19	3.16	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 公司前三季度财务数据未经审计

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.76	14.40	13.55	15.47
资产总额（亿元）	38.87	55.35	55.69	61.55
所有者权益（亿元）	15.28	32.25	34.03	34.86
短期债务（亿元）	12.00	10.05	13.10	18.30
长期债务（亿元）	3.88	3.42	2.01	0.16
全部债务（亿元）	15.88	13.47	15.11	18.45
营业总收入（亿元）	26.52	31.25	36.87	37.65
利润总额（亿元）	1.49	2.37	2.08	2.12
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-1.93	-0.03	1.21	3.74
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.37	2.28	2.41	--
存货周转次数（次）	5.40	4.78	4.95	--
总资产周转次数（次）	0.72	0.66	0.66	--
现金收入比（%）	79.66	71.26	76.02	77.73
营业利润率（%）	16.22	18.84	14.06	11.54
总资本收益率（%）	5.92	5.68	4.60	--
净资产收益率（%）	9.20	6.69	5.65	--
长期债务资本化比率（%）	20.24	9.59	5.58	0.45
全部债务资本化比率（%）	50.96	29.47	30.75	34.62
资产负债率（%）	60.69	41.74	38.90	43.37
流动比率（%）	145.00	222.84	233.87	189.18
速动比率（%）	120.30	193.24	197.86	161.26
经营现金流动负债比（%）	-9.88	-0.15	6.21	--
现金短期债务比（倍）	0.98	1.43	1.03	0.85
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 公司前三季度财务数据未经审计

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 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的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

江苏新泉汽车饰件股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。