

天津汽车模具股份有限公司

公开发行可转换公司债券

2024 年跟踪评级报告

China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.
联合资信评估股份有限公司

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕5417号

联合资信评估股份有限公司通过对天津汽车模具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，确定维持天津汽车模具股份有限公司主体长期信用等级为 **AA-**，“汽模转2”的信用等级为 **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：

二〇二四年六月二十六日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受天津汽车模具股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



天津汽车模具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

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
天津汽车模具股份有限公司	AA-/稳定	AA-/稳定	2024/06/26
汽模转 2	AA-/稳定	AA-/稳定	

评级观点

跟踪期内，天津汽车模具股份有限公司（以下简称“公司”）在汽车车身模具行业中仍保持了技术水平、生产能力和客户资源等方面的优势，冲压、航空部件业务与模具检具业务协同发展，丰富了主营业务结构。2023 年，公司营业总收入保持增长，主要盈利指标较为稳定，经营现金同比由净流出转为净流入，偿债指标总体表现继续向好；公司在手订单充足，为未来主营业务的开展提供了良好基础。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司存货和应收账款对营运资金占用较大、收入实现质量有待提高，固定资产投资带来银行借款和利息支出增加，期间费用、资产减值损失和信用减值损失侵蚀利润等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

公司经营活动现金流入量、EBITDA 和现金类资产对存续债券的保障能力整体较强；存续债券所设置转股价格调整、有条件赎回等条款有利于促进债券持有人转股，考虑到“汽模转 2”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“汽模转 2”的保障能力或将提升。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，汽车行业转型中新车开发速度的加快有利于公司模具检具业务订单的增加；随着航空部件、冲焊加工产能的释放，公司收入结构有望进一步优化，综合竞争力和抗风险能力有望得以维持。

可能引致评级上调的敏感性因素：主要业务板块协同发展，经营规模持续扩大，盈利能力大幅提高带来偿债能力显著增强；其他对公司经营及财务带来显著改善的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司大规模举债进行固定资产投资，债务明显大幅加重，而因下游需求变化或同业竞争加剧，投资建设的项目产能不能有效释放，收益明显不及预期；下游企业对公司资金占用加大，经营现金流状况持续恶化，导致偿债指标大幅下滑；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **公司的技术水平、生产能力、客户资源在汽车模具行业处于领先地位，各板块间具有良好的协同效应。**公司汽车车身模具板块充分利用信息化手段进行产品开发设计，生产制造所使用设备处于国际领先水平，客户覆盖国内外多数主流整车企业。公司冲压、航空部件板块在技术、客户资源等方面与模具业务具有良好的协同性，近年来所建设产能逐步投产，2023 年收入规模继续扩大，丰富了公司的主营业务结构。
- **营业收入保持增长，盈利能力基本稳定，经营现金由净流出转为净流入。**2023 年，公司主营业务各板块收入规模均有不同程度的扩大，营业总收入和利润总额同比分别增长 9.56% 和 3.68%；营业利润率由上年的 14.64% 提高至 14.76%，总资产收益率由上年的 2.89% 提高至 3.35%；公司经营活动产生的现金流量净额为 0.54 亿元。
- **模具业务在手订单充足，为未来主营业务的开展提供良好基础。**截至 2023 年底，公司在手模具订单金额合计 25.42 亿元，相当于 2023 年该板块收入的 1.77 倍。在汽车产品“电动化+智能化”转型过程中，主流汽车厂商新车型开发速度的加快，有望给公司汽车模具业务提供较充足的订单。
- **经营活动现金流入量、EBITDA 和现金类资产对存续债券的保障能力较强。**公司 2023 年经营活动现金流入量、EBITDA 分别是债券余额的 8.15 倍和 0.78 倍；公司 2023 年底现金类资产是债券余额的 3.62 倍。

关注

- **固定资产投资使得长期借款增加；财务费用和管理费用增加，期间费用对利润的侵蚀有所加重。**2023 年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 3.09 亿元；截至 2023 年底，公司长期借款（含一年内到期部分）较上年底增加 3.37 亿元。2023 年，公司财务费用和管理费用较上年分别增加 0.33 亿元和 0.20 亿元，期间费用占营业总收入的比例由上年的 10.47% 上升至 11.74%。
- **存货和应收账款对营运资金占用较大，资产减值损失和信用减值损失侵蚀利润。**截至 2023 年底，公司存货和应收账款分别占资产总额的 26.69% 和 13.59%；应收账款较上年底增长 31.74%，对经营现金流造成了负面影响。2023 年，公司确认资产减值损失、信用减值损失合计 1.26 亿元，相当于公司营业总收入的 4.52%。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁺
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

主要财务数据

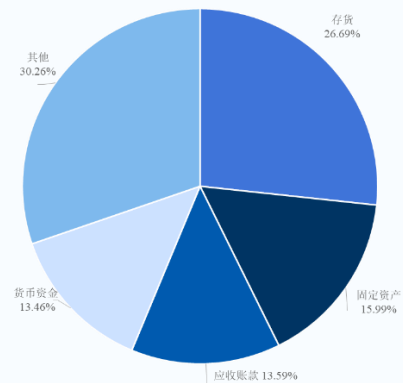
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	11.18	11.15	11.60
资产总额（亿元）	57.48	61.18	60.71
所有者权益（亿元）	20.33	21.18	21.41
短期债务（亿元）	11.91	12.49	12.65
长期债务（亿元）	6.10	6.96	7.28
全部债务（亿元）	18.01	19.45	19.93
营业总收入（亿元）	25.52	27.96	4.49
利润总额（亿元）	0.91	0.95	0.23
EBITDA（亿元）	2.21	2.41	--
经营性净现金流（亿元）	-0.10	0.54	0.62
营业利润率（%）	14.64	14.76	17.54
净资产收益率（%）	3.70	3.65	--
资产负债率（%）	64.63	65.37	64.74
全部债务资本化比率（%）	46.97	47.86	48.22
流动比率（%）	122.80	116.46	119.44
经营现金流动负债比（%）	-0.32	1.68	--
现金短期债务比（倍）	0.94	0.89	0.92
EBITDA 利息倍数（倍）	6.19	3.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.16	8.06	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	45.64	48.87	/
所有者权益（亿元）	14.09	20.65	/
全部债务（亿元）	14.88	12.60	/
营业总收入（亿元）	8.97	10.11	/
利润总额（亿元）	0.23	6.53	/
资产负债率（%）	69.14	57.76	/
全部债务资本化比率（%）	51.37	37.89	/
流动比率（%）	98.06	114.52	/
经营现金流动负债比（%）	-2.06	-4.31	/

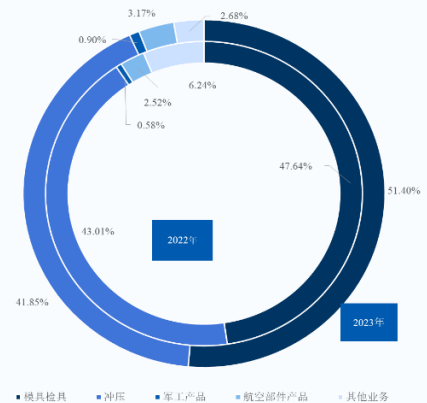
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，未披露公司本部财务数据；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 2023 年底长期应付款中应付融资租赁款计入长期债务

资料来源：联合资信根据财务报告整理

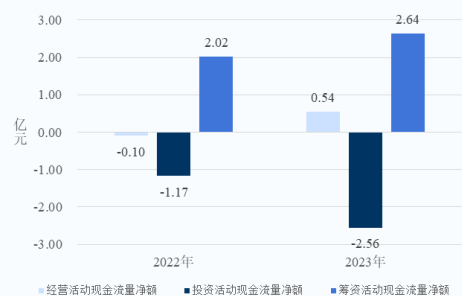
2023 年底公司资产构成



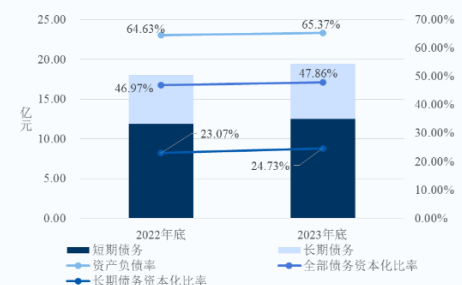
2022—2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



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
汽模转 2	4.71 亿元	3.08 亿元	2025/12/27

注：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

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
汽模转 2	AA-/稳定	AA-/稳定	2023/06/25	孙长征 王阳	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	阅读全文
汽模转 2	AA-/负面	AA-/负面	2021/06/25	孙长征 崔濛骁	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
汽模转 2	AA/稳定	AA-/稳定	2019/04/23	叶维武 罗峤	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：孙长征 suncz@lhratings.com

项目组成员：王 阳 wangyang@lhratings.com | 刘柏源 liuby@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于天津汽车模具股份有限公司（以下简称“公司”或“天汽模”）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

公司的前身为成立于 1995 年的天津市汽车模具厂，由天津汽车工业总公司下属的天津市汽车制造厂模具制造分厂改组形成。天津市汽车模具厂于 1996 年变更为天津汽车模具有限公司；于 2003 年进行国有企业改制，变更为民营有限责任公司；于 2007 年 12 月整体变更为股份有限公司，发起人为胡津生等 48 名自然人。2010 年 11 月，公司在深圳证券交易所（以下简称“深交所”）首次公开发行 5200 万股普通股，发行后，公司注册资本增至人民币 20576 万元；同月，公司股票在深交所上市（股票代码“002510.SZ”，股票简称“天汽模”）。公司股票上市后，经过资本公积转增股本、可转债转股等事项，截至 2023 年底，公司总股本为 9.42 亿股，其中胡津生、常世平、董书新、尹宝茹、任伟、张义生、王子玲和鲍建新作为一致行动人，合计持有公司 18.26% 的股份，为公司的控股股东及实际控制人；实际控制人所持公司股份未质押。

跟踪期内，公司仍主要从事汽车车身覆盖件模具、检具、装焊夹具，汽车车身冲压件和航空部件等产品的研发、设计、生产与销售。按照联合资信行业分类标准划分为一般工商行业。

截至 2023 年底，公司设总经理办公室、模具事业部、冲压事业部、航空事业部、财务中心、信息中心、研究院等多个部门，在职员工（含子公司）合计 3541 人。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 61.18 亿元，所有者权益 21.18 亿元（含少数股东权益 0.06 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 27.96 亿元，利润总额 0.95 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 60.71 亿元，所有者权益 21.41 亿元（含少数股东权益 0.04 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.49 亿元，利润总额 0.23 亿元。

公司注册地址：天津自贸试验区（空港经济区）航天路 77 号；法定代表人：任伟。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金使用和管理不存在违规情况，并在付息日正常付息。自 2024 年 6 月 14 日起，“汽模转 2”的转股价格调整为 4.20 元。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
汽模转 2	4.71	3.08	2019/12/27	6 年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信

心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》。

五、行业分析

2023 年，全球模具产业继续向中国集中，国内汽车模具需求较上年有所降低，但海外市场为中国模具行业提供空间；汽车模具行业上游成本压力略有缓解，但同业竞争激烈，汽车行业价格竞争使得整车企业向上游传递成本控制压力，不利于模具行业保持合理利润空间。未来，汽车行业的转型有望使新车开发速度加快，从而对中国汽车模具行业的发展形成一定的带动。

近年来，全球模具供应市场快速向中国迁移，2017—2023 年，中国模具进口金额逐年下降，出口金额逐年增长。根据海关总署统计数据，2023 年，中国模具进口金额约为 10.25 亿美元，同比下降约 7.49%，出口额为 80.13 亿美元，同比增长 4.38%。近年来，国内汽车工业的发展带动了汽车模具行业整体实力的提升：行业内能够制造轿车翼子板、整体侧围、四门三盖、大型复杂地板等主要覆盖件模具的企业不断增加。以天汽模等为代表的少数企业已具备自主研制生产中档轿车全套车身模具和高档轿车部分车身模具的能力，并具备批量承接海外订单的能力，所生产的产品已达到国际先进水平。

汽车冲压模具的主要原材料是铸铁件，而铸铁件的原材料主要为铸造生铁、废钢等。铸造生铁价格方面，根据 wind 数据，2023 年，铸造生铁价格一季度环比略有上涨，二季度出现下行后，整体呈现低位盘整的走势，一定程度上降低了模具企业的材料成本。

汽车车身模具的市场需求来自整车制造企业，但模具需求与整车产销量的变化并不直接同步。2023 年，中国汽车行业产销量增速创出近年来新高，但价格竞争激烈、市场格局在重塑。一方面，国内汽车模具市场需求较上年有所降低，竞争较为激烈。另一方面，海外模具市场向国内转移步伐的加快，为模具行业拓展了新的市场空间。2023 年，在汽车行业价格竞争加剧的情况下，整车企业将自身的成本控制压力向上游供应商传递，不利于模具行业保持合理的利润空间。

业务模式方面，汽车车身冲压模具订单执行的完整过程，主要包括设计、数控加工、装配调试和验收四个环节，交付周期较长，订单一般按重要节点分多次付款（如“3331”的付款方式），在终验收后一次性确认收入。对大型模具企业，其财务报表中合同负债与在产品、发出商品往往占比较高；合同负债与订单存在一定对应关系，收入可预见性相对较强；但较长的业务周期为资金运转带来一定压力。2021 年以来，新能源汽车发展提速，汽车行业新车开发的平均周期有所缩短，使得模具订单的执行速度有所加快，对模具企业的设计、生产能力提出了更高要求，但客观上有利于减轻其运营资金压力。

从长期看，汽车模具行业的发展主要取决于汽车行业的发展，特别是乘用车新车开发量的变化，乘用车企业新车开发进度直接决定了模具订单和收入确认进程。随着经济增速的放缓，中国和全球汽车市场未来将呈现中低速增长、周期性波动的态势，但乘用车新能源化已成为行业共识，主流厂商均已主动或被动布局新能源车产品，未来新能源汽车开发需求仍将持续升温，车型更新换代速度的加快，将增加市场对车身模具的需求。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权情况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人未发生变化。截至 2023 年底，公司控股股东、实际控制人仍为胡津生、常世平、董书新、尹宝茹、任伟、张义生、王子玲和鲍建新。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司模具业务的技术水平和生产能力继续保持行业领先地位，并拥有良好的客户资源，整体竞争力强；冲压件、航空部件等业务与模具业务形成了良好的协同。

2023 年，公司研发投入 9916.90 万元，占营业收入的 3.55%；公司完成了“冲压模具表面淬火区域精细设计研究”“板料在高速开卷落料时的状态参数建库及应用研究”“针对制件边界超常规的大角度包边的成型性分析与研究”等研发项目，正在进行或持续更新的项目有“1300MP 超高强钢板模具开发技术研究”“首件拉延模着色研合间隙预测评判及对策”“基于 NX/CATIA 的深度二次开发”“汽车模具产业链设计制造协同服务平台”等。相关项目的完成/推进有利于提高公司产品的开发与生产能力，稳固公司的行业地位。截至 2023 年底，公司研发人员数量为 876 人，公司拥有专利 214 项（其中发明专利 35 项），软件著作权 145 项。

跟踪期内，公司模具业务的技术水平、产品开发能力和经营规模在中国汽车车身覆盖件模具领域仍保持领先。设计技术方面，公司拥

有包括车身所有冲压件工艺分析和模具结构设计的数据库，可为模具开发提供技术支持；计算机软件应用方面，公司实现了 100% 的制件 CAE 分析、100% 的模具全三维实体设计、100% 的模具设计防干涉检查、100% 的实型数控加工。公司采用数码照相、光学投影、机械触指等各种原理的测量设备和技术，以及大型高速数控机床、大吨位大台面冲压机床、大型三坐标测量机等生产设备，装备技术水平居于国际领先地位。

车身覆盖件模具行业集中度较低，但公司已成为全球生产规模最大的汽车覆盖件模具供应商。在国内市场，公司客户覆盖多数知名的合资和自主品牌汽车企业。公司为上海通用、上海大众、武汉神龙、一汽大众、一汽丰田、广汽丰田、北京奔驰、北京现代、华晨宝马、广州本田、蔚来汽车、小鹏汽车、理想汽车等企业配套了几十款中高档轿车部分覆盖件模具，为奇瑞汽车、长城汽车、广汽乘用车等自主品牌车企提供了多款新车型整车模具的开发制造服务。在国际市场，公司陆续为包括通用、福特、菲亚特、标致雪铁龙、奔驰、宝马、奥迪、沃尔沃、路虎、保时捷、OPEL、塔塔、特斯拉等众多国际著名汽车企业提供模具开发制造服务。作为中国模具工业协会评定的重点骨干模具企业，公司拥有大量稳定、广泛的优质客户资源。

冲压板块，跟踪期内，公司在合肥投资建设的汽车冲压及焊接总成生产制造项目产能不断释放，冲压板块业务延伸至装焊加工，有利于业务规模的进一步扩大。

航空部件领域，公司所生产航空部件产品配套的机型包括商飞 C919、ARJ21、空客 A220、庞巴迪 Global7500 等大型飞机，中航 AG600、中航 Y12、GA20、XL100、LE700 等通航飞机，以及多种型号军用机型及无人机等。目前，公司在西安市阎良区投资设立的子公司已完成飞机钣金零部件生产制造项目建设，正在进行供应商资质的审核认证，已取得《武器装备质量管理体系认证证书》和《航空质量管理体系认证证书》，有利于公司在航空领域进一步拓展市场。

3 企业信用记录

公司债务履约情况良好。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：911200001030705897），截至 2024 年 5 月 17 日，公司本部未结清信贷及授信信息中，不存在关注类和不良类记录；已结清信贷信息中存在 5 笔次级类中长期借款，该 5 笔借款均已于 1999 年 5 月 25 日正常还款。截至本报告出具日，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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单信息，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事、监事和高管人员变动小；公司补充、修订了部分制度，有利于公司治理结构的完善。

跟踪期内，公司董事和高级管理人员未发生变动。2024 年 3 月 12 日，因原职工代表监事罗芬女士辞任，公司职工代表大会选举梅文清为新任职工代表监事。

2024 年 3 月 15 日，经董事会审议通过，公司修订了《董事会专门委员会工作制度》；2024 年 5 月 21 日，经股东大会审议通过，公司修订了《独立董事工作制度》。相关制度的修订，有利于完善公司治理结构，促进公司规范运作。

（三）重大事项

若控股股东变更为国有企业，将有利于改善公司的经营和融资环境。但相关事项仍存在不确定性。

根据公司于 2023 年 12 月 6 日发布的公告，公司控股股东、实际控制人（以下简称“公司控股股东”）于 2023 年 12 月 5 日与淮北建久股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“淮北建久”）签署了《股份转让意向协议》，淮北建久拟受让公司控股股东合计 16177.92 万股股份（其中：胡津生 4514.45 万股，常世平 3460.08 万股，董书新 2792.36 万股，尹宝茹 1322.76 万股，张义生 1101.06 万股，鲍建新 1425.44 万股，王子玲 1220.50 万股，任伟 341.27 万股），转让股份合计占公司总股本的 17.18%，转让完成后，淮北建久将成为公司的控股股东，淮北市人民政府国有资产监督管理委员会将成为公司实际控制人。本次交易处于筹划、意向阶段，正式协议能否签署尚存在不确定性；本次交易事项需履行国有资产监督管理部门审批程序，能否获得批准存在不确定性。

（四）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司主营业务各板块收入均有不同程度的增长，航空部件板块增势较强，综合毛利率基本稳定。

2023 年，公司实现主营业务收入 27.21 亿元，占营业总收入的 97.32%，主营业务突出；公司主营业务仍划分为模具检具、冲压、军工产品和航空部件产品四个板块。2023 年，公司营业总收入同比增长 9.56%，主营业务四个板块收入均有不同程度的增长。

2023 年，公司模具检具板块收入同比增长 18.21%，占营业总收入的比重同比上升 3.76 个百分点。但由于市场竞争的存在，公司不同阶段模具订单的利润空间有所差异，加之外协费用增加、成本结构变化，2023 年，公司模具检具板块毛利率同比下降 3.71 个百分点。

2023 年，公司冲压板块收入同比增长 6.60%，因增幅低于模具检具，冲压板块收入占比略有下降。2023 年，冲压板块毛利率同比上升 3.28 个百分点，主要系客户产品结构变化所致。

2023 年，公司航空部件板块收入同比增长 37.57%，占营业总收入的比重同比上升 0.65 个百分点；航空部件板块毛利率同比下降 4.44 个百分点，但仍高达 44.02%，且其收入增幅较大，对综合毛利率存在推升作用。

受上述因素影响，2023 年，公司营业总收入保持增长，综合毛利率略有提高。

图表 2 • 2022—2023 年公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
模具检具	12.16	47.64	20.31	14.37	51.40	16.60
冲压	10.98	43.01	9.67	11.70	41.85	12.95
军工产品	0.15	0.58	-38.48	0.25	0.90	-10.03
航空部件	0.64	2.52	48.46	0.89	3.17	44.02
其他业务	1.59	6.24	8.85	0.75	2.68	6.51
合计	25.52	100.00	15.38	27.96	100.00	15.43

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.49 亿元，同比减少 2.82%；营业利润率为 17.54%，同比提高 6.93 个百分点。

2 模具检具板块运营情况

2023 年，公司模具检具业务销量保持增长，成本结构变化等因素使得毛利率有所下降。公司模具在手订单保持在较高水平，为未来经营活动的开展打下了良好基础。

2023 年，公司模具检具板块采购的主要商品种类、采购账期等较往年变化不大；支付方式方面，公司根据自身资金状况、金融机构阶段性业务倾向，以及与不同供应商的协商情况，增加了以现金支付和以所收到承兑汇票支付的比例。

2023 年，模具检具业务的成本仍主要由材料费及外协费用、人工成本和制造费用构成。公司模具检具板块材料费及外协费用同比增长 30.28%，增幅明显高于收入和成本的增幅，对成本控制具有不利影响，是导致模具检具业务毛利率下降的因素之一。

生产和销售方面，2023 年，公司模具检具业务仍具有产品交付、验收周期较长的特点，公司按照谨慎性原则，对模具订单在最终验收后确认收入，故同一年度的产量与销量之间对应关系仍然不强。2023 年，公司模具检具销量较上年增长 11.16%。

图表 3 • 2022—2023 年公司模具检具产销情况

项目	2022 年	2023 年	同比增长率
生产量（标准套）	5435.91	5055.69	-6.99%
销售量（标准套）	4676.37	5198.32	11.16%

资料来源：公司年报

2023 年，公司模具检具业务销售结算仍采用分阶段付款的方式，不同订单分期方式不尽相同，一般采用 T/T 方式结算，部分国内订单采用承兑方式结算。2023 年，公司模具检具板块销售款回收情况正常。

2023 年，公司模具检具业务仍保持与国内外知名汽车厂家的合作，但因各厂家新产品开发节奏不同，主要客户有所变化。从客户集中度看，2023 年，公司模具检具业务向前五名客户销售额为 5.94 亿元，占该板块年度销售总额的 41.34%。

订单方面，截至 2023 年底，公司模具业务在手订单金额合计约 25.42 亿元，相当于 2023 年该板块收入的约 1.77 倍。充足的订单储备为公司未来 1~2 年经营活动的开展打下了良好的基础。

3 冲压板块运营情况

2023 年，公司冲压板块业务有所延伸，产能不断释放，收入有所增长，毛利率提升较明显。

2023 年，公司冲压板块的经营模式未发生重大变化，冲压件主要原材料为金属（钢或铝合金）板材，冲压板材主要向下游汽车厂商或其指定的供应商采购，公司完成冲压加工后，再将冲压件按“采购价格+加工费”的定价方式销售给汽车厂商或其指定的主体。

由于冲压产品的形状、规格众多，用料、工序、冲次各有差异，因此冲压产能无法确切统计，且按件数统计的产量、销量不能完全反映该板块总体的业务量。2023 年，公司在合肥建设的汽车冲压及焊接总成生产制造项目产能释放，冲压板块业务已延伸至装焊，业务规模进一步扩大，收入同比增长 6.60%；因客户所需产品结构的变化，毛利率同比提高 3.28 个百分点。

客户集中度方面，2023 年，公司冲压板块对前五大客户销售额为 10.43 亿元，占该板块收入总额的比例为 89.12%，集中度高，但符合其业务特点。

销售结算方面，公司汽车冲压件产品与下游客户主要采取月结方式，客户根据自身资金状况，以承兑票据和现金方式支付货款，各阶段情况略有差异。2023 年，个别大客户下半年冲压业务订单规模较大，且年底尚未完成部分货款的支付，使得公司应收账款较上年底增长 31.74%。随着相关货款的逐步收回，截至 2024 年 3 月底，公司应收账款较上年底明显减少。

4 航空部件板块运行情况

2023 年，公司航空部件板块收入延续快速增长态势，并在西安市完成重要生产制造项目的建设。未来航空部件板块有望成为公司新的利润增长点。

公司航空部件产品主要由全资子公司沈阳天汽模航空部件有限公司（以下简称“沈阳天汽模”）及其子公司运营，沈阳天汽模的主要产品为航空零部件等，下游客户主要为航空器制造商，主要有中航工业、中国商飞、庞巴迪、冠一航空等。

公司航空部件板块订单充足，2023 年产品销售量同比增长 31.45%至 125.22 万件，带动销售收入同比增长 37.57%至 8859.06 万元。公司航空部件业务具有批量相对较小、毛利率较高的特点，2023 年毛利率有所下降，但仍高达 44.02%。

沈阳天汽模于 2022 年在西安市阎良区投资设立西安天汽模飞机工业有限公司（以下简称“西安天汽模”），2023 年，西安天汽模已完成飞机钣金零部件生产制造项目建设，正在进行供应商资质的审核认证，已经取得《武器装备质量管理体系认证证书》和《航空质量管理体系认证证书》。随着航空部件业务各产线产能的释放，配套机型的产量不断提升，航空部件业务有望成为公司新的利润增长点。

5 未来发展

截至 2023 年底，公司重要在建项目均与主营业务紧密相关，资金支出压力不大，未来若顺利投产，有利于公司扩大业务规模、丰富收入来源，但也存在收益不达预期的风险；公司所制定发展战略符合自身特点，具有较强的可行性。

图表 4 • 截至 2023 年底公司重要在建工程项目情况

项目名称	预算投资额（亿元）	工程投入占预算比例（%）
通蔚新厂房建设	1.54	94.47
蔚来工作站建设安装工程	0.69	91.01
通蔚设备采购安装	0.98	92.03
2400 吨打头压力机高速冲压线	0.72	69.11
蔚来 Pegasus & Orion49JPH 柔性焊接生产线	0.55	97.68
合计	4.49	--

资料来源：公司年报

截至 2023 年底，公司重要在建项目预算投资额共 4.49 亿元，尚需投资约 0.46 亿元，资金支出压力较小。公司在建项目主要用于冲压、装焊业务的产能建设或提升，未来若顺利达产，有望扩大公司的业务规模、优化公司的收入结构。但若市场环境发生不利变化，公司或将面临项目收益不达预期的风险。

公司近期的发展战略主要为，把握中国汽车自主开发加快和全球汽车模具采购向中国转移的机会，坚持以高端汽车覆盖件模具业务为核心，整车车身装备开发与系统集成服务为延伸的业务路线；发挥公司在技术水平、装备和规模方面的优势，优化产品结构，巩固并扩大国内市场份额，开拓国际市场，逐步发展成为配套齐全、技术实力雄厚、产业链完整的世界级汽车模具产业集团。顺应国家产业政策，在

发展模具产业的同时，扩大产品在航空航天、军工、智能制造产业的应用，培育新的利润增长点。

（五）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。2023 年，公司财务报表合并范围未发生变化，截至 2023 年底，公司合并范围内子公司 18 家。2024 年 1—3 月，公司投资新设 1 家子公司，截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内子公司共 19 家。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底有所增长，非流动资产占比有所提高，但仍以流动资产为主。流动资产中存货和应收账款对营运资金形成较大占用，应收账款账龄结构较上年底有所改善；非流动资产主要为长期股权投资和固定资产，长期股权投资质量较高。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 6.43%，主要系非流动资产增加所致。公司资产以流动资产为主，非流动资产占比有所上升。

图表 5 • 公司主要资产情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	37.24	64.78	37.51	61.31	36.92	60.81
货币资金	9.18	24.66	8.24	21.96	9.38	25.42
应收账款	6.31	16.95	8.32	22.17	6.40	17.33
存货	18.02	48.40	16.33	43.54	16.90	45.79
非流动资产	20.24	35.22	23.67	38.69	23.79	39.19
长期股权投资	7.19	35.53	7.70	32.52	7.95	33.41
固定资产	6.78	33.52	9.78	41.34	9.65	40.57
资产总额	57.48	100.00	61.18	100.00	60.71	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 0.73%，变化不大。截至 2023 年底，公司货币资金较上年底下降 10.31%，主要系公司持续进行固定资产投资所致。货币资金中有 2.15 亿元受限资金，受限比例为 26.06%，主要为信用证保证金、银行承兑汇票保证金等。截至 2023 年底，公司应收账款账面价值较上年底增长 31.74%，主要系总收入增长，以及冲压板块下半年交付的部分订单于次年回款所致；应收账款（余额）账龄一年以内的占 63.58%，较上年底上升 8.62 个百分点；累计计提坏账准备 3.53 亿元，计提比例为 29.79%；按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款和合同资产共 4.49 亿元，占应收账款和合同资产期末余额合计数的比例为 35.64%。截至 2023 年底，公司存货较上年底下降 9.40%，主要系阶段性产品交付增加，在产品减少所致。存货主要由在产品（占 29.70%）、库存商品（占 7.92%）和发出商品（占 57.47%）构成，累计计提跌价准备 2.01 亿元，计提比例为 10.96%。

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 16.93%，主要系固定资产增加所致。截至 2023 年底，公司长期股权投资较上年底增长 7.03%，主要系权益法下确认投资收益所致。公司长期股权投资主要为对东实股份（公司持股账面价值 5.81 亿元）等联营企业的投资。2023 年，东实股份实现营业收入 37.69 亿元，净利润 2.51 亿元，公司对其确认投资收益 0.61 亿元。近年来，东实股份持续盈利，对公司贡献了较稳定的投资收益，目前公司长期股权投资质量较高。截至 2023 年底，公司固定资产较上年底增长 44.21%，主要系公司进行冲压、航空部件产能投资所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占 47.86%）和机器设备（占 49.64%）构成，累计计提折旧 11.76 亿元；固定资产成新率 41.72%。

截至 2023 年底，公司受限资产 4.98 亿元，占总资产比例为 8.14%。

图表 6 • 截至 2023 年底公司受限资产情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	2.15	银行承兑汇票保证金、保函保证金、福费廷保证金

应收票据	0.14	票据质押
固定资产	1.58	抵押取得长期借款
无形资产	0.37	抵押取得长期借款
投资性房地产	0.62	抵押取得长期借款
在建工程	0.03	抵押取得长期借款
一年内到期的其他非流动资产	0.10	定期存单质押
合计	4.98	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年 3 月底，公司资产规模及资产结构较上年底变化不大；随着部分大额应收账款的回收，公司应收账款较上年底下降 23.06%，货币资金较上年底增长 13.93%。

（2）资本结构

①所有者权益

截至 2023 年底，主要因利润积累，公司所有者权益较上年底有所增长；公司所有者权益结构稳定性强。

截至 2023 年底，公司所有者权益 21.18 亿元，较上年底增长 4.19%，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 99.72%，少数股东权益占比为 0.28%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 44.47%、38.98%、4.87% 和 6.22%。所有者权益结构稳定性强。

②负债

截至 2023 年底，公司负债总额、全部债务较上年底均所增长；负债的期限结构变化不大，但应付票据减少、银行借款增加，不利于财务成本的控制。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 7.66%，公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

图表 7 • 公司主要负债情况

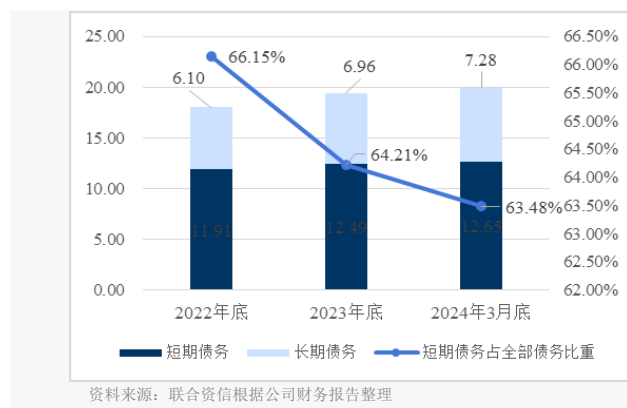
项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	30.32	81.63	32.21	80.53	30.91	78.64
短期借款	6.55	21.59	6.60	20.49	6.60	21.37
应付票据	5.21	17.18	2.67	8.28	2.48	8.04
应付账款	6.41	21.14	7.69	23.89	5.88	19.01
一年内到期的非流动负债	0.15	0.51	3.22	10.01	3.57	11.54
合同负债	10.38	34.21	10.31	32.02	10.66	34.49
非流动负债	6.82	18.37	7.79	19.47	8.39	21.36
长期借款	3.23	47.40	3.65	46.91	4.06	48.35
应付债券	2.86	41.86	2.94	37.81	2.97	35.37
递延收益	0.60	8.80	0.56	7.19	0.55	6.56
负债总额	37.15	100.00	39.99	100.00	39.30	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

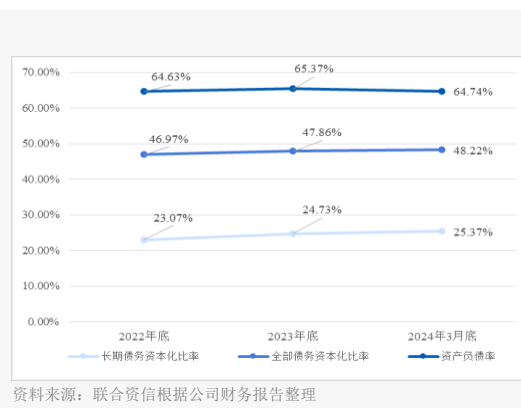
截至 2023 年底，公司流动负债较上年底增长 6.21%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。截至 2023 年底，公司短期借款较上年底增长 0.76%，较上年底变化不大。按担保方式划分，短期借款主要由保证借款（占 22.36%）和信用借款（占 75.67%）构成。截至 2023 年底，公司应付票据较上年底下降 48.83%、应付账款较上年底增长 20.00%，主要系公司根据自身资金状况、与供应商洽谈结果等因素，下半年减少以票据支付采购款所致。应付票据主要为银行承兑汇票（占 99.93%），应付账款账龄以一年以内为主（占 90.71%）。截至 2023 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增加 3.07 亿元，主要为一年内到期的长期借款（占 95.94%）。截至 2023 年底，公司合同负债较上年底变化不大，合同负债全部为销货合同相关的预收款。

截至 2023 年底，公司非流动负债较上年底增长 14.13%，主要系长期借款等增加所致。截至 2023 年底，公司长期借款较上年底增长 12.94%，主要系为扩充冲压、航空部件产能而进行投资所致；长期借款（含一年内到期部分）由抵押借款（占 73.78%）、保证借款（占 10.68%）和信用借款（占 15.54%）构成。截至 2023 年底，公司应付债券较上年底增长 3.08%，主要系进行溢折价摊销财务处理所致。公司应付债券全部为“汽模转 2”。截至 2023 年底，公司递延收益较上年底下降 6.71%，主要系部分涉及政府补助的负债项目转入其他收益所致。

图表 8 • 公司债务结构（单位：亿元）



图表 9 • 公司财务杠杆水平



截至 2023 年底，公司全部债务 19.45 亿元，较上年底增长 7.98%，主要系长期借款（含一年内到期部分）增加所致；应付票据较上年底减少 2.54 亿元，短期借款变化很小，而长期借款（含一年内到期部分）较上年底增加 3.37 亿元。债务结构方面，短期债务 12.49 亿元（占 64.21%），长期债务 6.96 亿元（占 35.79%），以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 年底，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 65.37%、47.86%和 24.73%，较上年底分别上升 0.75 个百分点、0.89 个百分点和 1.66 个百分点。公司债务负担较上年有所加重。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 1.73%，全部债务较上年底增长 2.50%，债务的期限结构较上年底变化不大。

（3）盈利能力

2023 年，公司营业总收入继续增长，营业利润率略有提高，投资收益对利润形成有益补充，利润总额同比略有增长。但期间费用、资产减值损失和信用减值损失对利润的侵蚀加重。公司盈利指标同比变化不大，但需关注非经常性损益对利润影响较大，

2023 年，公司主营业务各板块收入规模均有所扩大，公司实现营业总收入 27.96 亿元，同比增长 9.56%。2023 年，公司模具检具板块毛利率有所下降，但冲压板块毛利率有所提高，毛利率较高的航空部件板块收入占比有所上升，因而公司营业利润率同比变化很小。

期间费用方面，2023 年，公司费用总额为同比增长 22.81%，主要系财务费用和管理费用增加所致。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 15.66%、36.56%、30.22%和 17.56%。其中，销售费用为 0.51 亿元，同比增长 10.79%，与收入增幅接近；管理费用为 1.20 亿元，同比增长 19.74%，主要系管理部门所发生维修费、人员薪酬等增加所致；研发费用为 0.99 亿元，同比增长 3.42%；财务费用为 0.58 亿元，较上年增加 0.33 亿元，主要系银行借款增加所致。2023 年，公司期间费用率为 11.74%，同比上升 1.27 个百分点。

2023 年，公司确认资产减值损失（主要为存货跌价损失）0.75 亿元、信用减值损失（主要为应收账款坏账损失）0.52 亿元，较上年分别增长 5.31%和 206.03%，对利润的侵蚀加重。2023 年，公司实现投资收益 0.92 亿元（其中对联营企业的投资收益为 0.75 亿元），较上年增长 70.88%，投资收益对利润形成了有益补充。

受前述因素影响，2023 年，公司实现利润总额 0.95 亿元，同比增长 3.68%。2023 年，公司总资本收益率有所提高，净资产收益率略有下降。

图表 10 • 公司盈利能力情况

项目	2022 年	2023 年
营业总收入（亿元）	25.52	27.96
营业成本（亿元）	21.60	23.65
费用总额（亿元）	2.67	3.28
投资收益（亿元）	0.54	0.92

利润总额（亿元）	0.91	0.95
营业利润率（%）	14.64	14.76
总资本收益率（%）	2.89	3.35
净资产收益率（%）	3.70	3.65

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.49 亿元，同比下降 2.82%；实现利润总额 0.23 亿元，较上年同期增加 0.21 亿元。

（4）现金流

2023 年，由于进行固定资产投资，公司投资活动现金继续净流出，筹资活动现金继续净流入。公司经营活动现金由上年的净流出转为净流入，但收入实现质量不高，净流入规模不大，对投资活动所需现金可以提供的支持较小。

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入同比增长 8.23%，经营活动现金流出同比增长 5.46%。2023 年，公司经营活动现金净流入 0.54 亿元，同比由净流出转为净流入。2023 年，公司现金收入比为 83.14%，同比下降 3.70 个百分点，收入实现质量有待提高。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入 0.53 亿元，较上年变化不大，主要包括收回投资收到的现金 0.22 亿元和取得投资收益收到的现金 0.30 亿元；投资活动现金流出 3.09 亿元，同比增长 83.48%，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。2023 年，公司投资活动现金净流出 2.56 亿元，同比增长 118.25%。

2023 年，公司筹资活动前现金继续净流出，净流出额同比增长 59.12%。

从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 14.94%，筹资活动现金流出同比增长 10.11%，分别系取得借款收到的现金、偿还债务支付的现金增加所致。2023 年，公司筹资活动现金净流入 2.64 亿元，同比增长 31.21%。

图表 11 • 公司现金流情况

项目	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计（亿元）	23.19	25.10
经营活动现金流出小计（亿元）	23.29	24.56
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.10	0.54
投资活动现金流入小计（亿元）	0.51	0.53
投资活动现金流出小计（亿元）	1.68	3.09
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.17	-2.56
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-1.27	-2.02
筹资活动现金流入小计（亿元）	8.80	10.11
筹资活动现金流出小计（亿元）	6.78	7.47
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.02	2.64
现金收入比（%）	86.83	83.14

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

2023 年，公司短期偿债指标和长期偿债指标多数有所优化，偿债能力指标整体表现较好。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	122.80	116.46
	速动比率（%）	63.36	65.76
	经营现金/流动负债（%）	-0.32	1.68
	经营现金/短期债务（倍）	-0.01	0.04
	现金类资产/短期债务（倍）	0.94	0.89
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.21	2.41

全部债务/EBITDA（倍）	8.16	8.06
经营现金/全部债务（倍）	-0.01	0.03
EBITDA/利息支出（倍）	6.19	3.71
经营现金/利息支出（倍）	-0.27	0.83

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整理

截至 2023 年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比指标较上年底变化不大；由于经营活动现金由上年的净流出转为净流入，经营现金/流动负债和经营现金/短期债务指标由负转正。公司短期偿债指标整体有所增强。

2023 年，公司 EBITDA 为 2.41 亿元，同比增长 9.22%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 33.51%）、计入财务费用的利息支出（占 24.40%）、利润总额（占 39.29%）构成。2023 年，公司 EBITDA 对全部债务的覆盖程度变化很小；由于利息支出增加，EBITDA 对利息的覆盖程度有所下降，但仍处于较高水平。受经营现金由净流出转为净流入的影响，经营现金/全部债务和经营现金/利息支出均由负转正。公司长期偿债能力指标整体有所增强。

截至 2023 年底，公司无对外担保。

截至 2023 年底，公司不存在重大未决诉讼/仲裁事项。

截至 2023 年底，公司共获银行授信额度 22.78 亿元，尚未使用额度 7.61 亿元。公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部（母公司）主要变化情况

截至 2023 年底，母公司资产总额较上年底有所增长，负债总额和全部债务较上年底有所减少，债务负担有所减轻，但存在一定的集中偿付压力。

截至 2023 年底，母公司资产总额 48.87 亿元，较上年底增长 7.07%。其中，流动资产 27.52 亿元（占 56.31%），非流动资产 21.35 亿元（占 43.69%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 12.06%）、应收账款（占 16.47%）、其他应收款（占 29.67%）和存货（占 36.10%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 70.39%）、固定资产（占 12.32%）和递延所得税资产（占 7.98%）构成，母公司所持全资子公司、控股子公司的股权按成本法计量。截至 2023 年底，母公司货币资金为 3.32 亿元。

截至 2023 年底，母公司负债总额 28.23 亿元，较上年底下降 10.55%。其中，流动负债 24.03 亿元（占 85.14%），非流动负债 4.19 亿元（占比 14.86%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 17.25%）、应付票据（占 7.22%）、应付账款（占 21.92%）、其他应付款（占 8.63%）、一年内到期的非流动负债（占 12.67%）和合同负债（占 31.69%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 17.29%）、应付债券（占 70.21%）和递延收益（占 8.19%）构成。截至 2023 年底，母公司资产负债率为 57.76%，较 2022 年底下降 11.38 个百分点。

截至 2023 年底，母公司全部债务 12.60 亿元，较上年底减少 15.34%。其中，短期债务占 70.87%、长期债务占 29.13%。截至 2023 年底，母公司全部债务资本化比率为 37.89%，债务负担处于合理水平，但母公司短期债务为 8.93 亿元，存在一定的集中偿付压力。

截至 2023 年底，母公司所有者权益为 20.65 亿元，较上年底增长 46.55%，主要系未分类利润增加所致。在所有者权益中，实收资本为 9.42 亿元（占 45.63%）、资本公积合计 8.29 亿元（占 40.16%）、未分配利润合计 0.82 亿元（占 3.96%）、盈余公积合计 1.04 亿元（占 5.02%）。

2023 年，母公司营业总收入为 10.11 亿元，利润总额为 6.53 亿元。同期，母公司投资收益为 6.96 亿元，主要来自按成本法核算的长期股权投资收益（母公司对所持全资子公司、控股子公司的股权，按成本法计量）。

现金流方面，2023 年，母公司经营活动现金流净额为-1.04 亿元，投资活动现金流净额 0.42 亿元，筹资活动现金流净额-0.14 亿元。

截至 2023 年底，母公司资产、负债、所有者权益分别相当于合并口径的 79.88%、70.57%和 97.45%，全部债务占合并口径的 64.78%。2023 年，母公司营业总收入占合并口径的 36.16%；因确认投资收益，母公司利润总额相当于合并口径的 6.89 倍。

（六）ESG 方面

公司 ESG 方面表现正常，不存在影响公司持续经营的负面事项。

2023 年，公司依法履行纳税义务，仍为纳税信用 A 级纳税人；公司经营活动有助于促进就业，截至 2023 年底，公司在职员工（含子公司）3541 人。公司持续推进节能减排和循环经济，围绕“节能减排，建设环境友好型企业，实现可持续发展”的环境保护方针，建立了 ISO 14001 环境管理体系，并通过了莱茵检测认证服务（中国）有限公司的认证。公司危险废弃物全部由具有资质的企业回收，可回收再

利用的废物全部回收再利用，主要污染物经权威部门监测排放达标率 100%，未受到环境保护部门的行政处罚。公司参与巩固拓展脱贫攻坚成果、乡村振兴行动，2023 年，公司捐款 15 万元用于甘肃天祝县职业中等专业学校安装照明护眼灯具。

公司作为 A 股上市公司，按照《公司法》《证券法》等法律法规制定公司章程，建立了符合相关法规要求的法人治理结构。

七、债券偿还能力分析

公司存续债券所设置转股价格调整、有条件赎回等条款有利于促进债券持有人转股；公司现金类资产和经营活动现金流入对存续债券的保障能力较强。

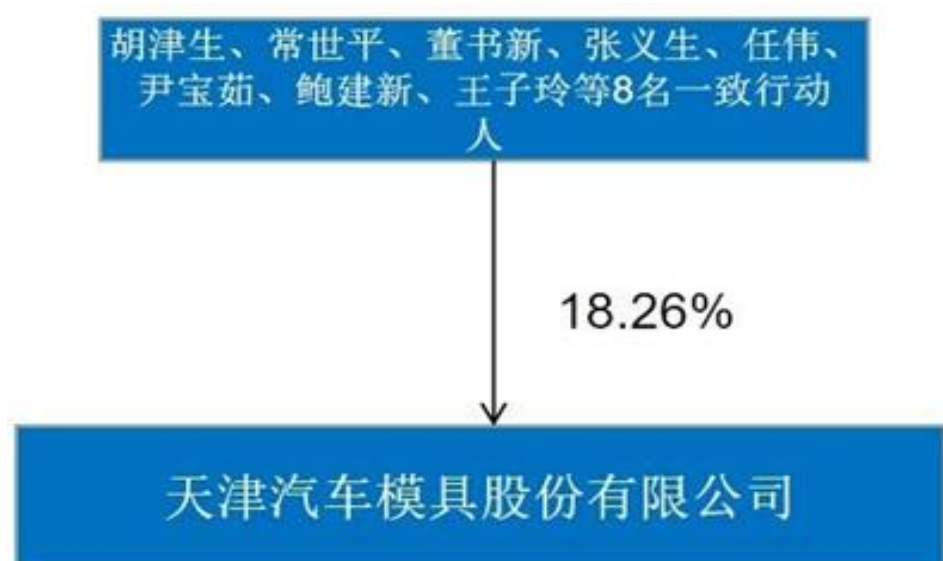
截至 2024 年 3 月底，公司存续期债券余额为 3.08 亿元。公司 2023 年经营活动现金流入量、经营活动产生的现金流量净额、EBITDA 分别是债券余额的 8.15 倍、0.18 倍和 0.78 倍。公司 2023 年底现金类资产是债券余额的 3.62 倍。

“汽模转 2”设置了转股价格调整、有条件赎回等条款，有利于促进债券持有人转股。

八、跟踪评级结论

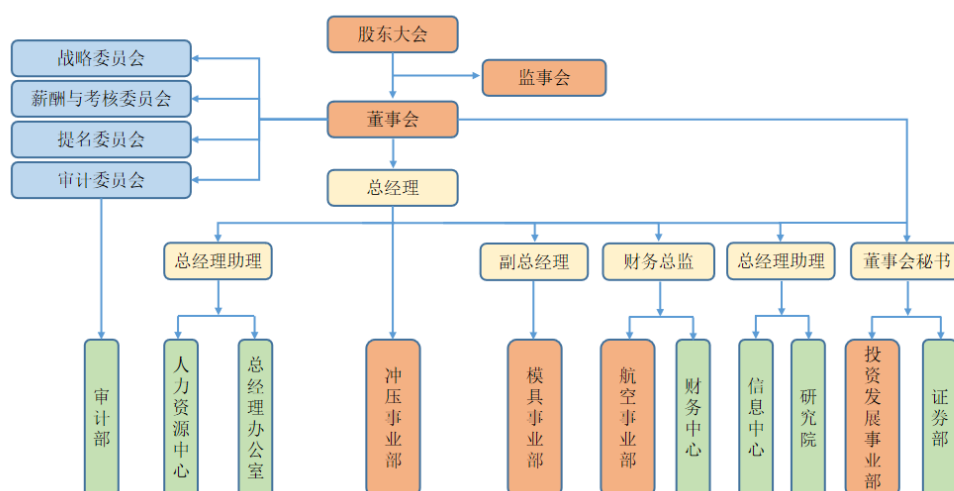
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA， “汽模转 2”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司年报

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

序号	子公司名称	注册资本	业务性质	持股比例		取得方式
				直接	间接	
1	天津天汽模模具部件有限公司	1500.00	工业	100.00%	--	设立
2	天津天汽模汽车部件有限公司	1800.00	工业	100.00%	--	设立
3	天津天汽模车身装备技术有限公司	1500.00	工业	100.00%	--	设立
4	湘潭天汽模热成型技术有限公司	2500.00	工业	100.00%	--	设立
5	武汉天汽模志信汽车模具有限公司	5100.00	工业	74.71%	--	设立
6	天津天汽模志通车身科技有限公司	25000.00	工业	100.00%	--	设立
7	天津敏捷云科技有限公司	3000.00	软件	100.00%	--	设立
8	沈阳天汽模航空部件有限公司	13312.73	工业	100.00%	--	设立
9	西安天汽模飞机工业有限公司	2000.00	工业	--	100.00%	设立
10	保定天汽模汽车模具有限公司	100.00	工业	100.00%	--	设立
11	天津天汽模模具有限公司	4800.00	工业	100.00%	--	设立
12	天津敏捷网络技术有限公司	1800.00	软件	100.00%	--	设立
13	黄骅天汽模汽车模具有限公司	3500.00	工业	100.00%	--	设立
14	鹤壁天淇汽车模具有限公司	5800.00	工业	100.00%	--	设立
15	湘潭天汽模普瑞森传动部件有限公司	1387.00	工业	100.00%	--	非同一控制下企业合并
16	天津市全红电子装备新技术发展有限公司	5031.44	工业	55.00%	--	非同一控制下企业合并
17	TQM North America Inc.	627.85	工业	100.00%	--	设立
18	安徽天汽模通蔚车身科技有限公司	25000.00	工业	--	100.00%	设立

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	11.18	11.15	11.60
应收账款（亿元）	6.31	8.32	6.40
其他应收款（亿元）	0.34	0.28	0.35
存货（亿元）	18.02	16.33	16.90
长期股权投资（亿元）	7.19	7.70	7.95
固定资产（亿元）	6.78	9.78	9.65
在建工程（亿元）	1.20	0.91	0.88
资产总额（亿元）	57.48	61.18	60.71
实收资本（亿元）	9.42	9.42	9.42
少数股东权益（亿元）	0.12	0.06	0.04
所有者权益（亿元）	20.33	21.18	21.41
短期债务（亿元）	11.91	12.49	12.65
长期债务（亿元）	6.10	6.96	7.28
全部债务（亿元）	18.01	19.45	19.93
营业总收入（亿元）	25.52	27.96	4.49
营业成本（亿元）	21.60	23.65	3.68
其他收益（亿元）	0.10	0.12	0.02
利润总额（亿元）	0.91	0.95	0.23
EBITDA（亿元）	2.21	2.41	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	22.16	23.25	5.36
经营活动现金流入小计（亿元）	23.19	25.10	5.82
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.10	0.54	0.62
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.17	-2.56	-0.14
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.02	2.64	0.88
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.34	2.79	--
存货周转次数（次）	1.30	1.38	--
总资产周转次数（次）	0.48	0.47	--
现金收入比（%）	86.83	83.14	119.24
营业利润率（%）	14.64	14.76	17.54
总资本收益率（%）	2.89	3.35	--
净资产收益率（%）	3.70	3.65	--
长期债务资本化比率（%）	23.07	24.73	25.37
全部债务资本化比率（%）	46.97	47.86	48.22
资产负债率（%）	64.63	65.37	64.74
流动比率（%）	122.80	116.46	119.44
速动比率（%）	63.36	65.76	64.75
经营现金流动负债比（%）	-0.32	1.68	--
现金短期债务比（倍）	0.94	0.89	0.92
EBITDA 利息倍数（倍）	6.19	3.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.16	8.06	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 2022 年底及 2023 年底长期应付款中带息部分计入长期债务
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.86	3.61	/
应收账款（亿元）	4.09	4.53	/
其他应收款（亿元）	2.37	8.16	/
存货（亿元）	11.29	9.93	/
长期股权投资（亿元）	14.54	15.03	/
固定资产（亿元）	2.38	2.63	/
在建工程（亿元）	0.03	0.01	/
资产总额（亿元）	45.64	48.87	/
实收资本（亿元）	9.42	9.42	/
少数股东权益（亿元）	0.03	0.01	/
所有者权益（亿元）	14.09	20.65	/
短期债务（亿元）	8.85	8.93	/
长期债务（亿元）	6.03	3.67	/
全部债务（亿元）	14.88	12.60	/
营业总收入（亿元）	8.97	10.11	/
营业成本（亿元）	7.52	8.83	/
其他收益（亿元）	0.06	0.09	/
利润总额（亿元）	0.23	6.53	/
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	8.66	7.66	/
经营活动现金流入小计（亿元）	10.04	10.94	/
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.52	-1.04	/
投资活动现金流量净额（亿元）	0.47	0.42	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.13	-0.14	/
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.01	1.97	/
存货周转次数（次）	0.73	0.83	/
总资产周转次数（次）	0.21	0.21	/
现金收入比（%）	96.44	75.75	/
营业利润率（%）	15.26	12.23	/
总资本收益率（%）	1.61	20.69	/
净资产收益率（%）	1.19	31.41	/
长期债务资本化比率（%）	29.97	15.09	/
全部债务资本化比率（%）	51.37	37.89	/
资产负债率（%）	69.14	57.76	/
流动比率（%）	98.06	114.52	/
速动比率（%）	52.99	73.18	/
经营现金流动负债比（%）	-2.06	-4.31	/
现金短期债务比（倍）	0.66	0.40	/
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	/
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	/

注：公司未披露本部 2024 年一季度财务数据
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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