

# 信用评级公告

联合〔2023〕6568号

联合资信评估股份有限公司通过对北方凌云工业集团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，确定维持北方凌云工业集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“21 凌云工业 MTN001”“22 凌云工业 MTN001”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十一日

# 北方凌云工业集团有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 评级结果：

| 项目             | 本次级别            | 评级展望 | 上次级别            | 评级展望 |
|----------------|-----------------|------|-----------------|------|
| 北方凌云工业集团有限公司   | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 稳定   |
| 21 凌云工业 MTN001 | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 稳定   |
| 22 凌云工业 MTN001 | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 稳定   |

### 跟踪评级债项概况：

| 债券简称           | 发行规模 | 债券余额 | 到期兑付日      |
|----------------|------|------|------------|
| 21 凌云工业 MTN001 | 7 亿元 | 7 亿元 | 2024/11/11 |
| 22 凌云工业 MTN001 | 3 亿元 | 3 亿元 | 2025/08/10 |

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；债券余额为截至 2023 年 6 月底时点数

评级时间：2023 年 7 月 21 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均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

| 评价内容        | 评价结果 | 风险因素      | 评价要素            | 评价结果 |
|-------------|------|-----------|-----------------|------|
| 经营风险        | B    | 经营环境      | 宏观和区域<br>风险     | 2    |
|             |      |           | 行业风险            | 3    |
|             |      | 自身<br>竞争力 | 基础素质            | 3    |
|             |      |           | 企业管理            | 3    |
|             |      |           | 经营分析            | 2    |
| 财务<br>风险    | F1   | 现金流       | 资产质量            | 1    |
|             |      |           | 盈利能力            | 2    |
|             |      |           | 现金流量            | 2    |
|             |      | 资本结构      |                 | 2    |
|             |      | 偿债能力      |                 | 1    |
|             |      | 指示评级      |                 |      |
| 个体调整因素：--   |      |           | --              |      |
| 个体信用等级      |      |           | aa <sup>+</sup> |      |
| 外部支持调整因素：-- |      |           | --              |      |
| 评级结果        |      |           | AA <sup>+</sup> |      |

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

### 评级观点

跟踪期内，北方凌云工业集团有限公司（以下简称“公司”）作为中国兵器工业集团有限公司（以下简称“兵工集团”）下属子公司，在产业布局、客户资源、技术实力等方面仍具备较强的竞争力，兵工集团对公司支持力度大。2022 年，公司下属子公司凌云工业股份有限公司（以下简称“凌云股份”）完成了非公开发行股票，现金类资产增加，债务负担减轻。随着公司持续开拓市场，2022 年，公司营业总收入、利润总额及经营性现金流入量均有所增长。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，原材料价格波动对公司成本控制造成压力，部分原材料采购集中度高，公司流动资产中应收款项和存货对营运资金形成占用，所有者权益稳定性较弱等因素对公司信用水平可能造成的不利影响。

未来，随着公司新产品的开发和产品附加值的提升、产品结构的优化，公司整体竞争能力有望进一步提高。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“21 凌云工业 MTN001”“22 凌云工业 MTN001”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

1. 公司是兵工集团下属子公司，获得兵工集团支持力度大；公司具备较强的综合竞争力。公司主营业务为汽车零部件及塑料管道生产销售，在产业布局、客户资源、技术实力等方面具备较强的竞争力；兵工集团在资金、技术等方面对公司提供有力支持，截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内主体获得兵工财务有限责任公司贷款余额为 6.27 亿元。

2. 2022 年，公司营业总收入、利润总额和经营性现金流入量均同比增长。2022 年，公司实现营业总收入 230.57 亿元，同比增长 5.65%；实现利润总额 12.21 亿元，同比增长 61.67%；公司经营活动现金流入量为 204.61 亿元，同比增长 6.28%。

3. 2022 年，公司下属子公司凌云股份完成非公开发行股票，公司现金类资产增加，债务负担减轻。2022 年，公司下属子公司凌云股份非公开发行股票募集资金总额 13.80 亿元；截至 2022 年底，公司现金类资产为 64.03 亿元，较

分析师：杨 恒 丁媛香  
邮箱：lianhe@lhratings.com  
电话：010-85679696  
传真：010-85679228  
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）  
网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

上年底增长 19.97%；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 60.98%、40.77% 和 22.54%，较上年底分别下降 6.46 个百分点、8.71 个百分点和 0.86 个百分点。

#### 关注

1. **原材料价格波动对公司成本控制造成压力。**公司产品成本中原材料所占比重大，公司主要原材料为钢材、尼龙、PE 料等，易受大宗商品市场波动影响，对公司产品成本控制形成压力；公司 PE 料主要从全球 PE 龙头企业采购，采购集中度高。

2. **公司少数股东权益占比高，所有者权益稳定性较弱。**截至 2022 年底，公司所有者权益 92.86 亿元，其中，归属于母公司所有者权益占比为 28.12%，少数股东权益占比为 71.88%。公司少数股东占比高，权益结构稳定性较弱。

3. **存货和应收账款对营运资金形成占用。**截至 2022 年底，公司存货和应收账款占流动资产的比例合计为 47.53%，对营运资金形成占用。

### 主要财务数据：

| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 58.04  | 53.37  | 64.03  | 53.50      |
| 资产总额（亿元）       | 219.14 | 224.90 | 237.97 | 238.22     |
| 所有者权益（亿元）      | 74.58  | 73.24  | 92.86  | 92.78      |
| 短期债务（亿元）       | 52.70  | 49.36  | 36.89  | 35.17      |
| 长期债务（亿元）       | 9.05   | 22.38  | 27.02  | 26.42      |
| 全部债务（亿元）       | 61.75  | 71.73  | 63.91  | 61.60      |
| 营业总收入（亿元）      | 191.94 | 218.24 | 230.57 | 55.27      |
| 利润总额（亿元）       | -4.20  | 7.56   | 12.21  | 0.65       |
| EBITDA（亿元）     | 15.89  | 23.60  | 28.17  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 12.80  | 13.71  | 13.32  | -4.14      |
| 营业利润率（%）       | 13.92  | 15.57  | 15.05  | 12.14      |
| 净资产收益率（%）      | -4.94  | 8.20   | 10.99  | --         |
| 资产负债率（%）       | 65.97  | 67.43  | 60.98  | 61.05      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 45.30  | 49.48  | 40.77  | 39.90      |
| 流动比率（%）        | 102.87 | 108.34 | 131.25 | 129.67     |
| 经营现金流负债比（%）    | 10.36  | 11.44  | 12.42  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.10   | 1.08   | 1.74   | 1.52       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 8.21   | 10.66  | 15.53  | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 3.89   | 3.04   | 2.27   | --         |
| 公司本部（母公司）      |        |        |        |            |
| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）       | 19.91  | 19.41  | 23.35  | 23.33      |
| 所有者权益（亿元）      | 8.61   | 8.77   | 8.58   | 8.49       |
| 全部债务（亿元）       | 10.29  | 10.08  | 11.11  | 11.19      |
| 营业总收入（亿元）      | 0.01   | 0.02   | 0.09   | 0.01       |
| 利润总额（亿元）       | 1.44   | 0.05   | 0.15   | -0.11      |
| 资产负债率（%）       | 56.75  | 54.83  | 63.27  | 63.61      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 54.45  | 53.47  | 56.44  | 56.87      |
| 流动比率（%）        | 16.15  | 37.93  | 26.00  | 24.73      |
| 经营现金流负债比（%）    | -2.85  | 4.97   | -3.07  | --         |

注：1. 公司合并口径及本部 2023 年一季度财务报表未经审计；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. 公司长期应付款中的带息部分已经计入长期债务；4. “--”表示不适用

资料来源：公司提供

### 评级历史：

| 债项简称           | 债项等级 | 主体等级 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组       | 评级方法/模型                                                       | 评级报告                 |
|----------------|------|------|------|------------|------------|---------------------------------------------------------------|----------------------|
| 21 凌云工业 MTN001 | AA+  | AA+  | 稳定   | 2022/07/12 | 王进取<br>宁立杰 | 一般工商企业信用评级方法（V3.1.202204）<br>一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202204） | <a href="#">阅读全文</a> |
| 22 凌云工业 MTN001 | AA+  | AA+  | 稳定   | 2022/07/08 | 王进取<br>宁立杰 | 一般工商企业信用评级方法（V3.1.202204）<br>一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.1.202204） | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 凌云工业 MTN001 | AA+  | AA+  | 稳定   | 2021/08/09 | 王进取<br>杨 晴 | 一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907）<br>一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907） | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 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北方凌云工业集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 北方凌云工业集团有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于北方凌云工业集团有限公司（以下简称“公司”或“凌云集团”）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

公司是中国兵器工业集团有限公司（以下简称“兵工集团”）下属军民结合子集团，始建于 1966 年。1998 年 3 月 25 日经兵工集团以“兵总体〔1998〕第 435 号文”批复，在原兵器工业部河北凌云机械厂的基础上整体改制，由兵工集团、河北凌云机械厂工会持股会共同出资设立有限责任公司，初始注册资金为人民币 0.55 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司实收资本 2.44 亿元，其中兵工集团持股 65.28%，中国北方工业有限公司（以下简称“北方工业”）持股 34.72%，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”），兵工集团和北方工业所持公司股权均未质押。

2022 年，公司主营业务较上年无变化，仍为汽车零部件及 PE 管道生产销售。截至 2022 年底，公司合并范围内拥有直接控股子公司 6 家，较上年底无变化。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 237.97 亿元，所有者权益 92.86 亿元（含少数股东权益 66.75 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 230.57 亿元，利润总额 12.21 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 238.22 亿元，所有者权益 92.78 亿元（含少数股东权益 67.60 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 55.27 亿元，利润总额 0.65 亿元。

公司注册地址：河北省涿州市松林店镇；法定代表人：罗开全。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，“21 凌云工业 MTN001”按时付息，“22 凌云工业 MTN001”尚未到第一个付息日。

表 1 截至 2023 年 3 月底公司存续债券概况

| 债券名称           | 发行金额<br>(亿元) | 债券余额<br>(亿元) | 起息日        | 期限  |
|----------------|--------------|--------------|------------|-----|
| 21 凌云工业 MTN001 | 7.00         | 7.00         | 2021/11/11 | 3 年 |
| 22 凌云工业 MTN001 | 3.00         | 3.00         | 2022/08/10 | 3 年 |

资料来源：联合资信整理

### 四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年一季度）](#)》。

## 五、行业分析

### 1. 行业概况

汽车零部件产业受汽车行业景气度影响大，近年来，中国汽车行业增速降低但行业总量保持在较大规模，对零配件产业提供了市场空间；但从上游看，原材料价格的波动对行业生产及成本控制带来挑战。

汽车零部件是汽车工业的重要组成部分，也是汽车工业发展的基础。按照专业化分工程度，汽车零部件产值约占整车产值的 50%~70%。随着汽车工业发展，汽车零部件行业也取得了长足的发展，特别是随着新工艺、新材料、新技术在汽车业的推广使用，汽车工业内部分工也越来越精细化，一些可以决定整车品质并具有高技术、高性能的汽车关键零部件，在汽车产业中的地位越发重要。

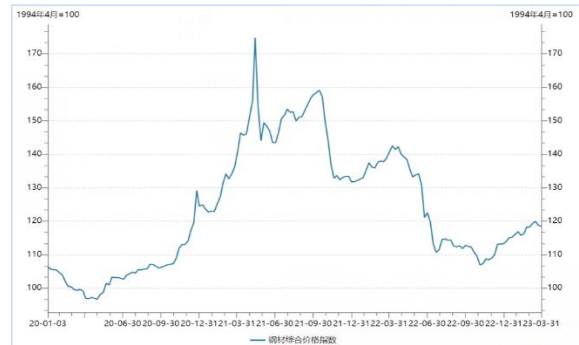
中国汽车零部件制造行业的产业集群特征鲜明，业内制造企业为保证供货的及时性和降低运输成本，通常在整车厂周边设厂。中国境内已形成长三角、珠三角、东北、京津、华中、西南等汽车零部件产业带。

汽车零部件制造行业景气度与汽车行业整体情况高度相关。

从上游来看，汽车零部件细分品类较多，因而所涉及原材料种类较多，近年来，大宗商品价格波动较大，对行业内公司成本控制及生产安

排带来挑战，其中钢材价格自 2020 年开始上涨，2021 年维持高位震荡，2022 年钢材价格回落。

图 1 2020 年以来中国钢材综合价格指数



资料来源：Wind

从下游产业来看，中国汽车行业在经历多年中高速增长后，自 2018 年起产销量出现下降。2020 年初，各行各业的运转受外部环境冲击，汽车市场延续了 2018 年开始的颓势，为刺激新能源汽车消费，中国政府延缓补贴政策退坡节奏，加之下半年大环境有所改善、新能源车市场化需求开始体现，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。2022 年，在经济增长乏力、需求不足的情况下，购置税减半等促消费政策对乘用车销售产生了一定拉动作用，叠加新能源汽车和海外出口的强势，中国实现汽车销售 2686.40 万辆，同比增长 2.10%，延续了上年的增长态势，但增速有所下降。2023 年 1—3 月，中国实现汽车销售 607.6 万辆，同比下降 6.7%。

新能源汽车方面，2018 年之前，中国新能源车产品较单一，成本居高不下，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。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%。2022 年，中国新能源车销量同比增长 93.40% 至 668.70 万辆，占汽车总销量的比

例进一步提高至 24.89%。

## 2. 行业竞争

中国汽车零部件行业起步相对较晚，但新能源汽车产业的发展为汽车零部件供应商带来“弯道超车”机遇，已形成了长三角、珠三角、环渤海等汽车产业集群，并呈现出向头部集中的趋势。

全球汽车及汽车零部件产业已形成了整车厂—一级供应商—二级供应商—三级供应商的金字塔式供货结构，我国汽车零部件企业的发展起步相对较晚，因此，在关键汽车零部件方面，尤其是在配套中高端欧美系整车领域，国际知名一级汽车零部件供应商往往处于主导地位。

新能源汽车产业的快速发展在一定程度上为中国汽车零部件供应商带来了弯道超车的机遇，一批中国汽车零部件企业快速发展成长，在原料、研发、生产、装备、管理等方面全面积累经验，部分竞争力突出的中国汽车零部件企业已成功进入了竞争难度及门槛较高的中高端欧美系整车供应链。

在区域分布方面，为了降低运输成本和加强沟通协作，汽车零部件企业一般选择在整车企业周围建立生产基地，长期发展后形成大规模的产业集群。我国已经逐步形成了长三角、珠三角、环渤海等汽车产业集群，这也进一步促进了我国汽车零部件产业资金、人才和技术的集聚，有利于提升分工协作水平、降低创新成本、优化产业要素配置。

我国汽车零部件（包括汽车轻量化技术相关领域）企业正呈现出向头部集中的趋势，少数具有核心比较优势的汽车零部件企业占据大部分的中高端整车配套市场，而对于剩下的汽车零部件企业而言，其在行业竞争中处于相对弱势地位，往往仅能依靠低价竞争的方式来争取为车企配套的市场份额，且该类企业缺乏长期、持续、稳定的服务能力，长远来看不具备持续健康发展的能力，抗风险能力较弱。

## 3. 行业关注

### 市场竞争风险。

汽车零部件行业属于充分竞争的行业，行业内企业较多，竞争较为激烈；由于行业集中度低，经营者在与下游整车企业相比，往往处于弱势地位，在价格、收款条件的确定等方面话语权存在一定不足。

### 市场需求波动风险及整车企业向上游传导的成本压力。

汽车零部件行业作为汽车的上游产业，与汽车行业深度绑定，下游需求对其发展有直接决定作用。影响汽车的需求变动因素较多，如宏观经济、政策因素、消费者偏好等，市场需求易发生波动。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。另外，整车企业竞争带来的降价压力和资金压力也将进一步向配套零部件企业传递，可能对公司成本控制及运营带来压力。

### 供应链风险及大宗原材料价格波动带来成本控制压力。

汽车零部件行业上游原材料包括钢材、铜、铝等金属材料、芯片及橡胶、塑料等非金属材料，受大宗商品及原油价格波动影响大，对经营者成本控制带来压力。

## 4. 行业发展

### 随着国内汽车零配件行业的产品研发和技术水平不断提高，国产汽车零配件的进口替代趋势将愈发明显。

中国汽车零配件行业正处于转型阶段，主要企业的战略逐步聚焦在核心零部件的国产化中，围绕汽车电子系统、汽车半导体芯片以及发动机组的研发投入不断扩大，对核心零配件制造厂商的投资金额也在近两年不断加大。目前，中国汽车零配件市场仍对欧美、日本等国家或地区存在一定依赖，但随着国内汽车零配件行业的产品研发和技术水平不断提高，国产汽车零配件的进口替代趋势将愈发明显。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

详见“企业基本情况”章节分析。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司技术实力与品牌影响力国内领先，在细分市场具备较强的竞争优势。**

公司从事汽车零部件、塑料管道系统的生产及销售业务，其中汽车零部件包括金属零部件、塑料零部件和汽车门锁业务。

公司金属零部件和塑料零部件的经营实体为子公司凌云工业股份有限公司（以下简称“凌云股份”，截至 2023 年 3 月底，公司对凌云股份的持股比例为 31.40%）。截至 2022 年底，凌云股份资产总额 178.75 亿元，所有者权益 84.60 亿元，2022 年实现营业总收入 166.89 亿元，利润总额 7.23 亿元。公司汽车门锁业务的经营主体为北京凌云凯毅德投资管理有限公司（以下简称“凯毅德”，截至 2022 年底，凯毅德主要产品为工业锁系统（侧门锁、锁模块以及后备箱锁）和驱动器（微型驱动装置、电动吸合以及推拉门驱动器））；截至 2022 年底，凯毅德资产总额 42.06 亿元，所有者权益 11.24 亿元，2022 年实现营业总收入 55.35 亿元、净利润 0.66 亿元。

公司是国内较早开发车门窗框、钢制辊压保险杠、防撞杆的企业之一，在汽车 PA（尼龙）管路领域具备优势，也是少数有能力与汽车制造厂商同步设计开发车门窗框、辊压/冲压钢制保险杠的企业。

客户资源方面，公司凭借产品技术、产品质量和同步开发能力等多重优势，与全国各大汽车生产厂家均已建立合作关系，国际市场与保时捷、宝马、奔驰、奥迪、丰田等国际高端品牌客户实现战略合作。

产业布局方面，公司在国内主要汽车生产基地设立分子公司，如上海、北京、重庆、长春、武汉、芜湖、广州等城市，公司具备较强的与整车厂配套能力，并能够满足整车厂规模化生产需求。在海外市场，公司收购 Waldaschaff

Automotive GmbH（以下简称“WAG”，持股比例为 100.00%）并计划分阶段增资，截至 2023 年 3 月底，已向其增资 1.20 亿欧元；WAG 是一家德国有限责任公司，主要产品包括车门、后挡板、引擎盖组件和结构件等，在高强钢、热成型、铝合金领域拥有较强的技术优势，主要客户是德国大众汽车集团（主要服务于奥迪、保时捷、斯堪尼亚）、福特、通用和宝马。截至 2022 年底，WAG 资产总额 24.95 亿元，所有者权益 3.99 亿元，2022 年实现营业总收入 21.31 亿元，净利润-2.29 亿元。WAG 暂未实现盈利，主要系前期的设备、工装、工艺布局等各方面投入较大，尚未形成批量生产，固定成本较高所致。

截至 2022 年底，公司技术研发成果包括专利 1710 项、国家标准 34 项，下属包括本部在内的 27 家企业被认定为高新技术企业，享受税收优惠政策。公司拥有 1 个国家级技术中心、17 个国家级实验室和检测中心、15 个省级技术中心、1 个国家级市政工程管道培训中心和专业化保险杠碰撞实验室，已形成以凌云中央研究院为主体，武汉汽车工程技术研究院、新能源技术研究院、汽车安全结构技术研究院、热成型技术研究院、汽车管路系统技术研究院、市政管道系统技术研究院、欧洲分院为分院的“1+7”产品创新平台体系。2022 年，公司全年研发费用为 9.55 亿元，占营业总收入的比例为 4.14%。

### 3. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91130681108161906T），截至 2023 年 7 月 12 日，公司无未结清的关注/不良信贷信息记录，存在 11 笔已结清的关注类贷款，均为正常还款，无不良类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

2022年，公司在管理体制和管理制度等方面无重大变化，公司管理层人员变动较大。

2022年，公司在管理体制和管理制度方面无重大变化。公司董事、监事、高级管理人员出现变动，均为正常变动，对公司影响不大。具体情况见下表：

表2 公司董事、监事、高级管理人员变动情况

| 人员名称 | 职位       | 变动原因 |
|------|----------|------|
| 王世宏  | 监事会主席、监事 | 离任   |
| 王悦   | 董事       | 离任   |
| 张晓明  | 董事       | 离任   |
| 王庆康  | 董事       | 就任   |
| 卫凯   | 董事       | 就任   |
| 郑英军  | 董事       | 就任   |
| 戴小科  | 监事、监事会主席 | 就任   |
| 戴小科  | 监事会主席、监事 | 离任   |
| 詹钢生  | 董事       | 离任   |
| 万程   | 董事       | 就任   |

资料来源：公司提供

## 八、重大事项

2022年，凌云股份完成非公开发行股票，资本实力得到提升。

2021年7月16日，凌云股份对外披露了《2021年非公开发行A股股票预案》，拟通过非公开发行的方式募集资金不超过13.80亿元；募投项目总投资金额为15.42亿元，募集资金拟投入金额为13.80亿元。

表3 募投项目情况（单位：亿元）

| 序号 | 募投项目名称       |                  | 投资总额     | 募集资金拟投入金额 |
|----|--------------|------------------|----------|-----------|
|    | 项目名称         | 子项目名称            |          |           |
| 1  | 盐城新能源汽车零部件项目 | 盐城车身结构件项目        | 2300.14  | 2230.00   |
|    |              | 盐城新能源电池壳组件项目（一期） | 9603.36  | 9340.00   |
|    |              | 盐城新能源电池壳组件项目（二期） | 11871.60 | 10860.00  |
|    |              | 盐城新能源电池壳下箱体项目    | 2846.88  | 1500.00   |
| 2  | 武汉新能源汽车零部件项目 |                  | 13432.80 | 12530.00  |
| 3  | 涿州新能源汽车零部件项目 | 涿州新能源电池壳项目（一期）   | 3600.00  | 2170.00   |
|    |              | 涿州新能源电池壳项目（二期）   | 7060.34  | 6180.00   |

|    |                      |                   |           |           |
|----|----------------------|-------------------|-----------|-----------|
| 4  | 收购凌云吉恩斯49.90%股权并扩产项目 | 收购凌云吉恩斯49.90%股权项目 | 25948.00  | 25948.00  |
|    |                      | 热成型轻量化汽车结构件 扩产项目  | 29915.63  | 20000.00  |
| 5  | 沈阳保险杠总成项目            |                   | 6185.91   | 5850.00   |
| 6  | 补充流动资金               |                   | 41392.00  | 41392.00  |
| 合计 |                      |                   | 154156.66 | 138000.00 |

资料来源：联合资信根据凌云股份公告整理

2022年1月14日，凌云股份收到证监会出具的《关于核准凌云工业股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准凌云股份非公开发行不超过22903.85万股新股，该批复自核准发行之日起12个月内有效。

截至2022年3月7日，凌云股份本次非公开发行股票15350.39万股，募集资金总额为13.80亿元，扣除各项发行费用后实际募集资金净额136638.58万元。其中新增注册资本15350.39万元，增加资本公积121288.19万元。

## 九、经营分析

### 1. 经营概况

2022年，受益于汽车零部件业务收入的增长，公司收入规模有所增长；主营业务毛利率小幅下降。

2022年，公司实现营业总收入230.57亿元，同比增长5.65%。其中，汽车零部件板块实现业务收入同比增长7.63%，主要系产品结构调整，高附加值的产品产销量增加所致；塑料管道系统收入同比下降5.61%，主要系受下游燃气建设相关领域低迷影响，销售订单量减少所致；其他业务收入同比增长3.05%。

从毛利率来看，2022年，公司主营业务毛利率同比下降0.87个百分点，变化不大。其中，汽车零部件毛利率同比小幅下降0.62个百分点；公司PE管道系统同比下降3.05个百分点，主要系原材料价格上涨所致；其他业务毛利率同比下降4.95个百分点。

2023年1—3月，公司实现营业总收入55.27亿元，同比下降0.68%；实现利润总额0.65亿元，同比下降63.13%，主要系单位成本及期间费用率增长所致。

公司经营活动以下属上市公司凌云股份的经营  
经营活动为主,下文采购、生产与销售分析部分

主要介绍凌云股份情况。

表 4 公司主营业务收入及毛利率情况 (单位: 亿元、%)

| 产品    | 2021 年 |        |       | 2022 年 |        |       | 2023 年 1—3 月 |        |       |
|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------------|--------|-------|
|       | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入           | 占比     | 毛利率   |
| 汽车零部件 | 185.60 | 88.91  | 15.46 | 199.77 | 89.85  | 14.84 | 50.32        | 93.32  | 12.27 |
| PE 管道 | 14.96  | 7.17   | 17.68 | 14.12  | 6.35   | 14.63 | 2.68         | 4.97   | 13.22 |
| 其他    | 8.19   | 3.92   | 24.87 | 8.44   | 3.80   | 19.92 | 0.92         | 1.71   | 14.05 |
| 合计    | 208.75 | 100.00 | 15.87 | 222.34 | 100.00 | 15.00 | 53.92        | 100.00 | 12.35 |

注: 尾差系数数据四舍五入所致

资料来源: 公司提供

## 2. 原材料采购

2022 年, 凌云股份原材料种类与采购模式均未发生变化, 钢材的采购均价同比提高, 为凌云股份成本控制带来压力; PE 料仍主要为进口采购, 对第一大供应商依赖程度高。

2022 年, 凌云股份采购模式较上年变化未发生变化, 仍主要为凌云股份本部采购中心批量集中采购, 按照提报计划—计划审批—集中实施的方式进行操作, 各子公司定期提报采购需求计划, 核实审定后采购中心实施采购。

2022 年, 从采购量来看, 受销售规模扩大影响, 凌云股份钢材及尼龙料采购量均同比增长; 采购均价方面, 尼龙料采购均价有所下降; 钢材采购均价同比有所增长, 给凌云股份带来成本控制压力, 凌云股份主要应对措施为: 与主要钢厂进行价格谈判, 开展战略合作; 推进材料技术降成本, 促进进口材料国产化及国产材料技术替代。2022 年 PE 料采购总价下降, 主要系塑料管道系统产销量下降所致。

表 5 2021—2022 年凌云股份主要原材料采购情况

| 原材料  |           | 2021 年 | 2022 年 | 同比增长 (%) |
|------|-----------|--------|--------|----------|
| 钢材   | 采购量 (吨)   | 267892 | 279144 | 4.20     |
|      | 均价 (元/吨)  | 8587   | 10500  | 22.28    |
| 尼龙料  | 采购量 (吨)   | 10118  | 10320  | 2.00     |
|      | 均价 (元/吨)  | 68835  | 57400  | -16.61   |
| PE 料 | 采购总价 (万元) | 117601 | 100924 | -14.18   |

注: 除上表三种原材料外, 其他原材料品种较多且单项金额不大

资料来源: 凌云股份提供

2022 年, 凌云股份汽车金属零部件成本构成中, 原材料占比为 71.94%; 塑料管道系统成本构成中, 原材料占比为 84.62%, 原材料成本的变动对凌云股份成本控制及盈利能力带来挑战。

### (1) 汽车金属及塑料零部件业务

2022 年, 凌云股份采购结算较上年无重大变化, 凌云股份的主要原材料采购均与供货商签署长期采购协议, 其中钢材采购采用货到款项结清的付款方式; 尼龙料的采购采用货到 2 个月内付款的方式; 少量外购件的采购, 采用货到 3 个月内付款的方式; 2022 年, 凌云股份根据资金及现金流情况, 提高了票据结算比例, 票据结算量增加。针对进口原材料, 凌云股份通过与银行合作, 利用银行的远期锁汇等业务产品降低汇率变化所带来的影响。

供应商方面, 凌云股份钢材主要从宝山钢铁股份有限公司 (以下简称“宝钢”) 等国内大型钢铁企业采购, 凌云股份是宝钢的战略合作用户之一, 宝钢给予凌云股份一定的价格优惠, 并优先保障凌云股份供货; 为满足客户需求和保证产品质量, 凌云股份所需高强度钢材主要从瑞典、日本进口; 尼龙料主要从法国阿科玛有限公司、阿托菲纳公司等供应商采购。2022 年, 凌云股份汽车金属及塑料零部件业务对前五大供应商采购额集中度低。

表 6 2022 年凌云股份汽车零部件业务  
前五大供应商名单（单位：亿元、%）

| 序号 | 供应商名称 | 采购金额  | 占公司<br>采购总<br>额的比例 | 采购内<br>容 |
|----|-------|-------|--------------------|----------|
| 1  | 供应商一  | 3.68  | 3.30               | 钢材       |
| 2  | 供应商二  | 2.70  | 2.42               | 钢材       |
| 3  | 供应商三  | 2.76  | 2.48               | 钢材       |
| 4  | 供应商四  | 2.20  | 1.97               | 钢材       |
| 5  | 供应商五  | 1.98  | 1.78               | PA 料     |
| 合计 |       | 13.31 | 11.96              | --       |

资料来源：凌云股份提供

表 7 2022 年凌云股份塑料管道系统业务  
前五大供应商名单（单位：亿元、%）

| 序号 | 供应商名称 | 采购金<br>额 | 占塑料<br>管道系<br>统业务<br>比例 | 采购内<br>容 |
|----|-------|----------|-------------------------|----------|
| 1  | 供应商一  | 5.20     | 46.29                   | PE 料     |
| 2  | 供应商二  | 1.55     | 13.79                   | 管件       |
| 3  | 供应商三  | 0.78     | 6.94                    | PE 料     |
| 4  | 供应商四  | 0.39     | 3.47                    | PE 料     |
| 5  | 供应商五  | 0.23     | 2.05                    | PE 料     |
| 合计 |       | 8.15     | 72.54                   | --       |

资料来源：凌云股份提供

## （2）塑料管道系统

2022 年，凌云股份塑料管道系统生产所需 PE 料仍主要从北欧化工有限公司等全球 PE 龙头企业采购，采购结算方式为货到 2 个月内付款；凌云股份塑料管道系统业务对前五大供应商采购额占比很高，其中对第一大供应商的采购占比超过 45%。

## 3. 生产及销售

2022 年，凌云股份仍以汽车金属及塑料零部件和塑料管道系统生产为主；凌云股份汽车金属及塑料零部件产品因结构调整，产能及产销量整体下降，产能利用率提高，产销率保持在水准；凌云股份塑料管道系统产销量同比略有下降。

2022 年，凌云股份销售模式变化不大，凌云股份两大系列产品仍主要由各下属分、子公司负责生产，各分、子公司采取“以销定产”的方式按订单组织生产。

表 8 2021—2022 年凌云股份产品产销情况

| 名称          | 2021 年 |        |        |                  |            | 2022 年 |        |        |                  |            |
|-------------|--------|--------|--------|------------------|------------|--------|--------|--------|------------------|------------|
|             | 产能     | 产量     | 销量     | 产能利<br>用率<br>(%) | 产销率<br>(%) | 产能     | 产量     | 销量     | 产能利<br>用率<br>(%) | 产销率<br>(%) |
| 汽车金属零部件（万件） | 27400  | 18630  | 19086  | 67.99            | 102.45     | 26000  | 17741  | 17988  | 68.23            | 101.39     |
| 汽车塑料零部件（万套） | 22700  | 17477  | 16965  | 76.99            | 97.07      | 16800  | 14789  | 15933  | 88.03            | 107.74     |
| 塑料管道系统（吨）   | 180000 | 106199 | 113901 | 59.00            | 107.25     | 173500 | 104092 | 111394 | 60.00            | 107.01     |

资料来源：凌云股份提供

## （1）汽车金属及塑料零部件业务

2022 年，凌云股份汽车金属及塑料零部件板块产品结构调整，收入较上年同比增长 8.04%。从产销情况来看，汽车金属零部件产能下降 5.11%，产销量分别同比下降 4.77%和 5.75%，产能利用率提高；汽车塑料零部件产能同比下降 25.99%，主要系凌云股份产品结构变化所致，工艺复杂、产出效率低但是附加值高的产品产能增加，低附加值，老产品的产能下降；产销量分别同比下降 15.38%和 6.08%，其中燃油车市

场需求下降、卡车销量同比下降，新能源产品逐步上量，产能利用率大幅提高；从产销率来看，汽车金属零部件、塑料零部件产销率维持高水准，分别为 101.39%和 107.74%。

凌云股份汽车零部件销售区域分布在全国各地，同时销往国外市场，如德国、荷兰、俄罗斯、乌兹别克斯坦、泰国等。2022 年，凌云股份境外销售规模扩大，境内及境外销售占比分别为 83.40%和 16.60%，境外占比小幅上升 1.10 个百分点。销售结算方面，凌云股份汽车零部件业

务采用先发货后收款的结算方式，收款期通常为3个月至半年；海外客户主要采用欧元和美元进行结算。2022年凌云股份汽车零部件业务对前五大客户销售额占年度销售总额的比例为30.07%，集中度一般。

表9 2022年凌云股份汽车零部件业务前五大客户名单

(单位: 亿元、%)

| 序号 | 客户名称 | 销售金额  | 占年度销售总额的比例 |
|----|------|-------|------------|
| 1  | 客户一  | 14.62 | 9.08       |
| 2  | 客户二  | 11.38 | 7.06       |
| 3  | 客户三  | 9.55  | 5.93       |
| 4  | 客户四  | 8.01  | 4.97       |
| 5  | 客户五  | 4.86  | 3.02       |
| 合计 |      | 48.42 | 30.07      |

资料来源：凌云股份提供

## (2) 塑料管道系统

2022年，凌云股份塑料管道系统产能小幅下降3.61%，产销量分别同比下降1.98%和2.20%，产能利用率略有提高，产销率略有下降。

凌云股份塑料管道以直销方式为主，针对具体工程通过招投标的方式获取订单。塑料管道系统布局在城市基础设施建设较为活跃的城市或区域，包括华北、东北、华东、华南、西南等地。销售结算方面，凌云股份塑料管道业务采用先发货后收款的结算方式，收款期通常为3个月至半年。2022年，凌云股份塑料管道系统板块对前五大客户销售额为1.52亿元，占该板

块收入的10.76%，较上年变化不大。

## 4. 经营效率

2022年，与其他同行业的上市公司相比，公司整体经营效率处于行业上游水平。

2022年，公司销售债权周转次数、总资产周转次数和存货周转次数分别为3.98次、1.00次和7.33次，较上年分别提高0.08次、0.02次和0.24次。总体看，与同行业公司对比，公司经营效率处于上游水平。

表10 2022年同行业公司经营效率对比情况

(单位: 次)

| 企业简称 | 存货周转次数 | 应收账款周转次数 | 总资产周转次数 |
|------|--------|----------|---------|
| 宁波华翔 | 6.84   | 4.30     | 0.88    |
| 保隆科技 | 2.65   | 4.69     | 0.81    |
| 双林股份 | 3.66   | 4.24     | 0.72    |
| 凌云集团 | 6.91   | 5.83     | 1.00    |

注：为了便于对比，上表公司相关数据来自Wind

资料来源：Wind

## 5. 在建工程

公司在建工程项目以园区和厂房、产线建设为主，资金来源以自筹为主，尚需投入规模不大。

公司在建工程以园区和厂房、产线建设为主，资金来源以自筹为主，预计将于2023年内及2024年初完工。截至2022年底，公司在建工程累计已完成投资1.49亿元，未来仍需投资1.05亿元，公司尚需投入规模不大。

表11 截至2022年底公司主要在建工程项目情况(单位: 万元)

| 项目名称         | 计划总投资    | 资金来源 | 已完成投资    | 未来仍需投入资金 | 预计完工时间   |
|--------------|----------|------|----------|----------|----------|
| 盐城分公司新厂房建设   | 4615.00  | 自筹   | 3651.00  | 964.00   | 2023年12月 |
| 协同制造云平台信息化系统 | 1400.00  | 自筹   | 1295.00  | 24.00    | 2023年12月 |
| 恒晋二期厂房建设     | 2714.00  | 自筹   | 1669.00  | 545.00   | 2023年6月  |
| BEV3激光焊接站    | 2096.00  | 自筹   | 1257.00  | 839.00   | 2023年12月 |
| BEV3门槛点焊线    | 1909.00  | 自筹   | 573.00   | 382.00   | 2023年12月 |
| J01电池壳产线     | 7272.00  | 自筹   | 3486.00  | 3786.00  | 2023年12月 |
| J05电池壳产线     | 6974.00  | 自筹   | 3009.00  | 3965.00  | 2024年2月  |
| 合计           | 26980.00 | --   | 14940.00 | 10505.00 |          |

注：部分项目实际推进过程中存在变更，因此已完成投资和仍需投资资金之和，与计划总投资有差异

资料来源：公司提供

## 6. 未来发展

公司根据实际情况和经营特点制定未来发

展规划，可行性较强。

公司未来将推进民品数字化转型、智能化

升级，提高产业链发展质量；加强 1+7 民品科研体系和能力建设，强化研发投入，加大关键核心技术研发；加大市场一体化开发和科技、生产及境内外资源协同联动，加大集成化、平台化、国际化项目开发；强化业务流程标准化运行，推进数字化智能化建设，提高成本竞争力和价值创造能力；优化全球化布局，提升全球竞争力。

## 十、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022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了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2022年底，公司合并范围内直接控股子公司仍为6家，较上年底无变化，财务数据可比性较好。

截至2022年底，公司合并资产总额237.97亿

元，所有者权益92.86亿元（含少数股东权益66.75亿元）；2022年，公司实现营业总收入230.57亿元，利润总额12.21亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额238.22亿元，所有者权益92.78亿元（含少数股东权益67.60亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入55.27亿元，利润总额0.65亿元。

### 2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模较上年底有所增长，资产结构相对均衡；流动资产中应收账款和存货占比较大，对营运资金形成一定占用；考虑到公司受限资产规模较小，货币资金较为充足，公司整体资产质量非常好。

截至2022年底，公司合并资产总额237.97亿元，较上年底增长5.81%。其中，流动资产占59.13%，非流动资产占40.87%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表 12 2021—2022 年及 2023 年 3 月底公司资产主要构成情况

| 科目           | 2021 年底       |               | 2022 年底       |               | 2023 年 3 月底   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         | 金额（亿元）        | 占比（%）         |
| <b>流动资产</b>  | <b>129.81</b> | <b>57.72</b>  | <b>140.71</b> | <b>59.13</b>  | <b>140.50</b> | <b>58.98</b>  |
| 货币资金         | 35.63         | 27.45         | 44.95         | 31.94         | 38.00         | 27.05         |
| 应收账款         | 38.16         | 29.40         | 40.95         | 29.10         | 48.57         | 34.57         |
| 存货           | 27.25         | 20.99         | 25.93         | 18.43         | 28.84         | 20.53         |
| <b>非流动资产</b> | <b>95.09</b>  | <b>42.28</b>  | <b>97.26</b>  | <b>40.87</b>  | <b>97.71</b>  | <b>41.02</b>  |
| 固定资产（合计）     | 47.80         | 50.27         | 48.36         | 49.72         | 48.80         | 49.94         |
| <b>资产总额</b>  | <b>224.90</b> | <b>100.00</b> | <b>237.97</b> | <b>100.00</b> | <b>238.22</b> | <b>100.00</b> |

注：流动资产科目占比=流动资产科目/流动资产总额，非流动资产科目占比=非流动资产科目/非流动资产

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

#### （1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产140.71亿元，较上年底增长8.40%，主要系货币资金增长所致。公司流动资产主要构成如上表。

截至2022年底，公司货币资金较上年底增长26.14%，主要系公司收入增长及凌云股份非公开发行股票所致。货币资金中有2.75亿元受限资金，受限比例为6.13%，主要为承兑汇票保证金、保函保证金等。

截至2022年底，公司应收账款账面价值较上年底增长7.31%，主要系收入增长所致；应收

账款账龄以1年以内（占96.75%）为主，累计计提坏账准备1.05亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为8.60亿元，占比为20.47%，集中度尚可。

截至2022年底，公司存货较上年底下降4.85%；存货主要由原材料（占33.28%）、自制半成品及在产品（占21.01%）和库存商品（占45.36%）构成，累计计提跌价准备1.43亿元，计提比例为5.21%。

#### （2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产97.26亿元，较上年底增长2.29%，公司非流动资产主要为固

定资产，截至2022年底，公司固定资产较上年底增长1.16%。固定资产主要由房屋及建筑物（占20.83%）和机器设备（占67.54%）构成，累计计提折旧59.26亿元；固定资产成新率45.89%，成新率较低。

截至2022年底，公司所有权或使用权受到限制的资产规模较小。

表 13 截至 2022 年底公司资产受限情况

| 受限资产名称 | 账面价值（亿元） | 占资产总额比例（%） | 受限原因           |
|--------|----------|------------|----------------|
| 货币资金   | 2.75     | 1.16       | 承兑汇票保证金、保函保证金等 |
| 应收票据   | 0.46     | 0.19       | 票据质押           |
| 应收款项融资 | 0.66     | 0.28       | 票据质押           |
| 固定资产   | 0.07     | 0.03       | 抵押开承兑          |
| 无形资产   | 0.01     | 0.00       | 抵押开承兑          |
| 合计     | 3.96     | 1.66       | --             |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司合并资产总额238.22亿元，较上年底增长0.10%，变化不大。其中，流动资产占58.98%，非流动资产占41.02%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

### 3. 资本结构

#### （1）所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益规模较上

年底有所增长，少数股东权益占比高，所有者权益稳定性较弱。

截至2022年底，公司所有者权益92.86亿元，较上年底增长26.79%，主要系子公司凌云股份非公开发行股票及未分配利润累积所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为28.12%，少数股东权益占比为71.88%。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9.36%、31.95%、-0.10%和53.19%。公司少数股东权益占比高，且归属母公司所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性较弱。

截至2023年3月底，公司所有者权益92.78亿元，较上年底下降0.09%，变化不大。

#### （2）负债

截至2022年底，公司负债总额较上年底小幅下降，结构上仍以流动负债为主；因公司发行债券，应付债券规模大幅增长，但因公司偿还部分借款，总体债务负担有所下降。

截至2022年底，公司负债总额145.11亿元，较上年底下降4.32%。其中，流动负债占73.88%，非流动负债占26.12%。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

表 14 2021—2022 年及 2023 年 3 月底公司负债主要构成情况

| 科目        | 2021 年底 |        | 2022 年底 |        | 2023 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      | 119.82  | 79.01  | 107.20  | 73.88  | 108.35      | 74.50  |
| 短期借款      | 35.53   | 29.65  | 17.12   | 15.97  | 18.25       | 16.84  |
| 应付票据      | 8.80    | 7.34   | 11.85   | 11.05  | 10.96       | 10.12  |
| 应付账款      | 40.05   | 33.43  | 42.04   | 39.21  | 43.80       | 40.43  |
| 非流动负债     | 31.84   | 20.99  | 37.91   | 26.12  | 37.09       | 25.50  |
| 长期借款      | 8.66    | 27.20  | 5.97    | 15.74  | 5.96        | 16.07  |
| 应付债券      | 7.00    | 21.99  | 15.00   | 39.57  | 15.00       | 40.44  |
| 长期应付款（合计） | 2.22    | 6.98   | 4.81    | 12.69  | 4.67        | 12.59  |
| 租赁负债      | 6.72    | 21.10  | 6.05    | 15.96  | 5.46        | 14.73  |
| 负债总额      | 151.66  | 100.00 | 145.11  | 100.00 | 145.44      | 100.00 |

数据来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年底，公司流动负债较上年底下降10.53%，主要系短期借款下降所致。公司流动负债主要构成见上表。

截至2022年底，公司短期借款17.12亿元，较上年底下降51.82%，主要系公司偿还部分借款所致；短期借款主要由信用借款（占53.84%）和保证借款（占45.59%）构成。

截至2022年底，公司应付票据较上年底增长34.69%，主要系票据结算量增加所致。

截至2022年底，公司应付账款较上年底增长4.95%。应付账款账龄以1年以内（占97.84%）为主。

截至2022年底，公司非流动负债37.91亿元，较上年底增长19.07%，主要系应付债券增加所致。公司非流动负债主要构成见上表。

截至2022年底，公司长期借款5.97亿元，较上年底下降31.07%，主要系部分长期借款将于1年内到期，重分类至一年内到期的非流动负债所致；长期借款均为信用借款。从期限分布看，长期借款均将于1~2年内到期。

截至2022年底，公司应付债券较上年底增长114.29%，主要系子公司凌云股份发行“22凌云工业 MTN001”及公司发行“22凌云工业 MTN001”共计8.00亿元所致。

截至2022年底，公司长期应付款（合计）较上年底增长116.63%，主要系石家庄市新华区房屋征收服务中心专项应付款增加所致。

截至2022年底，公司租赁负债6.05亿元，较上年底下降9.95%，主要系部分租赁负债重分类至一年内到期的非流动负债所致。

截至2023年3月底，公司负债总额145.44亿元，较上年底增长0.23%，较上年底变化不大。其中，流动负债占74.50%，非流动负债占25.50%。公司负债结构以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司全部债务63.91亿元，较上年底下降10.91%，主要系短期债务下降所致。债务结构方面，短期债务占57.72%，长期

债务占42.28%，结构相对均衡，其中，短期债务36.89亿元，较上年底下降25.26%，主要系短期借款下降所致；长期债务27.02亿元，较上年底增长20.74%，主要系应付债券增长所致。从债务指标来看，截至2022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60.98%、40.77%和22.54%，较上年底分别下降6.46个百分点、8.71个百分点和0.86个百分点。公司债务负担有所下降。

截至2023年3月底，公司全部债务61.60亿元，较上年底下降3.62%。债务结构方面，短期债务占57.10%，长期债务占42.90%，结构相对均衡，其中，短期债务35.17亿元，较上年底下降4.65%；长期债务26.42亿元，较上年底下降2.20%。从债务指标来看，截至2023年3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61.05%、39.90%和22.17%，较上年底分别提高0.08个百分点、下降0.86个百分点和0.37个百分点。

截至报告出具日，公司存续债券15.00亿元（含子公司凌云股份存续债券）。

#### 4. 盈利能力

**2022年，公司营业总收入增长、营业利润率提高、期间费用率小幅下降，利润总额大幅增长。**

公司营业总收入及利润情况见本报告“经营分析”章节。

2022年，公司费用总额为27.60亿元，同比下降0.64%。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16.79%、44.77%、34.61%和3.83%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为4.64亿元，同比下降7.20%；管理费用为12.36亿元，同比下降1.73%；研发费用为9.55亿元，同比增长17.93%，主要系公司加大研发投入所致；财务费用为1.06亿元，同比下降49.90%，主要系借款规模下降，公司利息费用减少所致。2022年，公司期间费用率<sup>1</sup>为11.97%，同比下降0.76个百分

<sup>1</sup> 期间费用率=期间费用/营业总收入\*100%

点。

2022年,公司实现资产处置收益4.29亿元,同比增加4.26亿元,主要系土地处置收益增加所致,资产处置收益占营业利润比重为35.34%,对营业利润影响较大。

表 15 公司盈利能力情况

| 项目        | 2021 年 | 2022 年 |
|-----------|--------|--------|
| 营业总收入(亿元) | 218.24 | 230.57 |
| 利润总额(亿元)  | 7.56   | 12.21  |
| 营业利润率(%)  | 15.57  | 15.05  |
| 总资本收益率(%) | 5.67   | 7.67   |
| 净资产收益率(%) | 8.20   | 10.99  |

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面,2022年,公司总资本收益率和净资产收益率同比分别提高2.00个百分点和2.80个百分点。公司各盈利指标有所提高。从行业对比看,公司整体盈利水平处于中等偏上水平。

表 16 2022 年同行业公司盈利情况对比

| 证券简称 | 销售毛利率(%) | 总资产报酬率(%) | 净资产收益率(%) |
|------|----------|-----------|-----------|
| 宁波华翔 | 17.04    | 6.75      | 10.56     |
| 保隆科技 | 28.00    | 5.52      | 8.16      |
| 双林股份 | 17.05    | 2.71      | 3.59      |
| 凌云集团 | 15.49    | 5.90      | 10.99     |

注:为了便于对比,上表公司相关数据来自 Wind

资料来源:Wind

2023年1—3月,公司实现营业总收入55.27亿元,同比下降0.68%;实现利润总额0.65亿元,同比下降63.13%,主要系单位成本及期间费用率增长所致。

## 5. 现金流

2022年,公司经营活动现金仍为净流入状态;投资活动现金保持净流出,净流出规模大幅下降;公司对外融资需求不大,筹资活动仍为净流出状态。

表 17 公司偿债能力指标(单位:亿元、%)

| 项目         | 2021 年 | 2022 年 |
|------------|--------|--------|
| 经营活动现金流入小计 | 192.51 | 204.61 |
| 经营活动现金流出小计 | 178.80 | 191.29 |

|             |       |       |
|-------------|-------|-------|
| 经营活动现金流量净额  | 13.71 | 13.32 |
| 投资活动现金流入小计  | 2.26  | 8.32  |
| 投资活动现金流出小计  | 7.89  | 9.81  |
| 投资活动现金流量净额  | -5.63 | -1.50 |
| 筹资活动前现金流量净额 | 8.08  | 11.82 |
| 筹资活动现金流入小计  | 55.17 | 47.33 |
| 筹资活动现金流出小计  | 61.49 | 51.19 |
| 筹资活动现金流量净额  | -6.32 | -3.86 |
| 现金收入比       | 86.34 | 87.02 |

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看,2022年,随着收入规模的扩大,公司经营活动现金流入同比增长6.28%;经营活动现金流出同比增长6.98%。2022年,公司经营活动现金净流入13.32亿元,同比下降2.84%。2022年,公司现金收入比为87.02%,同比提高0.68个百分点,收入实现质量仍有待提高。

从投资活动来看,2022年,公司投资活动现金流入同比增长267.37%,主要系处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额增长所致;投资活动现金流出同比增长24.32%,主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加所致。2022年,公司投资活动现金净流出1.50亿元,净流出量大幅减少。

2022年,公司筹资活动前现金流量净额为11.82亿元,对外融资需求不大。

从筹资活动来看,2022年,公司筹资活动现金流入同比下降14.22%,主要系借款规模下降所致;筹资活动现金流出同比下降16.75%。2022年,公司筹资活动现金净流出3.86亿元。

2023年1—3月,公司经营活动现金净流出4.14亿元;投资活动现金净流出1.90亿元;筹资活动现金净流出0.46亿元。

## 6. 偿债指标

跟踪期内,公司短期偿债指标和长期偿债指标表现整体有所增强;公司融资渠道较为通畅,或有负债风险小。

表 18 公司偿债能力指标

| 项目   | 项目      | 2021 年 | 2022 年 |
|------|---------|--------|--------|
| 短期偿债 | 流动比率(%) | 108.34 | 131.25 |
|      | 速动比率(%) | 85.59  | 107.07 |

|                |                |       |       |
|----------------|----------------|-------|-------|
| 能力             | 经营现金/流动负债（%）   | 11.44 | 12.42 |
|                | 经营现金/短期债务（倍）   | 0.28  | 0.36  |
|                | 现金类资产/短期债务（倍）  | 1.08  | 1.74  |
| 长期<br>偿债<br>能力 | EBITDA（亿元）     | 23.60 | 28.17 |
|                | 全部债务/EBITDA（倍） | 3.04  | 2.27  |
|                | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.19  | 0.21  |
|                | EBITDA/利息支出（倍） | 10.66 | 15.53 |
|                | 经营现金/利息支出（倍）   | 6.19  | 7.34  |

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2022年底，公司流动比率与速动比率分别均有所提高；公司经营现金流动负债比率同比提高；经营现金/短期债务同比提高；现金短期债务比由上年底的1.08倍提高至1.74倍。整体看，公司短期偿债能力指标均有所提高。

2022年，公司EBITDA同比增长19.38%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占29.66%）、摊销（占20.54%）、计入财务费用的利息支出（占6.44%）和利润总额（占43.36%）构成。2022年，公司EBITDA利息倍数提高，EBITDA对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA下降，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可；经营现金/全部债务由上年的0.19倍提高至0.21倍；经营现金/利息支出由上年的6.19倍提高至7.34倍。整体看，公司长期债务偿债能力指标有所提高。

对外担保方面，截至2023年3月底，联合资信未发现公司存在对外担保。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共计获得银行授信额度112.00亿元，其中已使用23.00亿元。截至2023年3月底，公司合并范围内主体获得兵工财务有限责任公司（以下简称“兵工财务公司”）贷款余额为6.27亿元。子公司凌云股份为上市公司，具备直接融资渠道。

## 7. 公司本部财务分析

**公司本部无实际经营性业务，资产以长期股权投资为主，盈利能力弱，存在一定债务压力；考虑到公司本部持有上市公司股权且未被**

**质押，具备一定信用资源，可为公司本部偿债提供一定流动性支持。**

截至2022年底，公司本部资产总额23.35亿元，较上年底增长20.28%。其中，流动资产1.24亿元（占5.32%），非流动资产22.11亿元（占94.68%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占12.49%）和其他流动资产（占80.65%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占94.00%）构成。截至2022年底，公司本部货币资金为0.16亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额14.78亿元，较上年底增长38.81%。其中，流动负债4.78亿元（占32.32%），非流动负债10.00亿元（占67.68%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占21.77%）和其他应付款（合计）（占75.97%）构成；非流动负债由应付债券（占100.00%）构成。截至2022年底，公司本部资产负债率为63.27%，较2021年底提高8.45个百分点。

截至2022年底，公司本部全部债务11.11亿元。其中，短期债务占9.99%、长期债务占90.01%。截至2022年底，公司本部短期债务为1.11亿元。截至2022年底，公司本部全部债务资本化比率56.44%，公司本部债务负担较重。

截至2022年底，公司本部所有者权益为8.58亿元，较上年底下降2.22%，所有者权益稳定性较强。在归属公司本部所有者权益中，实收资本为2.44亿元（占28.51%）、资本公积合计3.79亿元（占44.20%）、未分配利润合计1.50亿元（占17.54%）、盈余公积合计0.72亿元（占8.37%）。

2022年，公司本部营业总收入为0.09亿元，利润总额为0.15亿元。同期，公司本部投资收益为0.59亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为-0.15亿元，投资活动现金流净额为-0.80亿元，筹资活动现金流净额为0.33亿元。

截至2022年底，公司本部资产占合并口径的9.81%；公司本部负债占合并口径的10.18%；公司本部所有者权益占合并口径的9.24%；公司本部全部债务占合并口径的17.38%。2022年，

公司本部营业总收入占合并口径的0.04%；公司本部利润总额占合并口径的1.24%。

## 十一、外部支持

**跟踪期内，兵工集团继续在资金支持、技术服务等方面对公司提供有力支持。**

兵工集团对公司行使股东管理职能，公司是其汽车产业中的重要组成部分。

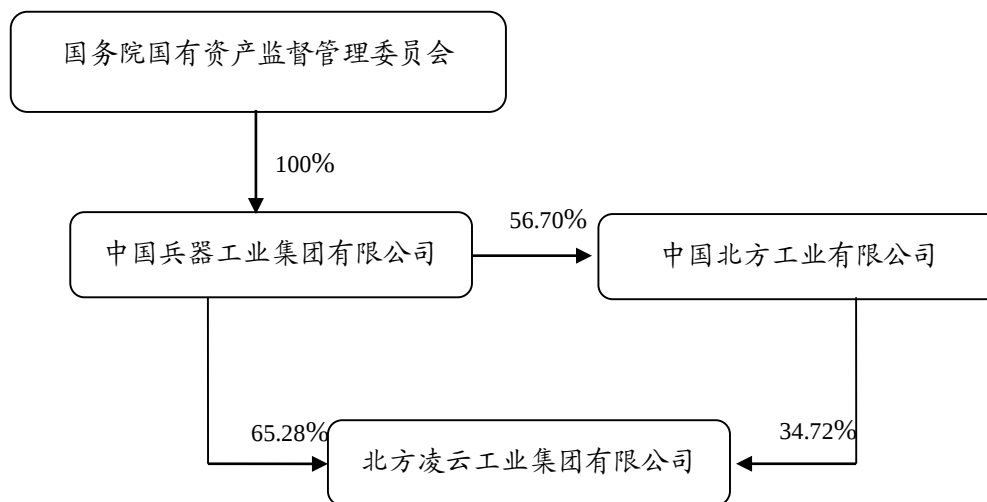
资金支持方面，兵工集团通过兵工财务公司对公司提供各项长短期融资支持和资金集中结算，公司在兵工财务公司取得借款，利率以LPR 计价；对于日常存款规定限额以上的，按照协定利率支付利息。截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内主体获得兵工财务公司贷款融资余额 6.27 亿元。

技术服务方面，兵工集团下属的中国北方车辆研究所与公司共同出资成立了北京北方凌云悬置系统科技有限公司，从事汽车悬置系统等汽车零部件的设计、制造和销售，从而实现汽车零部件技术的产业化，为公司提供技术支持，拓宽公司汽车零部件业务品种。

## 十二、结论

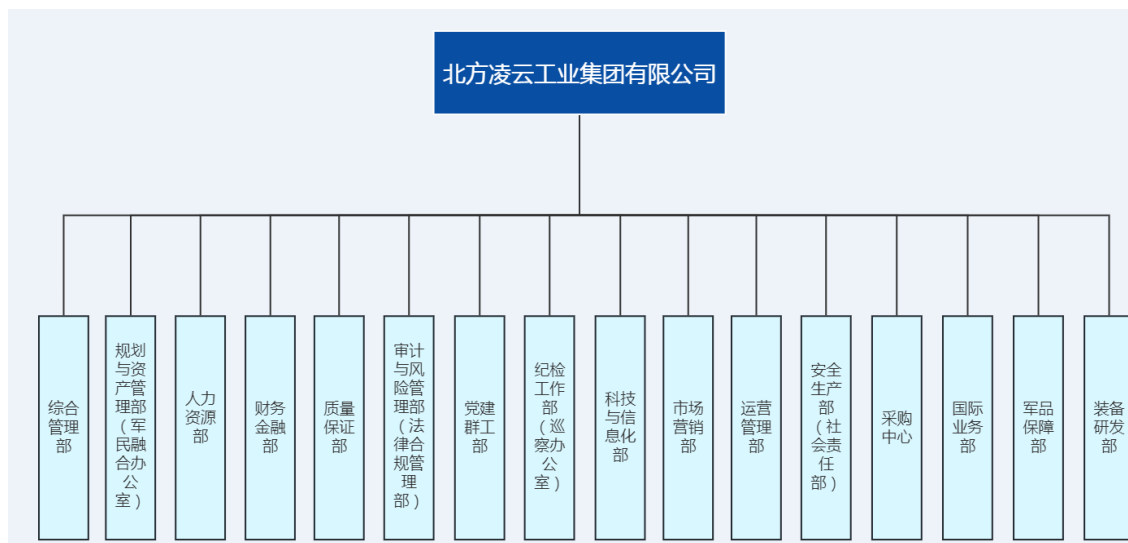
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“21凌云工业MTN001”“22凌云工业MTN001”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底北方凌云工业集团有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底北方凌云工业集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2023 年 3 月底北方凌云工业集团有限公司主要子公司情况

| 序号 | 企业名称            | 业务性质 | 注册资本<br>(万元) | 持股比例 (%) |    | 取得方式        |
|----|-----------------|------|--------------|----------|----|-------------|
|    |                 |      |              | 直接       | 间接 |             |
| 1  | 凌云工业股份有限公司      | 制造业  | 91696.54     | 31.40    | -- | 投资成立        |
| 2  | 河北太行机械工业有限公司    | 制造业  | 9944.45      | 100.00   | -- | 同一控制下的企业合并  |
| 3  | 河北太行科创有限公司      | 投资开发 | 3249.56      | 100.00   | -- | 同一控制下的企业合并  |
| 4  | 河北燕兴机械有限公司      | 制造业  | 10557.21     | 100.00   | -- | 同一控制下的企业合并  |
| 5  | 北京北方长城光电仪器有限公司  | 制造业  | 5000.00      | 100.00   | -- | 同一控制下的企业合并  |
| 6  | 北京凌云凯毅德投资管理有限公司 | 投资   | 48140.00     | 75.00    | -- | 非同一控制下的企业合并 |

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 58.04  | 53.37  | 64.03  | 53.50      |
| 资产总额（亿元）       | 219.14 | 224.90 | 237.97 | 238.22     |
| 所有者权益（亿元）      | 74.58  | 73.24  | 92.86  | 92.78      |
| 短期债务（亿元）       | 52.70  | 49.36  | 36.89  | 35.17      |
| 长期债务（亿元）       | 9.05   | 22.38  | 27.02  | 26.42      |
| 全部债务（亿元）       | 61.75  | 71.73  | 63.91  | 61.60      |
| 营业总收入（亿元）      | 191.94 | 218.24 | 230.57 | 55.27      |
| 利润总额（亿元）       | -4.20  | 7.56   | 12.21  | 0.65       |
| EBITDA（亿元）     | 15.89  | 23.60  | 28.17  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 12.80  | 13.71  | 13.32  | -4.14      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 3.72   | 3.90   | 3.98   | --         |
| 存货周转次数（次）      | 6.72   | 7.09   | 7.33   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.92   | 0.98   | 1.00   | --         |
| 现金收入比（%）       | 83.85  | 86.34  | 87.02  | 77.73      |
| 营业利润率（%）       | 13.92  | 15.57  | 15.05  | 12.14      |
| 总资本收益率（%）      | -1.29  | 5.67   | 7.67   | --         |
| 净资产收益率（%）      | -4.94  | 8.20   | 10.99  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 10.83  | 23.40  | 22.54  | 22.17      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 45.30  | 49.48  | 40.77  | 39.90      |
| 资产负债率（%）       | 65.97  | 67.43  | 60.98  | 61.05      |
| 流动比率（%）        | 102.87 | 108.34 | 131.25 | 129.67     |
| 速动比率（%）        | 83.08  | 85.59  | 107.07 | 103.05     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 10.36  | 11.44  | 12.42  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.10   | 1.08   | 1.74   | 1.52       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 8.21   | 10.66  | 15.53  | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 3.89   | 3.04   | 2.27   | --         |

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；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. 公司长期应付款中的带息部分已经计入长期债务

资料来源：公司提供

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 0.36   | 0.77   | 0.16   | 0.11       |
| 资产总额（亿元）       | 19.91  | 19.41  | 23.35  | 23.33      |
| 所有者权益（亿元）      | 8.61   | 8.77   | 8.58   | 8.49       |
| 短期债务（亿元）       | 10.29  | 3.08   | 1.11   | 1.19       |
| 长期债务（亿元）       | 0.00   | 7.00   | 10.00  | 10.00      |
| 全部债务（亿元）       | 10.29  | 10.08  | 11.11  | 11.19      |
| 营业总收入（亿元）      | 0.01   | 0.02   | 0.09   | 0.01       |
| 利润总额（亿元）       | 1.44   | 0.05   | 0.15   | -0.11      |
| EBITDA（亿元）     | /      | /      | /      | /          |
| 经营性净现金流（亿元）    | -0.31  | 0.18   | -0.15  | -0.03      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | --     | --     | --     | --         |
| 存货周转次数（次）      | --     | --     | --     | --         |
| 总资产周转次数（次）     | --     | --     | --     | --         |
| 现金收入比（%）       | 0.44   | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 营业利润率（%）       | 62.77  | 95.31  | 99.44  | 99.23      |
| 总资本收益率（%）      | 10.22  | 2.62   | 2.58   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 16.73  | 0.62   | 1.77   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 0.00   | 44.39  | 53.83  | 54.08      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 54.45  | 53.47  | 56.44  | 56.87      |
| 资产负债率（%）       | 56.75  | 54.83  | 63.27  | 63.61      |
| 流动比率（%）        | 16.15  | 37.93  | 26.00  | 24.73      |
| 速动比率（%）        | 16.15  | 37.93  | 26.00  | 24.73      |
| 经营现金流动负债比（%）   | -2.85  | 4.97   | -3.07  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.03   | 0.25   | 0.14   | 0.09       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | --     | --     | --     | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | --     | --     | --     | --         |

注：公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计

资料来源：公司提供

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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