

信用评级公告

联合〔2022〕5984号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏太平洋精锻科技股份有限公司及其拟发行的创业板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，确定江苏太平洋精锻科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁻，江苏太平洋精锻科技股份有限公司创业板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：

二〇二二年七月五日

江苏太平洋精锻科技股份有限公司

创业板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：本次可转债拟募集资金总额为不超过人民币 10.00 亿元(含本数),在考虑从募集资金中扣除 0.20 亿元的财务性投资因素后,本次可转债发行规模将减至不超过人民币 9.80 亿元(含本数)

本次债券期限：6 年

转股期限：自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至本次债券到期日止

偿还方式：每年付息一次,到期归还本金并支付最后一年利息

募集资金用途：扣除发行费用后的募集资金净额拟全部投向“新能源汽车电驱传动部件产业化项目”以及偿还银行借款

评级时间：2022 年 7 月 5 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	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型(打分表)	V3.1.202204

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

评级观点

江苏太平洋精锻科技股份有限公司（以下简称“公司”）是一家以汽车精锻齿轮、轴类件等汽车零部件产品为主营业务的创业板上市公司，为国内外知名整车及零部件厂商提供配套，具有一定的客户资源优势。公司参与多项精密锻件国家标准的制定，并获得国家科学技术进步奖等奖项，具有一定的技术优势。2019—2021 年，公司营业总收入有所增长，经营活动现金流持续净流入，债务负担较轻，融资渠道畅通。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上涨、下游乘用车整车市场波动、客户集中度高、债务集中在短期以及募投项目进展不快、收益可能不达预期等因素对公司信用状况产生的不利影响。

本次债券的发行对公司债务结构影响很大，公司经营活动现金流和 EBITDA 对本次债券保障能力尚可。

未来，公司将持续推进变速器总成相关项目建设，集中布局针对于新能源客户的产能，待相关项目投产后，公司产能将进一步扩大，市场竞争力有望增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本次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⁻，本次债券信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

优势

1. 公司在国内精锻齿轮行业具有一定技术优势。公司为中国锻压协会第八届理事会理事长单位、中国机械通用零部件工业协会齿轮与电驱动分会理事、全国模具/锻压/热处理/齿轮/汽车变速器等标准化技术委员会委员，建有国家企业技术中心、机械工业精密锻造工程技术研究中心等研发创新平台，并参与了多项精密锻件国家标准的起草工作。公司是国家制造业单项冠军示范企业、国家技术创新示范企业，获得国家科学技术进步奖二等奖和国家技术发明二等奖各一项。截至本报告出具日，公司拥有有效专利 194 件，其中发明专利 44 件（包括 PCT 美国、日本发明专利各 2 件、PCT 德国、韩国、巴西发明专利各 1 件）、实用新型专利 150 件。

2. 公司具有一定的客户优势。公司为德国大众汽车集团（以下简称“大众汽车集团”）、英国吉凯恩集团（以下简称“GKN”）以及美国车桥集团等国际知名汽车品牌及汽车零部件

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺	评级结果		AA ⁺
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	4
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		1
		调整因素和理由		
--			--	

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：华艾嘉 杨恒

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

件厂商提供配套产品，并获得 2020 年度大众汽车集团奖（Volkswagen Group Award 2020）以及 2021 年度 GKN 竞争力奖（GKN Automotive Competitiveness Award 2021）。

3. 2019—2021 年，公司营业总收入有所增长，经营活动现金持续净流入；公司债务负担较轻，融资渠道畅通。2019—2021 年，公司营业总收入分别为 12.29 亿元、12.03 亿元和 14.23 亿元，公司经营活动现金流量净额分别为 4.64 亿元、3.59 亿元和 1.97 亿元，保持净流入；截至 2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 33.08%、26.17%和 4.96%，债务负担较轻；截至 2022 年 3 月末，公司共计获得银行授信额度 33.59 亿元，尚未使用额度 22.02 亿元；公司为创业板上市公司，具备直接融资渠道。

关注

1. 钢材价格上涨，公司成本端承压，叠加固定资产折旧增加、人工成本增加以及运费上涨等因素影响，公司毛利率水平持续下降。钢材是公司最主要的原材料，2021 年以来，钢材价格始终保持在高位，给公司带来一定的成本压力。此外，2019—2021 年，公司新设子公司以及多项在建工程转入固定资产导致计入制造费用的折旧增加，同时人工成本以及运费均有所增长，公司毛利率水平持续下降。

2. 公司下游客户集中度较高，下游乘用车整车市场波动对公司生产经营影响较大。2019—2021 年，公司前五大客户销售额在营业总收入中的占比分别为 58.98%、58.86%和 51.40%，对大客户有一定依赖。近年来，受上游原材料价格上涨、新冠疫情以及芯片供应短缺等因素影响，乘用车整车市场存在波动，公司主要产品产能利用率有待提升。

3. 公司债务中短期债务占比很高，存在短期偿债压力。截至 2021 年末，公司全部债务中短期债务占 85.28%，公司面临一定短期偿债压力。

4. 公司在建项目规模较大，存在一定融资需求；本次可转换公司债券发行规模较大，对公司债务结构影响很大；本次可转换公司债券募投项目投资收益可能不达预期。截至 2022 年 3 月末，公司在建项目计划总投资额 34.16 亿元，未来尚需投入 20.95 亿元。公司本次债券发行规模为不超过 9.80 亿元（含本数），按照 9.80 亿元计算，本次债券发行规模占公司 2022 年 3 月末全部债务的 70.96%，对公司现有债务规模影响很大。公司本次募投项目已获得新能源客户差速器总成项目和部分轴项目的提名信，项目年预测订单量较大，因此本次募投项目投资规模较大，考虑到汽车零部件项目具有投

资回收期较长、盈利水平受下游乘用车整车市场影响较大等特点，未来，若下游乘用车整车市场大幅波动，公司募投项目收益可能不达预期。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.46	8.91	11.48	12.74
资产总额(亿元)	32.41	42.44	47.03	49.95
所有者权益(亿元)	20.19	30.22	31.48	31.91
短期债务(亿元)	5.59	5.69	9.52	12.16
长期债务(亿元)	3.32	2.27	1.64	1.65
全部债务(亿元)	8.90	7.96	11.16	13.81
营业总收入(亿元)	12.29	12.03	14.23	4.04
利润总额(亿元)	2.13	1.87	1.99	0.52
EBITDA(亿元)	3.95	4.16	4.64	--
经营性净现金流(亿元)	4.64	3.59	1.97	0.66
营业利润率(%)	34.23	30.16	27.83	27.04
净资产收益率(%)	8.61	5.15	5.46	--
资产负债率(%)	37.71	28.79	33.08	36.11
全部债务资本化比率(%)	30.61	20.85	26.17	30.21
流动比率(%)	125.83	188.39	142.80	129.34
经营现金流动负债比(%)	56.11	38.40	14.81	--
现金短期债务比(倍)	0.98	1.57	1.21	1.05
EBITDA 利息倍数(倍)	11.40	10.93	12.31	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.25	1.91	2.40	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	25.77	35.74	41.34	--
所有者权益(亿元)	18.60	28.48	29.73	--
全部债务(亿元)	5.24	3.64	6.11	--
营业总收入(亿元)	10.10	9.56	11.65	--
利润总额(亿元)	4.29	1.61	1.91	--
资产负债率(%)	27.82	20.33	28.09	--
全部债务资本化比率(%)	21.98	11.33	17.05	--
流动比率(%)	116.15	194.95	139.91	--
经营现金流动负债比(%)	10.28	45.90	32.24	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 2022 年第一季度数据未经审计，相关财务指标未年化；4. 本报告 2019-2021 年数据使用相应年度报告期末数据
资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

主体评级历史：首次评级

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太平洋精锻科技股份有限公司（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

江苏太平洋精锻科技股份有限公司

创业板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

江苏太平洋精锻科技股份有限公司（以下简称“公司”或“精锻科技”）系由江苏太平洋精密锻造有限公司（以下简称“精锻有限公司”）整体变更设立。2010年2月，江苏大洋投资有限公司（以下简称“大洋投资”）（持股67.50%）、夏汉关（持股5.85%）等16位股东作为发起人，以精锻有限公司截至2009年末经审计的净资产中7500.00万元折合为公司股本，其余9195.01万元计入公司的资本公积（股本溢价），公司初始注册资本为7500.00万元。2011年8月，公司在深圳证券交易所创业板上市，股票简称“精锻科技”，股票代码“300258.SZ”。2020年11月，公司向大洋投资等22名特定对象发行新股7677.08万股，本次发行后，公司注册资本4.82亿元，总股本4.82亿股。截至2022年3月末，公司总股本4.82亿股，其中大洋投资持股40.27%，为公司控股股东；夏汉关持有大洋投资41.29%股权，直接持有公司3.69%股权，黄静持有泰州太和科技有限公司（以下简称“太和科技”）23.27%股权，太和科技持有大洋投资5.45%股权，黄静直接持有公司2.27%股权，夏汉关与黄静为夫妻关系，是一致行动人，公司实际控制人为夏汉关、黄静。公司股权关系详见附件1-1。截至2022年4月28日，控股股东大洋投资已质押公司股份3119.00万股，占其所持公司股份比例的16.08%，占公司总股本比例的6.47%。

公司经营范围：许可项目：道路货物运输（不含危险货物）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）。一般项目：汽车零部件研发；汽车零部件及配件制造；汽车零配件批发；锻件及粉末冶金制品制造；锻件及粉末冶金制品销售；轴承、齿轮和传动部件制造；轴承、

齿轮和传动部件销售；模具制造；模具销售；有色金属合金制造；有色金属铸造；有色金属合金销售；工业设计服务；货物进出口；技术进出口；进出口代理（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

截至2022年3月末，公司本部内设证券部、总经理办公室、人力资源部、战略发展部、采购供应部、市场营销部、涡盘事业部和技术开发部等职能部门。公司组织架构图详见附件1-2。

截至2021年末，公司合并资产总额47.03亿元，所有者权益31.48亿元（含少数股东权益0.07亿元）；2021年，公司实现营业总收入14.23亿元，利润总额1.99亿元。

截至2022年3月末，公司合并资产总额49.95亿元，所有者权益31.91亿元（含少数股东权益0.07亿元）；2022年1-3月，公司实现营业总收入4.04亿元，利润总额0.52亿元。

公司注册地址：江苏省泰州市姜堰区姜堰大道91号；法定代表人：夏汉关。

二、本次债券概况

1. 本次公司债券概况

本次发行的可转换公司债券（以下简称“本次债券”）拟募集资金总额为不超过人民币10.00亿元（含本数），在考虑从募集资金中扣除0.20亿元的财务性投资因素后，本次可转债发行规模将减至不超过人民币9.80亿元（含本数），具体发行规模提请公司股东大会授权公司董事会或董事会授权人士在上述额度范围内确定，续存期为自发行之日起六年。本次债券每张面值为100.00元，采用每年付息一次的付息方式，到期归还所有未转换成公司股票的可转换公司债券本金和最后一年利息。本次债券票面利率提请公司股东大会授权公

司董事会或董事会授权人士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及主承销商协商确定。本次债券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本次债券到期日止。

本次债券不提供担保。

(1) 转股条款

初始转股价格的确定依据

本次发行的可转换公司债券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交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格由股东大会授权董事会或董事会授权人士在本次发行前根据市场状况和公司具体情况与保荐机构及主承销商协商确定。

募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价=募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易总额/该二十个交易日公司股票交易总量；募集说明书公告日前一个交易日公司股票交易均价=募集说明书公告日前一个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

转股价格的调整及计算方式

当公司发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次可转债转股而增加的股本）、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：

派发现金股利： $P=P_0-D$ ；

派送红股或转增股本： $P=P_0/(1+N)$ ；

增发新股或配股： $P=(P_0+A\times K)/(1+K)$ ；

三项同时进行： $P=(P_0-D+A\times K)/(1+N+K)$ 。

其中， P_0 为调整前转股价， D 为每股派发现金股利， N 为送股或转增股本率， A 为增发新股或配股价， K 为每股增发新股或配股率，

P 为调整后转股价（调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入）。

转股价格向下修正条款

在本次发行的可转换公司债券存续期内，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的收盘价低于当期转股价格 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决，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换公司债券的股东应当回避；修正后的转股价格应不低于该次股东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公司股票交易均价。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

(2) 赎回条款

到期赎回条款

本次发行的可转换公司债券期满后五个交易日内，公司将以本次发行的可转换公司债券的票面面值上浮一定比率（含最后一期年度利息）的价格向投资者赎回全部未转股的可转换公司债券。具体上浮比率由股东大会授权董事会或董事会授权人士根据市场情况与保荐机构及主承销商协商确定。

有条件赎回条款

在本次发行的可转换公司债券转股期内，如果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不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；或者当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，公司董事会有权决定以面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的本次债券。

(3) 回售条款

有条件回售条款

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度内，如果公司股票任何连续三十个交

易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券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。若在上述交易日内发生过转股价格因发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的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而调整的情形，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，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

本次发行的可转换公司债券的最后两个计息年度，可转换公司债券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换公司债券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。可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。

附加回售条款

若公司本次发行的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，本次发行的可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的全部或部分可转换公司债券按照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. 本次债券募集资金用途

本次债券募集资金扣除发行费用后的募集资金净额拟全部投向“新能源汽车电驱传动

部件产业化项目”和“偿还银行借款项目”。

“新能源汽车电驱传动部件产业化项目”（以下简称“本项目”）主要建设内容为新建年产 180 万套新能源汽车电驱传动部件总成产能，建设地点在江苏省泰州市姜堰区经济技术开发区。本项目不涉及厂房建设，水电气等公用设施配套齐全，只涉及设备采购及安装，主要利用公司现有厂房进行局部改造和生产线安装，项目建设周期 2 年。本项目税后投资回收期 6.88 年（含建设期），税后总投资财务内部收益率 14.79%。

表 1 本次债券拟使用用途（单位：亿元）

拟使用用途	投资金额	拟投入募集资金	项目建设年限
新能源汽车电驱传动部件产业化项目	7.40	7.40	2 年
偿还银行借款	2.60	2.40	--
合计	10.00	9.80	--

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速

分别为 6.00% 和 5.80%¹，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不

及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；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

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；

进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。

¹ 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。

从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降

低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

四、行业分析

1. 行业概况

近年来，受益于我国汽车行业的快速发展以及汽车零部件供应的全球化趋势，我国汽车零部件行业快速发展，但在某些零部件领域，我国厂商仍与世界一流厂商存在一定差距。

公司主营业务为汽车差速器锥齿轮、汽车变速器结合齿齿轮、汽车变速器轴类件、EDL（电子差速锁齿轮）、同步器齿圈、离合器驱动盘毂类零件、驻车齿轮、新能源汽车用电机轴和差速器总成、高端农业机械用齿轮等。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司所处行业为“C36 汽车制造业”。根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（2017 年修订），公司所属行业为汽车制造业（C36）下属的汽车零部件及配件制造业（C3670）。

随着我国汽车工业的快速发展，我国汽车零部件行业在产业规模、产业链协同等方面取得了一定成绩，逐渐形成行业的规模化、专业化的局面。汽车零部件供应全球化趋势为我国汽车零部件企业带来机会，国外汽车厂商纷纷选择在我国选择和培育优质供应商，促进了国内汽车零部件企业技术提升，提升了其与整车厂

的同步开发能力，在全球配套市场占据重要地位。

在行业竞争加剧的大环境下，技术革新成为提升竞争力的重要途径，国内汽车零部件企业纷纷加大研发投入，行业整体技术水平有所提高。但是我国汽车零部件行业在部分关键核心技术方面依赖进口，部分核心零部件由外资品牌占据主导地位的局面依然存在，与国外汽车零部件巨头仍存在差距。整体来看，我国汽车零部件产业市场空间巨大，且呈稳定发展态势。伴随汽车行业新能源化、智能化、网联化、轻量化等发展趋势，关键零部件技术将会引领行业迈向高质量发展。

汽车齿轮行业来看，受益于我国汽车工业的迅速发展，我国少数拥有核心技术的汽车精锻齿轮生产企业在装备水平、生产规模、产品品质、技术开发、生产工艺改进等方面进步较快，已进入汽车制造商的全球采购体系，与国外同行业公司相比在部分领域如产品价格、开发速度与成本等方面竞争占有比较优势。

2. 行业上下游情况

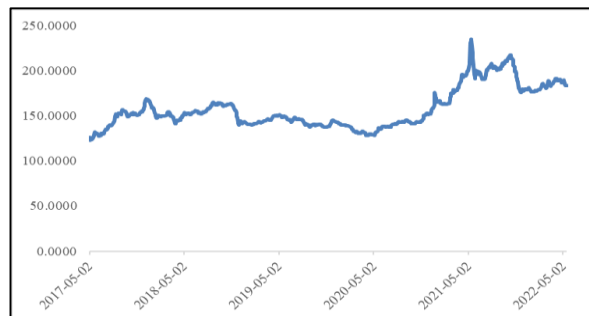
汽车齿轮行业上游主要为钢材，近年来，钢材价格波动对汽车齿轮的盈利能力产生一定影响。汽车齿轮行业的下游主要为汽车整车行业，近年来，中国汽车市场需求增速降低，并于2018-2020年出现销量下降的局面。2021年，我国汽车销售总量在乘用车的带动下重现增长，商用车产销有所下降，新能源车渗透率快速提升；行业库存整体保持在合理水平；整车出口大幅增长，国内企业的国际竞争力开始显现。汽车整车行业的波动以及新能源车渗透率的提升使上游汽车齿轮行业机遇与挑战并存。

(1) 上游

汽车齿轮的主要原材料为齿轮钢，钢材的价格变化对汽车齿轮企业的盈利能力存在一定影响。我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年末，钢材价格整体呈现波动上涨的局面。

2020年上半年，受新冠肺炎疫情对下游生产的影响，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。2021年以来，钢材价格呈现先升后降、大幅波动的态势，整体处于历史高位。总体看，2021年至今，钢材价格整体运行区间处于近年来高位，对汽车齿轮厂商形成一定的成本控制压力。

图1 2018-2021年Myspic综合钢价指数

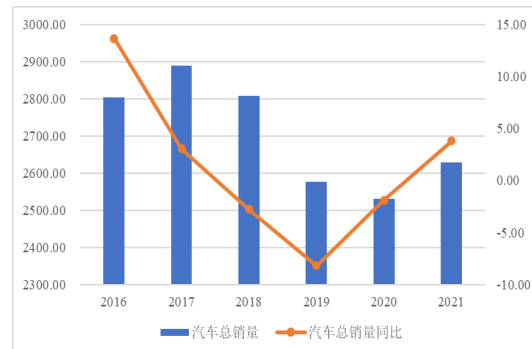


资料来源：Wind

(2) 下游

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年起跃居全球首位。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，我国汽车总销量持续下降。2020年初，新冠肺炎疫情对各行各业的运转形成冲击，汽车市场仍延续颓势，为刺激新能源汽车消费，我国政府延缓补贴政策退坡节奏，加之下半年疫情控制较好、新能源车市场化需求开始体现，2020年全年我国汽车销量降幅收窄。2021年，我国实现汽车销售2627.50万辆，同比增长3.81%，销量连续下降的局面得以扭转。

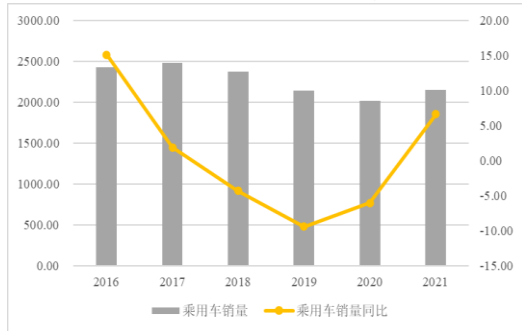
图2 近年来中国汽车销量情况 (单位：万辆、%)



资料来源：中国汽车工业协会，联合资信整理

从细分市场情况来看, 2018—2020 年, 乘用车销量变化趋势与汽车总销量基本同步; 2021 年, 乘用车销量为 2146.90 万辆, 同比增长 6.61%。

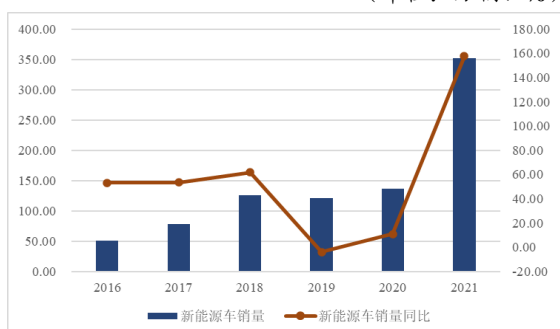
图 3 近年来我国乘用车销售情况
(单位: 万辆、%)



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, 我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, 我国新能源车销量出现下降。但在补贴政策退坡的同时, 我国政府祭出“双积分”政策大棒, 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 年以来我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, 新能源汽车价格愈加亲民, 市场认可度迅速提高。2019 年至 2020 年, 我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 157.48%至 352.05 万辆, 占汽车总销量的比例由 2020 年的 5.40%提高至 13.40%。

图 4 近年来我国新能源车销售情况
(单位: 万辆、%)



资料来源: 中国汽车工业协会、联合资信整理

3. 行业竞争

汽车齿轮按照生产工艺可以分为切削加工齿轮和精密锻造齿轮, 公司的齿轮产品为精密锻造齿轮。在汽车齿轮领域, 相对于切削加工, 精密锻造齿轮的金属组织更加细密, 疲劳强度相对较强, 同时材料利用率相对较高、无铁屑和油污。

汽车工业对汽车精密锻造齿轮的质量要求较高。从国际来看, 日本的武藏精密工业株式会社 (Musashi)、大冈技研株式会社 (O-OKA)、印度索那 (Sona Comstar) 等精锻齿轮企业在模具设计与开发、精密锻造技术开发、装备水平、生产工艺及自动化水平、规模、品牌等方面均具备一定的竞争力。从国内来看, 公司的精密锻造齿轮主要为外资、合资、造车新势力和其它自主品牌的中高端车型配套, 已进入众多外资主机厂和一级供应商的全球配套体系, 多年以来已出口北美、欧洲、泰国、日本、韩国等, 其中 2021 年出口占收入比已超过 30%, 与国外同行在国际市场中竞争, 并具备一定的成本优势。

4. 行业政策

近年来, 我国政府所出台的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, 从而推动汽车零部件行业的转型。

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相关。

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, 有利于保证我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。下游汽车产业的变革将会带动上游汽车零部件行业的发展, 汽车产品新能源化转型有望为汽车零部件厂商提供新的利润增长点。

表 3 2019 - 2021 年我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，全面实施我国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

资料来源：联合资信整理

5. 未来发展

我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。乘用车领域新能源汽车渗透率仍将快速提高，商用车领域重卡有望保持基本稳定、轻卡存在一定增长空间。随着下游汽车整车的竞争加剧，包括汽车齿轮在内的汽车零部件行业供应商也将面临更高的质量和技术要求。

汽车制造业的运行情况直接影响汽车零部件行业的发展。目前我国市场对汽车产品的需求已进入中低速增长期，汽车行业运行主要呈现周期性波动的特点。2020 年下半年起，我国汽车市场进入上升周期，但因芯片短缺等因素影响，2021 年汽车产销量增长并不显著，仍有部分消费需求未得到满足，为 2022 年销量增长保留了一定空间。

乘用车方面，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，将有助于我国汽车消费在较长时间内保持稳定；经过多年的政策引导，

我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。我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。

未来，汽车节能减排、轻量化的发展趋势有望促进包括精锻齿轮在内的汽车零部件行业快速发展。但随着汽车行业竞争的日趋激烈，各汽车制造商也对汽车零部件供应商的质量和水平提出了更高要求。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月末，公司总股本 4.82 亿股，其中大洋投资持股 40.27%，为公司控股股东；夏汉关持有大洋投资 41.29% 股权，直接持有公司 3.69% 股权，黄静持有太和科技 23.27% 股权，太和科技持有大洋投资 5.45% 股权，黄静直接持有公司 2.27% 股权，夏汉关与黄静为夫妻关系，是一致行动人，公司实际控制人为夏汉关、黄静。截至 2022 年 4 月 28 日，控股股东大洋投资已质押

公司股份3119.00万股，占其所持公司股份的比例为16.08%，占公司总股本的比例为6.47%。

2. 企业规模和竞争力

公司是一家以汽车精锻齿轮为主业的创业板创业板上市公司。研发及生产技术方面，公司参与多项精锻齿轮国家标准的制定，拥有多项发明专利；客户优势方面，公司为国际知名汽车品牌及汽车零部件厂商提供配套产品。

公司的主要产品为汽车精锻齿轮如汽车差速器锥齿轮、汽车变速器结合齿齿轮，汽车差速器总成，以及其他产品如VVT类产品（汽车发动机进排气正时系统），如汽车轴类件、盘类件、异形件等，如汽车变速器轴类件、新能源汽车用电机轴等。

研发及生产技术方面，公司为中国锻压协会第八届理事会理事长单位、中国机械通用零部件工业协会齿轮与电驱动分会（CGMA）理事、全国锻压标准化技术委员会（SAC/TC74）委员、全国模具标准化技术委员会（SAC/TC33）委员、全国齿轮标准化技术委员会（SAC/TC52）委员、全国热处理标准化技术委员会（SAC/TC75）委员、全国汽车标准化技术委员会汽车变速器分技术委员会（SAC/TC114/SC31）委员单位，建有国家企业技术中心、机械工业精密锻造工程技术研究中心、省级工程技术研究中心以及省级院士工作站等研发创新平台，是国家技术创新示范企业，国家知识产权示范企业，国家制造业单项冠军示范企业。

公司主导了《钢质精密热模锻件通用技术条件》（GB/T29532-2013）、《温锻冷锻联合成形加工工艺编制原则》（GB/T29535-2013）、《温锻冷锻联合成形锻件通用技术条件》（GB/T29534-2013）、《钢质精密热模锻件工艺编制原则》（GB/T30567-2014）、《直齿锥齿轮精密冷锻件结构设计规范》（GB/T30569-2014）、《直齿锥齿轮精密热锻件通用技术条件》（GB/T32254-2015）、《直齿锥齿轮精密热锻件结构设计规范》（GB/T32253-2015）、《钢质减速齿环锻件通用技术条件》（GB/T32256-2015）、

《钢质冷挤压件 工艺规范》（GB/T35082-2018）、《变形铝合金精密锻造工艺规范》GB/T 38958-2020等多项国家标准起草；参与起草了《变形铝合金精密锻件通用技术条件》（GB/T34359-2017）、《可控气氛热处理技术要求》（GB/T 38749-2020）、《低、中碳钢球化组织检验及评级》（GB/T38770-2020）等多项国家标准起草。截至本报告出具日，公司拥有有效专利194件，其中发明专利44件（包括PCT美国、日本发明专利各2件、PCT德国、韩国、巴西发明专利各1件）、实用新型专利150件。公司“汽车摩托车齿轮类零件冷摆辗精密成形关键技术及应用”项目获得国家科学技术进步奖二等奖，“多工位精锻净成形关键技术与装备”获得国家技术发明奖二等奖。

客户优势方面，公司为德国大众汽车集团（以下简称“大众汽车集团”）、英国吉凯恩集团（以下简称“GKN”）以及美国车桥集团（以下简称“AAM”）等国际知名汽车品牌及汽车零部件厂商提供配套产品，并获得2020年度大众汽车集团奖（Volkswagen Group Award 2020）以及2021年度GKN竞争力奖（GKN Automotive Competitiveness Award 2021）。

3. 人员素质

公司高层管理人员具备较强的技术背景和丰富的行业经验，员工结构符合公司特点和发展需求。

截至2022年3月末，公司共有7位董事，其中包括3位独立董事；公司共有3位监事，其中包括1位职工监事；公司共有5位高级管理人员，其中包括1位总经理、3位副总经理（1位副总经理兼任董事会秘书）以及1位财务总监。

夏汉关先生，公司实际控制人、董事长兼总经理，中国国籍，1965年出生，无境外永久居住权，中共党员，工商管理硕士，研究员级高级工程师，高级经济师，江苏省突出贡献专家，国务院特殊津贴专家，中国锻压协会理事长，中国机械工程学会塑性工程分会副理事长，江苏省机械工程学会理事长，中国锻压协会“头脑风暴”

专家库专家，全国锻压标准化技术委员会委员、全国汽车标准化技术委员会变速器分技术委员会委员、全国模具标准化技术委员会委员，江苏省首批产业教授（南京理工大学聘任），华中科技大学兼职教授。1992年起任精锻有限公司副总经理，2000年起担任精锻有限公司董事兼总经理，2005年起担任精锻有限公司董事长兼总经理，2010年精锻有限公司整体变更为精锻科技后继续担任精锻科技董事长兼总经理。现兼任大洋投资董事长、江苏太平洋齿轮传动有限公司（以下简称“齿轮传动”）董事长兼总经理、天津太平洋传动科技有限公司（以下简称“天津传动”）执行董事兼总经理、宁波太平洋电控系统有限公司（以下简称“宁波电控”）执行董事兼总经理、重庆江洋传动科技有限公司（以下简称“江洋传动”）执行董事兼总经理、重庆太平洋精工科技有限公司（以下简称“重庆精工”）执行董事兼总经理、太平洋精锻科技（上海）有限公司执行董事兼总经理、PPF JAPAN株式会社代表董事。

黄静女士，公司实际控制人兼审计部经理，中国国籍，1964年出生，无境外永久居住权，中共党员，大专学历，会计师。曾任公司人力资源部副经理，现兼任泰州太和科技有限公司监事。

截至2022年3月末，公司在职工合计1948人。公司生产人员与技术人员占比较高，人员结构符合公司特点和发展需求。

表4 截至2022年3月末公司员工情况（单位：人）

专业类别	员工数	教育程度	员工数
生产人员	1439	硕士及以上	26
销售人员	29	本科	451
技术人员	324	大专	564
财务人员	25	大专及以下	907
行政人员	131	--	--
合计	1948	合计	1948

资料来源：公司提供，联合资信整理

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：91321200608812146K），截至2022年5月9日，公

司无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中存在57笔不良类贷款、30笔关注类借款，最后还款日期均在2005年及以前。根据公司提供的说明，公司前身为精锻有限公司，成立于1992年，为外商独资企业，建厂初期因扩大生产规模、进口设备，向江苏省姜堰市人民银行申请外汇人民币配套专项贷款。由于当时对项目论证不足，项目工期延长，后姜堰市人民银行将此贷款划转拨中国农业发展银行，农发行将专项贷款认定为不良贷款，1995年5月划转至中国农业银行。划转后公司偿还了贷款，但是征信报告已产生不良记录，以上全部贷款均已正常结清。

截至2022年5月12日，联合资信未发现公司曾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

按照《公司法》等相关法律法规，公司设立了股东大会、董事会和监事会，建立了符合上市公司要求的法人治理结构。

股东大会是公司的权力机构，由全体股东组成。股东大会决定公司的经营方针和投资计划，审议批准董事会、监事会的报告，选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项等。

公司设董事会，董事会对股东大会负责。公司董事会由7名董事组成，设董事长1人，可以设1至2名副董事长；公司董事会中设独立董事3名，由股东大会聘请。公司董事会负责召集股东大会，并向股东大会报告工作，执行股东大会的决议，决定公司的经营计划和投资方案等事项。

公司设监事会，监事会由3名监事组成，其中职工监事1名，设监事会主席1名，监事会主席由全体监事过半数选举产生，监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。公司监事会行使的职权包括监事会应当对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东大会

决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。

公司总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书为公司高级管理人员。公司设总经理1名，副总经理若干名，均由董事会聘任或者解聘。总经理每届任期三年，连聘可以连任。总经理对董事会负责，行使的职权包括主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作，组织实施公司年度经营计划和投资方案，提请董事会聘任或者解聘公司副总经理、财务总监等。

2. 管理水平

公司根据经营需要制定了相应的管理制度。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在财务管理、关联交易、对外投资管理、子公司管理以及远期外汇交易等方面建立了相应的内部控制制度。

财务管理方面，公司根据《公司法》《会计法》《企业会计准则》《企业财务通则》《会计基础工作规范》等有关规定，结合公司生产经营特点和管理要求，制定了《江苏太平洋精锻科技股份有限公司财务管理制度》，对公司的财务分工与职责、财务管理基础工作、货币资金管理、购货与付款管理、销售与收款管理、存货管理、产品成本核算管理、固定资产管理、无形资产的计价和摊销、资金筹集管理、对外投资、资产减值准备、股东权益和利润分配、担保和抵押管理、财务会计报告与财务分析以及会计档案管理等事项作出规定。

关联交易方面，公司根据《公司法》、公司章程及其他有关法律法规的规定，制定了《江苏太平洋精锻科技股份有限公司关联交易公允决策制度》，对关联人和关联交易范围、关联交易决策程序等事项作出规定。

对外投资管理方面，公司根据《公司法》、公司章程等相关法律法规的规定，制定了《江苏太平洋精锻科技股份有限公司对外投资管理制度》，对公司对外投资的组织管理机构、对外投资的决策管理程序、对外投资的转让与收回、对外投资的人事管理、对外投资的财务管理及审

计、对外投资异常情况报告制度和责任人责任等事项作出规定。

子公司管理方面，公司制定了《江苏太平洋精锻科技股份有限公司控股子公司管理制度》，对公司投资控股或实质控股的子公司管理作出规定。公司对子公司的重大事项进行管理，子公司应自觉接受公司的检查与监督，对公司董事会、监事会提出的质疑，应当如实反映情况和说明原因。子公司每年应当按子公司章程规定召开股东会、董事会，会议应当有记录，会议记录和会议决议必须有到会股东代表、董事签字。子公司涉及收购兼并、对外投资、银行借贷、对外担保、资产处理、收益分配等重大事项，应按子公司及公司相关规定的程序和权限进行，并须事先报告公司董事会。

远期外汇交易方面，公司制定了《江苏太平洋精锻科技股份有限公司远期外汇交易业务内部控制制度》，对远期外汇交易业务操作规则、审批权限和职责范围、远期外汇交易业务的内部操作流程、远期外汇交易的后续管理、信息隔离措施以及信息披露和档案管理等事项作出规定。

七、重大事项

2020年11月，公司向大洋投资等22家特定对象发行股票7677.08万股。

2020年11月，公司合计向大洋投资等22家特定对象发行股票7677.08万股，实际募集资金总额为10.08亿元，扣除发行费用后实际募集资金净额为9.91亿元，其中0.77亿元计入股本，9.14亿元计入资本公积。

此次募集资金主要用于新能源汽车轻量化关键零部件生产项目、年产2万套模具及150万套差速器总成项目以及偿还银行贷款。截至2021年末，公司此次募集资金已累计投入3.49亿元，尚余6.42亿元。

八、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年，公司营业总收入波动增长，

但受固定资产折旧费用上升、上游原材料涨价、人工成本上涨以及下游整车市场波动等因素影响，公司综合毛利率有所下降；公司乘用车电动车业务收入增速较快。

公司的营业总收入主要来源于乘用车配套零部件，商用车和高端农机配套零部件收入在营业总收入中占比较小。

公司主要产品包括汽车差速器锥齿轮类产品、差速器总成、汽车变速箱结合齿类产品，以

及其他产品如VVT类产品（汽车发动机进排气正时系统），包括汽车变速器轴类件、新能源汽车用电机轴等在内的轴类件产品，包括EDL（电子差速锁齿轮）凸轮环、内壳体等在内的异形件产品，包括离合器驱动盘毂类零件等在内的盘类件产品等。2019—2021年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长7.61%；公司利润总额波动下降，年均复合下降3.33%。

表 5 2019—2021 年及 2022 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
锥齿轮类	7.19	58.48	35.99	6.86	56.99	32.39	7.46	52.39	30.39	1.97	48.96	31.68
结合齿类	2.23	18.18	26.23	2.02	16.76	17.88	1.73	12.12	18.46	0.47	11.69	16.76
差速器总成	0.50	4.06	33.05	0.57	4.71	28.42	1.59	11.20	22.65	0.53	13.12	24.50
其他产品类	2.00	16.27	31.99	2.20	18.29	29.94	2.97	20.86	17.97	0.94	23.29	18.40
其他业务	0.37	3.01	98.14	0.39	3.25	98.80	0.49	3.43	99.51	0.13	3.11	99.59
合计	12.29	100.00	35.32	12.03	100	31.48	14.23	100.00	29.26	4.04	100.00	28.01

注：1.尾差系四舍五入所致；2.其他产品类主要包括异形件、轴类件、盘类件、VVT 类产品等；3. 2021 年 11 月 1 日起，公司变更成本核算方式，调减本期主营业务成本 1987.09 万元，并在主营业务成本单独列示且作为非经常性损益披露，若剔除该影响，公司 2021 年毛利率为 27.86%

资料来源：公司提供

从收入构成来看，2019—2021年，公司主营业务收入在营业总收入中的占比均超过96%，主营业务突出；公司锥齿轮类产品、结合齿类产品以及差速器总成产品的收入总和在公司营业总收入中占比保持在76%以上，是公司营业总收入的主要来源。2019—2021年，公司锥齿轮类产品的收入规模波动增长，随着公司差速器总成业务的持续推进，公司锥齿轮类业务收入在营业总收入中的占比有所下降。2019—2021年，公司结合齿类产品收入规模及其在公司营业总收入中的占比均有所下降，主要系主要客户原有规划的市场目标不达预期，导致对结合齿的采购量下降。同时，公司根据燃油车市场实际情况并结合自身战略发展规划，适时调整了公司产品结构，降低了结合齿类产品产量。2019—2021年，公司差速器总成业务快速发展，收入规模及其在营业总收入中的占比均有所增长。公司的其他产品主要包括VVT类产品、轴类件、

异形件、盘类件等，2019—2021年，轴类件、异形件销售收入大幅增长，对公司营业总收入形成一定补充。

从毛利率来看，2019—2021年，公司毛利率有所下降，主要系公司原材料价格上涨，公司固定资产增加导致折旧增加，公司薪酬调整导致人工成本增加，以及2020年起公司应用“新收入准则”将原计入销售费用的运输费、代理费和仓储费计入营业成本叠加运输费上涨等因素所致。其中，锥齿轮业务毛利率持续下降，结合齿类业务毛利率波动下降。2019—2021年，公司差速器总成类产品毛利率持续下降，主要系差速器总成业务尚在发展过程中，产品结构和客户结构变化导致销售价格波动所致；公司其他产品毛利率有所下降，2021年，公司其他产品毛利率较上年下降幅度较大，主要系公司产品结构及研发阶段不同所致。

表 6 2019—2021 年及 2022 年 1—3 月公司各业务领域收入及占比情况

业务领域	2019年		2020年		2021年		2022年1—3月	
	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）
乘用车业务（燃油车）	11.25	94.36	10.99	94.44	11.89	86.50	3.30	84.12
乘用车业务（电动车）	0.48	4.07	0.43	3.70	1.50	10.92	0.54	13.71
商用车/高端农机业务	0.19	1.57	0.22	1.86	0.35	2.57	0.09	2.17
合计	11.92	100.00	11.64	100.00	13.75	100.00	3.92	100.00

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

从业务领域来看，2019—2021年，公司收入主要来自于乘用车燃油车领域，乘用车电动车以及商用车和高端农机业务对公司主营业务收入形成一定补充。2019—2021年，公司乘用车电动车业务收入规模波动增长，2021年，随着公司在新能源领域布局的产能逐渐释放，公司乘用车电动车业务收入在公司主营业务收入中的占比达到10.92%，较上年增幅较大。

2022年1—3月，公司实现营业总收入4.04亿元，同比增长23.91%；实现利润总额0.52亿元，同比下降17.80%。

2. 采购

2019—2021年，齿轮钢是公司主要采购的原材料，2021年以来，齿轮钢价格大幅上涨，给公司带来一定的成本控制压力。2019—2021年，公司上游供应商集中度较高。

公司采购的原材料包括钢材、总成装配件等。

采购模式方面，公司原辅材料的采购实行统一批量采购，具体工作由公司采购部下属的采购科负责。公司制定有采购管理程序，并建立供应商管理制度。公司的主要产品原材料是齿轮钢，公司向钢厂自购或其经销商采购。由于齿轮钢属于专用合金钢而非建材类通用钢，需要结合主机厂产品要求，与钢厂制定材料技术标准，钢厂按照双方签订的技术标准及订单落实

生产。每年年初，公司根据客户的年度订货计划和自行预测的市场状况制定公司年度生产与销售计划，由生产部根据年度生产计划编制原辅材料的采购预算，制定年度采购计划。每月，采购部根据年度采购计划和次月的月度生产计划，参考现有库存量的情况执行采购任务，确保满足最低安全库存要求及新产品开发对原辅材料的临时性需要。

结算方式方面，齿轮钢采购需要先付款再提货，预付款比例为20~30%，对于国内钢材供应商，需要在提货前结清剩余货款。根据下游大客户的要求，公司引入德国钢材供应商，由于德国钢材向国内运输需要一定时间，所以德国供应商的账期为发货后75天内完成付款。差速器壳体等总成装配件则是货到付款，平均账期在30天左右。

采购价格方面，2019—2021年，钢材价格持续上涨。2020年，受疫情影响，下游客户需求波动，公司采购的低价钢材占比增加导致公司钢材的整体采购均价有所下降。由于2021年钢材价格快速上涨，公司齿轮钢的采购均价上涨。

采购金额及采购量方面，2019—2021年，随着公司整体产销规模扩大，公司齿轮钢采购金额及采购量有所增长。2019—2021年，随着公司差速器总成业务持续推进，差速器壳体及其他子装配件采购金额持续增长。

表7 2019-2021年及2022年1-3月公司主要原材料采购情况

原材料	项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
钢材	采购量(吨)	27212.24	35288.52	44406.90	10341.92
	采购金额(万元)	22584.91	25727.23	35164.88	8880.72
	采购均价(万元/吨)	0.83	0.73	0.79	0.86
总成装配件	采购金额(万元)	1914.39	2690.37	6672.70	1737.13

资料来源:公司提供

供应商集中度方面,2019-2021年,公司向
前五大供应商采购额在总采购额中的占比分别
为58.82%、53.17%和52.38%,集中度较高。

3. 生产和销售

**2019-2021年,公司产能增加,各主要产品
产能利用率有待提升。2019-2021年,公司锥
齿轮类产品和结合齿类产品销售均价较为稳定,
公司出口销售规模有所增加,下游客户集中度
高。**

(1) 主要产品及生产基地

公司生产的汽车差速器锥齿轮类产品和汽
车变速器结合齿齿轮类产品均采用精密锻造工
艺。相比于切削加工的齿轮,精密锻造齿轮疲劳
强度和材料利用率相对更高,目前在汽车差速
器齿轮行业中,切削加工工艺较少,精锻工艺齿
轮使用较多。

差速器是汽车驱动系统的主要部件,公司
的差速器锥齿轮类产品包括半轴齿轮和行星齿
轮,主要用于汽车差速器总成。变速器又称变速
箱,由变速传动机构和操纵机构组成,是汽车的
主要部件。公司的变速器结合齿齿轮类产品包
括结合齿和齿圈,其中齿圈占比较少,公司结合
齿类产品主要用于燃油汽车变速器总成。

公司生产其他产品包括汽车变速器轴类件、
EDL(电子差速锁齿轮)、同步器齿圈、离合器
驱动盘毂类零件、驻车齿轮、新能源汽车用电
机轴和差速器总成、高端农业机械用齿轮以及

VVT类产品等。

生产基地方面,公司分别在江苏泰州、天津、
重庆以及浙江宁波设置生产厂区。江苏泰州为
公司本部和全资子公司齿轮传动,是目前公司
最主要的生产基地。天津为全资子公司天津传
动,主要负责华北和东北地区的市场。重庆为子
公司江洋传动和重庆精工,主要负责西南地区
的市场。浙江宁波为全资子公司宁波太平洋电
控系统有限公司,主营业务为VVT总成及OCV
阀等。

(2) 生产

生产模式方面,公司实行“以销定产”的订
单拉动式生产组织模式。公司收到的订单须经
公司技术、质量、财务、生产等各部门评审,生
产管理部根据经过评审的订单在公司内部组织
生产。每年年初,生产管理部根据年度销售计划
进行年度生产规划,包括机器设备、生产人员的
安排与年度生产计划的制定等。每月月末,生
产管理部根据客户的订货需求和年度生产计划制
定下一月份的生产计划,并组织生产车间进行
生产。此外,在企业生产过程管理层面,公司已
通过自建的工业互联网平台(PIMS),打通了研
发产品生命周期管理系统(PLM)、企业资源管
理ERP系统(SAP)、企业资产管理系统(EAM)、
数据采集及控制系统(SCADA)等系统的数据
流,实现生产订单同步、生产计划与派工、工单
管理与作业报工、质量控制与质量保证、设备在
线全周期管理等业务精细化管理。

表8 2019-2021年及2022年1-3月公司主要产品生产情况

产品	项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
锥齿轮类	产能(万件)	5020.90	4982.40	5276.16	1319.04
	产量(万件)	3290.34	3474.86	3766.37	944.57
	产能利用率 (%)	65.53	69.74	71.38	71.61

结合齿类	产能（万件）	1115.14	1296.00	1451.52	362.88
	产量（万件）	851.50	811.63	627.57	156.80
	产能利用率（%）	76.36	62.63	43.24	43.21
差速器总成	产能（万件）	36.00	72.00	92.00	32.00
	产量（万件）	25.14	32.95	78.17	26.88
	产能利用率（%）	69.83	45.76	84.97	84.00

注：2022年1-3月产能利用率已年化

资料来源：公司提供

2019—2021年，公司锥齿轮类产品、结合齿类产品产能有所增加。产能利用率方面，2019—2021年，公司锥齿轮类产品产能利用率有所提高；由于下游整车制造行业因缺芯、电力能源限制等多重问题，导致公司主要客户规划的市场目标不达预期，公司根据市场情况调整产品结构，结合齿类产品产量及产能利用率随之下降。整体看，公司锥齿轮类产品和结合齿类产品产能利用率不高，主要系公司为应对下游客户考核要求以及为足额保证下游客户未来采购需求，预留一定比例产能所致。

2019—2021年，随着公司差速器总成业务的持续推进以及相关募投项目的产能释放，公司差速器总成产能持续增长，产能利用率也随之波动增长。2019—2021年，公司轴类件产品销量较好，同时由于公司为拓展新能源客户，实施新能源汽车传动轴技改等项目，公司轴类件产

能和产能利用率均持续增长。

2019—2021年，随着在建项目产能的持续释放，公司异形件产能增幅较大。2021年，公司异形件产品产销量均显著增长，但产能利用率较上年有所下降。

（3）销售

销售模式方面，公司产品采用“直销”的销售模式，作为汽车制造商的一级或二级配套供应商，公司产品由销售部门直接销售给下游汽车整车制造商或其配套供应商。公司与主要客户通过框架合同建立合作关系，约定产品的价格及预计未来每年最大供货数量，每周或者每个月通过订单形式确定具体供货数量。

结算方式方面，公司主要采用电汇和承兑汇票，结算账期在30~120天，不同客户之间有所不同。

表9 2019—2021年及2022年1—3月公司主要产品销售情况

产品	项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—3月
锥齿轮类	销量（万件）	3458.51	3424.94	3768.38	934.23
	销售均价（元/件）	20.79	20.02	19.79	21.12
结合齿类	销量（万件）	837.79	786.39	647.88	166.16
	销售均价（元/件）	26.67	25.64	26.63	28.45
差速器总成	销量（万件）	26.06	30.15	77.48	26.35
	销售均价（元/件）	191.39	188.08	205.74	201.30

资料来源：公司提供

销售均价方面，2019—2021年，公司锥齿轮类产品、结合齿类产品销售均价变化不大。2019—2021年，公司差速器总成产品种类有所变化，销售均价波动增长。

销售量方面，2019—2021年，公司锥齿轮类

产品销量波动增长；公司结合齿类产品销量持续下降，主要系结合齿主要用于传统燃油汽车变速箱，公司的燃油车主要客户受芯片短缺等因素影响需求下降所致；公司差速器总成以及异形件的销量均有所增长，其中2021年上述产

品销量同比增幅较大，主要系2021年公司拓展海外市场，轴类件、变速器总成以及异形件出口销量增幅较大所致。

从销售区域来看，2019—2021年，公司出口销售的规模及其在公司主营业务收入中的占比有所增长；公司国内销售的规模有所增长，但其在主营业务收入中的占比有所下降。2021年，公

司出口销售额在主营业务中的占比达到32.41%，较上年涨幅较大。2019—2021年，公司出口销售的毛利率高于国内销售。公司的出口产品主要使用美元结算，为了应对汇兑损失带来的风险，公司建立了因汇率波动对产品价格进行调整的机制，并对汇率走势进行定期跟踪，以降低汇兑风险。

表10 2019—2021年公司销售区域情况

销售区域	2019年			2020年			2021年		
	销售（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	销售（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	销售（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
出口销售	3.29	27.64	35.32	2.91	25.00	30.00	4.46	32.41	28.52
国内销售	8.63	72.36	32.62	8.73	75.00	28.95	9.29	67.59	23.87
合计	11.92	100.00	35.32	11.64	100.00	31.48	13.75	100.00	29.26

资料来源：公司提供

下游客户方面，2019—2021年，公司前五大客户销售额在总销售额中的占比分别为58.98%、58.86%和51.40%，公司下游客户集中度较高。

4. 经营效率

整体看，公司经营效率尚可。

从经营效率指标看，2019—2021年，公司存货周转率分别为3.52次、3.60次和3.28次；公司总资产周转率分别为0.41次、0.32次和0.32次。与同行业公司对比，公司的存货周转率和应收账款周转率表现较好，总资产周转率较低，整体看，公司经营效率尚可。

表11 2021年同行业公司经营效率对比情况

证券简称	存货周转率（次）	应收账款周转率（次）	总资产周转率（次）
双环传动	3.23	4.66	0.59
豪能股份	2.04	4.16	0.40
四川名齿	2.79	4.49	0.85
以上企业平均值	2.69	4.41	0.61
精锻科技	3.28	4.82	0.32

注：为了便于对比，上表公司相关数据来自 Wind

5. 在建项目

公司在建项目集中于新能源配套领域，在建项目规模较大，存在一定融资需求。

截至2022年3月末，公司在建项目包括2020年公司向特定对象发行股票的募投项目、本次可转债拟募投项目以及其他项目。

表12 公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	截至2022年3月末已完成投资额	2022年4-12月投资计划	2023年投资计划	2024年及以后投资计划
年产150万件新能源汽车传动轴精密锻件技改项目	25000.00	17638.00	4500.00	3000.00	--
新能源汽车出口精密零部件技术改造项目	5847.00	2960.33	3000.00	--	--
新能源汽车电驱传动部件产业化项目	74000.00	5551.05	25000.00	38448.95	5000.00
新能源汽车轻量化关键零部件生产项目	38540.00	862.66	24500.00	11177.34	2000.00
天津太平洋传动科技有限公司传动齿轮项目一期	63000.00	64166.22	--	--	--
年产2万套模具及150万套变速器总成项目	38260.00	14242.20	19587.70	2430.10	2000.00

新能源汽车电控系统关键零部件制造项目	22000.00	14674.00	6554.00	1000.00	--
高端精密齿轮制造项目	15000.00	15993.90	1337.06	--	--
新能源汽车零部件及轻量化铝合金材料一期项目	60000.00	--	3000.00	18000.00	39000.00
合计	341647.00	136088.36	87478.76	74056.39	48000.00

资料来源：公司提供

截至2022年3月末，公司在建项目计划总投资额34.16亿元，未来尚需投入20.95亿元。其中，新能源电驱动传动部件产业化项目所需7.40亿元计划由本次可转债募集，该项目已获得新能源客户差速器总成项目和部分轴项目的提名信，公司根据提名信预测年订单量较大，因此本次募投项目投资规模较大；新能源汽车轻量化关键零部件生产项目和年产2万套模具及150万套差速器总成项目为公司2020年向特定对象发行股票的募投项目。新能源汽车轻量化关键零部件生产项目因江苏省全省土地规划调整原因，实施进度较原计划略有延后，目前，部分采购周期长的设备已经落实合同。截至2021年末，公司募集资金尚余6.42亿元，主要系新能源汽车轻量化关键零部件生产项目实施进度延后以及年产2万套模具及150万套差速器总成项目尚在建设过程中所致。公司在建项目规模较大，存在一定融资需求。

6. 未来发展

公司未来的发展规划符合公司经营需要。

未来，公司将加大新产品和新技术的研发投入，参与客户新项目的同步正向设计、制造、试验验证，并同步提升开发试验能力和产能提升的响应速度。

新能源汽车的电驱动系统新项目、电磁阀类件总成、铝合金轻量化零件等对公司的参与能力提出了更高的要求，公司将继续拓展新能源车差速器总成、电机轴和齿轴类等关键零部件的配套业务，继续开发和拓展电磁阀等配套业务，拓展开发汽车轻量化铝合金零部件精锻成形技术及市场。

在传统汽车自动变速器核心零部件业务、VVT/OCV总成业务、商用车齿轮业务等领域，公司将继续开拓新客户、新产品、新市场，扩大

产品品种和配套类别，以提升公司产能利用率和市场占有率。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年度财务报告，致同会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司2022年一季度财务报表未经审计。

截至2019年末，公司合并范围子公司合计3家；截至2020年末，公司合并范围子公司合计6家，较上年新增3家，为江洋传动、重庆精工以及太平洋精锻科技(上海)有限公司(以下简称“上海精锻”)，其中上海精锻为销售公司，江洋传动和重庆精工为生产基地；截至2021年末，公司合并范围子公司合计7家，较上年增加1家，为PPF JAPAN株式会社(以下简称“日本精锻”)，日本精锻为销售公司；截至2022年3月末，公司合并范围子公司较上年末无变化。整体看，公司新增子公司规模不大，财务数据可比性较强。

截至2021年末，公司合并资产总额47.03亿元，所有者权益31.48亿元(含少数股东权益0.07亿元)；2021年，公司实现营业总收入14.23亿元，利润总额1.99亿元。

截至2022年3月末，公司合并资产总额49.95亿元，所有者权益31.91亿元(含少数股东权益0.07亿元)；2022年1—3月，公司实现营业总收入4.04亿元，利润总额0.52亿元。

2. 资产质量

2019—2021年末，公司资产规模有所增长，资产结构以非流动资产为主资产中固定资产占比较大。

2019—2021年末，随着公司扩大业务规模、

新增项目建设投入以及2020年完成向特定对象发行股票，公司资产规模有所增长。截至2021年末，公司流动资产占40.34%，非流动资产占

59.66%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

表 13 2019—2021 年及 2022 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	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	10.41	32.12	17.61	41.49	18.97	40.34	20.40	40.84
货币资金	4.35	41.81	4.34	24.62	5.83	30.72	8.05	39.45
交易性金融资产	0.42	4.06	3.91	22.20	4.92	25.92	4.20	20.61
应收账款	2.60	24.94	2.70	15.31	3.21	16.91	2.98	14.61
存货	2.05	19.65	2.53	14.37	3.60	19.00	3.76	18.41
非流动资产	22.00	67.88	24.83	58.51	28.06	59.66	29.55	59.16
固定资产（合计）	16.17	73.49	19.12	77.01	20.04	71.41	20.31	68.73
在建工程	2.99	13.58	2.57	10.36	4.27	15.23	3.80	12.88
无形资产	1.26	5.73	1.61	6.48	1.89	6.73	1.92	6.49
资产总额	32.41	100.00	42.44	100.00	47.03	100.00	49.95	100.00

注：占比=流动资产科目/流动资产，非流动资产科目/非流动资产

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

2019—2021年末，公司流动资产规模持续增长。截至2021年末，公司流动资产较上年末增长7.76%，公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款以及存货构成。

2019—2021年末，公司货币资金波动增长。截至2021年末，公司货币资金较上年末增长34.44%，主要系公司为保证进口采购款项支付以及满足项目建设资金需求增加货币资金储备，同时公司2020年向特定对象发行股票的募集资金尚未使用完毕所致。

2019—2021年末，公司交易性金融资产快速增长。截至2021年末，公司交易性金融资产较上年末增长25.80%，公司交易性金融资产均为理财产品，具体构成如下表所示。

表 14 截至 2021 年末公司交易性金融资产情况

理财产品名称	购入金额（亿元）	购入机构	到期时间
聚益第 21893 号（中证 500）收益凭证	1.50	华泰证券股份有限公司	2022 年 3 月 2 日
聚益第 21912 号（中证 500）收益凭证产品	1.40	华泰证券股份有限公司	2022 年 3 月 16 日
结构性存款	1.00	中国工商银行股份	2022 年 2 月 24 日

		有限公司姜堰支行	
结构性存款	1.00	中国工商银行股份有限公司姜堰支行	2022 年 5 月 23 日
合计	4.90	--	--

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2019—2021年末，公司应收账款持续增长。截至2021年末，公司应收账款账面价值较上年末增长19.01%，主要系销售规模增长所致。应收账款账龄以一年以内（含一年）为主，累计计提坏账0.22亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为1.38亿元，占比为40.14%，集中度较高。

2019—2021年末，公司存货持续增长。截至2021年末，公司较上年末增长42.49%，主要系销售规模增长，公司增加备货所致。存货主要由原材料、库存商品以及在产品等构成，累计计提跌价准备0.34亿元，计提比例为8.65%，存货跌价准备主要来自于库存商品和周转材料。

（2）非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产规模持续增长。截至2021年末，公司非流动资产较上年末增长13.01%，公司非流动资产主要由固定资产（合计）、在建工程以及无形资产构成。

2019—2021年末，公司固定资产（合计）持续增长。截至2021年末，公司固定资产（合计）较上年末增长4.79%，主要系在建项目完工后由在建工程转入固定资产所致；公司固定资产主要由机器设备、房屋及建筑物等构成，累计计提折旧12.79亿元；固定资产成新率为62.42%，成新率尚可。

2019—2021年末，公司在建工程波动增长。截至2021年末，公司在建工程较上年末增长66.19%，主要系募投项目及新能源项目投入增加所致。

2019—2021年末，公司无形资产持续增长。截至2021年末，公司无形资产较上年末增长17.44%，主要系购置土地使用权所致。公司无形资产主要由土地使用权、软件系统以及专利权构成，累计摊销0.46亿元，未计提减值准备。

截至2021年末，公司资产受限情况如表15所示，总体看，公司资产受限比例很低。

表 15 截至 2021 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额 比例 (%)	受限原因
货币资金	1.25	2.66	定期存款 6373.80 万元；信用证保证金 3662.36 万元，银行承兑汇票保证金 1688.69 万元；宁波小港地块的税收保证金及未到期利息 592.59 万元，定期存款保证金 191.34 万元，建行封存账户 11.95 万元，货币资金计提利息 3.09 万元，ETC 保留额度 1.50 万元
应收票据	0.02	0.05	入招行票据池进行质押，银行根据质押的银行承兑汇票提供等值的授信额度
合计	1.27	2.71	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年3月末，公司合并资产总额49.95亿元，较上年末增长6.20%，主要系货币资金增加所致。其中，流动资产占40.84%，非流动资产占59.16%。公司资产以非流动资产为主，资产

结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019—2021 年末，由于未分配利润增长以及公司向特定对象发行股票募集资金，公司所有者权益有所增长。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长。截至 2020 年末，公司所有者权益较上年末增长 49.70%，主要系 2020 年公司向特定对象发行股票募集资金所致。截至 2021 年末，公司所有者权益 31.48 亿元，较上年末增长 4.16%。截至 2021 年末，公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占比为 99.78%，少数股东权益占比为 0.22%；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 15.34%、41.08%和 41.19%，未分配利润占比较高，所有者权益稳定性一般。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 31.91 亿元，较上年末增长 1.38%，所有者权益稳定性一般。

(2) 负债

2019—2021 年末，公司负债规模波动增长，以流动负债为主；公司债务负担较轻，但债务偿付期限以一年以内为主，有一定集中偿付压力。截至 2022 年 3 月末，由于公司业务规模扩张，公司资本性支出较大，同时市场开拓、研发投入、日常经营等环节对流动资金的需求进一步扩大，公司短期借款有所增加。

2019—2021 年末，公司负债规模波动增长。截至 2021 年末，公司负债总额 15.56 亿元，较上年末增长 27.35%，主要系短期借款增加所致。其中，流动负债占 85.40%，非流动负债占 14.60%。公司负债以流动负债为主，且流动负债占比上升较快。

表 16 2019—2021 年及 2022 年 3 月末公司负债主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	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	8.27	67.68	9.35	76.50	13.28	85.40	15.77	87.44
短期借款	4.98	60.14	4.10	43.82	7.73	58.15	10.33	65.48
应付票据	0.50	6.00	0.60	6.41	0.93	7.02	0.99	6.27

应付账款	1.90	22.93	2.73	29.21	2.88	21.69	2.85	18.07
一年内到期的非流动负债	0.12	1.39	0.99	10.62	0.86	6.45	0.85	5.36
非流动负债	3.95	32.32	2.87	23.50	2.27	14.60	2.27	12.56
长期借款	3.32	83.95	2.27	79.15	1.48	64.96	1.47	65.04
租赁负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.17	7.33	0.18	7.76
递延收益	0.61	15.50	0.58	20.28	0.62	27.10	0.60	26.58
负债总额	12.22	100.00	12.22	100.00	15.56	100.00	18.04	100.00

注：占比=流动负债科目/流动负债，非流动负债科目/非流动负债

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2019—2021 年末，公司流动负债持续增长。截至 2021 年末，公司流动负债较上年末增长 42.16%，主要系短期借款增加所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款以及一年内到期的非流动负债构成。

2019—2021 年末，公司短期借款波动增长，截至 2021 年末，公司短期借款较上年末增长 88.66%，主要系公司资本性支出较大，同时市场开拓、研发投入、日常经营等环节对流动资金的需求进一步扩大，公司通过短期借款有所增长。

2019—2021 年末，随着公司经营规模扩大，公司应付票据持续增长。

2019—2021 年末，公司应付账款持续增长。截至 2021 年末，公司应付账款较上年末有所增加，主要系材料及半成品采购增加所致；应付账款账龄以 1 年以内为主。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长。截至 2021 年末，公司一年内

到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款，较上年末有所下降。

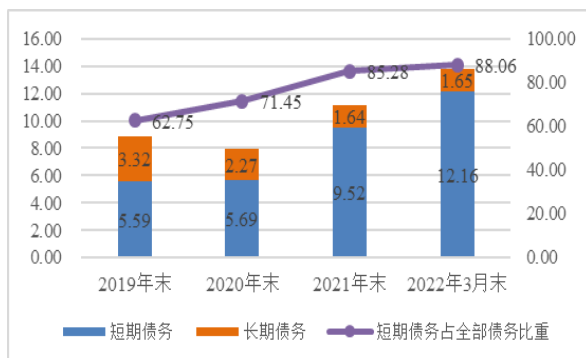
2019—2021 年末，公司非流动负债持续下降。截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末有所下降，主要系长期借款减少所致；公司非流动负债主要由长期借款以及递延收益构成。

2019—2021 年末，公司长期借款持续下降。截至 2021 年末，公司长期借款较上年末下降 35.06%，主要系子公司天津传动偿还部分项目贷款所致；公司长期借款主要为保证借款。

2019—2021 年末，公司递延收益波动增长。截至 2021 年末，公司递延收益较上年末增长 5.71%，主要系政府补助产生的递延收益增加所致。

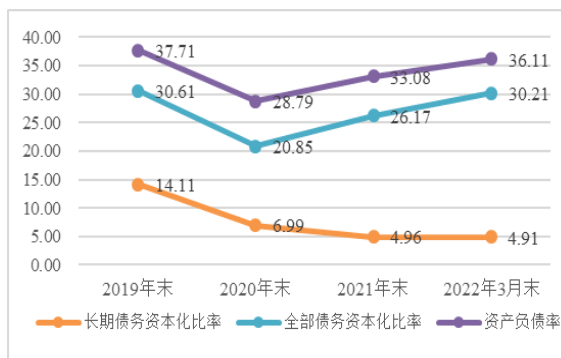
截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年末有所增长，主要系公司业务规模扩张并投资建设新项目，增加流动资金贷款所致；公司负债以流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

图 5 2019—2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务结构（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图 6 2019—2021 年末及 2022 年 3 月末公司债务杠杆水平（单位：%）



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

有息债务方面, 2019—2021 年, 公司全部债务波动增长。从债务指标来看, 2019—2021 年, 公司资产负债率波动下降, 全部债务资本化比率波动下降, 长期债务资本化比率持续下降。截至 2021 年末, 公司全部债务较上年末有所增长, 主要系短期债务增加所致。债务结构方面, 短期债务占 85.28%, 长期债务占 14.72%, 以短期债务为主, 其中, 短期债务较上年末增幅较大, 主要系公司业务规模扩张并持续投资建设新项目, 资本性支出较大, 同时市场开拓、研发投入、日常经营等环节对流动资金的需求进一步扩大, 公司通过短期借款满足部分上述资金需求; 长期债务较上年末有所下降, 主要系天津传动偿还部分项目贷款所致。从债务指标来看, 截至 2021 年末, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 33.08% 和 26.17%, 较上年末分别提高 4.29 个百分点和 5.32 个百分点; 长期债务资本化比率为 4.96%, 较上年末下降 2.03 个百分点, 公司债务负担较轻。

从债务期限分布看, 截至 2021 年末, 公司有息债务期限结构如表 17 所示, 1 年内到期债务较多, 存在一定的集中偿付压力。

表 17 截至 2021 年末公司主要有息债务期限结构
(单位: 亿元、%)

项目	1 年以内	1~2 年	合计
短期借款	7.73	--	7.73
一年内到期的非流动负债	0.86	--	0.86
长期借款	--	1.48	1.48
合计	8.59	1.48	10.07
占比	85.33	14.67	100.00

注: 公司应付票据不计息, 所以未在上表列示; 租赁负债未在上表列示; 尾差系四舍五入所致
资料来源: 公司提供

截至 2022 年 3 月末, 公司全部债务较上年末增长 23.78%, 主要系短期债务增加所致; 债务结构仍然以短期债务为主, 其中, 短期债务较上年末有所增长, 主要系公司业务规模扩张并持续投资建设新项目, 增加流动贷款所致; 长期债务较上年末变化不大。

4. 盈利能力

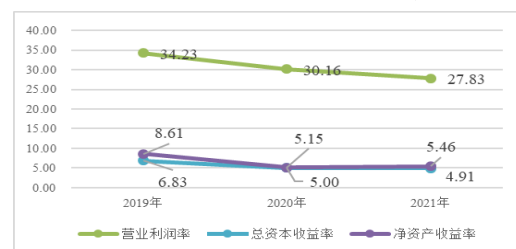
2019—2021 年, 公司营业总收入波动增长; 公司期间费用控制能力尚可, 非经常性损益对利润影响不大; 整体看, 公司整体盈利水平一般。

2019—2021 年, 公司营业总收入波动增长, 年均复合增长 7.61%; 公司营业成本持续增长, 年均复合增长 12.53%; 公司营业利润率持续下降。

从期间费用看, 2019—2021 年, 公司费用总额持续增长, 公司期间费用率²波动增长。2021 年, 公司费用总额为 2.20 亿元, 同比增长 9.34%。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 4.50%、46.83%、33.27% 和 15.39%, 以管理费用和研发费用为主。其中, 销售费用为 0.10 亿元, 同比有所增长; 管理费用为 1.03 亿元, 同比增长 37.99%, 主要系职工薪酬及折旧费用增加所致; 研发费用为 0.73 亿元, 财务费用为 0.34 亿元, 均同比有所下降。2021 年, 公司期间费用率为 15.49%, 同比下降 1.27 个百分点。公司费用对利润存在一定侵蚀。

2019—2021 年, 公司投资收益、其他收益以及营业外收入有所增长; 营业外支出有所下降。2021 年, 公司实现投资收益 0.15 亿元, 主要为交易性金融资产在持有期间获得的收益, 公司投资收益占营业利润的比重为 7.53%, 对营业利润影响不大; 公司实现其他收益 0.21 亿元, 同比有所下降, 主要为部分政府补助作为递延收益转入其他收益、优惠结算以及科技创新奖励等, 公司其他收益占营业利润的比重为 10.50%, 对营业利润有一定影响; 营业外收入和营业外支出金额较小, 对利润影响不大。

图 7 2019—2021 年公司盈利指标 (单位: %)



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

² 期间费用率 = (销售费用 + 管理费用 + 财务费用 + 研发费用) / 营业总收入 * 100%

盈利指标方面, 2019—2021年, 公司总资产收益率持续下降; 净资产收益率波动下降; 营业利润率持续下降, 公司各盈利指标表现尚可。

与所选公司比较, 公司销售毛利率表现尚可, 总资产报酬率以及净资产收益率表现一般, 公司整体盈利水平一般。

表 18 2021 年同行业公司盈利情况对比

证券简称	营业总收入(亿元)	销售毛利率(%)	总资产报酬率(%)	净资产收益率(%)
双环传动	53.91	19.53	5.07	7.10
豪能股份	14.44	35.26	6.88	11.08
四川名齿	1.06	30.30	11.23	12.82
精锻科技	14.23	29.26	5.02	5.46

注: 2021年11月1日起, 公司变更成本核算方式, 调减本期主营业务成本1987.09万元, 并在主营业务成本单独列示且作为非经常性损益披露, 若剔除该影响, 公司销售毛利率为27.86%

资料来源: Wind

2022年1—3月, 公司实现营业总收入4.04亿元, 同比增长23.91%; 公司实现利润总额0.52亿元, 同比下降17.80%。

5. 现金流

2019—2021 年, 受原材料价格波动以及新冠疫情等因素影响, 公司经营现金流量净额持续下降; 公司投资活动现金保持净流出, 受外汇掉期交易以及购买理财产品和收回理财产品本金节奏影响, 公司投资活动现金净流出额有所波动; 受 2020 年公司向特定对象发行股票募集资金影响, 公司筹资活动现金净流入规模有所波动。

表 19 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	13.53	12.69	14.34	4.48
经营活动现金流出小计	8.89	9.10	12.37	3.81
经营现金流量净额	4.64	3.59	1.97	0.66
投资活动现金流入小计	17.60	4.57	16.03	6.84
投资活动现金流出小计	22.49	15.30	19.38	7.38
投资活动现金流量净额	-4.89	-10.72	-3.35	-0.54
筹资活动前现金流量净额	-0.25	-7.13	-1.38	0.12
筹资活动现金流入小计	8.80	20.15	9.78	4.79
筹资活动现金流出小计	7.18	13.12	7.91	2.34
筹资活动现金流量净额	1.62	7.03	1.87	2.45
现金收入比 (%)	103.98	98.92	95.40	102.99

资料来源: 公司财务报告

从经营活动来看, 2019—2021 年, 公司经营现金流入和经营活动现金流出均有所增长, 经营现金净额持续下降。2021 年, 公司经营现金净流入同比下降 45.18%, 主要系公司为应对原材料价格上涨增加备货以及支付的职工薪酬增加所致。2019—2021 年, 公司经营现金收入比有所下降。

从投资活动来看, 2019—2021 年, 公司投资活动现金流入、投资活动现金流出以及公司投资活动现金净流出额均波动下降。2020 年, 公司投资活动现金流入及投资活动现金流出均有所下降, 主要系 2019 年公司外汇掉期交易的金额较大所致。2021 年, 公司投资活动现金流入同比增幅较大, 主要系收回到期理财本金 14.25 亿元所致; 投资活动现金流出同比有所增长, 主要系购买银行理财金额增加所致。2021 年, 公司新增购买银行理财金额少于收回理财本金, 公司投资活动现金净流出同比有所下降。

2019—2021 年, 公司筹资活动前现金流量净额为负, 公司存在一定的融资需求。

从筹资活动来看, 2019—2021 年, 公司筹资活动现金流入、筹资活动现金流出以及公司筹资活动现金净额均波动增长。2021 年, 公司筹资活动现金流入同比有所下降, 主要系 2020 年公司向特定对象发行股票募集资金所致; 筹资活动现金流出同比有所下降, 主要系公司偿还债务支付的现金减少, 以及 2020 年公司回购股份而 2021 年末未回购所致。2021 年, 公司筹资活动现金净流入规模同比有所下降。

2022 年 1—3 月, 公司实现经营活动现金净流入 0.66 亿元, 公司实现投资活动现金净流出 0.54 亿元, 公司实现筹资活动现金净流入 2.45 亿元。

6. 偿债指标

公司短期和长期偿债指标表现尚可; 公司是创业板上市公司, 具备直接融资渠道。

表 20 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期	流动比率 (%)	125.83	188.39	142.80

偿债能力	速动比率 (%)	101.10	161.33	115.67
	经营现金/流动负债 (%)	56.11	38.40	14.81
	经营现金/短期债务 (倍)	0.83	0.63	0.21
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.98	1.57	1.21
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	3.95	4.16	4.64
	全部债务/EBITDA (倍)	2.25	1.91	2.40
	经营现金/全部债务 (倍)	0.52	0.45	0.18
	EBITDA/利息支出 (倍)	11.40	10.93	12.31
	经营现金/利息支出 (倍)	13.40	9.43	5.21

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

从短期偿债指标看，2019—2021年，公司流动比率和速动比率波动增长，公司流动资产对流动负债的保障程度尚可。2019—2021年，受公司经营现金流量净额持续下降影响，公司经营现金流动负债比率、经营现金/短期债务持续下降。2019—2021年，公司现金短期债务比波动增长，现金类资产对短期债务的保障程度尚可。整体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司EBITDA持续增长，EBITDA利息倍数波动增长，EBITDA对利息的覆盖程度较高。2019—2021年，公司全部债务/EBITDA波动增长，EBITDA对全部债务的覆盖程度一般；经营现金/全部债务持续下降，经营现金对全部债务的保障程度一般；经营现金/利息支出持续下降，经营现金对利息的保障程度较高。整体看，公司长期债务偿债能力尚可。

截至2022年3月末，公司无对外担保，无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2022年3月末，公司共计获得银行授信额度33.59亿元，尚未使用额度22.02亿元；公司为创业板上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部（母公司）财务分析

截至2021年末，公司本部资产以非流动资产为主，在合并口径占比较高；公司本部债务全部为短期债务，债务负担较轻。

截至2021年末，母公司资产总额41.34亿元，较上年末增长15.65%，主要系公司对子公

司天津传动、重庆精工等增加投资，叠加公司货币资金增加，以及公司购买理财产品增加所致。其中，流动资产15.74亿元（占38.07%），非流动资产25.60亿元（占61.93%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占28.10%）、交易性金融资产（占31.24%）、应收账款（占17.51%）、其他应收款（占5.75%）以及存货（占11.56%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占70.84%）和固定资产（合计）（占22.90%）构成。截至2021年末，母公司货币资金为4.42亿元。

截至2021年末，母公司负债总额11.61亿元，较上年末增长59.75%。其中，流动负债11.25亿元（占96.88%），非流动负债0.36亿元（占3.12%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占42.92%）、应付票据（占11.33%）和应付账款（占40.39%）构成；非流动负债主要为递延收益（占99.13%）。母公司2021年资产负债率为28.09%，较2020年末提高7.75个百分点。截至2021年末，母公司全部债务6.11亿元，全部为短期债务；母公司全部债务资本化比率17.05%，母公司债务负担较轻。

截至2021年末，母公司所有者权益为29.73亿元，较上年末增长4.40%；在所有者权益中，实收资本为4.82亿元（占16.21%），资本公积合计12.65亿元（占42.56%），未分配利润合计11.54亿元（占38.82%），盈余公积合计1.72亿元（占5.79%），所有者权益稳定性较高。

2021年，母公司营业总收入为11.65亿元，利润总额为1.91亿元。同期，母公司投资收益为0.59亿元。

现金流方面，截至2021年末，公司母公司经营活动现金流净额为3.63亿元，投资活动现金流净额-3.35亿元，筹资活动现金流净额0.74亿元。

截至2021年末，母公司资产占合并口径的87.89%；母公司负债占合并口径的74.63%；母公司所有者权益占合并口径的94.45%；母公司营业总收入占合并口径的81.84%；母公司利润总额占合并口径的96.26%；母公司全部债务占合并口径的54.78%。

十、本次债券偿还能力分析

长期信用等级为 AA⁻，本次债券信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

本次债券的发行对公司债务结构影响很大，公司经营活动现金流和EBITDA对本次债券保障能力尚可。

1. 本次债券对公司现有债务的影响

公司本次债券发行规模为不超过9.80亿元（含本数），按照9.80亿元计算，本次债券发行规模分别占公司2022年3月末长期债务和全部债务的594.19%和70.96%，对公司现有债务结构影响很大。以2022年3月末财务数据为基础，本次债券发行后，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36.11%、30.21%和4.91%上升至46.59%、42.53%和26.41%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

2. 本次债券偿还能力分析

截至2022年3月末，公司现金类资产为12.74亿元，为本次债券发行额度（9.80亿元）的1.30倍；2021年公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和EBITDA分别为14.34亿元、1.97亿元、4.64亿元，为本次债券发行额度（9.80亿元）的1.46倍、0.20倍和0.47倍。

从本次可转债的发行条款来看，由于公司做出了较低的转股修正条款，有利于降低转股价；同时制定了有条件赎回条款，有利于促进债券持有人转股。本次债券发行后，考虑到未来转股因素，公司的债务负担有下降的可能。

表 21 本次债券偿还能力测算

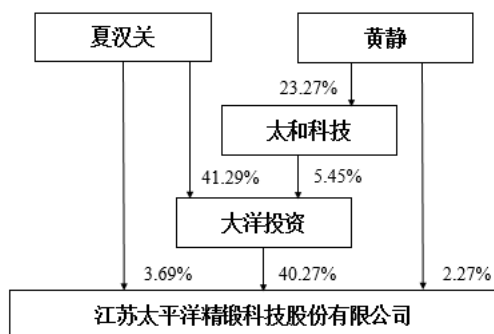
项目	2021 年	2022 年 3 月
发行后长期债务*（亿元）	11.44	11.45
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	1.25	0.39
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.17	0.06
发行后长期债务/EBITDA（倍）	2.46	18.70

注：发行后长期债务为将本次债券发行额度计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十一、结论

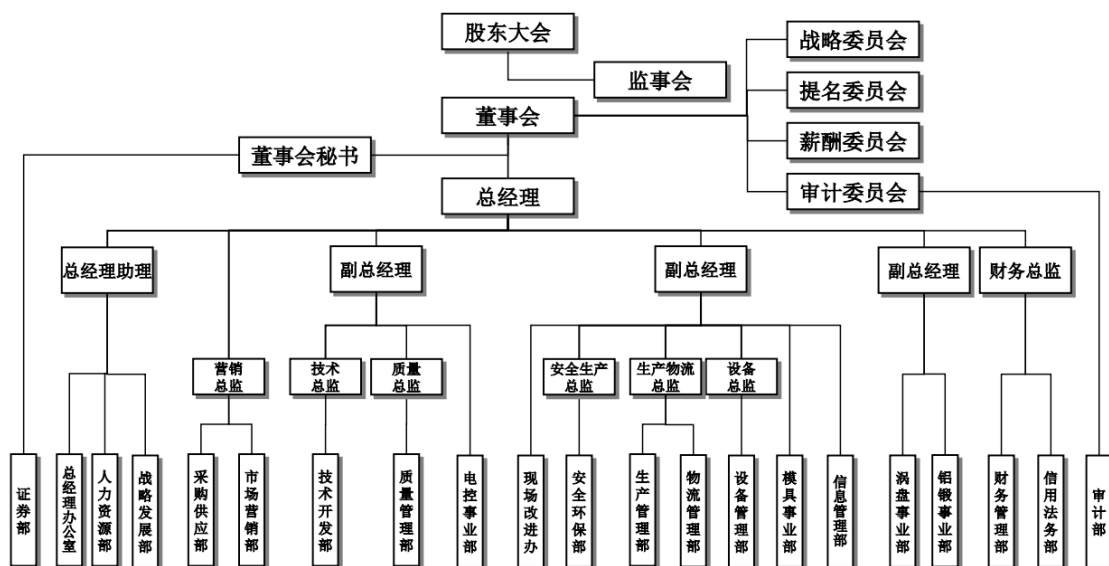
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体

股权结构图



资料来源：公司提供

组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年末江苏太平洋精锻科技股份有限公司

主要子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
江苏太平洋齿轮传动有限公司	16000.00	制造	100.00	--	设立
天津太平洋传动科技有限公司	56000.00	制造	100.00	--	设立
宁波太平洋电控系统有限公司	20000.00	制造	100.00	--	非同一控制下的企业合并
重庆太平洋精工科技有限公司	20000.00	制造	100.00	--	设立
重庆江洋传动科技有限公司	4000.00	制造	80.00	--	设立
太平洋精锻科技(上海)有限公司	1000.00	研发、销售	100.00	--	设立
PPF JAPAN 株式会社	500.00 万日元	研发、销售	100.00	--	设立

资料来源：公司年报，公开资料

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 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.46	8.91	11.48	12.74
资产总额（亿元）	32.41	42.44	47.03	49.95
所有者权益（亿元）	20.19	30.22	31.48	31.91
短期债务（亿元）	5.59	5.69	9.52	12.16
长期债务（亿元）	3.32	2.27	1.64	1.65
全部债务（亿元）	8.90	7.96	11.16	13.81
营业总收入（亿元）	12.29	12.03	14.23	4.04
利润总额（亿元）	2.13	1.87	1.99	0.52
EBITDA（亿元）	3.95	4.16	4.64	--
经营性净现金流（亿元）	4.64	3.59	1.97	0.66
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.75	3.62	3.89	--
存货周转次数（次）	3.52	3.60	3.28	--
总资产周转次数（次）	0.41	0.32	0.32	--
现金收入比（%）	103.98	98.92	95.40	102.99
营业利润率（%）	34.23	30.16	27.83	27.04
总资本收益率（%）	6.83	5.00	4.91	--
净资产收益率（%）	8.61	5.15	5.46	--
长期债务资本化比率（%）	14.11	6.99	4.96	4.91
全部债务资本化比率（%）	30.61	20.85	26.17	30.21
资产负债率（%）	37.71	28.79	33.08	36.11
流动比率（%）	125.83	188.39	142.80	129.34
速动比率（%）	101.10	161.33	115.67	105.52
经营现金流动负债比（%）	56.11	38.40	14.81	--
现金短期债务比（倍）	0.98	1.57	1.21	1.05
EBITDA 利息倍数（倍）	11.40	10.93	12.31	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.25	1.91	2.40	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3. 2022 年第一季度数据未经审计，相关财务指标未年化；

4. 本报告 2019 - 2021 年数据使用相应年度报告期末数据

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.42	5.92	9.92	--
资产总额（亿元）	25.77	35.74	41.34	--
所有者权益（亿元）	18.60	28.48	29.73	--
短期债务（亿元）	4.45	3.64	6.11	--
长期债务（亿元）	0.79	0.00	0.00	--
全部债务（亿元）	5.24	3.64	6.11	--
营业总收入（亿元）	10.10	9.56	11.65	--
利润总额（亿元）	4.29	1.61	1.91	--
EBITDA（亿元）	4.45	1.79	2.06	--
经营性净现金流（亿元）	0.61	3.16	3.63	--
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.51	3.29	3.71	--
存货周转次数（次）	5.33	5.63	5.66	--
总资产周转次数（次）	0.41	0.31	0.30	--
现金收入比（%）	95.88	102.84	90.33	--
营业利润率（%）	26.07	22.22	21.05	--
总资本收益率（%）	17.71	5.11	5.24	--
净资产收益率（%）	21.84	5.12	5.84	--
长期债务资本化比率（%）	4.07	0.00	0.00	--
全部债务资本化比率（%）	21.98	11.33	17.05	--
资产负债率（%）	27.82	20.33	28.09	--
流动比率（%）	116.15	194.95	139.91	--
速动比率（%）	95.62	174.80	123.73	--
经营现金流动负债比（%）	10.28	45.90	32.24	--
现金短期债务比（倍）	0.77	1.63	1.62	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

资料来源：公司财务报告，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	
总资产收益率	(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 江苏太平洋精锻科技股份有限公司 创业板向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告 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。

江苏太平洋精锻科技股份有限公司（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。