

信用评级公告

联合〔2023〕6570号

联合资信评估股份有限公司通过对凌云工业股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持凌云工业股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 凌工业 MTN001”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

二〇二三年七月二十一日

凌云工业股份有限公司 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
凌云工业股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 凌工业 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	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
22 凌工业 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/04/25

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 3 月底数据

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 风险	2
			行业风险	3
		自身 竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务 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 ⁺	
外部支持调整因素：--			--	
评级结果			AA ⁺	

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

评级观点

跟踪期内，凌云工业股份有限公司（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、技术实力等方面具备较强的竞争力，兵工集团对公司支持力度大。2022 年，公司完成非公开发行股票，资本实力提升，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、利润总额及经营性净现金流量均有所增长。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一定占用，债务结构有待改善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，公司产品结构有望得以优化，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⁺，维持“22 凌工业 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司是兵工集团下属子公司，兵工集团支持力度大；公司具备较强综合竞争力。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 2022 年底，公司向兵工财务有限责任公司（以下简称“兵工财务公司”）借款余额为 7.70 亿元；2022 年通过兵工财务公司办理委托贷款 4.30 亿元。

2. 2022 年，公司营业总收入、利润总额和经营性净现金流量均同比增长。2022 年，公司实现营业总收入 166.89 亿元，同比增长 5.96%；实现利润总额 7.23 亿元，同比增长 2.92%。2022 年，公司经营活动现金净流入 13.93 亿元，同比增长 18.35%。

3. 2022 年完成非公开发行股票，现金类资产增加，债务负担减轻。2022 年，公司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 51.00 亿元，较上年底增长 25.13%；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 52.67%、35.31%和 12.29%，较上年底分别下降 7.30 个百分点、8.30 个百分点

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

和 3.59 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高，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. **公司流动资产中应收款项和存货占比较高，对营运资金形成一定占用。**截至 2022 年底，应收账款和存货分别占公司流动资产的 29.65%和 19.14%，对营运资金形成一定占用。

3. **公司债务结构以短期债务为主，债务结构有待优化。**截至 2022 年底，公司全部债务 46.17 亿元，其中短期债务占比为 74.34%，债务结构有待优化。

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）	46.06	40.76	51.00	42.97
资产总额（亿元）	160.09	166.56	178.75	180.88
所有者权益（亿元）	68.27	66.68	84.60	86.07
短期债务（亿元）	38.27	38.97	34.32	32.25
长期债务（亿元）	9.85	12.58	11.85	11.27
全部债务（亿元）	48.12	51.55	46.17	43.52
营业总收入（亿元）	135.40	157.50	166.89	39.63
利润总额（亿元）	5.01	7.03	7.23	1.75
EBITDA（亿元）	17.58	19.22	18.60	--
经营性净现金流（亿元）	6.59	11.77	13.93	-2.44
营业利润率（%）	16.10	15.56	14.29	14.80
净资产收益率（%）	5.77	8.18	7.14	--
资产负债率（%）	57.35	59.97	52.67	52.41
全部债务资本化比率（%）	41.34	43.60	35.31	33.58
流动比率（%）	119.19	116.68	136.22	136.20
经营现金流动负债比（%）	8.10	13.72	17.25	--
现金短期债务比（倍）	1.20	1.05	1.49	1.33
EBITDA 利息倍数（倍）	12.96	12.47	14.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.74	2.68	2.48	--
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）	62.57	69.44	73.75	76.61
所有者权益（亿元）	33.98	36.24	46.30	46.48
全部债务（亿元）	21.62	25.12	20.29	17.69
营业总收入（亿元）	19.81	22.86	24.42	4.85
利润总额（亿元）	0.51	3.46	-2.64	0.14
资产负债率（%）	45.69	47.81	37.21	39.32
全部债务资本化比率（%）	38.88	40.94	30.47	27.57
流动比率（%）	72.81	66.45	120.40	118.95
经营现金流动负债比（%）	12.55	-0.82	3.65	--

注：1. 公司 2023 年一、二、三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. “--”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
22 凌工业 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/12	王进取 宁立杰	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	阅读全文
22 凌工业 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/03/07	王进取 宁立杰	一般工商企业信用评级方法/模型（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） （V3.0.201907）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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凌云工业股份有限公司（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。

凌云工业股份有限公司 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”）关于凌云工业股份有限公司（以下简称“公司”）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

公司前身是凌云汽车零部件有限公司，由河北凌云机械厂（后更名为“河北凌云工业集团有限公司”）和英属维尔京群岛第五汽车有限公司于 1995 年 4 月合资成立，注册资本为 1.25 亿元。2000 年，河北凌云工业集团有限公司（2012 年更名为“北方凌云工业集团有限公司”，以下简称“凌云集团”）将其所持有的 62% 股权中 0.5% 股权转让给北京市燃气集团有限责任公司，将其所持有的 0.3% 股权转让给中国市政工程华北设计院，将其所持有的 0.3% 股权转让给中国市政工程西南设计院。同时，经对外贸易经济合作部〔2000〕外经贸资二函字第 808 号文、中国兵器工业集团有限公司（以下简称“兵工集团”）兵器企字〔2000〕704 号文的批准，凌云汽车零部件有限公司整体变更为凌云工业股份有限公司。

2003 年 6 月，经中国证券监督管理委员会证监发行字〔2003〕73 号文件核准，公司向社公开发行普通股股票 6800 万股，并在上海证券交易所挂牌交易（股票代码：600480.SH），注册资本变更为 2.40 亿元。之后历经资本公积转增、股权分置改革、非公开发行、限制性股票激励及配股等，截至 2023 年 3 月底，公司总股本 9.40 亿股，控股股东凌云集团持有公司 31.40% 的股份（无质押）。凌云集团为兵工集团控股子公司，公司最终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”）。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，仍主要为生产销售汽车金属及塑料零部件、塑料管道系统及其他产品。截至 2022 年底，公司合并

范围内子公司 36 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 178.75 亿元，所有者权益 84.60 亿元（含少数股东权益 20.07 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 166.89 亿元，利润总额 7.23 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 180.88 亿元，所有者权益 86.07 亿元（含少数股东权益 20.64 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 39.63 亿元，利润总额 1.75 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，募集资金主要用来偿还公司有息债务；“22 凌工业 MTN001”募集资金已按照募集用途使用完毕，并在付息日正常付息。

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 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
22 凌工业 MTN001	5.00	5.00	2022/04/25	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《[宏观经济信用观察季报\(2023 年一季度\)](#)》。

五、行业分析

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。

1. 行业概况

汽车零部件是汽车工业发展的基础,是汽车工业的重要组成部分。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。

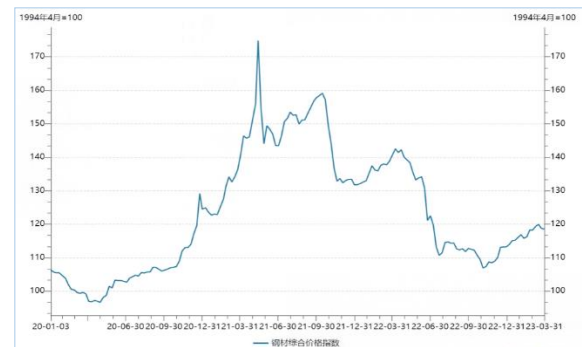
中国汽车零部件制造行业的产业集群特征鲜明,业内制造企业为保证供货的及时性和降低运输成本,通常在整车厂周边设厂。目前,中

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,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由2021年的13.40%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的机遇，目前已形成了长三角、珠三角、环渤海等六大汽车产业集群，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。

近年来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。目前，我国已经逐步形成了长三角、珠三角、环渤海等六大汽车产业集群，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的往往处于弱势地位，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、铝等金属材料和芯片及橡胶、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目前正在处于转型阶段，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

截至 2023 年 3 月底,公司总股本为 9.40 亿股,控股股东凌云集团持有公司 31.40%的股份(无质押)。公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司在业务规模、产业布局、客户资源、技术实力方面具备较强的竞争优势。

公司是一家从事汽车零部件和塑料管道系统的生产及销售业务的上市公司,下辖子公司及参股公司分布于德国、墨西哥、印尼以及国内 30 多个省市和地区,其中与瑞士、美国、德国、韩国等合资成立 18 家中外合资公司。公司主导产品有高强度、轻量化汽车安全防撞系统和车身结构件系统,新能源汽车电池系统配套产品,低渗透、低排放汽车尼龙管路系统和橡胶管路系统,各种系列规格的市政工程管道系统及其配件等。

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,是汽车 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 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,公司拥有 25 家企业通过国家高新技术企业认证,5 家国家级“专精特新”企业,10 家省级“专精特新”企业。公司拥有 1 个国家企业技术中心、1 家国家技术创新示范企业、15 个国家认可委认定的实验室和检测中心、15 个省级技术中心、1 个国家级市政工程技术培训中心。公司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,公司全年研发投入 6.22 亿元,占营业总收入的比例为 3.73%。

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:911306006014942964),截至 2023 年 7 月 12 日,公司本部无未结清不良/关注类信贷信息记录,存在 9 笔已结清的关注类信贷信息记录,均为正常还款,无不良类信贷记录。公司过往履约记录良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,公司无逾期或违约记录,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

跟踪期内，公司在管理体制和管理制度等方面无重大变化，公司董事会、监事会换届选举，对公司正常经营无重大影响。

跟踪期内，公司在管理体制和管理制度方面无重大变化。公司董事会、监事会换届选举，具体变动情况如下表：

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
郑英军	董事	选举
	总经理	聘任
卫凯	董事	选举
王悦	董事	离任
王立普	独立董事	选举
傅继军	独立董事	离任
李彦波	职工董事	选举
戴小科	监事会主席	解聘
	副总经理	
王延龙 ¹	职工监事	选举
黄亚	职工监事	离任
王玉珏	职工监事	离任
刘丽娟	职工监事	选举
朱京良	副总经理、总法律顾问	解聘
杨红星	副总经理	聘任

资料来源：公司提供、联合资信根据公司公告整理

公司总经理郑英军先生，曾任河北太行机械工业有限公司办公室副主任、经营计划处副处长及处长、副总经理、董事、总经理，河北燕兴机械有限公司董事、总经理，凌云集团董事、副总经理，武汉重型机床集团有限公司董事、总经理，重庆铁马工业集团有限公司董事、总经理。现任凌云集团董事，凌云股份总经理。

八、重大事项

2022年，公司完成非公开发行股票，资本实力得到提升。

2021年7月16日，公司对外披露了《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：联合资信根据公司公告整理

2022年1月14日，公司收到证监会出具的《关于核准凌云工业股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过22903.85万新股，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，公司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。公司资本实力得到提升。

九、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司持续开拓市场获得订单，汽车金属及塑料零部件业务收入同比增长，但塑料管道业务收入有所下降，公司营业总收入同

¹ 公司暂无监事会主席，王延龙为监事会召集人

比增长；公司综合毛利率较上年略有下降。

2022年，公司实现营业总收入166.89亿元，同比增长5.96%，主要系汽车金属及塑料零部件收入增长所致；公司利润总额7.23亿元，同比增长2.92%，变化不大。

2022年，公司产品结构调整，新能源产品上量，高附加值的产品产销量增加，主营业务收入同比有所增长。其中，汽车金属及塑料零部件板块收入较上年有所增长，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，主要系受下游燃气建设相

关领域低迷影响，销售订单量降低所致；其他业务板块对收入影响很小。

从毛利率来看，2022年，公司主营业务毛利率较上年略有下降。其中汽车金属及塑料零部件毛利率较上年小幅下降1.14个百分点；塑料管道系统毛利率较上年下降3.05个百分点，主要系原材料价格上涨所致。

2023年1—3月，公司实现营业总收入39.63亿元，同比下降4.52%；实现利润总额1.75亿元，同比下降22.74%，主要系收入下降、期间费用同比增长所致。

表4 公司主营业务收入及毛利率情况（亿元、%）

产品	2021年			2022年			2022年 收入同 比变动	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
汽车金属及塑料零部件	135.43	89.49	15.80	146.32	90.87	14.66	8.04	35.68	92.65	15.48
塑料管道系统	14.96	9.89	17.68	14.12	8.77	14.63	-5.61	2.68	6.96	13.22
其他	0.95	0.62	31.19	0.58	0.36	31.43	-38.95	0.15	0.39	22.77
合计	151.34	100.00	16.08	161.02	100.00	14.72	6.40	38.51	100.00	15.35

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 原材料采购

2022年，公司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，为公司成本控制带来压力；PE料仍主要为进口采购，对第一大供应商依赖程度高。

2022年，公司采购模式较上年变化未发生变化，仍主要为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，公司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，给公司带来成本控制压力。公司主要应对措施为：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。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年公司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：公司提供

2022年，公司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公司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，公司采购结算较上年无重大变化，公司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付款结清的付款方式；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，公司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，公司通过与银行合作，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，公司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，公司是宝钢的战略合作用户之一，宝钢给予公司一定的价格优惠，并优先保障公司供货；为满足客户需求和保证产品质量，公司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，公司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年公司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	占比	采购内容
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：公司提供

(2) 塑料管道系统

2022年，公司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；公司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%。

表7 2022年公司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	采购金额	占塑料管道系统业务比例	采购内容
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：公司提供

3. 生产及销售

2022年，公司仍以汽车金属及塑料零部件和塑料管道系统生产为主；公司汽车金属及塑料零部件产品因结构调整，产能及产销量整体有所下降，产能利用率有所提高，产销率保持在较高水平；公司塑料管道系统产销量同比略有下降。

2022年，公司销售模式变化不大，公司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年公司产品产销情况

名称	2021年					2022年				
	产能	产量	销量	产能利用率(%)	产销率(%)	产能	产量	销量	产能利用率(%)	产销率(%)
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：公司提供

(1) 汽车金属及塑料零部件业务

2022年，公司汽车金属及塑料零部件板块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%，主要系公

司产品结构变化所致，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，汽车金属零部件和塑料零

部件产销率维持高水平，分别为 101.39% 和 107.74%。

公司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，公司境外销售规模扩大，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，公司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 年公司汽车零部件业务对前五大客户销售额占公司年度销售总额的比例为 30.07%，集中度一般。

表 9 2022 年公司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	占公司年度销售总额比例
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：公司提供

(2) 塑料管道系统

2022 年，公司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。

公司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，公司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，公司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，集中度一般。

4. 经营效率

2022 年，公司经营效率指标均提高，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中上游水平。

2022 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 3.42 次、6.66 次和 0.97 次，较上年均有所提高。总体看，与同行业公司对比，公司经营效率处于中上游水平。

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
凌云股份	6.23	5.19	0.97

注：为了便于对比，上表公司相关数据来自 Wind

资料来源：Wind

5. 在建项目

公司在建项目以园区和厂房、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，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。

公司以“建设具有全球竞争力的现代化企业”为目标，聚焦汽车零部件、市政工程管道产业，加强科技创新能力、产业链现代化能力、国际化经营能力、专业管理能力和依法治企能力建设。公司将推进民品数字化转型、智能化升级，提高产业链发展质量，加快向汽车热管理系统、新能源汽车电池管理系统、汽车流体控制系统等轻量化智能化集成化领域转型升级，拓展线控转向等自动驾驶技术、自动化数字化等智能制造技术发展领域。另外，公司将改善国际化运营，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。

2022年，公司新设子公司凌云新能源科技有限公司，合并范围内子公司共36家，财务数据可比性较高。

截至2022年底，公司合并资产总额178.75亿元，所有者权益84.60亿元（含少数股东权益20.07亿元）；2022年，公司实现营业总收入166.89亿元，利润总额7.23亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额180.88亿元，所有者权益86.07亿元（含少数股东权益20.64亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入39.63亿元，利润总额1.75亿元。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模同比增长，仍以流动资产为主，货币资金较为充裕，应收账款和存货对营运资金形成一定占用；受限资产占比低。

截至2022年底，公司合并资产总额178.75亿元，较上年底增长7.31%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占61.53%，非流动资产占38.47%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 12 2021—2022 年底及 2023 年 3 月底公司资产主要构成

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（%）
流动资产	100.02	60.05	109.99	61.53	111.69	61.75
货币资金	23.84	23.83	34.73	31.57	29.35	26.28
应收账款	31.69	31.68	32.61	29.65	39.88	35.70
存货	21.68	21.68	21.05	19.14	23.66	21.18
非流动资产	66.54	39.95	68.76	38.47	69.19	38.25
固定资产（合计）	34.42	51.73	35.29	51.33	35.74	51.66
长期待摊费用	9.70	14.58	9.31	13.54	9.32	13.46
资产总额	166.56	100.00	178.75	100.00	180.88	100.00

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

资料来源：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109.99亿元，较上年底增长9.96%，主要系货币资金增长所致。公司流动资产主要构成见上表。

截至2022年底，公司货币资金较上年底增长45.66%，主要系公司回款增加以及非公开发行股票募集资金所致。货币资金中有2.75亿元受限资金，受限比例为7.93%，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2.89%，变化不大。应收账款账龄以1年以内为主（占96.09%），累计计提坏账0.75亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为8.60亿元，占比为25.77%，集中度尚可。

截至2022年底，公司存货较上年底下降2.90%，变化不大。存货主要由原材料（占28.42%）、在产品（占20.20%）和库存商品（占51.02%）构成，累计计提跌价准备0.55亿元，计提比例为2.53%。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产68.76亿元，较上年底增长3.33%，公司非流动资产主要由固定资产和长期待摊费用构成。

截至2022年底，公司固定资产（合计）35.29亿元，较上年底增长2.53%，变化不大。固定资产主要由房屋及建筑物（占25.05%）和机器设备（占69.49%）构成，累计计提折旧31.55亿元；固定资产成新率53.67%，成新率一般。

截至2022年底，公司长期待摊费用较上年底下降4.07%，变化不大；公司长期待摊费用主要为工具模具待摊费用（占90.88%）。

截至2022年底，公司受限资产占资产总额的比例低。

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	1.54	承兑汇票保证金、保函保证金等
应收票据	0.46	0.26	票据质押
应收款项融资	0.66	0.37	票据质押
固定资产	0.07	0.04	抵押开承兑
无形资产	0.01	0.00	抵押开承兑

表 14 2021 - 2022 年底及 2023 年 3 月底公司负债主要构成

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	85.73	85.82	80.74	85.76	82.01	86.50
短期借款	27.81	32.43	16.41	20.32	17.14	20.89
应付票据	7.02	8.19	10.47	12.97	9.71	11.84

总计	3.96	2.21	--
----	------	------	----

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180.88亿元，较上年底增长1.19%，较上年底变化不大。其中，流动资产占61.75%，非流动资产占38.25%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2022年底，公司完成非公开发行股票，所有者权益同比增长，所有者权益结构稳定性尚可。

截至2022年底，公司所有者权益84.60亿元，较上年底增长26.88%，主要系公司完成非公开发行股票所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为76.28%，少数股东权益占比为23.72%。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14.21%、53.98%、-1.00%和29.67%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至2023年3月底，公司所有者权益86.07亿元，较上年底增长1.75%，结构较上年底变化不大。

（2）负债

截至2022年底，公司负债有所下降，结构上仍以流动负债为主。债务规模较上年底有所下降，债务负担减轻，债务结构仍以短期债务为主，债务结构有待调整。

截至2022年底，公司负债总额94.15亿元，较上年底下降5.75%。其中，流动负债占85.76%，非流动负债占14.24%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

应付账款	32.12	37.47	32.51	40.27	34.53	42.10
非流动负债	14.16	14.18	13.41	14.24	12.80	13.50
长期借款	7.29	51.46	2.00	14.93	2.00	15.64
应付债券	0.00	0.00	5.00	37.30	5.00	39.07
租赁负债	5.30	37.40	4.85	36.17	4.27	33.38
负债总额	99.89	100.00	94.15	100.00	94.81	100.00

注：流动负债科目占比=流动负债科目/流动负债总额，非流动负债科目占比=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

截至2022年底，公司流动负债80.74亿元，较上年底下降5.81%，主要系短期借款减少所致。公司流动负债主要构成见上表。

截至2022年底，公司短期借款较上年底下降40.99%，主要系公司归还部分信用借款所致；公司短期借款主要由信用借款和保证借款构成。

截至2022年底，公司应付票据较上年底增长49.12%，主要系公司票据结算金额增加所致。

截至2022年底，公司应付账款较上年底增长1.22%。

截至2022年底，公司非流动负债13.41亿元，较上年底下降5.33%，主要系长期借款下降所致。公司非流动负债构成如上表。

截至2022年底，公司长期借款2.00亿元，较上年底下降72.53%，主要系部分重分类至一年内到期的非流动负债所致；长期借款均为1~2年到期。

2022年，公司发行中期票据，年底应付债券为5.00亿元。

截至2022年底，公司租赁负债4.85亿元，较上年底下降8.44%；租赁负债主要为房屋租赁及机器设备租赁形成的租赁负债。

截至2023年3月底，公司负债总额94.81亿元，较上年底增长0.70%。其中，流动负债占86.50%，非流动负债占13.50%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年底，公司全部债务46.17亿元，较上年底下降10.44%，主要系短期债务下降所致。债务结构方面，短期债务占74.34%，长期债务占25.66%，以短期债务为主，其中，短期债务34.32亿元，较上年底下降11.93%，主要系短期借款下降所致；长期债务11.85亿元，较上年底下降5.82%，主要系部分长期借款重分

类至一年内到期的非流动负债所致。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52.67%、35.31%和12.29%，较上年底分别下降7.30个百分点、8.30个百分点和3.59个百分点。公司债务负担下降。

截至2023年3月底，公司全部债务43.52亿元，较上年底下降5.75%，主要系短期债务下降所致。债务结构方面，短期债务占74.10%，长期债务占25.90%，以短期债务为主，其中，短期债务32.25亿元，较上年底下降6.05%；长期债务11.27亿元，较上年底下降4.87%。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52.41%、33.58%和11.58%，较上年底分别下降0.26个百分点、1.73个百分点和0.71个百分点。

截至报告出具日公司存续债券5.00亿元，将于2025年到期。

表15 截至报告出具日公司存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额 (亿元)
22 凌工业 MTN001	2025/04/25	5.00

资料来源：Wind

4. 盈利能力

2022年，公司收入规模和利润总额均有所增长，期间费用率略有下降，盈利能力指标表现略有下降。

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17.56亿元，同比下降1.51%，变化不大。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 20.69%、40.28%、35.45%和 3.58%。其中，销售费用同比下降 0.78%；管理费用同比下降 1.40%；研发费用同比增长 14.56%，主要系公司加大研发投入所致；财务费用为 0.63 亿元，同比下降 59.73%，主要系 2022 年公司非公开发行股票募集资金到位，公司减少贷款，利息支出同比减少以及汇率变动导致汇兑收益增加所致。2022 年，公司期间费用率²为 10.52%，同比下降 0.80 个百分点。

2022 年，公司非经常性损益对营业利润影响不大。

表 16 公司盈利能力变化情况（亿元、%）

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	157.50	166.89
营业成本	132.16	142.22
费用总额	17.83	17.56
其中：销售费用	3.66	3.63
管理费用	7.17	7.07
研发费用	5.43	6.22
财务费用	1.56	0.63
投资收益	0.58	0.58
利润总额	7.03	7.23
营业利润率	15.56	14.29
总资本收益率	5.92	5.60
净资产收益率	8.18	7.14

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下降0.32个百分点和1.04个百分点。与同行业其他公司对比，公司整体盈利水平处于中下游。

表 17 2022 年同行业公司盈利情况对比

证券简称	销售毛利率率（%）	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
凌云股份	14.78	4.76	7.14

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39.63亿元，同比下降4.52%；毛利率较上年同期略有

提高；实现利润总额1.75亿元，同比下降22.74%，主要系收入下降、期间费用同比增长所致。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金仍为净流入状态，且净流入规模同比增长；投资活动现金仍为净流出，且规模有所扩大，筹资活动现金由净流出转为净流入。

表 18 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	131.94	145.55
经营活动现金流出小计	120.17	131.62
经营活动现金流量净额	11.77	13.93
投资活动现金流入小计	2.18	0.65
投资活动现金流出小计	4.55	6.69
投资活动现金流量净额	-2.37	-6.04
筹资活动前现金流量净额	9.39	7.88
筹资活动现金流入小计	33.63	43.80
筹资活动现金流出小计	42.18	42.04
筹资活动现金流量净额	-8.55	1.76
现金收入比	82.50	85.78

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，公司经营规模扩大，营业总收入及回款增加，公司经营活动现金流入同比增长10.32%，经营活动现金流出同比增长9.53%。2022年，公司经营活动现金净流入同比增长18.35%。2022年，公司现金收入比为85.78%，同比提高3.27个百分点，收入实现质量有所提高。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入0.65亿元，同比下降70.08%，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下降所致；投资活动现金流出6.69亿元，同比增长47.03%，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6.04亿元，净流出量增加。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为7.88亿元，公司对外融资需求不大。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现

² 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%

金流入同比增长30.24%，主要系公司非公开发行股票所致；筹资活动现金流出同比下降0.33%。2022年，公司筹资活动现金净流入1.76亿元，同比净流出转为净流入。

2023年1—3月，公司经营活动现金净流出2.44亿元，投资活动现金净流出1.51亿元，筹资活动现金净流出0.84亿元。

6. 偿债指标

2022年，公司长期偿债能力指标及短期偿债能力指标表现均有所提高；公司间接融资渠道较为通畅，作为上市公司具有直接融资能力。

表 19 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	116.68	136.22
	速动比率（%）	91.39	110.15
	经营现金/流动负债（%）	13.72	17.25
	经营现金/短期债务（倍）	0.30	0.41
	现金短期债务比（倍）	1.05	1.49
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	19.22	18.60
	全部债务/EBITDA（倍）	2.68	2.48
	经营现金/全部债务（倍）	0.23	0.30
	EBITDA/利息支出（倍）	12.47	14.51
	经营现金/利息支出（倍）	7.63	10.86

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、经营现金流动负债比率、经营现金/短期债务、现金短期债务比均同比提高。整体看，公司短期偿债能力指标表现提高。

2022年，公司EBITDA同比下降3.26%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占27.81%）、摊销（占26.41%）、计入财务费用的利息支出（占6.89%）和利润总额（占38.88%）构成。2022年，公司EBITDA利息倍数同比有所提高，EBITDA对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA同比下降，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可；经营现金/全部债务、经营现金/利息支出均同比提高，经营现金对全部债务和利息支出的保障程度有所提高。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现提高。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

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³107.00亿元，其中已使用22.00亿元，尚未使用额度85.00亿元。公司作为上市公司具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司实行大客户集中管理模式，本部虽无实际经营性业务，但部分客户由本部统一结算；本部资产以长期股权投资为主。

截至2022年底，公司本部资产总额73.75亿元，较上年底增长6.20%。其中，流动资产24.28亿元（占比32.92%），非流动资产49.47亿元（占比67.08%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占23.73%）、应收账款（占20.46%）和其他流动资产（占34.93%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占81.56%）构成。截至2022年底，公司本部货币资金为5.76亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额27.44亿元，较上年底下降17.35%。其中，流动负债20.17亿元（占比73.48%），非流动负债7.28亿元（占比26.52%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占28.54%）、应付票据（占14.09%）、应付账款（占27.22%）和一年内到期的非流动负债（占23.17%）构成；非流动负债主要由长期借款（占27.51%）和应付债券（占68.71%）构成。公司本部2022年底资产负债率为37.21%，较2021年底下降10.60个百分点。

截至2022年底，公司本部全部债务20.29亿元。其中，短期债务占65.38%、长期债务占34.62%。截至2022年底，公司本部全部债务资本化比率30.47%。

截至2022年底，公司本部所有者权益为46.30亿元，较上年底增长27.77%，主要系完成非公开发行股票所致，所有者权益稳定性强。在所有者权益中，实收资本为9.17亿元（占

³ 境外授信不包含在内

19.80%)、资本公积合计34.38亿元(占74.25%)、未分配利润合计1.27亿元(占2.73%)、盈余公积合计1.41亿元(占3.06%)。

2022年,公司本部营业总收入为24.42亿元,利润总额为-2.64亿元。同期,公司本部投资收益为4.10亿元。

现金流方面,2022年,公司本部经营活动现金流净额为0.74亿元,投资活动现金流净额-5.25亿元,筹资活动现金流净额6.10亿元。

截至2022年底,公司本部资产占合并口径的41.26%;公司本部负债占合并口径的29.15%;公司本部所有者权益占合并口径的54.74%;公司本部全部债务占合并口径的43.95%。2022年,公司本部营业总收入占合并口径的14.63%;公司本部利润总额占合并口径的-36.52%。

十一、外部支持

兵工集团在资金、技术等方面对公司提供有力支持。

公司为兵工集团下属子公司,兵工集团是1999年经国务院批准组建的特大型国有骨干企业,是中国最大的武器装备制造集团,在全球数十个国家和地区建立了近百家海外分支机构。兵工集团在军品发展的同时坚持军民结合的发展方针,利用军品技术和资源优势发展民用产业,形成了重型车辆与装备、特种化工与石油化工、光电材料与器件等一批具有军工技术背景的主导和优势民品。截至2022年底,兵工集团资产总额5197.39亿元,所有者权益2146.37亿元;2022年,兵工集团实现营业总收入5562.28亿元,利润总额240.76亿元。公司是兵工集团汽车产业中的重要组成部分,兵工集团对公司在资金、技术等方面提供大力支持。

资金支持方面,兵工集团依靠其设立的兵工财务有限责任公司(以下简称“兵工财务公司”)对公司提供各项长短期融资,提供资金集中结算平台。经公司第七届董事会第九次会议及2019年度股东大会审议批准,公司与兵工财务公司签订了《金融服务协议》,由兵工财务公司向本公司及本公司下属子公司提供存贷款、

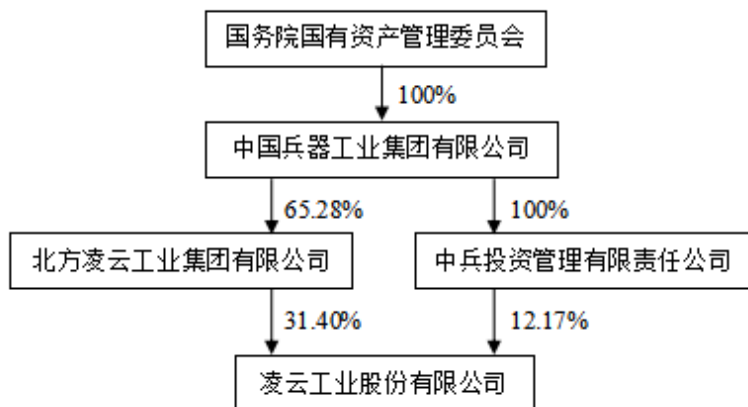
委托贷款、结算、票据等金融服务业务,该关联交易已按规定进行了披露,《金融服务协议》有效期三年。2023年5月,公司股东大会审议通过了关于与兵工财务公司签订金融服务协议的议案。截至2022年底,公司在兵工财务公司存款余额为19.83亿元,向兵工财务公司借款余额为7.70亿元,2022年支付兵工财务公司借款利息计0.48亿元,办理票据贴现业务0.49亿元,支付贴现息0.06亿元,2022年通过兵工财务公司办理委托贷款4.30亿元。

技术支持方面,2010年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。中国北方车辆研究所是综合性大型科研基地、特种车辆技术开发中心和试验检测中心,主要从事特种车辆整车及部件的研究、设计、试验与试制,利用现代设计方法开发新型车辆,进行总体、新型动力、传动、行走、操纵、电子电气、自动控制等技术的研究、开发。中国北方车辆研究所与公司通过成立子公司形式实现汽车零部件技术的产业化,为公司提供技术支持,拓宽了公司汽车零部件业务品种。

十二、结论

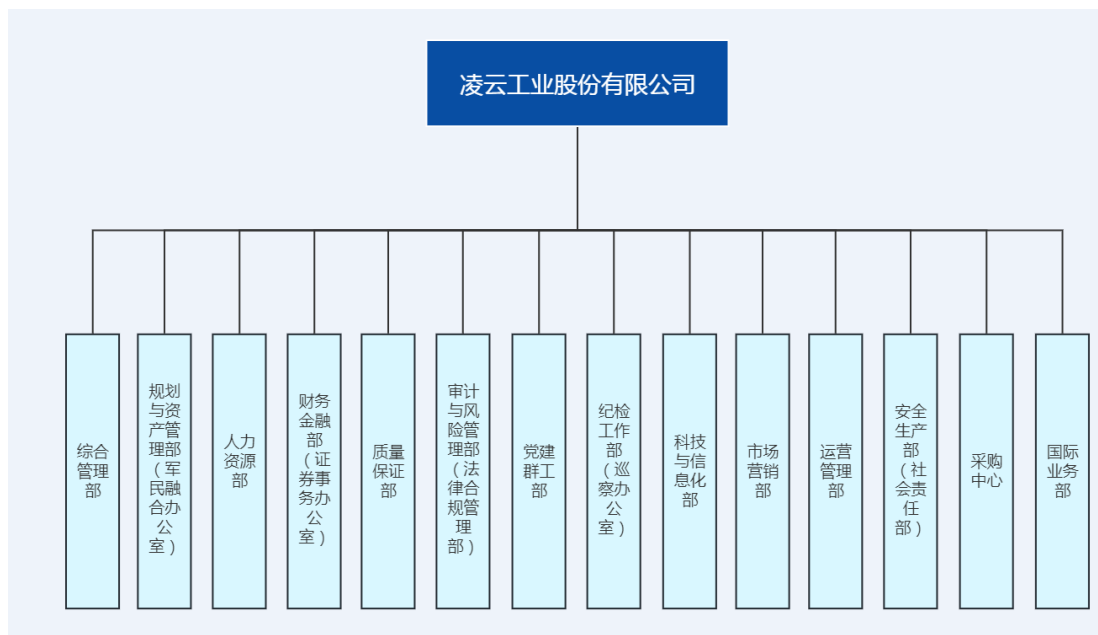
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺,维持“22凌工业MTN001”的信用等级为AA⁺,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底凌云工业股份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 月底凌云工业股份有限公司组织架构图



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
财务数据				
现金类资产（亿元）	46.06	40.76	51.00	42.97
资产总额（亿元）	160.09	166.56	178.75	180.88
所有者权益（亿元）	68.27	66.68	84.60	86.07
短期债务（亿元）	38.27	38.97	34.32	32.25
长期债务（亿元）	9.85	12.58	11.85	11.27
全部债务（亿元）	48.12	51.55	46.17	43.52
营业总收入（亿元）	135.40	157.50	166.89	39.63
利润总额（亿元）	5.01	7.03	7.23	1.75
EBITDA（亿元）	17.58	19.22	18.60	--
经营性净现金流（亿元）	6.59	11.77	13.93	-2.44
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.20	3.22	3.42	--
存货周转次数（次）	5.94	6.55	6.66	--
总资产周转次数（次）	0.90	0.96	0.97	--
现金收入比（%）	74.47	82.50	85.78	81.87
营业利润率（%）	16.10	15.56	14.29	14.80
总资本收益率（%）	4.55	5.92	5.60	--
净资产收益率（%）	5.77	8.18	7.14	--
长期债务资本化比率（%）	12.60	15.88	12.29	11.58
全部债务资本化比率（%）	41.34	43.60	35.31	33.58
资产负债率（%）	57.35	59.97	52.67	52.41
流动比率（%）	119.19	116.68	136.22	136.20
速动比率（%）	96.27	91.39	110.15	107.34
经营现金流动负债比（%）	8.10	13.72	17.25	--
现金短期债务比（倍）	1.20	1.05	1.49	1.33
EBITDA 利息倍数（倍）	12.96	12.47	14.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.74	2.68	2.48	--

注：1. 公司 2023 年一年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. “--”表示无意义

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
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.94	5.71	8.59	11.47
资产总额（亿元）	62.57	69.44	73.75	76.61
所有者权益（亿元）	33.98	36.24	46.30	46.48
短期债务（亿元）	16.61	20.10	13.27	10.67
长期债务（亿元）	5.01	5.02	7.03	7.02
全部债务（亿元）	21.62	25.12	20.29	17.69
营业总收入（亿元）	19.81	22.86	24.42	4.85
利润总额（亿元）	0.51	3.46	-2.64	0.14
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	2.91	-0.23	0.74	4.59
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.09	3.29	3.05	--
存货周转次数（次）	10.47	12.20	13.80	--
总资产周转次数（次）	0.32	0.35	0.34	--
现金收入比（%）	66.61	43.42	57.17	73.75
营业利润率（%）	8.50	8.14	7.61	11.35
总资本收益率（%）	2.32	6.79	-2.96	--
净资产收益率（%）	1.50	9.20	-5.72	--
长期债务资本化比率（%）	12.84	12.16	13.17	13.11
全部债务资本化比率（%）	38.88	40.94	30.47	27.57
资产负债率（%）	45.69	47.81	37.21	39.32
流动比率（%）	72.81	66.45	120.40	118.95
速动比率（%）	65.85	59.96	113.26	111.20
经营现金流动负债比（%）	12.55	-0.82	3.65	--
现金短期债务比（倍）	0.48	0.28	0.65	1.07
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：公司 2023 年一年度财务报表未经审计；“--”表示无意义

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
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率= [(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(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