

信用评级公告

联合〔2023〕4768号

联合资信评估股份有限公司通过对南通超达装备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，确定维持南通超达装备股份有限公司主体长期信用等级为 A，维持“超达转债”信用等级为 A，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十一日

南通超达装备股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券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
南通超达装备股份有限公司	A	稳定	A	稳定
超达转债	A	稳定	A	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
超达转债	4.69 亿元	4.69 亿元	2029/04/04

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；截至本报告出具日，“超达转债”转股价为 33.00 元/股

评级时间：2023 年 6 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	D	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	2
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		1
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			a	
外部支持调整因素：--			--	
评级结果			A	

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，南通超达装备股份有限公司（以下简称“公司”）作为汽车内外饰模具供应商，在品牌知名度、客户资源及技术研发等方面仍具备一定的综合竞争优势。2022 年，随着新能源汽车市场快速发展，公司择机扩张市场，营业总收入和利润总额同比均实现增长，经营活动现金流由净流出转为净流入。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盈利能力影响较大，2022 年公司主营业务毛利率水平下降；外销收入在主营业务收入中所占比例较高，可能面临国际政治、经济形势影响；应收账款和存货对营运资金形成占用；产能扩张规模大，产能消化可能不及预期等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司 EBITDA 和经营活动现金流量净额对“超达转债”的保障能力一般。公司现金类资产充足，同时考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担将有进一步下降的可能性，公司对“超达转债”的保障能力或将提升。总体看，公司对“超达转债”的偿还能力较强。

未来，随着公司新增产能陆续投产，公司经营规模和盈利水平有望得到提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A，维持“超达转债”的信用等级为 A，评级展望为稳定。

优势

1. 公司具有一定的客户资源和品牌优势。公司产品定位于中高端市场，主要客户包括佛吉亚、安道拓和李尔等国内外知名汽车零部件企业。“超达牌汽车内饰件热压成型冲切模具”被评为“江苏名牌产品”。
2. 2022 年，公司营业总收入和利润总额均实现增长；经营活动现金流状态由净流出转为净流入。截至 2022 年底，现金类资产相对充裕。2022 年，公司营业总收入和利润总额分别实现增长 16.82%和 37.13%；经营活动现金流由净流出 0.18 亿元转为净流入 0.70 亿元。截至 2022 年底，公司现金类资产 5.88 亿元，占资产总额的 43.39%。

分析师：王阳 宁立杰

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

关注

1. **公司原材料供应及价格存在波动风险。**近年来，铝材、钢材等原材料价格总体呈上升趋势，挤压公司主营业务利润空间，公司通过“以销定产”“以产定采”的经营模式控制部分成本波动压力。2020—2022年，公司主营业务毛利率分别为34.15%、31.87%和29.23%，持续下降。
2. **国际政治、经济形势等不确定因素或将对公司国外业务产生不利影响。**2022年，公司外销占主营业务收入的比例为37.60%。大宗商品价格波动及能源成本上涨可能对国外客户生产需求产生不利影响，进而影响公司国外业务需求。
3. **公司应收账款和存货规模较大，对营运资金形成占用。**截至2022年底，公司应收账款和存货分别占资产总额的10.15%和22.65%，对营运资金形成占用。
4. **公司在建工程投资规模较大，项目新增产能规模大，后续可能面临产能消化不及预期的风险。**募投项目达产后，公司将新增年产1550套的各类汽车大型复杂模具和年产20万台新能源电池结构件的生产能力。未来，如下游整车厂需求下降，公司相关项目存在产能消化不及预期的风险。

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）	1.95	5.88	5.88	5.36
资产总额（亿元）	8.18	13.55	14.92	14.66
所有者权益（亿元）	6.11	11.09	11.57	11.74
短期债务（亿元）	0.56	0.38	0.78	0.50
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.56	0.39	0.78	0.50
营业总收入（亿元）	4.52	4.38	5.11	1.39
利润总额（亿元）	0.75	0.53	0.73	0.18
EBITDA（亿元）	1.10	0.86	1.09	--
经营性净现金流（亿元）	0.93	-0.18	0.70	-0.13
营业利润率（%）	33.19	31.79	29.94	29.95
净资产收益率（%）	11.00	4.45	6.09	--
资产负债率（%）	25.21	18.15	22.44	19.94
全部债务资本化比率（%）	8.45	3.38	6.35	4.07
流动比率（%）	293.17	476.73	362.72	409.06
经营现金流动负债比（%）	49.69	-7.89	22.60	--
现金短期债务比（倍）	3.45	15.27	7.52	10.82
EBITDA 利息倍数（倍）	74.27	356.38	63.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.51	0.45	0.72	--
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）	8.00	13.27	14.39	/
所有者权益（亿元）	5.71	10.54	11.14	/
全部债务（亿元）	0.56	0.39	0.78	/
营业总收入（亿元）	4.15	4.12	4.81	/
利润总额（亿元）	0.63	0.37	0.88	/
资产负债率（%）	28.57	20.60	22.61	/
全部债务资本化比率（%）	8.99	3.56	6.58	/
流动比率（%）	259.25	416.51	360.10	/
经营现金流动负债比（%）	41.52	-5.86	22.17	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 公司 2023 年一季度财报未经审计，公司本部 2023 年一季度未披露；4. “--”表示不适用，“/”表示未获取

资料来源：公司财务报表和公司提供数据，联合资信整理

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
超达转债	A	A	稳定	2022/10/17	杨涵 王阳	一般工商企业信用评级方法（V4.0.202208）/一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文

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南通超达装备股份有限公司（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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

南通超达装备股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券 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”）关于南通超达装备股份有限公司（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

公司前身为南通超达机械科技有限公司（以下简称“超达机械”），系由王爱萍、冯建国、王国军 3 名自然人于 2005 年 5 月共同出资设立的有限责任公司，设立时注册资本为 200 万元。2015 年，经股东会决议，超达机械变更为股份有限公司，公司名称变更为现名，股东变更为冯建军和冯峰，注册资本变更为 5000 万元。经中国证券监督管理委员会证监许可〔2021〕3711 号文核准，公司于 2021 年 12 月公开发行 1820 万股人民币普通股（A 股），发行后总股本为 7275.8822 万股（股票简称“超达装备”，股票代码：301186.SZ）。截至 2023 年 3 月底，公司股本 0.73 亿元，自然人冯建军、冯峰分别持有公司 61.85% 和 6.87% 股份，所持股份均未被质押。冯建军和冯峰为公司控股股东和实际控制人。股东冯建军与股东冯峰系父子关系；股东冯丽丽（持股 1.01%）系股东冯建军的妹妹；股东冯丽丽、郭巍巍（持股 0.67%）、徐炜（持股 0.34%）系公司法人股东南通市众达投资管理中心（有限合伙）（持股 4.14%）的有限合伙人。

跟踪期内，公司主营业务未发生较大变动，仍主要从事模具、汽车检具、自动化工装设备及零部件的研发、生产与销售；公司组织架构未发生变动。截至 2022 年底，公司共有员工 1250 人，较上年底有所增加。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 14.92 亿元，所有者权益 11.57 亿元（含少数股东权益 0.09 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 5.11 亿元，利润总额 0.73 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 14.66 亿元，所有者权益 11.74 亿元（含少数股东权益 0.10 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.39 亿元，利润总额 0.18 亿元。

公司注册地址：江苏省南通市如皋市城南街道申徐村 1 组；法定代表人：冯建军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。“超达转债”存续的起止日期为 2023 年 4 月 4 日至 2029 年 4 月 3 日。

“超达转债”将于 2023 年 10 月 11 日开始转股，初始转股价格为 33.00 元/股。

“超达转债”募集资金净额为 4.63 亿元，截至 2023 年 4 月 24 日，公司以自筹资金对“新能源电池结构件智能化生产项目”进行预先投入 0.32 亿元，公司拟使用募集资金对上述自筹资金进行置换。

表 1 截至 2023 年 5 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
超达转债	4.69	4.69	2023/04/04	6 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

公司主营业务主要为模具、汽车检具和自动化工装设备及零部件，产品多用于汽车生产，汽车行业的景气情况直接决定了公司所处行业的发展前景。

1. 行业概况

模具是工业生产中重要的特殊基础工艺装备。模具工业水平为衡量一个国家制造业水平高低的重要标志，也是工业产品保持国际竞争力的重要保证之一。

模具是强迫金属或非金属成型的工具，主要用于高效、大批量生产工业产品中的有关零部件和制件，是工业生产中重要的特殊基础工

艺装备。模具在制造业中应用广泛，汽车、电子、电器、仪器仪表、家电、航空航天、建材、电机和通讯器材等产品中，约 60%~80% 的零部件需要依靠模具加工成型。

中国模具制造行业已形成专业化生产模式，并成为制造业的重要组成部分，逐步完成业务转型和产业升级。在国家实行改革开放政策的指引和制造业快速发展的拉动下，中国模具行业吸引了大量民营资本进入，民营模具企业快速发展。同时，随着国有企业改制的不断推进，中国的传统模具制造企业逐步从“产品厂的模具分厂、车间、班组”模式逐步转变为服务于特定行业或特定产品的专业模具企业。根据中国模具工业协会统计，中国从事模具技术研发，模具、模具标准件及零部件专业生产的企业约 3 万家。随着国家鼓励技术创新政策的逐步落实，相关模具技术创新的支持投入逐年增加，对模具技术创新的金融服务逐步完善。中国模具行业发展思路逐步由过去的技术模仿、跟踪，转向主要依靠自主创新提高产品技术含量，进而提升行业整体发展水平。

汽车模具是完成汽车零部件成型、实现汽车量产的关键装备，在汽车的开发、换型中担负着重要职责。随着汽车工业的快速发展，近年来中国汽车模具行业整体实力有明显提升，行业内能够制造轿车翼子板、整体侧围、四门三盖、大型复杂地板等主要覆盖件模具的企业不断增加。部分企业已具备自主研制生产中档轿车全套车身模具和高档轿车部分车身模具的能力，并具备批量承接海外订单的能力。

2. 行业上下游

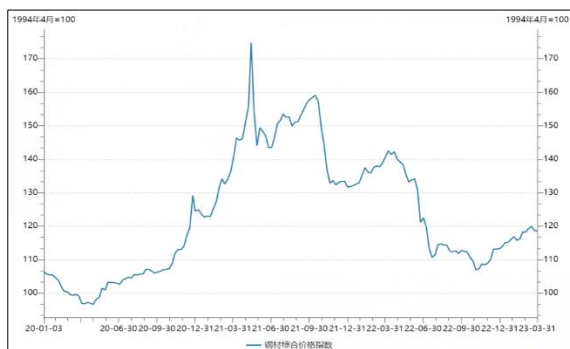
（1）上游行业分析

2022 年以来，受宏观经济承压及原材料市场供需影响，钢铁和铝等金属价格波动幅度较大。

汽车模具产业上游主要为铝锭、合金铝材、钢等大宗商品，市场化程度高、产能充足。钢材等原材料价格的波动是影响汽车生产成本的重要因素。2022 年，铝材、钢材价格整体呈现

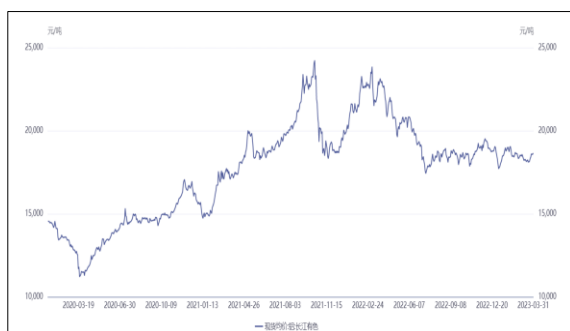
“冲高回落后波动调整”的发展态势。2022 年一季度，俄乌冲突导致全球能源价格大涨，带动国内煤炭等原材料价格上涨，抬升钢铁生产成本，进而支撑钢价上涨。此后部分地区生产停摆，叠加钢厂大规模提产，供强需弱的背景下，钢材价格回落走低；三季度以后，基建投资增速明显提升，但房地产投资景气度依然较弱，钢材消费需求未出现明显好转，钢材价格处于波动调整阶段。2022 年一季度，受欧洲电解铝厂减产、库存低位及俄乌冲突加剧等因素影响，在不断上涨，随后因多国不断加息引发对全球经济衰退的担忧而从高位回落；四季度因悲观情绪修复、供给收缩等因素，铝价触底反弹，但反弹幅度有限。

图 1 2020 年以来中国钢材综合价格指数



资料来源：Wind

图 2 2020 年以来中国铝价变动情况



资料来源：同花顺

（2）下游行业分析

经过长期发展，中国汽车产业已形成很大规模，在国民经济中占据重要地位。2021—2022 年，中国汽车销售总量在乘用车的带动下连续两年呈现增长态势，新能源车渗透率快速持续提升，商用车市场需求放缓、产销量持续

下降。

2021—2022 年，乘用车销量分别为 2146.90 万辆和 2354.90 万辆，同比分别增长 6.61%和 9.69%。2018—2021 年，商用车销量有所波动。2022 年，受到前期需求透支，叠加部分地区生产受限、油价居高不下等因素影响，中国商用车销量下降 32.90%至 330.00 万辆。

新能源汽车方面，随着特斯拉进入中国以及主流厂商纷纷布局新能源市场，2020 年以来中国新能源汽车产品不断丰富，加之规模效应使得零部件成本下降，新能源汽车价格趋于合理，市场认可度迅速提高。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%。

3. 行业发展

受连续两年市场需求释放的影响，2023 年，中国汽车产销增速可能有所下降，汽车模具行业发展空间或将随之下降；新能源汽车渗透率将进一步提升，出口将保持高速增长态势，对国内汽车产业链增速下降形成弥补。

中国市场对汽车产品的需求已进入中低速增长期，未来汽车行业运行将主要呈现周期性波动的特点。2020 年下半年起，中国汽车市场需求明显恢复，2021 年和 2022 年，汽车产业尽管面对芯片短缺、部分地区生产受限等因素的不利影响，销售量仍保持了 3%左右的增长。

进入 2023 年以来，市场主体受损严重，消费信心恢复缓慢，加之近两年国内汽车消费需求已在补贴及减税政策加持下有所释放，2023 年，中国汽车产销量增速可能有所下降。但新能源汽车渗透率将进一步提高，经过多年的政策引导，中国新能源乘用车已进入爆发期，产品力的提升使其更能满足新消费群体的需求，2023 年新能源汽车产销量预计仍将维持 20%以上的增长，但增速较前两年将有所下降；海外市场出口方面，受益于完善的产业链以及自主

品牌出口战略的实施，中国新能源汽车已在国际上形成较强的竞争力，中国自主品牌在新能源汽车领域已取得一定先发优势，2023 年中国新能源车出口量预计将延续高速增长态势，一定程度上弥补国内市场增速的下降。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底，公司股本0.73亿元，自然人冯建军、冯峰分别持有公司61.85%和6.87%股份，所持股份均未被质押。冯建军和冯峰为公司控股股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为中国汽车模具生产企业，具备一定的品牌和客户资源优势。公司产品定位于中高端市场，具备“模、检、工”一体化配套服务能力。

公司主营汽车内外饰模具及其配套产品的研发、生产和销售，以模具业务为核心，延伸开发了汽车检具、自动化工装设备及零部件业务，以增强“模、检、工”一体化配套服务能力。公司具有一定的产业协同优势。

技术研发方面，公司在硬件与软件装备、产品线设置、产品质量稳定性、售后服务等方面较同业公司具备一定优势，并已实现模具产业链的延伸和模具产品的规模化出口。公司参与EPS（可发性聚苯乙烯）、EPP（发泡聚丙烯）发泡模具行业标准《EPS、EPP发泡模技术条件》（JB/T11662-2013）的制定。“江苏省企业技术中心”和“江苏省大型复杂模具工艺及制造工程技术研究中心”，并于2020年被江苏省商务厅授予“江苏省重点培育和发展的国际知名品牌”，被江苏省工业和信息化厅认定为“2020年度省专精特新小巨人企业（制造类）”，于2022年被国家知识产权局认定为“国家知识产权示范企业”。截至2022年底，公司共有126项专利，包括56项发明专利和70项实用新型专利。2022年，公司研发费用0.34亿元，占营业总收入的6.57%。

客户资源方面，公司主要客户包括佛吉亚、安道拓和李尔等国内外知名汽车零部件企业，公司产品定位于中高端市场，具备为汽车整车厂及汽车内外饰一级供应商同步开发模具等配套产品的能力。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约记录良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91320600774658535L），截至2023年5月16日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中1笔关注类信贷记录，系因担保纠纷被列为关注类账户。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事、监事及高级管理人员未发生变动，管理制度未发生重大变化，管理运作正常。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务收入来自汽车模具业务。2022年，随着下游主机厂商推出的车型数量增加和部分产品量产，公司模具和自动化工装设备及零部件销售收入增长，带动主营业务收入同比增长；受上游原材料、海运费涨价等影响，公司毛利率有所下降。

跟踪期内，模具业务仍为公司收入的主要来源。2022 年，受汽车整车厂新车型的开发及原有车型的升级、改款等进度恢复影响，模具业务收入同比增长 7.12%；汽车检具收入同比下降 1.85%；自动化工装设备及零部件为 2019 年新发展业务，2022 年部分产品实现量产，收入同比增长 46.94%。综上因素，2022 年，公司营业总收入 5.11 亿元，同比增长 16.82%。

毛利率方面，2022年，受上游原材料价格、海运费上涨影响，叠加毛利率较低的自动化工

装设备及零部件收入占比上升的影响，公司综合毛利率有所下降。其中，公司模具业务、汽车检具和自动化工装设备及零部件毛利率同比分别下降1.65个百分点、1.85个百分点和1.94个百分点。

2023年1—3月，受益于公司模具和自动化工装设备及零部件收入增加，公司营业总收入和利润总额分别为1.39亿元和0.18亿元，同比分别增长34.38%和102.43%。

表 2 公司主营业务收入构成和毛利率情况

业务	2020 年			2021 年			2022 年			2023 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 (%)
模具	3.09	68.74	36.54	2.67	63.80	35.57	2.86	59.15	33.92	0.86	64.30	33.13
汽车检具	0.58	12.93	32.65	0.54	12.84	32.81	0.53	11.02	30.96	0.13	9.75	34.36
自动化工装设备及零部件	0.82	18.33	26.25	0.98	23.37	21.24	1.44	29.82	19.30	0.35	25.95	19.48
合计	4.49	100.00	34.15	4.19	100.00	31.87	4.84	100.00	29.23	1.33	100.00	29.71

注：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
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 采购

公司采用“以产定采”的采购模式，由采购部统一采购。2022年，公司主要原材料价格均呈现上涨态势，挤压公司盈利空间。

跟踪期内，公司主要原材料、采购模式及结算方式等未发生较大变动。公司生产所需的主要原材料包括铝锭、合金铝材、模具钢、铸件等，仍主要采用“以产定采”的采购模式。公司同类型原材料一般有3个以上的合格供应渠道。公司少数业务需由客户指定供应商采购。结算方面，公司结算方式以电汇为主、承兑汇票为辅。其中，公司对铝锭主要采用预付方式。钢材和铝材供应商给予公司30~90天的账期。

采购数量和金额方面，2022年，公司铝锭、合金铝材和模具钢等采购价格均有所增长，与市场变化趋势基本一致。采购模具钢的具体品种规格较多，价格差异较大。公司采购铝板、铝型材、铝棒等合金铝材系铝锭再加工产品，其采购价格通常高于铝锭价格。2022年，随着公司经营规模扩大，铝锭、合金铝材和模具钢等原材料采购金额同比分别增长 21.28%、19.08%和 5.11%。

表 3 公司主要原材料采购金额情况（单位：万元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

铝锭	1274.69	10.19	1739.06	8.05	2109.09	8.61
合金铝材	1119.89	8.95	2094.82	9.70	2494.51	10.18
模具钢	1433.79	11.46	2107.72	9.76	2214.76	9.04
铸件	349.56	2.79	347.72	1.61	442.35	1.81
电气（液）元件	2348.57	18.77	2601.07	12.04	2925.17	11.93
其他材料	5985.82	47.84	12713.64	58.85	14325.37	58.44
合计	12512.32	100.00	21604.03	100.00	24511.24	100.00

资料来源：公司提供

表 4 公司原材料价格（单位：元/公斤）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
铝锭	13.70	17.86	19.28
合金铝材	19.94	24.31	24.51
模具钢	6.35	7.59	7.77
铸件	6.91	7.11	7.67

资料来源：公司提供

供应商集中度方面，2022年，公司向前五大供应商采购额所占比例为 26.38%，同比提高 2.56 个百分点，集中度仍属较低。

表 5 2022 年公司向前五大供应商采购情况

（单位：万元、%）

供应商名称	采购金额	占原材料采购总额比例
南通卓晟金属制品有限公司	1605.05	6.46
山东鑫西南轻合金科技有限公司	1496.78	6.02
伟思磊工程塑料（常熟）有限公司	1288.08	5.18
南通泛中铝业有限公司	1132.53	4.56
江苏博亿兴金属材料有限公司	1034.75	4.16
合计	6557.19	26.38

资料来源：公司提供

(2) 生产销售

根据产品定制化特点，受产品结构变化影

响，2022年，公司各类产品产销规模及销售均价变动较大，产销率仍波动较大。公司对主要客户存在一定依赖，联合资信将持续关注公司的下游客户回款情况。

跟踪期内，公司生产、销售模式无较大变化，仍主要采用“以销定产”的生产模式，以匹配客户的定制化生产需求。公司产品制造过程主要为单件、离散式制造，不同产品的加工制造存在较大差异，具体产能难以合理确定。在产能利用率较高、客户交期较紧的情况下，公司委托外协单位完成部分技术要求相对较低的辅助工序。公司主要产品仍为汽车软饰件模具、汽车座椅发泡模具、汽车外饰件模具、动力电池箱体等。销售结算方面，公司产品从发货到客户验收的周期较长，与客户主要通过电汇方式分期进行结算。公司通常根据产品订单的执行进度，在合同签订后向客户预收30%左右的合同款，发货后按照时间节点或者验收节点回款。

产品成本构成方面，2022年，公司成本构成中，直接材料占比较高，同比提高5.30个百分点。原材料价格变动对公司毛利率水平影响较大。

表6 2022年公司主营业务成本构成情况
(单位：万元、%)

项目	金额	占比
直接材料	17077.08	49.85
直接人工	5328.92	15.55
制造费用	9590.72	27.99
物流成本	2263.25	6.61
合计	34259.96	100.00

资料来源：公司提供

产量方面，2022年，因客户对定制化产品需求不同，公司模具产品产量同比减少1.33%；汽车检具产量同比减少12.18%；自动化工装设备及零部件同比增长15.44%。自动化工装设备及零部件中，公司新能源汽车结构件年产能为5万台，2022年产量为2.69万台，“超达转债”募投项目投产后拟增加新能源汽车结构件年产能20万台，产能消化可能不及预期。公司不同产品从签订订单到验收合格并确认实现销售需

5~18个月，存在产品完成生产后未在当年确认销售的情况，2022年，公司整体产销率均波动较大。

销量方面，2022年，公司模具销量增长18.77%；检具销量下降21.60%；自动化工装设备及零部件销量增长218.85%，主要系公司持续开拓新能源汽车箱体业务所致。

销售价格方面，公司模具和汽车检具主要为非标定制化产品，不同产品的销售价格存在差异。2022年，公司自动化工装设备及零部件销售均价同比大幅下降，主要系产品结构中新能源汽车箱体销量增长，单价较低，导致销售均价大幅下降。

表7 公司产销率及产品售价情况

产品	项目	2020年	2021年	2022年
模具	销量(套)	3057	2659	3158
	产量(套)	2697	3156	3114
	产销率(%)	113.35	84.25	101.41
	销售均价(万元/套)	10.1	10.05	9.07
汽车检具	销量(套)	585	676	530
	产量(套)	592	673	591
	产销率(%)	98.82	100.45	89.68
	销售均价(万元/套)	9.93	7.95	10.07
自动化工装设备及零部件	销量(套)	7580	12881	41071
	产量(套)	9254	23916	27609
	产销率(%)	81.91	53.86	148.76
	销售均价(万元/套)	1.09	0.76	0.35

资料来源：公司提供

公司在欧洲、北美设立了全资子公司，负责海外销售产品在交付后的技术服务与支持。2022年，公司外销所占比重为37.60%，仍属较高。公司外销业务可能受到乌克兰危机及欧美通胀等因素的不利影响。公司外销多以美元、欧元结算，存在一定的汇兑损失风险。2022年，公司计入财务费用的汇兑收益为0.10亿元。

表8 公司分地区销售情况(单位：亿元、%)

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
内销	2.48	55.18	2.42	57.83	3.02	62.40
外销	2.01	44.82	1.77	42.17	1.82	37.60
合计	4.49	100.00	4.19	100.00	4.84	100.00

资料来源：公司提供

客户集中度方面，2022 年，公司向前五名客户销售额占营业总收入的比重同比提高 1.73 个百分点至 39.73%，对主要客户存在一定的依赖。公司主要客户为大型汽车零部件生产厂商，其经营规模较大，在付款条件设置上有一定优势，部分客户存在付款流程复杂的情况，叠加下游汽车行业景气度下行的影响，需关注客户回款周期可能延长的情况。

表 9 2022 年公司向前五名客户销售情况
(万元、%)

客户名称	销售金额	占营业总收入比例
国轩高科股份有限公司	5655.09	11.06
佩尔哲 (HP Pelzer)	4417.29	8.64
延锋国际座椅系统有限公司	4201.41	8.22
佛吉亚 (Forvia)	3212.25	6.28
上海申达股份有限公司	2828.64	5.53
合计	20314.69	39.73

注：受同一实际控制人控制的公司金额合并计算
资料来源：公司提供

3. 经营效率

2022 年，与同行业内所选公司对比，公司经营效率处于中下游水平。

从经营效率指标看，2022 年，公司销售债权周转次数同比提高 0.03 次至 2.33 次，存货周转次数和总资产周转次数同比分别下降 0.15 次和 0.04 次至 1.17 次和 0.36 次。

与同行业内所选公司对比，2022 年，考虑到公司资产总额中货币资金所占比例偏高，造成总资产周转效率偏低的客观情况，公司经营

效率处于中下游水平。

表 10 2022 年同行业公司经营效率对比情况
(单位：次)

公司简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
天汽模	1.27	4.22	0.48
合力科技	1.26	2.27	0.47
威唐工业	3.24	3.27	0.60
海泰科	1.19	2.34	0.38
宁波方正	1.56	3.42	0.60
中位数	1.27	3.27	0.48
超达装备	1.15	3.00	0.36

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式与 Wind 保持一致
资料来源：Wind

4. 在建项目

截至 2022 年底，公司在建项目围绕主业展开，资金主要源自公司首次公开发行股票和拟发行的可转换公司债券的募集资金。公司未来新增产能规模大，需关注后续产品存在产能消化不及预期的风险。

截至 2022 年底，公司重要在建项目主要为公司首次公开发行普通股和拟发行的可转换公司债券募投项目。其中，新能源电池结构件智能化生产项目需公司自筹 0.87 亿元，存在一定的资金支出需求。募投项目达产后，公司将新增年产 1550 套的各类汽车大型复杂模具和年产 20 万台新能源电池结构件的生产能力。公司未来新增产能规模大，未来如下游整车厂需求下降，公司相关产品存在产能消化不及预期的风险。

表 11 截至 2022 年底公司重要在建项目情况

项目名称	预算数 (亿元)	已投资金额 (亿元)	后续投资金额 (亿元)	资金来源
汽车大型复杂内外饰模具扩建项目	3.64	0.39	3.26	首次公开发行募集资金
研发中心扩建项目	0.81	0.27	0.54	首次公开发行募集资金
新能源电池结构件智能化生产项目	5.58	0.32	5.26	拟以可转换公司债券募集资金投入金额 4.69 亿元、自有资金
合计	10.03	0.98	9.05	--

注：已投资金额与截至 2022 年底的在建工程期末余额有差异，主要系统口径不一致及部分已投资金额用于无形资产或者费用化所致
资料来源：公司提供

5. 未来发展

公司未来的经营方针符合自身经营需求。

未来，公司仍将以模具设计制造为核心，以国际、国内市场需求为导向，提高模具产品

竞争优势，拓展汽车内外饰检具、车身检具、主模型匹配检具以及自动化工装设备、生产线等业务领域，持续与国际主流汽车整车厂及内外饰一级供应商的合作，成为汽车内外饰模具

及非标装备的研发制造基地。2023年，公司主要工作计划包括加快推进募投项目建设、市场拓展与营销网络建设等。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2022年财务报告由天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的2023年一季度财务报告未经审计。

合并范围方面，截至2022年底，公司纳入合并范围的所属子公司为4家，较上年底新增设立1家。考虑到公司于2021年首次公开发行股票，资产总额和所有者权益规模变化较大，公司部分财务数据可比性一般。

截至2022年底，公司合并资产总额14.92亿元，所有者权益11.57亿元（含少数股东权

益0.09亿元）；2022年，公司实现营业总收入5.11亿元，利润总额0.73亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额14.66亿元，所有者权益11.74亿元（含少数股东权益0.10亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入1.39亿元，利润总额0.18亿元。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模较上年底有所增长，构成以流动资产为主；应收账款和存货对营运资金形成一定占用；货币资金较为充裕。资产受限比例低。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底增长10.14%，主要系非流动资产增加所致。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 公司资产主要构成

科目	2020 年底		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（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	5.46	66.81	10.77	79.53	11.30	75.73	10.95	74.71
货币资金	1.80	21.96	5.62	41.45	3.40	22.77	4.15	28.32
交易性金融资产	0.02	0.30	0.00	0.00	1.78	11.90	0.50	3.42
应收账款	1.52	18.55	1.89	13.98	1.51	10.15	1.71	11.68
存货	1.79	21.84	2.65	19.53	3.38	22.65	3.41	23.29
非流动资产	2.71	33.19	2.77	20.47	3.62	24.27	3.71	25.29
固定资产	1.92	23.53	1.78	13.16	2.19	14.66	2.22	15.18
无形资产	0.62	7.60	0.62	4.55	0.83	5.54	0.82	5.56
资产总额	8.18	100.00	13.55	100.00	14.92	100.00	14.66	100.00

资料来源：公司财务报告

（1）流动资产

截至2022年底，流动资产较上年底增长4.88%，主要系公司存货增加所致。

截至2022年底，公司货币资金较上年底下降39.50%；公司新增交易性金融资产1.78亿元，主要系公司使用暂时闲置募集资金进行现金管理购买理财产品所致。货币资金中有0.04亿元受限资金，受限比例为1.18%，主要为银行承兑汇票、保函保证金、房租押金。截至2022年底，公司现金类资产5.88亿元。

截至2022年底，公司应收账款账面价值较上年底下降20.06%，主要系公司应收票据和应

收款项融资增加所致。其中，账龄一年以内的应收账款账面余额占82.71%；累计计提坏账准备0.12亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为0.70亿元，占比为42.63%，集中度较高。

截至2022年底，公司存货较上年底增长27.76%，主要系公司发出商品增加所致。存货主要由原材料（占9.16%）、在产品（占21.00%）、库存商品（占14.63%）和发出商品（占54.89%）构成，累计计提跌价准备0.07亿元，计提比例为1.95%。截至2022年底，发出商品账面余额1.89亿元，累计计提跌价准备0.04亿元，公司发出商品须经客户验收后确认收入，

其验收情况受客户经营情况影响较大，可能面临周转慢和减值的风险。

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长30.59%，主要系固定资产和无形资产增加所致。

截至2022年底，公司固定资产较上年底增长22.67%，主要系公司购建和在建工程转入所致。固定资产主要由机器设备（占61.27%）和房屋及建筑物（占35.03%）构成，累计计提折旧2.21亿元；固定资产成新率48.59%，成新率较低。

截至2022年底，公司无形资产较上年底增长34.13%，主要系公司新增土地使用权所致。公司无形资产主要由土地使用权（占82.47%）和软件（占16.52%）构成，累计摊销0.23亿元。

截至2022年底，公司受限资产占资产总额的8.51%，受限比例低。

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 (万元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	404.49	0.27	银行承兑汇票、保函保证金、房租押金
应收票据	2101.42	1.41	票据池质押
货币资金	10200.00	6.84	存单质押
合计	12705.91	8.51	--

资料来源：公司年报

截至2023年3月底，公司合并资产总额较上年底下降1.76%，变化不大。公司资产仍以流动资产为主，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，公司所有者权益实现同比增长，权益结构稳定性一般。

截至 2022 年底，公司所有者权益 11.57 亿元，较上年底增长 4.38%，主要系公司经营积累未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.21%，少数股东权益占比为 0.79%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 6.29%、53.30%和 35.27%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 11.74 亿元，较上年底增长 1.40%，变化不大。

(2) 负债

截至 2022 年底，公司负债规模保持增长，负债构成以流动负债为主；债务规模保持增长，以短期债务为主，债务结构有待改善；整体债务负担较轻。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增长 36.16%，主要系流动负债增加所致。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

表 14 公司负债主要构成

科目	2020 年底		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 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	1.86	90.38	2.26	91.91	3.12	93.04	2.68	91.59
短期借款	0.50	24.26	0.28	11.39	0.48	14.34	0.28	9.58
应付票据	0.06	3.12	0.10	4.18	0.30	8.97	0.21	7.28
应付账款	0.58	28.13	0.88	35.65	0.86	25.72	0.69	23.69
应付职工薪酬	0.18	8.87	0.14	5.75	0.22	6.69	0.16	5.47
合同负债	0.41	19.69	0.58	23.39	1.18	35.11	1.28	43.65
非流动负债	0.20	9.62	0.20	8.09	0.23	6.96	0.25	8.41
负债总额	2.06	100.00	2.46	100.00	3.35	100.00	2.92	100.00

资料来源：公司财务报告

截至 2022 年底，公司流动负债较上年底增长 37.85%，主要系短期借款、应付票据和合同负债增加所致。

截至 2022 年底，公司短期借款较上年底增

长 71.43%，主要系公司经营规模扩大对应资金需求增加所致。

截至 2022 年底，随着公司经营规模扩大，公司应付票据较上年底增长 0.20 亿元。

截至 2022 年底，公司应付账款较上年底下降 1.77%，变化不大，未有账龄超过 1 年的重要应付账款。

截至 2022 年底，公司应付职工薪酬较上年底增长 58.23%，主要系人员增加导致应付短期薪酬增加所致。

截至 2022 年底，公司合同负债较上年底增长 104.37%，主要系经营规模扩大所致。

截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底增长 17.00%，主要系公司采购采购金额小于 500 万的固定资产当期一次性扣除导致递延所得税负债增加所致。公司非流动负债主要由递延收益和递延所得税负债构成，分别占非流动负债的 31.54%和 67.45%。

截至 2022 年底，公司全部债务 0.78 亿元，较上年底增长 102.07%，主要系短期借款和应付票据增加导致短期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占 99.70%，长期债务占 0.30%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 22.44%和 6.35%，较上年底分别提高 4.29 个百分点和 2.97 个百分点；长期债务资本化比率 0.02%，较上年底下降 0.01 个百分点。公司债务负担较轻。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 2.92 亿元，较上年底下降 12.70%，主要系公司偿还短期借款及支付应付账款导致流动负债减少所致。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 0.50 亿元，较上年底下降 36.61%，主要系公司偿还部分短期借款所致。债务结构方面，短期债务占 99.52%，长期债务占 0.48%，以短期债务为主。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比增长，带动利润总额同比增长；受汇兑收益影响，期间费用同比下降。2023 年 1—3 月，公司营业总收入和利润总额均实现增长。

2022 年，公司营业总收入和营业成本分别同比增长 16.82%和 20.12%；营业利润率持续下

降；受益于公司经营规模扩大及费用总额下降，利润总额同比增长 37.13%。

表 15 公司收入和盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入	4.52	4.38	5.11
营业成本	2.96	2.93	3.52
利润总额	0.75	0.53	0.73
营业利润率	33.19	31.79	29.94
总资本收益率	10.29	4.32	5.84
净资产收益率	11.00	4.45	6.09

资料来源：公司财务报告

2022 年，公司费用总额为 0.78 元，同比下降 10.52%，主要系财务费用减少所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 19.34%、53.09%、43.02%和 -15.45%，以管理和研发费用为主。其中，受人员增加影响，销售费用、管理费用和研发费用分别同比增长 43.86%、22.10%和 9.91%；财务费用减少，主要系汇率波动产生的亏损转为收益所致。2022 年，公司费用总额占营业总收入的 15.28%，同比下降 4.67 个百分点。

2022 年，公司投资收益、其他收益、营业外收入和营业外支出规模较小，对公司利润总额影响不大。

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所提高。与同行业内所选公司对比，2022 年，公司盈利指标表现处于中上游水平。

表 16 2022 年同行业公司盈利水平对比情况（%）

公司简称	销售毛利率（%）	总资产报酬率（%）	净资产收益率（%）
天汽模	15.38	2.21	3.70
合力科技	26.06	4.56	5.49
威唐工业	23.46	5.33	7.01
海泰科	22.51	4.44	6.05
宁波方正	16.27	1.98	2.65
中位数	22.51	4.44	5.49
超达装备	31.09	5.01	6.09

注：净资产收益率=净利润/所有者权益*100%；总资产报酬率=（利润总额+财务费用中的利息费用）/总资产*100

资料来源：Wind

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.39 亿元，同比增长 34.38%；营业利润率为 29.95%，

同比下降 0.28 个百分点；利润总额为 0.18 亿元，同比增长 102.43%。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金流入由负转正；公司持续对长期资产投资支出，考虑到公司的重要在建项目主要系首次公开发行股票及可转换公司债券的募投项目，公司未来对外筹资需求不大。

从经营活动来看，2022 年，受公司经营规模扩大影响，公司经营活动现金流入和经营活动现金流出分别同比增长 43.87% 和 19.66%；公司经营活动现金流净额由净流出转为净流入。2022 年，公司现金收入比有所提高。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入减少 33.36%，主要系远期结售汇业务和理财产品收益收到现金减少所致；投资活动现金流出增长 799.60%，主要为购建固定资产等长期资产支付的现金；投资活动现金净流出规模保持增长。

2022 年，公司筹资活动前现金流量仍为净流出，且净流出规模增加，公司存在筹资需求。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入同比减少 76.71%，主要系公司 2021 年公开发行股票获得募集资金，2022 年未有相关活动所致；筹资活动现金流出同比增长 100.65%，主要系公司分配利润所致；筹资活动现金净流入同比下降 98.11%。

表 17 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
经营活动现金流入小计	4.11	3.79	5.45
经营活动现金流出小计	3.18	3.97	4.75
经营现金流净额	0.93	-0.18	0.70
投资活动现金流入小计	0.02	0.06	0.04
投资活动现金流出小计	0.17	0.35	3.17
投资活动现金流净额	-0.15	-0.29	-3.13
筹资活动前现金流净额	0.77	-0.47	-2.43
筹资活动现金流入小计	1.15	4.95	1.15
筹资活动现金流出小计	1.03	0.53	1.07
筹资活动现金流净额	0.12	4.41	0.08
现金收入比	87.33	85.06	104.18

资料来源：公司财务报告

2023 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-0.13 亿元，投资活动产生的现金流量净额为 1.08 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为-0.20 亿元。

6. 偿债指标

公司长、短期偿债指标表现良好，融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率和速动比率均有所下降，公司流动资产对流动负债的保障程度仍很高；公司现金短期债务比有所下降。2022 年，公司经营现金由负转正，对流动负债和短期债务保障能力增强。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比增长 26.18%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 25.20%）、摊销（占 6.13%）和利润总额（占 67.10%）构成。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数大幅下降，但 EBITDA 对利息的覆盖程度仍属较高；公司全部债务/EBITDA 提高，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较高；经营现金/全部债务、经营现金/利息支出由负转正，经营现金对全部债务和利息支出的保障程度提高。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率(%)	293.17	476.73	362.72
	速动比率(%)	197.34	359.66	254.22
	经营现金/流动负债(%)	49.69	-7.89	22.60
	经营现金/短期债务(倍)	1.64	-0.46	0.90
	现金短期债务比(倍)	3.45	15.27	7.52
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	1.10	0.86	1.09
	全部债务/EBITDA(倍)	0.51	0.45	0.72
	经营现金/全部债务(倍)	1.64	-0.46	0.90
	EBITDA/利息支出(倍)	74.27	356.38	63.51
	经营现金/利息支出(倍)	62.38	-73.57	41.04

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

对外担保方面，截至 2023 年 3 月底，公司不存在对合并范围外企业的担保。

未决诉讼方面，截至 2023 年 3 月底，公司不存在重大诉讼。

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 3.80 亿元，未使用额度为

3.52亿元。公司为上市公司，具备直接融资渠道。公司财务弹性良好。

7. 公司本部财务分析

公司本部为主要的经营主体和融资主体，其报表财务数据与合并报表财务数据差别不大。

截至2022年底，公司本部资产占合并口径的96.46%；公司本部负债占合并口径的97.18%；公司本部全部债务占合并口径的100.00%；公司本部所有者权益占合并口径的96.25%；公司本部营业总收入占合并口径的94.13%；公司本部利润总额占合并口径的120.67%。

十、债券偿还能力分析

公司对“超达转债”的偿还能力指标表现一般。公司现金类资产充足，同时考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担将有进一步下降的可能性，公司对“超达转债”的保障能力或将提升。总体看，公司对“超达转债”的偿还能力较强。

以 2022 年底财务数据为基础，“超达转债”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22.44%、6.35%和0.02%上升至40.99%、32.11%和28.85%，公司负债水平有所上升，债务负担有所增加。2022 年，公司经营活动现金流净额和 EBITDA 对“超达转债”覆盖程度一般。截至 2022 年底，公司现金类资产 5.88 亿元，是“超达转债”的 1.25 倍。

从“超达转债”的发行条款来看，公司设置了转股修正条款和提前赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担将有进一步下降的可能性，总体看，公司对“超达转债”的偿还能力较强。

表 19 公司可转换公司债券偿还能力指标

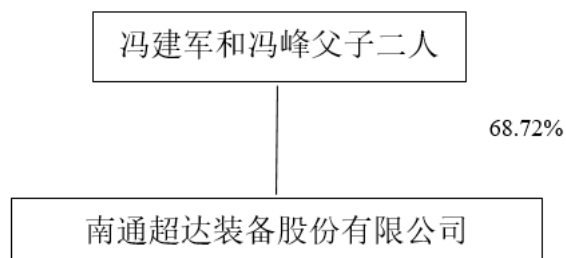
项目	2022 年
长期债务（亿元）	4.69
经营现金流入/长期债务（倍）	1.16
经营现金/长期债务（倍）	0.15
长期债务/EBITDA（倍）	4.31

注：1. 上表中的长期债务为将可转换公司债券计入后的金额；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用 2022 年度数据
资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

十一、结论

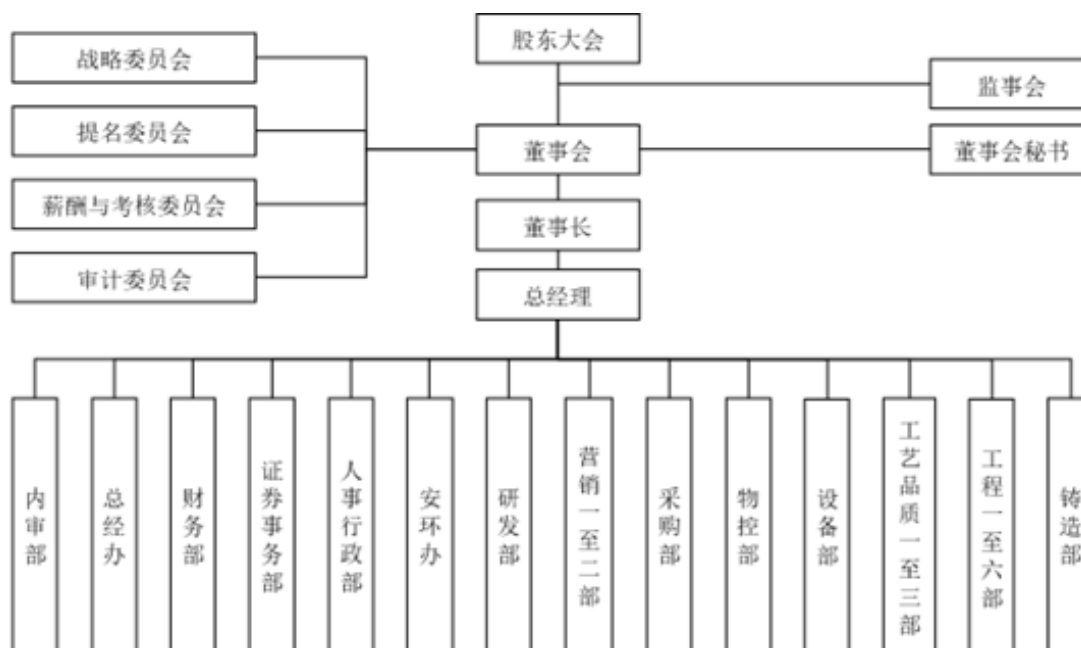
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A，维持“超达转债”的信用等级为 A，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底南通超达装备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 月底南通超达装备股份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 月底南通超达装备股份有限公司子公司情况

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
超达欧洲有限责任公司	德国	市场开发与技术服务	100.00	--	设立
申模南通机械科技有限公司	中国	生产、销售	80.00	--	设立
超达美洲有限责任公司	美国	市场开发与技术服务	100.00	--	设立
南通超达精密科技有限公司	中国	生产、销售	100.00	--	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.95	5.88	5.88	5.36
资产总额（亿元）	8.18	13.55	14.92	14.66
所有者权益（亿元）	6.11	11.09	11.57	11.74
短期债务（亿元）	0.56	0.38	0.78	0.50
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.56	0.39	0.78	0.50
营业总收入（亿元）	4.52	4.38	5.11	1.39
利润总额（亿元）	0.75	0.53	0.73	0.18
EBITDA（亿元）	1.10	0.86	1.09	--
经营性净现金流（亿元）	0.93	-0.18	0.70	-0.13
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.96	2.30	2.33	--
存货周转次数（次）	1.54	1.32	1.17	--
总资产周转次数（次）	0.57	0.40	0.36	--
现金收入比（%）	87.33	85.06	104.18	86.39
营业利润率（%）	33.19	31.79	29.94	29.95
总资产收益率（%）	10.29	4.32	5.84	--
净资产收益率（%）	11.00	4.45	6.09	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.03	0.02	0.02
全部债务资本化比率（%）	8.45	3.38	6.35	4.07
资产负债率（%）	25.21	18.15	22.44	19.94
流动比率（%）	293.17	476.73	362.72	409.06
速动比率（%）	197.34	359.66	254.22	281.53
经营现金流动负债比（%）	49.69	-7.89	22.60	--
现金短期债务比（倍）	3.45	15.27	7.52	10.82
EBITDA 利息倍数（倍）	74.27	356.38	63.51	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.51	0.45	0.72	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；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 2023 年一季度未经审计

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	1.82	5.78	5.54
资产总额（亿元）	8.00	13.27	14.39
所有者权益（亿元）	5.71	10.54	11.14
短期债务（亿元）	0.56	0.38	0.78
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.56	0.39	0.78
营业总收入（亿元）	4.15	4.12	4.81
利润总额（亿元）	0.63	0.37	0.88
EBITDA（亿元）	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	0.87	-0.15	0.67
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.45	2.05	2.15
存货周转次数（次）	1.80	1.54	1.32
总资产周转次数（次）	0.54	0.39	0.35
现金收入比（%）	87.57	84.68	111.77
营业利润率（%）	31.84	29.79	28.57
总资产收益率（%）	--	--	--
净资产收益率（%）	9.88	3.31	7.38
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.03	0.02
全部债务资本化比率（%）	8.99	3.56	6.58
资产负债率（%）	28.57	20.60	22.61
流动比率（%）	259.25	416.51	360.10
速动比率（%）	189.87	328.65	264.69
经营现金流动负债比（%）	41.52	-5.86	22.17
现金短期债务比（倍）	3.23	15.02	7.08
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--

注：公司本部 2023 年一季报未披露
 资料来源：公司提供，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 = $[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
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