

信用评级公告

联合〔2021〕3192号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏新泉汽车饰件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，确定维持江苏新泉汽车饰件股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻，“新泉转债”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：

二〇二一年五月二十一日

江苏新泉汽车饰件股份有限公司 可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次评级级别	上次评级级别	评级展望
江苏新泉汽车饰件股份有限公司	AA ⁻	AA ⁻	稳定
新泉转债	AA	AA	稳定

跟踪评级债项概况：052389729

债券简称	发行规模	截至 2021 年 3 月末债券余额	到期兑付日
新泉转债	4.50 亿元	9005.50 万元	2024/06/04

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

评级时间：2021 年 5 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	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

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：

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	
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		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	3
		资本结构	3	
		偿债能力	1	
调整因素和理由			调整子级	
--			--	

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，江苏新泉汽车饰件股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内汽车饰件整体解决方案提供商，在客户质量、战略布局、技术水平等方面仍具有较强的竞争优势。2020 年，汽车行业景气度回升，公司收入规模和利润水平较上年实现不同程度增长；公司向特定对象非公开发行股票获中国证监会核准批复，有利于增强公司的核心竞争力和抗风险能力。此外，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司客户集中度很高、原材料价格受大宗商品价格变动影响大、外协件采购规模较大、应收账款和存货对营运资金存在占用等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

本次可转换公司债券（以下简称“本次可转债”）设置了转股价格调整、有条件赎回、有条件回售等条款。截至 2020 年末，已转股债券占本次可转债发行总额的比例为 75.71%，公司的资本实力进一步增强，偿债压力有所减轻。

未来，随着西安、上海的募投项目建设推进，公司经营规模将进一步扩大，综合实力有望进一步增强。

公司控股股东江苏新泉志和投资有限公司（以下简称“新泉投资”）以其合法拥有的公司股票作为质押资产对本次可转债进行质押担保。截至 2021 年 3 月末，新泉投资为本次可转债如期足额兑付提供质押担保的股份市场价值为 13.81 亿元（按截至 2021 年 3 月 31 日为止 30 个连续交易日平均收盘价计算），为“新泉转债”债券余额（9005.50 万元）的 15.34 倍，覆盖程度很高。该项担保措施对“新泉转债”的信用水平有显著的积极影响。

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“新泉转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司综合竞争力较强。公司作为国内汽车饰件整体解决方案提供商，跟踪期内，在客户质量、战略布局、技术水平等方面仍具有较强的竞争优势。
2. 公司盈利能力有所提升。跟踪期内，公司实现营业收入 36.80 亿元，同比增长 21.24%；公司利润总额为 2.88 亿元，

分析师：唐玉丽 范瑞

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

较上年增长 46.92%；公司营业利润率为 22.52%，较上年上升 1.73 个百分点。

3. **公司控股股东新泉投资为本次可转债提供的质押担保对本次可转债的信用水平有显著积极影响。**截至 2021 年 3 月末，新泉投资为本次可转债如期足额兑付提供质押担保的股份市场价值为“新泉转债”债券余额的 15.34 倍，覆盖程度很高。

关注

1. **公司盈利能力受下游汽车行业影响较大。**公司作为汽车饰件整体解决方案提供商，若在汽车制造商转型升级过程中无法成为新车型的供应商，或相关新车型销售不畅，将给公司销售规模持续增长及产品盈利能力带来不利影响。
2. **原材料价格波动风险。**2020 年，公司原材料中塑料粒子和外协件占直接原材料成本的比重为 93.25%，采购价格受石油价格和市场供需影响较大。若原材料价格大幅波动，将不利于公司生产成本控制。
3. **公司前五大客户集中度高，且对部分客户存在依赖。**2020 年，公司前五大客户销售金额合计占营业收入的比重为 68.93%，其中对浙江吉利控股集团有限公司的销售金额占营业收入的比重为 24.99%。
4. **公司应收账款和存货对营运资金存在占用。**截至 2020 年末，公司应收账款和存货占流动资产的比重分别为 20.94%和 22.93%，对营运资金存在占用。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	13.05	6.11	17.98	16.98
资产总额(亿元)	39.08	48.09	66.58	69.30
所有者权益(亿元)	16.13	17.33	34.90	36.11
短期债务(亿元)	8.48	11.97	10.04	10.81
长期债务(亿元)	3.68	5.38	4.92	5.25
全部债务(亿元)	12.16	17.35	14.96	16.06
营业收入(亿元)	34.05	30.36	36.80	11.18
利润总额(亿元)	3.27	1.96	2.88	1.12
EBITDA(亿元)	4.29	3.43	4.68	--
经营性净现金流(亿元)	4.91	-0.49	0.14	-0.69
营业利润率(%)	21.90	20.79	22.52	23.23
净资产收益率(%)	17.49	10.40	7.37	--
资产负债率(%)	58.74	63.98	47.59	47.90
全部债务资本化比率(%)	43.00	50.03	30.01	30.79
流动比率(%)	137.97	126.38	182.76	182.38
经营现金流动负债比(%)	25.79	-1.97	0.53	--
现金短期债务比(倍)	1.54	0.51	1.79	1.57
EBITDA 利息倍数(倍)	16.91	7.32	9.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.84	5.05	3.20	--
公司本部(母公司)				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	34.89	38.87	55.35	55.49
所有者权益(亿元)	14.83	15.28	32.25	32.94
全部债务(亿元)	12.18	15.88	13.47	14.61
营业收入(亿元)	29.95	26.52	31.25	9.00
利润总额(亿元)	2.73	1.49	2.37	0.47
资产负债率(%)	57.49	60.69	41.74	40.64
全部债务资本化比率(%)	45.09	50.96	29.47	30.73
流动比率(%)	158.30	145.00	222.84	237.46
经营现金流动负债比(%)	24.96	-9.88	-0.15	-1.94

注: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
资料来源:公司财务报告

评级历史:(按评级日期降序排列)

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
新泉转债	AA	AA	稳定	2020/05/25	李彤 李敬云	原联合信用评级有限公司 工商企业评级方法	阅读全文
新泉转债	AA	AA	稳定	2017/08/08	叶维武 孙林林	原联合信用评级有限公司 工商企业评级方法	阅读全文

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

声 明

一、本报告引用的资料主要由江苏新泉汽车饰件股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

江苏新泉汽车饰件股份有限公司

可转换公司债券 2021 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”）关于江苏新泉汽车饰件股份有限公司（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

公司的前身是常州新泉汽车内饰件有限公司，由丹阳市汽车内饰件厂（以下简称“丹阳内饰件厂”）和香港银泉发展有限公司（以下简称“香港银泉”）共同出资组建，于 2001 年 4 月成立，初始注册资本为 2000 万元港币，丹阳内饰件厂持股 75.00%，香港银泉持股 25.00%。经过多次吸收合并、股权转让和增资，2012 年 4 月，公司变更设立股份有限公司，注册资本为 6846.80 万元人民币。江苏新泉志和投资有限公司（以下简称“新泉投资”）持股 43.04%，自然人唐志华持股 42.36%，自然人唐美华持股 14.60%，公司变更为现名。经过上海证券交易所上证发字(2017)65 号批准，公司股票于 2017 年 3 月 17 日在上海证券交易所挂牌上市，证券简称为“新泉股份”，股票代码为“603179.SH”，公司总股本增至 15940 万股。

截至 2020 年末，公司总股本为 36781.72 万股，公司控股股东新泉投资直接持有公司 30.76% 股份；公司实际控制人为唐敖齐、唐志华父子，二人合计持有新泉投资 100% 股份，唐志华先生直接持有公司 16.60% 股份。截至 2021 年 3 月末，公司控股股东新泉投资累计质押公司股份 4500.00 万股，占其持有股份的 46.01%，占公司总股本的 12.19%，系为确保可转换公司债券的本息按照约定如期足额兑付进行的质押担保。

2020 年，公司经营范围和组织结构较上年未发生变化。

截至 2020 年末，公司合并范围内拥有子公司 16 家。

截至 2020 年末，公司合并资产总额 66.58 亿元，所有者权益 34.90 亿元（含少数股东权益 0.48 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 36.80 亿元，利润总额 2.88 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司合并资产总额 69.30 亿元，所有者权益 36.11 亿元（含少数股东权益 0.51 亿元）；2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 11.18 亿元，利润总额 1.12 亿元。

公司注册地址：江苏省镇江市丹阳市丹北镇长春村；法定代表人：唐志华。

三、债券概况及募集资金使用情况

经中国证监会核准，公司于 2018 年 6 月 4 日公开发行“2018 年江苏新泉汽车饰件股份有限公司可转换公司债券”（以下简称“本次可转债”），发行总额 4.50 亿元，到期日为 2024 年 6 月 4 日。本次可转债发行票面利率为：第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%，发行期限为 6 年期。本次可转债采用每年付息一次的付息方式。本次可转债已于 2018 年 6 月 22 日起在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“新泉转债”，债券代码“113509.SH”。

2020 年 6 月 4 日，公司按时足额付清“新泉转债”本年度利息。截至 2020 年末，新泉转债累计转股数为 23957251 股，占新泉转债转股前公司已发行股份总额的 8.0926%，尚未转股的新泉转债金额为人民币 10929.80 万元，占新泉转债发行总量的比例为 24.2884%。

截至 2020 年末，公司已将本次可转债募集资金 44240.60 万元（2018 年度使用募集资金

30990.45万元，2019年度使用募集资金11198.89万元，2020年度使用募集资金2097.85万元（含部分利息）对承诺投资项目全部使用完毕，募集账户已作注销。

表1 截至2020年末新泉转债募集资金使用情况（单位：万元、%）

募投项目	募集资金承诺投资总额	2020年投入金额	累计投入	投资进度	预计达到可使用状态日期	2020年实现的效益	是否达到预计效益
常州生产制造基地扩建项目	23723.00	1009.63	23742.47	100.08	2019/6/30	6572.99	是
长沙生产制造基地建设项目	20517.60	1088.22	20544.72	100.13	2019/6/30	1218.31	是
合计	44240.60	2097.85	44287.19	100.11	--	--	--

注：累计投入超出募集资金承诺投资总额部分源于募集账户的利息收入。

资料来源：公司公告

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导LPR下行，

降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，中国2020年一季度GDP下降6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为3.20%、4.90%和6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关。2020年下半年，中国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表2 2016—2020年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
GDP（万亿元）	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP增速（%）	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速（%）	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速（%）	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速（%）	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速（%）	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI增幅（%）	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI增幅（%）	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率（%）	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速（%）	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速（%）	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016—2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年，固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处于历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年，货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年，中国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80% 和 1.20%，东盟成为中国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

工业企稳回升，服务业持续改善。2020 年，全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年，工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年，服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1—11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 3.00%、2.60% 和 2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对 GDP 累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降 16.20 个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。2020 年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨 2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨 10.60%，涨幅比上年回升 1.40 个百分点；非食品价格上涨 0.40%，涨幅比上年回落 1.00 个百分点。核心 CPI（不包括食品和能源）温和上涨 0.80%，涨幅比上年回落 0.80 个百分点。2020 年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降 1.80%，工业生产者购进价格指数（PIRM）累计同比下降 2.30%，降幅较上年（-0.30% 和 -0.70%）均显著扩大。

社会融资规模增量逐季下降，M2 增速显著上升。截至 2020 年末，社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020 年，新增社会融资规模 34.86 万亿元，比上年增加 9.29 万亿元。分季看，各季度社融增量分别为 11.11 万亿元、9.76 万亿元、8.75 万亿元和 5.25 万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至 2020 年末，M2 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

财政收入大幅下降，收支缺口更趋扩大。2020 年，全国一般公共预算收入 18.29 万亿元，同比下降 3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入 15.43 万亿元，同比下降 2.30%；非税收入 2.86 万亿元，同比下降 11.70%。2020 年一般公共预算支出 24.56 万亿元，同比增长 2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出 3.26 万亿元，同比增长 10.90%；卫生健康支出 1.92 万亿元，同比增长 15.20%；债务付息 0.98 万亿元，同比增长 16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付

息大幅增加。2020年财政收支缺口6.27万亿元，上年缺口为4.85万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020年财政收支缺口更趋扩大。2020年全国政府性基金收入9.35万亿元，同比增长10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出11.80万亿元，同比增长28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。

2020年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020年12月城镇调查失业率5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出中国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020年中国城镇居民人均可支配收入4.38万元，实际同比增长1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021年中国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险**。中央经济工作会议提出2021年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。**稳健的货币政策灵活精准、合理适度**。2021年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；

发挥好定向降准、定向中期借贷便利(TMLF)、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021年中国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响2020年消费的两大主要因素分别是疫情控制制约和居民收入增速下降，2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测2021年中国GDP增速将达到8.50%左右。

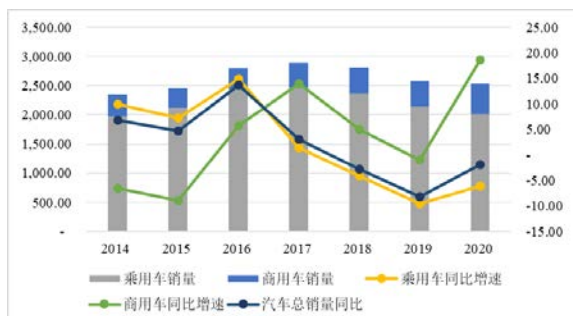
五、行业分析

2020年，中国汽车市场先抑后扬，下半年全面企稳回升，乘用车中SUV表现较好，商用车中货车销量大幅增长；新能源汽车销量重回上升通道。

2020年，中国汽车行业总体表现出了强大的发展韧性和内生动力。2020年一季度新冠肺炎疫情对汽车行业冲击较大，但随着疫情逐步得以控制，汽车市场下半年全面复苏，全年产销增速稳中略降，基本消除了疫情的影响。根据中国汽车工业协会的统计数据，2020年全年，中国汽车产销量继续蝉联全球第一，产销量分别为2522.50万辆和2531.10万辆，较上年分别

下降 2.00% 和 1.90%，降幅较上年分别收窄 5.50 个百分点和 6.30 个百分点；2020 年下半年，汽车销量同比上升 11.9% 且较上半年增长 46.8%。

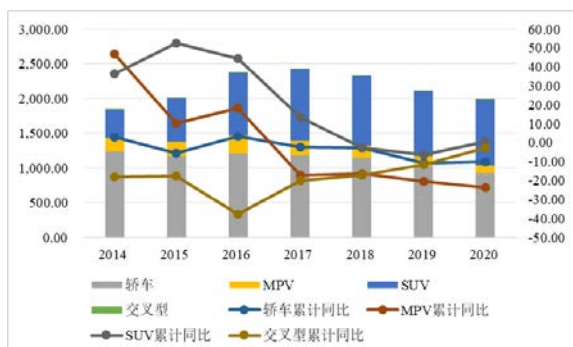
图 1 2014—2020 年中国汽车销量情况
(单位：万辆、%)



资料来源：wind，联合资信整理

乘用车方面，2020 年，乘用车产销量分别为 1999.41 万辆和 2017.77 万辆，较上年分别下降 6.53% 和 6.03%，占汽车产销比重分别达到 79.26% 和 79.72%，较上年产销量比重分别下降 3.78 个百分点和 3.50 个百分点。其中，轿车产销量较上年分别减少 104.39 万辆和 103.26 万辆，较上年分别下降 10.04% 和 9.87%；SUV 产销量较上年分别增加 5.40 万辆和 10.73 万辆，较上年分别增长 0.06% 和 0.66%。

图 2 2014—2020 年乘用车销售情况
(单位：万辆、%)



注：SUV 为运动型多用途乘用车，MPV 为多功能乘用车
资料来源：wind，联合资信整理

新能源车方面，2020 年，新能源汽车重回上升通道，全年产销量分别为 136.61 万辆和 136.73 万辆，较上年分别增长 10.01% 和 13.38%。其中，纯电动汽车产销量分别为 110.47 万辆和

111.51 万辆，较上年分别增长 7.50% 和 10.90%。在新能源汽车主要品种中，纯电动汽车和插电式混合动力汽车产销量较上年均有所增长，表现均明显好于上年。在疫情扰动、补贴继续退坡的情况下，新能源汽车销量扭转下降趋势，重回上升通道，是真实购置需求的显现。

商用车方面，在基建投资回升、国 III 汽车淘汰、治超加严以及新能源物流车快速发展等利好因素促进下，商用车产销好于乘用车。2020 年，商用车产销分别完成 523.12 万辆和 513.33 万辆，较上年分别增长 19.96% 和 18.69%。分车型产销情况看，客车产销分别完成 45.27 万辆和 44.82 万辆，较上年分别下降 4.16% 和 5.58%；货车产销分别完成 477.84 万辆和 468.51 万辆，较上年分别增长 22.89% 和 21.69%。

图 3 2014—2020 年商用车销售情况
(单位：万辆、%)



资料来源：wind，联合资信整理

钢材作为汽车制造的主要原材料，2020 年价格波动较大，一定程度上增加了车企的成本控制压力。

从上游来看，钢材是汽车制造的主要原材料之一，汽车整车及零部件生产需要用到冷轧板、热轧板、电镀锌板和热镀锌板等钢材。钢材价格的波动将对汽车生产企业的利润空间和盈利水平产生一定影响。2020 年上半年，受新冠肺炎疫情影响，钢材价格明显下降，随着经济运行逐步恢复，钢材价格有所回升。2020 年全年 CSPI 国内钢材价格平均指数为 105.57 点，较上年下降 2.41 点，降幅为 2.24%。其中 1—4 月呈下行走势，5—12 月持续上升，特别是 11

—12月升幅较大。汽车生产使用的钢材中，钢热轧卷板价格保持平稳，冷轧薄板全年均价较上年上升3.76%，中厚板和热轧无缝卷均价小幅下降。总体看，钢材价格波动较大不利于车企的成本控制。

图4 2018—2020年Myspic综合钢价指数



资料来源：wind

竞争格局方面，2020年中国汽车销量前十位的企业集团市场集中度基本稳定，“造车新势力”开始有所表现。

从汽车行业整体市场格局上看，2020年，汽车销量排名前十位的企业集团销量合计为2264.4万辆，占汽车销售总量的89.5%，较上年同期下降0.4个百分点，市场集中度基本稳定。销量前十名企业集团依次为：上海汽车集团股份有限公司（以下简称“上汽集团”）、中国长安汽车集团有限公司（以下简称“中国长安”）、浙江吉利控股集团有限公司（以下简称“吉利汽车”）、东风汽车集团有限公司（以下简称“东风汽车”）、长城汽车股份有限公司（以下简称“长城汽车”）、北京汽车集团有限公司、中国第一汽车集团有限公司、奇瑞汽车股份有限公司（以下简称“奇瑞汽车”）、中国重型汽车集团有限公司（以下简称“中国重汽”）和安徽江淮汽车集团股份有限公司。其中上汽集团销量为253.10万辆，较上年下降0.50%；中国长安销量为150.40万辆，较上年增长12.90%；吉利汽车排名销量为132.10万辆，较上年下降3.20%。

与燃油车相比，电动汽车没有发动机、变速箱等核心技术壁垒，加之动力电池等核心部件

供应商头部集中、整车生产主要环节可以委托传统车企代工，一定程度上降低了进入壁垒，催生了汽车行业“造车新势力”的形成。2020年，“造车新势力”进一步崭露头角，理想、蔚来已分别有一款产品进入新能源汽车销量前十。

政策方面，2020年以来，中国政府所出台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。

2020年6月22日，工信部发布了《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》，修改后的双积分政策明确了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。“双积分”政策是引导中国汽车产业转型发展的重要政策，经过不断修正，目前已逐步趋于合理。根据其规定，如果车企没有满足新能源积分要求，将会受到暂停高油耗产品申报、生产等处罚，若工信部坚持推进有关政策，将迫使传统车企进行新能源车型的研发与生产，促进国内新能源汽车市场的发展。

2020年7月30日，中央政治局会议提出了“加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环互相促进的新发展格局”的发展战略；2021年1月5日，商务部等12部委联合印发《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》，要求释放汽车消费潜力；2021年《政府工作报告》中提出“要持续稳定和扩大消费”“稳定增加汽车、家电等大宗消费”“取消对二手车交易不合理限制”。汽车行业对经济增长、就业和税收的贡献都处于传统制造业的顶端，“国内大循环”中，其发展必然受到国家更多的支持，政府将不断落实相关政策、措施，有助于提振汽车消费。

2020年10月，国务院通过了《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》（以下简称“《规划》”）。《规划》从多个角度提出了产业未来的关键发展方向，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，有利于行业整体融入国际竞争、提高企业的技术创新能力、完善基础设施配套体系，从而为新能源汽车产业长远发展创造良好的内、外部条件。《规划》提出2025年新能源汽车销售量占汽车新车销售总量的20%，按此目标粗略估算，2025年之前中国新能源汽车销量将保持30%以上的年均复合增长率。《规划》提出，到2035年公共领域用车全面电动化，将使公共用车成为新能源汽车的重要增长点。

展望未来，短期内，受需求复苏影响，中国汽车行业已进入上升周期，未来2~3年产销量有望止跌回升。长期看，中国汽车市场需求将长期保持中低速增长，新能源汽车加速增长、燃油车市场逐步萎缩已成为定局，“智能化、网联化”将逐步向汽车产品渗透并可能形成新的商业模式。2021年中国货车销量可能有所下降，但未来基建投资回暖、持续治理超载和推进节能减排，将对卡车销售形成支撑，产品高端化发展有助于行业利润的提高。

2020年，中国汽车产销量降幅大幅收窄且下半年产销情况已出现回升。随着前期积累消费需求的释放，2021年起中国汽车市场有望迎来上升周期。同时，由于部分厂商的新能源产品因成本下降已出现降价空间，国家政策支持信号明显，部分消费需求可能提前兑现，加之2020年汽车产销量基数相对较低，未来2~3年中国汽车产销量有望出现较高的增速。

从下游来看，中国拥有庞大的人口基数，而目前千人汽车保有量不足200辆，落后于俄罗斯（约370辆）、巴西（约350辆）等国家，未来汽车消费仍有一定的增长空间。同时，中国经济环境稳定，城镇居民可支配收入平稳增长，对乘用车的需求形成一定支撑。2020年中国城镇居民人均可支配收入43834元，较上年名义增长3.50%。2020年全国固定资产投资（不含农户）518907亿元，较上年增长2.90%，其中道路运输业投资增长1.80%。截至2020年末，中国高速公路总里程约16万公里，建成了全球最大的高速公路网络，覆盖99%城区超过20万人的城市和地级行政中心，这为城际之间的交

通提供了很大便利，从而为乘用车需求的增长奠定了一定基础。在上述因素作用下，未来较长时间内，中国汽车需求有望长期保持中低速增长，汽车产业整体仍有一定发展空间。

目前中国乘用车市场上燃油汽车仍占据主导地位（2020年销售占比约为94.6%），但在国家政策的强力推动下，汽车产品新能源化已成为行业共识，各大主流厂商已纷纷开始布局新能源市场。未来随着新能源汽车产品不断丰富，加之规模效应使得零部件采购成本逐步下降，新能源车价格有望被更多用户接受，市场认可度将逐步提高。在汽车产销总量中、低速增长的情况下，新能源汽车占比大幅提高，必将逐步挤占燃油汽车的市场份额，未来新能源车高速增长、燃油车市场逐步萎缩已成为必然。

在汽车产品电动化过程中，随着通讯和人工智能技术的升级、5G建设的推进，中国汽车产业智能化、网联化发展已成为趋势，汽车行业的盈利模式可能从单纯的“制造-销售”转型为“出行服务”，在此过程中，理想、小鹏、蔚来等“造车新势力”所具备的“互联网基因”可能使其在产业转型中领先一步，获得一定的发展机遇。

货车领域，在疫情有效控制的情况下，2021年中国经济运行有望持续向好，基建投资回暖、重大项目开工等将为重卡市场营造良好的发展环境。此外，2021年7月1日起，中国将实施重卡国六排放标准，上半年仍存在一定的重卡更新需求。在支线治超范围扩大、半挂车产品准入新规加速推广等因素作用下，中国重卡需求仍待继续释放、新车销售将维持在较高水平。但因2020年提前透支了部分销量，预计2021年重卡销量难以达到2020年水平，将出现一定幅度的回落。随着驾驶人员对车辆舒适性要求的提高，中国重卡产品向高端化发展的趋势已有所显现，目前同样配置的重卡，中国产品售价仅相当于国外知名产品的约40%~50%。随着国产高端重卡品质的不断提高，与欧美主流重卡产品的差距将逐步缩小。高端重卡销售占比的提高，将有助于行业整体利润的增长。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司控股股东仍为新泉投资，实际控制人仍为唐敖齐、唐志华父子。因“新泉转债”转股，控股股东及实控人的持股比例被动稀释，较转股前有所下降。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司作为汽车饰件整体解决方案提供商，仍与国内乘用车、商用车企业保持着良好的合作关系；公司生产基地布局广泛，并拟在西安、上海两地新增投资，同时布局海外生产基地，培育东南亚和北美市场。

公司是汽车饰件整体解决方案提供商，连续14届（2007—2020年）被中国汽车报社评定为全国百家优秀汽车零部件供应商。截至2020年末，公司拥有较为完善的汽车饰件产品系列，主要产品包括仪表板总成、顶柜总成、门板总成、立柱总成、落水槽和保险杠总成等，实现了产品在商用车及乘用车应用领域的全覆盖。

截至2020年末，公司拥有21个分子公司，1个省级技术中心，1个通过国家CNAS认证的实验中心。公司与一汽解放汽车有限公司、北汽福田汽车股份有限公司、陕西重型汽车有限公司、中国重汽、东风汽车等国内前五大中、重型卡车企业，以及吉利汽车、上汽集团、奇瑞汽车、一汽—大众汽车有限公司、上汽大众汽车有限公司、广州汽车集团股份有限公司、比亚迪股份有限公司、长城汽车、长安福特汽车有限公司、国际知名品牌电动车企业等乘用车企业均保持良好的合作关系。

战略布局方面，公司以长三角地区、京津地区、华中地区、华南地区、西南地区汽车产业集群为市场基础，结合现有客户生产区域布局，在常州、丹阳、芜湖、宁波、北京、青岛、长春、鄂尔多斯、长沙、佛山、成都、宁德、重庆等13个城市设立了生产制造基地，提高了产品供应效率，降低了产品运输成本。为顺应西北地区及长三角汽车产业的快速发展趋势，服务西安、上海的本地客户，同时加强公司对

行业前沿技术的研究、巩固公司行业技术领先地位，公司拟新建西安生产基地、上海智能制造生产基地、上海研发中心，进一步完善公司生产基地布局。此外，为把握汽车产业国际领域内的发展趋势和客户需求，2019年，公司在马来西亚设立合资公司并建立生产基地，开拓东南亚市场业务；2020年，公司在墨西哥设立全资子公司并建立生产基地，开拓北美市场业务；2021年3月，公司在美国投资设立子公司。

3. 技术及设备优势

公司生产设备较先进，具备高效的柔性化生产能力，为进入大客户的供应体系提供了设备保障。

截至2020年末，公司及控股子公司累计拥有专利64项，其中发明专利5项、实用新型专利59项。公司在同步研发、模具开发、检测试验等方面形成了一系列技术优势。公司先后引进德国业纳（Jenoptik）激光弱化系统、德国克劳斯玛菲（Krauss Maffei）注塑机和反应发泡设备、奥地利恩格尔（Engel）双料注塑机、意大利康隆（Cannon）发泡机、德国必能信（Branson）振动摩擦焊接设备等一系列国外先进的生产设备。通过先进设备的应用，公司具备高效的柔性化生产能力，有效提高设备利用效率，为进入大客户的供应体系提供了设备保障。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（中征码：3205010000975171），截至2021年4月19日，公司已结清信贷信息中有6笔关注类贷款，主要系中国银行股份有限公司常州新北支行初期系统频繁更换所致；未结清信贷信息中无关注类和不良/违约类信息，过往债务履约情况良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司3名独立董事任职到期离任，公司其他董事、监事及高级管理人员未发生变动；公司主要管理制度连续，管理运作良好。

2020年10月，潘立生先生、李旗号先生和顾其荣先生因任职到期，不再担任公司独立董事及董事会专门委员会相关职务。经2020年第三次临时股东大会审议通过，公司选举冯巧根先生、闫建来先生和张光杰先生为第三届董事会独立董事，任期与第三届董事会任期相同。

2020年，公司组织架构和各项管理制度较上年均未发生重大变动，经营团队保持稳定，管理运作良好。

八、重大事项

跟踪期内，公司向特定对象非公开发行股票获中国证监会核准批复。募投项目投产后，公司核心竞争力、抗风险能力将进一步增强。

经中国证监会《关于核准江苏新泉汽车饰件股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2020〕2838号）核准，公司向特定对象非公开发行人民币普通股（A股）49810515股，募集资金总额11.99亿元，扣除本次发行费用（不含税）1116.79万元，实际募集资金净额11.88亿元。上述募集资金已于2020年12月21日到账，并经立信会计师事务所（特殊普通合伙）验证，出具了《验资报告》。公司已于2021年1月4日在中登上海分公司办理完成登记、托管和限售手续。

本次非公开发行股票的募集资金全部用于西安生产基地建设项目、上海智能制造基地建设项目、上海研发中心建设项目和补充流动资金。截至2020年末，公司已累计投资7147.59万元，2021年计划投资50414.99万元，2022年及以后年度尚需投资40331.33万元。考虑上

述募投项目为公司未来主要投资项目、资金来源全部为募集资金，公司自有资金支出压力较小。

表3 截至2020年末公司募投项目情况

（单位：万元、%）

项目名称	计划投资额	截至2020年末累计投资	2021年预计投资	2022年及以后
西安生产制造基地建设项目	37272.82	2606.96	15000.00	19665.86
上海智能制造基地建设项目	45206.09	4540.62	20000.00	20665.47
上海研发中心建设项目	15415.00	0.01	15414.99	0.00
合计	97893.91	7147.59	50414.99	40331.33

资料来源：公司提供

募投项目投产后，公司产品及生产布局将进一步完善，技术研发创新能力和核心竞争力将进一步加强；财务结构得到改善，有利于增强公司资产结构稳定性和抗风险能力。

九、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受下游汽车行业景气度回升影响，公司收入水平和盈利能力较上年同期有所提升。

公司产品主要包括仪表板总成、顶柜总成、门板总成等。2020年，公司主营业务收入占营业收入的比重为86.18%，主营业务突出。2020年，由于公司商用车产品销量较上年大幅增长，乘用车主要客户产销恢复较快，公司实现营业收入36.80亿元，较上年增长21.24%；实现利润总额2.88亿元，较上年增长46.92%。

表4 2018—2020年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2018年			2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
仪表板总成	175665.44	60.27	26.13	177755.32	68.94	24.91	218702.60	68.95	27.43
顶柜总成	11001.03	3.77	15.23	12411.80	4.81	21.11	19995.29	6.30	27.96
门板总成	62036.99	21.28	17.32	38980.37	15.12	12.74	50605.17	15.95	12.04
立柱总成	19242.69	6.60	19.74	10841.64	4.20	14.85	9623.98	3.03	17.18
保险杠总成	5216.36	1.79	49.47	2217.58	0.86	29.87	1504.32	0.47	17.62

落水槽	1458.12	0.50	20.42	731.98	0.28	33.08	621.32	0.20	40.62
其他	16860.45	5.78	35.10	14900.86	5.78	17.64	16122.24	5.08	19.63
合计	291481.08	100.00	24.33	257839.54	100.00	22.11	317174.91	100.00	24.28

注：合计数与加总数差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

从主营业务收入构成来看，2020年，公司仪表板总成和门板总成合计占主营业务收入的84.90%，为主要收入来源。具体来看，2020年，公司仪表板总成收入同比增长23.04%，顶柜总成收入同比增长61.10%，主要系下游商用车市场景气度较高所致；门板总成收入同比增长29.82%，主要系市场需求增加所致。2020年，公司立柱总成、保险杠总成和落水槽收入均较上年有不同程度下降，主要系配套车型销量下降所致。

从毛利率来看，2020年，公司主营业务毛利率为24.28%，较上年上升2.17个百分点，主要系商用车产品收入占比提升、核心产品仪表板总成毛利率上升所致。具体来看，2020年，公司仪表板总成和顶柜总成毛利率分别较上年上升2.52个百分点和6.85个百分点；门板总成毛利率较上年变化不大；保险杠总成毛利率较上年下降12.25个百分点，主要系部分老项目价格年降所致。

2021年1—3月，公司营业收入为11.18亿元，同比增长68.43%；利润总额为1.12亿元，同比增长203.43%。

2. 采购环节

2020年，公司塑料粒子和外协件等原材料采购规模较大；受石油价格和市场供需影响，主要原材料采购均价有所下降；公司供应商集中度一般，但对个别供应商存在一定依赖。

2020年，公司原材料的采购流程、采购政策和供应商管理方式无重大变化。公司采购部集中负责新项目供应商的调查、资质评价、项目定点，供应商产品得到批量认可后，采购部与其签订《采购合同》《质量保证协议》和《价格协议》，并交由各分、子公司物流部自行批量采购。分、子公司必须从采购部筛选的供应商

处进行物料采购，根据销售、生产计划、库存情况等编制采购计划，据此向供应商下达采购订单，并跟踪到货情况。最终采购部负责集中收集供应商的交付及时率、质量合格率及服务水准等信息，进行供应商业绩评价和处理。

公司生产成本中，直接材料占比约为80%，主要为塑料粒子和外协件。2020年，公司对塑料粒子和外协件的采购金额合计21.18亿元，占直接原材料成本的比重为93.25%。

表5 2018—2020年公司直接材料构成

(单位：万元、%)

类别	2018年		2019年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
塑料粒子类	44722.94	24.55	48753.88	25.04	53844.70	23.71
面料类	7139.64	3.92	9956.05	5.11	7427.36	3.27
钢材类	0.64	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
化工类	4720.10	2.59	4917.20	2.53	6076.43	2.68
膜片	--	--	--	--	1822.30	0.80
外协件类	125560.16	68.94	131110.98	67.33	157952.99	69.54
合计	182143.47	100.00	194738.11	100.00	227123.78	100.00

注：部分合计数与加总数有差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

公司采购的塑料粒子主要包括PP、ABS和PC，外协件主要包括注塑件、表面处理件、标准件和出风口等。公司高度重视外协加工产品的质量控制，由于原材料对外协件质量至关重要，因此公司对通用原材料统一采购，再将其平价销售给外协厂。此外，公司制定了外协件供应商的管理办法，加强品控和供货及时性管理。

2020年，采购价格方面，受石油价格和市场供需影响，公司塑料粒子和外协件采购均价较上年有所下降；采购量方面，随着产品产量提升，公司对主要原材料的采购量均较上年有所增加。

表 6 2018—2020 年公司主要原材料采购价格及采购量

类别	项目	指标	2018 年	2019 年	2020 年
塑料粒子类	PP	均价（元/千克）	10.24	10.10	9.82
		数量（吨）	34155.94	32072.56	37767.76
	ABS	均价（元/千克）	16.72	16.75	15.75
		数量（吨）	1610.68	1403.23	1605.31
	PC/ABS	均价（元/千克）	19.98	18.55	17.30
		数量（吨）	4272.55	4396.02	4585.64
外协件类	标准件	均价（元/只）	0.09	0.08	0.08
		数量（万只）	37617.21	42015.75	53062.66
	出风口类	均价（元/只）	15.79	18.20	17.94
		数量（万只）	680.15	822.08	960.57
	注塑件	均价（元/只）	7.77	7.87	7.10
		数量（万只）	11098.46	8182.58	8220.45
	表面处理件	均价（元/只）	20.32	36.55	21.77
		数量（万只）	1471.73	1720.14	1249.77

注：公司外协注塑件除上述品类，还包括风管类、烟缸类及其他外协件等
资料来源：公司提供

从供应商集中度来看，2020 年，公司原材料前五大供应商采购金额占当期采购总额的比重为 27.55%，公司供应商集中度一般。其中向常州杰特塑业有限公司和上海普利特复合材料股份有限公司采购金额分别占当期采购总额的比重为 10.45% 和 10.09%，公司对个别供应商存在一定依赖。

表 7 2020 年公司原材料前五大供应商概况
(单位：万元、%)

序号	供应商名称	采购金额	占总采购额比重
1	常州杰特塑业有限公司	26061.93	10.45
2	上海普利特复合材料股份有限公司	25141.40	10.09
3	苏州禾昌聚合材料股份有限公司	7176.46	2.88
4	芜湖福赛科技有限公司	5571.62	2.24
5	宁波汉普塑业股份有限公司	4725.93	1.90
合计		68677.34	27.55

表 8 2018—2020 年公司主要产品产量及产能情况 (单位：模次、%)

类型	年份	产品分类	产量	总产量	产能	产能利用率
大型产品	2018 年	仪表板总成	1732781.00	2407797.00	2856816.00	84.28
		顶柜总成	139088.00			
		保险杠总成	281463.00			
		其他（挡泥板等）	254465.00			
	2019 年	仪表板总成	2155867.00	3029893.00	3467232.00	87.39
		顶柜总成	165921.00			
保险杠总成		144395.00				

资料来源：公司年报

3. 产品生产

2020 年，公司生产模式未发生重大变化，主要产品的产能和产量均有所增长，产能利用率保持在较高水平。

2020 年，公司生产经营模式无重大变化。产品设计完成并通过客户审核后，公司将与客户签订框架性销售合同，并安排公司本部或相应分、子公司的生产部门接收客户订单，公司及各分、子公司据此确定生产计划，每月将根据客户的产品订单进行产品生产排期，并组织人员进行产品生产。对于产品总成所需的单元件产品，公司采取外购或委托外单位加工的方式，公司对其质量和供货进度予以控制，以确保公司更加专注于核心饰件产品的生产及饰件产品的模块化总成。

从产能产量上看，2020 年，随着公司新增产能陆续投产，大型产品和中型产品的产能和产量均较上年有所增长。其中大型产品产能较上年增长 15.65%，总产量较上年增长 11.80%，产能利用率较上年下降 2.91 个百分点；中型产品产能较上年增长 4.44%，总产量较上年增长 0.23%，产能利用率较上年下降 3.51 个百分点；其他产品产能、总产量和产能利用率均较上年有所上升。

从产品分类来看，2020 年，公司仪表板总成产量延续增长态势，较上年增长 1.48%；顶柜总成产量较上年增长 43.40%。保险杠总成、立柱总成和落水槽产量较上年分别下降 5.73%、20.02% 和 10.33%，主要系定点量产车型较少且销量下降所致。

	2020年	其他（挡泥板等）	563710.00	3387349.00	4009824.00	84.48
		仪表板总成	2187847.00			
		顶柜总成	237932.00			
		保险杠总成	136125.00			
中型产品	2018年	门板总成	2985688.00	9833276.00	10438971.00	94.20
		立柱总成	3335540.00			
		其他（后备门护板等）	3512048.00			
	2019年	门板总成	2517992.00	12029765.00	13833874.00	86.96
		立柱总成	1681804.00			
		其他（后备门护板等）	7829969.00			
	2020年	门板总成	2587228.00	12057692.00	14448549.00	83.45
		立柱总成	1345190.00			
		其他（后备门护板等）	8125274.00			
其他产品	2018年	落水槽	333898.00	1397032.00	1782555.00	78.37
		其他（车门挡条、导流坝等）	1063134.00			
	2019年	落水槽	217660.00	873517.00	1311552.00	66.6
		其他（车门挡条、导流坝等）	655857.00			
	2020年	落水槽	195184.00	1049845.00	1435104.00	73.15
		其他（车门挡条、导流坝等）	854661.00			

注：1. 大部分仪表板总成计1个模次，部分计2个模次；1套保险杠总成计2个模次；1套门板总成计4个模次；1套立柱总成计6个模次；1套落水槽计1个模次。2. 产能设计：设计产能以生产人员和设备每年工作250天，每天工作24小时计算

资料来源：公司提供

4. 产品销售

2020年，受汽车行业景气度回升影响，公司大部分产品销量均出现不同程度增长，销售均价上涨，销售收入回升；公司下游客户集中度高，且对部分客户存在依赖。

2020年，公司产品销售模式、销售渠道较上年未发生重大变化。

从销售结算方式来看，公司采取先货后款的结算方式，乘用车客户的回款周期在30~90天不等，商用车回款周期多为90天，个别客户如中国重汽账期可达到120天。2020年公司商用车客户销售占比提升相应导致年末应收账款

余额上升。

从销售收入来看，2020年，公司实现销售收入36.80亿元，较上年增长21.24%。其中，乘用车类产品收入占71.17%，商用车类产品收入占28.83%，商用车类收入占比较上年提升7.80个百分点。

从销售情况上看，2020年，受汽车行业景气度回升及商用车市场需求增加的影响，公司仪表板总成、顶柜总成和门板总成销量增长较快；立柱总成、保险杠总成和落水槽销量有所下降，主要系配套车型销量下降所致。2020年，公司各类产品产销率仍保持在较高水平。

表9 2018—2020年公司产品销售情况（单位：万套、%）

产品	2018年			2019年			2020年		
	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
仪表板总成	158.45	173.62	109.57	166.62	157.94	94.79	187.59	184.73	98.48
顶柜总成	13.86	14.22	102.60	16.55	16.04	96.92	23.79	23.84	100.21
门板总成	71.72	81.71	113.93	61.24	52.50	85.73	74.47	74.47	100.00
立柱总成	54.07	58.57	108.32	29.91	29.55	98.80	27.24	24.20	88.84
保险杠总成	12.45	12.57	100.96	5.14	5.20	101.17	4.71	4.03	85.56

落水槽	34.33	35.79	104.25	21.07	20.40	96.82	19.52	20.07	102.82
其他	67.50	69.50	102.96	57.96	52.97	91.39	66.89	67.96	101.60
合计	412.38	445.98	108.15	358.48	334.59	93.34	404.21	399.31	98.79

注：部分合计数与加总数差异，系四舍五入尾差所致

资料来源：公司提供

从销售均价来看，2020年，公司仪表板总成和顶柜总成的销售价格均有不同程度上升，主要系市场需求增加，以及销售价格较高的新产品量产所致。门板总成销售价格有所下降，主要系配合公司仪表板总成的销售策略、辅助拓展下游客户所致。保险杠总成和落水槽销售价格有所下降，主要系缺少量产的新产品所致。

表 10 2018—2020 年公司主要产品平均销售价格情况
(单位：元/套)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
仪表板总成	1011.80	1125.43	1183.88
顶柜总成	773.59	773.75	838.76
门板总成	759.26	742.51	679.55
立柱总成	328.56	366.91	397.74
保险杠总成	414.88	426.86	372.92
落水槽	40.74	35.89	30.95
其他	242.58	281.32	237.21

资料来源：公司提供

从客户集中度来看，2020年，公司前五大客户销售金额合计占营业收入的比重为 68.93%，客户集中度高。其中浙江吉利控股集团有限公司的销售金额占公司营业收入的比重为 24.99%。公司对部分客户存在依赖。

表 11 2020 年公司前五大客户销售情况
(单位：万元、%)

序号	客户名称	销售收入 金额	占营业收入 的比重
1	浙江吉利控股集团有限公司	91993.66	24.99
2	上海汽车集团股份有限公司	45941.17	12.48
3	中国第一汽车集团公司	44210.58	12.01
4	奇瑞汽车股份有限公司	42633.34	11.58
5	北汽福田汽车股份有限公司	28929.61	7.86
合计		253708.36	68.93

注：部分合计数与加总数差异，系四舍五入尾差所致

资料来源：公司提供

5. 经营效率

2020年，公司加强应收账款回笼，但受存

货增加、固定资产投资规模扩大影响，公司经营效率略有下降。

2018—2020年，公司加强应收账款回笼，销售债权周转次数持续增长，分别为2.90次、3.36次和3.83次；受存货规模上升影响，存货周转次数持续下降，分别为4.53次、3.28次和2.85次；受公司生产基地布局快速扩张影响，总资产周转次数持续下降，分别为0.97次、0.70次和0.64次。

6. 经营关注

(1) 外协定制单元件占比较高

2020年，公司采购外协件占直接材料成本的 70.11%，若外协加工厂出现大范围的生产经营停滞，可能会对产品的质量及履约的及时性、有效性等方面造成一定负面影响。

(2) 原材料价格波动风险

公司产品的原材料为 PP、ABS 等石油化工产品，采购价格受石油价格和市场供需影响较大。若原材料价格大幅波动，将不利于公司生产成本控制。

(3) 客户集中度很高

2020年，公司前五大客户销售金额合计占营业收入的比重为 68.93%，集中度很高。若未来公司不能满足主要客户的要求，将会对公司产品的生产和销售带来不利影响。

(4) 受汽车行业发展影响较大

随着居民收入水平提高、汽车消费的普及，汽车制造商不断加快新车型的推出及现有车型的改型频率，使得现有车型的生产周期不断缩短，如果公司目前配套的车型被升级或改型，而公司又未能成为新车型的供应商，将会给公司相应产品的持续销售带来不利影响；同时，公司作为汽车制造商提供饰件总成的整体解决方案的提供商，在产品开发过程中投入较多的资金，一旦相关新车型销售不畅，也将给公司

销售规模的持续增长及产品盈利能力带来不利影响。

7. 未来发展

公司发展战略目标明确，切实可行，未来持续运营发展可期。

未来，公司将继续深耕以中、重型卡车为代表的商用车市场，保持行业领先地位，不断丰富和拓展商用车饰件产品线，扩大市场规模，为客户提供优质的产品和服务，同时抓住机遇，走向国际，努力将公司商用车饰件产品打造成具有国际竞争力的民族品牌。公司将继续深耕自主乘用车品牌市场，同时不断开拓合资和外资乘用车品牌的中高端市场和海外市场，将公司打造成为集全产品系列、全应用领域于一体的汽车饰件整体解决方案提供商。此外，公司将紧跟新能源汽车的发展步伐，积极开拓新能源汽车市场，增强公司在内外饰件细分领域的竞争力。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020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。

2020年，公司合并范围内新增子公司2家。截至2020年末，公司纳入合并范围子公司共16家。公司财务数据可比性强。

截至2020年末，公司合并资产总额66.58亿元，所有者权益34.90亿元（含少数股东权益0.48亿元）；2020年，公司实现营业收入36.80亿元，利润总额2.88亿元。

截至2021年3月末，公司合并资产总额69.30亿元，所有者权益36.11亿元（含少数股东权益0.51亿元）；2021年1—3月，公司实现营业收入11.18亿元，利润总额1.12亿元。

2. 资产质量

截至2020年末，公司资产仍以流动资产为

主，公司收到非公开发行股票融资款，货币资金充裕；流动资产中应收账款和存货占比较高，对营运资金形成占用。

截至2020年末，公司合并资产总额66.58亿元，较上年末增长38.44%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占72.03%，非流动资产占27.97%。公司资产以流动资产为主，流动资产占比上升较快。

（1）流动资产

截至2020年末，公司流动资产47.96亿元，较上年末增长51.44%，主要系货币资金、应收账款和存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占33.05%）、应收账款（占20.94%）、应收款项融资（占13.61%）和存货（占22.93%）构成。

截至2020年末，公司货币资金15.85亿元，较上年末增长164.85%，主要系公司收到非公开发行股票融资款所致。其中受限资金为1.35亿元，受限比例为8.54%，主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金、履约保证金。

截至2020年末，公司应收账款账面价值为10.04亿元，较上年末增长41.99%，主要系销售规模扩大以及商用车销售占比上升所致。应收账款账龄以1年以内为主，累计计提坏账5941.96万元；应收账款前五大欠款方合计余额为7.38亿元，占比为69.42%，集中度高。

表12 截至2020年末公司应收账款前五大情况
(单位: 万元、%)

单位名称	应收账款余额	占应收账款余额的比例
浙江吉利控股集团有限公司	21442.90	20.16
奇瑞汽车股份有限公司	17392.80	16.35
上海汽车集团股份有限公司	13908.05	13.08
北汽福田汽车股份有限公司	13013.72	12.24
广州汽车集团股份有限公司	8073.91	7.59
合计	73831.38	69.42

资料来源：公司审计报告

截至2020年末，公司应收款项融资6.53亿元，较上年末下降11.57%。

截至2020年末，公司存货11.00亿元，较上年末增长24.06%，主要系公司备货增加、部分

产成品存放于三方共管仓库尚未开票以及新项目模具增加所致。存货主要由模具成品（占42.80%）、发出商品（占22.46%）和库存商品（占15.05%）构成，累计计提跌价准备28.37万元，计提比例极低。

（2）非流动资产

截至2020年末，公司非流动资产18.62亿元，较上年末增长13.36%，公司非流动资产主要由固定资产（占77.67%）和无形资产（占12.29%）构成。

截至2020年末，公司固定资产14.46亿元，较上年末增长36.34%，主要系新厂房转入固定资产及机器设备投入增加所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占42.26%）和机器设备（占54.26%）构成，累计计提折旧4.60亿元；固定资产成新率75.30%，成新率尚可。

截至2020年末，公司无形资产2.29亿元，较上年末增长40.04%，主要系生产基地购置土地所致。公司无形资产主要为土地使用权（占94.73%），累计摊销3296.36万元，未计提减值准备。

截至2020年末，公司所有权或使用权受到限制的资产合计4.44亿元，占公司资产总额的6.67%，受限比例很低。

表 13 截至2020年末公司受限资产情况(单位:万元)

项目	年末账面价值	受限原因
货币资金	13543.44	银行承兑汇票保证金、信用证保证金、履约保证金
应收票据	12921.85	质押用于开具银行承兑汇票
固定资产	15639.18	借款抵押
无形资产	2316.53	借款抵押
合计	44421.00	--

资料来源：公司审计报告

截至2021年3月末，公司合并资产总额69.30亿元，较上年末增长4.09%。其中，流动资产占71.91%，非流动资产占28.09%，资产结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2020年末，公司所有者权益规模较上年末大幅增长，抗风险能力增强，所有者权益结构稳定性强。

截至2020年末，公司所有者权益34.90亿元，较上年末增长101.43%，主要系可转债转股、资本公积转增股本、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98.63%，少数股东权益占比为1.37%。在所有者权益中，股本、资本公积和未分配利润分别占10.54%、60.45%和24.02%。公司所有者权益结构稳定性强。

截至2021年3月末，公司所有者权益36.11亿元，较上年末增长3.46%，所有者权益结构较上年末变化不大。

（2）负债

截至2020年末，公司负债规模有所下降，随着公司偿还短期借款、调整债务结构以及可转债陆续转股，公司债务结构优化，债务负担有所减轻。

截至2020年末，公司负债总额31.68亿元，较上年末增长2.97%。其中，流动负债占82.83%，非流动负债占17.17%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

截至2020年末，公司流动负债26.24亿元，较上年末增长4.73%。公司流动负债主要由短期借款（占18.31%）、应付票据（占19.90%）和应付账款（占56.69%）构成。

截至2020年末，公司短期借款4.80亿元，较上年末下降12.74%，主要系公司调整债务结构所致。公司短期借款全部为信用借款。

截至2020年末，公司应付票据5.22亿元，较上年末下降19.01%，全部为银行承兑汇票；公司应付账款14.88亿元，较上年末增长24.23%，应付账款账龄以1年以内为主。

截至2020年末，公司非流动负债5.44亿元，较上年末下降4.74%，主要系可转债转股所致。公司非流动负债主要由长期借款（占73.51%）和应付债券（占16.93%）构成。

截至2020年末，公司长期借款4.00亿元，较上年末增长166.67%，主要系项目借款增加所致；长期借款由信用借款（占62.50%）和保证抵押

借款（占37.50%）构成。期限结构方面，1~2年（含2年）的占62.50%，4~5年（含5年）的占37.50%。

截至2020年末，公司应付债券0.92亿元，较上年末下降76.24%，主要系可转债转股所致。

截至2020年末，公司全部债务14.96亿元，较上年末下降13.74%，主要系短期债务减少所致。债务结构方面，短期债务占67.11%，长期债务占32.89%，以短期债务为主。其中，短期债务10.04亿元，较上年末下降16.10%，主要系短期借款和应付票据减少所致；长期债务4.92亿元，较上年末下降8.49%，主要系可转债转股所致。从债务指标来看，截至2020年末，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47.59%、30.01%和12.36%，较上年末分别下降16.39个百分点、20.02个百分点和11.33个百分点。公司债务负担有所减轻。

截至2021年3月末，公司负债总额33.20亿元，较上年末增长4.78%。其中，流动负债占82.32%，非流动负债占17.68%，负债结构较上年末变化不大。

4. 盈利能力

2020年，公司收入规模和利润总额较上年有所增长，但信用减值损失对营业利润存在一定侵蚀。

2020年，公司实现营业收入36.80亿元，同比增长21.24%，主要系公司商用车客户产品销量较上年呈现较大幅度增长，乘用车主要客户产销恢复较快所致；公司利润总额为2.88亿元，较上年增长46.92%；公司营业利润率为22.52%，较上年上升1.73个百分点。

2020年，公司费用总额为5.25亿元，同比增长17.78%。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31.79%、30.98%、28.72%和8.51%。其中，销售费用为1.67亿元，同比增长18.01%，主要系公司业务量增加，相应的工资、仓储费、包装费、运费等增加所致；管理费用为1.63亿元，同比增长21.64%，主要系公司无形资产摊销及折旧增加、

实施员工持股计划导致的限制性股票成本增加所致；研发费用为1.51亿元，同比增长10.38%，主要系公司研发项目增加，以及对新工艺、新技术的研发投入增加所致；财务费用为0.45亿元，同比增长31.39%，主要系公司贷款利息支出增加所致。2020年，公司期间费用率为14.26%，较上年下降0.42个百分点。

2020年，公司信用减值损失2603.98万元，占营业利润的比重为9.04%。其中，应收票据坏账损失610.45万元，主要系已背书未到期的坏账较去年增加所致；应收账款坏账损失2052.51万元，主要系公司收入规模扩大，以及本期对北京宝沃汽车有限公司的应收账款无法全部回收所致。

2020年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为6.04%和7.37%，较上年分别下降0.42个百分点和3.04个百分点，主要系公司所有者权益规模大幅增加所致。

5. 现金流分析

2020年，公司经营活动现金由净流出转为净流入；投资活动现金净流出规模下降，经营活动获取现金不足以覆盖投资活动支出缺口；公司收到非公开发行融资款，筹资活动现金大额净流入。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入24.80亿元，同比增长8.31%，主要系公司业务量增加，收到银行承兑汇票到期托收增加所致；经营活动现金流出24.67亿元，同比增长5.44%。2020年，公司经营活动现金净流入0.14亿元，较上年由净流出转为净流入。2020年，公司现金收入比为65.67%，较上年下降7.44个百分点。公司现金收入比较低，主要系公司收到的货款以银行承兑汇票为主，而银行承兑汇票不计入现金流量表所致。现金收入比变动较大，主要系公司根据市场利率和资金需求对银行承兑汇票选择性进行转让结算、票据贴现或到期托收所致。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入0.11亿元，规模较小；投资活动现金流

出3.36亿元，同比下降23.16%，主要系购建固定资产减少所致。2020年，公司投资活动现金净流出3.25亿元，同比下降25.65%。

2020年，公司筹资活动前现金流量净额为-3.11亿元，净流出规模较上年下降36.03%。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入32.96亿元，同比增长68.87%，主要系公司收到非公开发行融资款所致；筹资活动现金流出20.05亿元，同比增长26.98%，主要系偿还短期借款所致。2020年，公司筹资活动现金净流入12.91亿元，较上年大幅增加9.18亿元。

2021年1—3月，公司经营活动现金流量净额为-0.69亿元，投资活动现金流量净额为-0.46亿元，筹资活动现金流量净额为-0.21亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司长、短期偿债能力指标整体表现较好，同时考虑到公司客户质量好、融资渠道多元、过往债务履约情况良好等因素，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年末，公司流动比率与速动比率分别由上年末的126.38%和91.01%提高至182.76%和140.85%，流动资产对流动负债的保障程度很高。截至2020年末，公司经营现金流动负债比率为0.53%，经营活动现金净流量对公司流动负债的保证程度很低。截至2020年末，公司现金短期债务比由上年末的0.51倍提高至1.79倍，现金类资产对短期债务的保障程度很高。整体看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA为4.68亿元，同比增长36.25%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占25.10%）、计入财务费用的利息支出（占9.45%）和利润总额（占61.63%）构成。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的7.32倍提高至9.36倍，EBITDA对利息的覆盖程度很高；全部债务/EBITDA由上年的5.05倍下降至3.20倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿债

能力很强。

截至2021年3月末，公司获得银行授信额度为25.80亿元，已使用的授信额度为10.74亿元，间接融资渠道通畅。公司为上市公司，具有直接融资渠道。

截至2021年3月末，公司无对控股子公司之外的对外担保。

截至2021年3月末，公司无重大未决诉讼事项。

7. 母公司财务分析

母公司为常州生产基地经营主体，资产、权益及收入规模占合并报表比例高；母公司资产以流动资产为主，负债以流动负债为主，所有者权益稳定性强，债务负担可控。

截至2020年末，母公司资产总额55.35亿元，较上年末增长42.38%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产43.31亿元（占78.25%），非流动资产12.04亿元（占21.75%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占16.71%）、应收账款（占17.51%）、应收款项融资（占14.15%）、其他应收款（占31.31%）和存货（占13.29%）构成。截至2020年末，母公司其他应收款为13.56亿元，较上年末增长237.39%，主要系公司生产基地布局扩张，母公司对子公司资金拆借款增加所致。截至2020年末，公司非流动资产主要由长期股权投资（占36.91%）、固定资产（合计）（占48.56%）和无形资产（占5.81%）构成。截至2020年末，母公司货币资金为7.24亿元。

截至2020年末，母公司负债总额23.10亿元，较上年末下降2.08%。其中，流动负债19.44亿元（占84.13%），非流动负债3.67亿元（占15.87%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占24.72%）、应付票据（占26.93%）和应付账款（占34.75%）构成，非流动负债主要由长期借款（占68.21%）和应付债券（占25.14%）。截至2020年末，母公司资产负债率为41.74%，较上年下降18.95个百分点。

截至2020年末，母公司全部债务13.47亿元。其中，短期债务为10.05亿元（占74.60%），长

期债务3.42亿元（占25.40%）。截至2020年末，母公司全部债务资本化比率29.47%，母公司债务负担可控。

截至2020年末，母公司所有者权益为32.25亿元，较上年末增长111.02%，主要系可转债转股、资本公积转增股本、非公开发行股票所致。在所有者权益中，股本占11.41%、资本公积占65.25%、未分配利润占19.47%、盈余公积占3.23%，所有者权益稳定性强。

2020年，母公司营业收入为31.25亿元，利润总额为2.37亿元。

现金流方面，截至2020年末，公司母公司经营活动现金流净额为-0.03亿元，投资活动现金流净额-22.36亿元，筹资活动现金流净额24.59亿元。

截至2020年末，母公司资产占合并口径的83.13%；母公司负债占合并口径的72.91%；母公司所有者权益占合并口径的92.40%；母公司营业收入占合并口径的84.92%；母公司利润总额占合并口径的82.13%；母公司全部债务占合并口径的90.04%。

十一、 存续期内债券偿还能力分析

截至2020年末，公司对存续债券的偿付能力很强。

截至2020年末，公司存续债券余额为10929.80万元，公司现金类资产17.98亿元，为公司存续债券待偿还本金的16.45倍。2020年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为24.80亿元、0.14亿元和4.68亿元，分别为公司存续债券待偿还本金的22.69倍、0.13倍和4.28倍。公司对存续债券偿付能力很强。

表 14 截至 2020 年末公司存续债券保障情况

(单位：亿元、倍)

项目	2020 年
待偿债券余额	1.09
现金类资产/待偿债券余额	16.45
经营活动现金流入量/待偿债券余额	22.69
经营活动现金流净额/待偿债券余额	0.13

EBITDA/待偿债券余额	4.28
---------------	------

资料来源：联合资信整理

十二、 债券保护条款分析

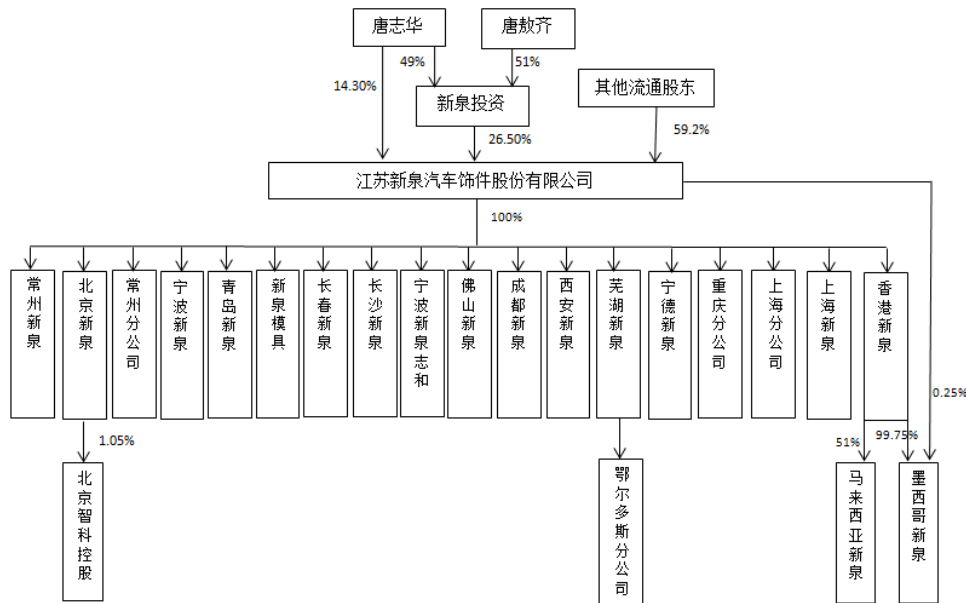
为了确保本次可转债的本息按照约定如期足额兑付，公司控股股东新泉投资以其合法拥有的公司股票作为质押资产对本次可转债进行质押担保。2018年5月31日，新泉投资将其持有的公司限售股34615385股股份质押给中信建投证券股份有限公司，质押登记日为2018年5月31日。质押有效期自2018年5月31日起至本次可转债全部清偿或全部转股之日止。因公司实施2019年年度利润分配方案，以资本公积金向全体股东每股转增0.3股，质押数量变为4500万股。

截至2021年3月末，新泉投资为本次可转债如期足额兑付提供质押担保的股份市场价值为13.81亿元(按截至2021年3月31日为止30个连续交易日平均收盘价计算)，为“新泉转债”债券余额(9005.50万元)的15.34倍，覆盖程度很高。该项担保措施对“新泉转债”的信用水平有显著的积极影响。

十三、 结论

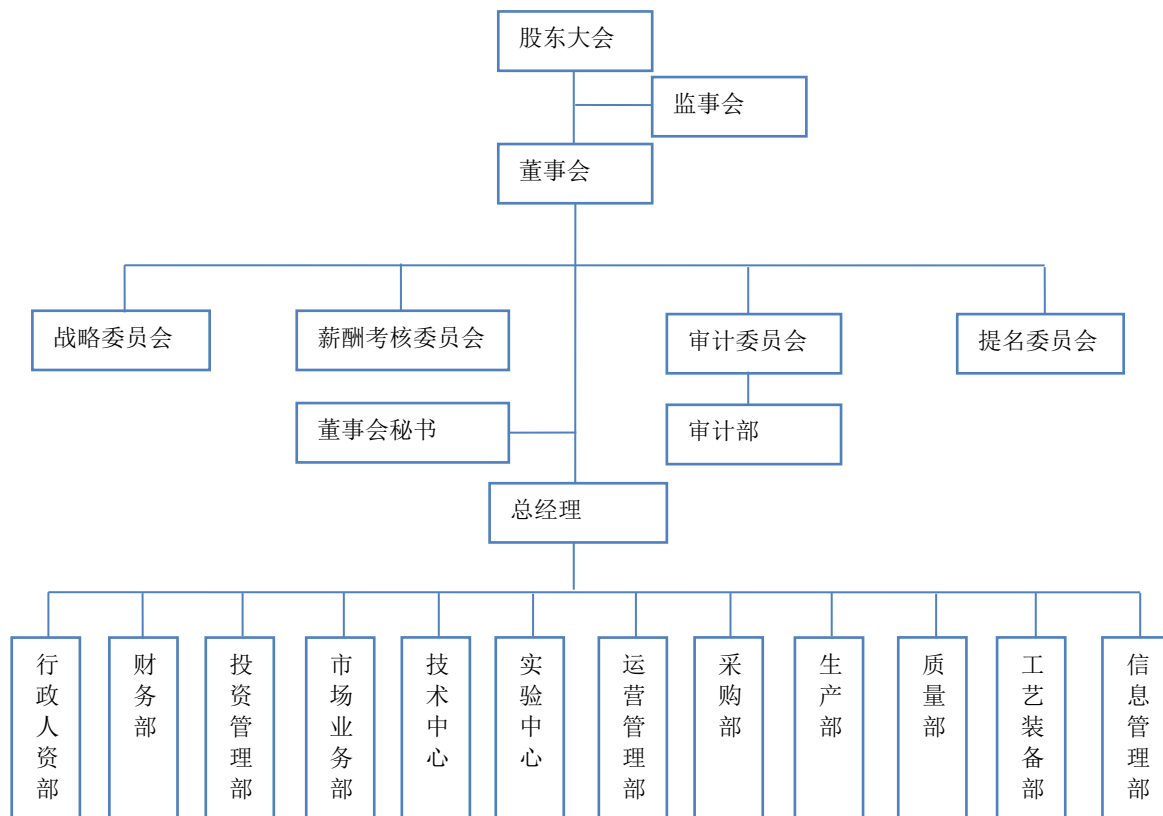
综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA⁻，维持“新泉转债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月末江苏新泉汽车饰件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 2021 年 3 月末江苏新泉汽车饰件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 2020 年末江苏新泉汽车饰件股份有限公司主要子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
青岛新泉汽车饰件有限公司	山东省青岛市即墨市	山东省青岛市即墨市	工业	100.00	0.00	同一控制下企业合并
江苏新泉模具有限公司	江苏省常州市	江苏省常州市	工业	100.00	0.00	设立
长春新泉志和汽车饰件有限公司	吉林省长春市	吉林省长春市	工业	100.00	0.00	设立
芜湖新泉汽车饰件系统有限公司	安徽省芜湖市	安徽省芜湖市	工业	100.00	0.00	同一控制下企业合并
北京新泉志和汽车饰件系统有限公司	北京市	北京市	工业	100.00	0.00	同一控制下企业合并
宁波新泉汽车饰件系统有限公司	浙江省宁波市	浙江省宁波市	工业	100.00	0.00	同一控制下企业合并
长沙新泉汽车饰件系统有限公司	湖南省长沙市浏阳市	湖南省长沙市浏阳市	工业	100.00	0.00	设立
佛山新泉汽车饰件有限公司	广东省佛山市	广东省佛山市	工业	100.00	0.00	设立
宁波新泉志和汽车饰件系统有限公司	浙江省宁波市	浙江省宁波市	工业	100.00	0.00	设立
成都新泉汽车饰件系统有限公司	四川省成都市	四川省成都市	工业	100.00	0.00	设立
西安新泉汽车饰件有限公司	陕西省西安市	陕西省西安市	工业	100.00	0.00	设立
宁德新泉汽车饰件有限公司	福建省宁德市	福建省宁德市	工业	100.00	0.00	设立
新泉发展香港有限公司	香港特别行政区	香港特别行政区	工业	100.00	0.00	设立
XINQUANHICOMMALAYSIASDN.BHD.	马来西亚	马来西亚	工业	0.00	51.00	设立
新泉（上海）汽车零部件有限公司	上海	上海	工业	100.00	0.00	设立
常州新泉汽车零部件有限公司	江苏省常州市	江苏省常州市	工业	100.00	0.00	设立

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	13.05	6.11	17.98	16.98
资产总额 (亿元)	39.08	48.09	66.58	69.30
所有者权益 (亿元)	16.13	17.33	34.90	36.11
短期债务 (亿元)	8.48	11.97	10.04	10.81
长期债务 (亿元)	3.68	5.38	4.92	5.25
全部债务 (亿元)	12.16	17.35	14.96	16.06
营业收入 (亿元)	34.05	30.36	36.80	11.18
利润总额 (亿元)	3.27	1.96	2.88	1.12
EBITDA (亿元)	4.29	3.43	4.68	--
经营性净现金流 (亿元)	4.91	-0.49	0.14	-0.69
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.90	3.36	3.83	--
存货周转次数 (次)	4.53	3.28	2.85	--
总资产周转次数 (次)	0.97	0.70	0.64	--
现金收入比 (%)	88.00	73.10	65.67	58.21
营业利润率 (%)	21.90	20.79	22.52	23.23
总资本收益率 (%)	10.87	6.46	6.04	--
净资产收益率 (%)	17.49	10.40	7.37	--
长期债务资本化比率 (%)	18.58	23.69	12.36	12.70
全部债务资本化比率 (%)	43.00	50.03	30.01	30.79
资产负债率 (%)	58.74	63.98	47.59	47.90
流动比率 (%)	137.97	126.38	182.76	182.38
速动比率 (%)	107.85	91.01	140.85	142.44
经营现金流动负债比 (%)	25.79	-1.97	0.53	--
现金短期债务比 (倍)	1.54	0.51	1.79	1.57
EBITDA 利息倍数 (倍)	16.91	7.32	9.36	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.84	5.05	3.20	--

注：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

资料来源：公司财务报告

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	11.91	4.94	8.27	7.67
资产总额 (亿元)	34.89	38.87	55.35	55.49
所有者权益 (亿元)	14.83	15.28	32.25	32.94
短期债务 (亿元)	8.50	12.00	10.05	10.86
长期债务 (亿元)	3.68	3.88	3.42	3.75
全部债务 (亿元)	12.18	15.88	13.47	14.61
营业收入 (亿元)	29.95	26.52	31.25	9.00
利润总额 (亿元)	2.73	1.49	2.37	0.47
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	4.04	-1.93	-0.03	-0.36
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.78	3.41	4.34	--
存货周转次数 (次)	7.23	5.40	4.78	--
总资产周转次数 (次)	0.97	0.72	0.66	--
现金收入比 (%)	98.10	79.66	71.26	62.96
营业利润率 (%)	18.49	16.22	18.84	15.81
总资本收益率 (%)	--	--	--	--
净资产收益率 (%)	16.36	9.20	6.69	--
长期债务资本化比率 (%)	19.88	20.24	9.59	10.23
全部债务资本化比率 (%)	45.09	50.96	29.47	30.73
资产负债率 (%)	57.49	60.69	41.74	40.64
流动比率 (%)	158.30	145.00	222.84	237.46
速动比率 (%)	137.28	120.30	193.24	208.16
经营现金流动负债比 (%)	24.96	-9.88	-0.15	--
现金短期债务比 (倍)	1.40	0.41	0.82	0.71
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注：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

资料来源：公司财务报告

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	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变