

信用评级公告

联合〔2023〕4778号

联合资信评估股份有限公司通过对天津汽车模具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，确定维持天津汽车模具股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻，“汽模转2”信用等级为AA⁻，评级展望调整为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十五日

天津汽车模具股份有限公司

公开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
天津汽车模具股份有限公司	AA-	稳定	AA-	负面
汽模转 2	AA-	稳定	AA-	负面

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
汽模转 2	4.71 亿元	3.10 亿元	2025/12/17

注：1.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；2.债券余额为截至 2023 年 3 月底余额；3.截至 2023 年 5 月底，“汽模转 2”转股价格为 4.23 元/股

评级时间：2023 年 6 月 25 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	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均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	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
指示评级				aa-
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，天津汽车模具股份有限公司（以下简称“公司”）仍主要从事汽车车身覆盖件模具、检具、车身冲压件和航空部件等产品的生产与销售，其技术水平、生产能力行业领先，拥有良好的客户资源，各板块间具有良好的协同效应，整体竞争力强。2022 年，公司主营业务情况改善，营业总收入大幅增长，利润扭亏为盈，主要业绩指标向正常水平回归；公司模具检具板块在手订单充足，可为未来经营活动的开展提供良好基础。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司存货和应收账款对营运资金占用较大，经营活动现金由净流入转为净流出，资产减值和信用减值侵蚀公司利润，债务负担有所加重，以及在建项目收益不达预期风险等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

公司现金类资产和经营活动现金流入对存续债券的保障能力强。考虑到“汽模转 2”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，公司对“汽模转 2”的保障能力或将提升。

未来，整车企业新车开发速度的加快将对公司模具检具业务提供较充足的订单，而随着航空部件、冲焊加工产能的释放，公司业务结构有望得以优化，综合竞争力和抗风险能力有望得以维持。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA-，“汽模转 2”的信用等级为 AA-，评级展望调整为稳定。

优势

1. 公司技术水平、生产能力行业领先且拥有良好的客户资源，各板块间具有良好的协同效应，整体竞争力强。公司模具产品开发设计充分利用信息化手段，生产制造所使用设备处于国际领先水平。跟踪期间，公司研发项目有序推进，有利于稳固其在模具行业的市场地位；公司客户主要仍包括国内外知名汽车企业和大型飞行器制造商。公司依托在模具业务领域积累的技术优势和客户资源延伸业务范围，2022 年，车身冲压件和航

分析师：孙长征 王 阳
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

空部件收入继续增长，与模具业务形成良好的协同效应。

- 2. 主营业务改善，营业总收入大幅增长，利润扭亏为盈。**
2022年，公司模具检具板块收入同比增长51.99%，毛利率较上年提高1.58个百分点，航空部件板块收入同比增长7.54%，毛利率较上年提高14.78个百分点。主要受其影响，2022年，公司营业总收入同比增长35.82%至25.52亿元，实现利润总额0.91亿元，扭亏为盈。
- 3. 在手模具订单充足，为未来经营活动的开展提供良好基础。**截至2022年底，公司在手模具订单金额合计26.85亿元，较上年底金额（25.62亿元）继续增长。目前，汽车产品新能源转型成为行业共识，主流汽车厂商新车型开发速度加快，有望为公司汽车模具业务提供充足的订单。
- 4. 航空部件板块有望形成新的利润增长点。**公司航空部件业务开展时间相对较短，已与国内大型航空器制造商建立了合作关系。2022年，公司航空部件板块主要子公司实现净利润1801.57万元，同比增长65.25%；公司在西安市阎良区投资建设飞机钣金零部件生产制造项目，前期建设的飞机数控蒙皮拉伸产线和钢钛钣金生产线项目正在推进。随着产品的丰富、各产线产能的释放，航空部件板块有望成为公司新的利润增长点。

关注

- 1. 存货和应收账款对营运资金占用较大，经营活动现金由净流入转为净流出。**公司模具业务订单执行周期较长，客户付款节点较多，业务规模的扩大易导致生产环节、销售环节资金占用加大。截至2022年底，公司存货账面价值较上年底增长17.99%至18.02亿元，占流动资产的比例为48.40%；应收账款账面价值较上年底增长8.90%至6.31亿元，占流动资产的比例为16.95%。主要受上述因素影响，2022年，公司经营活动现金由上年的净流入1.64亿元转为净流出0.10亿元。
- 2. 资产减值和信用减值侵蚀利润。**公司存货和应收账款在流动资产中占比较高，出于谨慎性原则，2022年，公司确认信用减值损失（主要为应收账款坏账损失）0.17亿元、资产减值损失（主要为存货跌价损失）0.71亿元，对利润形成了一定侵蚀。截至2022年底，公司对应收账款累计计提坏账准备3.69亿元，对存货累计

计提跌价准备 1.89 亿元，计提比例分别为 36.88%和 9.48%。

3. **债务负担有所加重。**主要因利用长期借款进行生产线建设和增加使用银行承兑汇票支付采购款，截至 2022 年底，公司全部债务较上年底增长 45.33%至 18.01 亿元，全部债务资本化比率较上年底上升 7.91 个百分点至 46.97%。
4. **在建项目面临一定的收益不达预期风险。**截至 2022 年底，公司在建工程主要为冲压、装焊及航空部件业务的产能建设项目，若市场环境发生不利变化，公司将面临收益不达预期的风险。

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）	9.96	7.79	10.14	11.55
资产总额（亿元）	55.10	49.62	57.48	60.99
所有者权益（亿元）	20.95	19.33	20.33	20.35
短期债务（亿元）	17.13	9.63	11.91	12.75
长期债务（亿元）	2.64	2.76	6.10	8.68
全部债务（亿元）	19.76	12.39	18.01	21.44
营业总收入（亿元）	13.46	18.79	25.52	4.62
利润总额（亿元）	-9.33	-1.95	0.91	0.01
EBITDA（亿元）	-7.31	-0.43	2.21	--
调整后 EBITDA ¹ （亿元）	0.89	2.29	2.55	--
经营性净现金流（亿元）	1.98	1.64	-0.10	-0.74
营业利润率（%）	10.68	14.56	14.64	10.61
净资产收益率（%）	-39.98	-11.05	3.70	--
资产负债率（%）	61.98	61.04	64.63	66.63
全部债务资本化比率（%）	48.54	39.06	46.97	51.30
流动比率（%）	102.74	116.69	122.80	126.86
经营现金流动负债比（%）	6.41	6.12	-0.32	--
现金短期债务比（倍）	0.58	0.81	0.85	0.91
EBITDA 利息倍数（倍）	0.96	5.23	7.13	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.09	5.40	7.07	--
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）	52.43	41.70	45.64	/
所有者权益（亿元）	16.12	13.69	14.09	/
全部债务（亿元）	18.81	11.09	14.88	/
营业总收入（亿元）	4.14	5.16	8.97	/
利润总额（亿元）	-9.88	-2.95	0.23	/
资产负债率（%）	69.25	67.17	69.14	/
全部债务资本化比率（%）	53.85	44.75	51.37	/
流动比率（%）	82.94	86.48	98.06	/

¹ 近年来公司资产减值损失、信用减值损失和投资收益金额较大，因相关损益与公司正常经营业务无直接关系或具有偶发性，为准确反映公司正常经营获利对债务本息的保障程度，本报告对 2020—2022 年公司 EBITDA 值进行调整，剔除各期资产减值损失、信用减值损失和投资收益；EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 均采用调整后 EBITDA 值进行测算。

经营现金流动负债比 (%)	2.90	4.38	-2.06	/
---------------	------	------	-------	---

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计，未披露母公司 2023 年一季度财务数据；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

资料来源：公司财务报告

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
汽模转 2	AA-	AA-	负面	2022/6/16	孙长征 孙 菁	一般工商企业信用评级方法/ 模型 V3.1.202204	阅读全文
汽模转 2	AA-	AA-	负面	2021/6/25	孙长征 崔濛晓	一般工商企业信用评级方法/ 模型 V3.0.201907	阅读全文
汽模转 2	AA	AA-	稳定	2019/4/23	叶维武 罗 峤	原联合信用评级有限公司工 商企业信用评级方法	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天津汽车模具股份有限公司（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

天津汽车模具股份有限公司

公开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”）关于天津汽车模具股份有限公司（以下简称“公司”或“天汽模”）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

公司的前身为成立于 1995 年的天津市汽车模具厂，由天津汽车工业总公司下属的天津市汽车制造厂模具制造分厂改组形成。天津市汽车模具厂于 1996 年变更为天津汽车模具有限公司；于 2003 年进行国有企业改制，变更为民营企业有限责任公司；于 2007 年 12 月整体变更为股份有限公司，发起人为胡津生等 48 名自然人。2010 年 11 月，经中国证券监督管理委员会核准，公司在深圳证券交易所（以下简称“深交所”）首次公开发行 5200 万股普通股，发行后，公司注册资本增至人民币 20576 万元；同月，公司股票在深交所上市（股票代码“002510.SZ”，股票简称“天汽模”）。公司股票上市后，经过资本公积转增股本、可转债转股等事项，截至 2022 年底，公司总股本为 9.42 亿股，其中胡津生、常世平、董书新、尹宝茹、任伟、张义生、王子玲和鲍建新作为一致行动人，合计持有公司 18.27% 的股份，为公司的控股股东及实际控制人；实际控制人所持公司股份未质押。

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，仍主要从事汽车车身覆盖件模具及其配套产品的研发、设计、生产与销售等，主要产品包括汽车车身模具、检具及装焊夹具，汽车车身冲压件以及航空部件等产品。截至 2022 年底，公司合并范围内的子公司为 18 家，在职员工合计 3219 人。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 57.48 亿元，所有者权益 20.33 亿元（含少数股东权益 0.12 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 25.52 亿元，利润总额 0.91 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 60.99 亿元，所有者权益 20.35 亿元（含少数股东权益 0.11 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.62 亿元，利润总额 0.01 亿元。

公司注册地址：天津自贸试验区（空港经济区）航天路 77 号；法定代表人：任伟。

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。“汽模转 2”募集资金的使用符合相关规定，已在付息日正常付息。

跟踪期内，“汽模转 2”转股价格未调整，截至 2023 年 5 月底，“汽模转 2”转股价格为 4.23 元/股。

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	债券余额	起息日	期限
汽模转 2	4.71	3.10	2019-12-27	6 年

资料来源：Wind

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

2022 年，中国汽车模具行业景气度继续回升，主要企业收入保持较高增速；重要原材料价格有所下降，经营者的成本控制压力有所减轻。在新能源车替代燃油车的过程中，新车型开发速度的加快、个性化需求的增多以及海外模具市场向中国的转移，有望促进中国汽车模具行业的进一步发展。

模具是指在工业生产中通过注塑、吹塑、挤出、压铸或锻压、冲压等工艺强迫材料成型的工具。按工艺，冲压模具是主要类型之一；按下游应用，汽车制造业是最主要的应用领域，冲压模具与汽车产业互相紧密关联，是汽车批量化生产所需的重要工艺装备。目前汽车生产中大部

分零部件需要依靠模具成形，而在汽车模具中，以覆盖件模具为主的冲压模具占比约达到 40%。汽车覆盖件模具具有尺寸大、工作型面复杂、技术标准高等特点，属于技术密集型产品，其设计和制造时间约占汽车开发周期的 2/3，是汽车新车型开发中涉及的重要一环。

近年来，随着国内工业产值的持续增长、技术水平的不断提高，全球模具供应市场快速向中国迁移，2018—2022 年，中国模具进口金额逐年下降，出口金额则逐年增长。据前瞻产业研究院统计数据，2022 年，中国模具进口金额约为 11 亿美元，同比下降 16.35%，出口额为 77 亿美元，同比增长 5.12%。国内汽车工业的快速发展带动了汽车模具行业整体实力的明显提升：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。以天汽模等为代表的少数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，所生产的产品已达到国际先进水平。

行业景气度变化方面，汽车车身冲压模具细分领域缺乏权威的统计数据，联合资信选取了细分行业四家具有代表性的上市公司²，希望通过其公开数据反映行业景气度的变化情况。2021 年，该四家样板企业营业收入均值为 11.43 亿元，同比增长 31.09%；2022 年，样本企业营业收入平均值为 13.96 亿元，同比增长 22.14%。

行业上游方面，汽车冲压模具的主要原材料是铸铁件，而铸铁件的原材料主要为铸造生铁、废钢等。铸造生铁价格方面，根据“我的钢铁”网数据，2022 年，Mysteel 铸造生铁综合指数（以下简称“生铁指数”）整体呈现“先扬后抑”的走势。1 月初至 4 月下旬，生铁指数由 4225.66 点上升至 4600.90 点，此后虽在部分时段存在阶段性反弹，但整体走势较弱。截至 2022 年底，生铁价格指数为 3791.95 点，较上年底下降 10.26%。2022 年，中国废钢价格变动趋势与铸造生铁价格变动趋势总体相近，截至 2022 年底，

² 天汽模、宁波合力科技股份有限公司、无锡威唐工业技术股份有限公司和四川成飞集成科技股份有限公司。

Mysteel废钢价格综合指数为3143.70点，较上年底下降11.75%。铸造生铁和废钢价格的下降，有利于减轻模具企业的成本控制压力。

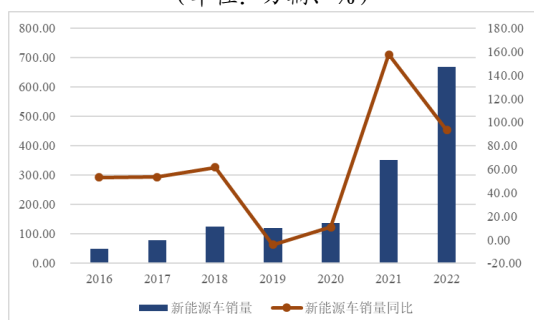
图1 2021年至2023年5月底铸造生铁综合指数



资料来源：<https://www.mysteel.com>（我的钢铁网），联合资信整理

行业下游方面，根据中国汽车工业协会数据，2022年，中国汽车产销量完成2702.1万辆和2686.4万辆，同比分别增长3.4%和2.1%。其中，乘用车产销量分别为2383.6万辆和2356.3万辆，较上年分别增长11.2%和9.5%；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提高至24.89%。乘用车行业景气度的延续和车企新能源转型的加速，使得新车开发量增长，2022年，国内高端新车型和新能源车型的模具市场需求较2021年旺盛，模具产品订单量和价格在经历了激烈竞争后延续上升的趋势。

图2 近年来中国新能源车销售情况
(单位：万辆、%)



资料来源：中国汽车工业协会、联合资信整理

基本业务模式方面，汽车车身冲压模具订单执行的完整过程，主要包括设计、数控加工、装配调试和验收四个环节，交付周期较长（以往年度一般在1.5~2年），行业一般按重要节点采

取“3331”的付款方式，在终验收后一次性确认收入。对大型模具企业，其财务报表中合同负债与在产品、发出商品往往占比较高；合同负债与订单存在一定对应关系，收入可预见性相对较强；但较长的业务周期为资金运转带来一定压力。2020年下半年以来，新能源汽车发展提速，而在“新造车企业”的带动下，汽车行业新车开发周期缩短，使得模具订单的执行速度有所加快，对模具企业的设计、生产能力提出了更高要求，客观上有利于减轻其运营资金压力。

行业发展方面，汽车模具行业的发展与乘用车行业的发展紧密相关，乘用车企业新车开发量、开发进度直接决定了模具订单和收入确认进程。目前，中国乘用车市场整体已进入成熟期，未来将呈现中低速增长、周期性波动的态势。但乘用车新能源化已成为行业共识，主流厂商均已纷纷开始布局新能源市场，新能源汽车开发需求持续升温，且在“电动化、智能化”转型的过程中，消费者和厂商对车身美观度、个性化的重视程度有所提升，车型更新换代速度加快，均有利于对模具行业提供充足的订单。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年底，公司总股本为9.42亿股，其中胡津生、常世平、董书新、尹宝茹、任伟、张义生、王子玲和鲍建新作为一致行动人，合计持有公司18.27%的股份，为公司的控股股东及实际控制人；实际控制人所持公司股份未质押。

2. 规模及竞争力

跟踪期间，公司模具业务的技术水平和生产能力保持了行业领先地位，仍拥有良好的客户资源，整体竞争力强；冲压件、航空部件等业务与模具业务形成了良好的协同效应。

跟踪期内，公司模具业务的技术水平、产品开发能力和经营规模在中国汽车车身覆盖件模具领域仍保持领先。在设计技术方面，公司拥有包括车身所有冲压件工艺分析和模具结构设计的数据库，可为模具开发提供技术支持；在计算

机软件应用方面，公司实现了 100% 的制件 CAE 分析、100% 的模具全三维实体设计、100% 的模具设计防干涉检查、100% 的实型数控加工。公司采用数码照相、光学投影、机械触指等各种原理的测量设备和技术，以及大型高速数控机床、大吨位大台面冲压机床、大型三坐标测量机等生产设备，装备技术水平居于国际领先地位。

2022 年，公司研发人员数量 845 人，研发投入 9588.80 万元；完成的研发项目包括“汽车覆盖件模具数控加工自动仿真平台建设”“机器人激光淬火/熔覆在模具中的应用研究”“拉延模凸圆角挖亏堆焊加工工艺验证”，持续更新及维护的研发项目包括“基于 NX/CATIA 的深度二次开发”和“汽车模具产业链设计制造协同服务平台”。相关项目的完成/推进有利于进一步提高公司产品的开发与生产能力，稳固公司的行业地位。

截至 2022 年底，公司拥有专利 239 项（其中发明专利 34 项），软件著作权 132 项。

跟踪期内，公司作为中国模具工业协会评定的重点骨干模具企业，客户覆盖大多数国内知名汽车厂商和众多国际知名汽车企业。截至 2023 年 3 月底，在国内市场，公司为特斯拉、上海通用、上海大众、武汉神龙、一汽大众、一汽丰田、广汽丰田、北京奔驰、华晨宝马、广州本田、蔚来汽车、理想汽车等企业配套了数十款中高档轿车部分覆盖件模具，并为广汽乘用车、奇瑞汽车、长城汽车等国内自主品牌车企提供了多款新车型整车模具的开发制造服务。在国际市场，公司为特斯拉、通用、福特、菲亚特、标致雪铁龙、奔驰、宝马、奥迪、沃尔沃、路虎、保时捷和塔塔等国际著名汽车企业提供了模具开发制造服务。行业领先的规模化生产使公司在成本控制、大额订单的承接及快速响应能力方面具有优势。

2022 年，凭借在模具领域技术、客户资源等方面的积累，公司继续拓展汽车冲压件业务和航空部件业务，进一步完善了产品链，增加了收入和利润来源。公司汽车冲压件业务主要供应一汽丰田、蔚来汽车、长城汽车等知名厂商；航空部件板块客户主要有中航工业、中国商飞等，为

航空企业配套的主力机型包括中国商飞 C919、ARJ21、中航 AG600、通航 GA20、空客 A220 以及某军用机型及无人机等。

近期，公司之子公司安徽天汽模通蔚车身科技有限公司在合肥市投资建设汽车冲压及焊接总成生产制造项目。该项目建成后，将提升公司为蔚来、大众、比亚迪等新能源汽车企业提供冲压和装焊等配套服务的能力，有利于提升公司整体业绩。

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：911200001030705897），截至 2023 年 5 月 11 日，公司本部未结清信贷及授信信息中，不存在关注类和不良类记录；已结清信贷信息中存在 5 笔次级类中长期借款，该 5 笔借款均已于 1999 年 5 月 25 日正常还款。

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

跟踪期间，公司董事会、监事会和高管团队总体保持稳定，主要制度连续，管理运作正常。

2022 年 2 月，任伟先生因工作调整辞去公司董事会秘书职务（仍担任公司董事长和总经理）；公司聘任孟宪坤先生为董事会秘书。除此之外，跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员未发生变更。

跟踪期内，公司管理体系及主要管理制度未发生重大变化。2023 年 2 月，公司修订了《对外担保管理制度》《重大信息内部报告制度》《董事会秘书工作制度》《内幕信息知情人登记管理制度》《信息披露管理制度》和《对外投资管理制度》，并制定了《控股子公司管理制度》，制度体系得以进一步完善。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入大幅增长，综合毛利率略有提高。

跟踪期内，公司仍主要从事汽车车身覆盖件模具及其配套产品的研发、设计、生产与销售等，主要产品包括汽车车身模具、检具、汽车车身冲压件，以及航空、军工领域部件产品等。

2022年，公司实现营业总收入25.52亿元，同比增长35.82%，主要系模具检具和冲压件收入增长所致。从收入构成看，2022年，营业总收入主要来自模具检具、冲压件和航空部件产品，三者占营业总收入的比重合计超过93%。2022年，公司模具检具业务收入同比增长51.99%，占营业总收入的比重较上年上升5.06个百分点，主要系2020年下半年以来公司模具检具订单因

国内外整车企业新车开发速度加快而增长，2022年实现交付、确认收入的业务增加所致。2022年，公司冲压件收入同比增长25.59%，主要系公司与蔚来汽车、一汽丰田等整车企业合作加深，所获订单金额增加所致；因收入增幅小于模具检具业务，冲压件收入占比有所下降。公司航空部件产品业务尚处于成长期，2022年收入同比增长7.54%。

从毛利率看，2022年，公司模具检具业务毛利率同比上升1.58个百分点，较上年变化不大；公司冲压件业务的毛利率与不同订单的工艺复杂性、所使用原材料的价格、交付周期的紧急程度等因素存在较大关联，2022年同比下降3.02个百分点。公司航空产品具有产品批量相对较小、毛利率较高的特点，2022年，航空产品毛利率同比上升14.78个百分点。受上述因素影响，2022年，公司综合毛利率同比变化不大。

表2 2021-2022年公司营业总收入及毛利率情况

项目	2021年			2022年			2022年收入同比增幅(%)	2022年毛利率同比变化(个百分点)
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)		
模具检具	8.00	42.58	18.73	12.16	47.64	20.31	51.99	1.58
冲压件	8.74	46.52	12.69	10.98	43.01	9.67	25.59	-3.02
军工产品	0.21	1.13	15.47	0.15	0.58	-38.48	-30.24	-53.95
航空部件产品	0.60	3.19	33.68	0.64	2.52	48.46	7.54	14.78
其他	1.24	6.58	2.47	1.59	6.24	8.85	28.66	6.38
合计	18.79	100.00	15.29	25.52	100.00	15.38	35.82	0.09

资料来源：公司年报，联合资信整理

2023年1-3月，公司实现营业总收入4.62亿元，同比增长52.79%；实现利润总额146.60万元，同比下降96.08%，主要系投资收益减少、费用增加所致。公司主营业务毛利具有季节性波动的特点，近年来，每年一季度毛利明显低于其他季度，一季度利润总额受投资收益等非经常性损益和期间费用变化的影响较大。

2. 模具检具业务

2022年，公司模具检具业务产量、销量均大幅增长，销售均价基本稳定；公司模具在手订单保持在较高水平，为未来经营活动的开展打下了良好基础。

(1) 产品生产

公司模具检具产品定制化属性很强，2022年，该板块的订单实施流程无重大变化，仍由冲压工艺、结构设计、数控编程和测试等工序组成；模具订单的生产、交付周期整体略有缩短。

2022年，公司模具产能较上年无变化，因订单增加且部分客户要求的交付周期相对较短，公司加强力量组织生产，在下半年开展“百日攻坚行动”，并增加委托外协加工量。2022年，公司模具检具产量较上年增长49.10%，产能利用率较上年大幅提升。

表3 2020-2022年公司模具检具生产情况

项目	2020年	2021年	2022年
产能（标准套）	4500.00	4500.00	4500.00
产量（标准套）	2962.41	3645.93	5435.91
产能利用率（%）	65.83	81.02	120.80

注：模具产量是按照所有模具完工进度折算的标准套值的汇总，标准套是参照日本丰田汽车公司模具制造能力评价标准确定
资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）原材料采购

2022年，公司模具检具板块的成本仍以材料费及外协费用、人工成本和制造费用为主，直接材料中铸件所占比例较高。因委托外协工作量增加，公司模具检具板块材料费及外协费用同比增长69.96%，高于收入增长幅度，占该板块营业成本的比重较上年上升0.67个百分点，对成本控制具有一定的不利影响。

2022年，采购环节的结算方面，公司仍主要采用票据和电汇的方式结算；以采购订单到货并完成对账为基期，一般约定3个月后付款。

从供应商集中度情况看，2022年，公司模具检具板块向前五名供应商采购金额共计3.10亿元，占该业务采购总额的比重为27.29%，较上年上升6.82个百分点，采购集中度仍属一般。

（3）产品销售

2022年，公司模具检具产品的交付、验收速度较往年略有提高，但整体周期仍较长，公司按照谨慎性原则，对模具订单在最终验收后确认收入，故同一年度的产量与销量之间对应关系仍然不强。

2022年，公司模具检具销量较上年增长75.82%，产品平均价格较上年变化不大，仍明显优于2020年水平。

表4 2020-2022年公司汽车车身模具销售情况

项目	2020年	2021年	2022年
销量（标准套）	2371.03	2659.75	4676.37
销售均价（万元/标准套）	23.56	26.86	26.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2022年，公司模具业务销售结算仍采用分阶段付款的方式，根据具体的客户、合同，分期方式不尽相同，账期通常在10~12个月，一般采用

T/T方式结算，部分国内订单采用承兑方式结算。

2022年，公司模具业务仍保持与国内外知名汽车厂家的合作，但因各厂家新产品开发节奏不同，主要客户有所变化。从客户集中度看，2022年，公司模具检具业务向前五名客户销售额为4.34亿元，占该板块年度销售总额的35.66%，较上年上升12.99个百分点。

在手订单方面，随着全球汽车产业的新能源转型，2020年下半年以来，整车企业新车开发速度加快，公司模具订单明显增长。截至2022年底，公司模具业务在手订单金额合计约26.85亿元，在2021年底（25.62亿元）的基础上继续增长。充足的订单储备为公司未来经营活动的开展打下了良好的基础。

3. 冲压件业务

2022年，公司汽车车身冲压件业务合作客户稳定，收入明显增长，但利润空间有所收窄。

2022年，公司冲压件业务的经营模式未发生变化，冲压件主要原材料为金属（钢或铝合金）板材，冲压板材主要向下游汽车厂商或其指定的供应商采购，公司完成冲压加工后，再将冲压件按“采购价格+加工费”的定价方式销售给汽车厂商或其指定的主体。

由于汽车冲压件产品品种很多，各产品的大小、形状不同，工序、冲次差异较大，因此汽车冲压件产能无法确切统计。2022年，从件数看，公司汽车车身冲压件产量、销量较上年变化较小。

表5 2020-2022年公司汽车车身冲压件产销情况

项目	2020年	2021年	2022年
产量（万件）	2985.06	3068.95	3033.00
销量（万件）	3021.06	3055.63	3036.55
产销率（%）	101.20	99.57	100.12

资料来源：公司年报

由于各批次冲压件产品的形状、规格、加工难度以及所需材料（如钢板或铝板）不同，冲压件产品的单价差异较大。2022年，公司冲压件平均销售价格约为36.15元/件，较上年提高约26.38%，受其影响，公司冲压件销售收入同比增长25.59%。同期，

公司冲压件板块材料费及外协费用同比增长30.37%，带动该板块营业成本增长29.93%，冲压件板块毛利率有所下降。

客户集中度方面，2022年，公司冲压件业务最终客户主要为蔚来汽车、一汽丰田、长城汽车等整车厂商，公司对前五大客户销售额为7.69亿元，占该板块收入总额的比例为70.01%，较上年（82.96%）下降了12.95个百分点，集中度仍很高，符合其业务特点。

销售结算方面，公司汽车冲压件产品与下游客户主要采取月结方式，客户根据自身资金状况，以承兑票据和现金方式支付货款，各阶段情况略有差异。

4. 航空部件业务

2022年，公司航空部件板块利润大幅增长，产品布局进一步扩展。未来，航空部件板块有望成为公司新的利润增长点。

公司航空部件产品主要由全资子公司沈阳天汽模航空部件有限公司（以下简称“沈阳天汽模”）及其子公司运营，沈阳天汽模的主要产品为航空零部件等，下游客户主要为航空器制造商，主要有中航工业、中国商飞、庞巴迪、冠一航空等。

2022年，沈阳天汽模销售收入同比增长7.54%至6439.77万元，毛利率同比上升14.78个百分点至48.46%，净利润同比增长65.25%至1801.57万元。

2022年，沈阳天汽模在西安市阎良区投资设立西安天汽模飞机工业有限公司，并通过该子公司投资建设飞机钣金零部件生产制造项目，前期投资建设的飞机数控蒙皮拉伸产线和钢钛钣金生产线项目正在推进。2022年，沈阳天汽模订单充足，未来随着各产线产能的释放，配套机型产量的增加，航空部件产品有望成为公司新的利润增长点。

5. 在建项目

公司在建项目资金支出压力不大，未来若顺

利投产，有利于公司扩大业务规模、丰富收入来源，但存在收益不达预期的风险。

截至2022年底，公司在建项目预算投资共4.17亿元，尚需投资额约2.87亿元，资金支出压力不大。

公司在建项目主要用于冲压、装焊及航空部件业务的产能建设或提升，未来若顺利投产，有望扩大公司的业务规模、优化公司的收入结构。但若市场环境发生不利变化，公司将面临收益不达预期的风险。

表6 截至2022年底公司在建项目情况

项目名称	预算投资额(万元)	累计已投入占预算比例
通蔚新厂房建设	11747.10	34.51%
蔚来工作站建设安装工程	4275.10	48.72%
通蔚设备采购安装	5930.00	28.72%
2400吨打头压力机高速冲压线	7190.00	17.70%
飞机蒙皮数控复合成型机	1000.00	75.18%
钢钛线配套	2500.00	22.50%
蔚来Pegasus&Orion49JPH柔性焊接生产线	5854.70	8.85%
志通设备采购安装	1145.77	94.62%
天汽模设备采购	327.16	99.99%
汽车部件设备采购安装	358.00	88.50%
北美天汽模办公楼装修工程	667.50	17.80%
普瑞森设备采购	248.90	41.62%
其他项目	485.86	22.51%
合计	41730.09	--

资料来源：公司年报

6. 经营效率

2022年，公司经营效率指标明显提高。

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由2021年的2.40次、1.16次和0.36次上升至3.34次、1.30次和0.48次，经营效率明显提高。

与同行业上市公司相比，公司2022年经营效率指标总体处于较高水平。

表7 2022年同行业企业经营效率指标情况

(单位：次)

证券简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
成飞集成	2.67	3.75	0.26
合力科技	1.26	2.27	0.47

威唐工业	3.24	3.27	0.60
天汽模	1.27	4.22	0.48

注：为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 口径，与本报告口径有所差异
数据来源：Wind

7. 未来发展

公司发展战略符合国家产业政策、行业发展趋势并立足于自身具体情况，具有较强的可行性和引领作用。

公司近期的发展战略主要为，把握国内汽车自主开发加快和全球汽车模具采购向中国转移的机会，坚持以高端汽车覆盖件模具业务为核心，整车车身装备开发与系统集成服务为延伸的业务路线；发挥公司在技术水平、装备和规模方面的优势，优化产品结构，巩固并扩大国内市场份额，开拓国际市场，逐步发展成为配套齐全、技术实力雄厚、产业链完整的世界级汽车模具产业集团。顺应国家产业政策，在发展模具产业的同时，扩大产品在航空航天、军工、智能制造产业的应用，培育新的利润增长点。

九、财务分析

1. 财务概况

公司 2022 年财务报表经大华会计师事务所

(特殊普通合伙) 审计并出具了标准的无保留意见审计报告；公司 2023 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022 年，公司合并范围内新增子公司 1 家（投资新设）；截至 2022 年底，公司合并范围内子公司共 18 家。2023 年 1—3 月，公司合并范围无变化。跟踪期内，公司合并范围变化不大，财务数据可比性强。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 57.48 亿元，所有者权益 20.33 亿元（含少数股东权益 0.12 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 25.52 亿元，利润总额 0.91 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 60.99 亿元，所有者权益 20.35 亿元（含少数股东权益 0.11 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.62 亿元，利润总额 0.01 亿元。

2. 资产质量

截至 2022 年底，公司资产总额较上年底有所增长。公司资产以流动资产为主，流动资产中存货和应收账款对营运资金形成较大占用，应收账款账龄结构较上年底有所改善；非流动资产主要为长期股权投资和固定资产。

截至 2022 年底，公司资产总额较上年底增长 15.85%，主要系流动资产增加所致。

表 8 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	31.32	63.12	37.24	64.78	39.65	65.01
货币资金	7.24	14.60	9.18	15.98	10.40	17.05
应收账款	5.80	11.68	6.31	10.98	5.31	8.71
存货	15.28	30.79	18.02	31.36	18.80	30.82
非流动资产	18.30	36.88	20.24	35.22	21.34	34.99
长期股权投资	6.45	13.01	7.19	12.51	7.21	11.83
固定资产	7.21	14.53	6.78	11.80	6.68	10.96
资产总额	49.62	100.00	57.48	100.00	60.99	100.00

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，公司流动资产较上年底增长 18.89%，主要系货币资金和存货增加所致。

截至 2022 年底，公司货币资金较上年底增长 26.78%，主要系借款增加所致。货币资金中有

3.76 亿元受限资金，受限比例为 40.94%，主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金和福费廷保证金。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值较上年底增长 8.90%，主要系收入规模扩大所致，其

中,按组合计提坏账准备的应收账款账面价值占97.21%。按组合计提坏账准备的应收账款中,账龄在1年以内的账面价值占83.55% (上年底为75.13%), 1~2年的占9.44%, 2~3年的占3.79%, 3年以上的占2.45%,账龄结构较上年底有所改善。公司累计计提坏账准备3.69亿元, 计提比例为36.88%。

截至2022年底, 公司存货较上年底增长17.99%, 主要系业务规模较上年扩大所致。存货主要由发出商品(占47.96%)、在产品(占38.49%)和库存商品(占8.30%)构成, 累计计提跌价准备1.89亿元, 计提比例为9.48%。

(2) 非流动资产

截至2022年底, 公司非流动资产较上年底增长10.63%, 主要系长期股权投资等增加所致。

截至2022年底, 公司长期股权投资较上年底增长11.44%, 主要系对东实汽车科技集团股份有限公司(以下简称“东实股份”)等联营企业权益法下确认投资损益所致。公司长期股权投资主要包括对东实股份(公司持股账面价值5.44亿元)和株洲汇隆实业发展有限公司(以下简称“株洲汇隆”, 公司持股账面价值1.04亿元)等联营企业的投资。2022年, 东实股份实现营业收入32.60亿元, 净利润2.16亿元, 公司对其确认投资收益0.53亿元; 株洲汇隆实现营业收入1.87亿元, 净利润-0.15亿元, 公司对其确认投资损失0.06亿元。

截至2022年底, 公司固定资产较上年底下降5.89%, 主要系计提折旧以及处置或报废部分固定资产所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物(占50.99%)和机器设备(占45.25%)构成, 累计计提折旧11.38亿元, 固定资产成新率为38.81%, 成新率较低。

截至2022年底, 公司受限资产主要为货币资金、固定资产和投资性房地产等, 受限资产账面

价值合计占总资产的比重为11.29%。

表9 截至2022年底公司资产受限情况

项目	账面价值(亿元)	受限原因
货币资金	3.76	银行承兑汇票保证金、保函保证金、福费廷保证金
应收票据	0.28	票据质押
固定资产	1.62	抵押取得长期借款
无形资产	0.07	抵押取得长期借款
其他非流动资产	0.10	定期存单质押
投资性房地产	0.64	抵押取得长期借款
在建工程	0.01	抵押取得长期借款
合计	6.49	--

资料来源: 公司年报

截至2023年3月底, 公司合并资产总额较2022年底增长6.10%, 主要系货币资金、存货等流动资产增加所致, 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, 公司所有者权益较上年底有所增长; 公司所有者权益稳定性强。

截至2022年底, 公司所有者权益20.33亿元, 较上年底增长5.18%, 主要系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99.40%。在所有者权益中, 实收资本、资本公积分别占46.31%和40.46%, 所有者权益结构稳定性强。

截至2023年3月底, 公司所有者权益20.35亿元, 所有者权益规模与结构较上年底变化不大。

(2) 负债

截至2022年底, 公司负债较上年底明显增长, 仍以流动负债为主; 公司债务规模大幅增长, 债务负担明显加重。截至2023年3月底, 公司债务规模进一步扩大, 债务的期限结构较为合理。

截至2022年底, 公司负债总额较上年底增长22.65%, 流动负债和非流动负债均有增长; 公司负债以流动负债为主, 非流动负债占比上升较快。

表10 2020-2022年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	26.84	88.62	30.32	81.63	31.26	76.91
短期借款	7.29	24.06	6.55	17.63	7.39	18.17

应付票据	2.31	7.62	5.21	14.03	5.24	12.89
应付账款	5.76	19.01	6.41	17.26	5.48	13.48
合同负债	9.99	32.97	10.38	27.93	11.30	27.80
非流动负债	3.45	11.38	6.82	18.37	9.38	23.09
长期借款	0.00	0.00	3.23	8.71	5.79	14.25
应付债券	2.75	9.07	2.86	7.69	2.88	7.10
负债总额	30.29	100.00	37.15	100.00	40.64	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年底，公司短期借款较上年底下降10.15%，主要系公司调整借款期限结构所致。公司短期借款主要由保证借款（占23.69%）和信用借款（占74.78%）构成。

截至2022年底，公司应付票据较上年底增长125.68%，应付账款较上年底增长11.37%，主要系采购规模扩大以及公司年底增加以银行承兑汇票支付货款的比例所致。截至2022年底，公司应付票据全部为银行承兑汇票，应付账款账龄以一年以内（占92.07%）为主。

截至2022年底，公司合同负债较上年底增长3.89%，变化不大。公司合同负债主要为根据合同约定预收的模具款。

截至2022年底，公司新增长期借款3.23亿元，从担保方式看，长期借款（含一年内到期部分）中，抵押借款占61.39%，信用借款占38.61%。

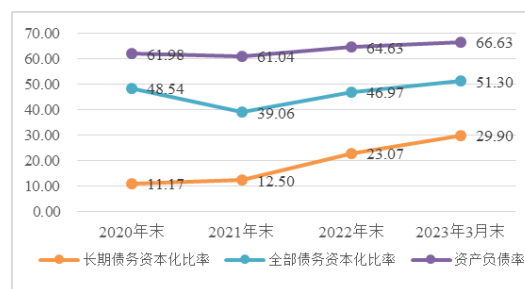
截至2022年底，公司应付债券较上年底增长4.02%，主要系溢折价摊销所致。公司应付债券为“汽模转2”。

债务方面，截至2022年底，公司全部债务18.01亿元，较上年底增长45.33%，主要系长期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占66.15%，长期债务占33.85%，以短期债务为主，其中，短期债务11.91亿元，较上年底增长23.71%，主要系应付票据增加所致；长期债务6.10亿元，较上年底增长120.76%，主要系调整借款结构，取得长期借款所致。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64.63%、46.97%和23.07%，较上年底分别上升3.59个百分点、7.91个百分点和10.57个百分点。公司债务负担较上年底有所上升。

截至2023年3月底，公司负债总额较上年底增长9.40%，主要系非流动负债增加所致。公司非流动负债占比上升4.72个百分点，仍以流动负债为主。

截至2023年3月底，公司全部债务21.44亿元，较上年底增长19.03%，主要系长期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占59.50%，长期债务占40.50%，结构较上年底进一步趋于均衡，其中，短期债务12.75亿元，较上年底增长7.07%，主要系短期借款增加所致；长期债务8.68亿元，较上年底增长42.41%，主要系长期借款增加所致。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66.63%、51.30%和29.90%，较上年底提高2.01个百分点、4.33个百分点和6.84个百分点。

图3 2020 - 2022年底及2023年3月底公司债务指标变化



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入大幅增长，营业利润率略有提高，利润总额扭亏为赢，主要盈利指标明显好转并回归正常水平，但资产减值损失和信用减值损失对利润形成一定侵蚀。

2022年，公司营业总收入同比增长35.82%至25.52亿元，营业成本同比增长35.67%至21.60亿元，营业利润率较上年提高0.09个百分点至

14.64%，利润总额由上年的亏损1.95亿元转为盈利0.91亿元。具体分析见本报告经营分析部分。

期间费用方面，2022年，公司费用总额为2.67亿元，同比增长15.86%，主要系研发费用增长所致。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17.36%、37.50%、35.88%和9.26%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为0.46亿元，同比增长39.33%，主要系销售规模扩大，试模费、差旅费等增加所致；管理费用为1.00亿元，同比增长12.39%，主要系管理部门职工薪酬增加所致；研发费用为0.96亿元，同比增长41.06%，主要系公司加大研发投入力度所致；财务费用为0.25亿元，同比下降38.49%，主要系利息支出减少所致。2022年，公司期间费用占营业总收入的比例为10.47%，同比下降1.80个百分点，对整体利润的侵蚀程度略有减轻。

2022年，公司实现投资收益0.54亿元，占营业利润的60.36%，对营业利润影响较大。投资收益仍主要来自对联营企业东实股份的投资。

2022年，公司确认资产减值损失0.71亿元、信用减值损失0.17亿元，二者合计相当于公司同期毛利（营业总收入减去营业成本）的22.34%。其中，资产减值损失主要为存货跌价损失，信用减值损失主要为应收账款坏账损失。

2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.89%、3.70%，同比分别提高8.24个百分点、提高14.74个百分点。

表 11 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年
营业总收入（亿元）	18.79	25.52
营业成本（亿元）	15.92	21.60
利润总额（亿元）	-1.95	0.91
营业利润率（%）	14.56	14.64
总资本收益率（%）	-5.35	2.89
净资产收益率（%）	-11.05	3.70

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

与同行业上市公司相比，公司2022年收入规模最大，盈利指标整体处于中游水平。

表 12 2022年同行业公司盈利情况对比

证券简称	营业总收入（亿元）	销售毛利率（%）	总资产报酬率（%）	净资产收益率（%）
成飞集成	15.24	13.43	1.84	1.34
合力科技	6.85	26.06	4.48	5.60
威唐工业	8.23	23.46	5.66	7.32
天汽模	25.52	15.38	2.23	4.07

注：为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 口径，与本报告口径有所差异
资料来源：wind

2023年1—3月，公司实现营业总收入4.62亿元，同比增长52.79%，利润总额同比下降至0.01亿元。具体分析见本报告经营分析部分。

5. 现金流

2022年，因模具业务的特点，公司经营活动现金流入量增幅低于收入增幅，收入实现质量有所下降，经营活动现金呈小额净流出状态；公司投资活动存在一定的筹资需求。

表 13 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年
经营活动现金流入小计	19.91	23.19
经营活动现金流出小计	18.27	23.29
经营现金流量净额	1.64	-0.10
投资活动现金流入小计	4.12	0.51
投资活动现金流出小计	0.31	1.68
投资活动现金流量净额	3.82	-1.17
筹资活动前现金流量净额	5.46	-1.27
筹资活动现金流入小计	8.05	8.80
筹资活动现金流出小计	15.39	6.78
筹资活动现金流量净额	-7.34	2.02
现金收入比（%）	99.91	86.83

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入同比增长16.49%，低于营业总收入增幅，与模具业务验收、收款周期相对较长有关；经营活动现金流出同比增长27.48%，主要系采购规模扩大所致。受上述因素影响，2022年，公司经营活动现金由上年的净流入转为净流出，净流出规模不大。2022年，公司现金收入比为86.83%，同比下降13.08个百分点，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入同比下降87.61%，主要系上年度转让所

持联营企业股权所获现金较多所致；投资活动现金流出同比增长 448.30%，相应投资主要用于冲压、焊装和航空部件领域的固定资产投资。受上述因素影响，2022 年，公司投资活动现金净流出 1.17 亿元。

2022 年，公司筹资活动前现金流量净额为-1.27 亿元，经营活动所获现金未能满足投资支出的需求。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入同比增长 9.25%，主要系取得借款增加所致；筹资活动现金流出同比下降 55.94%，主要系与类流贷融资及手续费相关的支出金额减少所致。受上述因素影响，2022 年，公司筹资活动现金由上年的净流出转为净流入。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 0.74 亿元，投资活动现金净流出 0.75 亿元，筹资活动现金净流入 3.10 亿元。

6. 偿债指标

2022 年，因经营活动现金小额净流出，公司部分长、短期偿债指标转弱。但公司现金类资产对短期债务的覆盖、正常经营所获利润对利息支出的保障程度有所提高，公司偿债指标的总体表现变化不大。

表 14 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 (%)	116.69	122.80
	速动比率 (%)	59.78	63.36
	经营现金/流动负债 (%)	6.12	-0.32
	经营现金/短期债务 (倍)	0.17	-0.01
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.81	0.85
长期偿债能力	调整后 EBITDA (亿元)	2.29	2.55
	全部债务/EBITDA (倍)	5.40	7.07
	经营现金/全部债务 (倍)	0.13	-0.01
	EBITDA/利息支出 (倍)	5.23	7.13
	经营现金/利息支出 (倍)	3.74	-0.27

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

2022 年，由于在经营规模扩大过程中，经营活动现金由上年的净流入转为小额净流出，公司经营现金/流动负债和经营现金/短期债务指标均

由正转负；截至 2022 年底，公司流动比率、速动比率现金短期债务比较上年底均有所上升，流动资产和速动资产对流动负债的保障程度、现金类资产对短期债务的覆盖程度有所提高。

近年来公司资产减值损失、信用减值损失和投资收益金额较大，因相关损益与公司正常经营业务无直接关系或具有偶发性，为准确反映公司正常经营获利对债务本息的保障程度，本报告对 2020—2022 年公司 EBITDA 值进行调整，剔除各期资产减值损失、信用减值损失和投资收益的影响。2022 年，公司调整后 EBITDA 同比增长 11.03%。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数同比有所提高，EBITDA 对利息支出的保障程度较高；公司全部债务/EBITDA 较上年有所上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。由于经营活动现金为净流出状态，经营现金对全部债务本息的保障程度下降。

截至 2022 年底，公司本部共获银行授信额度 16.88 亿元，尚未使用额度 5.69 亿元。公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2022 年底，公司无重大诉讼、仲裁事项；无对外担保事项。

7. 公司本部财务分析

截至 2022 年底，公司本部资产、负债和所有者权益较上年底均有不同程度的增长；资产结构相对均衡，债务负担有所加重，债务的期限结构基本合理。2022 年，公司本部收入大幅增长、利润实现扭亏，经营活动现金呈小额净流出状态。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 45.64 亿元，较上年底增长 9.47%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产 24.56 亿元 (占 53.81%)，非流动资产 21.08 亿元 (占 46.19%)。流动资产主要由货币资金 (占 23.18%)、应收账款 (占 16.64%)、其他应收款 (占 9.66%) 和存货 (占 45.96%) 构成；非流动资产主要由长期股权投资 (占 68.96%)、固定资产 (占 11.29%) 和递延所得税资产 (占 8.08%) 构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 5.69 亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额31.56亿元，较上年底增长12.67%。其中，流动负债25.05亿元（占79.38%），非流动负债6.51亿元（占20.62%）。流动负债主要由短期借款（占17.22%）、应付票据（占17.58%）、应付账款（占23.56%）、其他应付款（占7.08%）和合同负债（占33.66%）构成；非流动负债主要由长期借款（占48.73%）、应付债券（占43.89%）和递延收益（占5.86%）构成。截至2022年底，公司本部资产负债率为69.14%，较上年底上升1.96个百分点。

截至2022年底，公司本部全部债务14.88亿元，其中短期债务8.85亿元，占59.49%。截至2022年底，公司本部全部债务资本化比率由上年底的44.75%上升至51.37%。

截至2022年底，公司本部所有者权益为14.09亿元，较上年底增长2.93%。在所有者权益中，实收资本为9.42亿元、资本公积合计8.26亿元、未分配利润合计-5.67亿元、盈余公积合计1.04亿元。

2022年，公司本部营业总收入同比增长73.90%至8.97亿元，利润总额由上年的亏损2.95亿元转为盈利0.23亿元。同期，公司本部投资收益为0.51亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为-0.52亿元，投资活动现金流净额为0.47亿元，筹资活动现金流净额为-0.13亿元。

截至2022年底，公司本部资产、负债、所有者权益分别相当于合并口径的79.41%、84.95%和69.29%，全部债务相当于合并口径的82.63%。2022年，公司本部营业总收入相当于合并口径的35.16%；利润总额相当于合并口径的25.22%。

十、债券偿还能力分析

公司经营活动现金流入和现金类资产对存续债券的保障能力强。综合评估，公司对“汽模转2”的保障能力很强。

截至2023年3月底，公司存续债券为“汽模转2”，未转股本金余额为309867000元，将于2025年12月到期。

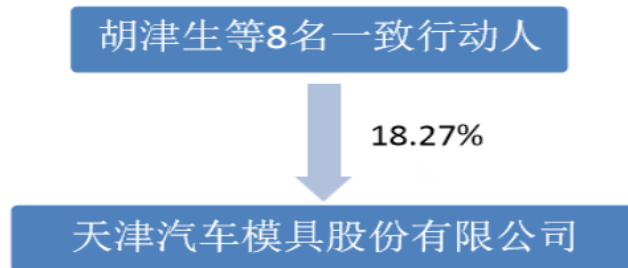
2022年，公司经营活动现金流入量为“汽模转2”余额的7.48倍；截至2022年底，公司现金类资产为“汽模转2”余额的3.27倍。

考虑到“汽模转2”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，公司对“汽模转2”的保障能力或将提升。

十一、结论

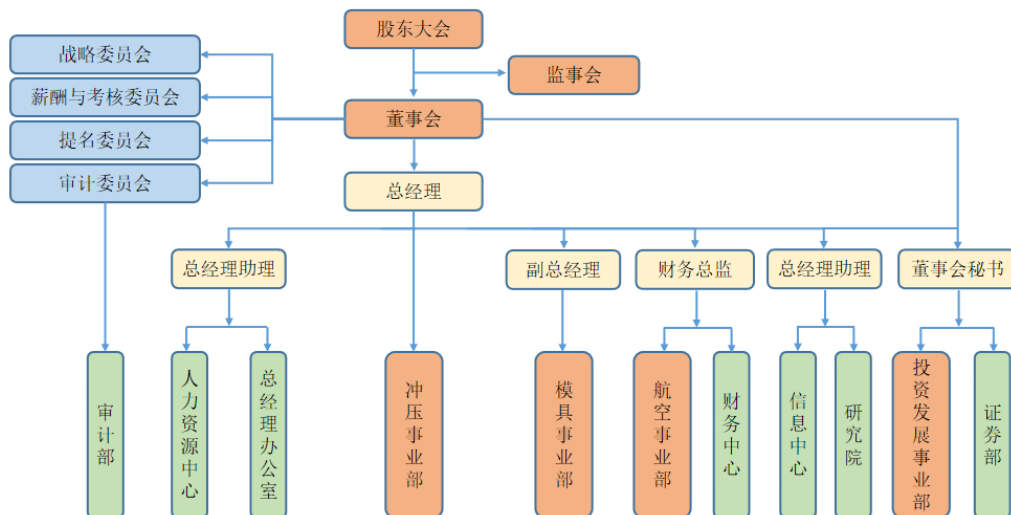
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁻，“汽模转2”的信用等级为AA⁻，评级展望调整为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
1	天津天汽模模具部件有限公司	工业	100.00%	--	设立
2	天津天汽模汽车部件有限公司	工业	100.00%	--	设立
3	天津天汽模车身装备技术有限公司	工业	100.00%	--	设立
4	湘潭天汽模热成型技术有限公司	工业	100.00%	--	设立
5	武汉天汽模志信汽车模具有限公司	工业	74.71%	--	设立
6	天津天汽模志通车身科技有限公司	工业	100.00%	--	设立
7	天津敏捷云科技有限公司	软件	100.00%	--	设立
8	沈阳天汽模航空部件有限公司	工业	100.00%	--	设立
9	西安天汽模飞机工业有限公司	工业	--	100.00%	设立
10	保定天汽模汽车模具有限公司	工业	100.00%	--	设立
11	天津天汽模模具有限公司	工业	100.00%	--	设立
12	天津敏捷网络技术有限公司	软件	100.00%	--	设立
13	黄骅天汽模汽车模具有限公司	工业	100.00%	--	设立
14	鹤壁天淇汽车模具有限公司	工业	100.00%	--	设立
15	湘潭天汽模普瑞森传动部件有限公司	工业	100.00%	--	非同一控制下企业合并
16	天津市全红电子装备新技术发展有限公司	工业	55.00%	--	非同一控制下企业合并
17	TQM North America Inc.	工业	100.00%	--	设立
18	安徽天汽模通蔚车身科技有限公司	工业	--	100.00%	设立

资料来源：公司年报，联合资信整理

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)	9.96	7.79	10.14	11.55
资产总额 (亿元)	55.10	49.62	57.48	60.99
所有者权益 (亿元)	20.95	19.33	20.33	20.35
短期债务 (亿元)	17.13	9.63	11.91	12.75
长期债务 (亿元)	2.64	2.76	6.10	8.68
全部债务 (亿元)	19.76	12.39	18.01	21.44
营业总收入 (亿元)	13.46	18.79	25.52	4.62
利润总额 (亿元)	-9.33	-1.95	0.91	0.01
EBITDA (亿元)	-7.31	-0.43	2.21	--
调整后 EBITDA (亿元)	0.89	2.29	2.55	--
经营性净现金流 (亿元)	1.98	1.64	-0.10	-0.74
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.27	2.40	3.34	--
存货周转次数 (次)	1.10	1.16	1.30	--
总资产周转次数 (次)	0.24	0.36	0.48	--
现金收入比 (%)	116.03	99.91	86.83	114.35
营业利润率 (%)	10.68	14.56	14.64	10.61
总资本收益率 (%)	-18.30	-5.35	2.89	--
净资产收益率 (%)	-39.98	-11.05	3.70	--
长期债务资本化比率 (%)	11.17	12.50	23.07	29.90
全部债务资本化比率 (%)	48.54	39.06	46.97	51.30
资产负债率 (%)	61.98	61.04	64.63	66.63
流动比率 (%)	102.74	116.69	122.80	126.86
速动比率 (%)	63.57	59.78	63.36	66.72
经营现金流动负债比 (%)	6.41	6.12	-0.32	--
现金短期债务比 (倍)	0.58	0.81	0.85	0.91
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.96	5.23	7.13	--
全部债务/EBITDA (倍)	22.09	5.40	7.07	--

注：公司 2023 年一季度财务报表未经审计；上表中 EBITDA 利息倍数、全部债务/EBITDA 均采用调整后 EBITDA 计算
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	7.53	4.95	5.86
资产总额 (亿元)	52.43	41.70	45.64
所有者权益 (亿元)	16.12	13.69	14.09
短期债务 (亿元)	16.17	8.34	8.85
长期债务 (亿元)	2.64	2.75	6.03
全部债务 (亿元)	18.81	11.09	14.88
营业总收入 (亿元)	4.14	5.16	8.97
利润总额 (亿元)	-9.88	-2.95	0.23
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	0.96	1.09	-0.52
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	0.56	1.03	2.01
存货周转次数 (次)	0.56	0.53	0.73
总资产周转次数 (次)	0.08	0.11	0.21
现金收入比 (%)	193.94	148.31	96.44
营业利润率 (%)	15.61	11.73	15.26
总资本收益率 (%)	-24.86	-11.91	0.58
净资产收益率 (%)	-53.85	-21.56	1.19
长期债务资本化比率 (%)	14.05	16.73	29.97
全部债务资本化比率 (%)	53.85	44.75	51.37
资产负债率 (%)	69.25	67.17	69.14
流动比率 (%)	82.94	86.48	98.06
速动比率 (%)	60.51	48.39	52.99
经营现金流动负债比 (%)	2.90	4.38	-2.06
现金短期债务比 (倍)	0.47	0.59	0.66
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：公司未提供本部 2023 年一季度财务数据

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
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