

青岛海泰科模塑科技股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕2913号

联合资信评估股份有限公司通过对青岛海泰科模塑科技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，确定维持青岛海泰科模塑科技股份有限公司主体长期信用等级为 **A**，维持“海泰转债”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：

二〇二四年六月三日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受青岛海泰科模塑科技股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



青岛海泰科模塑科技股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
青岛海泰科模塑科技股份有限公司	A/稳定	A/稳定	2024/6/3
海泰转债	A/稳定	A/稳定	

评级观点

跟踪期内，青岛海泰科模塑科技股份有限公司（以下简称“公司”）保持较为完善的注塑模具产品研发、生产经验，客户资源优质；管理方面，公司管理经营正常；经营方面，2023 年，受益于新车型开发与旧车型改款速度的加快，公司订单增加，营业总收入同比增长，境外销售占比提高，综合毛利率小幅提高；财务方面，2023 年，公司完成发行“海泰转债”，年底资产总额及现金类资产较上年底增长，应收账款和存货仍对营运资金形成占用；债务总额大幅增长，但债务负担仍较轻；期间费用增加，资产减值损失和信用减值损失大幅增加，公司盈利指标表现下降，但仍处于可比公司中上游水平；经营活动现金流仍为净流出状态。偿债指标方面，公司偿债指标整体表现强，间接融资渠道较为畅通，具备直接融资渠道。公司经营活动产生的现金流入对待偿债券的保障程度较高，考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担有下降的可能，公司对偿债保障程度或将提升。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司在建项目的逐步建成投产，公司经营规模有望增长，整体竞争实力有望进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司在保持财务状况的基础上，市场拓展取得重大进展，销量和市场占有率显著提升，拉动公司收入和利润大幅增长；公司资本市场表现较好，其他能力保持稳定情况下，通过增资扩股等方式实现资本实力的显著提升；其他带动业绩大幅增长的有利因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：贸易摩擦等因素影响公司正常生产经营，造成公司收入和利润持续大幅下滑；公司产品质量出现问题，造成公司客户大量流失，影响公司正常经营；公司存货及应收账款发生大额跌价或坏账，对公司经营影响显著；公司发生重大环境污染事件导致公司生产经营停摆；因原材料价格大幅上涨导致公司成本控制压力显著加大，且公司长期无法通过经济管理进行调整改变这一趋势；公司控股股东、实际控制人及核心管理层发生重大变动，对公司经营造成重大不利影响；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **公司下游客户优质且较为稳定，为公司提供了相对稳定的订单来源，营业总收入同比增长，综合毛利率小幅提升。**公司是佛吉亚（Faurecia）、萨玛（SMG）、埃驰（IAC）、安通林（Grupo Antolin）、延锋（Yanfeng）、彼欧（Plastic Omnium）、麦格纳（Magna）、安道拓（Adient）等国际知名汽车内外饰件企业的模具供应商，主要产品已广泛应用于各大知名品牌，客户质量优质，合作较为稳定。2023 年，受益于新车型开发与旧车型改款速度的加快，公司订单增加，营业总收入同比增长 14.41%，综合毛利率为 23.88%，同比提高 1.37 个百分点。
- **公司完成发行“海泰转债”，营运资金及现金类资产增加，资产总额同比增长；债务负担仍较轻。**2023 年，公司完成发行“海泰转债”，发行金额 3.97 亿元；截至 2023 年底，公司现金类资产为 4.57 亿元，较上年底增长 59.05%；资产总额为 18.50 亿元，较上年底增长 39.18%；全部债务资本化比率为 26.55%，债务负担较轻。

关注

- **境外销售收入占比高，需关注国际贸易摩擦、地缘政治冲突以及汇率波动等因素可能给公司经营带来的风险。**公司产品主要销往欧洲、亚洲、美洲及其他境外地区，海外销售主要以欧元、美元以及泰铢进行结算，2023 年，公司境外销售收入为 4.31 亿元，同比增长 38.32%，占营业总收入的比例增长至 75.35%，需关注国际贸易摩擦、地缘政治冲突及汇率波动风险。另外，2023 年，部分欧美客户在加息背景下，实际付款周期延长，年底应收账款增加，收入实现质量下降。
- **客户集中度高。**2023 年，公司对前五大客户销售金额为 41623.65 万元，占销售总额的比例为 72.71%，客户集中度高。

- **公司盈利能力减弱，期间费用增加，资产减值损失及信用减值损失对利润影响大。**2023年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.90%和2.31%，分别同比下降2.62个百分点和3.73个百分点；期间费用同比增长66.40%；2023年，公司确认资产减值损失0.12亿元（2022年为0.002亿元），占营业利润的比例为49.27%，确认信用减值损失0.26亿元（2022年为0.19亿元），占营业利润的比重为107.56%，二者对利润影响大。
- **存货和应收账款规模较大，对营运资金形成占用。**截至2023年底，公司应收账款和存货分别为3.41和4.58亿元，在流动资产中的占比分别为26.47%和35.52%，对营运资金形成占用，同时也需关注可能存在的存货跌价和应收账款减值风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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	4	
		偿债能力	1	
指示评级				a
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

主要财务数据

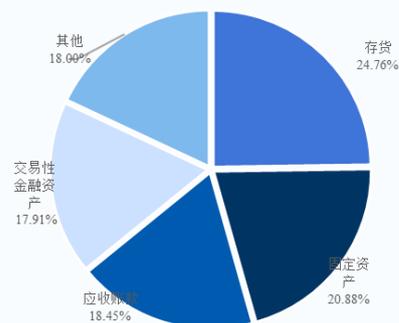
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	2.87	4.57	4.67
资产总额（亿元）	13.29	18.50	18.84
所有者权益（亿元）	8.99	10.06	10.05
短期债务（亿元）	0.96	0.84	0.95
长期债务（亿元）	0.03	2.80	2.86
全部债务（亿元）	0.98	3.64	3.80
营业总收入（亿元）	5.00	5.72	1.40
利润总额（亿元）	0.58	0.24	-0.02
EBITDA（亿元）	0.83	0.78	--
经营性净现金流（亿元）	-0.10	-0.43	-0.03
营业利润率（%）	22.07	23.21	21.63
净资产收益率（%）	6.05	2.31	--
资产负债率（%）	32.38	45.63	46.65
全部债务资本化比率（%）	9.86	26.55	27.45
流动比率（%）	225.29	252.92	243.94
经营现金流动负债比（%）	-2.38	-8.41	--
现金短期债务比（倍）	3.01	5.44	4.93
EBITDA 利息倍数（倍）	135.69	4.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.18	4.66	--

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	6.48	10.81	/
所有者权益（亿元）	6.44	7.68	/
全部债务（亿元）	0.00	2.79	/
营业总收入（亿元）	0.02	0.10	/
利润总额（亿元）	-0.01	0.40	/
资产负债率（%）	0.60	28.96	/
全部债务资本化比率（%）	0.00	26.64	/
流动比率（%）	3682.73	8763.44	/
经营现金流动负债比（%）	117.14	-53.38	/

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，公司本部 2024 年一季度财务报表未披露；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示指标不适用，“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

2023 年底公司资产构成



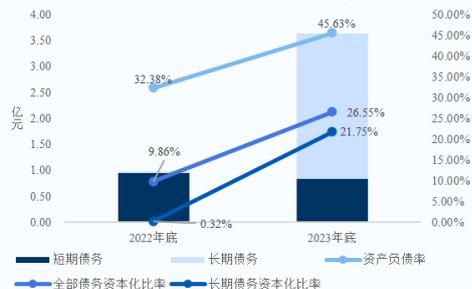
2022—2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



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	特殊条款
海泰转债	3.97 亿元	3.96 亿元	2029/06/27	回售条款；赎回条款

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点高于存续期的债券；债券余额为截至 2024 年 3 月底的数据

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
海泰转债	A/稳定	A/稳定	2023/06/09	杨 恒 丁媛香	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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：丁媛香 dingyx@lhratings.com

项目组成员：杨 恒 yangheng@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于青岛海泰科模塑科技股份有限公司（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

公司前身青岛海泰科塑胶有限公司于 2003 年 11 月成立，初始注册资本为人民币 200.00 万元；后经一系列股权变更、增资，2019 年 8 月 13 日，公司完成股份制改制。2021 年，公司向社会公开发行人民币普通股（A 股）股票 1600 万股并在深圳证券交易所上市（股票简称：海泰科，股票代码：301022.SZ），发行后公司股本变更为 6400.00 万股。截至 2024 年 3 月底，公司总股本为 8320.95 万股，其中一致行动人孙文强先生及王纪学先生分别持股 31.32%和 17.69%，为公司实际控制人，上述股权不存在质押。

截至 2024 年 3 月底，公司主营业务未变化，仍从事注塑模具及塑料零部件的研发、设计、制造和销售；按照联合资信行业分类标准划分为一般工业行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部组织架构无变化（组织架构图见附件 1-2），合并范围内拥有子公司 6 家；截至 2023 年底，公司在职工 867 人，员工构成类别符合行业特性。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 18.50 亿元，所有者权益 10.06 亿元（含少数股东权益 0.00 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 5.72 亿元，利润总额 0.24 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 18.84 亿元，所有者权益 10.05 亿元（含少数股东权益 0.00 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 1.40 亿元，利润总额-0.02 亿元。

公司注册地址：山东省青岛市城阳区棘洪滩街道锦盛二路 66 号；法定代表人：孙文强。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“海泰转债”（债券概况见下表），未到第一个付息日。2024 年 5 月 29 日起，公司转股价格调整至 26.43 元/股。

图 表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
海泰转债	3.97	3.96	2023/06/27	6 年

注：债券余额为截至 2024 年 3 月底数据

资料来源：联合资信整理

截至 2024 年 3 月底，公司募集资金使用情况如下表，尚未使用的金额为 39060.81 万元。

图 表 2 • 截至 2024 年 3 月底公司“海泰转债”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	截至期末已投入金额	投资进度	达到预定可使用状态日期
年产 15 万吨高分子新材料项目	39,137.56	76.75	0.20%	2025/7/31

资料来源：联合资信整理

“年产 15 万吨高分子新材料项目”为建设高分子新材料生产基地，生产产品为高分子新材料，主要是改性塑料。该项目建成后将有效提高模具开发的针对性和适用性，提升公司的模具生产效率。公司于 2024 年 1 月 24 日召开了第二届董事会第十七次会议、第二届监事会第十六次会议，审议通过了《关于增加募投项目实施主体及实施地点的议案》，“年产 15 万吨高分子新材料项目”原实施主体为公司全资子公司青岛海泰科新材料科技有限公司（以下简称“海泰科新材料”），现同意增加海泰科新材料全资子公司海泰科新材料科技（安徽）有限公司为实施主体；增加安徽省合肥市寿县新桥国际产业园为实施地点。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处于结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》。

五、行业分析

2023 年，模具行业上游原材料价格变动不大；下游汽车销量仍呈现增长态势，新能源汽车增长态势仍强，是拉动汽车销量增长的重要因素。我国模具行业竞争日益激烈，行业集中度较低，整体市场竞争力较弱。

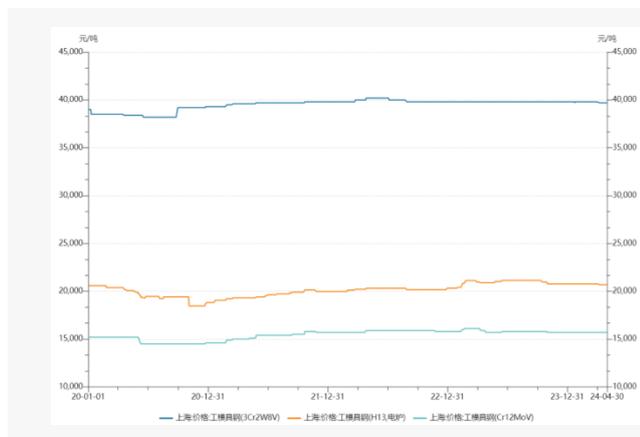
1 行业概况

模具是在外力作用下，将金属或非金属材料制成特定形状及大小的零部件的工具，是工业生产不可或缺的基础工艺装备，被广泛应用于汽车、电子、航空航天、军工、医疗、建材等行业。在模具下游应用行业中，汽车制造业模具使用量较大，汽车生产中 95% 的零部件都需要依靠模具成型，在所有汽车模具品类中，注塑模具的重要性越来越高。据统计，在一款新车中，需要汽车注塑模具约 500 套，在汽车工业发达国家中，注塑模具在汽车模具中的占比达到 60%，占比较高。汽车工业庞大的产销规模为上游汽车模具行业提供巨大的市场空间，根据中国汽车工程学会发布的《节能与新能源技术汽车路线图》，预计到 2030 年新能源汽车整车质量将比 2015 年降低 40%，而减重最直接的方式就是汽车零部件的塑料化。在汽车轻量化发展趋势下，汽车塑料零部件市场有很大发展空间，从而带动汽车注塑模具的发展。

从上游原材料来看，2021 年以来，在低碳减排的大背景下，供应端受到抑制。在特种合金价格有所上涨，利润持续收缩的背景下，模具钢生产企业产出小幅走低，供应压力得到一定缓解，因此工模具钢价格重心开始上移，2023 年，工模具钢价格变动不大，截至 2023 年底，工模具钢 3Cr2W8V（上海）、H13（电炉）以及 Cr12MoV（上海）价格分别为 39800.00 元/吨、20780.00 元/吨以及 15700.00 元/吨。

从下游需求来看，2023 年，中国汽车产销量呈现先抑后扬的态势，根据中国汽车工业协会数据，我国汽车产销量分别为 3016 万辆和 3009 万辆，同比上涨 11.6%、12.0%。2024 年一季度，中国汽车产销量分别为 660.6 万辆和 672.0 万辆，同比分别增长 6.4% 和 10.6%，实现一季度“开门红”。2023 年，中国新能源车销量同比增长 37.9% 至 949.5 万辆，增速高于汽车总销量增速，仍是拉动汽车（特别是乘用车）销量增长的重要因素。

图表 3 • 近年来国内工模具钢价格走势



资料来源: Wind 数据

图表 4 • 近年来中国汽车销量情况 (单位: 万辆、%)



资料来源: 中国汽车工业协会, 联合资信整理

行业竞争方面，目前我国模具产品以中低端为主，大型、高精密模具仍依赖进口，在技术和管理水平、生产效率、人均产值等关键指标上，和美、日、德等发达国家相比，仍有较大差距。比如美国福特汽车模具厂的首件合格率高于 85%，而国内实力较强的模具企业也需要经过数次试模，才具备交付条件。目前国内模具行业格局两极分化较严重，行业发展不均衡，呈现出较明显的“大行业、小企业”格局

特征，企业规模普遍较小，绝大多数模具企业年收入不足 1 亿元，产品单一且以中低端为主，技术能力和资金实力较弱，市场竞争力和成长性较差。仅有少数企业综合实力较强，在生产规模、技术水平和创新能力方面有领先优势。除了专业模具企业外，部分下游整车厂商也可能有自己的模具部门，这类模具供应商往往发展时间较长，依托整车厂自身实力，在技术、人才、资金等方面有较大优势。但因为定位于为集团内的整车配套，一般不对外销售模具产品。

行业政策方面，2023 年 12 月，国家发改委发布了《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，其中提到，“第一类鼓励类”之下“十四、机械”之下“13. 关键模具：精密模具（冲压模精度 ≤ 0.02 毫米、型腔模精度 ≤ 0.05 毫米）、多工位自动深拉伸模具、多工位自动精冲模具，匹配 6000 吨以上压铸机的超大型一体化压铸模具（半周长度 > 4500 毫米），搭载 10 个以上传感器智能复合材料模具，汽车高真空复合精密压铸模具、大型航空航天关键件压力成形模具、大型风电叶片模具， 复合材料模具，热流道、氮气弹性元件、自润滑耐磨滑动元件、精定位模具零件等模具标准件”。

近年来，整个模具行业的技术水平得到了全面提升，特别是以汽车为代表的下游行业在新产品开发、设计和制造过程中，对“高质量、低成本、短周期”越来越关注，要求模具行业发展朝着大型、精密、复杂以及更加经济快速的方向发展。下游的需求将推动模具行业的技术含量将不断提高，模具制造周期将不断缩短，模具生产将继续朝着信息化、数字化、精细化、高速化、自动化的方向发展。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司在自主研发、品牌、客户资源等方面仍具备较强的竞争优势；公司历史信用记录良好。

产权方面，截至 2024 年 3 月底，公司总股本为 8320.95 万股，其中一致行动人孙文强先生及王纪学先生分别持股 31.32%和 17.69%，为公司实际控制人。

企业规模和竞争力方面，公司具备较为完善的注塑模具产品研发、生产经验，目前公司自主研发并掌握了汽车内外饰模具中的各类饰件注塑成型模具的核心技术，拥有多项自主知识产权。截至 2023 年底，公司已获得 7 项发明专利和 64 项实用新型专利，拥有山东省省级技术中心、青岛市企业工程中心、青岛市工业设计中心，获省级“专精特新”中小企业；2023 年，公司研发投入 2456.35 万元，占 2023 年营业总收入的比例为 4.29%。客户资源方面，公司是佛吉亚（Faurecia）、萨玛（SMG）、埃驰（IAC）、安通林（Grupo Antolin）、延锋（Yanfeng）、彼欧（Plastic Omnium）、麦格纳（Magna）、安道拓（Adient）等国际知名汽车内外饰件企业的模具供应商，主要产品已广泛应用于通用、大众、奥迪、保时捷、雷诺、福特、奔驰、宝马、捷豹路虎、沃尔沃等国际知名品牌，上汽通用、一汽大众、一汽奥迪等合资品牌，长城汽车、长安汽车、吉利汽车、奇瑞汽车等国内主流自主品牌，以及理想、小鹏、蔚来、Rivian、比亚迪、吉利、问界、小米、奇瑞等新能源车品牌的生产。品牌方面，公司 2016 年起成为 Faurecia 的“全球战略供应商”，连续多年获评上汽通用的最佳或优秀模具供应商、一汽大众的“A 级模具供应商”或“众创楷模”奖、IAC 的“年度优秀供应商”和“最佳质量奖”、中国模具工业协会颁发的“中国大型精密注塑模具重点骨干企业”、“优秀模具供应商”、“中国模具出口重点企业”等诸多荣誉奖项。

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：91370214756900818M），截至 2024 年 4 月 25 日，公司本部尚无信贷记录。根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91370214756903496N），截至 2024 年 4 月 25 日，子公司青岛海泰科模具有限公司（以下简称“海泰科模具”）无已结清/未结清的关注类/不良类贷款记录。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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员变动不大，管理制度连续，管理经营正常。

2023 年 12 月，孙文强先生主动辞任公司总经理职务，仍担任公司董事长；王纪学先生离任公司副总经理一职，被聘任为公司总经理；2023 年 8 月，李玉宝先生因个人原因辞任职工代表监事，公司选举孙亚吉先生为职工代表监事。

王纪学先生，1971 年出生，中国国籍，本科学历，金属材料及热处理专业，高级工程师，无境外永久居留权。1994 年 7 月至 2003 年 10 月历任原青岛海尔模具有限公司（现用名：卡奥斯模具（青岛）有限公司）CAD/CAM 工程师、C3P 技术中心副主任、质量部、制造部、项目部、采购部部长；2012 年 1 月至 2019 年 7 月任青岛海科模内装饰有限公司监事；2003 年 10 月至今历任公司董事、副总经理、监事，现任董事、总经理；2004 年 1 月至今历任海泰科模具董事、监事、副总经理，现任总经理；2019 年 7 月至今兼任海泰科模塑（泰国）有

限公司（以下简称“泰国海泰科”）董事；2022年8月至今兼任海泰科新材料执行董事，2023年9月至今，任海泰科新材料执行董事兼总经理。

公司主要管理制度未发生重大变化，管理制度连续，管理经营正常。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司主营业务无变化；受益于新车型开发与旧车型改款速度的加快，公司订单增加，营业总收入同比增长；受产品结构及汇率变动影响，公司综合毛利率小幅提升；受期间费用增加及计提减值损失增加等因素影响，公司利润总额下降幅度较大。采购方面，2023年公司采购模式及结算模式无变化，由于公司产品为定制化生产，受产品结构变动影响，采购量及采购均价相应有所变动。公司仍为订单式生产，2023年新车间投产，产能同比增长，整体产能利用率仍处于高水平；2023年公司注塑模具产销量均增长，产销率下降，销售价格受产品结构变化影响而有所提高。销售区域方面，公司仍以境外销售为主，需关注可能存在的汇率波动、贸易摩擦、地缘政治冲突等风险。2023年，公司前五大供应商及客户变动不大，合作较为稳定，采购集中度较低，销售集中度高。

2023年，公司主营业务未发生变化，仍主要从事注塑模具及塑料零部件的研发、设计、制造和销售。2023年，受益于新车型开发与旧车型改款速度的加快，公司订单增加，营业总收入同比增长14.41%，其中新能源汽车模具收入为7318.89万元，同比增长67.01%，新能源汽车模具占营业总收入的比例为12.79%，占比提高；2023年，公司完成发行可转换公司债券“海泰转债”导致财务费用增加，叠加提取股权激励费用等因素影响，综合导致公司期间费用增加；公司客户高合汽车于2024年初宣布停产，基于谨慎性原则，公司对其2023年底的应收账款和存货全额计提坏账准备及存货跌价准备，叠加公司部分欧美客户回款周期的延长等因素影响，导致2023年公司资产减值损失及信用减值损失增加。受以上因素综合影响，2023年公司利润总额为0.24亿元，同比下降59.39%。从收入构成来看，随着订单的增加，公司注塑模具收入同比增长17.58%，占营业总收入的85.28%，塑料零部件收入变动不大；毛利率方面，受外销的外饰模具保险杠的销售单价提高及欧元、美元升值影响，公司注塑模具毛利率同比提高4.60个百分点；塑料零部件毛利率同比大幅下降13.35个百分点，系当年主要客户的某个高毛利率的项目转移、产品结构变化所致，2024年一季度，公司在加强成本管控的基础上，新接高毛利项目，塑料零部件业务的毛利率相比2023年有所回升；2023年，公司综合毛利率提高1.37个百分点。

2024年1-3月，公司实现营业总收入1.40亿元，同比增长34.51%，主要系注塑模具收入同比增长所致；实现利润总额-0.02亿元，同比减少0.11亿元，主要系财务费用同比增加以及部分欧美客户在加息背景下付款周期延长，计提的减值准备增加等因素所致。

图表5 • 2022—2023年及2024年1—3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2022年			2023年			2024年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
注塑模具	4.15	82.98	19.90	4.88	85.28	24.50	1.13	80.71	22.92
塑料零部件	0.80	15.95	32.68	0.80	13.97	19.33	0.26	18.57	24.32
其他业务收入	0.05	1.07	73.29	0.04	0.76	37.65	0.01	0.71	58.89
合计	5.00	100.00	22.51	5.72	100.00	23.88	1.40	100.00	22.84

注：1. 尾差系四舍五入及计算单位不同所致；2. 2023年海泰科新材料新增改性塑料业务，规模较小，在“其他业务收入”中列示

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023年，公司采购模式未发生重大变化。公司采取自主选择供应商与客户指定供应商相结合的方式采购，公司注塑模具产品的主要原材料为模板、模架、热流道和模具配件，2023年采购金额分别为0.64亿元、0.28亿元、0.36亿元和0.43亿元，其中模板采购占比相对较高。2023年，采购量方面，模板采购量随着订单增加同比增长17.45%，模架采购量同比下降10.71%，热流道采购量有所下降，模具配件采购量有所增长；采购均价方面，公司模具产品及塑料零部件产品均为定制生产，根据客户需求，采购的原材料的品种、规格等差异较大，采购均价存在一定波动，2023年公司模板、模架、热流道和模具配件采购均价均有不同程度的下降，其中模板采购均价下降主要系国产钢料重量占比增加所致，模架采购均价下降系产品结构变化、大型模架占比下降等因素导致。

采购集中度方面，2023年公司前五大供应商采购金额为7430.14万元，占采购总额的比例为19.93%，较上年变动不大，采购集中度仍较低。

结算方面，公司仍主要采用月结方式，收货后90天内付款，支付方式以承兑汇票为主。公司主要原材料生产企业产能充足，公司不存在原材料采购困难的情形；其他辅料货源充足，采购渠道较多，供应稳定。

图表 6 • 公司主要原材料采购情况

名称	项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2023 年同比变动率 (%)
模板	采购量 (单位: 千克)	3614237.81	4244892.50	1038517.25	17.45
	采购均价 (单位: 元/千克)	16.55	15.03	16.33	-9.18
模架	采购量 (单位: 套)	392.00	350.00	96.00	-10.71
	采购均价 (单位: 元/套)	93692.58	79665.64	70203.87	-14.97
热流道	采购量 (单位: 套)	639.00	605.00	153.00	-5.32
	采购均价 (单位: 元/套)	61384.23	59577.21	57316.15	-2.94
模具配件	采购量 (单位: 件)	965045.00	1032152.00	289101.00	6.95
	采购均价 (单位: 元/件)	42.92	41.60	34.22	-3.08

资料来源: 联合资信根据公司提供资料整理

生产方面, 2023 年, 公司生产模式无变化。公司主要产品为注塑模具, 生产模式主要为“以销定产”, 采用订单式生产, 根据客户交付日期组织安排生产计划。公司产能分布于中国和泰国, 注塑模具以及塑料零部件产品分别由海泰科模具以及泰国海泰科实际运营。由于模具为非标准化定制产品, 产品因客户的需求而存在较大差异, 导致产品设计结构、加工工序及复杂程度、加工时间各不相同, 单件产品生产所需耗用的时间、占用的设备及人员也存在较大的差异, 因此难以以产品套数直接确定公司模具业务产能。考虑到 CNC 设备为模具生产过程中的主要生产设备, 因此选取 CNC 设备开工率对模具产品产能利用情况进行衡量。

自主产能方面, 2023 年新车间投产, 使得 CNC 设备理论工时同比增长 61.87%, CNC 设备实际工时同比增长 46.40%, CNC 设备开工率有所降低但仍处于高水平。外协加工方面, 公司外协加工主要有以下两种情况: (1) 对于部分工序应用较为不普遍, 公司不具备生产条件的特殊处理工艺, 从成本原则考虑, 公司采取委外加工方式完成, 如: 皮纹、雕刻、热处理等工序采购。(2) 因订单较多, 为应对临时产能不足, 公司将整套模具、工序加工等进行委外加工。公司的外协加工主要分为工序加工和整体模具外协两类, 其中工序加工占比较低。公司将部分非核心工序或小型整套模具委托外协加工商完成, 主要及核心工序仍由公司自身进行。2023 年, 公司注塑模具外协加工占主营业务成本的比例为 22%, 同比有所下降。

图表 7 • 公司主要产品设备开工情况

产品	项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
注塑模具	CNC 设备理论可用工时 (小时)	220356	356688	84906
	CNC 设备实际工时 (小时)	224689	328938	82558
	CNC 设备开工率 (%)	101.97	92.22	97.23

资料来源: 公司提供

2023 年, 公司销售模式无变化, 采用向客户直接销售的模式。公司目前客户主要为国内外著名汽车零部件供应商。产品定价方面, 公司主要产品国内销售和国外销售的定价政策是相同的, 公司主要产品采用成本加合理利润的定价模式。销售区域方面, 2023 年, 公司境外销售收入为 4.31 亿元, 同比增长 38.32%, 占营业总收入的比例提高至 75.35%; 内销收入为 1.41 亿元, 同比下降 25.13%, 占营业总收入的比例为 24.65%。公司境外销售收入占比高, 需关注可能存在的汇率波动、贸易摩擦、地缘政治冲突等风险。

2023 年, 注塑模具订单量增加, 叠加新产能投产, 公司注塑模具产量同比有所增长, 销量小幅增长; 公司 2023 年下半年订单增加较多, 注塑模具验收周期长, 导致部分发出产品无法于当年完成验收, 公司产销率下降, 存货中发出商品增加; 注塑模具销售均价同比增长, 主要系销售产品结构变化, 海外销售的部分外饰保险杠模具单价增长所致。塑料零部件产品规格、大小等不一致, 产销量及销售均价存在一定波动性, 2023 年, 产销量均小幅下降, 产销率变动不大, 销售价格小幅增长。2023 年, 子公司海泰科新材料增加改性塑料业务, 投产初期产销规模均较小。

图表 8 • 2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司主要产品产销情况

产品	项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2023 年同比变动 (%)
注塑模具	产量 (单位: 套)	572.00	629.00	160.00	9.97
	销量 (单位: 套)	481.00	489.00	106.00	1.66
	产销率 (%)	84.09	77.74	66.25	-6.35 个百分点
	销售均价 (单位: 万元/套)	86.31	99.83	106.51	15.66

塑料零部件	产量（单位：万件）	622.82	589.67	237.77	-5.32
	销量（单位：万件）	619.93	584.34	253.15	-5.74
	产销率（%）	99.54	99.10	106.47	-0.44 个百分点
	销售均价（单位：元/件）	12.87	13.68	10.20	6.29
改性塑料	产量（单位：吨）	--	63.93	44.59	--
	销量（单位：吨）	--	55.00	37.23	--
	产销率（%）	--	86.04	83.49	--
	销售均价（单位：万元/吨）	--	1.65	1.55	--

注：数据尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

结算方面，公司以现汇、票据为主要收款方式。账期方面，公司订单一般会采用分阶段付款，典型阶段为“签订单-预验收-终验收-质保期”，不同阶段付款比例一般存在一定差异，一般为30%、30%、30%、10%的比例，质保期一般为一年。综合考虑客户的交货条件、领用情况、合作历史等因素，公司针对的主要客户账期为60天、90天、180天、360天。海外销售主要以欧元、美元以及泰铢进行结算，公司面临一定汇率波动风险。为把控汇率风险，公司对汇率实时监控，合理控制持有外币资产规模，加强外汇风险防范，根据业务发展需要选用合理的外汇避险工具，以降低汇率可能产生的不利影响。

客户集中度方面，2023年，公司对前五大客户销售金额为41623.65万元，占销售总额的比例为72.71%，客户集中度高；公司2023年前五大客户变动不大，均为近两年的前十大客户，客户合作较为稳定。

图表9 • 公司前五大客户销售情况（单位：万元、%）

年份	客户名称	是否关联方	销售金额	占销售总额比重
2023年	客户一	否	13549.46	23.67
	客户二	否	10601.27	18.52
	客户三	否	7706.12	13.46
	客户四	否	6249.11	10.92
	客户五	否	3517.69	6.15
	合计	--	41623.65	72.71

资料来源：公司提供，联合资信整理

经营效率方面，2023年，公司存货周转次数、销售债权周转次数和总资产周转次数分别为1.05次、1.95次和0.36次，分别同比下降0.14个百分点、0.29个百分点和0.02个百分点。与同行业其他企业相比公司经营效率指标处于较低水平。

图表10 • 2023年同业主要上市公司经营效率情况

证券简称	存货周转次数（次）	应收账款周转次数（次）	总资产周转次数（次）
银宝山新	2.02	4.63	0.57
宁波方正	2.07	2.65	0.51
东江集团控股	3.81	6.44	0.76
海泰科	1.05	2.04	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，联合资信整理

2 未来发展

公司基于现有业务规模与经营情况制定了符合自身定位的发展计划；公司在建项目未来资金支出压力尚可。

公司将以技术创新为驱动力，坚持发展注塑模具设计制造核心业务，不断拓展注塑制品等相关业务。生产制造方面，公司将继续实施模具业务的技术升级和规模扩充，将以智能制造技术为主攻方向，提升产品品质、生产效率和装备、工艺和管理水平，在拟开拓的高分子新材料方面，公司将新增改性塑料的生产加工能力，抓住汽车轻量化和新能源车的发展机遇。技术开发创新方面，加强公司与科研院所的产学研合作力度，提高公司自主创新能力，提升公司核心竞争力。新产品开发方面，公司将根据市场及客户需求积极开展新产品开发工作，如轻量化模具研究、高端汽车大型复杂精密结构部件和功能部件的模具开发等。市场布局方面，公司将利用全球模具产业转移和全球采购带来的新的发展契机，继续加大对国内外市场开拓力度。

在建项目方面，截至 2024 年 3 月底，公司在建项目预算合计 5.83 亿元，已投入 1162.40 万元，未来需投入 5.72 亿元。“15 万吨高分子材料项目”的资金来源中有 3.91 亿元来自可转债募集资金，整体来看，公司在建项目未来资金支出压力尚可。

年产 15 万吨高分子新材料项目为建设高分子新材料生产基地，生产产品为高分子新材料，主要是改性塑料。该项目建成后将有效提高模具开发的针对性和适用性，提升公司的模具生产效率；预计于 2025 年建成，需持续关注投产后产能消化情况。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	预算数	截至 2024 年 3 月底已投入金额	预计建成时间	后续资金来源
15 万吨高分子材料项目	50315.59	1142.04	2025 年	自有资金+募集资金
泰国海泰科新厂房建设项目	8000.00	20.36	2025 年	自有资金
合计	58315.59	1162.40	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。2023 年，公司新纳入合并范围子公司增加 1 家，合并范围内子公司共 4 家；2024 年一季度公司新增 2 家子公司；新纳入合并口径的子公司规模较小，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

2023 年，公司完成发行“海泰转债”，年底资产总额、负债总额和所有者权益均同比增长，现金类资产同比增加，资产质量很高，所有者权益稳定性尚可；部分海外客户实际回款周期延长，现金收入比同比下降，公司 2023 年底应收账款及存货较上年底有所增长，对营运资金形成占用，需关注可能存在的存货跌价及应收账款减值风险；受益于新车型开发与旧车型改款速度的加快，公司订单增加，营业总收入同比增长；受高合汽车停产事件影响，公司对其 2023 年底的应收账款和存货全额计提坏账准备及存货跌价准备，另外，公司客户在加息背景下回款周期延长，计提的坏账准备和存货跌价准备相应增加，对利润水平影响大，叠加期间费用增加等因素影响，公司 2023 年利润总额同比大幅下降；盈利指标表现下降，但与所选同行业公司相比仍处于中上游水平；债务方面，截至 2023 年底，公司债务总额大幅增长，以长期债务为主，债务负担仍较轻。2023 年公司收入实现质量下降，经营活动净现金流净流出规模增加，无法覆盖投资活动支出，考虑到公司在建项目未来资金支出压力尚可，公司对外融资需求尚可。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 18.50 亿元，较上年底增长 39.18%，主要系流动资产增加所致，公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2023 年底，流动资产较上年底大幅增长，系交易性金融资产、应收账款和存货增长所致；交易性金融资产主要由结构性存款构成（3.26 亿元），较上年底大幅增长系结构性存款及理财产品增加所致；应收账款较上年底增长主要系收入增长、部分客户回款周期延长以及公司存在反向保理未提前融资综合所致；应收账款期末余额中，1 年以内的占 73.03%，1~2 年的占 16.39%，2~3 年的占 7.38%，3 年以上的占 3.20%，应收账款账期较长；累计计提坏账准备 0.70 亿元，计提比例为 16.96%，其中 2023 年计提坏账准备 0.25 亿元，主要系公司基于谨慎性原则，针对高合汽车的停产事件，对其应收账款进行全额计提坏账准备，以及由于公司部分客户在加息背景下回款周期延长，计提的坏账准备增加所致；应收账款前五大欠款方合计余额为 3.00 亿元，占期末余额的 72.89%，集中度高。截至 2023 年底，存货增长系受生产周期及验收周期影响，发出商品增加所致，存货主要由发出商品（2.01 亿元）、在产品（2.43 亿元）构成，累计计提存货跌价准备 0.29 亿元，计提比例为 5.95%，其中 2023 年计提存货跌价准备和合同履约成本减值准备 0.12 亿元，主要为对高合汽车存货全额计提的跌价准备及针对存货的增加相应计提的跌价准备。2023 年，公司计提的坏账准备和存货跌价准备，对当年公司利润水平影响大。

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长系固定资产增加所致；固定资产较上年底大幅增长系在建工程验收转入所致，固定资产主要由房屋建筑物（占 40.92%）和机器设备（占 57.26%）构成，累计计提折旧 1.11 亿元；固定资产成新率 74.56%，成新率尚可；其他非流动资产较上年底有所下降，系预付工程、设备、软件款减少所致。截至 2023 年底，公司受限资产 0.11 亿元，均为货币资金，受限原因因为银行票据保证金及诉讼被冻结款项，占资产总额的比例为 0.58%，受限比例很低。

图表 12 • 公司主要资产情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底		2023 年底较上年底变动率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动资产	9.12	68.59	12.90	69.70	13.24	70.29	41.44

交易性金融资产	1.22	13.43	3.31	25.69	3.12	23.55	170.63
应收账款	2.21	24.19	3.41	26.47	3.23	24.42	54.71
存货	3.70	40.53	4.58	35.52	5.09	38.42	23.98
非流动资产	4.18	31.41	5.61	30.30	5.60	29.71	34.24
固定资产	1.76	42.17	3.86	68.94	3.88	69.39	119.43
其他非流动资产	1.14	27.22	0.71	12.63	0.70	12.57	-37.70
资产总额	13.29	100.00	18.50	100.00	18.84	100.00	39.18

资料来源：联合资信根据公司年报整理

资本结构方面，2023 年底，公司所有者权益 10.06 亿元，较上年底增长 11.90%，主要系可转换公司债券的权益成分计入其他权益工具所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 100.00%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 8.27%、53.83%、0.15%和 26.75%。所有者权益结构稳定性尚可。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 10.05 亿元，较上年底变化不大。

负债方面，截至 2023 年底，公司负债总额 8.44 亿元，较上年底增长 96.14%，主要系非流动负债增长所致。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。截至 2023 年底，流动负债较上年底有所增长，系合同负债增加所致；合同负债增长主要系新增订单较多，公司预收账款增加所致；应付票据较上年底有所下降，系 2023 年底应付票据承兑减少所致；公司非流动负债大幅增长，系公司发行“海泰转债”所致。

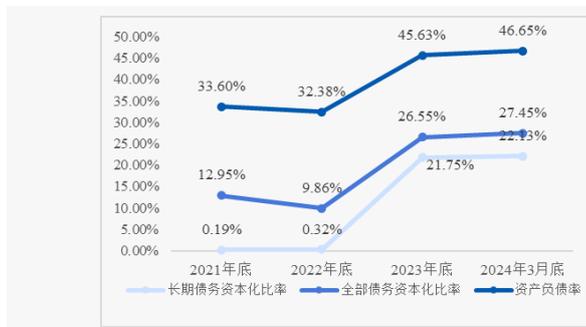
图表 13 · 公司主要负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底		2023 年底较上年底变动率
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动负债	4.05	94.04	5.10	60.40	5.43	61.77	25.99
应付票据	0.92	22.74	0.79	15.50	0.74	13.71	-14.15
应付账款	1.30	32.15	1.35	26.50	1.34	24.68	3.86
合同负债	1.44	35.63	2.46	48.31	2.73	50.38	70.82
非流动负债	0.26	5.96	3.34	39.60	3.36	38.23	1202.65
应付债券	0.00	0.00	2.78	83.11	2.84	84.68	--
负债总额	4.30	100.00	8.44	100.00	8.79	100.00	96.14

资料来源：联合资信根据公司年报整理

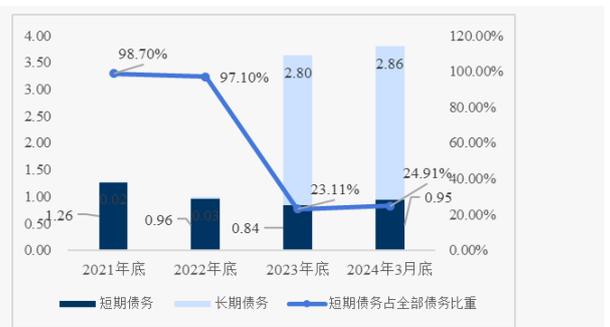
债务方面，截至 2023 年底，公司全部债务 3.64 亿元，较上年底增长 269.72%，主要系发行“海泰转债”所致。债务结构方面，短期债务占 23.11%，长期债务占 76.89%，以长期债务为主，其中，短期债务 0.84 亿元，较上年底有所下降；长期债务 2.80 亿元，较上年底增加 2.77 亿元。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底分别提高 13.25 个百分点、16.69 个百分点和 21.44 个百分点；公司债务负担较轻。

图表 14 · 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 15 · 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利方面，2023 年，公司营业总收入与营业成本均同比增长，分析详见本报告“业务经营分析”章节；公司盈利指标表现同比均有所下降，盈利能力减弱；期间费用总额同比大幅增长，主要系“海泰转债”发行后公司计提利息导致财务费用同比增长以及公司实施股权激励

励计划等因素综合所致；期间费用率¹为 14.03%，同比提高 4.39 个百分点，费用控制能力有所下降，期间费用对经营利润存在一定侵蚀。

公司境外收入占比高，通过对汇率实时监控，合理控制持有外币资产规模等方式加强外汇风险防范，并根据业务发展需要选用合理的外汇避险工具，以降低汇率可能产生的不利影响。2023 年，公司计入财务费用的汇兑收益为 861.20 万元（2022 年为 938.47 万元）。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2023 年同比增长率（%）
营业总收入	5.00	5.72	1.40	14.41
营业成本	3.88	4.36	1.08	12.39
费用总额	0.48	0.80	0.31	66.40
其中：销售费用	0.19	0.26	0.06	40.70
管理费用	0.19	0.23	0.06	19.33
研发费用	0.21	0.25	0.06	19.35
财务费用	-0.10	0.07	0.12	-164.99
投资收益	0.09	0.04	0.02	-54.45
利润总额	0.58	0.24	-0.02	-59.39
营业利润率	22.07	23.21	21.63	1.14 个百分点
总资本收益率	5.51	2.90	--	-2.62 个百分点
净资产收益率	6.05	2.31	--	-3.73 个百分点

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

受高合汽车停产事件影响，公司对其应收账款和存货全额计提了坏账准备和存货跌价准备，叠加公司客户在加息背景下回款周期延长，计提的坏账准备和存货跌价准备相应增加，2023 年公司资产减值损失为 0.12 亿元（2022 年为 0.02 亿元），占营业利润的比例为 49.27%，信用减值损失 0.26 亿元（2022 年为 0.19 亿元），占营业利润的比重为 107.56%，二者对营业利润影响大；公司信用减值损失主要为应收账款坏账损失，资产减值损失主要为存货跌价损失及合同履行成本减值损失。

现金流方面，2023 年，公司营业总收入同比增长，经营活动现金流入 5.10 亿元，同比增长 3.50%，年底公司应收账款同比增长，收入实现质量有所下降，现金收入比同比下降 8.13 个百分点至 83.71%；公司经营活动现金流出额同比增长 10.05%至 5.53 亿元；受以上因素影响，公司经营活动现金流净额净流出 0.43 亿元，净流出规模有所增加。2023 年，受理财规模变动影响，公司投资活动现金流入 16.11 亿元，同比下降 9.95%，投资活动现金流出 19.73 亿元，同比增长 4.08%，投资活动现金流量净额为-3.62 亿元，净流出规模扩大。2023 年，公司筹资活动前现金流量净额为-4.05 亿元；2023 年，公司发行“海泰转债”募集资金，筹资活动现金流入额大幅增长，筹资活动现金流净额为 3.67 亿元。

图表 18 • 2023 年同业主要上市公司盈利能力情况

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（%）
银宝山新	23.22	8.97	8.28	48.65
宁波方正	9.69	15.65	0.15	-0.64
东江集团控股	19.46	26.35	--	--
海泰科	5.72	23.88	2.17	2.31

注：为了增加可比性，表中数据来源于 Wind

资料来源：Wind，联合资信整理

同业对比方面，与所选公司比较，公司经营规模小于所选同行业公司，但盈利指标表现处于中上游水平。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 18.84 亿元，较上年底变化不大，公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大；公司负债总额 8.79 亿元，较上年底增长 4.09%，负债结构较上年底变化不大；公司全部债务 3.80 亿元，较上年底同比增长 4.57%，变动不大，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率变动不大，债务负担仍较轻；公司所有者权益 10.05 亿元，较上年底下降 0.10%。

¹ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%

2024年1—3月，公司实现营业总收入1.40亿元，同比增长34.51%，主要系注塑模具收入同比增长所致；实现利润总额-0.02亿元，同比减少0.11亿元；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为0.06亿元，筹资活动现金流净额为0.14亿元。

2 偿债指标变化

2023年，公司经营活动净现金流无法对长短期债务及利息支出形成保障；其余短期偿债指标表现均有所提高，长期偿债指标表现下降；公司间接融资渠道较为畅通，具备直接融资渠道。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年1—3月
短期偿债指标	流动比率(%)	225.29	252.92	243.94
	速动比率(%)	133.99	163.07	150.22
	经营现金/流动负债(%)	-2.38	-8.41	-0.57
	经营现金/短期债务(倍)	-0.10	-0.51	-0.03
	现金类资产/短期债务(倍)	3.01	5.44	4.93
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	0.83	0.78	--
	全部债务/EBITDA(倍)	1.18	4.66	--
	经营现金/全部债务(倍)	-0.10	-0.12	-0.01
	EBITDA/利息支出(倍)	135.69	4.76	--
	经营现金/利息支出(倍)	-15.73	-2.62	-0.41

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据财务报告及公司提供资料整理

截至2023年底，公司流动比率与速动比率均同比提高，流动资产对流动负债的保障程度提高；由于公司经营活动现金流仍为净流出，其对流动负债和短期债务无法形成保障；公司现金类资产同比增长，现金类资产对短期债务的保障程度提高。

2023年，公司EBITDA为0.78亿元，同比下降6.20%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧(占44.53%)、计入财务费用的利息支出(占21.00%)、利润总额(占30.40%)构成。2023年，公司EBITDA利息倍数下降，但EBITDA对利息的覆盖程度仍较高；公司全部债务/EBITDA提高，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可；经营现金对全部债务和利息支出无法形成保障。

对外担保方面，截至2024年3月底，公司无对外担保和重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2024年3月底，公司共计获得银行授信额度4亿元，尚未使用额度3.18亿元，尚余授信空间较为充足。公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

截至2023年底公司本部资产构成较为均衡，公司本部债务主要为新发行的“海泰转债”，债务负担较轻；公司本部盈利主要来源于投资收益，经营活动现金流为净流出状态。

截至2023年底，公司本部资产总额10.81亿元，较上年底增长66.68%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产4.57亿元(占42.33%)，非流动资产6.23亿元(占57.67%)。从构成看，流动资产主要由交易性金融资产(占50.41%)、其他应收款(合计)(占42.62%)构成；非流动资产主要由长期股权投资(占96.58%)构成。截至2023年底，公司本部货币资金为0.22亿元。

截至2023年底，公司本部负债总额3.13亿元，较上年底大幅增长系公司发行“海泰转债”所致。其中，流动负债0.05亿元(占1.67%)，非流动负债3.08亿元(占98.33%)，非流动负债主要为应付债券。公司本部2023年资产负债率为28.96%，较2022年提高28.36个百分点；公司本部全部债务2.79亿元，长期债务占99.63%，公司本部全部债务资本化比率26.64%，公司本部债务负担较轻。

截至2023年底，公司本部所有者权益为7.68亿元，较上年底增长19.12%，所有者权益稳定性强。在归属公司本部所有者权益中，实收资本为0.83亿元(占10.84%)、资本公积合计5.42亿元(占70.56%)、未分配利润合计0.39亿元(占5.04%)、盈余公积合计0.09亿元(占1.12%)。

2023年，公司本部营业总收入为0.10亿元，利润总额为0.40亿元。同期，公司本部投资收益为0.53亿元。现金流方面，2023年，公司本部经营活动现金流净额为-0.03亿元，投资活动现金流净额-3.56亿元，筹资活动现金流净额3.72亿元。

（五）ESG 方面

公司注重环境保护、绿色发展，积极履行作为民生企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善

环境责任方面，公司及子公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位，2023 年未发生重大环保事故，亦不存在因违法违规而受到重大行政处罚的情形。公司重视环境保护工作，推进清洁生产和循环经济的绿色发展战略，注重技术节能降耗、减排的发展思路，在生产中进行工艺改进以提高能源的循环使用或减少“三废”的排放；公司引进清洁能源发电项目，促进绿色节能发展。

社会责任方面，公司注重投资者权益保护、员工权益保护、客户及供应商权益保护，参与环保、教育、扶贫、救灾等各项公益事业；2023 年纳税总额为 1798.13 万元。

公司治理方面，公司治理结构和内控制度较为完善，注重安全生产管理，披露了《2023 年社会责任报告》；公司董事会多元化，董事会共 7 名董事，含独立董事 3 名，女性董事 2 名。

七、债券偿还能力分析

公司经营活动产生的现金流入对待偿债券余额的保障程度较高，考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担有下降的可能，公司对待偿债券余额保障程度或将提升。

截至 2024 年 3 月底，“海泰转债”待偿余额为 3.96 亿元。2023 年，公司 EBITDA 为 0.78 亿元，为“海泰转债”待偿余额（3.96 亿元）的 0.20 倍；经营活动产生的现金流入为 5.10 亿元，为“海泰转债”待偿余额（3.96 亿元）的 1.29 倍；经营活动现金流量净额为-0.43 亿元，无法对“海泰转债”待偿余额（3.96 亿元）形成保障。

从“海泰转债”发行条款来看，由于公司做出了较低的转股修正条款（当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决），有利于降低转股价；同时制定了有条件赎回条款（公司股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或可转债未转股余额不足 3000 万元时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债），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有下降的可能，公司对“海泰转债”的保障能力或将提升。

八、跟踪评级结论

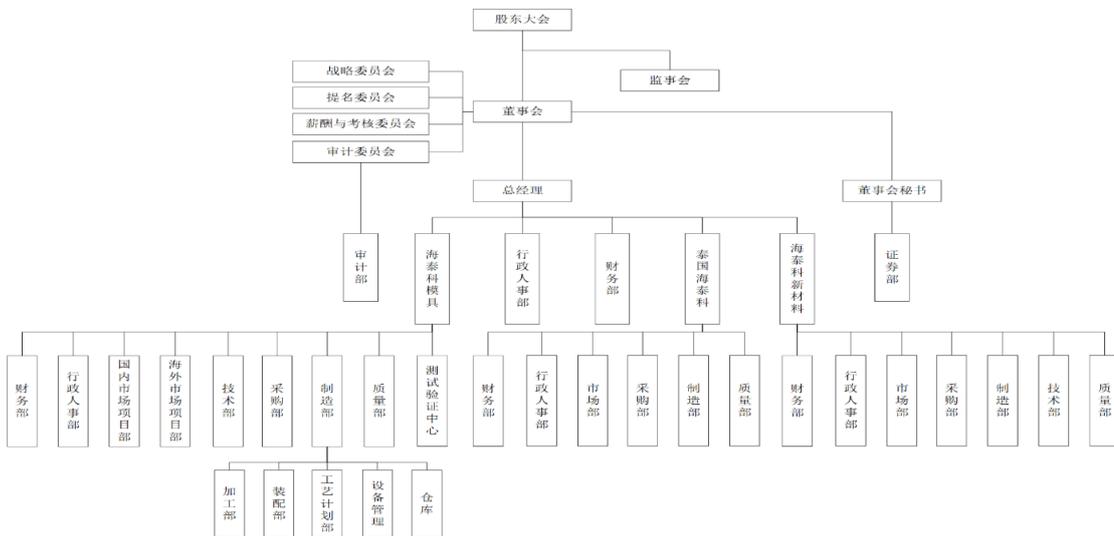
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 A，维持“海泰转债”的信用等级为 A，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例	取得方式
青岛海泰科模具有限公司	注塑模具	100.00%	设立
海泰科模塑（泰国）有限公司	塑料零部件	100.00%	设立
青岛海泰科新材料科技有限公司	高分子改性材料	100.00%	设立
海泰科模塑（欧洲）简易股份公司	注塑模具，维修	100.00%	设立
海泰科新材料科技（安徽）有限公司	高分子改性材料	100.00%	设立
鸣洋海泰科（泰国）汽车零部件有限公司	塑料零部件	51.00%	设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.87	4.57	4.67
应收账款（亿元）	2.21	3.41	3.23
其他应收款（亿元）	0.04	0.02	0.05
存货（亿元）	3.70	4.58	5.09
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	1.76	3.86	3.88
在建工程（亿元）	0.66	0.00	0.00
资产总额（亿元）	13.29	18.50	18.84
实收资本（亿元）	0.64	0.83	0.83
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	8.99	10.06	10.05
短期债务（亿元）	0.96	0.84	0.95
长期债务（亿元）	0.03	2.80	2.86
全部债务（亿元）	0.98	3.64	3.80
营业总收入（亿元）	5.00	5.72	1.40
营业成本（亿元）	3.88	4.36	1.08
其他收益（亿元）	0.09	0.05	0.00
利润总额（亿元）	0.58	0.24	-0.02
EBITDA（亿元）	0.83	0.78	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.60	4.79	1.51
经营活动现金流入小计（亿元）	4.93	5.10	1.53
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.10	-0.43	-0.03
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.07	-3.62	0.06
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.26	3.67	0.14
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.25	1.95	--
存货周转次数（次）	1.19	1.05	--
总资产周转次数（次）	0.38	0.36	--
现金收入比（%）	91.84	83.71	107.74
营业利润率（%）	22.07	23.21	21.63
总资本收益率（%）	5.51	2.90	--
净资产收益率（%）	6.05	2.31	--
长期债务资本化比率（%）	0.32	21.75	22.13
全部债务资本化比率（%）	9.86	26.55	27.45
资产负债率（%）	32.38	45.63	46.65
流动比率（%）	225.29	252.92	243.94
速动比率（%）	133.99	163.07	150.22
经营现金流动负债比（%）	-2.38	-8.41	--
现金短期债务比（倍）	3.01	5.44	4.93
EBITDA 利息倍数（倍）	135.69	4.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.18	4.66	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示指标不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	0.58	2.52
应收账款（亿元）	0.04	0.10
其他应收款（亿元）	0.77	1.95
存货（亿元）	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	4.87	6.02
固定资产（亿元）	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	6.48	10.81
实收资本（亿元）	0.64	0.83
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	6.44	7.68
短期债务（亿元）	0.00	0.01
长期债务（亿元）	0.00	2.78
全部债务（亿元）	0.00	2.79
营业总收入（亿元）	0.02	0.10
营业成本（亿元）	0.01	0.04
其他收益（亿元）	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.01	0.40
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.11	0.04
经营活动现金流入小计（亿元）	0.12	0.04
经营活动现金流量净额（亿元）	0.04	-0.03
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.24	-3.56
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.21	3.72
财务指标		
销售债权周转次数（次）	0.24	1.39
存货周转次数（次）	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.01
现金收入比（%）	540.00	37.20
营业利润率（%）	68.05	60.96
净资产收益率（%）	-0.10	5.49
长期债务资本化比率（%）	0.00	26.57
全部债务资本化比率（%）	0.00	26.64
资产负债率（%）	0.60	28.96
流动比率（%）	3682.73	8763.44
速动比率（%）	3682.73	8763.44
经营现金流动负债比（%）	117.14	-53.38
现金短期债务比（倍）	*	247.01
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1. 公司本部 2024 年一季度财务报表未披露；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示指标不适用，“/”表示数据未获取，“*”表示数据无穷大

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

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