

信用评级公告

联合〔2022〕4154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⁻，维持“汽模转 2”信用等级为 AA⁻，评级展望为负面。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月十六日

天津汽车模具股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2022 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-	负面	AA-	负面
汽模转 2	AA-	负面	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 2022 年 3 月底余额

评级时间：2022 年 6 月 16 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	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

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-		AA-	
	评价内容	评价结果	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	1
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
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，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和车身冲压件的生产与销售，其生产能力、技术水平和客户资源在同行业中具有竞争优势；2021 年，公司模具、冲压件板块经营状况明显好转，航空部件业务发展较快，带动收入同比大幅增长、毛利率明显上升，经营活动现金继续呈净流入状态，债务规模明显下降，模具业务在手订单继续增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司 2021 年大额计提坏账准备和资产减值准备，经营业绩亏损，所有者权益下降，存货对营运资金形成较大占用，应收账款平均账龄偏长，以及债务期限结构不合理等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

未来，在新能源车替代燃油车的过程中，汽车厂商新车型开发速度的加快有望使公司得到更多的模具业务订单，疫情对国内外汽车产业链影响的逐步减弱有利于公司订单交付与结算速度的提高，公司收入和利润有望逐步恢复。

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-，评级展望为负面。

优势

- 跟踪期间，公司汽车车身覆盖件模具业务和车身冲压件业务在所处行业仍保持较强的竞争优势。公司作为中国汽车车身覆盖件模具领域重点骨干企业，研发和生产能力处于行业领先水平，与国内外知名汽车企业保持合作，整体竞争力强。公司冲压件等业务可依托在模具领域积累的技术优势和客户资源，形成了一定的协同效应。
- 公司模具、冲压件和航空产品发展情况较好，带动收入同比大幅增长，综合毛利率有所提高，主营业务显著改善。2021 年，因疫情对模具业务交付、验收等工作的不利影响有所减弱，汽车产业对模具和冲压件的需求复苏，公司模具业务和冲压件业务收入分别增长 27.89% 和 35.47%，毛利率分别上升 4.90 个百分点和 2.33 个百分点。2021 年，公司航空部件业务实现收入

分析师：孙长征 孙菁
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

0.60 亿元，毛利率达 33.68%，主要经营航空部件的子公司（沈阳天汽模航空部件有限公司）销售收入同比增长 49.84%。受上述因素影响，2021 年，公司主营业务收入同比增长 34.03%至 17.55 亿元，毛利率同比上升 4.21 个百分点至 16.19%，主营业务较上年明显改善。

- 3. 经营活动现金继续呈净流入状态；债务负担明显减轻。**2021 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.64 亿元，继续呈净流入状态。2021 年，公司处置联营企业股权，投资活动现金净流入 3.82 亿元。在上述事项基础上，公司压缩债务规模，截至 2021 年底，公司全部债务较上年底减少 37.31%至 12.39 亿元，全部债务资本化比率下降 9.48 个百分点至 39.06%。
- 4. 公司模具在手订单继续增长。**2020 年下半年以来，国内外汽车厂商新车型开发速度有所加快，公司汽车模具在手订单逐步增长，截至 2021 年底，在手订单金额合计约 25.62 亿元，较上年底增长约 29.07%，该部分订单预计在未来 1~2 年内实现交付，相对充足的订单储备将有利于使公司收入和毛利率回归正常水平。

关注

- 1. 2021 年，公司计提大额坏账准备和资产减值准备，再次出现较大额度的亏损。**2021 年，公司针对以往年度所形成的长期股权投资以及应收账款和存货等计提相关的减值准备，共确认信用减值损失 0.95 亿元、资产减值损失 2.38 亿元，受此影响，公司利润总额为-1.95 亿元，连续第二年出现亏损。
- 2. 所有者权益继续减少。**2021 年，因经营业绩亏损，未分配利润下降，公司所有者权益较上年底减少 7.73%至 19.33 亿元。
- 3. 存货对营运资金形成较大占用。**公司模具业务的开发与交付周期较长，业务订单的增加易导致生产环节资金占用加大。截至 2021 年底，公司存货账面价值较上年底增长 26.57%至 15.28 亿元，占流动资产的比例为 48.77%。
- 4. 应收账款平均账龄较长。**截至 2021 年底，公司应收账款账面价值较上年底减少 19.59%至 5.80 亿元。公司应收账款余额中，按组合计提坏账准备的应收账款余额共 7.04 亿元（占 74.76%），其中账龄在 1 年以内的占 63.23%，其余账龄均超过一年。
- 5. 债务的期限结构有待改善。**截至 2021 年底，公司短期

债务合计 9.63 亿元，占全部债务的比例为 77.71%。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	5.35	9.96	7.79	8.07
资产总额（亿元）	58.70	55.10	49.62	50.89
所有者权益（亿元）	27.00	20.95	19.33	19.67
短期债务（亿元）	13.18	17.13	9.63	10.75
长期债务（亿元）	3.93	2.64	2.76	2.78
全部债务（亿元）	17.11	19.76	12.39	13.53
营业总收入（亿元）	21.69	13.46	18.79	3.03
利润总额（亿元）	0.60	-9.33	-1.95	0.37
EBITDA（亿元）	2.80	-7.31	-0.43	--
调整后 EBITDA ¹ （亿元）	2.47	0.89	2.29	--
经营性净现金流（亿元）	1.53	1.98	1.64	-0.96
营业利润率（%）	16.05	10.68	14.56	15.87
净资产收益率（%）	3.04	-39.98	-11.05	--
资产负债率（%）	54.00	61.98	61.04	61.35
全部债务资本化比率（%）	38.78	48.54	39.06	40.76
流动比率（%）	107.57	102.74	116.69	116.92
经营现金流动负债比（%）	5.65	6.41	6.12	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.58	0.81	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	2.59	0.96	5.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.93	22.09	5.40	--
公司本部（母公司）				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	52.38	52.43	41.70	/
所有者权益（亿元）	22.49	16.12	13.69	/
全部债务（亿元）	16.30	18.81	11.09	/
营业总收入（亿元）	10.88	4.14	5.16	/
利润总额（亿元）	0.71	-9.88	-2.95	/
资产负债率（%）	57.05	69.25	67.17	/
全部债务资本化比率（%）	42.02	53.85	44.75	/
流动比率（%）	86.42	82.94	86.48	/
经营现金流动负债比（%）	3.63	2.90	4.38	/

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计，未披露母公司 2022 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	2021/6/25	孙长征 崔濛濛	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

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 2019—2021 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。

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、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 2022 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”）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 2021 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。

公司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、汽车车身冲压件、检具及装焊夹具。跟踪期内，公司经营范围及组织结构未发生重大变化。截至 2021 年底，公司合并范围内的子公司为 17 家；在职员工合计 2904 人。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 49.62

亿元，所有者权益 19.33 亿元（含少数股东权益 0.17 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 18.79 亿元，利润总额-1.95 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 50.89 亿元，所有者权益 19.67 亿元（含少数股东权益 0.17 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.03 亿元，利润总额 0.37 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 2022 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至 2021 年底，公司募集资金均按规定用途使用。公司根据下游市场变化，减缓了募投项目“大型高品质模具柔性生产线智能化扩充升级项目”投资进度，2021 年 8 月 30 日，公司董事会审议通过了《关于延长募集资金投资项目实施期限的议案》，同意将募集资金投资项目“大型高品质模具柔性生产线智能化扩充升级项目”的建设期延长至 2022 年 6 月 30 日。跟踪期内，“汽模转 2”已按时付息。

表1 截至2022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

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此

背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速²（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表2 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年 一季度	2021年 二季度	2021年 三季度	2021年 四季度	2022年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.0）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，

造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元,同比增长 13.00%。其中,出口 8209.20 亿美元,同比增长 15.80%;进口 6579.80 亿美元,同比增长 9.60%;贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳, PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%,猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%,各月同比增速回落幅度有所收敛;PPI 环比由降转升,上行动力增强,输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动,带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张, 财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元,比上年同期多增 1.77 万亿元;3 月末社融规模存量同比增长 10.60%,增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看,财政前置带动政府债券净融资大幅增长,是支撑社融扩张的主要动力,一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳, 民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度,全国一般公共预算收入 6.20 万亿元,同比增长 8.60%,财政收入运行总体平稳。其中,全国税收收入 5.25 万亿元,同比增长 7.70%,主要是受工业企业利润增长带动,但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面,2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元,同比增长 8.30%,为全年预算的 23.80%,进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障,科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大, 居民收入稳定增长。2022 年一季度,城镇调查失业率均值为 5.53%,

其中 1 月、2 月就业情况总体稳定,调查失业率分别为 5.30%、5.50%,接近上年同期水平,环比小幅上升,符合季节性变化规律;而 3 月以来局部疫情加重,城镇调查失业率上升至 5.80%,较上年同期上升 0.50 个百分点,稳就业压力有所增大。2022 年一季度,全国居民人均可支配收入 1.03 万元,实际同比增长 5.10%,居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置, 保持经济运行在合理区间, 实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月,国务院常务会议指出,要把稳增长放在更加突出的位置,统筹稳增长、调结构、推改革,切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间:部署促进消费的政策举措,助力稳定经济基本盘和保障改善民生;决定进一步加大出口退税等政策支持力度,促进外贸平稳发展;确定加大金融支持实体经济的措施,引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定:着力通过稳市场主体来保就业;综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定,保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响, 经济稳增长压力加大。生产端,停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注;需求端,投资对经济的拉动作用有望提升,可能主要依靠基建投资的发力;国内疫情的负面影响短期内或将持续,制约消费的进一步复苏;在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下,叠加上年基数攀升的影响,出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此,IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大,实现 5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

2021 年, 汽车行业景气度回升, 新车开发进度加快带动汽车模具的需求增长, 但铸铁等原料价格继续上涨, 加大了模具企业的成本控

制压力。未来，汽车市场需求的恢复、新能源车替代燃油车过程中新车型开发速度的加快，有望对汽车模具行业提供一定的发展空间。

汽车模具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。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。

随着汽车工业的快速发展，近年来中国汽车模具行业整体实力有明显提升：行业内能够制造轿车翼子板、整体侧围、四门三盖、大型复杂地板等主要覆盖件模具的企业不断增加。以天汽模等为代表的少数企业已具备自主研发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，所生产的产品工艺已达到国际先进水平。

行业上游方面，汽车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”网统计数据，2021年1月初至5月中旬，Mysteel铸造生铁综合指数（以下简称“生铁价格指数”）从年初的3830.50点上升至2021年5月17日的5257.90点；2021年5月下旬至6月上旬，生铁价格指数快速下降，6月中旬至11月下旬，生铁价格指数在4554.60点至4685.01点之间高位盘整；2021年11月和12月，铸造生铁价格经历了先下降后企稳的过程，截至2021年底，生铁价格指数为4225.66点，较上年底上涨10.32%。2021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，变动幅度更大。截至2021年底，Mysteel废钢价格综合指数为3562.30点，较上年底上涨25.93%。铸造生铁和废钢价格的上涨，加大了模具企业的成本控制压力。

行业下游方面，汽车模具的主要用户为汽车整车制造企业，特别是乘用车生产企业，因此汽车模具行业的发展与乘用车行业的发展密切相关。2021年，中国汽车产销总量止跌回升，根

据中国汽车工业协会的统计数据，2021年，中国汽车产销量分别为2608.2万辆和2627.5万辆，较上年分别增长3.4%和3.8%。其中，乘用车产销量分别为2140.8万辆和2148.2万辆，较上年分别增长7.1%和6.5%；新能源车销量同比增长157.50%至352.10万辆，占汽车总销量的比例由2020年的5.40%提高至13.40%。乘用车行业景气度的恢复和车企新能源转型的加速，使得新车开发量增长。2021年，国内高端新车型和新能源车型的模具市场需求较2020年旺盛，模具产品订单量和价格在经历了激烈竞争后呈逐步回升的趋势。

行业发展方面，汽车模具行业的发展与汽车整车行业的发展紧密相关。2020年下半年起，中国汽车市场已进入上升周期，未来有望呈中低速增长、周期性波动的态势。目前中国乘用车市场上燃油汽车仍占据主导位置，但新能源汽车受消费者接受的程度在迅速提高，加之国家“双积分”等政策的推动，乘用车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。在汽车产销总量中、低速增长的情况下，燃油车向新能源车的转换，必然使汽车行业新车型推出量增加，从而扩大整车厂商对汽车模具的需求。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021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

公司作为中国汽车车身覆盖件模具重点骨干企业，研发和生产能力处于行业领先水平，与国内外知名汽车企业保持合作，整体竞争力强。公司冲压件、航空部件等业务可依托在模具领域积累的技术优势和客户资源，形成了一定的协同效应。

2021年,公司主要业务所处行业的竞争格局变化不大,公司的经营规模和技术水平在中国汽车车身覆盖件行业仍处于领先水平。

在设计技术方面,公司集多年实践经验,建成了囊括车身所有冲压件的工艺分析和模具结构设计的数据库,为模具开发提供了有力的技术支持;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%的实型数控加工等,达到了国际先进水平;在研发装备方面,公司拥有多种先进的测量手段,所采用的数码照相、光学投影、机械触指等各种原理的大型测量设备和技术都达到了国际先进水平。此外,公司通过承接并主导“国家863”计划等高层次科技研发项目,掌握了汽车模具开发的多项关键技术,提升了公司的整体技术水平。截至2021年底,公司拥有软件著作权115项,专利211项,其中发明专利26项。

公司装备了具有国际先进水平的CAE/CAD/CAM系统,实现了管理信息网、CAE/CAD/CAM产品数据网互连,达到了电子信息交换和信息共享。公司主要生产设备包括大型高速数控机床、大吨位大台面冲压机床、大型三坐标测量机等,装备水平居于国际领先地位。

经过多年的积累,公司形成了以总工程师常世平和董事长任伟为首的模具领域核心技术队伍。截至2021年底,公司拥有技术研发人员843人,其中特殊津贴专家、授衔专家、硕士、高级工程师和高级技师以上人才近80名,有23人入选天津市“131”人才工程。

公司是中国模具工业协会评定的重点骨干模具企业,客户覆盖了大多数国内知名汽车厂商和众多国际知名汽车企业。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明显优势。

在国内市场,公司为上海通用、上海大众、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、威马汽车、小鹏汽车等企业配套了数十款中高档轿车部分覆盖

件模具,并为奇瑞汽车、长城汽车等国内自主品牌汽车企业提供了多款新车型整车模具的开发制造服务。在国际市场,公司陆续为包括通用、福特、菲亚特、标致雪铁龙、奔驰、宝马、奥迪、沃尔沃、路虎、保时捷、塔塔和特斯拉等众多国际著名汽车企业提供模具开发制造服务。

公司按照“统一市场、统一设计、统一采购、专业制造”的原则,通过控股、参股的方式,集合并多家具有一定制造能力的模具企业,形成了对外营销高度集中,对内专业分工的集团化运作模式。上述运作模式在提高公司快速响应能力的同时,降低了模具生产成本。

凭借在模具领域技术、客户资源等方面的积累,公司以模具业务为基础,开发了汽车检具和装焊夹具产品,具备了为客户新车型开发提供全套“模、检、夹”工艺装备和整车技术协调服务的一体化配套服务能力,同时公司积极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、庞巴迪、冠一航空等。

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2022年5月7日,公司本部未结清信贷信息中不存在不良类记录;已结清信贷信息中存在5笔次级类中长期借款,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,公司部分人员正常变更,主要制度连续,管理运作正常。

2021年3月，公司原监事何旭先生因个人原因辞职，股东大会补选孙正陆先生为公司监事。2022年3月，任伟先生辞去公司董事会秘书职务，公司聘任孟宪坤先生为董事会秘书。除上述人员变动事项外，公司主要人员、组织结构和管理制度等未发生重大变动，管理运作正常。

八、重大事项

公司针对存货、应收账款和长期股权投资分别确认大额减值损失，对2021年度利润产生了重大影响。

2021年，公司参股的浙江时空能源技术有限公司（以下简称“时空能源”）经营状况继续恶化，时空能源的控股股东也无意继续资本投入，结合时空能源及其控股股东的经营状况和资产状况，基于谨慎原则，公司确认长期股权投资减值损失1.35亿元。受疫情影响，海外模具项目母线交付周期变长、航运价格大幅上涨，公司部分模具项目成本高于可变现净值，公司共确认存货跌价损失及合同履约成本减值损失1.02亿元。因模具业务的部分下游客户经营不善甚至破产清算，公司共确认应收账款坏账损失0.92亿元。

2021年，公司确认资产减值损失和信用减值损失共3.34亿元，主要受其影响，公司利润总额为-1.95亿元，继续呈亏损状态。

九、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司主营业务收入大幅增长，综合毛利率明显提高。

2021年，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、汽车车身冲压件、检具及装焊夹具等。因汽车行业景气度复苏，2021年公司模具和冲压件业务确认收入增加，营业总收入大幅增长39.62%至18.79亿元。2021年，公司主营业务收入增长34.03%，占营业总收入的比重为93.42%，主营业务突出。

从主营业务收入的构成看，2021年，模具、冲压件收入均有较大幅度的增长，仍是公司收入的主要来源，合计占主营业务收入的比重达90.50%。公司其他主营业务收入占比较小，军工产品和航空产品收入增长较明显，对收入和毛利形成了一定贡献。

从毛利率看，公司模具业务和冲压件业务毛利率均有所提高，主要系下游汽车行业需求增长，订单价格向合理水平回归，以及产销量增长摊薄部分固定成本所致。公司航空产品批量较小，下游客户对价格敏感性不强，毛利率明显高于其他板块。受上述因素影响，2021年公司主营业务综合毛利率明显提高。

表3 2020-2021年公司主营业务收入及毛利率情况

项目	2020年			2021年			2021年收入同比增幅(%)	2021年毛利率同比变化(百分点)
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)		
模具	5.59	42.65	14.33	7.14	40.70	19.23	27.89	4.90
冲压件	6.45	49.27	10.35	8.74	49.80	12.69	35.47	2.33
检具夹具	0.43	3.31	17.86	0.36	2.05	24.67	-17.23	6.81
修理等零活	0.52	3.95	21.38	0.50	2.83	7.27	-4.01	-14.11
军工产品	0.11	0.81	-83.11	0.21	1.21	15.47	100.20	98.58
航空产品 ³	--	--	--	0.60	3.41	33.68	--	--
合计	13.10	100.00	11.98	17.55	100.00	16.19	34.03	4.21

资料来源：公司年报，联合资信整理

³ 2020年，公司航空产品规模小，产品数据在“修理等零活”中列示

2022年1-3月,公司实现营业收入3.03亿元,同比增长14.44%;利润总额由上年同期的-0.09亿元增长至0.37亿元。

2. 模具业务

2021年,随着国内疫情影响减弱、汽车行业对模具需求的复苏,公司汽车模具业务订单的执行有所加快,产量、销量增长,销售均价有所提高;公司模具在手订单继续增长,相对充足的在手订单有利于使公司收入和利润进一步向正常水平回归。

(1) 产品生产

2021年,公司仍采用以销定产的方式组织汽车模具的生产,模具业务订单的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;国内模具订单的生产周期有所缩短,但部分海外订单的交付、验收等仍受到疫情不利影响,出现交付成本上升、收入确认滞后的情况。

2021年,公司模具生产产能仍为4500标准套/年,主要因新冠肺炎疫情影响减弱,公司对以往年度所获取订单的执行进展有所加快,汽车模具产量较上年增长23.07%,产能利用率较上年提高15.19个百分点,但仍未恢复到2019年的水平。

表4 2019-2021年公司汽车模具生产情况

项目	2019年	2020年	2021年
产能(标准套)	4500.00	4500.00	4500.00
产量(标准套)	4637.80	2962.41	3645.93
产能利用率(%)	103.06	65.83	81.02

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

公司汽车模具产品成本以材料费及外协费用、人工成本和制造费用为主,直接材料中铸铁件所占比例较高。因此,铸铁件价格的波动将直接导致模具生产成本的波动。

2021年,灰口铸铁(HT300)占公司铸铁件采购总量的约70.29%,采购均价为7223元/吨,较

上年均价上涨约11.39%。虽然公司生产周期较长,但从原材料采购合同签订到模具设计完成一般仅需3个月时间,公司原材料采购为一次性采购,原材料风险敞口一般。

采购环节的结算方面,公司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。2021年,公司采购规模有所扩大,供应商实际给予公司的信用账期略有延长。

从供应商集中度情况看,2021年,公司汽车模具业务向前五名供应商采购金额共计1.83亿元,占该业务采购总额的比重为20.47%,采购集中度较上年下降4.73个百分点,采购集中度一般。

(3) 产品销售

由于模具产品验收期一般较长,而公司按照谨慎性原则,对国内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不强。

2021年,新冠肺炎疫情对国外订单的执行仍有较大影响,但对国内汽车模具交付、验收产生的冲击有所减弱,公司汽车模具销量较上年增长12.18%;从产品价格看,随着2020年下半年起新车型开发加速,模具订单的中标价格普遍有所回升,2021年,公司汽车车身模具销售均价同比提高14.01%,一定程度上抵消了原材料价格的上涨的不利影响,并带动了模具业务毛利率的提高。

表5 2019-2021年公司汽车车身模具销售情况

项目	2019年	2020年	2021年
销量(标准套)	5322.64	2371.03	2659.75
销售均价(万元/标准套)	25.27	23.56	26.86

资料来源:公司提供,联合资信整理

2021年,公司模具业务销售结算仍采用分阶段付款方式,根据不同合同,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。

2021年,公司模具业务仍保持与国内外知名汽车厂家的合作,但因各厂家新产品推出周期不同,主要销售客户有所变化。从客户集中度看,2021年,公司向前五名客户销售额为1.62亿元,

占汽车模具年度销售总额的22.67%，较上年下降9.21个百分点，销售集中度一般。

在手订单方面，2021年以来，随着国内新冠肺炎疫情的稳定、汽车产品能源转型趋势确定性的加强，汽车行业新车开发速度有所加快，公司模具订单有所增长。截至2021年底，公司模具业务在手订单金额合计约25.62亿元，较2021年4月底增长约11%，该部分订单预计在未来1~2年内实现交付，相对充足的订单储备将有利于公司收入和毛利率回归正常水平。

3. 冲压件业务

2021年，公司汽车车身冲压件业务合作客户稳定，产品的规格随主要客户车型变化而有较大调整，销量变化不大，销售单价和收入明显增长，毛利率有所上升。

公司的汽车车身冲压件业务系模具业务的延伸。汽车车身冲压件与汽车厂商日常生产密切相关，具有客户稳定、长期连续供货的特点。冲压件生产企业需严格按汽车厂商指定的数量和时间及时分批交货，同时由于汽车车身冲压件运输成本高，因此该业务具有一定的销售半径。

由于汽车冲压件产品品种很多，各产品大小、形状差异大，同一冲压件的工序不同、冲次不同，因此汽车冲压件产能无法确切统计。2021年，公司汽车车身冲压件产量较上年增长12.35%，销量与上年基本持平。汽车冲压件全部为定制化产品，2021年产销率有所下降，系年底部分产成品尚未完成交付所致。

表6 2019—2021年公司汽车车身冲压件产销情况

项目	2019年	2020年	2021年
产量（万件）	3499.15	2985.06	3353.66
销量（万件）	3450.88	3021.06	3055.63
产销率（%）	98.62	101.20	91.11

资料来源：公司提供

由于各批次冲压件产品的形状、规格、加工难度不同，产品单价差异较大，2021年，公司冲压件平均销售价格为28.61元/件，相当于上年产品单价的1.34倍。受其影响，2021年，公司冲压件销售收

入大幅增长，毛利率有所提升。

公司冲压件主要原材料为冲压板材。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，或者由汽车厂商支付冲压板材采购费用，公司仅收取加工费。汽车车身冲压件生产周期短，因此冲压板材的价格波动对公司盈利不构成重大影响。2021年，公司冲压件业务对前五大原材料供应商采购金额合计4.49亿元，占冲压件业务采购金额的58.97%，采购集中度较高。但中国冲压板材产能充足、价格透明度高，公司不存在严重依赖个别供应商的风险。

由于特定车型的车身冲压件与所需模具存在一一对应关系，相关模具具有唯一性，因此汽车厂商往往将生产某个车型的几类冲压件常年委托一家汽车零部件企业生产，彼此形成紧密合作关系。2021年，公司冲压件业务客户主要为一汽丰田、蔚来汽车、长城汽车等整车厂商和玛汀瑞亚汽车技术（北京）有限公司等汽车零部件生产企业，公司对前五大客户销售额为7.25亿元，占该项业务销售总额的比例为82.96%，较上年上升4.40个百分点。公司冲压件业务销售集中度很高，但符合其业务特点。

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，二者比例基本相当。

4. 航空部件业务

2021年，公司航空部件业务发展较快，对利润形成了一定补充，未来有望成为公司新的利润增长点。

公司航空部件业务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”）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。

2020年及之前年度，公司航空部件产品规模较小，相关数据未单独列示。2021年，公司航空部件业务增长较快，沈阳天汽模实现销售收入

6264.87万元，同比增长49.84%；实现净利润1090.20万元，同比增长53.04%。目前公司航空部件业务板块订单充足，如后续承接订单进展顺利，有望成为公司新的利润增长点。

5. 在建项目

公司已根据下游市场需求调整了主要在建项目的建设进度；未来资本性支出压力不大。

截至2021年底，公司在建项目主要为“大型高品质模具柔性生产线智能化扩充升级项目”。该项目预算投资总额3.57亿元，已投入0.29亿元，尚需投资额为3.28亿元，主要来自“汽模转2”剩余募集资金；项目建成投产后，公司模具业务的产能、工艺水平有望进一步提升。上述项目计划建设期为18个月。基于对下游市场变化的预测，经董事会审议通过，公司已决定将项目建设期延长至2022年6月30日。

6. 经营效率

2021年，疫情对公司国内业务的负面影响减弱，公司经营效率指标明显提高。

2021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2020年的1.27次、1.10次和0.24次上升至2.40次、1.16次和0.36次，主要系疫情对国内生产经营的影响减弱，公司模具业务和冲压件业务的生产、交付逐步恢复正常所致。

7. 未来发展

公司的发展战略紧密围绕行业发展趋势、国家相关产业政策和自身具体情况，可行性强。

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，积极开拓国际市场，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加强其他业务板块，重点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。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2021年财务报表经信永中和会计师事务所（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2022年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2021年，公司合并范围内新增子公司1家（投资新设）；截至2021年底，公司合并范围内子公司共17家。2021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2021年底，公司合并资产总额49.62亿元，所有者权益19.33亿元（含少数股东权益0.17亿元）；2021年，公司实现营业总收入18.79亿元，利润总额-1.95亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额50.89亿元，所有者权益19.67亿元（含少数股东权益0.17亿元）；2022年1-3月，公司实现营业总收入3.03亿元，利润总额0.37亿元。

2. 资产质量

截至2021年底，公司资产总额较上年底有所下降。公司资产以流动资产为主，流动资产中存货对营运资金形成较大占用，应收账款账龄较长；非流动资产主要为长期股权投资和固定资产。

截至2021年底，公司资产总额较上年底减少9.95%，主要系非流动资产减少所致。

表7 2019-2021年公司资产主要构成

科目	2019年底		2020年底		2021年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	29.15	49.66	31.66	57.46	31.32	63.12
货币资金	5.25	17.99	9.44	29.82	7.24	23.13

应收账款	11.48	39.37	7.21	22.77	5.80	18.51
存货	9.47	32.48	12.07	38.12	15.28	48.77
非流动资产	29.55	50.34	23.44	42.54	18.30	36.88
长期股权投资	16.06	54.36	10.81	46.12	6.45	35.27
固定资产	9.99	33.82	8.35	35.61	7.21	39.40
递延所得税资产	0.75	2.55	1.75	7.48	1.78	9.74
资产总额	58.70	100.00	55.10	100.00	49.62	100.00

注：1.尾差系数据四舍五入所致；2.“流动资产”与“非流动资产”的占比系占资产总额的比重，其他具体科目的占比系各科目占流动资产或非流动资产的比重

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

截至2021年底，公司流动资产较上年底减少1.07%，变化不大。

截至2021年底，公司货币资金较上年底减少23.28%，主要系公司偿付到期的长期借款、压降应付票据规模所致。货币资金中受限资金2.61亿元，全部为保证金，受限比例为36.03%。

截至2021年底，公司应收账款较上年底减少19.59%，主要系对应收部分资质较差客户的款项计提信用减值准备所致。应收账款余额中，按单项计提坏账准备的应收账款2.38亿元（占25.23%）；按组合计提坏账准备的应收账款7.04亿元（占74.76%），其中账龄在1年以内的占63.23%，1~2年的占9.97%，2~3年的占11.10%，3年以上的占15.70%，账龄偏长。公司累计计提坏账准备3.62亿元，计提比例为38.45%，计提较充分。

截至2021年底，公司存货较上年底增长26.57%，主要系业务规模较上年扩大，在产品 and 发出商品增加所致。存货主要由在产品（占40.20%）、发出商品（占49.17%）和库存商品（占7.43%）构成，累计计提跌价准备1.60亿元，计提较充分。

（2）非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产较上年底减少21.94%，主要系长期股权投资减少所致；非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和递延所得税资产构成。

截至2021年底，公司长期股权投资较上年底减少40.30%，主要系公司处置所持的东风(武汉)

实业有限公司股权，以及对所持时空能源的股权计提资产减值准备所致；公司长期股权投资主要包括对东风实业有限公司（以下简称“东风实业”；公司持股账面价值4.68亿元）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1.10亿元）等联营企业的投资。2021年，东风实业实现营业收入44.46亿元，净利润3.40亿元，公司对其确认投资收益0.82亿元；株洲汇隆实现营业收入1.08亿元，净利润-0.22亿元，公司对其确认投资损失0.09亿元。

截至2021年底，公司固定资产较上年底减少13.63%，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48.64%）和机器设备（占47.58%）构成，累计计提折旧10.67亿元，固定资产成新率为42.72%，成新率较低。

截至2021年底，公司递延所得税资产较上年底变化很小，主要为资产减值准备（占97.71%）。

截至2021年底，公司受限资产账面价值合计2.99亿元，占总资产的比重为6.02%。受限资产主要为货币资金（缴纳的保证金等，共2.61亿元）、质押的应收票据（0.08亿元）和质押的定期存单（0.10亿元）等。

截至2022年3月底，公司合并资产总额50.89亿元，资产规模与结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2021年底，因发生亏损，公司所有者

权益较上年底有所下降；公司所有者权益稳定性强。

截至2021年底，公司所有者权益19.33亿元，较上年底下降7.73%，主要系净利润亏损，未分配利润减少所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为99.11%，少数股东权益占比为0.89%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占48.71%、41.81%、1.90%和-1.66%。所有者权益结构稳定性强。

截至2022年3月底，公司所有者权益19.67亿元，较上年底增长1.75%，所有者权益规模与结构较上年底变化不大。

(2) 负债

截至2021年底，公司负债较上年底有所减少，仍以流动负债为主；公司债务规模大幅下降，债务负担明显减轻，但债务的期限结构有待优化。

截至2021年底，公司负债总额减少11.31%，主要系流动负债减少所致。

表8 2019-2021年公司负债主要构成

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	27.10	85.50	30.82	90.24	26.84	88.62
短期借款	7.72	28.47	4.67	15.15	7.29	27.15
应付票据	5.45	20.11	9.76	31.67	2.31	8.60
应付账款	5.26	19.40	4.92	15.97	5.76	21.45
合同负债	0.00	0.00	7.45	24.17	9.99	37.21
非流动负债	4.59	14.50	3.33	9.76	3.45	11.38
应付债券	0.00	0.00	2.64	79.08	2.75	79.66
递延收益	0.64	13.92	0.64	19.27	0.64	18.58
负债总额	31.70	100.00	34.15	100.00	30.29	100.00

注：1.尾差系数据四舍五入所致；2.“流动负债”与“非流动负债”的占比，系占负债总额的比重，其他具体科目的占比系各科目占流动负债或非流动负债的比重

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2021年底，公司流动负债较上年底下降12.90%，主要系应付票据减少所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和合同负债构成。

截至2021年底，公司短期借款较上年底增长56.09%，主要系业务规模同比扩大，公司增加流动资金借款所致。短期借款中，质押借款、抵押借款和信用借款分别占59.75%、1.10%和39.16%。

截至2021年底，公司应付票据较上年底下降76.35%，应付账款较上年底增长16.95%，主要系公司根据资金状况，调整支付方式所致。应付账款账龄以1年以内为主。

截至2021年底，公司合同负债较上年底增长34.07%，主要系预收模具款增加所致。

截至2021年底，公司非流动负债较上年底增

长3.43%，变化不大。公司非流动负债主要由应付债券和递延收益构成。

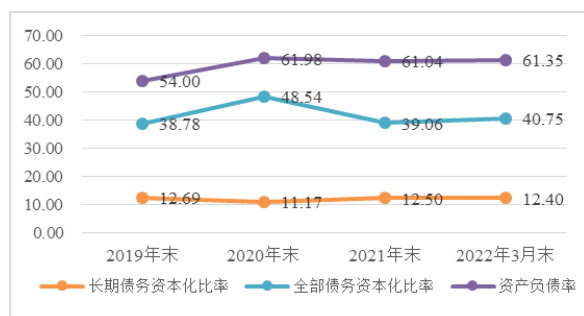
截至2021年底，公司应付债券较上年底增长4.19%，主要系可转换公司债券溢折价摊销变化所致。公司应付债券为“汽模转2”。

截至2021年底，公司递延收益较上年底变化不大，仍全部为与资产相关的政府补助。

截至2021年底，公司全部债务12.39亿元，较上年底下降37.31%，主要系短期债务减少所致。债务结构方面，短期债务占77.71%，长期债务占22.29%，仍以短期债务为主。公司短期债务9.63亿元，较上年底下降43.78%，主要系应付票据减少所致；长期债务2.76亿元，较上年底增长4.78%，主要系可转换公司债券溢折价摊销变化所致。从债务指标来看，截至2021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61.04%、39.06%和12.50%，较上年底分别下降0.94个百分点、下降9.48个百分点和提高1.33个百分点。公司债务负担明显下降，处于合理水平。

图1 2019 - 2022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

截至2022年3月底，公司全部债务13.53亿元，债务规模和期限结构较上年底变化不大。

4. 盈利能力

2021年，公司营业总收入大幅增长，营业利润率明显提高，期间费用对利润的侵蚀减轻。但因大规模确认资产减值损失和信用减值损失，公司仍处于亏损状态。

2021年，公司营业总收入为18.79亿元，营业成本为15.92亿元，同比分别增长39.62%和33.94%。公司营业总收入大幅增长，主要系疫情对汽车产业链各环节的影响减弱，公司订单执行速度加快所致；营业总收入增速高于营业成本，系下游行业需求复苏，模具和冲压件订单价格合理回归所致。2021年，公司营业利润率为14.56%，同比提高3.87个百分点。

2021年，公司费用总额为2.31亿元，同比下降24.13%，主要系财务费用和管理费用减少所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为14.44%、38.65%、29.47%和17.44%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为0.33亿元，同比增长14.98%，主要系销售规模同比大幅增长所致；管理费用为0.89亿元，同比下降14.81%，主要系管理部门职工薪酬减少所致；研发费用为0.68亿元，同比下降0.64%，

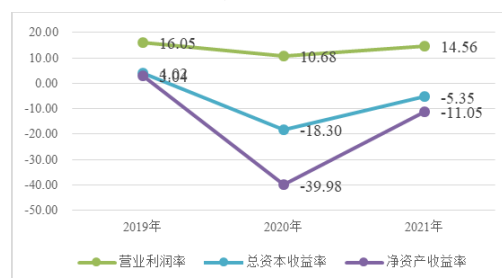
变化不大；财务费用为0.40亿元，同比下降60.56%，主要系有息债务规模下降所致。2021年，公司期间费用率为12.27%，同比下降10.31个百分点，公司费用控制取得良好效果，期间费用对整体利润的侵蚀明显减轻。

2021年，公司实现投资收益0.62亿元，其中权益法核算的长期股权投资收益0.53亿元（占86.34%），主要来自公司对联营企业东风实业的投资。

2021年，公司确认信用减值损失0.95亿元，确认资产减值损失2.38亿元。具体情况见本报告“重大事项”部分。因确认相关减值损失规模较大（信用减值损失和资产减值损失之和，为公司净亏损额的1.56倍），公司2021年继续呈亏损状态，净亏损额降低74.50%。

2021年，因仍处于亏损状态，公司总资本收益率和净资产收益率分别为-5.35%、-11.05%，同比分别提高12.94个百分点和28.94个百分点。公司各盈利指标有所好转，但仍较弱。

图2 2019 - 2021年公司盈利指标变化情况
(单位：%)



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022年1-3月，公司实现营业总收入3.03亿元，同比增长14.44%；营业利润率为15.87%，同比上升4.64个百分点；实现利润总额0.37亿元，同比由负转正。

5. 现金流

2021年，公司经营活动现金继续保持净流入状态，投资活动因处置联营企业股权而大幅净流入，筹资活动现金同比由净流入转为净流出。结合在建项目情况分析，公司经营活动和投资活动资金周转情况基本正常，筹资压力不大。

从经营活动来看,2021年,公司经营活动现金流入量同比增长13.24%,经营活动现金流出同比增长17.06%,主要系销售规模和采购规模扩大所致。受上述因素影响,2021年,公司经营活动产生的现金流量净额为1.64亿元,继续保持净流入状态。2021年,公司现金收入比为99.91%,同比下降16.11个百分点,收入实现质量有所下降,主要系全年以票据结算方式收款增加所致。

从投资活动来看,2021年,公司投资活动现金流入同比增长332.76%,主要来自处置所持联营企业的股权;投资活动现金流出0.31亿元,规模不大,全部用于购建固定资产、无形资产和其他长期资产。2021年,公司投资活动现金净流入3.82亿元。

2021年,公司筹资活动前现金流量净额为5.46亿元,继续呈净流入状态;净流入量同比增长157.53%。

从筹资活动来看,2021年,公司筹资活动现金流入同比下降59.32%,主要系取得借款减少,以及本年度不再有吸收投资收到的现金(2020年度收到了“汽模转2”募集资金)所致;筹资活动现金流出同比下降19.01%,主要系偿还借款金额同比减少所致。2021年,公司筹资活动现金净流出7.34亿元,同比由净流入转为净流出。

表9 公司现金流情况(单位:亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入量	18.72	17.58	19.91
经营活动现金流出量	17.19	15.61	18.27
经营活动现金流净额	1.53	1.98	1.64
投资活动现金流入量	0.86	0.95	4.12
投资活动现金流出量	0.46	0.81	0.31
投资活动现金流净额	0.39	0.14	3.82
筹资活动前现金流净额	1.92	2.12	5.46
筹资活动现金流入量	15.39	19.79	8.05
筹资活动现金流出量	17.17	19.01	15.39
筹资活动现金流净额	-1.78	0.79	-7.34
现金收入比(%)	77.06	116.03	99.91

资料来源:公司财务报告,联合资信整理

2022年1-3月,公司经营活动现金净流出0.96亿元,投资活动现金净流入0.20亿元,筹资活动现金净流入0.46亿元,现金及现金等价物减少0.31亿元。

6. 偿债指标

2021年,公司偿债能力指标整体有所好转,未使用授信额度明显增长,或有负债风险小。

表10 公司偿债能力指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年
短期偿债能力	流动比率(%)	107.57	102.74	116.69
	速动比率(%)	72.63	63.57	59.78
	经营现金/流动负债(%)	5.65	6.41	6.12
	经营现金/短期债务(倍)	0.12	0.12	0.17
	现金类资产/短期债务(倍)	0.41	0.58	0.81
长期偿债能力	调整后EBITDA(亿元)	2.47	0.89	2.29
	全部债务/EBITDA(倍)	6.93	22.09	5.40
	经营现金/全部债务(倍)	0.09	0.10	0.13
	EBITDA/利息支出(倍)	2.59	0.96	5.23
	经营现金/利息支出(倍)	1.61	2.13	3.74

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

截至2021年底,公司流动比率较上年底提高13.95个百分点,速动比率较上年底下降3.79个百分点,主要系流动负债减少,以及流动资产中存货占比上升所致,公司流动资产对流动负债的保障程度有所提高。截至2021年底,公司经营现金/流动负债较上年底变化不大,经营现金/短期债务同比提高0.05倍,现金短期债务比较上年底提高0.23倍,公司经营现金净流入、现金类资产对短期债务的保障程度均有所提高。

2021年,公司经营现金/全部债务由上年的0.10倍提高至0.13倍,经营现金/利息支出由上年的2.13倍提高至3.74倍,经营现金对债务本金和利息支出的保障程度有所提高。2021年,因大量确认资产减值损失和信用减值损失,公司EBITDA仍为负值。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2019—2021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。2021年，公司调整后的EBITDA为2.29亿元，因EBITDA增长而债务本金、利息支出减少，EBITDA利息倍数明显提高，全部债务/EBITDA明显下降。

截至2021年底，公司共获银行授信额度20.79亿元，尚未使用额度11.95亿元，较2021年3月底的4.10亿元明显增加，间接融资渠道基本畅通。公司为A股上市公司，具备直接融资渠道。

截至2021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2021年底，母公司资产、负债和所有者权益较上年底均有不同程度的下降；资产结构较为均衡，债务负担有所减轻，但债务的期限结构有待改善。2021年，因确认资产减值损失和信用减值损失，母公司仍处于亏损状态，但亏损额收窄，经营活动现金继续呈净流入状态。

截至2021年底，母公司资产总额41.70亿元，较上年底下降20.47%，流动资产和非流动资产均有较大幅度的减少。其中，流动资产21.47亿元（占51.49%），非流动资产20.23亿元（占48.51%）。流动资产主要由货币资金（占22.99%）、应收账款（占17.99%）、其他应收款（占9.05%）和存货（占44.04%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占68.63%）、固定资产（占13.27%）和递延所得税资产（占8.43%）构成。截至2021年底，母公司货币资金为4.94亿元。

截至2021年底，母公司负债总额28.01亿元，较上年底下降22.86%。其中，流动负债24.82亿元（占88.63%），非流动负债3.18亿元（占11.37%）。流动负债主要由短期借款（占26.08%）、应付票据（占7.48%）、应付账款（占26.40%）、其他应付款（占6.71%）和合同负债（占32.47%）构成；非流动负债主要由应付债券（占86.23%）和递延收益（占13.00%）构成。截至2021年底，母公司

资产负债率为67.17%，较2020年底下降2.08个百分点。

截至2021年底，母公司全部债务11.09亿元，较上年底减少41.06%。其中，短期债务占75.19%、长期债务占24.81%，债务的期限结构有待改善，存在一定的短期偿付压力。截至2021年底，母公司全部债务资本化比率44.75%，母公司债务负担略重。

截至2021年底，母公司所有者权益为13.69亿元，较上年底下降15.09%，主要系净利润亏损所致，在所有者权益中，实收资本为9.42亿元（占68.79%）、资本公积合计8.12亿元（占59.30%）、未分配利润合计-5.83亿元（占-42.62%）、盈余公积合计1.04亿元（占7.57%）。

2021年，母公司营业总收入为5.16亿元，因确认资产减值损失和信用减值损失，母公司仍呈亏损状态，利润总额为-2.95亿元，亏损额明显收窄。同期，母公司投资收益为0.62亿元。

现金流方面，2021年母公司经营活动现金流净额为1.09亿元，投资活动现金流净额3.97亿元，筹资活动现金流净额-7.23亿元。

截至2021年底，母公司资产占合并口径的84.03%，负债占合并口径的92.47%，全部债务占合并口径的89.46%，所有者权益占合并口径的70.81%；2021年，母公司营业总收入占合并口径的27.46%。

十一、债券偿还能力分析

公司现金类资产和经营活动现金流对存续债券的保障能力强。

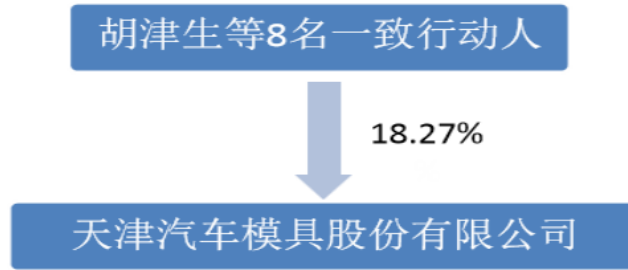
截至2022年3月底，公司存续债券为“汽模转2”，未转股本金余额为309967300元，将于2025年到期。

2021年，公司经营活动现金流入量为“汽模转2”余额的6.42倍；经营活动现金流量净额为“汽模转2”余额的0.53倍。截至2021年底，公司现金类资产为“汽模转2”余额的2.51倍。公司现金类资产、经营活动现金流对存续债券的保障能力强。

十二、结论

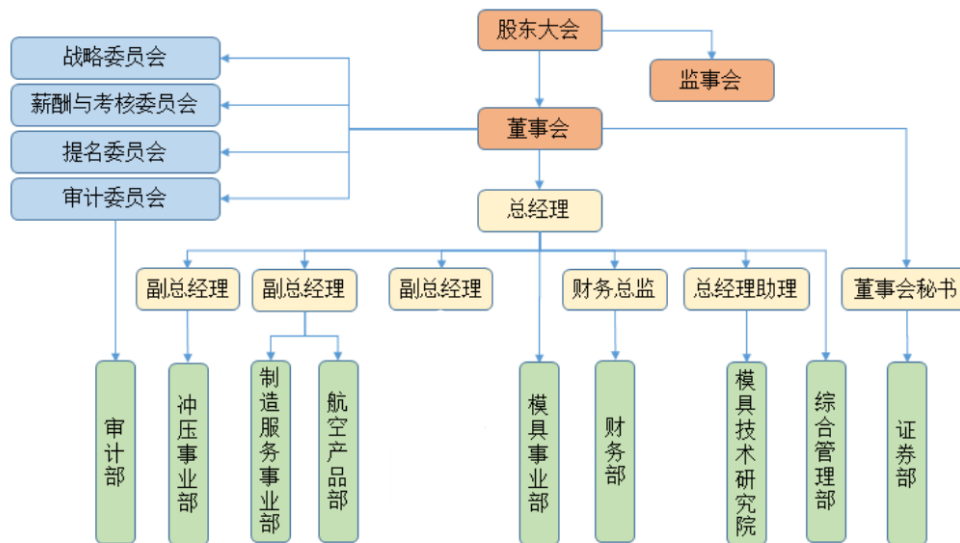
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA-,“汽模转 2”的信用等级为 AA-,评级展望为负面。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
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	保定天汽模汽车模具有限公司	工业	100.00	设立
10	天津志诚模具有限公司	工业	100.00	非同一控制下企业合并
11	天津敏捷网络技术有限公司	软件	100.00	非同一控制下企业合并
12	黄骅天汽模汽车模具有限公司	工业	100.00	非同一控制下企业合并
13	鹤壁天淇汽车模具有限公司	工业	100.00	非同一控制下企业合并
14	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
15	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
16	TQM North America Inc.	工业	100.00	设立
17	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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	5.35	9.96	7.79	8.07
资产总额 (亿元)	58.70	55.10	49.62	50.89
所有者权益 (亿元)	27.00	20.95	19.33	19.67
短期债务 (亿元)	13.18	17.13	9.63	10.75
长期债务 (亿元)	3.93	2.64	2.76	2.78
全部债务 (亿元)	17.11	19.76	12.39	13.53
营业总收入 (亿元)	21.69	13.46	18.79	3.03
利润总额 (亿元)	0.60	-9.33	-1.95	0.37
EBITDA (亿元)	2.80	-7.31	-0.43	--
调整后 EBITDA (亿元)	2.47	0.89	2.29	--
经营性净现金流 (亿元)	1.53	1.98	1.64	-0.96
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.95	1.27	2.40	--
存货周转次数 (次)	1.72	1.10	1.16	--
总资产周转次数 (次)	0.37	0.24	0.36	--
现金收入比 (%)	77.06	116.03	99.91	153.56
营业利润率 (%)	16.05	10.68	14.56	15.87
总资本收益率 (%)	4.02	-18.30	-5.35	--
净资产收益率 (%)	3.04	-39.98	-11.05	--
长期债务资本化比率 (%)	12.69	11.17	12.50	12.40
全部债务资本化比率 (%)	38.78	48.54	39.06	40.76
资产负债率 (%)	54.00	61.98	61.04	61.35
流动比率 (%)	107.57	102.74	116.69	116.92
速动比率 (%)	72.63	63.57	59.78	54.21
经营现金流动负债比 (%)	5.65	6.41	6.12	--
现金短期债务比 (倍)	0.41	0.58	0.81	0.75
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.59	0.96	5.23	--
全部债务/EBITDA (倍)	6.93	22.09	5.40	--

注：公司 2022 年一季度财务报表未经审计

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	3.97	7.53	4.95	--
资产总额 (亿元)	52.38	52.43	41.70	--
所有者权益 (亿元)	22.49	16.12	13.69	--
短期债务 (亿元)	12.38	16.17	8.34	--
长期债务 (亿元)	3.93	2.64	2.75	--
全部债务 (亿元)	16.30	18.81	11.09	--
营业总收入 (亿元)	10.88	4.14	5.16	--
利润总额 (亿元)	0.71	-9.88	-2.95	--
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	0.93	0.96	1.09	--
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.32	0.56	1.03	--
存货周转次数 (次)	1.56	0.56	0.53	--
总资产周转次数 (次)	0.21	0.08	0.11	--
现金收入比 (%)	88.54	193.94	148.31	--
营业利润率 (%)	17.50	15.61	11.73	--
总资本收益率 (%)	2.58	-24.86	-11.91	--
净资产收益率 (%)	4.45	-53.85	-21.56	--
长期债务资本化比率 (%)	14.86	14.05	16.73	--
全部债务资本化比率 (%)	42.02	53.85	44.75	--
资产负债率 (%)	57.05	69.25	67.17	--
流动比率 (%)	86.42	82.94	86.48	--
速动比率 (%)	67.85	60.51	48.39	--
经营现金流动负债比 (%)	3.63	2.90	4.38	--
现金短期债务比 (倍)	0.32	0.47	0.59	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：公司未提供本部 2022 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	(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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(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