



江苏纽泰格科技集团股份有限公司

2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0507 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2025 年 6 月 13 日

本次跟踪发行人及评级结果	江苏纽泰格科技集团股份有限公司	A/稳定
--------------	-----------------	------

本次跟踪债项及评级结果	“纽泰转债”	A
-------------	--------	---

评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于江苏纽泰格科技集团股份有限公司（以下简称“纽泰格”或“公司”）具备一定客户资源优势、收入规模增长及融资渠道通畅等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时中诚信国际也关注到公司在手项目易受核心客户需求影响、议价能力较弱、面临资本支出压力、后续产能释放及投产效益情况有待关注等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。
------	---

评级展望	中诚信国际认为，江苏纽泰格科技集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。
------	--

调级因素	可能触发评级上调因素：产销量显著增加，盈利水平及经营获现能力显著提升且具有持续性，财务杠杆水平大幅下降，资本实力显著提升等。 可能触发评级下调因素：受宏观经济及行业政策等因素影响，产品订单显著下滑，盈利及获现能力显著恶化，短期债务压力大幅增加且严重影响短期流动性等。
------	---

正 面
■ 公司与主要客户保持了长期稳定的购销关系，具备一定客户资源优势 ■ 得益于轻量化及新能源汽车市场快速发展，公司主要产品产销量增长，带动收入规模同比增长 ■ 公司作为上市公司，融资渠道较为畅通，且备用流动性较为充足
关 注
■ 客户集中度较高且对核心客户依赖度高，在手项目易受核心客户需求情况影响 ■ 公司议价能力较弱，盈利能力易受到产品价格政策及原材料价格变动的影响 ■ 公司面临资本支出压力，需持续关注产能释放及投产效益情况

项目负责人：陈田田 ttchen@ccxi.com.cn
项目组成员：李洁鹭 jlli@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

纽泰格（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	11.06	16.75	17.19	16.85
所有者权益合计（亿元）	7.82	9.11	9.61	10.04
负债合计（亿元）	3.24	7.65	7.58	6.82
总债务（亿元）	1.15	4.64	4.33	3.90
营业总收入（亿元）	6.92	9.03	9.75	2.40
净利润（亿元）	0.41	0.73	0.54	0.09
EBIT（亿元）	0.52	0.91	0.81	--
EBITDA（亿元）	0.92	1.51	1.50	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.26	1.42	1.55	0.09
营业毛利率(%)	19.49	24.41	23.46	22.15
总资产收益率(%)	4.73	6.56	4.79	--
EBIT 利润率(%)	7.56	10.10	8.34	--
资产负债率(%)	29.30	45.63	44.09	40.44
总资本化比率(%)	12.84	33.76	31.08	27.96
总债务/EBITDA(X)	1.25	3.08	2.89	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	69.72	11.61	6.35	--
FFO/总债务(X)	0.80	0.37	0.38	--

注：1、中诚信国际根据纽泰格提供的其经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告和未经审计的 2025 年一季报整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	经营活动净现金流 （亿元）	资产总额 （亿元）	资产负债率 （%）	营业总收入 （亿元）	净利润 （亿元）	营业毛利率 （%）
上海沿浦	2.53	30.21	45.04	22.76	1.36	17.35
纽泰格	1.55	17.19	44.09	9.75	0.54	23.46

中诚信国际认为，纽泰格在汽车悬架系统领域具有一定的行业地位，其综合竞争力及订单保障能力略低于可比企业平均水平；财务方面，公司总资产及收入规模相对较小，盈利能力尚可，杠杆水平低于可比企业。

注：“上海沿浦”为“上海沿浦金属制品股份有限公司”简称。

本次跟踪情况

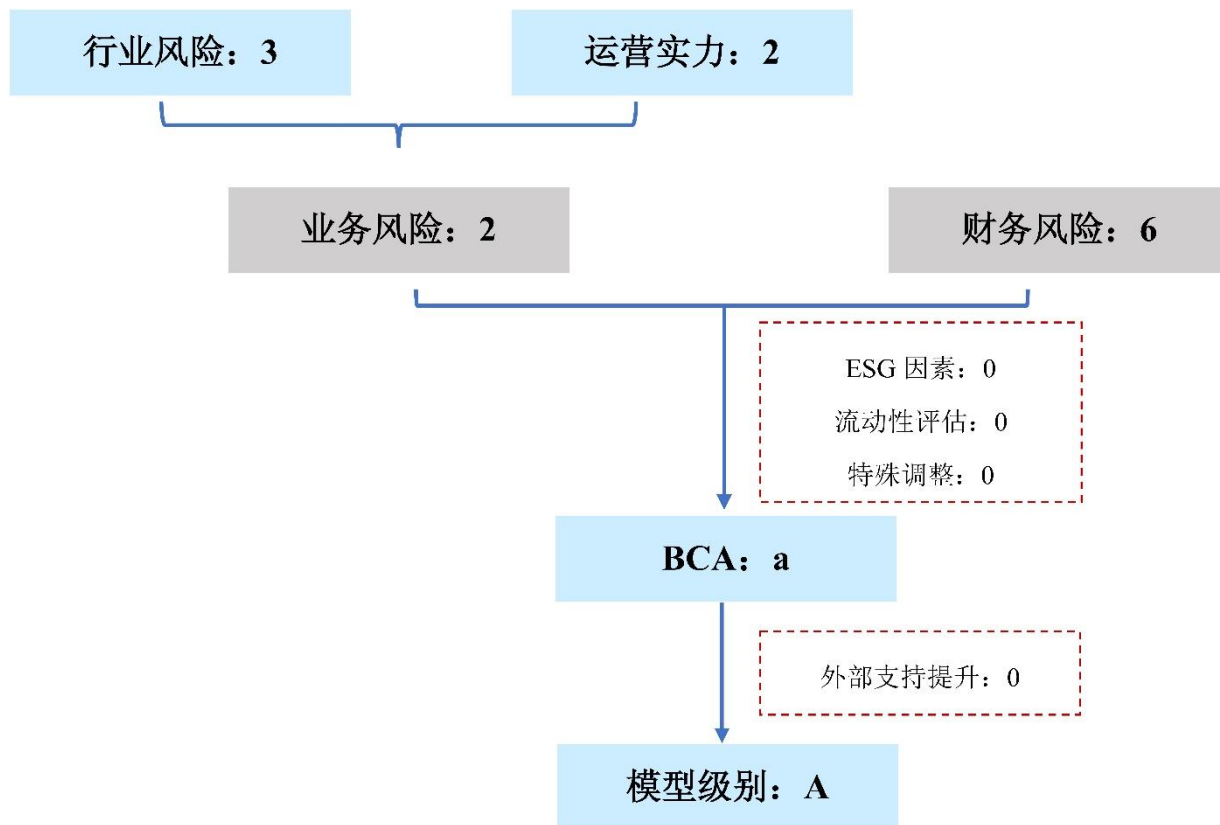
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
纽泰转债	A	A	2024/06/13 至 本报告出具日	3.50/ 3.158385	2023/06/27~2029/06/26	回售、赎回、价格修正条款

注：债券余额为截至 2025 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
纽泰格	A/稳定	A/稳定	2024/06/13 至本报告出具日

● 评级模型

江苏纽泰格科技集团股份有限公司评级模型打分(C060000_2024_05_2025_1)



注：

调整项：当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

方法论：中诚信国际装备制造行业评级方法与模型 C060000_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMfw

业务风险

中诚信国际认为，得益于国内持续的促进消费政策、出口量较快增长及新能源汽车快速发展，2024 年我国汽车市场需求进一步增长，整车制造企业整体收入及利润水平上升，偿债压力可控；预计政策的延续及出口放量将支撑 2025 年汽车行业稳步发展，车企整体财务表现将延续平稳趋势，其中新能源车渗透率将持续上升，为行业发展贡献重要增长动能，未来一段时间总体信用质量不会发生重大变化。

详见《中国汽车行业展望，2025 年 1 月》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11686?type=1>

中诚信国际认为，新能源汽车的发展带动汽车零部件需求上升，国内汽车零部件市场地位不断提升，未来仍有较大发展空间，但由于行业内厂商竞争愈加激烈，企业在技术水平、成本控制以及市场开拓面临更多挑战。

2024 年以来，新能源汽车销售的增长进一步带动了国内汽车零部件需求的上升。我国汽车零部件行业主要以二、三级零部件供应商为主，在销售渠道、技术水平和生产规模等方面与头部一级供应商存在一定差距。但经过多年发展，我国规模以上零部件企业在传统的关键零部件领域中逐步掌握了产品的核心技术，在各专业细分领域出现了一些具有全球竞争力的零部件制造企业，国际市场地位不断提升。同时，新能源汽车的快速发展也带动汽车零部件企业向电动化、智能化、轻量化方向拓展，未来仍有较大发展空间。不过，随着汽车行业竞争愈加激烈，企业在技术水平、成本控制及市场开拓面临更高的要求及挑战。

中诚信国际认为，跟踪期内，公司产权结构较为稳定，公司业务仍集中于悬架及减震系统，凭借其客户资源在细分领域保持了一定的行业地位，但汽车零部件行业竞争激烈，且公司对核心客户依赖度较高，议价能力较弱，综合竞争力仍有待提升，需关注公司未来新产品及新客户的拓展情况；公司本次可转债募投项目延期，亦需对在建项目的投资进度、未来产能消纳情况保持关注。

2024 年以来，公司产权结构较为稳定，高管变动对经营治理无重大影响，新设及参股子公司对业务结构无显著影响，发展战略较为明确且符合行业政策。

截至 2025 年 3 月末，公司实际控制人为张义家族¹，其中，张义直接持有公司 42.81% 股份，并通过淮安国义企业管理中心（有限合伙）（以下简称“淮安国义”）控制公司 5.86% 的表决权²；戈小燕持有公司股东淮安国义 1% 合伙份额；戈浩勇通过上海盈八实业有限公司（以下简称“盈八实

¹ 张义家族包括张义、戈小燕和戈浩勇。截至 2024 年末，张义为公司董事及总裁，其配偶戈小燕女士担任纽泰格下属子公司上海宏涵实业有限公司江苏分公司总务部经理；戈浩勇与戈小燕为兄妹关系，戈浩勇先后就职于巴斯夫聚氨酯（中国）有限公司、巴斯夫（中国）有限公司、巴斯夫聚氨酯特种产品（中国）有限公司，历任生产工程师、生产主管、销售主管、销售经理、市场高级经理、亚太区销售及市场高级经理职务，目前担任公司董事长职务。

² 张义为淮安国义的执行事务合伙人，持有淮安国义 66.50% 的财产份额。

业”)持有公司 7.49%股份,三人合计持有公司 56.16%的股权。股权质押方面,2024 年张义将其持有的 625 万股公司股份质押予杭州睦迪企业管理合伙企业(有限合伙),占公司总股本的 5.58%;盈八实业将其持有的 525 万股公司股份质押予深圳市高新投保证担保有限公司,占公司总股本的 4.65%,上述股权质押均出于资金周转需求。2025 年 6 月,张义将其持有的 660 万股公司股份质押予深圳市高新投小微融资担保有限公司,占公司总股本的 4.12%,质押用途主要系偿还债务。

2024 年公司董事会成员未发生变动,部分高管³发生职位变动;2025 年 6 月 3 日,1 名独立董事成员辞职,但对公司经营治理影响不大。2024 年,公司新设纽泰格(上海)投资管理有限公司,旨在通过投资并购团队的组建,提升公司经营规模和盈利能力。此外,纽泰格投资参股了江苏华纯新材料有限公司⁴(以下简称“华纯新材料”)以布局 5N 高纯铝材料业务,但整体看,新设及参股子公司对业务结构尚无显著影响。

公司战略方向明确且符合行业政策,坚持以“汽车电动化、智能化、轻量化”为核心方向,不断提高产品研发能力和生产工艺的创新能力,把握好汽车轻量化的发展机遇和新能源汽车的发展趋势,目标成为全球汽车零部件领域高附加值解决方案提供商。

跟踪期内,公司仍以悬架及减震系统产品为主,在细分领域保持了一定的行业地位,下游需求增加及产能释放带动主要产品产销量有所增长,但需关注客户结构调整对公司产品结构及后续经营产生的影响。

跟踪期内,公司聚焦于汽车悬架系统、动力及相关系统等领域的铝铸零部件和塑料件的生产及销售,核心产品未发生变化,在汽车悬架系统领域仍保持一定的行业地位。公司产能建设持续推进,截至 2025 年 3 月末江苏迈尔募投项目已全部达到可使用状态⁵。此外,公司逐步向动力、三电系统、新材料等附加值更高的精加工产品转型升级,并新增购置相关产品设备,但由于新投资项目设备尚处于爬坡期,2024 年,压铸、注塑设备产能利用率同比进一步下滑。不过,得益于产能的逐步释放及订单的增加,公司悬架及减震系统、三电系统及相关产品产销量同比增长,动力及相关系统产品产销量保持稳定,但内外饰系统产品产销量因客户结构的调整有所下降,需持续关注客户结构调整对公司产品结构和后续经营产生的影响。

表 1: 公司主要生产基地情况

公司名称	所在地	主要产品
纽泰格	江苏淮安	悬架系统塑料件、铁芯(铝芯)、模具
江苏迈尔	江苏淮安	铝压铸件、悬架减震支撑装配
宏涵实业江苏分公司	江苏淮安	内置加工
常北宸	江苏淮安	汽车底盘减震橡胶件金属骨架、异形铝支架产品

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

表 2: 近年来公司产能利用率情况(天)

产品	2022	2023	2024	2025.1~3	
压铸设备	理论工作天数	9,630	15,080	15,640	4,056

³ 高管方面,2024 年 1 月,公司审议通过聘任财务总监沈杰先生兼任公司董事会秘书,董事兼总经理张义先生不再代行董事会秘书职责;2025 年 1 月,公司公告沈杰先生不再担任董事会秘书,杨军先生接任成为公司的董事会秘书。

⁴ 纽泰格持有华纯新材料 35%股权,淮安市璞源企业管理合伙企业(有限合伙)持有该公司 48.10%的股权。

⁵ 公司首次公开发行股票的募投项目已于 2024 年 8 月结项,项目包括江苏迈尔汽车铝铸零部件新产品开发生产项目、江苏迈尔年加工 4,000 万套汽车零部件生产项目以及江苏迈尔年产 1,000 套模具生产项目。

	实际工作天数	9,081	14,056	14,137	3,145
	产能利用率	94.29%	93.21%	90.39%	77.54%
注（吹）塑设备	理论工作天数	20,740	23,434	24,720	6,240
	实际工作天数	18,873	18,800	17,680	3,629
	产能利用率	91.00%	80.23%	71.52%	58.16%

注：1、理论工作天数为设备台数*每台设备期内理论工作天数，每台设备理论工作天数按每月 26 天计算，当月新增设备的理论工作天数按实际工作天数计算。2、实际工作天数等于每台设备每年实际排班天数累计计算的总和。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：近年来公司主要产品产销情况（万个）

产品	指标	2022	2023	2024	2025.1~3
悬架及减震系统	产量	9,467.63	13,974.87	15,260.16	3,317.23
	销量	9,116.22	13,816.24	14,906.61	3,402.64
	产销率	96.29%	98.86%	97.68%	102.57%
动力及相关系统	产量	1,331.58	1,589.40	1,558.91	392.52
	销量	1,306.14	1,631.76	1,608.88	390.96
	产销率	98.09%	102.67%	103.21%	99.60%
内外饰系统	产量	1,333.02	727.82	114.51	12.07
	销量	1,478.95	976.81	323.27	17.04
	产销率	110.95%	134.21%	282.31%	141.18%
三电及相关系统	产量	252.51	334.53	439.41	79.86
	销量	241.69	317.73	433.21	78.28
	产销率	95.72%	94.98%	98.59%	98.02%
新材料及其他	产量	46.00	23.77	82.43	4.44
	销量	12.50	26.57	83.93	6.24
	产销率	27.17%	111.78%	101.82%	140.54%
自动化及模具	产量（个）	572.00	807.00	834.00	231.00
	销量（个）	401.00	495.00	501.00	61.00
	产销率	70.10%	61.34%	60.07%	26.41%

注：公司于 2023 年对产品类别统计口径进行调整，但并未对 2022 年数据进行追溯调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

采购方面，公司采用集中采购的方式，与主要原材料供应商合作关系稳定⁶，跟踪期内结算方式⁷未发生变化，2024 年前五大供应商采购占比为 56.96%，集中度较高。公司原材料采购以铝锭和塑料粒子为主，产品结构的调整使得塑料粒子（内外饰）的采购量同比下滑，但 2024 年铝锭均价的上升以及采购量的增加带动采购额进一步增长。**中诚信国际注意到**，新能源汽车轻量化使得铝制零部件占比提升，但铝锭及塑料粒子等大宗商品价格波动较为频繁，且 2024 年铝锭均价同比上升加大公司成本管控压力，需持续关注铝价走势对公司整体业绩的影响。

表 4：近年来公司主要原材料采购情况（万元）

原材料	2022		2023		2024	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
铝锭	20,052.23	56.64%	27,857.39	69.70%	34,536.83	73.16%
塑料粒子（功能件）	5,860.69	16.55%	6,093.50	15.25%	6,369.65	12.25%
塑料粒子（内外饰）	2,371.37	6.70%	1,179.11	2.95%	91.53	1.44%
合计	28,284.28	79.89%	35,130.00	87.89%	40,997.78	86.85%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

研发方面，公司围绕轻量化、新能源以及自动化工艺等领域，实现多项工艺创新和新产品开发，推动轻量化与自动化生产，并通过工艺优化如铝管加工、注塑冷却技术等，以提升生产效率及良

⁶ 每年根据供应商的技术水平、成本优势、交付稳定性等动态调整及拓展供应商名录。

⁷ 采购结算方式共三种，电汇、承兑汇票以及电汇和承兑汇票相结合的方式。

品率。2024 年研发投入为 5,707 万元，占营业总收入的比例为 5.85%，同比进一步增长。截至 2024 年末，公司拥有 174 项国家专利，为公司后续发展提供一定技术支撑。

2024 年以来，公司与下游客户保持稳定购销关系，但对核心大客户依赖程度仍较高，且议价能力相对较弱，业绩易受汽车行业景气度、核心客户需求变化影响，需关注未来与核心客户合作稳定性、新客户拓展及项目开发和应收账款回收情况。

销售方面，目前公司仍以国内销售为主，凭借多年的合作经验及良好的产品质量，公司同下游客户⁸保持了稳定的购销客户关系，并积极拓展新客户⁹，新签订单保持增长，订单获取能力较好。2024 年前五大客户集中度同比有所下降但仍处于较高水平，其中公司仍对核心客户巴斯夫¹⁰依赖性高。作为二级零部件供应商，公司议价能力较弱，虽然通过开发附加值更高的产品组提升动力及相关系统产品销售均价，但该业务收入占比较小；整车厂年降政策使得 2024 年悬架及减震系统、内外饰系统产品组销售价格呈下降趋势，原材料价格上涨对产品价格的支撑作用有所弱化。结算方面，公司仍以银票及现金结算为主，与下游客户结算账期在 60~120 天不等，对资金产生一定占用。且公司业绩易受汽车行业景气度及下游客户订单变化影响，需持续关注公司与核心客户合作稳定性、新客户拓展及项目开发、账款回收情况。

表 5：2024 年公司前五大客户情况（万元）

客户名称	收入金额	收入占比	结算方式
巴斯夫	22,753.19	23.33%	电汇
天纳克	17,425.04	17.86%	电汇
万都	13,392.73	13.73%	电汇
众力	5,791.83	5.94%	电汇/银行承兑汇票
东洋橡塑	4,615.84	4.73%	电汇/银行承兑汇票
合计	63,978.63	65.59%	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：近年来公司在手及新签订单情况（亿元）

指标	2022	2023	2024
在手项目	6.92	9.03	9.75
新获取项目	2.29	3.15	6.18
合计	9.21	12.18	15.93

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：近年来公司主要产品销售均价情况（元/件）

产品	2022	2023	2024
悬架及减震系统	4.41	4.05	3.98
动力及相关系统	10.92	13.29	14.49
内外饰系统	5.49	4.53	2.69

注：悬架及减震系统包含悬架减震支撑、塑料件等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在建项目短期投资压力较为可控，但可转债相关募投项目延期，需对后续项目投入进度、产

⁸ 公司下游客户覆盖一级供应商及主机厂，其中一级供应商主要为巴斯夫、天纳克、万都、博格华纳等，产品间接配套吉利、奇瑞、大众、本田、丰田、长城、上汽、一汽、马自达、通用、福特、长安、比亚迪、小鹏、零跑、蔚来、宝马、奔驰、理想、赛力斯等整车厂商。

⁹ 2024 年新拓展客户包括保隆科技、威巴克、舍弗勒，主要系空气悬架和电控减震器用零部件配套比亚迪、赛力斯、奇瑞、上汽、奔驰、大众、小鹏、零跑等。

¹⁰ 巴斯夫是全球范围内最大的汽车减震用聚氨酯材料供应商。公司采取与巴斯夫签订框架协议的业务合作模式，协议中约定包括产品生命周期、价格以及年降情况。由于巴斯夫从开发、交样、认证到批量生产的周期较长，其切换供应商的成本较大。

能释放及投产效益情况保持关注。

截至 2025 年 3 月末，公司主要在建项目围绕江苏迈尔新产品开发及扩产项目展开，其中可转债募集资金可覆盖部分投资支出，但受市场环境变化影响，可转债募投项目延期¹¹。此外，公司使用自有资金及自筹资金投资迈尔四期扩产项目和江苏迈尔年产 3,000 万件汽车零部件项目，计划总投资规模较大，未来将根据市场需求进行投入，短期投资压力较为可控。中诚信国际将对在建项目的投资进度、未来产能释放及投产效益情况保持关注。

表 8：截至 2025 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	预算总投资	项目投入情况			预计完工时间	资金来源
		累计已投资	2025 年 4~12 月计划投资	2026 年计划投资		
高精密汽车铝制零部件生产线项目	2.62	0.25	1.42	1.90	2026.06	可转债募集资金
模具车间升级改造项	0.67	0.11	0.34	0.45	2026.06	可转债募集资金
滤清器机加生产线建设项目	0.51	0.11	0.33	0.44	2026.02	IPO 募集资金及自有资金
江苏迈尔年产 3,000 万件汽车零部件项目	4.35	1.08	0.74	0.98	2028.07	自有及自筹
迈尔四期扩产项目	1.68	0.55	1.13	--	2023 年 12 月末已经部分投产	自有及自筹
合计	9.83	2.10	3.97	3.76	--	--

注：合计数不同系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，得益于产能的释放及下游需求的支撑，2024 年以来公司营业总收入呈增长态势，但盈利能力有所弱化；债务规模的下降使得杠杆比率有所优化，偿债指标有所分化，但整体偿债压力可控。

盈利能力

得益于产能的释放及下游需求的支撑，2024 年营业总收入同比增长，但受铝锭价格上涨、新投产项目前期投入较多但尚未量产及整车厂年降政策等因素影响，悬架及减震系统和动力及相关系统产品毛利率均有下降，致使营业毛利率有所下降。新项目投入推升研发费用，且股权激励费用¹²有所增加，叠加可转债利息增长，共同令期间费用及期间费用率有所上升，经营性业务利润有所下降。尽管减值损失对利润影响可控，但 2024 年利润总额同比降低，盈利指标有所弱化。2025 年一季度，公司营业总收入同比小幅增长，但营业毛利率进一步下降，当期利润总额同比下降 51.14%，需对全年盈利情况保持关注。

表 9：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
悬架及减震系统	4.09	23.43	5.59	29.47	5.93	29.44	1.50	28.53

¹¹ 2024 年 8 月 19 日，纽泰格审议通过《关于部分募投项目延期的议案》，决定对可转债募集资金投资项目“高精密汽车铝制零部件生产线项目”、“模具车间改造升级项目”进行延期。

¹² 2024 年公司管理费用中的股权激励费用为 1,217.15 万元。

动力及相关系统	1.43	8.84	2.17	6.32	2.33	1.39	0.55	5.79
内外饰系统	0.81	--	0.44	13.82	0.09	37.96	0.004	49.44
三电及相关系统	0.30	--	0.36	21.39	0.62	9.75	0.22	3.62
自动化及模具	0.12	--	0.20	58.09	0.30	60.17	0.01	38.76
新材料及其他	0.03	--	0.06	41.19	0.17	29.22	0.02	4.47
其他	0.15	--	0.20	67.16	0.32	67.35	0.10	58.27
营业总收入/营业毛利率	6.92	19.49	9.03	24.41	9.75	23.46	2.40	22.15

注：公司主营业务数据统计口径在 2024 年发生调整，但并未对 2023 年部分数据进行追溯调整；各分项加总与合计数不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

2024 年末，经营规模的扩大带动总资产规模同比扩大。流动资产以货币资金、应收账款和存货为主，其中应收账款账龄集中在一年以内，且公司与主要应收账款对象合作稳定，回收风险较为可控。到期债务的偿还以及参股华纯新材料令货币资金规模有所下降。非流动资产方面，随着 IPO 募投项目的投产和转固，在建工程和固定资产此消彼长。

公司负债以有息债务和应付账款为主，其中，随着业务规模扩大，以应付货款及工程设备款为主的应付账款和应付票据合计规模有所增长。应付债券期末余额因计提利息和溢价摊销而有所增加，短期借款的偿还使得总债务规模有所下降，公司以长期债务为主的债务结构较优。

权益方面，利润积累带动未分配利润¹³及所有者权益规模同比增长，杠杆比率有所优化。2025 年以来，公司部分可转债转股，且部分短期借款到期偿付，共同令 3 月末总债务规模下降，且利润积累及可转债转股推升 3 月末所有者权益规模，杠杆比率进一步优化。

现金及偿债情况

2024 年以来，公司加大往来收付款的管控力度，且付现的期间费用和支付的票据保证金减少，经营活动净现金流同比增加。公司投资活动现金流仍呈净流出态势，但项目建设进度整体放缓使得投资活动现金净流出敞口有所收窄。同期，债务的偿还令筹资活动现金流转为净流出态势。2025 年 1~3 月，受公司支付票据到期付现增加影响，经营活动净现金流规模同比下降。

偿债能力方面，债务规模下降及经营获现能力的小幅提升令债务相关偿债指标略有优化；受盈利能力弱化叠加可转债计提利息费用增加影响，EBITDA 对利息的保障能力有所下降，但仍可有效覆盖利息。考虑到可转债占总债务比重较高，且货币等价物能够对短期债务的偿付起到很好的支撑，公司整体偿债压力可控。截至 2025 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 15.20 亿元，其中尚未使用额度为 13.59 亿元，相较于债务规模，公司备用流动性较好。资金管理方面，公司资金实行集中管控，各单位资金通过资金管理系统进行全额归集，由公司本部统筹管理。

表 10：近年来公司主要财务情况相关指标（亿元、%、X）

指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期间费用率	11.65	14.37	17.13	17.49
经营性业务利润	0.59	0.92	0.69	0.16
资产减值损失	-0.06	-0.10	-0.10	-0.04

¹³ 2025 年，公司拟向全部股东派发现金分红合计 1,992.69 万元（含税）。

利润总额	0.48	0.77	0.56	0.12
总资产收益率	6.02	6.56	4.79	--
货币资金	1.65	5.31	4.19	3.74
应收账款	2.68	3.51	3.65	3.44
存货	1.26	1.44	1.58	1.63
在建工程	0.75	1.42	0.48	0.82
固定资产	2.92	3.81	5.09	4.99
资产总计	11.06	16.75	17.19	16.85
应付账款	1.56	2.32	2.24	1.94
应付票据	0.27	0.29	0.69	0.59
短期债务/总债务	95.70	37.86	28.38	26.70
短期借款	0.79	1.45	0.51	0.41
应付债券	--	2.86	3.05	2.81
总债务	1.15	4.64	4.33	3.90
总负债	3.24	7.65	7.58	6.82
股本	0.80	0.80	1.13	1.14
资本公积	4.35	4.41	4.36	4.72
未分配利润	2.51	3.16	3.59	3.68
所有者权益合计	7.82	9.11	9.61	10.04
资产负债率	29.30	45.63	44.09	40.44
总资本化比率	12.84	33.76	31.08	27.96
经营活动净现金流	0.26	1.42	1.55	0.09
投资活动净现金流	-2.33	-1.54	-1.33	-0.44
筹资活动净现金流	3.32	3.69	-1.16	-0.10
总债务/EBITDA	1.25	3.08	2.89	--
EBITDA 利息保障倍数	69.72	11.61	6.35	--
FFO/总债务	0.80	0.37	0.38	--
货币等价物/短期债务	1.40	2.91	3.41	--

注：减值损失以负值列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2025 年 3 月末，公司无受限资产。同期末，公司无重大未决诉讼，亦不存在对外担保事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022~2025 年 4 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹⁴

假设

- 2025 年，随着在手订单的执行，纽泰格主要产品销量进一步增加，但产品价格趋于下行；
- 2025 年，纽泰格持续推进在建项目建设；
- 2025 年，纽泰格资金需求有所增加。

¹⁴ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

预测

表 11：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	33.76	31.08	31.10~31.20
总债务/EBITDA(X)	3.08	2.89	2.70~2.89

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

调整项

ESG¹⁵表现方面，纽泰格在环境管理、生产经营、产品责任等方面表现良好，近三年未发生一般事故以上的安全生产事故，生产环节技术持续升级，能源消耗和污染物排放均达标。公司治理结构符合国家法律法规及章程规定，建立了权力机构、决策机构、监督机构和经营层之间相互协调和相互制衡的机制，内控制度完善，目前 ESG 表现处于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司经营获现能力小幅提升，且作为上市公司，融资渠道较为畅通，财务弹性较好。公司未来资本支出规模较大，但可转债募集资金可覆盖大部分投资需求，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成一定覆盖。

跟踪债券信用分析

“纽泰转债”实际发行规模为 3.50 亿元，募集资金净额为 3.44 亿元，转股期为 2024 年 1 月 3 日至 2029 年 6 月 26 日。截至 2024 年末，公司已累计投入募投资金 0.62 亿元，募集资金账户余额为 2.90 亿元（含银行存款利息）。截至目前，募集资金用途未发生变化。

“纽泰转债”设置赎回、回售以及转股价格向下修正条款，2024 年，“纽泰转债”转股价格因实施年度权益分派以及股权激励而连续下调，2025 年 5 月，因实施 2024 年权益分配，转股价格由 21.19 元/股调整为 15.04 元/股。2025 年 5 月，纽泰格股票价格触发有条件赎回条款¹⁶，董事会于 6 月 12 日决定本次不行使提前赎回权利，同时决定未来 3 个月内（即 2025 年 6 月 13 日至 2025 年 9 月 12 日），如再次触发“纽泰转债”上述有条件赎回条款时，公司均不行使提前赎回权利。“纽泰转债”目前未到回售条款¹⁷的可执行时间，但未来仍需关注公司股价变动及转股价格调整后续安排对“纽泰转债”兑付和转股的影响。

“纽泰转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内公司主营业务经营情况良好，信用质量无显著恶化趋势，且报告出具日距离“纽泰转债”到期兑付时间较远，目前跟踪债券信用风险相对可控。

评级结论

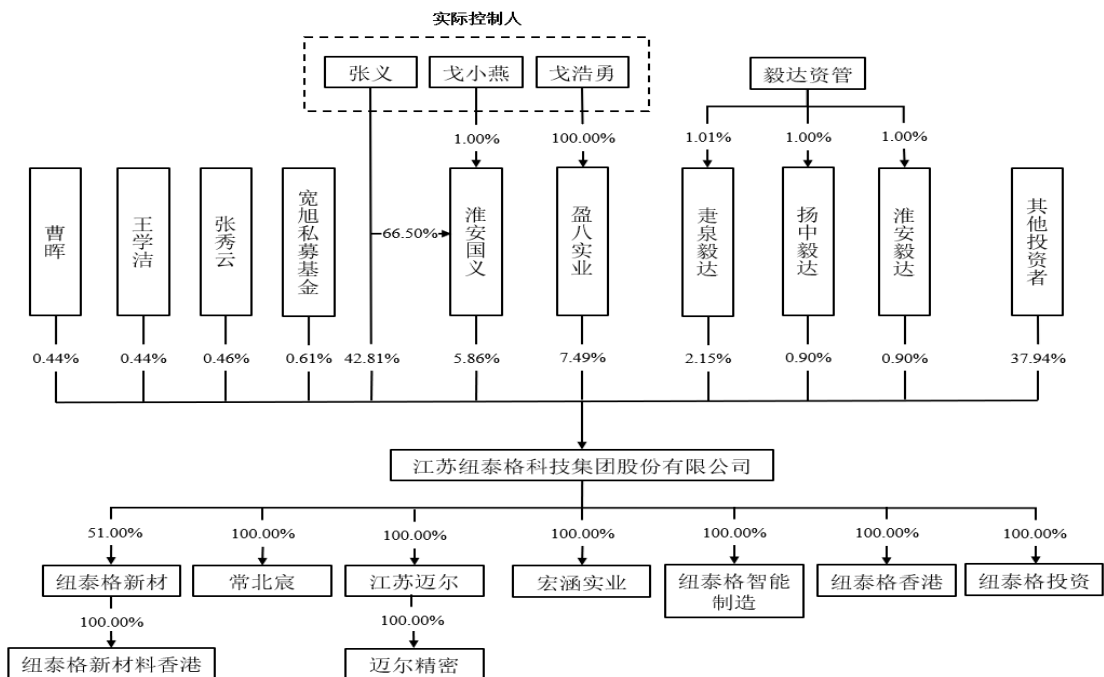
综上所述，中诚信国际维持江苏纽泰格科技集团股份有限公司主体信用等级为 **A**，评级展望为稳定；维持“纽泰转债”的信用等级为 **A**。

¹⁵ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

¹⁶ 在债券转股期内，如果 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含），或是债券转股余额不足 3,000 万元时，公司董事会有权决定赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

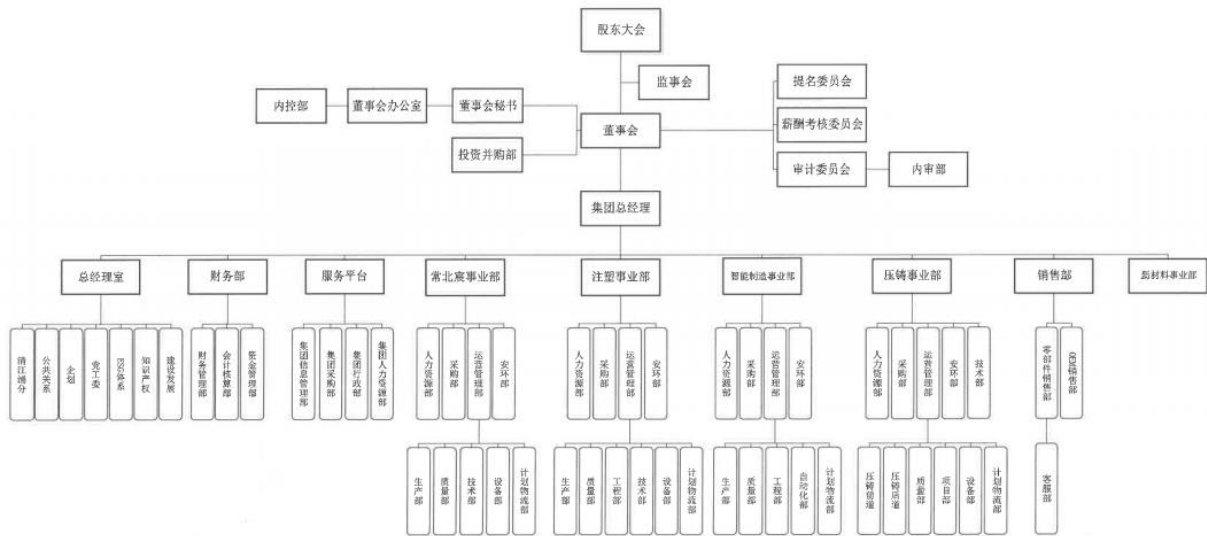
¹⁷ 在“纽泰转债”最后两个计息年度，如果公司 A 股股票在任何连续 30 交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，债券持有人有权将其全部或部分可转换公司债券回售给公司。

附一：江苏纽泰格科技集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



公司主要子公司情况（亿元）

公司名称	简称	持股比例	2025.3		2025.1~3	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
江苏迈尔汽车零部件有限公司	江苏迈尔	100%	13.00	7.83	1.79	0.12



资料来源：公司提供

附二：江苏纽泰格科技集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	16,521.82	53,099.48	41,941.65	37,443.14
应收账款	26,769.45	35,144.29	36,478.26	34,423.01
其他应收款	307.34	135.03	214.95	287.64
存货	12,573.70	14,406.60	15,784.28	16,267.35
长期投资	--	--	2,535.51	2,475.79
固定资产	29,246.12	38,075.72	50,872.69	49,900.18
在建工程	7,497.35	14,180.11	4,765.67	8,150.92
无形资产	3,221.05	4,000.30	4,166.58	4,082.13
总资产	110,598.75	167,547.08	171,913.02	168,544.80
其他应付款	112.48	416.58	755.99	550.92
短期债务	11,025.85	17,579.10	12,299.22	10,401.93
长期债务	495.09	28,849.81	31,034.59	28,562.24
总债务	11,520.94	46,428.90	43,333.81	38,964.17
净债务	-3,955.10	-4,751.93	1,438.93	1,521.04
总负债	32,409.85	76,460.10	75,801.55	68,166.09
所有者权益合计	78,188.89	91,086.98	96,111.47	100,378.71
利息支出	132.48	1,299.57	2,362.31	--
营业总收入	69,219.58	90,306.43	97,539.88	23,967.69
经营性业务利润	5,898.52	9,177.55	6,870.18	1,634.18
投资收益	51.19	-13.27	-49.11	-59.72
净利润	4,149.38	7,339.19	5,365.54	909.34
EBIT	5,232.33	9,121.82	8,138.30	--
EBITDA	9,236.09	15,092.28	14,991.52	--
经营活动产生现金净流量	2,590.02	14,191.22	15,537.33	872.47
投资活动产生现金净流量	-23,278.31	-15,408.33	-13,333.59	-4,408.08
筹资活动产生现金净流量	33,229.06	36,860.48	-11,577.14	-972.63
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	19.49	24.41	23.46	22.15
期间费用率(%)	11.65	14.37	17.13	17.49
EBIT 利润率(%)	7.56	10.10	8.34	--
总资产收益率(%)	4.73	6.56	4.79	--
流动比率(X)	2.02	2.35	2.61	2.84
速动比率(X)	1.60	2.03	2.21	2.36
存货周转率(X)	4.43	5.06	4.95	4.66*
应收账款周转率(X)	2.59	2.92	2.72	2.70*
资产负债率(%)	29.30	45.63	44.09	40.44
总资本化比率(%)	12.84	33.76	31.08	27.96
短期债务/总债务(%)	95.70	37.86	28.38	26.70
经调整的经营活动净现金流/总债务(X)	0.22	0.30	0.35	--
经调整的经营活动净现金流/短期债务(X)	0.23	0.80	1.25	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	19.55	10.92	6.58	--
总债务/EBITDA(X)	1.25	3.08	2.89	--
EBITDA/短期债务(X)	0.84	0.86	1.22	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	69.72	11.61	6.35	--
EBIT 利息保障倍数(X)	39.50	7.02	3.45	--
FFO/总债务(X)	0.80	0.37	0.38	--

注：1、2025 年一季度未经审计；2、带*指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务 长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率 负债总额/资产总额
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
	现金周转天数 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余) 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率 EBIT/总资产平均余额
现金流	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数 EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn