

山东新北洋信息技术股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2024 年 跟踪评级报告

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

—
专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕1928号

联合资信评估股份有限公司通过对山东新北洋信息技术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，确定维持山东新北洋信息技术股份有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“新北转债”信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十六日

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山东新北洋信息技术股份有限公司（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。

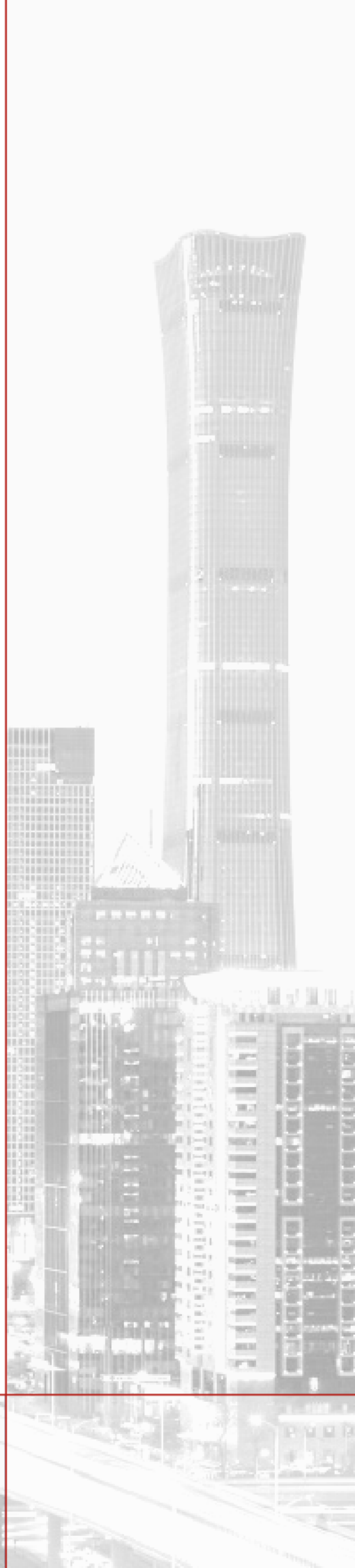
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



山东新北洋信息技术股份有限公司

公开发行可转换公司债券 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
山东新北洋信息技术股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/26
新北转债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，山东新北洋信息技术股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内知名的智能设备/装备解决方案提供商，在技术研发、规模制造、品牌与服务等方面仍具备综合竞争优势；公司换届选举，部分董事、监事及高管人员发生变更，主要管理制度连续。2023 年，公司智能自助终端产品、智慧金融设备和智能物流装备产品受到行业竞争或需求回落导致销售收入下降，致使公司营业总收入小幅下降，在公司通过调整业务结构等方式提质增效以及原材料价格整体下降的作用下，毛利率有所提升，叠加资产减值损失减少以及投资收益增加综合影响，净利润由亏转盈；公司应收账款和存货对营运资金存在较大占用，其他收益和投资收益对公司营业利润影响较大，长短期偿债能力指标表现仍处于较高水平；需关注公司所处行业下游市场需求复杂多变且竞争日益加剧可能对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司现金类资产和经营活动现金对“新北转债”保障能力尚可，EBITDA 对“新北转债”保障能力一般；考虑到未来可能的转股因素，公司资本实力有望逐步增强，对“新北转债”的保障能力有望增强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司完善“一体两翼”的业务布局，发挥产业链上下游的协同作用，持续拓展细分领域市场，公司经营有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：通过研发技术创新或拓宽产品应用领域，公司营业总收入及利润总额大幅增长；公司在资本市场表现较好，通过增资扩股等方式实现资本实力显著提升；其他有利于公司经营及财务状况获得显著改善的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：下游客户支付延期，公司经营活动现金流回收不足导致财务弹性显著下降或致流动性压力凸显；公司应收账款计提较大规模的坏账损失，对公司盈利形成较大影响；由于竞争激烈、下游需求变化等因素导致公司业务收入大幅下降，影响公司盈利水平，且对公司经营形成较大负面影响；控制权或高级管理人员变动对公司经营产生重大影响；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **公司具备综合竞争优势。**作为国内知名的智能设备/装备解决方案提供商，公司持续推进业务结构调整，构建“一体两翼”的业务布局，推动产业链上下游协同发展。公司在技术研发、规模制造、品牌与服务等方面仍具备综合竞争优势。
- **公司毛利率提升，净利润由亏损转为盈利。**2023 年，公司综合毛利率为 30.76%，同比提升 3.09 个百分点；净利润由上年亏损 0.02 亿元转为盈利 0.54 亿元。

关注

- **公司所处行业下游市场需求复杂多变且竞争日益加剧，公司营业总收入小幅下降。**智能设备/装备相关产品技术更新迭代周期快，基于场景化的应用需求复杂多变，随着市场环境趋于成熟，市场参与者和新进入者不断增多，市场竞争日趋激烈，公司相应业务持续存在增长放缓、盈利水平下降的风险。
- **公司应收账款和存货对营运资金存在较大占用，资产减值损失和信用减值损失对公司利润空间形成挤压。**截至 2023 年底，公司应收账款和存货合计 12.89 亿元，占公司总资产的 23.80%，对营运资金存在较大占用。2023 年，公司资产减值损失和信用减值损失合计 0.25 亿元，对公司利润空间形成挤压。
- **公司投资收益和其他收益对营业利润影响大。**2023 年，公司实现投资收益 1.24 亿元，同比增长 20.22%，主要系权益法下确认对联营企业的投资收益增加所致；公司其他收益 0.34 亿元，主要为软件退税、与企业日常经营相关的递延收益摊销和政府补助；投资收益和其他收益相当于营业利润的 2.68 倍，对公司利润水平影响大。

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 一般工商企业信用评级方法信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已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	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	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	1	
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

主要财务数据

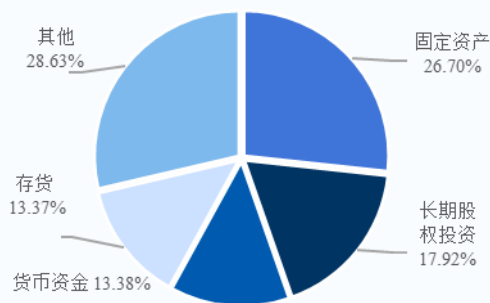
合并口径				
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月	
现金类资产（亿元）	10.26	8.08	6.43	
资产总额（亿元）	58.52	54.16	53.20	
所有者权益（亿元）	35.72	34.28	33.61	
短期债务（亿元）	9.58	5.89	5.75	
长期债务（亿元）	7.93	8.18	8.29	
全部债务（亿元）	17.50	14.07	14.04	
营业总收入（亿元）	22.77	21.90	4.10	
利润总额（亿元）	0.02	0.59	-0.04	
EBITDA（亿元）	2.37	2.93	--	
经营性净现金流（亿元）	0.91	3.89	-0.26	
营业利润率（%）	26.72	29.71	32.09	
净资产收益率（%）	-0.04	1.57	--	
资产负债率（%）	38.96	36.71	36.83	
全部债务资本化比率（%）	32.88	29.10	29.47	
流动比率（%）	194.41	206.96	202.73	
经营现金流动负债比（%）	6.38	35.53	--	
现金短期债务比（倍）	1.07	1.37	1.12	
EBITDA 利息倍数（倍）	3.37	4.85	--	
全部债务/EBITDA（倍）	7.37	4.80	--	

公司本部口径				
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月	
资产总额（亿元）	46.49	44.31	/	
所有者权益（亿元）	28.61	28.14	/	
全部债务（亿元）	13.91	12.70	/	
营业总收入（亿元）	12.52	12.07	/	
利润总额（亿元）	0.81	1.03	/	
资产负债率（%）	38.47	36.51	/	
全部债务资本化比率（%）	32.71	31.11	/	
流动比率（%）	137.02	131.93	/	
经营现金流动负债比（%）	11.86	21.08	/	

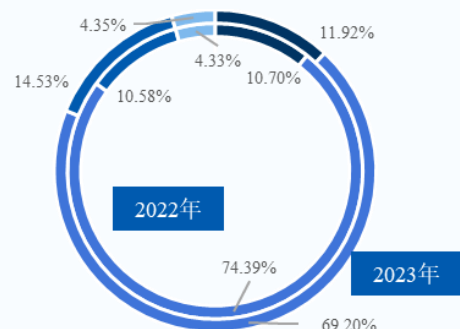
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，公司未披露公司本部 2024 年一季度财务数据；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “/”表示未获取，“-”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年底公司资产构成

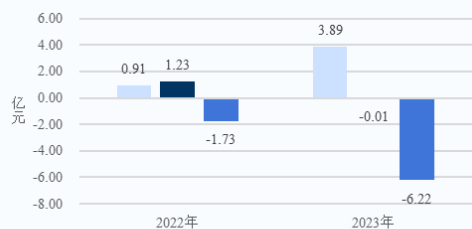


2022—2023 年公司收入构成



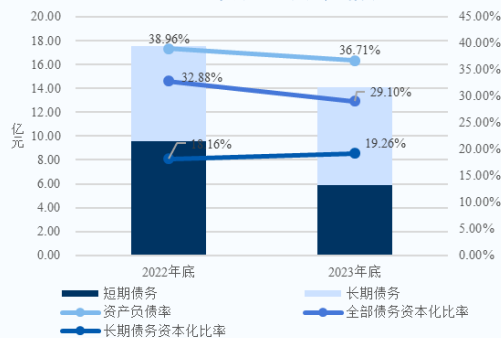
■ 关键基础零部件 ■ 整机及系统集成产品 ■ 服务运营业务 ■ 其他

2022—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

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
新北转债	8.77 亿元	8.7677 亿元	2025/12/12	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 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
新北转债	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/16	华艾嘉 刘哲	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	阅读全文
新北转债	AA/稳定	AA/稳定	2019/04/25	高鹏 李昆	原联合信用评级有限公司工商企业评级方法	阅读全文

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

评级项目组

项目负责人：华艾嘉 huaaj@lhratings.com

项目组成员：李成帅 lics@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”）关于山东新北洋信息技术股份有限公司（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

公司系经山东省经济体制改革委员会于 2002 年 11 月 20 日以《关于同意设立山东新北洋信息技术股份有限公司的函》（鲁体改函字（2002）46 号）批准，由威海北洋电气集团股份有限公司（以下简称“北洋集团”）作为主发起人设立的股份有限公司，初始注册资本为 6000.00 万元。

2010 年 2 月，公司经中国证券监督管理委员会批准，首次向社会公众发行人民币普通股 3800.00 万股，于 2010 年 3 月在深圳证券交易所上市，股票简称“新北洋”，股票代码：002376.SZ。后历经多次增发和股权变更，截至 2024 年 3 月底，公司股本为 6.48 亿元，公司第一大股东北洋集团及其一致行动人持股合计 20.70%，第二大股东石河子联众利丰投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“联众利丰”）及其一致行动人门洪强持股合计 14.40%，公司无控股股东和实际控制人。截至 2024 年 3 月底，北洋集团及其一致行动人所持公司股份处于质押状态的为 4620.00 万股，占其所持公司股份的 34.42%。

公司主营业务为关键基础零部件、整机及系统集成产品（打印扫描产品、智能自助终端、智慧金融设备、智能物流装备）以及服务运营业务；按照联合资信行业分类标准划分为制造业，适用于一般工商企业信用评级方法。

跟踪期内，公司主营业务及组织结构未发生重大变化。截至 2023 年底，公司拥有在职员工 4001 名，合并范围内拥有子公司 8 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 54.16 亿元，所有者权益 34.28 亿元（含少数股东权益 2.54 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 21.90 亿元，利润总额 0.59 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 53.20 亿元，所有者权益 33.61 亿元（含少数股东权益 2.63 亿元）；2024 年 1-3 月，公司实现营业总收入 4.10 亿元，利润总额-0.04 亿元。

公司注册地址：山东省威海市火炬高技术产业开发区火炬路 169 号；法定代表人：宋森。

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“新北转债”，详细信息见下表；“新北转债”募集资金已按制定用途使用完毕，未发生投资项目变更。节余资金方面，公司于 2022 年 11 月 14 日召开 2022 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于部分募集资金投资项目结项并将节余募集资金永久性补充流动资金的议案》。鉴于公司“新北转债”募集资金投资项目已达到预定可使用状态，同意将该项目予以结项。同时，公司同意将该募投项目结项后的节余募集资金 2.25 亿元永久性补充流动资金，用于公司日常经营及业务发展。截至 2022 年底，公司已完成募集资金专用账户的注销手续并将其中的节余募集资金永久性补充流动资金。

“新北转债”转股期的起止日期为 2020 年 06 月 18 日至 2025 年 12 月 12 日。公司已于 2023 年 12 月 12 日支付了上一计息年度的利息。截至 2024 年 6 月 15 日，“新北转债”转股价格为 6.34 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
新北转债	8.77	8.7677	2019/12/12	6 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

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。国内正处在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

1 专用打印扫描设备行业

专用打印扫描设备制造行业属于技术密集型、进入壁垒高的产业，日本、美国厂商在行业竞争中占据主导地位；2023年，整体需求不达预期，未来随着中国零售、餐饮、快递物流等行业专用打印机市场应用逐步成熟叠加国产替代趋势有望带动行业需求增长。

专用打印扫描设备是为电子信息化、自动识别等设备和应用系统提供信息输入、输出所需的扫描与打印服务。专用打印扫描设备涉及微电子、计算机软硬件、电子工程、机械、光学、自动控制和识别、系统集成等多项高新技术领域，是全球少有的高门槛行业，属于专利技术壁垒非常高的技术密集型行业。

目前，全球能够设计和制造专用打印扫描设备的企业主要集中在美国、日本和中国。中国仅有少数厂家掌握专用打印扫描设备的核心设计、工艺和制造技术，国际厂家利用技术领先优势将生产基地移至中国，通过扩建工厂和收购企业降低成本、扩大市场份额，代表企业主要为日本 EPSON（爱普生）、美国 ZEBRA（斑马技术）、中国新北洋、珠海芯烨电子科技有限公司、厦门汉印股份有限公司、厦门爱印科技有限公司、北京思普瑞特科技发展有限公司、容大合众（厦门）科技集团股份有限公司等。

专用打印扫描行业的下游行业为商业零售、交通运输、工业制造业、现代物流、金融、税务、餐饮、彩票、医疗保健、通信、政府机构等应用领域。下游行业电子信息化进程的加快、信息输入输出需求的增长是专用打印扫描市场规模扩大的驱动力，但中国正处在结构调整转型阶段，整体需求不达预期。根据 IDC 数据统计，2023年，中国打印外设市场出货量 1746.97 万台，同比下降 12.48%。

从行业发展来看，近年来，中国电商、物流及餐饮等行业发展速度较快，其中电商及物流行业的高速发展带动电子面单打印机需求平稳增长且逐步进入成熟期，市场开始趋向价格竞争；中国零售、餐饮行业的专用打印机市场应用已趋于成熟，随着云平台方案商对线下实体店零售、餐饮店整合，专用打印机趋向于更小巧、轻资产或成本更低的云打印的形式；在制造业领域，工业自动化、无人化带动了重工业级、打印引擎等高端打印需求的增长；此外，在办公领域，国家信息安全要求加速了设备及关键基础零部件的国产替代化趋势，产品向自主可控方向发展。

2 智能设备/装备行业

中国金融设备制造业竞争格局趋于稳定，完整的现金解决方案成为后续竞争的重要方向；中国物流分拣中心自动化需求仍处于快速增长阶段，市场竞争程度加剧，价格战日趋白热化；智能自助终端设备逐步进入布局优化阶段。

目前中国金融设备行业已进入成熟期，中国人民银行大力鼓励金融科技发展。随着智慧银行网点转型持续深化，改造后商业银行 90% 以上的业务可通过自助设备办理。一方面，通过柜员现金循环机（TCR/UCR）替代银行网点柜面现金业务，即现金业务智能化已成为银行普遍共识。另一方面，离行业务办理需求显现，通过移动终端能够扩大营销的范围。此外，商业流通领域对现金风险管控也提出了更高要求，银行、金融机构等均在寻求相应解决方案，以提升现金管理效率，控制现金管理风险，完整的现金解决方案成为后续竞争的重要方向。

中国物流分拣中心自动化需求仍处于快速增长阶段，根据国家发展和改革委员会统计数据，2022年，中国快递业务量累计 1320.7 亿件，同比增长 19.4%。国内快递物流行业自动化需求处于建设中期，头部企业及其主要作业场地自动化建设程度较高，未来需求主要集中在产能优化方面；在使用人力较多的分拣环节，从大中型中转场向末端网点延伸下沉，探索创新解决方案。国内已出现一批物流自动化解决方案供应商且不断有新的供应商进入，市场竞争程度加剧，价格战日趋白热化。

智能快递柜领域，2023年以来，海外头部平台商、物流快递公司处于优化布局阶段，国内市场需求趋于饱和；无接触取餐需求上升带动国内智能取餐柜高速发展，一二线城市写字楼已基本覆盖，后续将向三四线城市下沉。2023年以来，随着消费环境的恢复，品牌商将加大对点位资源的投入，推动线上线下消费场景融合。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构未发生重大变化；公司以打印扫描产品、智能自助终端产品、智慧金融设备和智能物流装备为发展基础，继续向关键基础零部件和服务运营业务拓展和延伸；在技术创新、规模制造、品牌与服务方面仍具备综合竞争优势。

跟踪期内，公司股权结构未发生重大变化，公司无控股股东和实际控制人。

企业规模和竞争力方面，公司具有从打印扫描关键基础零件、部件到智能整机终端及系统集成产品的规模生产制造能力，建有专用打印扫描产品生产基地和智能自助设备/装备生产基地。截至 2023 年底，公司接触式图像传感器年产能超过 500 万支，专用打印扫描等智能整机终端产品年产能超过 120 万台，自助终端产品智能化生产工厂智能自助设备年生产能力达 30 万台。技术创新方面，公司组建了专业研发团队，截至 2023 年底，公司的研发人员共 1275 人，占员工总数的 31.87%。2023 年，公司研发投入金额 3.47 亿元，占营业收入的 15.86%。公司形成了覆盖关键零件、部件、整机、集成设备到软件系统全链条的完整产品线以及专利技术。截至 2023 年底，公司累计拥有有效专利 2122 项，其中发明专利 608 项（含国际发明专利 126 项），正在申请并受理的专利 295 项；取得软件产品登记证书 104 项，计算机软件著作权证书 378 项。品牌与服务方面，公司与中国各主要银行、金融系统集成商、知名快递物流企业、电商企业和行业运营商等建立了业务合作关系；公司在中国设有 10 个区域客服中心、100 余个省级和地市服务站，为客户提供售前培训、产品安装、售后维修、维护保养到升级改造的服务保障。在海外，公司通过公司海外分支机构和区域合作伙伴，建立了覆盖欧洲、美洲、亚太等各大销售区域的服务保障体系。

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：91370000745659029G），截至 2024 年 5 月 21 日，公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款，已结清信贷信息中存在 59 笔关注类账户（银行承兑汇票）信息记录，主要系银行系统原因所致，公司 2023 年无新增不良记录，过往债务履约情况良好。截至本报告出具日，公司在公开市场发行债务融资工具未发生违约，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单；公司在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询平台上均无重大不利记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司因换届选举，部分董事、监事及高管人员发生变更，对公司经营无重大影响；公司主要管理制度连续，管理体系未发生重大调整。

图表 2 • 公司人员变动情况

姓名	担任的职务	类型	日期	原因
从强滋	董事长	任期满离任	2024 年 05 月 17 日	任期届满
宋森	董事长	被选举	2024 年 05 月 17 日	换届选举
曲国霞	独立董事	任期满离任	2024 年 05 月 17 日	任期届满
姜爱丽	独立董事	任期满离任	2024 年 05 月 17 日	任期届满
宋文山	独立董事	被选举	2024 年 05 月 17 日	换届选举
汪东升	独立董事	被选举	2024 年 05 月 17 日	换届选举
拾以胜	监事	离任	2023 年 06 月 06 日	工作变动
王涛	监事	任期满离任	2024 年 05 月 17 日	任期届满
聂瑞	监事	任期满离任	2024 年 05 月 17 日	任期届满
卞利伟	监事	被选举	2024 年 05 月 17 日	换届选举
宁燕妮	监事	被选举	2024 年 05 月 17 日	换届选举
王春涛	监事	被选举	2024 年 05 月 17 日	换届选举
宋森	总经理	任免	2024 年 05 月 17 日	工作变动
荣波	总经理	聘任	2024 年 05 月 17 日	换届聘任
荣波	董事会秘书	任免	2024 年 05 月 17 日	工作变动

康志伟	董事会秘书	聘任	2024年05月17日	换届聘任
-----	-------	----	-------------	------

资料来源：联合资信根据公司公告整理

公司董事长宋森先生，1973年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，清华大学EMBA硕士学位。曾任山东省昌乐县宝石城实业公司部门经理，山东三星通信设备有限公司工程师，北洋集团技术研究开发中心程序设计员、项目管理部副经理，公司董事会办公室主任，公司副总经理兼董事会秘书兼国内营销中心总经理，公司董事、总经理。现任公司党委书记、董事长。

公司总经理荣波先生，1981年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，中欧国际工商学院EMBA硕士学位。曾任公司研发部行政助理、项目管理部副部长、董事会办公室副主任、人力资源部部长、总经理办公室主任、总经理助理，公司董事、副总经理、财务总监、董事会秘书。现任公司董事、总经理、财务总监。

(三) 经营方面

1 经营概况

2023年，公司智能自助终端产品、智慧金融设备和智能物流装备产品受到行业竞争或需求回落影响销售收入下降，致使公司营业总收入小幅下降，在公司通过调整业务结构等方式提质增效以及原材料价格整体下降的作用下，毛利率有所提升，叠加资产减值损失减少以及投资收益增加综合影响，净利润由亏转盈；2024年一季度，公司延续提质增效举措，收入规模同比增长，利润亏损收窄。

公司营业总收入主要来自关键基础零部件、整机及系统集成产品（打印扫描产品、智能自助终端、智慧金融设备、智能物流装备）以及服务运营业务；其中，关键基础零部件包括机器视觉类、运动控制类、工控主机类关键基础零部件及解决方案，打印扫描产品包括各类专用打印终端、扫描终端、打印扫描集成终端、打印模块、扫描模块、扫打一体模块等，智能自助终端包括智能快递柜类设备和智能售货类设备等，智慧金融设备包括现金处理以及各类非现金功能模块、票据扫描仪、纸币清分机、智慧柜员机等金融整机终端等，智能物流装备包括快递物流自动化分拣设备、单件分离装置、摆轮装置、供包系统等，服务运营业务包括产品运维服务、新零售运营和自动化分拣运营业务等。2023年，公司营业总收入同比小幅下降，主要系公司智能自助终端产品、智慧金融设备和智能物流装备产品收入下降所致；公司利润总额由0.02亿元增长至0.59亿元，净利润由上年亏损0.02亿元转为盈利0.54亿元，主要系公司通过精细化管理、调整业务结构等方式提质增效以及原材料价格整体下降作用使得毛利率提升，叠加资产减值损失减少以及投资收益增加综合影响所致。

从营业总收入构成来看，2023年，公司智能自助终端产品、智慧金融设备和智能物流装备产品收入及其占营业总收入的比重较上年均有所下降。其中智能自助终端产品收入下降主要系快递柜类产品国内市场趋于饱和，欧洲客户点位优化、采购量下降所致；智慧金融设备业务收入下降主要系海外重点项目采购波动、需求回落所致；智能物流装备产品收入下降主要系国内物流自动化行业价格竞争激烈、利润率下滑，公司针对性竞标项目所致。2023年，公司关键基础零部件、打印扫描产品和服务运营业务收入及其占营业总收入的比重较上年均有所增长，其中关键基础零部件收入增长主要系该业务处于技术巩固和市场培育阶段所致，打印扫描产品收入增长主要系国内物流领域便携打印机集采项目稳定，彩票、餐饮商超等细分领域市场份额提升，以及海外行业客户项目拓展成效良好所致；公司服务运营业务收入增长主要系公司智能快递柜、自助售货机等产品维保服务稳定，新零售运营规模效应显现，物流分拣运营新项目拓展等综合影响所致。其他业务收入规模较小。从地区分布来看，2023年，公司国内销售收入13.90亿元，同比增长0.47%；境外销售收入8.00亿元，同比下降10.45%。

从毛利率的情况来看，2023年，公司综合毛利率有所提升，除服务运营业务毛利率有所下降外，其他业务毛利率均有所提升。其中服务运营业务毛利率下降主要受到物流分拣运营业务呈现无序竞争状态，运营成本较高所致；其他业务毛利率提升主要系公司推进精细化管理、通过调整业务结构等方式提质增效以及原材料价格整体下降所致。

2024年1-3月，公司延续提质增效举措，实现营业总收入4.10亿元，同比增长5.24%；利润总额由上年同期-0.27亿元减亏至-0.04亿元。

图表3 • 2022—2023年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		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
关键基础零部件	2.44	10.70%	59.78%	2.61	11.92%	62.80%
打印扫描产品	5.11	22.44%	36.52%	5.35	24.42%	40.14%
智能自助终端	4.86	21.37%	15.56%	3.82	17.47%	18.52%
智慧金融设备	4.56	20.04%	30.73%	4.00	18.25%	34.04%

智能物流装备	2.40	10.54%	17.84%	1.98	9.06%	20.94%
服务运营业务	2.41	10.58%	10.01%	3.18	14.53%	9.43%
其他	0.99	4.33%	--	0.95	4.35%	--
合计	22.77	100.00%	27.67%	21.89	100.00%	30.76%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

2 业务经营

2023年，除打印头外，公司主要原材料价格均有所下降，采购集中度较低；关键基础零部件和整机及系统集成产品产销量同比均有所增长，整体产销率维持在较高水平，但公司产能利用率仍有较大提升空间。

从生产成本构成来看，2023年，公司智能制造板块（除服务运营业务）中原材料成本占生产成本的比重为85.69%，是生产成本最主要的组成部分。公司采购的主要原材料包括钣金、打印头、电源、二代证模块和电机。采购价格方面，2023年，钢材等大宗原材料价格震荡下降后小幅拉升，公司原材料中的钣金、电源和电机的采购均价有所下降；二代证模块供应紧缺程度有所缓解，公司采购均价有所下降；公司打印头采购均价小幅提升，主要受到采购品类差异影响。

采购量方面，由于公司面向金融、物流和新零售等行业和传统打印扫描行业提供产品差异较大，所需原材料随下游产品销量的变化而变化。采购结算方面，2023年的采购订单中预付款（含分期付款）约占总采购额的5.80%，较上年下降约2个百分点，主要由于芯片市场供需关系好转，预付款购买现货数量较上年有所减少。公司大多数原材料采取月结方式，其中1—3个月账期占比约70%，3个月以上账期占比约20%。公司主要付款方式是现汇和银行承兑汇票，其中银行承兑占比约40%，较上年提升约5个百分点。

采购集中度方面，2023年，公司向前五大供应商采购金额合计为1.12亿元，占当年采购总额的比重较上年下降1.32个百分点至11.62%，采购集中度较低。

图表4·公司采购情况

项目	指标	2022年	2023年	2023年同比增减
钣金	采购量（万个）	998.93	1592.43	59.41%
	采购均价（元/个）	6.78	4.50	-33.63%
打印头	采购量（万个）	99.08	110.89	11.92%
	采购均价（元/个）	33.05	34.99	5.87%
电源	采购量（万个）	107.29	115.97	8.09%
	采购均价（元/个）	34.57	28.08	-18.77%
二代证模块	采购量（万个）	5.29	1.66	-68.62%
	采购均价（元/个）	496.89	255.30	-48.62%
电机	采购量（万个）	181.23	152.71	-15.74%
	采购均价（元/个）	29.36	28.94	-1.43%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023年，公司主要产品生产和销售模式未发生重大变化。生产方面，公司结合不同产品的市场订单情况及产品本身模块化设计的特性，仍采取以MTO（按订单生产）模式为主、MTS（按库存生产）模式和ATO（按订单装配）模式为辅的生产组织模式。销售方面，公司仍由国内销售中心和海外销售中心分别负责国内和国外市场的业务管理；公司主要采取直销的销售模式，国内仍以区域销售为主，兼顾行业大客户和部分ODM贴牌销售，海外按大区进行销售。2023年，公司营业总收入仍主要来源于国内市场，占营业总收入的比重为63.47%，国内销售收入占营业总收入的比重有所提升。

产销量方面，2023年，公司机器视觉类产品市场优势地位稳固，公司对运动控制类、工控主机类产品持续进行技术巩固和市场培育，关键基础零部件产销量有所增长。2023年，公司整机及系统集成产品产销量小幅增长，主要受到打印扫描产品销量提升拉动，但智能自助终端、智慧金融设备和智能物流装备产销量均有不同程度下降。从销售均价来看，2023年，公司智能自助终端产品、智慧金融设备和智能物流装备产品销售均价同比分别提升22.22%、50.00%和55.00%，主要系项目订单差异所致。

图表 5 • 公司主要产品产销情况（单位：万台、万台/年）

年度	产品类别	产能	产量	产能利用率	销量	产销率
2022 年	关键基础零部件	250.00	122.51	49.00%	117.34	95.78%
	整机及系统集成产品	153.00	116.14	75.91%	120.02	103.34%
2023 年	关键基础零部件	250.00	151.82	60.73%	136.44	89.87%
	整机及系统集成产品	150.00	126.08	84.05%	126.12	100.03%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

结算方式与账期方面，境外销售的结算方式主要为款到发货，主要采用汇款或信用证的方式。国内销售的结算方式仍以电汇和银行承兑汇票为主，但不同的产品所约定的账期有所不同。其中，关键基础零部件客户和服务运营业务客户均为收到发票后 1 个月内付款；打印扫描类产品和智慧金融设备产品的客户分为“预收 30%、货到后付款 60%、质保期期满后支付 10%”或“到货后分阶段付款，3 个月内付清 95%、质保期满后支付 5%”；智能自助终端产品的客户在收到发票后 1 个月内支付 90%、质保期满后支付 10%；账期最长的为智能物流装备产品的客户，通常预付 30%，到货出具进场证明支付 20%，安装调试出具初验证明支付 20%，正式验收合格并签发验收证明以及设备交接书支付 25%，2 年质保后支付 5%。

客户集中度方面，2023 年，公司前五大客户销售额 5.82 亿元，占公司销售总额的比例较上年下降 1.36 个百分点至 26.59%，客户集中度一般。

3 经营效率

2023 年，公司经营效率指标较上年有所提升。

2023 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为 3.04 次、1.94 次和 0.39 次，较上年分别提升 0.50 个百分点、0.15 个百分点和 0.02 个百分点。与所选同行业公司比较，公司经营效率指标有待进一步提升。

图表 6 • 2023 年公司同行业对比情况

证券简称	存货周转率（次）	应收账款周转率（次）	总资产周转率（次）
纳思达	2.60	6.39	0.57
广电运通	2.33	4.09	0.39
瑞晟智能	1.63	1.99	0.51
德马科技	1.97	3.52	0.65
公司	1.91	3.46	0.39

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，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 数据

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

4 未来发展

跟踪期内，公司未新增重要在建项目投入；公司基于自身资源，针对不同的产品制定了不同的发展战略，较为可行。

未来公司将持续推进业务结构调整，构建“一体两翼”的业务布局，推动产业链上下游协同发展。“一体”是指打印扫描产品解决方案、智能自助终端解决方案、智慧金融场景解决方案、智能物流场景解决方案四个业务板块作为公司发展的基础，“两翼”是指以关键基础零部件解决方案和服务运营解决方案作为产业链上下游的延伸布局。

具体来看，打印扫描产品解决方案领域，公司将推动中低端产品的全线市场布局。国内市场推动条码打印机新品的上市推广和微机芯在电子支付设备和消费领域的市场拓展；建设扁平化渠道体系，跟进行业大客户的项目需求，拓展物流、彩票、餐饮商超、互联网、医疗领域的市场空间。海外市场，协同大客户拓展其国际业务，扩大产品销售区域；稳固欧洲区域现有经销商，开拓南美、东南亚经销商，加强渠道网络建设。

智能自助终端解决方案领域，公司将发挥自身规模制造优势。智能快递柜产品，公司将跟进“智能快件箱（信包箱）的村级布放”、“设备更新”等需求机会。公司将稳固欧洲市场，挖掘亚洲、北美等区域和国家的新业务机会。自助售货类产品，公司将拓展低温奶、潮玩、景区等各类应用场景的需求，以智能微超为主，同时搭配智能售饮机、弹簧机、智能货柜形成全线产品布局。

金融行业场景解决方案领域，公司将侧重国内银行网点场景，把握机器减人、CRS 存取款一体机更新换代、按需押运三大趋势带来的业务机会，扩大市场份额、提高盈利能力；关注海外商业零售现金场景和银行网点转型升级场景，加大客户开拓与推广力度，提升业务规

模。

物流行业场景解决方案领域，公司将推进单件分离、直线分拣机等现有产品的迭代升级；加快新单品的市场推广与验证，丰富产品组合；参与总包集成项目，提升在快递物流、电商物流等企业客户的入围资格和销售份额，向跨境电商等分拣场景延伸。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2022 年 11 月 30 日，财政部发布了《关于印发〈企业会计准则解释第 16 号〉的通知》（财会〔2022〕31 号），规定了“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”自 2023 年 1 月 1 日起施行。公司自 2023 年 1 月 1 日起执行上述规定；执行该规定不会对公司财务状况、经营成果和现金流量产生重大影响。

2023 年及 2024 年一季度，公司合并范围未发生变化，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

2023 年，公司新兴智能制造业务收入下降致使营业总收入同比小幅下降，公司通过调整业务结构等方式提质增效，同时原材料价格整体有所下降，叠加资产减值损失减少以及投资收益增加综合影响，净利润扭亏为盈；公司生产备料现金支付货款同比减少，经营活动现金净流入规模扩大，公司增加债务偿还、减少银行借款，筹资活动现金净流入规模扩大；与现金流变化相对应，公司资产和负债总额同比均有所下降，应收账款和存货对营运资金存在较大占用，债务负担仍较轻。

公司营业总收入和毛利率变化详见经营部分。从期间费用看，2023 年，公司费用总额为 7.23 亿元，同比增长 4.32%，主要系管理和研发费用增加所致。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 27.74%、21.01%、47.19%和 4.06%，以研发费用为主。2023 年，公司期间费用率为 33.01%，同比提高 2.57 个百分点。公司期间费用对整体利润存在侵蚀。

2023 年，公司实现投资收益 1.24 亿元，同比增长 20.22%，主要系权益法下确认对联营企业山东华菱电子股份有限公司（以下简称“华菱电子”）和山东通达金融租赁有限公司（以下简称“通达金租”）的投资收益增加所致，投资收益对营业利润影响很大；公司其他收益 0.34 亿元，主要为软件退税、与企业日常经营相关的递延收益摊销和政府补助，其他收益同样对营业利润存在影响。2023 年，公司资产减值损失和信用减值损失合计 0.25 亿元，资产减值损失主要为存货跌价损失及合同履约成本减值损失、合同资产减值损失；信用减值损失主要为应收账款坏账损失，对公司利润空间形成挤压。

2024 年 1—3 月，公司延续提质增效举措，实现营业总收入 4.10 亿元，同比增长 5.24%，利润总额亏损 0.04 亿元，亏损额较上年同期的 0.27 亿元亏损收窄。

图表 7· 公司盈利能力指标（单位：亿元）

指标	2022 年	2023 年	2023 年同比变化	2024 年 1—3 月
营业总收入	22.77	21.90	-3.82%	4.10
营业成本	16.47	15.16	-7.92%	2.72
费用总额	6.93	7.23	4.32%	1.79
信用/资产减值损失	-0.42	-0.25	--	-0.02
投资收益	1.03	1.24	20.22%	0.31
利润总额	0.02	0.59	2287.31%	-0.04
营业利润率	26.72%	29.71%	上升 2.99 个百分点	32.09%
总资本收益率	1.29%	2.36%	上升 1.07 个百分点	--
净资产收益率	-0.04%	1.57%	上升 1.61 个百分点	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，随着公司生产备料减少、偿还部分银行借款，公司以非流动资产为主的总资产规模有所下降。流动资产方面，截至 2023 年底，公司货币资金较上年下降 21.39%；受限货币资金为 0.63 亿元，受限比例为 8.76%，主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金、信用证保证金、履约保证金和支付宝保证金等。截至 2023 年底，公司应收账款较上年下降 19.17%，主要系公司收入规模下降以及计提坏账准备增加所致，应收账款账龄以 1 年以内（占 68.29%）为主，累计计提坏账准备 1.25 亿元，计提比例为 18.06%；应收账款前五

大欠款方（含合同资产）合计金额为 2.12 亿元，占比为 29.34%，集中度一般；公司存货较上年底下降 13.77%，主要系公司原材料和库存商品减少所致，存货主要由原材料（占 34.56%）、在产品（占 18.81%）和库存商品（占 46.62%）构成，累计计提跌价准备 0.33 亿元，计提比例为 4.39%。

非流动资产方面，截至 2023 年底，公司长期股权投资较上年底增长 10.63%，主要系公司权益法下确认对联营企业华菱电子和通达金租的投资收益增加所致；2023 年，华菱电子和通达金租实现营业收入 14.99 亿元，同比增长 3.09%，实现净利润 5.04 亿元，同比增长 0.65%。截至 2023 年底，公司固定资产较上年底下降 0.45%，变化不大。固定资产主要由房屋及建筑物（占 57.68%）、机器设备（占 32.62%）、自助零售设备（占 4.04%）和物流分拣设备（占 3.57%）构成，累计计提折旧 6.39 亿元。截至 2023 年底，公司商誉较上年底无变动，公司商誉主要为收购威海华菱光电股份有限公司和原鞍山搏纵科技有限公司形成，若未来被收购企业效益不达预期，公司商誉存在进一步减值风险。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司所有权或使用权受限资产合计 1.48 亿元，占总资产的 2.73%，受限比例很低。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底下降 1.77%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 8 • 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2022年底		2023年底		2024年3月底		2023年底同比变化
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动资产	27.86	47.60%	22.67	41.86%	21.50	40.40%	-18.61%
货币资金	9.22	15.75%	7.24	13.38%	5.27	9.91%	-21.39%
应收账款	6.99	11.95%	5.65	10.43%	5.23	9.83%	-19.17%
存货	8.39	14.34%	7.24	13.37%	7.99	15.02%	-13.77%
非流动资产	30.66	52.40%	31.49	58.14%	31.71	59.60%	2.69%
长期股权投资	8.78	14.99%	9.71	17.92%	10.01	18.82%	10.63%
固定资产	14.53	24.82%	14.46	26.70%	14.34	26.95%	-0.45%
商誉	3.20	5.47%	3.20	5.91%	3.20	6.01%	00.00%
资产总额	58.52	100.00%	54.16	100.00%	53.20	100.00%	-7.45%

资料来源：联合资信根据公司财务报表表整理

截至 2023 年底，随着公司偿还部分银行借款，公司总负债规模有所下降。截至 2023 年底，公司短期借款较上年底下降 44.65%。截至 2023 年底，公司应付票据和应付账款较上年底分别增长 18.63%和 7.70%，主要系公司采购端减少现金支付并适当延长支付账期所致；应付账款账龄以 1 年以内（占 92.88%）为主，应付票据以银行承兑汇票（占 94.85%）为主。截至 2023 年底，公司应付债券 8.13 亿元，较上年底增长 3.53%，主要系可转债折价摊销所致，公司应付债券全部为“新北转债”。

基于上述变化，截至 2023 年底，公司短期债务对应有所下降，长期债务小幅增长，债务结构以长期债务为主；公司资产负债率、全部债务资本化比率同比均小幅下降，长期债务资本化比率同比小幅升高，公司债务负担适中。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 1.47%，公司负债结构相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

图表 9 • 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

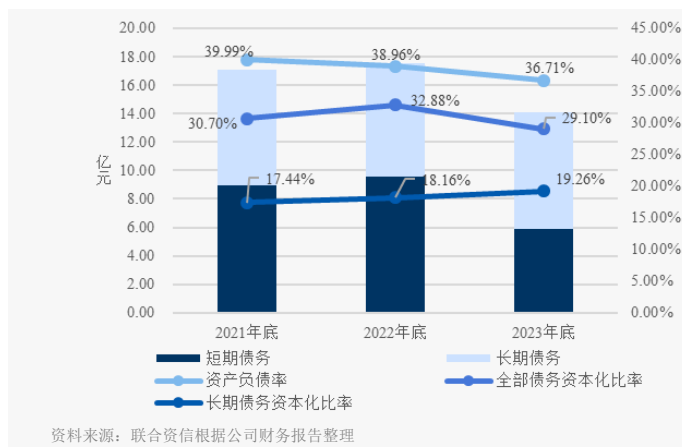
科目	2022年底		2023年底		2024年3月底		2023年底同比变化
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
流动负债	14.33	62.85%	10.96	55.10%	10.60	54.12%	-23.55%
短期借款	8.04	35.26%	4.45	22.38%	4.55	23.23%	-44.65%
应付票据	1.18	5.16%	1.39	7.01%	1.16	5.93%	18.63%
应付账款	2.82	12.39%	3.04	15.30%	3.09	15.75%	7.70%
非流动负债	8.47	37.15%	8.93	44.90%	8.99	45.88%	5.39%
应付债券	7.85	34.42%	8.13	40.87%	8.23	42.01%	3.53%
负债总额	22.80	100.00%	19.88	100.00%	19.59	100.00%	-12.80%

资料来源：联合资信根据公司财务报表表整理

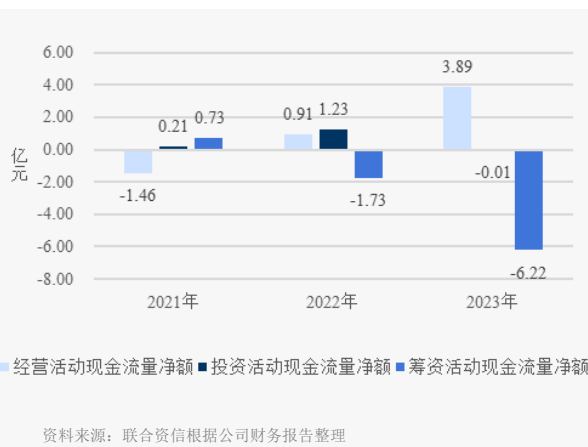
所有者权益方面，截至 2023 年底，公司所有者权益 34.28 亿元，较上年底下降 4.04%，主要系未分配利润减少所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 18.92%、23.99%和 33.20%。所有者权益结构稳定性尚可。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益

33.61 亿元，规模和结构较上年底变化不大。

图表 10 • 2021—2023 年底公司有息债务情况



图表 11 • 2021—2023 年底公司现金流量情况



经营活动方面，2023 年，经营活动现金净流入额同比增长 325.78%，主要系公司为生产备料现金支付货款同比减少所致，现金收入比由 108.97%微降至 107.92%，收入实现质量仍较高；投资活动方面，公司投资活动现金由净流入转为净流出，主要系公司大额存单、银行理财产品到期回收金额减少所致；筹资活动方面，公司增加债务偿还、减少银行借款，筹资活动现金净流入规模扩大。2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 0.26 亿元，投资活动现金净流出 0.92 亿元，筹资活动现金净流出 0.56 亿元。

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司长短期偿债能力指标表现有所提升，仍处于较高水平；公司融资渠道畅通。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率	194.41%	206.96%
	速动比率	135.83%	140.89%
	经营现金/流动负债	6.38%	35.53%
	经营现金/短期债务（倍）	0.10	0.66
	现金类资产/短期债务（倍）	1.07	1.37
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.37	2.93
	全部债务/EBITDA（倍）	7.37	4.80
	经营现金/全部债务（倍）	0.05	0.28
	EBITDA/利息支出（倍）	3.37	4.85
	经营现金/利息支出（倍）	1.30	6.44

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 194.41%和 135.83%提高至 206.96%和 140.89%，流动资产对流动负债的保障程度仍很高；现金短期债务比由上年底的 1.07 倍提高至 1.37 倍，现金类资产对短期债务的保障程度仍很高。整体看，公司短期偿债能力指标表现较强。

从长期偿债能力指标看，2023 年，公司 EBITDA 为 2.93 亿元，同比增长 23.54%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 42.51%）、摊销（占 16.88%）、计入财务费用的利息支出（占 20.63%）、利润总额（占 19.97%）构成。2023 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 3.37 倍提高至 4.85 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 7.37 倍下降至 4.80 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可；经营现金/全部债务由上年的 0.05 倍提高至 0.28 倍，经营现金对全部债务的保障程度较低；经营现金/利息支出由上年的 1.30 倍提高至 6.44 倍，经营现金对利息支出的保障程度较高。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现较强。

截至 2024 年 3 月底，公司不存在对合并报表范围外公司担保，无重大未决诉讼或仲裁事项。

截至 2024 年 3 月底，公司及其子公司获得的银行授信总额为 20.99 亿元，其中未使用授信额度为 14.58 亿元；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

公司本部承担重要的运营职能，其资产质量、债务结构、所有者权益稳定性与合并报表下的分析结果基本一致；公司本部收入对合并口径收入贡献较大，利润主要来源于对子公司的投资收益。

截至 2023 年底，公司本部资产占合并口径的 81.82%；公司本部负债占合并口径的 81.36%；公司本部所有者权益占合并口径的 82.08%。

2023 年，公司本部营业总收入为 12.07 亿元，利润总额为 1.03 亿元。同期，公司本部投资收益为 1.83 亿元。公司本部营业总收入占合并口径的 55.13%；公司本部利润总额占合并口径的 175.05%。

现金流方面，截至 2023 年底，公司本部经营活动现金流净额为 1.64 亿元，投资活动现金流净额 0.74 亿元，筹资活动现金流净额-4.04 亿元。

（五）ESG 方面

公司 ESG 管理符合现阶段可持续发展要求。

公司未单独披露社会责任报告、可持续发展报告或 ESG 报告。根据公司 2023 年年报：公司依据《公司法》《证券法》等相关法律法规建立了较为规范的法人治理结构，各职能部门分工明确，运作正常，未因公司治理问题被监管调查或受到监管处罚。公司不属于环境保护部门公布的重点排污单位，2023 年，公司未因环境问题受到行政处罚。社会责任方面，公司规范内部管理，履行信息披露义务，不存在选择性信息披露或隐瞒信息披露的情况，保障全体股东及投资者的合法权益。公司严格执行《劳动合同法》《社会保险法》等各项法律法规，与所有员工签署劳动合同，为员工提供符合实际情况的辅导与培训，尊重和员工的个人权益。

七、债券偿还能力分析

公司现金类资产和经营活动现金对“新北转债”保障能力尚可，EBITDA 对“新北转债”保障能力一般；考虑到未来可能的转股因素，公司资本实力有望逐步增强，对“新北转债”的保障能力有望增强。

截至 2024 年 3 月底，公司存续债券“新北转债”余额为 8.7677 亿元。出于计算的合理性考虑，使用 2023 年数据进行测算，公司现金类资产 8.08 亿元，为公司存续债券待偿还本金的 0.92 倍。2023 年，公司经营活动现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 25.01 亿元、3.89 亿元和 2.93 亿元，为公司存续债券待偿还本金的 2.85 倍、0.44 倍和 0.33 倍。整体看，公司对存续债券偿付能力尚可。

图表 13 · 公司存续债券偿还能力指标

项目	2023 年
待偿债券余额（亿元）	8.7677
现金类资产/待偿债券余额（倍）	0.92
经营活动现金流入量/待偿债券余额（倍）	2.85
经营活动现金流量净额/待偿债券余额（倍）	0.44
EBITDA/待偿债券余额（倍）	0.33

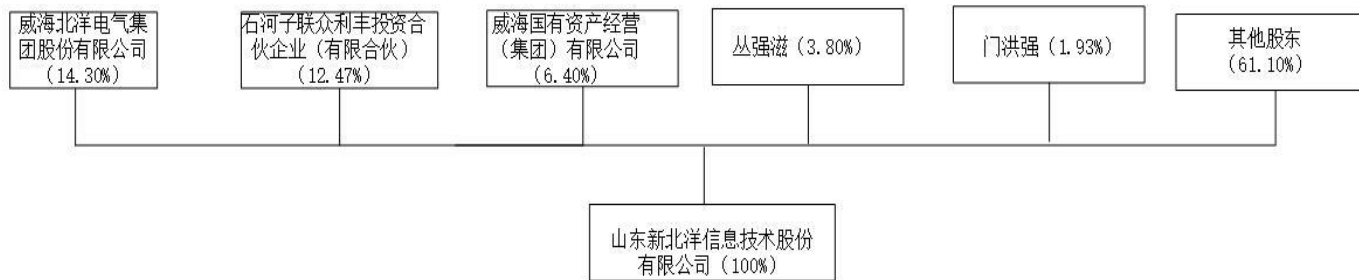
注：上表中的待偿债券为公司发行的“新北转债”，出于计算的合理性，此处使用 2023 年数据测算债券偿还能力指标
资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

此外，“新北转债”设置了转股价格修正条款、有条件赎回条款等，有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素，公司对“新北转债”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 AA，维持“新北转债”的信用等级为 AA，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：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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	注册资本金（亿元）	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
新北洋欧洲公司 (SNBC Europe B.V.)	1.82 万欧元	销售	50.55%	49.45%	非同一控制下企业合并
新北洋（欧洲）研发中心有限公司 (SNBC(Europe)R&D B.V.)	120 万欧元	研发	100.00%	--	设立投资
威海新北洋数码科技有限公司	1.88	研发生产销售	100.00%	--	设立投资
威海新北洋荣鑫科技股份有限公司	1.20	研发生产销售	60.00%	--	设立投资
威海华菱光电股份有限公司	0.60	研发生产销售	51.00%	--	非同一控制下企业合并
威海新北洋技术服务有限公司	0.60	生产销售服务	100.00%	--	设立投资
威海新北洋正棋机器人股份有限公司	0.57	研发生产销售	53.51%	--	非同一控制下企业合并
威海新北洋萤启科技有限公司	1.00	新零售运营	--	100.00%	设立投资

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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）	10.26	8.08	6.43
应收账款（亿元）	6.99	5.65	5.23
其他应收款（亿元）	0.37	0.43	0.54
存货（亿元）	8.39	7.24	7.99
长期股权投资（亿元）	8.78	9.71	10.01
固定资产（亿元）	14.53	14.46	14.34
在建工程（亿元）	0.40	0.11	0.11
资产总额（亿元）	58.52	54.16	53.20
实收资本（亿元）	6.55	6.48	6.48
少数股东权益（亿元）	2.65	2.54	2.63
所有者权益（亿元）	35.72	34.28	33.61
短期债务（亿元）	9.58	5.89	5.75
长期债务（亿元）	7.93	8.18	8.29
全部债务（亿元）	17.50	14.07	14.04
营业总收入（亿元）	22.77	21.90	4.10
营业成本（亿元）	16.47	15.16	2.72
其他收益（亿元）	0.29	0.34	0.14
利润总额（亿元）	0.02	0.59	-0.04
EBITDA（亿元）	2.37	2.93	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	24.81	23.63	5.04
经营活动现金流入小计（亿元）	26.48	25.01	5.31
经营活动现金流量净额（亿元）	0.91	3.89	-0.26
投资活动现金流量净额（亿元）	1.23	-0.01	-0.92
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.73	-6.22	-0.56
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.54	3.04	--
存货周转次数（次）	1.79	1.94	--
总资产周转次数（次）	0.37	0.39	--
现金收入比（%）	108.97	107.92	122.95
营业利润率（%）	26.72	29.71	32.09
总资本收益率（%）	1.29	2.36	--
净资产收益率（%）	-0.04	1.57	--
长期债务资本化比率（%）	18.16	19.26	19.78
全部债务资本化比率（%）	32.88	29.10	29.47
资产负债率（%）	38.96	36.71	36.83
流动比率（%）	194.41	206.96	202.73
速动比率（%）	135.83	140.89	127.37
经营现金流动负债比（%）	6.38	35.53	--
现金短期债务比（倍）	1.07	1.37	1.12
EBITDA 利息倍数（倍）	3.37	4.85	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.37	4.80	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. “--”表示指标不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.96	3.56	/
应收账款（亿元）	4.74	4.52	/
其他应收款（亿元）	0.40	0.20	/
存货（亿元）	2.29	1.51	/
长期股权投资（亿元）	20.59	21.51	/
固定资产（亿元）	7.17	7.15	/
在建工程（亿元）	0.28	0.00	/
资产总额（亿元）	46.49	44.31	/
实收资本（亿元）	6.55	6.48	/
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	/
所有者权益（亿元）	28.61	28.14	/
短期债务（亿元）	6.02	4.55	/
长期债务（亿元）	7.89	8.15	/
全部债务（亿元）	13.91	12.70	/
营业总收入（亿元）	12.52	12.07	/
营业成本（亿元）	9.31	8.68	/
其他收益（亿元）	0.16	0.17	/
利润总额（亿元）	0.81	1.03	/
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	13.19	11.14	/
经营活动现金流入小计（亿元）	14.79	12.49	/
经营活动现金流量净额（亿元）	1.15	1.64	/
投资活动现金流量净额（亿元）	1.41	0.74	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.87	-4.04	/
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.94	2.38	/
存货周转次数（次）	3.75	4.57	/
总资产周转次数（次）	0.26	0.27	/
现金收入比（%）	105.32	92.26	/
营业利润率（%）	24.84	27.11	/
总资本收益率（%）	3.47	3.98	/
净资产收益率（%）	2.86	3.78	/
长期债务资本化比率（%）	21.62	22.46	/
全部债务资本化比率（%）	32.71	31.11	/
资产负债率（%）	38.47	36.51	/
流动比率（%）	137.02	131.93	/
速动比率（%）	113.50	112.45	/
经营现金流动负债比（%）	11.86	21.08	/
现金短期债务比（倍）	0.82	0.78	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 公司本部未披露 2024 年一季度财务数据；2. “/”表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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	
总资产收益率	(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