

信用评级公告

联合〔2023〕1447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，“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：

二〇二三年六月十六日

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2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
山东新北洋信息技术股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
新北转债	AA	稳定	AA	稳定

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
新北转债	8.77亿元	8.77亿元	2025/12/12

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，债券余额为截至本报告出具日的数据；2. 2023年6月8日，公司对转股价进行调整，调整后的转股价为6.50元/股

评级时间：2023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	V4.0.202208
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已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			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

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。2022年，公司打印扫描产品市场份额稳固，境外销售收入增长，经营活动现金流量净额由净流出转为净流入，公司整体业务经营保持稳定。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司智能自助终端和智能物流装备业务受到市场环境、需求下降、竞争加剧，致使公司2022年收入规模下降，公司综合毛利率走低、净利润亏损；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影响较大；公司所处行业下游市场需求复杂多变且竞争日益加剧等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

2022年，公司经营活动产生的现金流入和EBITDA分别为待偿还债券余额的3.02倍和0.27倍，公司对“新北转债”的偿还能力尚可。考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担将有进一步下降的可能，公司对“新北转债”的保障能力或将提升。

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，持续拓展海外市场，公司经营有望保持稳定。

综合评估，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。

优势

1. **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。

2. **公司境外销售收入增长，收入实现质量有所提升。**2022年，公司境外销售收入同比增长39.01%；公司经营活动现金流量净额由净流出转为净流入，现金收入比由93.53%转为108.97%，收入实现质量有所提升。

分析师：华艾嘉 刘哲

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

关注

1. 公司收入规模下降，净利润亏损，盈利能力有所下降。

公司智能自助终端和智能物流装备业务受到市场环境的影响，需求下降、竞争加剧，2022年，公司营业总收入为22.77亿元，同比下降13.95%；叠加订单产品结构差异带来的智慧金融设备毛利率的下降，公司综合毛利率走低、净利润由上年盈利1.81亿元转为亏损0.02亿元。2022年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率同比分别下降1.95个百分点、2.99个百分点和4.72个百分点。

2. 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影响较大。截至2022年底，公司应收账款和存货合计15.39亿元，占公司流动资产的55.23%，对营运资金存在较大占用。2022年，公司资产减值损失和信用减值损失分别为0.32亿元和0.10亿元，对公司利润影响较大。

3. 公司所处行业下游市场需求复杂多变且竞争日益加剧。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，公司相应业务存在增长放缓、盈利水平下降的风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	9.77	9.48	10.26	9.94
资产总额(亿元)	59.20	64.34	58.52	56.79
所有者权益(亿元)	39.10	38.61	35.72	35.24
短期债务(亿元)	4.42	8.95	9.58	8.78
长期债务(亿元)	7.82	8.16	7.93	8.03
全部债务(亿元)	12.24	17.11	17.50	16.81
营业总收入(亿元)	23.96	26.46	22.77	3.89
利润总额(亿元)	2.44	1.80	0.02	-0.27
EBITDA(亿元)	4.09	3.85	2.37	--
经营性净现金流(亿元)	1.65	-1.46	0.91	0.26
营业利润率(%)	36.72	28.67	26.72	26.38
净资产收益率(%)	6.20	4.68	-0.04	--
资产负债率(%)	33.95	39.99	38.96	37.94
全部债务资本化比率(%)	23.83	30.70	32.88	32.29
流动比率(%)	236.56	198.67	194.41	203.65
经营现金流动负债比(%)	14.08	-8.58	6.38	--
现金短期债务比(倍)	2.21	1.06	1.07	1.13
EBITDA 利息倍数(倍)	8.06	6.62	3.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.99	4.44	7.37	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	45.41	49.64	46.49	/
所有者权益(亿元)	30.44	30.23	28.61	/
全部债务(亿元)	11.21	14.31	13.91	/
营业总收入(亿元)	11.95	14.51	12.52	/
利润总额(亿元)	1.89	1.54	0.81	/
资产负债率(%)	32.98	39.10	38.47	/
全部债务资本化比率(%)	26.92	32.13	32.71	/
流动比率(%)	175.84	139.04	137.02	/
经营现金流动负债比(%)	11.04	-6.17	11.86	/

注：1. 公司 2023 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；4. “/”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

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
新北转债	AA	AA	稳定	2022/06/16	孙 菁 蒲雅修	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 (V3.1.202204)	阅读全文
新北转债	AA	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编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受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，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

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 2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于山东新北洋信息技术股份有限公司（以下简称“公司”或“新北洋”）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 2023 年 3 月底，公司股本为 6.55 亿元，公司第一大股东北洋集团及其一致行动人持股合计 20.48%，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”）及其一致行动人持股合计 14.25%，公司无控股股东和实际控制人。截至 2023 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 5280.00 万股，占其所持公司股份的 39.34%。

2022 年，公司经营范围和主营业务较上年无重大变化。截至 2022 年底，公司拥有在职员工 4266 名，合并范围内拥有子公司 8 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 58.52 亿元，所有者权益 35.72 亿元（含少数股东权益 2.65 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 22.77 亿元，利润总额 0.02 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 56.79 亿元，所有者权益 35.24 亿元（含少数股东权益 2.70 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.89 亿元，利润总额-0.27 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：丛强滋。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用，并在付息日正常付息。

2022 年 6 月 8 日，公司将转股价格由 6.85 元/股调整为 6.65 元/股；调整原因主要系公司实施 2021 年年度权益分派方案，以实施权益分派方案时股权登记日的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 2.00 元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。

2023 年 6 月 8 日，公司将转股价格由 6.65 元/股调整为 6.50 元/股；调整原因主要系公司实施 2022 年年度权益分派方案，以公司现有总股本 655208164 股剔除已回购股份 4612400 股后的 650595764 股为基数，向全体股东每 10 股派 1.50 元人民币现金（含税），不送红股，不以公积金转增股本。

表 1 截至 2023 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
新北转债	8.77	8.77	2019/12/12	6 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进

一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

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；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、珠海佳博科技有限公司、深圳市博思得科技发展有限公司等。

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。目前专用打印扫描设备在已有行业应用的基础上，不断拓展新兴行业和新应用领域，下游行业繁荣发展为专用打印扫描设备厂商带来了新的发展机遇。根据 IDC 发布的《中国打印外设市场季度跟踪报告（2022 年第四季度）》，2022 年，中国打印外设市场出货量 1996.1 万台，同比增长 8.2%。

具体行业来看，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；在制造行业领域，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，中国金融、教育市场需求进入成熟替换期，主要为嵌入式证卡扫描仪，文档处理宽幅扫描产品需求也有所增长。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

(1) 金融设备

中国金融设备制造行业竞争格局趋于稳定，金融设备制造企业与海外厂商的技术差距逐渐缩小，完整的现金解决方案成为后续竞争的重要方向。

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。

(2) 物流设备

受居家办公及线上购物等因素影响，中国物流行业整体业务规模扩大，行业自动化进程日益加快；物流设备供应商之间竞争日趋激烈。

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 1105.8 亿件，同比增长 2.1%；分地区看，东、中、西部地区快递业务量比重分别为 76.8%、15.7% 和 7.5%。

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，持续探索创新解决方案。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。

(3) 自助终端设备

自助终端行业细分产品领域竞争与机遇并存。

智能快递柜，海外市场需求增长较快，海外头部平台商、物流快递公司均在积极布局

“最后一公里”配送；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。2022 年四季度以来，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，带动市场对自助售货机、智能取餐柜的产品需求。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司股本为 6.55 亿元，公司第一大股东北洋集团及其一致行动人持股合计 20.48%，第二大股东联众利丰及其一致行动人持股合计 14.25%，公司无控股股东和实际控制人。截至 2023 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 5280.00 万股，占其所持公司股份的 39.34%。

2. 企业规模和竞争力

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，并向关键基础零部件和服务运营业务延伸；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。

技术创新方面，公司组建了专业研发团队，截至 2022 年底，公司的研发人员共 1244 人，占员工总数的 29.16%。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 2022 年底，公司累计拥有有效专利 2057 项，其中发明专利 565 项（含国际发明专利 108 项），正在申请并受理的专利 318 项；取得软件产品登记证书 128 项，计算机软件著作权证书 352 项。

规模制造方面，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，建有中国领先的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 2022 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。

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。

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基本信用信息报告（统一社会信用代码：91370000745659029G），截至2023年5月24日，公司未结清信贷信息中不存在关注类和不良/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2022年无新增不良记录，过往债务履约情况良好。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

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

跟踪期内，公司董监高人员变动不大，主要管理制度连续，管理运作正常。

2022年5月13日，吴力刚先生被选举为公司副董事长，任期至2024年5月6日；吴力刚先生同时担任北洋集团党委书记、董事长职务。

除上述变动之外，跟踪期内，公司董事、监事和其他管理层未发生变化；公司股权结构以及主要管理制度未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司智能自助终端和智能物流装备业务受到市场环境的影响、需求下降、竞争加剧，致使公司收入规模下降，叠加订单产品结构差异带来的智慧金融设备毛利率的下降，公司综合毛利率走低；受到收入规模、综合毛利率下降等因素综合影响，公司上市以来净利润首次发生亏损；公司境外销售收入显著增长，对收入形成一定支撑。

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接触式图像传感器、专用打印扫描核心模块等，打印扫描产品包括桌面型打印机、扫描仪等，智能自助终端包括智能快递柜类产品和自助售货类产品等，智慧金融设备包括柜员机、清分机、存取款一体机等，智能物流装备包括快递物流自动化分拣设备等，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。2022年，公司营业总收入同比有所下降，主要系公司智能自助终端产品和智能物流装备产品收入大幅下降所致；公司利润总额为0.02亿元，同比下降98.64%，净利润由上年盈利1.81亿元转为亏损0.02亿元，主要系公司收入规模、综合毛利率下降，资产减值损失增加，投资收益减少综合影响所致。

从营业总收入构成来看，2022年，公司智能自助终端产品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受到市场环境的影响、布放速度放缓，以及自助售货类产品下游需求减少所致；智能物流装备产品收入下降主要系快递业务量整体增速放缓使得快递公司更加关注成本，行业低价竞争加剧、公司市场份额下降所致。2022年，公司服务运营业务收入及其占营业总收入的比重较上年显著增长，主要系公司在自助售货机、物流分拣设备领域增加自运营投入并提升运营管理能力所致。2022年，公司智慧金融设备业务收入及其占营业总收入的比重较上年有所增长，主

要系海外市场新开发金融集成商客户，大额存款机和支票扫描仪产品订单增加所致。关键基础零部件、打印扫描产品和其他业务收入较为稳定，占营业总收入比重的提升主要系自助终端产品和智能物流装备产品收入占营业总收入的比重下降所致。从地区分布来看，2022年，公司国内销售收入13.83亿元，同比下降30.94%；境外销售收入8.93亿元，同比增长39.01%。

从毛利率的情况来看，2022年，公司综合毛利率有所下降，主要受到智能自助终端、智慧金融设备和智能物流装备产品毛利率下降影响。其中智能自助终端产品毛利率下降主要系产能利用率不足、单个产品分摊的固定资产折旧增

加所致；智慧金融设备毛利率下降主要系订单产品差异所致；智能物流装备毛利率下降主要系市场竞争加剧、价格下降所致。关键基础零部件和打印扫描产品毛利率相对稳定，服务运营业务毛利率下降主要系业务前期固定资产投入规模较大所致。

2023年1—3月，公司实现营业总收入3.89亿元，同比增长5.40%，主要系上年同期公司产品生产、交付以及安装验收均有所迟滞所致；营业成本2.81亿元，同比增长4.89%。2023年1—3月，利润总额由上年同期-0.28亿元变为-0.27亿元，变化不大。

表2 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年			2022年收入同比变化(%)	2022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(%)		
关键基础零部件	2.30	8.70	60.22	2.44	10.70	59.78	5.78	-0.44
打印扫描产品	5.37	20.30	37.00	5.11	22.44	36.52	-4.91	-0.48
智能自助终端	8.12	30.70	19.49	4.86	21.37	15.56	-40.10	-3.93
智慧金融设备	3.88	14.67	35.38	4.56	20.04	30.73	17.53	-4.65
智能物流装备	4.23	15.99	25.03	2.40	10.54	17.84	-43.25	-7.19
服务运营业务	1.45	5.49	14.59	2.41	10.58	10.01	65.88	-4.58
其他	1.10	4.15	--	0.99	4.33	--	-10.20	--
合计	26.46	100.00	29.54	22.77	100.00	27.67	-13.95	-1.87

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2. 原材料采购

2022年，除二代证模块外，公司主要原材料价格均有所下降，主要原材料采购量随下游不同行业产品销量的变化呈现增减差异化变化，公司采购集中度较低。

公司原材料采购由战略采购中心负责，以公司信息化的物料需求计划系统（ERP系统）为平台，对原材料及供应商的状况进行管理与控制。从生产成本构成来看，2022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87.05%，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，2022年，钢材等大宗原材

料价格有所回落，公司原材料中的钣金、打印头、电源和电机的采购均价均有所下降；受供应紧缺（指定供应商）影响，公司二代证模块采购均价有所上涨。

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。2022年，公司钣金和电源的采购量较上年均不同程度下降，主要系公司智能自助终端和智能物流装备销量下降所致；公司二代证模块采购量较上年有所下降，主要系智慧金融设备产品销量下降所致；公司打印头采购量较上年有所增长，主要系关键基础零部件销量增长所致。

表 3 公司原材料采购情况

材料名称	项目	2021 年	2022 年	2022 年同比变化 (%)
钣金	采购量 (万个)	2440.06	998.93	-59.06
	采购均价 (元/个)	6.93	6.78	-2.16
打印头	采购量 (万个)	81.37	99.08	21.76
	采购均价 (元/个)	36.03	33.05	-8.27
电源	采购量 (万个)	113.09	107.29	-5.13
	采购均价 (元/个)	45.49	34.57	-24.01
二代证模块	采购量 (万个)	5.76	5.29	-8.16
	采购均价 (元/个)	410.37	496.89	21.08
电机	采购量 (万个)	180.63	181.23	0.33
	采购均价 (元/个)	60.35	29.36	-51.35

资料来源: 公司提供

采购结算方面, 公司对原材料采购主要采用货到付款的方式 (约占 90%) 进行结算, 账期 1~3 个月; 对于芯片、切刀等相对紧缺的原材料, 公司仍采用预付货款的结算方式, 占整体采购额的比重约为 3%; 此外, 部分电机、打印头类原材料采用货到即付款的方式, 占整体采购额的比重约为 7%。

采购集中度方面, 2022 年, 公司向前五大供应商采购金额合计为 1.47 亿元, 占当年采购总额的比重较上年增长 1.55 个百分点至 12.94%, 采购集中度较低。

3. 生产和销售

2022 年, 公司关键基础零部件产销量有所增长, 整机及系统集成产品产销量有所下降, 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。

2022 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。2022 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 60.76%, 但境外销售收入占营业总收入的比重显著提升。

产能方面, 截至 2022 年底, 公司关键基础零部件和整机及系统集成产品产能情况稳定, 但产能利用率表现有所不同, 关键基础零部件产能利用率有所上升, 整机及系统集成产品产能利用率有所下降, 整体产能利用率较低。

产销量方面, 2022 年, 公司在关键基础零部件领域市场优势地位稳固, 产销量有所增长。2022 年, 公司整机及系统集成产品产销量有所下降, 主要受到智能自助设备、智慧金融设备和智能物流装备产销量下降影响。具体来看, 智能自助设备产销量有所下降, 主要系快递柜类产品受到市场环境、布放速度放缓, 自助售货类产品下游需求减少所致; 智慧金融设备产销量有所下降, 主要系订单产品结构差异所致; 智能物流装备产销量有所下降, 主要系快递业务量整体增速放缓使得快递公司更关注成本, 行业低价竞争加剧、公司市场份额下降所致。公司产销率维持在较高水平。从销售均价来看, 2022 年, 公司智能自助终端产品和智能物流装备产品销售均价同比分别下降 24.46% 和 22.62%, 对公司收入产生一定影响。

2023 年 1—3 月, 公司智能自助终端业务收入 1.00 亿元, 同比增长 129%, 主要系国内大客户需求增长, 市场呈恢复增长态势; 公司智能物流装备业务收入 0.26 亿元, 同比有所下降, 主要系部分项目安装验收进度延缓所致。

表 4 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
2021 年	关键基础零部件	250	104.21	41.68	112.79	108.23
	整机及系统集成产品	153	129.33	84.53	125.50	97.04
2022 年	关键基础零部件	250	122.51	49.00	117.34	95.78
	整机及系统集成产品	153	116.14	75.91	120.02	103.34

资料来源: 公司提供

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, 2022 年银行承兑汇票的比重有所提升, 主要系客户现金流承压; 不同的产品所约定的账期有所不同, 关键基础零部件产品客户账期最短 (“预收 100% 货款” 或 “预收 30%、发货前 60%~70%”), 其次为打印扫描类产品和智慧金融设备产品的客户 (“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%”), 再其次为智能自助终端产品的客户 (货到 3 个月内收取 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 (涉及到验收节点, 平均账期 6 个月)。

客户集中度方面, 2022 年, 公司前五大客户销售额 6.36 亿元, 占公司销售总额的比例较上年增长 7.51 个百分点至 27.95%, 客户集中度有所上升。

4. 经营效率

2022 年, 公司经营效率有所下降。

2022 年, 公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 2.54 次、1.79 次和 0.37 次, 较上年分别下降 0.24 个百分点、0.46 个百分点和 0.06 个百分点。与所选同行业公司比较, 公司各项经营效率指标均处于行业中下游水平。

表 6 2022 年同行业公司经营效率对比情况

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	3.28	7.65	0.58
优博讯	3.27	3.85	0.60
广电运通	2.33	4.22	0.40
瑞晟智能	1.89	2.04	0.46
德马科技	1.81	6.02	0.86

中位数	2.33	4.22	0.58
新北洋	1.76	2.77	0.37

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: Wind, 联合资信整理

5. 在建项目

公司在建项目主要为产能扩充项目, 其规模及后续投资支出压力不大。

公司主要在建项目为专用打印机及相关产品项目-3 号厂房, 规划总投资 0.60 亿元, 截至 2023 年 3 月底, 该项目投资进度为 53.33%, 后续投资压力不大。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司主要在建项目情况

项目名称	预计投资 (亿元)	截至 2023 年 3 月底已投资 (亿元)	投资进度 (%)	预计完工时间
专用打印机及相关产品项目-3 号厂房	0.60	0.32	53.33	2023 年 6 月

资料来源: 公司提供

6. 未来发展

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, 公司将持续推进产品技术创新, 打造高技术含量、高附加值的产品, 对中低端产品开展成本优化, 以市场规模效应倒逼公司设计、采购、生产、销

售各环节的能力提升。国内市场拓展直销大客户，推进线下渠道扁平化，充分挖掘软件系统商、集成商，拓宽渠道分销体系。海外市场将加速推进系列新产品的上市，挖掘条码标签、彩票等细分市场机会，进一步提升市场占有率。

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，挖掘各类智能自助终端产品的需求机会。智能快递柜产品，公司将巩固与国内快递物流企业的合作，加大海外智能快递柜市场开拓，重点培植欧洲市场并寻求与国际跨境电商平台的合作。自助售货类产品，公司针对商用冷冻展示柜、商超展示柜，将实施差异化的产品营销策略，寻找细分市场突破口；针对智能微超，将重点拓展品牌商和新零售运营商，同时配合售饮水机、弹簧机等多元化的产品策略，扩充传统自动售货机市场份额。

金融行业场景解决方案领域，公司将紧抓银行网点内外数字化转型升级和金融信创机会，并积极开拓海外市场，坚持聚焦区域、聚焦战略大客户、聚焦场景的差异化拓展策略。国内市场，公司将坚持“总行、省农信、地方行”+“泛金融”的布局策略，推进中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行等已入围项目的实施。海外市场，公司将通过已有案例向南美周边国家及亚太地区进行复制，推动TCR现金循环机、CRS存取款一体机等产品在不同国家和银行的测试、认证。

物流行业场景解决方案领域，公司对于已具备领先优势的自动化单品，未来将在质量、稳定性、性能、成本等全方面进行优化升级，提升产品竞争力；对于新研制的自动化单品，将推进

规模销售，同时，积极推进异形分拣、自动供包等新产品的研发、上市。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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2023年一季度财务报表未经审计。

2022年，公司合并范围新增1家子公司威海新北洋萤启科技有限公司（投资设立）；截至2022年底，公司纳入合并范围子公司共8家。新增子公司规模不大，公司财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司合并资产总额58.52亿元，所有者权益35.72亿元（含少数股东权益2.65亿元）；2022年，公司实现营业总收入22.77亿元，利润总额0.02亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额56.79亿元，所有者权益35.24亿元（含少数股东权益2.70亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入3.89亿元，利润总额-0.27亿元。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模有所下降，应收账款和存货规模较大，对营运资金存在较大占用；公司资产受限比例低。

截至2022年底，公司合并资产总额较上年底下降9.04%，主要系流动资产减少所致。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表 6 2021 - 2022 年及 2023 年 3 月底公司资产主要构成

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	33.77	52.49	27.86	47.60	26.09	45.94
货币资金	8.91	26.39	9.22	33.08	8.60	32.95
应收账款	9.43	27.92	6.99	25.10	5.86	22.47
存货	9.99	29.57	8.39	30.13	8.36	32.03
非流动资产	30.57	47.51	30.66	52.40	30.70	54.06
长期股权投资	8.42	27.54	8.78	28.62	9.04	29.46
固定资产	14.85	48.57	14.53	47.38	14.33	46.68
商誉	3.37	11.04	3.20	10.43	3.20	10.42

资产总额	64.34	100.00	58.52	100.00	56.79	100.00
------	-------	--------	-------	--------	-------	--------

注：1.尾差系数数据四舍五入所致；2.科目占比系各科目占流动资产或非流动资产的比重

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

（1）流动资产

截至2022年底，公司流动资产较上年底下降17.51%，主要系应收账款和存货减少所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。

截至2022年底，公司货币资金较上年底增长3.42%。货币资金中有0.42亿元受限资金，受限比例为4.60%，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。

截至2022年底，公司应收账款账面价值较上年底下降25.86%，主要系公司收入规模下降所致。应收账款账龄以1年以内（占65.17%）和1~2年（占21.30%）为主，累计计提坏账1.16亿元，计提比例为14.19%；应收账款前五大欠款方合计金额为2.09亿元，占比为25.65%，集中度一般。

截至2022年底，公司存货较上年底下降15.95%，主要系公司生产规模随销售规模下降而下降，库存原材料和库存商品减少所致。存货主要由原材料（占36.15%）、在产品（占17.56%）和库存商品（占46.29%）构成，累计计提跌价准备0.37亿元，计提比例为4.21%。

（2）非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长0.32%，公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和商誉构成。

截至2022年底，公司长期股权投资较上年底增长4.23%，主要系公司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“山东华菱”）和山东通达金融租赁有限公司（以下简称“通达租赁”）的投资收益所致。

截至2022年底，公司固定资产较上年底下降2.14%。固定资产主要由房屋及建筑物（占56.62%）、机器设备（占34.75%）、自助零售设备（占3.25%）和物流分拣设备（占2.84%）构成，累计计提折旧5.31亿元；固定资产成新率75.31%，成新率较高。

截至2022年底，公司商誉较上年底下降5.21%，主要系计提商誉减值所致。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。

截至2022年底，公司资产受限情况如下表所示，整体受限比例低。

表7 截至2022年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(万元)	占资产总额比例(%)	受限原因
货币资金	4237.95	0.72	保证金
应收票据	450.00	0.08	票据池质押
固定资产	7906.56	1.35	银行借款抵押物
无形资产	3504.29	0.60	银行借款抵押物
投资性房地产	95.21	0.02	银行借款抵押物
合计	16194.00	2.77	--

注：尾差系数数据四舍五入所致

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月底，公司资产总额较上年底下降2.97%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至2022年底，公司所有者权益有所下降，所有者权益中未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至2022年底，公司所有者权益35.72亿元，较上年底下降7.49%，主要系资本公积和未分配利润减少所致；其中资本公积减少主要系一方面公司因股票回购注销库存股、股本溢价减少0.70亿元，另一方面通达租赁股东同比例增资、公司持股比例由31.82%下降至21.21%，使得其他资本公积减少0.52亿元所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为92.58%，少数股东权益占比为7.42%。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18.34%、24.39%、0.13%和34.50%，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2023 年 3 月底,公司所有者权益 35.24 亿元,较上年底下降 1.34%,所有者权益构成较上年底变化不大。

(2) 负债

截至 2022 年底,公司应付类款项减少,负

债总额有所下降;债务规模变化不大,债务期限结构相对均衡,债务负担较轻。

截至 2022 年底,公司负债总额较上年底下降 11.37%,主要系流动负债减少所致。公司负债以流动负债为主,负债结构较上年底变化不大。

表 8 2021 - 2022 年底及 2023 年 3 月底公司负债主要构成

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	17.00	66.08	14.33	62.85	12.81	59.46
短期借款	6.58	38.71	8.04	56.10	7.56	59.02
应付票据	2.34	13.79	1.18	8.20	0.87	6.78
应付账款	5.49	32.28	2.82	19.71	2.34	18.28
其他应付款	1.18	6.94	0.98	6.85	0.81	6.35
非流动负债	8.73	33.92	8.47	37.15	8.73	40.54
应付债券	7.54	86.43	7.85	92.65	7.95	91.02
负债总额	25.73	100.00	22.80	100.00	21.54	100.00

注: 1.尾差系数据四舍五入所致; 2.科目占比系各科目占流动负债或非流动负债的比重

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

截至2022年底,公司流动负债较上年底下降 15.71%,主要系应付类款项减少所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和其他应付款构成。

截至2022年底,公司短期借款较上年底增长 22.15%,主要系公司因经营需求,增加信用借款所致。截至2022年底,公司应付票据和应付账款较上年底分别下降49.86%和48.54%,主要系公司采购规模随销售规模下降而下降所致。应付账款账龄以1年以内(占96.55%)为主。截至2022年底,公司其他应付款较上年底下降16.79%,主要系公司应付工程、设备款减少所致。

截至2022年底,公司非流动负债较上年底下降2.94%。公司非流动负债主要由应付债券(占92.65%)构成。

截至2022年底,公司应付债券7.85亿元,较上年底增长4.05%,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”(面值8.77亿元)。

截至2023年3月底,公司负债总额21.54亿元,较上年底下降5.52%,主要系公司清偿部分应付类款项以及偿还部分短期借款所致。公司流动负债与非流动负债相对均衡,负债结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底,公司全部债务 17.50 亿元,较上年底增长 2.30%,较上年底变化不大。债务结构方面,短期债务占 54.71%,长期债务占 45.29%,结构相对均衡,其中,短期债务 9.58 亿元,较上年底增长 6.97%,主要系公司因经营需求,增加短期信用借款所致;长期债务 7.93 亿元,较上年底下降 2.83%,变化不大。从债务指标来看,截至 2022 年底,公司资产负债率为 38.96%,较上年底下降 1.02 个百分点;全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 32.88%和 18.16%,较上年底分别提高 2.18 个百分点和 0.72 个百分点。公司债务负担较轻。

截至 2023 年 3 月底,公司全部债务 16.81 亿元,较上年底下降 3.98%,主要系短期债务下降所致。债务结构方面,短期债务占 52.24%,长期债务占 47.76%,结构相对均衡,其中,短期债务 8.78 亿元,较上年底下降 8.31%,主要系公司清偿部分应付类款项以及偿还部分短期借款所致;长期债务 8.03 亿元,较上年底增长 1.27%,变化不大。从债务指标来看,截至 2023 年 3 月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 37.94%、32.29%,较上年底分别下降 1.03 个百分点和 0.60 个百分点;长期债务资本化比率为 18.55%,较上年底提高 0.39 个百分点。

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入和利润总额同比均有所下降；投资收益和其他收益对公司利润影响很大，减值风险需持续关注。

公司营业总收入及利润总额分析参考经营分析部分。

从期间费用看，2022年，公司费用总额为6.93亿元，同比下降6.25%，主要系销售费用和财务费用减少所致。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30.35%、20.14%、45.39%和4.12%，以销售费用和研发费用为主。其中，销售费用为2.10亿元，同比下降5.04%，主要系产品代维费和服务费减少所致；管理费用和研发费用分别为1.40亿元和3.14亿元，同比均变化不大；财务费用为0.29亿元，同比下降50.53%，主要系公司汇兑收益增加所致。2022年，公司期间费用率为30.43%，同比提高2.50个百分点，期间费用对整体利润存在侵蚀。

2022年，公司实现投资收益1.03亿元，同比下降29.16%，主要为权益法下确认对联营企业山东华菱和通达租赁的投资收益减少所致，投资收益对营业利润影响很大。其他收益0.29亿元，同比下降50.84%，主要系本期公司软件退税减少所致，其他收益对营业利润存在影响。2022年，公司资产减值损失和信用减值损失分别为0.32亿元和0.10亿元，其中资产减值损失主要为存货跌价损失、商誉减值损失和合同资产减值损失，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。

表9 公司盈利能力变化情况

项目	2021年	2022年
营业总收入（亿元）	26.46	22.77
利润总额（亿元）	1.80	0.02
营业利润率（%）	28.67	26.72
总资产收益率（%）	4.29	1.29
净资产收益率（%）	4.68	-0.04

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

盈利指标方面，2022年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率同比分别下降1.95个百分点、2.99个百分点和4.72个百分点。公

司各盈利指标表现均有所弱化。与所选公司比较，公司各盈利指标处于行业中下游水平。

表10 2022年同行业公司盈利情况对比

证券简称	销售毛利率（%）	总资产报酬率（%）	净资产收益率（%）
纳思达	32.61	6.30	12.28
优博讯	29.17	4.58	1.72
广电运通	38.22	5.86	7.26
瑞晟智能	29.74	1.60	2.18
德马科技	21.63	5.43	8.49
中位数	29.74	5.43	7.26
新北洋	27.67	1.00	-0.73

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

2023年1-3月，公司实现营业总收入3.89亿元，同比增长5.40%，主要系公司上年同期产品的生产、交付以及安装验收有所迟滞所致；2023年1-3月，实现利润总额-0.27亿元，同比变化不大。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金流量净额由净流出转为净流入，收入实现质量有所提高；投资活动现金净流入量随着现金理财产品回收金额增加而有所增长；公司将重点压降利息费用支出，短期内暂不存在筹资需求。

表11 公司现金流量情况

项目	2021年	2022年	2023年1-3月
经营活动现金流入小计（亿元）	26.29	26.48	5.83
经营活动现金流出小计（亿元）	27.74	25.57	5.57
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.46	0.91	0.26
投资活动现金流入小计（亿元）	4.26	6.90	0.78
投资活动现金流出小计（亿元）	4.06	5.66	0.89
投资活动现金流量净额（亿元）	0.21	1.23	-0.11
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-1.25	2.15	0.16
筹资活动现金流入小计（亿元）	6.62	8.54	1.50
筹资活动现金流出小计（亿元）	5.89	10.27	2.21
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.73	-1.73	-0.71
现金收入比（%）	93.53	108.97	139.25

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入同比增长0.74%，同比变化不大；经营活

动现金流出同比下降7.85%，主要系公司为生产备料采购支付货款减少所致。综上，2022年，公司经营活动现金净流入0.91亿元，同比由净流出转为净流入。2022年，公司现金收入比为108.97%，同比提高15.44个百分点，收入实现质量有所提高。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入同比增长61.72%，主要系公司大额存单、理财产品到期回收金额增加所致；投资活动现金流出同比增长39.51%。综上，2022年，公司投资活动现金净流入同比增长499.54%。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额由净流出转为净流入。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入8.54亿元，同比增长29.11%，主要系公司取得借款收到的现金增加所致；筹资活动现金流出10.27亿元，同比增长74.45%，主要系公司偿还银行借款增加所致。综上，2022年，公司筹资活动现金净流出1.73亿元，同比由净流入转为净流出。

2023年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为0.26亿元；投资活动产生的现金流量净额为-0.11亿元；筹资活动产生的现金流量净额为-0.71亿元。

6. 偿债指标

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

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率（%）	198.67	194.41
	速动比率（%）	139.92	135.83
	经营现金/流动负债（%）	-8.58	6.38
	经营现金/短期债务（倍）	-0.16	0.10
	现金类资产/短期债务（倍）	1.06	1.07
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	3.85	2.37
	全部债务/EBITDA（倍）	4.44	7.37
	经营现金/全部债务（倍）	-0.09	0.05
	EBITDA/利息支出（倍）	6.62	3.37
	经营现金/利息支出（倍）	-2.50	1.30

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

从短期偿债能力指标看，截至2022年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的198.67%和139.92%分别下降至194.41%和下降至135.83%，流动资产对流动负债的保障程度有所减弱。截至2022年底，公司经营现金流动负债比率同比提高14.96个百分点，经营现金/短期债务由-0.16倍提高至0.10倍，经营活动现金流量净额由净流出转为净流入，对流动负债和短期债务的覆盖能力有所恢复。截至2022年底，公司现金短期债务比由上年底的1.06倍提高至1.07倍，现金类资产对短期债务的保障程度较为稳定。整体看，公司短期偿债能力指标表现处于较高水平。

2022年，公司EBITDA为2.37亿元，同比下降38.40%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占48.28%）、摊销（占21.03%）、计入财务费用的利息支出（占29.66%）构成。2022年，公司EBITDA利息倍数由上年的6.62倍下降至3.37倍，EBITDA对利息的覆盖程度仍较高；公司全部债务/EBITDA由上年的4.44倍提高至7.37倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度一般；经营现金/全部债务由上年的-0.09倍提高至0.05倍，经营现金/利息支出由上年的-2.50倍提高至1.30倍，经营现金对全部债务和利息支出的保障程度有所恢复。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现处于较高水平。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司不存在对合并范围外公司的担保。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共计获得银行授信额度23.25亿元，其中已使用额度为8.86亿元，未使用额度为14.39亿元；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部承担重要的运营职能，截至2022年底，公司本部资产流动性良好，债务负担较轻，所有者权益稳定性较强；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 2022 年底，公司本部资产总额 46.49 亿元，较上年底下降 6.34%，主要系流动资产减少所致。其中，流动资产 13.32 亿元(占 28.65%)，非流动资产 33.17 亿元(占 71.35%)。从构成看，流动资产主要由货币资金(占 36.59%)、应收账款(占 35.56%)、存货(占 17.16%)构成；非流动资产主要由债权投资(占 7.87%)、长期股权投资(占 62.07%)、固定资产(合计)(占 21.60%)构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 4.87 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 17.88 亿元，较上年底下降 7.86%。其中，流动负债 9.72 亿元(占 54.35%)，非流动负债 8.16 亿元(占 45.65%)。从构成看，流动负债主要由短期借款(占 53.60%)、应付账款(占 33.51%)构成；非流动负债主要由应付债券(占 96.16%)构成。截至 2022 年底，公司本部全部债务 13.91 亿元。其中，短期债务占 43.27%、长期债务占 56.73%。公司本部 2022 年资产负债率为 38.47%，较 2021 年下降 0.63 个百分点。截至 2022 年底，公司本部全部债务资本化比率 32.71%，公司本部债务负担较轻。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 28.61 亿元，较上年底下降 5.37%，主要系资本公积和未分配利润减少所致。在所有者权益中，实收资本为 6.55 亿元(占 22.90%)、资本公积合计 8.93 亿元(占 31.22%)、盈余公积合计 3.71 亿元(占 12.95%)、未分配利润合计 7.63 亿元(占 26.68%)。所有者权益稳定性较强。

2022 年，公司本部营业总收入为 12.52 亿元，利润总额为 0.81 亿元。同期，公司本部投资收益为 1.65 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 1.15 亿元，投资活动现金流净额 1.41 亿元，筹资活动现金流净额-1.87 亿元。

十、债券偿还能力分析

截至2022年底，公司对存续债券的偿付能

力尚可。考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担将有进一步下降的可能，公司对“新北转债”的保障能力或将提升。

截至2022年底，公司存续债券余额共8.77亿元，公司现金类资产10.26亿元，为公司存续债券待偿还本金的1.17倍。2022年，公司经营活动现金流入量和EBITDA分别为26.48亿元和2.37亿元，为公司存续债券待偿还本金的3.02倍和0.27倍。整体看，公司对存续债券偿付能力尚可。

考虑到本次可转换公司债券具有转股的可能性，如果公司股价未来上涨超过转股价，公司本次发行的可转换公司债券将转换为公司的权益，有利于公司减轻债务负担。从本次可转债的发行条款来看，由于公司做出了较低的转股修正条款(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85%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决)，有利于降低转股价；同时制定了提前赎回条款(公司股票连续30个交易日中至少有15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%，或本次发行的可转换公司债券未转股余额不足人民币3000万元时，公司有权决定按照可转债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换公司债券)，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将有进一步下降的可能。

表 13 截至 2022 年底公司存续债券偿还能力指标

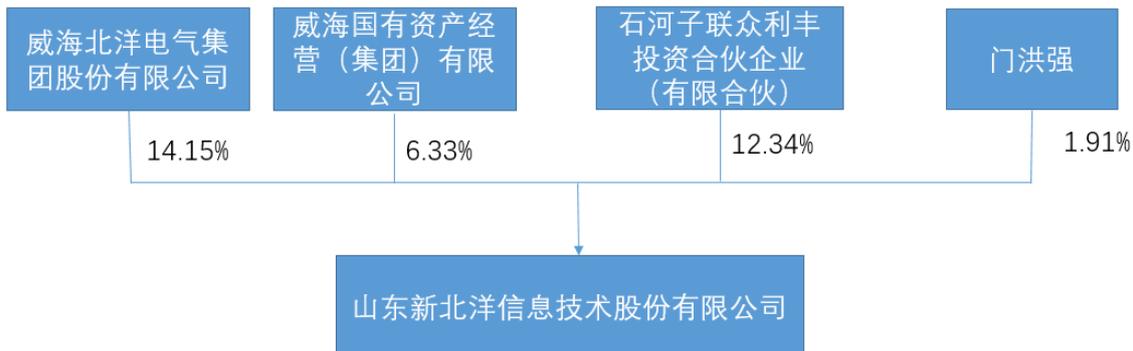
项目	2022 年
待偿债券余额(亿元)	8.77
现金类资产/待偿债券余额(倍)	1.17
经营活动现金流入量/待偿债券余额(倍)	3.02
EBITDA/待偿债券余额(倍)	0.27

资料来源：联合资信整理

十一、结论

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

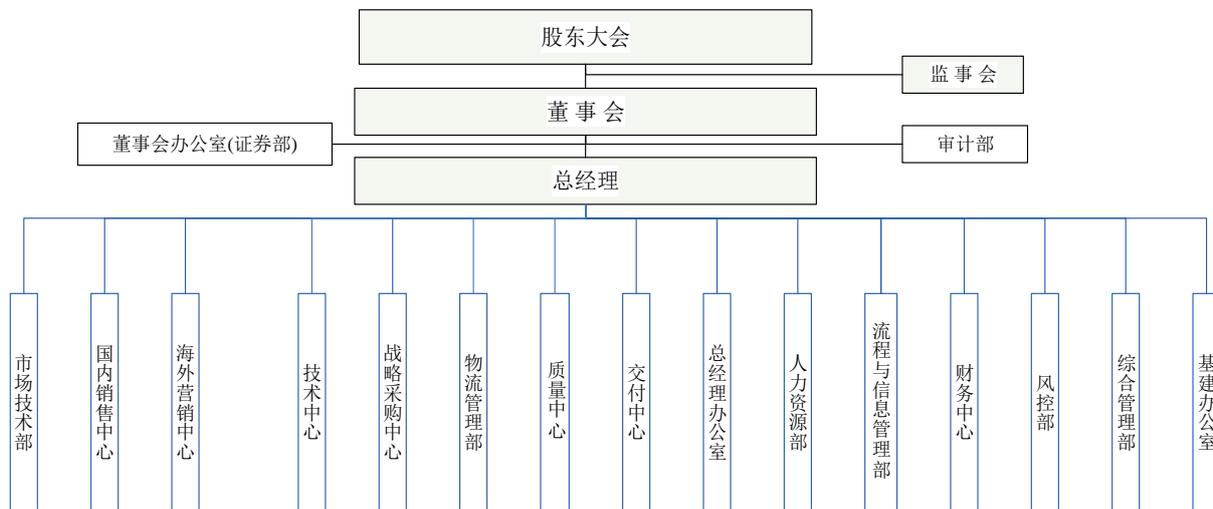
附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



注：威海北洋电气集团股份有限公司与威海国有资产经营(集团)有限公司为一致行动人；石河子联众利丰投资合伙企业(有限合伙)与门洪强为一致行动人，公司无实际控制人

资料来源：公司 2023 年一季度报及公开资料，联合资信整理

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本金 (亿元)	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
新北洋欧洲公司 (SNBCEuropeB.V.)	1.82 万欧元	生产销售	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&DB.V.)	120 万欧元	生产研发	100.00	--	设立投资
威海新北洋数码科技有限公司	1.88	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	生产销售	60.00	--	设立投资
威海华菱光电股份有限公司	0.60	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	生产销售研发	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：公司 2022 年财务报告，联合资信整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	9.77	9.48	10.26	9.94
资产总额 (亿元)	59.20	64.34	58.52	56.79
所有者权益 (亿元)	39.10	38.61	35.72	35.24
短期债务 (亿元)	4.42	8.95	9.58	8.78
长期债务 (亿元)	7.82	8.16	7.93	8.03
全部债务 (亿元)	12.24	17.11	17.50	16.81
营业总收入 (亿元)	23.96	26.46	22.77	3.89
利润总额 (亿元)	2.44	1.80	0.02	-0.27
EBITDA (亿元)	4.09	3.85	2.37	--
经营性净现金流 (亿元)	1.65	-1.46	0.91	0.26
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.66	2.78	2.54	--
存货周转次数 (次)	2.22	2.25	1.79	--
总资产周转次数 (次)	0.40	0.43	0.37	--
现金收入比 (%)	92.81	93.53	108.97	139.25
营业利润率 (%)	36.72	28.67	26.72	26.38
总资本收益率 (%)	5.71	4.29	1.29	--
净资产收益率 (%)	6.20	4.68	-0.04	--
长期债务资本化比率 (%)	16.66	17.44	18.16	18.55
全部债务资本化比率 (%)	23.83	30.70	32.88	32.29
资产负债率 (%)	33.95	39.99	38.96	37.94
流动比率 (%)	236.56	198.67	194.41	203.65
速动比率 (%)	180.30	139.92	135.83	138.42
经营现金流动负债比 (%)	14.08	-8.58	6.38	--
现金短期债务比 (倍)	2.21	1.06	1.07	1.13
EBITDA 利息倍数 (倍)	8.06	6.62	3.37	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.99	4.44	7.37	--

注: 1. 公司本部 2023 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/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	4.48	4.58	4.96
资产总额 (亿元)	45.41	49.64	46.49
所有者权益 (亿元)	30.44	30.23	28.61
短期债务 (亿元)	3.39	6.15	6.02
长期债务 (亿元)	7.82	8.16	7.89
全部债务 (亿元)	11.21	14.31	13.91
营业总收入 (亿元)	11.95	14.51	12.52
利润总额 (亿元)	1.89	1.54	0.81
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	0.76	-0.68	1.15
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	2.58	2.28	1.94
存货周转次数 (次)	4.40	4.61	3.75
总资产周转次数 (次)	0.27	0.31	0.26
现金收入比 (%)	78.37	74.26	105.32
营业利润率 (%)	32.83	24.88	24.84
总资本收益率 (%)	5.76	4.84	3.47
净资产收益率 (%)	6.29	5.34	2.86
长期债务资本化比率 (%)	20.44	21.25	21.62
全部债务资本化比率 (%)	26.92	32.13	32.71
资产负债率 (%)	32.98	39.10	38.47
流动比率 (%)	175.84	139.04	137.02
速动比率 (%)	146.94	114.55	113.50
经营现金流动负债比 (%)	11.04	-6.17	11.86
现金短期债务比 (倍)	1.32	0.74	0.82
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持