

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0378 号

华懋（厦门）新材料科技股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“华懋转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“华懋转债”的信用等级为 AA-。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十六日



信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2025年6月26日至2026年6月25日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2025年6月26日

华懋（厦门）新材料科技股份有限公司 主体及“华懋转债”2025年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果			跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA-/稳定			2025/6/26	AA-/稳定	谢笑也	于易含
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重（%）	得分
华懋转债	AA-	AA-	企业规模	营业总收入	20.00	9.16
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。			市场竞争力	技术壁垒	5.00	1.00
				客户质态	5.00	2.00
				研发投入比	10.00	7.59
主体概况			盈利能力和运营效率	总资产收益率	5.00	1.78
				毛利率	10.00	9.45
				应收账款周转率	10.00	4.39
华懋（厦门）新材料科技股份有限公司（以下简称“华懋科技”或“公司”）主要从事被动安全系统部件的研发、生产、销售与服务，控股股东为东阳华盛企业管理合伙企业（有限合伙），自然人袁晋清、林晖为公司共同实际控制人。			债务负担和保障程度	流动比率	10.00	10.00
				资产负债率	5.00	5.00
				经营现金流动负债比	10.00	10.00
				EBITDA 利息倍数	5.00	4.80
				全部债务/EBITDA	5.00	4.46
			调整因素		无	
			个体信用状况		aa-	
			外部支持		无	
			评级模型结果		AA-	
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。						

评级观点

跟踪期内，公司仍是国内大型汽车安全气囊、布和安全带供应商，市场竞争力仍较强；公司主要产品产量及销售收入有所增加，带动主营业务收入及毛利润稳步增长；公司主要产品产能利用率有所增加，未来随着本期债券募投产线建成投产，公司产能有望进一步增长。另一方面，跟踪期内，公司入股电子制造企业富创优越并计划进一步增持股份，或将进一步推升投融资资金压力，同时在新材料、半导体及电子制造等新兴领域拓展的业务，与主业协同性较低且面临未来经营或研发成果未达预期的风险；公司非经常性损益中信用减值损失、资产减值损失、投资收益仍对利润总额产生侵蚀；2025 年一季度，公司新增股票回购专项贷款，债务规模增幅较大，资产负债率上升。

综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，维持“华懋转债”的信用等级为 AA-。

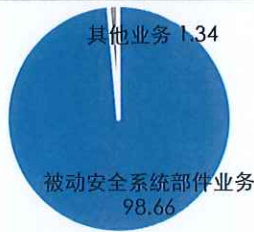
同业对比

项目	华懋科技	江苏常熟汽饰集团股份有限公司	明新旭腾新材料股份有限公司	江南模塑科技股份有限公司
资产总额（亿元）	53.71	106.39	35.35	83.64
营业总收入（亿元）	22.13	56.67	11.79	71.36
毛利率（%）	30.92	15.33	20.50	18.09
利润总额（亿元）	3.38	4.39	-2.06	6.42
应收账款周转率（次）	3.05	2.62	2.29	4.31

注：上述企业最新主体信用等级均为 AA-/稳定，财务数据来自各企业公开披露的 2024 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2024 年收入构成（单位：%）



公司债务期限结构（单位：亿元）



主要数据和指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
资产总额 (亿元)	37.84	50.84	53.71	52.46
所有者权益 (亿元)	33.36	38.10	39.06	32.74
全部债务 (亿元)	0.11	7.92	8.38	15.00
营业收入 (亿元)	16.37	20.55	22.13	5.37
利润总额 (亿元)	2.30	2.61	3.38	1.00
经营性净现金流 (亿元)	0.46	2.31	6.63	0.19
营业利润率 (%)	31.47	29.87	30.24	32.19
资产负债率 (%)	11.85	25.06	27.27	37.58
流动比率 (%)	555.95	746.22	456.40	577.99
全部债务/EBITDA (倍)	0.03	2.00	1.70	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	220.94	24.96	9.35	-

注：表中数据来源于公司 2022 年~2024 年审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的财务数据。

优势

- 跟踪期内，公司仍为国内大型汽车安全气囊、布和安全带供应商，拥有切割生产 OPW 气囊产品的先进智能设备，市场竞争力仍较强；
- 受益于汽车行业高景气及安全气囊配置率的持续提升，2024 年公司平织安全气囊袋、安全气囊布和安全带等主要产品销量及销售收入有所增加，带动主营业务收入及毛利润增长；
- 公司主要产品产能利用率有所增加，未来随着本期债券募投产线建成投产，公司产能有望进一步增长。

关注

- 跟踪期内，公司入股电子制造企业富创优越并计划进一步增持股份，或将进一步推升投融资资金压力，同时在新材料、半导体及电子制造等新兴领域拓展的业务，与主业协同性较低且面临未来经营或研发成果未达预期的风险；
- 公司非经常性损益中信用减值损失、资产减值损失、投资收益仍对利润总额产生侵蚀；
- 2025 年一季度，公司新增股票回购专项贷款用于员工持股计划，债务规模增幅较大，资产负债率上升。

评级展望

公司评级展望为稳定。新能源汽车行业的发展为公司带来稳定市场需求，公司拟继续加大对安全气囊袋和气囊布的投入，产品产能有望增长，市场竞争力有望进一步提升。

评级方法及模型

《汽车零部件企业信用评级方法及模型》(RTFC026202504)

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA-/稳定	AA-	2024/6/24	郭哲彪、贾圆圆	《汽车零部件企业信用评级方法及模型》 (RTFC026202403)	阅读原文
AA-/稳定	AA-	2023/8/11	郭哲彪、贾圆圆	《汽车零部件企业信用评级方法及模型》 (RTFC021202208)	阅读原文

注：自 2023 年 8 月 11 日（首次评级），公司主体信用等级未发生变化，均为 AA-/稳定。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/ 评级展望
华懋转债	2024/6/24	10.5	2023/9/14~2029/9/13	-	-

跟踪评级原因

根据相关监管要求及华懋（厦门）新材料科技股份有限公司（以下简称“华懋科技”或“公司”，证券代码“603306.SH”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

华懋（厦门）新材料科技股份有限公司仍主要从事汽车安全气囊布、安全气囊袋以及安全带等被动安全系统部件的研发、生产、销售与服务，截至2025年3月末，公司总股本32906.02万元，控股股东为东阳华盛企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“东阳华盛”）¹，控股股东控制公司表决权的比例为14.96%，实际控制人为自然人袁晋清、林晖²。

公司从事被动安全系统部件的研发、生产、销售与服务，产品线覆盖汽车安全气囊布、安全气囊袋、安全带等，拥有OPW一次成型气囊产品和切割生产工序的先进设备，通过了权威机构以及汽车零部件总成厂商或整车厂商的双重认证，在行业内具备较高品牌知名度及行业竞争力。截至2025年3月末，公司拥有平织安全气囊袋、OPW气囊袋、安全气囊布以及安全带年产能分别为4300万个、1050万个、4000万米和9000万米。

截至2025年3月末，公司（合并）资产总额52.46亿元，所有者权益32.74亿元，资产负债率37.58%。2024年及2025年1~3月，公司实现营业收入分别为22.13亿元和5.37亿元，利润总额分别为3.38亿元和1.00亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司于2023年9月发行6年期10.50亿元的可转换公司债券，债券简称“华懋转债”，票面利率第一年为0.3%、第二年为0.5%、第三年为1.0%、第四年为1.5%、第五年为1.8%、第六年为2.0%，起息日为2023年9月14日，到期日为2029年9月13日。每年付息一次，到期归还所有未转股的本金和最后一年利息。

“华懋转债”募集资金总额105000.00万元，实际募集资金净额为103446.51万元。募集资金拟全部用于越南生产基地建设项目（一期）、厦门生产基地改建扩建项目、信息化建设项目以及研发中心建设项目（以下简称“募投项目”）的建设。

越南生产基地建设项目（一期）项目实施主体为公司子公司华懋（海防）新材料科技有限公司，建设地点为越南海防市安阳县安阳工业区，系现有气袋缝纫工厂所在园区。公司越南工厂所在园区由深圳-海防合作开发，深圳国资控股企业运营管理，园区内上市公司较多，渐成集群效应，一定程度上保障了企业经营安全性。目前来看，中越关系较为稳定，公司越南工厂的产品主要是面向海外市场，系公司积极争取海外市场份额的重要抓手，但技术研发、生产工艺、质量体系等依然会由母公司统一负责。本项目建设期为3年，达产后预计年产安全气囊袋

¹2023年10月，宁波新点基石投资管理合伙企业（有限合伙）与控股股东东阳华盛的一致行动关系到期解除。截至2025年3月31日，东阳华盛持有公司14.96%股份，为公司控股股东。

²东阳华盛的执行事务合伙人为上海白宇创业投资管理有限公司（简称“白宇创投”），袁晋清和林晖分别持有白宇创投的54.65%、34.43%的股权并签订一致行动协议，通过白宇创投及东阳华盛实施对华懋科技的控制，因此公司实际控制人为自然人袁晋清和林晖。

1050.00 万个、OPW 气囊袋 214.50 万个。

厦门生产基地改建扩建项目拟通过购置先进的生产、检测、物流设备，搭建全新的智能化生产线，建设期为 3 年，达产后预计年产 OPW 气囊袋 429 万个，安全气囊布 530 万米。信息化建设项目将利用物联网等信息化技术，配合智慧工厂智能改造项目，针对制造、物流和仓储过程中的薄弱环节，进行信息化改造升级，建设周期为 2.5 年，项目不直接产生利润。研发中心建设项目拟通过引进高端研发试验设备、扩充技术研发团队，升级建设公司技术研发中心，聚焦于穿戴式智能防护气囊、安全气囊自动化生产线、汽车轻量化中碳纤维复合材料及其应用的研发，项目不直接产生利润。

2024 年 8 月，公司发布《关于终止及变更部分募集资金投资项目并延期的公告》，截至 2024 年 7 月 31 日，“越南生产基地建设项目（一期）”和“研发中心建设项目”已投入募集资金 19227.11 万元、159.99 万元。公司拟将上述项目原承诺投入但尚未使用资金及累计理财和利息收益合计 44779.70 万元（最终金额以资金转出当日银行结息余额为准）全部用于投资建设“越南生产基地建设项目”，如仍有不足部分由公司自有或自筹资金补足。

截至 2024 年末，“华懋转债”募集资金已投入募投项目合计 6.35 亿元，相关项目均在建设进程中。

“华懋转债”设转股权，转股期为 2024 年 3 月 20 日至 2029 年 9 月 13 日，初始转股价格为 34.18 元/股。转股价格的调整方式：若公司发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况时，则转股价格相应调整。

截至 2025 年 3 月 31 日，“华懋转债”未转股余额 104996.2 万元，已转成股份数 1079 股。截至本报告出具日，“华懋转债”利息已按时兑付，未到本金兑付日。

图表 1：截至 2024 年末本期债券募集资金使用情况（单位：万元）

序号	募投项目名称	原计划总投资	拟投入募集资金	变更后计划总投资	变更后拟投入募集资金	已投入募集资金
1	越南生产基地建设项目（一期）	48760.00	48760.00	65537.94	64006.81	34275.78
2	厦门生产基地改建扩建项目	35613.00	35613.00	35613.42	35613.00	27925.28
3	信息化建设项目	5586.00	5586.00	5586.05	5586.00	1165.44
4	研发中心建设项目	15041.00	15041.00	-	-	159.99
	合计	105000.00	105000.00	106737.41	105205.81	63526.49

注：公司提供，东方金诚整理

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金

来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。往后看，外部经贸环境变数加大，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

外部经贸环境变数加大，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

行业分析

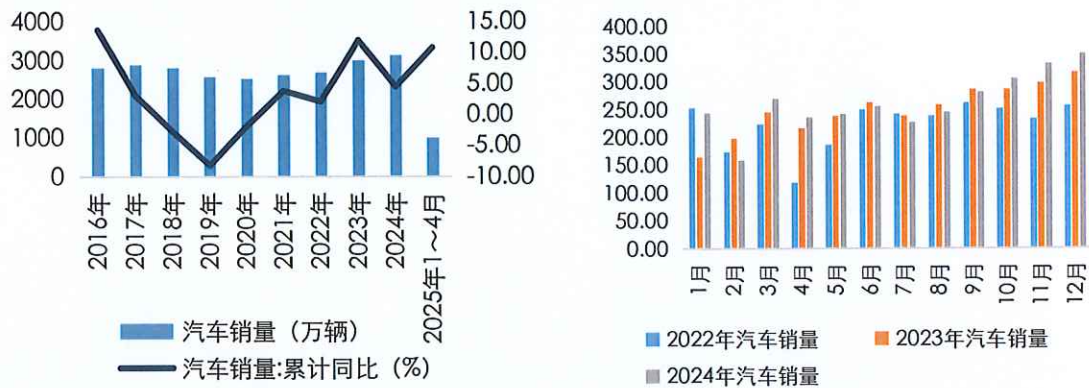
公司主要从事被动安全系统部件的研发、生产、销售与服务，属于汽车零部件制造业，相关细分领域为被动安全系统部件制造。

被动安全系统部件行业

2024年，我国汽车产业延续稳健增长态势，发展韧性很强，在新能源汽车及出口的双轮驱动下，汽车产销量创新高，预计2025年汽车销量仍将增长，新能源汽车的销量提升仍将是重要增长引擎，并带动被动安全系统部件产品产销量持续提升

汽车消费受宏观经济环境、行业政策和居民消费意愿影响较大，随着我国经济增长带来的人均可支配收入增加、交通出行需求的提升和消费观念升级，中国已成为全球最大的汽车产销国。随着中国经济稳健复苏，消费需求持续恢复，国内汽车产业表现出强大的发展韧性，汽车销量及产品质量均实现了提升。

图表 2：近年我国汽车销量及增速变化情况（单位：万辆）



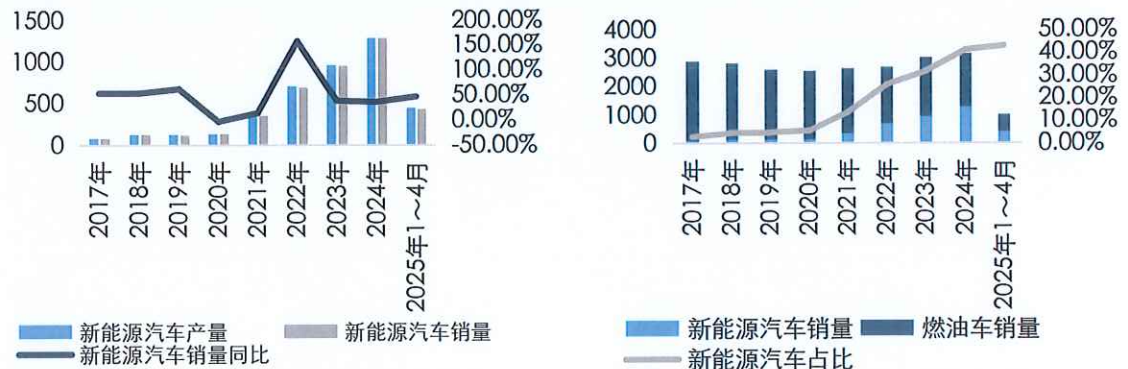
资料来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

近年来，我国新能源汽车产业发展迅猛，不但在市场规模上多年位居世界第一，在技术上也有巨大进步。2024年，国内新能源汽车的快速增长仍然是带动整车销量提升的关键因素，全年新能源汽车产销量均首次突破1000万辆，分别为1288.8万辆和1286.6万辆，同比分别增长34.4%和35.5%，其中新能源汽车销量占汽车总销量的40.9%，渗透率首次突破40%。

同时，新能源汽车技术水平的提升也反映了我国汽车产业自主研发能力的提升，国内新能源汽车企业加速布局国内外市场，凭借技术、产能和成本等多方面优势在国际新能源汽车领域不断提升影响力和竞争力。

新能源汽车作为实现“双碳”目标的重要举措之一，2025年将延续政策驱动与市场需求双轮驱动的良好态势，持续保持全球领先发展地位。具体来看，行业政策支持力度仍较有保障、产业供应链持续完善、技术创新进一步升级，在此背景下，新能源汽车的下游需求进一步提升，产销量仍将实现较快增长，行业发展质量也有望得到提升。

图表 3：近年我国新能源汽车销量及渗透率变化情况（单位：万辆、%）



资料来源：中国汽车工业协会，东方金诚整理

安全气囊属于汽车被动安全系统的重要组成部分之一，存在生产技术要求较高、生产认证周期长、前期投入大等行业壁垒，业内企业变动较小，行业供给基本稳定，市场集中度较高

安全气囊属于汽车被动安全系统的重要组成部分之一，主要由包括传感器、微处理器、气体发生器及气囊袋等部件组成。国内安全气囊行业起步于二十世纪九十年代，随着我国汽车保有量迅速提高、司乘人员的安全意识提升，安全气囊需求大增，外资汽车厂商及安全气囊总成

厂商在华投资设厂，二级零部件的外资供应商紧随其后纷纷在华设立生产基地，带动国内安全气囊行业快速发展，目前中国已成为全球最大的市场。弗若斯特沙利文报告预计，2024至2028年，全球被动安全业务市场规模将从1645亿元增长至1845亿元，CAGR为2.9%；其中中国被动安全业务市场规模预计将从356亿元增长至430亿元，CAGR为4.8%。

安全气囊布和安全气囊生产厂商属于汽车零部件二级供应商，必须通过IATF16949质量管理体系认证³和汽车安全气囊总成厂商或整车厂商的双重认证，准入壁垒相对较高，进入该产品市场的企业较少，国内生产企业主要有华懋科技、可隆（南京）特种纺织品有限公司、日岩帝人汽车安全用布（南通）有限公司、东洋纺汽车饰件（常熟）有限公司、丸井织物（南通）有限公司、江阴杜奥尔汽车用纺织品有限公司等。由于被动安全系统部件作用的特殊性，使用者对安全气囊的质量品质要求十分严格，对安全气囊布和安全气囊袋的生产提出很高的技术要求，如强度高、透气度精准、尺寸精确等，并要求确保其性能可持续稳定十几年，在不同的环境下性能良好，故对工艺和设备具有特殊和严格的要求。由于汽车产业链和生产工艺的复杂性，各整车制造商为了保持汽车性能和质量的稳定性，都会建立自身的供应商体系，产业链内的供需双方会形成长期稳定的合作关系。

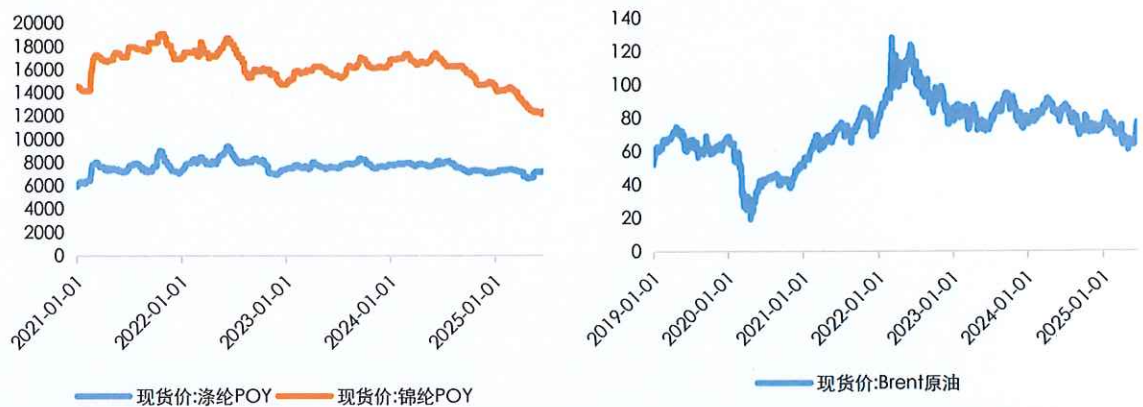
在汽车生产的具体合作模式上，整车制造商通常会采用“一品一点”的供货模式，即某一车型的某一特定的零部件，原则上只定点一家配套商进行生产，在该车型持续数年的生命周期内持续采购。整体来看，安全气囊布行业存在生产技术要求较高、生产认证周期长、前期投入大等行业壁垒，业内企业变动较小，行业供给基本稳定，市场集中度较高。

安全气囊布主要原材料价格受原油价格波动的影响较大，相关生产厂商的采购议价能力很弱，2024年主要化纤产品价格有所下降，为下游企业提供一定利润空间，但在国际政治及供求多方因素的影响下，油价走势仍存不确定性

安全气囊布生产所使用的主要原材料为锦纶原丝、涤纶原丝及硅胶，其中涤纶主要应用于纺织行业，锦纶长期对涤纶等具有替代趋势，二者均为高分子化合物，属于化学纤维行业，价格受原油价格波动的影响较大。安全气囊布作为涤纶及锦纶下游应用领域之一，其生产用料总量占涤纶、锦纶行业总需求比例小，安全气囊布相关生产厂商在原材料采购过程中议价能力很弱，原材料采购价主要随行就市，与现货价基本一致。2024年，受市场供需多空头博弈及地缘政治等因素影响，原油价格维持震荡态势。受困于库存上升及需求疲软，锦纶及涤纶价格呈下降趋势，为下游企业提供一定利润空间。2025年6月以来，受地缘政治压力等因素影响，原油价格有所抬升，需关注对下游企业成本控制的影响。

³国际汽车工作组（InternationalAutomotiveTaskForce，简称IATF）由世界上主要的汽车制造商及协会于1996年成立，目的是协调国际汽车质量体系规范，减少汽车供应商不必要的资源浪费和利于汽车整车厂全球采购战略的实施。2016年8月，国际汽车工作组正式发布第一版IATF16949:2016，该认证标准适用于整个汽车产业生产零部件与服务件的供应链，包括遵循PDCA循环、客户导向型系统模式、五大确保工具应用、追求零缺陷、特殊特性控制更加严格等显著特点。

图表 4：公司主要原材料价格情况（单位：元/吨、美元/桶）



资料来源：同花顺数据、东方金诚整理

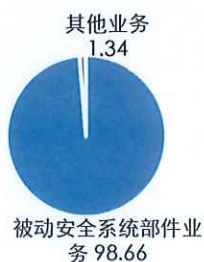
业务运营

经营概况

公司主营仍为以安全气囊袋、安全气囊布及安全带为主的被动安全系统部件业务，跟踪期内，营业收入、毛利润及毛利率保持增长

公司主要从事被动安全系统部件研发、生产、销售与服务，主要产品包括安全气囊袋、安全气囊布、安全带，也包括防弹布、夹网布等，营业收入和毛利润主要来源于被动安全系统部件业务，近年被动安全系统部件业务收入和毛利润贡献均在 95%以上。2024 年，随着汽车行业持续发展，受益于行业需求增加、新能源汽车产销量及气囊配置率的持续提升，公司被动安全系统部件业务营业收入及毛利润保持增长，带动整体营业收入、毛利润规模及毛利率水平均有所提升。公司其他业务收入主要为材料销售收入、废品收入、出售投资性房地产收入和租金收入等，占比整体较小。

图表 5：公司营业收入、毛利润、毛利率及 2024 年收入构成情况⁴（单位：亿元、%）



业务类别	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
被动安全系统部件业务	16.06	98.10	20.19	98.21	21.83	98.66	5.31	98.99
其他业务	0.31	1.90	0.37	1.79	0.30	1.34	0.05	1.01
合计	16.37	100.00	20.55	100.00	22.13	100.00	5.37	100.00
业务类别	毛利润		毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
被动安全系统部件业务	5.10	31.77	6.17	30.56	6.85	31.39	1.78	33.46
其他业务	0.17	53.41	0.13	34.17	-0.01	-3.65	-0.02	-27.80
合计	5.27	32.18	6.29	30.63	6.84	30.92	1.76	32.84

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2025 年一季度，公司实现营业收入 5.37 亿元，同比增长 14.37%；毛利润 1.76 亿元，同比增长 22.60%；毛利率 32.84%，同比上升 2.20 个百分点。

⁴因四舍五入时单位不同可能导致尾数差异，下同。

被动安全系统部件业务

公司硬件设施仍较为领先，拥有切割生产 OPW 气囊产品的先进智能设备，具备 IATF16949 质量管理体系以及汽车零部件总成厂商或整车厂商的双重认证，市场竞争力仍较强

公司是国内较早进入安全气囊布行业的企业之一，是二级汽车零部件的供应商。目前公司已经发展成为汽车被动安全领域的龙头企业，产品线覆盖汽车安全气囊布、安全气囊袋以及安全带等被动安全系统部件。公司主要生产设备均来自日本、德国、瑞士、法国等先进机械制造国家，拥有 OPW 一次成型气囊产品和切割生产工序的先进设备，掌握了结构设计、材料开发、工艺提升、成品检测实验等方面的核心技术，在国内与外资厂商在华子公司竞争中已经积累较强的技术优势，产品质量较高，具备较强交付能力。

行业认证方面，由国际汽车工作组（International Automotive Task Force，简称 IATF）于 2016 年发布的 IATF16949 认证标准目前已成为世界范围内共同和唯一的汽车行业质量管理体系的基本要求，适用于整个汽车产业生产零部件与服务件的供应链。由于整车制造商对零部件企业进行严格的选择和控制，零部件企业必须通过 IATF16949 质量管理体系认证标准认证，才可能进入高端整车配套市场成为供应商。除上述第三方认证外，安全气囊布和安全气囊袋生产企业还必须获得汽车安全气囊总成厂商或整车厂商的认证才得以实现向其大规模供货。经过多年发展，公司已通过了 IATF16949 质量管理体系以及汽车零部件总成厂商或整车厂商的双重认证。体系认证方面，公司建立了 ISO9001/IATF16949 质量管理体系、ISO14001 环境管理体系及 ISO45001 职业健康安全管理体系，具备质量管理体系认证证书⁵；汽车零部件总成厂商或整车厂商认证方面，公司下游主要为汽车产业链的一级供应商，与奥托立夫⁶、采埃孚⁷、均胜⁸、延锋⁹智能等国内外知名安全气囊生产厂商建立了长期、稳定的战略合作关系，在行业内具备较高品牌知名度及行业竞争力。

跟踪期内，公司产能有所增加，随着汽车行业消费需求持续提升，除 OPW 气囊袋小幅下降外，公司主要产品产量及产能利用率均有所增加；未来随着本期债券募投产线建成投产，公司产能有望进一步增长

公司生产基地位于厦门市集美区后溪镇（以下简称“厦门工厂”）和越南海防市（以下简称“越南工厂”），其中厦门工厂涉及织布、定型、切割、缝纫、检测等各个生产环节，属于公司主要生产基地。公司越南工厂位于越南海防市安阳县安阳工业区（深越工业园区），主要由子公司华懋（海防）新材料科技有限公司（以下简称“华懋越南”）运营。已建成安全气囊袋缝纫工厂，设计年产能 1000 万个气袋，主要进行切割缝纫工序，由国内生产的安全气囊布运送至华懋越南完成切割缝纫后续工序后对外销售。越南新生产基地达产后预计年产安全气囊袋 1050.00 万个、OPW 气囊袋 214.50 万个，于 2023 年 8 月开工建设，并于 2025 年 4 月 20 日正式投产，主要目标市场为东南亚、日韩、印度等地区，可以及时供应、快速响应客户的海外订单需求，同时充分利用越南东盟成员国的优势避免国际贸易摩擦及相对低廉的人力成本、吸

⁵由必维认证集团各地子公司或分公司认证核发。

⁶上海奥托立夫汽车安全系统有限公司及其关联公司。

⁷采埃孚汽车科技（上海）有限公司及其关联公司。

⁸上海临港均胜汽车安全系统有限公司及其关联公司。

⁹延锋汽车智能安全系统有限责任公司。

引外资的优惠税收政策。截至 2024 年末，华懋越南已通过认证量产的项目 37 个，已获 PPAP 批准待量产的项目 5 个，2024 年销售收入约 2.58 亿元人民币，同比增长 32.23%，净利润约 0.37 亿元，同比增长 78.34%，考虑到越南子公司经营稳健增长，2024 年公司将“研发中心建设项目”剩余募集资金 15031.90 万元用于增加越南生产基地的投资规模。

公司安全气囊可进一步细分为平织布气囊袋和 OPW 气囊袋，其中 OPW 气囊袋即一次成型式气囊袋，与传统缝纫的安全气囊袋相比，OPW 气囊袋无需缝制，且充气后保持时间长，气密性好，主要应用于高档车型中。产品产能¹⁰方面，随着厦门生产基地喷水织布机、裁床等设备陆续转固，跟踪期内公司安全气囊布及平织安全气囊产能有所增加，截至 2025 年 3 月末，公司拥有平织安全气囊和 OPW 气囊袋产能分别为 4300 万个/年和 1050 万个/年，安全气囊布产能 4000 万米/年，安全带产能为 9000 万米/年。

公司以销定产，前期会和整车厂和一级零部件企业配合，就新车型所使用的产品进行打样，获得整车厂认证后，相关车型存续期间，与被动安全系统部件相关的气囊袋等零部件会由公司持续提供。从产量上看，随着新能源汽车行业产销不断增长及安全气囊配置率的持续提升，2024 年，公司平织安全气囊、安全气囊布及安全带产量均有所提升；OPW 气囊袋产量同比小幅下降。

产能利用率方面，由于公司最终客户整车制造商零库存的追求，使得公司必须预留部分产能，一方面可满足下游客户突发性的订单需求；另一方面也可保障已有订单的按期生产交货，避免因设备故障等意外原因导致延迟交货，对下游客户造成不利影响。此外，在实际生产过程中，因为国家法定节假日、订单周期性影响等通常很难完全达到设计产能，根据行业经验，合理产能为设计产能的 80%左右，即一般产能利用率达到 80%即需增加产线拓展产能。跟踪期内，市场需求保持旺盛，除 OPW 气囊袋外，公司各类产品产能利用率均有所上升。

图表 6：公司被动安全系统部件生产情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司是目前国内少数实现 OPW 气囊袋规模化生产的企业之一，由于 OPW 气囊袋产品优

¹⁰根据公司年报披露，产能数据为公司设计产能值，按机台运行负荷率 80%和运转时间为 24 小时来进行估算得出。

良性能导致其附加值较高，公司近年来大力发展 OPW 气囊袋，根据本期债券募集资金用途，越南生产基地建设项目（一期）项目达产后预计年产平织安全气囊 1050.00 万个、OPW 气囊袋 214.50 万个；厦门生产基地改建扩建项目达产后预计年产 OPW 气囊袋 429 万个，安全气囊布 530 万米。预计未来公司平织安全气囊、OPW 安全气囊和安全气囊布产能将进一步提升，缓解产能紧张的压力。

公司客户集中度仍较高，受益于新能源汽车行业高景气及安全气囊配置率的持续提升，除 OPW 气囊袋外，跟踪期内，公司其他主要产品销量及收入均有所提高，被动安全系统部件业务收入及毛利润稳步增长

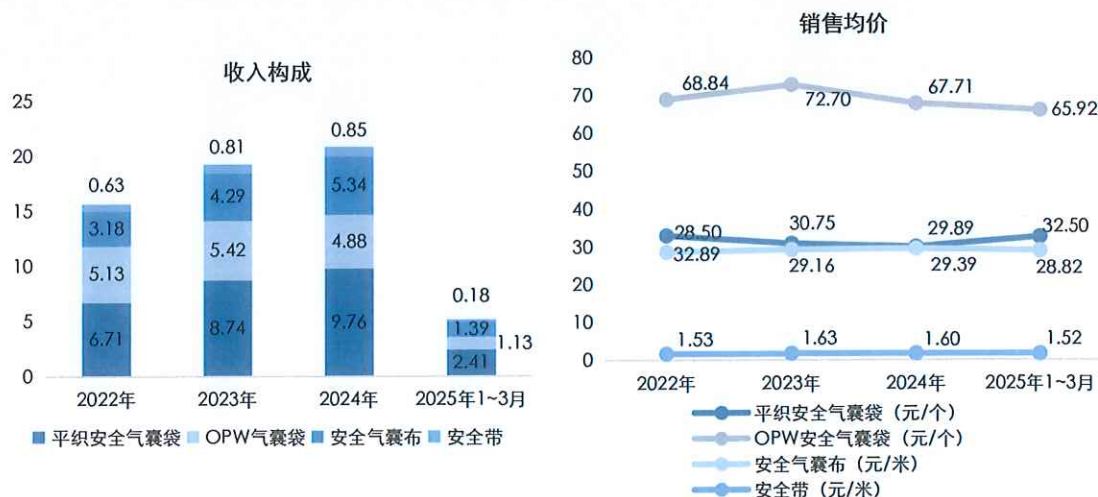
公司被动安全系统部件业务产品主要包括安全气囊袋、安全气囊布和安全带，其中安全气囊袋占比最高。公司产品销售为直销，下游客户主要为专业的安全气囊系统总成商。公司安全气囊袋主要配合客户需求为不同车型设计不同型号的产品，定点后进行量产，2024 年，公司安全气囊袋量产项目个数为 498 个，新定点的安全气囊袋项目 188 个（含 OPW 气囊袋），对未来产品销售形成支撑。

账期方面，公司为客户提供一定的账期，普遍采取月结后 60 天~90 天内付款的模式。货款结算方面，公司以现款为主，票据为辅，近年来票据结算占比有所提升。由于目前客户多为大型跨国公司，产业集中度较高，公司客户集中度较高，2024 年及 2025 年 1~3 月公司向五大客户的销售收入金额占当期营业收入的比例为 87.78%和 88.27%。

跟踪期内，伴随汽车行业消费需求增长，同时出于安全性的考虑对安全气囊的配置率有所增加，2024 年，公司平织安全气囊袋、安全气囊布和安全带销量均保持增长。从销售价格来看，2024 年，除安全气囊布受益于市场需求旺盛销售均价小幅上升外，受客户压价影响，其他产品销售均价小幅下降，整体波动不大。其中 OPW 气囊袋由于其裁剪工艺及良好的性能，价格较高。安全带相较于气囊袋，市场竞争更为激烈，销售价格主要随行就市，整体价格较低。

随着下游市场需求增长，公司被动安全系统部件业务收入及毛利润稳步增长。未来公司将继续瞄准高端市场的结构性增长机会，持续加大对 OPW 产线建设的投入，预计新增产能建成后带动安全气囊袋业务收入进一步提升。

图表 7：公司主营产品收入构成及销售情况（单位：亿元）



销量情况	2022年	2023年	2024年	2025年1~3月
平织安全气囊袋（万个）	2039.70	2841.26	3264.51	740.53
OPW 安全气囊袋（万个）	745.51	745.34	720.79	171.45
安全气囊布 ¹¹ （万米）	1351.41	1472.76	1815.82	483.32
安全带（万米）	4160.14	4938.16	5304.55	1200.46

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从销售区域来看，公司产品销售仍主要以境内销售为主，境内销售占比约 90%。公司境外经营以子公司华懋越南为经营主体，近年来随着越南工厂的逐步达产，公司越南工厂生产经营趋于稳定，海外业务的逐步开拓，境外销售收入及其占比逐年提升。

图表 8：公司销售区域分布情况（单位：亿元、%）

销售区域分布	2022年		2023年		2024年		2025年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
境内	15.31	93.50	18.75	91.21	19.84	89.65	4.68	87.13
境外	1.06	6.50	1.81	8.79	2.29	10.35	0.69	12.87
合计	16.37	100.00	20.55	100.00	22.13	100.00	5.37	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年，受益于原料价格下降，除 OPW 气囊袋外，公司被动安全系统部件主要产品毛利率有所上升，带动主营业务毛利率增长，但预计公司仍面临一定成本控制压力

公司被动安全系统部件业务营业成本中直接材料成本占比约为 60%，主要原材料包括锦纶原丝、涤纶原丝和硅胶等，其中安全气囊布主要原材料是锦纶长丝中的锦纶 66 工业丝和涤纶长丝中的涤纶 66 工业丝，属于化学纤维行业，大宗产品价格主要随行就市，跟踪期内公司主要原材料价格均有所下降。公司与主要原材料供应商合作稳定，近年来前五大供应商未发生变动，原材料采购较为集中，2024 年及 2025 年 1~3 月，公司向前五大供应商采购金额占原材料采购总额比例分别为 71.47%和 59.92%。

图表 9：公司主营产品原材料价格及毛利率（单位：元/kg、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹¹安全气囊布销量不包含公司气囊袋生产领用的气囊布数量。

受益于原材料价格下降，2024年公司被动安全系统部件产品毛利率略有上升，为30.92%，其中安全气囊布产品毛利率仍较高。分产品来看，2024年，受销售价格下降影响，OPW气囊袋毛利率有所下滑。同期，受益于原料价格下降以及自动化生产设备的使用，公司除OPW气囊袋以外的产品毛利率均有所上升。

整体而言，公司被动安全系统部件业务毛利率受益于原料价格下降而有所增加，但大宗商品价格往往随行就市，面临一定市场波动，同时近年来人工、燃料费价格呈上升趋势，预计公司仍面临一定成本控制压力。

重大事项

跟踪期内，公司入股电子制造企业富创优越并计划进一步增持股份，预计将有利于公司资产、收入规模的增长，但将进一步推升公司投融资资金需求压力，同时在新材料、半导体及电子制造等新兴领域拓展的业务，与主业协同性较低且面临未来经营或研发成果未达预期的风险

在传统主业经营稳健的背景下，公司也积极寻求新的增长方向，打造“第二增长曲线”。在投资方向的选择上，公司侧重于处于科技前沿、技术优越、市场广阔、与主业同属新材料领域的投资机会。2020年以来，公司积极布局新材料细分行业，确定以光刻胶为代表的光刻材料、以碳纤维材料为代表的汽车轻量化材料为公司新材料领域重点拓展方向¹²。2024年，公司收购深圳市富创优越科技有限公司（以下简称“富创优越”）股权，切入半导体和电子制造领域。

光刻材料方面，截至2024年末，公司通过子公司东阳凯阳科技创新发展合伙企业（有限合伙）（以下简称“东阳凯阳”）持有光刻材料企业徐州博康信息化学品有限公司（以下简称“徐州博康”）23.2176%的股权。徐州博康主要从事光刻胶产品的研发、生产和销售。截至2024年末，徐州博康资产总计15.16亿元，资产负债率为49.45%，2024年实现营业收入1.97亿元，净利润为-2.64亿元。鉴于光刻胶业务存在投入大、回报周期长的特征，公司预计不会继续加大在此领域的投入，并将根据自身发展战略，在合适的时机进行择优处置，以获得新的发展机会。

碳纤维材料方面，2022年3月，公司通过受让股权及增资形式控股以碳纤维材料研发为主要业务的三亚新热科技有限公司（以下简称“新热科技”），截至2025年3月末，公司对新热科技实际累计投资金额0.64亿元，子公司海南华懋能和科技有限公司（以下简称“华懋海南”）持股80%，截至2024年末，新热科技资产总计0.38亿元，资产负债率为0.03%，尚未实现营业收入，2024年净利润为-656.33万元。2022年4月，公司通过东阳华懋研究院以增资形式投资中威北化科技有限公司，投资金额共计0.60亿元，持有中威北化31.58%股权。截至2024年末，中威北化资产总计1.13亿元，资产负债率为23.16%，2024年营业收入788.92万元，净利润为-1619.91万元。

半导体及电子制造领域，2024年，公司战略入股电子制造服务企业富创优越，合计出资38336.10万元，持有其42.16%股权。2025年6月5日，根据公司《华懋科技发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案摘要》，公司拟通过发行股票或现金支付等方式购买富创优越剩余57.84%的股权。富创优越作为全球算力制造产业链中的企业，为全球主要光模块企业提供800G/400G等高速光模块的先进封装、PCBA、光耦合与测试等智能制造服务，

¹²公司控股子公司、参股公司经营和财务情况可详见附件三。

对应光模块主要应用于数据中心内部和跨数据中心高速互联。受益于 AI 应用快速发展和算力需求爆发，以及境内+境外的生产布局，富创优越业务快速增长，根据 C&C 统计的 2024 年全球 20 大光模块厂商信息，富创优越已向其中的 7 家批量交货，2024 年 800G 光模块 PCBA 出货量超 350 万支。截至 2024 年末，富创优越资产总计 9.40 亿元，资产负债率为 51.14%，2024 年实现营业收入 13.20 亿元，净利润为 1.27 亿元。预计此次收购完成后，公司资产、收入及利润等将有所提升。未来，公司将持续加大在半导体及电子制造领域的业务布局，包括根据实际情况继续加大在相关领域的投入及深度整合富创优越产业链上下游等。公司计划以发行股票及现金支付相结合的方式进行收购，或将进一步推升公司投融资资金需求压力。

跟踪期内，公司对外投资规模仍较大，截至 2025 年 3 月末，公司长期股权投资共计 12.83 亿元，占公司总资产比例为 24.46%。当前，公司以认缴资本为限，做好被投企业的管理运营、技术提升和订单转化。若未来被投企业经营状况急剧恶化或研发成果未达预期，长期股权投资将面临减值风险，从而对公司的资产情况和利润产生不利影响。此外，公司在新材料、半导体及电子制造等领域重点拓展的业务，与当前被动安全系统部件主业协同性较低，且多处于前期投入阶段，尚不具备持续稳定的收入及盈利能力，面临未来经营不及预期或研发成果未达预期的风险，公司仍面临一定的经营风险。

公司治理与战略

跟踪期内，公司原董事长因工作调整辞任，发展战略方面，公司将继续巩固汽车被动安全业务实力，进一步进行国际化布局，同时积极寻求半导体及电子制造以及新材料等领域新的产业机会

2025 年 2 月 24 日公司原董事长蒋卫军因工作调整辞去董事长职务，公司董事会会议同意选举董事吴黎明先生为公司第六届董事会董事长。

公司战略方面，2024 年，公司发布《关于 2025 年度“提质增效重回报”行动方案》，一方面夯实汽车零部件业务领域竞争力，全面拥抱全球化；另一方面，积极融入国家战略布局及新发展格局，通过内生及外延的形式，积极寻求新的产业机会。

公司未来将持续大力发展汽车被动安全业务，在巩固国内既有市场份额的同时，积极拓展国际业务，寻求海外市场的业务增长点，为公司未来新的业务线条储备潜在市场及客户资源。公司越南新工厂规划年产值 20 亿元，主要面向东南亚、日韩等市场；同时，公司将继续进一步进行国际化布局，根据实际情况适时向欧洲市场进行拓展。

根据自身战略及资源禀赋，结合未来产业发展趋势及成长性，公司选择半导体及算力制造领域作为外延增长方向及未来主营业务之一。公司战略入股电子制造服务企业富创优越，未来将根据实际情况进一步深度整合；公司将持续加大在半导体及电子制造领域的业务布局，包括根据实际情况继续加大在相关领域的投入及深度整合富创优越产业链上下游等。

在涉及核心材料制造的精细化工、电子化学品、汽车电子材料等领域，将积极引入人才、配方、工艺，适时建设产线，以满足在汽车零部件以及半导体算力制造领域的材料自给需求。

公司将协同推进智能化和低碳发展，提升物料仓储、检测、包装、出货等工序的智能化程度，提升工艺降低能耗，逐步加大绿色能源的使用，寻找更加环保的原材料和替代材料，降低公司产品的碳排放，逐步实现生产过程的“碳达峰、碳中和”。

财务分析

财务质量

公司公开披露了 2024 年的合并财务报告及 2025 年 1~3 月的合并财务报表。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年的财务数据进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2025 年 1~3 月合并财务报表未经审计。截至 2024 年末，公司纳入合并范围的子公司共 18 家。

资产构成与资产质量

受固定资产及长期股权投资增加等影响，公司资产总额保持增长，以非流动资产为主，应收账款集中度仍较高，应收账款及存货周转率仍较低

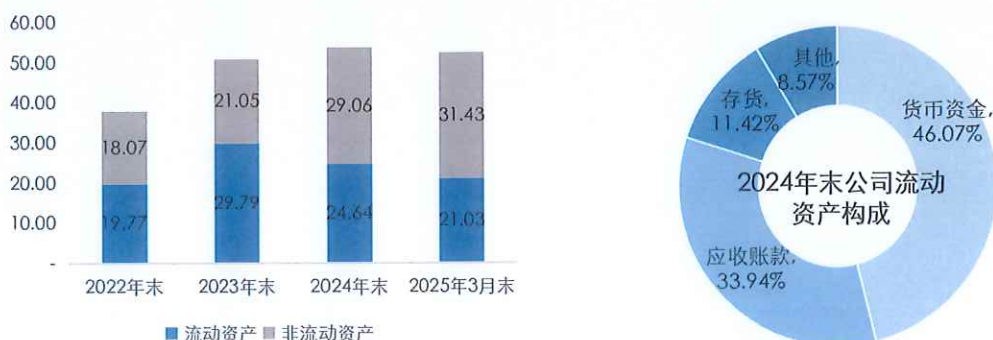
2024 年，受固定资产及长期股权投资增加等影响，公司资产总额保持增长，非流动资产占比上升。截至 2025 年 3 月末，非流动资产占比为 59.91%。

跟踪期内，公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。公司货币资金主要为银行存款，跟踪期内规模有所下降，无受限货币资金，其中存放在境外的款项总额货币资金 2.38 亿元。

2024 年末，公司应收账款有所增加，主要系公司营收增长，部分客户应收款项仍在结算周期内尚未回款，同时部分客户票据结算比例增加所致。公司应收账款集中程度较高，主要是由于公司作为被动安全系统部件行业企业，属于汽车零部件二级供应商，下游相关领域的一级供应商相对集中所致，2024 年末，公司前五大应收账款欠款方余额占应收账款总额的比重有所下降，为 56.58%；同期，公司应收账款周转率为 3.05 次，较上年末小幅下降。从账龄来看，均为 1 年以内应收账款，全部应收账款计提坏账准备 0.44 亿元。

公司存货主要为库存商品、原材料、发出商品和在产品，跟踪期内规模小幅上升，2025 年 3 月末，存货周转次数为 5.50 次，较上年末小幅上升。

图表 10：公司资产规模及流动资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：公开信息，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产规模保持增长，以长期股权投资、固定资产、其他非流动金融资产和在建工程为主。2024 年末，公司非流动资产规模同比增长 38.11%，主要系长期股权投资及固定资产等主要科目增加所致。公司长期股权投资增加，主要是本年内对深圳市富创优越

科技有限公司追加投资 2.50 亿元、对东阳星火逐光新材料有限公司追加投资 0.70 亿元、对国芯超高纯（江苏）材料有限公司追加投资 0.30 亿元等所致，其中受相关被投资企业处于前期研发及投入阶段影响，权益法下确认投资亏损 0.65 亿元。

公司固定资产以机器设备、房屋及建筑物为主，跟踪期内有所上升，主要系厦门扩建、越南新建项目厂房、设备投资部分资产达到可使用状态转固所致。2024 年末，公司其他非流动金融资产有所增长，主要系公司增加对诺美新创医疗股份投资所致。公司在建工程有所增长，主要为厦门生产基地改建扩建项目机器设备、越南生产基地建设项目（一期）及其机器设备。2025 年 3 月末，公司非流动资产较 2024 年末小幅增长。

截至 2025 年 3 月末，公司资产无受限情况。

资本结构

2024 年，受益于经营积累，公司所有者权益保持增长，未分配利润和资本公积仍占比较高；2025 年 3 月末，因公司回购股份，所有者权益有所下降

2024 年公司所有者权益保持增长，仍主要由未分配利润、股本和资本公积构成。受益于经营积累，公司未分配利润保持增长。2024 年公司股本总额继续上升至 3.29 亿元，主要系公司 2021 年股票期权激励计划到达第三个行权期行权及部分可转债转股所致。公司资本公积主要为股本溢价，受股票期权行权等影响，2024 年末有所增长。2024 年末，公司库存股有所上升，主要系公司进行员工持股计划回购股票所致。

2025 年 3 月末，随着公司回购股份，库存股大幅增加至 10.50 亿元，公司所有者权益有所下降。

图表 11：公司所有者权益及构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

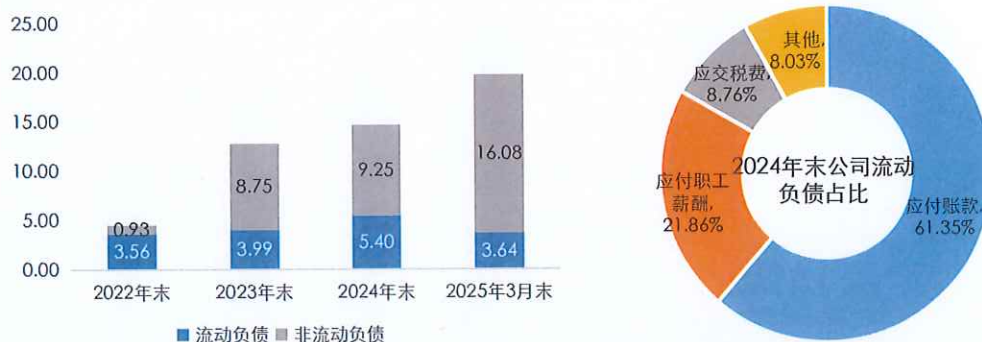
公司债务以可转债及银行借款为主，2025 年 3 月末，由于新增长期借款，公司全部债务增幅较大，资产负债率上升

跟踪期内，公司负债总额持续增长，负债结构仍以非流动负债为主，2025 年 3 月末占比为 81.54%。

公司流动负债仍以应付账款、应付职工薪酬和应交税费为主。公司应付账款主要是应付原

材料货款，2024 年随销售规模提升，原材料采购增加而有所增加；2025 年 3 月末随着部分应付款项偿还，较上年末有所下降。2024 年末公司应付职工薪酬保持增长，主要为短期应付薪酬；2025 年 3 月末随着薪酬发放有所下降。2024 年末，公司非流动负债主要为应付债券；2025 年 3 月末，公司增加长期借款 6.50 亿元，均为股票回购专项贷款，非流动负债有所增加。公司应付债券仍主要为“华懋转债”。

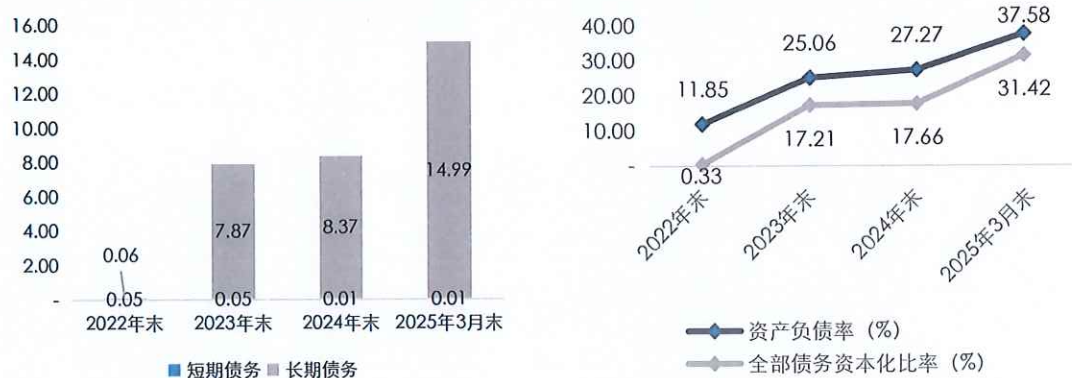
图表 12：公司负债结构及流动负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024 年末，公司债务主要为可转债，资产负债率及全部债务资本化比率同比小幅上升。截至 2025 年 3 月末，由于公司新增股票回购长期借款，债务规模有所增加，相关债务指标有所上升。

图表 13：近年末公司全部债务情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年 3 月末，公司无对外担保。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入、营业利润率及利润总额持续上升，非经常损益金额仍对公司盈利产生一定影响

2024 年，受益于汽车整车消费需求旺盛、出口加速及新能源汽车等气囊配置率提升等因素，公司营业收入保持增长；同期毛利率及营业利润率有所上升。

同期，公司期间费用及期间费用率小幅下降，其中管理费用和研发费用占比仍较大；管理

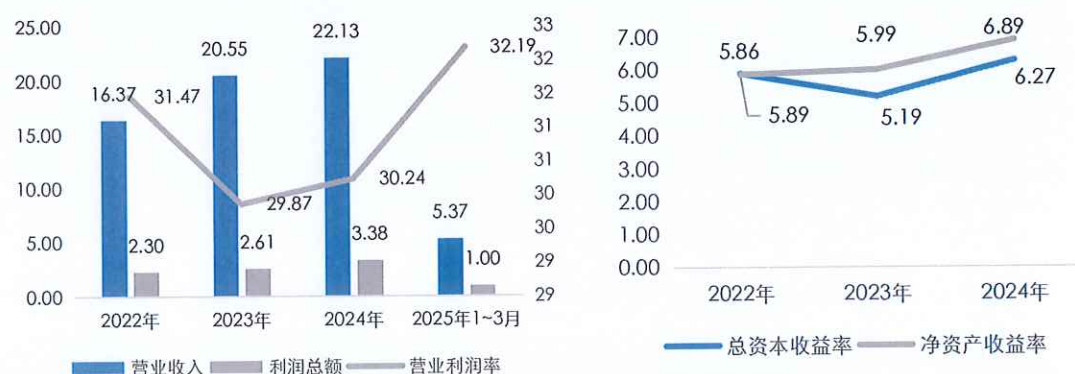
费用有所下降，主要是精细化管理所致；随着行业的发展及新能源汽车产销持续创新高的契机，为满足客户需求公司继续加大研发投入，研发费用有所增长。受益于大额存单等银行金融资产获取的利息收入，财务费用较低。

公司非经常损益主要以资产减值损失、投资收益和其他收益为主，对公司盈利产生影响。公司资产减值损失由存货跌价损失及合同履约成本减值形成，2024 年损失规模同比下降至-0.19 亿元。投资收益仍主要由权益法核算的长期股权投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益和处置交易性金融资产取得的投资收益形成，2024 年为-0.30 亿元，其中权益法核算的长期股权投资收益-0.65 亿元，处置长期股权投资产生的投资收益为 0.31 亿元。公司其他收益均为政府补助，主要为科技研发类补贴及各类扶持资金等，2024 年末为 0.26 亿元。

2024 年，受益于营业收入及毛利率增长，公司利润总额及净利润保持增长。总资本收益率及净资产收益率均有所上升。

2025 年一季度，公司实现营业收入 5.37 亿元，同比增长 14.37%；毛利润 1.76 亿元，同比增长 22.60%；毛利率 32.84%，同比上升 2.20 个百分点。预计受益于国内汽车行业发展，产品市场需求继续旺盛，2025 年公司收入规模或将持续提升。

图表 14：近年公司盈利情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

2024 年，受益于营收增长，公司经营性净现金流规模扩大，投资性现金流保持净流出且净流出规模增加，筹资性现金流转为净流出

2024 年，受益于经营性应收项目减少和经营性应付项目增加，公司经营性净现金流持续流入且规模大幅提升。同期，公司现金收入比有所增加，收入获现能力有所提升。

同期，由于厦门扩建及越南新建厂房增加设备采购、建设支出，公司投资性现金流持续为负，且净流出规模有所增加。公司筹资活动产生的现金流转为净流出，主要系一方面公司股份回购导致资金流出，另一方面上年同期股权激励对象行权及可转债融资导致上年呈净流入。

2025 年 1~3 月，公司经营性现金流量仍保持净流入，投资及筹资性现金流保持净流出。

图表 15：近年公司现金流情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

截至 2024 年末，公司流动比率、速动比率有所下降，但整体覆盖倍数仍较高；随着公司经营净现金流持续增加，2024 年公司经营现金流动负债比持续上升，经营性现金流对流动负债的覆盖程度有所上升。从长期偿债能力指标来看，2024 年，由于可转债发行利息支出有所增加，EBITDA 利息倍数有所下降；同时，公司债务有所增长，但 EBITDA 有所上升，全部债务/EBITDA 有所下降。

2024 年公司经营性现金净流量为 6.63 亿元，截至 2025 年 3 月末公司未受限货币资金为 8.51 亿元，短期债务为 0.01 亿元，经营性现金流及账面货币资金对短期债务覆盖充足。截至 2025 年 3 月 31 日，公司获得银行授信额度 14.00 亿元，已使用授信额度 6.91 亿元，主要用于股票回购及开立进口信用证，剩余未使用银行的授信额度 7.09 亿元。作为上市公司，公司具备股权融资渠道。

图表 16：公司偿债能力主要指标情况（%、倍）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
流动比率	555.95	746.22	456.40	577.99
速动比率	479.89	677.34	404.29	497.65
经营现金流动负债比	13.07	57.74	122.70	-
EBITDA 利息倍数	220.94	24.96	9.35	-
全部债务/EBITDA	0.03	2.00	1.70	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约和其他信用情况

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（自主查询版），截至 2025 年 6 月 21 日，公司本部已结清及未结清信贷中无不良信息及关注信息。

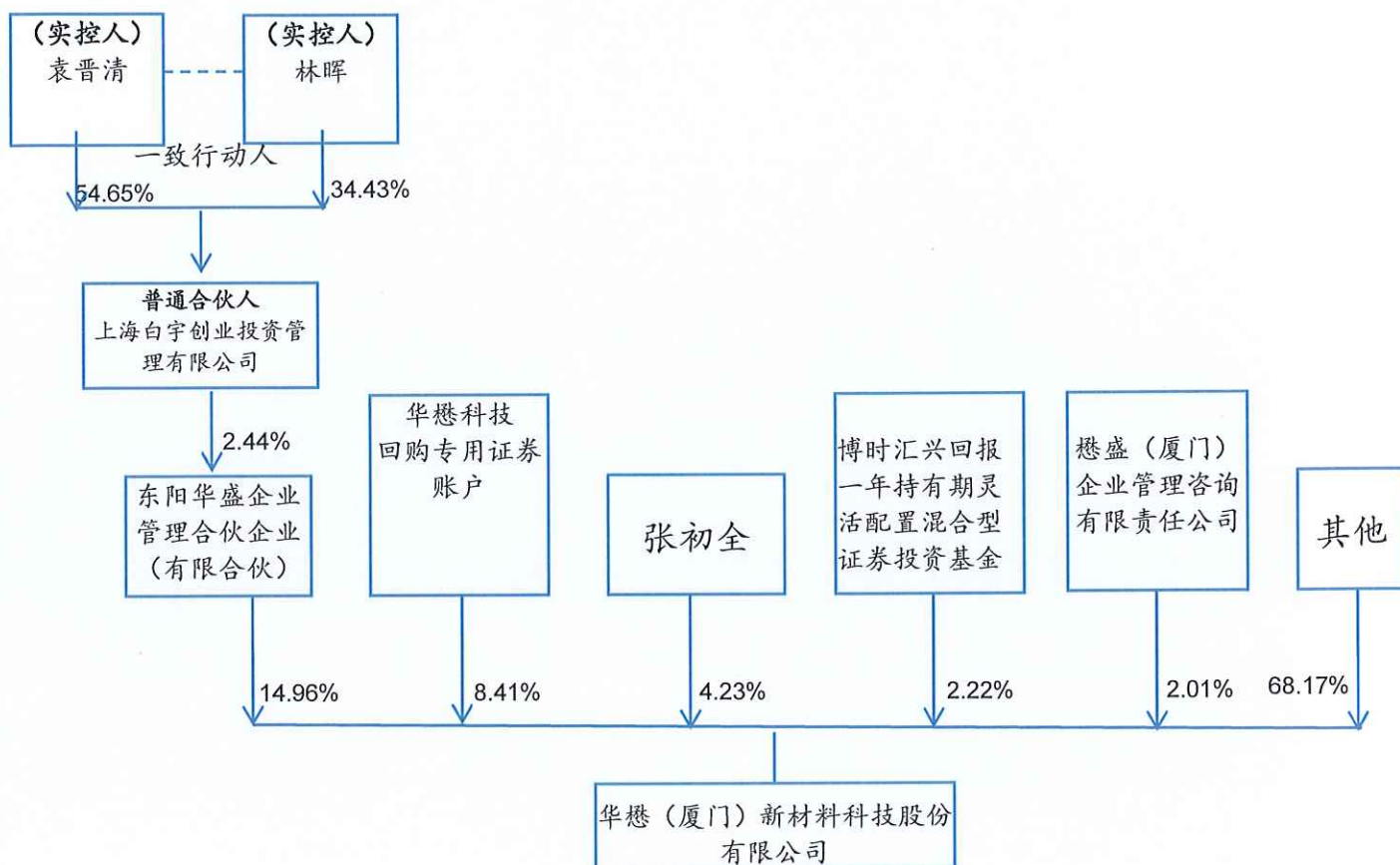
抗风险能力及结论

跟踪期内，公司仍为国内大型汽车安全气囊袋、布和安全带供应商，拥有切割生产 OPW 气囊产品的先进智能设备，市场竞争力仍较强；受益于汽车行业高景气及安全气囊配置率的持续提升，2024 年公司平织安全气囊袋、安全气囊布和安全带等主要产品产销量及销售收入有所增加，带动主营业务收入及毛利润增长；公司主要产品产能利用率有所增加，未来随着本期债券募投产线建成投产，公司产能有望进一步增长。

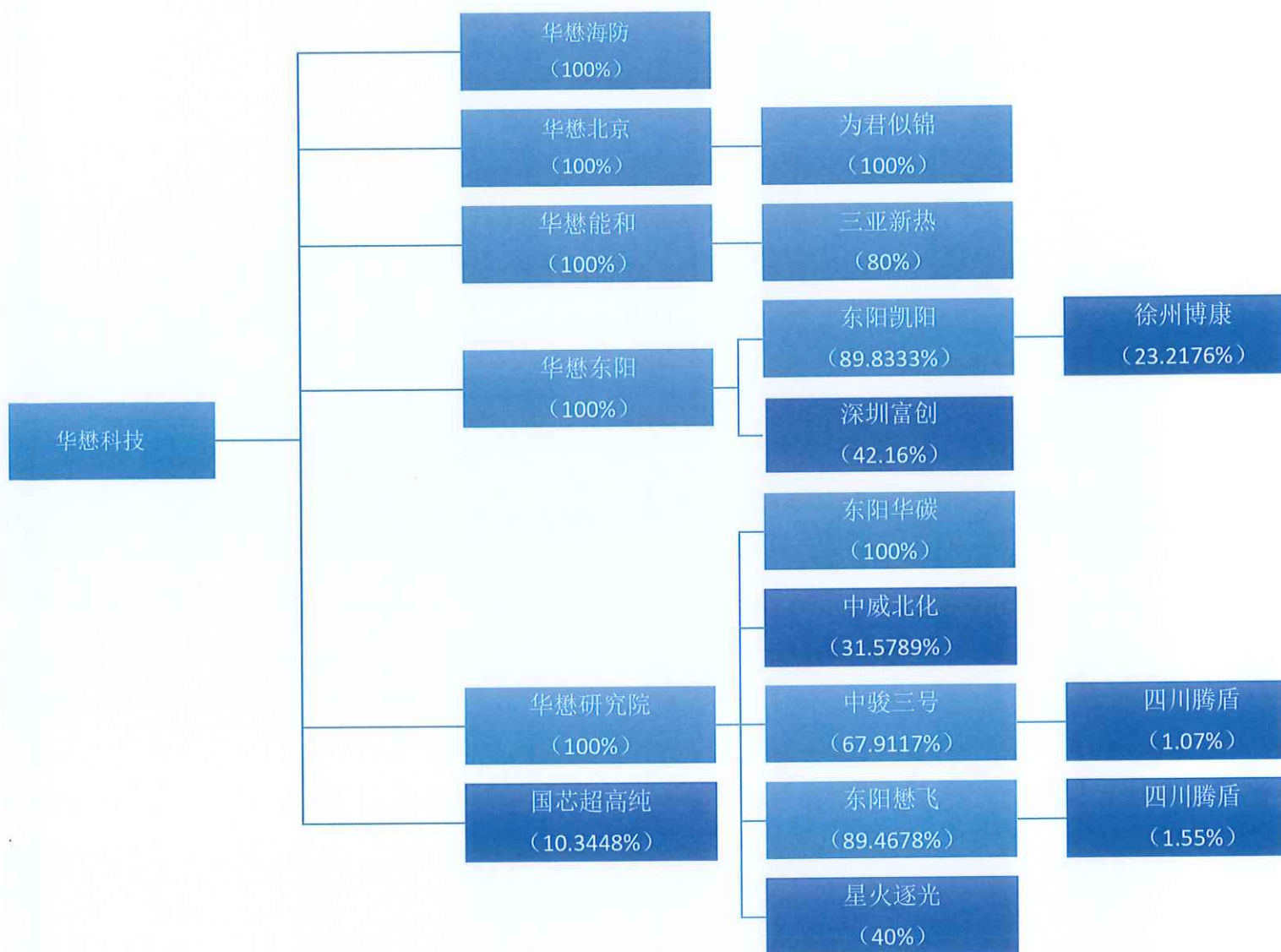
同时，东方金诚关注到，跟踪期内，公司入股电子制造企业富创优越并计划进一步增持股份，或将进一步推升投融资资金压力，同时在新材料、半导体及电子制造等新兴领域拓展的业务，与主业协同性较低且面临未来经营或研发成果未达预期的风险；公司非经常性损益中信用减值损失、资产减值损失、投资收益仍对利润总额产生侵蚀；2025 年一季度，公司新增股票回购专项贷款用于员工持股计划，债务规模增幅较大，资产负债率上升。

综合考虑，东方金诚维持华懋科技主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持本期债券的信用等级为 AA-。

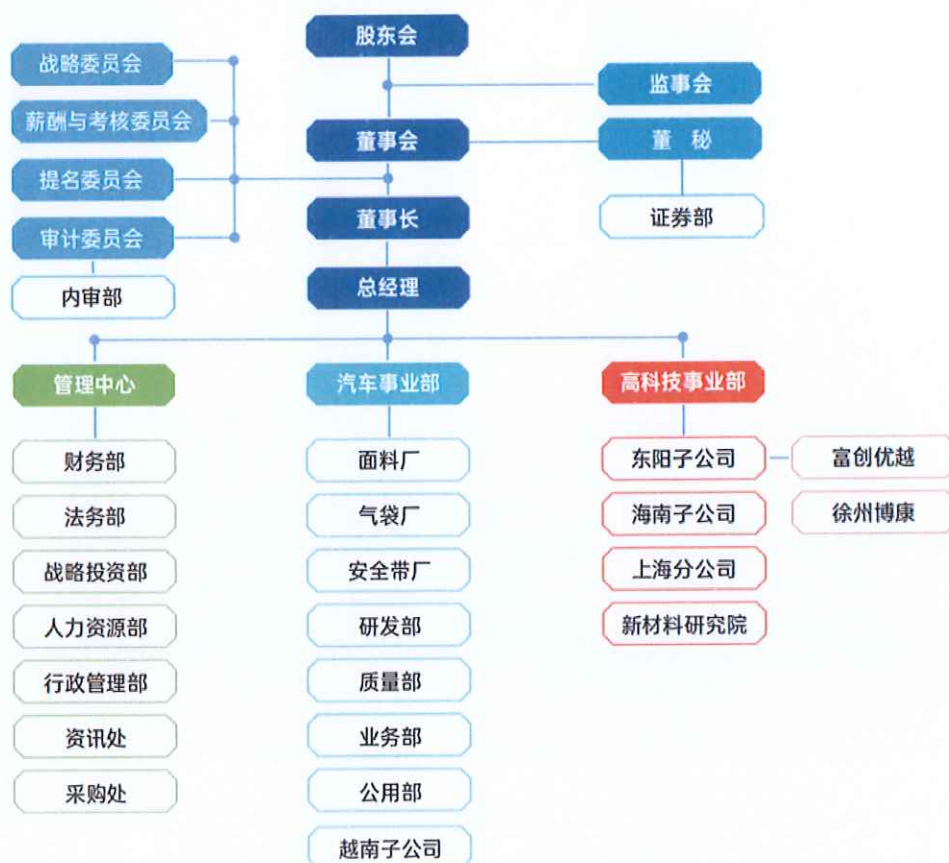
附件一：截至 2025 年 5 月末公司股权结构图



附件二：截至 2025 年 3 月末公司分子公司结构图



附件三：截至 2025 年 3 月末公司组织结构图



附件四：公司主要控股子公司、参股公司基本情况（单位：万元）

类别	公司名称	成立时间	注册地址	主营业务	总资产	净资产	净利润
控股子公司	华懋越南	2018.9	越南海防市	汽车被动安全部件生产	74907.38	66375.60	3743.70
	华懋东阳	2021.11	浙江省东阳市	化学纤维制造业	119667.37	115762.70	-718.81
	东阳凯阳	2021.12	浙江省东阳市	产业投资平台	73805.39	73800.49	-3917.97
	华懋海南	2022.9	海南省三亚市	新材料技术研发	12311.70	12235.95	38.97
	华懋研究院	2023.2	浙江省东阳市	新材料技术研发	47010.19	44942.10	-2833.35
参股公司	徐州博康	2010.3	江苏省徐州市	光刻胶、医药中间体的研发、生产、销售等；	151594.14	70478.84	-26041.95
	富创优越	2019.8	广东省深圳市	光通信、海洋通信产品	93975.66	45913.71	12701.78

资料来源：公司提供，东方金诚整理

备注：总资产和净资产为 2024 年末数；净利润为 2024 年数

附件五：华懋科技主要财务数据及指标

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	37.84	50.84	53.71	52.46
所有者权益（亿元）	33.36	38.10	39.06	32.74
负债总额（亿元）	4.48	12.74	14.65	19.71
短期债务（亿元）	0.05	0.05	0.01	0.01
长期债务（亿元）	0.06	7.87	8.37	14.99
全部债务（亿元）	0.11	7.92	8.38	15.00
营业总收入（亿元）	16.37	20.55	22.13	5.37
利润总额（亿元）	2.30	2.61	3.38	1.00
净利润（亿元）	1.95	2.28	2.69	0.83
EBITDA（亿元）	3.44	3.95	4.92	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.46	2.31	6.63	0.19
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-2.40	-5.04	-8.51	-2.36
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	1.95	10.00	-1.71	-0.67
毛利率（%）	32.18	30.63	30.92	32.84
营业利润率（%）	31.47	29.87	30.24	32.19
销售净利率（%）	11.94	11.11	12.16	15.49
总资本收益率（%）	5.89	5.19	6.27	-
净资产收益率（%）	5.86	5.99	6.89	-
总资产收益率（%）	5.17	4.49	5.01	-
资产负债率（%）	11.85	25.06	27.27	37.58
长期债务资本化比率（%）	0.17	17.12	17.64	31.41
全部债务资本化比率（%）	0.33	17.21	17.66	31.42
货币资金/短期债务（倍）	139.41	300.99	907.39	1004.81
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-1738.18	-34.55	-22.47	-14.47
流动比率（%）	555.95	746.22	456.40	577.99
速动比率（%）	479.89	677.34	404.29	497.65
经营现金流动负债比（%）	13.07	57.74	122.70	-
EBITDA 利息倍数（倍）	220.94	24.96	9.35	-
全部债务/EBITDA（倍）	0.03	2.00	1.70	-
应收账款周转次数（次）	3.87	3.62	3.05	-
销售债权周转率（次）	12.68	3.16	2.85	-
存货周转次数（次）	5.15	5.23	5.50	-
总资产周转次数（次）	0.47	0.46	0.42	-
现金收入比（%）	78.51	90.75	101.22	93.08

附件六：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件七：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。