

上海富瀚微电子股份有限公司

创业板向不特定对象发行可转换公司债券

信用评级报告

 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概述

编号:【新世纪债评(2020)012271】

评级对象: 上海富瀚微电子股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券

主体信用等级: A⁺

评级展望: 稳定

债项信用等级: A⁺

评级时间: 2020年12月21日

计划发行: 不超过(含)5.81亿元

本期发行: 不超过(含)5.81亿元

发行目的: 项目建设及补充运营资金

存续期限: 6年

偿还方式: 按年付息,到期一次还本

增级安排: 无

主要财务数据及指标

项 目	2017年	2018年	2019年	2020年 前三季度
金额单位:人民币亿元				
母公司口径数据:				
货币资金	6.49	3.68	5.81	6.19
刚性债务	—	—	—	—
所有者权益	9.36	10.32	11.37	11.70
经营性现金净流入量	0.65	1.18	0.65	1.62
合并口径数据及指标:				
总资产	10.78	11.90	12.80	13.00
总负债	1.31	1.55	1.43	1.27
刚性债务	—	—	—	—
所有者权益	9.47	10.35	11.37	11.73
营业收入	4.49	4.12	5.22	3.81
净利润	1.06	0.46	0.73	0.43
经营性现金净流入量	0.71	1.03	0.51	1.61
EBITDA	1.29	0.76	1.13	—
资产负债率[%]	12.15	13.04	11.17	9.76
权益资本与刚性债务 比率[%]	—	—	—	—
流动比率[%]	779.30	628.24	814.58	928.91
现金比率[%]	565.33	279.86	519.51	612.18
利息保障倍数[倍]	—	—	22.02	—
净资产收益率[%]	17.29	4.67	6.68	—
经营性现金净流入量与 流动负债比率[%]	81.35	76.14	37.58	—
非筹资性现金净流入量 与负债总额比率[%]	-157.63	-191.46	154.95	—
EBITDA/利息支出[倍]	—	—	31.24	—
EBITDA/刚性债务[倍]	—	—	—	—

注:根据富瀚微经审计的2017-2019年及未经审计的2020年前三季度财务数据整理、计算。

分析师

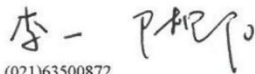
李一 liyi@shxsj.com

陈思阳 csy@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路398号华盛大厦14F

http://www.shxsj.com



评级观点

主要优势:

- **国家政策支持。**半导体行业我国新兴战略产业,国家支持力度较大;同时,全球安全问题日益突出、基础设施快速发展等推动安防监控行业快速发展,为富瀚微业务发展营造了良好的环境。
- **市场地位较突出。**经过多年经营,富瀚微在安防视频监控领域取得一定的市场地位,在视频多媒体处理芯片设计领域具备了较强的竞争力。
- **财务结构稳健、现金类资产充裕。**富瀚微资产流动性较强、负债规模小,财务结构较稳健,同时货币资金及其他流动资产等现金类资产较充裕,可为债务偿付提供缓冲。

主要风险:

- **技术更替风险及持续研发投入压力。**芯片设计行业属于技术密集型和人力密集型行业,技术更替速度快,同时技术人才需求加大,需持续增大研发投入,以提升其市场竞争力。
- **供应商集中度较高。**富瀚微芯片产品生产和封装测试环节全部外包,供应商集中度较高,虽然目前公司与供应商合作稳定,但若供应商自身经营出现波动或合作关系发生变化,则将对公司供货稳定性造成较大影响。
- **大客户集中度风险。**富瀚微营业收入中前五大客户占比较高,若上述主要客户受宏观经营环境、自身经营状况等因素影响导致向公司采购减少,将对公司业绩产生较大影响。
- **可转债转股风险。**富瀚微本次发行的可转债规模较大,若未来转股不达预期,则公司将偿还债券本金,而产生的刚性债务负担。

➤ 未来展望

通过对富瀚微及其发行的本次债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予富瀚微 A+ 主体信用等级，评级展望为稳定；认为本次债券还本付息安全性较强，并给予本次债券 A+ 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



上海富瀚微电子股份有限公司

创业板向不特定对象发行可转换公司债券

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

上海富瀚微电子股份有限公司（简称“富瀚微”、“该公司”或“公司”）前身为成立于 2004 年 4 月的上海富瀚微电子有限公司，初始注册资本为 250 万元人民币，其中自然人杨小奇、陈春梅、何辉、陈洪、万建军分别认缴出资 65 万元、107.50 万元、35 万元、21.25 万元和 21.25 万元，分别占出资比的 26.00%、43.00%、14.00%、8.50%和 8.50%。公司经多次股权转让及增资，截至 2014 年 10 月，公司股本增加至人民币 3,333.33 万股。2017 年 2 月，经中国证券监督管理委员会证监发审字[2017]160 号文复审通过，公司在深圳证券交易所实现挂牌上市（股票代码为“300613”），发行后的注册资本为 4,444.48 万元。后经过资本公积转增股本等事项，截至 2020 年 10 月末，公司总股本增至 8,000.06 万股，其中杨小奇直接持股比例为 7.65%，为公司控股股东和实际控制人，同时杰智控股有限公司¹、西藏东方企慧投资有限公司²及自然人陈春梅和龚传军为杨小奇的一致行动人³，分别持有公司 12.52%、9.90%、13.47%和 2.52%股权。杨小奇及一致行动人合计持有公司 46.06%的股权和表决权。

该公司是一家集成电路设计企业，专注于安防视频监控、汽车电子、智能硬件等领域芯片的设计开发，为客户提供高性能视频编解码 SoC 芯片⁴、图像

¹ 杰智控股有限公司的唯一股东为 LC FUND III, L.P（合伙企业），其普通合伙人为 LC FUND III GP LIMITED，有限合伙人为 Right Lane Limited（南明有限公司）及 17 名境外投资者。根据 LC FUND III, L.P. 的说明确认，LC FUND III GP LIMITED 作为普通合伙人对 LC FUND III, L.P. 的运营决策具有控制权。LC FUND III, L.P. 的股权结构为 Right Lane Limited（南明有限公司）持有 20% 股权，管理团队持有 80% 股权，其管理团队由八名自然人组成，为朱立南、陈浩、王能光、欧阳翔宇、刘二海、沙重九、夏旸、李家庆，单一自然人持有不超过 25% 股权，该八名自然人共同控制 LC FUND III GP LIMITED。Right Lane Limited（南明有限公司）为联想控股股份有限公司的全资子公司。

² 西藏东方企慧投资有限公司成立于 2014 年 9 月，其中融科物业投资有限公司持有其 98.33% 的股份，实际控制人为联想控股股份有限公司。

³ 2016 年 12 月 9 日，杨小奇与杰智控股、陈春梅、龚传军签署了《一致行动协议》，该合同在相关人员减持完毕富瀚微股份前长期有效。2020 年 9 月 1 日，杨小奇与东方企慧签署了《一致行动协议》，该合同有效期为 3 年。根据相关合同约定，杰智控股、陈春梅、龚传军及东方企慧同意在行使其所持股权对应的公司任何重要事项的决策、经营等相关股东权利时，与杨小奇保持一致，即在前述事项的决策过程中与杨小奇采取相同意思表示，包括但不限于在公司股东大会投票表决时一致行动。

⁴ System on Chip，是一种集成电路的芯片，可以有效地降低电子、信息系统产品的开发成本，缩短开发周期，提高产品的竞争力。

信号处理器 ISP 芯片⁵及完整的产品解决方案，以及提供技术开发、IC 设计等专业技术服务。公司深耕视频图像处理多年，在安防视频监控领域有一定的市场地位。

2. 债项概况

(1) 债券条款

经 2020 年 11 月 13 日召开的该公司第三届董事会第十次会议审议通过，并经 2020 年 12 月 1 日召开的 2020 年第二次临时股东大会批准，公司拟申请发行不超过（含）5.81 亿元可转换公司债券，期限 6 年，具体发行规模提请公司股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定。该可转换公司债券及未来转换的 A 股股票将在深交所上市。

图表 1. 拟发行的本次债券概况

债券名称:	上海富瀚微电子股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券
总发行规模:	不超过（含）5.81 亿元
本期发行规模:	不超过（含）5.81 亿元
本次债券期限:	自发行之日起 6 年
债券利率:	本次发行的可转债票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，由公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定
定价方式:	按面值发行
偿还方式:	本次发行的可转债每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息
转换标的:	富瀚微 A 股股票（300613.SZ）
转股期限:	自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。债券持有人对转股或者不转股有选择权，并于转股的次日成为公司股东
转股价格的确定及其调整:	1、本次发行的可转债的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司 A 股股票交易均价，具体初始转股价格由公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定。同时，初始转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产和股票面值； 2、在本次发行之后，当公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况时，将按相应公式进行转股价格的调整。
转股价格向下修正:	1、修正条件及修正幅度：在本可转债存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日的公司股票交易均价之间的较高者。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。 2、修正程序：公司向下修正转股价格时，须在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登股东大会决议公告，公告修正幅度、股权登记日及暂停转股期间。从股权登记日后的第一个交易日（即转股价格修正日），开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。若转股价格修正日为转股申请日或之后，转换股份登记日之前，该类转股申请应按修正后的转股价格执行。

⁵ ISP 是英文“Image Signal Processing”的缩写，即图像信号处理。

转股股数确定方式:	本次发行的可转债持有人在转股期内申请转股时, 转股数量的计算方式为: $Q=V/P$, 并以去尾法取一股的整数倍。其中: V 为可转债持有人申请转股的可转债票面总金额; P 为申请转股当日有效的转股价。可转债持有人申请转换成的股份须为整数股。转股时不足转换为一股的可转债余额, 公司将按照深圳证券交易所等部门的有关规定, 在可转债持有人转股当日后的五个交易日内以现金兑付该可转债余额及该余额所对应的当期应计利息。
赎回条款:	1、到期赎回条款: 本次发行的可转债到期后五个交易日内, 公司将赎回未转股的可转债, 具体赎回价格由公司股东大会授权公司董事会根据发行时市场情况与保荐机构(主承销商)协商确定。 2、有条件赎回条款: 在本次发行的可转债转股期内, 当下述情形的任何一种出现时, 公司有权决定按照债券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债: ①在转股期内, 如果公司 A 股股票在任意连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130% (含 130%)。②当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元时。
回售条款:	1、有条件回售条款: 本次发行的可转债最后两个计息年度内, 如果公司股票在任意连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%, 可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生派送股票股利、转增股本、增发新股(不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本)、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形, 则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算, 在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况, 则上述连续三十个交易日须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。本次发行的可转债最后两个计息年度内, 可转债持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次, 若在首次满足回售条件而可转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的, 该计息年度不能再行使回售权, 可转债持有人不能多次行使部分回售权。 2、附加回售条款: 若公司本次发行的可转债募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化, 根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的, 可转债持有人享有一次回售的权利。可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后, 可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售, 该次附加回售申报期内不实施回售的, 不能再行使附加回售权。
增级安排:	无

资料来源: 富瀚微

截至本评级报告日, 该公司无已发行债券。

(2) 募集资金用途

本次债券募集资金拟用于高性能人工智能边缘计算系列芯片项目、新一代全高清网络摄像机 SoC 芯片项目、车用图像信号处理及传输链路芯片组项目和补充流动资金。具体情况如下表所示:

图表 2. 本次债券募集资金用途

项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金 (万元)
高性能人工智能边缘计算系列芯片项目	39,862.00	19,862.00
新一代全高清网络摄像机 SoC 芯片项目	20,864.00	10,728.00
车用图像信号处理及传输链路芯片组项目	21,055.00	11,529.00
补充流动资金	16,000.00	16,000.00
合计	97,781.00	58,119.00

资料来源: 富瀚微

a. 高性能人工智能边缘计算系列芯片项目

高性能人工智能边缘计算系列芯片项目由该公司本部实施, 预计总投资资金

额为 3.99 亿元，建设期 2 年，计划使用本次募集资金 1.99 亿元。项目主要针对高性能人工智能边缘计算芯片之边缘节点网络摄像机（IPC）主控芯片以及边缘域网络录像机（NVR）主控芯片产品的研发和产业化。该系列芯片基于公司在图像视频处理、视频编解码、以及人工智能深度学习加速等领域多年的积累，提供一系列高性能、高集成度的人工智能边缘计算芯片。该系列芯片可以覆盖包括智能安防监控摄像头、人脸识别门禁、智能家电、智能消费电子产品、智能视频监控、智能车载录像机等多个领域。项目实施后，有利于补齐公司在智能视频监控边缘域的产品线，全面提升公司人工智能边缘计算芯片产品的研发、设计及一体化解决方案水平，进一步提高企业在视频监控领域的市场占有率和整体竞争力，并助力公司向视频监控市场以外的市场拓展。预计该项目达产后年均销售收入为 22,782 万元（按项目实施的前 7 年平均），年均净利润为 5,164 万元，销售利润率为 22.67%，税后静态投资回收期为 4.49 年，财务内部收益率为 22.00%。

b. 新一代全高清网络摄像机 SoC 芯片项目

新一代全高清网络摄像机 SoC 芯片项目由该公司本部实施，预计总投资 2.09 亿元，建设期为 2 年，计划使用本次募集资金 1.07 亿元。该项目主要针对公司已有全高清网络摄像机 SoC 芯片产品进行升级和产业化，对图像处理、视频编解码的性能和效果进行进一步优化和升级，满足客户在带宽占用、功耗、启动速度和低误报率等方面的升级需求，开发出更具竞争力的解决方案。该项目实施后，有利于进一步提高公司在专业安防行业的市场占有率和整体竞争力。经测算，该项目达产后年均销售收入为 25,964 万元（按项目实施的前 7 年平均），年均净利润为 2,369 万元，销售利润率为 9.12%，税后静态投资回收期为 4.82 年，财务内部收益率为 19.60%。

c. 车用图像信号处理及传输链路芯片组项目

车用图像信号处理及传输链路芯片组项目由公司本部实施，预计总投资 2.11 亿元，建设期为 2 年，计划使用本次募集资金 1.15 亿元。该项目主要针对汽车用视频信号处理及传输应用开发满足车规要求的系列专用芯片及其产业化。该系列芯片基于公司在图像视频处理、模拟高清传输等领域多年的积累，提供一系列高性能、高集成度的视频处理及传输芯片。该芯片可以覆盖包括 ADAS、行车记录仪、倒车后视等车用电子产品等多个领域。项目实施后，有利于全面提升公司车规芯片产品的研发、设计及一体化解决方案水平，进一步提高企业在汽车视频应用市场占有率和整体竞争力，并助力汽车企业加速关键器件国产化。经测算，该项目达产后年均销售收入为 11,755 万元（按项目实施的前 7 年平均），年均净利润为 2,658 万元，销售利润率为 22.61%，税后静态投资回收期为 4.60 年，财务内部收益率为 21.53%。

d. 补充流动资金

该公司拟将募集资金中的 1.60 亿元用于补充流动资金，以满足公司日常运营资金需要。

(3) 信用增进安排

本次债券未安排信用增级。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2020年三季度以来，全球经济缓慢恢复，新冠肺炎疫情反弹、保护主义升级、中美关系紧张以及中东、南亚等区域的地缘政治冲突加剧等进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济增长在未来一段时期内仍将面临复杂多变的外部环境，压力依然较大。我国经济恢复在全球范围内表现亮眼，短期内预计将继续稳步修复，同时需关注海外疫情形势、国内秋冬季疫情反弹可能、美对我国的战略遏制、全球经济恢复缓慢等因素对我国经济发展回归常态带来的挑战；从中长期看，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力，宏观经济基本面仍有望长期向好。

2020年三季度以来，新冠肺炎疫情在全球范围内仍未得到有效控制，部分国家或地区出现明显反弹。全球经济在经历了疫情快速传播下的重创后缓慢恢复，主要经济体的修复步调不一，美欧等发达经济体的经济修复相对于除中国外的新兴经济体较快。全球性的货币政策宽松及强力的财政政策刺激将不可避免地推升全球债务水平，经济疲弱下的主权债务风险，特别是新兴经济体的主权债务风险上升。全球疫情防控形势依然严峻，贸易、投资环境未见好转，保护主义升级、中美关系紧张以及中东、南亚等区域的地缘政治冲突加剧等进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济增长仍面临着复杂多变的外部环境。

我国经济稳步修复，在全球范围内表现亮眼，为人民币汇率稳中有升奠定了重要基础。经济供需两端持续改善，供给端的好转仍优于需求端。规模以上工业企业的生产活动已基本恢复到正常状态，其中电气机械及器材、汽车、设备制造等高技术制造业及新产品的生产增长相对较快；需求方面，整体消费在消费升级类商品零售的快速增长带动下重回正增长，而餐饮、石油及制品类的消费仍较为低迷；房地产开发投资和基建投资增长较快，制造业投资中除医药、计算机、通信和其他电子设备制造业的投资表现相对较好外，其余均疲弱；我国对美国及东盟的出口表现强劲，出口增长持续超预期。但在内外部需求偏弱的情况下，国内工业企业存货规模较高，应收账款周转偏慢，现金流平衡对融资的依赖度上升，整体工业企业面临的经营压力仍较大；同时，我国物价指数同比涨幅下降，失业率仍处于高位，仍对经济的正常发展形成较大压力。

为应对前所未有的局面和稳住“经济基本盘”，我国除了持续深入推进供给侧结构性改革、进一步扩大开放、推动构建“双循环”发展新格局等长期战略部署外，各类短期的宏观逆周期调节政策也在为推动经济回归常态提供积极支持。我国积极的财政政策更加积极有为，将在拉动内需修复方面发挥更重要的作用；提高政府债务水平是非常时期的特殊举措，地方政府债务风险依然总体可控。稳健货币政策更加灵活适度，疫情期间的专项政策正有序退出，政策宽松力度随着经济持续恢复而边际递减，企业部门的债务融资增长速度随之边际放缓；结构性货币政策工具将是主要政策选项，且更加强调直达性和精准调控。金融监管继续强化，打击资金“空转”套利，让资金真正流入实体、服务实体，金融系统的资本补充有利于提高金融机构支持实体经济的能力和抗风险能力。

本次疫情是人类历史上规模最大的一次公共卫生事件，对全球经济已然产生了重大冲击，而对国际社会乃至国际秩序的影响尚待观察，这意味着我国经济社会发展的外部环境将在一定时期内持续呈复杂多变的状况。短期内，在逆周期政策支持下我国经济将继续稳步修复：消费结构升级将持续带动消费恢复；制造业投资疲态难改，房地产开发投资在房企融资收紧的制约下进一步提升的难度大，基建投资在专项债资金加快投放使用的支持下将是固定资产投资回稳的重要动力；出口在外需的边际修复下仍有望保持较快增长；同时需关注海外疫情形势、国内秋冬季疫情反弹可能、美对我国的战略遏制、全球经济恢复缓慢等因素对我国经济发展回归常态带来的挑战。从中长期看，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力，宏观经济基本面仍有望长期向好。

(2) 行业因素

半导体行业是我国政府大力支持的新兴战略行业之一，其发展水平对我国信息产业的发展与安全均具有决定性作用。近年来，我国频繁出台相关政策支持半导体行业发展。随着我国经济的发展，半导体行业下游需求持续旺盛，发展前景广阔。

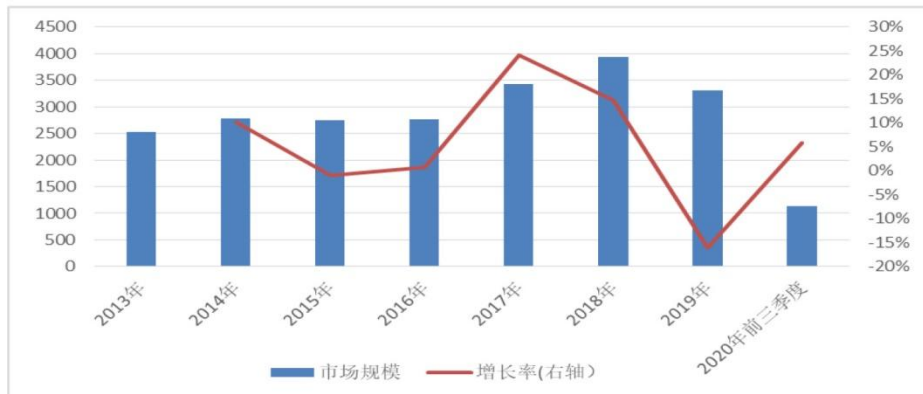
随着全球安全问题的日益突出、基础设施的快速发展以及网络摄像机采用的显著增加，全球视频监控摄像机规模呈增长趋势，应用于其中的 IPC SoC 芯片以及 ISP 芯片符合高清化市场需求。此外，加入 AI 功能的 IPC 芯片及完整解决方法也是目前市场发展方向。

A. 行业概况

半导体行业是现代工业的基础之一，且随着工业转型升级和信息产业的发展，其重要性愈发凸显。近年来，在信息产业发展的带动下，全球集成电路市场规模呈快速增长趋势，根据全球半导体贸易统计组织(WSTS)的数据，2013-2018年期间，全球集成电路市场规模年均复合增长率为9.3%。2019年受全球贸易摩擦影响，全球集成电路市场规模有所回落，为3,304亿美元，较2018年下降了15.2%。根据SIA数据统计，2020年前三季度，全球半导体市场销售额

1,136 亿美元，同比增长 5.8%。

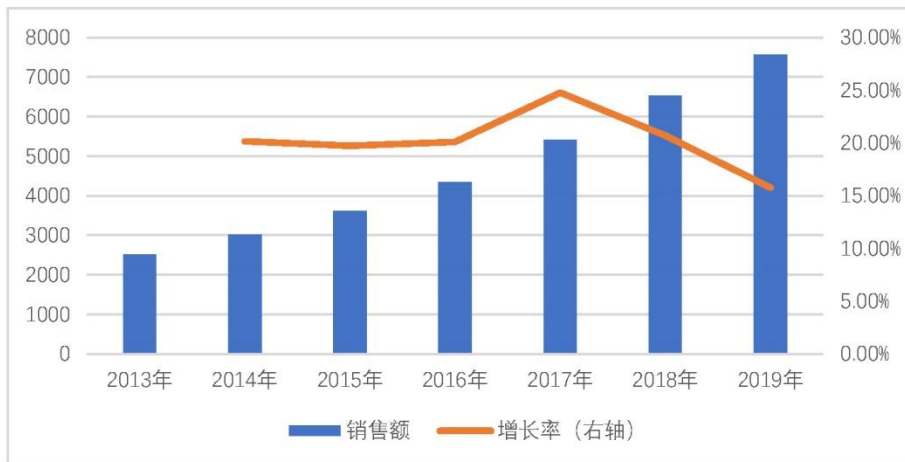
图表 3. 2013 年以来全球半导体市场规模及增长情况（亿美元、%）



资料来源：全球半导体贸易统计组织（WSTS）

根据中国半导体行业协会统计，2019 年中国集成电路产业销售额为 7,562.3 亿元，同比增长 15.8%。其中，设计业销售额为 3,063.5 亿元，同比增长 21.6%；制造业销售额为 2,149.1 亿元，同比增长 18.2%；封装测试业销售额 2,349.7 亿元，同比增长 7.1%。

图表 4. 2013 年以来我国集成电路产业销售额及增长率（亿元、%）



资料来源：中国半导体行业协会

2020 年前三季度，我国集成电路产业依然保持较快增长。根据中国半导体行业协会统计及预测，当期国内集成电路产业销售额为 5,905.8 亿元，同比增长 16.9%。但目前新冠肺炎疫情正在全球蔓延，后续全球半导体行业的市场发展仍存在一定的不确定性，并有可能影响国内半导体和集成电路行业的增长。

随着全球安全问题的日益突出、基础设施的快速发展以及网络摄像机采用的显著增加，全球视频监控摄像机规模呈增长趋势。根据市场调研机构 Research And Markets 数据，2018 年全球视频监控摄像机市场规模为 218.2 亿美元，预计在 2019-2027 年的预测期内以 8.7% 的复合年增长率增长，到 2027 年将达到 459.3 亿美元。从全球视频监控设备市场区域分布来看，美洲以 42.0% 的占比成为全球最大的视频监控设备市场，其次为中国、亚太（除中国外）和

欧洲、中东及非洲地区，所占比例分别为 27.0%、18.0%和 13.0%。

全球视频监控行业厂家主要来自中国，主要包括杭州海康威视数字技术股份有限公司（证券代码为“002415.SZ”，简称“海康威视”）、浙江大华技术股份有限公司（证券代码为“002236.SZ”，简称“大华股份”）和浙江宇视科技有限公司等，呈现“两超多强”的市场竞争格局。根据 IHS 数据，2018 年上述三家头部企业分别占有全球市场份额的 37.94%、17.02%和 3.20%。视频监控是安防行业的核心环节，视频监控系统中的处理器芯片是前端摄像机系统的关键技术，会直接影响到系统的图像质量、码流控制能力、智能识别效率、稳定性以及功耗等性能表现。当前视频监控摄像机的主流方案是模拟摄像机的 ISP 芯片和网络摄像机中的 SoC 芯片。此外，加入 AI 功能的 IPC 芯片是智能化的发展方向。

B. 政策环境

和国际先进水平相比，目前我国半导体、集成电路产业的发展水平还比较低，尤其是关键设备与材料等领域对外依赖度高，在目前国际地缘政治环境越发复杂的背景下，对我国实现信息自主可控的目标造成了很大挑战。为此，我国近年来频繁出台扶持半导体行业的相关政策，为我国半导体企业创造了良好的政策环境。

图表 5. 2010 年以来我国政府对半导体、集成电路行业主要扶持政策一览

时间	颁布部门	文件名称	主要内容
2010.10	国务院	《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》	着力发展集成电路、新型显示、高端软件、高端服务器等核心基础产业。
2011.1	国务院	《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》	软件产业和集成电路产业是国家战略性新兴产业，是国民经济和社会信息化的重要基础，分别从财税政策、投融资政策、研究开发政策、进出口政策、人才政策、知识产权政策、市场政策七个方面鼓励软件和集成电路发展，并明确提出将继续实施软件增值税优惠政策。
2012.4	财政部、国家税务总局	《关于进一步鼓励软件企业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》	颁布了一系列集成电路企业所得税优惠政策。
2013.2	国家发改委	《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》	将集成电路测试装备列入战略性新兴产业重点产品目录。
2014.6	国务院	《国家集成电路产业发展推进纲要》	设立国家产业投资基金。主要吸引大型企业、金融机构以及社会资金，重点支持集成电路等产业发展，促进工业转型升级。基金实行市场化运作，重点支持集成电路制造领域，兼顾设计、封装测试、装备、材料环节，推动企业提升产能水平和实行兼并重组，规范企业治理，形成良性自我发展能力。支持设立地方性集成电路产业投资基金。鼓励社会各类风险投资和股权投资基金进入集成电路领域。
2016.5	财政部、国家税务总局、发改委、工信部	《关于软件和集成电路产业企业所得税优惠政策有关问题的通知》	为做好《财政部、国家税务总局关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》（财税〔2012〕27 号）规定的企业所得税优惠政策落实工作，界定了软件企业与集成电路产业发展企业认定标准。
2016.5	国务院	《国家创新驱动发展战略纲要》	加大集成电路等自主软硬件产品和网络安全技术攻关和推广力度；攻克集成电路装备等方面的关键核心技术。
2016.7	国务院	《国家信息化发展战略纲要》	购建先进技术体系。打造国际先进、安全可控的核心技术体系、带动集成电路、核心元器件等薄弱环节实现根本性突破。
2016.7	国务院	《“十三五”国家科技创新规划》	支持面向集成电路等优势产业领域建设若干科技创新平台，推动我国信息光电子器件技术和集成电路设计达

			到国际先进水平。
2016.11	国务院	《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》	启动集成电路重大生产力布局规划工程，实施一批带动作用强的项目，推动产业能力实现快速跃升。
2016.12	国务院	《“十三五”国家信息化规划》	大力推进集成电路创新突破。加大面向新型计算、5G、智能制造、工业互联网、物联网的芯片研发部署。
2016.12	发改委、工信部	《信息产业发展指南》	着力提升集成电路设计水平；建成技术先进、安全可靠的集成电路产业体系；重点发展 12 英寸集成电路成套生产线设备。
2017.4	科技部	《国家高新技术产业开发区“十三五”发展规划》	优化产业结构，推进集成电路及专用装备关键核心技术突破和应用。
2017.11	工信部	《智能传感器产业三年行动指南（2017-2019）》	研发深硅刻蚀加工技术、图片级键合技术、集成电路与传感器系统级封装技术、通信传输技术等共性技术。
2018.3	财政部、国家税务总局、发改委、工信部	《关于集成电路生产企业有关企业所得税政策问题的通知》	2018 年 1 月 1 日后投资新设的集成电路线宽小于 130 纳米，且经营期在 10 年以上的企业享受“两免三减半”。线宽小于 65 纳米或投资额超过 150 亿元，且经营期在 15 年以上的企业享受“五免五减半”等。
2018.4	工信部	《2018 年工业通信业标准化工作要点》	加强集成电路军民通用标准的推广应用，开展军民通用标准研制模式和工作机制总结。
2018.7	发改委、工信部	《扩大和升级信息消费三年行动计划（2018-2020 年）》	进一步落实鼓励软件和集成电路产业发展的若干政策，加大现有支持中小微企业税收政策落实力度。
2019.5	财政部、国家税务总局	《关于集成电路设计和软件产业企业所得税政策的公告》	依法成立且符合条件的集成电路设计企业和软件企业，在 2018 年 12 月 31 日前自获利年度起计算优惠期，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照 25% 的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。

数据来源：公开资料整理

此外，由于全球贸易保护主义抬头，外部环境不确定性上升。安防厂商“出海”拓展受到影响，潜在关税加征以及厂商进入供应限制名单，使各行业都面临较大增长压力。国内安防企业龙头企业为海康威视和大华股份，2019 境外销售占收入比重分别为 28.47%和 37.00%，其境外销售占比不大，同时在单一国家或地区销售收入占比较小。以海康威视为例，其来自美国的收入约占 5%，在境外销售情况尚好。

图表 6. 美国对国内安防企业的重大影响事件

时间	事件	主要内容
2018/5	禁购议案	禁止美国联邦政府向海康威视、大华股份等中资企业采购视频监控设备
2018/8	2019 国防授权法案	美国国会正式通过《2019 国防授权法案》，明确规定政府机构不得采购“受控的通信设备或服务”，海康威视、大华股份在受限制范围内。其中海康威视在美国的收入约占 5%。
2018/9	2000 亿美元关税落地	USTR 对进口自中国的 2000 亿美元商品加征 10%关税，其中包括模拟相机。
2018/11	美国商务部出台关键新兴技术的出口管制	针对关键新兴技术和相关产品的出口管制框架，主要针对 AI、机器人、量子计算等核心前沿领域。
2019/5	2000 亿美元关税升级	USTR 对进口自中国的 2000 亿美元商品税率提升至 25%，其中包括模拟相机。

数据来源：公开资料整理

C. 竞争格局/态势

近年来，随着集成电路设计行业的快速发展，国内集成电路设计企业数量逐渐增长。根据中国半导体行业协会集成电路设计分会统计，2019 年我国共有 1,780 家集成电路设计企业，竞争较为激烈。

在安防监控芯片领域，国内芯片供应商以高性价比、响应速度快，与整机

厂商配合更好等优势成为主力供应商。其中模拟摄像机 ISP 芯片领域，公司占据领先地位，其他参与者主要为 Next Chip 为代表的韩国企业；在网络摄像机 SoC 芯片领域，具有代表性的企业包括海思半导体有限公司（简称“华为海思”）、富瀚微、安霸股份有限公司（简称“安霸股份”）和厦门星宸科技有限公司（简称“星宸科技”）等，其中华为海思市场份额一家独大。此外，公司与安霸股份、星宸科技在该领域具有一定竞争优势。

D. 风险关注

我国芯片设计行业主要风险关注点有：1) 技术更新快及持续研发投入压力。芯片设计行业属于技术密集型行业，且随着市场竞争的不断加剧，芯片产品的生命周期正不断缩短，行业内企业需及时把握市场需求和技术发展的变化。同时，该企业也属于人力密集型行业，研发投入中人力成本比重较高。为提升企业竞争力，行业内公司需持续增大研发投入，存在成本上升压力。2) 芯片设计软件、IP 核以及制造设备对外依存度高。我国芯片设计行业发展时间相对较短，与国外先进水平仍有较大差距，尤其是在上游设计工具软件、IP 核以及制造设备对外依赖度很高，在目前国际地缘政治环境越发复杂的背景下，对我国芯片设计行业追赶世界先进水平的进程造成较大挑战。3) 人才紧缺、流失和人力成本上升。我国芯片设计行业人才缺口大，行业内企业研发团队的稳定性将直接影响公司产品的市场竞争力。4) 行业周期波动风险与市场竞争风险。芯片行业增速总体与 GDP 增速呈正相关性，呈现周期性波动的特征。随着我国半导体行业逐渐向高端发展，与国外半导体企业的市场竞争将不断加剧。

2. 业务运营

该公司为国内领先的 Fabless 模式集成电路设计企业之一，专注于安防视频监控、汽车电子、智能硬件等领域芯片的设计开发，在专业安防领域具有较强的市场竞争力。近年受下游需求及新产品开发、销售情况影响等，营业收入呈现一定波动。公司前五大客户占比极高，其中第一大客户为关联企业海康威视，合作关系稳定。此外，公司半导体产品生产及封测环节全部外包，需关注与核心供应商的合作稳定性。

该公司是一家集成电路设计企业，专注于安防视频监控、汽车电子、智能硬件等领域芯片的设计开发，为客户提供高性能视频编解码 SoC 芯片、图像信号处理器 ISP 芯片及完整的产品解决方案，以及提供技术开发、IC 设计等专业技术服务。经过多年深耕视频图像处理领域，公司在安防视频监控领域取得一定的市场地位。2017-2019 年及 2020 年前三季度，公司分别实现营业收入 4.49 亿元、4.12 亿元、5.22 亿元和 3.81 亿元。近年公司营业收入呈波动趋势，主要系 2018 年受宏观经济不确定性因素影响，行业下游客户采购放缓所致；2019 年以来，公司持续加强芯片产品与方案研发、积极布局新应用领域和市场业务，推出了契合市场的新产品，产品销售收入持续增长；2020 年前三季度公司营业

收入增幅有限，主要系上游代工厂商产能紧张、部分下游客户受疫情影响采购放缓所致。上游代工企业产量供应紧缺、全球范围内疫情反复等情况暂未缓解，关注相关不确定性因素对公司业绩的影响。

该公司营业收入和营业毛利主要来源于专业安防及智能硬件产品的生产和销售。截至 2020 年 9 月末，公司专业安防及智能硬件产品、汽车电子服务和技术服务利润贡献率分别为 60.86%、13.99%和 5.28%。目前，公司技术服务及其他产品收入规模较小，对公司经营影响有限。2017-2019 年及 2020 年前三季度，公司综合毛利率分别为 47.60%、41.94%、37.16%和 40.02%，由于公司产品结构调整、市场竞争加剧等因素影响，整体呈小幅下滑趋势。

图表 7. 公司主业基本情况

主营业务	行业归属	市场覆盖范围/核心客户	基础运营模式	业务的核心驱动因素
集成电路设计及销售	电子信息制造	国内	横向规模化	资本/技术/渠道/管理等

资料来源：富瀚微

图表 8. 公司核心业务收入及变化情况

主导产品或服务	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年前三季度
营业收入合计（亿元）	4.49	4.12	5.22	3.81
其中：（1）专业安防及智能硬件产品	4.14	3.70	4.36	2.66
在核心业务收入中所占比重（%）	92.19	89.85	83.51	69.83
（2）汽车电子服务	0.02	0.19	0.66	0.50
在核心业务收入中所占比重（%）	0.54	4.53	12.65	13.03
（3）技术服务	0.15	—	0.01	0.19
在核心业务收入中所占比重（%）	3.37	0.01	0.27	5.10
（4）其他业务	0.18	0.23	0.19	0.46
在核心业务收入中所占比重（%）	3.91	5.62	3.58	12.04
毛利（亿元）	2.14	1.73	1.94	1.53
其中：（1）专业安防及智能硬件产品	1.85	1.42	1.49	0.93
（2）汽车电子服务	0.01	0.09	0.29	0.21
（3）技术服务	0.11	—	0.01	0.08
（4）其他	0.16	0.22	0.15	0.30
综合毛利率（%）	47.60	41.94	37.16	40.02
其中：（1）专业安防及智能硬件产品（%）	44.72	38.38	34.19	34.88
（2）汽车电子服务（%）	48.49	46.96	43.55	42.97
（3）技术服务（%）	72.92	100.00	85.24	41.43
（4）其他（%）	93.50	94.93	80.46	66.03

资料来源：富瀚微

注：其他业务主要为非标准化、定制性产品

（1）主业运营状况/竞争地位

该公司主要产品包括专业安防及智能硬件产品、汽车电子服务等。专业安防方面，公司形成了应对复杂场景下不同需求的多层次、全系列产品与方案，

包括 4K 高清、星光级、低光全彩、全彩声光报警、基于 H.265 的 IPC SoC，以及智能视频分析芯片产品及解决方案，适用于高、中、低端不同定位；智能硬件方面，公司形成了包括多款家用网络摄像头、人工智能摄像头、超低功耗电池型摄像机、USB 摄像机、户外摄像机等解决方案，以及针对新零售下的各类智能扫码产品和消费类 Turnkey 方案等。2017-2019 年及 2020 年前三季度，公司专业安防及智能硬件产品实现收入 4.14 亿元、3.70 亿元、4.36 亿元和 2.66 亿元，分别占营业收入比重的 92.19%、89.85%、83.51% 及 69.82%。公司通过 ISP 芯片的领先地位，切入车载汽车电子领域，目前，其车载 ISP 产品已通过 AEC-Q100 Grade2 的认证。公司车载产品具有宽动态、无光夜视、精准监测、6D 辅助驾驶模式、全方位录像等实用性能，近年销售收入呈增长趋势。同期，公司汽车电子服务分别实现营业收入 0.02 亿元、0.19 亿元、0.66 亿元和 0.50 亿元。

采购及生产因素

该公司采用集成电路设计行业典型的 Fabless 经营模式，主要负责集成电路的设计及产品质量管控，晶圆制造、封装、测试等生产制造环节均通过委托第三方加工方式完成。公司产品在自主完成或委托第三方完成集成电路版图设计后，向晶圆代工厂下达晶圆加工订单。晶圆代工厂完成晶圆加工后，将晶圆转到集成电路封装测试企业。封装测试企业完成芯片的封装、测试作业，形成芯片成品。目前，公司产品的交货周期约为 20 周，生产周期相对较长，存货规模相对较大。

该公司的生产成本包括原材料采购、委外加工费及其他费用，其中原材料采购是生产成本中最主要的一部分，主要为对晶圆的采购，在生产成本中占比达 70% 以上，委外加工费主要包括测试和封装成本等。采购单价方面，公司采购的晶圆各期呈小幅上涨趋势，整体价格波动不大。

图表 9. 晶圆采购单价情况（单位：万元）

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-9 月
晶圆单价（元/片）	13,332.84	13,615.43	14,358.49	14,610.37
增长率	-	2.12%	5.46%	1.75%

资料来源：富瀚微

该公司与核心代工厂商和封测厂商建立了长期稳定的合作关系，2019 年主要合作代工厂为 T 公司和 Z 公司，其中 28nm 为主的先进制程工艺以向 T 公司采购为主，110nm、55nm、40nm 等稳定制程工艺以向 Z 公司采购为主。公司主要合作封测厂商为江苏长电科技股份有限公司、上海捷策创电子科技有限公司、力成科技（苏州）有限公司、甬矽电子（宁波）股份有限公司等。公司合作的代工厂商和封测厂商均为行业领先企业，可有效保证公司产品质量。同时，公司与封测厂商签订长期的框架合作协议，并每个月与供应商商议决定当月实际封测量。结算方面，公司主要采用银行转账的方式进行结算，账期平均为 30 天。

2019年，该公司前五大供应商合计采购占比为86.43%，其中最大供应商占比为39.42%。公司供应商集中度较高，这与晶圆代工和封测行业集中度较高有关。2020年前三季度，受全球半导体产业链影响，主要代工厂商产能紧张、交货周期大为延长，对公司产品销售产生了一定影响。目前上游代工企业产品供应紧缺情况暂未缓解，需持续供货稳定性对公司经营的影响。

图表 10. 公司前五大供应商情况（单位：万元、%）

年度	客户名称	金额	占比	采购产品/服务
2020年1-9月	供应商一	9,314.72	38.46	MASK、晶圆加工
	供应商二	4,404.71	18.19	MASK、晶圆加工
	供应商三	3,944.55	16.29	晶圆
	供应商四	1,881.42	7.77	封测服务
	供应商五	1,255.90	5.19	封测服务
	合计	20,801.29	85.88	—
2019年度	供应商一	15,188.62	39.42	MASK、晶圆加工
	供应商二	6,535.24	16.96	晶圆
	供应商三	6,478.19	16.81	MASK、晶圆加工
	供应商四	3,920.80	10.18	封测服务
	供应商五	1,182.11	3.07	封测服务
	合计	33,304.96	86.43	—
2018年度	供应商一	12,256.96	41.64	MASK、晶圆加工
	供应商二	5,561.95	18.90	晶圆
	供应商三	2,940.35	9.99	封测服务
	供应商四	1,798.76	6.11	封测服务
	供应商五	1,348.55	4.58	集成电路设计
	合计	23,906.58	81.22	—
2017年度	供应商一	10,861.16	41.09	MASK、晶圆加工
	供应商二	4,071.91	15.40	晶圆
	供应商三	2,718.35	10.28	集成电路设计
	供应商四	2,226.87	8.42	封测服务
	供应商五	1,773.54	6.71	封测服务
	合计	21,651.83	81.91	—

资料来源：富瀚微

销售因素

该公司按照客户注册地位于境内或境外将客户划分为境内客户、境外客户。公司境外客户主要包括 TOPCRYSTAL(HONGKONG) ELECTRONICS LIMITED、FULLVIDEO TECHNOLOGY (HONGKONG) LIMITED 和 MAXLINK TECHNOLOGY (HK) LIMITED 等注册在香港的代理商，相关代理商终端客户多为境内的模组和整机厂商。公司境外销售产品均以美元结算，关注汇率波动对公司业绩的影响。

图表 11. 公司国内外收入及毛利率情况（单位：万元）

项目	2017 年度		2018 年度		2019 年度		2020 年 1-9 月	
	金额	占比	金额	比例	金额	比例	金额	比例
境内销售	27,285.74	60.74%	29,461.71	71.51%	39,088.32	74.87%	26,773.77	70.19%
境外销售	17,635.56	39.26%	11,738.70	28.49%	13,119.70	25.13%	11,371.53	29.81%
合计	44,921.30	100.00%	41,200.41	100.00%	52,208.02	100.00%	38,145.30	100.00%

资料来源：富瀚微

该公司采用直接销售和代理销售相结合的销售模式，符合集成电路设计行业销售特点。对于数量众多、需求多样的终端客户群体，公司区域授权具备一定的方案开发和技术服务能力的代理商，以代理销售方式最大限度地覆盖更多客户的需求，提高公司产品的市场占有率；对于需求延续性强、行业地位显著、产品需求量大的客户群体，公司采取安排专业的销售及业务人员为其服务的直销模式以便更好地服务客户。2017-2019 年及 2020 年前三季度，公司直接销售占比分别为 63.20%、73.96%、69.59%及 59.99%。

图表 12. 公司销售模式（单位：万元）

项目	2017 年度		2018 年度		2019 年度		2020 年 1-9 月	
	金额	占比	金额	比例	金额	比例	金额	比例
直接销售	28,389.69	63.20	30,470.53	73.96	36,332.08	69.59	22,882.25	59.99
代理销售	16,531.61	36.80	10,729.89	26.04	15,875.94	30.41	15,263.06	40.01
合计	44,921.30	100.00	41,200.41	100.00	52,208.02	100.00	38,145.30	100.00

资料来源：富瀚微

该公司核心业务为专业安防产品，销售数量呈波动趋势，其中 2018 年销量减少主要系受宏观经济不确定性因素影响，行业下游客户采购放缓所致；2019 年公司持续加强芯片产品与方案研发、积极布局新应用领域和市场业务，并推出了契合市场的新产品，产品销售数量有所增加。此外，汽车电子产品为公司依托 ISP 芯片研发优势布局的新领域，近年销售数量呈增长趋势。产品销售单价方面，公司近年持续推进技术和产品创新，使用最新技术满足客户需要，同时在晶圆采购成本上升背景下，专业安防产品销售单价呈小幅上涨趋势。

图表 13. 公司集成电路设计及销售业务近三年一期销售情况

产品	项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-9 月
专业安防	营业收入（万元）	41,412.55	37,018.36	43,597.22	20,335.82
	销售数量（千颗）	65,903.86	57,833.85	66,060.69	29,409.60
	销售单价（元/颗）	6.28	6.40	6.60	6.91
智能硬件	营业收入（万元）	—	—	—	6,299.27
	销售数量（千颗）	—	—	—	5,637.11
	销售单价（元/个）	—	—	—	11.17
汽车电子	营业收入（万元）	241.8	1,865.29	6,603.42	4,970.52
	销售数量（千颗）	606.01	5,417.68	13,583.64	10,641.51
	销售单价（元/个）	3.99	3.44	4.86	4.67
技术服务	营业收入（万元）	1,512.29	3.30	139.72	1,946.99

产品	项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-9 月
其他	营业收入（万元）	1,754.65	2,313.47	1,867.66	4,592.70
	销售数量（PCS）	4,817.00	2,898.00	57.00	9,912.00
	销售单价（万元/PCS）	0.36	0.80	32.77	0.46

资料来源：富瀚微

从客户集中度来看，2019 年该公司前五大客户合计销售占比为 97.19%，客户集中度极高，存在较大的客户集中度风险。公司第一大客户为海康威视，与公司存在关联关系⁶。海康威视在综合安防领域的市场地位突出，根据 Omdia 报告，海康威视连续 8 年蝉联视频监控行业全球第一。公司主要向海康威视销售安防视频监控多媒体处理芯片，并与其签订了长期的框架协议，具体交货量和交货周期由公司与海康威视在框架协议内商议决定。公司 2017-2019 年及 2020 年前三季度对海康威视销售金额分别为 2.34 亿元、2.66 亿元、3.30 亿元和 1.43 亿元，其中 2020 年前三季度对海康威视的销售金额较上年同期下降 40.85%，主要系公司部分原材料供应不足及海康威视下游客户受疫情影响采购放缓所致。随着海外疫情的逐步控制，公司对海康威视的销售收入预期将有所回升。公司其他大客户主要为代理商等，近年合作关系较为稳定。

结算方式方面，主要为银行转账和银行承兑汇票等。该公司考虑下游客户的市场地位、经营规模及合作周期等因素，对海康威视、上海君旗电子科技有限公司（简称“君旗电子”）和眸芯科技（上海）有限公司（简称“眸芯科技”）⁷（简称“眸芯科技”）提供了一定的信用期，平均账期约为 60 天。公司其他芯片类产品客户则采用款到发货的信用政策。

图表 14. 公司前五大客户情况（单位：万元、%）

年度	客户名称	金额	占比
2020 年 1-9 月	客户一	14,337.99	37.59
	客户二	13,284.59	34.83
	客户三	4,736.13	12.42
	客户四	1,742.75	4.57
	客户五	1,421.52	3.73
	合计	35,522.98	93.13
2019 年度	客户一	32,994.71	63.20
	客户二	13,743.26	26.32
	客户三	1,997.44	3.83
	客户四	1,578.74	3.02
	客户五	428.67	0.82
	合计	50,742.83	97.19

⁶ 公司董事及股东龚虹嘉先生系海康威视的副董事长、第二大股东，因此海康威视与公司存在关联关系。此外，龚虹嘉的妻子陈春梅自 2004 年成为公司股东，目前仍持有公司 13.47% 的股份。

⁷ 眸芯科技（上海）有限公司（简称“眸芯科技”）为公司参股公司，公司持有其 18.57% 的股权。眸芯科技委托公司提供 SoC 芯片设计、流片、可靠性测试等服务，并协助其完善相关解决方案。

年度	客户名称	金额	占比
2018 年度	客户一	26,583.98	64.52
	客户二	10,515.54	25.52
	客户三	2,026.20	4.92
	客户四	518.10	1.26
	客户五	403.46	0.98
	合计	40,047.28	97.20
2017 年度	客户一	23,430.08	52.16
	客户二	16,483.52	36.69
	客户三	1,690.38	3.76
	客户四	1,556.40	3.46
	客户五	814.10	1.81
	合计	43,974.48	97.89

资料来源：富瀚微

技术研发

该公司作为国内视频多媒体处理芯片设计的领先企业，一直保持高比例研发投入。近年来，公司在研发上的投入力度持续加大，研发投入占营业收入的比重保持在 20%左右。2017 年-2019 年及 2020 年前三季度，公司的研发投入分别为 7,112.56 万元、13,264.39 万元、13,874.63 万元和 8,614.41 万元，占营业收入的比例分别为 15.83%、32.19%、26.58%和 22.58%。公司专注于以视频为核心的专业安防、智能硬件、汽车电子领域芯片的设计开发，通过多年自主研发创新，拥有在视频编解码、图像信号处理、智能处理、SoC 设计等关键技术领域的多项核心技术与自主知识产权。截至 2020 年 9 月末，公司研发人员有 204 人，研发人员数量占员工总数 82.26%；公司拥有专利 43 项，其中发明专利 42 项，实用新型专利 1 项；公司已取得 49 项集成电路布图设计。随着产业链的整合，目前公司新产品开发一般是与终端客户合作进行，一旦研发成功，在中短期内可锁定客户需求，有助于分摊公司的研发风险。总体上看，公司技术研发实力较强，有助于其在激烈的市场竞争中维持市场地位。

图表 15. 2017-2019 年公司研发投入情况

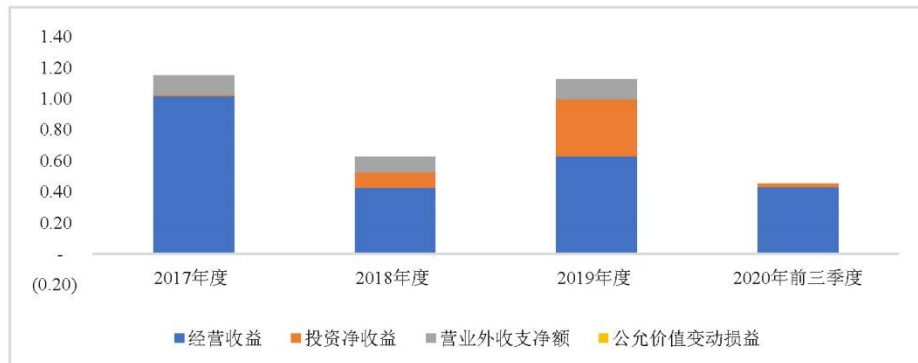
项目	2017 年	2018 年	2019 年
费用化研发投入（万元）	7,112.56	11,919.83	13,454.52
研发投入总额（万元）	7,112.56	13,264.39	13,874.63
研发投入占营业收入的比例（%）	15.83	32.19	26.58
研发人员数量（人）	140	233	195
研发人员占公司总人数比例（%）	80.00	85.04	80.91

资料来源：富瀚微

注：2019 年公司研发人员减少主要系眸芯科技不再纳入本公司合并范围所致。

(2) 盈利性

图表 16. 公司盈利来源结构 (单位: 亿元)



资料来源: 根据富瀚微所提供数据绘制

注: 经营收益=营业利润-其他经营收益

近年来, 该公司盈利主要来自于营业毛利。2017~2019 年及 2020 年前三季度, 公司营业毛利分别为 2.14 亿元、1.73 亿元、1.94 亿元和 1.53 亿元。同期, 公司期间费用分别为 1.12 亿元、1.38 亿元、1.65 亿元和 1.12 亿元, 占营业收入的比例分别为 24.91%、33.54%、31.61%及 29.27%。随着经营规模的扩大, 公司期间费用金额有所增加, 其中研发费用是公司最主要的期间费用。同期, 公司研发费用分别为 0.71 亿元、1.19 亿元、1.35 亿元和 0.86 亿元, 分别占期间费用总额的比例分别为 63.57%、86.26%、81.54%和 77.16%。虽然大额的研发费用侵蚀了公司的利润空间, 但也有助于公司保持技术领先优势。公司销售费用、管理费用及财务费用规模较小, 对利润影响程度有限。

图表 17. 公司营业利润结构分析

公司营业利润结构	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年前三季度
营业收入合计 (亿元)	4.49	4.12	5.22	3.81
毛利 (亿元)	2.14	1.73	1.94	1.53
期间费用率 (%)	24.91%	33.54%	31.61%	29.27%
其中: 财务费用率 (%)	1.60%	-6.39%	-3.06%	0.56%
全年利息支出总额 (亿元)	—	—	0.04	—
其中: 资本化利息数额 (亿元)	—	—	—	—

资料来源: 根据富瀚微所提供数据整理

近年来, 非经常性损益对该公司盈利有一定影响, 但总体上看影响规模不大。2017-2019 年及 2020 年前三季度, 公司非经常性损益分别为 1,215.02 万元、1,788.69 万元、1,953.74 万元和 213.92 万元, 其中投资收益分别为 93.86 万元、989.63 万元、3,658.35 万元和 198.70 万元。2019 年公司投资收益规模较

大，主要系处置长期股权投资产生的投资收益⁸。此外，公司还使用闲置募集资金及自有资金⁹购买银行理财产品，取得了一定投资收益。2019 年公司委托理财发生额为 4.25 亿元，年化收益率约为 3.50%-4.45%。2017-2019 年及 2020 年前三季度，公司营业外收支净额分别为 1,256.83 万元、983.01 万元、1,312.00 万元和-26.17 万元，主要为政府补助款项。同期，公司分别实现净利润 1.06 亿元、0.46 亿元、0.73 亿元和 0.43 亿元，呈波动趋势。

图表 18. 影响公司盈利的其他关键因素分析（单位：万元）

影响公司盈利的其他关键因素	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年前三季度
投资净收益	93.86	989.63	3,658.35	198.7
其中：处置长期股权投资产生的投资收益	—	—	2,823.20	—
其他流动资产投资取得的投资收益	93.86	989.63	760.38	245.21
营业外收支净额	1,256.83	983.01	1,312.00	-26.17
公允价值变动损益	—	—	—	—

资料来源：根据富瀚微所提供数据整理。

(3) 运营规划/经营战略

未来，该公司将以视频芯片设计为核心，继续扩大和巩固在安防视频监控多媒体处理芯片市场的优势，为客户提供从行业安防到消费类产品、汽车电子产品的一站式完整解决方案；根据市场变化不断拓展新应用领域、进行新产品规划与研发，积极布局智能化应用落地，联手产业链上下游企业，开放协同，致力于成为在全球范围内知名的、提供系列化的视音频多媒体处理芯片及解决方案的集成电路设计公司。

截至 2020 年 9 月末，该公司除研发投入为外，无固定资产类在建项目。未来主要资本性支出计划主要围绕本次募投项目高性能人工智能边缘计算系列芯片项目、新一代全高清网络摄像机 SoC 芯片项目和车用图像信号处理及传输链路芯片组等研发类项目展开，建设周期为 2 年，预计总投资金额为 8.18 亿元，其中拟使用本次募集资金投入 4.21 亿元，不足部分由公司自筹解决。

⁸ 2019 年 2 月 20 日，海风投资以人民币 10,000.00 万元等值美元向眸芯科技增资，认购眸芯科技注册资本 2,040.204 万元，取得其 30% 的股权，拉萨君祺企业管理有限公司以人民币 5,000 万元向眸芯科技增资，认购眸芯科技注册资本 1,020 万元，取得其 15% 的股权。公司放弃本次对眸芯科技增资优先认购权。2019 年 4 月眸芯科技已完成增资工商变更登记及商务委备案。本次增资完成后，眸芯科技资本增加至 6,800.578 万元，公司对眸芯科技持股比例变更为 15%，且不再委派董事，公司丧失对眸芯科技的控制权，公司按照增资后眸芯科技估值重新计算其他权益投资为 3,225 万元，处置子公司取得的投资收益 2,823.20 万元。

⁹ 2019 年 2 月 28 日第二届董事会第十八次会议审议通过了《关于使用部分闲置募集资金和自有资金进行现金管理的议案》，公司以不超过 1.5 亿元的闲置募集资金和不超过 2.5 亿元的闲置自由资金进行现金管理，有效期为 1 年，相关闲置资金拟购买投资期限不超过 12 个月的理财机构保本型产品（包括但不限于结构性存款、保本型理财产品等）。在上述额度内，可循环滚动使用。次后，公司于 2020 年 4 月通过了《关于使用闲置自有资金进行现金管理的议案》，公司使用不超过 3.5 亿元闲置自有资金进行现金管理，有效期为 1 年，投资品种为投资期限不超过 12 个月的理财机构保本型产品。

管理

该公司为民营上市企业，股权结构较分散。公司按照上市公司要求不断完善公司法人治理结构，建立相应内部管理和控制制度。此外，公司通过了2020年股票期权激励计划及《员工购房借款管理办法》等，可有效调动员工积极性、提升团队凝聚力。

1. 产权关系与公司治理

(1) 产权关系

该公司为民营上市企业，股权结构较分散。截至2020年9月末，杨小奇为公司控股股东和实际控制人，直接持有公司611.82万股份，占公司总股份的7.65%。同时杰智控股有限公司、西藏东方企慧投资有限公司及自然人陈春梅和龚传军为杨小奇的一致行动人，分别持有公司12.52%、9.90%、13.47%和2.52%股权。杨小奇及一致性行动人合计控制公司46.06%股份的表决权。公司股权状况详见附录一。

该公司实际控制人上市公司体系外投资规模较小，主要投资企业为云南朗瀚投资管理有限公司和云南腾瀚企业管理中心（有限合伙）等员工持股平台。截至本评级报告日，龚传军质押公司股份121.18万股，占公司总股本1.51%。

(2) 主要关联方及关联交易

在关联交易方面，该公司制定了《上海富瀚微电子股份有限公司关联交易管理办法》，对关联交易的具体决策程序做出了较为严格的规定。公司关联交易主要体现在与关联方之间的业务购销、关联应付款项等。2019年公司向上海芯熠微电子有限公司¹⁰采购原材料规模为192.64万元，向海康威视出售安防视频监控摄像机芯片产品规模为3.30亿元。公司与海康威视签订了长期的框架协议，近年合作关系较稳定。

截至2019年末，公司应收关联方款项为1.84亿元，由对海康威视的应收款项和和应收票据构成；公司应付、预收关联方款项合计为0.60亿元，主要为对海康威视、眸芯科技的预收款项。公司与关联企业之间的关联交易均按市场价格计价，关联交易未对公司经营产生负面影响。截至2019年末，该公司无对外关联资金拆借和对外担保。

图表 19. 公司 2019 年关联交易情况（单位：万元）

关联方	关联关系	关联交易	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-9 月
上海芯熠微电子有限公司	参股公司，持股比例为 15.47%	采购商品	—	0.68	192.64	—

¹⁰ 公司持有上海芯熠微电子有限公司（简称“芯熠微”）15.47%的股份。芯熠微在电源管理芯片设计领域具有丰富经验，其提供的产品能满足公司设计需求，性价比高。

关联方	关联关系	关联交易	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-9 月
芯原微电子（上海）股份有限公司	公司董事及股东龚虹嘉曾于 2018 年 9 月至 2019 年 11 月担任芯原微电子（上海）股份有限公司董事	采购 IP 授权	—	65.50	262.00	—
杭州海康威视数字技术股份有限公司	公司董事及股东龚虹嘉先生系海康威视的副董事长、第二大股东	销售商品	21,930.08	26,583.98	32,994.71	14,337.99
		提供技术服务	1,500.00	—	—	—
眸芯科技（上海）有限公司	参股公司，持股比例为 18.57%	销售商品	—	—	—	30.00
		提供技术服务	—	—	—	4,706.13

资料来源：根据富瀚微所提供数据整理

(3) 公司治理

该公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规的要求，不断完善公司法人治理结构，加强信息披露工作，规范公司运作。公司股东会、董事会、监事会和经营层权责明确，公司法人治理结构基本符合《上市公司治理准则》的要求。公司三会齐全，股东大会是公司的权力机构；董事会对股东大会负责，由 9 名董事组成（包括 3 名独立董事），设董事长 1 名；公司设监事会，监事会由 3 名监事组成，其中股东代表监事 2 名，职工代表监事 1 名，设监事会主席 1 名。公司设总经理 1 名，副总经理 2 名，1 名董事会秘书兼任财务总监，由董事会聘任或解聘，对董事会负责。

2. 运营管理

(1) 管理架构/模式

该公司本部根据业务发展需要，下设销售部、内控部、证券部、财务部、综合业务部、人资行政部，并在研发管理方面下设了产品测试部、芯片研发部、芯片研发二部、模拟设计部、芯片实现部、算法部、应用开发部、工程质量部、产品市场部、项目管理部等部门，部门之间职责划分较为详细，能较好满足公司现阶段的管理需求。公司组织架构详见附录二。

(2) 经营决策机制与风险控制

在对外担保方面，该公司制定了《对外担保管理制度》，对对外担保的条件、被担保方的调查、对外担保的审批程序和权限及后续的风险管理作出了严格的规定，并规定公司对外担保由公司统一管理，下属部门不得对外提供担保、相互提供担保，也不得请外单位为其提供担保；同时公司作出任何对外担保行为，须按程序报经董事会、股东大会审议。

在研发方面，该公司制定了《产品设计和开发管理程序》及配套管理文件进行产品和技术研发管理。为了保证公司能够持续推出技术领先、符合市场需求、具有市场竞争力的创新产品，公司采用“预研——设计——量产”流水式

研发策略，保证公司成熟产品在量产稳定出货的同时，有领先于当前市场的新产品处于研制阶段，并有更新的面向未来的产品进入预研阶段。

在产品采购方面，该公司制定了《供应商管理程序》、《外包管理程序》及配套管理文件，详细规定了供应商的选择、稽核、委托加工、质量管控等流程，对采购和生产过程进行标准化和制度化管理，以保证生产效率、成本控制和产品质量。

在人员管理方面，由于近年来集成电路设计领域高技术人才的薪酬水平不断提高，随着公司业务规模发展，其对技术人才需求加大。为吸引优秀人才、留住核心员工，保证人才队伍的稳定性。公司于 2020 年 3 月通过了《关于向激励对象授予股票期权的议案》，并于 2020 年 4 月实施完毕，共计向 100 名激励对象授予 49.7 万份股票期权。公司于 2020 年 8 月审议通过了《关于调整 2020 年股票期权激励计划期权行权价格及数量并注销部分股票期权的议案》，将期权行权价格由 161.51 元/股调整为 89.63 元/股，激励对象人数由 100 名调整为 92 名，授予股票期权数量由 49.7 万份调整为 81.72 万份。此外，公司于 2020 年 4 月通过了《员工购房借款管理办法》，使用不超过 5000 万元闲置自有资金，为部分员工提供提供首套房的经济支持。相关资金在使用额度内循环使用，有效期至 2023 年 12 月。同时，公司还制定了物质奖励、精神奖励等激励制度，一系列措施有利于调动骨干员工的积极性，增强团队凝聚力。

(3) 投融资及日常资金管理

在对外投资管理方面，该公司制定了《对外投资管理制度》，明确公司股东大会、董事会、总经理等组织机构在公司对外投资决策方面的职责，控制财务和经营风险。确定了对股权投资、委托理财、委托贷款、投资交易性金融资产、可供出售金融资产等各类投资活动的审批权限，管理制度、处置和信息披露等。

在财务管理方面，该公司制定了《财务管理制度》，确定了财务管理中关于预测、核算、控制、分析和考核；募集和合理使用资金，提高资金使用效果；有效利用公司的各项资产，努力提高经济效益；真实、完整地提供财务会计信息，按上市公司信息披露的有关规定及时披露财务会计信息等工作任务，确立了各资产科目的核算和管理方法等。

(4) 不良行为记录

根据该公司提供 2020 年 11 月 2 日的《企业信用报告》，公司不存在因自身原因造成的欠款欠息记录。根据公开资料，截至本评级报告日，公司本部及下属核心子公司无重大不良行为记录。根据该公司 2020 年 11 月发布的《关于公司最近五年未被证券监管部门和证券交易所采取监管措施或处罚情况的公告》，经公司自查，最近五年内公司不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。

图表 20. 公司不良行为记录列表（最近三年，截至查询日）

信息类别	信息来源	查询日期	控股股东	母公司	核心子公司	存在担保等风险敞口的非核心子公司
欠贷欠息	中国人民银行征信局	2020-11-2	不涉及	无	无	无
各类债券还本付息	公开信息披露	2020-12-13	不涉及	不涉及	不涉及	不涉及
诉讼	公开信息披露	2020-12-13	不涉及	无	不涉及	无
工商	公开信息披露	2020-12-13	不涉及	无	无	无
质量	公开信息披露	2020-12-13	不涉及	无	无	无
安全	公开信息披露	2020-12-13	不涉及	无	无	无

资料来源：根据富瀚微所提供数据及公开信息查询，并经新世纪评级整理。

备注：“未提供”指的是公司应该提供但未提供；“无法提供”指的是公司因客观原因而不能提供相关资讯；“不涉及”指的是无需填列，如未对非核心子公司提供过担保。

财务

该公司所处细分行业市场规模较小，轻资产运营特征明显；公司具有一定的资本实力，负债经营程度低，且均为经营性负债。同时，货币资金存量较为充裕，可为债务偿付提供缓冲。但公司拟建项目规模较大，预计未来债务规模将有所增加。公司在专业安防领域具有较强的市场竞争力，近年经营效益尚好，经营获取现金的能力较强。

1. 数据与调整

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2017 年至 2019 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定，以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》的披露规定。公司 2020 年前三季度财务报表未经审计。

该公司主要通过本部从事集成电路设计及销售工作，子公司经营规模较小。截至 2020 年 9 月末，公司合并范围共富瀚微电子香港有限公司、上海仰歌电子科技有限公司、富瀚微电子（成都）有限公司等 3 家子公司。此外，公司还参股眸芯科技、珠海数字动力科技股份有限公司、芯熠微等 3 家子公司。

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

图表 21. 公司财务杠杆水平变动趋势



资料来源：根据富瀚微所提供数据绘制。

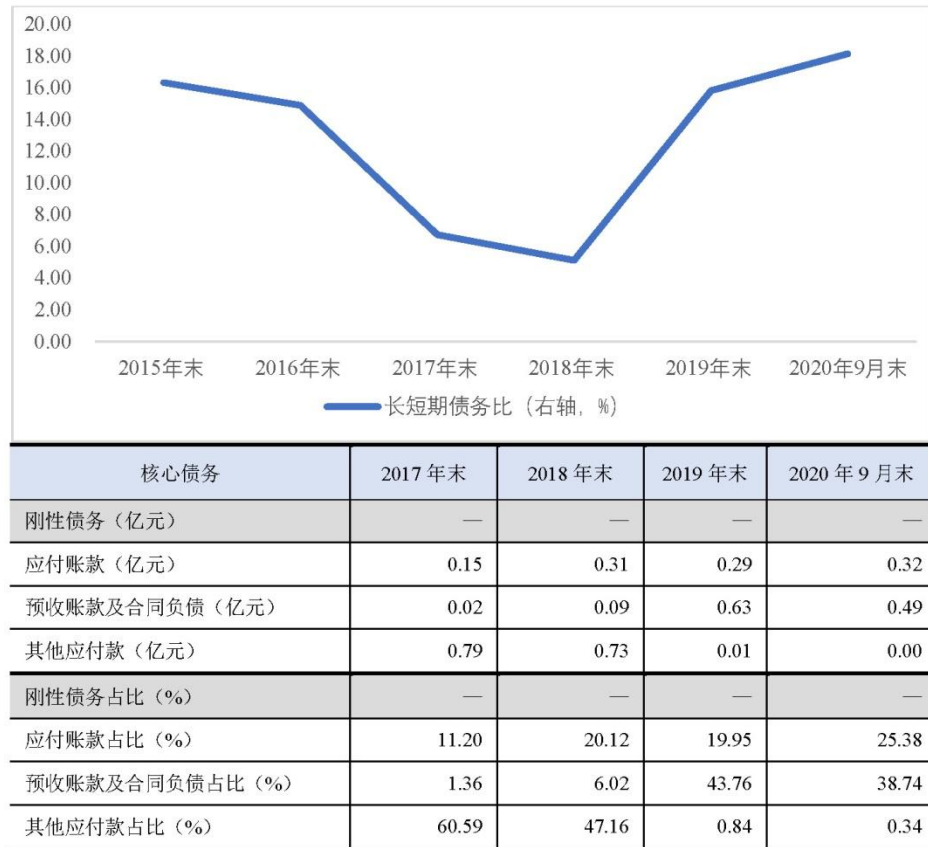
该公司于 2017 年 2 月实现创业板上市，整体资本实力有所增强；通过经营积累，权益资本规模呈增长趋势。2017-2019 年末及 2020 年 9 月末，公司所有者权益分别为 9.47 亿元、10.35 亿元、11.37 亿元和 11.73 亿元。公司作为采用 Fabless 模式经营的集成电路设计公司，具有轻资产的特点，整体负债规模较小。同期末，公司负债总额分别为 1.31 亿元、1.55 亿元、1.43 亿元和 1.27 亿元；公司资产负债率分别为 12.15%、13.04%、11.17%和 9.76%，财务杠杆水平低，财务结构稳健。

该公司根据现有的分红政策¹¹，在 2017~2019 年分别以现金分红 0.11 亿元、0.06 亿元和 0.08 亿元，在归属于上市公司普通股股东的净利润占比分别为 10.03%、10.19%和 10.07%。

¹¹ 公司当年经审计净利润为正数且符合《公司法》规定的分红条件下，公司应当优先采取现金方式分配股利。如无重大投资计划或重大现金支出事项发生，公司可以进行现金分红，且以现金形式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的 10%。在实施上述现金分配股利的同时，董事会结合公司经营规模、股票价格与公司股本规模等因素，可以提出股票股利分配预案。公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大生产经营规模或转增公司资本，法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金将不少于转增前公司注册资本的 25%。

(2) 债务结构

图表 22. 公司债务结构及核心债务



资料来源：根据富瀚微所提供数据绘制

注：自 2020 年 1 月 1 日起，因执行新收入准则，公司将已收或应收客户对价而应向客户转让商品或提供服务的义务列示为合同负债，预收客户款项由预收款项调整至合同负债及应交税费列示。

该公司负债主要集中在短期，2017~2019 年末及 2020 年 9 月末流动负债均占公司总负债比例 80%以上。同期末，公司流动负债分别为 1.23 亿元、1.48 亿元、1.23 亿元和 1.07 亿元。公司流动负债规模很低，以预收款项及合同负债、其他应付款为主。2017-2019 年末，公司预收款项分别为 178.23 万元、933.38 万元和 6,258.19 万元，主要为不符合收入确认条件的预收账款，包括公司销售芯片及模块产品已收到的客户预付款以及公司向客户预收的技术开发服务费。随着公司业务规模的不断扩大，公司预收客户款项金额增长较快。此外，由于会计科目调整，2020 年公司将预收客户款项由预收款项调整至合同负债，致使 2020 年 9 月末其合同负债规模为 4,914.83 万元。2017~2019 年末及 2020 年 9 月末，公司其他应付款余额分别为 7,935.07 万元、7,317.51 万元、120.74 万元和 43.60 万元，主要包括应付费用、装修保证金及限制股票回购义务¹²等。

¹² 因开展 2017 年限制性股票激励计划，公司 2017 年末及 2018 年末确认限制性股票回购义务 7,783.28 万元及 7,193.57 万元。2019 年 2 月，公司终止实施 2017 年限制性股票激励计划，并于 2019 年 4 月完成股份回购注销。

(3) 刚性债务

2017-2019 年末及 2020 年 9 月末，该公司刚性债务规模均为零。此外，公司计划通过发行债券及自筹资金的形式用于项目建设，预计未来刚性债务规模将有所增加，需持续关注其刚性债务的规模、期限和融资成本的变化情况。

3. 现金流量

(1) 经营环节

图表 23. 公司经营环节现金流量状况

主要数据及指标	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 前三季度
营业周期（天）	127.00	178.32	191.18	—
营业收入现金率（%）	92.12	111.47	108.80	133.54
业务现金收支净额（亿元）	0.78	1.08	0.45	1.76
其他因素现金收支净额（亿元）	-0.07	-0.05	0.06	-0.15
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	0.71	1.03	0.51	1.61
EBITDA（亿元）	1.29	0.76	1.13	—
EBITDA/刚性债务（倍）	—	—	—	—
EBITDA/全部利息支出（倍）	—	—	31.24	—

资料来源：根据富瀚微所提供数据整理

注：业务收支现金净额指的是剔除“其他”因素对经营环节现金流量影响后的净额；其他因素现金收支净额指的是经营环节现金流量中“其他”因素所形成的收支净额。2019 年公司利息费用主要系回购股份产生的应付员工利息产生，金额为 361.44 万元。

该公司整体业务销售款回笼能力较强，2017~2019 年及 2020 年前三季度，营业收入现金率分别为 92.12%、111.47%、108.80%和 133.54%。2017~2019 年，公司存货周转次数分别为 5.88 次、5.05 次和 3.99 次，呈下降趋势，主要系公司不断推出契合市场的新产品，备货量有所增加；同时，公司将为替客户提供技术服务尚未结转成本的支出计入开发成本，技术开发服务具有高度定制化特征，合同约定需要客户验收的，公司在客户完成验收后确认收入、结转成本，易出现较大幅的波动等原因所致。同期，公司应收账款周转率分别为 5.62 次、3.44 次和 3.66 次，有所下降，主要系对海康威视、君旗电子、眸芯科技等公司销售规模变化所致。近年，公司存货及应收账款周转次数下滑致使运营周期有所增长，同期分别为 85.65 天、89.09 天和 108.03 天。

2017-2019 年及 2020 年前三季度，该公司营业收入现金率分别为 92.12%、111.47%、108.80%和 133.54%，近年来总体保持了良好的经营创现能力。同期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.71 亿元、1.03 亿元、0.51 亿元和 1.61 亿元，其中 2019 年公司经营活动现金流净额规模较小，主要系当年采购备货增多所致。2017-2019 年，公司 EBITDA 分别为 1.29 亿元、0.76 亿元和 1.13 亿元。

(2) 投资环节

图表 24. 公司投资环节现金流量状况（亿元）

主要数据及指标	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 前三季度
回收投资与投资支付净流入额	-0.99	-2.52	2.04	-0.77
购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额	-1.22	-1.26	-0.24	-0.29
其他因素对投资环节现金流量影响净额	-	-	-	-
投资环节产生的现金流量净额	-2.21	-3.77	1.80	-1.06

资料来源：根据富瀚微所提供数据整理

2017-2019 年及 2020 年前三季度，该公司投资活动产生的现金流量净额分别为-2.21 亿元、-3.77 亿元、1.80 亿元和-1.06 亿元，呈波动趋势。公司投资活动资金流出主要用于购买研发设备及软件、购置上海市徐汇区宜山路 717 号办公用房、对外投资参股公司及购买银行理财产品等。目前公司研发投入等仍有资金投入需求，预计未来其投资性现金流将呈现大额净流出。

(3) 筹资环节

图表 25. 公司筹资环节现金流量状况（亿元）

主要数据及指标	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 前三季度
权益类净融资额	6.34	-0.11	0.45	-0.08
债务类净融资额	—	—	—	—
其他因素对筹资环节现金流量影响净额	0.03	-0.05	-0.75	—
筹资环节产生的现金流量净额	6.36	-0.16	-0.30	-0.08

资料来源：根据富瀚微所提供数据整理

注：公司其他因素对筹资环节现金流量影响净额主要为离职员工股票回购、限制性股票回购等。

2017-2019 年及 2020 年前三季度其筹资性现金流量净额分别为 6.36 亿元、-0.16 亿元、-0.30 亿元和-0.08 亿元，其中 2017 年公司筹资活动现金流入规模较大，主要系 2017 年 2 月首次公开发行股票收到募集资金净额 5.67 亿元所致。此外，公司其他筹资活动现金流入主要为子公司收到增资款，流出主要用于股利分配、回购限制性股票等。公司是深圳证券交易所上市公司，具备资本市场融资渠道。根据公司战略规划，未来存在一定融资需求，需关注资金平衡情况。

4. 资产质量

图表 26. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 9 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比）	9.56	9.27	10.06	9.97
	88.67%	77.92%	78.55%	76.71%
其中：货币资金（亿元）	6.66	3.86	5.91	6.29

主要数据及指标	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 9 月末
应收账款 (亿元)	1.15	1.24	1.62	0.73
存货 (亿元)	0.41	0.54	1.10	1.12
其他流动资产 (亿元)	1.02	3.31	0.90	1.40
非流动资产 (亿元, 在总资产中占比)	1.22	2.63	2.75	3.03
	11.33%	22.08%	21.45%	23.29%
其中: 固定资产 (亿元)	0.19	1.87	1.76	1.71
在建工程 (亿元)	0.92	—	—	—
期末全部受限资产账面金额 (亿元)	—	—	—	—
受限资产账面余额/总资产 (%)	—	—	—	—

资料来源: 根据富瀚微所提供数据整理。

注: 2017-2019 年末及 2020 年 9 月末, 公司无所有权或使用权受到限制的资产。

截至 2017-2019 年末及 2020 年 9 月末, 该公司资产总额分别为 10.78 亿元、11.90 亿元、12.80 亿元和 13.00 亿元。公司资产主要由流动资产构成, 同期末公司流动资产占资产总额比重的 88.67%、77.92%、78.55%和 76.71%, 符合其 Fabless 模式特点。

截至 2017-2019 年末及 2020 年 9 月末, 该公司流动资产分别为 9.56 亿元、9.27 亿元、10.06 亿元和 9.97 亿元。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和其他流动资产构成。同期末, 公司货币资金分别为 6.66 亿元、3.86 亿元、5.91 亿元和 6.29 亿元, 其中 2017 年末货币资金规模较大, 主要系收到发行股票募集资金所致。公司使用闲置募集资金及自有资金购买银行理财产品。2018-2019 年货币资金规模波动主要系购买和赎回银行理财产品所致。报告期各期末, 公司无受限货币资金, 较为充裕的货币资金存量可为债务偿付提供一定保障。同期末, 公司应收账款分别为 1.15 亿元、1.24 亿元、1.62 亿元和 0.73 亿元, 公司应收账款账龄均在 1 年以内, 其中 6 个月以内账龄的应收账款余额占应收账款的比例的 90%以上, 产生坏账风险的可能性较小。公司应收账款全部来自海康威视、君旗电子和眸芯科技, 相关客户回款质量较好, 公司无单项计提坏账准备的应收账款。同期末, 公司存货资产为 0.41 亿元、0.54 亿元、1.10 亿元和 1.12 亿元, 主要包括原材料、在产品、库存商品、发出商品和开发成本等, 近年规模有所增长, 主要系公司新产品增加、备货量增多, 及开发成本增大所致。公司其他流动资产分别为 1.02 亿元、3.31 亿元、0.90 亿元和 1.40 亿元, 主要为银行理财产品等。

截至 2017-2019 年末及 2020 年 9 月末, 该公司的非流动资产分别为 1.22 亿元、2.63 亿元、2.75 亿元和 3.03 亿元, 主要由固定资产、可供出售金融资产及其他权益工具构成。同期末, 公司固定资产分别为 0.19 亿元、1.87 亿元、1.76 亿元和 1.71 亿元, 2018 年规模较大主要系公司购置、装修的宜山路 717 号第 5 层和第 6 层办公楼达到预定可使用状态, 由在建工程转入所致。2018-

2019 年末及 2020 年 9 月末，公司可供出售金融资产及其他权益工具¹³合计为 0.32 亿元、0.35 亿元和 0.65 亿元，主要系对参股公司眸芯科技的投资。

5. 流动性/短期因素

图表 27. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 9 月末
流动比率 (%)	779.30	628.24	814.58	928.91
速动比率 (%)	743.59	591.43	724.38	816.61
现金比率 (%)	565.33	279.86	519.51	612.18

资料来源：根据富瀚微所提供数据整理。

2017-2019 年末及 2020 年 9 月末，该公司流动比率分别为 779.30%、628.24%、814.56%和 928.91%，现金比率分别为 565.33%、279.86%、519.51%和 612.18%。公司资产流动性较好，偿债能力较强。同时，公司货币资金存量较为充裕，可为债务偿付提供缓冲。

6. 表外事项

截至 2020 年 9 月末，该公司无对外担保事项。

截至 2020 年 9 月末，该公司无重大未决诉讼事项。

7. 母公司/集团本部财务质量

该公司主要通过本部从事集成电路设计及销售工作，子公司经营规模较小。2019 年母公司资产总额为 12.78 亿元，其中货币资金、应收账款、存货和固定资产分别为 5.81 亿元、1.62 亿元、1.09 亿元和 1.76 亿元。债务方面，2019 年末母公司负债总额为 1.41 亿元，资产负债率为 11.04%。2019 年母公司实现营业收入 5.22 亿元，净利润为 0.78 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 0.65 亿元。总体上看，母公司负债经营程度极低，偿债能力较有保障。

外部支持因素

1. 国有大型金融机构支持

截至 2020 年 9 月末，该公司共计获得银行授信 2 亿元，全部尚未使用。

¹³ 因执行新金融工具准则，自 2019 年 1 月 1 日起，非交易性的可供出售权益工具投资指定为“以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产”，“可供出售金融资产”调整至“其他权益工具投资”列报。

债项信用分析

1. 本次债券特定条款

本次债券为可转换公司债券，若未来转股不达预期，则该公司将偿还债券本金，加重刚性债务负担。

2. 增信措施及效果

本次债券未安排增信措施。

3. 其他偿付保障措施

(1) 核心业务盈利保障

该公司为国内领先的 Fabless 模式集成电路设计企业，在专业安防领域具有较强的市场竞争力。近年公司经营效益尚好，净利润呈持续净流入状态。2017-2019 年及 2020 年前三季度，其分别实现营业收入 4.49 亿元、4.12 元、5.22 亿元和 3.81 亿元，实现净利润 1.06 亿元、0.46 亿元、0.73 亿元和 0.43 亿元，可为其债务偿付提供一定支持。

(2) 可加速变现资产或扩大商业信用规模

该公司目前货币资金存量较为充裕，同时无所有权或使用权受到限制的资产，后续存在融资空间。公司作为深圳证券交易所上市公司，具备资本市场融资渠道。

评级结论

该公司为国内领先的 Fabless 模式集成电路设计企业之一，专注于安防视频监控、汽车电子、智能硬件等领域芯片的设计开发，在专业安防领域具有较强的市场竞争力。近年受下游需求及新产品开发、销售情况影响等，营业收入呈现一定波动。公司前五大客户占比极高，其中第一大客户为关联企业海康威视，合作关系稳定。此外，公司半导体产品生产及封测环节全部外包，需关注与核心供应商的合作稳定性。

该公司为民营上市企业，股权结构较分散。公司按照上市公司要求不断完善公司法人治理结构，建立相应内部管理和控制制度。此外，公司通过了 2020 年股票期权激励计划及《员工购房借款管理办法》等，可有效调动员工积极性、提升团队凝聚力。

该公司所处细分行业市场规模较小，轻资产运营特征明显；公司具有一定的资本实力，负债经营程度低，且均为经营性负债。同时，货币资金存量较为充裕，可为债务偿付提供缓冲。但公司拟建项目规模较大，预计未来债务规模

将有所增加。公司在专业安防领域具有较强的市场竞争力，近年经营效益尚好，经营获取现金的能力较强。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本次公司债存续期（本次公司债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 2 个月内出具，且不晚于每一会计年度结束之日起 6 个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

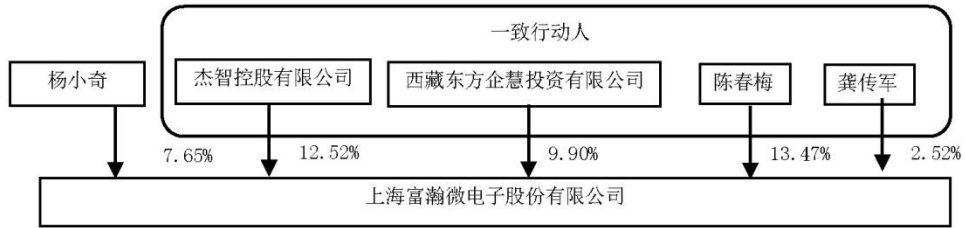
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具 5 个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

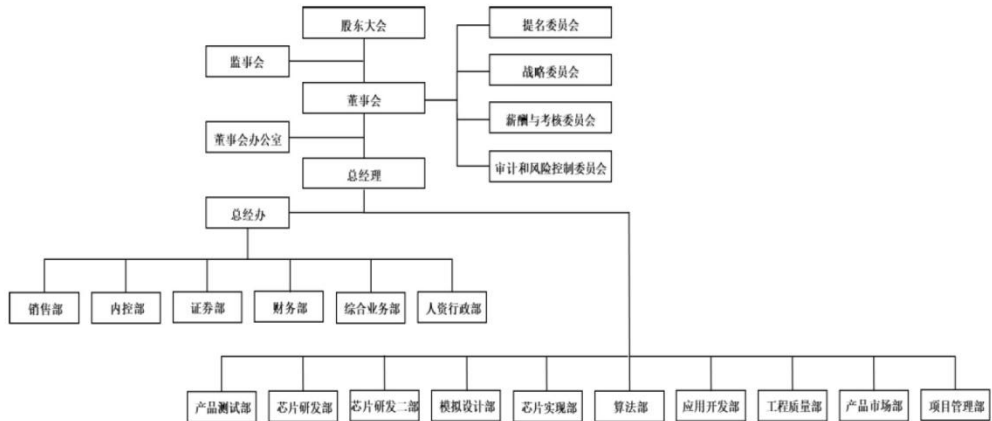
公司与实际控制人关系图



注：根据富瀚微提供的资料绘制（截至 2020 年 10 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据富瀚微提供的资料绘制（截至 2020 年 9 月末）

附录三：

相关实体主要数据概览

全称	简称	与公司关系	母公司持股比例 (%)	主营业务	2019年(末)主要财务数据(亿元)					备注	
					刚性债务余额(亿元)	所有者权益(亿元)	营业收入(亿元)	净利润(亿元)	经营环节现金净流入量(亿元)		EBITDA(亿元)
上海富瀚微电子股份有限公司	富瀚微	本部	—	集成电路设计及销售	—	11.37	5.22	0.78	0.65	1.14	

注：根据富瀚微2019年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2017年	2018年	2019年	2020年前三季度
资产总额 [亿元]	10.78	11.90	12.80	13.00
货币资金 [亿元]	6.66	3.86	5.91	6.29
刚性债务[亿元]	—	—	—	—
所有者权益 [亿元]	9.47	10.35	11.37	11.73
营业收入[亿元]	4.49	4.12	5.22	3.81
净利润 [亿元]	1.06	0.46	0.73	0.43
EBITDA[亿元]	1.29	0.76	1.13	—
经营性现金净流入量[亿元]	0.71	1.03	0.51	1.61
投资性现金净流入量[亿元]	-2.21	-3.77	1.80	-1.06
资产负债率[%]	12.15	13.04	11.17	9.76
权益资本与刚性债务比率[%]	—	—	—	—
流动比率[%]	779.30	628.24	814.58	928.91
现金比率[%]	565.33	279.86	519.51	612.18
利息保障倍数[倍]	—	—	22.02	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	127.00	178.32	191.18	—
毛利率[%]	47.60	41.94	37.16	40.02
营业利润率[%]	22.60	10.33	12.04	11.29
总资产报酬率[%]	16.15	4.62	6.44	—
净资产收益率[%]	17.29	4.67	6.68	—
净资产收益率*[%]	17.43	5.52	7.52	—
营业收入现金率[%]	92.12	111.47	108.80	133.54
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	81.35	76.14	37.58	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-157.63	-191.46	154.95	—
EBITDA/利息支出[倍]	—	—	31.24	—
EBITDA/刚性债务[倍]	—	—	—	—

注：表中数据依据富瀚徽经审计的 2017-2019 年度及未经审计的 2020 年前三季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2}+365/{报告期营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计]/2×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/(期初负债合计+期末负债合计)/2×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《电子信息制造行业信用评级方法（2018 版）》（发布于 2018 年 4 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。



营业执照

统一社会信用代码 91310110132206721U

证照编号 10000000201608180124

名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
类型 有限责任公司(国内合资)

住所 上海市杨浦区控江路1555号A座103室K-22

法定代表人 朱荣恩

注册资本 人民币3000.0000万元整

成立日期 1992年7月30日

营业期限 1992年7月30日至不约定期限

经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 债券评估, 为投资者提供
投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】



登记机关

2016年08月18日





营业执照

统一社会信用代码 91310110132206721U

证照编号 10000000201608180125

名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
 类型 有限责任公司(国内合资)
 住所 上海市杨浦区控江路1555号A座103室K-22
 法定代表人 朱荣恩
 注册资本 人民币3000.0000万元整
 成立日期 1992年7月30日
 营业期限 1992年7月30日至不约定期限
 经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 债券评估, 为投资者提供投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
 【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】

仅限评级项目使用
 仅限评级项目使用
 仅限评级项目使用



年报提示
 请于每年1月1日至6月30日
 申报年报, 逾期
 将列入经营异常名录



登记机关



2016年08月18日

企业名称变更核准通知书

沪工商注名变核字第01200407260808号

上海新世纪投资服务有限公司

根据《企业名称登记管理规定》、《企业名称登记管理实施办法》等规定，同意变更企业名称为：

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

该企业的注册资本为：1000.0000 万元（人民币）

该企业名称保留期至2005年01月26日。在保留期内，企业名称不得用于经营活动，不得转让。经企业登记机关变更登记，颁发营业执照后企业名称正式生效。

经办人：上海市工商行政管理局 浦东分局档案室 材料证明专用章

上海市工商行政管理局 2004年07月27日

附承诺书

许可企业名称：

上海新世纪资产评估有限公司 上海新世纪财务管理有限公司

注：1、变更核准的企业名称未到企业登记机关完成变更登记的，通知书规定的有效期满后自动失效。有正当理由需要延长变更核准名称有效期的，申请人应在有效期满前1个月内申请延期。有效期延长时间不得超过6个月。

2、名称变更核准时不审查投资人资格和企业变更条件，投资人资格和企业变更条件在企业登记时审查。申请人不得以企业名称已核为由抗辩企业登记机关对投资人资格和企业变更条件的审查。企业登记机关也不得以企业名称已核为由不予审查就准予企业变更登记。

3、根据《企业名称登记管理规定》第五、二十五条规定：登记主管机关有权纠正已登记注册的不适宜的企业名称；两个以上的企业因已登记注册的企业名称相同或者近似而发生争议时，登记主管机关依照注册在先原则处理。

4、变更核准的企业名称中如果含有法律、行政法规规定需经审批内容，该企业变更登记时，必须提交有关批准文件。如不能提交，不得以本通知核准的企业名称办理变更登记，不得另行申请变更企业名称。

5、企业变更登记后，企业登记机关应将本通知书原件存入企业档案。

签收人：张景东

签收日期：2004年8月2日

中国人民银行文件

银发〔1997〕547号

关于中国诚信证券评估有限公司等机构 从事企业债券信用评级业务资格的通知

中国人民银行各省、自治区、直辖市分行，深圳经济特区分行：

为了加强企业债券资信评级工作，总行初步确定以下机构的企业债券资信评级资格：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限公司、深圳市资信评估公司、大公报资信评估有限公司、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪投资服务公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评级委员会。有关事项如下：

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级

资格的机构外，其他机构所进行的企业债券信用评级人民银行不予承认。

二、企业债券发行前，必须经人民银行总行认可的企业债券信用评级机构进行信用评级。

三、取得企业债券资信评级资格的评级机构可以在全国范围内从事企业债券信用评级。任何地区和部门不得阻挠其开展工作。

四、总行将另行制定包括企业债券在内的证券评级业务的管理办法。

以上通知，请严格遵照执行。



主题词：金融市场管理 企业债券 信用评级 通知

抄送：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司
内部发送：办公厅、非银行司、银行司、稽核局、鉴定司

打字：刘 焱 校 对：卢志城 谢金荣
中国人民银行办公厅

一九九七年十二月十七日印发

新闻发布	货币政策	货币政策	金融稳定	统计发布	支付体系	金融科技
人民币	国际交往	金融监管	征信管理	征信工作	工会工作	金融标准
公告信息	公文处理	金融研究	信用评级	征信工作	征信工作	金融标准
公开信息	金融数据	金融研究	信用评级	征信工作	征信工作	金融标准
公开信息	金融数据	金融研究	信用评级	征信工作	征信工作	金融标准
公开信息	金融数据	金融研究	信用评级	征信工作	征信工作	金融标准

首页 | 2014年4月30日 星期三 | 当前位置: 首页 / 信用评级 / 信用评级机构

信用评级可以在银行间债券市场使用的评级机构名单

信用评级可以在银行间债券市场使用的评级机构名单

信用评级可以在银行间债券市场使用的评级机构名单



- 1. 信用评级可以在银行间债券市场使用的评级机构名单
- 2. 信用评级可以在银行间债券市场使用的评级机构名单
- 3. 信用评级可以在银行间债券市场使用的评级机构名单
- 4. 信用评级可以在银行间债券市场使用的评级机构名单

2014-07-15 17:25:40

打印本页 关闭窗口

打印本页 关闭窗口

项级信用评级有限公司

中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

项级信用评级有限公司

公司名称：上海新世纪资信评级投资服务有限公司
业务许可种类：证券市场资信评级
法定代表人：朱荣恩

注册地址：上海市杨浦区控江路1555号A座103室K—22

编号：ZPJ003



中国证券监督管理委员会(公章)

2012年11月2日



中国保险监督管理委员会文件

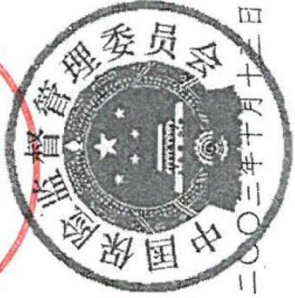
保监发[2003]133号

关于增加认可企业债券信用评级机构的通知

各保险公司、保险资产管理公司：

根据《保险企业债券管理暂行办法》（保监发[2003]74号）第二条的有关规定，经研究决定，增加上海新世纪资信评估有限公司对保监会认可的信用评级机构可以买卖经该公司评级在AA级以上的企业债券

特此通知



二〇〇三年十月十七日

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间: 2013-10-17 公告号: 保监公告(2013)9号

仅限评级项目使用

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》(保监发〔2012〕61号)的要求, 中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估, 现予以公告。

仅限评级项目

具体名单如下(按公司名称字母顺序排列):

- 大公国际资信评估有限公司
- 东方金城国际信用评级有限公司
- 联合信用评级有限公司
- 联合资信评估有限公司
- 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
- 中诚信国际信用评级有限责任公司
- 中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理, 配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查, 依规履行报告义务。

中国保险监督管理委员会

二〇一三年十月九日

中国保险监督管理委员会 评级机构信用评级能力认定申请表



报告单位 (加盖公章)	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	材料报送	公司报送
报告事项	评级机构信用评级能力认定可备案材料	1. 书面报告	√
报告日期	2013年8月25日 文件齐备日期	2. 承诺函	√
		3. 组织架构及专家团队说明	√
		4. 管理制度及业务系统说明	√
		5. 运作情况说明	√
		6. 证明文件	√
		7. 报送材料电子文档光盘	√



中国保监会资金运用
备案章
2013年10月9日第151号

注: 文件齐备日期及备案日期, 由中国保监会填写。



中国银行间市场交易商协会
National Association of Financial Market Institutional Investors

地址：北京市西城区金融大街甲9号金融街中心16层(100033)
Address: 16/F, Financial Street Center, 9A Financial Street, Xicheng District, Beijing 100033, P.R.China
电话: 86 10 66539000 传真/Fax: 86 10 66539100
网站/Website: www.nafmi.org.cn

中国银行股份有限公司
2016 年度会员会费缴纳通知

各常务理事会员单位：

协会 2016 年度会费收缴工作现已开始。根据《中国银行间市场交易商协会章程》、《中国银行间市场交易商协会会员管理规则》及第二届会员代表大会第二次会议相关决议（见附件 1），协会决定自 2016 年起对会费标准及会费收缴工作机制作适当调整。贵单位是协会金融机构常务理事会员，会费标准由 55 万元/年调整为 63 万元/年，请于 2016 年 4 月 30 日前缴纳本年度会费陆拾叁万元正。缴费后请登录协会会员信息管理系统（<http://huiyuan.nafmi.org.cn>）填写会费缴纳回执。工作中如有疑问，可参阅《会费缴纳常见问题》（见附件 2）。

账户名称：中国银行间市场交易商协会
开户银行：招商银行北京金融街支行
账 号：866580226510001

联系人：吕晗冰 010-66538386
蔡阳子 010-66538379



附件：1. 第二届会员代表大会第二次会议决议

2. 会费缴纳常见问题

仅限评级项目使用

中国银行间市场交易商协会

二〇一六年二月二十六日

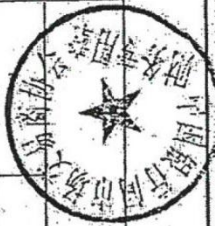


全国统一票据
数字指纹: 000E19C731A1AB38E
No. 1600272492

全国性的社会
电子票号: 1600272492
财政部监制

交款单位或个人: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
2016年08月03日

项目编码	项目名称	单位	标准	数量	金额(元)
06001	会费		630,000元	1	630,000.00
金额合计 (大写)					630,000.00



收款单位 (盖章):

管理负责人 (章):

支票号:

签名:

中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名：李一

性别：女

执业岗位：证券投资咨询业务（其他）

执业机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号：R0070219100001



证书取得日期 2019-10-05

仅用于上海富瀚微电子股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券相关事宜



2019年10月09日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期，从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名：陈思阳

性别：男

执业岗位：证券投资咨询业务(其他)

执业机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号：R0070214040001

证书取得日期：2014-04-13

仅用于上海瀚微电子股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券相关事宜



2018年11月19日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期，从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。