

宏发科技股份有限公司
公开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.

编号:【新世纪债评(2021)010791】

评级对象: 宏发科技股份有限公司公开发行可转换公司债券

主体信用等级: AA

评级展望: 稳定

债项信用等级: AA

计划发行: 不超过 20 亿元

本次发行: 不超过 20 亿元

存续期限: 不超过 6 年

增级安排: 无

评级时间: 2021 年 6 月 8 日

发行目的: 项目建设及补充流动资金

偿还方式: 按年单利计息, 每年付息一次

主要财务数据及指标

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度
金额单位: 人民币亿元				
母公司口径数据:				
货币资金	0.00	0.01	0.01	0.00
刚性债务	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益	37.96	38.24	38.85	36.31
经营性现金净流入量	-0.19	-0.18	-0.13	-0.06
合并口径数据及指标:				
总资产	88.92	101.97	108.43	110.50
总负债	29.12	36.07	34.43	36.10
刚性债务	15.03	20.20	14.03	13.80
所有者权益	59.79	65.91	74.00	74.40
营业收入	68.80	70.81	78.19	23.79
净利润	9.60	9.64	11.29	3.16
经营性现金净流入量	8.27	16.81	7.20	-0.63
EBITDA	15.77	17.11	19.09	-
资产负债率[%]	32.75	35.37	31.75	32.67
权益资本与刚性债务 比率[%]	397.72	326.32	527.47	539.25
流动比率[%]	182.63	175.75	255.74	245.40
现金比率[%]	53.01	63.23	87.50	68.73
利息保障倍数[倍]	19.94	15.79	24.83	-
净资产收益率[%]	17.07	15.34	16.14	-
经营性现金净流入量与 流动负债比率[%]	33.54	56.18	25.32	-
非筹资性现金净流入量 与负债总额比率[%]	-1.83	27.20	0.48	-
EBITDA/利息支出[倍]	26.84	22.53	34.93	-
EBITDA/刚性债务[倍]	1.22	0.97	1.12	-

注: 根据宏发股份经审计的 2018~2020 年及未经审计的 2021 年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

宋映珊 sy@shxsj.com
武嘉妮 wjn@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:

- **行业地位突出。**宏发股份是全球规模最大的继电器厂商, 市场份额多年位居前列, 行业地位突出。
- **经营状况向好。**宏发股份产品种类多, 所涉及工业领域广泛, 公司已形成较好的规模效应, 近年来盈利水平, 营收质量整体保持并稳步向好。
- **财务质量较好。**宏发股份财务杠杆水平较低, 主业现金回笼状况良好。公司财务质量保持在较好水平, 债务偿付有保障。
- **融资渠道畅通。**作为上市公司, 宏发股份融资渠道多元, 后续融资空间大。

主要风险:

- **行业竞争激烈。**继电器细分行业市场规模相对有限, 加上业内小企业众多, 竞争较为激烈, 宏发股份快速扩大经营规模以及进一步提高继电器产品市场份额有一定难度。
- **存在一定产能释放风险。**近年来, 宏发股份不断扩大继电器产能并积极投资布局新门类电气产品, 新增产能能否充分释放有待市场检验。
- **营运资金占用较大。**宏发股份存货及应收账款规模较大, 对营运资金形成一定占用。
- **海外经营风险。**国际疫情难以控制, 对整体经济造成的冲击影响宏发股份海外业务的维持和拓展, 此外汇率波动对公司成本费用控制亦构成一定挑战。

➤ 未来展望

通过对宏发股份及其发行的本次债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA 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很强，并给予本次债券 AA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

宏发科技股份有限公司公开发行可转换公司债券

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

宏发科技股份有限公司（简称“宏发股份”、“该公司”或“公司”）前身为武汉力诺太阳能集团股份有限公司，于 1992 年 5 月经武汉市体改委和中国人民银行武汉分行批准，以原双虎涂料公司作为主要发起人，与原武汉市建设银行信托投资有限公司和湖北省工商银行信托投资公司三家共同发起，以定向募集方式设立，初始总股本为 5,332.26 万股。经过中国证监会批准，1996 年 1 月公司通过上海证券交易系统以上网定价方式，首次向社会公众公开发行 1,800 万人民币普通股，并于 2 月 5 日在上海证券交易所挂牌上市，总股本增至 7,132.26 万股。后经多次增资及股东变更，截至 2012 年 10 月，公司股本总额为 476,639,237 股，第一大股东为厦门有格投资有限公司（简称“有格投资”）。2012 年 11 月，公司更名为现名。

2013 年 4 月 12 日，该公司召开了 2012 年年度股东大会审议通过了关于公司非公开发行股票的议案。当年 12 月 10 日，公司收到中国证监会下发的《关于核准宏发科技股份有限公司非公开发行股票的批复》证监许可。12 月 27 日，大华会计师事务所（特殊普通合伙）就公司新增注册资本的实收情况出具了大华验字[2013]000392 号验资报告，公司股本总额变更为 531,972,537 股。2018 年 4 月 25 日，公司召开了 2017 年年度股东大会审议通过了分配、转增股本方案。以资本公积转增股本，转增后股本总额由 531,972,537.00 股变更为 744,761,552.00 股。经过历年的派送红股、配售新股、转增股本及增发新股，截至 2020 年末，公司累计发行股本总数 744,761,552 股，控股股东为有格投资有限公司，最终实际控制人为郭满金先生。

该公司主要从事继电器和电气产品的生产和销售业务。其中继电器产品主要包括功率、工业、汽车、电力、信号、新能源继电器，电气产品主要涵盖断路器、接触器、保护器等低压电器序列产品、高低压成套设备。公司是继电器行业龙头企业，核心子公司厦门宏发电声股份有限公司（简称“宏发电声”）位列 2020 年中国电子元件百强企业第 8 位。截至 2020 年末，公司拥有 1 家一级控股子公司及 37 家二级控股子公司，公司主要经营主体及其概况详见附录三。

2. 债项概况

(1) 债券条款

该公司本次拟申请发行总额度不超过 20 亿元人民币、期限不超过 6 年可转换公司债券预案已获 2020 年 12 月 16 日公司第九届董事会第十次会议以及 2021 年 1 月 5 日公司 2021 年第一次临时股东大会审议通过。

图表 1. 拟发行的本次债券概况

债券名称:	宏发科技股份有限公司公开发行可转换公司债券
总发行规模:	不超过 20 亿元人民币
本次发行规模:	不超过 20 亿元人民币
本次债券期限:	不超过 6 年
债券利率:	本次发行的可转债的票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平, 提请股东大会授权公司董事会或董事会授权人士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:	按年单利计息, 每年付息一次, 到期归还本金和最后一年利息。
增级安排:	无

资料来源: 宏发股份

截至 2020 年末, 该公司无债券发行记录。

(2) 募集资金用途

本次发行募集资金扣除发行费用后用于如下项目。

图表 2. 本次债券募集资金用途(单位: 万元)

序号	项目名称	子项目名称	项目总投资额	募集资金拟投入金额
1	新型汽车用继电器技改扩能及产业化项目	新能源汽车用高压直流继电器产能提升项目	34,997.46	32,000.00
		新一代汽车继电器技改及产业化项目	17,522.80	16,000.00
2	新型控制用继电器及连接器技改扩能产业化项目	控制用功率继电器产能提升项目	32,912.17	30,000.00
		智能家居用继电器及连接器技改及产业化项目	20,711.54	20,000.00
		超小型信号继电器技改及产业化项目	10,903.07	10,000.00
3	智能低压开关元件及精密零部件产能提升项目	智能低压开关元件产能提升项目	23,756.90	22,000.00
		开关元件配套精密零部件产能提升项目	10,800.00	10,000.00
4	补充流动资金		60,000.00	60,000.00
合计			211,603.94	200,000.00

资料来源: 宏发股份

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2021 年以来，全球经济逐渐恢复但表现仍持续分化，部分新兴经济体率先加息应对通胀、资本外流与汇率贬值压力，宽松政策在未来如何退出是全球经济金融面临的一项重大考验，而中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大。短期内，宏观政策持续提供必要支持力度以及消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续复苏向好，同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化；中长期看，“双循环”新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面有望长期向好。

2021 年以来，全球的新冠肺炎疫情防控形势有所好转但仍严峻，全球经济活动随着疫苗接种的推进而逐渐恢复，制造业表现强于服务业、发达经济体快于大多数新兴经济体。大宗商品价格上涨引发通胀担忧，主要金融市场的利率水平从低位明显上行；高物价、资本外流与汇率贬值压力导致部分新兴经济体在经济恢复脆弱的情况下率先加息，而美欧等主要经济体的宽松货币政策与积极财政政策仍持续，未来如何退出当前的极度宽松货币政策、避免资产泡沫化过度并降低对全球经济的影响，将是未来全球经济金融的一项重大考验。同时，中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展仍面临着复杂多变的外部环境，而积极主动推进对外合作有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济保持复苏向好态势，但内部发展依旧存在一定程度的不平衡和不充分。物价中新涨价因素的涨幅较快，就业压力犹存。规模以上工业企业增加值保持较快增长、经营效益亦加快修复，而小型企业及部分消费品行业生产活动恢复仍有待加强。消费增速离正常水平尚有差距，化妆品、通讯器材、汽车等消费升级类商品及日用品零售增长相对较快，而餐饮消费偏弱；固定资产投资中房地产投资韧性较强，基建投资稳中略降，制造业投资稳步恢复；出口贸易延续强势，机电产品出口占比创新高。人民币汇率在经历大幅升值后有所调整，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策保持连续性、稳定性、可持续性，为经济提供必要支持力度的同时加强定向调控。我国财政政策保持积极且强调更可持续，赤字率和新增债务规模均小幅

压减，加大对保就业、保民生、保市场主体的财政支持力度仍是重点；地方政府隐性债务风险化解工作力度加强，地方政府债务风险总体可控。央行的稳健的货币政策灵活精准，保持流动性合理充裕，续作两项直达工具延期至年底，引导资金真正流入实体、服务实体；防控金融风险、保持宏观杠杆率基本稳定的目标下，实体融资增速将放缓。监管持续强化，提高上市公司质量、完善常态化退市机制、健全金融机构治理并强化金融控股公司和金融科技监管、防止资本无序扩张、加强债券市场建设，为资本市场健康发展夯实制度基础。

2021 年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年，在经济基本面的确定性明显提高的同时，平衡经济增长与风险防范，为深入贯彻新发展理念、加快构建新发展格局、推动高质量发展营造良好的宏观经济金融环境尤为重要。短期内，全球的疫情防控形势仍严峻，美对华战略遏制、全球经济修复、全球地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大，而消费和制造业投资的修复有望带动我国经济继续复苏向好：消费对经济的拉动作用将逐步恢复正常；企业盈利改善及中长期信贷资金支持下的制造业投资有望加速恢复，资金链压力加大以及新开工面积增速的回落会导致房地产开发投资增速放缓但其韧性，基建投资表现预计平稳；出口贸易有外需恢复的支持，强势表现会延续但持续的时间取决于全球疫情防控形势。从中长期看，在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

（2）行业因素

继电器产品广泛应用于遥控、遥测、通讯、自动控制、机电一体化等设备中，行业景气度易受家电、汽车、智能电网等行业影响。中国是继电器主要生产国，除该公司等少数企业外，主要集中于低端市场，市场竞争激烈，行业集中度较低。生产成本易受铜材、银材等原材料价格波动影响，2019 年以来，铜材、银材价格波动加剧，公司成本控制难度加大。

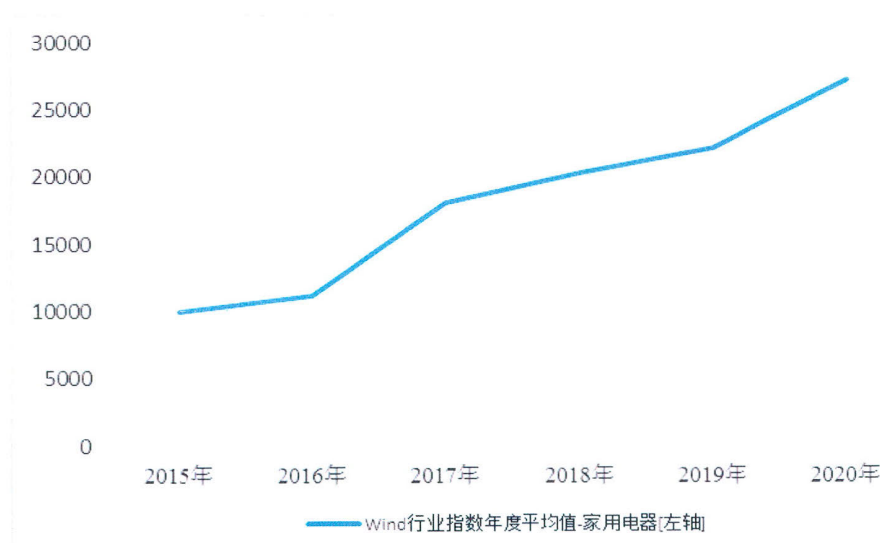
行业概况

继电器是一种具有隔离功能的自动开关元件。当输入量（电、磁、声、光、热）达到阈值时，输出值发生跳跃式变化，通常用于电路控制，在电路中起着自动调节、安全保护、转换电路等作用。继电器种类和分类维度多，常见的主要品种有功率继电器、汽车继电器、电力继电器、信号继电器和密封继电器等。被广泛应用于遥控、遥测、通讯、自动控制、机电一体化等设备中。继电器是整机电路控制系统中必要的、核心的电控基础元件，需求易受下游行业影响，其下游行业包括汽车、通讯、工业控制、家用电器、电力电源设备、安防消防、仪器仪表、自动化控制、医疗设备及航空航天等行业领域，应用范围广阔。其中，家电、汽车、工控是继电器用量最大的领域，随着城市化、工业化的不断推进，预计未来增速平稳；电力（特别是智能电网）、安防（特

别是智能家居)、新能源(特别是光伏发电、新能源汽车等)作为新兴产业,受到中国及全球产业政策的带动,未来发展势头强劲。

功率继电器主要应用于家用电器和电子产品领域,易受下游家电行业周期性波动的影响。家电行业周期性波动较大,且作为比较成熟的行业,成长性相对有限,但随着消费不断升级换代,近年来家电行业呈现结构升级态势,对继电器行业提供了较稳定的需求支撑。从产业链来看,家电行业龙头企业对继电器供应商的议价能力较高。2020年以来受疫情影响,我国家电市场一季度受到冲击,二季度开始恢复,三季度随着需求释放,主要品类销售情况进一步回升,但受疫情初期上门安装及线下销售近乎停滞等影响,2020年第三季度国内家电市场销售规模为1662.1亿元,零售额仍同比下降4.80%。其中,白电自二季度以来恢复增长,内销增长缓慢,而空调、冰箱出口景气度较高,同时随着原材料价格上涨及需求恢复,三季度以来价格整体上涨;彩电市场由于面临面板价格上涨及产品娱乐功能可替代性等不利因素,市场表现低迷;厨电与房地产市场关联度高,自三季度以来增长加快,但价格承压;小家电因居家消费需求上升,且较早布局线上市场,受疫情冲击较小,在2-3月疫情期间即逆势上涨,此后海外疫情也导致出口订单激增,2020年以来整体增势良好,但该细分行业产品品类繁多且市场集中度很低,持续面临低价竞争。

图表 3. 我国家电行业指数及生产景气指数

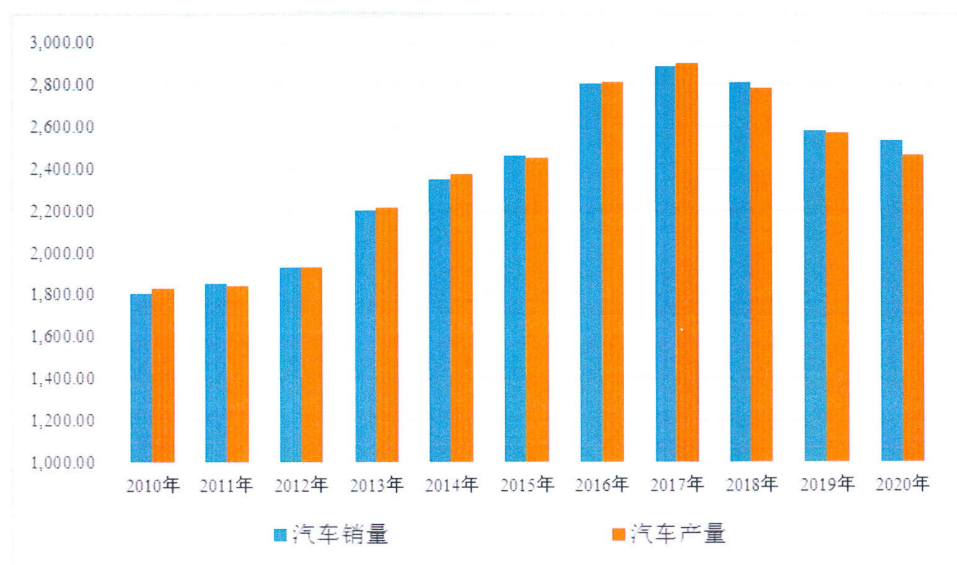


资料来源: wind

汽车继电器在汽车上应用非常广泛,是仅次于传感器在汽车上应用最多的汽车电子元器件之一。汽车制造行业具有较强的周期性,随着居民收入不断提高和城镇化进程加速,我国汽车产业步入快速发展期,并逐步成为国民经济重要的支柱产业之一。2018年随着宏观经济下行、保有量的提升、购置税优惠退出及限超治载政策消化,我国汽车产销量增速多年来首次为负,同比分别下降4.16%和2.76%。2019年受宏观经济增速下行压力加大、保有量的提升、中美经贸摩擦、环保标准切换、新能源补贴退坡、消费者信心下降及固定资产投

资增速放缓等影响，我国汽车产销量同比分别下降 7.5%和 8.2%，呈加速下滑态势。新冠疫情的爆发短期内对汽车制造企业形成一定冲击，2020 年 2 月我国汽车产销量降至谷底。但随着疫情防控形势的常态化，同时在扩大内需、救市政策出台、汽车消费刺激等因素驱动下，自 2020 年 4 月开始我国汽车单月销量同比保持正增长。但从全年数据来看，当年汽车产销量同比仍分别下降 1.78%和 4.10%。我国汽车市场在中长期来看仍具有增长空间，但在疫情背景下，叠加经济增速放缓、居民杠杆高企及物价过快上涨等影响因素，预计行业调整期将被拉长。

图表 4. 2010 年以来我国汽车产量（单位：万辆）

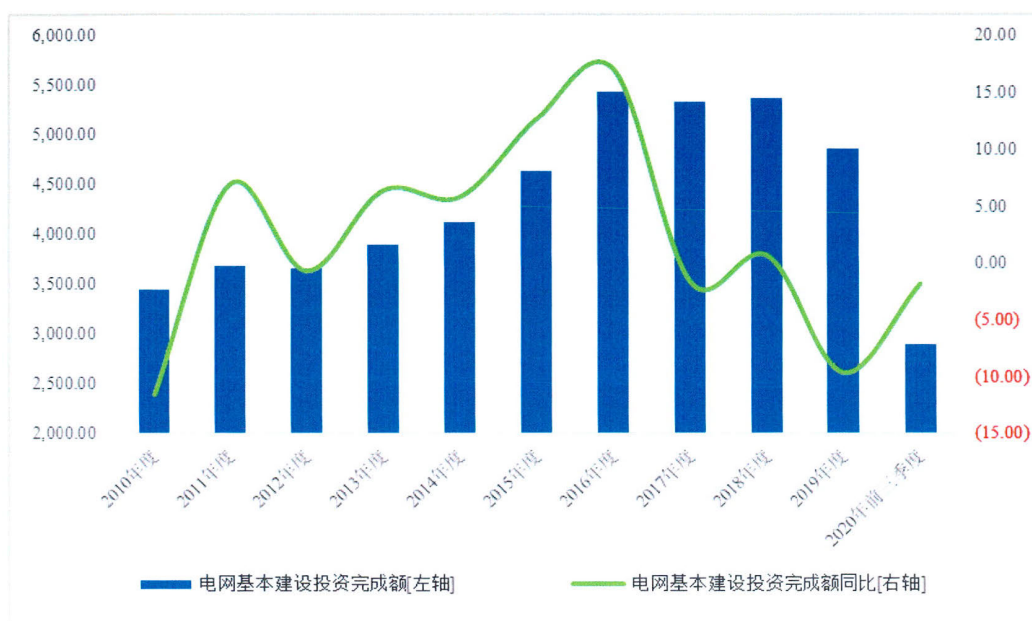


资料来源：wind

电力继电器主要应用于智能电表、继电保护装置等领域，电网投资建设为全球智能电表及用电信息采集、处理系统产品带来广阔的市场需求，进而带动电力继电器需求。2016-2018 年我国电网基本建设投资完成额总体保持在历史高位，但受到投资重心向配电网络及农网改造转移的影响，投资完成额呈现小幅波动。2019 年，为落实中央关于国企改革、“过紧日子”的决策部署，以及为了适应输配电价改革的降价预期¹，国家电网及南方电网均主动严控电网投资规模和经营成本。同时，我国特高压建设进度有所放缓，当年仅新开工 2 条特高压线路（2018 年新开工 5 条），投资建设规模较上年减少 105.00 亿元。当年我国电网基本建设投资完成额为 4,856.00 亿元，同比下降 9.60%。

¹ 2019 年 3 月，李克强在十三届全国人大二次会议上指出，以改革推动降低涉企收费，深化电力市场化改革，清理电价附加收费，降低制造业用电成本，2019 年一般工商业平均电价再降 10%。

图表 5. 电力基础建设投资情况（单位：亿元，%）



资料来源：Wind 资讯

2020 年以来，面对新冠肺炎疫情冲击和经济下行压力，“新基建”作为国家战略被提上日程。作为我国电力建设的主要力量，国家电网两次追加年度电网投资计划至 4,600.00 亿元，以持续推进特高压、充电桩、新型数字基础设施（包括 5G 网络、工业互联网、大数据中心、电力物联网）等领域的建设。特别是在特高压建设方面，国家电网多次上调全年特高压建设项目投资规模至 1,811.00 亿元²，在加速能源局已批复的 13 条特高压线路建设进程的基础上，新追加了 3 条特高压直流线路工程³以及 13 个改扩建项目，并计划在年内完成 7 条特高压线路⁴的核准工作。除特高压建设外，国家电网还将配网供电可靠性及电压合格率、新一代配电自动化系统建设⁵、配网标准化⁶等列为 2020 年重点工作进行推进，并计划到 2024 年全面建成“泛在电力物联网”。预计我国针对“新基建”的密集投入，以及智能电网建设、农网升级改造、配电网建设、电力物联网建设等进程的推进，将进一步拓宽我国电力继电器产品的市场空间。

除上述应用领域外，工业继电器主要应用于工业自动化领域，包括机床、PLC⁷、分布式控制系统以及电梯等机电一体化产品。国内的工业自动化、智能化升级改造进一步增加了对工业继电器的需求。信号继电器主要用于通讯、安防监控、智能家居、轨道交通等领域，伴随相关行业快速发展，未来需求空间广阔。华为和中兴的程控交换机中需使用大量的信号继电器，随着通信技术不

²国家电网表示，1,811 亿元特高压建设可带动社会投资 3,600 亿元，整体规模 5,411 亿元。

³分别为金上水电外送工程、陇东-山东工程及哈密-重庆特高压直流工程。

⁴分别为南阳-荆门-长沙、南昌-长沙、武汉-荆门、驻马店-武汉及武汉-南昌五大特高压交流工程及白鹤滩-江苏、白鹤滩-浙江两大特高压直流工程。

⁵实现配电自动化主站覆盖率 100%，配电自动化线路覆盖率 90%。

⁶提升开关柜、环网柜等的应用比例。

⁷ PLC 是指可编程控制器 (Programmable Logic Controller)，是一种数字运算操作的电子系统，专门在工业环境下应用而设计。它采用可以编制程序的存储器，用来在执行存储逻辑运算和顺序控制、定时、计数和算术运算等操作的指令，并通过数字或模拟的输入(I)和输出(O)接口，控制各种类型的机械设备或生产过程。

断革新，要求信号继电器的体积越来越小。该公司是国内主要的第四代信号继电器研发与生产中心之一。密封继电器主要应用于国防、军工领域，具有生产总量低、产品质量高、单价高、回款周期长和毛利率高等特点，早期密封继电器由国企垄断生产，近年来随着军工产品采购政策逐步放开，密封继电器市场空间被打开，部分实力雄厚的民营企业开始进入相关市场。

政策环境

2017年9月，国家发改委、国家工信委、财政部、住房城乡建设部、国务院国资委、国家能源局六部委联合发布了《电力需求侧管理办法(修订版)》。其中提出电网企业应加强电能替代配套电网建设，推进电网升级改造，提高环保用电的供电保障能力，做好环保用电的供电服务。2018年9月，国家能源局印发了《关于加快推进一批输变电重点工程规划建设工作的通知》。其中指出，为加大基础设施领域补短板力度，发挥重点电网工程在优化投资结构、清洁能源消纳、电力精准扶贫等方面的重要作用，加快推进青海至河南特高压直流、白鹤滩至江苏、白鹤滩至浙江特高压直流等12项重点输变电工程建设，合计输电能力5,700万千瓦。该“通知”的印发意味着我国电网工程建设尤其是特高压输变电项目，将进入新一轮的加速发展期。2018年10月，国务院办公厅发布的《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》指出加快推进跨省跨区输电，优化完善各省份电网主网架，推动实施一批特高压输电工程，加快实施新一轮农村电网改造升级工程。2019年2月，国务院发布的《中共中央国务院关于坚持农业农村优先发展做好“三农”工作的若干意见》指出全面实施乡村电气化提升工程加快完成新一轮农村电网改造。

2020年3月，中央政治局召开常委会议，强调从消费、传统基建和新基建等领域加快复工复产和扩大内需，其中新基建重点包括5G基建、特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网七个领域。新基建建设步伐的加快，将有效促进我国继电器行业的发展。

竞争格局/态势

我国是继电器生产大国，产业起步于上世纪50年代的军事和工业领域，在发达国家劳动密集型产业转移的带动下，本土行业获得全面迅速发展。目前我国继电器产品约占到全球总产出的50%，各层次继电器生产厂商总数已达300余家。但大部分继电器企业采用手工作坊方式从事低端产品的装配业务，生产工艺和产品质量差，产品档次低且不具备高端研发实力，利润很低，竞争较为激烈。基本以生产功率继电器为主，同质化严重。

目前国内规模较大的继电器生产厂商有80余家，其中独资或合资的企业约50家左右，第一梯队主要是宏发股份、欧姆龙株式会社(OMRON)、泰科电子(TE Connectivity)、松下(PANASONIC)等；第二梯队多为民营企业，包括东莞市三友联众电器有限公司、宁波福特继电器有限公司、上海沪工汽车电器有限公司、浙江汇港电器有限公司、宁波松乐继电器有限公司、宁波天波港联电

子有限公司等。

图表 6. 电气行业部分样本企业 2020 年（末）数据概览（单位：亿元，%）

核心样本企业名称	主业	核心经营指标（产品或业务类别）				核心财务数据（合并口径）			
		营业收入	毛利率	应收账款周转天数	存货周转天数	总资产	资产负债率	净利润	经营性净现金流
宏发科技股份有限公司	继电器	78.19	36.95	99.46	104.29	108.43	31.75	11.29	7.20
三友联众集团股份有限公司	继电器	13.12	25.71	113.10	61.16	13.75	36.89	1.50	0.86
正泰集团股份有限公司	电气综合	332.53	27.39	139.38	73.98	692.70	54.98	64.27	48.06
西门子股份公司 ⁸	电气综合	4,567.75	35.33	103.86	88.17	9,904.45	67.86	322.16	708.44
泰科电子有限公司 ⁹	电气综合	829.17	30.69	69.46	80.77	1,310.78	50.65	-16.42	135.70

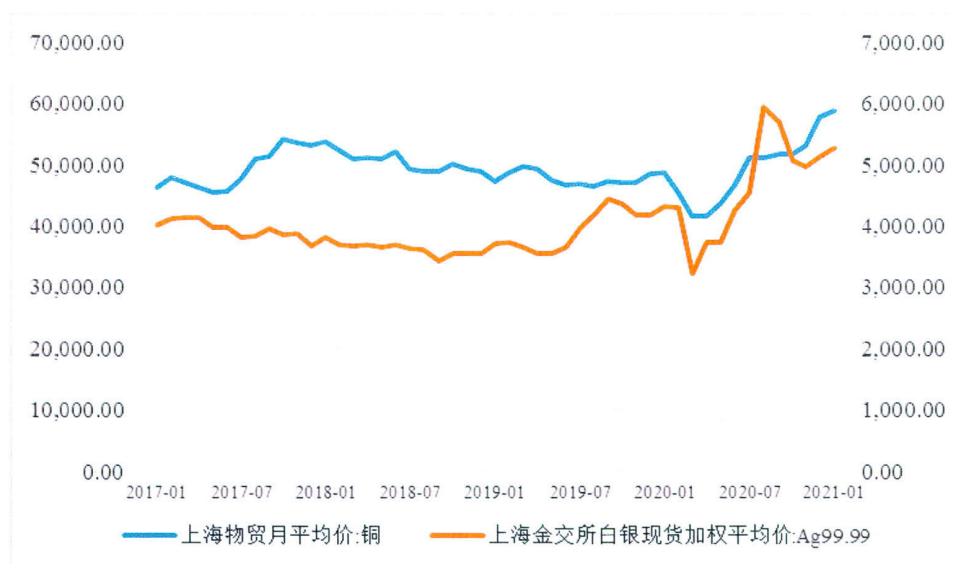
资料来源：Wind

风险关注

➤ 成本控制压力较大

继电器产品主要的原材料包括铜材、银材、铁材、漆包线和工程塑料等。铜材和银材由于兼具商品属性（实体需求）和金融属性（投资需求），价格受到生产需求状况、国际政治及经济形势、出产地疫情防控进展、投机资本扰动等多方面因素影响，价格波动频繁且波动幅度较大。2020 年第一季度，受到新冠疫情影响，国内下游需求及运输受阻，铜材及银材价格均大幅下跌。3 月后，铜材及银材价格呈现 V 型大幅反转，主要是由于：（1）国内疫情控制成效初显，下游基建投资需求增长叠加竣工周期；（2）为缓解新冠疫情对全球经济及金融市场的冲击，全球多国宣布降息等货币宽松政策以增加市场流动性；（3）受低利率及通胀预期影响，叠加避险情绪因素。总体来看，2020 年以来铜材和银材价格波动加剧，增加了继电器生产企业的成本控制难度。

图表 7. 2017 年以来国内铜现货及白银现货价格走势（单位：元/吨，元/克）



资料来源：Wind 资讯

⁸ 西门子数据原始币种为欧元，根据 2020 年 9 月 30 日人民币兑欧元汇率 0.1251 换算。

⁹ 泰科电子数据原始币种为美元，根据 2020 年 9 月 25 日人民币兑美元汇率 0.1468 换算。

2. 业务运营

该公司是国内最大的继电器生产企业，在做全做强继电器各细分品种的同时，积极培育低压电器、高低压成套设备等电气产品；凭借较强的生产能力及营销服务体系，近年来产品产销状况良好；公司规模优势明显，同时具备生产线、工业机器人和精密模具的自主研发能力，近年来盈利状况向好。

2018-2020 年及 2021 年第一季度，该公司分别实现营业收入 68.80 亿元、70.81 亿元、78.19 亿元和 23.79 亿元，其中 83% 以上来自于继电器产品。作为国内继电器龙头企业，公司能够生产全系列、多领域的继电器产品，目前产销规模排名前列，在产品研发、采购、生产、销售、管理以及售后服务等各个环节协同效应较强，规模优势较明显。除继电器业务外，公司还培育了低压电器、高低压成套设备等电气产品，但目前收入占比小。

图表 8. 公司主业基本情况

主营业务	行业归属	市场覆盖范围	基础运营模式	业务的核心驱动因素
继电器业务	电子元件行业	国内/欧洲/美洲/亚太	横向规模化	规模/订单管理/客户质量/成本/技术

资料来源：宏发股份

(1) 主业运营状况/竞争地位

2018-2020 年及 2021 年第一季度，该公司继电器产品分别实现收入 60.57 亿元、62.59 亿元、65.40 亿元和 20.79 亿元，电气产品分别实现收入 5.32 亿元、5.56 亿元、9.52 亿元和 2.04 亿元。公司营业收入、毛利均保持增长。

图表 9. 公司主营业务收入及变化情况（亿元，%）

主导产品或服务	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 第一季度
营业收入合计	68.80	70.81	78.19	23.79
其中：继电器产品	60.57	62.59	65.40	20.79
在营业收入中所占比重	88.04	88.39	83.64	87.39
电气产品	5.32	5.56	9.52	2.04
在营业收入中所占比重	7.73	7.85	12.18	8.58
其他产品	0.39	0.38	0.49	0.12
在营业收入中所占比重	0.57	0.54	0.63	0.50
毛利率	36.84	37.13	36.95	36.03
其中：继电器产品	38.00	38.21	39.37	38.27
电气产品	28.15	27.42	24.32	21.96
其他产品	23.59	22.71	17.00	19.65

资料来源：宏发股份

A. 继电器产品

规模

该公司继电器产品包括功率、电力、汽车、新能源、通信、工控、密封等 160 多个系列、40,000 多种常用规格，功率、电力、汽车和信号继电器产能规模在国内排名前列，且能够根据客户要求定制特规产品及承接 OEM 生产。截至 2020 年末，公司共拥有继电器产品产能 23.93 亿只，当年实现产量 21.72 亿只，实现销量 21.67 亿只。当年继电器销售量在全球范围的市场份额

超过 14.60%，位列第一。公司产品生产周期一般在 1~2 周，对于部分较为强势的终端下游客户如家电、汽车企业，公司会准备 2 个月左右的库存产品，2020 年末库存量为 3.42 亿只。

图表 10. 公司继电器产品产能及产量情况（单位：亿只，%）

产品类别	项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 第一季度
继电器产品	产能	21.98	23.12	23.93	7.01
	产量	19.08	19.13	21.72	6.92
	产能利用率	86.84	82.72	90.73	98.71

资料来源：根据宏发股份提供的数据整理。

该公司在国内厦漳、东部和西部三个生产基地进行继电器、低压电器、零部件及自动化装备的研发及生产。在国外建设了印尼工厂，于 2019 年上半年完成装修正式投产。印尼工厂建设面积 2000 余平方米，目前主要生产电表磁保持继电器，已拥有两条继电器装配生产线、两条点焊生产线和一条绕线生产线，全部达产后预计产能约 600 万只/年。截至 2020 年末，公司仍有多个工程在建，新增产能能否充分释放将受到下游景气度影响。

图表 11. 截至 2020 年末公司三大基地产能分布情况

基地	产品类别	产能（万只）
厦漳基地	功率继电器	75,959
	汽车继电器	34,229
	信号继电器	16,901
	电力继电器	10,058
	工业继电器	6,066
西部基地	功率继电器	81,993
东部基地	工业继电器	6,252
	功率继电器	4,301

资料来源：根据宏发股份提供的数据整理。

图表 12. 截至 2020 年末公司三大基地在建情况

基地	所在地区	建设规划	是否已开工	当前进度
厦漳基地	漳州	漳州宏发二期厂房及配套工程：用地面积 2.67 万 m ² ，计划建筑面积 5.38 万 m ² ，规划建设 3#厂房、4#厂房及相关配套。	是	主体工程已完工，正在办理联合验收手续，计划于 2021 年 3 月正式投入使用。
	厦门	厦门电镀扩建项目：用地面积 0.99 万 m ² ，计划建筑面积 1.85 万 m ² ，规划建设电镀厂房、危化品库、废水处理站及相关配套。	是	主体工程已完工，正在进行二次装修。
西部基地	德阳	四川锐腾一期扩建及二期项目：用地面积 6.58 万 m ² ，计划建筑面积 4.04 万 m ² ，规划建设 2#厂房、3#厂房及相关配套。	是	已完成竣工验收并投入使用。

基地	所在地区	建设规划	是否已开工	当前进度
		四川宏发三期项目前期工程	否	正在征地拆迁及方案设计中。
东部基地	诸暨	浙江宏发五峰新基地建设项目：用地面积 4 万 m ² ，计划建筑面积 5.42 万 m ² ，规划建设生产厂房、研发楼、食堂宿舍、辅房及门卫。	是	已完成竣工验收并投入使用。
	舟山	宏发舟山产业园一期工程：用地面积 27.13 万 m ² ，计划建筑面积 22.04 万 m ² ，规划建设宏舟厂房、电镀厂房（一）、电镀厂房（二）、金海厂房、金越厂房、食堂、综合楼、实验研发楼。	是	电镀厂房（一）已完工并投入使用，宏舟厂房二次装修中，金海厂房完成主体结构验收，金越厂房主体施工中，食堂主体工程已完工，二次装修中，各辅助用房已完成 80%，室外工程施工中。

资料来源：根据宏发股份提供的数据整理。

订单管理

该公司采用以子公司和经销商分销为主，总部营销中心直销为辅的销售方式。总部对销售市场在全球范围内进行了区域划分，在上海、北京、四川及香港、欧洲、美国等地设有独立的销售子公司，以营销中心为单位，作为核心渠道建立销售网络。根据不同行业、地区和目标客户群差异，制定销售方案。海外销售机构的骨干人员实行总部派遣，一线销售业务人员实行当地招聘。

合同签订方面，该公司采取三种模式，分别为：（1）单笔合同签订采购总金额；（2）分多笔合同单独签订采购金额；（3）先签订框架协议，在框架协议条款下分批次单独签约。目前公司订单中，框架协议签约方式占比较高。公司将原材料价格波动及汇率波动等因素纳入框架协议的价格调整条件，在年底与客户统一议价。

公司产品广泛应用于家电、工控、汽车、智能电网、安防等行业，出口到 100 多个国家和地区。2020 年，主营业务国内销售收入占比为 60.83%，亚太约为 12.00%，美洲约为 16.00%、欧洲约为 12.00%。出口国家主要由美国、德国、意大利、韩国、巴西及埃及等构成。由于公司出口占比较高，主要通过远期结汇或与客户协商汇率变动处理办法的方式控制汇率风险。

图表 13. 公司近三年主营业务收入区域分布情况（单位：亿元，%）

项目	2018 年度		2019 年度		2020 年度		2021 年第一季度		2020 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
海外	26.72	40.31	28.73	41.92	29.54	39.17	8.34	36.34%	6.50	46.40
国内	39.57	59.69	39.81	58.08	45.86	60.83	14.61	63.66%	7.51	53.60
合计	66.29	100.00	68.54	100.00	75.40	100.00	22.95	100.00	14.01	100.00

资料来源：根据宏发股份提供的数据整理。

近年来该公司较重视研发和技改投入，以差异化的竞争策略提高产品竞争力。差异化竞争策略主要体现在：（1）通过提高产品质量与工艺取得产品竞争力。（2）提供齐全的继电器主要产品门类，并根据客户具体需要生产差异化产品，以满足不同客户需求。（3）提供差异化的客户服务。公司拥有较大的销售及网络体系。拥有良好的各地服务资源，各销售部门在当地有特定服务人员。2020 年交货及时率为 99.7%左右，客户满意度为 93.4%左右，近年来有所

提升。

货款回收方面，该公司产品销售业务一般采用赊销的方式，少数客户采用预收账款的方式，公司制定了客户信用额度管理办法，每年根据业务开展情况，结合客户规模、潜力、历史交易状况等因素，对客户信用额度做出调整。销售人员除承担产品销售职责外，亦需承担部分货款催收任务，计入个人业绩考核。公司货款结算方式主要包括电汇、银行转账、银行承兑汇票等，国内客户支付方式主要为汇票+部分现金，回收周期多数在 60 天左右。国外客户主要采用电汇方式，回收周期主要为 30 天或 60 天，少数国外客户会采用款到发货的形式，占比在 10~20%左右。2018-2020 年，公司营业收入现金率分别为 82.74%、95.90%和 96.27%，现金回笼周期与行业平均水平基本相当。

客户质量

该公司客户集中度较低，2020 年的前五大客户销售总额为 15.45 亿元，占主营业务收入的比例为 20.49%。近年来公司每年平均新增客户在 2,200 家左右，但前十大客户构成基本稳定。

从细分产品看，2020 年该公司功率继电器销售额为 30.40 亿元，占全球市场份额约为 26%。其中 60%销往格力、美的、海尔、海信等家电类厂商。汽车继电器销售额为 12.80 亿元，占全球市场份额约为 13%，主要客户为各类国内汽车品牌以及欧系、美系品牌，主要产品市场份额排名靠前。电力继电器销售额为 10.00 亿元，占全球市场份额约为 60%。客户主要为国家电网、南方电网及各类电表及相关配套厂；工业继电器销售额为 5.60 亿元，占全球市场份额约为 5.50%，公司为施耐德、ABB 等大型厂商提供贴牌产品或整合打包多类别工控产品，以形成整套方案进行销售；信号类继电器销售额约为 4.10 亿元，占全球市场份额约为 19%，该类产品应用范围较广，信号传输设备、医疗设备等均有应用。

图表 14. 公司继电器产品销量情况（单位：亿只，%）

产品类别	项目	2018 年度	2019 年度	2020 年	2021 年 第一季度
继电器产品	销量	19.28	19.24	21.67	7.01
	产销率	101.05	100.61	99.80	101.40

资料来源：根据宏发股份提供的数据整理。

成本

该公司继电器产品的生产成本包括原材料成本、人工成本及制造费用，其中原材料成本占比 65~75%，人工成本占比 15~20%，制造费用占比 13~14%。原材料主要包括银材、铜材、铁材、漆包线和工程塑料等。从主要原材料价格趋势看，2018 年以来银材和铜材的采购单价整体呈不断上升趋势。

图表 15. 公司原材料采购状况（单位：吨，亿元，万元/吨）¹⁰

原材料	2018 年度			2019 年度			2020 年度		
	数量	总价	平均单价	数量	总价	平均单价	数量	总价	平均单价
铜材	10,122.00	4.90	4.84	8,386.30	4.56	5.44	9,017.00	4.93	5.47
银丝材	60.44	2.03	335.21	60.01	2.25	374.80	65.53	2.91	443.62
铁材	13,357.00	0.91	0.68	10,327.00	0.79	0.76	13,241.00	0.99	0.75
工程塑料	7,273.50	2.01	2.76	6,595.69	1.82	2.75	8,268.90	2.09	2.53
漆包线	5,485.49	3.42	6.24	5,446.65	3.08	5.65	6,413.39	3.96	6.17
铜丝材	93.67	0.04	4.66	122.62	0.06	4.55	143.29	0.07	4.74
合计	36,392.10	13.31	-	30,938.27	12.56	-	37,149.11	14.95	-

资料来源：根据宏发股份提供的数据整理。

该公司铜材和银材付款周期为 30 天左右，付款方式主要为现金及票据。对于铜材和银材等主要原材料的价格波动，公司根据客户订单估算材料消耗量，与材料供应商根据现货价格签订周期为 1~3 个月的长期订单，支付部分保证金，以锁定部分采购成本。同时，公司根据大宗铜、银的基准价格与部分终端客户调整产品价格，以部分降低原材料价格波动风险。

采购管理方面，该公司总部制定采购制度及流程，并对主要生产物料供应商进行统一评价，根据供应商绩效等级分配采购份额。公司目前共有生产物料合格供应商七百余家（含辅材），合格供应商清单由采购管理部定期更新。公司在选择生产物料（如原材料、零部件）供应商时，主要以质量优先为原则。对于大宗原材料及部分非生产物料（如超限额设备）由总部集中议价。对于部分价值 100 万元以上的生产设备及非生产物料，会采取邀请招标方式进行定价。

该公司主要原材料供应商总体较稳定，保持长期良好合作关系，供应商集中度总体不高。对于部分关键性设备，会采取战略合作的方式，约定长期购买意向，并争取相应优惠，该类采购供应商集中度较高。2020 年前五名供应商采购金额合计 7.62 亿元，占采购总额的比例为 18.96%。

图表 16. 2020 年公司前五大供应商采购明细（单位：万元，%）

供应商	主要采购原材料	金额	占当年采购总额比例
第一名	冲压件	16,908.67	4.20%
第二名	铜材	16,319.26	4.06%
第三名	银材	16,195.39	4.03%
第四名	漆包线	13,842.06	3.44%
第五名	注塑件	12,983.42	3.23%
合计	-	76,248.80	18.96%

资料来源：根据宏发股份提供的数据整理。

¹⁰ 不包含内部交易。

技术

该公司专注于继电器等产品的研发、设计和服务，拥有国家认定的企业技术中心、“博士后工作站”等研发平台。公司主持、参与制定国标、行标 24 项，其中主持制定国家标准 7 项、行业标准 2 项，参与制定国家标准 9 项、行业标准 6 项；拥有 IEC/TC94 技术专家 5 名，也是继电器行业唯一加入 UL 标准组织的中国企业。

截至 2020 年末该公司拥有有效专利 1,234 件，其中国内发明专利 283 件，国际发明专利 65 件。2018-2020 年，公司研发费用分别为 3.31 亿元、3.50 亿元和 3.81 亿元，占营业收入比例分别为 4.81%、4.94%和 4.87%。2020 年公司技改累计投入 4.32 亿元，重点建设工控继电器、安全继电器、PCB 汽车继电器、电力磁保持继电器等 15 条自动化产线。公司技术综合实力获得国家各部委的认可，先后获得“国家制造业单项冠军示范企业”、“国家技术创新示范企业”、“国家技术创新工程创新型企业”等荣誉。

该公司通过三级子公司厦门精合电气自动化有限公司和厦门宏发工业机器人有限公司自主研发生产线和工业机器人。截至 2020 年末，自主开发的继电器装配生产线及前道部分装备自动化程度高于 80%，最快生产设计节拍为 0.8 秒/只。自动化程度的上升提高了人均生产效率，能够缓解公司面临的人工成本上升压力，并在一定程度上保证了产品质量的一致性和稳定性。

该公司检测中心是其内部独立运行的“第三方”综合技术服务平台。检测中心拥有三大核心产品实验室（继电器实验室、开关电器实验室、电力电器实验室）、四大公共实验室（环境可靠性实验室、分析实验室、校准实验室、测试技术开发室）和 7 家企业实验室。设备投入约 1.3 亿元、使用面积逾 10000m²；按照 ISO/IEC 17025 认可准则规范运行；能够执行 160 多个国际、国家标准，可开展包括产品电气耐久性试验、气候环境可靠性试验、安规性能试验、材料及成品性能检测与成分分析、产品可靠性分析与改善、RoHS 检测、计量校准等项目；获得了德国 VDE、美国 UL、欧洲 DEKRA 以及中国 CNAS 认可，是中国电子元器件领域唯一一家与 VDE 签署首选合作伙伴协议的实验室（全球仅 6 家），中国电子元器件领域第一家 VDE-TDAP 实验室、UL-CTDP 实验室；测试报告得到 ILAC 国际互认；具备非标测试系统的自主开发能力，满足不同客户的非标测试需求；参与 IEC61810-2、IEC61810-10 等国际标准制定，主导 GB/T 21711.7、GB/T16608.50-55 等中国标准的制定。

B. 电气产品

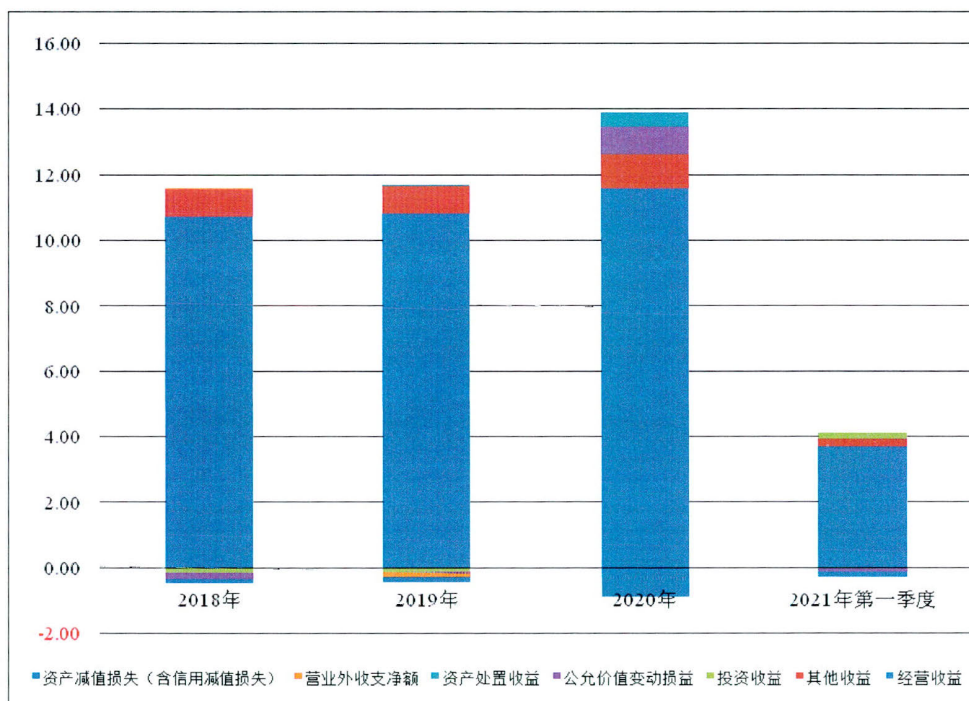
除继电器业务外，该公司还利用其智能制造能力培育新产品。目前电气产品成为第二收入来源，主要包括低压电器、高低压成套设备等。公司低压电器产品定位中高端市场，通过采用项目制、工厂配套生产等多种销售模式在房地产、电力、工业及新能源等领域开展业务。电气产品的生产主体主要包括开关事业部中的厦门宏发开关设备有限公司（简称“宏发开关”）和厦门宏发电气有限公司（简称“宏发电气”）。近三年来，电气产品收入逐年增长，2020 年

电气产品收入为 9.52 亿元，同比大幅增长 71.16%。

电气产品可共享该公司继电器领域的优势。公司重点发展低压电器产品中的 MCB（小型断路器）、接触器（专用和工控接触器）、CPS（控制与保护开关电器）、智能配电用户端等。公司分别在厦门集美区、海沧区建成低压电器元器件生产车间及开关柜、成套三箱设备生产车间，由宏发开关生产终端电器、低压配电电器、控制电器、中压产品，由宏发电气生产高低压开关柜、三箱设备等产品。2020 年公司拥有电气产品产能 0.46 亿只，当年实现电气产品产量 0.37 亿只，实现销量 0.35 亿只。产能利用率和产销率分别为 80.82%和 96.20%。

（2）盈利性

图表 17. 公司盈利来源结构（单位：亿元）



资料来源：根据宏发股份所提供数据绘制。

注：经营收益=营业利润-其他经营收益

2018-2020 年及 2021 年第一季度，该公司分别实现经营收益 10.72 亿元、10.81 亿元、11.59 亿元和 3.69 亿元，主要由继电器产品所贡献。相较于主营业务，其他收益、投资收益、营业外收支净额及公允价值变动损益等对公司盈利的贡献较小。

图表 18. 公司营业利润结构分析（单位：亿元）

公司营业利润结构	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 第一季度
营业收入合计	68.80	70.81	78.19	23.79
毛利	25.34	26.29	28.89	8.57

公司营业利润结构	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 第一季度
其中：继电器产品	23.02	23.92	25.75	7.96
电气产品	1.50	1.52	2.31	0.45
其他	0.09	0.09	0.08	0.02
期间费用	13.98	14.83	16.67	4.68
其中：财务费用	0.20	0.25	0.83	0.23
销售费用	3.10	3.63	3.93	0.98
管理费用（含研发费用）	10.67	10.96	11.90	3.47
其中：研发费用	3.31	3.50	3.81	1.06
期间费用率（%）	20.32	20.94	21.32	19.69
其中：财务费用率（%）	0.29	0.35	1.06	0.98
全年利息支出总额（亿元）	0.59	0.76	0.55	0.13
其中：资本化利息数额（亿元）	-	-	-	-

资料来源：宏发股份所提供数据整理。

近三年来，该公司期间费用率维持在 20% 左右，对利润形成一定侵蚀。2020 年期间费用同比增长 12.37%，主要是由于工资的调整及管理人员人数的增加导致职工薪酬增加、美元汇率的波动导致汇兑损失增加。

图表 19. 影响公司盈利的其他因素分析

影响公司盈利的其他关键因素	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 第一季度
其他收益	0.85	0.85	1.02	0.24
投资收益（亿元）	-0.14	-0.10	-0.0003	0.20
其中：以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产在持有期间的投资收益（亿元）	-	-	-0.04	0.004
处置以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益（亿元）	-0.14	-	-	-0.0001
处置交易性金融资产取得的收益（亿元）	-	-0.10	-	0.20
交易性金融资产持有期间的投资收益（亿元）	-	-	0.04	-
其他投资收益（亿元）	-	-	0.0004	-
营业外收入（亿元）	0.03	0.03	0.01	0.003
其中：非流动资产毁损报废利得（亿元）	0.003	0.0005	0.00008	0.00008
盘盈利得（亿元）	-	-	0.0015	-
罚款、赔偿收入（亿元）	0.004	0.0008	0.001	0.0001
无法支付款项（亿元）	0.005	0.01	0.0002	-
其他	0.01	0.01	0.009	0.003
公允价值变动损益（亿元）	-0.19	-0.03	0.84	-0.10

资料来源：根据宏发股份所提供数据整理。

2020 年该公司公允价值变动损益由负转正，主要为汇率波动远期结售汇月末评估收益。其他收益主要为政府补助，近三年保持增长但总额不大。其他因

素对公司盈利贡献较小。2020 年资产处置收益增幅明显，主要系当期处置湖里大厦使得固定资产处置利得较多。投资收益主要为远期结售汇所产生，近三年来损失额逐年减少。2020 年资产减值损失（含信用减值损失）幅度扩大，主要是由于部分海外项目款项回收困难使得坏账损失增加，同时部分项目暂停导致存货滞销，预计会有报废可能性，故计提存货跌价损失增加。

2018-2020 年及 2021 年第一季度，该公司分别实现净利润 9.60 亿元、9.64 亿元、11.29 亿元和 3.16 亿元，净利润率分别为 13.96%、13.62%、14.44%和 13.28%。

（3）运营规划/经营战略

该公司最新的经营战略为：坚持“以市场为导向，以质取胜”的经营方针，深入贯彻“翻越门槛、扩大门类、提升效率”三大发展思路，严格遵循“统一规划，强化集中，纵横结合，分块实施”十六字管理方针，抓住“以质取胜”的核心经营理念和“质量、效率”双核心的经营特色，提升技术创新引领能力，打造自主可控的产业链体系，逐步建立自动化、智能化制造工厂，增强企业核心竞争力，弘扬宏发品牌，促进企业高质量发展。

该公司合并范围内在建工程较多，2020 年末账面余额为 5.04 亿元。其中宏发电声本部及厦门宏发电力电器有限公司（简称“电力电器”）、厦门金越电器有限公司（简称“厦门金越”）、宏发开关、漳州宏发电声有限公司（简称“漳州宏发”）、浙江宏发电子科技有限公司（简称“浙江电子”）等子公司在建工程余额相对较高。鉴于后续持续的投资支出需求以及较长的项目投资回报周期，公司仍面临一定的资金压力。

图表 20. 截至 2020 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元，%）

项目名称	预算总投资	截至 2020 年末 累计投入	资金来源	备注
漳州宏发-厂房建设	1.80	1.32	自有资金	厦漳基地厂房建设项目
金度科技-自动滚镀镍线及废气塔	0.13	0.12	自有资金	东部基地厂区建设项目
电力电器-推舟式烧结炉	0.30	0.19	自有资金	厦漳基地生产线建设项目
四川锐腾-厂房工程	1.30	0.17	自有资金	西部基地厂房建设项目
宏发开关-立体库建设	0.12	0.11	自有资金	厦漳基地仓库建设项目
浙江电子-舟山工业园区	3.15	2.03	自有资金	东部基地园区建设项目
合计	6.80	3.94	-	-

资料来源：根据宏发股份所提供数据整理。

管理

1. 产权关系与公司治理

该公司为民营上市公司，股权结构清晰，产权关系总体较稳定；公司关联交易规模较小，对信用质量影响程度较低。

(1) 产权关系

该公司是上市公司，截至 2021 年 3 月末，自然人郭满金通过持有有格投资有限公司（以下简称“有格投资”）11.24%股权间接持有公司 27.35%的股权，为公司实际控制人¹¹。截至 2021 年 3 月末，有格投资持有公司股权中，3,747.00 万股用于质押，占其所持宏发股份的 18.40%，占公司总股本的 5.03%，公司产权状况详见附录一。

(2) 主要关联方及关联交易

该公司与关联方之间的交易主要为商品销售与采购、固定资产采购、提供劳务、委托加工、房屋租赁及代垫款项等内容。公司关联交易均按照市场公允价格定价。截至 2020 年末，购买商品、接受劳务发生的交易金额为 1.53 亿元，销售商品、提供劳务的交易金额为 0.59 亿元，分别同比增长 33.70%和 47.12%，净支出额为 0.94 亿元，对公司资金无明显占用。公司为主要子公司银行授信额度提供担保。2018-2020 年，公司为关联方提供担保¹²余额分别为 4.39 亿元、16.00 亿元和 4.70 亿元，不存在对合并范围外担保的情况。

(3) 公司治理

该公司按照相关法律、法规及规范性文件的要求，以及《公司章程》规定，独立开展生产经营活动，建立了较完整的法人治理结构。公司治理结构包含最高权力机构——股东会、决策机构——董事会和监督机构——监事会，并配备了相应的经营管理团队。董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 人，设董事长 1 人；监事会由 3 名监事组成，设监事会主席 1 人；公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。公司董事长由实际控制人郭满金先生担任。公司主要管理人员主要为内部培养选拔，具备较丰富的从业经验，近年来管理团队基本保持稳定。近三年，公司现任董事、监事和高级管理人员无违法、严重违法和重大违约记录。

¹¹有格投资由 22 名自然人股东投资设立，郭满金先生持股比例为 11.24%，为第一大股东。根据有格投资《公司章程》规定，有格投资其余 21 名股东在涉及宏发科技和宏发电声相关事宜需行使表决权时，推选郭满金先生为代表行使表决权以及其他股东权利。

¹² 全部系为子公司所提供担保。

2. 运营管理

该公司根据自身业务的特点和经营管理的需要，建立了较完善的内部组织架构及管理制度体系。公司无违约情况发生，近三年无重大不良行为记录。

该公司根据自身业务的特点和经营管理的需要，建立了内部组织架构。2015 年公司按照战略发展需要调整了组织架构，将子公司划分为制造型企业 and 经营型企业两大类进行管理。其中制造型企业采用事业部制管理模式，目前公司已基本形成六大事业部的生产格局，其中第一、二、三事业部主要生产各类继电器产品，开关事业部主要生产低压电器及高低压成套设备等产品，第五事业部主要生产继电器所用零部件，第六事业部主要生产自动化设备、工业机器人以及设备所需非标零部件；经营型企业主要负责对外销售产品。同时公司在总部设立营销中心、质量中心、信息中心、检测中心与经运中心等职能部门。公司组织架构详见附录二。

在组织管理方面，该公司各子公司主要领导及财务人员由总部统一任免，重大经营决策或关键经营活动由公司总部集中控制和规划，公司总部设置专门部门管理子公司的战略、市场、资源调配等业务部门。各子公司的日常生产经营则由其自主管理。

生产管理方面，该公司根据发展规划、市场预测、销售计划以及工厂的生产能力综合制定生产计划，由各生产单位自主组织生产，子公司生产部门根据备货计划和销售订单制定生产计划，并每月报总部批准，公司总部对各生产单位从运营、质量、技术三个方面实施考核。

采购供应管理方面，该公司总部主要负责建立采购和供应商管理体系，组织审核新供应商，集中开展原材料、标准设备等大宗、通用物资的采购管理工作，管控实物质量和采购成本。组织对主要生产性物料的供应商开展绩效管理工作，综合评价供应商绩效等级，制定采购管理策略，规避采购风险，加强与优秀供应商的长期合作，建立互利共赢的合作关系。

在销售管理方面，该公司主要通过销售公司和经销商进行产品销售和市场拓展。公司采用多层次相结合的营销管控方式，依据整体战略，制定营销策略，确定销售模式，总部对自身的营销职能进行定位分析，以达到对各级营销机构的统一管理。

在质量控制方面，该公司的产品质量控制主要从人员、设备、材料、方法、环境和测量几个方面管控，特殊操作人员需持证上岗，各个产品各个工序均有详细的产品标准、工艺流程、工序操作指导卡或检验指导卡等技术质量文件。公司检测中心和计量室均通过了 CNAS 认可，整体建立了较规范完善的管理体系。

在资金管理方面，该公司通过拜特资金管理系统，将各子公司每天的资金统一收集到总部，再由总部进行内部划拨。公司融资以宏发电声本部为主，三级子公司贷款主要由宏发电声本部担保；在控制融资成本的前提下，部分

三级子公司也有一定的自主融资权限。

根据该公司 2021 年 5 月 24 日的《企业信用报告》，公司无违约情况发生。截至 2021 年 1 月末，公司尚无已发行的债券。近三年公司不存在重大不良行为记录。

图表 21. 公司重大不良行为记录列表（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	2021/5/24	无	无	无	无
各类债券还本付息	公开信息披露	2021/5/24	无	无	无	无
诉讼	公司年报及公开信息	2021/5/24	无	无	无	无
工商	公司年报及公开信息	2021/5/24	无	无	无	无
质量	公司年报及公开信息	2021/5/24	无	无	无	无
安全	公司年报及公开信息	2021/5/24	无	无	无	无

资料来源：根据宏发股份所提供数据及公开信息查询，并经新世纪评级整理。

财务

该公司刚性债务规模保持在较低区间且 2020 年以来进一步压减。公司应收账款及存货规模较大，对营运资金形成一定占用。公司经营环节现金回笼情况较好，对刚性债务的保障程度较高。随着公司不断扩大主业产能同时大力培育电气产品，投资活动现金流出规模维持在较高水平，公司面临一定的投资压力。

1. 数据与调整

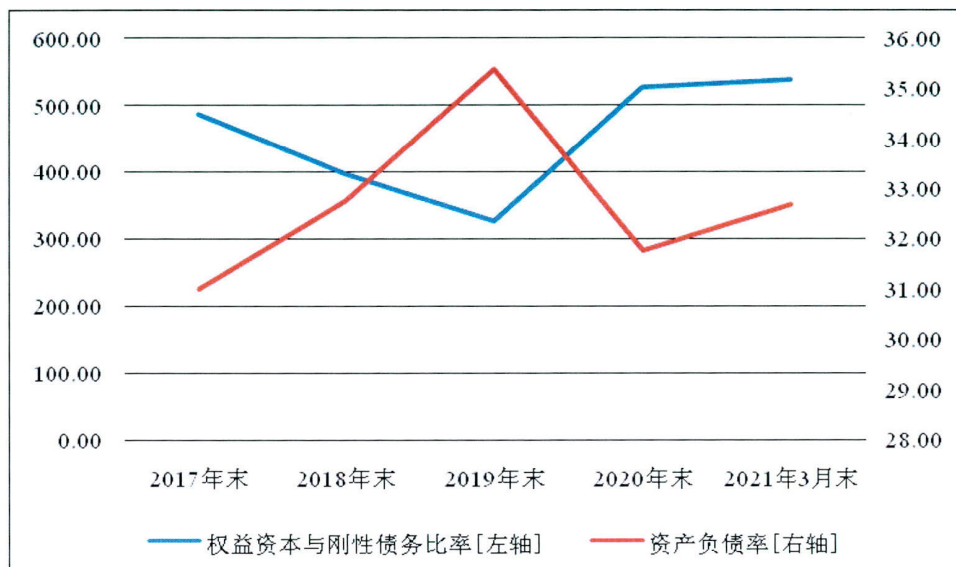
大华会计师事务所有限公司对该公司 2018-2020 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定进行确认和计量，在此基础上，结合中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》(2014 年修订)的规定，编制财务报表。

2020 年该公司纳入合并报表范围的主体共 47 户，由于收购新增 1 家子公司（厦门宏发交通电器有限公司）；由于注销减少 2 家子公司，分别为宏发国际投资（香港）有限公司和厦门宏发物业管理有限公司。

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

图表 22. 公司财务杠杆水平变动趋势（单位：%）



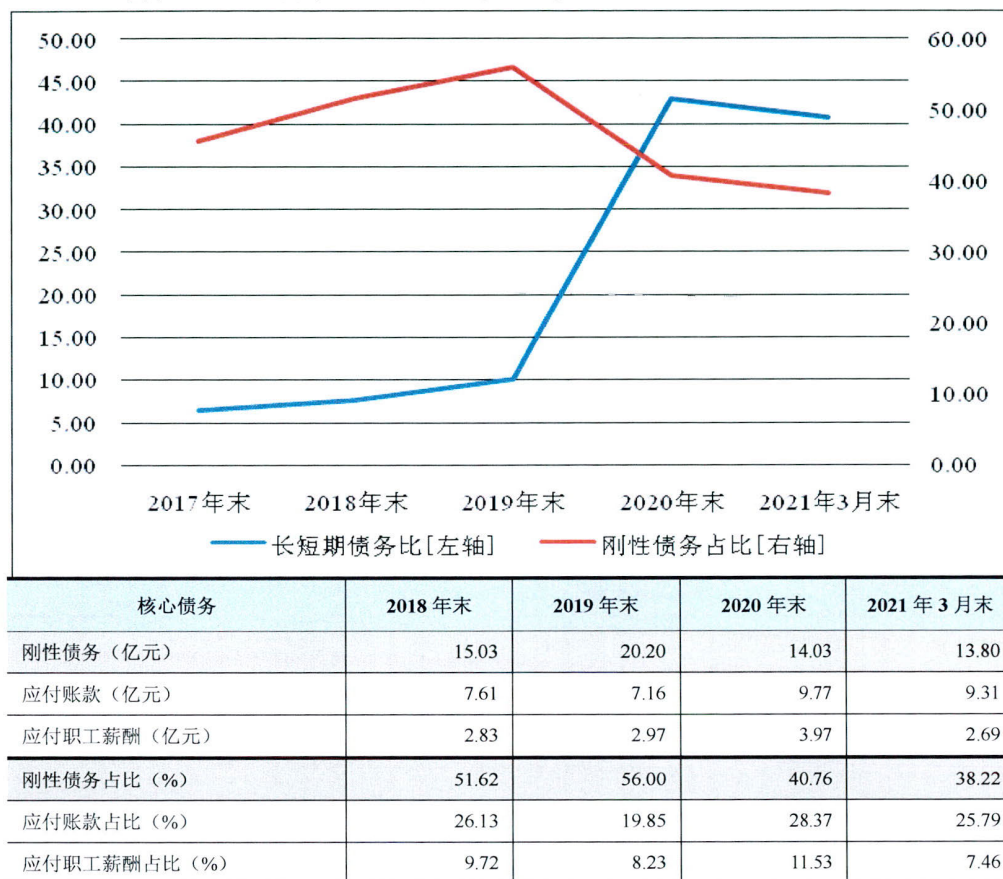
资料来源：根据宏发股份所提供数据绘制。

2018-2020 年末，该公司所有者权益总额分别为 59.79 亿元、65.91 亿元和 74.00 亿元，近年来净资产规模大幅增长主要系未分配利润、盈余公积及少数股东权益逐年增长所致。2020 年末公司净资产中实收资本和资本公积合计占比为 16.09%，权益资本稳定性一般。

2018-2020 年末及 2021 年 3 月末，该公司资产负债率分别为 32.75%、35.37%、31.75%和 32.67%，权益资本与刚性债务比率分别为 397.72%、326.32%、527.47%和 539.25%，均呈现一定波动，主要是由于短期借款及应付票据等流动负债变动幅度较大所致。总体而言，公司负债经营程度保持在较低水平。

(2) 债务结构

图表 23. 公司债务结构及核心债务 (单位: %)



资料来源: 根据宏发股份所提供数据绘制。

该公司期限结构逐步优化。2018-2020 年末, 公司长短期债务比分别为 7.54%、10.07%和 42.97%。长期债务占比逐年提升, 主要受益于长期借款的增加及短期借款余额的下降。

从债务构成来看, 该公司债务主要集中于刚性债务、应付账款、应付职工薪酬, 其中刚性债务及应付账款占比较高。应付账款主要为应付材料款、设备及工程款、模具及备件款。由于公司业务规模扩大, 2020 年末应付账款同比增长 36.48%。截至当年末无账龄超过一年的重要应付账款。应付职工薪酬主要为计提的员工工资及绩效奖金等短期薪酬, 2020 年末同比大幅增长 33.70%, 所计提奖金已于 2020 年 3 月支付完毕。截至 2021 年 3 月末, 公司长短期债务比为 40.83%, 刚性债务占比为 38.22%, 较上年末变化不大。

(3) 刚性债务

图表 24. 公司刚性债务构成 (单位: 亿元)

刚性债务种类	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
短期刚性债务合计	14.84	20.01	7.85	7.62
其中: 短期借款	12.79	11.53	4.03	3.82
交易性金融负债	0.15	0.18	0.002	-
应付票据	1.88	8.29	3.82	3.79
其他短期刚性债务	0.01	0.01	-	-
中长期刚性债务合计	0.20	0.19	6.18	6.18
其中: 长期借款	0.20	0.19	6.18	6.18
刚性债务合计	15.03	20.20	14.03	13.80
综合融资成本 (年化, %)	3.91	3.76	3.90	3.65

资料来源: 根据宏发股份所提供数据整理。

2018-2020 年末, 该公司刚性债务余额分别为 15.03 亿元、20.20 亿元和 14.03 亿元, 主要由银行借款及应付票据构成。2020 年以来, 公司短期刚性债务规模大幅减少, 即期债务偿付压力有所缓解。

该公司以银行借款为主要融资方式, 2020 年末, 余额合计 10.21 亿元, 包括短期借款 4.03 亿元及长期借款 6.18 亿元, 银行借款以信用借款和保证借款为主。公司应付票据主要为应付银行承兑汇票, 余额呈现一定波动。近三年来公司综合融资成本小幅波动, 整体稳定。截至 2021 年 3 月末, 公司刚性债务合计 13.80 亿元, 较上年末略有减少。

图表 25. 2018-2020 年末公司银行借款构成 (单位: 亿元)

借款类型	2018 年末			2019 年末			2020 年末		
	短期借款	长期借款	合计	短期借款	长期借款	合计	短期借款	长期借款	合计
质押借款	0.05	-	0.05	-	-	-	-	-	-
抵押借款	0.53	0.20	0.73	0.05	0.19	0.24	-	0.18	0.18
保证借款	2.31	-	2.31	2.05	-	2.05	0.40	-	0.40
信用借款	9.91	-	9.91	9.43	-	9.43	3.63	6.00	9.63
合计	12.79	0.20	12.99	11.53	0.19	11.72	4.03	6.18	10.21

资料来源: 根据宏发股份所提供数据整理。

3. 现金流量

(1) 经营环节

图表 26. 公司经营环节现金流量状况

主要数据及指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度	2020 年 第一季度
营业周期（天）	200.27	210.82	203.76	-	-
营业收入现金率（%）	82.74	95.90	96.27	80.04	124.91
业务现金收支净额（亿元）	11.29	18.59	8.83	0.08	1.26
其他因素现金收支净额（亿元）	-3.02	-1.78	-1.63	-0.71	-0.41
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	8.27	16.81	7.20	-0.63	0.85
EBITDA（亿元）	15.77	17.11	19.09	-	-
EBITDA/刚性债务（倍）	1.22	0.97	1.12	-	-
EBITDA/全部利息支出（倍）	26.84	22.53	34.93	-	-

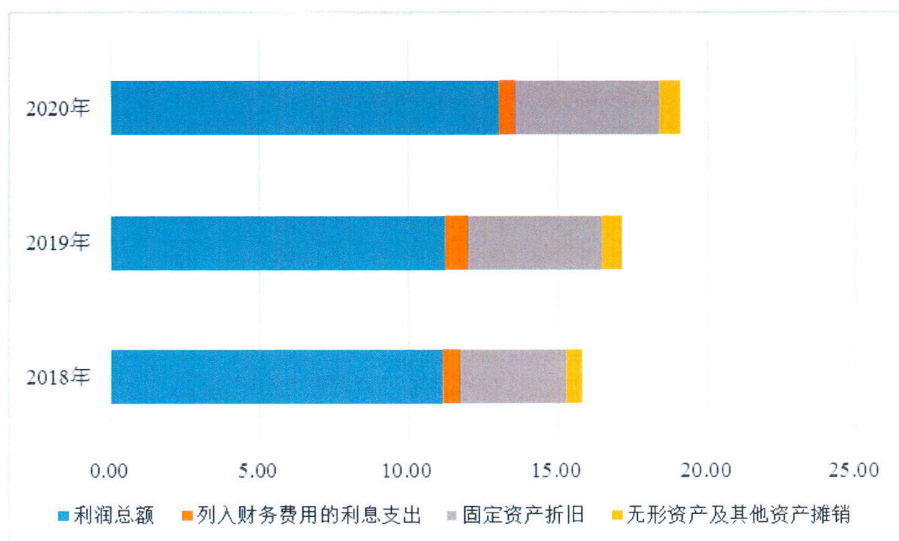
资料来源：根据宏发股份所提供数据整理。

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。

该公司主业收现能力逐年增强，同时收入增长较快且主业获利能力较强，2018-2019 年业务现金收支净额不断上升。2020 年，由于公司应付票据到期支付现金增加使得业务现金收支净额同比大幅下降。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款及政府补助等，支付其他与经营活动有关的现金主要为支付销售费用、管理费用及研发费用等。近三年来，其他因素现金收支净流出规模不断减少，但对整体现金流状况仍产生一定影响。总体来说，公司经营现金流持续呈现净流入状态，主业能够提供稳定的现金流。2018-2020 年，公司 EBITDA 分别为 15.77 亿元、17.11 亿元和 19.09 亿元，以利润总额及固定资产折旧为主，对利息支出、流动负债和刚性债务的保障程度较好。

2021 年第一季度，该公司经营环节产生的现金流量净额为-0.63 亿元，同比大幅减少 173.64%，主要系当期工资性费用和税费较上年同期增加所致。

图表 27. 公司 EBITDA 构成情况（单位：亿元）



资料来源：根据宏发股份所提供数据整理。

图表 28. 公司 EBITDA 对利息支出、流动负债和刚性债务的覆盖程度（单位：倍）

指标	2018 年	2019 年	2020 年
EBITDA/利息支出	26.84	22.53	34.93
EBITDA/流动负债	0.64	0.57	0.67
EBITDA/刚性债务	1.22	0.97	1.12

资料来源：根据宏发股份所提供数据整理。

（2）投资环节

图表 29. 公司投资环节现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度	2020 年 第一季度
回收投资与投资支付净流入额	-0.02	-0.47	-0.35	0.00	-0.10
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	-8.25	-7.41	-6.20	-1.91	-1.29
其他因素对投资环节现金流量影响净额	-0.48	-0.06	-0.48	0.68	-1.62
投资环节产生的现金流量净额	-8.76	-7.94	-7.03	-1.23	-3.02

资料来源：根据宏发股份所提供数据整理。

近三年来，该公司投资环节产生的现金净流出额逐年下降。其中 2019 年净流出额下降主要系当年技改基建投资同比减少 0.45 亿元，同时当年子公司浙江宏舟新能源科技有限公司（简称“浙江宏舟”）收到土地转售款 0.28 亿元所致。2020 年净流出额下降则主要系公司基建项目陆续完工，购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金大幅减少所致。其他因素对该公司投资环节现金流量亦产生一定影响，2018-2020 年，公司其他与投资活动有关的现金流量净额呈波动趋势，主要系受到理财产品的投资与赎回影响。

2021 年第一季度，该公司投资环节产生的现金流量净额为-1.23 亿元，净流出额同比减少 59.23%，主要系当期购买理财产品的支出同比减少所致。

(3) 筹资环节

图表 30. 公司筹资环节现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度	2020 年 第一季度
吸收投资收到的现金	0.72	0.02	0.44	0.13	0.13
取得借款及发行债券收到的现金	16.14	17.49	20.57	2.62	8.58
偿还债务支付的现金	11.54	18.76	22.09	2.84	5.98
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3.13	3.00	3.74	0.12	0.18
其他因素对筹资环节现金流量影响净额	0.04	-0.05	0.07	0.00	0.05
筹资环节产生的现金流量净额	2.23	-4.30	-4.74	-0.20	2.59

资料来源：根据宏发股份所提供数据整理。

2018-2020 年，该公司筹资活动产生的现金流量净额逐年下降。其中 2019 年现金流量净额大幅下降主要系当年银行借款净额同比减少 5.86 亿元，同时少数股东增资同比减少 0.70 亿元。2020 年现金流量净额继续下降主要系分配股利、利润或偿付利息支付的现金增加 0.74 亿元所致。由于公司对外贸易量较大，除商业银行外，亦获得进出口银行一定的信贷支持，整体来看融资渠道通畅。

2021 年第一季度，该公司筹资环节产生的现金流量净额为-0.20 亿元，同比大幅减少 107.65%，主要系当期偿还银行借款所致。

4. 资产质量

图表 31. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	49.45	57.59	61.58	62.90
	55.62	56.47	56.80	56.92
其中：现金类资产（亿元）	14.35	20.72	21.07	17.62
应收款项（亿元）	17.60	20.35	22.22	26.36
存货（亿元）	14.23	13.34	14.86	15.28
其他（亿元）	3.27	3.18	3.43	3.64
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	39.46	44.38	46.85	47.60
	44.38	43.53	43.20	43.08
其中：固定资产（亿元）	23.74	25.65	27.67	28.95
在建工程（亿元）	2.78	4.04	5.04	4.20
无形资产（亿元）	4.73	4.29	4.18	4.18
投资性房地产（亿元）	4.64	4.89	4.82	4.79
其他（亿元）	3.56	5.52	5.14	5.48
期末全部受限资产账面金额（亿元）	1.17	0.39	0.20	-
受限资产账面余额/总资产（%）	1.32	0.38	0.18	-

资料来源：根据宏发股份所提供数据整理。

随着经营规模不断增大，该公司资产规模逐年较快增长。2018-2020 年末，公司资产总额分别为 88.92 亿元、101.97 亿元和 108.43 亿元。其中 2020 年末资产总额同比增长 6.33%，主要由于现金类资产、应收款项、存货、固定资产及在建工程均同比有所增长。2018-2020 年末，公司流动资产占比分别为 55.62%、56.47%和 56.80%，资产结构总体保持稳定。

该公司流动资产主要由应收账款、存货及现金类资产组成，2020 年末占资产总额的比例分别为 20.50%、13.70%和 19.43%。应收账款账龄主要集中在一年以内，截至 2020 年末账龄在一年以内的应收账款为 21.87 亿元，占比为 98.41。期末余额前五名客户应收账款为 5.27 亿元，占比为 22.43%。公司下游客户主要涉及电力、家电、汽车、安防监控、电源、工控、通讯等行业长期合作伙伴，应收账款回收的安全性较高。公司货款结算周期相对较长，2020 年应收账款周转速度为 3.67 次。公司对客户 1 年以内、1~2 年、2~3 年、3~4 年、4~5 年及 5 年以上的应收账款分别按 3%、5%、20%、50%、50%和 100%计提坏账准备，2020 年合计计提坏账准备 0.90 亿元，实际核销的应收账款为 726.16 万元。公司存货主要由库存商品、原材料、在产品及发出商品构成。其中库存商品和原材料余额占比较大，分别为 34.95%和 30.40%，2020 年公司共计提存货跌价准备 0.31 亿元。同期末，现金类资产中货币资金余额为 8.98 亿元，同比减少 35.47%，主要系支付到期应付票据增加所致。货币资金中非受限货币资金占比 99.99%，存量规模较大，能为即期债务偿付提供较好保障。受限货币资金主要由保函保证金构成，近三年来波动较大但金额较小。

该公司流动资产还包括预付款项、其他应收款、增值税待抵扣进项税及预缴税额等其他类别流动资产。2020 年末余额总量为 3.43 元，其中预付款项为 1.34 亿元，同比减少 4.27%，主要系预付设备款项减少所致。其他应收款为 0.51 亿元，同比增长 15.93%，主要系备用金、保证金和押金增长所致。

图表 32. 公司 2020 年末前五大应收账款分布情况（单位：亿元）

单位名称	期末账面余额	账龄	占应收款期末余额合计数的比例（%）	坏账准备期末余额
第一名	3.50	1 年内	14.91	0.11
第二名	0.65	1 年内	2.75	0.02
第三名	0.45	1 年内	1.92	0.01
第四名	0.35	1 年内	1.49	0.01
第五名	0.32	1 年内	1.36	0.32
合计	5.27	-	22.43	0.47

资料来源：根据宏发股份所提供数据整理。

该公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产及投资性房地产构成，2020 年末占资产总额的比例分别为 25.52%、4.65%、3.85%和 4.44%。固定资产主要为经营所需的房屋及建筑物、电子设备、运输工具、机器设备及其他设备。近年来随着在建工程不断转固以及各类设备、工具的购置新增，固定资产余额逐年快速增长。2020 年末固定资产余额为 27.67 亿元，同比增

长 7.89%。其中，分别由于购置新增机械设备、在建工程转入房屋及建筑物、在建工程转入机器设备增加固定资产 2.59 亿元、1.86 亿元及 1.34 亿元。公司在建工程主要为漳州宏发-厂房建设项目、浙江电子-舟山工业园区项目、电力电器-推舟式烧结炉项目及四川锐腾-厂房工程项目等。2020 年末公司在建工程余额为 5.04 亿元，较上年末增长 24.94%，主要是由于当年漳州宏发、浙江电子、电力电器及舟山金度科技有限公司（简称“金度科技”）在建工程分别增加了 0.77 亿元、0.64 亿元、0.55 亿元和 0.15 亿元。公司无形资产主要为土地使用权、专有权、软件及商标。截至 2020 年末无形资产为 4.18 亿元，同比减少 2.75%，主要系计提无形资产摊销增加。2020 年末，公司投资性房地产为 4.82 亿元，同比减少 1.53%，主要系处置了湖里大厦以及计提投资性房地产累计摊销所致。

该公司非流动资产还包括递延所得税资产、长期待摊费用、预付设备款及预付土地、工程款等其他类别非流动资产，2020 年末余额总量为 5.14 亿元，同比减少 6.88%。2020 年末递延所得税资产为 1.57 亿元，同比增长 45.22%，主要系可抵扣暂时性差异增加所致。2020 年末，长期待摊费用为 1.11 亿元，同比增长 3.42%，主要系子公司装修工程增加所致。

图表 33. 公司受限资产情况（单位：亿元）

受限资产	2020 年末余额	受限原因
货币资金	0.0007	保证金
固定资产 ¹³	0.20	抵押借款
合计	0.20	—

资料来源：根据宏发股份所提供数据整理。

截至 2020 年末，该公司所有权或者使用权受到限制的资产合计 0.20 亿元，占资产总额比例为 0.18%，对流动性及信用质量影响较小。

2021 年 3 月末，该公司资产结构较上年末变化不大，资产总额为 110.50 亿元，较上年末增加 2.07 亿元，主要系其他非流动资产中的预付设备款增加所致。同期末，公司受限资产合计 0.0007 亿元，占资产总额的比重很小。

5. 流动性/短期因素

图表 34. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
流动比率（%）	182.63	175.75	255.74	245.40
速动比率（%）	127.53	130.79	188.50	179.97
现金比率（%）	53.01	63.23	87.50	68.73

资料来源：根据宏发股份所提供数据整理。

2018-2020 年，随着该公司流动资产、速动资产及现金类资产规模的不断扩张，流动比率、速动比率和现金比率均逐年上升，公司资产流动性整体处

¹³ 主要为土地使用权及房屋所有权。

于较好水平。

6. 表外事项

截至 2021 年 3 月末，该公司不存在对公司有重大影响的未决诉讼。不存在对非关联方单位提供担保的情况。

7. 母公司/集团本部财务质量

2018-2020 年末，母公司资产总额为 37.97 亿元、38.25 亿元和 39.00 亿元，占合并口径资产比例分别为 42.70%、37.51%、35.97%和 35.16%。其中货币资金余额分别为 0.003 亿元、0.008 亿元、0.01 亿元和 0.003 亿元。母公司资产中长期股权投资占比较高，截至 2020 年末，长期股权投资账面价值 34.99 亿元为对宏发电声的投资。2018-2020 年末，母公司负债总额分别为 0.007 亿元、0.007 亿元和 0.15 亿元，刚性债务持续为 0.00。2018-2020 年母公司均无营业收入，但分别实现净利润 2.43 亿元、2.43 亿元和 2.77 亿元，经营环节现金流量净额为-0.19 亿元、-0.18 亿元和-0.13 亿元。

外部支持因素

国有大型金融机构支持

该公司信誉良好，与多家商业银行建立了良好的合作关系，信贷融资渠道畅通。截至 2021 年 3 月末，公司共获得商业银行授信额度 67.00 亿元，尚未使用的授信额度为 52.11 亿元，担保方式均为信用担保，贷款利率为基准下浮 10-30%。授信额度中，政策性金融机构综合授信额度为 8.00 亿元，工农中建交五大商业银行综合授信额度为 39.55 亿元，后续仍有一定融资空间。

图表 35. 来自大型国有金融机构的信贷支持

机构类别	综合授信	其中： 贷款授信	放贷规模	利率区间 (%)	附加条件/ 增信措施
全部（亿元）	67.00	62.31	14.89	2.80%~4.35%	-
其中：国家政策性金融机构（亿元）	8.00	8.00	6.00	3.35%~3.52%	-
工农中建交五大商业银行（亿元）	39.55	37.42	8.01	2.8%~4.35%	-
其中：大型国有金融机构占比（%）	70.97	72.89	94.09	-	-

资料来源：根据宏发股份所提供数据整理（截至 2021 年 3 月末）。

债项信用分析

1. 其他偿付保障措施

(1) 核心业务盈利保障

该公司负债经营程度较低，盈利情况较好。2018-2020 年，公司资产负债率分别为 32.75%、35.37%和 31.75%，毛利率分别为 36.84%、37.13 和 36.95%。同期，利息保障倍数分别为 19.94 倍、15.79 倍和 24.83 倍，对利息的覆盖倍数较高。

(2) 资本实力对刚性债务覆盖程度较高

2020 年末，该公司资产总额、所有者权益及刚性债务分别为 108.43 亿元、74.00 亿元和 14.03 亿元，股东权益与刚性债务比率为 527.47%。资本实力能够为债务偿还提供保障。

评级结论

该公司是国内最大的继电器生产企业，在做全做强继电器各细分品种的同时，积极培育低压电器、高低压成套设备等电气产品；凭借较强的生产能力及营销服务体系，近年来产品产销状况良好；公司规模优势明显，同时具备生产线、工业机器人和精密模具的自主研发能力，近年来盈利状况向好。公司为民营上市公司，股权结构清晰，产权关系总体较稳定；公司关联交易规模较小，对信用质量影响程度较低。公司根据自身业务的特点和经营管理的需要，建立了较完善的内部组织架构及管理制度体系。公司无违约情况发生，近三年无重大不良行为记录。

该公司刚性债务规模保持在较低区间且 2020 年以来进一步压减。公司应收账款及存货规模较大，对营运资金形成一定占用。公司经营环节现金回笼情况较好，对刚性债务的保障程度较高。随着公司不断扩大主业产能同时大力培育电气产品，投资活动现金流出规模维持在较高水平，公司面临一定的投资压力。

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，且不早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。

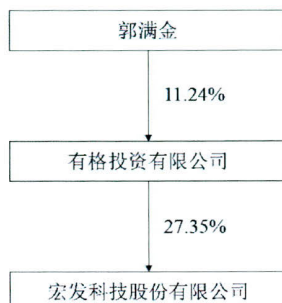
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

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：

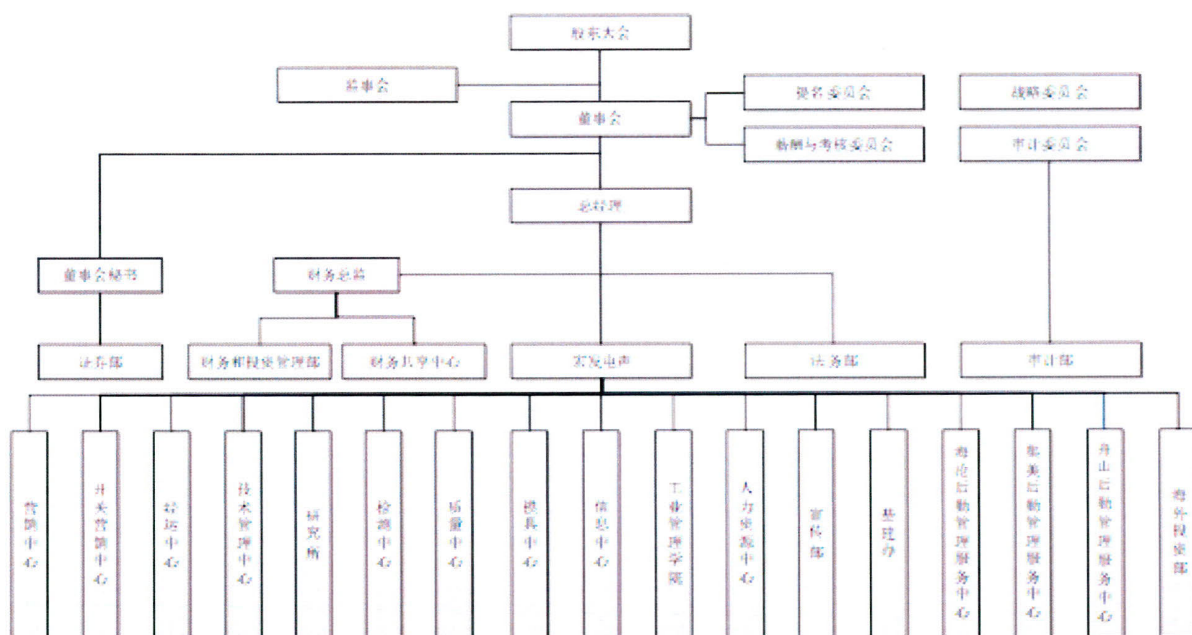
公司与实际控制人关系图



注：根据宏发股份提供的资料绘制（截至2021年3月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据宏发股份提供的资料绘制（截至2021年3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	2020 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)	经营环节现金流量 (亿元)	
宏发科技股份有限公司	宏发股份	本级	-	继电器、电气产品生产、销售、研发	-	38.85	-	2.77	-0.13	母公司口径
厦门宏发电声股份有限公司	宏发电声	二级子公司	77.96	继电器、电气产品生产、销售、研发	11.50	49.02	35.01	9.29	-2.37	母公司口径
四川宏发电声有限公司	四川电声	三级子公司	77.96	研制、生产、销售电子产品、电子元件等。	0.20	2.64	7.08	0.65	1.27	
厦门宏发汽车电子有限公司	宏发汽车	三级子公司	77.96	研制、生产和销售汽车电子产品、电子元件；批发零售汽车电子产品、电器配件、电子元件等。	-	5.77	10.62	2.15	2.41	
厦门宏发电力电器有限公司	电力电器	三级子公司	77.96	研制、生产、销售电力电器产品、电子元件；批发零售电力电器产品、电器配件、电子元件等。	0.01	11.21	17.93	2.58	2.15	
厦门宏发开关设备有限公司	宏发开关	三级子公司	77.96	设计、制造、批发低压、中压、高压电器及其成套设备、接触器、继电器、传感器、工业仪器仪表、工业自动化设备、变压器等。	0.70	2.85	5.99	0.12	-0.48	
厦门精合电气自动化有限公司	精合电气	三级子公司	77.96	设计、开发、研制和生产电工专用设备、电子工业专用设备、其它机电工业专用设备及其配套件，并	-	0.69	1.81	0.08	0.27	

全 称	简 称	与 公 司 关 系	母 公 司 持 股 比 例 (%)	主 营 业 务	2020 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)
浙江宏舟新能源科技有限公司	浙江宏舟	子公司	77.96	提供相应的技术咨询和 售后服务等。 研制、生产和销售新能源 领域专用高压直流电器 产品及相关的电子元件 及组件等。	-	0.23	0.23	-0.32	0.26	三级子公司
HONGFA GROUP EUROPE GMBH	欧洲宏发	子公司	76.40	继电器销售	1.01	1.27	8.03	0.28	0.84	三级子公司

注：根据宏发股份 2020 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]	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度
资产总额 [亿元]	88.92	101.97	108.43	110.50
货币资金 [亿元]	9.07	13.92	8.98	6.88
刚性债务[亿元]	15.03	20.20	14.03	13.80
所有者权益 [亿元]	59.79	65.91	74.00	74.40
营业收入[亿元]	68.80	70.81	78.19	23.79
净利润 [亿元]	9.60	9.64	11.29	3.16
EBITDA[亿元]	15.77	17.11	19.09	-
经营性现金净流入量[亿元]	8.27	16.81	7.20	-0.63
投资性现金净流入量[亿元]	-8.76	-7.94	-7.03	-1.23
资产负债率[%]	32.75	35.37	31.75	32.67
权益资本与刚性债务比率[%]	397.72	326.32	527.47	539.25
流动比率[%]	182.63	175.75	255.74	245.40
现金比率[%]	53.01	63.23	87.50	68.73
利息保障倍数[倍]	19.94	15.79	24.83	-
担保比率[%]	9.01	21.47	6.35	-
营业周期[天]	200.27	210.82	203.76	-
毛利率[%]	36.84	37.13	36.95	36.03
营业利润率[%]	16.16	16.08	16.69	16.27
总资产报酬率[%]	14.17	12.57	12.90	-
净资产收益率[%]	17.07	15.34	16.14	-
净资产收益率*[%]	16.69	15.05	15.92	-
营业收入现金率[%]	82.74	95.90	96.27	80.04
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	33.54	56.18	25.32	-
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-1.83	27.20	0.48	-
EBITDA/利息支出[倍]	26.84	22.53	34.93	-
EBITDA/刚性债务[倍]	1.22	0.97	1.12	-

注：表中数据依据宏发股份经审计的 2018~2020 年度财务数据及未经审计的 2021 年第一季度财务数据整理、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。

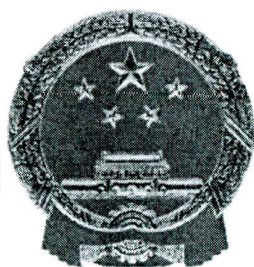
本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

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）
- 《电器设备行业信用评级方法（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

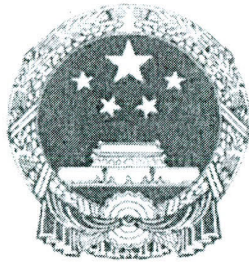
名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
类型 有限责任公司(国内合资)
住所 上海市杨浦区控江路1555号A座103室K-22
法定代表人 朱荣恩
注册资本 人民币 3000.0000 万元整
成立日期 1992 年 7 月 30 日
营业期限 1992 年 7 月 30 日 至 不约定期限
经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 资信评估, 为投资者提供
投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】



登记机关

2016年 08 月 18 日





营业执照

(副本)

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】

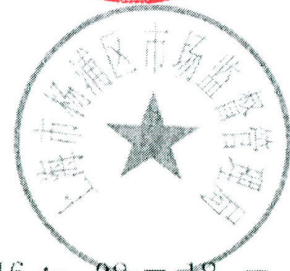
年报提示

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

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责任公司、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，延期时间不超过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机关变更登记时审查。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规范的企业名称；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、行政法规规定需报经审批内容，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，应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：



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、深圳经济特区分

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工作，并同意资信评估有限公司、大公国际资信评估有限公司、深圳市资信评估公司、云南资信评估事务所、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪资信评估公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评估公司、上海新世纪资信评估有限公司等有关事项如下：

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级

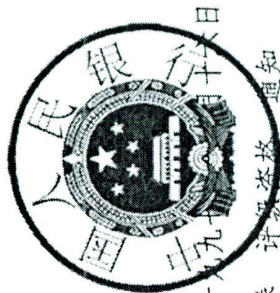
资格的机构外,其他机构所进行的企业债券信用评级人民
银行不予承认。

二、企业债券发行前，必须经人民银行总行认可的
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 评奖公告 通知

抄送:中國誠信證券評估有限公司、大公國際資信評估有限公司
內部發送:辦公廳、非銀行司、銀行司、稽核局、條法司

打 字：刘 森
中国 人民 银行 办 公 厅

一九九七年十二月十七日印发

信息公开

新闻发布 | 人民币 | 金融法规 | 货币政策 | 国际交往 | 信贷政策 | 金融市场 | 金融稳定 | 征信管理 | 征信业务 | 银行会计 | 支付体系 | 金融科技 | 金融标准

服务互动

公开目录 | 公告信息 | 在线咨询 | 下载中心 | 投诉举报 | 图文直播 | 音频视频 | 网上调查 | 意见反馈 | 报告下载 | 信用评级 | 关于我们

首页 2014年4月30日 星期三 我的位置: 首页 / 信用评级 / 信用评级机构

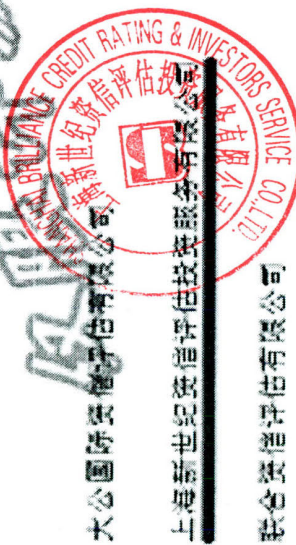
搜索 注册登录

信用评级结果可以在银行间债券市场使用的评级机构名单

信用评级机构

2011-07-13 17:29:40

打印本页 关闭窗口



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中国证券监督管理委员会

证监机构字[2007]250号

关于核准上海新世纪资信评估投资服务有限公司关于 有限公司从事证券市场资信评级业务的批复

上海新世纪资信评估投资服务有限公司：

你公司报送的《上海新世纪资信评估投资服务有限公司关于
证券市场资信评级业务许可申请报告》（证监机构字[2007]19号）
及相关文件收悉。根据《证券法》、《证券市场资信评级业务管理
暂行办法》（证监会令[50号]）的有关规定，现批复如

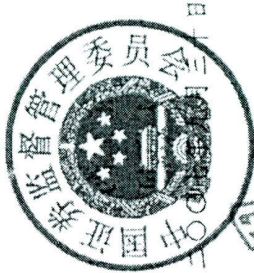
下：

- 一、核准你公司从事证券市场资信评级业务。
- 二、你公司应当严格按照《证券法》、《证券市场资信评级业
务管理暂行办法》的规定，开展证券市场资信评级业务。

三、你公司应当自本批复下发之日起30个工作日内，到我会
领取《证券市场资信评级业务许可证》，并依法办理工商变更登记。

四、你公司应当依据《公司法》及本批复修改公司章程，并
报我会备案。

五、你公司在开展证券市场资信评级业务过程中，遇到重大
问题，应当及时向我会报告。



主题词：证券市场 资信评级 批复

分送：会领导。
办公厅，发行部，公众公司办，市场部，机构部，上市部，
基金部，期货部，稽查一局，稽查二局，法律部，会计部，
国际部，存档。

证监办公厅

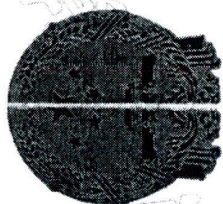
2007年10月9日印发

打字：邹晓光

校对：张 倩

共印40份

仅限评级项目使用



中华人民共和国 证券市场资信评级业务许可证



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



中国证券监督管理委员会(公章)
2012年11月2日

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

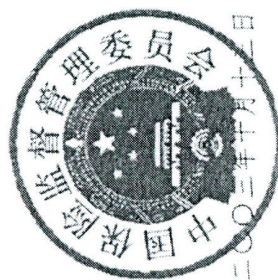
保监发[2003]133号

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《保险公司投资企业债券管理暂行办法》（保监发[2003]74号）第七条的有关规定，经研究决定，增加上海新世纪资信评估有限公司经证监会认可的信用评级机构。保险公司可以买卖经该信用评级机构评定的AAA级以上的企业债券。

特此通知





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/Tel: 86 10 66539000 传真/Fax: 86 10 66539100
网址/Website: www.nafmii.org.cn

中国银行间市场交易商协会 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整。缴费后请登录协会会员信息管理系统（<http://huiyuan.nafmii.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

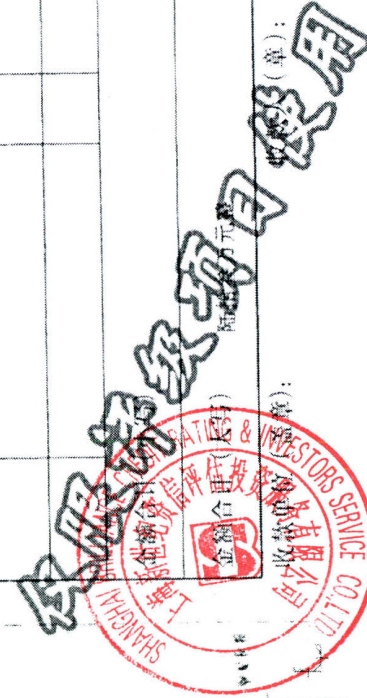
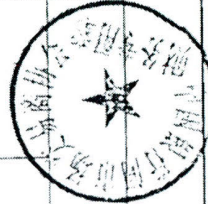


全国性的社会团费统一票据

国财 01403 电子票号: 160027249 数字指纹: 000E10C731A1A8R38E No 1600272492

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

项目编码	项目名称	单位	标准	数量	金额(元)
05001	会费		630,000 元	1	630,000.00
					630,000.00



管理员

支票号:

签名:

中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名: 宋昶瑶

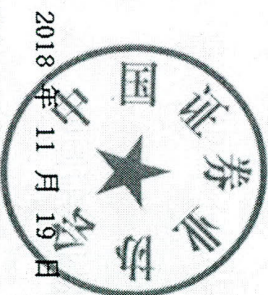
性别: 女

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: R0070214030003

证书取得日期 2014-03-29



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。

仅限于宏发科技股份有限公司公开发行可转换公司债券

中国证券业执业证书

执业注册记录

仅限宏发科技股份有限公司发行可转换公司债券使用



姓名: 武嘉妮

性别: 女

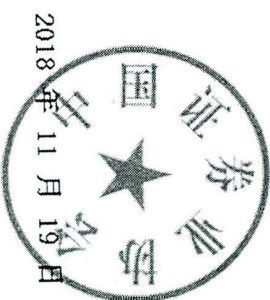
执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号: R0070218060001



证书取得日期: 2018-06-16



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。