



# 2021年广东日丰电缆股份有限公司公开发 行可转换公司债券2022年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业  
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告  
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核  
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组  
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购  
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评  
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信  
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化  
情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

# 2021年广东日丰电缆股份有限公司公开发行可转换公司债券 2022年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
日丰转债	AA-	AA-

## 评级观点

- 中证鹏元维持广东日丰电缆股份有限公司（以下简称“日丰股份”或“公司”，证券代码：002953.SZ）的主体信用等级为 AA-，维持评级展望为稳定；维持“日丰转债”的信用等级为 AA-。
- 该评级结果是考虑到：公司收入实现较快增长，客户资源优质，控股股东提供的股票质押担保仍可对“日丰转债”的偿付提供一定保障；同时也关注到，公司客户、供应商集中度较高，应收账款增长较快，营运资金压力加大，债务偿付压力上升，“日丰转债”募投项目建设进度不及预期等风险因素。

## 未来展望

- 我国电线电缆行业下游需求逐步恢复，预计公司业务持续性较好，未来随着在建产线的陆续投产，营业收入和经营现金流有望进一步扩大，经营风险和财务风险相对稳定。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

## 评级日期

2022年06月24日

## 联系方式

项目负责人：林心平  
linxp@cspengyuan.com

项目组成员：陈刚  
cheng@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022年 3月	2021年	2020年	2019年
总资产	26.54	26.20	14.50	12.47
归母所有者权益	12.64	12.34	10.29	9.41
总债务	11.09	10.75	1.25	0.50
营业收入	7.90	32.17	16.29	15.40
EBITDA 利息保障倍数	--	4.93	14.65	8.64
净利润	0.28	1.26	1.05	1.08
经营活动现金流净额	0.28	-3.13	-0.83	0.77
销售毛利率	13.27%	13.25%	16.68%	18.06%
EBITDA 利润率	--	6.73%	8.99%	8.79%
总资产回报率	--	8.71%	9.37%	12.26%
资产负债率	51.85%	52.38%	28.83%	24.53%
净债务/EBITDA	--	2.23	-1.10	-0.23
总债务/总资本	46.46%	46.28%	10.77%	5.05%
FFO/净债务	--	28.69%	-69.48%	-
速动比率	2.02	1.98	2.17	2.92
现金短期债务比	1.26	1.21	2.64	2.45

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 优势

- **公司收入实现较快增长。**受并购及原材料价格大幅提高影响，2021 年公司收入实现较快增长。公司收购天津有容蒂康通讯技术有限公司（以下简称“天津有容”），2021 年新增通信装备组件业务；受原材料价格提高及下游需求回暖影响，空调连接线组件、小家电配线组件和特种装备电缆相关业务收入均实现了一定程度增长。
- **公司客户资源优质。**公司在家电配线组件领域仍拥有大量优质客户群，包括美的集团、格力电器、海信科龙、TCL 集团、奥克斯空调、青岛海尔等家电生产龙头企业。子公司天津有容主要从事通信电缆的研发、生产和销售，主要客户包括华为、中兴通讯等通信行业龙头企业。
- **控股股东提供的股票质押担保仍可对“日丰转债”的偿付提供一定保障。**公司控股股东及实际控制人冯就景先生将其持有公司 3,921.38 万股的股票用于“日丰转债”的担保，仍可在一定程度上提升“日丰转债”的安全性。

## 关注

- **公司客户集中度较高。**2021 年公司前五大客户销售额合计占营业收入的比重为 51.95%，公司客户集中度较高，若重要客户采购政策发生重大调整，将对公司经营产生较大影响。
- **应收账款增长较快，营运资金压力加大。**公司与客户的结算方式主要以票据或现金结算，且给予大客户较长的信用账期，与主要原材料铜材供应商则采用货到付款的结算方式，导致 2021 年公司经营活动现金净流出规模扩大，年末应收账款大幅增长，营运资金压力加大。
- **债务偿付压力上升。**截至 2022 年 3 月末，公司总债务规模大幅增长至 11.09 亿元，短期债务占比较高，速动比率及现金短期债务比持续下降，债务偿付压力上升。
- **“日丰转债”募投项目仍未获得土地权证，建设进度不及预期。**“日丰转债”募投项目为自动化生产电源连接组件项目，截至 2022 年 5 月末，该项目用地尚未取得。

## 同业比较（单位：亿元，%）

指标	中超控股	太阳电缆	汉缆股份	日丰股份	金杯电工	精达股份
总资产	57.00	43.77	93.21	26.20	73.82	101.30
营业收入	58.80	112.25	89.81	32.17	128.32	183.30
净利润	0.26	1.85	7.71	1.26	3.57	6.44
销售毛利率	11.38	4.51	20.55	13.25	12.40	7.58
资产负债率	75.24	57.41	30.17	52.38	49.27	53.29

注：以上各指标均为 2021 年数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2021V1.0</a>
外部特殊支持评价方法	<a href="#">cspy_ff_2019V1.0</a>

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
------	------	------	------	------	------

业务状况	行业风险	3	财务状况	杠杆状况	较小
	经营状况	中等		净债务/EBITDA	6
	经营规模	4		EBITDA 利息保障倍数	7
	产品、服务和技术	4		总债务/总资本	6
	品牌形象和市场份额	5		FFO/净债务	5
	经营效率	4		杠杆状况调整分	-2
	业务多样性	2		盈利状况	强
			盈利趋势与波动性	中等	
			盈利水平	4	
业务状况评估结果		中等	财务状况评估结果		较小
指示性信用评分					aa-
调整因素		无	调整幅度		0
独立信用状况					aa-
外部特殊支持调整					0
公司主体信用等级					AA-

### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA-/稳定	AA-	2021-6-25	邵宇鸿、陈刚	<a href="#">工商企业通用信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2021V1.0)</a> 、 <a href="#">外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA-/稳定	AA-	2020-9-18	蒋申、刘惠琼	<a href="#">公司债券评级方法 (py_ff_2017V1.0)</a> 、 <a href="#">企业主体长期信用评级方法 (py_ff_2016V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
日丰转债	3.80	3.80	2021-6-25	2027-3-22

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2021年3月公开发行6年期3.80亿元可转换公司债券，实际募集资金净额为3.71亿元，计划用于自动化生产电源连接组件项目。截至2022年5月31日，公司募集资金尚未使用余额为3.64亿元，其中：存放在募集资金专户银行存款余额为0.24亿元，使用闲置募集资金购买理财产品尚未到期赎回的金额2.00亿元，暂时补充流动资金1.40亿元。

## 三、发行主体概况

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人未发生变更，仍为冯就景先生。受资本公积转增股本、公司回购注销、“日丰转债”转股影响，截至2022年3月末，公司股本总数为2.43亿股，其中控股股东及实际控制人冯就景先生持股60.49%，其一致行动人冯宇华（冯就景之子）与罗永文（系冯就景之配偶的兄长）分别持股1.86%和1.79%。另外，冯就景先生持有股份中的5,209.38万股已质押，占其持有股本的35.38%，其中3,921.38万股为“日丰转债”提供质押担保。

**表1 截至2022年3月末公司前十大股东情况**

序号	股东	持股比例	持股数量	质押数量
1	冯就景	60.49%	147,228,059	52,093,760
2	李强	2.96%	7,206,912	-
3	冯宇华	1.86%	4,527,600	-
4	罗永文	1.79%	4,345,426	-
5	王雪茜	1.64%	3,990,266	-
6	孟兆滨	1.12%	2,733,777	1,650,000
7	李泳娟	0.41%	1,002,791	-
8	阳光资产-工商银行-主动量化1号资产管理产品	0.35%	851,980	-
9	郭士尧	0.34%	835,658	-
10	中国农业银行股份有限公司-天弘先进制造混合型证券投资基金	0.30%	740,200	-

资料来源：公司提供

公司主要从事电气设备电缆、特种装备配套电缆和通信装备电缆的研发、生产和销售，其产品广泛应用于家用电器、港口机械、建筑机械、造船业等领域。2021年1月，公司自筹资金17,500万元收购天津有容100%的股权，并于2021年2月完成工商变更登记。天津有容主要从事通信电缆的研发、生产和销售，主要生产移动通信用MDF电缆、DDF电缆、数据传输用电缆等产品，产品已广泛应用于华为、中兴通讯、烽火通讯及其他通讯设备生产企业。2021年11月，公司向上海艾姆倍新能源科技有限公司（以

下简称“艾姆倍”)增资2,000万元人民币,增资后公司持有艾姆倍65%的股权,并于当月完成工商变更登记。艾姆倍成立于2021年3月,主要从事新能源系统等研究开发制造,拥有多项专利技术并获得专利成果。跟踪期内,公司设立广东日丰电子有限公司和广东日丰新材料有限公司,分别从事电线电缆制造和新材料、塑料、橡胶制品等开发制造销售。截至2021年3月末,公司纳入合并范围的二级子公司共8家。

**表2 跟踪期内新纳入公司合并范围的子公司情况(单位:万元)**

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
天津有容蒂康通讯技术有限公司	100%	6,450.30	通讯器材、电线、电缆等研发制造销售	收购
上海艾姆倍新能源科技有限公司	65%	142.86	新能源系统等研究开发制造	收购
广东日丰电子有限公司	90%	1,000.00	电线电缆制造	新设
广东日丰新材料有限公司	100%	5,000.00	新材料、塑料、橡胶制品等开发制造销售	新设

资料来源:公司提供,中证鹏元整理

根据公司2021年12月10日公布的《广东日丰电缆股份有限公司关于改聘公司财务总监的公告》,公司原财务总监孟兆滨先生于2021年12月9日向公司董事会申请辞去财务总监职务,辞去财务总监职务后,孟兆滨先生仍在公司担任董事、副总经理、董事会秘书,兼任控股子公司上海艾姆倍新能源科技有限公司的董事长,公司改聘黄海威先生为财务总监。除财务总监之外,公司其他董事、高管、监事在跟踪期内未发生变化。

## 四、运营环境

### 宏观经济及政策环境

**2021年我国经济呈现稳健复苏态势,2022年稳增长仍是经济工作核心,“宽财政+稳货币”政策延续,预计全年基建投资增速有所回升**

2021年,随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施,全球经济持续复苏,世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国坚持以供给侧结构性改革为主线,统筹发展和安全,继续做好“六稳”、“六保”工作,加快构建双循环新发展格局,国内经济呈现稳健复苏态势。2021年,我国实现国内生产总值(GDP)114.37万亿元,同比增长8.1%,两年平均增长5.1%,国民经济持续恢复。分季度来看,一至四季度分别增长18.3%、7.9%、4.9%、4.0%,GDP增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看,整体呈现外需强、内需弱的特征,出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面,2021年全国固定资产投资同比增长4.9%,两年平均增长3.9%,其中制造业投资表现亮眼,基建投资和房地产投资维持低位,严重拖累投资增长。消费逐步恢复,但总体表现乏力,全年社会消费品零售总额同比增长12.5%,两年平均增长3.9%,疫情对消费抑制明显。对外贸易方面,在全球疫情反复情况下,海外市场需求强劲,我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显,出口贸易高速

增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长21.4%，其中出口增长21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

2021年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021年全国一般公共预算收入20.25万亿元，同比增长10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出24.63万亿元，同比增长0.3%。

2021年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至0.4%，两年平均增速为0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是2022年经济工作核心。宏观政策方面，预计2022年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在3.0%左右。1.46万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

## 行业环境

**国内电线电缆行业产品主要集中在中低端市场且行业集中度低，中小企业采用差异化的竞争策略在细分市场占据一定的优势地位**

电线电缆是用以传输电（磁）能、传递信息、实现电磁能转换和构成自动化控制线路的基础产品，广泛应用于家电、电力、新能源、交通、通信、汽车和工业装备等。电线电缆用途多样，可分为电力电缆、通信电缆及专用电缆三大类。电力电缆行业产品种类繁多，依据结构可分为电力电缆、裸导线、电气装备用电缆（包括家电电缆和特种装备电缆等）、通信电缆、绕组线等，其中电力电缆和电气装备电缆市场需求处于前列。

近年来，伴随着我国经济的快速增长以及工业化、城镇化进程的加快，我国电线电缆行业发展迅猛。我国是世界电缆第一制造大国，产品主要集中在中低端市场，且行业集中度极低，中小企业占比95%以上，前十名企业合计占国内市场份额的比重不到10%。我国电线电缆行业仍然存在较为突出的结构失衡问题，即普通电线电缆产品供过于求，而高端产品供不应求。随着“互联网+”、“中国制造2025”、“工业4.0”、“新基建”等国家政策的出台和调整，高技术含量、环保节能的高端电缆需求逐步上升，业内具有资本、人力、渠道等优势企业持续进行技术创新以及资源整合，行业集中度有望提升。



目前国内较具竞争力的电缆企业可分为三类，其中第一、二类企业规模相对较大，第三类企业规模较小，且由于产品种类繁多，单一企业在电线电缆行业普遍未能占据较高的市场份额，主要通过差异化的竞争策略在相应细分市场占据一定的优势地位。

**表3 国内主要电线电缆厂商市场定位**

类别	特点及定位	代表企业
一类	知名跨国公司及其在我国的合资、独资企业，占据国内高端电线电缆市场	意大利普睿司曼、法国耐克森
二类	电力电缆和通信电缆为主，凭借规模、质量、研发、品牌等方面的优势，在国内市场占据重要地位	宝胜股份、亨通光电
三类	差异化的竞争策略，在细分市场占据一定的优势地位	海洋电缆：中天科技、东方电缆； 区域布电：金杯电工、太阳电缆； 家电橡套：广东华声电器实业有限公司、日丰股份

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

我国中小电缆配件企业多数采用差异化的竞争策略，各企业专注于不同细分领域。在家电配线组件领域，日丰股份和广东华声电器实业有限公司是国内主要的家电配件生产商，两者合计占据约70%市场份额。在特种电缆领域，上市公司金龙羽和金杯电工的收入规模相对较大，但由于特种应用领域繁多，产品毛利率差异较大。随着监管趋严，产品质量、性能要求的提升，以及原材料价格的上涨，中小型电缆制造商的利润空间被逐步压缩，2021年盈利水平继续下滑。

**表4 第三类电缆企业可比上市公司相关业务情况（单位：亿元）**

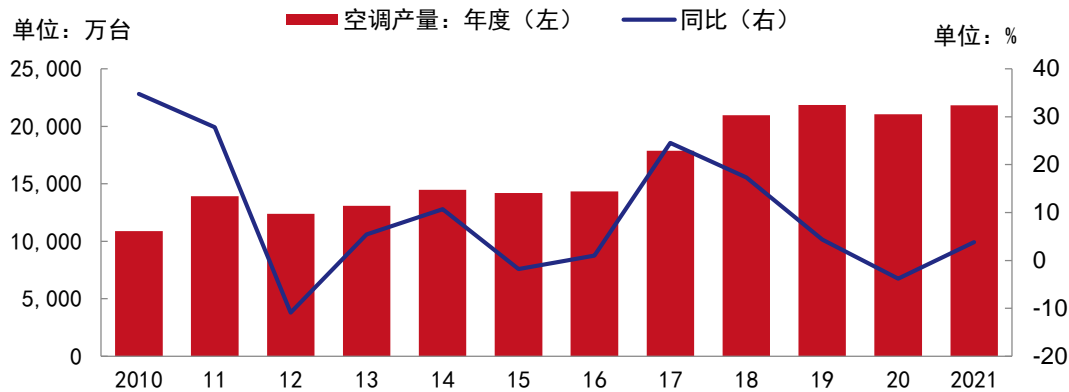
细分市场	企业名称	证券代码	2021年		2020年		2019年	
			收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
特种电缆	日丰股份	002953	5.56	14.10%	4.5	15.07%	3.72	16.00%
	金龙羽	002882	25.91	11.55%	16.72	15.04%	22.76	15.59%
	金杯电工	002533	20.4	-	20.4	18.61%	14.9	19.52%

资料来源：Wind，中证鹏元整理

**空调及小家电市场增速不及预期，电缆配件行业负面影响或加大；特种装备电缆和通信电缆近年保持良好发展态势**

电线电缆行业为配套行业，在整个产业链中位于中游，行业发展与下游产业的需求状况紧密相关。空调连接线组件含内机和外挂机连接线以及空调电源线，其市场需求和空调产量正相关。受疫情及房地产行业快速下行的影响，2021年中国空调市场恢复不及预期，全年空调产量21,835.70万台，同比增长3.81%，低于2019年产量。2022年上半年，国内疫情有所反复，多地扩散，居民消费意愿低迷，预计空调行业仍较难有大幅增长。外销方面，2021年空调出口5279万台，出口金额80.84万美元，较2019年分别减少4.30%和23.34%。当前国内空调市场正在由增量阶段向存量阶段过渡，空调配件行业相关需求亦受到一定抑制，且下游市场低迷一定程度上加剧配件行业竞争，负面影响或加大。

**图1 2010-2021年中国空调产量**



资料来源：Wind，中证鹏元整理

中国家用空调市场集中度高，长期以来维持以格力电器和美的集团为龙头的双寡头竞争格局，下游空调市场的竞争格局也使得相关配件企业对大客户存在较强依赖。根据奥维数据，2021年1-9月，格力电器和美的集团线下市场零售额占比分别为33.3%和35.6%，线上市场零售额占比分别为31.2%和30.4%。此外，随着国内智能家电发展、电商平台渗透率提升、农村市场需求释放等，更多中小品牌、新晋品牌如小米、奥克斯等通过进入三四线及以下市场或以电商渠道逐步占据了一定的市场份额。

小家电配线组件主要适用于家用电热烘烤器具及微波炉、电饭锅等家电产品，应用范围广泛。2021年，小家电市场有所降温，奥维数据显示，2021年1-9月，厨房小家电<sup>3</sup>零售额419.3亿元，同比下降12.2%；零售量18,286.8万台，同比下降10.6%。2020年新冠疫情爆发，“宅经济”兴起，厨房小家电凭借单价低、易安装、体积小等优势出现销售量“井喷”；2021年，在需求低迷和高基数的背景下，厨房小家电累计市场规模呈现负向增长。中证鹏元认为，在宅文化和疫情双重影响下，小家电消费将进入平稳增长阶段。

除家电领域外，电缆行业中的特种装备电缆和通信电缆近年保持良好发展态势。特种装备电缆主要适用于特种重机、机器人/柔性拖链电缆、电动工具和风能等特殊使用场合，用以传输电能及控制信号，保证设备正常工作，其应用范围广泛。通信行业受到政策的大力支持，2021年下半年工业和信息化部等颁发《“十四五”信息通信行业发展规划》，2022年两会强调“推动5G规模化应用”，预计未来通信行业将在5G终端的普及下景气度持续提升，为通信电缆行业带来增长空间。

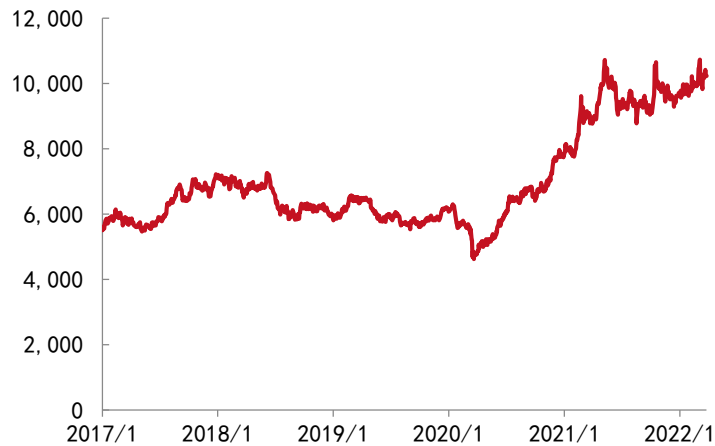
### 2021年铜价高位运行，电线电缆行业通用的“成本+目标毛利”定价有助于减缓铜价波动对生产经营带来的不利影响

电线电缆行业具有“料重工轻”的特点，常见的导体材料以铜为主，铜材在产品成本中占比约60%，

<sup>3</sup> 包括电饭煲、电磁炉、电压力锅、豆浆机、破壁机、搅拌机、榨汁机、电水壶、煎烤机、电蒸炖锅、养生壶等。

铜价波动对产品成本与价格有较明显的影响。以LME现货结算价为参考，铜价在2020年3月末触底反弹并快速上行，2021年5月达到历史高位，此后维持高位波动。为减少铜价波动对企业经营业绩影响，电线电缆企业普遍采用“成本+目标毛利”的定价模式，在初始报价时根据铜价波动调整产品价格，从而保持目标毛利的相对稳定。

**图 2 2017 年至 2022 年 3 月 LME 铜现货结算价（单位：美元/吨）**



资料来源：Wind，中证鹏元整理

## 五、经营与竞争

公司主要从事橡胶类电线电缆产品的研发、生产和销售，主要产品为空调连接线组件、小家电配线组件、特种装备电缆，2021年收购天津有容后，公司产品类型新增通信装备组件，2021年以上产品占主营业务收入比重分别为31%、20%、19%、30%。2021年公司营业收入同比增长97.46%，其中空调连接线组件、小家电配线组件、特种装备电缆受产能增加及原材料上涨带来的售价上涨影响，收入均有所提升，新增的通信装备组件业务发展较好。毛利率方面，2021年综合毛利率下滑3.43个百分点，系通信装备组件毛利率较低及原材料价格上涨所致。

2022年1-3月，公司实现营业收入7.90亿元，同比增长17.31%。毛利率方面，空调连接线组件、小家电配线组件毛利率延续下滑趋势，特种装备电缆和通信装备组件毛利率小幅上升。

**表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2022年1-3月		2021年		2020年	
	金额	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
主营业务						
空调连接线组件	27,300.15	16.04%	92,553.96	16.27%	71,317.52	19.64%
小家电配线组件	12,599.10	14.94%	59,411.91	15.09%	41,237.71	16.46%
特种装备电缆	14,348.50	14.39%	55,595.69	14.10%	44,972.07	15.07%
通信装备组件	18,277.66	12.34%	90,049.72	11.36%	-	-
小计	<b>72,525.41</b>	<b>14.59%</b>	<b>297,611.28</b>	<b>14.14%</b>	<b>157,527.29</b>	<b>17.50%</b>

其他业务	6,487.47	-1.46%	24,038.85	2.18%	5,367.01	-7.61%
<b>合计</b>	<b>79,012.88</b>	<b>13.27%</b>	<b>321,650.13</b>	<b>13.25%</b>	<b>162,894.31</b>	<b>16.68%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**公司主要产品销量和单价均有所提升，新增通信装备组件业务对公司收入形成较好补充；公司客户资源优质，但客户集中度较高不利于分散经营风险**

公司多年来专注于橡胶套电缆的研发和销售，在部分细分行业占有一定的市场份额。受益于下游市场快速发展带来的需求增长，叠加公司产能提升影响，2021年空调连接线组件、小家电配线组件、特种装备电缆销量分别提升10.69%、13.53%和14.00%。定价方面，公司针对不同客户群体采取的定价模式略有区别，对于经常性交易客户，公司采用铜价联动方式；对部分交易不频繁、需求量小、交货期短的客户，则采用实时报价方式。由于下游家电市场集中度较高，空调连接线组件、小家电配线组件两大产品主要面向经常性交易大客户，价格与铜价关联，2021年铜价大幅上涨导致产品价格有所上升。特种装备电缆下游客户较分散且单个客户交易量不大，采用实时报价为主；同时特种电缆产品规格型号众多，规格、材质、工艺、用途等不同导致产品单价差异较大，2021年特种电缆整体销售均价有所上升。

公司作为空调连接线组件、小家电配线组件的主力供应商，拥有美的集团、格力电器、海信科龙、TCL集团、奥克斯空调、青岛海尔等家电生产龙头企业的优质客户群，并且连年获选为上述客户的主要合格供应商之一。公司在家电领域的客户群体较为集中，2021年来自美的集团、格力电器的销售额为9.13亿元，占当年空调连接线组件和小家电配线组件营业收入的60.11%，客户集中度较高。

2021年公司并购天津有容，新增通信装备组件业务。天津有容主要从事通信电缆的研发、生产和销售，主要生产移动通讯用MDF电缆、DDF电缆、数据传输用电缆等产品，产品已广泛应用于华为中兴通讯、烽火通信等通讯设备生产企业。近年来通信设备及5G基站需求量较大，公司计划通过并购天津有容布局通信装备领域，通过内部管理的整合以及设备的更新换代，利用现有资源优势提高和扩张天津有容的产能及效率。2021年公司实现通信装备组件收入9.00亿元，毛利率11.36%。通信装备组件定价模式仍为“成本+目标毛利”，2021年产销率维持较高水平。通信装备组件下游客户集中度较高，2021年来自华为、中兴通讯的销售额为6.91亿元，占通信装备组件同期收入的76.77%。中证鹏元关注到，2021年公司前五大客户销售额合计占营业收入的比重为51.95%，后续若大客户产品销量和采购政策发生变化，将对公司经营造成较大的不利影响。

**表6 公司主要产品销售情况**

产品	项目	2022年1-3月	2021年	2020年
空调连接线组件	单价（元/条）	18.88	18.95	16.16
	销量（万条）	1,293.00	4,884.80	4,413.21
	产销率	93.97%	105.98%	93.43%
小家电配线组件	单价（元/米）	3.75	3.34	2.63
	销量（千米）	40,957.00	177,676.71	156,507.00

	产销率	105.18%	111.11%	103.41%
	单价（元/米）	17.06	17.59	16.22
特种装备电缆	销量（千米）	7,799.00	31,610.96	27,729.00
	产销率	83.24%	96.05%	96.38%
	单价（元/米）	6.98	7.79	-
通信装备组件	销量（千米）	26,173.96	115,573.49	-
	产销率	87.80%	107.24%	-

资料来源：公司提供

公司产品销售以国内市场为主，外销主要面向美国、德国等多个国家和地区，采用买断式销售模式。2021年公司外销收入3.42亿元，同比上涨56.69%，系欧洲区域销售有所提升。2021年外销毛利率为16.31%，略高于内销。

#### 公司采用铜价联动的定价方式可减少铜价波动对经营业绩的影响，毛利率受铜价影响有所下滑

由于“料重工轻”的行业特点，公司主营业务成本中的直接材料近年占比约85%，其中铜材主要为8.0mm铜杆和其他铜材，2021年受铜价大幅上升影响，其成本占比提升至约77%；化工材料中的CPE、POE作为橡套线缆中绝缘材料和护套材料，PVC作为PVC电缆产品中绝缘材料和护套材料，其他化工原料作为产品成型必不可少的构件，占比有所下降。

表7 公司各原材料构成及占比（单位：万元）

项目	2022年1-3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
8.0mm铜杆	44,774.98	69.55%	198,889.92	75.14%	77,434.31	63.25%
其他铜材	550.19	0.85%	4,597.59	1.74%	6,797.56	5.55%
<b>铜材小计</b>	<b>45,325.17</b>	<b>70.41%</b>	<b>203,487.51</b>	<b>76.88%</b>	<b>84,231.87</b>	<b>68.80%</b>
CPE	2,527.63	3.93%	8,554.07	3.23%	4,458.87	3.64%
POE	808.91	1.26%	2,749.09	1.04%	1,406.39	1.15%
PVC	1,592.29	2.47%	5,088.26	1.92%	2,531.44	2.07%
其他化工材料	3,651.65	5.67%	12,747.43	4.82%	13,768.91	11.25%
<b>化工原料小计</b>	<b>8,580.49</b>	<b>13.33%</b>	<b>29,138.85</b>	<b>11.01%</b>	<b>22,165.61</b>	<b>18.11%</b>
<b>合计</b>	<b>53,905.66</b>	<b>83.74%</b>	<b>232,626.36</b>	<b>87.89%</b>	<b>106,397.48</b>	<b>86.91%</b>

资料来源：公司提供

2021年主要原材料铜材采购价格大幅增长，考虑到公司产品销售价格主要采用铜价联动方式定价，一定程度上可减少铜材价格波动对公司经营业绩的影响。但值得注意的是，由于公司产品销售价格主要采取“成本+目标毛利”定价模式，目标毛利根据单位时间效益、化工原料及人工成本、生产批量及供货时间、生产难度、市场供需关系、竞争对手报价、历史报价水平等综合因素确定，相对于铜价波动较为稳定，故产品毛利率受铜材价格影响较大，呈反向变动关系。2021年铜价大幅上升带动公司空调连接线组件、小家电配线组件、特种装备电缆毛利率均有不同程度的下滑。

**表8 公司主要原材料铜材价格及变动趋势**

项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度
采购数量（吨）	7,421.37	35,069.96	18,734.31
单价（万元/吨）	6.11	5.8	4.5
价格变动幅度	5.34%	28.89%	4.90%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2021年公司前五大供应商采购额占采购总额的比重74.21%，其中向第一大供应商江西铜业(深圳)国际投资控股有限公司及其同控单位（简称“江西铜业”）采购额占采购总额的比重为57.07%，采购产品为铜杆，付款方式为货到付款。

中证鹏元关注到，公司与客户结算周期通常以月结90天为主，且主要客户采用银行承兑汇票结算，货款回收时间较长，另一方面，公司原材料采购付款账期较短，并且采用票据结算比例较少，随着经营规模的扩大，公司营运资金压力有所加大。

#### 2021年公司整体产能利用良好；“日丰转债”募投项目仍未取得土地权证，建设进度不及预期

公司生产模式采用“以销定产”与“计划生产”相结合，通常生产中心主要根据客户要求的产品技术指标、规格、数量和交货期等订单内容编制生产计划；另外由于大型家用电器制造厂商对长期合作供应商的生产规模和交货期要求较高，为保证及时交货，公司也会设置一定量的安全库存。截至2022年3月末，公司共有三个生产基地，分别位于广东省中山市、安徽省蚌埠市和天津市。公司主要生产基地位于中山市广丰工业园，其中空调连接线组件和特种装备电缆以橡胶类产品为主，小家电配线组件以PVC电缆为主。另有小部分产能在安徽蚌埠国家级高新技术开发区，主要生产出口用铝合金线缆。天津有容生产基地主要产品为通信装备组件。

2021年公司整体产能增加，主要系IPO募投项目陆续投产所致，整体产能利用良好。2021年空调市场需求放缓，空调连接线产利用率有所下滑；小家电配线组件及特种电缆产能增幅和订单增长较为匹配，产能利用率维持较高水平；受中美贸易摩擦影响，通信装备组件需求放缓，当期收到的订单规模一般，产能利用率偏低。

**表9 公司主要产品产能利用情况**

产品	项目	2022年1-3月	2021年	2020年
空调连接线组件	产能（万条）	2,050.00	6,600.00	5,400.00
	产量（万条）	1,215.00	5,176.93	4,723.39
	产能利用率	59.27%	78.44%	87.47%
小家电配线组件	产能（千米）	57,500.00	186,700.00	153,300.00
	产量（千米）	43,077.00	197,422.00	151,347.00
	产能利用率	74.92%	105.74%	98.72%
特种装备电缆	产能（千米）	12,000.00	30,400.00	27,000.00
	产量（千米）	6,492.00	30,361.00	28,770.00

	产能利用率	54.10%	99.87%	106.55%
	产能（千米）	54,000.00	216,000.00	-
通信装备组件	产量（千米）	29,807.71	125,419.92	-
	产能利用率	55.20%	58.06%	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2022年3月末，公司在建项目为高端装备柔性电缆及节能家电环保配线组件项目（以下简称“IPO募投项目”），该项目累计已投资2.32亿元，部分产线于2020年4季度陆续投产。拟建项目为“日丰转债”募投项目和日丰股份江门工业园（首期）项目。总体来看，公司拟建项目投资规模较大，如项目顺利推进，将给公司带来一定的资金压力。

“日丰转债”募投项目为自动化生产电源连接组件项目，计划总投资4.01亿元，扩产方向主要为小家电领域的PVC电源线。根据公司《公开发行可转换债券募集说明书》，2020年8月11日，公司与中山市人民政府西区办事处签订《战略合作框架协议》，约定中山市人民政府西区办事处将根据相关法规在2020年12月底前协助公司完善用地手续，取得土地产权证。如公司在上述期限依法取得用地时存在困难的，中山市人民政府西区办事处将协调公司在中山市西区另行选择地块用于项目建设，时间不晚于2021年3月31日，并保证公司新建项目的顺利实施。截至2022年5月末，该项目用地尚未取得。

中证鹏元关注到，“日丰转债”募投项目用地尚未取得，项目进度不及预期，预期收益能否实现存在一定的不确定性。此外，随着公司扩产项目的逐步建设投产，产能持续扩张，如遇市场环境变化、公司市场开拓力度不及预期，公司可能面临新增产能无法消化的风险。

**表10 截至2022年3月末公司主要扩产项目投资进度（单位：万元）**

在建项目名称	预算总投资	累计已投资	产品定位及设计年产能	预计完工时间
高端装备柔性电缆及节能家电环保配线组件项目（IPO募投项目）	27,120.00	23,169.34	高端装备柔性电缆 12,000 千米/年、小家电环保电源输入组件 75,000 千米/年、空调器环保连接组件 1,500 万套/年	2022/12/31
拟建项目名称	预算总投资	累计已投资	产品定位及设计年产能	资金来源
日丰股份江门工业园（首期）	100,000.00	0	高分子材料、电缆生产基地	自有资金或自筹资金
自动化生产电源连接组件项目（可转债募投项目）	40,147.38	842.71	电源连接组件 3 亿条/年	可转债募集资金 3.71 亿元、自有资金
<b>小计</b>	<b>140,147.38</b>	<b>842.71</b>	-	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的公司

2020-2021年审计报告及2022年1-3月未经审计的财务报表，报告均采用新会计准则编制。2020年合并范围无变化，2021年公司收购天津有容和艾姆倍，新设广东日丰电子有限公司和广东日丰新材料有限公司，截至2022年3月末，合并报表范围二级子公司增加至8家。

## 资产结构与质量

### 受益于公开发行债券及收购子公司，公司资产保持增长，应收款项规模较大且增速较快

随着公司公开发行债券及收购天津有容，2021年末公司资产总额同比增长80.69%；近年流动资产占比相对稳定，2021年末占总资产比重为78.20%。

2021年末，公司货币资金余额3.71亿元，主要系闲置募集资金，其中0.34亿元使用受限，包括受限制的诉讼保全款0.12亿元，保函/票据保证金0.22亿元。近年公司应收账款大幅增长，从账龄看，截至2021年末，1年以内的应收账款占比为98.01%。应收账款中来自格力电器和美的集团等空调连接线组件和小家电配线组件客户的账款占比45.59%，坏账准备计提1.12%；来自特种装备电缆和其他客户的账款占比19.73%，坏账准备计提比例达4.65%，主要系早期购销合同形成；来自通信电缆客户的账款占比34.03%，坏账准备计提1.24%。公司应收账款规模较大，考虑公司客户主要为行业知名家电生产企业和通讯设备生产企业，信誉度较高，且大部分客户为长期合作的关系，应收账款形成坏账的可能性较小，但对营运资金造成一定压力。为了加强资金周转，公司进行应收款项融资，融资规模持续增长，截至2021年末为3.20亿元，主要为商业承兑汇票。

公司存货主要由产成品、原材料和半产品构成，2021年末存货账面价值大幅增长，一方面系铜价增长，线材半成品、成品价值相应提升；另一方面系并表天津有容带来存货增长所致。公司固定资产主要系房屋建筑物及机器设备等，2021年末固定资产账面价值同比增长91.62%，主要系物流中心建筑和重建新炼胶车间建筑（IPO募投项目）验收转入固定资产及企业合并增加的机器设备等。公司无形资产主要为购置的土地使用权及企业合并增加的专利权。2021年公司新增商誉0.44亿元，系天津有容合并形成，未计提减值。

截至2021年末，公司受限资产合计0.34亿元，主要系受限货币资金，合计占资产总额的比重较小。

**表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.62	13.66%	3.71	14.17%	0.61	4.18%
应收账款	8.84	33.29%	9.13	34.86%	4.76	32.83%
应收款项融资	4.00	15.06%	3.20	12.22%	1.81	12.46%
存货	3.93	14.79%	3.88	14.81%	2.17	14.96%
<b>流动资产合计</b>	<b>20.85</b>	<b>78.56%</b>	<b>20.49</b>	<b>78.20%</b>	<b>10.96</b>	<b>75.58%</b>
固定资产	3.00	11.32%	3.05	11.63%	1.59	10.96%
无形资产	1.18	4.45%	1.20	4.57%	0.65	4.51%
商誉	0.44	1.67%	0.44	1.69%	0.00	0.00%
<b>非流动资产合计</b>	<b>5.69</b>	<b>21.44%</b>	<b>5.71</b>	<b>21.80%</b>	<b>3.54</b>	<b>24.42%</b>



<b>资产总计</b>	<b>26.54</b>	<b>100.00%</b>	<b>26.20</b>	<b>100.00%</b>	<b>14.50</b>	<b>100.00%</b>
-------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------	----------------

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 盈利能力

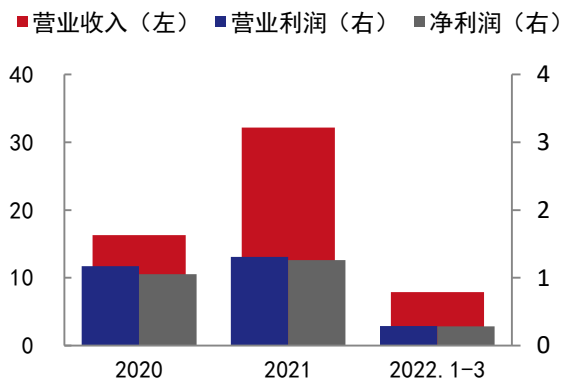
### 公司收入增长较快，但受原材料涨价影响，盈利能力有所下滑

公司营业收入主要来自空调连接线组件、小家电配线组件、特种装备电缆和通信装备组件等产品的销售。2021年营业收入规模实现较快增长，系当期并购天津有容带来通信装备组件业务收入及空调连接线组件、小家电配线组件、特种装备电缆销量及售价均上涨所致。由于原材料价格大幅上涨，当期营业利润和净利润增速不及营业收入增速。

2021年综合毛利率下滑3.43个百分点，系通信装备组件毛利率较低及原材料价格上涨所致。公司产品销售价格主要采取“成本+目标毛利”定价模式，目标毛利相对于铜价波动较为稳定，故产品毛利率与铜材价格呈反向变动关系，2021年铜价大幅上涨导致空调连接线组件、小家电配线组件、特种装备电缆毛利率均有不同程度下滑。2021年公司期间费用同比上涨81.48%，系并购天津有容带来的管理费用和研发费用大幅增长所致。公司投资收益转负，系当期应收账款融资贴现损失0.11亿元。

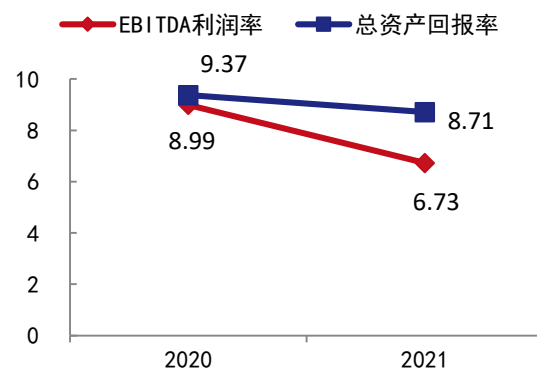
2021年公司毛利率有所下滑，EBITDA利润率小幅下降，随着并购及融资规模扩大，公司资产规模快速增长，总资产回报率有所回落。

图 3 公司收入及利润情况（单位：亿元）



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 4 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 现金流

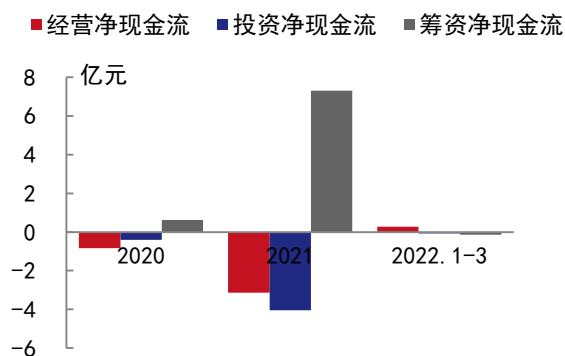
### 经营活动现金流表现不佳，公司仍面临一定的资金压力

近年公司收现比均小于 1，主要系公司与上下游使用了较多票据进行结算，未在现金流量表中体现。受客户回款时间较采购款结算时间长等因素影响，公司日常营运资金需求较大。2020-2021 年经营活动现金流量净额分别为 -0.83 亿元和 -3.13 亿元，主要系公司对铜材的采购量有所增加且采取现货现款的支

付方式所致。2021年公司EBITDA和收入同向变动，同期净利息支出增幅较大，FFO仅同比增长24.11%。

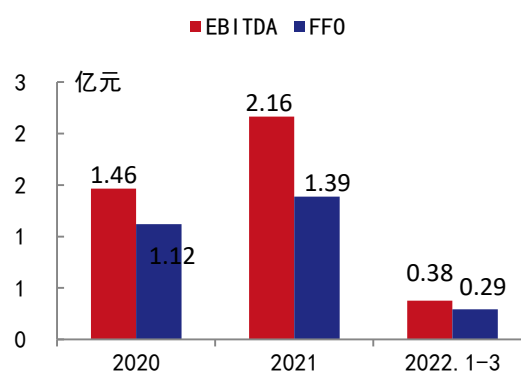
投资活动方面，2021年公司投资活动主要为收购子公司、购置厂房设备的支出，当期投资活动净流出4.04亿元。筹资活动方面，2021年公司主要通过银行借款、发行可转债筹集资金。考虑公司在建及拟建项目后续投资，叠加日常经营活动所需大量营运资金，公司仍面临一定的资金压力。

图 5 公司现金流结构



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 6 公司 EBITDA 和 FFO 情况



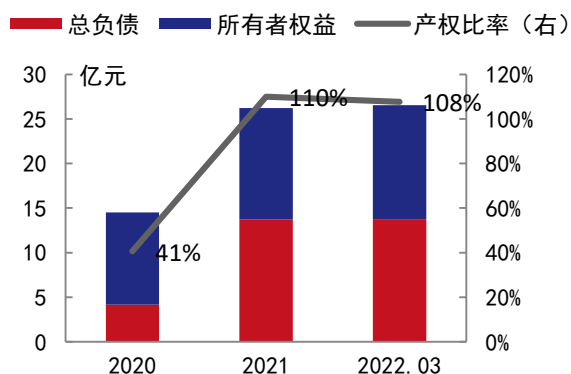
资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 资本结构与偿债能力

### 公司债务规模大幅增长，偿债压力上升

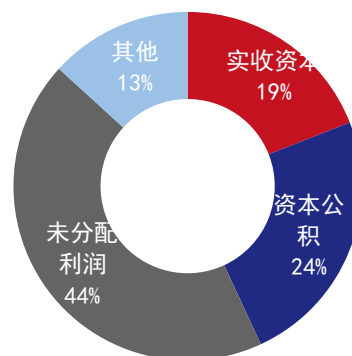
随着利润的累积及可转债的发行，公司所有者权益小幅增长。2021年公司负债规模呈现较大增长，主要系公司加大融资力度且置换天津有容原有贷款所致。综合影响下，公司产权比率由2020年末的41%大幅增长至2022年3月末的108%，所有者权益对负债的保障程度有所下降。

图 7 公司资本结构



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 8 2022 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

截至2021年末，公司短期借款余额为4.71亿元，全部为保证借款，由公司实控人冯就景提供连带责任担保。应付账款主要为应付供应商采购款，2021年主要铜材供应商付款方式变更为现款现货，当期应付账款规模维持稳定。2021年末公司长期借款余额1.86亿元，其中0.59亿元为收购天津有容形成，贷款期限为5年，公司以持有的天津有容100%股权为该笔贷款提供质押。截至2022年3月末，公司应付债券余额为3.11亿元，均为“日丰转债”。

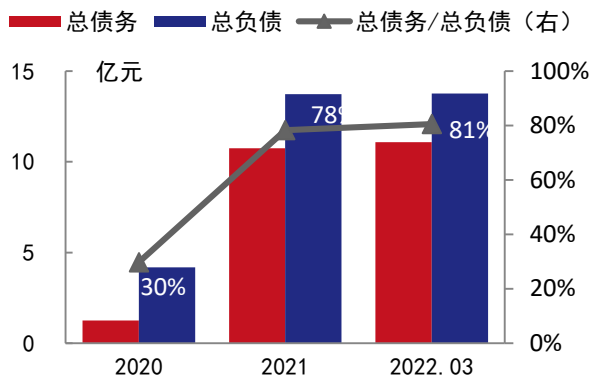
**表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4.63	33.62%	4.71	34.34%	0.99	23.64%
应付账款	1.89	13.73%	2.05	14.91%	2.00	47.85%
<b>流动负债合计</b>	<b>8.39</b>	<b>60.95%</b>	<b>8.40</b>	<b>61.22%</b>	<b>4.05</b>	<b>96.79%</b>
长期借款	1.85	13.47%	1.86	13.57%	0.00	0.00%
应付债券	3.11	22.59%	3.06	22.30%	0.00	0.00%
<b>非流动负债合计</b>	<b>5.37</b>	<b>39.05%</b>	<b>5.32</b>	<b>38.78%</b>	<b>0.13</b>	<b>3.21%</b>
<b>负债合计</b>	<b>13.76</b>	<b>100.00%</b>	<b>13.72</b>	<b>100.00%</b>	<b>4.18</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

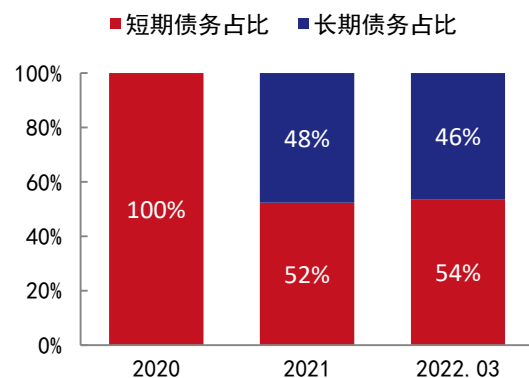
截至2022年3月末，总债务规模大幅增长至11.09亿元，占总负债的比例提升至80.60%，期末短期债务占比54%。

**图 9 公司债务占负债比重**



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

**图 10 公司长短期债务结构**



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

受公司债务融资规模扩大的影响，资产负债率大幅增长。2021年利息支出上升，EBITDA利息保障倍数下降至4.93。随着公司营运资金投资活动的持续投入，叠加债务规模扩大，净债务规模上升，净债务/EBITDA和FFO/净债务指标有所下滑。总体来看，公司债务偿付压力有所上升。

**表13 公司杠杆状况指标**

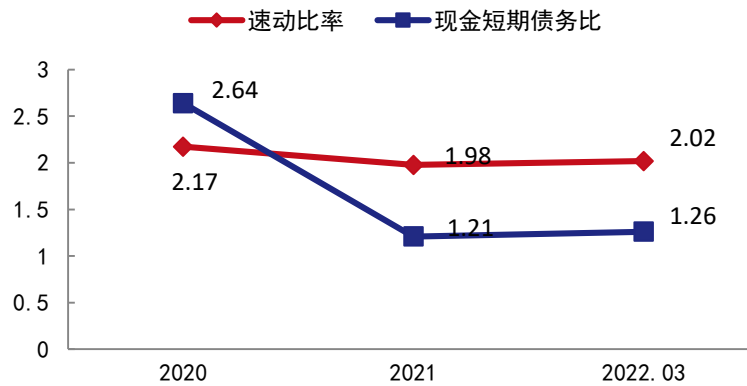
项目	2022年3月	2021年	2020年
资产负债率	51.85%	52.38%	28.83%
净债务/EBITDA	--	2.23	-1.10
EBITDA 利息保障倍数	--	4.93	14.65
总债务/总资本	46.46%	46.28%	10.77%

FFO/净债务	--	28.69%	-69.48%
---------	----	--------	---------

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

由于流动负债的增长，公司速动比率及现金短期债务比持续下降。截至2022年3月末，公司在授信合同有效期内获得的银行授信总额为13.10亿元，未使用额度为5.60亿元。

**图 11 公司流动性比率情况**



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至报告查询日（2022年5月5日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

从2019年1月1日至报告查询日（2022年5月25日），天津有容不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

## 八、抗风险能力分析

公司所处的电力电缆行业广泛应用于家电、电力、新能源、交通、通信、汽车和工业装备等领域，市场需求有一定保障。公司作为多年来专注于橡胶电缆的研发和销售，在部分细分行业占有一定的市场份额，拥有优质客户群。公司通过并购切入通信装备组件业务，2021年营业收入增长较快。受通信装备组件业务毛利率较低及原材料价格上涨影响，公司盈利能力出现下滑，但仍能对债务利息的偿付形成较好支撑。公司总债务规模扩张较快，流动性比率有所下降，但总体表现尚可，公司仍具有一定的融资弹性，具备较强的抗风险能力。

## 九、债券偿还保障分析

公司控股股东以其持有公司股份进行质押仍能为“日丰转债”的偿付提供一定保障

2021年4月23日，公司控股股东及实际控制人冯就景先生将其持有的2,800.98万股股票作为本次可转债质押担保的质押物。2021年6月，公司实施2020年度分红，每10股转增4股，分红后用于“日丰转债”担保的质押股份数为3,921.38万股。截至2022年6月14日，本期可转债质押担保物公允价值为5.27亿元，是存续本金的138.68%。

根据《广东日丰电缆股份有限公司公开发行可转换公司债券之股份质押合同》（以下简称“股份质押合同”），在股份质押合同签订后及主债权有效存续期间，如在连续30个交易日内，质押股票的市场价值(以每一交易日收盘价计算)持续低于“日丰转债”尚未偿还本息总额的120%，东莞证券股份有限公司有权要求出质人在前述情形发生之日起30个交易日内追加担保物，以使质押财产的价值与“日丰转债”未偿还本金的比率高于150%；追加的资产限于日丰股份人民币普通股，追加股份的价值为连续30个交易日内日丰股份收盘价的均价。在出现上述须追加担保物情形时，出质人应追加提供相应数额的日丰股份人民币普通股作为质押财产，以使质押财产的价值符合上述规定。

在股份质押合同签订后及主债权有效存续期间，如在连续30个交易日内，质押股票的市场价值(以每一交易日收盘价计算)持续超过“日丰转债”尚未偿还本息总额的200%，出质人有权请求对部分质押股票通过解除质押方式释放，但释放后的质押股票的市场价值(以办理解除质押手续日前一交易日收盘价计算)不得低于“日丰转债”尚未偿还本息总额的150%。

中证鹏元认为，公司控股股东以其持有公司股份进行质押仍能为“日丰转债”的偿付提供一定保障。

## 十、结论

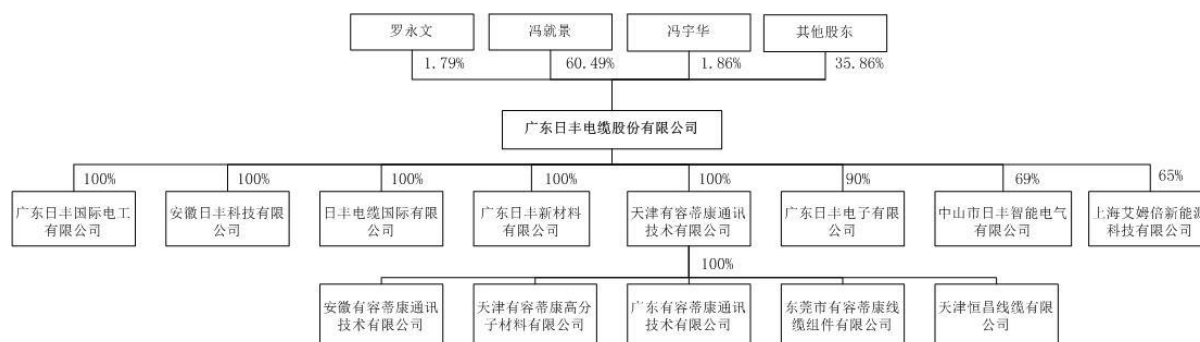
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA-，维持评级展望为稳定，维持“日丰转债”的信用等级为AA-。

## 附录一公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
货币资金	3.62	3.71	0.61	1.23
应收账款	8.84	9.13	4.76	3.63
应收款项融资	4.00	3.20	1.81	1.45
存货	3.93	3.88	2.17	1.55
流动资产合计	20.85	20.49	10.96	10.06
固定资产	3.00	3.05	1.59	1.16
非流动资产合计	5.69	5.71	3.54	2.41
资产总计	26.54	26.20	14.50	12.47
短期借款	4.63	4.71	0.99	0.50
应付账款	1.89	2.05	2.00	2.01
流动负债合计	8.39	8.40	4.05	2.91
长期借款	1.85	1.86	0.00	0.00
应付债券	3.11	3.06	0.00	0.00
非流动负债合计	5.37	5.32	0.13	0.14
负债合计	13.76	13.72	4.18	3.06
总债务	11.09	10.75	1.25	0.50
归属于母公司的所有者权益	12.64	12.34	10.29	9.41
营业收入	7.90	32.17	16.29	15.40
净利润	0.28	1.26	1.05	1.08
经营活动产生的现金流量净额	0.28	-3.13	-0.83	0.77
投资活动产生的现金流量净额	-0.08	-4.04	-0.41	-2.49
筹资活动产生的现金流量净额	-0.14	7.30	0.62	2.38
<b>财务指标</b>	<b>2022年3月</b>	<b>2021年</b>	<b>2020年</b>	<b>2019年</b>
销售毛利率	13.27%	13.25%	16.68%	18.06%
EBITDA 利润率	--	6.73%	8.99%	8.79%
总资产回报率	--	8.71%	9.37%	12.26%
产权比率	107.70%	109.98%	40.52%	32.50%
资产负债率	51.85%	52.38%	28.83%	24.53%
净债务/EBITDA	--	2.23	-1.10	-0.23
EBITDA 利息保障倍数	--	4.93	14.65	8.64
总债务/总资本	46.46%	46.28%	10.77%	5.05%
FFO/净债务	--	28.69%	-69.48%	-303.84%
速动比率	2.02	1.98	2.17	2.92
现金短期债务比	1.26	1.21	2.64	2.45

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录二 公司组织结构图（截至 2022 年 3 月）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录三 2022 年 3 月末纳入公司合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
广东日丰国际电工有限公司	1,000.00	100.00%	生产及销售
日丰电缆国际有限公司	1,000.00	100.00%	进出口贸易
安徽日丰科技有限公司	5,000.00	100.00%	生产及销售
中山市日丰智能电气有限公司	1,000.00	69.00%	生产及销售
广东日丰电子有限公司	1,000.00	90.00%	电线电缆制造
广东日丰新材料有限公司	5,000.00	100.00%	新材料、塑料、橡胶制品等开发制造销售
天津有容蒂康通讯技术有限公司	6,450.30	100.00%	通讯器材、电线、电缆等研发制造销售
上海艾姆倍新能源科技有限公司	142.86	65.00%	新能源系统等研究开发制造

资料来源：公司提供

## 附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流（FCF）	经营活动产生的现金流（OCF）-资本支出
毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	（流动资产-存货）/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10% 部分的商誉扣除。



## 附录五 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 二、短期债务信用等级符号及定义

符号	定义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

### 三、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

#### 四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。