

信用评级公告

联合〔2021〕9530号

联合资信评估股份有限公司通过对康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司及其拟向不特定对象发行可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司主体长期信用等级为 A⁺，康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司拟向不特定对象发行可转换公司债券的信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司
评级总监：
二〇二一年十月二十日

康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告



评级结果：

主体长期信用等级：A⁺

本次债券信用等级：A⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本次债券发行规模：不超过 7.00 亿元（含）

本次债券期限：6 年

转股期限：自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至到期日止

偿还方式：每年付息一次，到期归还本金并支付最后一年利息

募集资金用途：康泰产业园建设项目

评级时间：2021 年 10 月 20 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司（以下简称“公司”）作为医疗器械行业上市公司，在产品种类、产业链一体化等方面具有竞争优势。近年来，公司营业收入和利润总额逐年增长，整体债务负担较轻，收入实现质量高。公司于 2020 年 8 月份在深圳证券交易所创业板上市，资金实力和抗风险能力得到增强。另外，公司流动性充足，货币资金及定期存款对债务的覆盖程度很高。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司所处行业市场竞争激烈且易受到行业监管政策的影响，公司收入大部分来源于境外，易受到汇率变动及贸易摩擦的影响，公司产能扩张规模大节奏快，建设投资支出高，产能消化可能不及预期以及新冠肺炎疫情常态化后带来的业绩下降风险等因素可能对公司信用状况带来的不利影响。

本次可转换公司债券拟发行不超过 7.00 亿元，发行规模较大，本次可转换公司债券设置了转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款，转股的可能性较大。

未来，随着公司产能瓶颈的缓解、技术提升以及新产品的推出，公司综合实力有望保持稳定。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险较低，本次可转换公司债券到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 公司产品种类丰富，产业链一体化有助于降低成本。公司产品涵盖血氧类、心电类、超声类、监护类、血压类、分析测试类等多个大类，生产流程涵盖了模具注塑、贴片焊接、软件烧录、产品组装等环节，产业链一体化有助于公司控制产品质量、降低生产成本。
2. 公司整体财务状况良好。2018—2020 年，公司营业收入、利润总额和资产规模持续增长，整体债务负担较轻，收入实现质量较高，偿债能力强。公司上市后，资本实力和抗风险能力得到增强。
3. 公司流动性充足，货币资金及定期存款对债务的覆盖程度很高。截至 2021 年 6 月底，公司货币资金及定期存款

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a		评级结果		A ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	D	经营环境	宏观和区域风险	2	
			行业风险	3	
		自身竞争力	基础素质	5	
			企业管理	3	
			经营分析	3	
财务风险	F1	现金流	资产质量	1	
			盈利能力	2	
			现金流量	1	
		资本结构	3		
		偿债能力	1		
调整因素和理由					调整子级
公司流动性充足，货币资金及定期存款对债务的覆盖程度很高					+1

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：宁立杰

李敬云

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址：www.lhratings.com

共计 18.24 亿元，是全部债务的 2.40 倍，对债务覆盖程度很高。

关注

1. 我国医疗器械行业市场竞争激烈，且易受到行业监管政策影响。国内医疗器械行业公司较多，且产品多集中在中低端器械产品，对技术创新要求高，市场竞争激烈，价格逐年降低；国内外对医疗器械行业监管严格，行业内公司易受到监管政策变动的的影响。
2. 公司本次债券发行规模大且建设投资支出高，募投项目扩产幅度较大，需关注产能消化不及预期及可能带来的风险。截至 2021 年 6 月底，公司全部债务 7.61 亿元，本次发行可转债规模为不超过 7.00 亿元，若满额发行后，公司全部债务将大幅增加；产能方面，本次可转换公司债券募投项目达产后预计为当前年产能的 5.58 倍，同时考虑公司 IPO 项目完全投产后将带来的产能提升，公司扩张规模大节奏快。未来随着新冠肺炎疫情需求回归理性，公司存在产能消化不及预期的风险。
3. 汇率变动及贸易摩擦风险。公司 70% 以上的收入来源于境外，结算货币主要为美元，且境外销售地区为北美、欧洲、印度等，存在汇率变动和贸易摩擦风险。
4. 新冠肺炎疫情常态化后带来的业绩波动风险。随着疫情的逐步控制，下游需求趋于理性，2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 5.15 亿元，同比下降 31.45%；实现利润总额 2.37 亿元，同比下降 44.76%。毛利率方面，2018—2020 年及 2021 年 1—6 月，公司主营业务毛利率分别为 48.03%、47.25%、58.28% 和 50.88%，毛利率波动幅度大。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产 (亿元)	2.42	1.84	8.14	6.01
资产总额 (亿元)	5.75	6.79	20.98	26.05
所有者权益 (亿元)	5.09	5.83	15.69	16.71
短期债务 (亿元)	0.00	0.19	2.68	7.61
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	0.00	0.19	2.68	7.61
营业收入 (亿元)	3.63	3.87	14.01	5.15
利润总额 (亿元)	0.69	0.82	7.15	2.37
EBITDA (亿元)	0.85	0.97	7.34	--
经营性净现金流 (亿元)	0.30	0.50	5.98	-0.10
营业利润率 (%)	46.58	45.88	57.71	50.04
净资产收益率 (%)	12.18	12.65	39.10	--
资产负债率 (%)	11.50	14.13	25.22	35.87
全部债务资本化比率 (%)	0.00	3.13	14.59	31.29
流动比率 (%)	850.53	474.56	246.09	125.76
经营现金流动负债比 (%)	55.64	61.88	116.08	--
现金短期债务比 (倍)	*	9.76	3.04	0.79
EBITDA 利息倍数 (倍)	*	2261.26	302.93	--
全部债务/EBITDA (倍)	0.00	0.20	0.37	--
公司本部 (母公司)				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额 (亿元)	5.73	6.74	20.99	25.92
所有者权益 (亿元)	5.09	5.76	15.69	16.61
全部债务 (亿元)	0.00	0.19	2.68	7.61
营业收入 (亿元)	3.48	3.72	13.73	5.06
利润总额 (亿元)	0.69	0.74	7.22	2.22
资产负债率 (%)	11.20	14.42	25.25	35.92
全部债务资本化比率 (%)	0.00	3.17	14.59	31.42
流动比率 (%)	860.41	448.86	244.58	123.80
经营现金流动负债比 (%)	58.38	65.55	114.92	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2021 年中报未经审计；3. 数值无穷大的用*表示
资料来源：公司审计报告及 2021 年半年度财务报告

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由康泰医学系统(秦皇岛)股份有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

三、联合资信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,符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本次债券,有效期为本次债券的存续期;根据跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师: 李敬之

李敬之

联合资信评估股份有限公司



康泰医学系统(秦皇岛)股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

一、主体概况

康泰医学系统(秦皇岛)股份有限公司(以下简称“康泰医学”或“公司”)前身为秦皇岛市康泰微电子有限公司(以下简称“康泰微电子”),成立于1996年,由费国超和胡坤各出资25.00万元设立。2000年9月26日,康泰微电子更名为秦皇岛市康泰医学系统有限公司(以下简称“康泰有限”),2014年6月,康泰有限全体发起人签署了《发起人协议》,同意按照截至2014年2月28日康泰有限账面净资产人民币1.77亿元,按1.77:1(约数)的比例折合为股份公司股本总额1.00亿元,注册资本为1.00亿元,折股净资产超过注册资本的部分作为公司资本公积金。2020年,经深圳证券交易所创业板股票上市委员会审核同意以及中国证券监督管理委员会证监许可(2020)1563号文注册通过,公司首次公开发行不超过4100.00万股股票,并于2020年8月24日在深交所创业板上市(股票简称:康泰医学,股票代码:300869.SZ),发行后公司的总股本为40179.68万股,其中胡坤持股比例为46.84%,王桂丽持股比例为14.70%(二者非一致行动人)。截至2021年6月底,公司第一大股东为自然人胡坤,持有公司46.84%的股权(无质押),为公司实际控制人。

公司属于医疗器械行业,是一家专业从事医疗诊断、监护设备的研发、生产和销售的高新技术企业,产品涵盖血氧类、心电类、超声类、监护类、血压类、分析测试类等多个大类,建立了完善的研发、生产和销售体系。

截至2021年6月底,公司本部内设采购部、生产部、仓储部、物流部、技术部、电子商务部、国际贸易部等部门,公司组织架构详见附件1-2。

截至2020年底,公司合并资产总额20.98亿元,所有者权益15.69亿元(无少数股东权

益);2020年,公司实现营业收入14.01亿元,利润总额7.15亿元。

截至2021年6月底,公司合并资产总额26.05亿元,所有者权益16.71亿元(无少数股东权益);2021年1-6月,公司实现营业收入5.15亿元,利润总额2.37亿元。

公司注册地址:河北省秦皇岛市经济技术开发区秦皇西大街112号;法定代表人:胡坤。

二、本次可转换公司债券概况及募集资金用途

本次可转换公司债券发行规模不超过7.00亿元,发行期限为6年,设定了转股价格下修条款、赎回条款及回售条款,无担保。本次募集资金用途为“康泰产业园建设项目”,计划新增产能3000万台(套)。本次债券发行规模较大且扩产规模大,若产能消化不及预期可能对公司带来不利影响。

1. 本次债券概况

本次发行债券的种类为可转换为公司股票的可转换公司债券(以下简称“本次债券”),本次债券及未来转换的A股股票将在深圳证券交易所上市。本次债券拟发行规模不超过7.00亿元(含),具体募集资金数额由公司股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定。本次债券按面值发行,发行期限为6年,发行对象为持有中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券账户的自然人、法人、证券投资基金、符合法律规定的其他投资者等(国家法律、法规禁止者除外)。本次债券票面利率提请公司股东大会授权公司董事会与保荐机构(主承销商)协商确定。本次债券采用每年付息一次的付息方式,到期归还未转股的可转债本金并支付最后一年利息。本次债券的转股期自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至到期日止。本次债券向公司原股东实行优先配售,原股东

有权放弃配售权，向原股东优先配售的具体配售比例提请公司股东大会授权公司董事会根据发行时的具体情况确定。本次债券设置赎回条款及回售条款。本次债券无担保。

(1) 转股条款

初始转股价格的确定依据

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交易均价按经过相应除权、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，具体初始转股价格提请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。

前二十个交易日公司股票交易均价=前二十个交易日公司股票交易总额÷该二十个交易日公司股票交易总量；

前一个交易日公司股票交易均价=前一个交易日公司股票交易总额÷该日公司股票交易总量。

转股价格的调整方法及计算公式

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（不包括因本次可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况，将按下述公式对转股价格进行调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送股票股利或转增股本： $P1=P0\div(1+n)$ ；

增发新股或配股： $P1=(P0+A\times k)\div(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A\times k)\div(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A\times k)\div(1+n+k)$ 。

其中： $P1$ 为调整后转股价， $P0$ 为调整前转股价， n 为该次送股率或转增股本率， k 为该次增发新股率或配股率， A 为该次增发新股价或配股价， D 为该次每股派送现金股利。

当公司出现上述股份和/或股东权益变化情况时，将依次进行转股价格调整，并在中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）指定的上市公司信息披露媒体上刊登转股价格调整的公告，并于公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股期间（如需）。当转股价格调整日为本次发行的可转债持有人转股申请日或之后，转换股份登记日之前，则该持有人的转股申请按公司调整后的转股价格执行。

当公司可能发生股份回购（因员工持股计划、股权激励或为维护公司价值及股东利益所必需的股份回购除外）、合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次发行的可转债持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转债持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法将依据当时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定来制订。

转股价格向下修正条款

在本次可转债存续期间，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。若在前述三十个交易日内发生过因除权、除息等引起公司转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

上述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，持有本次发行的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公司股票交易均价中的较高者。同时，修正后的转股价格不应低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。

如公司决定向下修正转股价格，公司将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（如需）等有关信息。从股权登记日后的第一个交易日（即转股价格修正日）起，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。

（2）赎回条款

到期赎回条款

在本次发行的可转债到期后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转债，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。

有条件赎回条款

在本次发行的可转债转股期内，当下述情形的任意一种出现时，公司董事会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）本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元时。

当期应计利息的计算公式为 $IA=B \times i \times t / 365$

其中：IA 为当期应计利息；B 为本次发行的可转债持有人持有的可转债票面总金额；i 为可转债当年票面利率；t 为计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

若在前述三十个交易日内发生过因除权、除息等引起公司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，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

（3）回售条款

有条件回售条款

在本次发行的可转债的最后两个计息年度

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。

上述当期应计利息的计算公式为：

$$IA=B \times i \times t / 365$$

其中：IA 为当期应计利息；B 为本次发行的可转债持有人持有的将回售的可转债票面总金额；i 为可转债当年票面利率；t 为计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度回售日止的实际日历天数（算头不算尾）。

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按修正后的转股价格重新计算。

本次发行的可转债的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。

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，该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者该变化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照债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。可转债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，自动丧失

该回售权，不能再行使附加回售权。

上述当期应计利息的计算公式为：

$$IA=B \times i \times t / 365$$

其中：IA 为当期应计利息；B 为本次发行的可转债持有人持有的将回售的可转债票面总金额；i 为可转债当年票面利率；t 为计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度回售日止的实际日历天数（算头不算尾）。

2. 本次债券募集资金用途

本次债券拟募集资金不超过 7.00 亿元(含)，扣除发行费用后，募集资金净额将全部用于以下项目：

表 1 本次债券募集资金用途（单位：亿元）

序号	项目名称	项目预计需投入金额	拟投入本次募集资金金额
1	康泰产业园建设项目	7.00	7.00

数据来源：公司提供

康泰产业园建设项目将购置土地，进行土建投入、厂房建设及生产设备购置，新建模具车间、注塑车间、钣金及五金加工车间、SMT 车间、组装车间、其他辅助车间、办公等其他配套设施。项目建设期为 3 年，达产后预计年新增医疗器械 3000 万台（套）产能，涵盖血氧类、呼吸类、监护类、超声类、心电类、血压类等多种医疗设备。截至 2021 年 6 月底，公司年产能为 538 万台（套），产能利用率很高，扩产有利于缓解产能瓶颈，但本次可转债募投项目达产后的产能约为现有产能的 5.58 倍，大规模扩产可能对产能消化带来压力。

康泰产业园建设项目总投资 7.00 亿元，其中建设投资 6.57 亿元（其中建安工程费 4.79 亿元，设备购置费 9981 万元），经营预测期 13 年（其中建设期 3 年，生产期 10 年），2021 年 - 2024 年为建设期，2025 年、2026 年为产品爬坡期，2027 年 100% 达产并进入稳定运营状态。项目运营期内年平均利润总额 5.72 亿元，年平均税后利润 4.86 亿元，项目税后静态投资回收期为 7.70 年（含建设期），税后内部收益率为

24.63%。

综上所述，公司本次债券的发行规模较大，投资的康泰产业园建设项目中，建安工程费占比高，投资回收期较长，扩产规模大。随着新冠肺炎疫情带来的需求趋于理性，若未来产能消化不及预期，该项目可能对公司利润水平及资金情况带来不利影响。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济运行

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021 年上半年，中国国内生产总值 53.22 万亿元，不变价累计同比增长 12.70%，两年平均增长 5.31%，较一季度加快 0.31 个百分点，低于 2019 年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.29% 和 6.12%，均已经高于疫情前 2019 年上半年的水平（2019 年上半年分别为 3.10% 和 5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2% 的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 2 2018-2021 年上半年中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	12.70 (5.31)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	15.90 (6.95)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	12.60 (4.40)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	23.00 (4.39)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	4.50

注: 1. GDP 总额按现价计算; 2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计; 3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率, 其余指标增速均为名义增长率; 4. 城镇调查失业率指标值为期末数

资料来源: 联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

从三大需求看, 消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力, 但仍然弱于 2019 年水平, 是掣肘 GDP 增速的主要因素。2021 年上半年, 中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元, 同比增长 23.00%, 两年平均增长 4.39% (2019 年上半年为 8.40%), 与疫情前水平仍有一定差距, 但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年, 全国固定资产投资 (不含农户) 累计完成 25.59 万亿元, 同比增长 12.60%, 6 月份环比增长 0.35%; 两年平均增长 4.40%, 比一季度加快 1.50 个百分点, 低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年, 中国货物贸易进出口总值 2.79 万亿美元, 进出口规模创历史同期最高水平。其中, 出口 1.52 万亿美元, 增长 38.60%; 进口 1.27 万亿美元, 增长 36.00%; 贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨, PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。2021 年上半年, 全国居民消费价格 (CPI) 累计同比上涨 0.50%, 处于近年来较低的水平, 整体呈现逐月上升的态势; 全国工业生产者出厂价格 (PPI) 累计同比上涨 5.10%。

分月看, 受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响, 1-5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%; 6 月涨幅小幅回落至 8.80%, 主要是由于上游三黑一色行业价格 6 月小幅回落。PPI 同比持续上涨, 加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021 年上半年, 社融存量同比增速整体呈下行趋势; 截至 6 月末, 社融存量同比增速与上月末持平, 维持在 11.00%。上半年新增社融 17.74 万亿元, 虽同比减少 3.09 万亿元, 但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值, 反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看, 人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因, 企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面, 上半年 M1 同比增速持续回落, M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔, 主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外, 上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元, 财政支出力度不及上年同期, 拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快, 支出节奏放缓。上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元, 同

比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50% 左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长 11.4%，扣除价格因素，实际增长 10.7%，维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

四、行业分析

公司产品涵盖血氧类、心电类、超声类、监护类、血压类、分析测试类等多个大类，根据国家统计局颁布的《国民经济行业分类》国家标准（GB/T4754-2017），公司属于专用设备制造业（分类代码：C35）中的医疗仪器设备及器械制造（分类代码：C358）。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》，公司属于专用设备制造业（分类代码：C35）。

1. 行业概况

近年来，全球医疗器械行业稳定增长，我国医疗器械行业发展起步较晚，近年来保持较快增速。从需求来看，近年来人口老龄化愈加重，基层医疗机构对医疗器械的配置需求增

加；从供给端来看，目前国内医疗器械市场的高端器械多为进口，国产占比低，未来国产替代空间大。

根据《医疗器械监督管理条例》，我国医疗器械产品分为三类。第一类医疗器械为风险程度低，实行常规管理可以保证其安全、有效的医疗器械；第二类医疗器械为具有中度风险，需要严格控制管理以保证其安全、有效的医疗器械；第三类医疗器械为具有较高风险，需要采取特别措施严格控制管理以保证其安全、有效的医疗器械。其中，第一类医疗器械在生产前需要进行产品备案和生产备案；第二类、第三类医疗器械则需要生产前进行产品注册和生产注册，注册获批后方可在我国境内生产，医疗器械注册证和医疗器械生产许可证的有效期均为5年，医疗器械生产企业应当自有效期届满6个月前向有关部门提出延续申请。

医疗器械关系到人类的生命健康，所以我国法律对医疗器械进行了严格的分类和监管，我国的医疗器械进入国外市场也需要按照进口国规定进行相关注册或认证。医疗器械类产品出口至国际市场时，需要满足进口国对医疗器械相关法律法规的规定，经过相关医疗器械监督管理机构注册或第三方的认证，如FDA注册、CE认证、IQNet认证和加拿大卫生部器械注册等。

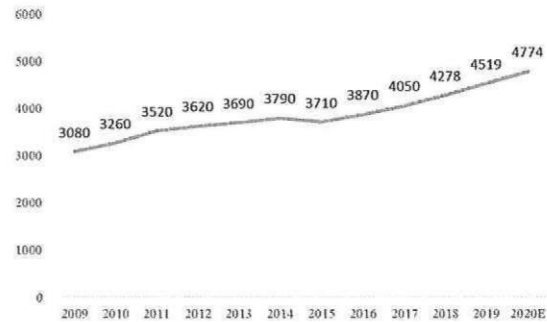
近年来，随着全球居民生活水平的提高和医疗保健意识的增强，医疗器械产品需求持续增长。根据《World Preview 2018, Outlook to 2024》和 Evaluate Medtech 数据，2009-2019 年全球医疗器械行业市场规模年均复合增长率为 3.91%；2020 年全球医疗器械行业市场规模约为 4774 亿美元，同比增长 5.64%；预计到 2024 年全球医疗器械行业规模将达 5945 亿美元，2020-2024 年医疗器械行业市场规模年均复合增长率预计将达 5.64%，行业有望保持稳定增长。

我国医疗器械行业发展起步较晚，但经过 30 年的快速发展，现已初步建成了专业门类齐全、产业链条完善、产业基础雄厚的产业体系。

根据公开数据，近年来我国医疗器械行业市场规模快速增长，2009-2019 年我国医疗器械行业年均复合增长率为 22.71%；2020 年，我国医疗器械市场规模将达到约为 7341 亿元，同比增长 16.80%，约为全球医疗器械增速的 3 倍，继续维持较高的增长水平，中国已经成为仅次于美国的全球第二大医疗器械市场。

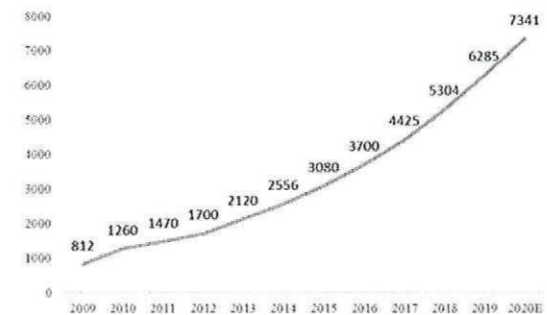
图 1 近年来全球医疗器械市场规模

(单位：亿美元)



资料来源：《World Preview 2018, Outlook to 2024》，Evaluate Medtech

图 2 近年来中国医疗器械市场规模 (单位：亿元)

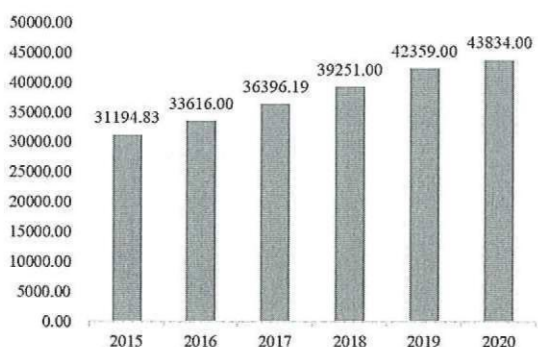


资料来源：中国医药物资协会医疗器械分会，《中国医疗器械蓝皮书》，艾媒咨询

近年来，我国人均可支配收入（城镇居民）稳定增长，从 2015 年的 31194.83 元增长至 2020 年的 43834.00 元，年均复合增长率为 7.04%。同时，人口老龄化也是推动医药行业发展驱动因素，从 2001 年到 2020 年是我国快速老龄化阶段。这一阶段，中国将平均每年增加 596 万老年人口，年均增长速度达到 3.28%，大大超过总人口年均 0.66% 的增长速度，人口老龄化进程明显加快。目前我国 80% 的医疗资源集中在 20% 的大城市，老百姓看病集中在大医院，导致看病等待时间长，住院床位紧缺，各类医院床位利用率达 90.10%，政府办医院床位利用率更高

达 96.4%。同时，由于在医疗设备、医疗检查等环节的管理与对接存在严重浪费，使本来就紧缺的医疗资源更加捉襟见肘。

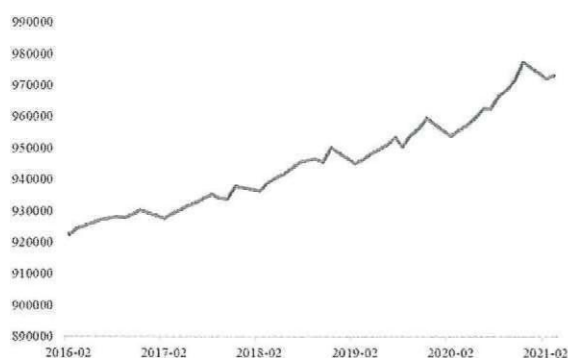
图 3 近年来我国城镇居民人均可支配收入
(单位: 元)



资料来源: wind

医疗器械行业下游应用领域为医疗卫生行业, 主要包括各类医院、体检中心、社区医疗中心、家庭客户等。自 2017 年以来, 我国基层医疗卫生机构数量快速增长。截至 2021 年 3 月, 我国基层医疗卫生机构数量达到 97.32 万个, 较 2017 年年初增加了 4.56 万个。基层医疗卫生机构数量的增长推动了对医疗器械的需求, 极大地促进医疗器械行业的发展速度。

图 4 近年来我国基层医疗机构数量
(单位: 个)



资料来源: wind

从供给方面, 目前我国部分中高端仪器市场上还是以进口器械为主, 国产占比较低; 近年来, 随着国产替代的逐步推进, 国产器械市场仍有较大的增长空间。与此同时, 我国医疗器械行

业还呈现出行业整合及并购重组凸显、市场集中度提高、产品多元化和智能化等发展趋势, 特别是技术迭代趋缓的产品, 中国制造具有明显的替代趋势。

近年来, 政府出台了多项政策促进国产器械发展, 国家各层面政策对国产器械和创新器械的引导扶持, 使得国产医疗器械已经具备两大产业逻辑支撑行业快速增长: 第一是部分高端国产医疗器械, 已经具备进口替代的资质; 第二是政策加快了加快创新医疗器械的审评审批, 有望从审批环节加快国内企业上市创新医疗器械, 鼓励国内企业进行医疗器械创新研发投入。

2. 行业政策

随着中国经济快速发展和供给侧结构性改革的持续推进, 国家出台许多政策鼓励医疗器械行业创新发展, 提高产品质量和技术水平, 逐渐向进口替代模式转型。

2016 年 3 月, 国务院发布《国务院办公厅关于促进医药产业健康发展的指导意见》(国办发〔2016〕11 号), 指出要加强高端医疗器械等创新能力建设, 建立并完善境外销售和服务体系, 严格落实《中华人民共和国政府采购法》规定, 国产药品和医疗器械能够满足要求的, 政府采购项目原则上须采购国产产品, 逐步提高公立医疗机构国产设备配置水平, 为医疗器械行业提高财政和销售的支持, 有利于医疗器械国产化的推进。

2016 年 10 月, 中共中央、国务院印发《“健康中国 2030”规划纲要》, 提出要完善政产学研用协同创新体系, 推动医药创新转型升级; 要加快医疗器械转型升级, 提高具有自主知识产权的医学诊疗设备、医用材料的国际竞争力; 《“健康中国 2030”规划纲要》还提出, 2030 年, 药品、医疗器械质量标准全面与国际接轨。

近年来, 医疗器械行业的主要政策如下表所示。

表3 近年来医疗器械行业主要相关政策

政策	发布日期	相关内容
《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》	2017年10月	药品医疗器械质量安全和创新发展是建设健康中国的重要保障，要改革完善审评审批制度，激发医药产业创新发展活动，改革临床试验管理，加快上市审评审批
《医疗器械网络销售监督管理办法》（国家食品药品监督管理总局令第38号）	2018年3月	为加强医疗器械网络销售和医疗器械网络交易服务监督管理，保障公众用械安全，制定本办法
《医疗器械不良事件监测和再评价管理办法》（国家市场监督管理总局、中华人民共和国国家卫生健康委员会令第1号）	2019年1月	规定了国家食品药品监督管理局负责全国的医疗器械不良事件监测和再评价工作，并对其职责进行了详细规定
《关于深化医疗保障制度改革的意见》	2020年2月	深化药品、医用耗材集中带量采购制度改革。坚持招采合一、量价挂钩，全面实行药品、医用耗材集中带量采购。完善医药服务价格形成机制。建立以市场为主导的药品、医用耗材价格形成机制，建立全国交易价格信息共享机制
《药品、医疗器械、保健食品、特殊医学用途配方食品广告审查管理暂行办法》（国家市场监督管理总局令第21号）	2020年3月	规定了医疗器械广告发布的相关规则和标准、对医疗器械广告的审查办法进行了详细规定
《医疗器械质量监督抽查检验管理办法》（国药监械管[2020]9号）	2020年3月	为加强医疗器械质量监督，规范医疗器械质量监督抽查工作，根据《医疗器械监督管理条例》规定，制定本办法
《医疗联合体管理办法（试行）》	2020年7月	加强医联体内药品、耗材供应保障，在医联体内推进长期处方药、延伸处方，逐步统一药品耗材管理平台，通过远程医疗、远程会诊、远程查房、远程教学、远程心电图查、远程监护等形式，逐步推进互联网诊疗，利用信息化手段，下沉优质医疗资源，提升基层医疗服务能力

资料来源：联合资信收集整理

3. 行业关注

(1) 进口医疗器械占据国内高端市场

由于相关基础学科和制造工艺的落后，我国医疗器械仍集中在中低端品种，高端医疗器械主要依赖进口。国外企业由于其技术优势以及“设备+试剂”的封闭系统策略，依然占据着国内大部分医疗器械的中高端市场。

(2) 市场竞争风险

我国医疗器械行业发展迅速，从事医疗器械行业的公司较多，但是产品多数集中在中低端医疗器械产品，高端医疗器械领域与国外差距较大。医疗器械行业需要不断进行科技创新、准确把握客户需求才能赢得市场，但研发周期长，投资金额大，新产品研发面临较大的不确定性。另外，近年来国内用工成本不断提高、企业面临新版GMP实施等原因，医疗器械企业运营成本不断上升，市场竞争加剧。

(3) 行业政策变化风险

医疗器械行业与医疗器械批发行业中的流通产品与人类生命健康直接相关，为此国家对上述行业监管严格。为破除以药养医、完善医保支付制度、发展社会办医、开展分级诊疗，近年

来深化医疗体制改革的进程一直在矛盾与争议中前行。历次监管政策的变革都会引发医疗卫生、医疗保障、医疗流通体制的改变，进一步对本行业的经营和发展产生重大影响。

4. 行业发展

智慧医疗、远程医疗和家用器械等方向未来发展潜力大。

(1) 智慧医疗器械创新成果应用加速

长期以来，智能化产品在我国医疗体系中的接受度整体不高，此次疫情暴露出我国公共卫生体系存在“信息孤岛”现象，数字化、智能化医疗水平较低等问题，人工智能(AI)影像、AI药物筛选、医疗机器人等器械在疫情防控中针对海量疾病数据处理、标记物筛查、无人化作业等将促进智慧医疗技术在我国中长期公共卫生体系建设中的应用活力。

(2) 远程医疗需求呈现爆发趋势

在此次疫情刺激下，远程医疗在医疗资源下沉、无接触诊治等方面释放出巨大潜能，相关需求迅速扩大。根据中国国际医疗器械博览会(CMEF)在疫情期间的不完全统计，已有超过

200 家公立医院开展互联网诊疗/线上咨询服务,有望突破现有政策壁垒,真正实现医疗服务在机会上的均等化、普惠化和操作上的便捷化。随着国家利好政策的不断出台,5G 技术日趋成熟,以及业务模式、流程体系的标准化规范化发展,远程医疗行业或将迎来快速发展期。

(3) 家用医疗器械趋向快速发展

鉴于我国老龄化形势的严峻性及不可逆性,居民健康管理需求及慢病防治意识的与日俱增有望进一步激发家用医疗器械市场的创新活力与投资潜能。目前,我国家用医疗器械的行业占比仅为发达国家的 1/3,整体处于初级发展阶段,成长空间广阔。借助国家大力发展大健康产业的政策背景,家用医疗器械行业基于其具备一般小型家电消费属性且技术壁垒较低等特点,未来或将经历一轮快速扩张期,国内头部公司将迎来发展良机。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年6月底,公司第一大股东为自然人胡坤,持有公司46.84%的股权(无质押),为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司产品种类丰富、营销网络范围较广,具有较强的研发创新和质量管理优势,产业链一体化有助于公司降低成本、提高抗风险能力。

公司属于医疗器械行业,是一家专业从事医疗诊断、监护设备的研发、生产和销售的高新技术企业。公司自设立以来始终致力于医疗诊断、监护设备的研发、生产和销售,产品涵盖血氧类、心电类、超声类、监护类、血压类、分析测试类等多个大类,建立了完善的研发、生产和销售体系。

研发创新方面,公司一直专注于开发拥有自主知识产权的医疗器械设备,高度重视自主知识产权技术和产品的研发;公司掌握脉搏血氧仪、心电信号采集技术、心电图自动分析算法等多项核心技术;截至2021年6月末,公司共计

持有国内专利203项,其中发明专利36项、实用新型专利73项、外观设计专利94项;拥有国外专利94项;软件著作权185项及其他技术储备。公司的核心技术人员均持有公司股份,有利于研发核心团队的稳定性及技术的延续性。2018年-2020年,公司研发费用分别为3439.48万元、4056.75万元和4873.72万元,逐年增长。另外,公司在深圳市投资建设了智能医疗设备产业研究院项目,有利于增强公司研发创新能力。

营销方面,作为较早进军海外市场的国产医疗器械品牌之一,经过多年经营,公司已经建立起覆盖全国及海外130多个国家和地区的营销网络,积累了BEURER GMBH(德国博雅)、东软熙康健康科技有限公司等优质国内外客户资源。

质量管理方面,公司建立了涵盖研发、采购、管理、生产、销售及售后服务的质量管理体系,已通过了ISO9001、ISO13485质量管理体系认证,截至2021年6月末,公司共取得国家食品药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证》38项,美国FDA市场准入许可20项,欧盟CE产品认证28项,加拿大产品认证4项。

产业链一体化方面,公司拥有完整产业链,生产流程涵盖了模具注塑、贴片焊接、软件烧录、产品组装等环节,使得公司能够控制关键投入的质量,优化产品结构、控制生产成本,增强了公司抵抗风险的能力,且有利于公司满足客户的定制化需求。

3. 人员素质

公司高级管理人员行业工作经验丰富,有利于公司的稳定经营和长远发展,员工整体素质能够满足公司正常生产经营的需要。

截至2020年6月底,公司董事7名,其中董事长1名,独立董事3名;监事5名,其中监事会主席1名,职工监事2名;高级管理人员共6名,其中总经理1名。公司高管均为在公司创立早期加入公司,在各自领域具有较为丰富的经验。

胡坤先生,1969年9月出生,中国籍,无境外永久居住权,汉族,大学本科学历,1996年创

办公司前身康泰微电子，历任康泰微电子董事长、康泰有限董事长；2002年6月至2017年8月兼任秦皇岛麦迪泰贸易有限公司执行董事兼总经理；2014年6月至今任康泰医学董事长；2012年10月至今任康泰医学系统(美国)股份有限公司(以下简称“美国康泰”)董事长、总裁。

杨志山先生，1963年7月生，中国籍，无境外永久居留权，汉族，大学本科学历。2002年加入康泰医学，历任康泰有限办公室主任、副总经理、常务副总经理、总经理；2014年6月至今任公司董事、总经理；2017年10月至今任美国康泰董事；2015年5月至今任秦皇岛科泰科技服务有限公司董事长。

截至2021年6月末，公司共有员工1448人，从年龄结构来看，30岁以下的员工占21.69%，30~50岁的员工占76.31%，50岁以上的员工占2.00%；从文化素质来看，中专及以下员工占46.41%，专科员工占19.20%，本科员工占31.49%，硕士及以上员工占2.90%；从岗位构成来看，生产采购人员占53.11%，技术人员占25.48%，管理及财务人员占7.39%，销售人员占14.02%。

4. 外部支持

公司作为高新技术企业，享受高新技术企业税率优惠政策。同时，公司享受增值税退税等优惠政策。

截至2020年底，公司享受的税收优惠政策如下：

公司获得《高新技术企业证书》，享受优惠税率15%。

根据财政部、国家税务总局2020年第8号公告《关于设备器具扣除有关企业所得税政策的通知》的规定，为进一步做好新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作，支持相关企业发展，对疫情防控重点保障物资生产企业为扩大产能新购置的相关设备，允许一次性计入当期成本费用在企业所得税税前扣除。

根据《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》(国发〔2011〕4号)及《财政部、国家税务总局关于

软件产品增值税政策的通知》(财税〔2011〕100号)的规定，增值税一般纳税人销售其自行开发生产的软件产品按规定税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过3%的部分实行即征即退政策，公司的软件产品享受增值税即征即退政策。

根据财政部、国家税务总局《关于出口货物劳务增值税和消费税政策的通知》(财税〔2012〕39号)的规定，公司出口销售业务适用“免、抵、退”税收政策，出口退税率按出口货物范围适用不同的税率。

根据财政部、国家税务总局下发的《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36号)之附件3“营业税改征增值税试点过渡政策的规定”，公司提供技术转让、技术开发和与之相关的技术咨询、技术服务免征增值税。

5. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行出具的企业信用报告(统一社会信用代码:91130300601108025E)，截至2021年10月9日，公司本部存在10笔已结清的关注类信贷记录，均为短期借款，根据公司及银行出具的说明，其中9笔无逾期，另外1笔逾期贷款应于2004年3月15日还款，已于2004年3月19日还清；无其他未结清的不良、关注类贷款记录。

截至本报告出具日，公司未被列入失信被执行人。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司作为上市公司，法人治理结构较为完善，能够满足日常经营管理的需要。

公司按照《公司法》《证券法》及其他有关法律、行政法规和规范性文件的规定制定《公司章程》，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理人员组成的规范的法人治理结构，并结合公司业务发展的需要，建立了较为规范健全的内部管理机制。

公司设股东大会，股东大会是公司的权力机构，主要职能是决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会、监事会的报告；审议批准公司的年度财务预决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案；审议批准公司与关联人发生的交易（公司获赠现金资产和提供担保除外）金额在3000万元人民币以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上的关联交易事项；审议批准每年度内借款发生额（包括贷款转期、新增贷款）在上年度经审计的公司净资产50%以上（含50%）的借款事项及与其相关的资产抵押、质押事项等等。

公司设董事会，对股东大会负责。公司董事会由7名董事组成，其中独立董事3名，设董事长1人。董事由股东大会选举或更换，任期3年，任期届满可连选连任。董事会主要职能是召集股东大会并向股东大会报告工作，执行股东大会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制定公司的年度财务预决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案；聘任或者解聘公司总经理、董事会秘书；根据总经理的提名，聘任或解聘公司其他高级管理人员；制定公司基本管理制度等。

公司设监事会，由5名监事组成，其中监事会主席1名，职工代表监事不低于1/3。公司监事任期为每届3年，可连选连任。监事会的主要职能是对公司的定期报告进行审核，检查公司财务，对董事及高级管理人员执行公司职权的行为进行监督，向股东大会提出提案，召开临时股东大会等。

公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘，设副总经理若干名，由总经理提名，董事会聘任或解聘。总经理每届任期3年，连聘可以连任。总经理对董事会负责，主要职责包括主持公司的生产经营工作，组织实施董事会决议，组织实施公司年度经营计划和投资方案，拟定公司内部管理机构设置方案、基本管理制度，制定公司的具体规章，提请董事会聘任或解聘公司副总经理、财务负责人等。

2. 管理水平

公司内部管理制度基本健全，基本可以满足其日常经营需要。

公司董事会及管理层在不断完善公司治理结构的基础上，在公司本部设置了市场部、销售管理部、技术部、国际贸易部、电子商务部、采购部、生产部、研发中心、人力资源部等部门。

生产销售方面，公司对各岗位制定了相应职责说明书，对生产、销售、电子商务等各部门的部门职责、岗位职责等方面进行了规定。

对外投资方面，公司制定了《对外投资管理办法》，对公司的权益性投资做出了规定：规定公司所有投资活动实行归口管理，公司投资管理部门由董事会确定。公司需编制年度投资计划，按照公司章程以及股东大会、董事会确定的审批程序进行审批。公司财务部门负责监督投资计划的实施和调整。另外，公司对投资项目的立项、投资决策程序、投资的实施以及投资企业（包括分子公司）的管理等方面进行了规定。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》《财务风险管理制度》《募集资金专项管理制度》等，对财务部门的职能职责进行了明确规定，明确了库存现金管理、银行存款管理、发票管理制度，并设立了财务部门内部牵制管理制度、成本费用管理制度以及财务风险的管理制度等。另外，公司对募集资金的存储、使用、管理与监督均作出了制度规定。

子公司管理方面，公司制定了《子公司管理制度》，对子公司的规范运作、人事管理、财务管理、投资管理、信息披露、档案管理以及审计监督等方面做出了规定。

关联交易方面，公司制定了《关联交易管理办法》，明确了关联方、关联关系和关联交易的认定，规定了股东大会和董事会以及总经理对关联交易的审批权限，规定了关联交易的决策程序等事项。

七、经营分析

1. 经营概况

公司产品种类多，其中血氧类是公司主要

的收入来源。2018-2020年，公司主营业务收入逐年增长。2020年，受新冠肺炎疫情影响，血氧类产品需求呈现爆发式增长，公司收入和毛利率大幅提高。2021年1-6月，下游需求趋于理性，公司收入和利润总额同比下降，主营业务毛利率同比下降，公司毛利率变动幅度较大。

公司主营业务为血氧类、监护类、超声类、心电类、血压类、分析测试类产品，2018-2020年，公司主营业务收入逐年增长，年均复合增长率为97.47%，主要系2020年受新冠肺炎疫情影响，血氧类产品需求大幅增长所致。2018-2020年，公司利润总额分别为0.69亿元、0.82亿元、7.15亿元，持续增长，年均复合增长221.19%，其中2020年，公司利润总额同比增长773.54%。

从收入构成来看，2018-2020年，公司血氧类业务收入波动增长，年均复合增长166.85%，占主营业务收入的比重波动上升；2019年血氧

类业务同比下降12.10%，主要系受下游需求影响，公司重要客户BEURER GMBH及其同一控制下公司采购量减少所致；2020年，公司血氧类收入同比增加7.10倍，主要受新冠肺炎疫情影响，作为血氧仪等产品下游需求大幅增加所致。2018-2020年，监护类业务收入连续增长，年均复合增长13.23%，主要系国家卫生计生委及财政部对部分省、自治区村卫生室配置健康一体机项目给予支持的政策，公司多参数体征检测仪需求增加，以及受疫情影响，病人监护需求增加所致，占主营业务收入的比重波动下降。2018-2020年，公司分析测试类产品收入连续增长，公司分析测试类产品主要是医用红外体温计，年均复合增长475.70%，其中2020年同比大幅增长28倍，主要系疫情带来的需求增加所致。公司超声类、心电类、血压类、其他产品收入占比较小，对公司利润影响不大。

表4 2018-2020年及2021年1-6月公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2018年			2019年			2020年			2021年1-6月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
血氧类	1.24	34.48	38.77	1.09	28.56	35.94	8.83	63.21	56.49	2.82	54.97	46.61
监护类	0.78	21.76	47.44	0.99	25.90	46.97	1.00	7.14	61.30	0.81	15.81	59.81
超声类	0.36	10.15	44.61	0.34	8.92	39.08	0.45	3.19	41.13	0.25	4.92	54.60
心电类	0.57	15.92	62.85	0.73	19.11	60.48	0.68	4.90	61.49	0.51	9.89	63.27
血压类	0.20	5.55	66.38	0.21	5.43	65.13	0.24	1.75	70.39	0.17	3.30	72.65
分析测试类	0.07	2.09	44.91	0.08	2.15	47.33	2.32	16.58	63.33	0.12	2.28	-11.92
其他产品	0.36	10.04	51.57	0.38	9.93	52.54	0.45	3.22	66.19	0.45	8.83	53.69
合计	3.58	100.00	48.03	3.83	100.00	47.25	13.96	100.00	58.28	5.13	100.00	50.88

资料来源：公司提供

从主营业务毛利率来看，2018-2020年，血氧类毛利率波动上升，其中2020年，公司血氧类毛利率为56.49%，同比提高20.55个百分点，主要由以下几点原因综合影响所致：①2020年公司生产销售规模大幅增加，规模效应导致分摊到血氧类的人工成本及制造费用下降；②外采的屏幕、光敏管、软包等原材料采购均价下降所致。2018-2020年，监护类毛利率波动上升，其中2020年毛利率为61.30%，同比提高14.33个百分点，主要系外采的屏幕价格下降以及分摊后人工成本及

制造费用下降所致。2018-2020年，分析测试类产品毛利率连续上升，其中2020年毛利率为63.33%，同比提高16.00个百分点，主要系受新冠肺炎疫情疫情影响，订单量上升、公司规模效应提高，单位成本下降所致。血压类、超声类和心电类产品收入占比较小，对公司整体毛利率影响较小。综上，公司综合毛利率波动上升，其中2020年主营业务综合毛利率为58.28%，同比提高11.03个百分点。

进入2021年,医疗器械市场经过一年的积累、整合与扩容,产业链与供应链回归合理,行业规模效应减弱,加之全球疫苗接种计划陆续开展以及部分国家和地区疫情得到初步控制,市场需求逐渐趋于理性,2021年1—6月,公司实现营业收入5.15亿元,同比下降31.45%;实现利润总额2.37亿元,同比下降44.76%;公司主营业务综合毛利率为50.88%,相比2020年下降7.40个百分点,主要系公司血氧类产品销售均价相比2020年销售均价大幅下降所致。从产品类型上看,受全球疫情需求差异影响,公司血氧类、分析测试仪器类产品的销售额较上年同期有所减少,分析测试类产品中医用红外体温计销售额降幅较大,监护类、超声类、心电类等产品的销售额均有不同幅度增长,其中制氧机业务成长显著,市场占有率与用户规模不断增大。

2. 生产情况

2018—2020年,受新冠肺炎疫情影响,公司血氧类产品产量大幅增长,其他类型产品产量也有所增长;随着公司经营规模的扩大,公司产能增加,产能利用率逐年提高,但产能瓶颈较为突出。

公司属于医疗器械行业,是一家专业从事医疗诊断、监护设备的研发、生产和销售的高新技术企业,产品涵盖血氧类、心电类、超声类、监护类、血压类、分析测试类等多个大类,建立了完善的研发、生产和销售体系,产品广泛用于各级医院、门诊部、社区卫生服务中心、村卫生室、体检中心、养老机构、家庭个人、企事业单位等多个场合。

公司拥有完整产业链,主要制造环节均为自主生产。由于公司产品涉及零配件较多,且部分非核心零配件加工等辅助环节已形成完善的产业链,工艺较为成熟,公司部分设备外壳、探头

等零部件以及模具部分工序的加工等个别辅助环节采用了外协加工模式,即公司提供部分原材料,选择合格外协供应商按照公司的技术要求进行加工,公司支付加工费。2020年,公司部分产品的贴片环节也采用了外协加工模式。

公司主要采用接单生产式(MTO)、接单装配式(ATO)及库存生产式(MTS)相结合的混合型生产模式。通过销售、生产、采购等部门整体运作实现产品的高效生产。

接单生产式(MTO)又称按订单生产(make-to-order),是指根据客户订单的需求量和交货期来进行生产安排,接到订单才安排生产计划,无订单则不安排生产计划。对于定制化程度较高的客户订单,公司一般采用该模式生产。

接单装配式(ATO)又称按订单装配式生产(Assemble-to-Order),主要是指针对客户对部分参数或产品的某些功能项提出的具体定制要求,然后在标准化产品的基础上进行定制化生产以满足客户需求。对于定制化程度较低的客户,公司一般采用该模式生产。

库存生产式(MTS)指公司根据市场需求情况,按照公司质量控制规范,生产一定数量的标准化产品并进行库存储备,后续市场需求反馈结果及产品库存数量情况,确定下一批次产品的生产时间与数量。针对无定制化要求的标准产品,公司一般采用该模式生产。

公司依据年度销售计划、3个月滚动销售计划、2周包装交货计划,结合实际库存、生产产能及设备负荷制定年度生产计划、3个月滚动生产计划、2周包装生产计划,同时以计划为基础定期组织协调会议,实现准时、快速的交货。此外,公司还会根据过往销售记录,生产一定数量的通用半成品或标准配置的通用产成品,以备订单量突然增加时能够快速响应。

图5 公司主要业务及产品图示



资料来源：公司年报，联合资信整理

公司主营业务成本由直接材料、直接人工和制造费用构成，2018—2020年，直接材料占比逐年下降，但仍在70%以上。

表5 主营业务成本构成情况（单位：万元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	金额	占主营业务成本比例	金额	占主营业务成本比例	金额	占主营业务成本比例
直接材料	14866.68	79.84	15785.09	78.21	43678.34	74.97
直接人工	2806.96	15.08	3417.86	16.94	8728.89	14.98
制造费用	946.19	5.08	978.73	4.85	5856.31	10.05
主营业务成本总计	18619.83	100.00	20181.68	100.00	58263.55	100.00

资料来源：公司年报，公司《招股说明书》，公司提供

2018—2020年，公司产能有所增长。截至2021年6月底，公司共投产7条生产线，其中2020年，公司新购入4台高性能贴片机，用来新组第7条产线及技改3条产线，2020年3月起，受高性能贴片机投产的影响，公司总产能大幅增加，截至2021年6月底，公司年产能为538万台。随着公司经营规模的扩大，尤其是受2020年新冠肺炎疫情疫情影响，下游需求爆发式增长，公司总产量逐年增加，年均复合增长率为191.75%，其中2020年产量同比增长7.30倍。产能利用率方面，2018—2020年，公司产能利用率很高，公司通过外协采购贴片主板、增加生产时间及人员等方式应对大幅增加的需求。分产品来看，2018—2020年，

血氧类产品产量波动增长，年均复合增长率为199.75%，主要系2020年疫情影响，血氧仪下游需求大幅增加所致；监护类产品产量逐年增长，年均复合增长30.32%；2020年，分析测试类主要为医用红外体温计，2020年产量大幅增加，2021年上半年随着疫情平稳，医用红外体温计需求下降，整体波动较大。为应对公司产能紧缺问题，公司于2020年首次公开发行人民币普通股（A股），实际募集资金总额41656.00万元，其中2.19亿元用于“医疗设备生产改扩建项目”，预计2023年达产，原计划新增142万台产能，变更后计划年新增产能500万台（套）。

表6 公司产能及产量情况

项目	单位	2018年	2019年	2020年	2021年1-6月
产能	台/套	1420000	1420000	4720000	2690000
自产产量	台/套	2183723	2238736	11721817	6608620
产能利用率(自产)	%	153.78	157.66	248.34	245.67
外协加工(贴片)	台/套	0	0	6866321	1013030
总产量	台/套	2183723	2238736	185888138	7621650

注: 1. 公司主要生产产品的生产工艺较为接近, 为了适应订单产品结构的变化, 公司的主要产品可以共用公司生产线, 因此将公司生产的主要产品合并, 并按照一周五天, 每天8小时工作时间计算公司产能; 2. 使用贴片机产能代表公司产能情况。由于公司产品种类多, 不同产品贴片时长不同, 公司按照不同产品贴片时间折算成台/套, 加总得出年度产能; 3. 公司于2020年及2021年1-6月, 由于自产产能受限, 公司核心贴片环节外协采购, 上表仅显示自产产量及自产的产能利用率情况; 4. 2020年3月, 公司新增产能及技改线开始投产, 2021年1-6月的产能按照投产后全年产能/2所得; 5. 2020年以来, 随着新冠肺炎疫情的爆发, 公司业务订单急剧增加, 为满足生产需求, 公司血氧仪等产品存在外发贴片情形, 即由公司提供贴片技术方案, 由相关电子元器件厂商按公司技术要求完成电路板的贴片工序, 最后由公司完成产品组装生产。公司根据外协贴片数量折算成对应产品的组装产量作为外协产量。

资料来源: 公司提供

表7 公司各类主要产品细分产量情况(台/套)

产品类别	2018年	2019年	2020年	2021年1-6月
血氧类	1815916	1756987	16315983	6993910
监护类	37748	44551	64107	52669
超声类	189283	244155	305861	195110
心电类	55168	73794	78690	58058
血压类	43097	55491	70491	75275
分析测试类	25649	18474	1647606	207630

资料来源: 公司提供

注: 本表产量包含自产产量和外协产量

3. 采购情况

2018-2020年, 受益于经营规模不断扩大, 公司采购总金额逐年增长; 从采购种类来看, 公司原材料品类多, 较为分散, 以电子元器件和组装用料为主, 近年来采购金额逐年增加。公司主要采取现款现货方式结算, 前五大供应商集中度较低。

公司主要采购的原材料大致可分为电子元器件、组装材料、原料配件、包装用料、低值易耗品以及其他原材料。

公司通过采购部进行统一采购。公司根据年度销售预测汇总, 结合产成品库存制定年度生产计划, 生产需求部门按月下发采购申请, 采购部按照生产计划及采购申请, 在合格供应商里实施采购。

供应商方面, 公司主要供应商为国内的代理商及生产商, 公司建立了合格供应商档案, 已拥有几百家合格供货商, 常规物料供方会主动备货, 对于货期较长的物料, 公司则会与供应商签订备货合同滚动备货, 满足生产需要。对于日常生产需求量大的产品用料, 公司均有备选供

应商, 设立了物料替代关系, 确保生产用量大幅增加时及时到货。

采购结算方面, 公司与供应商采用银行汇款方式结算, 主要采取款到发货、货到付款的结算方式(占比约为75%), 少数供应商会给30天左右的账期。

从采购情况来看, 随着公司销售规模的不断扩大, 公司原材料采购量随之增加, 2018-2020年, 公司原材料采购总金额逐年增长, 年均复合增长率为107.47%, 主要系下游需求增长所致。从采购构成来看, 公司主要原材料比较分散, 采购占比最大的为电子元器件及组装用料, 其中集成电路、二极管和显示器件及配件占比最高。2018-2020年, 集成电路采购金额复合增长131.57%, 二极管采购金额复合增长147.90%, 显示器件及配件复合增长168.28%。

从采购量来看, 公司电子元器件和组装用料的采购量随着公司销售规模的扩大而增加。从采购均价来看, 2018-2020年, 公司电子元器件和组装用件的采购均价均有所下降, 2020作为特殊的疫情年, 单品价格低廉的血氧产品和分析测试类(主要是医用红外体温计)产品占比

大幅提高，这两种产品所用的耗材相对于其他品类的单位价值低，故相应的平均单价有所下降。2020年，集成电路二极管和显示器件及配件

的采购均价分别同比下降38.95%、45.45%和34.70%，金属件、阅读器和组装用液晶屏及配件分别同比下降72.00%、0.07%和9.78%。

表8 2018-2020年及2021年1-6月公司主要原材料采购金额及占比情况(单位:万元、%)

项目	2018年		2019年		2020年		2021年1-6月		
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
电子元器件	集成电路	2551.11	18.12	3930.93	21.28	13680.58	22.58	6471.45	22.02
	二极管	892.78	6.34	934.47	5.06	5486.71	9.06	2692.07	9.16
	显示器件及配件	1194.66	8.49	1203.94	6.52	8598.60	14.19	3828.69	13.03
组装用料	金属件	634.17	4.51	604.45	3.27	1638.55	2.70	498.26	1.70
	阅读器	442.39	3.14	1142.53	6.19	173.06	0.29	332.53	1.13
	组装用液晶屏及配件	763.86	5.43	645.82	3.50	1072.83	1.77	819.75	2.79
其他		7596.26	53.97	10009.47	54.18	29936.62	49.41	14748.55	50.17
合计		14075.23	100.00	18471.61	100.00	60586.95	100.00	29391.30	100.00

资料来源:公司提供、招股说明书

表9 2018-2020年及2021年1-6月公司主要原材料采购量及采购均价(单位:万件、元/件)

项目	2018年		2019年		2020年		2021年1-6月		
	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价	
电子元器件	集成电路	1426.17	1.79	2064.57	1.90	11819.19	1.16	5745.28	1.13
	二极管	3842.86	0.23	4180.56	0.22	47107.93	0.12	8810.61	0.31
	显示器件及配件	110.96	10.77	145.56	8.27	1593.05	5.40	612.20	6.25
组装用料	金属件	1031.84	0.61	1204.85	0.50	11756.38	0.14	3030.86	0.16
	阅读器	0.64	690.15	1.67	683.42	0.25	682.96	0.49	681.42
	组装用液晶屏及配件	4.56	167.40	6.95	92.92	12.80	83.83	6.16	133.17

资料来源:公司提供

采购集中度方面,2018-2020年及2021年1-6月,公司向前五大供应商采购集中度较低。

表10 2018-2020年及2021年1-6月公司前五大供应商情况(单位:万元、%)

2018年	供应商	采购额	占总采购额比例
1	新晔电子(深圳)有限公司北京分公司	856.88	6.09
2	昆山维信诺科技有限公司	596.24	4.24
3	深圳市光硕科技有限公司	593.35	4.22
4	北京博京电子有限公司	547.1	3.89
5	北京秋田微电子科技有限公司	443.18	3.15
	合计	3036.74	21.58
2019年	供应商	采购额	占总采购额比例
1	艾睿(中国)电子贸易有限公司北京分公司 艾睿(中国)电子贸易有限公司	1402.65	7.59
2	中控智慧科技股份有限公司	1142.52	6.19
3	北京博京电子有限公司	816.84	4.42
4	深圳市光硕科技有限公司	584.26	3.16
5	北京秋田微电子科技有限公司	456.85	2.47
	合计	4403.13	23.84
2020年	供应商	采购额	占总采购额比例
1	深圳思瑞光电科技有限公司	5066.16	8.36

2	苏州坤元微电子有限公司	3302.65	5.45	
3	深圳市荣泰电子有限公司	3139.07	5.18	
4	沈阳集万讯电子技术有限公司	3029.40	5.00	
5	江华飞信达科技有限公司	2797.50	4.62	
合计		17334.80	28.61	
2021年1-6月		供应商	采购额	占总采购额比例
1	深圳思瑞光电科技有限公司	1890.31	6.43	
2	江华贵得科技有限公司	1736.89	5.91	
3	上海虹日国际电子有限公司	1706.76	5.81	
4	艾睿(中国)电子贸易有限公司北京分公司	1292.99	4.40	
5	北京博京电子有限公司	1284.76	4.37	
合计		7911.71	26.92	

资料来源：公司提供、招股说明书

为应对增加的客户订单，公司通过外协外采方式增加生产能力。外协采购方面，公司部分设备外壳、探头等零部件以及模具的部分工序的加工等个别辅助环节采用了外协加工模式。2020年，为应对急剧增加的下游需求，公司部分产品的贴

片环节采用外协采购，即公司提供部分原材料，选择合格外协供应商按照公司的技术要求进行加工，公司支付加工费。2018—2020年，公司外协加工费占公司主营业务成本的比例很小。

表11 2018-2020年及2021年1-6月公司主要产品或服务的产量情况(单位:万元、%)

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1-6月
外协加工费	317.89	286.97	1751.80	997.79
主营业务成本	18619.83	20181.68	58263.55	25192.17
占比	1.71	1.42	3.01	3.96

资料来源：公司提供

4. 销售情况

公司采用经销为主，直销为辅的销售模式。2018-2020年，公司主营业务收入逐年增长，受市场竞争加剧及产品结构变化的影响，公司产品的价格有所波动。2020年，新冠肺炎疫情带来下游需求大幅增长，公司血氧类产品销售数量大幅增加，监护类和其他类产品销售数量也有不同程度的增长，产销率整体维持较高水平。公司主要销往海外，需关注贸易摩擦、汇率波动以及国外行业政策变化对公司业绩带来的影响。

(1) 销售模式

根据各地区市场情况的不同，公司采用了不同的销售模式。在境外市场，公司主要采用了经销为主，直销为辅的模式；在境内市场，公司主要采用了经销、直销相结合，辅以代销的模式。此外，公司以自营店铺的形式将产品覆盖到海内外主流电商平台，通过网络渠道向终端客户直接销售产品。

境外销售的模式

针对境外市场，公司主要采用了经销模式，主要是由于公司出口产品种类、型号繁多，产品适用对象涵盖了医院、诊所、家庭等多个消费群体，较为分散，且医疗器械产品对供应商的专业性、售后服务的及时性要求较高，故采用经销模式可以充分利用经销商在当地的资源优势，快速开拓境外市场，并节省自身成本。

公司的境外销售主要通过传统渠道以报关出口方式向海外经销商分销公司产品，再由海外经销商销售给终端用户；此外，公司在海外主流电商平台（主要包括EBAY、WISH、亚马逊、速卖通等）开设了自营店铺，通过网络渠道向海外终端用户直接销售产品。

境内销售模式

针对境内市场的不同客户群体，公司采用了经销、直销相结合，辅以代销的销售模式。境内经销主要通过传统渠道向境内经销商分销公司产品，再由境内经销商销售给终端用户；境内直

销主要分为：针对政府采购项目，公司会直接参与招投标，中标后根据合同规定完成销售。报告期内，公司境内销售以经销、直销为主，代销金额占比较小。

截至2021年6月末，公司共有国内经销商1433家，国外经销商1594家。

表12 公司经销商情况（单位：家）

	2018	2019	2020	2021年6月末
国内经销商数量	953	813	1168	1433
国外经销商数量	961	945	1344	1594

资料来源：公司提供

（2）产品销售情况

2018—2020年公司主营业务收入逐年增长，年均复合增长率为97.47%，主要系2020年受新冠肺炎影响，血氧类产品需求大幅增长所致。

从销量来看，2018—2019年，公司各类产品销量有所波动，但幅度不大；2020年，受疫情带来的下游需求增加的影响，血氧类需求大幅增加，分析测试类产品受医用红外测温仪需求大幅增加影响，销售大幅增加，其他产品除正常增长外，

也受到疫情影响，需求有所增加。从销量来看，2020年，公司血氧类销量较上年增长824.68%；监护类销量较上年增长28.29%；超声类销量较上年增长74.78%；心电类销量较上年增长8.50%；血压类销量较上年增长39.29%。

从销售均价来看，2018—2020年，公司血氧类销售均价连续下降，年均复合减少8.20%，主要系受汇率影响，确认的人民币收入减少以及市场竞争加剧，公司为了保持竞争力，给最近两年购量大又有多年合作关系的经销商定价相对较低所致；监护类销售均价波动下降，其中，2019年销售均价增长9.97%，主要系高售价的健康一体机销售占比增加所致，2020年，销售均价同比下降21.57%，主要系疫情期间，政府对健康一体机招标减少，监护类产品结构变化所致。

从产销率来看，2018—2020年，公司血氧类产销率连续下降，但仍维持较高水平；监护类产销率连续下降，2020年产销率同比下降9.15个百分点，主要系2020年部分订单未发出所致，2021年上半年，监护类产品产销率为102.42%；其他产品产销率有所波动，整体维持较高水平。

表13 公司主要产品销售情况（单位：台、元/台、%）

产品类别	项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—6月
血氧类	销售量	1840399	1687505	15603985	6677174
	销售均价	67.13	64.74	56.57	42.22
	产销率	101.35	96.05	95.64	95.47
监护类	销售量	38535	44536	57135	53945
	销售均价	2023.35	2225.04	1745.17	1503.16
	产销率	102.08	99.97	89.12	102.42
超声类	销售量	189823	175581	306884	164295
	销售均价	191.58	194.28	145.30	153.70
	产销率	100.29	71.91	100.33	84.21
心电类	销售量	54059	71317	77378	52156
	销售均价	1055.33	1025.11	884.45	972.76
	产销率	97.99	96.64	98.33	89.83
血压类	销售量	44542	50385	70179	58205
	销售均价	446.43	412.47	347.74	290.51
	产销率	103.35	90.80	99.56	77.32
分析测试类	销售量	23767	18856	1440329	230792

	销售均价	315.46	436.23	160.75	50.74
	产销率	92.66	102.07	87.42	111.16

注：销售均价为不含税价格

资料来源：公司提供

从销售渠道来看，2018—2020年，公司经销长；直销收入也呈现逐年增长趋势。的销售收入占比均在80%以上，销售收入逐年增

表14 2018—2020年及2021年1—6月渠道代理与直销模式收入情况（单位：万元、%）

销售渠道	2018年		2019年		2020年		2021年1—6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经销	29271.97	81.70	30817.97	80.55	122663.74	87.84	44605.69	86.97
直销	6555.82	18.30	7439.68	19.45	16979.69	12.16	6685.68	13.03
合计	35827.79	100.00	38257.65	100.00	139643.43	100.00	51291.37	100.00

资料来源：公司提供

从销售区域来看，公司产品主要销售地区为中国境内、北美、欧洲、印度等地区，2018—2020年，公司境外收入占比均在70%以上，其中2020年，公司境外收入10.85亿元，同比增长288.89%，占总销售金额的比例为77.71%，公司2020年业绩大涨主要来源于境外收入的大幅增加。公司境外运输方式有海运和空运，部分商品由客户承担运费，2021年以来，海运价格大幅上涨，中国出口集装箱运价指数（CCFI）由2020年12月31日的

1658.58，上涨至2021年8月27日的3079.04，仍需关注海运价格对公司成本带来的影响。公司境外收入占比大，目前公司部分产品（例如超声多普勒、监护仪、心电图等）被加征25%关税，目前公司关税由客户方承担。综上分析，由于公司境外销售规模大，且未采取相关策略对冲汇率风险，需关注贸易摩擦、国外行业监管政策变化以及汇率变动对公司业绩可能产生的影响。

表15 2018—2020年及2021年1—6月公司境内外收入情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年		2021年1—6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境内	0.81	22.71	1.04	27.18	3.11	22.29	0.98	19.13
境外	2.77	77.29	2.79	72.82	10.85	77.71	4.15	80.87
合计	3.58	100.00	3.83	100.00	13.96	100.00	5.13	100.00

资料来源：公司提供

2020年，公司的主要客户包括德国博雅、COMPASS HEALTH BRANDS、DRIVE DEVILBISS HEALTHCARE、东软熙康、VERIDIAN HEALTH CARE,LLC等。从客户集中度来看，2018—2020年，公司对前五大客户销售金额分别为7409.54万元、7252.94万元和30178.25万元，占公司销售总额的比例分别为20.43%、18.73%和21.54%，客户集中度较低。

从结算货币来看，对于境内客户，公司采用人民币结算，对于境外客户，公司采用美元结算。公司通常根据客户销售情况、诚信情况等制定信

用政策，对于销售金额较小或者与公司合作时间较短的客户，公司一般采用“款到发货”的方式，不存在信用期或信用额度；对于销售金额较大、信用状况较好或者合作时间较长的客户，公司一般会给予一定的信用期限。

5. 在建项目

公司主要的在建项目规模尚可，未来资金压力较小。

截至2021年6月末，公司主要在建项目为“医疗设备改扩建项目”，资金来源主要为公司IPO募集资金。该项目总投资额共计2.19亿元，

截至2021年6月末已投资0.57亿元，仍需投资1.63亿元。该项目主要的标准化厂房已动工，将于2023年12月完成并达产，达产后年新增产能500万台（套）。由于公司在建项目资金来源为募集资金，未来资金支出压力较小。

表16 截至2021年6月末公司在建及拟建项目情况

项目	总投资 (万元)	已投金额 (万元)	尚需投资 (万元)
医疗设备改扩建项目	21927.25	5667.95	16259.30

资料来源：公司提供

6. 经营效率

近年来，公司整体经营效率有所提高，2020年经营效率处于行业中上游水平。

2018—2020年，公司销售债权周转次数分别为14.04次、9.02次和18.00次，波动增长，其中2020年销售债权周转次数同比增加8.98次，主要系销售规模扩大所致；存货周转次数分别为1.59次、1.70次和2.84次，持续增长。总资产周转次数分别为0.64次、0.62次和1.01次，波动增长。

选取与公司主营业务贴合度较高的同行业公司进行同业对比，与同行业其他企业相比公司经营效率处于行业中上游水平。

表17 2020年同行业公司经营效率对比情况

股票代码	股票简称	存货周转次数 (次)	应收账款周转次数 (次)	总资产周转次数 (次)
002223.SZ	鱼跃医疗	3.36	8.84	0.75
002432.SZ	九安医疗	3.67	16.61	0.91
300206.SZ	理邦仪器	3.39	16.30	1.23
300298.SZ	三诺生物	2.49	7.72	0.56
上述中位数		3.38	12.57	0.83
300869.SZ	康泰医学	2.84	18.00	1.01

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式与Wind保持一致

资料来源：Wind，联合资信整理

7. 未来发展

未来公司主要围绕产能扩张及技术提升等方面展开，公司未来发展战略切实可行，符合公司发展需要。

公司近年来业务规模不断扩张，现有产能逐渐落后于客户需求，公司将对现有生产线进行技

术改造和扩建，在提高产能的同时，进一步提升产品工艺，以满足客户对产品质量和性能的需求。公司将跟踪国内外医疗器械行业快速发展的机遇，秉承“以人为本，不断创新”的经营理念，聚焦医疗诊断、监护设备行业，以市场需求为导向，以研发创新为核心，不断提升公司的技术优势，研发和生产出技术更先进、功能更完善、性能更优越的高科技医疗产品，进一步巩固主营业务，实现市场国际化、管理信息化、产品多元化的目标，同时紧跟国家政策导向，积极探索互联网技术与公司传统业务的融合创新。

具体来看，生产和技术方面，公司将加强技术研发，不断提升公司产品的生产能力和自动化水平，优化产业结构，更新设备或进行技术改造，缓解现有产能压力；市场拓展方面，公司将加快市场布局，培养客户黏性，利用好跨境电商等模式开发新客户，通过参与学术研讨会及行业展会等方式，实时跟踪国内外技术方向和市场需求，另外，公司将完善售后服务体系，提高服务质量。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2018—2020年度财务报表经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司2021年1—6月财务数据未经审计。

从合并范围来看，2018年，公司合并范围无变化，2019年，公司合并范围内设立子公司2家，2020年，公司合并范围无变化。截至2020年末，公司纳入合并范围子公司共计3家。2021年1—6月，公司设立子公司1家，截至2021年6月末，公司合并范围内的子公司4家，公司新增公司均为投资设立，主要负责仓储营销售后（国外子公司）以及注塑包装印刷等，规模较小，对公司财务数据影响不大，公司财务数据的可比性较强。

截至2020年底，公司合并资产总额20.98亿元，所有者权益15.69亿元（无少数股东权益）；2020年，公司实现营业收入14.01亿元，利润总额7.15亿元。

截至2021年6月底，公司合并资产总额26.05亿元，所有者权益16.71亿元（无少数股东权益）；2021年1—6月，公司实现营业收入5.15亿元，利润总额2.37亿元。

2. 资产质量

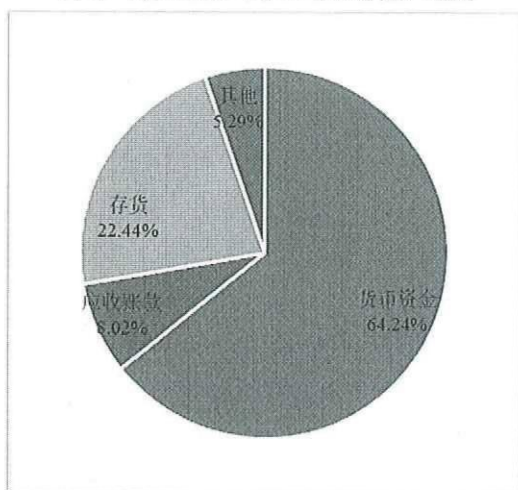
2018—2020年末，公司资产规模持续增长。公司资产结构以流动资产为主，货币资金充裕，存货对流动资产形成一定占用，资产受限比例尚可，公司资产质量高。

2018—2020年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长90.95%。截至2020年底，公司合并资产总额20.98亿元，较上年底增长208.87%，主要系流动资产大幅增长所致。其中，流动资产占60.41%，非流动资产占39.59%。公司资产以流动资产为主。

（1）流动资产

2018—2020年末，公司流动资产规模波动增长，年均复合增长66.78%。截至2020年底，公司流动资产12.67亿元，较上年底增长229.02%，主要系货币资金大幅增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占64.24%）、应收账款（占8.02%）和存货（占22.44%）构成。

图6 截至2020年末公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告、联合资信整理

2018—2020年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长83.47%。截至2020年底，公司货币资金8.14亿元，较上年底增长341.70%，主要系

2020年公司首次公开市场发行股票募集资金到位所致。货币资金中有92.92万元受限资金，受限比例很低，主要为项目保证金。截至2021年6月底，公司货币资金6.01亿元，受限货币资金为274.62元，IPO募集资金余额为2.25亿元。

2018—2020年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长78.71%。截至2020年底，公司应收账款账面价值为1.02亿元，较上年底增长88.16%，主要系随着公司销售规模的扩大，应收账款增加所致。应收账款账龄以1年以内（占94.75%）为主，累计计提坏账489.17万元，计提比例为4.59%；应收账款前五大欠款方合计金额为0.50亿元，占比为47.12%，集中度高，主要系公司对于销售金额较小或者与公司合作时间较短的客户，一般采用“款到发货”的方式，不存在信用期或信用额度，对于销售金额较大、信用状况较好或者合作时间较长的客户，公司一般会给予一定的信用期限，导致应收账款集中度高。

表18 2020年末公司应收账款前五大情况

（单位：万元、%）

应收账款前五大客户	期末余额	占比
VERIDIAN HEALTHCARE.LLC	1536.69	14.42
NOVIDION GMBH	1195.85	11.22
GIMA	814.73	7.65
CHAPOLAB SAC	742.94	6.97
INTERMED SRL	731.21	6.86
合计	5021.41	47.12

资料来源：公司提供

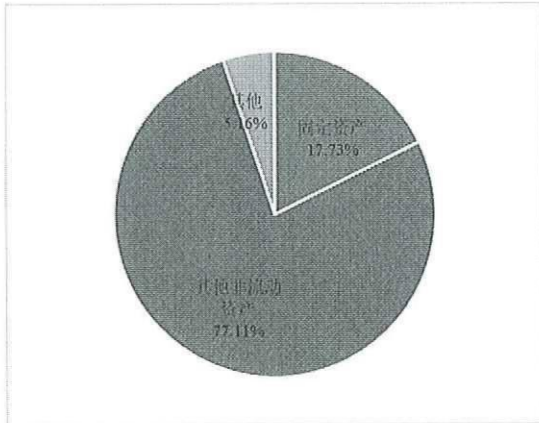
2018—2020年末，公司存货持续增长，年均复合增长59.00%。截至2020年底，公司存货2.84亿元，较上年底增长122.07%，主要系下游需求增加，公司年底原材料和在产品库存相比上年同期增加所致。按账面价值来看，存货主要由原材料（占37.19%）和在产品（占44.15%）构成，累计计提跌价准备206.66万元，计提比例为0.72%。

（2）非流动资产

2018—2020年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长163.33%。截至2020年

底，公司非流动资产 8.31 亿元，较上年底增长 182.47%，公司非流动资产主要由固定资产（占 17.73%）和其他非流动资产（占 77.11%）构成。

图 7 截至 2020 年末公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告、联合资信整理

2018—2020 年末，公司固定资产波动增长，年均复合增长 42.33%。截至 2020 年底，公司固定资产 1.47 亿元，较上年底增长 103.74%，主要系公司为“智能医疗设备产业研究院项目”购买办公用地所致。固定资产主要由房屋建筑物（占 74.34%）和机器设备（占 22.62%）构成，累计计提折旧 0.85 亿元；固定资产成新率 57.88%，成新率一般。

2018 年，公司无其他非流动资产；2019—2020 年末，公司其他非流动资产分别为 1.82 亿元和 6.40 亿元，主要为公司定期存款。截至 2020 年底，公司其他非流动资产较上年底增长 252.47%，主要系定期存款增加所致。截至 2021 年 6 月底，公司其他非流动资产为 12.23 亿元，均为公司定期存款，其中 8.95 亿元为借款质押的定期存单。

截至 2020 年末，公司受限资产合计 2.66 亿元，占总资产的比例为 12.68%，受限比例尚可。其中货币资金受限金额为 92.92 万元，主要为项目保证金；其他非流动资产受限金额为 2.65 亿元，为借款质押的定期存单。

截至 2021 年 6 月末，公司合并资产总额 26.05 亿元，较上年底增长 24.17%，主要系其他非流动资产中质押的定期存单增加所致。其中，

流动资产占 44.47%，非流动资产占 55.53%。公司资产结构相对均衡，非流动资产较上年底占比上升较快。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2018—2020 年末，公司所有者权益规模持续增长。截至 2020 年末，公司归属于母公司的所有者权益中未分配利润占比高，所有者权益稳定性较弱。

2018—2020 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 75.52%。截至 2020 年底，公司所有者权益 15.69 亿元，较上年底增长 168.99%，主要系未分配利润大幅增加所致。公司无少数股东权益，在归属于母公司所有者权益中，股本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 25.61%、21.99%、-0.01% 和 45.78%。所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2021 年 6 月底，公司所有者权益 16.71 亿元，较上年底增长 6.49%，主要系未分配利润增加所致。

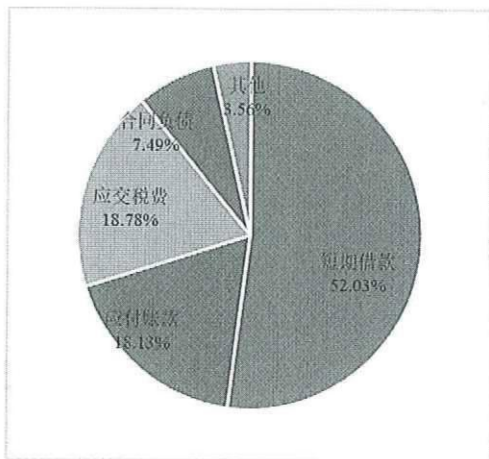
(2) 负债

2018—2020 年末，公司负债规模持续增长，以流动负债为主；公司有息债务规模逐年增长，均为短期债务。截至 2021 年 6 月末，公司新增短期借款导致债务规模增加，债务负担有所增加，但仍属较轻水平。

2018—2020 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 182.81%。截至 2020 年底，公司负债总额 5.29 亿元，较上年底增长 451.18%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占 97.34%，非流动负债占 2.66%。公司负债以流动负债为主。

2018—2020 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 210.05%。截至 2020 年底，公司流动负债 5.15 亿元，较上年底增长 534.47%，主要系短期借款大幅增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占 52.03%）、应付账款（占 18.13%）、应交税费（占 18.78%）和合同负债（占 7.49%）构成。

图8 截至2020年末公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告、联合资信整理

2018—2020年末，公司短期借款分别为0.00亿元、0.19亿元和2.68亿元。截至2020年底，公司短期借款较上年底增长1319.50%，主要系公司新增质押借款所致。

2018—2020年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长83.95%。截至2020年底，公司应付账款0.93亿元，较上年底增长182.29%，主要系公司对外采购增加所致。应付账款账龄以1年以内为主。

2018—2020年末，公司应交税费持续增长，年均复合增长316.71%。截至2020年底，公司应交税费0.97亿元，较上年底增长1156.60%，主要系公司销售规模扩大，应交企业所得税大幅增加所致。

2020年，公司确认合同负债0.39亿元，合同负债是指本集团已收或应收客户对价而应向客户转让商品或服务的义务。

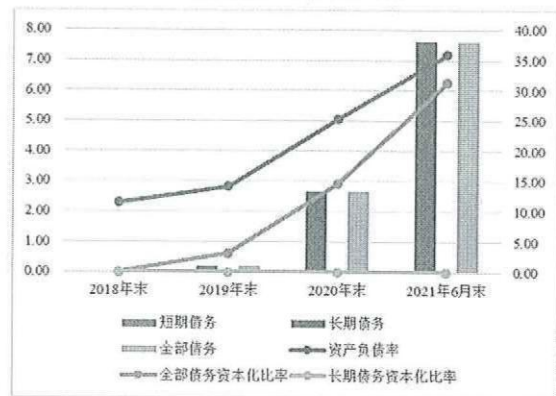
2018—2020年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长5.81%。截至2020年底，公司非流动负债0.14亿元，较上年底下降4.99%，变化不大。公司非流动负债主要由递延收益（占82.28%）和递延所得税负债（占17.72%）构成。

2018—2020年末，公司递延收益波动下降，年均复合下降4.02%。截至2020年底，公司递延收益0.12亿元，较上年底下降20.75%，主要系政府补助下降所致。

2018—2020年末，公司递延所得税负债持续增加，截至2020年底，公司递延所得税负债0.02

亿元，规模较小。

图9 2018—2020年末及2021年6月末公司债务指标变化情况（单位：%）



资料来源：公司审计报告、联合资信整理

有息债务方面，2018年—2020年，公司全部债务分别为0.00亿元、0.19亿元和2.68亿元。截至2020年底，公司全部债务2.68亿元，均为短期债务，较上年底增加1.49亿元，主要系公司2020年新增短期借款所致。从债务指标看，2018—2020年，公司资产负债率分别为11.50%、14.13%和25.22%；全部债务资本化比率分别为0.00%、3.13%和14.59%，持续增长。公司整体债务负担很轻。

截至2021年6月底，公司负债总额9.34亿元，较上年底增长76.61%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占98.59%，非流动负债占1.41%。截至2021年6月底，公司流动负债9.21亿元，较上年底增长78.89%，主要系公司短期借款增加4.93亿元所致，公司新增短期借款为欧元借款，为定期存单质押借款，公司质押的定期存单已计入“其他非流动资产”科目。

截至2021年6月底，公司全部债务7.61亿元，均为短期债务，较上年底增长183.96%，主要系公司新增短期借款所致。从债务指标来看，截至2021年6月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为35.87%、31.29%和0.00%，较上年底分别提高10.65个百分点、提高16.70个百分点和下降0.00个百分点，债务负担加重，但整体债务负担仍属较轻。

从债务期限分布来看，截至2021年6月末，公司无长期债务，短期债务规模为7.61亿元，但考虑到公司货币资金充裕，公司短期偿付压力尚属可控。

4. 盈利能力

2018—2020年，公司收入和利润总额持续增长。2020年，受新冠肺炎疫情影响，下游需求大幅增加，公司收入和利润总额随之大幅增长，整体盈利能力处于行业上游水平。2020年，公司短期借款增加，但受利息收入大幅增加的影响，公司财务费用仍有所下降。2021年1—6月，随着市场需求趋于理性，公司营业收入和利润总额均有不同程度的下降。

2018—2020年，公司营业收入分别为3.63亿元、3.87亿元和14.01亿元，持续增长，年均复合增长96.57%，其中，2020年，公司营业收入同比增长261.84%，主要系受新冠肺炎疫情影响，市场对血氧仪、医用红外体温计等医疗器材需求大幅增长所致。2018—2020年，随着营业收入的逐年增长，公司营业成本持续增长，其中2020年，公司营业成本5.85亿元，同比增长186.30%。2018—2020年，公司营业利润率分别为46.58%、45.88%和57.71%，波动增长。2018—2020年，公司利润总额分别为0.69亿元、0.82亿元、7.15亿元，持续增长，年均复合增长221.19%。2020年，公司利润总额7.15亿元，同比增长773.54%，主要系公司销售规模大幅增长所致。

从期间费用看，2018—2020年，公司费用总额持续增长，年均复合增长10.61%。2020年，公司费用总额为1.27亿元，同比增长20.70%，受公司销售规模扩大影响，销售费用、管理费用及研发费用均有不同程度的增长。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为48.33%、26.58%、38.51%和-13.42%。2018—2020年，公司销售费用分别为0.50亿元、0.53亿元和0.61亿元，年均复合增长率为11.02%；管理费用分别为0.31亿元、0.25亿元和0.34亿元，年均复合增长率为4.15%；研发费用分别为0.34亿元、0.41亿元和0.49亿元，年均复合增长率为19.04%。2018—2020年，公司财务费用分别为-0.12亿元、-0.13亿元和-0.17亿元，其中公司利息收入分别为768.90万元、1024.98万元和3462.39万元，利息支出分别为0.00万元、4.28万元和242.28万元，汇兑损益分别为-429.33万元、-

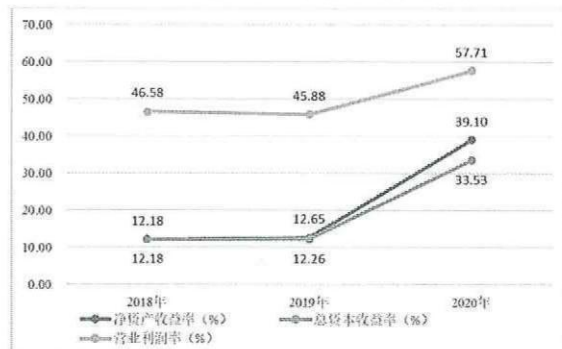
358.48万元和1373.43万元，除此之外还有少量金融机构手续费计入财务费用。2020年，公司利息收入大于利息支出和汇兑损失等支出，因此公司的财务费用显示为负数。

2018—2020年，公司期间费用率分别为28.52%、27.08%和9.03%。公司费用规模尚可，2020年受销售收入大幅增长的影响，期间费用率大幅下降。

非经常性损益方面，2018—2020年，公司其他收益分别为1004.94万元、1116.10万元和3726.91万元，占营业利润的比例分别为14.47%、13.68%和5.22%。公司其他收益主要为各类补助资金，2020年受营业利润大幅增长的影响，其他收益占比下降。其他非经常性损益对公司利润影响较小。

盈利指标方面，2018—2020年，公司总资本收益率分别为12.18%、12.26%和33.53%，持续增长；净资产收益率分别为12.18%、12.65%和39.10%，持续增长。

图 10 2018—2020 年公司盈利指标（单位：%）



数据来源：公司审计报告、联合资信整理

2020年，公司血氧类产品与同行业公司比较，公司盈利水平处于行业上游水平。

表 19 2020 年同行业公司盈利情况对比

证券简称	销售毛利率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
鱼跃医疗	52.68	22.31	23.44
九安医疗	56.31	10.78	12.99
理邦仪器	59.41	39.84	35.72
三诺生物	65.25	6.98	6.82
中位数	57.86	16.54	18.22
康泰医学	58.25	49.21	39.10

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式与Wind保持一致
资料来源：Wind、联合资信整理

进入2021年,医疗器械市场经过一年的积累、整合与扩容,产业链与供应链回归合理,行业规模效应减弱,加之全球疫苗接种计划持续开展以及部分国家和地区疫情得到初步控制,市场需求逐渐趋于理性,2021年1—6月,公司实现营业收入5.15亿元,同比下降31.45%;2021年1—6月,实现利润总额2.37亿元,同比下降44.76%。

5. 现金流

2018—2020年,随着公司销售规模的扩大,公司经营活动现金净流入额逐年增加,收入实现质量较高;投资活动主要为买卖理财产品活动,净额波动较大;2020年受IPO影响,公司筹资活动现金净流入额大幅增长。

从经营活动来看,2018—2020年,公司经营活动现金流入分别为3.94亿元、4.16亿元和15.39亿元,持续增长,年均复合增长97.58%;同期,公司经营活动现金流出分别为3.65亿元、3.66亿元和9.42亿元,持续增长,年均复合增长60.72%。2018—2020年,公司经营活动现金净额分别为0.30亿元、0.50亿元和5.98亿元,持续增长,年均复合增长347.82%。2018—2020年,公司现金收入比分别为98.80%、98.31%和101.79%,波动增长,收入实现质量较高。

从投资活动来看,2018—2020年,公司投资活动现金流入分别为3.16亿元、2.39亿元和0.04亿元,持续下降,年均复合下降89.01%,主要系理财产品规模变动所致;同期,公司投资活动现金流出分别为3.58亿元、2.65亿元和3.19亿元,波动下降,年均复合下降5.63%,其变动主要受理理财产品规模变动影响。2018—2020年,公司投资活动现金净额分别为-0.42亿元、-0.26亿元和-3.15亿元。

2018—2020年,公司筹资活动前现金流量净额分别为-0.12亿元、0.24亿元和2.83亿元,波动增长。

从筹资活动来看,2018—2020年,公司筹资活动现金流入分别为0.00亿元、0.19亿元和7.00亿元,持续增长;同期,公司筹资活动现金流出分别为0.08亿元、0.22亿元和3.22亿元,持续

增长,年均复合增长540.61%。2018—2020年,公司筹资活动现金净额分别为-0.08亿元、-0.03亿元和3.79亿元。

2021年1—6月,公司经营活动净流出0.10亿元,投资活动现金净流出0.38亿元,筹资活动现金净流出1.53亿元。

表20 2018—2020年及2021年1—6月公司现金流量情况(单位:亿元、%)

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—6月
经营活动现金流入小计	3.94	4.16	15.39	5.62
经营活动现金流出小计	3.65	3.66	9.42	5.72
经营活动现金流量净额	0.30	0.50	5.98	-0.10
投资活动现金流入小计	3.16	2.39	0.04	0.02
投资活动现金流出小计	3.58	2.65	3.19	0.40
投资活动现金流量净额	-0.42	-0.26	-3.15	-0.38
筹资活动前现金流量净额	-0.12	0.24	2.83	-0.47
筹资活动现金流入小计	0.00	0.19	7.00	7.06
筹资活动现金流出小计	0.08	0.22	3.22	8.59
筹资活动现金流量净额	-0.08	-0.03	3.79	-1.53
现金收入比	98.80	98.31	101.79	99.85

资料来源:公司审计报告、联合资信整理

6. 偿债能力

近年来,公司长期偿债能力和短期偿债能力指标表现良好,整体偿债能力强。

从短期偿债能力指标看,2018—2020年,公司流动比率分别为850.53%、474.56%和246.09%,持续下降;速动比率分别为640.50%、316.75%和190.86%,持续下降。公司流动资产对流动负债的保障程度高。

2018—2020年,公司经营现金流动负债比率持续增长。2018年,公司无短期债务,2019—2020年,公司现金短期债务比分别为9.76倍和3.04倍,现金类资产对短期债务的保障程度高。整体看,公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看,2018—2020年,公司EBITDA分别为0.85亿元、0.97亿元和7.34亿元,持续增长。2018年,公司无利息费用;2019—2020年,公司EBITDA利息倍数分别为2261.26倍和302.93倍,EBITDA对利息的覆盖程度很高。2018—2020年,公司全部债务/EBITDA分别为0.00倍、0.20倍和0.37倍,持

续增长, EBITDA 对全部债务的覆盖程度高。整体看, 公司长期债务偿债能力强。

截至 2021 年 6 月末, 公司已获得的银行授信额度合计 15.60 亿元, 其中尚未使用的额度 8.88 亿元, 间接融资渠道畅通性尚可。同时, 公

司作为上市公司, 具有直接融资能力。

截至 2021 年 6 月末, 公司无对外担保。

截至 2021 年 6 月末, 公司无作为被告方的重大未决诉讼事项。

表 21 公司偿债能力指标

项目	项目	2018 年	2019 年	2020 年
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	850.53	474.56	246.09
	速动比率 (%)	640.50	316.75	190.86
	经营现金流动负债比 (%)	55.64	61.88	116.08
	现金类资产/短期债务 (倍)	*	9.76	3.04
长期偿债能力指标	EBITDA (亿元)	0.85	0.97	7.34
	全部债务/EBITDA (倍)	0.00	0.20	0.37
	EBITDA 利息倍数 (倍)	*	2261.26	302.93

资料来源: 公司审计报告、联合资信整理

九、本次可转换公司债券偿还能力分析

考虑到公司债务负担很轻, 资金充足, 且可转换公司债券具有未来转股的可能性, 公司对本次债券的偿还能力较强。

1. 本次债券对公司现有债务的影响

截至 2021 年 6 月末, 公司全部债务合计 7.61 亿元, 公司本次拟发行可转换债券规模不超过 7.00 亿元 (含), 对公司债务负担有较大影响。

以 2021 年 6 月末财务数据为基础, 假设募集资金净额为 7.00 亿元, 本次债券发行后, 在其他因素不变的情况下, 公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 35.87%、31.29% 和 0.00% 上升至 49.45%、46.65% 和 29.53%, 公司负债水平有所上升, 债务负担有所加重, 但仍处于合理水平。

2. 本次债券偿还能力分析

2018—2020 年, 公司经营活动产生的现金流入量、经营活动产生的现金流量金额以及 EBITDA 对本次债券的保障程度逐年提高。

截至 2021 年 6 月底, 公司货币资金 6.01 亿元, 另有其他非流动资产中的定期存款 12.23 亿元, 其中 8.95 亿元是借款质押的定期存单, 即, 公司货币资金及定期存款共计 18.24 亿元, 其中质押

8.95 亿元用于借款。截至 2021 年 6 月底, 公司全部债务 7.61 亿元, 公司货币资金及定期存款是全部债务的 2.40 倍, 覆盖程度很高, 公司资金充足。

综合以上分析, 并考虑到公司债务负担很轻, 货币资金充足及本次可转换公司债券未来转股的可能性, 公司对本次债券的偿还能力较强。

表 22 本次债券保障能力测算

指标	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流入量 (亿元)	3.94	4.16	15.39
经营活动现金流入量保障倍数 (倍)	0.56	0.59	2.20
经营活动现金流量净额 (亿元)	0.30	0.50	5.98
经营活动现金流量净额保障倍数 (倍)	0.04	0.07	0.85
EBITDA (亿元)	0.85	0.97	7.34
EBITDA 保障倍数 (倍)	0.12	0.14	1.05

注: 数据略有差异系四舍五入造成

资料来源: 公司审计报告、联合资信整理

十、结论

公司作为医疗器械行业上市公司, 在产品种类、产业链一体化等方面具有竞争优势。近年来, 公司营业收入和利润总额逐年增长, 整体债务负担较轻, 收入实现质量高。公司于 2020 年 8 月份在深圳证券交易所创业板上市, 资金实力和抗风险能力得到增强。另外, 公司流动性充足, 货币资金及定期存款十分充足, 对债务的覆盖程度很高。同时, 联合资信也关注到公司所处行业市场竞争激烈且易受到行业监管政策的影响, 公司

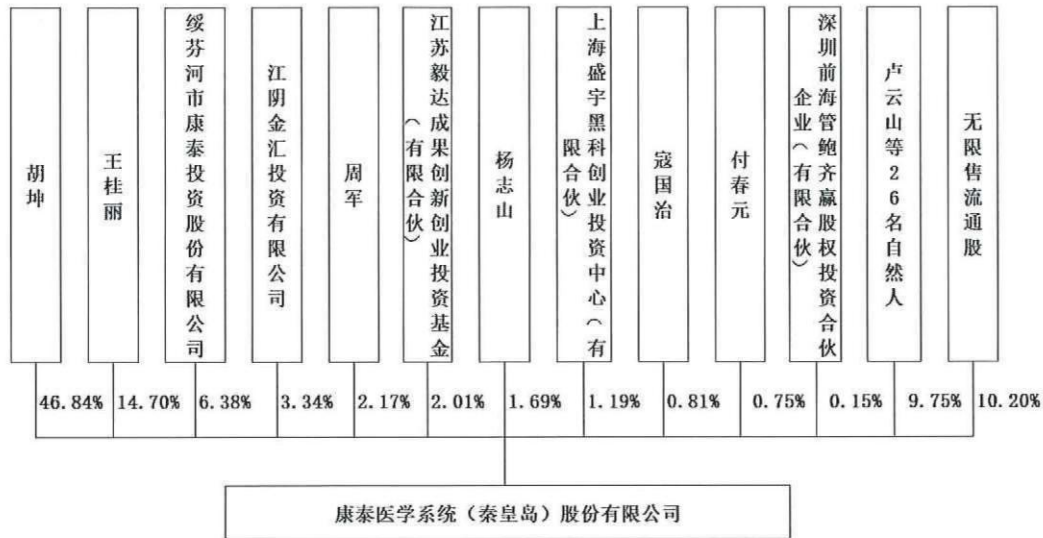
收入大部分来源于境外,易受到汇率变动及贸易摩擦的影响,公司产能扩张规模大节奏快,建设投资支出高,产能消化可能不及预期以及新冠肺炎疫情常态化后带来的业绩下降风险等因素可能对公司信用状况带来的不利影响。

本次可转换公司债券拟发行不超过 7.00 亿元,发行规模较大,本次可转换公司债券设置了转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款,转股的可能性较大。

未来,随着公司产能瓶颈的缓解、技术提升以及新产品的推出,公司综合实力有望保持稳定。联合资信对公司的评级展望为稳定。

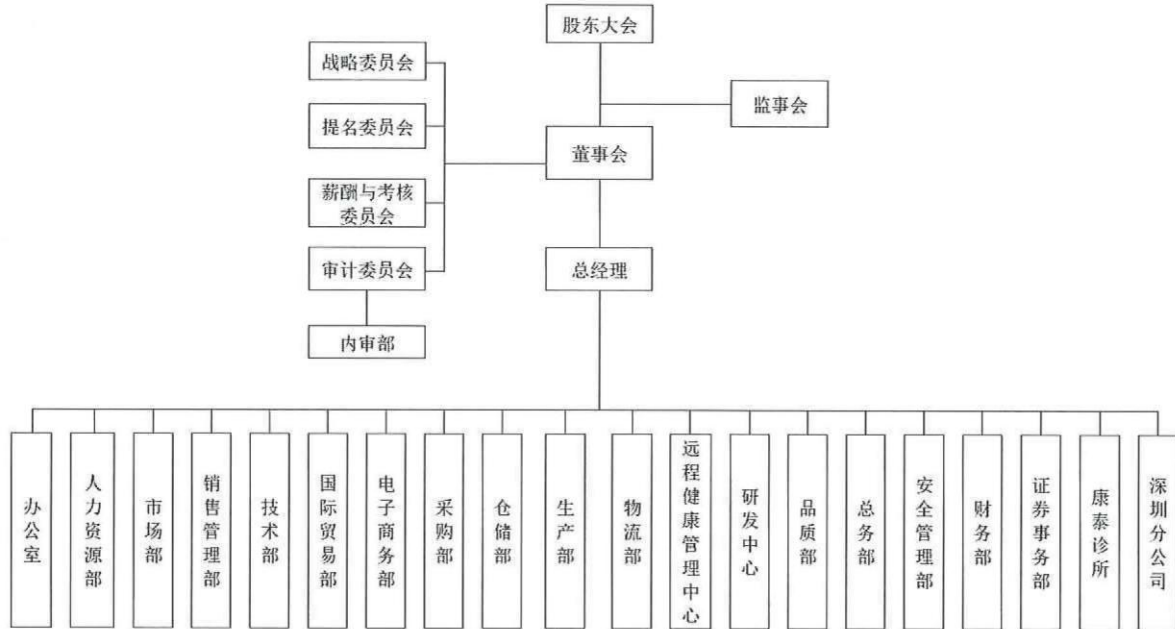
基于对公司主体长期信用状况以及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司主体偿债风险较低,本次可转换公司债券到期不能偿还的风险较低。

附件 1-1 截至 2021 年 6 月末康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司 股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 6 月末康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司 组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 6 月末康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司 子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本/ 发行股本	持股比例 (%)	取得方式
1	CONTEC MEDICAL SYSTEMS USA INC. (美国康泰)	医疗仪器、健 康产品销售	100000 股, 美元	100.00	投资设立
2	CONTEC MEDICAL SYSTEMS GERMANY GMBH (德国康泰)	医疗设备的进 出口、贸易、 相关咨询和客 户服务	25000.00 股, 每股1欧 元	100.00	投资设立
3	CONTEC MEDICAL SYSTEMS INDIA PRIVATE LIMITED (印度康泰)	从事医疗器械 进出口业务、 销售医疗器械 以及提供服务 和开展营销活 动	50000 股, 每股 10卢比	99.998	投资设立
4	秦皇岛沃隆科技有限责任公司	模具的技术开 发、生产及销 售	100万人 民币	100.00	投资设立

资料来源: 公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	2.42	1.84	8.14	6.01
资产总额 (亿元)	5.75	6.79	20.98	26.05
所有者权益 (亿元)	5.09	5.83	15.69	16.71
短期债务 (亿元)	0.00	0.19	2.68	7.61
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	0.00	0.19	2.68	7.61
营业收入 (亿元)	3.63	3.87	14.01	5.15
利润总额 (亿元)	0.69	0.82	7.15	2.37
EBITDA (亿元)	0.85	0.97	7.34	--
经营性净现金流 (亿元)	0.30	0.50	5.98	-0.10
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	14.04	9.02	18.00	--
存货周转次数 (次)	1.59	1.70	2.84	--
总资产周转次数 (次)	0.64	0.62	1.01	--
现金收入比 (%)	98.80	98.31	101.79	99.85
营业利润率 (%)	46.58	45.88	57.71	50.04
总资本收益率 (%)	12.18	12.26	33.53	--
净资产收益率 (%)	12.18	12.65	39.10	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率 (%)	0.00	3.13	14.59	31.29
资产负债率 (%)	11.50	14.13	25.22	35.87
流动比率 (%)	850.53	474.56	246.09	125.76
速动比率 (%)	640.50	316.75	190.86	86.68
经营现金流动负债比 (%)	55.64	61.88	116.08	--
现金短期债务比 (倍)	*	9.76	3.04	0.79
EBITDA 利息倍数 (倍)	*	2,261.26	302.93	--
全部债务/EBITDA (倍)	0.00	0.20	0.37	--

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 公司 2021 年半年度财务报表未经审计; 3. 数值过大的指标用 “*” 标示

资料来源: 公司审计报告

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	2.36	1.82	8.08	5.87
资产总额 (亿元)	5.73	6.74	20.99	25.92
所有者权益 (亿元)	5.09	5.76	15.69	16.61
短期债务 (亿元)	0.00	0.19	2.68	7.61
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	0.00	0.19	2.68	7.61
营业收入 (亿元)	3.48	3.72	13.73	5.06
利润总额 (亿元)	0.69	0.74	7.22	2.22
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	0.30	0.54	5.93	-0.17
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	12.68	8.43	16.98	--
存货周转次数 (次)	1.67	1.88	2.88	--
总资产周转次数 (次)	0.62	0.60	0.99	--
现金收入比 (%)	98.41	99.50	101.37	97.86
营业利润率 (%)	44.65	42.89	57.90	46.61
总资本收益率 (%)	--	--	--	--
净资产收益率 (%)	12.18	11.71	39.41	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率 (%)	0.00	3.17	14.59	31.42
资产负债率 (%)	11.20	14.42	25.25	35.92
流动比率 (%)	860.41	448.86	244.58	123.80
速动比率 (%)	655.41	308.49	190.15	86.76
经营现金流动负债比 (%)	58.38	65.55	114.92	--
现金短期债务比 (倍)	*	9.62	3.01	0.77
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注: 1. 本部数据中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 公司本部 2021 年半年度财务报表未经审计; 3. 数值过大的指标用 “*” 标示

资料来源: 公司审计报告

附件3 有关计算指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司或本次债项信用等级产生较大影响的重大事项，康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境、本期债项相关信息以及包括转股、赎回及回售等在内的可转换债券下设特殊条款，如发现康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司、监管部门等。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

联合资信评估股份有限公司

关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

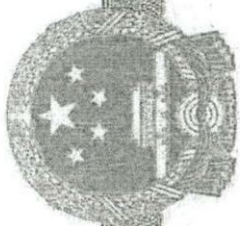
联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会理事单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

公司业务资质证明文件详见附件。

联合资信评估股份有限公司

2020年X月



营业执照

(副本) (2-1)

统一社会信用代码

91110000722610855P

扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息



名称 联合资信评估股份有限公司
 类型 股份有限公司(外商投资,未上市)
 法定代表人 王少波
 经营范围 信用评级和评估、信用数据征集、信用评级咨询、信息咨询、提供上述方面的业务培训、(市场主体依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

注册资本 人民币元42600万元

成立日期 2000年07月17日

营业期限 2000年07月17日至长期

住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

此复印件与原件一致(再次复印无效)
 仅供 信用评级评估股份有限公司 使用



登记机关

2020年09月17日

2020年9月21日 星期一 | 我的位置: 营业管理部 (北京) > 工作动态

联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

字号 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-06-08 17:28:36

打印本页 关闭窗口

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码:91110000722610856P,全球法人机构识别编码:300300UM3I74I6SJ0J19)完成备案办理。

提示:完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

打印本页 关闭窗口





中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

首页
HOME

政
务

信息公开 政策法规 新闻发布
信息披露 统计数据 人事招聘

服
务

办事指南 在线申报 监管对象
业务资格 人员资格 投资者保护

互
动

公众留言 信访专栏 举报专栏
在线访谈 征求意见 廉政评议

您的位置: 首页 > 公司债券监管部 > 资信评级机构备案

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源:



完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

关于我们 | 联系我们 | 法律声明

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 © 京公网安备 11040102700080号

您现在的位置：首页 > 工作动态 > 公告通知 > 公告

附件5

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

分享到：



【字体：大 中 小】

阅读排行 周排行 | 月排行

- 1 《中国第二代偿付能力监管...
- 2 中国保监会发布第二代偿付...
- 3 《关于印发〈保险公司业务...
- 4 中国保监会通报部分保险公...
- 5 首届保险业“优秀服务标兵...
- 6 《关于规范有限合伙制股权...
- 7 中央国家机关纪工委到保监...
- 8 中国保监会工作组现场指导...
- 9 保险业积极开展抗震救灾和...
- 10 保监会迅速启动地震应急三...

保监公告〔2013〕9号

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〔2013〕61号）的规定，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。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：



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。

SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	李敬云	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040220010004	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-01-11			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040220010004	2020-01-11	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	宁立杰	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040218030002	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2018-03-19			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040218030002	2018-03-19	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	