

中证鹏元资信评估股份有限公司

信用等级通知书

中鹏信评【2021】第Z【1702】号

深圳市科达利实业股份有限公司：

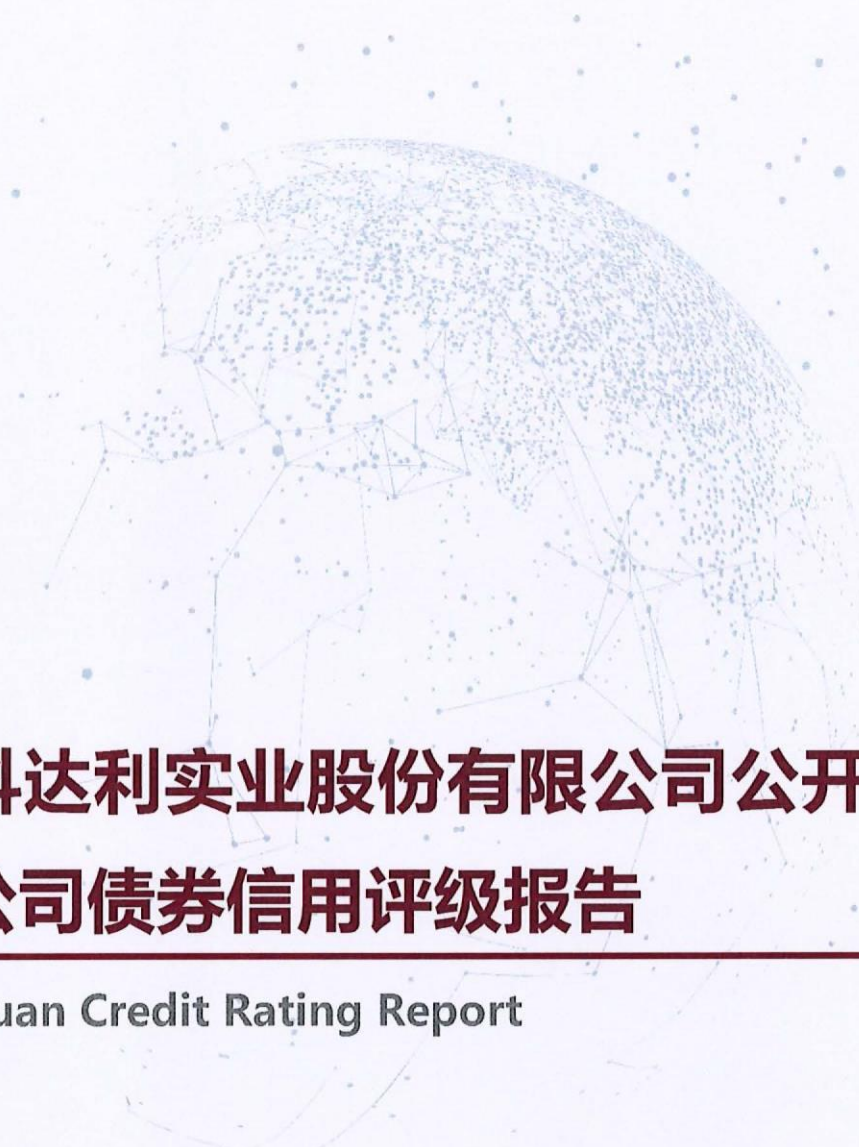
中证鹏元资信评估股份有限公司对贵公司及贵公司拟发行的深圳市科达利实业股份有限公司公开发行可转换公司债券进行了分析和评估，经本公司证券评级评审委员会审定，贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为AA。

如果贵公司对上述评估结果有异议，可在接到本通知后五个工作日内以书面形式向本公司提出复评要求，并提供相应的补充资料。

特此通告。

中证鹏元资信评估股份有限公司

二零二一年十二月二十一日



深圳市科达利实业股份有限公司公开发行 可转换公司债券信用评级报告

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.

技术领先，服务全球，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員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員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。


中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

深圳市科达利实业股份有限公司

公开发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果

主体信用等级	AA	 中证鹏元评定深圳市科达利实业股份有限公司（以下简称“科达利”或“公司”，股票代码为“002850.SZ”）本次拟公开发行不超过16亿元（含）可转换公司债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为AA。该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。
评级展望	稳定	
债券信用等级	AA	
评级日期	2022-1-18	

■ 上述等级的评定是考虑到公司处于新能源汽车锂电池精密结构件行业领先地位，客户质量较好且未来收入有一定保障，发行股票后资本实力增强；同时中证鹏元也关注到，公司新增产能能否顺利消化并达到预期收益存在一定不确定性；原材料价格波动给公司带来成本控制压力及面临一定资金压力等风险因素。

债券概况

发行规模：不超过16亿元（含）

发行期限：6年

偿还方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息

发行目的：扣除发行费用后，用于新能源汽车动力电池精密结构件项目、新能源汽车锂电池精密结构件项目（二期）和补充流动资金

未来展望

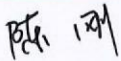
- 公司处于新能源汽车锂电池精密结构件行业领先竞争地位，预计公司业务持续性较好，未来随着在建基地的陆续投产，营业收入和经营现金流有望进一步扩大，经营风险和财务风险相对稳定。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

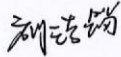
公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2021.09	2020	2019	2018
总资产	66.12	54.72	37.74	35.38
归母所有者权益	43.21	39.89	24.91	22.95
总债务	11.46	6.35	5.32	5.33
营业收入	29.87	19.85	22.30	20.00
EBITDA 利息保障倍数	--	43.14	11.54	9.41
净利润	3.78	1.77	2.32	0.80
经营活动现金流净额	3.07	0.84	4.54	1.71
销售毛利率	28.51%	28.16%	28.13%	20.18%
EBITDA 利润率	--	24.23%	22.35%	13.43%
总资产回报率	--	4.46%	8.59%	3.84%
资产负债率	33.34%	25.60%	31.95%	32.93%
净债务/EBITDA	--	-2.25	0.03	0.09
总债务/总资本	20.64%	13.50%	17.16%	18.34%
FFO/净债务	--	-33.72%	1,744.82%	648.53%
速动比率	1.40	2.12	1.09	1.32
现金短期债务比	1.43	2.99	1.07	1.05

资料来源：公司2018-2020年三年连审审计报告和未经审计的2021年1-9月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：陈刚 
 chengg@cspengyuan.com

项目组成员：刘洁筠 
 liujy@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

优势

- 公司为国内领先精密结构件产品研发及制造商，具有一定先发优势和规模优势。公司是国内最早从事动力锂电池精密结构件研发和生产的企业之一，自 2007 年起公司就与新能源汽车厂商和锂电池厂商开展合作研发，并不断进行技术迭代，随着公司业务规模的增长和产能逐步释放，自 2019 年起公司毛利率大幅提升，规模优势显现。
- 公司客户质量较好且具有较强用户黏性。公司坚持定位于高端市场，近年前五大客户均为国内领先厂商以及国外知名客户，且精密结构件产品型号繁多，产品均需公司与客户进行模具和产品的交互式开发，已与客户建立了长期稳定的战略合作关系。
- 公司资本实力增强。2017 年 3 月公司首次公开发行股票，募集资金净额 12.23 亿元，2020 年 9 月，公司进行定向增发股票，共募集资金净额 13.60 亿元。

关注

- 新增产能能否顺利消化并达到预期收益存在一定的不确定性。因近年新增产能规模较大，未来公司产能扩张项目陆续建成投产后，产能能否完全消化并实现预期经济效益尚待观察。
- 原材料价格波动对公司造成成本控制压力。公司目前主要产品生产成本中，直接材料成本占比达 60%左右，产品成本受材料价格影响较大，2018 年-2020 年公司资产减值损失与同期利润总额比值分别为 49.74%、6.86%和 29.00%。当原材料价格出现较大的波动，将给公司带来成本控制压力和原材料减值风险。
- 公司面临较大资金压力。截至 2021 年 9 月末，公司在建及拟建项目总投资合计 55.40 亿元，未来尚需投资 47.85 亿元。

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	cspy_ffmx_2021V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

一、发行主体概况

公司前身是1996年9月由自然人励建立与程爱武分别以货币出资60.00万元和40.00万元设立的深圳市科达利实业有限公司（以下简称“科达利有限”），注册资本100万元。后经历次股权变更和股东增资，2010年9月科达利有限注册资本增至5,816.09万元，同年11月整体改组为股份有限公司，将科达利有限截至2010年9月30日的净资产1.50亿元折为股本0.90亿元。励建立、励建炬为一致行动人，合计持有公司77.97%股权，为公司的控股股东、实际控制人，同年12月公司名称改为现名。

经中国证券监督管理委员会2017年3月2日《关于核准深圳市科达利实业股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可〔2017〕204号）核准，公司首次向社会公开发行人民币普通股（A股）股票3,500万股，募集资金净额122,318.17万元，并于2017年3月2日在深圳证券交易所挂牌上市。首次公开发行股票后，公司股本总额由1.05亿股增加至1.40亿股。

2018年5月8日，公司召开2017年度股东大会审议通过了《关于2017年度利润分配的议案》，决定以公司现有总股本1.40亿股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增5股。转增后，公司总股本增加至2.10亿股。

2020年9月8日，公司经中国证券监督管理委员会《关于核准深圳市科达利实业股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2020〕2126号）核准，获准向特定投资者定向增发方式发行人民币普通股（A股）股票不超过4,000万股。根据最终特定投资者的认购情况，公司实际向特定投资者非公开发行人民币普通股（A股）2,292.05万股，共募集资金净额13.60亿元，此次非公开发行后，公司股本总额变更为2.33亿元。

截至2021年9月末，励建立、励建炬合计直接持有公司股份1.05亿股，并通过云南大业盛德企业管理有限公司间接持有公司1.32%的股份，合计持有公司46.24%的股份，为公司实际控制人，截至2021年9月末，公司股权质押1,206.23万股。公司前十大股东情况见附录二。

公司是锂电池精密结构件业务为核心的国内领先精密结构件产品研发及制造商，主营业务为各类锂电池精密结构件和汽车结构件的研发、生产和销售，主要产品为锂电池精密结构件和汽车结构件等。截至2021年9月末，公司纳入合并范围内的子公司共11家（详见附录四）。

二、本期债券概况

债券名称：深圳市科达利实业股份有限公司公开发行可转换公司债券；

发行总额：不超过16.00亿元（含）；

债券期限：6年；

还本付息方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息；

转股期限：本期债券转股期自发行结束之日满6个月后的第一个交易日起至可转债到期日止；

初始转股价格：本期债券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股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的收盘价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格由公司股东大会授权公司董事会在本次发行前根据市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定；

转股价格向下修正条款：在本期债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价不高于当期转股价格的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审议表决。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在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计算；

债券赎回条款：在本期债券期满后五个交易日内，公司将以本期债券的票面面值上浮一定比例（含最后一期年度利息）的价格向可转债持有人赎回全部未转股的可转债。具体赎回价格将由股东大会授权董事会根据本次发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。在本期债券转股期内，如果公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（含130%）或当本期债券未转股余额不足3,000万元时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券；

债券回售条款：在本期债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的70%时，本期债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。在本期债券存续期间内，若本期债券募集资金的使用与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，本期债券持有人享有一次回售的权利。本期债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司；

向原股东配售安排：本期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比例提请股东大会授权董事会根据发行时具体情况确定，并在本期债券的发行公告中予以披露。原股东优先配售之外的余额和原股东放弃优先配售后的部分采用网下对机构投资者发售和通过深圳证券交易所交易系统网上定价发行相结合的方式进行，余额由承销商包销。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金不超过 16.00 亿元（含），扣除发行费用后募集资金净额投向明细如下：

表1 本期债券募集资金投向明细（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	募集资金使用规模	占项目总投资比例
新能源汽车锂电池精密结构件项目（二期）	10.00	7.00	70.00%
新能源动力电池精密结构件项目	9.80	6.00	61.22%

补充流动资金	3.00	3.00	-
合计	22.80	16.00	-

资料来源：《深圳市科达利实业股份有限公司公开发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告》，中证鹏元整理

(1) 新能源汽车锂电池精密结构件项目（二期）

公司子公司江苏科达利精密工业有限公司（以下简称“江苏科达利”）将作为新能源汽车锂电池精密结构件项目（二期）的实施主体，实施地点位于溧阳市昆仑街道泓盛路899号，根据公司提供的说明，该项目税后内部收益率为31.27%，税后投资回收期4.60年（含建设期）。

该项目计划总投资10.00亿元，计划使用募集资金7.00亿元，建设期18个月，截至本期债券通过董事会决议之日（2021年10月26日），该项目已取得《江苏省投资项目备案证》（溧中行审备[2021]71号）；并于2022年1月取得常州市生态环境局出具的《关于江苏科达利精密工业有限公司新能源汽车锂电池精密结构件项目（二期）环境影响报告表的批复》（常溧环审[2022]3号）。

(2) 新能源动力电池精密结构件项目

新能源动力电池精密结构件项目实施主体为公司子公司四川科达利精密工业有限公司，实施地点位于四川省宜宾市三江新区长江工业园，根据公司提供的说明，该项目税后内部收益率为29.44%，税后投资回收期5.21年（含建设期），具备较好的经济效益。

该项目计划总投资9.80亿元，计划使用募集资金6.00亿元，建设期18个月，截至本期债券通过董事会决议之日（2021年10月26日），该项目已取得《四川省固定资产投资项目备案表》（川投资备【2105-511502-04-01-597161】FGQB-0088号）；并于2021年12月取得宜宾市翠屏生态环境局和宜宾三江新区城乡整合发展局出具的《关于四川科达利精密工业有限公司新能源动力电池精密结构件项目环境影响报告表的批复》（翠环审批[2021]32号）。

四、运营环境

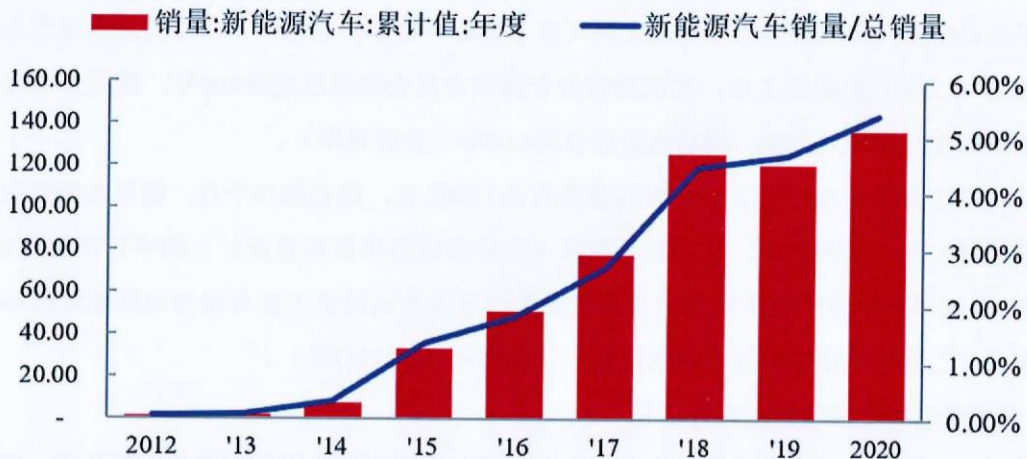
在国家政策大力支持、技术进步的带动下，新能源汽车市场快速增长，公司作为新能源汽车锂电池精密结构件研发和制造企业，将受益于行业高增长

自2012年国务院出台《节能与新能源汽车产业发展规划（2012-2020年）》以来，在国家政策的大力扶持下，我国新能源汽车行业实现了飞跃式发展，技术和市场成熟度不断提高，关键零部件配套能力也得到大幅提升，行业整体发展迅猛。我国新能源汽车销量从2012年的1.28万辆增长至2020年的136.73万辆，占全国汽车销量比例由2012年的0.07%提升至2020年的5.40%，占比不断提升。2017年4月，工信部、发改委和科技部关于印发《汽车产业中长期发展规划》的通知提出，到2025年，新能源汽车年产销占汽车产销的20%以上。

随着补贴取消带来更加公平的市场竞争、消费者需求渡过培育阶段以及充电桩等基础设施逐步完善后，传统合资企业开始加速入局新能源市场，特斯拉上海工厂以及国内造车新势力也逐步迎来放量阶段。政府推动新能源汽车的方针并未改变，新能源汽车渗透率仍然较低，未来新能源汽车市场扩大仍是必然

趋势，新能源汽车相关零部件需求将继续提升。公司作为新能源汽车锂电池精密结构件的研发和制造企业，主要收入来源于新能源汽车相关产品，公司经营业绩将受益于新能源汽车行业高增长。

图1 新能源汽车发展迅速，未来新能源汽车市场扩大仍是必然趋势（单位：万辆）

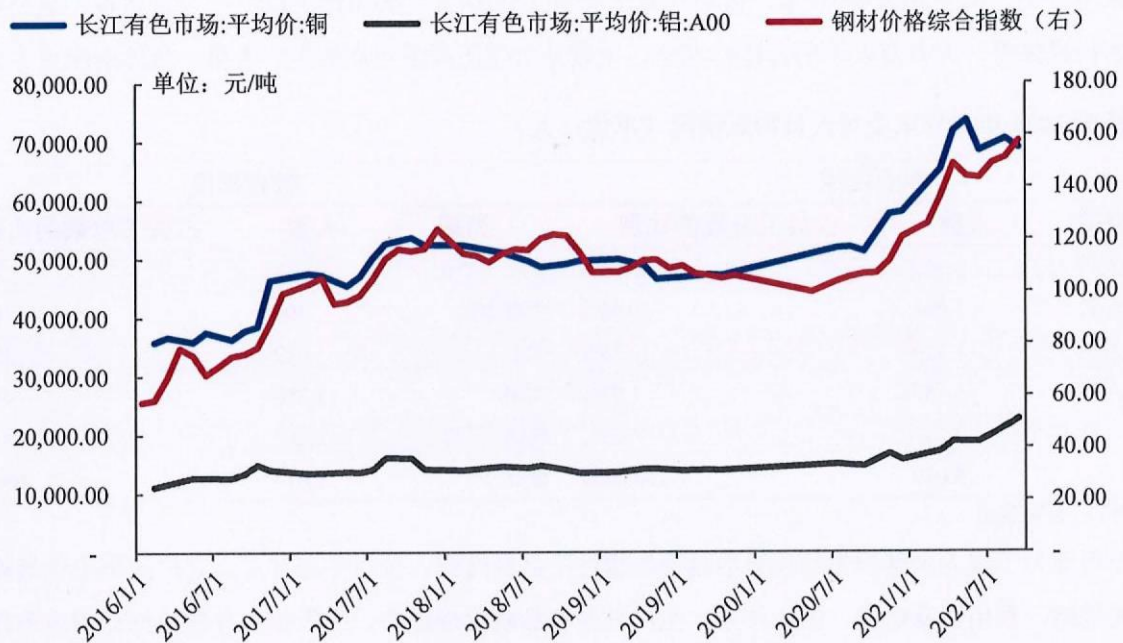


资料来源：Wind，中证鹏元整理

以钢材和铝材为主的原材料占公司营业成本比例较高，原材料价格中枢大幅上移或将对行业盈利产生明显影响

在公司主营业务成本中，直接材料占比较高，其中主要以铝材、铜材、钢材为主。近年来上述材料波动较为明显，2016和2017年，受国际市场铝材、铜材价格波动和美国等国家对中国进口关税的影响，铝材及铜材价格持续上升，2018年、2019年铝材、铜材价格基本保持平稳。2016年和2017年，受供给侧改革与环保限产影响，中国钢材价格指数持续上升，随着去产能任务逐步完成，在钢铁供给端增加、房地产投资需求放缓等因素影响下，2018年和2019年钢材价格指数逐步回落。受疫情冲击影响，生产和消费端受阻，2020年一季度铝材和钢材价格大幅下跌，随着国内新冠疫情快速得到控制，疫情对经济活动影响逐步消退，需求端开始修复，同时宽松的货币政策和积极的财政政策下，2020年二季度开始，铝材、铜材和钢材价格持续回升。从2020年三季度开始，全球有序复工复产，需求端持续增加，而铝材、铜材和钢材供应仍然短缺，供需缺口较大，叠加长时间宽松的货币环境，通胀预期抬升，铝材、铜材和钢材进一步大幅上涨，2021年9月铝材平均价格上涨至2.26万元/吨，铜材平均价格上涨至6.89万元/吨，中国钢材综合价格指数上升至157.70，创近5年新高，预计未来铝材和钢材价格中枢将在高位震荡，将直接提高公司生产成本，对行业盈利产生明显影响。

图2 受新冠疫情扰动，铝材、铜材、钢材波动加大



资料来源: Wind, 中证鹏元整理

五、公司治理与管理

公司依据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》等法律、法规，结合公司实际情况，制定了《公司章程》《财务管理制度》《对外担保管理办法》《对外投资管理办法》《投资者关系管理制度》《内部审计制度》《关联交易管理办法》等内部制度，建立了股东大会、董事会和监事会等治理机构。

股东大会是公司的权力机构，依法行使审议职权，年度股东大会于每个会计年度完结6个月内召开一次，并在董事人数不足法定人数或者章程所定人数2/3时、公司为弥补亏损达实收股本总额1/3、单独或合计持有公司10%以上股份的股东请求、董事会认为必要、监事会提议和其他必要情形下公司召开临时会议。公司设董事会，对股东大会负责，由7名董事组成，其中独立董事3名，董事由股东大会选举或者更换，董事任期三年，任期届满可连选连任，任期届满以前，股东大会不能无故解除其职务。董事会设董事长1人，可以设副董事长，由董事会以全体董事的过半数选举产生，任期三年，可连选连任。公司董事会下设战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会四个专门委员会。公司设监事会，由3名监事组成，其中职工监事一名，每届任期三年，连选可以连任。监事会设主席1人，并可设副主席，由全体监事过半数选举产生。

内部管理方面，公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘，对董事会负责。公司部门主要按职能部门划分，具体组织架构如附录三所示。近年来公司管理层基本稳定，逐步建立健全和完善了内部控制制

度，涵盖公司生产、销售、采购、财务、行政、研发和信息披露等各个经营管理环节。

人员方面，截至2021年9月末，公司拥有在职员工5,019人。公司员工以生产人员居多。从公司员工的学历构成来看，大专及以下的占比93.62%，主要是对学历要求不高的生产人员。具体情况见下表。

表2 截至2021年9月末公司人员构成情况（单位：人）

专业构成			教育程度		
类别	人数	占员工总数的比例	类别	人数	占员工总数的比例
生产人员	3,349	66.73%	硕士及以上	11	0.22%
技术人员	1,034	20.60%	大学本科	309	6.16%
行政人员	516	10.28%	大专	682	13.59%
销售人员	87	1.73%	高中	1,350	26.90%
财务人员	33	0.66%	其他	2,667	53.14%
合计	5,019	100.00%	合计	5,019	100.00%

资料来源：公司提供

公司致力于成为全球领先的锂电池精密结构件产品制造商。公司实施针对大客户的集中化战略和技术领先战略，利用自身研发、供应体系、生产平台和品质管理优势，在优势业务领域推动国内外行业领先客户数量持续增加，同时提升现有大型客户对公司的采购规模，抓住未来较为确定的高端客户精准布局，在动力锂电池精密结构件领域实现规模化快速发展，并保证业绩稳定性、经营利润率、市场占有率等处于行业有利竞争地位。另一方面公司致力于以行业最前沿技术为目标，深入开展技术研发，针对锂电池结构件的安全性、可靠性、适用性、高容量和轻量化等方面加大研发投入，与领先客户共同开展合作研发，保持新兴领域的技术竞争力。

六、经营与竞争

公司主要从事锂电池结构件和汽车结构件研发及制造，产品主要分为锂电池精密结构件、汽车结构件两大类，产品广泛应用于汽车及新能源汽车、便携式通讯及电子产品、电动工具、储能电站等行业领域。2018-2020年及2021年1-9月两者收入合计占比均在96%以上。近年公司积极进行市场开拓、产能扩张，尽管2020年疫情对公司经营业绩有所冲击，公司主营业务规模整体仍保持稳健增长。具体来看，公司立足于动力锂电池行业迅速发展的形势，重点发展动力锂电池结构件业务，锂电池结构件业务规模及占比均快速增长，汽车结构件业务规模则有所收缩。

毛利率方面，在锂电池结构件的带动下，公司整体毛利率水平有所增长。具体来看，随着公司业务规模的增长和产能逐步释放，规模优势显现，叠加当期主要原材料铝材、铜材等价格回落，2019年锂电池结构件毛利率大幅提升，得益于公司持续进行产能升级，优化成本管理，2019-2020年及2021年1-9月公司锂电池结构毛利率较稳定；同期公司汽车结构件订单需求下滑，各类固定成本及费用摊销较高，毛利率整体下滑。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

产品名称	2021年1-9月		2020年度		2019年度		2018年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
锂电池精密结构件	289,457.80	28.98%	187,834.20	29.19%	206,788.74	29.63%	155,747.16	20.80%
汽车结构件	6,376.60	6.02%	8,284.37	5.68%	14,324.53	6.98%	36,296.05	20.50%
其他	2,273.67	22.98%	1,813.03	19.43%	1,808.39	24.02%	7,991.08	6.63%
主营业务小计	298,108.07	28.44%	197,931.60	28.12%	222,921.65	28.12%	200,034.30	20.18%
其他业务	606.44	66.11%	575.09	41.82%	69.57	57.62%	-	-
合计	298,714.51	28.51%	198,506.69	28.16%	222,991.22	28.13%	200,034.30	20.18%

注：其他业务收入主要系公司少量暂时闲置厂房的租金收入

资料来源：公司2018-2020年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

公司作为国内最大的锂电池精密结构件供应商之一，也是国内最早从事动力锂电池精密结构件研发和生产的企業之一。自2007年起公司就与新能源汽车厂商和锂电池厂商开展合作研发，积累了丰富的产品和技术经验，拥有高精密度、高一致性的生产工艺，以及先进的冲压加工、拉伸加工、注塑加工和模具制造技术，奠定了公司精密结构件业务扩展的良好基础。

公司采取与下游高端领先客户全程对接的交互式研发模式，以下游客户需求和行业发展趋势为导向，通过融入下游高端领先客户的研发过程和研发体系，一方面，有助于公司尽早确定在客户供应链中地位，取得产品量产权，获取更多后续订单，保证未来的收入和经营业绩；另一方面，通过配合行业中优秀企业共同研发，获得了在本行业的技术先发优势，提升了技术创新实力，为公司近年来业绩提升做出了很大贡献。公司对研发较为注重，近年研发投入规模持续增长，2018-2020年研发费用分别为1.07亿元、1.30亿元和1.32亿元，占营业收入的比重均在5%以上。截至2021年9月末，公司境内共拥有14项发明专利技术、214项实用新型专利、2项外观设计专利，境外发明专利7项，实用新型专利1项。

表4 公司研发投入情况（单位：万元）

项目	2021年1-9月	2020年	2019年	2018年
研发费用	16,050.03	13,241.17	13,012.73	10,720.04
研发费用占营业收入的比重	5.37%	6.67%	5.84%	5.36%

资料来源：公司2018-2020年审计报告和未经审计的2021年1-9月财务报表，中证鹏元整理

公司采取大客户就近配套战略，已实现较为完善的产能地域覆盖，近年主要产品产能产量实现较大增长，产能利用率维持在较高水平，但需关注未来产能消化情况

公司采取本地化生产、辐射周边客户的战略进行子公司的定位部署，目前已在国内的华东、华北、华南、华中、东北、西北等锂电池行业重点区域以及境外的德国、瑞典、匈牙利均形成了生产基地的布局，有效辐射周边的下游客户，实现了较为完善的产能地域覆盖，并通过建设募集资金投资项目以及自有资金产能建设项目迅速扩张了惠州、江苏、大连、福建等生产基地的产能。公司通过为大客户就近配套生产基地的战略，一方面提高了对客户的高效服务能力，增强了长期稳定的供应链合作关系。另一方面，公司全国各地的子公司作为为客户提供产品和服务的支点，有效辐射周边的相关产业，形成了有利

的先发布局，为后续业务的开拓奠定了良好的基础，持续吸引临近区域的优质新客户与公司开展合作。而后续产能扩张将对公司客户日益增长的产能需求形成有效配套，可以快速满足客户的产能扩充需求，进一步提高公司的市场竞争力及市场占有率，保障持续盈利能力。

同时，公司通过建设募集资金投资项目以及自有资金产能建设项目迅速扩张了惠州、江苏、大连、福建等生产基地的产能，这几大生产基地的产能扩张将对公司客户日益增长的产能需求形成有效配套，以最快的速度满足客户的产能扩充需求，进一步提高公司的市场竞争力及市场占有率，保障持续盈利能力，但需关注未来新增产能消化情况。

为顺应新能源汽车和动力锂电池的发展趋势，公司通过扩建和技术改造不断扩大产能，但由于下游客户的新增需求释放需要一定时间，募投项目完全达产需要一定时间，从而导致 2019 年整体产能利用率下降。此外，2020 年上半年受到新冠疫情的影响，公司订单需求减少，产能利用率下滑。随着 2020 年下半年新能源汽车行业的快速发展，下游客户需求的逐步释放以及疫情的逐步控制，2021 年 1-9 月的产能利用率有所提升。

表5 2018-2020 年及 2021 年 1-9 月公司主要产品产能利用率情况

主要产品名称	2021 年 1-9 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
动力锂电池精密结构件：				
动力锂电池壳	83.27%	65.24%	60.18%	78.29%
动力锂电池盖板	87.08%	63.54%	79.42%	94.42%

注：产能利用率计算公式为当期实际产出量与根据当期机器设备正常运作测算的理论产能之比。由于公司生产的各类结构件的规格、型号繁多且大小、价值、工时等有显著差别，在计算产能利用率过程中，根据当期机器设备正常运作计算的产能对不同产品类型进行了折算。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

生产模式方面，公司拥有经松下、三星、LG、CATL 等国际一流厂商认证的先进生产平台以及全套精密制造设备，实行精益化生产，建立了国际品质标准的完整的生产体系。公司生产部门负责产品的生产流程管理和现场管理，品保部和生产部对关键质量控制和工艺控制点进行监督检查，同时实施对原材料、半成品、成品的质量监督及生产质量的评价工作。公司根据客户的订单量安排产能，对于部分工序进行委外生产，同时根据市场需求情况保持相对合理的库存。

产品维度方面，公司主要产品系列有盖板、壳体，均为公司锂电池精密结构件细分产品，根据不同客户的要求，具体型号和规格有所差异。

公司客户质量较好且具有较强用户黏性，持续经营能力强

公司坚持定位于高端市场、采取重点领域的大客户战略，持续发展下游新能源汽车动力锂电池和消费电子产品便携式锂电池行业的领先高端客户及知名客户。由于精密结构件产品种类繁多，每种产品均需要公司与客户进行模具和产品的交互式开发，在此过程中公司与客户建立了长期稳定的合作关系，逐步形成较强的客户黏性。后通过与行业领先厂商的深入合作，充分发挥核心客户示范效应，带动其他业内优质客户聚集。目前公司已与宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“宁德时代”）、中创新航科技股份有限公司（以下简称“中创新航”）、惠州亿纬锂能股份有限公司（以下简称“亿纬锂

能”）、欣旺达电子股份有限公司（以下简称“欣旺达”）、比亚迪股份有限公司、天津力神电池股份有限公司、瑞浦能源有限公司等国内领先厂商以及LG、松下、特斯拉、Northvolt、三星、佛吉亚等国外知名客户建立了长期稳定的战略合作关系。

定价方面，公司会和客户签订框架协议，进入其供应商体系，后续通过客户订单下达采购意向并在订单中约定采购数量及单价。销售结算方面，公司客户一般使用银行转账和承兑汇票方式，账期在30-90天不等。账款回收方面，2018-2020年公司应收款项周转天数分别为168.67天、161.27天和196.33天，考虑公司客户主要为锂电池制造知名企业，信誉度较高，应收账款形成坏账的可能性较小。公司主要采取定制化的“订单式生产”生产模式，产销率维持在较高水平。

公司主要客户包括宁德时代、中创新航、LG、松下和亿纬锂能等知名锂电池制造商，在全球或区域性市场有着较高市场占有率。由于公司下游应用领域锂电池行业、汽车行业均存在市场份额较为集中的特点，因此公司客户集中度持续较高水平，2018-2020年及2021年1-9月，前五大客户销售金额占营业收入的比重分别80.50%、83.11%、75.85%和77.77%，部分客户变动主要系公司业务重心调整所致，整体来说公司前五大客户较为稳定，但存在一定客户集中风险。

表6 公司前五大客户销售情况（单位：万元）

年度	客户名称	销售内容	金额	占比
2021年1-9月	宁德时代新能源科技股份有限公司	锂电池结构件	115,706.47	38.73%
	中创新航科技股份有限公司	锂电池结构件	60,207.18	20.16%
	爱尔集新能源（南京）有限公司	锂电池结构件	22,195.21	7.43%
	蜂巢能源科技有限公司	锂电池结构件	17,739.79	5.94%
	松下电器（中国）有限公司	锂电池结构件	16,468.11	5.51%
	合计	-	232,316.76	77.77%
2020年	宁德时代新能源科技股份有限公司	锂电池结构件	72,146.05	36.34%
	中创新航科技股份有限公司	锂电池结构件	30,951.81	15.59%
	爱尔集新能源（南京）有限公司	锂电池结构件	18,820.56	9.48%
	惠州亿纬锂能股份有限公司	锂电池结构件	14,369.76	7.24%
	松下电器（中国）有限公司	锂电池结构件	14,288.46	7.20%
	合计	-	150,576.63	75.85%
2019年	宁德时代新能源科技股份有限公司	锂电池结构件	130,477.88	58.51%
	中创新航科技股份有限公司	锂电池结构件	26,528.29	11.90%
	惠州亿纬锂能股份有限公司	锂电池结构件	11,558.39	5.18%
	松下电器（中国）有限公司	锂电池结构件	8,674.17	3.89%

	深圳市比亚迪供应链管理有限公司	锂电池结构件、汽车结构件	8,091.47	3.63%
	合计	-	185,330.19	83.11%
2018年	宁德时代新能源科技股份有限公司	锂电池结构件	103,847.63	51.91%
	深圳市比亚迪供应链管理有限公司	锂电池结构件、汽车结构件	28,547.79	14.27%
	深圳佛吉亚汽车部件有限公司	汽车结构件	11,183.18	5.59%
	惠州亿纬锂能股份有限公司	锂电池结构件	9,873.24	4.94%
	松下电器(中国)有限公司	锂电池结构件	7,573.96	3.79%
	合计	-	161,025.79	80.50%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

部分原材料价格波动较大，对公司成本控制造成一定压力

公司采购流程由ERP系统进行管理，公司所需主要原材料均由公司采购部统一进行采购。为降低原材料采购成本，公司对主要的原材料如铝材、铜材、钢材、塑胶等通过集中谈判，签订长期框架协议进行采购，每月根据生产计划分批下单。

由于公司产品成本构成中直接材料占比较高，近年稳定在60%左右，产品成本受材料价格影响较大。公司主要采购材料包括铝材、铜材和钢材等金属材料。近年主要原材料价格出现较大的波动，一定程度上加大了公司成本控制压力。

目前，公司已经形成了较为稳定的原材料供货渠道，与主要供应商建立了长期良好的合作关系。近年公司前五名供应商的采购额占年度采购额的比重约50%，对主要供应商的依赖程度较强。从结算方式上来看，公司主要采用货到付款的模式，付款周期集中在月结45-90天之间。从应付款项运营效率来看，随着公司业务量增加，原材料需求加大，对原材料采购相应增长且议价能力增强，2018-2020年应付款项周转天数分别为142.78天、172.50天和204.52天，水平有所提升。

表7 公司前五大供应商名称及采购成本（单位：万元）

年度	供应商名称	采购内容	金额	占总采购金额比重
2021年1-9月	奥科宁克(秦皇岛)铝业有限公司	铝材	45,047.91	21.69%
	中国铝业集团有限公司	铝材、铜材	28,086.27	18.79%
	浙江永杰铝业有限公司	铝材	15,614.69	6.23%
	KEEPRO CO.,LTD	钢材	10,038.28	5.21%
	常熟市常铝铝业销售有限公司	铝材	8,149.25	3.03%
合计	—	—	106,936.41	54.95%
2020年	奥科宁克(秦皇岛)铝业有限公司	铝材	22,635.25	19.20%
	中国铝业集团有限公司	铝材	20,104.94	17.05%
	KEEPRO CO.,LTD	钢材	7,547.20	6.40%
	日轻(上海)国际贸易有限公司	铝材	6,097.20	5.17%

	深圳市明之盛科技有限公司	极柱	3,735.58	3.17%
合计	—	—	60,120.17	51.00%
2019年	奥科宁克（秦皇岛）铝业有限公司	铝材	27,530.38	20.50%
	中国铝业集团有限公司	铝材、铜材	30,325.66	22.57%
	东莞市恒金电子科技有限公司	极柱	5,027.03	3.74%
	深圳市明之盛科技有限公司	极柱	4,477.46	3.33%
	惠州市金源顺五金制品有限公司及其关联方	包材	4,085.35	3.04%
合计	—	—	71,445.88	53.20%
2018年	奥科宁克（秦皇岛）铝业有限公司	铝材	28,258.04	18.68%
	中国铝业集团有限公司	铝材、铜材	22,812.80	15.07%
	惠州市振邦精密五金有限公司	铝材、铜材	5,507.60	3.64%
	东莞市恒金电子科技有限公司	极柱	5,377.40	3.55%
	佛山市粤星金属科技有限公司	钢材	3,989.59	2.64%
合计	—	—	65,945.43	43.58%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

随着在建项目的完工，公司产能有望进一步提高，但新增产能能否顺利消化并实现预期收益存在一定不确定性，公司面临较大投资压力

近年公司使用自有资金和发行股票募集资金，投资建设生产基地扩大产能。目前在建及拟建的项目具体如下表所示，主要系公司在福建、惠州、宜宾、深圳、匈牙利、德国、瑞典等境内外生产及研发基地，基本在三年内投产，新增产值合计约 100 亿元左右。其中新能源动力电池精密结构件项目和新能源汽车锂电池精密结构件项目（二期）系本期债券募投项目。截至 2021 年 9 月末，公司在建及拟建项目总投资合计 55.40 亿元，目前已投资 7.56 亿元，尚需投资 47.85 亿元。以上项目的实施将有利于公司系列主要产品研发、生产协作和管理，完工后公司产能有望进一步提高。

但是，受建设工期等因素影响，公司在建及拟建项目能否如期按既定投资计划建设完工并投入使用存在不确定性；另外，因锂电池精密结构件等行业技术更新换代速度较快且新增产能规模较大，未来公司产能扩张项目陆续建成投产后，产能能否完全消化并实现预期经济效益尚待观察，且新增投资额较大，公司存在较大资金压力。

表8 截至 2021 年 9 月末公司主要在建及拟建项目情况（单位：万元）

项目	项目总投资	已投资
福建动力锂电池精密结构件一期项目	25,000.00	15,648.00
福建动力锂电池精密结构件二期项目	25,000.00	0.00
惠州动力锂电池精密结构件新建项目	118,656.92	7,878.54
惠州动力锂电池精密结构件三期项目	22,500.00	15.48

科达利德国有限责任公司项目	45,148.20	22,552.58
匈牙利科达利有限责任公司项目	30,098.80	12,998.77
科达利瑞典有限责任公司项目	37,623.50	3,681.31
锂电池精密结构件产业总部及研发基地项目	52,000.00	6,735.29
新能源动力电池精密结构件项目	98,000.00	6,047.54
新能源汽车锂电池精密结构件项目（二期）	100,000.00	0.00
合计	554,027.42	75,557.51

注：（1）公司境外项目投资采用欧元计价，上表金额根据 2021 年 9 月 30 日中国人民银行欧元兑人民币中间价 7.5247: 1 折算；（2）部分项目总投资采用投资金额上限口径。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

七、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018-2020 年三年连审审计报告及 2021 年 1-9 月未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。近三年及一期合并报表范围变化情况如下表。

表9 近三年及一期合并报表范围变化情况（单位：家）

项目	2021 年 1-9 月	2020 年	2019 年	2018 年
合并子公司家数	11	10	10	10
其中：当年增加家数	1	3	0	1
其中：当年减少家数	0	1	2	0
增加子公司名称	四川科达利精密工业有限公司（新设）	科达利德国有限责任公司（新设） 匈牙利科达利有限责任公司（新设） 科达利瑞典有限责任公司（新设）	-	惠州三力协成精密部件有限公司（新设）
减少子公司名称	-	湖南科达利精密工业有限公司（注销）	深圳市科达利精密工业有限公司（吸收合并） 深圳市东日科技实业有限公司（吸收合并）	-

注：深圳市科达利精密工业有限公司、深圳市东日科技实业有限公司的吸收合并不影响 2019 年公司合并范围。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

资产结构与质量

公司资产规模持续增长，资产质量较好

随着公司业务扩张以及非公开发行股票，总资产规模持续增长。从资产结构来看，现金类资产占比比较高，资产质量较好。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021年9月		2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.75	8.70%	7.73	14.13%	2.04	5.40%	2.10	5.93%
交易性金融资产	4.30	6.50%	5.50	10.05%	0.65	1.73%	0.00	0.00%
应收票据及应收账款	12.57	19.01%	8.18	14.96%	6.24	16.53%	10.82	30.57%
应收款项融资	4.45	6.74%	4.28	7.82%	2.65	7.03%	0.00	0.00%
存货	5.27	7.97%	3.39	6.19%	3.17	8.41%	2.71	7.67%
流动资产合计	33.16	50.15%	29.99	54.80%	15.83	41.95%	17.79	50.27%
固定资产	22.12	33.46%	19.48	35.60%	16.45	43.59%	12.53	35.43%
在建工程	5.41	8.19%	2.55	4.67%	2.99	7.93%	2.45	6.92%
无形资产	2.84	4.30%	1.62	2.97%	1.66	4.40%	1.68	4.75%
非流动资产合计	32.96	49.85%	24.73	45.20%	21.91	58.05%	17.59	49.73%
资产总计	66.12	100.00%	54.72	100.00%	37.74	100.00%	35.38	100.00%

资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告和未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

截至2020年末，公司货币资金余额7.73亿元，其中0.56亿元系公司银行承兑汇票保证金存款，使用受限。因2020年公司收到非公开发行股票募集资金，货币资金规模较往期大幅增长。同期公司使用闲置募集资金购买结构性理财产品，期末交易性金融资产规模增长至5.50亿元。

公司应收票据及应收账款规模有所波动，截至2020年末，公司应收票据0.11亿元，应收账款为8.08亿元，已计提坏账准备0.76亿元，应收账款主要为应收客户的货款，前五大应收对象应收账款期末余额合计数的比例为70.15%，账龄方面，账龄1年以内（含1年）占比96.59%，公司应收账款规模较大，考虑公司客户主要为行业知名锂电池生产制造企业，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，公司使用应收票据进行应收款项融资，公司应收款项融资规模持续增长，截至2020年末为4.28亿元，均为银行承兑汇票。截至2020年末，公司存货账面价值为3.39亿元，主要为在产品、原材料及库存商品等，对资金形成了一定占用；2020年末公司存货跌价准备0.68亿元，考虑到公司主要材料铝材、铜材价格波动较大，公司存货存在一定减值风险。

随着公司不断扩建产能，固定资产规模持续增长，2020年末，公司固定资产为19.48亿元，主要公司生产所需的厂房建筑物及机器设备等经营性资产。2020年末公司在建工程金额2.55亿元，主要为机器设备安装、福建厂房工程和德国一期工程等项目，随着德国一期工程项目的建设投入，2021年9月末公司在建工程增长至5.41亿元。公司无形资产以土地使用权为主，截至2020年末账面价值为1.62亿元。

资产运营效率

公司净营业周期有所缩减，资产运营效率尚可

公司客户主要为行业知名锂电池生产制造企业，信誉度较高，履约情况较好。2018-2019年公司应收款项周转天数较稳定，2020年受疫情影响，公司营业收入有所下滑，且应收款项回款较慢，应收款项周转天数有所增长。存货方面，公司存货主要为原材料、在产品及库存商品等，近年规模稳定增长，而2020年公司业务规模有所下滑，存货周转天数较往年有所增长。应付款项方面，得益于公司较高的竞争地位和规模优势，对原材料采购议价能力增强，综合使得公司应付款项周转天数持续上升。整体来看，受以上因素综合影响，公司2020年净营业周期由2018年的92.30天缩减至75.71天。公司资产运营效率尚可。

公司2020年非公开发行股票，收到大额募集资金，流动资产规模大幅增长，带动流动资产周转天数增大。同期公司积极进行产能扩建，固定资产规模快速增长，其投产对业务规模带动有一定滞后性，使得固定资产周转天数增长。

表11 公司主要运营效率指标（单位：天）

项目	2020年	2019年	2018年
应收款项周转天数	196.33	161.27	168.67
存货周转天数	83.91	67.03	66.41
应付款项周转天数	204.52	172.50	142.78
净营业周期	75.71	55.80	92.30
流动资产周转天数	421.22	275.11	314.37
固定资产周转天数	330.31	237.20	185.38
总资产周转天数	850.03	598.38	599.18

注：此处应收款项计算口径包括应收账款、应收票据及应收款项融资；应付款项计算口径包括应付账款、应付票据。
 资料来源：公司2018-2020年三年连审审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

公司收入整体增长，盈利能力向好，但需关注原材料价格波动带来的资产减值风险

公司营业收入主要来自于锂电池精密结构件和汽车结构件研发及制造，近年公司积极进行市场开拓、产能扩张，尽管2020年疫情对经营业绩有所冲击，但随着公司下游需求日益旺盛和新增产能逐步投产，收入有望提高，2021年1-9月营收规模高于2018-2020年的当年营收规模。利润方面，随着公司业务规模的增长和产能逐步释放，规模优势显现，且公司持续进行产能升级，优化成本管理，公司毛利率水平整体向好，EBITDA利润逐年提升，随着公司产能扩张以及非公开发行股票，公司资产规模快速增长，2020年总资产回报率有所回落。但值得关注的是，2018-2020年公司资产减值损失与同期利润总额比值分别为49.74%、6.86%和29.00%，主要系公司存货计提的减值损失，公司主要原材料铝材、铜材价格波动较大，未来仍需关注其资产减值对公司利润带来的影响。

图3 公司收入及利润情况（单位：亿元）


资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告和未经审计的 2021 年 1-9 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 2018-2020 年三年连审审计报告，中证鹏元整理

现金流

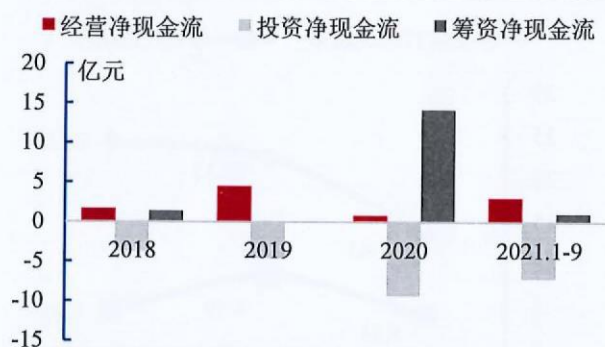
公司经营活动现金流表现尚可，但投资需求较大，预计未来对筹资活动较为依赖

2018-2019年公司业务规模扩大带动经营现金流净流入额增长，2020年受疫情冲击公司收入有所下滑，叠加回款减慢，经营现金流规模有所缩减，仍保持净流入，随着公司业绩的恢复，2021年1-9月公司经营现金流净流入大幅增长至3.07亿元，公司经营活动现金流整体表现尚可。公司EBITDA和收入同向变动，因2020年公司利息支出较小，FFO水平较往年较高。

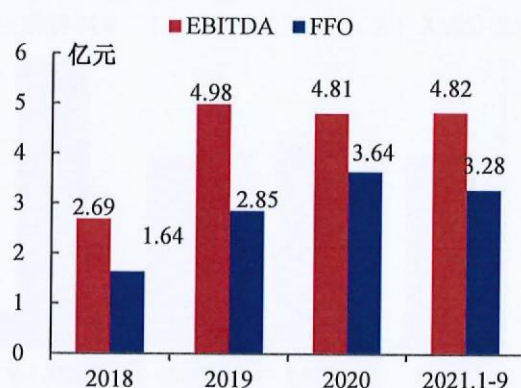
投资活动现金流方面，2018-2020年及2021年1-9月公司投资活动现金流入主要系收回理财产品本息所产生，投资活动现金流出主要因购买理财产品、购建固定资产等产生，因公司近年加大产能扩张投入，投资活动现金加速大额净流出。

筹资活动现金流方面，2018年以来公司筹资活动现金流入主要源于股权融资和银行借款，其中2020年非公开发行股份上市吸收投资收到现金13.60亿元，筹资活动现金流量净额大幅增长。公司筹资活动现金流出主要系偿还借款本息及分配股利。

总体而言，公司经营活动现金流表现尚可，近年加大产能扩张投入，投资净流出规模整体增长较快，考虑到截至2021年9月末公司在建及拟建项目规模较大，总投资合计55.40亿元，尚需投资47.85亿元，经营活动现金流入难以满足偿债及项目建设需求，预计未来对筹资活动将较为依赖。

图5 公司现金流结构


资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告和未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

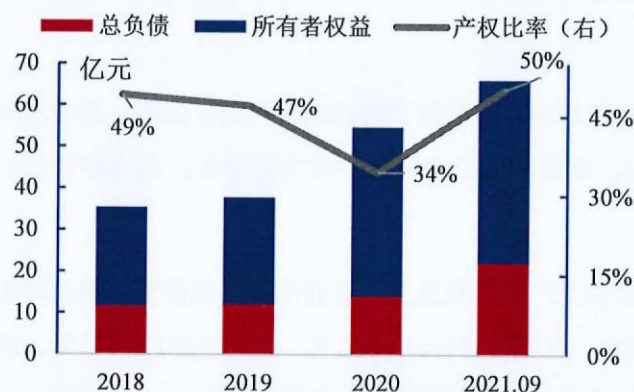
图6 公司 EBITDA 和 FFO 情况


资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告和未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

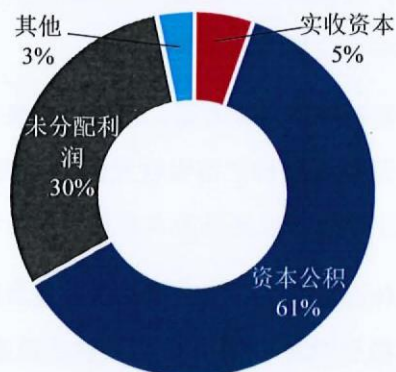
资本结构与偿债能力

公司短期债务占比高、整体债务压力尚可

在经营性应付项目的带动下，近年公司负债规模不断扩大，负债总额由2018年末的11.65亿元增加至2021年9月末的22.04亿元。所有者权益方面，得益于公司2020年非公开发行股票，2021年9月末公司所有者权益达44.07亿元，主要系公司股票发行的资本溢价和经营积累，公司产权比率为50%，所有者权益对负债的保障程度尚可。

图7 公司资本结构


资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告和未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

图8 2021年9月末公司所有者权益构成


资料来源：公司未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

公司负债主要系经营性借款为主的流动负债。公司短期借款均为银行借款，借款方式系保证借款和信用借款，近年规模有所上升，2020年末达2.90亿元。为缓解资金压力以及降低融资成本，公司使用银行承兑汇票与供应商结算，截至2020年末，应付票据为2.65亿元。随着公司业务的推进，应付账款呈增长趋势，2020年末应付账款达5.53亿元，主要为应付供货商材料费用款和设备工程款。同期其他应付款

0.32亿元，主要系应付江苏中关村科技产业园产业投资有限公司的产业支持款，随着该笔款项按约定偿付，公司其他应付款规模逐年缩减。公司一年内到期的非流动负债系一年内到期的长期借款，2020年为0.33亿元。

2020年公司新增长期借款0.80亿元（含一年内到期），均为银行信用借款。截至2020年末，公司递延收益规模为0.99亿元，系公司持续获得的与资产相关的政府补助形成，按补助项目下资产折旧年限逐年转入其他收益。

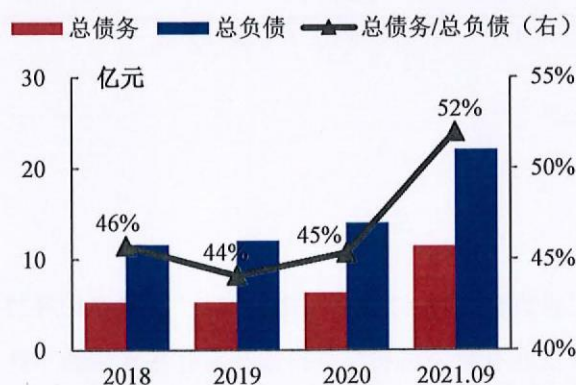
表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021年9月		2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4.10	18.60%	2.90	20.70%	2.60	21.56%	2.00	17.17%
应付票据	6.08	27.57%	2.65	18.94%	2.72	22.55%	3.33	28.59%
应付账款	8.57	38.86%	5.53	39.45%	5.08	42.14%	4.02	34.48%
其他应付款（合计）	0.12	0.56%	0.32	2.26%	0.54	4.50%	0.78	6.71%
一年内到期的非流动负债	0.13	0.59%	0.33	2.36%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
流动负债合计	19.98	90.63%	12.55	89.60%	11.56	95.89%	11.39	97.75%
长期借款	1.16	5.24%	0.47	3.35%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
递延收益-非流动负债	0.91	4.13%	0.99	7.04%	0.50	4.11%	0.26	2.25%
非流动负债合计	2.06	9.37%	1.46	10.40%	0.50	4.11%	0.26	2.25%
负债合计	22.04	100.00%	14.01	100.00%	12.06	100.00%	11.65	100.00%

资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告和未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

截至2020年末，公司总债务合计6.35亿元，其中93%需在一年内偿还，总债务构成中短期债务占比较高，期限分布较为集中。

图9 公司债务占负债比重



资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告和未经审计的 2021 年 1-9 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 2018-2020 年三年连审审计报告和未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

截至2021年9月末，公司资产负债率为33.34%。公司有息债务中流动负债居多，2019年公司短期借款和票据贴现增多，利息支出大幅增加，2020年票据贴现费用分类至投资收益，利息支出水平回落，近

年EBITDA及现金流整体对利息、债务总额及有息债务保障程度较好。此外，公司资本对负债保障程度较好且维持较稳定水平。

表13 公司杠杆状况指标

指标名称	2021年9月	2020年	2019年	2018年
资产负债率	33.34%	25.60%	31.95%	32.93%
净债务/EBITDA	--	-2.25	0.03	0.09
EBITDA利息保障倍数	--	43.14	11.54	9.41
总债务/总资本	20.64%	13.50%	17.16%	18.34%
FFO/净债务	--	-33.72%	1,744.82%	648.53%

资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告和未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

由于公司2020年收到发行股票募集资金，公司速动比率及现金短期债务比指标向好。随着项目建设资金投入，公司速动比率和现金短期债务比大幅回落，但仍维持较好水平。

图11 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告和未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

八、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2018年1月1日至报告查询日（2021年10月27日、2021年10月27日、2021年10月22日），公司本部、子公司惠州科达利精密工业有限公司和江苏科达利不存在未结清不良类信贷记录，公司本部及上述子公司各项债务融资工具均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

九、本期债券偿还保障分析

本期债券偿债资金来源及其风险分析

首先，本期债券本息的偿付资金主要来源于募投项目产生的收益。同时中证鹏元关注到，受建设工期等因素影响，募投项目能否如期建设完工并投入使用存在不确定性；另外，受市场需求等因素影响，项目建成后能否产生如期收益亦存在不确定性。

其次，公司经营活动产生的营业收入及现金流入是本期债券按时还本付息资金的主要补充。公司整体生产经营较为稳定，近年公司营业收入整体增长，公司经营活动现金流表现较好，但近年公司存货及应收账款规模保持增长，公司需关注收付款项的匹配管理以保持经营活动现金流稳健增长，如经营活动净现金流波动较大将加大公司债务期限管理难度。

本期债券可转换为公司股票，转换为股票后，公司偿债压力将有所减小，但股票价格易受公司经营业绩、宏观环境、资金供给、投资者心理等多种因素影响而存在波动。如果公司股票在本期债券发行后价格持续下跌，则存在公司未能及时向下修正转股价格或即使公司持续向下修正转股价格，但公司股票价格仍低于转股价格，导致本期债券价值发生重大不利变化，并进而可能导致出现可转债在转股期内回售或持有到期不能转股的风险。

十、结论

综上，中证鹏元评定深圳市科达利实业股份有限公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AA。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次，跟踪评级报告于每一会计年度结束之日起6个月内披露。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

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）	2021年9月	2020年	2019年	2018年
货币资金	5.75	7.73	2.04	2.10
应收票据及应收账款	12.57	8.18	6.24	10.82
应收账款	12.34	8.08	5.90	7.32
流动资产合计	33.16	29.99	15.83	17.79
固定资产	22.12	19.48	16.45	12.53
非流动资产合计	32.96	24.73	21.91	17.59
资产总计	66.12	54.72	37.74	35.38
短期借款	4.10	2.90	2.60	2.00
应付票据	6.08	2.65	2.72	3.33
应付账款	8.57	5.53	5.08	4.02
一年内到期的非流动负债	0.13	0.33	0.00	0.00
流动负债合计	19.98	12.55	11.56	11.39
长期借款	1.16	0.47	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	2.06	1.46	0.50	0.26
负债合计	22.04	14.01	12.06	11.65
总债务	11.46	6.35	5.32	5.33
归属于母公司的所有者权益	43.21	39.89	24.91	22.95
营业收入	29.87	19.85	22.30	20.00
净利润	3.78	1.77	2.32	0.80
经营活动产生的现金流量净额	3.07	0.84	4.54	1.71
投资活动产生的现金流量净额	-7.13	-9.30	-4.57	-3.73
筹资活动产生的现金流量净额	1.09	14.21	0.11	1.43
财务指标	2021年9月	2020年	2019年	2018年
销售毛利率	28.51%	28.16%	28.13%	20.18%
EBITDA 利润率	--	24.23%	22.35%	13.43%
总资产回报率	--	4.46%	8.59%	3.84%
产权比率	50.02%	34.41%	46.95%	49.10%
资产负债率	33.34%	25.60%	31.95%	32.93%
净债务/EBITDA	--	-2.25	0.03	0.09
EBITDA 利息保障倍数	--	43.14	11.54	9.41
总债务/总资本	20.64%	13.50%	17.16%	18.34%
FFO/净债务	--	-33.72%	1,744.82%	648.53%
速动比率	1.40	2.12	1.09	1.32
现金短期债务比	1.43	2.99	1.07	1.05

资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告和未经审计的 2021 年 1-9 月财务报表，中证鹏元整理

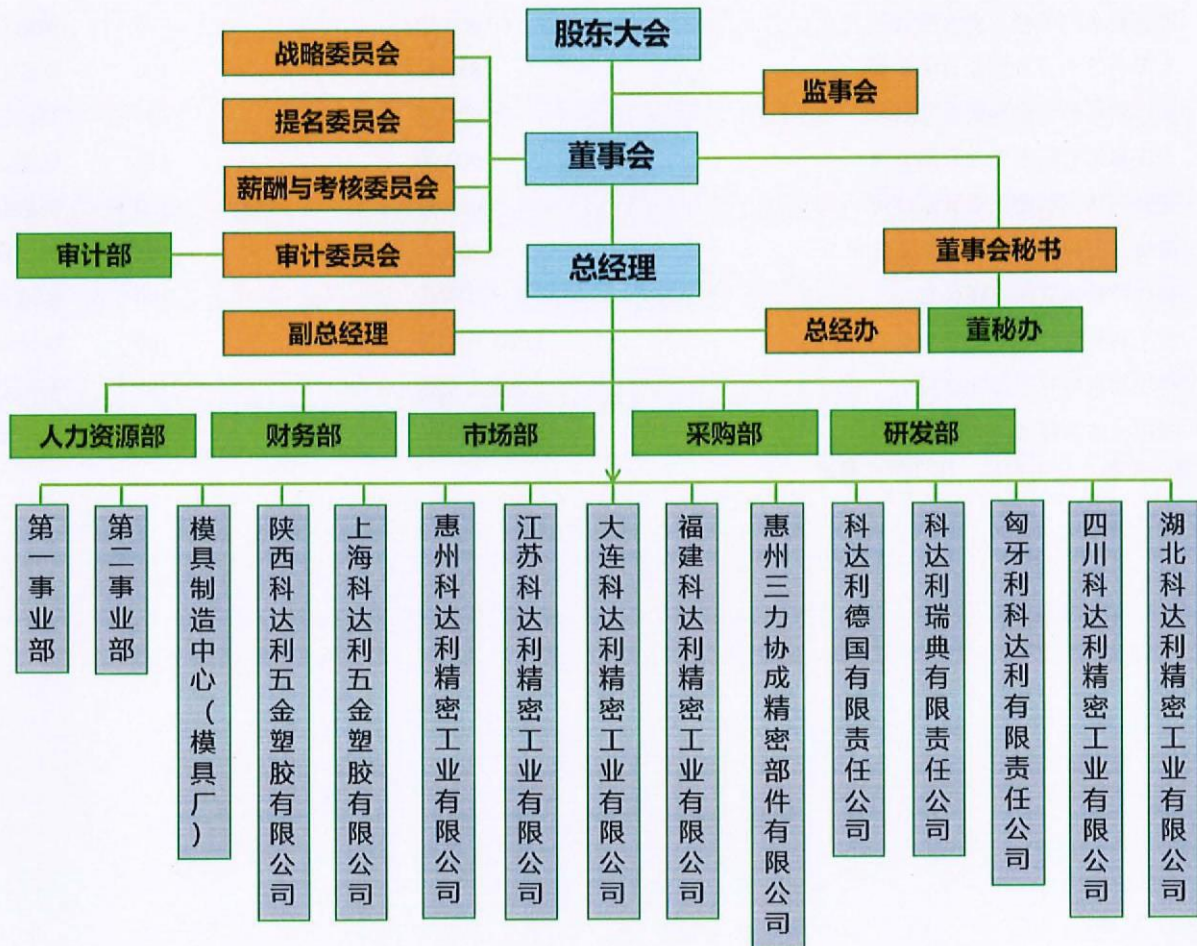


附录二 公司前十大股东明细（截至 2021 年 9 月末）（单位：亿元，万股，%）

股东名称	期末参考市值	持股数量	占总股本比例	质押数量
励建立	103.80	7,966.52	34.20	1,028.63
励建炬	32.53	2,496.44	10.72	177.61
农银汇理新能源主题灵活配置混合型证券投资基金	11.01	845.04	3.63	-
深圳市宸钜投资有限公司	10.68	820.00	3.52	-
云南大业盛德企业管理有限公司	8.66	664.68	2.85	-
基本养老保险基金 1206 组合	5.91	453.76	1.95	-
易方达新兴成长灵活配置混合型证券投资基金	4.58	351.66	1.51	-
银华心怡灵活配置混合型证券投资基金	3.15	241.53	1.04	-
易方达创新成长混合型证券投资基金	2.71	207.99	0.89	-
外贸信托·锐进 16 期中欧瑞博证券投资集合资金信托计划	2.55	195.38	0.84	-
合计	185.59	14,243.01	61.15	1,206.24

资料来源：wind，中证鹏元整理

附录三 公司组织结构图（截至 2021 年 10 月末）



资料来源：公司提供

附录四 2021年9月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册资本	持股比例（%）	主营业务
惠州科达利精密工业有限公司	5,200.00	100	制造业
江苏科达利精密工业有限公司	60,000.00	90	制造业
上海科达利五金塑胶有限公司	836.92	100	制造业
陕西科达利五金塑胶有限公司	5,000.00	100	制造业
大连科达利精密工业有限公司	1,000.00	100	制造业
福建科达利精密工业有限公司	3,000.00	100	制造业
惠州三力协成精密部件有限公司	4,200.00	51	制造业
科达利德国有限责任公司	100万欧元	100	制造业
匈牙利科达利有限责任公司	3,000万欧元	100	制造业
科达利瑞典有限责任公司	2.5万克朗	100	制造业
四川科达利精密工业有限公司	10,000.00	100	制造业

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录五 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+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	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
应收款项周转天数	$365 / \{ \text{营业收入} / [(\text{期初应收账款账面价值} + \text{期初应收票据账面价值} + \text{期初应收款项融资} + \text{期末应收账款账面价值} + \text{期末应收票据账面价值} + \text{期末应收款项融资}) / 2] \}$
存货周转天数	$365 / \{ \text{营业成本} / [(\text{期初存货账面价值} + \text{期末存货账面价值}) / 2] \}$
应付款项周转天数	$365 / \{ \text{营业成本} / [(\text{期初应付账款账面价值} + \text{期初应付票据账面价值} + \text{期末应付账款账面价值} + \text{期末应付票据账面价值}) / 2] \}$
净营业周期	应收款项周转天数+存货周转天数-应付款项周转天数
流动资产周转天数	$365 / \{ \text{营业收入} / [(\text{本年流动资产合计} + \text{上年流动资产合计}) / 2] \}$
固定资产周转天数	$365 / \{ \text{营业收入} / [(\text{本年固定资产总额} + \text{上年固定资产总额}) / 2] \}$
总资产周转天数	$365 / \{ \text{营业收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2] \}$
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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2] \times 100\%$
产权比率	总负债/所有者权益合计 $\times 100\%$
资产负债率	总负债/总资产 $\times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
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。

附录六 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、债务人主体长期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。

三、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。



营业执照 (副本)

统一社会信用代码 914403001922170270

名 称	中证鹏元资信评估股份有限公司
类 型	其他股份有限公司(非上市)
住 所	深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼
法定代表人	张剑文
成 立 日 期	1993年03月17日



重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和质量监督管理委员会商事主体信用信息公示平台（网址<http://www.szcredit.org.cn>）或扫描执照的二维码查询。
3. 商事主体须于每年1月1日-6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。

**此复印件仅供
科达利 使用
再复印无效**



登记机关



2018 年 11 月 08 日



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中证鹏元资信评估股份有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：张剑文

注册地址：深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼

编号：ZPJ 002



中国证券监督管理委员会(公章)



2018年12月21日

此复印件仅供
科达利使用
再复印无效



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	陈刚	性别	男	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030218100001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2018-10-14			

6-10-34

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
R0030218100001	2018-10-14	中证鹏元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	刘洁筠	性别	女	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030220070007	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-07-15			

6-10-35

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
R0030220070007	2020-07-15	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

