

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【2022】第 Z【463】号

深圳麦格米特电气股份有限公司：

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麦格米特电气股份有限公司 2022 年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

二零二二年五月十二日



深圳麦格米特电气股份有限公司2022年公开发 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： 

深圳麦格米特电气股份有限公司2022年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-
评级展望	稳定
债券信用等级	AA-
评级日期	2022-5-13



中证鹏元评定深圳麦格米特电气股份有限公司（以下简称“麦格米特”或“公司”，股票代码：002851.SZ）本次拟发行不超过 12.20 亿元可转换公司债券（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。

上述等级的评定是考虑到围绕电力电子技术，公司实现多元化产品布局，2019-2021 年营业收入分别为 35.60 亿元、33.76 亿元和 41.56 亿元；公司重视研发投入，具备技术成果转化能力。同时中证鹏元也关注到，公司主要原材料供应不及时可能影响公司产品交付；部分业务容易受到单一客户经营波动的影响；存货和应收款项周转效率下降，经营活动现金流表现不佳等风险因素。

债券概况

发行规模：不超过人民币 12.20 亿元

发行期限：6 年

偿还方式：每年付息一次，到期归还本金和最后一年利息，附债券赎回及回售条款。

发行目的：用于麦格米特杭州高端装备产业中心项目、麦格米特株洲基地扩展项目（二期）、智能化仓储项目和补充流动资金

未来展望

公司产品多元，下游需求较好，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	2022.3	2021	2020	2019
总资产	66.01	62.13	52.06	39.46
归母所有者权益	31.73	31.57	30.69	19.25
总债务	13.06	13.52	9.42	9.23
营业收入	11.93	41.56	33.76	35.60
EBITDA 利息保障倍数	--	28.50	15.37	43.21
净利润	0.74	4.13	4.03	3.65
经营活动现金流净额	0.14	-1.13	4.64	6.16
销售毛利率	24.08%	26.59%	28.39%	25.88%
EBITDA 利润率	--	10.67%	12.84%	12.11%
总资产回报率	--	7.93%	10.04%	11.12%
资产负债率	50.06%	48.63%	40.57%	50.62%
净债务/EBITDA	--	0.51	-2.14	-0.43
总债务/总资本	28.37%	29.76%	23.34%	32.13%
FFO/净债务	--	135.59%	-28.09%	-147.00%
速动比率	0.89	0.96	1.45	1.14
现金短期债务比	0.78	0.94	2.09	1.29

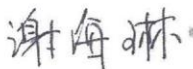
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：何佳欢
hejh@cspengyuan.com



项目组成员：谢海琳
xiehl@cspengyuan.com



联系电话：0755-82872897

优势

- 围绕电力电子技术，公司实现多元化产品布局。公司专注于电能的转换、自动化控制和应用，形成了智能家电电控产品、工业电源、工业自动化和新能源汽车及轨道交通四大类产品，下游应用领域广泛。公司智能家电电控产品、工业电源和工业自动化等产品发展向好，带动公司经营业绩持续增长。
- 公司重视研发投入，具备将研发技术积累转化为产品生产的能力。公司重视研发技术工作并形成了一定技术积累，生产的产品在各细分领域得到长虹、小米、艾比森、飞利浦、爱立信、西门子、魏德米勒等国内外知名客户认可。

关注

- 主要原材料价格波动及供应不及时，对公司正常经营可能造成不利影响。2019-2021年公司采购原材料中半导体采购金额占比稳定在30%左右，且单位价格变动幅度较大，需持续关注半导体等核心原材料供应不及时对公司产品交付、业务规模及盈利的影响。
- 公司部分业务板块客户集中度高，受单一客户影响大。截至2021年末，公司新能源及轨道交通板块、智能卫浴产品板块前五大客户占比超70%，受单一客户订单减少影响，2020年起新能源及轨道交通板块的营业收入大幅下降；智能卫浴业务经营业绩不达预期且对单一客户依赖度较高，未来需持续关注其经营风险。
- 公司存货和应收款项周转效率下降，经营活动现金流表现不佳，需关注回款风险及现金流压力。随着公司业务规模扩大，公司存货及应收账款增长很快且周转效率逐年下降，对公司营运资本产生较大占用。2021年经营净现金流为负，公司面临的营运资金压力上升。

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

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
	公司规模	5		EBITDA 利息保障倍数	7
	产品、服务和技术	4		总债务/总资本	7
	品牌形象和市场份额	3		FFO/净债务	7
	经营效率	3		杠杆状况调整分	-2
	业务多样性	4		盈利状况	强
					盈利趋势与波动性
			盈利水平	4	
业务状况评估		中等	财务状况评估结果		较小
指示性信用评					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-	2019-5-22	毕柳、韩晨皓	企业主体长期信用评级方法 (py_ff 2017V1.0) 、 企业主体长期信用评级模型 (cspy_mx 2019V1.0)	阅读全文
AA-/稳定	AA-	2020-6-23	龚程晨、杨培峰	企业主体长期信用评级方法 (py_ff 2017V1.0) 、 企业主体长期信用评级模型 (cspy_mx 2019V1.0)	阅读全文

一、发行主体概况

公司成立于2003年7月，原名深圳市麦格米特电气技术有限公司，由自然人张志、李慧军共同出资设立，初始注册资本为50万元。2005年7月公司注册资本由50万元增加至310万元，新增注册资本由童永胜和王萍认缴，其中童永胜认缴160万元，王萍认缴100万元，童永胜和王萍是夫妻关系。后经历次增资和股权转让，截至2010年6月，公司注册资本增至12,100.00万元，其中童永胜出资金额4,358.93万元，出资比例36.02%，王萍出资金额1,963.48万元，出资比例16.23%，惠州TCL创投出资金额为1,282.60万元，出资比例为10.60%。2010年8月，公司整体变更设立股份有限公司，以截至2010年6月30日经审计的净资产折为12,100.00万股人民币普通股，公司名称变更为现名。经中国证券监督管理委员会证监许可[2017]197号文核准，发行人民币普通股股票4,450.00万股，公司股票于2017年3月6日起在深圳证券交易所中小板上市交易（股票简称“麦格米特”，股票代码002851.SZ），此次发行后公司总股本为17,772.51万股。

经过多次限制性股票激励计划、资本公积转增股本和非公开发行股票，截至2022年3月31日，公司注册资本和实收资本均为49,756.93万元，童永胜为公司实际控制人，直接持股比例为19.05%，其配偶王萍持有公司7.28%的股份，童永胜和王萍为一致行动人，合计持有公司26.33%的股份；现任董事、副总经理张志持有公司3.21%的股份，其他股东为自然人或投资基金等，持股较分散。截至2022年3月31日，童永胜所持公司股份中处于质押状态的股份共计847.00万股，占其持有公司股份总数的8.94%，占公司总股本的1.70%。

公司是以电力电子及相关控制技术为基础的电气自动化公司，专注于电能的变换、控制和应用，主要销售产品为智能家电电控产品、工业电源、工业自动化产品和新能源及轨道交通产品等。截至2021年末，公司纳入合并范围的子公司37家，其中一级子公司24家，详见附录四。

二、本期债券概况

债券名称：深圳麦格米特电气股份有限公司2022年公开发行可转换公司债券；

发行规模：不超过人民币12.20亿元；

债券期限和利率：6年期，本次发行的可转债票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐人（主承销商）协商确定；

还本付息方式：每年付息一次，到期归还本金和最后一年利息；

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本期债券到期日止；

初始转股价格的确定依据：本次发行的可转换公司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和公司具体情况与保荐机构(主承销商)协商确定;

转股价格的向下修正条款:在本次发行的可转债存续期间,当公司股票在任意连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格的85%时,公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时,持有本次发行可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前20个交易日公司股票交易均价和前一个交易日的公司股票交易均价的较高者,同时修正后的转股价格不低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值;

赎回条款:在本次发行的可转债期满后五个交易日内,公司将赎回全部未转股的可转债,具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐人(主承销商)协商确定。在本次发行的可转换公司债券转股期内,当下述两种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)在本次发行的可转换公司债券转股期内,如果公司A股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%);(2)当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足3,000万元时;

回售条款:在本次发行的可转债最后两个计息年度,如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,可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生送红股、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。最后两个计息年度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,该计息年度不应再行使回售权,可转债持有人不能多次行使部分回售权。若公司本次发行的可转债募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化,根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的,可转债持有人享有一次回售的权利。可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后,可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售,该次附加回售申报期内不实施回售的,不能再行使附加回售权。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为12.20亿元,扣除发行费用后,资金投向明细如下:

表1 本期债券募集资金投向明细（单位：万元）

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
麦格米特杭州高端装备产业中心项目	50,000.00	30,000.00	60.00%
麦格米特株洲基地扩展项目（二期）	35,000.00	31,000.00	88.57%
智能化仓储项目	25,000.00	25,000.00	100.00%
补充流动资金	36,000.00	36,000.00	-
合计	146,000.00	122,000.00	-

资料来源：公司提供

（一）麦格米特杭州高端装备产业中心项目

1、项目概况

本项目将在杭州建设集研发、制造、测试验证、营销、展厅、培训的全功能产业中心。主要包括打造麦格米特长三角区域总部，扩充智能采油系统业务的场地与设备，扩大智能卫浴产品的生产能力，新建研发中心楼并购置设备等。本项目将在浙江省杭州市钱塘区江东一路与青西二路交叉口东北角地块予以实施，公司已取得土地使用权证，地块占地面积约 64.76 亩，新增地上建筑面积为 98,132 平方米，预计投资总额为 5.00 亿元，募集资金投入 3.00 亿元，项目建设期为 3 年。本项目的具体投资情况如下：

表2 麦格米特杭州高端装备产业中心项目具体投资情况（单位：万元）

项目	金额	比例	募集资金投入
土地投资	2,306.00	4.61%	-
建设投资	37,694.00	75.39%	20,000.00
设备投资	10,000.00	20.00%	10,000.00
总投资金额	50,000.00	100.00%	30,000.00

资料来源：公司提供

2、项目审批情况

截至2022年4月1日，本项目已取得企业投资项目备案（备案编号：2110-330114-89-01-783519）和杭州市生态环境局钱塘分局环评批复（批复文号：杭环钱环评批[2022]11号）。

3、项目经济效益

根据公司提供的资料，麦格米特杭州高端装备产业中心项目达产后预计年均净利润为3.10亿元，内部收益率为20.43%（税后），静态投资回收期（税后）8.57年。但值得注意的是，受项目建设进度、市场需求、行业竞争以及公司未来发展状况等因素影响，项目能否如期完工及投产后能否实现预期收入存在不确定性。

（二）麦格米特株洲基地扩展项目（二期）

1、项目概况

本项目将在株洲市新建生产基地，围绕变频控制器和工业电源的市场需求，在现有生产经验和技術储备的基础上，组建变频控制器和工业电源生产线。项目地址为株洲市天元区嵩山路街道新东路1381号麦格米特株洲基地2号厂房，面积为59,730.96平方米，公司已取得土地使用权证。预计投资总额为3.50亿元，募集资金投入3.10亿元，项目建设期3年，截至2022年4月1日，尚未开工建设。具体投资情况如下：

表3 麦格米特株洲基地扩展项目（二期）具体投资情况（单位：万元）

项目	金额	比例	募集资金投入
土地投资	2,996.00	8.56%	2,996.00
建设投资	21,208.00	60.59%	21,208.00
设备投资	6,796.00	19.42%	6,796.00
铺底流动资金	4,000.00	11.43%	-
总投资金额	35,000.00	100.00%	31,000.00

资料来源：公司提供

2、项目审批情况

截至2022年4月1日，本项目已取得企业投资项目备案（备案文号：株天发改备〔2021〕212号、株天发改备〔2022〕57号）和株洲市生态环境局环评批复（株环天环评表〔2022〕9号）。

3、项目经济效益

根据公司提供的资料，麦格米特株洲基地扩展项目（二期）达产后预计年均净利润为0.88亿元，内部收益率为18.30%（税后），静态投资回收期（税后）7.24年。但值得注意的是，受项目建设进度、市场需求、行业竞争以及公司未来发展状况等因素影响，项目能否如期完工及投产后能否实现预期收入存在不确定性。

（三）智能化仓储项目

1、项目概况

本项目将在株洲市建设32,000平方米的智能化仓储中心，该智能化仓储中心通过建设全自动立体仓储系统及配套的材料检验测试中心、材料预加工中心、分拣中心及配套的园区物流中央控制中心，打造自动化、智能化、高效化的仓储物流中心。项目建设地址位于公司株洲基地，即IPO募投项目麦格米特株洲基地二期建设项目所在地，无需另行购买土地。预计投资总额为2.5亿元，均为本期债券募集资金，项目建设期2年。具体投资情况如下：

表4 智能化仓储项目具体投资情况（单位：万元）

项目	金额	比例	募集资金投入
建设投资	11,024.00	44.10%	11,024.00
设备投资	13,776.00	55.10%	13,776.00

软件投资	200.00	0.80%	200.00
总投资金额	25,000.00	100.00%	25,000.00

资料来源：公司提供

2、项目审批情况

截至2022年4月1日，本项目已取得企业投资项目备案（备案文号：株天发改备〔2021〕87号）。

3、项目经济效益

根据公司提供的资料，本项目为仓储中心的建设，不直接产生利润。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

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。我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，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。

积极的财政政策和稳健的货币政策是近年宏观调控政策主基调。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年财政在落实减税降费的基础上实现了一定超收，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

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

（一）智能家电领域

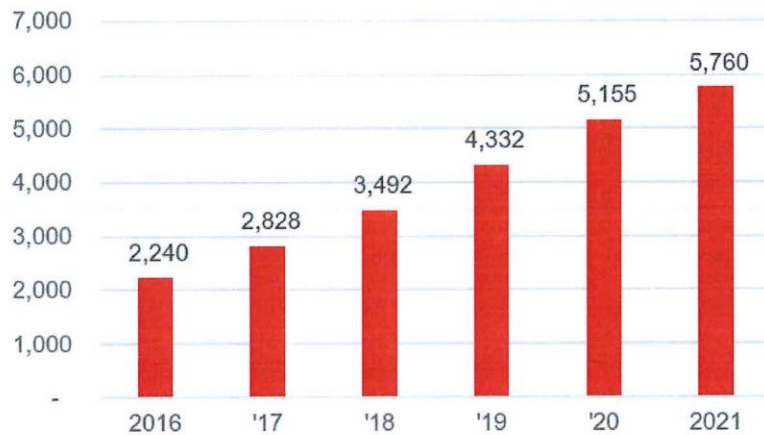
我国智能家电向智能化、高端化方向升级，后续增长动能强劲

近年来随着在居民收入水平不断提高以及对品质生活不断追求，消费者的消费体验要求已经逐渐从单纯的功能性需求向便利性、舒适性和节能环保需求转变，从而使家电产品向智能化、高端化方向升级。

我国家电市场当下呈现存量市场和增量市场并存的格局。根据 2022 年 3 月中国电子信息产业发展研究院发布的《2021 年中国家电市场报告》显示，2021 年，我国家电市场全面复苏，零售规模达到 8,811 亿元，同比增长 5.7%，整体基本恢复至疫情前 2019 年的水平。2021 年，绝大多数家电品类重拾增长，除彩电和空调外，各大品类的市场规模达到或超过疫情前水平。依托于我国巨大的消费市场和消费者对消费体验的需求升级，家电市场中智能家电品类的市场规模更是快速发展。根据中商产业研究院的分析，智能家电的市场规模从 2016 年的 2,240 亿元增长至 2021 年的 5,760 亿元。

2021 年，我国家电市场消费侧和供给侧都出现明显升级和转变。《2021 年中国家电市场报告》显示，在消费侧，80、90 后以及更年轻的 00 后占市场全部家电消费量的 60% 以上，45% 的高端家电消费来自 80 后，年轻消费群体为高端家电消费带来新的增长动力。在供给侧，家电企业跳出“价格战”的竞争怪圈，“推高卖新”成为整个家电业的共识。厂商从功能、形态、品类等各个维度积极扩展产品边界，更好地承接消费升级背景下溢出的产品需求。随着智能化技术的发展和消费者需求的进一步升级，智能家电占家电总体市场的份额将持续增大，并带动家电市场规模不断扩大，家电市场后续增长动能仍然强劲。

图1 2016-2021 年中国智能家电市场营收（单位：亿元）

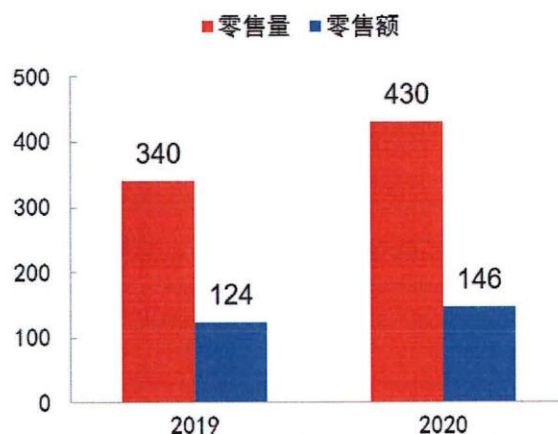


资料来源：中商产业研究院，中证鹏元整理

消费者对智能坐便器的需求上升，但中国的智能坐便器市场渗透率相比发达国家还有很大差距，市场潜力较大

近年来随着居民生活水平和健康意识不断提高，消费者对智能坐便器的接受程度和需求快速提升。根据2021年中国智能坐便器行业高峰论坛发布的《中国智能坐便器行业发展白皮书》显示，2019年至2020年，智能坐便器零售量分别为340万台、430万台，零售额分别为124亿元、146亿元，呈现出显著增长的态势。

图2 2019-2020年中国智能座便器零售量与零售额（单位：万台、亿元）



资料来源：中国智能坐便器行业发展白皮书，中证鹏元整理

我国智能坐便器行业发展尚在初级阶段和产品导入期，消费观念和市场格局都尚未成熟。根据《中国智能坐便器行业发展白皮书》显示，虽然近两年智能坐便器销量持续走高，但对比日本90%、美国60%、韩国60%的市场渗透率而言，我国仅4%的市场渗透率还有着巨大的普及空间。目前，在我国一线城市，智能坐便器的普及率在5%-10%以上，但在三四线城市和乡镇市场中，还几乎处于空白阶段。近年来随着居民生活水平提高，消费者对智能坐便器的接受程度和需求快速提升，目前国内智能卫浴行业

呈现良好增长的趋势。据奥维云网(AVC)监测数据显示：2021年前三季度，精装修市场新开盘项目2,443个，规模204.2万套，同比下滑10.4%，但智能坐便器规模突破50万套，配置率提升至25.1%，涨幅接近10%，配置率随着智能化科技发展及消费需求升级快速提升。

（二）工业电源领域

工业电源领域涉及行业分散，5G通信设备电源、医疗设备电源市场规模大

从工业电源的市场来看，由于工业设备具有工况高、作业环境恶劣且存在较大差异的特点，对主要部件工业电源的生产和设计要求较高。工业设备厂商的普遍做法是将电源的设计和生 产外包，由专业的电源供应商供应。近年我国工业企业产业升级、新兴行业需求增长以及国家政策扶持等因素对我国工业电源市场的发展产生积极的推动作用。在工业电源领域，由于涉及的行业较为分散，各个电源厂家的市场定位不尽一致，因此行业竞争较为分散。

对于5G设备电源，随着全球5G时代的来临，应用于5G相关基站和数据设备的电源需求也将稳步增长。据工信部发布的《2021年通信业统计公报》显示，2021年我国通信行业保持稳中向好的运行态势，同时该行业发展质量和增长水平进一步提升，5G和千兆光网等新型信息基础设施建设覆盖及应用全面加速。数据显示，目前我国已建成全球最大5G网络，我国5G基站总量占到了全球60%以上。2021年，全国移动通信基站总数达996万个，全年净增65万个，其中5G基站为142.5万个，全年新建超过65万个。从固定资产投资规模程度来看，2021年国内共完成电信固定资产投资4,058亿元，其中5G投资额达1,849亿元，占全部投资的45.6%，占比较上年提高8.9%。从网络建设及覆盖范围方面来看，2021年我国5G网络建设加快，实现覆盖所有地级市城区、超过98%的县城城区和80%的乡镇镇区。根据工信部《“十四五”信息通信行业发展规划》，“十四五”时期我国将进一步建设5G网络，实现城市和乡镇全面覆盖、行政村基本覆盖、重点应用场景深度覆盖，其中行政村5G通达率预计达到80%。

对于医疗设备电源，发达国家逐渐将其医疗设备等高端设备制造业向中国转移，为我国医疗设备电源行业的发展提供了良好的机遇。随着全球人口数量的持续增加、社会老龄化程度的提高以及健康保健意识的不断增强，全球医疗设备市场在近年保持持续增长，全球卫生系统未来对医疗设备的配置需求将呈现提升趋势，可能会形成长期的需求增长趋势，尤其是疫情在全球范围内大规模爆发，医疗设备需求急剧上升。根据QYResearch发布的《2021-2027中国医疗设备电源市场现状及未来发展趋势》，2020年中国医疗设备电源市场规模达到了2.68亿美元，预计2027年将达到8.01亿美元，年复合增长率（CAGR）为16.18%。

（三）工业自动化领域

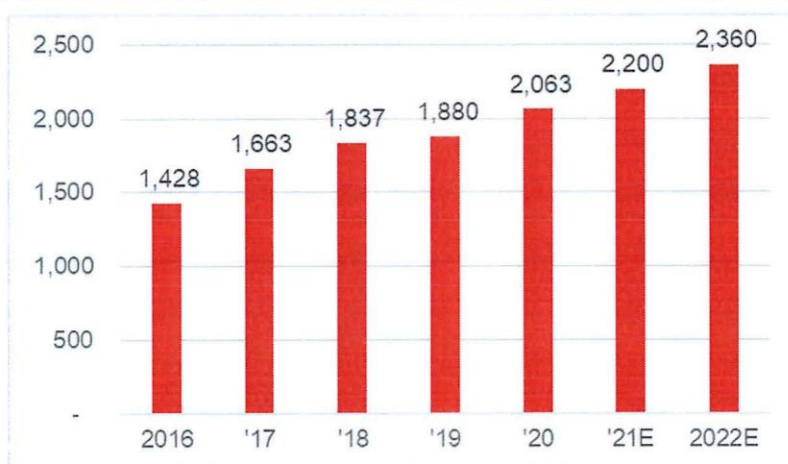
我国制造业自动化渗透率较低，自动化的市场规模预计保持稳定增长

工业自动化是指机器设备或生产过程在不需要人工直接干预或较少干预的情况下，按预期的目标实

现测量、操纵等信息处理和过程控制的统称。工业自动化作为能够实现自动化生产过程的方法和技术被广泛应用于机械制造、电力、建筑、交通运输、信息技术、能源、航空航天等领域，其技术水平的高低已成为衡量一个国家国民经济发展水平和现代化程度的标志。

中国制造业自动化渗透率仍处于较低水平，预计中国工业自动化控制市场将保持增长。根据国际机器人联合会（IFR）发布的《世界机器人2021工业机器人报告》，以最具代表性的工业机器人为例，2020年我国工业机器人密度仅为246台/万人，远低于韩国（932台/万人）、新加坡（605台/万人）等发达国家。根据中商产业研究院的研究报告显示，我国工业自动化市场规模从2016年的1,428亿元增长至2020年的2,063亿元，年复合增长率达到9.63%；预计至2022年将达到2,360亿元。

图3 2016-2022年中国工业自动化控制市场规模（单位：亿元）



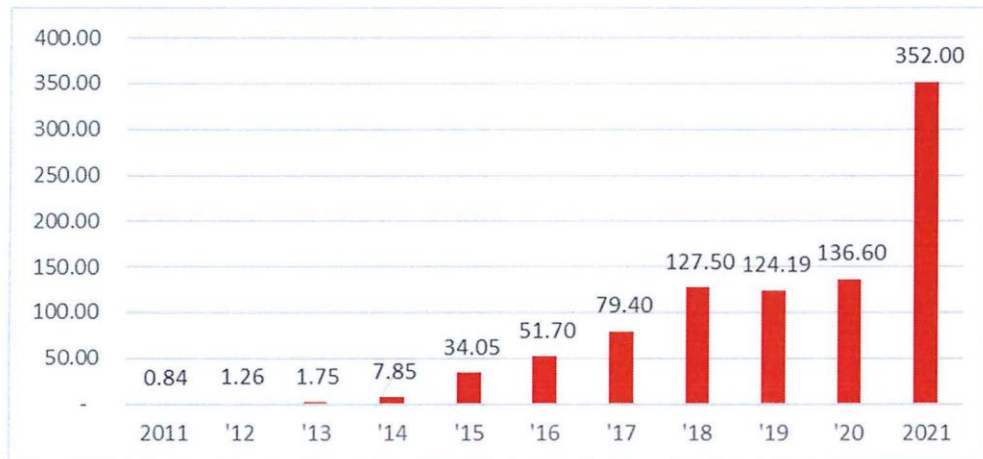
资料来源：中商产业研究院，中证鹏元整理

（四）新能源汽车及轨道交通领域

新能源汽车行业预计将持续高速发展，城市轨道交通建设仍将长期地投入建设

新能源汽车行业保持快速增长，未来增长空间大。我国新能源汽车产量从2011年0.84万辆增长至2021年352万辆，年复合增长率达79.75%。受新能源车购置补贴退坡的影响，2019年新能源汽车产销量较2018年有小幅下降。但随着新能源汽车由补贴驱动向需求驱动转变，以及补贴退坡影响的减轻，2020年我国新能源汽车市场重回增长轨道。2021年我国新能源汽车产量为352.00万辆，同比增长157.69%，新能源汽车市场保持快速增长趋势。根据《新能源车产业发展规划（2021-2035年）》的发展愿景，到2025年，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的20%左右，未来替代传统燃油车空间巨大。

图4 2011-2021年中国新能源汽车产量（单位：万辆）



资料来源：Wind，中证鹏元整理

中国城市轨道交通建设速度迅猛，预计未来将长期保持新增投资的状态。根据中国城市轨道交通协会发布的《城市轨道交通2020年度统计和分析报告》，截至2020年底，中国共45个城市开通城市轨道交通运营，运营线路总长度7,969.7公里；轨道交通也仍在快速建设中，在建线路总长6,797.5公里，年度完成建设投资创历史新高。中国城市轨道交通累计运营长度由2016年的4,152.80公里增至2021年的9,192.60公里，年均复合增长率17.2%，预计2022年累计运营线路长度将超1万公里，同比增长15.20%。《十四五规划和2035年远景目标纲要草案》提出，“十四五”期间我国将新增3,000公里城市轨道交通运营里程。在中国城镇化进程持续深化的背景下，城市轨道交通建设仍将长期投入建设。

五、公司治理与管理

公司已按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等法律法规以及《公司章程》的要求建立了股东大会、董事会和监事会，并且对董事会和董事、监事会和监事、经理层和高级管理人员在内部控制中的责任进行了明确规定。

股东大会是公司的权力机构，具有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、监事的报酬事项等职权。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由5名董事组成，其中独立董事2人，设董事长1人，由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事由股东大会选举或者更换，并可在任期届满前由股东大会解除其职务。董事任期三年，任期届满可连选连任。公司董事会设立审计委员会，并根据需要设立战略、提名、薪酬与考核等相关专门委员会。专门委员会对董事会负责，依照公司章程和董事会授权履行职责，提案应当提交董事会审议决定。专门委员会成员全部由董事组成，其中审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会中独立董事占多数并担任召集人，审计委员会的召集人为会计专业人士。董事会负责制定专门委员会工作规程，规范专门委员会的运作。

公司设监事会。监事会由3名监事组成，监事会设主席1人。监事会主席由全体监事过半数选举产生。监事会包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不低于1/3。监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事的任期每届为3年。监事任期届满，连选可以连任。监事会的主要职权包括检查公司财务以及对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等。

公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘。公司设副总经理若干名，由总经理提请董事会聘任或解聘。公司总经理、副总经理、首席技术官、首席财务官、董事会秘书为公司高级管理人员。总经理每届任期3年，连聘可以连任。总经理对董事会负责，主要职权包括主持公司的生产经营管理工作以及组织实施公司年度经营计划和投资方案等，目前公司现任董事长和总经理均为童永胜。

公司根据自身经营管理需要构建了内部组织架构，组织架构图如附录三所示。公司建立了“事业部+资源平台”相结合的矩阵式运营模式，在各领域的产品开发和市场拓展由各事业部作为经营单位分工运营，运营团队端到端全流程负责本事业部的全面运营；公司根据不同事业部所处的阶段，确定相应的经营目标并不断调整经营方向和重点。同时，公司不断强化资源平台建设，向事业部提供营销资源平台、研发技术资源平台、检验测试平台、供应链平台、财务人力资源平台、IT、ERP和管理平台的支持，并整合内部资源形成协同。

公司主要管理层具有丰富的行业经验和技術积累，管理层素质较高。公司现任董事长兼总经理童永胜，具有博士学位和博士后研究工作经历，历任深圳市华为电气技术有限公司副总裁和艾默生网络能源有限公司副总裁，先后从事研发、市场、管理等各方面工作，拥有二十多年电力电子行业研发和管理经验。截至2021年末，公司在职工合计4,285人，其中生产、技术研发、销售人员分别占48.87%、33.68%、9.47%，大专及以上学历占员工总数的54.94%，人员配备比较符合公司的经营特点。

总体来看，公司治理结构相对完善，部门架构设置、内部管理制度建设及人员配置基本满足公司日常业务开展与经营管理的需要，但公司采用“事业部+资源平台”的矩阵式运营模式，同时下属公司及部门众多，加大了组织架构的复杂性和管理难度。

六、经营与竞争

公司专注于电能的转换、自动化控制和应用，产品主要包括智能家电电控产品、工业电源、工业自动化和新能源汽车及轨道交通产品四大类，应用于商业显示、变频家电、智能卫浴、医疗、通信、智能装备、新能源汽车、轨道交通、智能采油等众多行业，并不断在电气自动化领域延伸，持续在新领域渗透和拓展。

近年公司不断提升产能，受益于下游家用电器、工业自动化等市场需求增长，除新能源汽车及轨道交通产品板块外，2019-2021年公司其他主营业务业绩稳步增长，公司2019-2021年营业收入年均复合增

长率为8.05%。2020年受新能源汽车业务主要客户北京新能源汽车股份有限公司（以下简称“北汽新能源”）经营恶化影响，新能源汽车相关板块收入同比下降69.95%，2021年公司在该领域开拓新客户取得一定成效，但收入同比仍下降。公司2019-2021年总体销售毛利率基本保持稳定，主营业务中工业自动化产品销售毛利率波动主要系2020年高毛利率的智能焊机产品收入占比提升，2021年毛利率相对低的风电项目、精密线材等销售占比上升。

表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022年1-3月		2021年		2020年		2019年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
智能家电电控产品	6.43	22.31%	21.71	23.20%	17.55	23.76%	14.88	23.09%
工业电源	2.42	26.54%	8.82	28.99%	7.00	31.73%	4.98	30.18%
工业自动化产品	1.97	28.17%	7.81	33.89%	5.37	40.92%	3.93	37.64%
新能源汽车及轨道交通产品	1.08	19.99%	3.01	25.68%	3.51	22.02%	11.69	23.54%
其他业务	0.03	79.26%	0.21	17.58%	0.33	67.05%	0.11	35.26%
合计	11.93	24.08%	41.56	26.59%	33.76	28.39%	35.60	25.88%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

围绕电力电子及相关控制技术，公司实现多元化产品布局；公司重视研发工作，具备将研发技术积累转化为产品生产的能力

公司是以电力电子及相关控制技术为基础的电气自动化公司，从平板电视电源的研发和销售起家，实现从单一产品到多元化产品布局，发展出智能家电电控、工业电源、工业自动化产品和新能源及轨道交通产品四大产品类，产品在各个细分领域得到了长虹、小米、艾比森、飞利浦、爱立信、西门子、魏德米勒等国内外知名客户的认可。

公司重视研发技术工作并形成了一定技术积累，逐步形成功率变换硬件技术平台、数字化电源控制技术平台、系统控制与通讯技术平台三大核心技术平台，通过三大核心技术平台单独或相互作用研制具体产品，并通过上述平台的不断交叉应用及技术延伸，为公司建立了向相关新产品快速拓展的技术基础和研发能力。2019-2021年公示研发投入逐年增长，三年平均研发费用占营业收入的比重超过10%。截至2021年末，公司本部及控股子公司拥有有效使用的专利800余项。

表6 2019-2021年公司研发费用以及占营业收入的比例情况

项目	2019年	2020年	2021年
研发人员（人）	1,084	1,116	1,443
研发人员占比	35.24%	32.06%	33.68%
研发费用（万元）	33,546.95	36,792.34	46,067.42
研发投入占营业收入比重	9.42%	10.90%	11.09%

资料来源：公司 2019-2021 年报，中证鹏元整理

公司采取自主生产和委托加工相结合的生产模式，目前生产基地产能利用较为饱和

对于显示电源、工业微波设备、新能源汽车及轨道交通产品等以定制为主的产品，公司采用“按订

单生产”为主的生产模式。对于通信电源等通用型产品，以及变频空调功率转换器、变频微波炉功率转换器、医疗电源等型号规格较为固定的产品，公司在以订单驱动安排生产之外，还保有一部分畅销标准品成品库存，以实现快速交货。

公司采用自主生产与委托加工相结合的生产模式。对于技术含量较高、生产工艺复杂度较大、知识产权保护性较强的产品，公司坚持自主生产。对于生产工艺较为成熟的家电电控、工业电源产品，由于公司生产资源有限，部分采用委托加工的生产模式。采用委托加工的产品，其方案设计研发、生产工艺设定、生产计划、原材料采购和来料检验、测试参数设定、出货质量检验、产品型式试验、新产品中试等非加工生产环节仍由公司自主完成。

公司电力电子不同产品的生产流程基本相同，生产设备具有较好的通用性，而不同产品生产工序复杂程度差异较大，因此较难以单一口径计算产能。公司现有电力电子产品生产基地位于株洲市，占地面积为78,076.29平方米，建筑面积111,791.81平方米，总共有38条生产线，分为株洲一期和二期项目，主要用于生产通信与电力电源产品、商业显示电源产品和微波与厨电产品，目前厂房产能利用较为饱和。目前公司主要在建项目包括总部基地建设项目、麦格米特智能产业中心建设项目，总投资3.92亿元，截至2021年末已投资1.51亿元。此外，位于广东省河源市高新区麦格米特河源基地项目二期扩建项目正处于建设阶段，总投资预算1.30亿元，截止2021年末已投资0.63亿元，预计2022年下半年可陆续开始试产。河源基地主要用于陶瓷加热管、超微细扁铜线及工业自动化核心部件的研发与生产。目前公司在建项目、本次可转债拟建募投项目总额较大，需关注投资的资金压力和回收风险。

智能家电电控产品、工业电源和工业自动化产品等销售快速增长，新能源汽车及轨道交通产品业务增长乏力，智能卫浴产品业绩有所下滑

销售模式方面，公司智能家电电控产品、工业电源、新能源和轨道交通产品主要通过直销方式销售，对于工业自动化产品公司主要通过专业代理商销售，部分客户直销。2019-2021年，公司经销模式销售收入占比略有上升，主要原因是工业自动化产品和工业电源产品销售占比上升。公司大部分产品都以自有品牌销售，对于向海外供应的医疗设备电源、工业导轨电源和智能卫浴等产品采用以贴牌销售的ODM（原始设计制造商）模式。

产销情况方面，公司采取“以销定产”的销售模式，近年公司产销率保持良好水平。从销量和单价来看，公司主要产品中，智能家电电控产品、工业电源等电控类产品产量大、单价低，新能源和轨道交通产品、工业自动化产品产量小、单价高。

分产品来看，智能家电电控产品方面，由于变频家电电控中高压电源产品、变频空调控制器、暖通与空调产品、平板显示产品、激光产品等在海内外实现稳健增长，2019-2021年智能家电电控产品销售收入三年平均复合增长率为20.78%。

公司2015年并购浙江怡和卫浴有限公司（以下简称“怡和卫浴”）进入智能卫浴领域，主要产品为智能坐便器整机及部件。公司智能卫浴业务生产基地位于浙江省台州市椒江区，占地16,602.92平方米，厂房系公司租赁而来。目前共拥有年产50万台智能坐便器一体机和年产70万台智能坐便器分体机的产能

(设计产能)。2018年9月公司通过发行股份及支付现金共计33,482.90万元的方式购买了林普根、王雪芬、陈方琳、曾昭源、陈志华和骆益民等6位自然人股东合计怡和卫浴34%股权。林普根、王雪芬、陈方琳、曾昭源和骆益民等5位自然人承诺怡和卫浴在2018年至2020年期间各年度实现的扣除非经常性损益的净利润数分别不低于7,100万元、9,500万元和12,000万元，如业绩不达预期则按约定向公司进行补偿。

智能卫浴产品受疫情、房地产市场需求下滑、上门施工受限等影响，2020年销售收入同比仅增长11.43%，销售未达预期。因怡和卫浴2018-2020年累计实现净利润23,234.44万元，未达到业绩承诺，林普根、王雪芬、陈方琳、曾昭源和骆益民5位自然人股东履行股份补偿义务，公司定向回购林普根等5位补偿义务人所持应补偿股份4,338,191股，计入其他权益工具投资1.48亿元。2021年智能卫浴销售收入同比增长16.26%，但因成本端承压与内部产品结构变化，毛利率与净利润表现同比有所下降。智能卫浴市场竞争激烈，加之国内疫情反复，未来怡和卫浴经营业绩仍可能受到不利影响，需关注其经营风险。

工业电源产品方面，2019-2021年工业电源产品销售收入三年平均复合增长率为33.12%。2020年因国内外疫情爆发影响，医疗电源短期需求急剧上升，工业电源板块全年销售收入同比增长40.55%；2021年，医疗电源业务需求增长趋于平缓，但通讯与电力设备电源、LED显示产品销售分别同比增长97.03%与50.20%，带动工业电源板块全年销售收入同比增长26.09%。

工业自动化方面，该板块是公司销售收入增长最迅速的业务板块，2019-2021年三年平均复合增长率为40.87%，主要受益于智能焊机、精密连接、工业液压伺服泵和油服设备的增长。

新能源汽车及轨道交通产品方面，2019-2021年，该板块营业收入持续下滑，2020年销售收入同比下降69.95%，主要原因是核心客户北汽新能源订单量下滑。2021年公司开拓新能源汽车及轨道交通产品板块的新客户，获得了宁波菲仕（产品应用于哪吒、吉利等汽车品牌）等新客户，2021年来自北汽新能源、宁波菲仕的销售收入分别占新能源及轨道交通销售板块的38.5%和27.7%。2020-2021年来自北汽新能源的应收账款以及回款情况良好，截至2021年末应收北汽新能源账款0.42亿元。根据北汽新能源2022年4月份产销快报，北汽新能源前四个月汽车销量增长迅速，累计同比增长166.63%。未来仍需关注北汽新能源业务发展情况对公司经营与财务的影响。

毛利率方面，2019-2021年公司主营业务毛利率保持相对稳定，其中2020年公司毛利率略有上升，主要系工业电源板块中高毛利率的医疗电源产品和工业自动化产品板块中智能焊机产品收入占比上升所致。智能家电电控行业市场竞争激烈，由于家电产品主要面向个人消费者，价格敏感度高，家电行业本身的价格竞争激烈利润率低，因此上游电控产品的毛利率也相对较低。相比之下，工业电源应用于医疗设备、通信设备等关键设备，一旦发生故障很有可能造成重大损失，因此需要极高的稳定性，技术要求较高，毛利率也较高。工业自动化产品中的PLC、电机驱动器（低压）、智能焊机是各种自动化机械设备中的核心部件，技术含量高，且属于进口替代产品，整体毛利率较高。

2019-2021年，智能家电电控产品和工业电源产品的单价基本保持稳定，新能源汽车及轨道交通产品单价降低，主要系新能源汽车产品中，MCU等低价产品占销量比重逐步提高，受此产品结构的影响，

2019-2021年该板块平均单价持续下行。2019-2021年工业自动化产品中单价较低的精密线材占销量比重提高，受此产品结构的影响，该板块平均单价持续下行。

表7 2019-2021年公司主要产品的产量、销量和平均单价情况（单位：万件，元/件）

年度	项目	智能家电电控产品	工业电源	新能源汽车及轨道交通产品	工业自动化产品
2021年度	产量	1,899.19	472.13	55.62	236.92
	销量	1,906.35	467.26	55.44	232.69
	产销率	100.38%	98.97%	99.66%	98.21%
	单价	113.93	188.82	542.96	335.60
	毛利率	23.20%	28.99%	25.68%	33.89%
2020年度	产量	1,552.06	361.65	21.03	80.41
	销量	1,499.64	362.29	21.15	81.95
	产销率	96.62%	100.18%	100.58%	101.91%
	单价	117.03	193.14	1,661.05	655.46
	毛利率	23.76%	31.73%	22.02%	40.92%
2019年度	产量	1,301.54	283.54	22.47	30.15
	销量	1,259.58	277.00	21.28	30.01
	产销率	96.78%	97.69%	94.73%	99.52%
	单价	118.13	179.74	5,493.53	1,311.19
	毛利率	23.09%	30.18%	23.54%	37.64%

注：包括自主生产与委托加工的产量数据
资料来源：公司提供

从销售区域来看，2019-2021年公司外销占比逐渐提高。公司陆续在美国、日本、俄罗斯、德国、波兰、罗马尼亚、土耳其、印度设立海外营销及服务资源。海外销售产品主要为显示电源、变频家电控制器、智能卫浴整机及部件、医疗设备电源、通信及服务器电源、工业导轨电源、数字化焊机等。近年公司海外业务拓展顺利，出口订单增长，外销收入规模持续扩大，对公司收入形成良好补充。

表8 2019-2021年公司销售区域情况（单位：亿元）

项目	2021年度		2020年度		2019年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
国内销售	30.76	74.02%	25.77	76.33%	28.84	81.03%
国外销售	10.80	25.98%	7.99	23.67%	6.75	18.97%
合计	41.56	100.00%	33.76	100.00%	35.60	100.00%

资料来源：公司提供

总的来看，公司产品类型较多，近年公司业务规模不断扩大，有助于公司抵抗单一产品收入下滑所带来的风险。但值得注意的是，公司主营业务的各项产品均处于充分竞争的行业，未来依然将面临激烈的市场竞争，新能源汽车及轨道交通产品业务增长乏力，需持续关注公司业务可持续性以及整体毛利率变化情况。

新能源汽车产品、智能卫浴产品对单一客户依赖性较高

2019-2021 年受北汽新能源销售金额占比下降的影响，公司前五大客户销售占比逐渐降低。公司前五大客户中还包括四川长虹电器股份有限公司、惠达卫浴股份有限公司等，公司客户质量较好。截至 2021 年末，公司新能源及轨道交通板块、智能卫浴产品板块前五大客户占比超 70%，客户集中度偏高，未来需持续关注公司和核心客户合作的稳定性以及其他客户的开拓情况。

表9 2019-2021 年公司前五大客户的销售收入情况(单位：万元)

年度	前五名客户合计销售额	占主营业务收入比例
2021	70,359.63	17.02%
2020	80,428.41	24.06%
2019	158,898.51	44.78%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司原材料采购集中度较低，需关注半导体等核心原材料供应不及时对公司产品交付、业务规模及盈利的影响

公司生产过程中，直接材料占营业成本的比例在 80% 以上，原材料价格变动是公司生产成本变化的主要因素之一。公司目前主要采用订单采购模式，根据销售订单及交付周期来安排生产和采购。公司主要采购的直接材料包括半导体、被动件、结构件、磁性件等，2021 年上述四类材料占直接采购金额的 70.11%，其中半导体采购金额最大，2019-2021 年，半导体采购金额占直接材料采购比重稳定在 30% 左右。截至 2020 年末，公司采购金额同比下降，主要是对半导体的采购金额减少。截至 2021 年末，公司在手订单较多，同时受全球半导体、电解、继电器等原材料交付周期的影响，公司采取适度加大原材料备货的采购模式，采购金额同比增长较快。

值得注意的是，在我国半导体主要依赖进口、全球最先进的半导体设备制造技术仍旧被国外厂商垄断的背景下，公司对半导体的采购情况易受到行业供给和汇率的影响。近年来半导体等原材料价格有所上涨。虽然公司产品报价中充分考虑材料成本影响，但若未来半导体等原材料供应短缺或价格持续大幅上涨，同时公司产品价格未能及时调整，将直接影响公司的生产进度、生产成本和毛利率，对公司的盈利水平与交付造成不利影响。

表10 2019-2021 年公司主要直接材料采购金额及占比（单位：万元）

项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
半导体	105,062.95	30.98%	60,265.24	28.96%	79,129.56	33.72%
被动件	49,588.66	14.62%	31,222.29	15.00%	33,920.36	14.46%
磁性件	37,858.49	11.16%	25,044.41	12.03%	26,694.76	11.38%
结构件	42,989.60	12.68%	29,297.05	14.08%	33,134.73	14.12%
线路板	19,220.63	5.67%	11,741.21	5.64%	11,738.77	5.00%
线缆连接器	32,437.72	9.56%	17,244.30	8.29%	14,727.64	6.28%
配套部件	21,822.91	6.43%	16,250.90	7.81%	12,000.38	5.11%

低压电器	7,424.36	2.19%	4,030.78	1.94%	6,895.15	2.94%
其他	22,728.21	6.70%	13,017.58	6.26%	16,410.75	6.99%
合计	339,133.54	100.00%	208,113.75	100.00%	234,652.12	100.00%

资料来源：公司提供

表11 2019-2021 年公司主要直接材料采购价格变动（单位：元）

年度	2021	2020	2019
半导体	0.69	0.60	1.02
被动件	0.07	0.07	0.11
磁性件	1.62	0.93	1.29
结构件	0.66	0.64	0.83

资料来源：公司提供

供应商方面，由于公司产品类型多样，原材料细分种类繁多，公司通过多渠道、多途径遴选合格供应商，公司供应商集中度较低。

表12 2019-2021 年公司前五大供应商及采购情况（单位：万元）

客户名称	前五名供应商合计采购额	占采购额比例
2021 年度	53,513.72	15.78%
2020 年度	32,361.64	15.55%
2019 年度	55,530.62	23.67%

资料来源：公司提供

总的来看，公司原材料采购价格存在一定波动，尤其是对半导体的采购主要依赖进口，采购成本易受到汇率影响，未来需持续关注公司的成本控制能力。

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中汇会计师事务所（特殊普通合伙）会计师事务所审计并出具标准无保留意见的2019-2021年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2019-2021年合并报表范围子公司数量变化情况如下表所示。

表13 2019-2021 年公司合并报表范围内子公司数量变化情况

项目	2019 年	2020 年	2021 年
截至期末并表的子公司数量	33	37	37
其中：当年增加家数	7	5	4
当年减少家数	1	1	4

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资产结构与质量

公司总资产规模持续扩大，存货和应收款项规模增长较快且周转速度放缓，面临一定营运资金压

力和减值风险

随着公司业务规模不断扩张，2019-2021年公司总资产规模持续增长，近三年复合增长率为25.48%。近年来公司主营业务发展态势良好，留存收益滚动投入，业务规模不断扩大，伴随着公司产品结构的丰富和生产规模的扩大，带动了总资产的增长。从资产结构上看，公司以流动资产为主，流动资产的比重均达到70%以上。

流动资产方面，2020年货币资金同比增加较大，主要系2019年公开发行可转换公司债券，募集资金净额6.48亿元于2020年1月2日到位，当年末募集资金尚未使用完毕，使得2020年末货币资金余额较大。2021年末，货币资金余额同比减少10.39%，主要原因一是少部分客户回款有所放缓；二是随着公司业务规模的扩大，公司2021年末在手订单较多，公司根据在手订单情况提前备货并支付货款。交易性金融资产主要为公司使用闲置资金购买的银行理财产品，2020年末，公司银行理财产品期末余额增长较大主要是因为2020年公司将公开发行可转债募集资金暂时用于购买银行理财产品，随着募集资金的投入，2021年银行理财产品期末余额有所下降。

公司销售规模逐年扩大，但受疫情等因素影响下游客户回款不及时，应收账款规模快速增长但周转速度放缓，2019-2021年公司的应收账款周转率分别为4.89次、4.19次和3.79次。2019-2021年末应收账款中账龄在一年以内的款项占比分别为94.44%、95.53%和95.77%。2021年末前五大应收客户分别为江苏新科电器有限公司、深圳市康冠科技股份有限公司、宁波菲仕、四川长虹电器股份有限公司、北京新能源汽车股份有限公司，应收金额分别为0.66亿元、0.57亿元、0.56亿元、0.43亿元和0.42亿元，合计占应收账款期末余额的20.26%，2019-2021年公司应收账款回收情况较好。截至2021年末，公司已质押的应收款项融资为1.21亿元，用于办理开具银行承兑汇票业务。整体来看，公司应收账款账龄较短但规模较大，对公司营运资金形成一定占用，且存在一定坏账损失风险。

公司存货主要由原材料、库存商品、发出商品和在产品构成，2021年末，随着公司业务规模的扩大和产品结构的丰富，公司为生产储备的原材料、生产过程中的在产品、完工入库的库存商品和发出商品均呈增长之势，致使公司期末结存的存货金额较大。其中2019-2021年原材料账面价值分别为2.50亿元、3.82亿元和9.31亿元，2021年末同比增长较多，主要是因为2021年末在手订单增加较多，原材料需求加大，同时，受全球半导体、电解、继电器等原材料价格波动与交付周期的影响，公司部分订单交付受到影响，同时公司加大了原材料的备货力度。

2019-2021年公司的存货周转率分别为3.10次、2.77次和2.37次，逐渐降低，主要系公司业务规模快速增长，加之存货备货增加以及待交付半成品规模增加的影响，存货周转速度有所减慢。

表14 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年3月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.36	8.12%	4.92	7.92%	5.49	10.54%	3.13	7.94%

交易性金融资产	3.75	5.68%	5.31	8.55%	10.19	19.56%	4.81	12.18%
应收票据	1.12	1.70%	1.14	1.83%	1.05	2.02%	0.75	1.90%
应收账款	14.05	21.29%	12.40	19.96%	8.46	16.26%	6.80	17.22%
应收款项融资	2.08	3.16%	2.25	3.62%	3.63	6.98%	6.15	15.58%
存货	18.19	27.56%	16.53	26.61%	8.45	16.23%	8.34	21.12%
流动资产合计	46.71	70.76%	44.54	71.69%	38.29	73.55%	30.89	78.27%
其他非流动金融资产	2.97	4.50%	2.86	4.60%	1.31	2.52%	0.62	1.58%
长期股权投资	1.19	1.80%	1.07	1.72%	0.83	1.60%	0.51	1.28%
固定资产	5.99	9.07%	5.78	9.30%	4.09	7.85%	3.38	8.56%
无形资产	2.87	4.35%	2.59	4.16%	2.35	4.51%	1.44	3.65%
商誉	1.18	1.79%	0.55	0.88%	0.34	0.65%	0.35	0.88%
非流动资产合计	19.30	29.24%	17.59	28.31%	13.77	26.45%	8.58	21.73%
资产总计	66.01	100.00%	62.13	100.00%	52.06	100.00%	39.46	100.00%

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

公司的非流动资产逐年上升，主要是因为随着生产规模日益扩大，公司逐步增加土地、厂房、机器设备和股权资产的投入。

长期股权投资为对联营企业的投资，截至2021年末联营企业8家，主要包括应雪汽车科技（常熟）有限公司、广东国研新材料有限公司、金华康扬环境科技有限公司和苏州西斯派克检测科技有限公司等，2021年末，各项长期股权投资确认投资损益480.93万元，收益较小。其他非流动金融资产主要公司对上海瞻芯电子科技有限公司（以下简称“瞻芯科技”）、西安奇点能源技术有限公司等企业的投资，截至2021年末，其他非流动金融资产累计确认公允价值变动收益1.03亿元，主要为公司持有瞻芯科技6.24%股权产生的收益。

固定资产主要包括生产所需的房屋建筑物、各类设备和模具。随着公司收入规模的增长，公司各项固定资产的投入均逐年增加，截至2021年末，固定资产中1.06亿元房屋建筑物用于提供授信抵押担保而使用受限，使用受限固定资产占比为18.34%。无形资产主要为株洲生产基地的土地使用权和子公司思科韦尔土地使用权。截至2021年末，无形资产中0.57亿元土地使用权用于提供授信抵押担保而使用受限，使用受限无形资产占比为22.20%。2019-2020年商誉账面价值基本保持稳定，2021年商誉增长系并购苏州直为精驱控制技术有限公司、杭州辰控智能控制技术有限公司和广东麦米电工技术有限公司产生。

盈利能力

公司营业收入规模有所波动，主营业务领域市场竞争激烈，未来需关注公司毛利率进一步下降的风险

从收入构成来看，公司收入主要来自智能家电电控产品、工业电源、工业自动化产品、新能源汽车及轨道交通产品四大主营业务板块，近三年主营业务收入均占比99%以上。近年公司收入规模有所波动，

其中2020年受新能源汽车业务客户需求萎缩和疫情等因素影响，营业收入同比下降5.15%。

毛利率方面，由于公司产品类型较多，公司主营业务各项产品均处于充分竞争的行业，尤其在智能家电电控部件、新能源汽车部件等领域，公司面临的市场竞争较激烈。另外，2020年以来电子元器件的价格上涨也使得公司盈利承压。2019-2021年公司主营业务毛利率略有波动，但基本保持稳定。2020年毛利率有所上升主要系高毛利率的医疗电源产品和智能焊机产品收入占比上升所致。2021年毛利率有所下降，主要系工业自动化产品中MANGO200-24系列等高毛利医疗设备电源产品销售占比下降，低毛利率产品如MKP750S-T系列产品销售占比上升，产品结构的变化使得医疗设备电源产品毛利率有所下降，从而导致工业电源毛利率有所下降，带动整体毛利率下行。

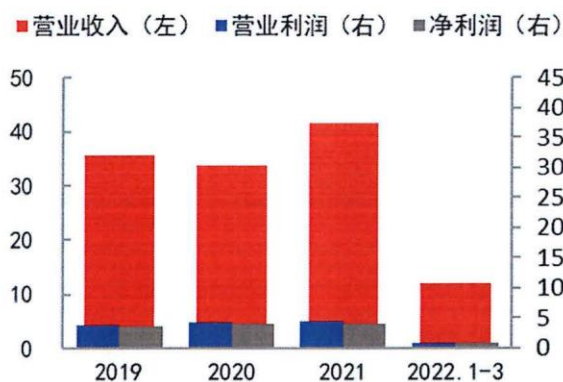
表15 公司主营业务各板块毛利率

产品	2021 年度	2020 年度	2019 年度
智能家电电控产品	23.20%	23.76%	23.09%
工业电源	28.99%	31.73%	30.18%
工业自动化产品	33.89%	40.92%	37.64%
新能源汽车及轨道交通产品	25.68%	22.02%	23.54%
合计	26.64%	28.00%	25.85%

资料来源：公司提供

期间费用主要是销售费用和研发支出，公司所在电力电子及相关控制属于高科技行业，自成立以来公司形成以研发驱动的销售模式，近三年平均研发费用占营业收入的比重在10%以上；同时，公司增加销售费用以支持业务规模的持续扩大，2019-2021年公司期间费用占营业收入的比重分别为15.61%、18.65%和19.03%，对公司利润形成一定程度侵蚀。考虑到现阶段疫情以及国际政治经济形势不确定性较大，未来需关注产品需求波动、存货减值以及主要原材料供应紧缺等风险对公司利润的影响。随着毛利率的波动，2019-2021年公司EBITDA利润率也随之波动。受总资产规模持续增长的影响，2019-2021年公司总资产回报率持续下行。

图5 公司收入及利润情况（单位：亿元）



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

图6 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

现金流

公司经营活动现金流表现不佳，经营性应收项目和存货对公司营运资本产生较大占用

2019-2021年公司销售商品、提供劳务收到的现金逐年上升，近三年分别为27.51亿元、33.74亿元和35.93亿元，但经营活动产生的现金流量净额却持续降低，近三年分别为6.16亿元、4.64亿元和-1.13亿元，2021年净额大幅降低，主要原因一是2021年末公司根据在手订单提前备货较多，购买原材料支付现金增加；二是票据结算增加，导致现金收款流入相对滞后；三是受疫情影响，少部分客户回款较慢。随着公司业务规模扩大，公司存货和经营性应收项目增加较快，经营性应收项目和存货对公司营运资本产生较大占用。整体来看，公司经营活动现金流表现不佳。

投资活动方面，公司投资活动现金流出主要为在建项目支出的现金和取得子公司、参股公司股权而支付的现金，同时公司使用闲置资金购买理财产品。2019年和2020年投资金额较大，导致投资活动产生的现金流量净额为负。2021年投资活动现金流量净额为正，且增加较多，主要是原因一是公司赎回部分理财产品；二是公司收回部分对外股权投资，苏州安驰控制系统有限公司减资收回现金0.42亿元。截至2021年末，公司主要在建项目和拟建项目系IPO募投项目和本期债券募投项目，主要由募集资金覆盖投资支出，本期债券拟建项目投资规模较大且债券尚未成功发行，综合来看公司有一定的资本支出压力。

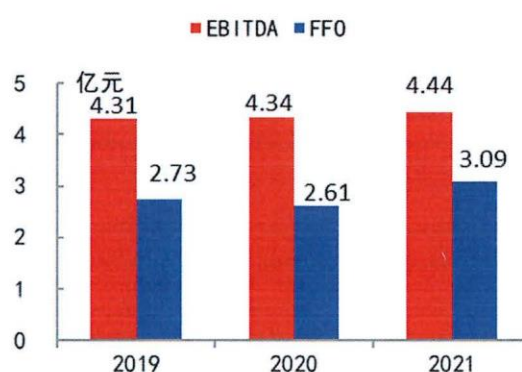
筹资活动方面，2019-2021年筹资活动现金流入主要为取得银行借款，流出为偿还债务、支付利息的现金。2020年筹资活动现金流入主要为前次公开发行可转债募集资金收到现金6.48亿元。

图7 公司现金流结构



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

图8 公司 EBITDA 和 FFO 情况



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资本结构与偿债能力

公司负债主要系经营性应付款项，总债务中短期债务占比较高，面临一定的流动性压力

近年公司总负债规模有所增长，三年复合增长率为22.99%。公司所有者权益主要由未分配利润、资本公积和实收资本等组成，2020年所有者权益增长较大，主要系前次可转债完成转股增加资本公积6.32亿元以及子公司怡和卫浴未完成承诺业绩发生的业绩补偿1.49亿元，扩大了资本公积规模所致。综合影

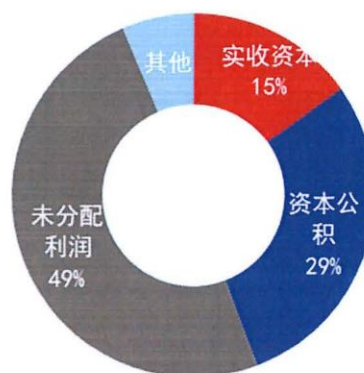
响下，公司所有者权益对负债的保障程度一般。

图9 公司资本结构



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

图10 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 月审计报告，中证鹏元整理

从负债结构来看，公司以流动负债为主，近三年占总负债的比重均在95%以上。公司流动负债主要包括短期借款、应付票据和应付账款等经营性负债。应付票据和应付账款主要为公司应付的原料款和设备款，随着公司业务规模持续扩大且2021年原料采购增加的影响，两者合计规模持续增长，2021年末公司应付票据和应付账款账面价值合计占负债总额的比重为80.08%。

表16 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

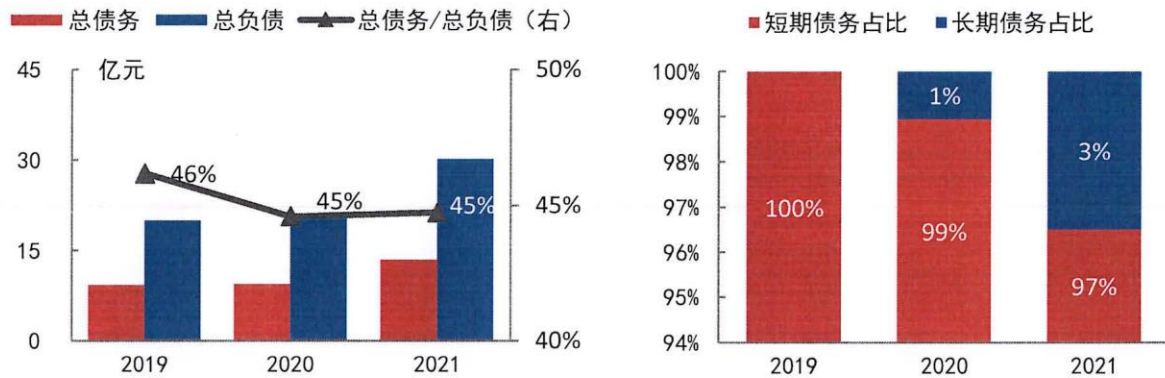
项目	2022年3月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付票据	10.84	32.81%	11.05	36.56%	8.35	39.54%	8.43	42.18%
应付账款	15.04	45.51%	13.15	43.52%	8.89	42.11%	8.41	42.09%
流动负债合计	31.99	96.83%	29.14	96.46%	20.58	97.42%	19.70	98.63%
负债合计	33.04	100.00%	30.21	100.00%	21.12	100.00%	19.97	100.00%

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

公司总债务包括短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债和租赁负债，近年公司总债务规模有所增长，且短期债务占比较高，面临一定的流动性压力。

图11 公司债务占负债比重

图12 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

近年公司资产负债率呈波动趋势，整体负债水平一般。受债务规模增加及盈利能力波动影响，2020年公司EBITDA利息保障倍数下降，2021年大幅回升，EBITDA对利息的保障程度总体较好。2020年所有者权益增长较大，使得总债务占总资本的比例下降，2021年总债务占总资本的比例有所回升。总的来看，公司总债务规模持续上升，总资本对总债务的保障能力尚可。

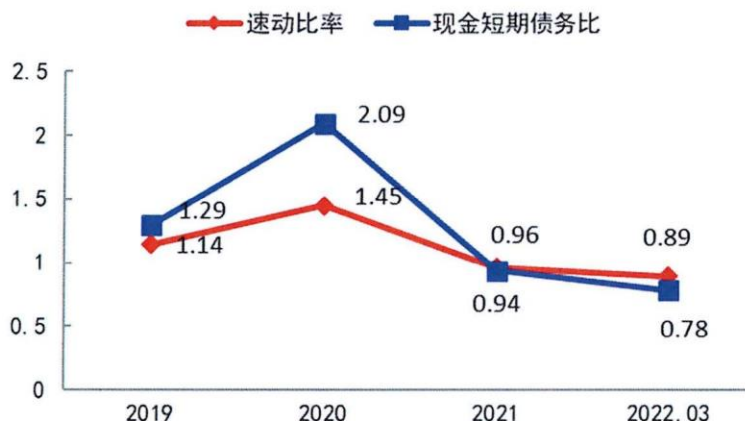
表17 公司杠杆状况指标

项目	2022年3月	2021年	2020年	2019年
资产负债率	50.06%	48.63%	40.57%	50.62%
净债务/EBITDA	--	0.51	-2.14	-0.43
EBITDA 利息保障倍数	--	28.50	15.37	43.21
总债务/总资本	28.37%	29.76%	23.34%	32.13%
FFO/净债务	--	135.59%	-28.09%	-147.00%

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

2019-2021年公司速动比率和现金短期债务比均有所波动，2020年两项指标上升主要系经营积累及可转债募集资金2020年到位带来的现金类资产增加所致，2021年现金类资产有所减少，加之债务随经营规模有所扩张，导致上述两项指标均下挫。截至2021年末，公司获得的银行授信额度合计22.70亿元，已使用11.22亿元，剩余可使用额度11.48亿元，再加上公司作为上市公司，融资渠道较多，具有一定的融资弹性。

图13 公司流动性比率情况



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

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 2019 年 1 月 1 日至报告查询日（2022 年 4 月 26 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；公司发行的债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

截至 2021 年末，公司及其境内控股子公司存在的重大诉讼和仲裁案件共 2 宗，具体情况如下：

(1) 深圳市麦格米特驱动技术有限公司（以下简称“深圳驱动”）与应慧龙的 1,243.88 万元合同纠纷

2020 年 9 月，应慧龙因与深圳驱动合同纠纷，向深圳市南山区人民法院提起诉讼，请求判令深圳驱动根据《股权激励协议》的约定立即向应慧龙支付经济补偿 12,438,813 元并承担案件诉讼费。2021 年 9 月 6 日，深圳市南山区人民法院作出裁定，驳回应慧龙的起诉。2021 年 10 月，应慧龙向深圳市中级人民法院提起上诉。截止 2021 年末，公司尚未收到深圳市中级人民法院开庭通知书。

(2) 深圳驱动与北京市意耐特科技有限公司 2,103.18 万余元买卖合同仲裁

2021 年 7 月 5 日，深圳驱动因与北京市意耐特科技有限公司买卖合同仲裁，向北京仲裁委员会申请仲裁，请求裁决上述被申请人向深圳驱动支付拖欠的货款及利息、赔偿深圳驱动未提货损失并承担律师费、公证费、保全费等费用，共计金额 21,031,843.66 元。北京仲裁委员会于 2021 年 7 月 28 日出具（2021）京仲案字第 3830 号《仲裁案受理通知》。2021 年 8 月 23 日，北京市第三中级人民法院作出（2021）京 03 财保 270 号裁定，冻结北京市意耐特科技有限公司银行账户。2021 年 8 月 27 日，北京市第三中级人民法院作

出（2021）京03执保524号通知，已冻结北京市意耐特科技有限公司银行账户6,884,222.31元，冻结期限自2021年8月27日至2022年8月26日。截止2021年末，该案件尚未开庭仲裁。

九、抗风险能力分析

公司是以电力电子及相关控制技术为基础的电气自动化公司，主要产品包括智能家电电控、工业电源、工业自动化和新能源汽车及轨道交通四大类。公司2019-2021年销售收入年均复合增长率为8.05%，实现了除新能源汽车及轨道交通产品板块外的主营业务业绩稳步增长。2019-2021年公司主营业务毛利率保持相对稳定，净利润也逐年稳定上升。

本期债券的募投项目包括麦格米特杭州高端装备产业中心项目、麦格米特株洲基地扩展项目（二期）和智能化仓储项目，建成后将进一步扩大公司生产能力，有望支撑公司业务规模的扩大。

偿债能力方面，近年公司债务规模保持增长，长短期偿债能力均有所波动，需持续关注公司债务情况的发展和偿债能力的变化。

整体来看，公司抗风险能力尚可。

十、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

本期债券本息偿付资金将主要来源于本期债券募投项目收益、公司日常经营活动产生的现金流等。

根据公司提供的资料，麦格米特杭州高端装备产业中心项目达产后预计年均净利润为3.10亿元，内部收益率为20.43%（税后），静态投资回收期（税后）8.57年。麦格米特株洲基地扩展项目（二期）达产后预计年均净利润为0.88亿元，内部收益率为18.30%（税后），静态投资回收期（税后）7.24年。但中证鹏元注意到，受项目建设进度、市场需求、行业竞争以及公司未来发展状况等因素影响，募投项目能否按预期完工及投产后能否实现预期的收入存在不确定性。

2019-2021年公司分别实现营业收入35.60亿元、33.76亿元和41.56亿元，销售商品、提供劳务收到的现金分别为27.51亿元、33.74亿元和35.93亿元，公司主营业务较为稳定，日常经营活动产生的现金流能够为本期债券的偿付提供一定保障。但中证鹏元也关注到，公司存货和应收款项规模较大，对营运资金形成一定占用，若无法及时回款，将可能影响公司现金流。

本期债券为可转换公司债券，若本期债券在债券转股期内成功转股，则转股部分无需还本付息，将在一定程度上减少公司偿付压力，但需关注股价下跌等因素致使债券持有人未进行转股的可能。

作为上市公司，公司必要时可通过资本市场等渠道筹集资金以确保本期债券本息的按时偿付，但需关注因公司经营状况变化等原因而导致各类融资渠道收紧的风险。

十一、结论

综上，中证鹏元评定深圳麦格米特电气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。

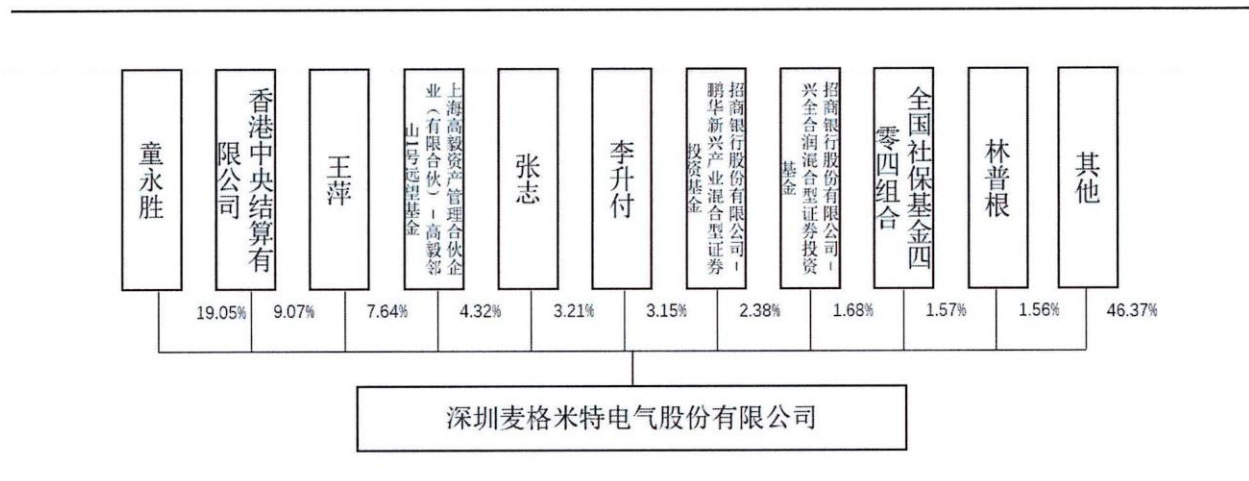
本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

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）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
货币资金	5.36	4.92	5.49	3.13
应收票据及应收账款	15.17	13.54	9.52	7.55
应收账款	14.05	12.40	8.46	6.80
存货	18.19	16.53	8.45	8.34
流动资产合计	46.71	44.54	38.29	30.89
非流动资产合计	19.30	17.59	13.77	8.58
资产总计	66.01	62.13	52.06	39.46
短期借款	2.06	1.82	0.97	0.80
应付票据	10.84	11.05	8.35	8.43
应付账款	15.04	13.15	8.89	8.41
一年内到期的非流动负债	0.15	0.18	0.00	0.00
流动负债合计	31.99	29.14	20.58	19.70
长期借款	0.00	0.00	0.10	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	1.05	1.07	0.54	0.27
负债合计	33.04	30.21	21.12	19.97
总债务	13.06	13.52	9.42	9.23
归属于母公司的所有者权益	31.73	31.57	30.69	19.25
营业收入	11.93	41.56	33.76	35.60
净利润	0.74	4.13	4.03	3.65
经营活动产生的现金流量净额	0.14	-1.13	4.64	6.16
投资活动产生的现金流量净额	0.42	1.60	-7.77	-4.00
筹资活动产生的现金流量净额	-0.38	-0.96	5.92	-0.98
财务指标	2022年3月	2021年	2020年	2019年
销售毛利率	24.08%	26.59%	28.39%	25.88%
EBITDA 利润率	--	10.67%	12.84%	12.11%
总资产回报率	--	7.93%	10.04%	11.12%
产权比率	100.22%	94.67%	68.26%	102.50%
资产负债率	50.06%	48.63%	40.57%	50.62%
净债务/EBITDA	--	0.51	-2.14	-0.43
EBITDA 利息保障倍数	--	28.50	15.37	43.21
总债务/总资本	28.37%	29.76%	23.34%	32.13%
FFO/净债务	--	135.59%	-28.09%	-147.00%
速动比率	0.89	0.96	1.45	1.14
现金短期债务比	0.78	0.94	2.09	1.29

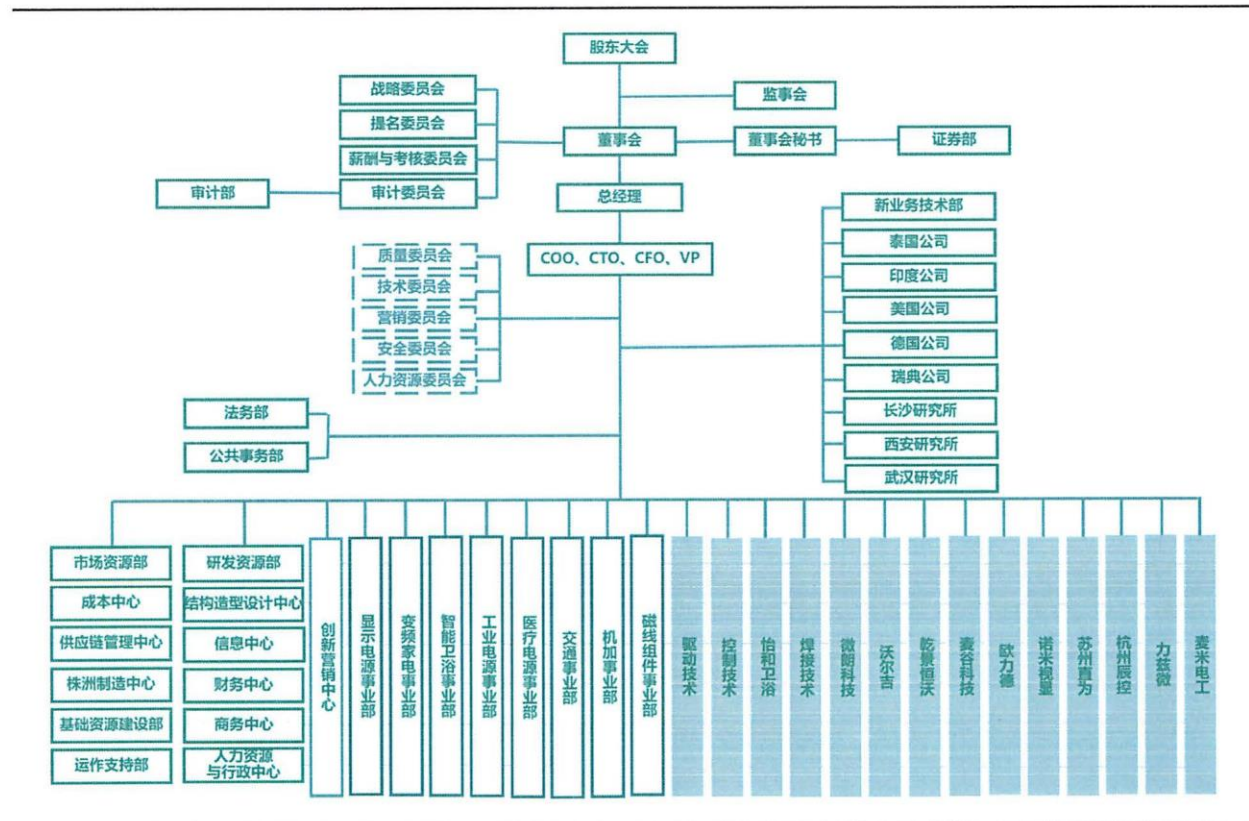
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

附录四 2021 末纳入公司合并报表范围的一级子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
深圳市麦格米特驱动技术有限公司	1,000.00	100.00%	制造业
株洲麦格米特电气有限责任公司	3,000.00	100.00%	制造业
株洲市微朗科技有限公司	1,200.00	100.00%	制造业
湖南微朗科技有限公司	3,000.00	100.00%	制造业
深圳市麦格米特控制技术有限公司	1,000.00	100.00%	制造业
MEGMEET HONGKONG LIMITED	-	100.00%	贸易
浙江怡和卫浴有限公司	4,000.00	100.00%	制造业
杭州乾景科技有限公司	3,355.70	58.79%	制造业
沃尔吉国际科技发展(深圳)有限公司	641.03	100.00%	制造业
深圳市麦格米特能源技术有限公司	306.12	100.00%	制造业
深圳市麦格米特焊接技术有限公司	5,000.00	53.70%	制造业
西安麦格米特电气有限公司	300.00	100.00%	软件业
广东河米科技有限公司	1,000.00	100.00%	制造业
湖南麦格米特电气技术有限公司	1,000.00	100.00%	制造业
湖南蓝色河谷科技有限公司	3,000.00	100.00%	制造业
湖南麦谷科技有限公司	5,000.00	52.00%	制造业
浙江欧力德精密科技有限公司	2,500.00	51.00%	制造业
北京诺米视显电子科技有限公司	450.00	60.00%	制造业
武汉麦格米特电气有限公司	300.00	100.00%	软件
浙江麦格米特电气技术有限公司	20,000.00	100.00%	制造业
广东力兹微电气技术有限公司	2,850.00	50.88%	制造业
苏州直为精驱控制技术有限公司	833.33	51.55%	制造业
广东麦米电工技术有限公司	1,800.00	51.00%	制造业
杭州辰控智能控制技术有限公司	294.12	60.00%	制造业

资料来源：公司 2021 年审计报告、公开信息，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	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
麦格米特使用
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
麦格米特
再复印无效

中国证券业执业证书

执业注册记录



姓名：何佳欢

性别：女

执业岗位：证券投资咨询业务(其他)

执业机构：中证鹏元资信评估股份有限公司

编号：R0030219030004




证书取得日期 2019-03-23



2019年03月25日

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

登记基本信息

姓名	谢海琳	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	R0030220080003	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-08-11			

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
R0030220080003	2020-08-11	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

