

# 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【278】号

### 广东利元亨智能装备股份有限公司：

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广东利元亨智能装备股份有限公司 2022 年向不特定对象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 A+，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 A+。

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

二零二二年三月十四日





# 广东利元亨智能装备股份有限公司 2022 年向不特定对象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  
员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

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

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

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：  


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

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872897

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：[www.cspengyuan.com](http://www.cspengyuan.com)

# 广东利元亨智能装备股份有限公司

## 2022年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

主体信用等级  
 评级展望  
 债券信用等级  
 评级日期

A+

稳定

A+

2022-3-15

### 评级观点

中证鹏元评定广东利元亨智能装备股份有限公司（以下简称“利元亨”或“公司”，股票代码“688499.SH”）本次拟发行不超过 9.5 亿元（含）可转换公司债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为 A+，该级别反映了本期债券安全性较高，违约风险较低。

上述等级的评定是考虑到锂电设备行业市场空间良好，公司在手订单规模较大，公司营业收入有望进一步提升，公司成功上市使资本实力有所提升并丰富了融资渠道；同时中证鹏元也关注到，客户集中度很高，随着业务规模的增长，公司应收款项和存货占用较多资金，经营活动现金流表现较弱，公司面临较大的短期债务压力以及项目投资面临一定的资金压力等风险因素。

### 债券概况

**发行规模：**不超过 9.5 亿元（含）  
**发行期限：**6 年  
**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  
**发行目的：**拟用于锂电池前中段专机及整线成套装备产业化项目；补充流动资金

### 未来展望

公司在国内锂电制造设备行业具备一定竞争优势，近年来锂电行业景气度良好，公司在手订单规模较大，公司营业收入有望进一步扩大。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	2021.9	2020	2019	2018
总资产	47.28	34.63	15.86	14.05
归母所有者权益	19.36	10.49	6.43	5.63
总债务	11.44	10.09	4.69	2.50
营业收入	16.58	14.30	8.89	6.72
EBITDA 利息保障倍数	-	12.13	17.48	19.48
净利润	1.57	1.40	0.93	1.27
经营活动现金流净额	-0.45	-1.18	-0.91	0.64
销售毛利率	37.37%	38.33%	39.67%	42.37%
EBITDA 利润率	-	12.53%	14.00%	18.11%
总资产回报率	-	6.42%	6.65%	13.37%
资产负债率	59.05%	69.72%	59.45%	59.93%
净债务/EBITDA	-	3.39	1.39	-2.61
总债务/总资本	37.15%	49.03%	42.18%	30.73%
FFO/净债务	-	18.07%	44.40%	-8.57%
速动比率	0.89	0.73	0.77	0.85
现金短期债务比	1.00	0.46	0.68	2.39

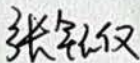
资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

### 联系方式

项目负责人：邹火雄  
 zouhx@cspengyuan.com



项目组成员：张钰仪  
 zhangyy@cspengyuan.com



联系电话：0755-82872897

## 优势

- **下游高速发展提振锂电设备需求，锂电设备行业市场空间良好。**国内外不断出台利好政策，国内新能源车销量高速增长，下游需求助推动力电池装机量大幅上升，国内动力电池厂商纷纷加速扩产，消费锂电领域需求保持增长，下游旺盛的需求推动锂电设备行业景气上行。
- **公司营业收入增长迅速，在手订单规模较大，未来业绩有望进一步增长。**受益于下游锂电行业景气度上行，公司生产经营规模扩大，营业收入保持高速增长态势。截至 2021 年末，公司锂电制造设备在手订单规模较高，有力支撑公司未来业绩。
- **公司成功上市使资本实力有所提升，丰富了融资渠道。**受益于公司于 2021 年 7 月完成了科创板上市，叠加公司自身经营积累，公司资本实力有所提升，融资渠道进一步丰富。

## 关注

- **公司下游客户集中度很高。**近年公司前五大客户销售金额占同期营业收入的比重很大，第一大客户新能源科技销售金额占同期营业收入的比重均在 67% 以上，若其未来消费需求下降或合作意向变更将对公司未来收入稳定性产生不利影响。
- **公司应收款项和存货占用较多资金，经营活动现金流表现较弱。**伴随业务规模的不断扩展，公司应收款项<sup>1</sup>增长较快，公司产品及各料增加，存货账面价值大幅增长，应收款项及存货占期末总资产比重较高，对资金形成较大占用，2019-2021 年 1-9 月，公司经营活动现金流表现为净流出。
- **公司债务规模持续增长，面临较大的短期债务压力。**截至 2021 年 9 月末，公司总债务规模大幅增长，基本为短期债务，偿债指标表现不佳，且期末现金及现金等价物余额较小。
- **在建、拟建项目部分建设资金尚需自筹，公司面临一定的资金压力，且需关注项目产能消化及预期收益实现情况。**本期债券募投项目计划总投资规模较大，部分资金需由公司筹集，公司面临一定资金压力。截至本评级报告出具日，公司主要在建、拟建项目投产后能否消化新增产能、实现预期收益均存在不确定性。

## 同业比较（单位：亿元）

指标	利元亨	先导智能	赢合科技	科瑞技术	杭可科技
总资产	34.63	126.62	80.71	35.40	38.76
净资产	10.49	56.15	52.84	27.45	25.67
营业收入	14.30	58.58	23.85	20.14	14.93
净利润	1.40	7.68	1.93	3.47	3.72
销售毛利率	38.33%	34.32%	30.92%	40.12%	48.44%
资产负债率	69.72%	55.66%	34.53%	22.46%	33.76%
净资产收益率	16.60%	15.51%	4.55%	13.14%	15.53%
净利润率	9.82%	13.10%	8.07%	17.24%	24.91%

注：以上各指标均为 2020 年数据。无锡先导智能装备股份有限公司（股票代码“300450.SZ”）简称为“先导智能”，深圳市赢合科技股份有限公司（股票代码“300457.SZ”）简称为“赢合科技”，深圳科瑞技术股份有限公司（股票代码“002957.SZ”）简称为“科瑞技术”，浙江杭可科技股份有限公司（股票代码“688006.SH”）简称为“杭可科技”。

资料来源：Wind 及公司 2020 年审计报告，中证鹏元整理

<sup>1</sup> 应收款项包括应收账款、应收票据和应收账款融资。

### 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

### 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	3		EBITDA 利息保障倍数	7
	产品、服务和技术	4		总债务/总资本	5
	品牌形象和市场份额	4		FFO/净债务	5
	经营效率	5		杠杆状况调整分	-1
	业务多样性	2		盈利状况	强
				盈利趋势与波动性	中等
		盈利水平	4		
业务状况评估结果		中等	财务状况评估结果		较小
指示性信用评分					aa-
调整因素		流动性	调整幅度		-1
独立信用状况					a+
外部特殊支持调整					0
公司主体信用等级					A+

### 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
无	无	无	无	无	无

## 一、发行主体概况

公司成立于2014年11月，前身为广东利元亨智能装备有限公司（原名为“博罗利元亨智能装备有限公司”，2015年4月变更为此名），设立时注册资本为920.00万元，由周俊雄、卢家红、周俊杰共同出资设立，出资比例分别为52.00%、24.00%和24.00%。后经多次增资和股权转让等，2018年5月末公司注册资本增至1,266.37万元。2018年7月，公司由有限公司整体变更为股份有限公司并更名为现名，同时经公司股东大会决定，以其截至2018年5月31日审计的全部净资产4.93亿元折成6,000.00万股普通股，每股面值1元，股本为6,000.00万元，其中惠州市利元亨投资有限公司（以下简称“利元亨投资”）、卢家红分别持股66.84%和3.93%。2020年3月，经两次增资，公司注册资本增至6,600.00万元，利元亨投资、卢家红分别持有60.76%和3.57%的股份。

2021年5月24日，经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于同意广东利元亨智能装备股份有限公司首次公开发行股票注册的批复》（证监许可〔2021〕1804号）核准，公司首次向社会公众公开发行不超过2,200万股人民币普通股（A股），发行价格为38.85元/股，扣除发行费用后实际募集资金净额为7.59亿元。2021年7月1日公司在上海证券交易所科创板上市，公司股本增至8,800.00万股。

截至2021年9月末，公司注册资本和股本均为8,800.00万元（无限售和限售条件流通股分别为1,797.10万股和7,002.90万股），公司控股股东为利元亨投资，持股比例为45.57%，其股东为周俊雄、周俊杰，分别持有利元亨投资51.09%、48.91%的股权；周俊雄和卢家红夫妇为公司实际控制人，直接和间接合计控制公司52.56%（不包括通过上市战略配售资管计划持有的股份数）的股权。公司控股股东和实际控制人直接或间接持有股份不存在质押情况。

表1 截至2021年9月末公司前十大股东持股情况（单位：万股）

股东名称	持股数量	持股比例	持有有限售条件的股份数量
利元亨投资	4,010.23	45.57%	4,010.23
宁波梅山保税港区川捷投资合伙企业（有限合伙）	341.68	3.88%	341.68
宁波梅山保税港区弘邦投资管理合伙企业（有限合伙）	278.59	3.17%	278.59
卢家红	235.93	2.68%	235.93
宁波梅山保税港区晨道投资合伙企业（有限合伙）-长江晨道（湖北）新能源产业投资合伙企业（有限合伙）	225.56	2.56%	225.56
招银国际资本管理（深圳）有限公司-深圳市招银肆号股权投资合伙企业（有限合伙）	223.31	2.54%	223.31
民生证券-招商银行-民生证券利元亨战略配售1号集合资产管理计划	207.00*	2.35%	207.00
广东宏升投资管理有限公司-深圳宏升成长三号投资合伙企业（有限合伙）	158.82	1.80%	158.82
宁波梅山保税港区贝庚股权投资合伙企业（有限合伙）	145.58	1.65%	145.58

深圳市松禾创新五号创业投资合伙企业（有限合伙）	128.57	1.46%	128.57
<b>合计</b>	<b>5,955.28</b>	<b>67.67%</b>	<b>5,955.28</b>

注：1) 民生证券-招商银行-民生证券利元亨战略配售 1 号集合资产管理计划中未包含转融通借出股份 13.00 万股；2) 尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

公司主要从事智能制造装备的研发、生产及销售，为锂电池、汽车零部件、ICT 等行业企业提供高端装备和数智整厂解决方案。截至 2021 年末，纳入公司合并报表范围内子公司共 9 家，详见附录四。

## 二、本期债券概况

**债券名称：**广东利元亨智能装备股份有限公司 2022 年向不特定对象发行可转换公司债券；

**发行规模：**不超过 9.50 亿元（含）；

**债券期限：**6 年；

**还本付息方式：**每年付息一次，到期归还本金并支付最后一年利息；

**转股期限：**自本期债券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：**本期债券初始转股价格不低于募集说明书公告日前 20 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交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前 1 个交易日公司股票交易均价；

**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。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，持有公司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；

**债券赎回条款：**在本期债券到期后 5 个工作日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由公司股东大会授权董事会（或由董事会授权人士）根据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，如果公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）或者未转股余额不足 3,000.00 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内，如果公司股票在任意连续 30 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派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本期债券转股而增加的股本）、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重新计算；

本期债券最后两个计息年度内，可转换公司债券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换公司债券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，可转换公司债券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被中国证监会或上交所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；

**向原股东配售的安排：**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公司股东大会授权董事会（或由董事会授权人士）在本次发行前根据市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定，并在本次发行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部分采用网下对机构投资者发售及/或通过上海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总额为不超过9.50（含）亿元，资金投向明细如下：

表2 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
锂电池前中段专机及整线成套装备产业化项目	11.49	7.00	60.90%
补充流动资金	2.50	2.50	100.00%
合计	13.99	9.50	-

资料来源：《广东利元亨智能装备股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告》（以下简称“《利元亨可转债募集资金使用可行性报告》”），中证鹏元整理

#### 1、项目基本情况

本期债券募投项目锂电池前中段专机及整线成套装备产业化项目实施主体为公司本部，项目选址位于惠州市惠城区马安中心区，公司将以出让方式取得该地块。截至本报告出具日，公司正在履行项目所需土地使用权的挂牌出让手续，暂未取得该项目土地使用权。根据《利元亨可转债募集资金使用可行性报告》，本期债券募投项目拟通过扩大装配车间面积，建成达产年份实现动力锂电池前中段专机及整线成套装备年收入27.58亿元产能。

#### 2、项目建设期及投资估算

本期债券募投项目建设期为24个月，计划总投资11.49亿元，包括厂房建设装修费9.35亿元、土地购置费0.67亿元、工程建设其他费用0.28亿元、设备购置费0.70亿元、预备费0.30亿元和铺底流动资金0.18亿元。截至报告出具日，本期债券募投项目处于前期筹备阶段。

### 3、项目审批情况

截至本报告出具日，本期债券募投项目已取得《广东省企业投资项目备案证》（项目代码：2201-441302-04-01-715552）。

### 4、项目经济效益

根据《利元亨可转债募集资金使用可行性报告》，本期债券募投项目计算期为12年（建设期2年，运营期10年），项目建成后首次全部达产后可实现营业收入27.58亿元，净利润3.50亿元，预计税后内部收益率为15.71%，税后静态投资回收期为8.97年。但本期债券募投项目建设进度或因资金到位情况存在不确定性，且受国家产业政策、行业发展趋势、行业竞争格局、产品技术水平发生更新迭代和客户需求等因素综合影响，项目投产后能否消化新增产能、实现预期收益均存在不确定性。

## 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

前、中、后段锂电设备技术差异较大，国内锂电设备企业聚焦细分单品形成竞争优势，锂电设备市场增长空间良好，预计未来行业将逐步转向提供整线设备解决方案

锂电设备按照锂电池生产流程可以分为前、中、后三段和模组Pack段，各阶段技术差异较大。锂电设备前段为极片制片环节，中段为电芯装配环节，后段为电化学环节。近年来，我国锂电设备市场规模持续上升，2020年我国锂电设备市场规模已增加至267.3亿元，2016-2020年间复合增长率达22.42%。在当前全球电动化大趋势下，动力电池企业纷纷加速扩产，未来锂电设备行业市场增长空间可期。

**图 1 2013-2020 年我国锂电设备市场规模及同比增速**


资料来源：高工产研锂电研究所，中证鹏元整理

国内锂电设备行业发展迅速，企业聚焦细分单品形成竞争优势且单品市场集中度高。日、韩锂电设备企业成立较早，产品较为单一且扩张较慢，前中段设备工艺成熟。中国锂电企业大多成立或发展于2010年前后，随着近几年国内锂电池厂商的扩产而飞速发展，产品性能和技术已达到较高水平，通过差异化竞争策略，聚焦细分单品，形成各企业自身的竞争优势，锂电设备市场集中度较高。根据高工产研锂电研究所（GGII）统计数据，锂电池生产流程中，前、中、后段设备的价值占比分别占其总和的39%、31%和30%。前段工序的核心设备涂布机，价值量占比高达20%，目前国产率较高，可达70%-80%。中段设备则具备较高的个性化需求，且对精度、效率、一致性要求非常高，其中卷绕机市场集中度较高，前三大厂商销售额集中度达到60%-70%，国内高端市场占有率约为50%。后段设备中的化成、分容、检测设备是关键设备，国产设备已达国际先进水平，国产化程度高。目前国内掌握锂电设备制造技术、生产规模相对较大的企业主要有先导智能、赢合科技、杭可科技、利元亨等公司，所生产的设备种类侧重点不同，其中先导智能、利元亨已基本实现覆盖锂电池全产业链。

锂电设备制造行业为非标行业，预计未来行业将逐步转向整线发展。锂电设备制造行业是非标准化的专用设备制造行业，且设备对电池产品的良率有重要影响，锂电设备进入电池厂商生产线的验证周期长、认证成本高，锂电池厂商不会轻易更换主要的设备商，锂电设备行业客户壁垒较高。此外，由于锂电池生产工艺复杂、生产设备繁多，锂电设备厂商通过打造整线设备解决方案以保障不同生产环节的兼容协同和提升客户软件系统运行的稳定性与连贯性。此外，整线设备解决方案也有利于下游锂电池厂商缩短建设周期、加快投产速度、降低建设成本、提升设备生产的效率和良率，预计未来行业将逐步转向整线发展。

消费锂电应用领域以手机、电脑和可穿戴设备为主，手机、电脑出货量受疫情及缺芯影响有所波动，目前增速已逐步回落至疫情前水平，可穿戴设备出货量虽整体增速较高，但呈现增速放缓趋势，消费锂电池出货量增长较慢

消费锂电主要应用于手机、笔记本电脑、平板电脑和新兴可穿戴设备产品等领域。2020年，消费锂电应用领域以手机、电脑为主，占比分别为26.04%和24.32%，其他消费电子占比达49.63%。以手机和笔记本电脑为代表的成熟消费电子产品发展成熟且渗透率高，近几年受疫情和缺芯等影响出货量波动较大，但总体仍保持相对稳定。可穿戴设备等新兴消费电子则成为消费锂电新的增长点，可穿戴设备产品形态主要有智能手表、耳戴设备、智能眼镜等，近年处于高速成长阶段。

图 2 全球智能手机及笔记本电脑出货量

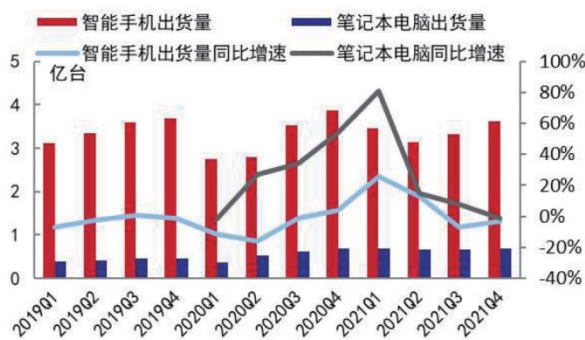
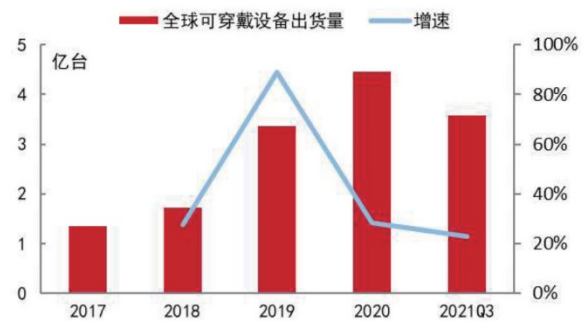


图 3 2017-2021Q3 全球可穿戴设备出货量



资料来源: Wind, Strategy Analytics, 中证鹏元整理

资料来源: IDC, 中证鹏元整理

受益于手机、笔记本电脑稳定的需求以及新兴可穿戴设备景气上行，消费锂电池出货量维持上升趋势但增速较慢，2016-2020年间复合增长率达4.39%。消费锂电池领域市场集中度较高，新能源科技有限公司（以下简称“ATL”或“新能源科技”）市场占有率位列第一，2020年ATL笔记本电脑及平板电脑锂离子电池出货量占当年全球总出货量的34.44%，手机锂离子电池出货量占当年全球手机锂离子电池总出货量的37.96%。

图 4 2020 年 ATL 笔记本电脑及平板电脑锂离子电池市场份额最高

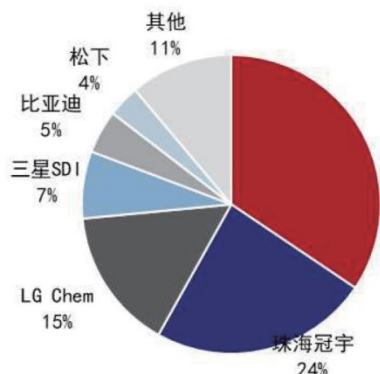
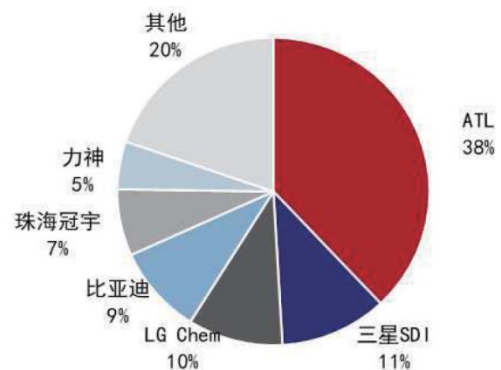


图 5 2020 年 ATL 手机锂离子电池市场份额最高



资料来源: Techno Systems Research, 中证鹏元整理

资料来源: Techno Systems Research, 中证鹏元整理

国内外不断出台利好政策，国内新能源车销量高速增长，下游需求助推动力电池装机量大幅上升，

国内动力电池厂商纷纷加速扩产，需关注动力电池产能相对过剩和竞争加剧等风险，或将对行业内企业营业收入和利润产生一定影响

国内外新能源车政策不断加码，国内新能源车销量持续增加。根据IEA报告显示，全球已有20多个国家宣布了汽车电动化目标或政策，欧盟、加拿大、瑞典等9个国家和地区做出了净零碳排放承诺。德国、法国、意大利等欧洲国家为提升新能源车销量而大幅提升电动车补贴，近年来欧洲新能源车销量提升明显。与欧洲相比，美国对新能源车的政策支持力度相对较低，2021年8月，美国总统签署行政法令计划于2030年美国销售新车中的50%实现零排放，未来美国新能源汽车渗透率有望进一步上升。2020年4月，财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委联合发布了《关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》以平缓补贴退坡力度和节奏，公共交通领域符合要求的车辆，从2020-2022年补贴标准分别在上一年基础上退坡10%、20%、30%调整为2020年不退坡，2021-2022年补贴标准分别在上一年基础上退坡10%、20%。2020年11月国务院发布《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》提出力争到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，到2035年实现公共领域用车全面电动化。近年来，我国频繁发布行业相关政策，助推我国成为全球领先的新能源车生产和消费大国，我国新能源汽车销量呈高速增长趋势。

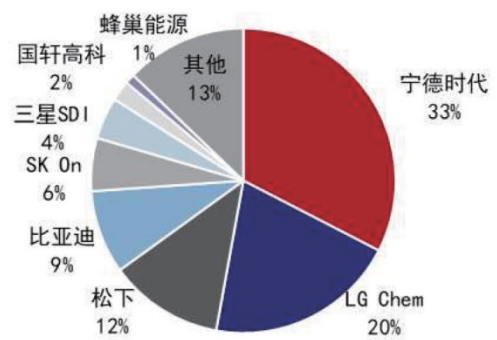
受益于新能源车销量大幅增长，动力电池装机量持续增长，并于2021年呈现爆发式增长，2021年全球动力电池装机量达296.8GWh，同比增长102.18%。在各国政策的有力助推下，中证鹏元预计动力电池装机量将呈现高速增长。动力电池市场高度集中化趋势明显，市场份额向头部厂商聚集，2021年宁德时代、LG Chem、松下、比亚迪、SK On合计占有市场79.5%的份额，其中宁德时代已连续五年位列全球动力电池装机量第一。

图 6 2017-2021 年全球动力电池装机量



资料来源：高工锂电，中证鹏元整理

图 7 2021 年全球动力电池市场份额



资料来源：SNE Research，中证鹏元整理

新能源汽车行业景气度持续上行，动力电池行业需求不断提升，主流厂商纷纷加速扩产，但需关注动力电池行业可能出现的产能相对过剩和竞争加剧等风险。国内电池厂商产能规划基本于2025年前落地，按照国内扩产和规划的公告，电池厂商建设期基本为2年。以宁德时代为例，截至2021年9月末已建成投

产的电池产线全部投产后，设计年产能规模合计将达到220-240GWh，根据宁德时代测算，其在2025年之前公司电池产能预计达到670GWh以上，2021年宁德时代多次发布扩产计划以储备产能。国内其他主流厂商为顺应新能源车行业高速发展以及抢占市场份额，亦多次公布其扩产计划。未来若新能源车行业发展不及预期，动力电池可能出现产能相对过剩现象，行业竞争将更加激烈，小型企业或缺乏竞争力的企业将逐步退出市场，或将对行业内企业营业收入和利润产生一定影响。

**表3 2021年第四季度国内主流电池厂扩产计划**

电池厂商	项目名称	地点	投资规模 (亿元)	产能规划 (GWh)
宁德时代 (股票代码 “300750.SZ”)	厦门时代锂离子电池生产季度(一期)	福建厦门	80	-
	贵州动力和储能电池基地	贵州贵安新区	70	-
	宜宾项目(七至十期)	四川宜宾	240	-
亿纬锂能 (股票代码 “300014.SZ”)	荆门高新区战略合作项目(储能)	湖北荆门	305.21	152.61
	亿纬动力与荆门高新区管委会签订《合同书》	湖北荆门	62	36
	成都管委会战略合作项目	四川成都	-	50
孚能科技 (股票代码 “688567.SH”)	高性能动力锂电池项目	安徽芜湖	46	12
国轩高科 (股票代码 “002074.SZ”)	50GWh动力电池项目(一期)	安徽合肥	100(两期合计)	20
蜂巢能源	动力电池制造及西南研发基地项目	四川成都	220	60
	蜂巢能源领峰“600”领域	-	-	600
鹏辉能源 (股票代码 “002074.SZ”)	鹏辉智慧储能及动力电池制造基地项目	广西柳州	60	20
力神电池	年产36GWh锂电池项目	安徽滁州	152	36

资料来源：各公司公告等公开资料，中证鹏元整理

## 五、公司治理与管理

公司在上海证券交易所科创板上市，按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》以及中国证券监督管理委员会、上海证券交易所有关监管要求，确立了以股东大会为最高权力机构、董事会为决策机构、监事会为监督机构等治理机构的议事规则和决策程序。

股东大会为公司权力机构，分为年度股东大会和临时股东大会。股东大会召开时，公司董事、监事和董事会秘书应当出席会议，总经理和其他高级管理人员应当列席会议。公司董事会由7名董事组成，其中董事长1人，独立董事3人，可以设副董事长，董事长和副董事长均由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司董事会设立审计委员会、战略委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会，并制定专门委员会议事规则。

公司设监事会，由3名监事组成，其中设监事会主席和职工代表监事各一名。公司董事、经理和其他高级管理人员均不得兼任监事。最近两年内曾担任过公司董事或高级管理人员的监事及单一股东提名的监事均不得超过监事总数的1/2。监事可以列席董事会会议，并对董事会决议事项提出质询或建议。公司设总经理1名，副总经理1名，设财务总监兼董事会秘书1名。总经理、董事会秘书应由董事长提名，副总经理等其他高级管理人员应由总经理提名，均由董事会聘任或解聘。总经理每届任期三年，连聘可以连任。

组织架构方面，为规范日常经营活动，公司设立了总裁办、财会中心、研究院、工程中心、营销中心等职能部门（组织结构图详见附录三），并制定了相应的财务管理制度、对外投资管理规定和研发技术管理办法等内部控制制度。

人员素质方面，伴随业务的不断拓展，公司员工人数持续增加，截至2021年9月末，公司拥有员工6,330人，较2020年末增加1,747人。为充分调动核心团队的积极性、吸引和留住优秀人才，公司2021年实施了股权激励计划，授予指定员工限制性股票合计110.60万股。近年公司研发人员持续增长，占员工总人数的比重较大，2021年9月末占比增至22.70%。

发展战略方面，公司将持续跟踪智能制造趋势并进行前瞻性科研和技术创新，满足多个下游应用领域的市场需求，在保持锂电池领域优势的同时，不断扩大公司在汽车零部件、精密电子、安防等领域的市场份额，进一步丰富公司产品品类，提升公司市场竞争力。此外，公司与上下游企业保持紧密合作，致力于成为领先的工厂整体智能化成套装备的解决方案提供商。

## 六、经营与竞争

公司主要从事智能制造装备的研发、生产及销售业务，其中锂电池制造设备业务收入近年来占当期营业收入的比重均超过80%，受益于下游需求旺盛，自2018年起公司锂电池制造设备收入持续上升，拉动营业收入持续增长。盈利能力方面，2018-2020年公司锂电池制造设备毛利率因产品结构发生变化而不断下降影响，导致整体销售毛利率呈下降趋势。此外，公司还从事汽车零部件制造设备、其他领域制造设备、配件、增值及服务，但收入规模相对较小。其他领域制造设备收入波动较大，2020年该业务收入大幅上升主要系公司在疫情期间开展口罩机销售业务所致。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2021年1-9月		2020年		2019年		2018年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
锂电池制造设备	15.25	38.18%	11.89	37.75%	7.77	38.69%	6.04	41.34%
汽车零部件制造设备	0.31	26.47%	0.29	33.79%	0.77	44.50%	0.39	46.67%
其他领域制造设备	0.41	11.63%	1.48	36.99%	0.10	23.49%	0.10	48.71%
配件、增值及服务	0.56	44.36%	0.49	51.38%	0.24	65.02%	0.18	65.74%



其他业务	0.04	-14.35%	0.15	64.18%	0.01	-7.31%	0.004	-43.01%
合计	16.58	37.37%	14.30	38.33%	8.89	39.67%	6.72	42.37%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**公司专注于智能制造装备技术研发，不断加大研发投入，成套智能制造装备较有竞争力，部分产品技术优势明显**

公司专注于智能制造装备技术研发及工艺开发、产品设计等，通过搭建了由研究院和工程中心构成的研发团队，打造了由感知技术、控制技术、执行技术、数字化技术和人工智能技术5个层次构成的核心技术体系。公司通过以自主研发为主、合作研发为辅的模式，在锂电池智能装备相关的部分核心技术取得一定进展，包括成像检测、一体化控制、智能决策、激光加工、柔性组装、数字孪生等。公司核心技术产业化应用体现为成套智能制造装备，主要包括锂电池制造设备、汽车零部件制造设备和其他领域的智能制造装备，公司自主研发的“锂电池热冷压化成容量关键技术及成套装备”、“动力电池制芯工艺全自动装配关键技术及成套装备”，“汽车VVT相位器自动组装机高精高效检测技术与装备”技术优势明显，部分指标达到国际先进水平。同时，公司是具备动力电池电芯装配、电池模组组装及箱体Pack整线智能成套装备研发制造能力的少数厂商之一，其中方形动力电池电芯装配线总体技术处于国际先进水平。截至2021年末，公司累计获得授权专利983件，其中发明专利117件。

近年来公司不断加大研发投入，在营业收入高速增长背景下，研发投入占营业收入的比重维持在10%以上。近年来，公司研发人员数量持续增长，截至2021年9月末，公司研发人员数量达到1,437人，占公司员工数量的22.70%，本科及以上学历人数占比达53.58%。据公司2022年1月22日公告，核心技术人员邵能先生因个人原因辞去公司相关职务；公司2022年3月1日公告，核心技术人员刘泽先生由预研部研发工程师调岗至标准化管理部标准化工程师，不再认定为核心技术人员。

**表5 公司研发投入情况**

项目	2021年1-9月	2020年	2019年	2018年
研发人员期末数量	1,437	949	784	493
研发人员数量占比	22.70%	20.71%	35.13%	33.20%
研发投入（万元）	19,369.87	16,412.01	12,569.01	7,306.60
占营业收入比重	11.69%	11.48%	14.14%	10.88%

资料来源：公司提供

公司产品主要为定制化的高端智能制造装备，受益于下游旺盛的市场需求，主要产品锂电池专机设备产量大幅提升，但产销率存在较大的波动；为满足下游需求，公司投资建设生产项目，项目部分资金需公司筹集，面临一定的资金压力，且需关注在建和拟建项目产能消化及预期收益实现情况

公司产品主要为定制化的高端智能制造装备，主要采用“以销定产”的生产模式。公司根据客户的采购计划制定生产计划，由供应链中心采购物料、机加中心生产加工部分零件、装配中心组装调试产品，在通过预验收之后发往客户现场并由客户进行终验收。截至2021年底，公司共有惠州总部、惠州市博罗

县、宁德3个制造基地。公司产品按应用领域划分为锂电池制造设备、汽车零部件制造设备和其他领域制造设备，其中锂电池制造设备为公司主要产品。

**表6 公司主要产品类型**

应用领域	主要产品
锂电池制造设备	方形动力电池电芯装配线、电池组装线、输送线、涂布类专机、激光模切分条一体机、极片激光清洗机、卷绕机、叠片机、接触式真空烘烤机、焊接专机、封装专机、贴膜/涂胶专机、注液机、氦检机热冷压化成成分测试机、电芯外观检测机、分选机、模组堆叠贴泡棉机
汽车零部件制造设备	快插接头、发动机相位器、车门限位器、汽车门铰链、车头辊压件、直流接触器、凸轮相位器等汽车车身及发动机部件等整线或数字化车间，以及发动机相位器、器紧固件和天窗噪音装配或检测专机
其他领域制造设备	主要应用于 ICT、精密电子、安防、轨道交通、医疗健康、光伏、氢能等行业，主要包括无线小基站装配车间、服务器装配车间、高铁板卡及组匣的全自动生产线、感烟探测器自动化生产线、燃料电池自动化生产线等

资料来源：公司提供

近年公司各领域设备产销率均波动较大，主要因为公司产品为定制化专机或整线设备，多数当期产出至下期才实现销售，且不同产品的生产销售周期存在差异。近年公司锂电池专机产量占比在90%左右<sup>2</sup>，受益于下游锂电需求旺盛，2018-2020年公司锂电池专机产量稳步上升。受整线、数字化车间产品的推出和更迭，单条整线集成的专机台数增多等因素的影响，2019年公司锂电池专机销量数量有所下降，导致当年产销率大幅降至85.06%。2021年1-9月公司锂电池领域订单增多，但期末已发货未验收设备数量较多，导致2021年1-9月锂电池专机产销率有所下降。2018-2020年公司汽车零部件制造设备产销率均高于110.00%，主要系汽车零部件制造设备平均验收周期较长，且产、销量较低，产销率易发生波动所致。其他领域设备大多为客户定制的非连续性设备，故产销量波动较大，2020年公司在疫情期间新增工艺复杂度不高的口罩生产线而使当年其他领域设备产销量增加，产销率也大幅提升。

**表7 公司主要产品产量、销量情况（单位：台）**

领域	项目	2021年1-9月	2020年	2019年	2018年
锂电池专机	产量	593	386	261	230
	销量	459	364	222	272
	产销率	77.40%	94.30%	85.06%	118.26%
锂电池整线	产量	14	7	10	7
	销量	6	10	5	6
	产销率	42.86%	142.86%	50.00%	85.71%
汽车零部件	产量	10	10	9	11
	销量	9	11	13	14
	产销率	90.00%	110.00%	144.44%	127.27%

<sup>2</sup> 2020年其他领域设备因新增口罩机生产而大幅上升，导致2020年锂电池专机产量占比有所下降，去除其他领域设备后，2020年锂电池专机产量占比达95.78%。

其他领域	产量	5	170	11	3
	销量	10	149	4	5
	产销率	200.00%	87.65%	36.36%	166.67%

注：1) 产量为公司产品场内生产阶段完工并发出数量，即出货量；2) 其他领域产量包括自用的 5 台全自动平面口罩智能生产线。

资料来源：公司提供

公司主要在建项目为工业机器人智能装备生产项目、工业机器人智能装备研发中心项目、柏塘工业园二期项目以及在安装设备及装修工程，其中工业机器人智能装备生产项目和工业机器人智能装备研发中心项目为公司首次公开发行股票募投项目。截至2021年9月末，公司在建厂房及配套建设项目（不含装修工程和单独购买的机加设备）计划总投资10.86亿元，已完成投资0.38亿元。公司拟建项目为本次债券募投项目，计划总投资11.49亿元，拟使用募投资金总额7.00亿元，剩余所需资金4.49亿元拟自筹投入。整体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，本期债券能否顺利发行以及资金到账时间具有较大不确定性，未来存在一定资本支出压力。受行业竞争格局、产品技术水平发生更新迭代和客户需求等因素综合影响，在建、拟建项目投产后能否消化新增产能及收益存在不确定性。

**表8 截至 2021 年 9 月末公司主要在建、拟建项目情况（单位：亿元）**

项目名称	总投资	拟投入募集资金	已投资	项目建设内容
工业机器人智能装备生产项目	5.30	5.30	0.13	该项目对公司现有业务产能的扩张，未来产品仍以锂电池制造设备为主，生产项目规划产能以锂电池制造设备为主，包括叠片机、动力电池电芯装配线、化成容量机、模组 PACK 线等。
工业机器人智能装备研发中心项目	1.28	1.28	0.25	该项目不直接产生收益，新技术的研发可以提升现有产品的性能，且为开发新产品提供技术储备。
柏塘工业园（二期）	4.28	0.00	0.003	建设装配及机加车间。
锂电池前中段专机及整线成套装备产业化项目	11.49	7.00	0.00	通过扩大装配车间面积，建成达产年份实现动力锂电池前中段专机及整线成套装备年收入 275,840.71 万元产能。
<b>合计</b>	<b>22.35</b>	<b>13.58</b>	<b>0.38</b>	<b>-</b>

资料来源：公司提供

公司下游客户主要为锂电行业优质企业，客户集中度很高，且产品销售采用分步结算方式，对营运资金形成较大占用；公司在手订单规模较大，未来经营业绩有望进一步增长

公司产品销售采用直销的模式，销售流程分为主导合同签订、厂内过程跟进和厂外过程跟进三个阶段，定价方式主要采用协议定价，少部分采用招投标定价。公司形成了较为立体的营销体系，由销售部（服务于国内的客户群体）、市场战略管理部、技术部组成，分别主要负责客户维护拓展和订单跟踪、市场推广和新领域拓展、技术支持。此外，公司结合国际化战略，设立国际销售部，主要负责海外业务拓展，并在境外设立子公司和办事处。目前，公司产品销售以国内市场为主，近年国内市场销售收入占

主营业务收入的比重均在95%以上。

公司结算方式主要为“客户下单-产品发货-客户验收-质保期结束”的分步收款方式。公司根据客户的订单规模、合作历史、商业信用和结算需求，以及双方商业谈判的情况，不同客户的付款条件可能会有所不同，一般在签署订单、发货时各收一笔预收款，合计金额占订单金额40%-60%，验收后合计收取到订单金额的80%-100%，存在质保金条款的订单或合同于质保期结束收齐尾款。基于上述销售模式，公司产生了较大规模的应收款项，2021年9月末公司应收款项账面余额（含应收账款、应收票据和应收款项融资）为11.92亿元，占总资产的25.22%，对公司资金形成较大占用。

从产品销售单价来看，近年来公司锂电池专机设备销售单价基本呈增长趋势，而2019年公司锂电池专机因产品更新迭代，单条整线集成的专机台数增多，带来了2019年锂电池专机销售均价大幅上升。锂电池整线设备销量波动较大，主要系公司产品定制化程度较高等所致，2020年公司锂电池整线设备新增了消费锂电整线设备，拉低了锂电整线设备销售均价。汽车零部件方面，2019年公司实现数字化车间销售，有效提升了当期汽车零部件设备销售均价。其他领域设备大多为客户定制的非连续性设备，销量存在较大波动，2020年公司在疫情期间新增的口罩生产线工艺难度不高，拉低了当年其他领域设备销售单价。随着下游锂电厂商大幅扩产及新能源车补贴退坡，下游锂电厂商盈利空间或将降低，倒逼锂电设备厂商降低产品价格。

表9 公司主要产品销量、销售单价情况（单位：台、万元/台）

领域	2021年1-9月		2020年		2019年		2018年	
	销量	单价	销量	单价	销量	单价	销量	单价
锂电池专机	459	312.04	364	294.67	222	297.09	272	185.46
锂电池整线	6	1,539.17	10	1,167.97	5	2,340.63	6	1,662.39
汽车零部件	9	349.26	11	265.19	13	593.58	14	276.74
其他领域	10	410.72	149	99.10	4	254.64	5	204.71

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司深耕锂电池制造装备，拥有较优质客户，与新能源科技、宁德时代、比亚迪、蜂巢能源等知名厂商建立了长期稳定的合作关系。从客户销售情况来看，2018年-2021年1-9月公司前五大客户（含同一控制下企业）销售收入占同期营业收入的比例均在86%以上（详见附录五），其中公司对第一大客户新能源科技销售收入占同期营业收入的比例均在67%以上，对第一大客户依赖性较高。值得注意的是，若行业政策或市场环境变化，导致新能源科技需求下降或双方合作关系发生变动，将会对公司营业收入产生较大影响。

公司深度绑定新能源科技，与新能源科技签订了为期三年的战略合作协议，截至2021年9月末，公司对新能源科技的在手订单约11亿元。新能源科技向公司采购产品主要为电芯检测设备及电芯装配设备，其中电芯检测设备采购金额占其相似设备采购比重较高，电芯装配设备采购金额及占其相似设备采购比重均逐年增长。2020年新能源科技向公司采购电芯检测设备占新能源科技采购比例为84.58%，电芯装配

设备采购比例为33.37%。动力锂电领域，随着国内动力锂电厂商加速扩产，公司获得大量新增动力锂电订单。截至2021年末，公司锂电制造设备在手订单规模高达58.67亿元，其中51.92亿元订单尚未确认收入，是2020年公司营业收入的3.63倍，有力支撑公司未来业绩。若公司产能增长不及预期，或存在订单不能如期交付的风险。

### 公司采购原材料以机加钣金件、电器组为主，部分采购推进国产化进程降低采购成本，供应商较分散

公司主营业务成本可分为直接材料、直接人工和制造费用。近年来公司员工人数快速上升，叠加员工单位工时薪酬上升，公司直接人工成本大幅上升，2020年占主营业务成本的比重为18.90%，较2018年上升3.08个百分点。公司采购主要为直接材料，近年直接材料的采购成本占同期营业成本的比重均在75%左右。公司采购的原材料分为机加钣金件、电器元件、成套模块、传动元件、气动元件和其他辅料等。电器元件、传动元件、气动元件和其他辅料等，由采购部向生产厂家或其代理商直接采购。定制化的机加钣金件和成套模块，由公司提供技术图纸或者规格要求，供应商按照要求生产。公司的原材料采购需求是订单驱动和部分物料提前储备，订单驱动采购是指公司按照销售订单对供应商下达采购需求；提前储备是指公司根据市场动态，针对使用周期较长、预期价格上涨的物料提前采购备料，如传感器、电机、气缸等。公司原材料采购款的付款方式主要为预付、现结、当月结、月结30天、月结60天等，主要采用开具或背书银行承兑汇票、银行转账方式支付。

公司原材料采购中，机加钣金组及伺服驱动器、伺服电机等电器组为主要部件，上述两类主材采购成本合计占采购金额比重达55%左右。机加钣金件是非标件，由公司提供机加图纸，供应商自行采购原材料，按照图纸参数要求进行生产，故机加钣金件是定制化的原材料。伺服驱动器、伺服电机和单轴机械手臂等原材料采购单价呈现下降趋势，主要系公司持续推进部分器件的国产化品牌替代，有效地降低了采购成本。传感器、多轴机器人、减速机、气缸等原材料价格波动价格，主要是由于公司的产品是根据客户需求定制化生产，原材料需根据技术要求选择不同的型号，造成采购单价变动较大。公司原材料受客户需求影响较大，或对公司议价能力有影响，对公司盈利能力产生一定影响。若未来公司产品生产的主要原材料的价格上涨，将对公司产品的毛利率以及产品供应能力带来不利影响。

**表10 公司主要原材料采购情况（单位：亿元）**

项目	2021年1-9月		2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
机加钣金组	2.21	20.22%	4.11	32.05%	1.14	28.35%	1.40	30.75%
伺服驱动器	0.21	1.94%	0.36	2.84%	0.09	2.30%	0.14	2.98%
伺服电机	0.17	1.58%	0.28	2.18%	0.06	1.48%	0.11	2.38%
电器组	0.21	1.96%	0.36	2.78%	0.10	2.48%	0.11	2.47%
其他	2.40	21.96%	2.87	22.38%	0.89	22.04%	0.84	18.63%
小计	<b>3.00</b>	<b>27.43%</b>	<b>3.87</b>	<b>30.18%</b>	<b>1.14</b>	<b>28.29%</b>	<b>1.20</b>	<b>26.46%</b>

成套模块	多轴机器人	0.58	5.32%	0.62	4.85%	0.36	8.80%	0.44	9.70%
	激光模块及配套物料	0.42	3.82%	0.16	1.28%	0.08	1.86%	0.03	0.70%
	超声波模块及配套物料	0.24	2.16%	0.20	1.53%	0.03	0.74%	0.05	1.10%
	仓储物流模块及配套物料	0.19	1.72%	0.02	0.19%	0.05	1.32%	0.006	0.14%
	其他	1.31	11.98%	0.28	2.21%	0.33	8.08%	0.46	10.16%
	<b>小计</b>	<b>2.73</b>	<b>25.00%</b>	<b>1.29</b>	<b>10.06%</b>	<b>0.84</b>	<b>20.80%</b>	<b>0.99</b>	<b>21.80%</b>
传动组	单轴机械手臂	0.16	1.50%	0.23	1.83%	0.04	1.06%	0.07	1.45%
	减速机	0.06	0.57%	0.14	1.10%	0.03	0.82%	0.07	1.55%
	其他	0.46	4.19%	0.64	4.98%	0.19	4.71%	0.33	7.21%
	<b>小计</b>	<b>0.68</b>	<b>6.25%</b>	<b>1.01</b>	<b>7.90%</b>	<b>0.27</b>	<b>6.58%</b>	<b>0.46</b>	<b>10.21%</b>
气动组	气缸	0.12	1.07%	0.14	1.12%	0.04	1.09%	0.04	0.81%
	其他	0.59	5.35%	0.58	4.50%	0.17	4.31%	0.09	1.91%
	<b>小计</b>	<b>0.70</b>	<b>6.42%</b>	<b>0.72</b>	<b>5.62%</b>	<b>0.22</b>	<b>5.40%</b>	<b>0.12</b>	<b>2.72%</b>
口罩原材料	0.002	0.03%	0.12	0.95%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	
其他	1.60	14.65%	1.70	13.24%	0.43	10.58%	0.37	8.06%	
<b>合计</b>	<b>10.94</b>	<b>100.00%</b>	<b>12.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>4.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>4.54</b>	<b>100.00%</b>	

资料来源：公司提供

公司存在委托加工业务，主要是金属表层处理、线材加工、走丝、极耳压块和热处理等工序。由公司购入原材料，将委外加工的原材料交于加工商，委外加工完成后收回加工品。2020年公司委托加工业务采购额为1,115.87万元，占比较低。此外，为应对生产中出现的临时性、紧急性用工需求，公司将部分技术含量较低、替代性较强的工序（组装服务）外包给供应商。外包采购模式包括劳务外包和模块外包。劳务外包是直接向供应商采购劳务服务，按照供应商当月实际提供的人员工时及约定单价进行结算；模块外包是将整机中部分工位外包给供应商，供应商进行组装，公司按照技术约定进行验收，双方根据验收成果进行结算。

供应商方面，公司近年来前五大供应商采购占比呈下降趋势，2021年1-9月降至12.76%，原材料供应商集中度较低。

表11 公司前五大供应商采购情况（单位：亿元）

时间	供应商名称	采购金额	占采购总额的比重
2021年1-9月	东莞市琪德金属制品有限公司	0.35	2.78%
	惠州市铠屹智能焊接装备有限公司	0.33	2.58%
	深圳市行芝达电子有限公司	0.32	2.51%
	深圳市长荣科机电设备有限公司	0.31	2.47%
	阿帕奇（北京）光纤激光技术有限公司	0.30	2.42%
	<b>合计</b>	<b>1.61</b>	<b>12.76%</b>

2020年	深圳市行芝达电子有限公司	0.55	4.03%
	广州橘子电气有限公司	0.36	2.63%
	广东科伺智能科技有限公司	0.27	2.00%
	深圳市长荣科机电设备有限公司	0.26	1.94%
	惠州市福瑞博鑫实业发展有限公司	0.26	1.90%
	<b>合计</b>	<b>1.69</b>	<b>12.50%</b>
2019年	深圳市长荣科机电设备有限公司	0.26	6.04%
	深圳市行芝达电子有限公司	0.14	3.28%
	广州橘子电气有限公司	0.12	2.80%
	东莞市琪德金属制品有限公司	0.10	2.36%
	北京创圣至元科技发展有限公司	0.07	1.57%
	<b>合计</b>	<b>0.69</b>	<b>16.05%</b>
2018年	东莞市众智劳务派遣有限公司	0.41	8.05%
	深圳市长荣科机电设备有限公司	0.28	5.43%
	深圳市行芝达电子有限公司	0.24	4.69%
	广州橘子电气有限公司	0.17	3.23%
	东莞市鑫鹏装备科技有限公司、东莞市中鑫精密工业有限公司	0.16	3.16%
	<b>合计</b>	<b>1.26</b>	<b>24.57%</b>

注：公司早年向东莞市中鑫精密工业有限公司采购原材料，后拆分业务至东莞市鑫鹏装备科技有限公司。

资料来源：公司提供

## 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安永华明会计师事务所（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未经审计的2021年第三季度报告，报告均采用新会计准则编制。近年公司合并报表范围内子公司变化情况如下表所示。

表12 近年公司合并报表范围中子公司变化情况

年份	子公司名称	变动情况	变动原因
2018年	利元亨（香港）有限公司	新增	新设立
2019年	利元亨（德国）有限责任公司	新增	新设立
2020年	惠州市玛克医疗科技有限公司	新增	新设立
	宁德市利元亨智能装备有限公司	新增	新设立
2021年1-9月	深圳市海葵信息技术有限公司	新增	新设立

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### 资产结构与质量

近年公司资产总额整体大幅增长，应收款项和存货规模较大，对营运资金形成较大占用

随着业务规模的不断扩展、股东增资、经营业绩的积累及IPO融资等，近年公司资产总额整体大幅增长，2021年9月末较2018年末增长236.45%。从资产结构来看，近年公司资产主要为流动资产。

表13 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	9.25	19.58%	4.05	11.69%	2.36	14.91%	3.34	23.73%
应收账款	4.01	8.48%	3.35	9.68%	1.70	10.73%	1.05	7.45%
应收款项融资	6.95	14.70%	7.94	22.92%	1.87	11.78%	0.00	0.00%
存货	14.41	30.48%	10.16	29.35%	4.12	25.97%	4.86	34.62%
<b>流动资产合计</b>	<b>37.67</b>	<b>79.67%</b>	<b>27.35</b>	<b>78.96%</b>	<b>11.36</b>	<b>71.67%</b>	<b>12.00</b>	<b>85.40%</b>
固定资产	6.11	12.93%	4.87	14.06%	2.11	13.31%	0.74	5.24%
在建工程	0.96	2.02%	1.02	2.94%	1.57	9.93%	0.61	4.34%
无形资产	0.59	1.24%	0.50	1.43%	0.46	2.93%	0.42	3.02%
<b>非流动资产合计</b>	<b>9.61</b>	<b>20.33%</b>	<b>7.29</b>	<b>21.04%</b>	<b>4.49</b>	<b>28.33%</b>	<b>2.05</b>	<b>14.60%</b>
<b>资产总计</b>	<b>47.28</b>	<b>100.00%</b>	<b>34.63</b>	<b>100.00%</b>	<b>15.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>14.05</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司2018-2020年三年连审审计报告及未经审计的2021年第三季度报告，中证鹏元整理

近年公司货币资金大幅波动，2021年7月公司科创板上市融入资金，使得2021年9月末货币资金余额大幅增长，主要为银行存款和结构性理财，期末受限货币资金合计0.48亿元。伴随业务规模的不断扩大，公司应收账款大幅增长，应收对象主要为新能源科技、比亚迪等企业，账龄主要在一年以内，回款风险相对较小。2019年起公司依据新金融工具准则，将银行承兑汇票分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，在“应收款项融资”科目列报，因新能源科技、蜂巢能源等客户结算使用银行承兑汇票，且上述客户业务量较大，导致公司2020年末应收款项融资余额大幅增长。2021年前三季度公司调整支付供应商货款方式，提高将收到客户汇票背书给供应商进行付款的比例，以及客户采用电汇方式支付货款的比例增加，2021年9月末公司应收款项融资较上年末有所下降。近年公司存货账面价值较大，为资产的重要组成部分，主要包括发出商品、在产品 and 原材料，2020年因公司在手订单增加较多且多为批量机型，公司生产周期较短，导致2020年末在产品金额及占比增长较快。受益于业务规模的扩大，公司产品大幅增长，且备料增加，使得存货账面价值整体大幅增长。近年公司应收款项（含应收账款和应收款项融资）及存货占期末总资产的比重趋于50%以上，对资金形成较大占用。

在业务不断扩张的情况下，公司不断投资建设生产厂房以扩充产能，伴随柏塘工业园一期项目和马安工业园（小地块）项目完工转固及机器设备安装完毕转固，近年公司固定资产账面价值持续大幅增长。近年公司在建工程有所波动，主要为在建厂房及新购置待安装的设备。近年公司无形资产规模较小，主要为柏塘工业园、马安工业园（小地块）和马安工业园（大地块）三块工业用地土地使用权。

## 盈利能力

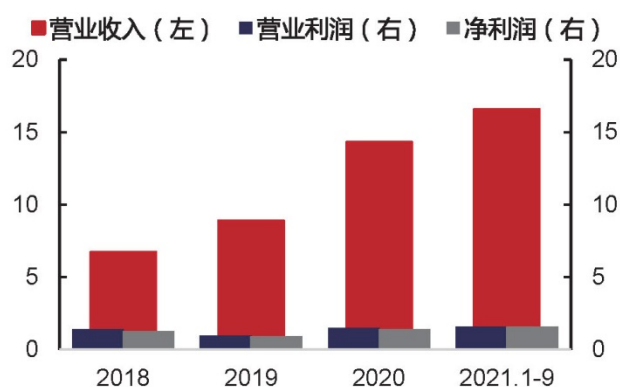


受益于下游锂电需求旺盛，公司营业收入增长迅速，且盈利能力较强，管理费用对利润形成较大侵蚀，资产减值损失、信用减值损失一定程度影响公司利润

受益于下游锂电池行业景气上行，公司营业收入保持快速增长态势，2018-2020年复合增长率为45.92%；随着消费锂电池需求增长及新产品得到量产验证，2021年1-9月公司营业收入大幅上升至16.58亿元，同比增长71.41%。受公司产品更新迭代，产品生产、销售周期变长影响，2018-2020年公司销售毛利率有所下降，但整体处于较高水平。

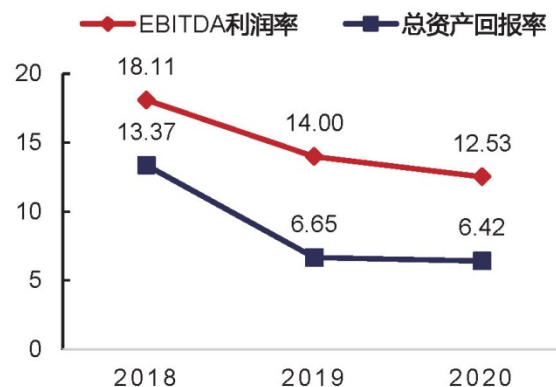
近年公司业务规模扩大而不断增加管理人员，导致公司管理费用规模较大，占同期营业收入的比重均在10%左右，2021年1-9月增至13.29%，对利润形成较大侵蚀。公司其他收益主要是增值税即征即退和政府补贴，对利润具有一定补充。2019年起，公司开始计提信用减值损失，主要为应收账款坏账损失和应收票据坏账损失，2018-2020年公司持续计提资产减值损失，主要为存货跌价损失，对利润造成一定影响，公司近年来EBITDA利润率和总资产回报率持续下降。

图 8 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及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

图 9 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

公司业务获现能力不佳，经营活动现金流表现较弱，存在的一定资本开支压力，对外融资具有一定依赖性

公司产品销售采用分阶段的收款模式，主要设备确认收入后尚有30%的验收款和10%的质保金待收款，同时新能源科技、比亚迪、宁德时代等核心客户采用向公司支付6个月承兑汇票的付款方式。受此影响，2018-2020年收现比分别为1.10、0.64、0.71，业务获现能力不佳，经营活动现金流表现较弱。

投资活动方面，伴随公司购买理财产品以及为扩大产能新建产房而支付厂房建设、机器设备购置及购入土地使用权款项较大，2018-2020年及2021年1-9月公司投资活动产生的现金均表现为净流出。筹资活动方面，近年公司筹资活动现金流均表现为净流入，2021年公司首次公开发行股票及银行借款规模增

加等，使得2021年1-9月筹资活动现金净流入增加。截至2021年9月末，公司主要在建和拟建项目计划总投资22.35亿元，除IPO募投项目建设资金来自于募集资金，其余项目尚需投资15.77亿元，面临一定的支出压力。

图 10 公司现金流结构

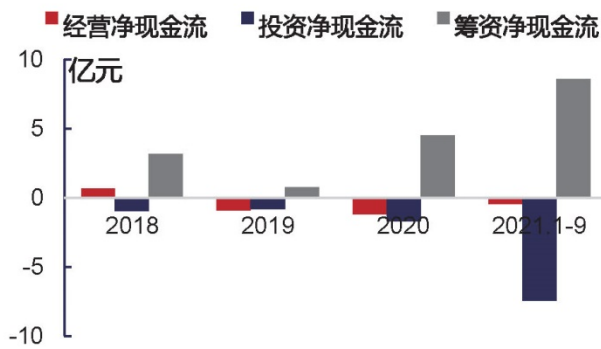
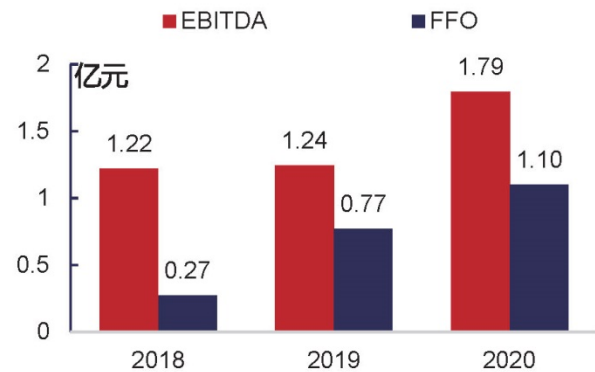


图 11 公司 EBITDA 和 FFO 情况



资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告，中证鹏元整理

## 资本结构与偿债能力

### 公司总债务增加较快，短期债务压力较大

得益于公司持续经营的积累和资本公积规模的提升，2018-2020年公司所有者权益规模不断增长，年均复合增长率达到36.49%；2021年7月完成首次公开发行股票，所有者权益规模大幅上升至19.36亿元。同期，公司负债总额持续上升，由2018年末的8.42亿元上升至2021年9月末的27.92亿元。受上述因素综合影响，公司产权比率有所波动，且均在140%以上，净资产对总负债的保障程度较弱。

图 12 公司资本结构

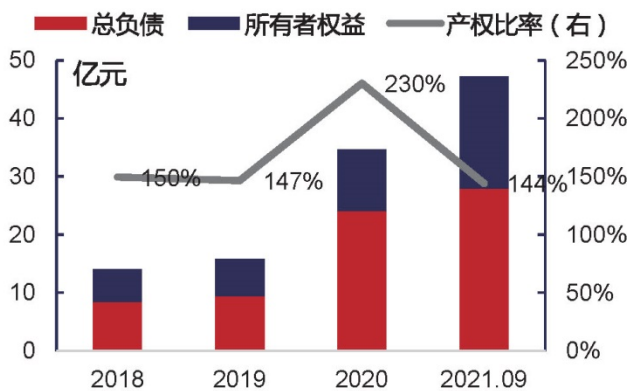
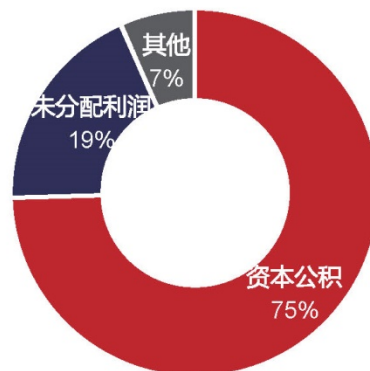


图 13 2021 年 9 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

从负债结构来看，公司以流动负债为主。近年公司短期借款规模整体大幅增长，主要为银行信用借

款和保证借款，借款利率区间主要为2.80%-4.57%。近年公司较多使用银行承兑汇票支付材料款和设备款，伴随业务规模的扩张，公司应付票据持续大幅增长。公司应付账款规模在2020年末亦同比大幅增加，主要系公司在手订单增加使得对原材料的采购增加所致；2021年9月末采购原材料较为平均且对部分供应商采用预付一定比例付款的方式结算，导致当期末应付账款规模下降。预收款项系预收的货款，根据新的会计准则，自2020年1月1日起，预收款项调至合同负债列示。公司业务规模持续上升，推动合同负债规模不断增长。近年公司长期借款规模较小，借款利率区间主要为4.41%-4.90%，主要用于建设厂房和购买机器设备。

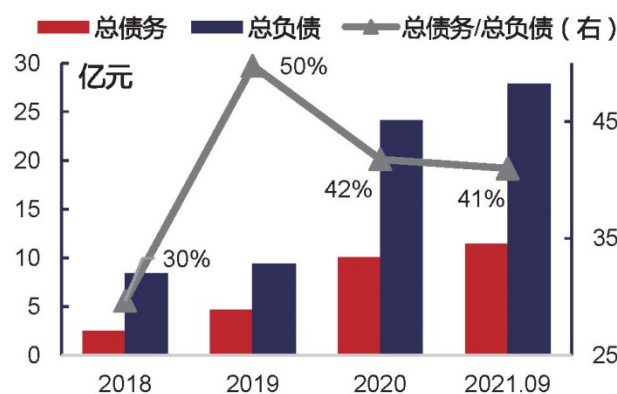
表14 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

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	3.58	12.84%	3.24	13.41%	1.88	19.98%	0.91	10.85%
应付票据	6.12	21.93%	6.05	25.05%	2.75	29.15%	1.50	17.79%
应付账款	4.07	14.60%	6.45	26.71%	1.67	17.67%	1.17	13.87%
预收款项	0.50	1.79%	0.55	2.27%	2.78	29.51%	4.51	53.51%
合同负债	10.40	37.24%	6.46	26.74%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
一年内到期的非流动负债	0.51	1.82%	0.16	0.65%	0.00	0.00%	0.02	0.25%
<b>流动负债合计</b>	<b>26.27</b>	<b>94.09%</b>	<b>23.47</b>	<b>97.19%</b>	<b>9.36</b>	<b>99.32%</b>	<b>8.36</b>	<b>99.24%</b>
长期借款	1.23	4.41%	0.64	2.67%	0.06	0.64%	0.06	0.76%
<b>非流动负债合计</b>	<b>1.65</b>	<b>5.91%</b>	<b>0.68</b>	<b>2.81%</b>	<b>0.06</b>	<b>0.68%</b>	<b>0.06</b>	<b>0.76%</b>
<b>负债合计</b>	<b>27.92</b>	<b>100.00%</b>	<b>24.15</b>	<b>100.00%</b>	<b>9.43</b>	<b>100.00%</b>	<b>8.42</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

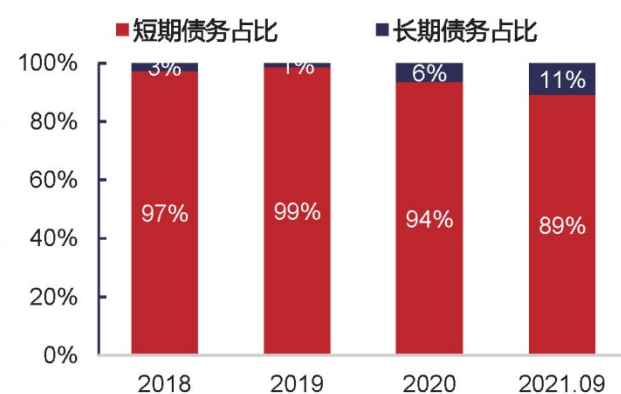
截至2021年9月末，公司总债务规模大幅增长至11.44亿元，基本为短期债务。本期债券募集资金合计不超过9.50亿元（含），若能顺利发行，将一定程度增加公司债务压力。

图 14 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及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

图 15 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及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

从偿债能力指标来看，2018年-2021年9月间公司资产负债率维持在60%左右，受债务水平不断上升

影响，净债务/EBITDA转负为正，且不断上升，盈利对债务偿付的保证能力较弱。2018年-2021年9月，EBITDA利息保障倍数有所降低但处于较高水平，盈利对债务利息偿付的保障能力较好。

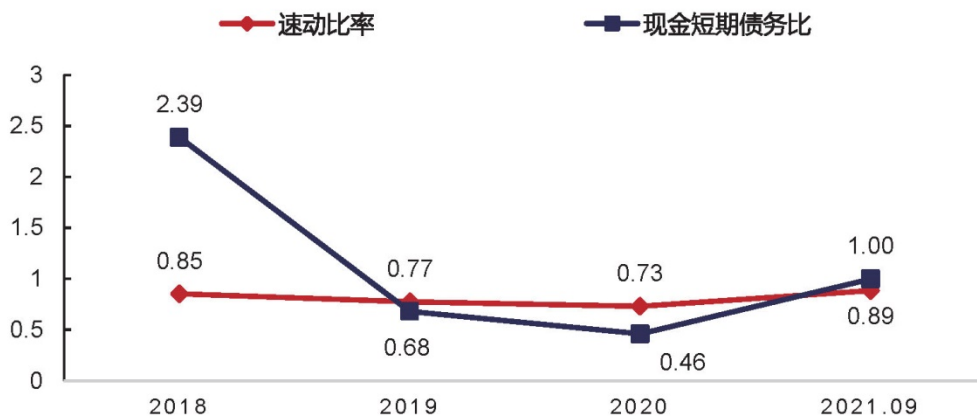
**表15 公司杠杆状况指标**

指标名称	2021年9月	2020年	2019年	2018年
资产负债率	59.05%	69.72%	59.45%	59.93%
净债务/EBITDA	-	3.39	1.39	-2.61
EBITDA 利息保障倍数	-	12.13	17.48	19.48
总债务/总资本	37.15%	49.03%	42.18%	30.73%
FFO/净债务	-	18.07%	44.40%	-8.57%

资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

2021年9月末，公司速动比率与现金短期债务比较2020年末均有提升，主要系公司完成首次公开发行现金类资产增加所致。根据公司提供的资料，截至2021年9月末在授信合同有效期获得的银行授信总额为21.95亿元，未使用额度为10.30亿元，公司作为科创板上市公司，有一定的融资渠道。

**图 16 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及未经审计的 2021 年第三季度报告，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1月24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。

## 九、抗风险能力分析

下游高速发展提振锂电设备需求，锂电行业景气度较高，锂电设备行业市场空间良好。公司不断加

大研发投入，部分产品技术优势明显。近年来公司营业收入增长迅速，在手订单规模较大，未来经营业绩有望进一步增长。

同时中证鹏元注意到，公司应收款项和存货占用较多资金，本期募投项目及在建项目部分建设资金尚需公司筹集，面临一定的资金压力，且需关注上述项目产能消化及预期收益实现情况。公司客户集中度很高，对第一大客户新能源科技依赖度较高，且公司近年经营活动现金流表现较弱。近年来为满足资金需求，公司融资的债务规模持续增长，面临较大的短期偿债压力。

考虑到锂电设备行业市场空间良好，公司部分产品技术优势明显，在手订单充足，业绩较有保障，且作为上市公司有一定的融资渠道。整体来看，公司抗风险能力较好。

## 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

本期债券本息的偿付资金主要来源于本期债券募投项目投产产生的收益和公司经营性业务产生的现金流。随着公司本期债券募投项目投产，公司未来销售收入有望进一步扩大，同时受益于锂电行业景气度良好及业务不断拓展，公司营业收入未来有望持续增长。但中证鹏元也注意到，未来公司在建产能或存在利用不充分、下游需求存在波动，公司未来业绩增长存在一定的不确定性。

此外，中证鹏元还关注到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，将进一步增加公司的债务压力。同时作为上市公司，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，中证鹏元评定广东利元亨智能装备股份有限公司主体信用等级为A+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为A+。

## 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](http://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）

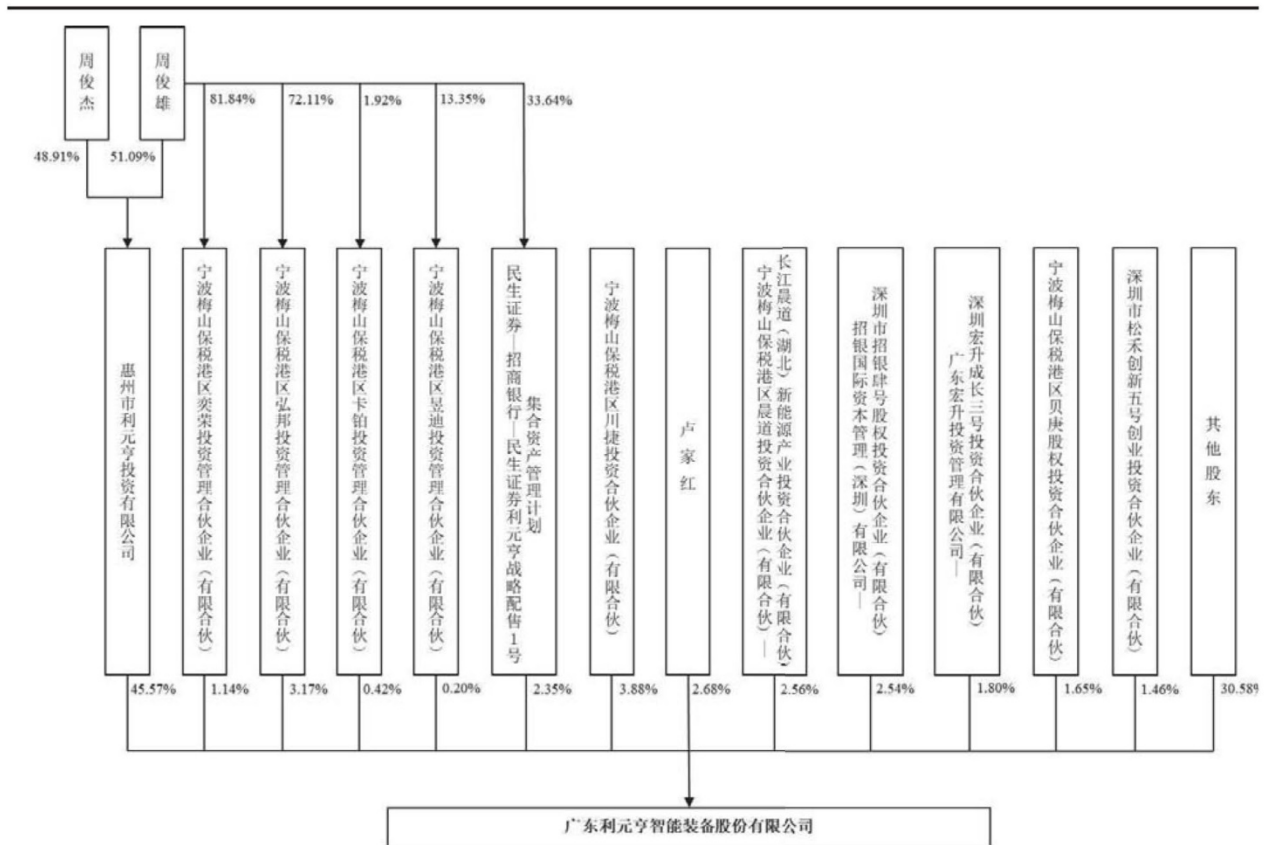
财务数据（单位：亿元）	2021年9月	2020年	2019年	2018年
货币资金	9.25	4.05	2.36	3.34
应收票据	0.96	0.32	0.80	2.48
应收账款	4.01	3.35	1.70	1.05
应收款项融资	6.95	7.94	1.87	0.00
存货	14.41	10.16	4.12	4.86
流动资产合计	37.67	27.35	11.36	12.00
固定资产	6.11	4.87	2.11	0.74
非流动资产合计	9.61	7.29	4.49	2.05
资产总计	47.28	34.63	15.86	14.05
短期借款	3.58	3.24	1.88	0.91
应付票据	6.12	6.05	2.75	1.50
应付账款	4.07	6.45	1.67	1.17
预收款项	0.50	0.55	2.78	4.51
合同负债	10.40	6.46	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	0.51	0.16	0.00	0.02
流动负债合计	26.27	23.47	9.36	8.36
长期借款	1.23	0.64	0.06	0.06
非流动负债合计	1.65	0.68	0.06	0.06
负债合计	27.92	24.15	9.43	8.42
总债务	11.44	10.09	4.69	2.50
归属于母公司的所有者权益	19.36	10.49	6.43	5.63
营业收入	16.58	14.30	8.89	6.72
净利润	1.57	1.40	0.93	1.27
经营活动产生的现金流量净额	-0.45	-1.18	-0.91	0.64
投资活动产生的现金流量净额	-7.43	-1.71	-0.81	-0.95
筹资活动产生的现金流量净额	8.57	4.51	0.74	3.18
财务指标	2021年9月	2020年	2019年	2018年
销售毛利率	37.37%	38.33%	39.67%	42.37%
EBITDA 利润率	-	12.53%	14.00%	18.11%
总资产回报率	-	6.42%	6.65%	13.37%
产权比率	144.21%	230.25%	146.59%	149.59%
资产负债率	59.05%	69.72%	59.45%	59.93%
净债务/EBITDA	-	3.39	1.39	-2.61
EBITDA 利息保障倍数	-	12.13	17.48	19.48
总债务/总资本	37.15%	49.03%	42.18%	30.73%
FFO/净债务	-	18.07%	44.40%	-8.57%

速动比率	0.89	0.73	0.77	0.85
现金短期债务比	1.00	0.46	0.68	2.39

资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告及未经审计的 2021 年第三季度报告，中证鹏元整理

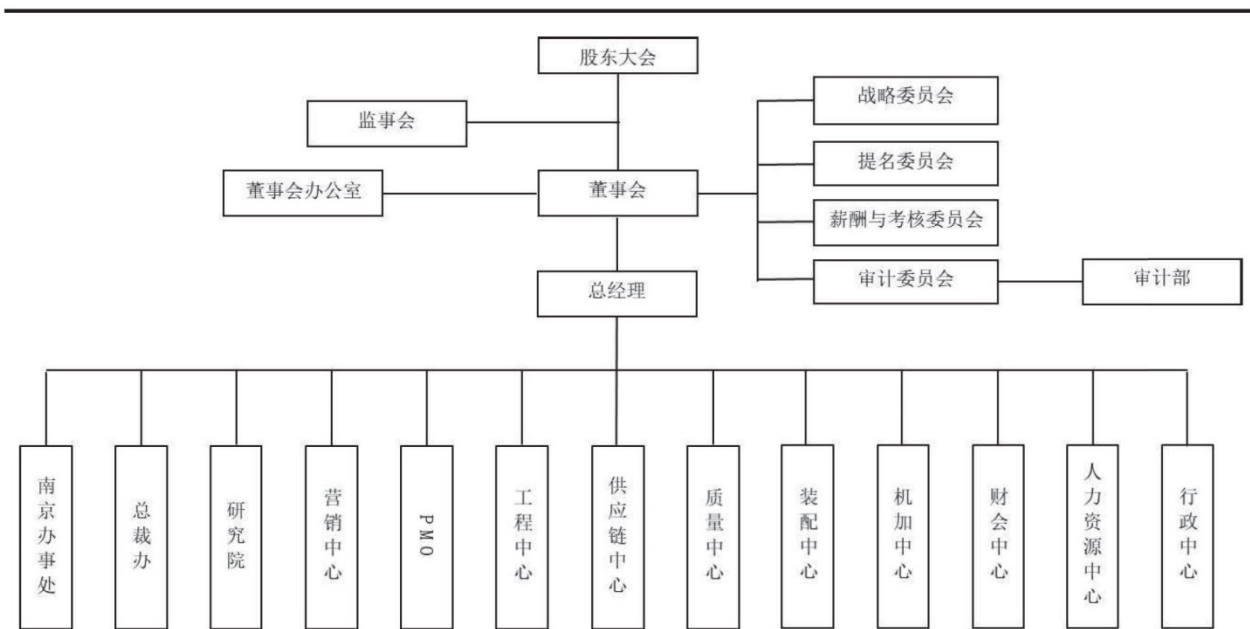


## 附录二 公司股权结构图（截至 2021 年 9 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### 附录三 公司组织结构图（截至 2021 年 9 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录四 2021 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：亿元）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
惠州市索沃科技有限公司	0.10	100.00%	计算机软件技术开发及咨询服务；货物及技术进出口；设计、销售：精密自动化设备、工业机器人、模具（不含电镀、铸造工序）等
惠州市玛克医疗科技有限公司	0.10	100.00%	研发、生产、销售：口罩、医疗用品、卫生用品、劳动防护用品、医疗器械；医疗器械经营；货物或技术进出口等
广东利元亨激光科技有限公司	0.10	100.00%	金属切割及焊接设备制造；激光打标加工；金属切割及焊接设备销售；光电子器件制造；光电子器件销售；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）；
利元亨（香港）有限公司	0.07 港元	100.00%	-
利元亨（德国）有限责任公司	0.003 欧元	100.00%	-
宁德市利元亨智能装备有限公司	0.10	100.00%	工业机器人制造；工业机器人安装、维修；工业机器人销售；工业设计服务；专业设计服务；智能基础制造装备制造；智能基础制造装备销售等
深圳市海葵信息技术有限公司	0.12	100.00%	软件开发；软件销售；互联网数据服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广等
广东舜势测控设备有限公司	0.10	100.00%	先进电力电子装置销售；工业自动控制系统装置制造；工业自动控制系统装置销售；计算机软硬件及外围设备制造；变压器、整流器和电感器制造；电子元器件制造
广东利元亨精密技术有限公司	0.10	100.00%	技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；工业机器人制造；工业机器人安装、维修；工业机器人销售等

资料来源：公司提供及公开资料，中证鹏元整理

## 附录五 公司前五大客户销售情况（单位：万元）

时间	客户名称	销售收入	占营业收入的比重	
2021年1-9月	宁德新能源科技有限公司	124,258.44	74.97%	
	东莞新能安科技有限公司	15,709.98	9.48%	
	东莞新能源科技有限公司	1,775.98	1.07%	
	东莞新能德科技有限公司	109.66	0.07%	
	<b>新能源科技小计</b>	<b>141,854.06</b>	<b>85.58%</b>	
	南京市欣旺达新能源有限公司	8,588.97	5.18%	
	东莞锂威能源科技有限公司	240.32	0.14%	
	惠州锂威新能源科技有限公司	12.39	0.01%	
	<b>欣旺达小计</b>	<b>8,841.67</b>	<b>5.33%</b>	
	<b>惠州市豪鹏科技有限公司</b>	<b>3,527.61</b>	<b>2.13%</b>	
	深圳市中兴康讯电子有限公司	1,938.94	1.17%	
	中兴通讯股份有限公司	26.55	0.02%	
	<b>中兴通讯小计</b>	<b>1,965.49</b>	<b>1.19%</b>	
	太原比亚迪汽车有限公司	373.53	0.23%	
	上海比亚迪有限公司	323.01	0.19%	
	深圳市比亚迪锂电池有限公司	274.89	0.17%	
	汕尾比亚迪汽车有限公司	256.64	0.15%	
	深圳市比亚迪供应链管理有限公司	77.37	0.05%	
	<b>比亚迪小计</b>	<b>1,305.43</b>	<b>0.79%</b>	
	<b>合计</b>	<b>157,494.25</b>	<b>95.02%</b>	
	2020年	宁德新能源科技有限公司	94,698.49	66.22%
		东莞新能源科技有限公司	3,448.96	2.41%
		东莞新能德科技有限公司	2,344.68	1.64%
东莞新能安科技有限公司		0.25	0.00%	
<b>新能源科技小计</b>		<b>100,492.37</b>	<b>70.28%</b>	
深圳市比亚迪锂电池有限公司		3,179.47	2.22%	
西安众迪锂电池有限公司		2,780.00	1.94%	
包头市比亚迪矿用汽车有限公司		2,580.00	1.80%	
上海比亚迪有限公司		1,003.73	0.70%	
太原比亚迪汽车有限公司		394.83	0.28%	
BYD Industriade Baterias Ltda		320.92	0.22%	
深圳市比亚迪锂电池有限公司坑梓分公司		192.00	0.13%	
深圳市比亚迪供应链管理有限公司		57.49	0.04%	
<b>比亚迪小计</b>		<b>10,508.44</b>	<b>7.35%</b>	
力神（青岛）新能源有限公司	3,560.70	2.49%		
天津力神电池股份有限公司	3,046.98	2.13%		

	力神动力电池系统有限公司	7.72	0.01%
	<b>力神小计</b>	<b>6,615.40</b>	<b>4.63%</b>
	联宝（合肥）电子科技有限公司	3,568.49	2.50%
	惠阳联想电子工业有限公司	0.08	0.00%
	<b>联想集团小计</b>	<b>3,568.57</b>	<b>2.50%</b>
	浪潮电子信息产业股份有限公司	2,269.82	1.59%
	山东超越数控电子股份有限公司	124.34	0.09%
	<b>浪潮电子小计</b>	<b>2,394.16</b>	<b>1.67%</b>
	<b>合计</b>	<b>123,578.94</b>	<b>86.42%</b>
	宁德新能源科技有限公司	60,929.81	68.55%
	东莞新能源科技有限公司	5,239.17	5.89%
	<b>新能源科技小计</b>	<b>66,168.98</b>	<b>74.44%</b>
	深圳市比亚迪锂电池有限公司坑梓分公司	7,307.69	8.22%
	太原比亚迪汽车有限公司	4,395.45	4.94%
	比亚迪汽车工业有限公司	2,580.00	2.90%
	汕尾比亚迪汽车有限公司	60.34	0.07%
	深圳市比亚迪供应链管理有限公司	17.88	0.02%
2019年	<b>比亚迪小计</b>	<b>14,361.36</b>	<b>16.16%</b>
	Waldaschaff Automotive GmbH	2,202.91	2.48%
	廊坊舒畅汽车零部件有限公司	265.52	0.30%
	<b>凌云股份小计</b>	<b>2,468.43</b>	<b>2.78%</b>
	宁德时代新能源科技股份有限公司	1,107.07	1.25%
	江苏时代新能源科技有限公司	2.07	0.00%
	<b>宁德时代小计</b>	<b>1,109.14</b>	<b>1.25%</b>
	<b>富临精工</b>	<b>1,036.34</b>	<b>1.17%</b>
	<b>合计</b>	<b>85,144.25</b>	<b>95.79%</b>
	宁德新能源科技有限公司	42,954.09	63.96%
	东莞新能源科技有限公司	2,307.39	3.44%
	<b>新能源科技小计</b>	<b>45,261.48</b>	<b>67.39%</b>
	天津临港国际融资租赁有限公司	7,564.10	11.26%
	力神动力电池系统有限公司	93.22	0.14%
	<b>力神小计</b>	<b>7,657.32</b>	<b>11.40%</b>
	<b>宁德时代</b>	<b>6,533.38</b>	<b>9.73%</b>
	<b>中创新航</b>	<b>2,410.26</b>	<b>3.59%</b>
	<b>富临精工</b>	<b>1,205.23</b>	<b>1.79%</b>
2018年	<b>合计</b>	<b>63,067.66</b>	<b>93.91%</b>

注：新能源科技有限公司简称为“新能源科技”，欣旺达电子股份有限公司简称为“欣旺达”，比亚迪股份有限公司简称为“欣旺达”，天津力神电池股份简称为“力神”，联想集团有限公司简称为“联想集团”，浪潮电子信息产业股份有限公司简称未“浪潮电子”，凌云工业股份有限公司简称为“凌云股份”，宁德时代新能源科技股份有限公司简称为“宁德时代”，绵阳富临精工机械股份有限公司简称为“富临精工”，中创新航科技股份有限公司简称为“中创新航”。

资料来源：公司提供

## 附录六 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
净资产收益率	净利润/（（本年所有者权益+上年所有者权益）/2）×100%
净利润率	净利润/营业收入×100%

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。

## 附录七 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  
利元亨 使用  
再复印无效**



登记机关

2018年11月05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  
利元亨使用  
再复印无效**

# 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	邹火雄	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	R0030219080005	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2019-08-10			



### 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
R0030219080005	2019-08-10	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	张钰仪	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	R0030221120001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2021-12-24			

#### 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
R0030221120001	2021-12-24	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

