

苏州春秋电子科技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.

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。

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

苏州春秋电子科技股份有限公司

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
 评级展望
 债券信用等级
 评级日期

AA-
 稳定
 AA-
 2022-6-1

■ 中证鹏元评定苏州春秋电子科技股份有限公司（以下简称“春秋电子”或“公司”，股票代码：603890.SH）本次拟公开发行不超过 5.70 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。

■ 上述等级的评定是考虑到公司具有一定的技术实力和规模优势，客户资质较好，资本实力不断增强；同时中证鹏元也关注到，近年公司产能利用率有提升空间，新增产能消化存在一定不确定性，客户集中度很高，且下游客户对营运资金占用较大，以及存在一定的汇率波动风险等。

债券概况

发行规模：不超过 5.70 亿元（含）

发行期限：6 年

偿还方式：每年付息一次，未转股部分到期归还本金和最后一年利息，附赎回和回售条款

发行目的：4 亿元用于年产 500 万套汽车电子镁铝结构件项目，1.7 亿元用于补充流动资金

未来展望


■ 公司具有一定技术和产能优势，预计未来业务持续性较好。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

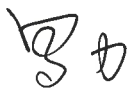
公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

| 项目 | 2022.3 | 2021 | 2020 | 2019 |
|---------------|--------|---------|--------|----------|
| 总资产 | 53.67 | 51.24 | 42.82 | 28.98 |
| 归母所有者权益 | 26.50 | 26.01 | 17.85 | 15.26 |
| 总债务 | 10.39 | 9.72 | 9.07 | 4.34 |
| 营业收入 | 9.23 | 39.90 | 35.82 | 20.19 |
| EBITDA 利息保障倍数 | -- | 15.98 | 17.25 | 14.43 |
| 净利润 | 0.46 | 3.01 | 2.47 | 1.56 |
| 经营活动现金流净额 | 1.14 | 4.17 | -0.11 | 1.73 |
| 销售毛利率 | 17.55% | 15.79% | 18.05% | 19.61% |
| EBITDA 利润率 | -- | 13.53% | 14.26% | 12.98% |
| 总资产回报率 | -- | 8.23% | 8.80% | 7.10% |
| 资产负债率 | 48.81% | 47.29% | 58.12% | 47.35% |
| 净债务/EBITDA | -- | 0.47 | 0.86 | -0.16 |
| 总债务/总资本 | 27.43% | 26.47% | 33.58% | 22.14% |
| FFO/净债务 | -- | 164.72% | 81.23% | -520.07% |
| 速动比率 | 1.07 | 1.10 | 0.99 | 1.05 |
| 现金短期债务比 | 1.05 | 1.13 | 0.86 | 1.24 |

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：蒋晗 
 jianghan@cspengyuan.com

项目组成员：罗力 
 luol@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

优势

- **公司具有一定技术实力。**公司作为具备一体化服务能力的笔记本电脑结构件厂商，在精密模具设计制造、快速响应等方面具有一定竞争力，产品品质和专业服务获得联想、三星、华勤等全球主要笔记本电脑品牌商及代工厂认可。
- **公司具有一定规模优势，客户资质较好。**公司近年积极扩张产能，目前在同行业内资厂商中拥有排名靠前的产能规模及市场占有率，客户包括联想、三星、戴尔等全球主流笔记本电脑品牌。
- **公司资本实力不断增强。**公司于2017年12月在上交所主板上市，募集资金净额7.41亿元，2021年定向增发股份募集资金净额5.16亿元。

关注

- **新增产能消化存在一定不确定性。**近年公司结构件产能规模持续增长，产能利用率存在一定提升空间，截至2022年3月末公司仍有较大规模的在建笔记本电脑结构件产能，若未来市场需求下滑或行业竞争格局发生不利变动，产能存在无法顺利消化风险。
- **公司客户集中度很高。**2019-2021年公司前五大客户销售占比均超过90%，其中来自联想品牌的销售收入占比很高；若主要客户销售不达预期或采购政策发生变化，将对公司生产经营造成重大不利影响。
- **下游客户对公司营运资金占用较大。**近年公司应收账款及存货占资产比重较大，且应收账款回款较慢，存货周转效率偏低；同期经营活动净现金流规模波动较大。
- **公司存在一定的汇率波动风险。**公司外销收入占比很大，汇率波动对销售毛利率有一定影响；此外，公司存在一定规模的外币存贷款及较大规模的外币应收应付款项，同期形成了较大规模的汇兑损益，对公司利润水平亦有一定影响。

同业比较（单位：亿元、%、天）

| 指标 | 巨腾国际 | 长盈精密 | 胜利精密 | 春秋电子 | 英力股份 |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 92.47 | 110.47 | 50.05 | 39.90 | 16.90 |
| 净利润 | 1.33 | -6.65 | 0.39 | 3.01 | 0.63 |
| 销售毛利率 | 10.75 | 17.43 | 12.10 | 15.79 | 11.93 |
| 总资产 | 141.03 | 169.79 | 91.84 | 51.24 | 22.12 |
| 资产负债率 | 50.44 | 65.50 | 50.42 | 47.29 | 50.53 |
| 存货周转天数 | 87.81 | 143.84 | 95.55 | 79.69 | 90.60 |
| 净营业周期 | 170.95 | 114.26 | 52.35 | 70.85 | 74.70 |
| 应收账款周转天数 | 131.98 | 81.21 | 114.93 | 125.37 | 146.18 |
| 应付账款周转天数 | 48.84 | 110.79 | 158.14 | 134.21 | 162.08 |

注：以上各指标均为2021年数据，其中巨腾国际财务指标的币种已转换为人民币；（2）胜利精密指苏州胜利精密制造科技股份有限公司（002426.SZ），英力股份指安徽英力电子科技股份有限公司（300956.SZ），巨腾国际指巨腾国际控股有限公司（3336.HK）；长盈精密是指深圳市长盈精密技术股份有限公司（300115.SZ）。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

| 评级方法/模型名称 | 版本号 |
|---------------------|--------------------|
| 技术硬件与半导体企业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 |
|----------|-----------|------|----------|---------------|------|
| | 行业风险 | 3 | | 杠杆状况 | 较小 |
| | 经营状况 | 中等 | | 净债务/EBITDA | 6 |
| | 经营规模 | 5 | | EBITDA 利息保障倍数 | 7 |
| | 产品、服务和技术 | 4 | | 总债务/总资本 | 7 |
| 业务状况 | 品牌形象和市场份额 | 5 | 财务状况 | FFO/净债务 | 7 |
| | 经营效率 | 4 | | 杠杆状况调整分 | -2 |
| | 业务多样性 | 1 | | 盈利状况 | 非常强 |
| | | | | 盈利趋势与波动性 | 中等 |
| | | | | 盈利水平 | 5 |
| 业务状况评估结果 | | 中等 | 财务状况评估结果 | | 很小 |
| 指示性信用评分 | | | | | aa- |
| 调整因素 | | 无 | 调整幅度 | | 0 |
| 独立信用状况 | | | | | aa- |
| 外部特殊支持调整 | | | | | 0 |
| 公司主体信用等级 | | | | | AA- |

历史评级关键信息

| 主体评级 | 债项评级 | 评级日期 | 项目组成员 | 适用评级方法和模型 | 评级报告 |
|--------|------|-----------|---------|--|----------------------|
| AA-/稳定 | AA- | 2021-5-25 | 罗力、万蕾 | 技术硬件与半导体企业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) | 阅读全文 |
| AA-/稳定 | AA- | 2019-8-20 | 刘惠琼、刘诗华 | 公司债券评级方法 (py_ff_2017V1.0) | 阅读全文 |

一、发行主体概况

公司前身为苏州春秋电子科技有限公司（以下简称“春秋有限”），成立于2011年8月，初始注册资本为8,000万元。2015年11月20日，薛革文、薛赛琴、张振杰、陆秋萍等13位发起人，以春秋有限截至2015年9月30日的净资产10,806.34万元折合股本8,000万股，将公司整体变更为股份有限公司，并于2016年1月将公司名称变更为现名。

2017年12月公司公开发行A股并在上交所主板上市，股票代码“603890.SH”，募集资金净额7.41亿元；2019年7月公司实施员工股权激励计划，向符合条件的103名激励对象授予546.60万股股票，增加股本546.60万股；2020年10月公司公开发行可转换公司债券募集资金2.40亿元，截至2022年3月末已转股0.62亿元，2021年8月公司定向增发股份并募集资金净额5.16亿元。公司上市以来，历经资本公积转增股本、股权激励、可转债转股、定向增发股份等事项，截至2022年3月末注册资本及总股本均为4.39亿元。

截至2022年3月末，公司控股股东、实际控制人均为薛革文，其直接持有公司32.88%的股权，并通过其持股75%的上海鑫绰投资管理有限公司—鑫绰鑫融7号私募证券投资基金（以下简称“鑫绰鑫融7号私募证券投资基金”）间接持有公司0.58%的股权，其合计持有公司的股权比例为33.46%。截至2022年3月末，薛革文直接持有的公司6,840万股股份已经质押，其中有3,640万股用于为公司2020年公开发行可转换债券提供质押担保，占公司总股本的8.29%。

公司主要从事消费电子产品结构件模组及相关精密模具的研发、设计、生产和销售，产品主要应用于笔记本电脑等消费电子领域。截至2022年3月末，公司纳入合并范围的子公司共10家，具体如附录四所示。

二、本期债券概况

债券名称：苏州春秋电子科技股份有限公司公开发行可转换公司债券；

发行规模：不超过5.70亿元（含）；

债券期限和利率：6年，利率由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和保荐机构（主承销商）协商确定；

还本付息方式：每年付息一次的付息方式，未转股部分到期归还本金和支付最后一年利息；

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：不低于募集说明书公告日前20个交易日和前1个交易日股票交易均价；

转股价格向下修正条款：

在本期债券存续期间，当公司A股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低于当期转股价格的85%时，公司董事会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。

上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本期债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本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A股股票交易均价；同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产和股票面值。

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：在期债券期满后5个交易日内，公司将赎回全部未转股的本期债券，具体赎回价格将提请公司股东大会授权公司董事会根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

在本期债券转股期内，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本期债券：

- （1）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不低于当期转股价格的130%（含130%）；
- （2）本期债券未转股余额不足3,000万元时。

回售条款：

1、有条件回售条款

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本期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。

2、附加回售条款

若本期债券募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺相比出现重大变化，且根据中国证监会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，可转换公司债券持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售其持有的全部或部分本期债券的权利。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金不超过5.70亿元（含），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：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 |
|--------------------|-------|----------|----------|
| 年产500万套汽车电子镁铝结构件项目 | 4.12 | 4.00 | 97.00% |
| 补充流动资金 | - | 1.70 | - |
| 合计 | 4.12 | 5.70 | - |

资料来源：公司提供

年产500万套汽车电子镁铝结构件项目（以下简称“汽车结构件项目”）实施主体为子公司合肥精

深精密科技有限公司（以下简称“合肥精深”），该项目拟在合肥市庐江县高新区通过新建厂房、购置项目生产所需设备，建设年产500万套汽车电子镁铝结构件的生产线，根据公司2021年12月公告的《公开发行A股可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告》（以下简称“可转债可行性分析报告”），该项目采用边建设、边投产的滚动建设方式，整个项目建设期为3年，从第2年开始逐步释放产能，第4年达到满产状态；该项目目前主供新能源及智能汽车等方向，并同步拓展传统汽车领域市场。截至2022年3月末，汽车结构件项目的厂房建设已经完工，目前处于机器调试阶段。

中证鹏元注意到，截至目前公司暂无汽车结构件大规模量产经验，目前尚处于预研、试样阶段，汽车结构件项目建成后，产线的生产工艺、生产效率等指标表现是否具有市场竞争力、市场需求是否充分等尚存在不确定性，该项目收益可能不及预期。

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。

行业及区域经济环境

笔记本电脑市场较为成熟，受疫情影响2020-2021年出货量明显增长，预计2022年出货量将小幅下降，但存量市场规模仍较大；随着下游笔记本电脑厂商对结构件要求越来越高，具备技术优势及产能规模较大的结构件厂商未来更具竞争力

笔记本电脑市场较为成熟，受疫情刺激2020年出货量明显增长。自2011年开始，由于受到智能手机与平板电脑等更具娱乐休闲性能的智能终端产品的冲击，笔记本电脑的属性逐渐往办公方向倾斜，消费者使用时间大幅缩减，加之自身更新换代速度减缓、生命周期延长等特性变化，全球笔记本电脑行业进入调整周期，据TrendForce统计，2013-2019年的笔记本电脑出货量基本维持在1.5-1.7亿台之间，增长基本停滞。2020年疫情爆发以来，推动了远程办公、在线教育等宅经济需求，致使全球笔记本电脑出货量实现明显增长，根据TrendForce数据，2020-2021年全球笔记本电脑出货量明显增长，2021年出货量达到历史新高的2.40亿台。但TrendForce预计增长趋势将会逐步放缓，2022年预计出货量同比减少3.3%至2.22亿台，存量市场规模仍然较大。

图1 2020-2021年全球笔记本电脑出货量明显增长，但预计2022年将小幅下降


资料来源：TrendForce 和 IDC，中证鹏元整理

近年笔记本电脑结构件材料不断迭代。随着行业逐渐进入成熟期，笔记本电脑轻薄化和性能不断提升、消费者对质感和美观性亦愈发看重；由于结构件具有外观装饰功能，以及轻薄趋势下对制造精密密度提出了较高要求，下游对结构件的材料性能要求越来越高，因此近年来笔记本电脑结构件材料不断迭代，新的外壳材料也应运而生。

表2 笔记本电脑外壳主要材质对比

| 材质 | 优点 | 缺点 | 应用范围 |
|------|--------------------|------------------------|------|
| 工程塑料 | 成本较低、易于加工 | 质量重、不易散热 | 中低端 |
| 铝镁合金 | 强度高、质量轻、散热好、外观可塑性强 | 成本较高、易划伤、可通过阳极处理工艺表面加硬 | 中高端 |
| 镁锂合金 | 超轻合金、可常温塑性加工成型 | 成本高、易燃性 | 高端 |
| 碳纤维 | 易于散热、韧性可靠、轻便 | 成本高 | 高端 |

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

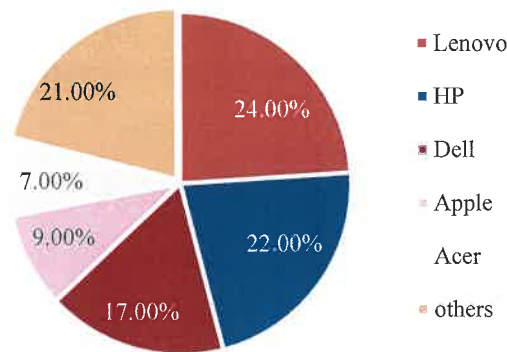
此外，笔记本电脑结构件行业的发展趋势是整个外壳不再采用单一材料，各面往往采用了不同的材料，各面的材料差异很大。总体上看，笔记本电脑结构件新材料的运用在原材料、工艺技术、工时等各方面均有着更高的要求；目前笔记本结构件行业新投产产能均以金属等新材料结构件产能为主，伴随行业产能的不断投放，搭配阳极氧化、喷砂、拉丝、纳米压印等表面处理工艺的结合发展，未来具备技术优势的大中型企业能在竞争中脱颖而出而获得更多订单。同时，由于新材料精密结构件产品的产品单价更高，毛利也更为丰厚，将有助于提升行业整体的盈利能力。

笔记本电脑行业已形成高度专业化的产业链分工，其中结构件行业产业链地位较低，目前行业竞争正逐步走向整合

目前，笔记本电脑制造行业经历了从制造模式到代工制造模式，再到完全代工模式的发展历程，形成了高度专业化的产业链分工；其中上游为各类原料及电子部件厂商；中游主要为组装代工厂，主要承担综合制造商的角色，目前全球主流笔记本电脑代工厂包括广达（Quanta）、仁宝（Compal）、纬创（Wistron）、英业达（Inventec）及和硕等；下游则为笔记本电脑的品牌商。从产业链竞争格局看，目

前笔记本电脑品牌行业集中度很高，惠普、联想、戴尔等前 8 家品牌厂商的整体份额长期接近甚至超过 90%；而由于每家笔记本电脑品牌商通常仅与少数几家代工厂合作，因此目前笔记本电脑代工厂的行业集中度亦较高。

图 2 2021 年全球笔记本电脑行业集中度较高



资料来源：Gartner，中证鹏元整理

笔记本电脑结构件厂商对下游的议价能力整体较弱。依托较高的市场份额，头部笔记本电脑品牌商不断强化对上游的控制能力，包括建立严格的供应商准入体系，以及收购入股笔记本电脑代工厂等。在目前的笔记本电脑价值链体系下，技术含量相对较低的笔记本电脑结构件生产商在产业链上的议价能力较弱，所获取的价值分配比例较低，主要表现在行业内企业的客户集中度很高、销售毛利率较低；下游对资金占用程度较高，应收账款及存货周转天数较大等，因此一旦主要客户市场占有率下滑或改变采购策略，结构件厂商将面临重大不利的经营风险。

笔记本电脑结构件行业正逐步走向整合。目前，笔记本电脑结构件模组行业中较大的企业可以分为内资企业和台资企业两大类；其中台湾巨腾国际（3336.HK）是全球主要的笔记本外壳结构件生产商，内资企业则主要有胜利精密（002426.SZ）、春秋电子（603890.SH）和英力股份（300956.SZ）等。台资企业由于较早来中国大陆投资设厂而具有一定的先发优势，而近年部分内资企业抓住行业快速发展及国产笔记本电脑品牌崛起的契机，通过参与高层级客户的新产品研发过程，并与终端品牌客户建立战略合作关系，从而取得了一定的竞争优势和较大的市场份额。整体上笔记本电脑结构件行业呈现实力较强的台资企业与快速发展且兼具本土优势的内资企业共存的竞争格局，且受下游行业集中度提升影响，行业将逐步走向整合，行业集中度呈不断提升态势。

五、公司治理与管理

公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求以及《公司章程》的规定建立了股东大会、董事会和监事会，并且对董事会和董事、监事会和监事、高级管理人员在公司治理及内部控制中的责任进行了规定，基本明确了股东大会、董事会、监事会和经理层之间各负其责、规

范运作、相互制衡的公司治理结构。

从股权结构看，公司控股股东、实际控制人薛革文为公司创始人，其直接和间接合计持有公司33.46%的股权，公司股权结构较为稳定。股东大会是公司最高权力机构，通过董事会对公司进行管理和监督。

公司董事会由7名董事组成，其中独立董事3名，设董事长1名，现由薛革文担任董事长；公司董事会下设审计委员会，提名委员会、薪酬与考核委员会和战略委员会等相关专门委员会；公司董事会的人数及人员构成符合相关法律法规和《公司章程》的要求。

公司监事会由3人组成，其中职工监事1名，并设监事会主席1名。近年公司监事会通过列席董事会会议，召开专题会议等方式履行监督职能，并对公司运营管理提出意见和建议。截至2022年3月末，公司经理层由1名总经理、3名副总经理构成，目前总理由董事长兼任，经理层在董事会领导下，全面负责公司的日常经营管理活动。

公司建立了与业务相适应的采购部、制造处、业务工程部等职能部门；各部门有较明确的管理职责和权限，并建立了适当的职责分工和报告制度；截至2022年3月末，公司的组织结构如附录三所示。

近年公司主要高级管理人员及核心技术人员较为稳定，员工结构符合生产经营情况，截至2021年末，公司拥有在职员工4,568人，员工以生产人员居多。

公司成立以来，一直深耕笔记本电脑结构件模组领域，并形成了较大的笔记本电脑结构件模组产能布局，近年营业收入及净利润水平均持续增长。随着公司体量不断扩大和技术不断积累，公司积极开拓业务领域，一方面继续夯实公司在笔记本电脑结构件领域的规模优势，另一方面积极布局汽车电子结构件、通讯电子模组两大领域，以进一步优化公司经营结构。

六、经营与竞争

公司主要从事笔记本电脑结构件模组及相关精密模具制造业务，产品主要应用于笔记本电脑领域。受益于产能扩张以及下游笔记本电脑出货量快速增长，近年公司收入规模增长较快；其中2020年公司产能增长较多、产能利用率较高，且当年部分产品嵌入价值较高的电子件、销售单价明显提升，带动公司2020年收入规模大幅增长。公司收入主要来源于笔记本电脑结构件模组，精密模具主要为向结构件模组客户提供的配套模具，目前应用于家电领域的商用模具销售规模较小。

2019-2021年公司销售毛利率呈逐年下降趋势。公司结构件模组产品定制化程度高，不同客户、不同机型产品毛利率差异较大，受2020年人民币兑美元汇率升值，以及2021年原材料价格上涨、行业竞争较为激烈产品销售价格偏低等因素影响，销售毛利率有所下降。

表3 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 |
| PC及智能终端结构件 | 8.79 | 16.93% | 36.65 | 15.12% | 32.97 | 17.25% | 18.09 | 18.64% |
| 模具 | 0.28 | 0.37% | 2.81 | 16.92% | 2.58 | 23.04% | 1.93 | 21.63% |
| 其他业务 | 0.16 | 81.87% | 0.45 | 63.21% | 0.27 | 67.09% | 0.17 | 98.00% |
| 合计 | 9.23 | 17.55% | 39.90 | 15.79% | 35.82 | 18.05% | 20.19 | 19.61% |

注：合计项差异由分业务收入四舍五入导致。

资料来源：公司2019-2021年年度报告、公司提供，中证鹏元整理

公司是具备一体化服务能力的笔记本电脑结构件厂商之一，在精密模具设计生产、快速响应等方面具有一定竞争力

公司深耕笔记本电脑结构件领域多年，是行业内能够提供涵盖新品研发、模具开发制造、结构件模组生产、供货、反馈改进产品等一体化服务的专业化厂商之一，产品线涵盖精密模具及背盖、前框、上盖、下盖等笔记本电脑全套结构件。经过多年的行业经营和技术积累，目前公司在模具研发及制造、新材料应用、结构件产品设计和开发等方面具有一定的专业化优势。

公司拥有自主模具设计生产能力。结构件行业是典型的模具应用行业，公司拥有长达20多年的模具制备经验，其模具开发精度可达0.008-0.015mm，是苏州市科学技术局指定的“苏州市表面3D图形塑胶模具工程技术研究中心”。子公司上海崑泓模塑科技有限公司（以下简称“上海崑泓”）是中国模具工业协会第八届理事会理事单位，同时被授予“中国大型注塑模具重点骨干企业”称号，并被国内领先的家电及汽车厂商授予产品品质认证。

公司依托其一体化服务能力，长期与联想、三星等全球大型笔记本电脑品牌商合作，并得到客户认可。目前，公司已建立新品开发快速响应模式，可通过深度参与客户新产品研发，有效缩短新产品导入时间。公司凭借良好的产品品质和专业服务，2019年度获得联想集团“Lenovo 2019智同道合完美品质奖”，2020年度获得三星电子“优秀供应商”、华勤“战略供应商”等称号，2021年度获得联想集团“完美品质奖”、“4C质量钻石奖”。

近年公司持续加大研发投入，以保持较强的市场竞争力，公司持续增大在笔记本电脑新材料应用、以及金属冲压、镁铝件以及碳纤维等新兴高附加值产品上的研发投入，并不断推动精密模具制造装备、金属加工制造、注塑成型等核心技术的完善升级，以形成具有行业特性的专属解决方案。2019-2021年公司研发费用分别为0.95亿元、1.27亿元、1.40亿元，研发投入保持较快增长。

近年公司产能扩张较快，目前在建产能规模较大，需关注未来产能消化情况

公司的生产模式以“定制化生产”和“以销定产”为特点，为适应笔记本电脑产品更新换代较快的需求，公司在笔记本电脑代工厂较为集聚的昆山、合肥等地区布局多个生产基地，截至2021年末公司已建成公司本部、上海崑泓、合肥经纬电子科技有限公司（以下简称“合肥经纬”）、合肥博大精密科技

有限公司（以下简称“合肥博大”）以及合肥精深等5个主要生产基地，各个生产基地布局不同类型的结构件产能。此外为配合核心客户的产能布局，公司在越南、江西南昌、重庆亦设有生产基地，但目前已投产产能规模较小。截至2021年末，公司主要生产基地情况如下表所示。

表4 截至2021年末公司主要生产基地情况（单位：亿元）

| 负责主体 | 地址 | 核心产能 | 投产时间 | 营业收入 | 净利润 |
|------|-------|----------------|-----------------------|-------|-------|
| 公司本部 | 昆山张浦镇 | 塑胶结构件及配套模具 | 2018年下半年 ³ | 14.56 | 0.86 |
| 上海崑泓 | 上海浦东 | 商业模具（家电、汽车） | 2012年 | 0.93 | -0.10 |
| 合肥经纬 | 合肥经开区 | 塑胶结构件 | 2014年 | 19.22 | 2.21 |
| 合肥博大 | 合肥庐江 | 金属冲压结构件 | 2019年9月 | 7.26 | 0.81 |
| 合肥精深 | 合肥庐江 | 镁合金结构件、汽车电子结构件 | 2022年1月* | - | - |

注：合肥精深目前已投产产能为PC结构件，汽车电子结构件产能预计于2023年6月投产。

资料来源：公司提供

公司结构件产能规模逐年增长，以塑胶结构件为主。2019年以来，随着2020年可转债募投项目、2021年定增募投项目陆续投产，公司PC及智能终端结构件产能逐年提升，截至2021年末公司PC及智能终端结构件在产产能合计9,470.96万件/年。目前公司以塑胶结构件为主，金属冲压件、镁合金件等高端产品产能规模正在快速提升。值得注意的是，2021年公司因排放水污染物、未经审批将产线水性涂料变更为溶剂型涂料而受到苏州市生态环境局行政处罚，公司生产过程面临一定的环保压力。此外，金属结构件新建产能的固定资产投资规模较大，产品单位制造费用较高，若产能利用表现不佳，相关固定资产折旧将对公司毛利率产生不利影响。

公司结构件的产能利用率有一定提升空间。2019年9月合肥博大负责实施的公司2020年可转债募投项目开始陆续试生产，产能处于爬坡阶段，2019年产能利用率较低。2021年受笔记本电脑产业链缺芯导致订单减少影响，公司产能利用率受到一定不利影响。2022年以来，子公司南昌春秋电子科技有限公司（以下简称“南昌春秋”）新产能处于爬坡阶段，且受上海疫情影响，公司昆山总部2022年4月部分时间停工，且合肥生产基地部分进口原料运输一定程度受限，前述情形均可能对2022年产能利用情况造成不利影响。

表5 公司结构件产能及产能利用情况（单位：万件）

| 年度 | 年产能 | 产量 | 产能利用率 |
|-------|----------|----------|--------|
| 2021年 | 9,470.96 | 8,651.75 | 91.35% |
| 2020年 | 8260.00 | 7,390.67 | 89.48% |
| 2019年 | 6,480.00 | 5,053.23 | 77.98% |

注：1、上述表格中的产能系根据春秋电子实际的设备生产能力、生产天数等因素计算得出；

2、结构件产量指含上盖、下盖、前框、背盖的模组数量，未含配件。

3、公司年产能及产能利用率数据均按照产能实际投产时间加权计算。

³ 公司本部曾经搬迁，新厂于2018年下半年投产。

资料来源：公司提供

截至2022年3月末，公司主要在建项目为2021年定增募投项目以及本期债券募投项目等，主要在建项目计划总投资13.26亿元，累计已投资7.16亿元；项目建成投产后，公司将新增较多笔记本电脑结构件及汽车电子结构件产能。中证鹏元注意到，笔记本电脑已逐步进入存量市场，且公司目前暂无大规模量产经验的汽车电子结构件项目投资规模较大，主要在建项目建成后公司固定资产及折旧规模将大幅增加，若项目达产后市场需求不及预期，将存在新增产能不能完全消化进而影响项目效益、以及因折旧大幅增加而导致盈利下滑的风险。

表6 截至2022年3月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 预计新增产能 | 计划总投资 | 已投资 | 实施主体 |
|------------------------|---|-------|------|------|
| 合肥精深一期工程 | 年产 2,000 万件 PC 镁铝结构件及年产 500 万套汽车电子镁铝结构件 | 6.50 | 4.16 | 合肥精深 |
| 年产 1,000 万套精密结构件项目（定增） | 年产 1,000 万套精密结构件 | 6.76 | 3.00 | 南昌春秋 |
| 合计 | -- | 13.26 | 7.16 | -- |

资料来源：公司提供

公司具有一定规模优势，近年营业收入增长较快，客户资质较好，但客户集中度很高，外销收入占比大，存在一定的汇率波动风险

2020年以来全球笔记本电脑出货量明显增长，且公司服务的主要笔记本电脑品牌市占率维持在较高水平，公司积极扩张产能增强订单承接能力，使得结构件模组主件销量及销售收入均实现较快增长。公司结构件模组产品平均价格受产品结构影响较大，近年随着金属类结构件销售占比逐年提升，结构件模组主件销售单价呈上升态势，此外2020年因向三星销售的部分产品内嵌高价值的显示屏模组，带动平均单价明显提升。毛利率方面，受原材料价格及人工成本上涨、行业竞争激烈导致产品销售价格偏低、以及产能利用率较低等因素综合影响，2019-2021年公司销售毛利率逐年下降。公司模具收入主要来自于为联宝、三星、纬创等客户配套生产的笔记本结构件模具，商用模具目前规模相对较小，模具收入规模与结构件收入存在关联性。

表7 公司结构件产品销售情况

| 项目名称 | 2021 年 | 2020 年 | 2019 年 |
|---------|----------|----------|----------|
| 销售量（万件） | 8,147.56 | 6,926.45 | 4,765.85 |
| 产销率 | 94.17% | 93.72% | 94.31% |

资料来源：公司提供

在销售方面，公司采用直销模式，通常与客户签订年度框架销售合同，约定产品的质量、交货及结算方式等条款。对于重点客户，公司积极参与客户新机型的设计开发进而获取订单优先权。在交货方面，下游联想、纬创等客户为实现零库存管理，一般要求公司按照VMI模式交货。在VMI模式下，公

公司在接到客户发货指令后即向客户指定的第三方仓库发货，客户根据实际生产需求再从第三方仓库提货，客户提货完成后公司即可确认收入，从公司发货到客户提货所需的周期通常在30-60天之间，目前采用VMI模式交货的比例大致在80%左右。整体上看，公司在VMI模式下的销售规模较大，且订单交付周期较长。此外，公司向客户提供一定的应收账款信用账期，联宝等主要客户为月结90-120天之间。由于公司的经营模式及与主要客户应收账款结算周期较长的特点，公司存在较大规模的应收账款，且应收账款周转天数较长，对公司营运资金形成一定占用。

公司客户资质较好，但客户集中度很高。公司客户包括联想、三星等笔记本电脑品牌商，以及纬创、广达、华勤等大型笔记本电脑代工厂，且与主要客户保持着长期合作关系，客户质量整体较好。但值得注意的是，公司客户集中度很高，其中2021年对联想的销售规模占年度销售总额的比重超过60%，若未来公司主要客户采购政策及发展战略发生变化，或客户市场竞争力下降，将对公司经营产生重大不利影响。

表8 近年公司前五大客户名单（单位：万元）

| 年度 | 客户名称 | 销售金额 | 占年度销售总额比重 |
|-------|------|-------------------|---------------|
| 2021年 | 联想 | 249,203.01 | 63.16% |
| | 三星 | 67,092.53 | 17.00% |
| | 纬创 | 23,506.33 | 5.96% |
| | 华勤 | 16,851.65 | 4.27% |
| | 戴尔 | 6,967.66 | 1.77% |
| | 合计 | 363,621.18 | 92.16% |
| 2020年 | 联想 | 211,047.80 | 59.38% |
| | 三星 | 80,130.27 | 22.54% |
| | 纬创 | 21,678.13 | 6.10% |
| | 华勤 | 14,106.83 | 3.97% |
| | 广达 | 3,234.19 | 0.91% |
| | 合计 | 330,197.22 | 92.90% |
| 2019年 | 联想 | 123,854.00 | 61.86% |
| | 三星 | 38,232.31 | 19.10% |
| | 纬创 | 13,907.36 | 6.95% |
| | 海尔 | 3,930.50 | 1.96% |
| | LG | 2,958.24 | 1.48% |
| | 合计 | 182,882.41 | 91.35% |

资料来源：公司提供

公司外销占比高，汇率波动对盈利影响较大，存在一定的汇率波动风险。2019-2021年公司外销收入占比逐年提升，2021年外销收入占比超过90%，外销产品多数销往境内保税区。由于公司以美元结算的外销收入规模大于以外币结算的原料采购规模，且应收款收款期较长，因此公司存在较大规模的外汇

风险敞口，若人民币兑美元升值将导致外销毛利率下降⁴。为应对汇率波动风险，公司主要采取远期结售汇、外汇期权产品等套期保值方式进行风险对冲，但2020-2021年受人民币兑美元升值影响，公司仍形成较大规模的汇兑损失，2019-2021年汇兑损失分别为-671.85万元、7,747.14万元及1,835.53万元。

表9 公司主营业务收入按地区分类情况（单位：万元）

| 项目 | 2021年 | | 2020年 | | 2019年 | |
|-----------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 内销 | 35,379.89 | 8.97% | 65,915.79 | 18.55% | 52,868.19 | 26.41% |
| 外销 | 359,169.30 | 91.03% | 289,515.74 | 81.45% | 147,333.32 | 73.59% |
| 合计 | 394,549.19 | 100.00% | 355,431.53 | 100.00% | 200,201.51 | 100.00% |

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告，中证鹏元整理

公司关键原材料均在下游客户认定的供应商体系内采购，对上游议价能力较弱，原材料价格上涨对公司成本管控提出了较高要求

公司结构件模组业务营业成本以直接材料及制造费用为主，近年两者占营业成本的比重约为60%、30%左右，其中直接材料占比与产品结构、原材料价格密切相关。

公司原材料主要由各类电子件、塑胶粒子、金属板材等组成，近年塑胶原料、电子元器件等部分原料采购价格波动较为剧烈。此外，为满足联想、三星等主要客户对产品的特殊质量要求，并与重要客户保持长期稳定的合作关系，公司塑胶粒子、电子件等核心原材料需从客户采购体系中选择供应商，其中多数核心原材料的可选供应商数量较少，采购价格以下游客户提供的指导价为基础，由公司与供应商根据产品质量、交付效率等因素进行采购价格谈判，整体上公司对该部分供应商的议价能力较弱。当原材料价格波动时，公司会通过定期与客户协商调整销售定价，但下游对销售价格的调整存在一定时滞、且因市场竞争等影响调价幅度可能无法全部覆盖原材料价格的波动，原材料价格上涨对公司成本管控提出了较高要求。

表10 公司主要原材料采购价格变动情况（单位：元/千克、元/PCS）

| 项目 | 2021年 | | 2020年 | | 2019年 | |
|---------|-------|------|-------|---------|-------|---------|
| | 采购均价 | 同比变动 | 采购均价 | 同比变动 | 采购均价 | 同比变动 |
| 电子元器件 | 10.22 | -2% | 10.45 | 31.17% | 7.96 | 14.09% |
| 塑胶原料 | 29.40 | 12% | 26.22 | -6.87% | 28.16 | 7.80% |
| 金属材料-注塑 | 2.99 | 51% | 1.98 | -16.16% | 2.36 | -33.96% |
| 绝缘材料 | 0.67 | -11% | 0.74 | 9.39% | 0.68 | 33.51% |
| 辅材-注塑 | 0.20 | 0% | 0.20 | 19.75% | 0.16 | 9.27% |

⁴ 公司在与客户及供应商签订以美元结算的订单后，并按原材料验收入库当月一日的汇率确认存货账面价值，按订单达到收入确认条件当月一日的汇率确认订单收入金额。根据公司提供资料，从签订销售订单到最终完成交货需要将近一年左右的时间。在公司签订销售及采购订单后，若人民币兑美元汇率升值，将导致按人民币计算的生产成本下降、销售价格下降，但因外币采购原材料占比较低，将会导致销售毛利率下降。

资料来源：公司提供

公司供应商集中度不高，2019-2021年对前五大供应商的采购占比分别为16.70%、15.38%及19.28%。公司塑料粒子、电子件等部分核心部件需要进口，2019-2021年外币采购占原材料采购比例分别为31.05%、27.76%和29.76%。公司采购原材料中，除个别型号的塑料粒子由日本东丽独供外，不存在其他独供原材料。

供应商通常给予公司一定信用账期，结算周期在月结90-120天之间。此外，公司向第一大客户联想销售的部分结构件模组需嵌入价值较高的触控板等电子件，由于触控板等电子件供应商较少且仅向大型企业供货，公司需向联想采购电子件。公司向联想的电子件采购金额较大，且结算周期总体上短于公司与下游客户的销售周期，对公司营运资金形成了一定占用。

2019-2021年公司营运效率波动下降。2020年公司收入规模快速扩张，且当年下半年实现的收入占比较高，当年末尚在信用期内的应收账款规模较大，使得2020-2021年应收账款周转天数出现波动。应付账款周转天数波动下降，公司对上游的占款能力有所弱化。整体来看，近年公司净营业周期波动上升，资金营运效率呈下降趋势。

表11 公司营运效率指标（单位：天）

| 项目 | 2021年 | 2020年 | 2019年 |
|----------|--------|--------|--------|
| 净营业周期 | 70.85 | 52.01 | 60.23 |
| 存货周转天数 | 79.69 | 71.69 | 83.36 |
| 应收账款周转天数 | 125.37 | 109.58 | 128.32 |
| 应付账款周转天数 | 134.21 | 129.26 | 151.45 |

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，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立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019-2021年审计报告及未经审计的2022年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。2019-2021年公司合并范围变动情况如下表所示，2022年1-3月，公司合并范围无变化，截至2022年3月末，公司合并范围内子公司共10家，具体如附录四所示。

表12 近年公司新增纳入合并范围的子公司情况（单位：万元）

| 年度 | 子公司名称 | 注册资本 | 持股比例 | 主营业务 | 合并方式 |
|-------|--------------|--------|------|-------|------|
| 2021年 | 重庆春秋电子科技有限公司 | 2,000 | 100% | 结构件模组 | 投资设立 |
| | 合肥精深精密科技有限公司 | 2,000 | 100% | 结构件模组 | 投资设立 |
| 2020年 | 南昌春秋电子科技有限公司 | 30,000 | 65% | 结构件模组 | 投资设立 |

| | | | | | |
|--------|--|---------|------|-------|------|
| | CHUNQIU ELECTRONIC (VIETNAM) CO., LTD (春秋电子(越南)有限公司) | 260 万美金 | 100% | 结构件模组 | 投资设立 |
| | GAOYUAN ELECTRONIC (VIETNAM) CO., LTD (高远电子(越南)有限公司) | 10 万美金 | 100% | 结构件模组 | 投资设立 |
| 2019 年 | 昆山铭展铝制品有限公司 | 400 | 90% | 铝制品生产 | 收购 |

资料来源：公司2019-2021年审计报告、公司提供、公开资料，中证鹏元整理

资产结构与质量

近年公司资产规模增长较快，应收账款、存货占比较高，存在一定减值风险，且对营运资金形成较大占用

近年公司通过定向增发股份、发行可转债等方式募集资金、扩张产能，经营规模逐年扩大，总资产规模保持较快增长。公司资产以应收账款、存货及固定资产为主。

截至2021年末，公司货币资金中有60.66万元因用作保函、存单等保证金而使用受限；同期交易性金融资产主要为公司投资的理财产品，其中0.50亿元已经质押用于银行借款。

公司应收账款规模较大、集中度较高，对营运资金形成较大占用，且存在一定坏账风险。随着销售规模扩大，公司应收账款余额持续增长，截至2021年末，账龄为一年以内的应收账款占比99.79%，前五名应收账款余额合计占比86.99%，应收对象主要为联宝、纬创等主要客户，其中对联宝的应收账款余额占比达71.65%，2019-2021年公司分别确认应收款项相关信用减值损失-433.70万元、615.95万元、217.78万元。截至2021年末，账面价值合计5.11亿元的应收账款已经质押，用于银行借款。若未来公司主要客户发生经营异常，公司将面临一定的应收账款坏账风险。

公司存货规模较大，对营运资金形成较大占用，且存在一定跌价风险。2021年末公司存货账面价值中库存商品及在产品占比分别为44.01%、30.80%，库存商品规模较大主要系公司客户提货较慢导致，在产品主要为待组装的成型件及模具等，其中模具产品生产周期需要3-6个月。2019-2021年末公司存货跌价准备计提余额分别为1,217.51万元、860.57万元和1,345.01万元，其中2019年因部分产品质量未达客户要求而一次性全额计提部分存货跌价准备，此外2021年存货跌价准备计提金额较大，主要系2021年南昌春秋新产能投产初期产能利用率低、单位制造费高，存货存在一定跌价，此外2021年以来金属类原料价格上涨明显，导致上海崑泓的模具存货产生一定跌价。

近年公司固定资产及在建工程快速增长，若公司产能利用表现不佳，固定资产折旧或减值将对公司利润水平造成不利影响。2021年末，公司固定资产主要以机器设备为主，固定资产规模快速增加。同期公司在建工程主要包括南昌春秋新厂、合肥精深一期工程等项目的未完工厂房及待安装设备。随着在建项目陆续建成投产，公司固定资产规模将进一步增加。

表13 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 | 6.27 | 11.69% | 6.80 | 13.26% | 5.24 | 12.23% | 4.74 | 16.34% |
| 交易性金融资产 | 1.35 | 2.52% | 0.50 | 0.98% | 0.30 | 0.70% | 0.51 | 1.76% |
| 应收账款 | 14.74 | 27.47% | 13.72 | 26.78% | 14.07 | 32.86% | 7.73 | 26.69% |
| 存货 | 7.56 | 14.09% | 7.68 | 14.98% | 7.20 | 16.81% | 4.49 | 15.50% |
| 流动资产合计 | 31.25 | 58.21% | 30.23 | 59.00% | 28.39 | 66.30% | 18.31 | 63.17% |
| 固定资产 | 13.59 | 25.32% | 13.50 | 26.34% | 11.53 | 26.92% | 8.04 | 27.73% |
| 在建工程 | 5.25 | 9.77% | 3.44 | 6.72% | 1.17 | 2.74% | 1.43 | 4.93% |
| 非流动资产合计 | 22.43 | 41.79% | 21.01 | 41.00% | 14.43 | 33.70% | 10.67 | 36.83% |
| 资产总计 | 53.67 | 100.00% | 51.24 | 100.00% | 42.82 | 100.00% | 28.98 | 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

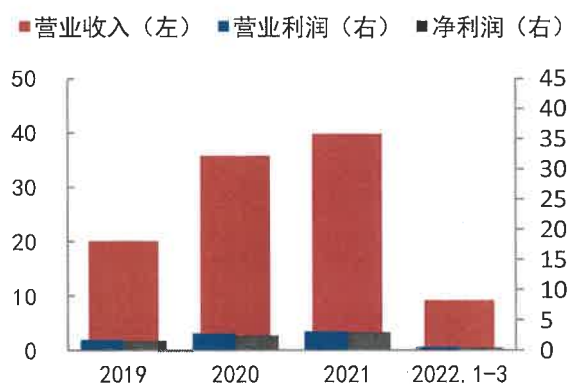
盈利能力

公司营业收入保持增长，但毛利率水平呈下滑趋势，汇率波动对盈利水平有一定影响。

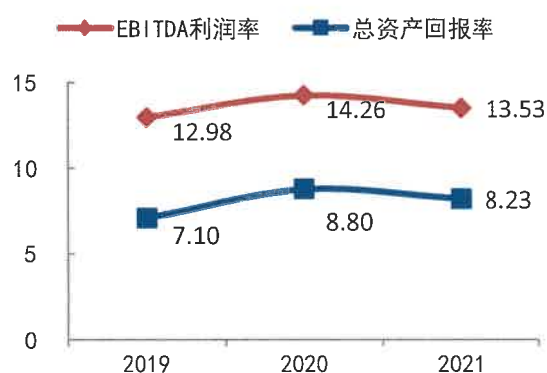
2019-2021年公司营收保持较快增长，公司结构件模组产品定制化程度高，不同客户、不同机型产品毛利率差异较大，此外在人民币兑美元升值、原材料价格上涨、行业竞争激烈导致产品销售价格偏低等因素综合影响，2019-2021年销售毛利率呈逐年下降趋势。综合影响下，公司总资产回报率和EBITDA利润率均有所波动。

公司期间费用主要由研发费用和管理费用构成，近年公司持续在笔记本电脑新材料应用以及金属冲压、镁铝件、碳纤维等新兴高附加值产品上加大研发投入，研发费用规模保持增长，但在近年收入规模亦快速增长，研发费用占营收的比例呈逐年下降趋势；公司财务费用率受汇率影响波动较大，其中2020年财务费用率较高，系当年人民币兑美元升值，公司确认较大规模汇兑损失所致，汇率波动对公司盈利水平有一定影响。

2022年1-3月公司实现营业收入9.23亿元，同比增长0.47%；而受美元兑人民币升值等因素影响，销售毛利率提升至17.55%。值得注意的是，2022年以来受上海较为严重的疫情影响，公司昆山总部4月部分时间停工，且上海周边集聚了较多笔记本电脑代工厂，疫情可能对公司业绩产生一定不利影响。

图3 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4 公司盈利能力指标情况（单位：%）


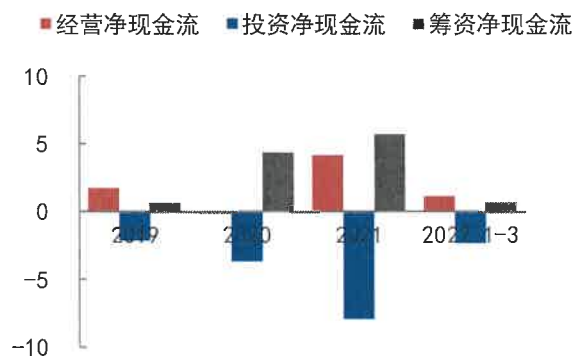
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

现金流

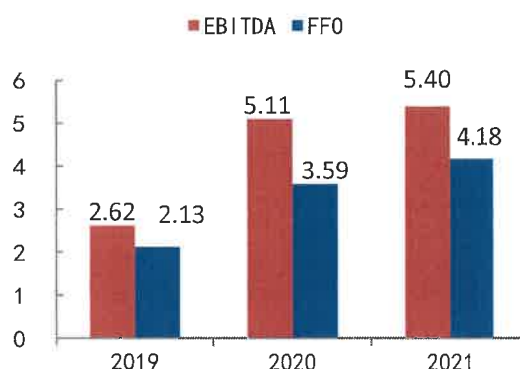
公司现金生成能力尚可，但建设资金及营运资金需求较大，存在一定的资金压力

公司现金生成能力尚可。2019-2021年公司收现比分别为0.97、0.80、1.02，收现能力表现尚可。公司经营净现金流波动较大，其中受2020年第四季度收入规模较大，较多应收账款尚在信用期，以及公司扩大原材料备货影响，2020年经营净现金流为负。受益于公司经营规模扩张，2020年EBITDA规模大幅增长，但2021年受原材料涨价、行业竞争激烈导致公司产品售价较低等影响，该年度EBITDA规模小幅下降，而FFO受益于公司经营规模扩大而维持增长，整体看，公司现金流生成能力尚可。

2019-2021年公司投资净现金流均呈现净流出，主要系公司持续购买生产设备、新建厂房以及利用部分闲置募集资金购买理财产品所致，其中2021年流出规模较大，系合肥精深一期厂房工程、合肥博大二期厂房投资规模较大及对应购买较多生产设备所致。2020-2021年公司筹资活动净现金流入规模较大，主要系公司收到可转债及定向增发股票募集资金，以及取得较多银行借款所致。截至2022年3月末，公司主要在建项目投资规模较大，且随着公司经营规模扩大，营运资金需求亦会进一步增加，公司存在一定的资金压力，其资金需求预计将主要通过外部融资解决。

图5 公司现金流结构（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

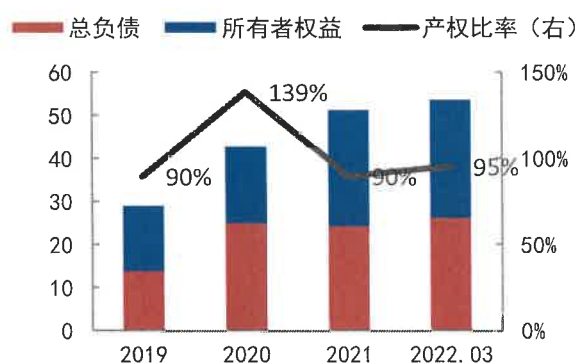
图6 公司 EBITDA 和 FFO 情况（单位：亿元）


资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

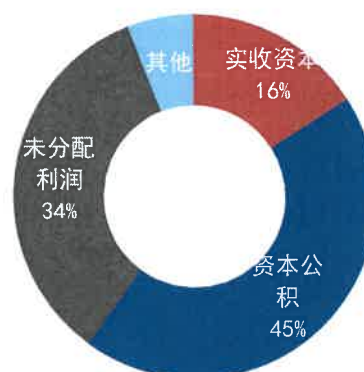
资本结构与偿债能力

近年公司股权融资规模较大，资本实力有所增强，但总债务增长较快且以短期债务为主，存在一定的短期偿债压力

近年随着公司经营规模扩大，负债总额持续增长，截至2022年3月末负债总额达26.20亿元。2020-2021年公司通过发行可转换公司债券、定向增发股票等方式募集资金净额合计7.48亿元，随着可转债转股，以及公司收入规模增长较快获得一定利润积累，公司资本实力有所提升，截至2022年3月末公司产权比率为95%，所有者权益对负债的保障程度尚可。

图7 公司资本结构（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8 2022年3月末公司所有者权益构成


资料来源：公司未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司负债结构以流动负债为主，其中应付账款、短期借款占比较大。

截至2021年末，公司短期借款主要包括3.60亿元保证借款、0.80亿元信用借款以及2.47亿元质押借

款等，保证借款的担保人主要为公司本部、子公司及实际控制人；质押借款的质押物为应收账款。同期应付账款主要为应付货款及工程设备款项，应付账款规模较大，公司对上游具有一定的占款能力。

截至2021年末，公司长期借款均为合肥博大的保证借款，借款用于合肥博大产能建设。应付债券为公司2020年发行的可转债未转股部分余额。

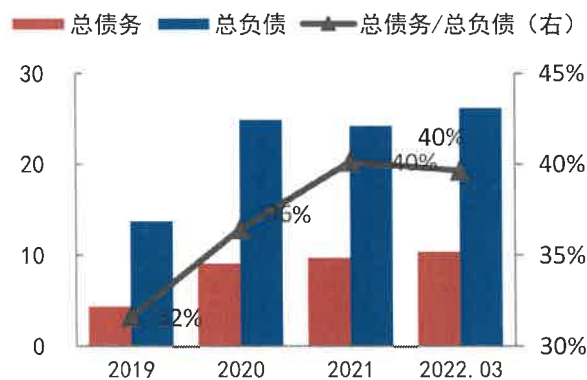
表14 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

| 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 |
| 短期借款 | 7.51 | 28.66% | 6.87 | 28.37% | 6.38 | 25.63% | 4.25 | 30.94% |
| 应付账款 | 12.32 | 47.01% | 11.77 | 48.57% | 13.29 | 53.38% | 7.79 | 56.79% |
| 流动负债合计 | 22.13 | 84.46% | 20.51 | 84.62% | 21.31 | 85.63% | 13.20 | 96.19% |
| 长期借款 | 0.70 | 2.67% | 0.70 | 2.88% | 0.65 | 2.59% | 0.00 | 0.00% |
| 应付债券 | 1.60 | 6.12% | 1.58 | 6.52% | 1.94 | 7.78% | 0.00 | 0.00% |
| 非流动负债合计 | 4.07 | 15.54% | 3.73 | 15.38% | 3.58 | 14.37% | 0.52 | 3.81% |
| 负债合计 | 26.20 | 100.00% | 24.23 | 100.00% | 24.89 | 100.00% | 13.72 | 100.00% |
| 总负债 | 10.39 | 39.66% | 9.72 | 40.12% | 9.07 | 36.44% | 4.34 | 31.63% |

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

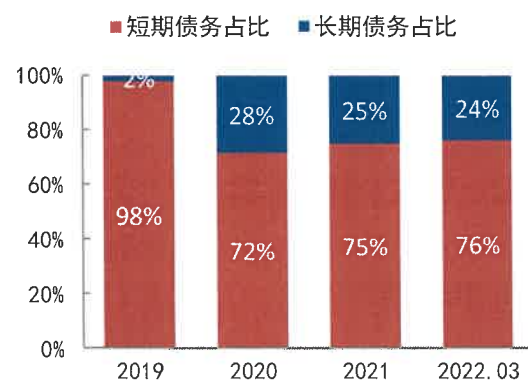
近年公司总债务规模持续增长，截至2022年3月末总债务为10.39亿元，以短期债务为主，考虑到公司现金类资产中较多为有特定用途的定向增发股票募集资金，公司存在一定的短期偿债压力。

图9 公司债务占负债比重（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10 公司长短期债务结构



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

近年公司资产负债率有所波动，受2021年定向增发股份募集资金影响，2021年公司资产负债率有所下降。公司EBITDA对债务本息的偿还保障程度尚可，整体偿债压力相对可控；但近年公司经营活动净现金流波动较大、毛利率呈下降趋势，FFO/净债务指标亦大幅波动且2020年该指标小于1，需关注公司经营净现金流及毛利率的波动对债务偿付造成的不利影响。

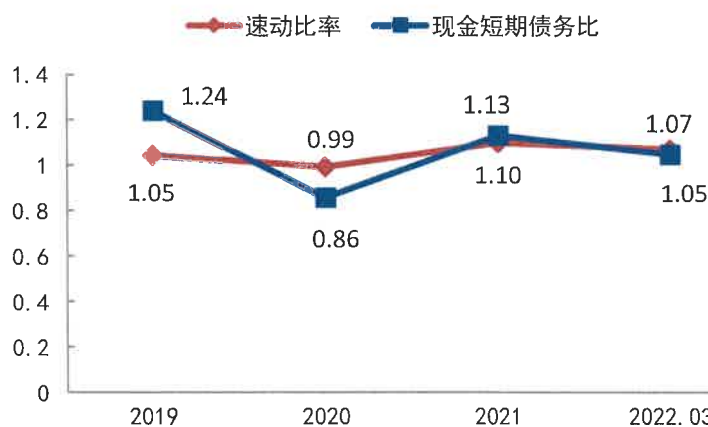
表15 公司杠杆状况指标

| 指标名称 | 2022年3月 | 2021年 | 2020年 | 2019年 |
|---------------|---------|---------|--------|----------|
| 资产负债率 | 48.81% | 47.29% | 58.12% | 47.35% |
| 净债务/EBITDA | -- | 0.47 | 0.86 | -0.16 |
| EBITDA 利息保障倍数 | -- | 15.98 | 17.25 | 14.43 |
| 总债务/总资本 | 27.43% | 26.47% | 33.58% | 22.14% |
| FFO/净债务 | -- | 164.72% | 81.23% | -520.07% |

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

公司流动性比率表现尚可。2020年公司加大原材料备货力度，应付账款大幅增长，经营净现金流表现不佳，叠加货币资金规模相对较小，导致当年速动比率、现金短期债务比均小于1。根据公司提供的资料，截至2022年3月末，公司尚有一定规模的在有效期内的未使用银行授信，同期亦有一定规模的受限资产，整体上公司融资弹性一般。

图 11 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3月9日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

九、抗风险能力分析

公司作为具备一体化服务能力的笔记本电脑结构件厂商，在精密模具设计生产、快速响应等方面具有一定竞争力；近年公司积极扩张产能，营业收入增长较快。公司于2017年成功上市后，融资渠道得到

拓宽，于2020-2021年通过发行可转债、定向增发股份方式合计募集资金净额7.48亿元。

值得注意的是，2019-2021年公司销售毛利率逐年下降，产能利用率存在一定提升空间，截至2022年3月末，公司在建项目投资规模较大，新增产能能否顺利消化存在一定不确定性。公司客户集中度很高，应收账款回款速度较慢，对公司营运资金形成了较大占用，此外公司外销收入占比很大，存在一定汇率波动风险。

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

公司募投项目实现的现金流入为本期债券偿债资金的主要来源。根据可转债可行性分析报告，募投项目拟建设年产500万套汽车电子镁铝结构件的生产线，整个项目建设期为3年，从第2年开始逐步释放产能，第4年达到满产状态，本期债券存续期间募投项目能够产生一定规模的现金流入。但中证鹏元注意到，截至目前公司暂无汽车结构件大规模量产经验，亦无相关客户积累，汽车结构件项目建成后，产线的生产工艺、生产效率等指标表现是否具有市场竞争力、市场需求是否充分等尚存在不确定性，该项目收益可能不及预期。

公司募投项目以外的经营活动现金净流入为本期债券偿债资金的重要保障。2019-2021年公司营业收入及净利润均保持增长，截至2022年3月末，公司已建成规模较大的笔记本电脑结构件产能，且有一定客户积累，与主要客户合作关系较为稳定，业务发展较有保障。但中证鹏元注意到，2019-2021年公司销售毛利率逐年下降，经营活动净现金流波动较大，且公司应收账款规模较大，营运资金受到了较大占用。

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的可能。

十一、结论

综上，中证鹏元评定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。



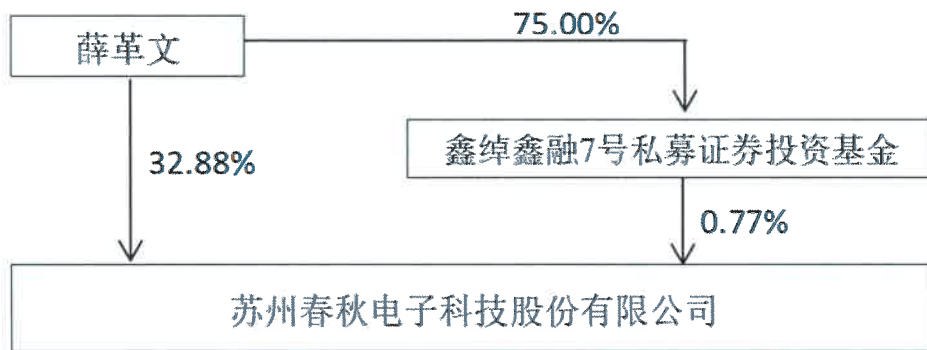
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

| 财务数据（单位：亿元） | 2022年3月 | 2021年 | 2020年 | 2019年 |
|---------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金 | 6.27 | 6.80 | 5.24 | 4.74 |
| 交易性金融资产 | 1.35 | 0.50 | 0.30 | 0.51 |
| 应收账款 | 14.74 | 13.72 | 14.07 | 7.73 |
| 存货 | 7.56 | 7.68 | 7.20 | 4.49 |
| 流动资产合计 | 31.25 | 30.23 | 28.39 | 18.31 |
| 固定资产 | 13.59 | 13.50 | 11.53 | 8.04 |
| 在建工程 | 5.25 | 3.44 | 1.17 | 1.43 |
| 非流动资产合计 | 22.43 | 21.01 | 14.43 | 10.67 |
| 资产总计 | 53.67 | 51.24 | 42.82 | 28.98 |
| 短期借款 | 7.51 | 6.87 | 6.38 | 4.25 |
| 应付账款 | 12.32 | 11.77 | 13.29 | 7.79 |
| 一年内到期的非流动负债 | 0.36 | 0.37 | 0.00 | 0.00 |
| 流动负债合计 | 22.13 | 20.51 | 21.31 | 13.20 |
| 长期借款 | 0.70 | 0.70 | 0.65 | 0.00 |
| 应付债券 | 1.60 | 1.58 | 1.94 | 0.00 |
| 租赁负债 | 0.17 | 0.17 | 0.00 | 0.00 |
| 非流动负债合计 | 4.07 | 3.73 | 3.58 | 0.52 |
| 负债合计 | 26.20 | 24.23 | 24.89 | 13.72 |
| 总债务 | 10.39 | 9.72 | 9.07 | 4.34 |
| 归属于母公司的所有者权益 | 26.50 | 26.01 | 17.85 | 15.26 |
| 营业收入 | 9.23 | 39.90 | 35.82 | 20.19 |
| 净利润 | 0.46 | 3.01 | 2.47 | 1.56 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 1.14 | 4.17 | -0.11 | 1.73 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -2.34 | -7.94 | -3.68 | -2.14 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 0.69 | 5.70 | 4.36 | 0.62 |
| 财务指标 | 2022年3月 | 2021年 | 2020年 | 2019年 |
| 销售毛利率 | 17.55% | 15.79% | 18.05% | 19.61% |
| EBITDA 利润率 | -- | 13.53% | 14.26% | 12.98% |
| 总资产回报率 | -- | 8.23% | 8.80% | 7.10% |
| 产权比率 | 95.37% | 89.71% | 138.80% | 89.92% |
| 资产负债率 | 48.81% | 47.29% | 58.12% | 47.35% |
| 净债务/EBITDA | -- | 0.47 | 0.86 | -0.16 |
| EBITDA 利息保障倍数 | -- | 15.98 | 17.25 | 14.43 |
| 总债务/总资本 | 27.43% | 26.47% | 33.58% | 22.14% |
| FFO/净债务 | -- | 164.72% | 81.23% | -520.07% |
| 速动比率 | 1.07 | 1.10 | 0.99 | 1.05 |

| | | | | |
|---------|------|------|------|------|
| 现金短期债务比 | 1.05 | 1.13 | 0.86 | 1.24 |
|---------|------|------|------|------|

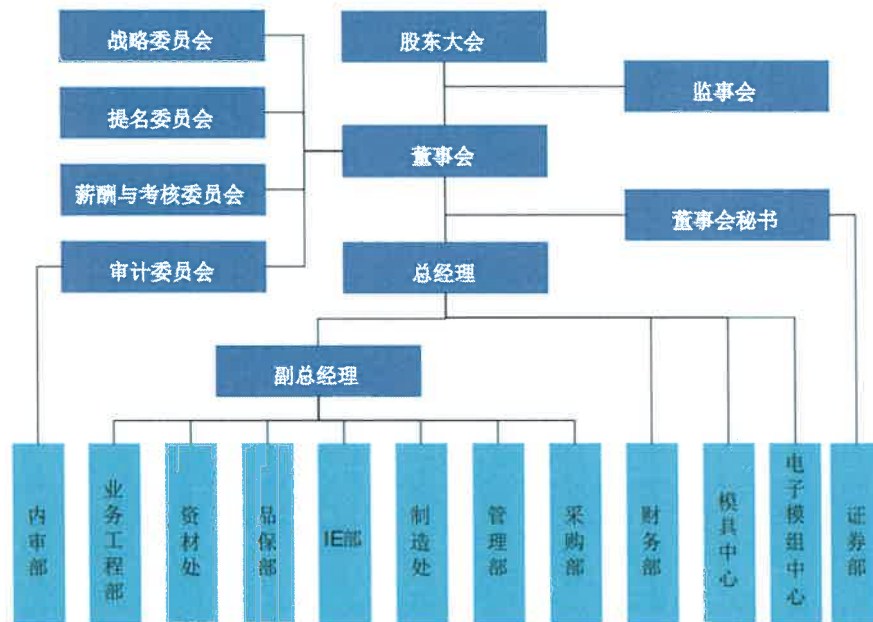
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录四 2022年3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 |
|---|---------|------|-------------|
| 上海崑泓模塑科技有限公司 | 4,100 | 100% | 精密模具 |
| 合肥经纬电子科技有限公司 | 25,500 | 100% | 结构件模组 |
| 香港春秋国际有限公司 | 1 万美元 | 100% | 贸易 |
| 合肥博大精密科技有限公司 | 25,000 | 100% | 结构件模组 |
| 昆山铭展铝制品有限公司 | 400 | 90% | 铝制品生产、加工、销售 |
| 南昌春秋电子科技有限公司 | 30,000 | 65% | 结构件模组 |
| CHUNQIU ELECTRONIC (VIETNAM) CO., LTD (春秋电子(越南)有限公司) | 260 万美元 | 100% | 结构件模组 |
| GAOYUAN ELECTRONIC (VIETNAM) CO., LTD (高远电子(越南)有限公司) | 10 万美元 | 100% | 结构件模组 |
| 重庆春秋电子科技有限公司 | 2,000 | 100% | 结构件模组 |
| 合肥精深精密科技有限公司 | 2,000 | 100% | 结构件模组 |

资料来源：公司 2021 年审计报告、公司提供、公开资料，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 |
| 净营业周期 | 存货周转天数+应收账款周转天数-应付账款周转天数 |
| 存货周转天数 | 360/[营业收入/((存货年初账面价值+存货年末账面价值)/2)] |
| 应收账款周转天数 | 360/[营业收入/((应收账款年初账面价值+应收账款年末账面价值)/2)] |
| 应付账款周转天数 | 360/[营业成本/((应付账款年初账面余额+应付账款年末账面余额)/2)] |

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
 春秋电子 使用
 再复印无效

登记机关

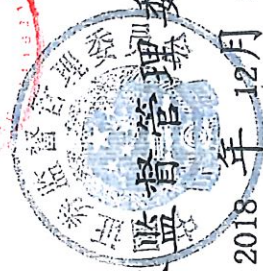


2018 年 11 月 05 日



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

中国证券监督管理委员会(公章)
 2018年12月21日

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

此复印件仅供
 春秋电子
 再复印无效

完成年度备案的证券评级机构名录

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101838/c1515170/content.shtml>



当前位置: 首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券经营机构监管 > 证券经营机构相关规定

| | | | |
|------|------------------------------|------|-----------------|
| 索引号 | bm56000001/2021-00264418 | 分类 | 证券经营机构相关规定;监管对策 |
| 发布机构 | 证监会 | 发文日期 | 2021年06月28日 |
| 名称 | 完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序) | | |
| 文号 | | 关键词 | |

完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

| 完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序) | | | | |
|------------------------------|-------------------|----------|-------|-----------|
| 序号 | 资信评级机构名称 | 备案类型 | 机构注册地 | 备案公示时间 |
| 1 | 联合资信评估股份有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 2 | 上海资信有限公司 | 2020年度备案 | 上海市 | 2021-6-28 |
| 3 | 标普信用评级(中国)有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 4 | 北京中北联信用评估有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 5 | 中诚信国际信用评级有限责任公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 6 | 远东资信评估有限公司 | 2020年度备案 | 上海市 | 2021-6-28 |
| 7 | 浙江大普信用评级股份有限公司 | 2020年度备案 | 浙江省 | 2021-6-28 |
| 8 | 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 | 2020年度备案 | 上海市 | 2021-6-28 |
| 9 | 安融信用评级有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 10 | 大公国际资信评估有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 11 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 | 2020年度备案 | 深圳市 | 2021-6-28 |
| 12 | 东方金诚国际信用评估有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |



 [【打印】](#)  [【关闭窗口】](#)

链接: [中国政府网](#)

[行业相关网站](#) | [政府网站年度报表](#)

主办单位: 中国证券监督管理委员会 版权所有: 中国证券监督管理委员会
 网站标识码: bm56000001 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700050号

[联系我们](#) | [法律声明](#) |  [政府网站](#) 找错


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 | 蒋晗 | 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 | R0030220040004 | |
| 执业岗位 | 证券投资咨询(其他) | 学历 | 硕士研究生 | |
| 登记日期 | 2020-04-20 | | | |

6-10-36

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 |
| R0030220040004 | 2020-04-20 | 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 | 罗力 | 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 | R0030216080003 | |
| 执业岗位 | 证券投资咨询(其他) | 学历 | 硕士研究生 | |
| 登记日期 | 2016-08-26 | | | |

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 |
|----------------|------------|----------------|------------|------|--------|
| R0030216080003 | 2016-08-26 | 中证鹏元资信评估股份有限公司 | 证券投资咨询(其他) | 正常 | |