



# 2022年胜蓝科技股份有限公司创业板向不 特定对象发行可转换公司债券2023年跟踪 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：

# 2022年胜蓝科技股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券2023年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
胜蓝转债	AA-	AA-

## 评级观点

本次评级结果是考虑到：胜蓝科技股份有限公司（以下简称“胜蓝股份”或“公司”，股票代码：300843.SZ）仍专注于电子连接器及精密零组件、新能源汽车连接器及其组件的研发、生产及销售，连接器下游细分领域保持增长，为连接器市场需求提供支撑，公司拥有优质稳定的客户资源，在行业内有一定的竞争力，且经营活动现金流表现仍较好；同时中证鹏元关注到，受终端消费低迷及期间费用加大对盈利侵蚀等因素的影响，公司营业收入及净利润同比均有所下降，应收账款及存货仍占用较多资金，生产所需主要原材料铜材等大宗商品价格有所波动，需关注其价格波动带来的成本管控压力，以及募投项目新增产能消化风险等风险因素。

## 评级日期

2023年6月25日

## 联系方式

**项目负责人：**蒋申  
 jiangsh@cspengyuan.com

**项目组成员：**邹火雄  
 zouhx@cspengyuan.com

**联系电话：**0755-82872897

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

合并口径	2023.3	2022	2021	2020
总资产	18.98	19.13	15.65	13.40
归母所有者权益	10.76	10.57	9.39	8.48
总债务	5.03	4.68	1.72	0.89
营业收入	2.79	11.70	13.03	9.15
净利润	0.19	0.55	1.07	1.02
经营活动现金流净额	-0.34	1.41	1.04	0.73
净债务/EBITDA	--	-1.74	-0.88	-2.51
EBITDA 利息保障倍数	--	7.84	92.88	387.00
总债务/总资本	31.69%	30.60%	15.05%	9.30%
FFO/净债务	--	-30.76%	-76.89%	-31.23%
EBITDA 利润率	--	9.28%	12.41%	17.04%
总资产回报率	--	3.52%	7.84%	10.98%
速动比率	2.20	2.11	1.57	2.05
现金短期债务比	2.94	3.75	2.19	5.65
销售毛利率	22.19%	21.22%	21.66%	26.42%
资产负债率	42.84%	44.48%	37.83%	35.29%

注：净债务/EBITDA、FFO/净债务指标为负，系净债务为负。

资料来源：公司2020-2022年审计报告及未经审计的2023年1-3月财务报表，中证鹏元整理

## 优势

- **下游细分领域保持增长，为连接器市场需求提供支撑。**连接器应用领域较为广泛，新能源汽车持续发展，随着汽车电动化、智能化发展，全球 5G 通信以及计算机、数据中心等建设的持续推进、以及航空航天、轨道交通等领域的需求，连接器行业前景较好。
- **公司拥有优质稳定的客户资源，在行业内有一定的竞争力。**公司连接器产品已覆盖消费类电子和新能源两大领域，在技术储备、生产经验以及质量控制等方面不断提升，2022 年主要产品产能进一步提升，与国内外知名客户建立稳定合作关系，为公司持续发展提供支撑，且 2022 年经营活动现金净流入加大。此外，公司紧跟客户和市场的需求变化，不断拓展新能源汽车等应用领域，2022 年新能源汽车连接器及组件销售收入有所增长。

## 关注

- **受终端消费低迷等因素的影响，公司营业收入及净利润同比均有所下降。**消费类电子连接器及组件仍为公司主要收入来源，受经济下行等因素影响，消费类电子市场需求低迷，导致 2022 年及 2023 年一季度公司营业收入同比有所下降，且期间费用加大侵蚀利润，导致同期净利润同比亦有所下降，2022 年 EBITDA 利润率较上年有所下降。
- **公司资产规模仍较小，应收账款及存货占用较多资金。**截至 2023 年 3 月末，公司总资产和归母所有者权益分别为 18.98 亿元、10.76 亿元，规模均较小，应收账款及存货占总资产的比重为 29.25%，占用较多营运资金，2022 年末应收账款坏账准备余额 0.35 亿元，需关注部分款项回款情况。
- **公司主要原材料为铜材等大宗商品，需关注其价格波动带来的成本管控压力。**公司营业成本仍主要为直接材料中的铜材等，2022 年以来其价格有所波动，需持续关注原材料价格波动对公司盈利的影响。
- **募投项目建设加大债务融资，带来一定债务压力，且需关注募投项目新增产能消化风险。**“胜蓝转债”发行加大公司债务压力。公司主要扩产项目为 IPO 及“胜蓝转债”募投项目，其中 IPO 募投项目已于 2022 年末达到预定可使用状态，“胜蓝转债”募投项目尚在建设中，募投项目投产后新增产能较大，需关注项目建设进度，且若未来市场开拓不力或需求未达预期，公司可能存在产能消化不足或收益不达预期的风险。

## 未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为连接器产品下游应用领域广，市场需求大，且公司拥有优质、稳定的客户资源，为其持续发展提供支撑。

## 同业比较（单位：亿元）

指标	立讯精密 (002475.SZ)	中航光电 (002179.SZ)	意华股份 (002897.SZ)	徕木股份 (603633.SH)	胜蓝股份 (300843.SZ)
总资产	1,483.84	318.11	45.56	28.81	19.13
归母所有者权益	453.43	174.01	16.28	18.59	10.57
营业收入	2,140.28	158.38	50.11	9.31	11.70
净利润	104.91	29.01	2.17	0.68	0.55
经营活动现金流净额	127.28	21.18	5.04	0.85	1.41
销售毛利率	12.19%	36.54%	17.48%	25.74%	21.22%
资产负债率	60.38%	41.84%	64.05%	35.46%	44.48%

应收账款周转天数（天）	49	105	51	159	146
-------------	----	-----	----	-----	-----

注：以上各指标均为 2022 年/2022 年末数据。  
 资料来源：同花顺 iFinD，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	<a href="#">cspy_ffmx_2022V1.0</a>
外部特殊支持评价方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2022V1.0</a>

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	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	6/9
	行业&运营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	弱
	经营状况	4/7		流动性状况	6/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		7/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					<b>aa-</b>
外部特殊支持					0
主体信用等级					<b>AA-</b>

注：各指标得分越高，表示表现越好。

### 个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 aa-，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

### 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-/胜蓝转债	2022-6-24	汪永乐、邹火雄	<a href="#">技术硬件与半导体企业信用评级方法和模型（cspy_ffmx_2021V1.0）</a> 、 <a href="#">外部特殊支持评价方法（cspy_ff_2019V1.0）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA-/稳定	AA-/胜蓝转债	2021-07-23	游云星、汪永乐	<a href="#">技术硬件与半导体企业信用评级方法和模型（cspy_ffmx_2021V1.0）</a> 、 <a href="#">外部特殊支持评价方法（cspy_ff_2019V1.0）</a>	<a href="#">阅读全文</a>

### 本次跟踪债券概况（截至 2023 年 6 月 14 日）

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
胜蓝转债	3.30	3.2978	2022-6-24	2028-03-31

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2022年3月向不特定对象发行6年期3.30亿元可转换公司债券，募集资金扣除发行费用后计划用于高频高速连接器建设项目、汽车射频连接器建设项目和补充流动资金及偿还银行借款。根据公司于2022年4月27日发布的《胜蓝科技股份有限公司关于2022年度募集资金存放与使用情况的专项报告》，截至2022年12月31日，本期债券募集资金专项账户余额为2.08亿元。

2023年6月13日，公司发布《胜蓝科技股份有限公司关于部分募投项目增加实施主体及实施地址公告》，为满足募投项目的实际开展需要，保障募投项目的实施进度，提高募投项目的实施效率，公司增加了实施主体及实施地址，详见下表。

**表1 “胜蓝转债”募投项目实施主体及地址变动情况**

项目名称	实施主体（本次新增前）	实施主体（本次新增后）	实施地址（本次新增前）	实施地址（本次新增后）
高频高速连接器建设项目	胜蓝股份	胜蓝股份、广东胜蓝新能源科技有限	广东省东莞市东坑镇横东路225号	广东省东莞市东坑镇横东路225号、广东省东莞市长安镇西兴街6号
汽车射频连接器建设项目		公司、广东胜蓝电子科技有限公司		

资料来源：《胜蓝科技股份有限公司关于部分募投项目增加实施主体及实施地址公告》

## 三、发行主体概况

2022年及2023年一季度，公司名称、控股股东及实际控制人均未发生变化。伴随股票激励计划认购完成及“胜蓝转债”转股，2022年末公司股本增至1.50亿元，2023年一季度，公司股本未发生变化。截至2023年3月末，公司股本为1.50亿元，胜蓝投资控股有限公司（以下简称“胜蓝投控”）持有公司60.30%的股权（无股票质押），仍为公司控股股东；公司实际控制人仍为黄雪林，其持有胜蓝投控80.16%的股权，直接持有公司2.01%的股份（无股票质押），公司与实际控制人之间的产权及控制关系图详见附录二。

**表2 截至2023年3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
胜蓝投资控股有限公司	9,020.00	60.30%
伍建华	480.00	3.21%
黄雪林	300.00	2.01%
华泰证券股份有限公司-中庚价值领航混合型证券投资基金	204.17	1.36%

泰安胜之蓝企业管理合伙企业（有限合伙）（原名为大田胜之蓝商贸合伙企业（有限合伙））	192.13	1.28%
潘浩	142.07	0.95%
平安银行股份有限公司-中庚价值灵动灵活配置混合型证券投资基金	135.02	0.90%
吴三桂	110.00	0.74%
博时基金-国新央企新发展格局私募证券投资基金-博时基金-央企稳健收益单一资产管理计划	107.00	0.72%
广发证券股份有限公司-中庚小盘价值股票型证券投资基金	103.38	0.69%
<b>合计</b>	<b>10,793.76</b>	<b>72.16%</b>

注：持有泰安胜之蓝企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“泰安胜之蓝”）14.99%出资额的普通合伙人潘浩为公司实际控制人黄雪林的表弟，持有泰安胜之蓝 7.92%出资额的有限合伙人欧阳润遗为公司股东伍建华的配偶。

资料来源：公司 2022 年第一季度报告，中证鹏元整理

为进一步增强业务和管理协同，促进控股子公司东莞市富智达电子科技有限公司（以下简称“富智达”）持续稳定发展，公司于2022年10月以自有资金2,900万元收购陈德爱持有的富智达29%股权，此次收购完成后，公司将持有富智达100%股权。

2022年及2023年一季度，公司主营业务未发生变化，仍专注于电子连接器及精密零组件、新能源汽车连接器及其组件的研发、生产及销售，主要产品包括消费类电子连接器及组件、新能源汽车连接器及组件、光学透镜等，主要应用于消费类电子、新能源汽车等领域。

2022年及2023年一季度公司新纳入合并报表范围子公司各1家，不再纳入合并报表范围子公司分别为1家和0家，详见下表。截至2023年3月末，纳入公司合并报表范围子公司共10家，详见附录四。

**表3 2022年及2023年1-3月公司合并报表范围变化情况（单位：亿元）**

#### 1、新纳入公司合并范围的子公司情况

时间	子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
2022年	广东胜蓝电子科技有限公司	100%	1.00	电子元器件制造、批发、零售等	投资设立
2023年1-3月	深圳市富方达科技有限公司	51%	0.21	电子元器件开发与销售等	收购

#### 2、不再纳入公司合并范围的子公司情况

时间	子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	不再纳入的原因
2022年	广东科胜智讯科技有限公司	51%	0.20	信息系统集成服务；计算机系统服务等	转让

注：鉴于广东科胜智讯科技有限公司（以下简称“科胜智讯”）持续亏损，且公司不再看好科胜智讯发展前景，2022年10月25日，公司与陈亚东（科胜智讯总经理）签订股权转让协议，约定以1元的价格转让公司持有的科胜智讯51%股权。

资料来源：公司 2022 年年度报告及公司提供，中证鹏元整理

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2023年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升**

2022年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4月和11月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

## 行业环境

**连接器下游应用领域广泛，市场需求较大，2022年全球连接器市场继续增长，中国市场份额仍较大；受益于下游细分汽车领域等需求旺盛，未来连接器市场规模有望继续增长**

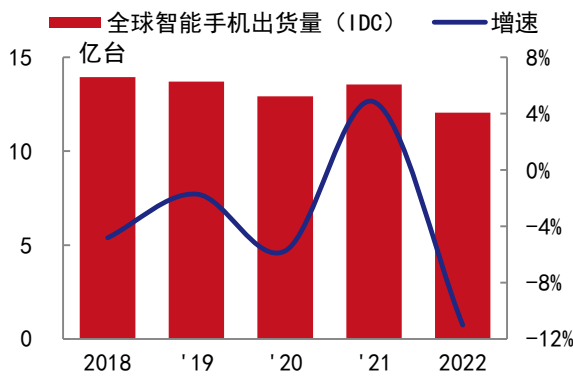
连接器主要用于器件、组件、设备、系统之间的电信号或光信号的连接，是典型的技术密集型行业。连接器下游应用领域广泛，包括消费类电子、新能源汽车、医疗和工业电子等领域，下游产业的产品更迭、技术变革都会直接影响其产销情况，使得其抗周期属性较强。根据Bishop & Associates数据，2022年全球连接器市场规模为841亿美元，同比增长7.8%，预计2023年超过900亿美元。从地区分布来看，连接器市场较为集中，中国、北美、欧洲、亚太地区（不含中国和日本）和日本是全球连接器的主要市场。根据Bishop & Associates数据，2022年上述五大地区合计占全球连接器市场份额的比重超过95%，其中中



国是全球最大的连接器市场，2022年市场份额占比达到31.51%。随着汽车电动化、智能化发展，全球5G通信以及计算机、数据中心等建设的持续推进、以及航空航天、轨道交通等领域的需求，连接器市场规模有望继续增长。

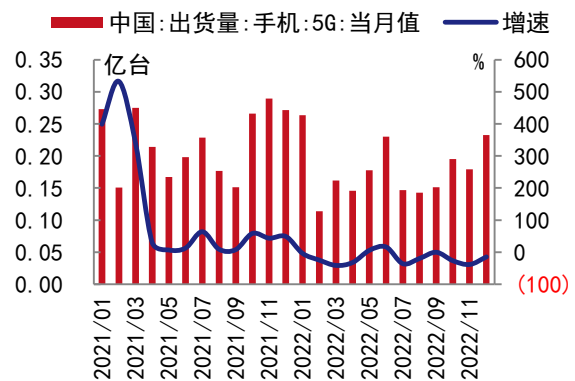
消费电子领域方面，受宏观经济环境萎靡、通货膨胀及消费者需求疲软等因素影响，2022年消费类电子市场需求持续低迷。据IDC统计，2022年全球平板电脑市场萎缩3.3%；全球PC出货量约为2.92亿台，同比下降16.5%；全球智能手机出货量12.06亿台，同比下降11.02%。根据Wind统计结果，中国5G手机出货量进入2022年不断减少，全年降幅为19.55%。随着全球经济的恢复，消费者对消费类电子产品的需求将得到恢复和提升。同时，5G技术的普及将为消费类电子产品带来更快的数据传输速度和更好的用户体验，这将进一步推动消费类电子产品的发展。

**图1 2022年全球智能手机出货量有所下降**



资料来源：Wind，中证鹏元整理

**图2 2022年以来中国5G手机出货量不断减少**



资料来源：Wind，中证鹏元整理

汽车行业是全球连接器市场重要消费市场，根据Bishop & Associates统计数据，2022年汽车行业占全球连接器市场份额仍在20%以上。根据中汽协数据，2022年全国新能源汽车持续爆发式增长，产销分别完成705.8万辆和688.7万辆，同比分别增长96.9%和93.4%，市场占有率达到25.6%。根据工业及信息化部规划，预计至2025年新能源汽车销量占比达25%（2021年为13.4%），随着新能源汽车占比以及汽车智能化渗透率的持续提升，有望持续带动汽车连接器的市场规模的增长。医疗设备电子化、智能化发展，推动医疗器械更新换代加快；工业电子领域，由于云计算、大数据、物联网等领域的发展以及5G建设推进，服务器需求增长以及补库存周期也对相关产品需求形成支撑，带动相关产品行业的快速发展。

**连接器行业有一定门槛，行业竞争仍较为充分且市场化程度较高，产品竞争分化，不同企业在各自细分领域具有一定的竞争优势**

连接器行业具有一定门槛，包括技术壁垒、客户壁垒、人才壁垒和资本壁垒等。连接器行业需要企业紧跟下游需求，持续创新，快速研发迭代新产品满足客户要求，快速创新和研发能力需要企业本身较长时间的技术积累。行业下游高质量客户对产品品质、交期等各方面把控严格，新进入者需经过严格的

供应商资质审核及较长期合作后，才能获得稳定的订单。同时，作为技术密集型行业需要较多高素质的研发人才，对研发资金、营运资金的投入也有较高的要求。

连接器行业竞争充分且市场化程度较高，产品竞争分化，不同企业具有各自的细分领域优势。从市场规模看，连接器前十大厂商主要由欧美、日本等地企业所占据，并逐渐呈现集中化的趋势。欧美、日本的大型连接器企业凭借充足的研发资金及多年技术沉淀，在业务规模 and 产品质量上均有明显优势。受人工成本、制造成本等因素影响，包括连接器在内的电子元器件生产重心不断向亚太地区倾斜，且以中国为主，国际连接器巨头陆续在中国设立生产基地，开发中国市场，中国连接器行业经过多年的发展，也诞生一批规模较大的连接器企业，从而形成了充分竞争的市场格局。随着连接器下游应用市场集中度的不断提升，国际连接器巨头凭借先发优势在高端产品市场占有较高的份额，但连接器国产化趋势的不断增强，国内连接器领先制造企业也逐步从中低端产品往高端产品延伸，参与到高端市场的竞争。

从产业链分工来看，以泰科（Tyco）、安费诺（Amphenol）等为代表的全球连接器龙头主要发力前端设计环节及后端客户销售环节，而将制造业务大量外包分发。对于代工领域而言，部分中小厂商主要以来图加工为主，产品附加值较低，同时也主要集中在低端标准化连接器领域。部分技术实力较为突出的组件制造商定位中高端连接器领域，会深度参与至连接器厂商产品设计、模具设计环节，并承担对应的精密制造环节，客户关系更为紧密，对应的技术门槛也更高。除公司外，境内上市的连接器制造企业主要有立讯精密（002475.SZ）、中航光电（002179.SZ）、意华股份（002897.SZ）和徕木股份（603633.SH）等。

立讯精密（002475.SZ）生产的产品广泛应用于消费类电子、通信及数据中心、汽车及医疗等领域；中航光电（002179.SZ）专业从事中高端光、电、流体连接技术与产品的研究与开发，专业为航空及防务和高端制造提供互连解决方案；意华股份（002897.SZ）是一家专注于以通讯为主的连接器及其组件产品研发、生产和销售的高新技术企业，主要产品为数据通信领域和消费电子领域的连接器产品；徕木股份（603633.SH）生产的产品可分为汽车精密连接器及配件、组件，汽车精密屏蔽罩及结构件，手机精密连接器，手机精密屏蔽罩及结构件。

### **2022年以来铜价有所波动，相关下游企业面临一定的成本控制压力**

连接器的原材料包括金属材料、塑胶材料等，其中金属材料占连接器的成本比重较大。金属材料主要用于制作连接端子，多采用磷铜、黄铜、紫铜等铜材作为原材料，铜价波动对产品成本与价格有较明显的影响。根据Wind数据，2022年以来LME铜现货结算价格有所波动，后续若主要原材料价格仍持续高位波动，相关下游企业面临成本控制压力。

图3 2022 年以来 LME 铜现货结算价格有所波动



资料来源：Wind，中证鹏元整理

## 五、经营与竞争

公司在电子连接器及精密零组件细分领域拥有优质、稳定的客户资源，竞争力持续增强，并不断拓展新能源汽车应用领域；但受终端需求低迷等因素的影响，2022年及2023年一季度公司营业收入同比均有所下降

经过多年的发展与积累，公司连接器产品已覆盖消费类电子和新能源汽车两大领域，主要包括 USB 连接器、Wafer 连接器和 FPC 连接器等消费电子连接器和软/硬连接、高压连接器等新能源汽车连接器。为了满足客户不断提升的对连接器产品的要求，公司进一步优化连接器产品结构，新增高频高速连接器和汽车连接器系列产品产能，并逐步提高高频高速连接器和汽车连接器产品的市场占比，以满足下游应用日益增长的市场需求。

公司持续进行新项目、新产品的研发，凭借不断提高的研发能力和持续领先的产品和服务，在行业内的地位稳步提升，并获得中国电子元件行业协会颁发的“中国电子元件百强企业”称号。2022年公司研发投入同比增长12.57%至0.77亿元，占同期营业收入的比重由上年的5.22%上升为6.54%，掌握了诸如压接（铆压）、精密注塑成型、冲压件精密模内成型等核心技术，且具备较强的模具开发能力。凭借丰富的生产制造经验、较强的产品质量管控能力，公司拥有优质、稳定的客户资源，与国内外知名客户建立稳定合作关系，为公司持续发展提供保障。

2022年以来，公司消费类电子连接器及组件销售收入占同期营业收入的比重维持在50%以上，受宏观经济下行等因素的影响，消费类电子市场需求低迷，导致公司2022年及2023年一季度营业收入同比均有所下降。公司紧跟客户和市场的需求变化，不断拓展新能源汽车等应用领域，2022年新能源汽车连接器及组件销售收入有所增长，且占同期营业收入的比重继续提升。此外，公司正在全力打造中国连接器

品类最齐全的数字化服务平台——电子谷商城，平台产品涵盖原厂、国产和自有品牌，随着平台展业不断扩大，对营业收入具有一定贡献。2022年及2023年一季度公司产品销售仍集中在国内市场，2022年国外市场销售收入占比随部分客户要求国外交货而有所增长。

**表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）**

项目	2023年1-3月			2022年			2021年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
<b>1、分产品</b>									
消费类电子连接器及组件	1.59	56.93%	24.56%	6.84	58.41%	22.66%	8.70	66.79%	22.55%
新能源汽车连接器及组件	0.99	35.52%	16.97%	4.02	34.33%	17.19%	3.17	24.32%	17.44%
光学透镜	0.13	4.80%	37.81%	0.62	5.32%	33.84%	0.80	6.14%	31.89%
其他业务	0.08	2.76%	13.30%	0.23	1.95%	14.81%	0.36	2.75%	14.64%
<b>2、分地区</b>									
国内	2.25	80.54%	21.36%	9.33	79.74%	20.46%	11.04	84.70%	21.82%
国外	0.54	19.46%	25.63%	2.37	20.26%	24.22%	1.99	15.30%	20.79%
<b>合计</b>	<b>2.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>22.19%</b>	<b>11.70</b>	<b>100.00%</b>	<b>21.22%</b>	<b>13.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>21.66%</b>

资料来源：公司 2021-2022 年年度报告、公司提供，中证鹏元整理

**2022年公司主要产品产能有所提升，但受下游需求低迷影响，消费类电子连接器及组件产能利用率大幅下降；为扩充产能及优化产品结构，募投项目新增产能较大，但部分项目建设进度缓慢，需关注项目建设进度、新增产能消化及预期收益实现情况**

因产品更新迭代较快，公司产品生产仍根据客户和市场需求，主要采取“以销定产”的模式进行。公司产品以自主生产为主，主要由公司本部及子公司东莞市富智达电子科技有限公司、韶关胜蓝电子科技有限公司、广东胜蓝新能源科技有限公司等负责，当产能不足时，为满足客户需求，公司将部分订单交付其他合作厂商代工生产，公司负责产品的设计、开发和销售。2022年及2023年一季度公司委托合作厂商代工生产及外协加工的金额分别为2.32亿元和0.52亿元。

伴随IPO募投项目产能逐步释放，2022年公司消费类电子连接器及组件、新能源汽车连接器及组件产能较上年均有所提升，伴随募投项目产能的持续释放，未来公司产能有望进一步增加；但受经济下行影响，消费类电子市场需求低迷，2022年消费类电子连接器及组件产量及产能利用率同比均大幅下降。受益于新能源汽车持续发展，2022年公司新能源汽车领域订单量继续增加，新能源汽车连接器及组件产能利用率有所下降，但仍维持在较高水平。2022年公司光学透镜产能略有下降，因光学透镜下游需求继续下降，2022年光学透镜产量继续减少，产能利用率低位下探。

**表5 公司产能、产量及产能利用率情况（单位：万个）**

产品	指标名称	2022年	2021年
消费类电子连接器及组件	年产能	752,000.00	739,000.00

	产量	568,107.97	745,564.02
	产能利用率	75.55%	100.89%
新能源汽车连接器及组件	年产能	11,970.00	7,850.00
	产量	11,319.63	8,671.34
	产能利用率	94.57%	110.46%
	年产能	130,600.00	130,640.00
光学透镜	产量	73,855.34	87,094.27
	产能利用率	56.55%	66.67%

资料来源：公司提供

根据公司2022年6月28日发布的《胜蓝科技股份有限公司关于部分募投项目延期的公告》，受国内外经济形式及市场发展等因素影响，公司将IPO三个募投项目<sup>1</sup>达到预定可使用状态的日期继续由2022年6月30日延长至2022年12月31日。截至2022年末，公司IPO三个募投项目均已达到预定可使用状态，且处于产能爬坡阶段。截至2023年3月末，公司主要在建项目为“胜蓝转债”募投项目，计划总投资3.09亿元，拟使用募集资金2.77亿元，累计已投资0.87亿元，需关注上述募投项目建设进度。公司募投项目新增产能较大，若未来市场开拓不力或下游需求未达预期，公司可能面临募投项目新增产能消化不足或项目的投资效益不及预期的风险。

**表6 截至2023年3月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）**

类型	项目名称	计划总投资	拟投入募集资金	累计已投资	设计产能
胜蓝转债	高频高速连接器建设项目	1.87	1.68	0.52	5,068.80万 PCS/年
	汽车射频连接器建设项目	1.22	1.09	0.35	5,913.60万 PCS/年
合计		<b>3.09</b>	<b>2.77</b>	<b>0.87</b>	--

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

受经济下行导致终端消费低迷等因素的影响，2022年公司消费电子连接器及组件、光学透镜销量均有所下降；公司持续拥有优质、稳定的客户资源，为后续发展提供支撑，但对主要客户依赖较大，需关注主要客户经营状况变动等对公司收入的影响

2022年以来，公司产品销售模式未发生变化，仍通过业务推广、客户推荐等方式与客户建立合作关系，并由营销中心负责对销售的全过程进行控制与管理。受经济下行等因素影响，2022年消费类电子及光学透镜市场需求下降，导致公司消费电子连接器及组件、光学透镜销量较上年均有所下降；新能源汽车连接器及组件销量受益于新能源汽车持续发展而有所增加。由于公司产品生产主要采取“以销定产”模式，以及受产品结构等因素的影响，2022年及2023年一季度公司产品产销率仍保持较高水平。

<sup>1</sup> IPO募投项目为电子连接器建设项目（设计产能25.72亿件/年）、新能源汽车电池精密结构件建设项目（设计产能0.47亿件/年）和研发中心建设项目。

**表7 公司销量及产销率情况（单位：万个）**

产品	指标名称	2022年		2021年	
		销量	产销率	销量	产销率
消费电子连接器及组件	销量	577,448.98		738,141.21	
	产销率	101.64%		99.00%	
新能源汽车连接器及组件	销量	11,286.50		8,576.50	
	产销率	99.71%		98.91%	
光学透镜	销量	70,615.23		86,765.26	
	产销率	95.61%		99.62%	

资料来源：公司2021-2022年年度报告，中证鹏元整理

公司下游客户仍主要来自消费类电子和新能源汽车行业，客户较优质且稳定。在消费类电子领域，公司直接为小米、TCL、日本电产、日立集团、京瓷集团、广汽集团、联想集团、浪潮集团、和硕电脑集团、诺兰特等厂商供货，通过向富士康、立讯精密等公司供货将产品应用在华为、OPPO、vivo、Nokia、联想、惠普、戴尔等知名品牌；在新能源汽车领域，公司直接与比亚迪、长城汽车、上汽五菱、广汽集团等企业建立了稳定合作关系。2022年及2023年一季度公司前五大客户销售额占同期营业收入的比重分别为43.53%和47.32%，占比有所提升，其中对前两大客户销售占比在30%左右。公司给予长期合作、信誉良好的客户一定信用期，主要采取月结30-120天的货款结算模式。

#### 公司原材料供应仍较为充足，采购比价竞争进一步充分化，供应商集中度仍较低，但需关注主要原材料价格波动对公司盈利的影响

2022年以来公司原材料采购模式未发生变化，即PMC部根据客户订单需要提出采购需求申请，采购部门通过对比2家以上供应商的质量、价格和交期等，优先选择性价比高的供应商；对于达到一定规模的原辅料采购，一般由2家以上合格供应商供货。2022年以来，公司继续实施降本增效计划，持续推行成本管控，采购比价竞争进一步充分化，2022年及2023年一季度公司供应商集中度仍较低。

公司采购的主要原材料为大宗商品，包括铜材、塑胶材料等，供应较为充足，根据生产需求自主采购，并由采购部负责对采购的全过程进行控制与管理。2022年公司直接材料成本占同期营业成本的比重增至59.98%，原材料成本仍是影响公司利润水平的重要因素之一，其价格多随市场波动，需关注原材料价格波动对公司盈利的影响。

**表8 公司主要原材料采购情况（单位：万元）**

项目	2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比
铜材	6,666.25	8.91%	8,891.86	10.30%
塑胶	4,481.93	5.99%	4,535.28	5.25%
部件类	8,603.90	11.50%	8,328.21	9.64%
<b>合计</b>	<b>19,752.08</b>	<b>26.40%</b>	<b>21,755.35</b>	<b>25.19%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

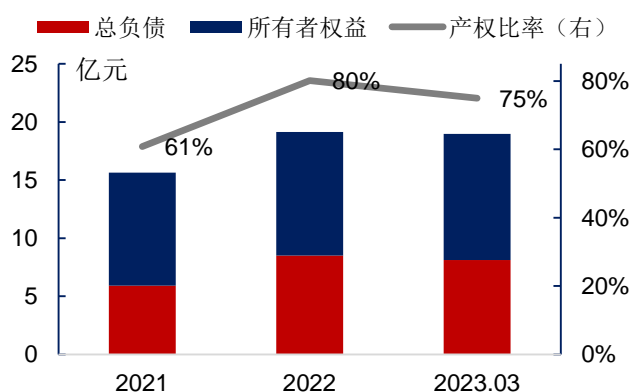
以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“致同事务所”）审计并出具标准无保留意见的2021年审计报告、经广东司农会计师事务所（特殊普通合伙）<sup>2</sup>（以下简称“司农事务所”）审计并出具标准无保留意见的2022年审计报告及2023年1-3月未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。2022年及2023年一季度公司新纳入合并报表范围子公司各1家，不再纳入合并报表范围子公司分别为1家和0家，详见表3。截至2023年3月末，纳入公司合并报表范围子公司共10家，详见附录四。

### 资本实力与资产质量

伴随债券融资增加，2022年末公司总资产有所增长，但规模仍较小，应收账款仍占用较多营运资金，需关注部分款项回收情况

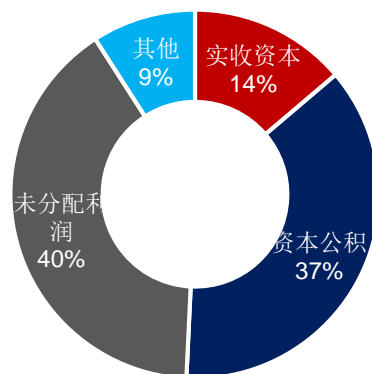
伴随“胜蓝转债”成功发行，对应负债成分的公允价值扣除应分摊的发行费用后的金额为2.68亿元，计入应付债券；对应权益部分的公允价值扣除应分摊的发行费用后的金额为0.59亿元，计入其他权益工具。基于此，2022年末公司总负债及所有者权益较上年末均有所增长，且总负债增速远高于所有者权益增速，导致期末产权比率增长80.12%，2023年3月末小幅降至74.94%，所有者权益对负债的覆盖程度仍较好。

图4 公司资本结构



资料来源：公司2021-2022年审计报告及未经审计的2023年1-3月财务报表，中证鹏元整理

图5 2023年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的2023年1-3月财务报表，中证鹏元整理

2022年末公司总资产同比有所增长，但规模较小，仍以流动资产为主，且主要为货币资金、应收账款

<sup>2</sup> 2022年12月2日，公司发布《胜蓝科技股份有限公司关于聘任会计师事务所的公告》，因与致同事务所的合同期届满，公司改聘任司农事务所为公司2022年度审计机构。

款。伴随“胜蓝转债”募集资金到账，2022年末公司货币资金同比增长83.44%，年末受限货币资金合计0.36亿元，系银行承兑汇票保证金，受限比例较小。2022年末公司应收账款随业务下降及货款结算等而有所下降，但占期末总资产比重仍较大，占用较多营运资金；应收账款账龄主要在1年以内（含1年），坏账准备余额0.35亿元。公司货款结算主要采取月结30-120天的模式，存在一定账期，部分应收对象被列为失信被执行人，上述款项（692.74万元）均已全额计提坏账，需关注款项回收情况。

其他资产方面，公司应收票据主要为商业承兑汇票，2022年末同比大幅增长，主要系部分货款结算采用票据所致。2022年末公司存货小幅下降，仍主要为库存商品、原材料、在产品及半成品、发出商品；交易性金融产品系银行理财产品。公司固定资产主要为生产所需的机器设备、厂房等，随着在建项目陆续完工转入固定资产及购置生产设备，2022年末公司固定资产账面价值继续增长；2022年末在建工程账面价值随项目持续投入而有所增长。

**表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2023年3月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	4.48	23.60%	5.13	26.80%	2.80	17.86%
应收账款	4.20	22.11%	4.26	22.28%	5.23	33.43%
应收票据	1.46	7.69%	1.43	7.49%	0.65	4.13%
存货	1.36	7.14%	1.45	7.60%	1.56	9.97%
交易性金融资产	0.28	1.48%	0.30	1.57%	0.00	0.00%
<b>流动资产合计</b>	<b>12.45</b>	<b>65.63%</b>	<b>13.01</b>	<b>67.99%</b>	<b>10.52</b>	<b>67.19%</b>
长期股权投资	0.80	4.22%	0.78	4.08%	0.47	2.98%
固定资产	2.69	14.18%	2.68	13.99%	2.20	14.04%
在建工程	2.29	12.08%	1.97	10.32%	1.42	9.06%
<b>非流动资产合计</b>	<b>6.52</b>	<b>34.37%</b>	<b>6.12</b>	<b>32.01%</b>	<b>5.14</b>	<b>32.81%</b>
<b>资产总计</b>	<b>18.98</b>	<b>100.00%</b>	<b>19.13</b>	<b>100.00%</b>	<b>15.65</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 盈利能力

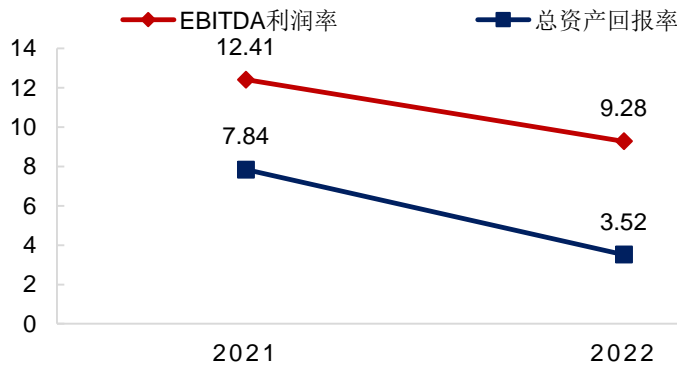
消费类电子市场需求低迷导致2022年及2023年一季度公司营业收入同比均有所下降，管理费用、研发费用等对盈利侵蚀加大，盈利能力有所下降

消费类电子连接器及组件仍为公司主要收入来源，消费类电子市场需求低迷导致2022年及2023年一季度公司营业收入同比均有所下降，2022年EBITDA利润率及总资产回报率较上年均有所下降，业务毛利率相对稳定。随着新能源汽车销量继续增长，公司不断加大在新能源汽车领域的拓展，2022年公司新能源汽车连接器及组件销售收入同比增长26.78%至4.02亿元，占同期营业收入的比重进一步增至34.33%，未来随着新能源汽车行业不断发展，业务收入实现较有保障。伴随人工费用及研发投入的增加，2022年公司销售费用、管理费用及研发费用合计同比增长19.10%至1.90亿元，占同期营业收入的比重为16.28%，



对盈利侵蚀较大。

图6 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

## 现金流与偿债能力

### 伴随“胜蓝转债”成功发行，2022年末公司总债务同比大幅增长，面临一定债务压力

公司总负债仍主要由经营性负债构成，主要包括应付账款和应付票据，受下游消费类电子及光学透镜需求下降等因素影响，2022年末应付账款随采购减少而同比小幅下降；因公司采用银行承兑汇票支付原材料采购款增加，2022年末应付票据同比小幅提升。公司总债务主要为债券融资，伴随“胜蓝转债”成功发行募集大额资金，2022年末公司总债务及总负债较上年末均大幅增长。

表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023年3月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.30	3.71%	0.03	0.32%	0.40	6.76%
应付账款	2.49	30.63%	2.98	35.03%	3.61	60.95%
应付票据	1.75	21.51%	1.68	19.76%	1.03	17.42%
一年内到期的非流动负债	0.09	1.09%	0.13	1.48%	0.16	2.68%
<b>流动负债合计</b>	<b>5.05</b>	<b>62.17%</b>	<b>5.47</b>	<b>64.25%</b>	<b>5.72</b>	<b>96.58%</b>
应付债券	2.84	34.91%	2.81	32.97%	0.00	0.00%
<b>非流动负债合计</b>	<b>3.08</b>	<b>37.83%</b>	<b>3.04</b>	<b>35.75%</b>	<b>0.20</b>	<b>3.42%</b>
<b>负债合计</b>	<b>8.13</b>	<b>100.00%</b>	<b>8.51</b>	<b>100.00%</b>	<b>5.92</b>	<b>100.00%</b>
总债务合计	5.03	61.90%	4.68	55.02%	1.72	29.11%
其中：短期债务	2.14	26.31%	1.84	21.57%	1.59	26.86%
长期债务	2.89	35.59%	2.85	33.46%	0.13	2.25%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

受益于主营业务回款，2022年公司经营活动现金流持续净流入，FFO随经营收入减少而大幅下降。伴随债券融资规模较大，2022年末公司资产负债率有所提升，但整体杠杆水平仍一般，总债务/总资本

大幅提升，但仍处于较低水平。2022年末公司现金类资产规模较大，导致净债务为负。

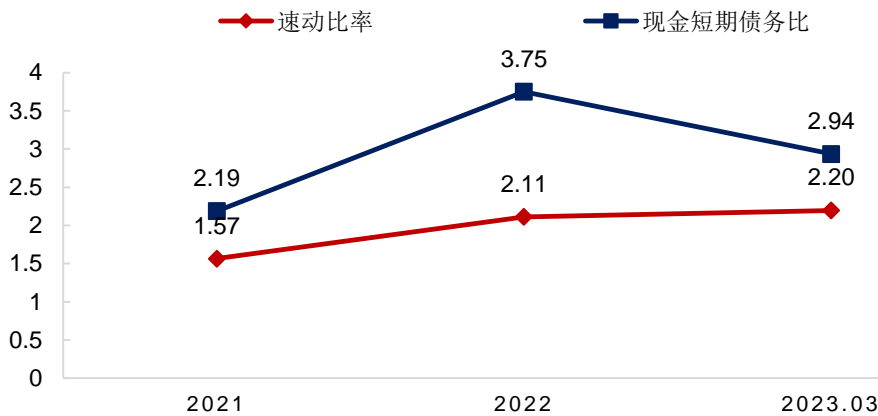
**表11 公司现金流及杠杆状况指标**

指标名称	2023年3月	2022年	2021年
经营活动净现金流（亿元）	-0.34	1.41	1.04
FFO（亿元）	--	0.58	1.09
资产负债率	42.84%	44.48%	37.83%
净债务/EBITDA	--	-1.74	-0.88
EBITDA 利息保障倍数	--	7.84	92.88
总债务/总资本	31.69%	30.60%	15.05%
FFO/净债务	--	-30.76%	-76.89%
经营活动现金流/净债务	28.68%	-74.57%	-72.88%
自由现金流/净债务	57.05%	2.32%	70.00%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

流动性表现方面，受益于较为充裕的现金类资产，2022年末及2023年3月末公司速动比率和现金短期债务比均表现良好，短期偿债压力不大。公司为创业板上市公司，可通过资本市场筹集资金，截至2023年3月末未使用银行授信金额为4.60亿元，能获得一定的流动性资源。

**图7 公司流动性比率情况**



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### （一）ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司ESG表现对其持续经营和信用水平基本无负面影响

#### 环境因素

根据公司公告的《胜蓝科技股份有限公司 2022 年年度报告》及公司出具的相关说明，公司按照 GB/T24001-2016 环境管理标准和 GB/T45001-2020 职业健康安全管理体系标准建立了公司环境和职业健康安全管理体系，并先后取得了《环境管理体系认证证书》《职业健康安全管理体系认证证书》，过去一年，公司在空气污染和温室气体排放、废水排放、废弃物排放方面，均未受到相应处罚。

### 社会因素

根据公司提供的相关情况说明，公司过去一年未发生产品质量或安全事故问题，无拖欠员工工资、社保等情形。

### 公司治理

公司按照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司治理准则》等法律、法规的要求，建立健全公司内部管理和控制制度。2022 年公司治理的实际状况符合中国证监会及深圳证券交易所有关上市公司规范治理文件的要求。2022 年公司部分董事及监事成员因任期届满离任，具体如下表所示。此外，公司不断实施股票激励计划，充分调动公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术（业务）骨干的积极性，建立、健全激励与约束相结合的中长期激励机制。

**表12 公司 2022 年董事和监事变动情况**

姓名	担任的职务	类型	日期
田子军	独立董事	任期满离任	2022 年 7 月 5 日
苏文荣	独立董事	被选举	2022 年 7 月 5 日
王志刚	职工代表监事	任期满离任	2022 年 7 月 5 日
覃绍和	职工代表监事	任期满离任	2022 年 7 月 5 日
李雪飞	职工代表监事	被选举	2022 年 7 月 5 日
孙细平	职工代表监事	被选举	2022 年 7 月 5 日

资料来源：公司 2022 年年度报告

### （二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年6月16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；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据中国执行信息公开网，截至2023年6月16日，中证鹏元未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 八、结论

连接器是消费类电子、新能源汽车、通信设备、工业设备等不可缺少的基础元件，连接器产品下游应用领域广，市场需求大。公司继续专注于电子连接器及精密零组件、新能源汽车连接器及其组件的研发、生产及销售，在技术储备、生产经验以及质量控制等方面不断提升，拥有优质、稳定的客户资源，在行业内竞争力持续增强，且经营活动现金流表现仍较好。此外，公司不断拓展新能源汽车等应用领域，2022年新能源汽车连接器及组件销售收入有所增长。

消费类电子连接器及组件仍为公司主要收入来源，受经济下行等因素影响，消费类电子市场需求低迷，导致2022年及2023年一季度公司营业收入同比均有所下降，期间费用加大对盈利的侵蚀，导致同期净利润同比亦有所下降；公司资产规模仍较小，应收账款及存货占用较多资金，主要原材料为铜材等大宗商品，价格随市场波动较大，需关注其价格波动带来的成本管控压力。此外，公司通过发行债券筹集资金进行产能扩张，募投项目新增产能较大，需关注产能消化及预期收益实现情况，且“胜蓝转债”发行给公司带来一定债务压力。整体而言，公司抗风险能力尚可。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA-，维持评级展望为稳定，维持“胜蓝转债”的信用等级为AA-。

## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

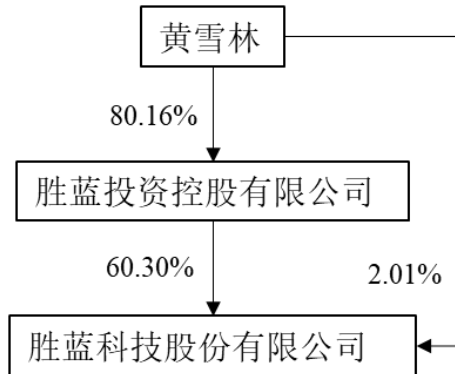
财务数据（单位：亿元）	2023年3月	2022年	2021年	2020年
货币资金	4.48	5.13	2.80	3.35
应收票据	1.46	1.43	0.65	0.55
应收账款	4.20	4.26	5.23	4.53
存货	1.36	1.45	1.56	1.26
流动资产合计	12.45	13.01	10.52	10.86
固定资产	2.69	2.68	2.20	1.93
在建工程	2.29	1.97	1.42	0.25
非流动资产合计	6.52	6.12	5.14	2.53
资产总计	18.98	19.13	15.65	13.40
应付账款	2.49	2.98	3.61	3.31
应付票据	1.75	1.68	1.03	0.79
流动负债合计	5.05	5.47	5.72	4.68
应付债券	2.84	2.81	0.00	0.00
非流动负债合计	3.08	3.04	0.20	0.05
负债合计	8.13	8.51	5.92	4.73
总债务	5.03	4.68	1.72	0.89
所有者权益	10.85	10.62	9.73	8.67
营业收入	2.79	11.70	13.03	9.15
营业利润	0.21	0.59	1.13	1.18
净利润	0.19	0.55	1.07	1.02
经营活动产生的现金流量净额	-0.34	1.41	1.04	0.73
投资活动产生的现金流量净额	-0.49	-1.87	-1.58	-2.32
筹资活动产生的现金流量净额	0.25	2.56	-0.03	3.21
财务指标	2023年3月	2022年	2021年	2020年
EBITDA（亿元）	--	1.09	1.62	1.56
FFO（亿元）	--	0.58	1.09	1.22
净债务（亿元）	-1.18	-1.89	-1.42	-3.91
销售毛利率	22.19%	21.22%	21.66%	26.42%
EBITDA 利润率	--	9.28%	12.41%	17.04%
总资产回报率	--	3.52%	7.84%	10.98%
资产负债率	42.84%	44.48%	37.83%	35.29%
净债务/EBITDA	--	-1.74	-0.88	-2.51
EBITDA 利息保障倍数	--	7.84	92.88	387.00
总债务/总资本	31.69%	30.60%	15.05%	9.30%
FFO/净债务	--	-30.76%	-76.89%	-31.23%
速动比率	2.20	2.11	1.57	2.05

现金短期债务比	2.94	3.75	2.19	5.65
---------	------	------	------	------

注：净债务/EBITDA、FFO/净债务指标为负，系净债务为负。

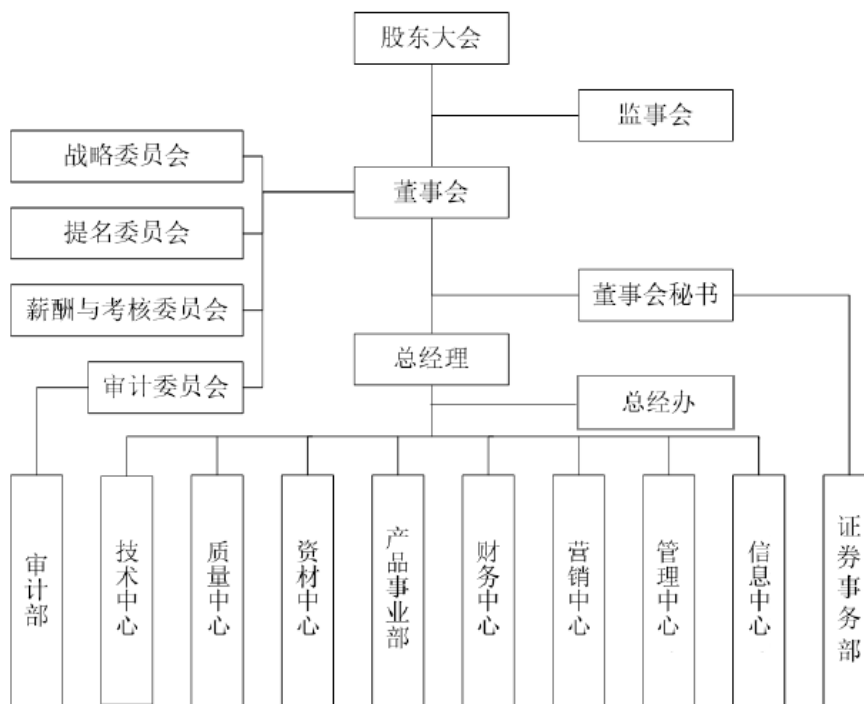
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司与实际控制人之间的产权及控制关系图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

## 附录四 2023年3月末纳入公司合并报表范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	主营业务	取得方式
广东胜蓝电子科技有限公司	100.00%	电子元器件制造、批发、零售等	投资设立
韶关胜蓝电子科技有限公司	100.00%	电子连接器及精密组件的研发、生产、销售	投资设立
广东胜蓝光电科技有限公司	88.00%	技术服务、开发、咨询，电子产品销售等	投资设立
广东万连科技有限公司	97.50%	电子连接器及组件的销售	投资设立
东莞市富智达电子科技有限公司	100.00%	电子连接器及精密组件的研发、生产、销售	投资设立
东莞市胜蓝光电科技有限公司	88.00%	第二类医疗器械生产等	投资设立
深圳市富方达科技有限公司	51.00%	电子元器件开发与销售等	收购
广东胜贤智控科技有限公司	51.00%	研发、生产、加工、销售等	投资设立
广东胜蓝新能源科技有限公司	100.00%	电子连接器及组件的生产、销售	投资设立
富强精工电子有限公司	100.00%	境外贸易	同一控制下合并

资料来源：公司提供，中证鹏元整理



## 附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+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+应收款项融资中的应收票据+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+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+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：（1）因债务而受到限制的货币资金不作为受限货币资金；（2）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
<b>AAA</b>	债务安全性极高，违约风险极低。
<b>AA</b>	债务安全性很高，违约风险很低。
<b>A</b>	债务安全性较高，违约风险较低。
<b>BBB</b>	债务安全性一般，违约风险一般。
<b>BB</b>	债务安全性较低，违约风险较高。
<b>B</b>	债务安全性低，违约风险高。
<b>CCC</b>	债务安全性很低，违约风险很高。
<b>CC</b>	债务安全性极低，违约风险极高。
<b>C</b>	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
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	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。
<b>BB</b>	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>B</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。
<b>CCC</b>	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。
<b>CC</b>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>C</b>	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、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
<b>aaa</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>aa</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>a</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>bbb</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>bb</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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>b</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>ccc</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>cc</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>c</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

### 四、展望符号及定义

类型	定义
<b>正面</b>	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
<b>稳定</b>	情况稳定，未来信用等级大致不变。
<b>负面</b>	存在不利因素，未来信用等级可能降低。