

# 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【2023】第 Z【1193】号

### 恒锋工具股份有限公司：

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恒锋工具股份有限公司创业板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

二零二三年七月二十六日





# 恒锋工具股份有限公司创业板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.

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：

 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)

# 恒锋工具股份有限公司创业板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	A+	<p>评级观点</p> <p>本次等级的评定是考虑到恒锋工具股份有限公司（股票代码“300488.SZ”，以下简称“恒锋工具”或“公司”）专注于精密刀具及量具的生产及研发，曾参与起草刀具行业标准及国家标准，具备一定的技术实力及品牌影响力。公司产品定制化程度高，并提供生产性服务；2020-2022 年间，业务盈利能力保持较好；同时中证鹏元也关注到，公司成本灵活性一般；受前期下游制造业企业生产预期减弱影响，2023 年一季度公司营业收入同比下滑，产线折旧及人力成本等支出较为固定，叠加产品结构变动，公司 2023 年一季度销售毛利率下滑；募投项目新增产能规模较大，若新增产能消化不足，可能拖累盈利表现；公司仍可能面临商誉减值等风险因素。</p>
评级展望	稳定	
债券信用等级	A-	
评级日期	2023-7-27	

## 债券概况

发行规模：不超过人民币 6.20 亿元（含）

发行期限：6 年

偿还方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金并支付最后一年利息，附赎回条款、回售条款、转股价格向下修正条款

发行目的：拟用于年产 150 万件精密刃量具高端化、智能化、绿色化先进制造项目和恒锋工具研发中心建设项目及补充流动资金

## 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	15.12	15.47	14.73	12.52
归母所有者权益	12.93	12.74	12.01	10.73
总债务	0.87	0.89	1.49	0.92
营业收入	1.06	5.31	5.09	3.87
净利润	0.20	1.12	1.55	0.83
经营活动现金流净额	0.03	2.20	1.99	1.50
净债务/EBITDA	--	-1.12	-0.58	-0.39
EBITDA 利息保障倍数	--	108.31	63.67	64.20
总债务/总资本	6.31%	6.56%	11.04%	7.88%
FFO/净债务	--	-70.55%	-129.26%	-214.69%
EBITDA 利润率	--	41.30%	44.33%	43.74%
总资产回报率	--	8.40%	13.26%	8.18%
速动比率	3.38	2.73	2.23	2.32
现金短期债务比	3.55	3.87	2.37	2.27
销售毛利率	38.53%	47.87%	49.64%	48.58%
资产负债率	14.51%	17.64%	18.41%	14.25%

## 联系方式

项目负责人：梁瓚  
liangz@cspengyuan.com

项目组成员：张伟亚  
zhangwy@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

注：1、2020 年-2023 年 3 月末公司净债务均为负值。2、受会计准则调整影响，2021 年审计报告追溯调整了 2020 年营业成本，根据追溯调整的营业成本计算所得的 2020 年销售毛利率为 47.98%。

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

- **公司主要产品为精密刀具及量具，具备一定技术实力及品牌影响力。**公司深耕行业 30 余年，始终专注于精密复杂刃量具、精密高效刀具的研发、生产和销售。公司参与起草多项刀具及量具国家标准或行业标准，截至 2023 年 3 月末，公司共拥有 22 项发明专利，并已进入汽车及零部件、工程机械、航空航天等行业的主流厂商供应体系，近年公司拉削刀具和花键环塞规产品保持国内市占第一，并有部分产品被认定为浙江省首台（套）。
- **业务盈利能力表现较好。**由于公司产品定制化属性较高，并提供精密修磨等高端生产性服务，业务盈利能力保持较好。2020-2022 年，公司销售毛利率保持在 45%-50%，EBITDA 利润率保持在 40%-45%。

## 关注

- **公司成本灵活性一般。**截至 2022 年末，公司在建工程及固定资产占比合计为 48.71%，近年主营业务成本中制造费用占比在 40%-50%。受下游制造业企业生产预期减弱影响，2023 年一季度，公司营业收入出现下滑，但产线折旧及人力成本等支出较为固定，叠加产品结构变动，公司销售毛利率出现下滑。
- **募投项目新增产能规模较大，新增产能的消化仍有待观察。**截至 2022 年末，公司精密复杂刃量具和精密高效刀具现有产能为 12.00 万件和 91.00 万件，同期产能利用率分别为 89.85%和 109.52%。本期债券募投项目达产后预计将形成年产 3.40 万件精密复杂刃量具、年产 146.60 万件精密高效刀具的生产能力。考虑到刀具市场企业众多且竞争较为激烈，虽公司具备一定的技术实力及品牌影响力，但若下游市场景气度下滑导致产品需求量下降或公司后期市场开发不及预期，新增产能可能无法及时消化。
- **公司并购的重要子公司仍可能存在一定的商誉减值风险。**2017 年公司因收购新增合并范围子公司浙江上优刀具有限公司（以下简称“上优刀具”），新增 1.28 亿元商誉。截至 2022 年末，已累计计提商誉减值准备 1.07 亿元，剩余商誉账面价值 0.21 亿元。2020-2022 年，上优刀具持续为公司补充部分收入及利润。但同期，根据资产账面价值和测算的可回收金额，分别计提商誉减值准备 0.20 亿元、0 元和 0.23 亿元，未来仍存在一定的商誉减值风险。

## 未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司拥有一定的技术优势及品牌影响力，下游应用领域较为多元化且随着国产替代化进程的持续推进，预计可为公司提供稳定的业务来源。

## 同业比较（单位：亿元、天）

指标	欧科亿	沃尔德	华锐精密	恒锋工具
总资产	31.73	20.62	18.93	15.47
营业收入	10.55	4.14	6.02	5.31
净利润	2.42	0.62	1.66	1.12
销售毛利率	36.75%	46.23%	48.85%	47.87%
资产负债率	22.22%	8.78%	41.15%	17.64%
期间费用率	11.43%	29.71%	17.82%	20.84%
净营业周期	186.95	281.99	114.89	216.34

注：以上各指标均为 2022 年（末）数据。  
 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
-----------	-----

工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

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	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	9/9
	行业&运营风险状况	3/7		杠杆状况	8/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	非常强
	经营状况	3/7		流动性状况	4/7
业务状况评估结果		3/7	财务状况评估结果		9/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				-1
个体信用状况					<b>a+</b>
外部特殊支持					0
主体信用等级					<b>A+</b>

### 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 a+，反映了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。

## 一、发行主体概况

公司前身为海盐贵工量刃具有限公司，2011年进行股改，由恒锋控股有限公司<sup>1</sup>、陈尔容、陈子彦、陈子怡<sup>2</sup>发起设立，股改后更名为现名。2015年公司于深圳证券交易所创业板成功上市，股票代码300488.SZ，募集资金总额2.52亿元。

截至2023年6月末，公司注册资本和实收资本均为1.66亿元，控股股东为恒锋控股有限公司，对公司持股49.43%。公司实控人为陈尔容、陈子彦、陈子怡，合计对公司持股72.68%，持股未进行质押，股权结构图见附录二。

公司主要从事精密刀具及量具研发、制造和运维服务。为扩大业务规模，丰富产品矩阵，2016年9月，公司与叶志君、陈连军等签署《恒锋工具股份有限公司关于发行股份及支付现金购买浙江上优刀具有限公司股权的协议》，公司以19,380.00万元的价格（定向增发222.61万股，折合人民币1.40亿元，并支付0.54亿元现金）受让叶志君、陈连军等持有的上优刀具100.00%股权。2017年，上优刀具完成工商变更，纳入公司合并报表，新增商誉1.28亿元。上优刀具主要产品为高精度复杂齿轮刀具，包括滚刀系列、插齿刀系列、剃齿刀系列三大类产品，2022年主要财务指标如下表所示。

表1 上优刀具 2022 年主要财务指标（单位：亿元）

总资产	净资产	营业收入	净利润
2.92	2.01	1.13	0.13

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年3月末，公司合并范围内另有2家子公司嘉兴亿爱思梯进出口有限公司和恒锋工具（美国）有限公司，从事国际贸易及修磨服务业务，具体见附录四。

## 二、本期债券概况

**债券名称：**恒锋工具股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券；

**发行规模：**不超过人民币62,000.00万元（含）；

**债券期限和利率：**自发行之日起6年；本期发行的可转换公司债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权董事会（或董事会授权人士）在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定；

**还本付息方式：**每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金并支付最后一年利息；

<sup>1</sup> 陈尔容、陈子彦、陈子怡对恒锋控股有限公司分别持股 65%、20%、15%。

<sup>2</sup> 陈尔容为陈子彦、陈子怡父亲，三者为一致行动人。

**转股期限：**自可转换公司债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止；

**初始转股价格：**本期发行的可转换公司债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格由股东大会授权公司董事会（或董事会授权人士）在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定；

**转股价格向下修正条款：**在本期发行的可转换公司债券存续期间，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低于当期转股价格的 85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。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，持有本期发行的可转换公司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交易日均价之间的较高者。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；

**赎回条款：**（1）到期赎回条款。在本期发行的可转债期满后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会（或董事会授权人士）根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。（2）有条件赎回条款。转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，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：①在转股期内，如果公司股票在任何连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；②当本期发行的可转换公司债券未转股余额不足 3,000 万元时。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算；

**回售条款：**（1）有条件回售条款。在本期发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生送红股、转增股本、增发新股（不包括因本期发行的可转换公司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。

本期发行的可转换公司债券最后两个计息年度，可转换公司债券持有人在当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。



(2) 附加回售条款。若公司本期发行的可转换公司债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且该变化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回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。本期发行的可转换公司债券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，不应再行使附加回售权。

**向原股东配售的安排：**本期发行的可转换公司债券向公司原股东实行优先配售，原股东有权放弃配售权。向原股东优先配售的具体比例提请股东大会授权董事会（或董事会授权人士）根据发行时具体情况确定，并在本期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的部分由股东大会授权董事会（或董事会授权人士）与保荐机构（主承销商）在发行前协商确定发行方式，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不超过62,000.00万元（含），扣除发行费用后，募集资金拟用于以下项目。

**表2 本期债券募集资金投向明细（单位：万元）**

项目名称	项目总投资	募集资金使用规模
年产150万件精密刃量具高端化、智能化、绿色化先进制造项目	46,683.00	46,683.00
恒锋工具研发中心建设项目	6,239.00	6,239.00
补充流动资金	9,078.00	9,078.00
<b>合计</b>	<b>62,000.00</b>	<b>62,000.00</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

年产150万件精密刃量具高端化、智能化、绿色化先进制造项目实施主体为公司本部，选址在嘉兴市海盐县武原街道海兴东路68号，拟引进数控精密齿形磨床、数控精密刃磨床等国际及国产设备，对公司原有厂房进行改造。根据《恒锋工具股份有限公司年产150万件精密刃量具高端化、智能化、绿色化先进制造项目可行性研究报告》（以下简称“可研报告”），项目规划达产后形成年产3.40万件精密复杂刃量具、146.60万件精密高效刀具的生产能力。项目运营期为11年，其中建设期为3年。根据可研报告项目达产后实现年均营业收入29,142.00万元，年均净利润6,189.56万元，项目所得税后财务内部收益率为16.56%，税后静态投资回收期为7.52年（含建设期）。目前项目尚未开工，项目建成投产后有助于公司提升产能，完善产品结构，巩固并提高公司的市场竞争力。但未来因政策、市场等因素能否按预期完工或者实现预期收益存在一定的不确定性。

恒锋工具研发中心建设项目实施主体亦为公司本部，拟改造嘉兴市海盐县武原街道海兴东路68号厂区的自有场地设立研发中心，同时引进相关试验设备和检测仪器。项目建设期为2年，目前尚未开工。项目本身不产生收益。

**表3 募投项目批复情况**

项目名称	文件名称	发文单位	发文时间
年产 150 万件精密刃量具高端化、智能化、绿色化先进制造项目	浙江省企业投资项目备案	海盐县发展和改革局	2023 年 5 月 18 日
	浙江省工业企业“零土地”技术改造项目环境影响评价文件承诺备案受理书	嘉兴市生态环境局（海盐）	2023 年 6 月 26 日
恒锋工具研发中心建设项目	浙江省企业投资项目备案	海盐县发展和改革局	2023 年 5 月 18 日
	浙江省工业企业“零土地”技术改造项目环境影响评价文件承诺备案受理书	嘉兴市生态环境局（海盐）	2023 年 6 月 26 日

资料来源：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

刀具是切削机床核心耗材之一，目前市场集中度低，行业竞争较为激烈。2022年受制造业终端需求不振影响，我国刀具市场规模小幅收缩。2023年上半年，国内整体制造业景气度仍有待提升，但刀具主要应用领域汽车市场恢复较好，中证鹏元对后续刀具市场增速持谨慎乐观的态度。此外，在进口替代进程加速背景下，国内刀具企业有望获益

刀具是机械制造中用于切削加工的工具。2020-2021年，我国刀具市场规模恢复增长，2020-2021年增速分别为7.12%、13.30%。2022年受宏观因素影响，制造业终端需求不振，我国刀具市场规模小幅收缩。

从产品结构来看，刀具按照材质可分为硬质合金、高速钢、陶瓷、超硬刀具等。根据智研咨询整理，硬质合金刀具现占据行业主导地位，且近年来增速显著高于其他材质刀具，2022年我国硬质合金刀具规模占比已经提升至52.63%左右。对于螺纹刀具、拉削刀具等对韧性要求较高的品种，高速钢仍是优选材料。2022年我国高速钢类刀具市场规模占比微降至20.05%。从生产结构来看，近年来我国刀具进口占市场消费比不断下降，2022年进口占比下降至26.72%，国产化进程加速。

图 1 我国刀具市场总规模及进口情况



资料来源：中国机床工具工业协会，中证鹏元整理

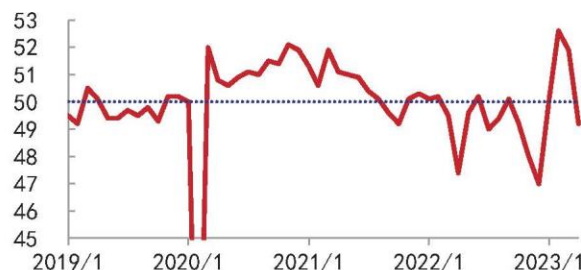
下游应用方面，据智研咨询统计，2021年中国切削刀具下游应用中汽车、通用机械、航空航天领域占比分别为35.47%、22.44%和10.79%。

汽车零部件是刀具需求量最大的行业。2022年中国汽车累计销量2,686.4万辆，同比增长2.1%，延续了2021年以来的增长趋势。2023年1-6月，我国汽车产销分别完成1324.8万辆和1323.9万辆，同比分别增长9.3%和9.8%。其中，与新能源车汽车相关的产业链景气度处于较高水平，且零部件国产化率较高，带动汽车零部件市场需求量持续上升。刀具在通用机械中可用于不锈钢法兰、阀门、液压件、流体、手机配件等零部件的精密加工。通用机械下游细分领域众多，其景气趋势一般与国内制造业整体相

关。我国宏观经济下行压力大，2022年以来通用机械的整体需求有所减弱。航空航天方面，中国商飞数据显示，2021-2040年中国航空市场将新增9,084架50座以上的飞机，为确保供应链的稳定和安全，国内航空航天制造企业对刀具国产化的需求亦会日益提升。

整体来看，2023年上半年，我国制造业PMI指数仍在荣枯线波动，结合主要下游行业发展趋势，中证鹏元对后续刀具市场增速持谨慎乐观的态度。

**图2 主要应用领域汽车行业 2022年销量实现增长**    **图3 我国制造业PMI**



资料来源：中国汽车工业协会，中证鹏元整理

资料来源：Wind，中证鹏元整理

国内刀具企业普遍规模较小，市占率较低，近年逐渐向高端市场延伸，实现部分高端产品的进口替代

国际刀具竞争企业的竞争大致可分为三大阵营。第一阵营是以山特维克、美国格里森公司（Gleason Corporation）为代表的技术实力强劲的欧美企业，以向客户提供整体切削解决方案为主。第二阵营是以三菱、泰珂洛等为代表的产品通用性强、性价比高的日韩企业。第三阵营是以株洲钻石切削刀具股份有限公司、欧科亿、华锐精密、恒锋工具等为代表的国内刀具企业。国内刀具企业数量众多但普遍规模较小，据统计欧科亿、沃尔德、华锐精密、恒锋工具4家刀具行业A股上市公司2022年合计市占为5.61%<sup>3</sup>。在激烈的市场竞争下，各厂商主要通过差异化的产品策略和价格优势抢占市场份额。近年，国内刀具企业向高端市场延伸，凭借性价比和本土服务优势，逐渐实现对中高端刀具产品的进口替代。

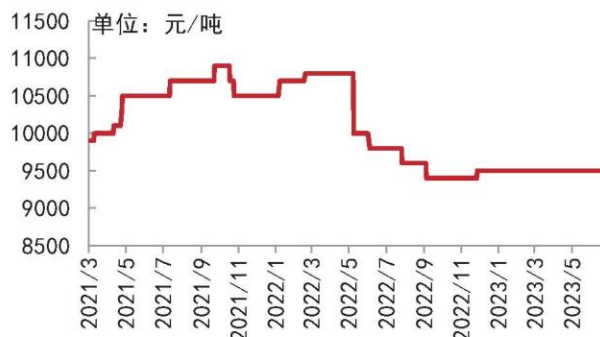
刀具主要原材料硬质合金、工具钢易受全球宏观经济形势、供需情况等因素影响，原材料价格波动给刀具企业带来一定的成本控制压力

高速钢是在碳素工具钢基础上加入铬、钼、钨、钒等合金元素以提高淬透性、韧性、耐磨性和耐热性的一类特殊钢。硬质合金原材料中碳化钨粉占比最高，钴粉次之。中国钨资源十分丰富，约占世界储量的60%左右，但钴资源比较匮乏，仅占世界储量的1%左右。2022年下半年工具钢价格有所回落，碳

<sup>3</sup> 测算方式为：4家上市公司2022年营业收入之和26.02亿元/2022年行业市场规模464亿元。

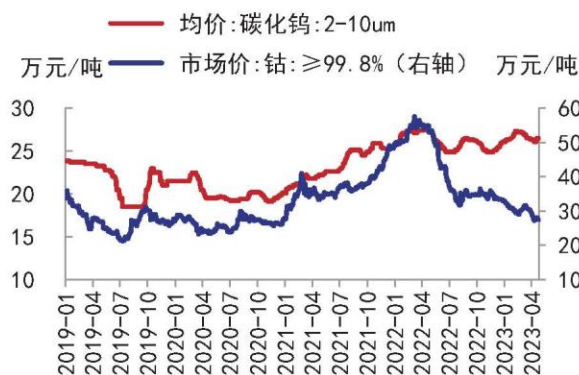
化钨价格自2022年以来在高位震荡运行，钴价在2022年下半年以来自高位大幅回落。刀具企业作为价格接受者，原材料价格波动给其带来一定的成本控制压力。

图 4 工具钢价格走势



资料来源: iFinD, 中证鹏元整理

图 5 碳化钨、钴价格走势



资料来源: iFinD, 中证鹏元整理

## 五、经营与竞争

公司为精密刀具及量具制造商，具备一定技术优势及品牌影响力。产品下游应用广泛，已进入汽车及零部件、工程机械、航空航天等行业主流厂商供应体系。公司产品盈利能力较好，但由于成本灵活性一般，2023年一季度订单减少，毛利率出现下滑。截至2023年一季度末，在手订单有所恢复，预计未来业务发展仍具备一定保障。本期债券募投项目新增产能规模较大，需关注未来产能消化风险

公司产品主要包括精密复杂刃量具、精密高效刀具以及高端生产性服务收入三大类。其中，精密复杂刃量具包含拉削刀具、冷挤压成型刀具、精密量具、齿轮刀具四类产品，是公司主要收入来源，2020-2022年精密复杂刃量具收入保持增长，且盈利性较好。精密高效刀具包含高效钴铣刀具、高效钢板钻、精密螺纹工具三类产品。公司另提供精密修磨、检验检测、定制设计和加工工艺等服务，精密高效刀具和高端生产性服务对公司收入形成有效补充。2021年公司新增精密螺纹工具产品类别及配套产线，目前该类产品仍未放量，叠加部分其他产品降价，精密高效刀具毛利率自2021年起呈现下滑趋势。

受下游制造业企业预期减弱影响，2022年年末公司订单量减少，因此2023年一季度，公司营业收入同比下滑9.00%。公司固定成本支出仍较大，叠加高毛利率拉刀类产品销量减少，2023年一季度整体销售毛利率出现下滑。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况 (单位: 万元)

项目	2023年1-3月			2022年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
精密复杂刃量具	7,197.22	67.79%	41.59%	35,936.41	67.72%	53.67%

精密高效刀具	1,582.83	14.91%	8.61%	8,340.39	15.72%	11.81%
高端生产性服务	1,562.34	14.72%	50.24%	7,884.08	14.86%	56.82%
其他业务	274.63	2.59%	64.04%	907.89	1.71%	71.88%
<b>合计</b>	<b>10,617.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>38.53%</b>	<b>53,068.77</b>	<b>100.00%</b>	<b>47.87%</b>
<b>项目</b>	<b>2021年</b>			<b>2020年</b>		
	<b>金额</b>	<b>占比</b>	<b>毛利率</b>	<b>金额</b>	<b>占比</b>	<b>毛利率</b>
精密复杂刃量具	34,167.89	67.09%	55.01%	26,183.36	67.62%	51.13%
精密高效刀具	8,109.91	15.92%	14.52%	5,169.74	13.35%	24.22%
高端生产性服务	7,713.49	15.14%	61.38%	6,873.51	17.75%	51.53%
其他业务	940.82	1.85%	61.34%	496.55	1.28%	79.97%
<b>合计</b>	<b>50,932.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>49.64%</b>	<b>38,723.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>47.98%</b>

注：受会计政策调整影响，2021年审计报告中上年营业成本和2020年审计报告运营成本存在差异，上表所列为追溯调整后的营业成本。报告首页及附录中2020年毛利率仍以2020年审计报告数测算。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司专注于精密刀具行业，参与起草多项行业及国家标准，部分产品获浙江省首台（套）认定，已形成一定技术优势

刀具制造包括产品设计及原材料选定、粗加工、热处理、精加工、涂层、检测等环节。凭借成熟的制造工艺，公司于2019年被工信部认定为“国家技术创新示范企业”，成为第一批工信部“专精特新”小巨人企业。2022年，公司参与起草的《矩形花键量规》国家标准和《轮槽拉刀技术规范》、《渐开线花键拉刀检测方法》和《轮槽铣刀技术条件》行业标准获批发布并实施。截至2023年3月末，公司共拥有专利92项，其中有22项发明专利、70项实用新型专利。同期末，公司共有技术人员191人，占总人数的21.48%。此外，公司与上海交大联合成立了“精密复杂刀具和精密高效刀具联合研究中心”、与浙江大学合作成立了恒锋工具“博士后工作站”。近年来公司研发投入如下表所示。

表5 公司研发投入情况（单位：亿元）

指标名称	2022年	2021年	2020年
研发费用	0.32	0.28	0.20
研发费用占营业收入的比例	6.09%	5.49%	5.27%

资料来源：公司2020-2022年审计报告，中证鹏元整理

优势产品方面，基于公司技术优势及服务质量，根据中国机床工具工业协会工具分会<sup>4</sup>出具的证明，2020-2022年，恒锋工具拉削刀具和花键环塞规销售收入排名均为国内行业第一。2020年公司特大拉刀省重点专项产品验收通过，该产品同时获得2018年度浙江省首台（套）认定。公司紧跟汽车电动化等产业升级趋势，新能源汽车电机轴超高速硬刮制齿精密拉削刀具获得2022年度浙江省首台（套）认定。

精密高效刀具存在一定产能受限，本期债券募投项目达产后，产能受限有望缓解，但新增产能规

<sup>4</sup> 公司为中国机床工具工业协会常务理事单位。

模较大，若下游市场景气度下滑或公司市场开发不及预期，新增产能可能无法及时消化。公司成本灵活性一般，若订单量表现不佳，对盈利影响较大。公司主要原材料为高速钢、硬质合金，原材料价格波动亦使公司盈利承压

目前公司拥有3个国内工厂，位于海盐及温岭，美国密歇根工厂主要服务北美市场，提供修磨服务。随着汽车消费等下游市场回暖，2020-2022年公司整体产能利用较为充分。并且2021年起，精密高效刀具产能利用率超过100%，存在一定的产能受限。2022年末，公司在手订单量减少，故2023年1-3月产能利用率降低。由于公司产品多为定制化产品，产销率保持较高水平。

新增产能方面，年产150万件精密刃量具高端化、智能化、绿色化先进制造项目为本期债券募投项目之一，项目建设资金均由本期债券募集资金覆盖。项目规划达产后将形成年产3.40万件精密复杂刃量具、146.60万件精密高效刀具的生产能力。公司精密高效刀具产能受限情况将有望缓解，但新增产能规模较大，若在下游市场景气度下滑导致的产品需求量下降及公司后期市场开发不及预期等因素影响下，新增产能无法及时消化，将增加公司生产成本，侵蚀公司利润，未来需持续关注项目建设情况和新增产能消化情况。

**表6 公司产销及产能利用情况（单位：万件，元/件）**

类型	项目	2023年 1-3月	2022年	2021年	2020年
精密复杂刃量具	产量	2.27	10.78	10.58	9.32
	销量	2.24	10.71	10.17	9.10
	产销率	<b>98.97%</b>	<b>99.32%</b>	<b>96.10%</b>	<b>97.69%</b>
	销售均价	<b>3,208.18</b>	<b>3,355.56</b>	<b>3,359.48</b>	<b>2,876.75</b>
	产能	3.00	12.00	12.00	12.00
	产能利用率	<b>75.56%</b>	<b>89.85%</b>	<b>88.19%</b>	<b>77.64%</b>
精密高效刀具	产量	21.79	99.66	88.00	79.33
	销量	21.40	92.60	89.97	69.00
	产销率	<b>98.18%</b>	<b>92.91%</b>	<b>102.24%</b>	<b>86.97%</b>
	销售均价	<b>73.97</b>	<b>90.07</b>	<b>90.14</b>	<b>74.93</b>
	产能	22.75	91.00	87.00	85.00
	产能利用率	<b>95.80%</b>	<b>109.52%</b>	<b>101.15%</b>	<b>93.33%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

从量价情况来看，近年来，公司精密复杂刃量具销量较为稳定，精密高效刀具销量呈增长趋势。2021年，精密复杂刃量具中高单价的拉削刀具比例提升，精密高效刀具中新增精密螺纹工具产品单价较高，尽管其他产品存在降价情况，但两大类产品均价均在2021年提升明显。2023年一季度，精密复杂刃量具中高单价的拉刀类产品销量下滑，精密高效刀具中低单价的高效钢板钻销量增加，并且精密高效类产品整体走市场渗透策略，存在一定让利优惠，因此上表中2023年一季度精密复杂刃量具和精密高效刀具销售均价均出现下滑。

从成本端来看，公司主营业务成本中制造费用和直接人工占比较高，成本灵活性较为一般。2022年12月末，公司订单量减少，导致2023年一季度收入降低，但产线折旧及人力成本等支出较为固定，故公司毛利率出现下滑。截至2023年3月末，公司订单量较2021年末已有所提升，若未来公司订单再度减少，公司盈利将再度承压。

**表7 主营业务成本构成（单位：万元）**

项目	2023年1-3月		2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	2,111.41	32.85%	10,310.77	37.62%	8,812.32	34.85%	6,521.13	32.53%
直接人工	1,464.73	22.79%	4,916.64	17.94%	4,815.92	19.05%	3,962.71	19.77%
制造费用	2,851.53	44.36%	12,180.03	44.44%	11,655.54	46.10%	9,561.85	47.70%
合计	<b>6,427.66</b>	<b>100.00%</b>	<b>27,407.45</b>	<b>100.00%</b>	<b>25,283.78</b>	<b>100.00%</b>	<b>20,045.69</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司主营业务成本中直接材料占比在30%-40%，公司主要原材料包括高速钢、合金工具钢和硬质合金。对于高速钢及合金工具钢公司采用大批量采购的模式，公司与供应商签订阶段性合同。合同签订后，供应商分批次发送公司所订购的钢材，双方按照合同所约定的价格条款执行，公司对钢材检验合格后向供应商支付对应款项。下游大宗商品对公司主要原材料影响较大，一般采购价格随行就市，在原料价格波动较大的情况下，公司向供应商支付预付款，锁定原材料价格。硬质合金采用按件计价的模式，由于公司为客户提供定制化产品，在硬质合金规格繁多的情况下，公司根据生产需求，经常性地从市场上按市价采购，也可通过向供应商支付预付款，锁定价格。

近年来，受市场供需影响，公司主要原材料价格有所波动。若未来原材料价格持续上涨，公司将面临一定的成本管控压力。公司前五大材料供应商情况如表9所示，公司与主要供应商合作关系较为稳定，供应商集中度尚可。

**表8 主要原材料采购情况<sup>5</sup>（单位：万元、吨、万元/吨）**

原材料	年度	2023年1-3月	2022年	2021年	2020年
高速钢	采购金额	1,518.55	4,817.62	5,950.80	4,101.87
	采购数量	127.19	453.28	688.40	404.79
	年均单价	11.94	10.63	8.64	10.13
硬质合金	采购金额	322.78	1,289.14	1,126.68	918.43
	采购金额	158.29	698.02	559.67	380.82
合金工具钢	采购数量	147.82	486.18	394.12	290.59
	年均单价	1.07	1.44	1.42	1.31

<sup>5</sup> 由于高速钢不同牌号价格差异较大，故主要原材料采购情况表格中高速钢采购单价与图4中公开信息查询所工具钢价格差异较大。主要原材料采购情况表格中高速钢价格与图4价格变化趋势不同亦是工具钢类型不同所致。



注：硬质合金包括刀条、刀片、实心棒、异形棒等多种规格和形状，不同规格单件重量差异较大，单价差异明显，故未列示单价。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**表9 公司前五名材料供应商情况（单位：万元）**

年份	序号	供应商	采购额	占比
2023年1-3月	1	埃赫曼集团	497.44	15.16%
	2	美戈利（浙江）科技有限公司 <sup>6</sup>	417.97	12.74%
	3	博乐特殊钢(上海)有限公司	361.81	11.02%
	4	河冶科技股份有限公司	361.49	11.01%
	5	台州金航金属材料有限公司	220.36	6.71%
			合计	<b>1,859.07</b>
2022年	1	河冶科技股份有限公司	1,946.96	15.89%
	2	埃赫曼集团	1,618.66	13.21%
	3	美戈利（浙江）科技有限公司	1,259.96	10.28%
	4	江苏省福达特种钢有限公司	634.21	5.18%
	5	春保森拉天时精密钨钢制品（厦门）有限公司	600.93	4.90%
			合计	<b>6,060.72</b>
2021年	1	河冶科技股份有限公司	2,237.40	18.30%
	2	埃赫曼集团	1,341.66	10.98%
	3	博乐特殊钢(上海)有限公司	1,080.44	8.84%
	4	台州金航金属材料有限公司	818.66	6.70%
	5	江苏省福达特种钢有限公司	688.11	5.63%
			合计	<b>6,166.27</b>
2020年	1	河冶科技股份有限公司	1,196.28	14.35%
	2	奥伯杜瓦模具技术（无锡）有限公司	999.1	11.98%
	3	台州金航金属材料有限公司	714.59	8.57%
	4	江苏省福达特种钢有限公司	662	7.94%
	5	埃赫曼集团	656.51	7.87%
			合计	<b>4,228.47</b>

注：埃赫曼集团包括埃赫曼合金材料（天津）有限公司、ERASTEEL CHAMPAGNOLE SAS 和 ERASTEEL KLOSTER AB。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司产品定制化程度较高，以内销为主，下游客户主要为精密零部件及设备生产厂家，涉及汽车零部件、航空航天、工程机械、电站设备等行业，客户集中度较低，前五大客户合作关系较为稳定

刀具为切削机床耗材，公司产品应用领域包括航空航天、汽车零部件、工程机械、电站设备、智能

<sup>6</sup>美戈利（浙江）科技有限公司股东包括双银（泉州）股权投资合伙企业（有限公司）、温岭市漫威工具科技合伙企业（有限公司）、叶志君、恒锋工具等，上述股东持股比例分别为 30.00%、40.00%、20.00%、5.00%。

驱动、船舶、钢结构工程、风电设备、轨道交通等。直销客户主要为精密零部件及设备生产厂家。公司已与大众、比亚迪、上汽、双环传动等整车厂及零部件生产厂家，三一重工等工程机械生产厂家，中国航发等航空航天领域企业，上海电气等电站设备领域企业形成了定点供货。近年来主要客户如下表所示，客户集中度较低。公司在下游部分细分领域具备一定知名度，部分产品市占率领先。

业务模式方面，公司依据客户的个性化需求，为其设计相应的刀具方案，产品以定制件为主，亦备有部分标准品。销售渠道兼有直销和经销，近年直销和经销销售比例约为65%:35%。公司产品以内销为主，近年内销占比在80%以上。对于业务量大、合作期限久的客户，公司给予一定的账期，公司本部一般给予大客户1-3个月账期，上优刀具一般给予大客户3-6个月左右账期。客户以电汇或者银行承兑汇票完成付款；对于业务量小、合作期限较短的客户，公司一般要求先款后货。2020-2022年末，公司账面应收账款金额分别为1.16亿元、1.19亿元和1.54亿元，应收账款周转天数分别为109.96天、82.95天和92.52天，对公司营运资金形成一定占用。

**表10 近年来公司主要客户情况（单位：万元）**

时间	客户名称	销售金额	占营业收入比重
2023年 1-3月	浙江双环传动机械股份有限公司	689.28	6.49%
	新上优（常州）刀具销售有限公司	644.65	6.07%
	广州汇普德精密工业有限公司	540.44	5.09%
	济南新上优刀具销售服务有限公司	317.77	2.99%
	索特传动设备有限公司	234.28	2.21%
	<b>合计</b>	<b>2,426.42</b>	<b>22.85%</b>
2022年	浙江双环传动机械股份有限公司	3,214.81	6.06%
	株洲南方航空机械进出口有限公司	2,042.48	3.85%
	广州汇普德精密工业有限公司	1,946.38	3.67%
	新上优（常州）刀具销售有限公司	1,820.40	3.43%
	上海电气电站设备有限公司	1,415.57	2.67%
	<b>合计</b>	<b>10,439.63</b>	<b>19.68%</b>
2021年	上海汽车变速器有限公司	2,636.61	5.18%
	浙江双环传动机械股份有限公司	2,071.73	4.07%
	广州汇普德精密工业有限公司	1,764.75	3.46%
	新上优（常州）刀具销售有限公司	1,498.06	2.94%
	客户A	1,324.24	2.60%
	<b>合计</b>	<b>9,295.39</b>	<b>18.25%</b>
2020年	上海汽车变速器有限公司	2,170.17	5.60%
	新上优（常州）刀具销售有限公司	1,253.82	3.24%
	浙江双环传动机械股份有限公司	1,236.23	3.19%
	广州汇普德精密工业有限公司	1,192.80	3.08%

索特传动设备有限公司	949.65	2.45%
<b>合计</b>	<b>6,802.67</b>	<b>17.57%</b>

注：1、上优刀具曾参股设立济南新上优刀具销售服务有限公司、新上优（常州）刀具销售有限公司，截至 2021 年上优刀具退出济南新上优刀具销售服务有限公司和新上优（常州）刀具销售有限公司股权结构；

2、索特传动设备有限公司为三一重工关联方，相关订单为接受三一重工其他关联公司委托代为采购。

3、部分客户出于保密需要，不予披露。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**2016 年公司通过发行股份及支付现金方式收购上优刀具，收购后三年均未完成业绩承诺，2020-2022 年，上优刀具能够持续为公司创造一定的收入和利润。现上优刀具法人、董事及经理职务由上优刀具原股东担任**

为扩大公司产品矩阵，2016 年公司收购上优刀具，负责公司齿轮刀具类产品。收购期间公司与上优刀具原股东叶志君、陈连军等签订的《恒锋工具股份有限公司关于发行股份及支付现金购买资产的盈利承诺及利润补偿协议》，上优刀具原股东承诺上优刀具 2017 -2019 年净利润<sup>7</sup>分别为 1,850 万元、2,300 万元和 2,625 万元。2017-2019 年，上优刀具实际完成净利润 1,511.89 亿元、1,255.26 亿元和 2,277.68 亿元。由于未完成业绩承诺，公司定向回购补偿义务人未完成业绩承诺所对应的股份并予以注销，并获得部分现金返还。

2020-2022 年上优刀具实现营业收入分别为 0.96 亿元、1.12 亿元和 1.13 亿元，净利润分别为 0.16 亿元、0.19 亿元和 0.13 亿元，业务毛利率维持在 40% 左右，能够持续为公司创造一定的收入和利润。当前，上优刀具原股东叶志君任上优刀具经理、执行董事及法人。

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司公告的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020-2022 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。近三年合并报表范围变化情况如下：

**表 11 2020 年-2022 年以及 2023 年 1-3 月末公司合并范围变化**

时期	子公司名称	业务性质	持股比例	变化	原因
2021 年	济南新上优刀具销售服务有限公司	贸易	51.00%	减少	转让
2020 年	台州上优刀具维修服务有限公司	贸易	100.00%	减少	注销

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

<sup>7</sup> 上述净利润约定为上优刀具合并报表中归属于母公司股东的净利润和扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润孰低者。

## 资本实力与资产质量

公司资产规模仍偏小，以生产用房屋及设备为主，应收账款对公司营运资金形成一定占用

近年来，公司所有者权益增加主要来自于经营累积，总负债规模较小，产权比率保持较低水平。截至2023年3月末，公司所有者权益以自身经营累积的未分配利润、资本公积和实收资本为主要构成。

图6 公司资本结构

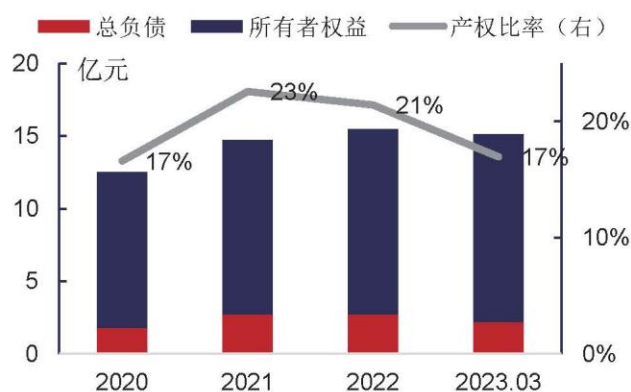
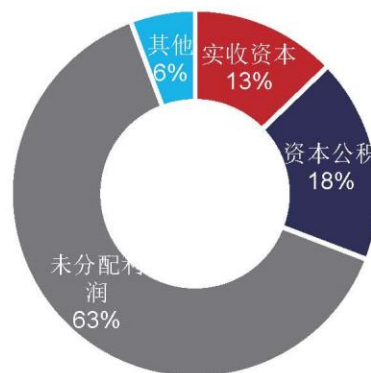


图7 2023年3月末公司所有者权益构成



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

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

2020-2022年，公司总资产规模稳步增长，主要增长来源为公司经营所得。

公司生产过程对厂房和机械设备需求高，截至2022年末，在建工程及固定资产占比合计为48.71%，生产用房屋建筑物和专用设备构成资产主要部分。公司存货以原材料及库存商品为主，截至2022年末，原材料及库存商品账面价值分别为0.70亿元和0.54亿元，库存商品已计提减值准备693.63万元。考虑到公司近年来营业收入稳中有增，2023年3月末订单情况恢复较好，预计存货将保持较好去化。公司应收账款及应收票据主要为应收货款，对公司资金形成一定占用。截至2022年末，公司应收账款账龄集中在1年以内，已计提坏账准备0.10亿元，前五大应收对象余额合计占比29.65%。公司应收账款账龄较短，应收对象较为分散，但少数客户仍存在账款回收风险。

2017年上优刀具纳入公司合并报表范围，新增1.28亿元商誉。2020-2022年，公司分别对其计提商誉减值准备0.20亿元、0元和0.23亿元。截至2022年末，已累计计提商誉减值准备1.07亿元，剩余商誉账面价值0.21亿元。尽管近年来上优刀具能持续为公司补充部分收入和利润，但随着未来行业环境及公司经营状况的改变，仍存在商誉减值风险。

受限资产方面，截至2022年末，公司货币资金因用作票据保证金和ETC保证金受限0.13亿元，0.01亿元应收票据及0.13亿元应收款项融资因用于质押而受限，公司整体资产受限比例不高。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023年3月	2022年	2021年	2020年
----	---------	-------	-------	-------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.55	10.27%	1.16	7.52%	0.90	6.15%	0.35	2.80%
应收票据	0.22	1.44%	0.24	1.52%	0.47	3.18%	0.38	3.01%
应收账款	1.43	9.47%	1.54	9.93%	1.19	8.09%	1.16	9.23%
应收款项融资	0.92	6.05%	1.06	6.85%	0.78	5.33%	0.67	5.36%
存货	1.44	9.51%	1.32	8.51%	1.21	8.25%	1.03	8.25%
<b>流动资产合计</b>	<b>6.30</b>	<b>41.64%</b>	<b>6.64</b>	<b>42.96%</b>	<b>5.73</b>	<b>38.94%</b>	<b>4.15</b>	<b>33.12%</b>
固定资产	7.16	47.32%	7.34	47.43%	6.92	46.98%	5.79	46.27%
在建工程	0.29	1.94%	0.20	1.28%	0.54	3.69%	1.24	9.86%
商誉	0.21	1.42%	0.21	1.39%	0.44	3.01%	0.44	3.54%
<b>非流动资产合计</b>	<b>8.83</b>	<b>58.36%</b>	<b>8.82</b>	<b>57.04%</b>	<b>8.99</b>	<b>61.06%</b>	<b>8.38</b>	<b>66.88%</b>
<b>资产总计</b>	<b>15.12</b>	<b>100.00%</b>	<b>15.47</b>	<b>100.00%</b>	<b>14.73</b>	<b>100.00%</b>	<b>12.52</b>	<b>100.00%</b>

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

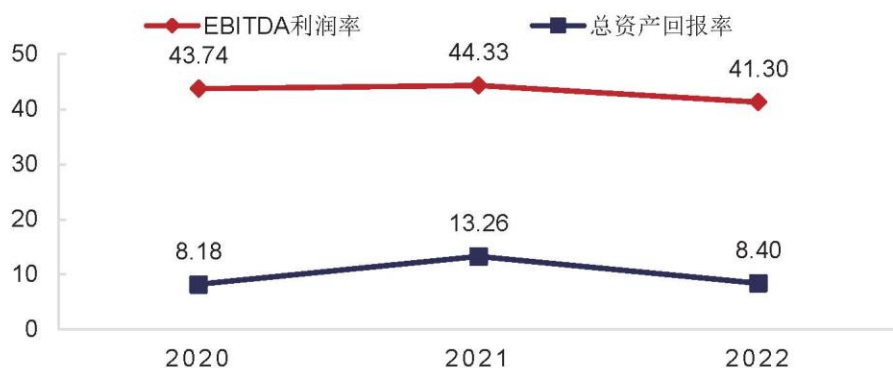
## 盈利能力

公司业务盈利性较好，但成本灵活性一般，叠加未来募投项目投入使用，若市场开拓不及预期，盈利承压较大

2020-2022年及2023年1-3月公司营业收入增速分别为10.10%、31.53%、4.20%和-9.00%。2021年增速较高主要系机床工具行业延续2020年下半年以来恢复性增长态势，带动刃量具市场需求增长所致。受制造业企业投资预期减弱影响，2022年末，公司订单量同比减少，故2023年一季度营业收入呈现负增长。截至2023年3月末，公司在手订单已超2021年末水平，预计公司未来收入仍具备一定保障。

盈利能力方面，2020-2022年，公司净利润分别为0.83亿元、1.55亿元和1.12亿元，2022年净利润下滑主要系对浙江上优刀具有限公司计提0.23亿元商誉减值损失所致。同期，公司毛利率及EBITDA利润率保持较好水平，但公司成本灵活性一般，2023年一季度收入减少，因折旧支出较为固定，毛利率出现下滑。公司总资产回报率表现一般。随着公司募投项目实施，若未来公司市场开拓未达预期，可能会进一步摊薄公司盈利。

图 8 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

### 现金流与偿债能力

公司债务以经营性债务为主，总债务规模较小，财务杠杆保持较低水平。公司拟建项目建设资金均拟采用本期债券募集资金，若本期债券成功发行，公司财务杠杆将有所抬升

近年公司总债务规模保持较小，截至2022年末，总债务规模为0.89亿元，由应付票据和短期借款构成，均为短期债务。经营性债务中，应付账款及应付票据均为应付货款，递延收益主要为政府补助。

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023年3月		2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.32	14.58%	0.27	9.91%	0.28	10.34%	0.37	20.76%
应付账款	0.29	13.39%	0.30	11.10%	0.33	11.99%	0.26	14.55%
应付票据	0.55	25.06%	0.62	22.88%	0.70	25.84%	0.36	20.18%
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.25	9.14%	0.00	0.01%
应付职工薪酬	0.06	2.87%	0.22	7.89%	0.20	7.25%	0.13	7.57%
应交税费	0.12	5.45%	0.32	11.56%	0.22	8.03%	0.14	7.83%
<b>流动负债合计</b>	<b>1.44</b>	<b>65.52%</b>	<b>1.95</b>	<b>71.39%</b>	<b>2.02</b>	<b>74.64%</b>	<b>1.35</b>	<b>75.38%</b>
长期借款	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.26	9.68%	0.19	10.53%
递延收益-非流动负债	0.70	31.82%	0.72	26.40%	0.39	14.50%	0.21	11.81%
<b>非流动负债合计</b>	<b>0.76</b>	<b>34.48%</b>	<b>0.78</b>	<b>28.61%</b>	<b>0.69</b>	<b>25.36%</b>	<b>0.44</b>	<b>24.62%</b>
<b>负债合计</b>	<b>2.19</b>	<b>100.00%</b>	<b>2.73</b>	<b>100.00%</b>	<b>2.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>1.78</b>	<b>100.00%</b>
总债务合计	0.87	39.64%	0.89	32.79%	1.49	55.01%	0.92	51.48%
其中：短期债务	0.87	39.64%	0.89	32.79%	1.23	45.32%	0.73	40.96%
长期债务	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.26	9.68%	0.19	10.53%

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

2020-2022年，公司收现比分别为0.87、0.89和0.98，经营活动现金流保持净流入，业务收现情况较好。2020年起公司净债务均为负值，财务杠杆保持较低水平。由于公司债务融资规模较小，2022年 EBITDA对利息形成完全覆盖。但需注意，公司拟建项目年产150万件精密刃量具高端化、智能化、绿

色化先进制造项目和恒锋工具研发中心建设项目建设资金均由本期债券募集资金覆盖，公司计划发行本期债券募集资金不超过人民币6.20亿元，若成功发行，财务杠杆将明显抬升。

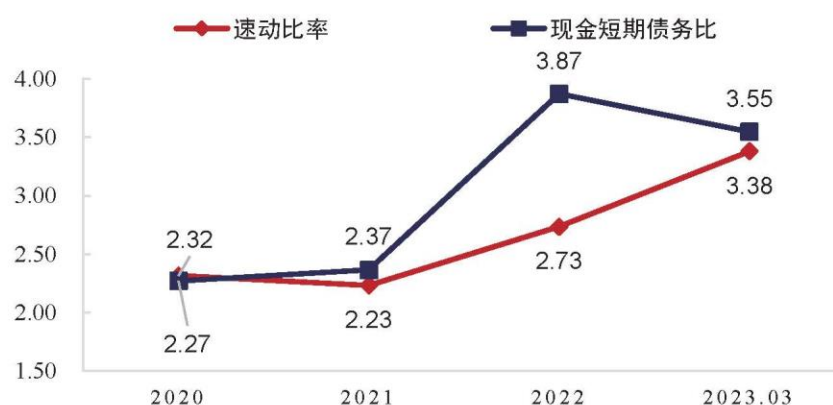
**表14 公司现金流及杠杆状况指标**

指标名称	2023年3月	2022年	2021年	2020年
经营活动净现金流	0.03	2.20	1.99	1.50
FFO(亿元)	-0.08	1.74	1.70	1.43
资产负债率	14.51%	17.64%	18.41%	14.25%
净债务/EBITDA	--	-1.12	-0.58	-0.39
EBITDA 利息保障倍数	--	108.31	63.67	64.20
总债务/总资本	6.31%	6.56%	11.04%	7.88%
FFO/净债务	--	-70.55%	-129.26%	-214.69%
经营活动现金流/净债务	-1.35%	-89.49%	-151.10%	-225.05%
自由现金流/净债务	11.04%	-47.74%	-72.23%	51.40%

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

公司经营获现能力较好且债务规模较小，2020年及2021年现金短期债务比和速动比率呈现较好水平，2022年进一步优化。截至2023年3月末，公司合并口径银行授信余额为2.61亿元，公司为A股上市公司，本期债券成功发行后，融资渠道将进一步拓宽，融资弹性有望提升。

**图9 公司流动性比率情况**



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

## 七、其他事项分析

### （一）ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司ESG表现对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

以下信息基于公司于2023年6月13日出具的《关于是否存在环境、社会责任、公司治理（ESG）重

大负面因素的说明》和《关于是否存在诉讼、仲裁或行政处罚等情况的说明》及2023年7月22日进行的公开信息查询。

### 环境因素

公司过去一年未因空气污染、温室气体排放、废水排放、废弃物排放而受到政府部门处罚。

### 社会因素

公司过去一年未因违规经营、违反政策法规、产品质量或安全问题受到政府部门处罚，不存在拖欠员工工资、社保，未发生员工安全事故。

### 公司治理

近三年公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。公司过去一年未因信息披露不合规受处罚。公司已按照《公司法》、公司章程以及其他有关规定建立了股东大会、董事会和监事会及其议事规则，明确了各机构在决策、执行、监督等方面的职责权限，形成了有效的职责分工和制衡机制。

公司设董事会成员6人。其中，陈尔容先生，1946年生，毕业于浙江大学机械系，大学学历，高级工程师。现任公司董事长，嘉兴恒裕投资有限公司<sup>8</sup>执行董事，嘉兴亿爱思梯进出口有限公司执行董事，恒锋控股有限公司执行董事。陈子彦先生，1977年生，本科学历，高级工程师。现任公司董事、总经理，嘉兴亿爱思梯进出口有限公司经理，嘉兴嘉赛信息技术有限公司董事，海盐县政协常委、嘉兴市人大代表、浙江省政协委员。公司主要治理及管理層情况如下表所示，整理来看，治理及管理層较为稳定。

**表15 截至 2023 年 6 月末公司主要治理及管理層情况**

姓名	职务	学历	任期起始日期	出生年份
陈尔容	董事长	本科	2014-03-07	1946
陈子彦	董事、总经理	本科	2014-03-07	1977
陈子怡	董事、副总经理、董秘	本科	2014-03-07	1977
黄少明	独立董事	本科	2023-05-22	1966
沈洪焱	独立董事	博士	2023-05-22	1981
马洪培	独立董事	本科	2023-05-22	1965
吕建明	监事会主席，职工监事	本科	2014-03-07	1972
何伟军	职工监事	本科	2014-03-07	1970
徐健巍	监事	本科	2017-04-10	1986
郑继良	财务总监	中职	2014-03-07	1963

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

<sup>8</sup> 恒锋控股有限公司全资子公司。



此外，根据公司公告，公司财务总监郑继良先生的儿子郑凯恒先生于2022年4月25日、2022年5月9日以集中竞价交易方式买入、卖出公司股票，构成短线交易。郑凯恒先生已将本次短线交易所得收益1,090元上交公司。

## （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5月23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。

根据中国执行信息公开网，从2020年1月1日至查询日（2023年7月9日），中证鹏元未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

## 八、本期债券偿还保障分析

### 本期债券偿债资金来源及其风险分析

首先，募投项目实现的现金流入为本期债券偿债资金的重要保障。根据公司提供的可行性研究报告，本期募投项目年产150万件精密刃量具高端化、智能化、绿色化先进制造项目所得税后项目内部收益率为16.56%，能够实现一定的经济效益以及现金流入。但需要注意的是，刀具行业同质化竞争激烈，公司在建产能较大，若未来工程进度慢于预期，或者下游市场发生变化不及公司预期，或存在产能利用率较低，募投项目收入存在不达预期的风险。

其次，公司经营活动产生的现金流入是本期债券按时还本付息的重要保障。2020-2022年，公司营业收入分别为3.87亿元、5.09亿元和5.31亿元，经营活动现金流净额分别为1.50亿元、1.99亿元和2.20亿元，均保持稳定增长。凭借自身技术优势和品牌影响力，公司已进入汽车及零部件、工程机械、航空航天等行业的主流厂商供应体系，近年前五大客户较为稳定。2022年末因下游制造业企业生产预期减弱，公司在手订单同比减少。截至2023年3月末，公司在手订单已有所恢复，相比2021年末有所增加，预计未来业务发展仍具备一定保障。但同时中证鹏元也关注到，2023年上半年，我国制造业PMI指数仍在荣枯线波动，国内刀具行业竞争激烈，未来市场供需情况变化及公司销售渠道开拓情况将对公司经营业绩产生一定影响，进而影响公司现金流。

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。

## 九、结论

刀具是切削机床核心耗材之一，2022年，受下游制造业企业需求减少影响，我国刀具市场规模小幅

收缩。2023年上半年，国内整体制造业景气度仍有待提升，但刀具主要应用领域汽车市场恢复较好，中证鹏元对后续刀具市场增速持谨慎乐观的态度。公司在精密刀具及量具行业深耕30余年，曾参与起草多项刀具及量具国家标准及行业标准，部分产品被认定为浙江省首台（套），拉削刀具和花键环塞规产品在国内市占保持第一。公司产品定制属性较高，凭借技术优势及品牌影响力，已进入汽车及零部件、工程机械、航空航天等行业的主流厂商供应体系，近年来整体盈利表现较好，但成本灵活性一般。受下游制造业企业生产预期减弱影响，2022年末公司在手订单同比减少，2023年一季度，公司营业收入出现下滑，产线折旧及人力成本等支出较为固定，叠加产品结构变化，销售毛利率出现下滑。截至2023年3月末，公司在手订单相比2021年末有所增加，预计未来业务发展仍具备一定保障。本期债券募投项目规模较大，国内刀具行业竞争激烈，若下游市场景气度下滑导致的产品需求量下降或公司后期市场开发不及预期，新增产能可能无法及时消化。偿债能力方面，公司债务以经营性债务为主，当前财务杠杆较低。若本期债券成功发行，公司财务杠杆将明显抬升，但本期债券为可转换公司债券，若在债券转股期内成功转股，将在一定程度上减少公司偿付压力。公司因收购上优刀具2017年新增1.28亿元商誉，截至2022年末，已计提商誉减值准备1.07亿元，剩余商誉账面价值0.21亿元。2022年公司计提商誉减值准备0.23亿元，受此影响，净利润下滑。若未来行业环境或公司经营状况恶化，商誉减值仍将对公司盈利产生不利影响。

综上，中证鹏元评定恒锋工具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。

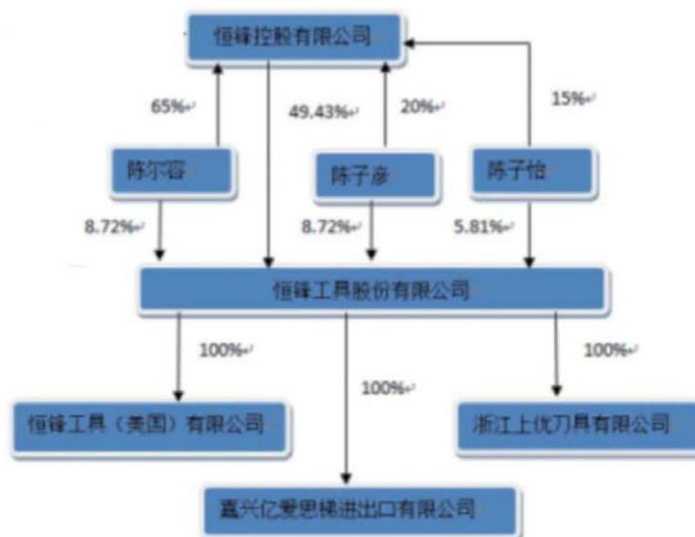
## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023年3月	2022年	2021年	2020年
货币资金	1.55	1.16	0.90	0.35
应收票据及应收账款	1.65	1.77	1.66	1.53
流动资产合计	6.30	6.64	5.73	4.15
固定资产	7.16	7.34	6.92	5.79
非流动资产合计	8.83	8.82	8.99	8.38
资产总计	15.12	15.47	14.73	12.52
短期借款	0.32	0.27	0.28	0.37
应付账款	0.29	0.30	0.33	0.26
应付票据及应付账款	0.84	0.93	1.03	0.62
应付票据	0.55	0.62	0.70	0.36
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.25	0.00
流动负债合计	1.44	1.95	2.02	1.35
长期借款	0.00	0.00	0.26	0.19
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
递延收益-非流动负债	0.70	0.72	0.39	0.21
非流动负债合计	0.76	0.78	0.69	0.44
负债合计	2.19	2.73	2.71	1.78
总债务	0.87	0.89	1.49	0.92
所有者权益	12.93	12.74	12.01	10.74
营业收入	1.06	5.31	5.09	3.87
营业利润	0.21	1.25	1.77	0.98
净利润	0.20	1.12	1.55	0.83
经营活动产生的现金流量净额	0.03	2.20	1.99	1.50
投资活动产生的现金流量净额	0.34	-1.17	-1.42	-1.17
筹资活动产生的现金流量净额	0.05	-0.84	-0.03	-0.21
财务指标	2023年3月	2022年	2021年	2020年
EBITDA(亿元)	0.17	2.19	2.26	1.69
FFO(亿元)	-0.08	1.74	1.70	1.43
净债务(亿元)	-2.19	-2.46	-1.32	-0.66
销售毛利率	38.53%	47.87%	49.64%	48.58%
EBITDA 利润率	--	41.30%	44.33%	43.74%
总资产回报率	--	8.40%	13.26%	8.18%
资产负债率	14.51%	17.64%	18.41%	14.25%
净债务/EBITDA	--	-1.12	-0.58	-0.39
EBITDA 利息保障倍数	--	108.31	63.67	64.20

总债务/总资本	6.31%	6.56%	11.04%	7.88%
FFO/净债务	--	-70.55%	-129.26%	-214.69%
速动比率	3.38	2.73	2.23	2.32
现金短期债务比	3.55	3.87	2.37	2.27

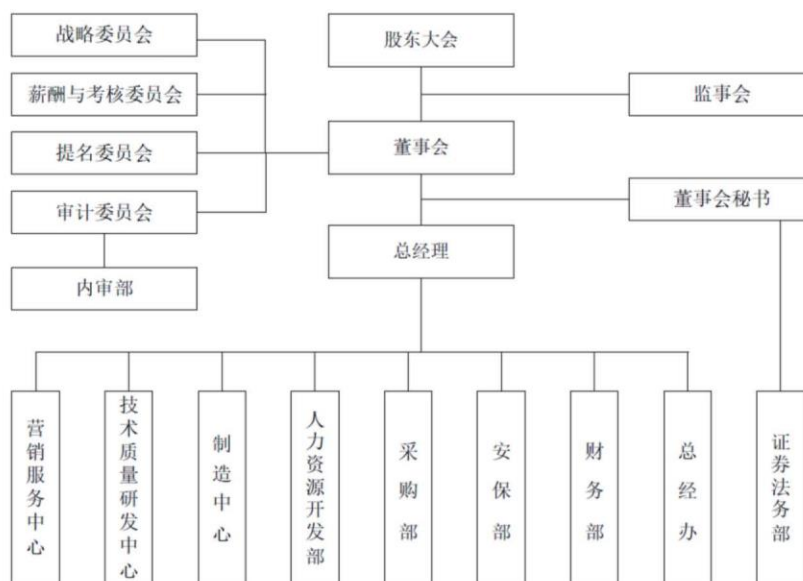
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 6 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 2023 年 6 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 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	主要经营地	业务性质	持股比例
嘉兴亿爱思梯进出口有限公司	海盐	进出口贸易	100.00%
恒锋工具（美国）有限公司	美国	国际贸易及修磨服务	100.00%
浙江上优刀具有限公司	台州	刀具生产销售	100.00%

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。



# 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  
恒锋工具使用  
再复印无效**



登记机关



2018年11月08日



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中证鹏元资信评估股份有限公司  
业务许可种类：证券市场资信评级  
法定代表人：张剑文

注册地址：深圳市福田区深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦 3 楼  
编号：ZPJ 002

中国证券监督管理委员会(公章)



2018 年 12 月 21 日



此复印件仅供  
恒锋工具  
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	梁贻	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	R0030210060007	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2010-06-05			



### 登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	登记类别	登记状态	注销日期
R0030210060007	2010-06-05	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	张伟亚	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	R0030216080002	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2016-08-20			

#### 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
R0030216080002	2016-08-20	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

