



2018年奇精机械股份有限公司公开发行可 转换公司债券2022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.

技术领先，服务全球，让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
人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：

2018年奇精机械股份有限公司公开发行可转换公司债券 2022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
奇精转债	AA-	AA-

评级观点

- 中证鹏元维持奇精机械股份有限公司（以下简称“奇精机械”或“公司”，603677.SH）的主体信用等级为 AA-，维持评级展望为稳定；维持“奇精转债”的信用等级为 AA-。
- 该评级结果是考虑到：公司实控人变更为宁波市国资委，客户资质较好且合作仍稳定，股份质押担保和保证担保仍为本期债券安全性提供了一定保障；但同时中证鹏元也关注到质押担保的公司股票近期价格持续下跌，担保效力减弱。公司汽车零部件业务在建产能较多，存在产能消化风险。客户集中度仍较高，盈利能力受制于原材料价格波动以及应收账款回收仍存在一定不确定性等风险因素。

未来展望

- 公司家电零部件业务客户资质好且合作稳定，公司营业收入有望保持稳定，经营风险相对可控。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

评级日期

2022年05月16日

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	19.65	20.56	18.08	17.75
归母所有者权益	11.29	11.07	10.38	10.74
总债务	4.24	5.17	3.88	3.80
营业收入	4.44	20.05	15.59	16.66
EBITDA 利息保障倍数	--	9.88	8.33	7.18
净利润	0.22	0.89	0.56	0.76
经营活动现金流净额	0.34	0.75	3.09	1.14
销售毛利率	13.58%	14.17%	13.75%	15.04%
EBITDA 利润率	--	9.81%	10.50%	10.37%
总资产回报率	--	6.01%	4.53%	6.06%
资产负债率	42.54%	46.16%	42.60%	39.49%
净债务/EBITDA	--	0.83	0.38	0.63
总债务/总资本	27.30%	31.85%	27.24%	26.15%
FFO/净债务	--	91.03%	176.81%	102.44%
速动比率	1.55	1.42	1.70	1.72
现金短期债务比	2.97	1.78	3.20	2.58

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：徐宁怡
xuny@cspengyuan.com

项目组成员：徐铭远
xumy@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

优势

- **实控人变更为地方国资委。**公司 2021 年完成股权变更，控股股东变更为宁波工业投资集团有限公司（以下简称“宁波工投集团”），实控人变更为宁波市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宁波市国资委”），新实控人实力较强。
- **客户资质较好且合作仍稳定。**公司主要客户仍均为行业内知名企业或上市公司，如惠而浦、三星、牧田、松下、海尔等，经过多年合作，已建立较稳定的合作关系，仍有助于抵御公司经营风险。
- **股份质押担保和保证担保仍为本期债券安全性提供了一定保障。**宁波奇精控股有限公司（以下简称“奇精控股”）将其持有的奇精机械 43,824,702 股股份作为质押资产，对本期债券提供担保，按 2022 年 4 月 29 日收盘价计算，质押股份市值为 4.29 亿元。另外，自然人汪永琪、汪兴琪、汪伟东、汪东敏为本期债券提供不可撤销的连带责任保证担保。

关注

- **担保效力下降。**近期公司股价持续下跌，截至 2022 年 4 月 29 日，质押股票的市场价值已低于本期债券未偿还本息总额的 150%，且公司未追加担保物，担保效力减弱。
- **汽车零部件产能消化风险。**公司在建汽车零部件产能较多，后续供货量取决于终端车型的市场销售状况，此外 2022 年 3 月以来的疫情对以上海和吉林为首的汽车重镇短期造成了较大生产冲击，公司汽车零部件业务也因此受到了一定影响，在建产能能否及时消化仍存在不确定性。
- **客户集中度风险。**2021 年前五名客户结构变化不大，合计占比 51.86%，客户集中度仍较高，若未来公司主要客户需求发生变化，将对公司生产经营带来一定影响。
- **原材料价格波动风险。**公司营业成本中钢材采购占比仍较高，预计 2022 年钢材供需双弱，库存高于同期，有望推动钢价中枢下行，汽车零部件厂商成本端压力有所缓解但依然较大。
- **应收账款回收风险。**公司应收账款占流动资产的比例较大，对营运资金仍形成了一定占用，且应收欠款对象中存在部分中小民营企业，回收仍面临一定的不确定性风险。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2021V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	行业风险	4	财务状况	杠杆状况	很小
	经营状况	中等		净债务/EBITDA	6
	公司规模	4		EBITDA 利息保障倍数	7
	产品、服务和技术	4		总债务/总资本	7
	品牌形象和市场份额	4		FFO/净债务	7
	经营效率	4		杠杆状况调整分	-1
	业务多样性	3		盈利状况	中
			盈利趋势与波动性	中等	
			盈利水平	3	

业务状况评估结果	强	财务状况评估结果	较小
指示性信用评分			aa
调整因素	重大特殊事项	调整幅度	-1
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-	2021-5-11	党雨曦、朱磊	工商企业通用信用评级方法和模型	阅读全文
AA-/稳定	AA	2018-9-20	葛昱、毕柳	工程机械制造企业主体长期信用评级模型	阅读全文

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（万元）	债券余额（万元）	上次评级日期	债券到期日期
奇精转债	33,000.00	32,980.80	2021-5-11	2024-12-14

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2018年12月14日发行6年期3.3亿元可转换公司债券，募集资金计划用于年产2,600万件汽车动力总成关键零部件扩产项目、年产270万套波轮洗衣机离合器技改及扩产项目和年产400万套滚筒洗衣机零部件扩产项目。截至2021年12月31日，公司累计投入募集资金26,693.03万元，募集资金余额为6,267.60万元。2022年1月17日，公司上述募投项目募集资金专户的销户手续已经全部办理完成。募集资金专户剩余资金6,274.53万元（含累计收到的理财收益净额、银行存款利息扣除银行手续费等的净额）已永久补充流动资金³。

根据奇精转债有条件回售条款，最后两个计息年度，即2022年12月14日至2024年12月13日，如果公司股票在此期间内的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，奇精转债持有人有权将其持有的奇精转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。截至2022年4月29日，奇精转债转股价为13.68元/股，公司股票收盘价为9.79元，若公司股价在2022年12月14日之后连续30个交易日持续低于9.58元，则会触发相应的回售条款。

三、发行主体概况

2021年1月1日至2022年3月31日，奇精转债累计转股股数为6,402股，使得公司股本由192,132,224股增加至192,138,626股。截至2022年3月31日，公司注册资本19,213.86万元，实收资本19,213.86万元。

根据公司于2021年5月6日发布的《奇精机械股份有限公司关于股东协议转让股份完成过户登记暨控制权拟发生变更的进展公告》，2021年4月29日，奇精控股和汪永琪先生已分别将持有的56,135,298股公司股份和1,491,368股公司股份，合计57,626,666股，过户给宁波工投集团，占公司总股本的29.99%。奇精控股于2021年7月15日向公司出具《关于放弃表决权的告知函》，奇精控股自2021年7月16日起放弃其所持有的公司43,824,702股股份对应的表决权。奇精控股放弃上述股份表决权后，宁波工投集团成为公司单一拥有表决权股数占总股本比例最大的股东，变更为公司控股股东，宁波市国资委变更为公司实际控制人，截至2022年3月末，宁波工投集团持有公司股份总数的29.99%。奇精控股剩余股份均用于本期

³ 2021年7月2日，“年产2,600万件汽车动力总成关键零部件扩产项目”所有设备均已到达预定可使用状态，公司将该募投项目予以结项；2021年12月20日，“年产270万套波轮洗衣机离合器技改及扩产项目”通过新建生产线及对原有生产线技术改造，实现新增波轮洗衣机离合器产能272万台/年，已达到募投项目预期产能并结项；2021年12月20日，公司考虑到成本上升，投产后效益不及预期等因素终止实施“年产400万套滚筒洗衣机零部件扩产项目”。

债券股份质押担保，占公司股份总数的22.81%。公司股权结构图见附录二。

受大股东和实控人变动影响，公司董事变动较多，2021年7月公司聘任卢文祥先生为董事长，原董事长汪伟东先生卸任，但仍担任公司董事和总裁，同期公司董事会成功选举由宁波工投集团推荐的5名新董事。

2021年，公司主营业务未发生变化，无新增或减少纳入公司合并范围内的子公司。

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、宽松货币政策温和和收紧的格局。我国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。

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。

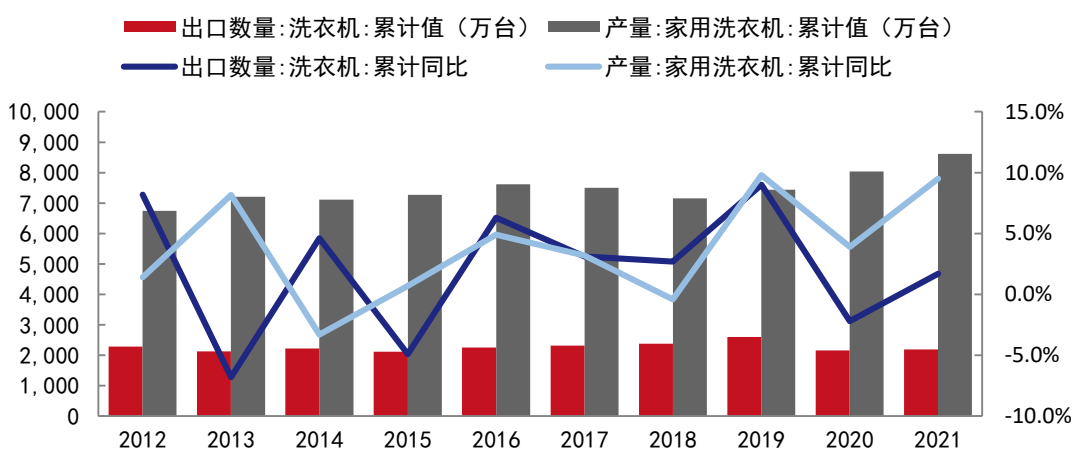
2022年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是2022年经济工作核心。宏观政策方面，预计2022年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在3.0%左右。

行业环境

预计2022年洗衣机产量将保持平稳，滚筒洗衣机对波轮洗衣机的替代趋势仍在继续，对洗衣机离合器市场需求产生一定不利影响

2021年受经济复苏等因素影响，洗衣机全年产量创下历史新高。国家统计局数据显示，2021年洗衣机总产量为8,618.50万台，同比增长9.5%，产量创下近年新高，反弹较快；全年洗衣机出口数量为2,191万台，同比增长1.70%，增幅较小。考虑到2021年下半年以来房地产市场调控、疫情持续反复以及城镇居民洗衣机普及率已经处于较高水平等因素，短期内我国洗衣机整体需求较难大幅提振，未来更新需求仍然是主导因素，因此预计2022年洗衣机产量将保持平稳，不会出现较大增幅；同时虽然海外逐渐放开疫情管控，海外订单量有所修复，但考虑到地缘冲突，通胀居高不下以及能源价格高企和短缺等问题仍然对世界经济发展造成较大扰动，预计2022年洗衣机出口数量会继续保持增长，但增速仍较低。

图 1 2021 年中国洗衣机产量和出口量有所回暖（单位：万台，%）



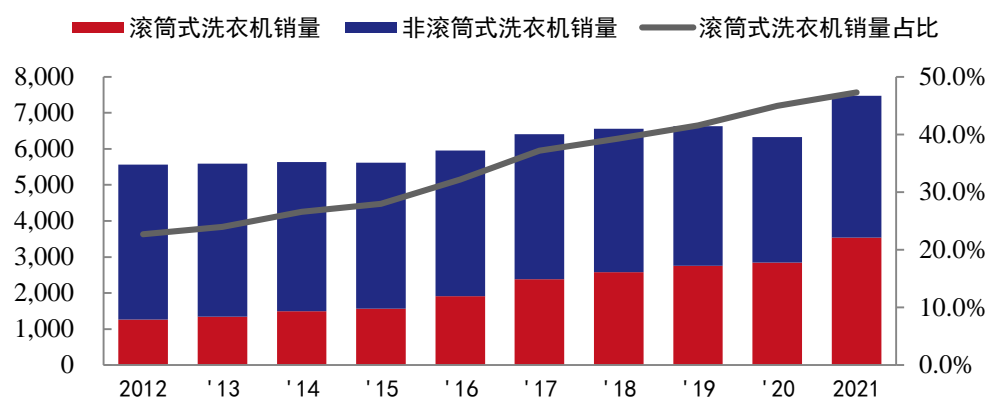
资料来源：国家统计局，海关总署，中证鹏元整理

从洗衣机行业格局来看，我国洗衣机产业的行业集中度较高且不断提升。经过多年发展，不但成功培育出海尔、美的等本土国际品牌，同时吸引诸多国外知名洗衣机品牌生产商在中国设立生产基地，如

日资品牌夏普、松下、日立等，韩资品牌LG、三星等，欧美系品牌西门子、惠而浦等。

2021年，我国滚筒洗衣机销量占比继续上升，滚筒洗衣机对波轮洗衣机的替代趋势仍在继续。2021年，我国滚筒洗衣机销售占比高达47.30%，相比2020年提升2.34个百分点，滚筒式洗衣机销量占比进一步上升，对波轮洗衣机销量形成挤占，从而对洗衣机离合器市场需求产生一定不利影响。但世界经济分工和消费习惯决定了亚洲消费者更加倾向于价格较低和洗净度较高的波轮洗衣机，在可预见的未来，波轮洗衣机被滚筒洗衣机完全替代的可能性较低，波轮洗衣机依然具有一定的市场空间。

图 2 2021 年我国滚筒洗衣机销量占比继续上升（单位：万台）



资料来源：Wind，产业在线，中证鹏元整理

电动工具市场竞争格局仍保持稳定，预计未来电动工具产量同比增速仍会呈现一定的波动，但总量基本保持稳定

经过多年发展，全球电动工具行业已形成较为稳定的竞争格局，博世、牧田、百得、日立等大型跨国公司占据了主要的市场份额。国内市场，高端电动工具市场仍被大型跨国公司占据，尽管国产品牌市场占有率有所提升，但仍未摆脱大型跨国公司占据高端电动工具市场的局面。进入大型电动工具跨国公司合格供应商体系的制造商，一般拥有行业领先的技术工艺、研发能力、产品质量、供货能力和企业信誉，且客户一旦与供应商建立采购关系，短期内仍不会轻易作出改变，行业领先的电动工具零部件生产企业故而亦拥有较为稳定的市场份额。电动工具市场较为成熟，产销量整体保持稳定，以手提式电动工具为例，国内产量由2012年的2.53亿台，上升至2021年的2.72亿台，增长有限。预计未来电动工具产量仍将保持稳定。

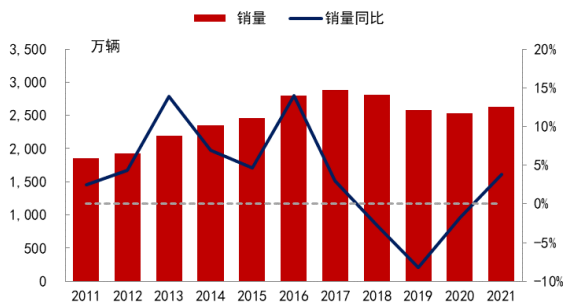
2021年汽车零部件需求虽然随经济复苏进一步回暖，行业收入增速回升，但考虑到疫情对汽车厂商正常生产和供应链顺畅流通仍在短期造成较大冲击，中证鹏元对2022年汽车行业消费持谨慎乐观态度

2021年汽车零部件行业收入增速继续回升，主要系经济复苏推动汽车销量，尤其是新能源汽车销量同比增长较多所致。2021年中国汽车累计销量2,627.5万辆，同比增长3.8%，扭转了自2018年以来连续三

年负增长的趋势，其中受新能源汽车爆发式增长影响，与新能源车汽车相关的产业链景气度处于较高水平，带动汽车零部件需求量上升。另一方面，钢材、铝锭等原材料成本大幅度上升，部分零部件产品价格上调。受此影响，2021年中国汽车零部件行业的主营业务收入同比增长9.84%，在2020年扭转近五年增速逐年下滑的颓势基础上增速进一步回升，但利润总额同比仅增长0.32%，增幅远小于主营业务收入增速。

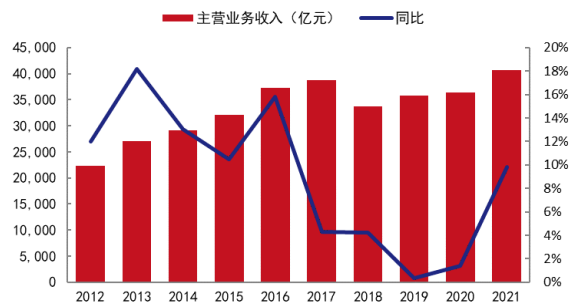
中证鹏元认为，新冠肺炎疫情在国内仍然呈现散发性态势，2022年3月以来的疫情对于以上海和吉林为首的传统汽车制造基地的正常生产造成了较大的扰动，汽车产业链也在短期受到了明显冲击。但考虑到汽车消费承担了促消费稳增长的职能、部分地区增加汽车牌投放指标等消费刺激政策的实施、新能源汽车车型投放力度的加大以及新能源汽车市场接受度和渗透率的大幅提高等因素，中证鹏元对2022年汽车消费需求持谨慎乐观的态度。另外，由于在新能源车市场方面我国近年持续处于领先的市场地位，国内汽车零部件企业在经历了行业出清后开始加速布局海外产能规划建设，国内零部件企业在海外市场的份额则有望进一步增长，在部分零部件领域加速实现全球化进程。

图 3 2021 年我国汽车销量实现近年来首次正增长



资料来源：Wind 资讯，中证鹏元整理

图 4 2021 年汽车零部件行业主营业务收入增速回升



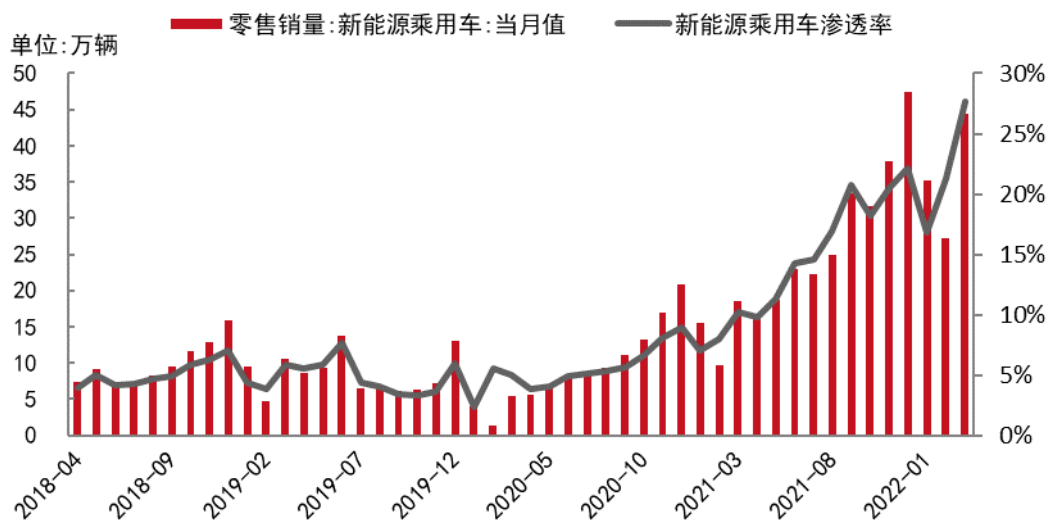
资料来源：Wind 资讯，中证鹏元整理

新能源汽车零部件方面，随着新能源乘用车渗透率不断提高，汽车“新四化”进程加速，补贴退坡政策市场接受度已较高，短期内新能源汽车零部件需求将快速增长。根据此前财政部、科技部、工业和信息化部、发展改革委于2021年12月联合发布的《关于2022年新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建〔2021〕466号），将新能源汽车推广应用财政补贴政策实施期限延长至2022年底，并明确2022年新能源汽车购置补贴将彻底退出。考虑到新能源汽车补贴退坡政策市场接受度已较高，补贴金额占车辆消费总额的占比已处于较低水平以及充电桩等配套设施的逐步完善等因素，随着2022年新能源车型投放力度加大，智能化程度不断提高，市场多元化需求将得到满足，2022年新能源汽车销量可期，新能源乘用车渗透率有望进一步提高，新能源汽车零部件需求将快速增长。

中长期来看，新能源零部件需求将继续提升，掌握核心技术以及供应体系获得先发优势的企业将在激烈竞争中脱颖而出。长期来看，政府发展新能源汽车的政策有望持续，未来新能源汽车市场占有率扩

大仍是必然趋势，新能源零部件需求将继续提升。

图 5 2021 年新能源乘用车销量和渗透率均实现大幅增长

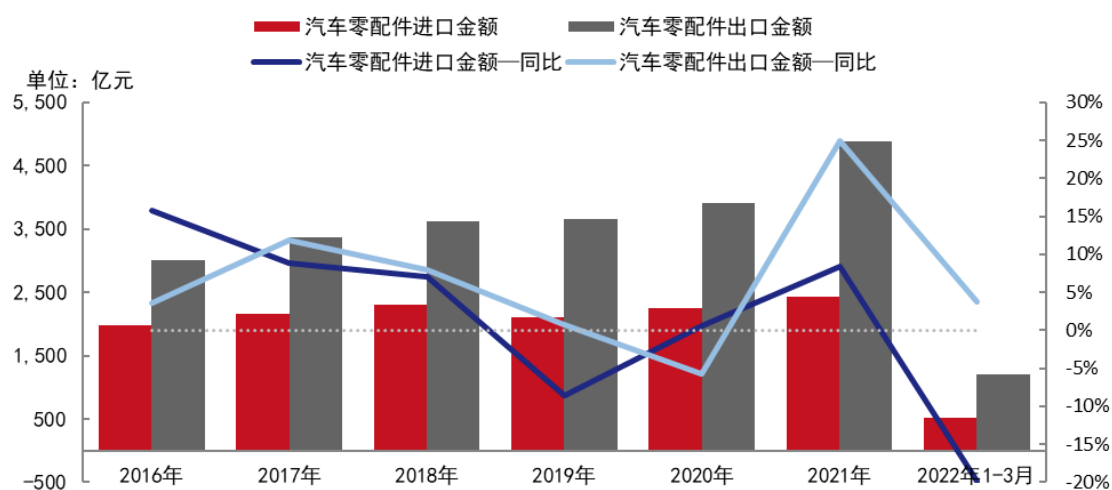


注：新能源乘用车渗透率=新能源乘用车当月零售销量/广义乘用车当月零售销量。

资料来源：乘联会，中证鹏元整理

2021年汽车零部件出口大幅增长，进口小幅回暖；预计2022年汽车零配件进出口仍将小幅增长，但未来需持续关注国内疫情管控、中美贸易摩擦缓解情况以及海外经济和贸易环境改善情况等因素

近年我国汽车零部件进出口总体保持了较强的韧性，2019-2020年受中美贸易摩擦和新冠肺炎疫情影响，我国汽车零部件出口表现较为疲软。进入2021年，受国内外经济复苏和汽车消费回暖等因素影响，汽车零配件出口金额同比大幅增长25.0%，达到4,883.94亿元，创下历史新高。考虑到2022年以美国为首的海外汽车消费大国仍将保持一定的增长，持续高涨的国际油价也会进一步加大全球对于新能源汽车的需求量，而中国在新能源产业链上发力较早，汽车零部件企业配套齐全的优势有望进一步展现等因素，中证鹏元预计2022年我国汽车零配件进出口仍将小幅增长。但我国散发的疫情扰动、中美贸易摩擦、海外地缘冲突以及美联储加息等事件仍会对我国汽车零部件的进出口产生不确定性，未来需持续关注中美贸易摩擦缓解情况以及海外经济和贸易环境改善情况等因素。

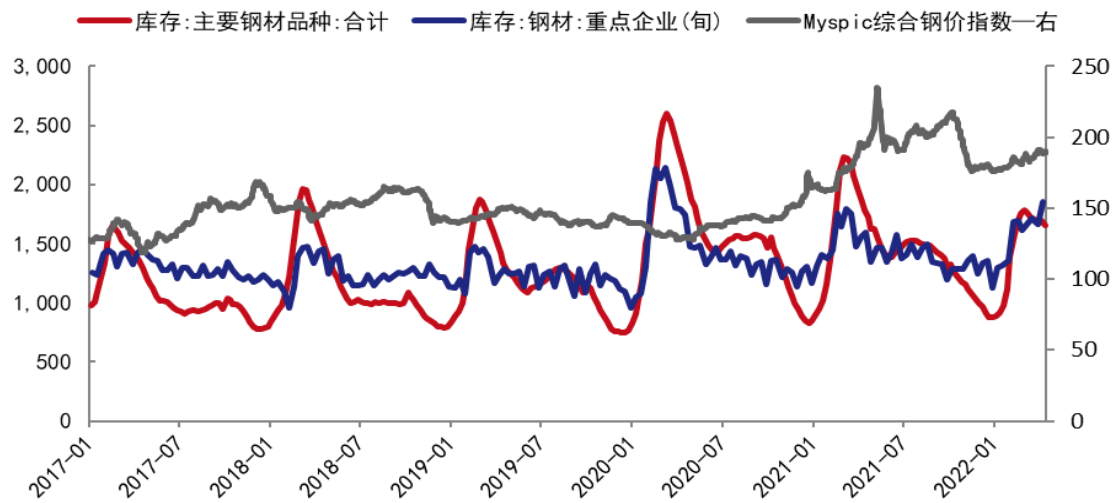
图 6 2021 年汽车零配件出口金额同比大幅增长


资料来源：中国海关总署，中证鹏元整理

2022年钢材供需双弱，库存高于同期，有望推动钢价中枢下行，汽车零部件厂商成本端压力有所缓解但依然较大

中证鹏元预计，2022年钢铁行业供需双弱。供给方面，双碳目标下钢铁行业供给长期受限，新一轮产能置换办法收紧置换政策，而环保限产政策力度加强将明显抑制粗钢产能大省产量，此外，能耗双控将成为行业供给新约束，预计2022年去产能政策力度加强，粗钢产量压减稳步推进。需求方面，2022年房地产投资回落，地产用钢需求减少；基建在“稳增长”的背景下用钢有支撑；制造业随着全球生产秩序逐步恢复及制造业回流，2022年进出口难以延续2021年的旺盛行情，制造业用钢需求较为稳定。同时，2021年受全球流动性宽裕、上半年国内钢企生产热情高涨、海运运力紧张等多因素影响，铁矿价格走出历史高位。但随着国内减产措施相继落地，铁矿需求回落，铁矿石港口库存快速累库，铁矿价格快速下降。展望2022年，美元流动性趋紧，矿价上行动力减弱。

综合影响下，中证鹏元认为纵观2022年全年，钢材需求收缩，而产能产量双控带来的供给收缩将导致供需双弱，且当前库存高于往年同期，将发挥“蓄水池”作用，抑制钢价短期上涨。

图 7 2021 年钢价大幅上涨


资料来源：Wind资讯，中证鹏元整理

五、经营与竞争

2021年公司主营业务未发生变更，仍然以家电零部件、电动工具部件、汽车零部件为主营业务。受经济复苏、家电行业回暖以及汽车市场销售较好影响，2021年公司主营业务收入同比增长28.48%。其中汽车零部件和电动工具部件收入增速较高，分别同比增长41.68%和59.19%。毛利率水平则小幅上升，主要系家电零部件业务毛利率小幅改善所致。2022年1-3月，公司营业收入同比下降9.35%，营业利润同比增长9.66%。

整体来看，公司主营业务收入有所增长，毛利率水平小幅上升，盈利能力仍然较弱。

表1 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2021 年		2020 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
家电零部件	148,510.68	12.41%	120,928.53	11.72%
汽车零部件	23,345.12	16.12%	16,477.49	16.81%
电动工具部件	25,922.25	22.31%	16,283.97	23.11%
其他	723.06	36.11%	805.92	59.96%
合计	198,501.11	14.22%	154,495.91	13.71%

注：2021年公司根据财政部2021年11月发布的实施问答的有关规定，变更运输及装卸费从销售费用至营业成本科目列报，因此2020年各项业务的毛利率为保持口径一致进行了追溯调整，下同。

资料来源：公司2020-2021年审计报告，公司提供，中证鹏元整理

公司依然是国内领先的洗衣机离合器生产商，行业地位稳固，主要客户资质较好且合作稳定，但客户集中度仍较高

公司依然是国内领先的洗衣机离合器生产商，产品主要用于波轮洗衣机，行业地位稳固。公司产品主要面向洗衣机整机厂商、汽车零部件一级供应商和电动工具整机厂商，主要客户均为行业内知名企业或上市公司，如惠而浦、三星、牧田、松下、海尔等，客户资质较好，且公司与上述客户经过多年合作，已建立较稳定的合作关系。

公司洗衣机离合器的销售主要仍采用议价模式，除洗衣机离合器外的家电零部件、汽车零部件、电动工具零部件的销售主要采用竞标模式，销售市场仍然以内销为主。受2021年国内经济发展情况较好影响，全年内销收入有所恢复，已经回到了2019年的水平。而海外疫情爆发导致全球供应链紧张，部分产业链向国内转移的现象在2021年继续呈现，全年外销收入继续保持增长，但受同期人民币汇率大幅升值影响，海外毛利率有所下降，对公司整体毛利率的支撑作用也有所减弱，外销业务仍存在一定的汇率风险和政策风险。

表2 公司主营业务收入地区分布情况（单位：万元）

项目	2021年		2020年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
内销	129,293.26	12.85%	106,231.29	11.37%
外销	69,207.85	16.79%	48,264.63	18.87%
合计	198,501.11	14.22%	154,495.91	13.71%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2021年公司前五大客户结构变化不大，集中度水平依然处于较高水平，如果公司主要客户的生产经营情况发生不利变化，或者主要客户的产品结构调整导致其对公司产品的需求量减少仍将对公司业务和财务造成不利影响。下游主要客户多与公司有较长时间的合作关系，且公司所从事零部件业务由于零件配套体系复杂，产品非标准化程度高，下游整机厂商向产业链上游垂直扩张的动力较低，公司在产业链中的地位仍较为稳固。

表3 公司前五大客户销售金额及占比情况（单位：万元）

年份	排名	客户名称	销售金额	占销售总额比例
2021年	1	客户一	33,238.88	16.74%
	2	客户二	22,417.78	11.29%
	3	客户三	18,507.20	9.32%
	4	客户四	15,715.63	7.92%
	5	客户五	13,065.81	6.58%
		合计	102,945.30	51.86%
2020年	1	客户一	24,789.56	15.90%
	2	客户二	15,171.09	9.73%
	3	客户三	14,811.80	9.50%
	4	客户四	13,846.78	8.88%

5	客户五	10,821.63	6.94%
合计		79,440.86	50.94%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司产能扩张幅度较大，且主要集中在汽车零部件领域，面临在建产能无法及时消化的风险

公司采取备货生产和订单生产相结合的方式，备有适当的库存，以缓解销售旺季时的生产压力，截至2021年末，公司电动工具零部件和汽车零部件库存量分别同比增长62.65%和47.17%。在该模式下，公司主要产品产销率均保持在较高水平。产能利用方面，公司电动工具零部件和汽车零部件产能利用率均同比有所上升，产能利用情况仍较好；其中电动工具零部件主要受下游客户销售情况较好带动公司产销量上升影响；汽车零部件主要受公司汽车零部件产能释放以及2021年汽车市场表现较好影响，产销量增长较快，产能利用率大幅上升，但汽车零部件业务经营规模仍然较小，后续供货量取决于终端车型的市场销售状况，公司在建汽车零部件产能较多，未来在建产能能否及时消化存在不确定性。

表4 公司主要产品产销、产能利用情况（单位：万套）

产品明细	项目	2021年	2020年
洗衣机离合器	产能	1,475.70	1,090.00
	产量	1,358.25	1,071.55
	产能利用率	92.04%	98.31%
	产销率	98.30%	97.51%
电动工具零部件	产能	3,500.00	3,500.00
	产量	3,661.75	2,240.16
	产能利用率	104.62%	64.00%
	产销率	95.37%	100.82%
汽车零部件	产能	2,920.00	1,890.00
	产量	2,769.76	1,724.38
	产能利用率	94.85%	91.24%
	产销率	90.83%	93.84%

注：2021年公司产2,600万件汽车动力总成关键零部件扩产项目投产，受近年环保、减碳政策影响，客户对产品的质量要求提高，同时部分产品更新换代，项目根据现有产品测试的实际产能与原计划产能不存在可比性。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2021年末，公司主要在建项目为“年产1,350万件汽车动力总成关键零部件扩产项目”，尚需投资1.01亿元。2021年本期债券募投项目中“年产2,600万件汽车动力总成关键零部件扩产项目”和“年产270万套波轮洗衣机离合器技改及扩产项目”均已结项投产，“年产400万套滚筒洗衣机零部件扩产项目”因原材料成本大幅上升，公司考虑到投入生产后的效益问题已终止投入；“年产430万套波轮洗衣机离合器扩产项目”在公司终止2019年度非公开发行A股股票事项后也已停止投入。

整体来看，公司近年新增产能较多，且主要集中在汽车零部件领域，需要关注在建项目扩张产能幅度较大，若下游汽车市场需求发生变化或者公司市场开发不及预期，仍将使公司面临在建产能无法及时

消化的风险。

表5 截至 2021 年末公司主要在建项目（单位：万元）

项目	计划投资金额	已投资金额	尚需投资金额
年产 1,350 万件汽车动力总成关键零部件扩产项目	13,892.00	3,819.10	10,072.90
合计	13,892.00	3,819.10	10,072.90

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司采购仍以外购件和大宗商品为主，占营业成本比例较高，预计2022年钢价中枢有望下行，公司成本端压力有所缓解但依然较大，公司盈利仍难大幅改善

2021年，公司营业成本仍以原材料采购和外协加工成本为主，其中对钢材、塑料等大宗商品需求量较大，除直接采购钢材之外，采购的外购件主要系钢质部件，因而营业成本对大宗商品价格变化较为敏感，2021年公司采购的钢材和塑料的单价分别同比增长24.34%和34.38%。2021年以来钢铁价格大幅波动，价格中枢较2020年进一步上移，考虑到公司对下游议价能力较低且市场竞争愈加激烈，公司成本转嫁能力一般，预计2022年钢材供需双弱，库存高于同期，有望推动钢价中枢下行，公司成本端压力有所缓解但依然较大，盈利仍难以出现大幅改善的情形。

公司每年根据销售情况、生产安排、价格波动等因素采购原材料，因此前五大供应商发生一定的变化，2021年前五大供应商采购额占比有所下降，集中度较低，其中惠而浦和海信集团仍主要向公司供应电机，惠而浦和海信集团同时也是公司主要客户之一，公司按对方要求采购电机并组装加工为洗衣机离合器后销售给对方。公司采购的原材料主要为常见的大宗商品，原材料市场供应充分，短缺风险较低。

表6 公司前五大供应商情况（单位：万元）

年份	排名	客户名称	采购金额	占采购总额比例
2021 年	1	供应商一	7,597.13	5.93%
	2	供应商二	6,021.52	4.70%
	3	供应商三	5,515.99	4.31%
	4	供应商四	5,437.54	4.25%
	5	供应商五	4,867.35	3.80%
			合计	29,439.52
2020 年	1	供应商一	7,283.13	7.58%
	2	供应商二	4,963.44	5.17%
	3	供应商三	3,704.75	3.86%
	4	供应商四	3,483.42	3.63%
	5	供应商五	3,095.75	3.22%
			合计	22,530.49

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2020-2021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。2021年公司合并范围无变化。

资产结构与质量

公司应收账款规模仍较大，对公司营运资金仍形成了一定的占用，且存在一定的坏账风险

2021年公司总资产规模实现稳步增长，资产结构稳定，依然以流动资产为主。

公司现金类资产包括货币资金、交易性金融资产和应收票据（包含应收款项融资），其中货币资金仍主要为银行存款，受限比例很小，截至2022年3月末，公司货币资金下降为2.46亿元，系偿还短期借款所致。交易性金融资产全部为公司购买的外汇套期保值合约期末公允价值；应收票据仍以银行承兑为主，回收风险低。截至2022年3月末，三者合计3.94亿元，占总资产的20.04%，即期支付能力尚可。

公司应收账款对象包括市场主流的家电企业和知名的一级汽车零部件供应商，但亦存在部分中小民营企业，仍需关注应收账款的回收风险，截至2021年末，公司应收账款同比增长12.96%，对应收账款余额计提0.35亿元的坏账准备，计提比例为7.33%；前五大应收账款对象账面余额占比43.98%，集中度较去年上升较多；下游信用期多在1-3个月，账龄主要集中在一年以内，周转效率尚可。

公司采取备货生产和订单生产相结合的方式，需要备有合理的库存，以提高订单交付速度，2021年末存货规模及占比较上年均有所上升，主要是2021年汽车零部件和电动工具零部件销售情况较好，存货中的在产品和库存产品中汽车零部件和电动工具零部件规模增加所致。

公司固定资产仍主要为房屋建筑物与机械设备，2021年末固定资产账面价值及占比较上年末略有增长，主要系当年度“年产2,600万件汽车动力总成关键零部件扩产项目”投产、“年产270万套波轮洗衣机离合器技改及扩产项目”投产以及“年产1350万件汽车动力总成关键零部件扩产项目”已完工部分转入所致，其中折旧余额为3.90亿元，占固定资产余额的41.75%，固定资产无受限情况，仍存在一定的融资弹性。2021年末在建工程主要为“年产1,350万件汽车动力总成关键零部件扩产项目”，随着项目的持续推进，公司汽车零部件产能规模将继续上升。

总体来看，公司资产结构仍稳定，应收账款规模仍较大，且欠款对象存在资质一般的中小民营企业，仍占用公司营运资金且使公司面临一定的回收风险，存货规模小幅上升，但固定资产中房屋建筑物和设备无受限情况，仍具备一定的融资弹性。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

货币资金	2.46	12.51%	3.15	15.34%	2.27	12.54%
交易性金融资产	0.02	0.10%	0.03	0.13%	0.70	3.87%
应收票据	1.12	5.69%	0.71	3.47%	0.31	1.69%
应收账款	3.73	19.00%	4.48	21.81%	3.97	21.95%
应收款项融资	0.34	1.75%	0.19	0.92%	0.42	2.32%
存货	4.75	24.18%	4.46	21.70%	3.30	18.28%
流动资产合计	12.65	64.40%	13.44	65.35%	11.36	62.82%
固定资产	5.26	26.77%	5.42	26.38%	5.25	29.04%
非流动资产合计	7.00	35.60%	7.12	34.65%	6.72	37.18%
资产总计	19.65	100.00%	20.56	100.00%	18.08	100.00%

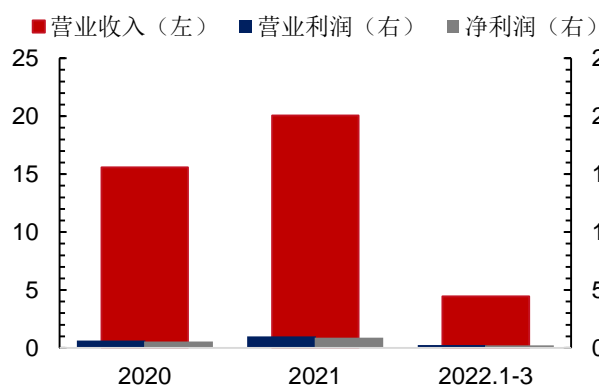
资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2021年公司营业收入和利润均同比有所增长

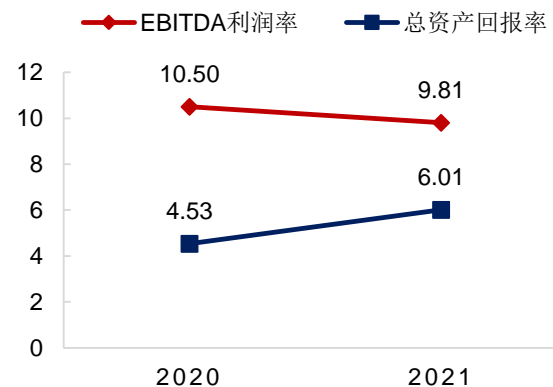
受益于经济复苏和新能源车市场的繁荣，2021年公司营业收入、营业利润和净利润规模均较上年有所增长。随着产能释放，规模效应显现，汽车零部件收入有望继续呈现高速增长态势；考虑到我国电动工具生产量多年变动不大的情况下，公司电动工具部件收入则继续保持稳定，增速可能有所下降。2021年公司EBITDA利润率有所下降，整体盈利能力仍然较弱。预计2022年钢材供需双弱，库存高于同期，有望推动钢价中枢下行，汽车零部件厂商成本端压力有所缓解但依然较大。

图 8 公司收入及利润情况（单位：亿元）



资料来源：公司 2020-2021 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 9 公司盈利能力指标情况（单位：%）



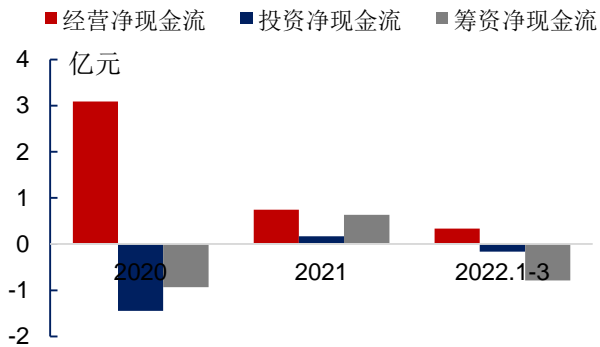
资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

现金流

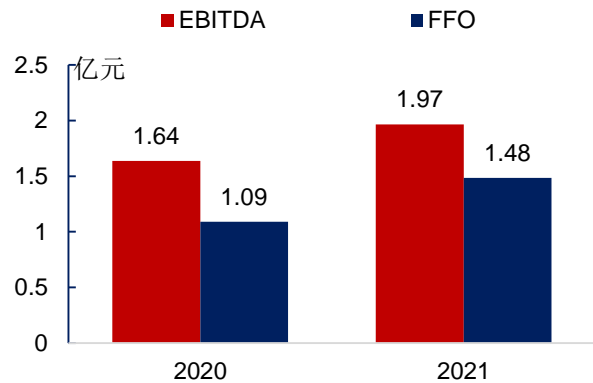
经营活动现金流仍净流入，但净流入规模同比大幅减少

2021年公司经营活动产生的现金流量仍保持净流入，但净流入规模同比大幅减少，主要系本期公司购买商品支付的现金和支付的职工支出增加较多所致，需关注经营活动现金流后续的表现情况；2021年

公司赎回资金理财产品，投资性现金流小幅净流入；2021年公司增加了较多的短期借款以及减少了股利支付，筹资活动现金流小幅净流入。截至2021年末，公司主要在建项目合计尚需投资1.01亿元，但考虑到公司账面现金类资产规模尚可，此外固定资产均未用于抵押借款，银行授信额度相对充足，具备一定的融资弹性，投资面临的资金压力仍不大。

图 10 公司现金流结构


资料来源：公司 2020-2021 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

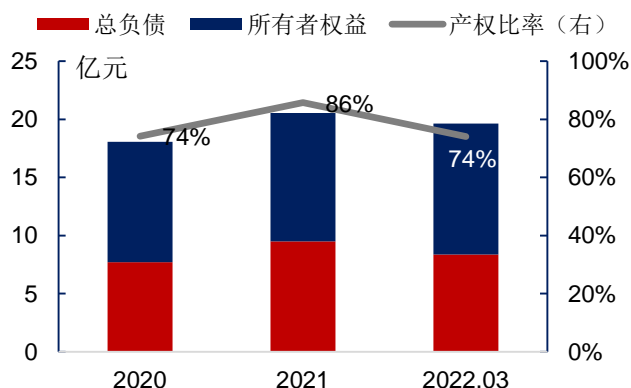
图 11 公司 EBITDA 和 FFO 情况


资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

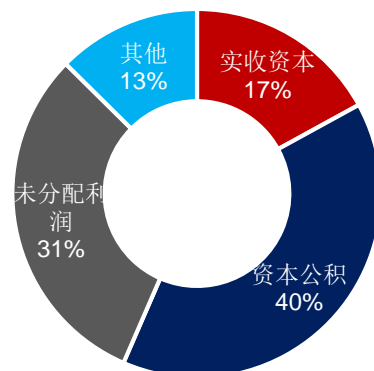
资本结构与偿债能力

2021年公司总债务规模及资产负债率继续上升，存在一定的短期偿付压力

2021年公司总负债和产权比率继续上升，系公司短期借款和应付款项增加较多所致，净资产对于负债总额的保障程度有所下降。

图 12 公司资本结构


资料来源：公司 2020-2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 13 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

公司负债结构稳定，以流动负债为主，仍主要由经营性负债形成。

2021年短期借款增加较多，系本期支付货款增加，公司增加短期借款补充流动资金所致，2022年3月末该部分短期借款已大部分偿还。应付票据为公司与上游结算采用票据方式产生，全部为银行承兑汇票，无已到期未支付的应付票据。应付账款仍主要为材料采购款，较上年同期小幅增长，系备货需求增长所致。截至2022年3月末，公司应付票据和应付账款账面价值合计为4.45亿元，占负债总额的53.20%，公司对上游仍具备一定的占款能力。

公司非流动负债主要为应付本期债券，2018年12月公司发行本期可转换债券，发行规模3.3亿元，扣除发行费用后，2.43亿元计入应付债券，0.77亿元计入其他权益工具，截至2022年3月末，本期债券账面余额为2.91亿元，较上年末增长部分主要为2022年溢折价摊销额。

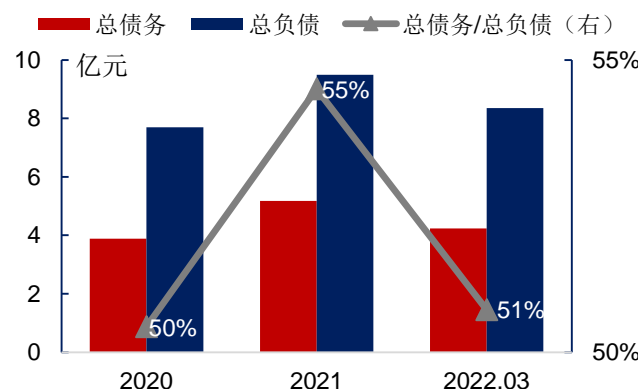
表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	0.21	2.50%	1.00	10.50%	0.16	2.08%
应付票据	1.11	13.28%	1.29	13.58%	0.99	12.90%
应付账款	3.34	39.92%	3.54	37.34%	3.18	41.27%
流动负债合计	5.11	61.08%	6.31	66.45%	4.73	61.46%
应付债券	2.91	34.85%	2.88	30.32%	2.73	35.46%
非流动负债合计	3.25	38.92%	3.18	33.55%	2.97	38.54%
负债合计	8.36	100.00%	9.49	100.00%	7.70	100.00%

资料来源：公司 2020-2021 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

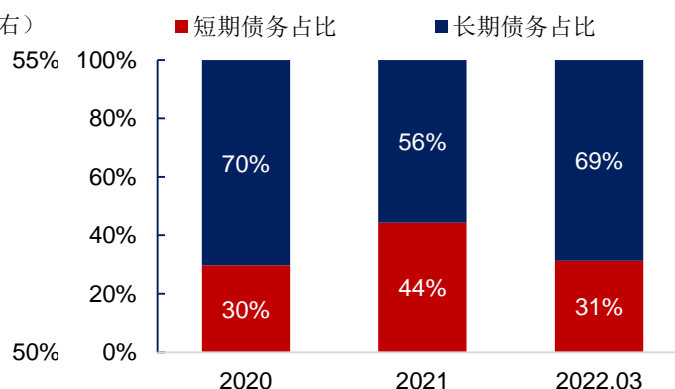
2021年公司总负债和总债务规模继续保持上升，总债务占总负债的比例有所上升，短期债务占比增加较多，公司存在一定的短期偿付压力。

图 14 公司债务占负债比重



资料来源：公司 2020-2021 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 15 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2021年，公司资产负债率上升较多；EBITDA利息保障倍数有所上升，盈利对债务利息偿付的保障程度仍较高；总资本对总债务的保障能力小幅下降，但依然较强。整体来看，2021年公司杠杆水平有所

上升。

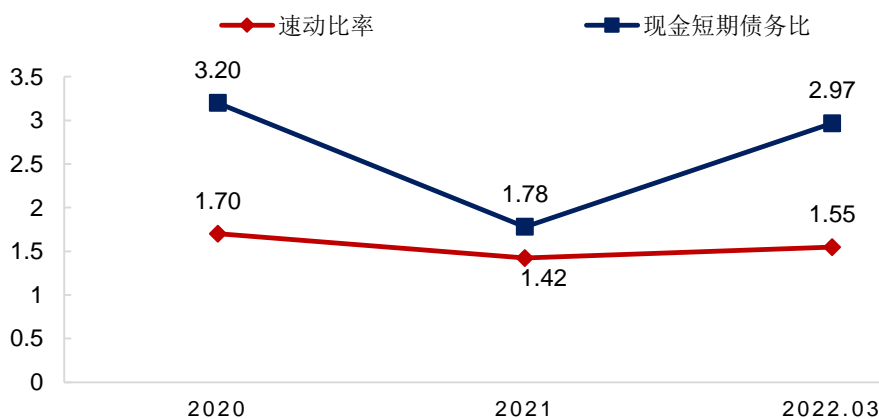
表9 公司杠杆状况指标

指标名称	2022年3月	2021年	2020年
资产负债率	42.54%	46.16%	42.60%
净债务/EBITDA	--	0.83	0.38
EBITDA 利息保障倍数	--	9.88	8.33
总债务/总资本	27.30%	31.85%	27.24%
FFO/净债务	--	91.03%	176.81%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2021年公司资产增长主要集中于货币资金、存货和应收账款，其中现金类资产增长幅度小于同期公司短期借款和应付款项增长幅度，现金短期债务比指标同比下降较多，公司短期偿付能力有所下降。截至2022年3月末，公司现金短期债务比为2.97，较年初有所提高。近期公司股价持续下跌，一旦在2022年12月14日之后触发回售条款，公司将面临一定的短期偿付压力。

图 16 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至报告查询日（2022年4月28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。

或有事项分析

截至2021年末，公司无对外担保事项。

八、抗风险能力分析

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。根据公司提供的募集资金存放与实际使用情况的专项报告，本期债券募投项目年产“2,600万件汽车动力总成关键零部件扩产项目”于2021年7月2日结项，2021年度实现收益956.88万元⁴。年产270万套波轮洗衣机离合器技改及扩产项目于2021年12月20日达到募投项目预期产能并结项，2021年度在建设期，暂无法测算收益。年产400万套滚筒洗衣机零部件扩产项目于2021年12月20日终止，未完成预期建设，无法测算收益。考虑到公司所处的家电零部件行业产业集中度低、产品同质化现象比较严重，公司受下游家电行业景气度影响比较大，但公司主要合作对象为大型家电企业，合作关系稳定；同时汽车市场整体销售较为平稳，新能源车市场依然具备较高的景气度，公司汽车零部件业务有望继续保持增长等因素，2022年公司整体经营状况将比较稳定。

公司经营活动产生的现金流入是本期债券按时还本付息资金的重要保障。2019-2021年，公司营业收入分别为16.66亿元、15.59亿元和20.05亿元；销售商品、提供劳务收到的现金分别为13.15亿元、13.46亿元和17.31亿元。但同时中证鹏元也关注到，公司应收账款规模较大，仍占用了公司较多的营运资金；2021年公司经营活动现金流虽继续保持净流入，但净流入规模同比降低较多，需关注公司未来的资金运营情况。

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、债券偿还保障分析

奇精控股以其持有的公司股份为本期债券提供质押担保，且汪永琪、汪兴琪、汪伟东、汪东敏为本期债券提供保证担保，仍为本期债券安全性提供了一定保障，但近期公司股价持续下跌，担保效力减弱

本期债券采用股份质押的担保方式，以保障本期债券的本息按照约定如期足额兑付。

奇精控股将其合法拥有的公司股票作为质押资产进行质押担保，质权人代理人为国信证券股份有限公司

⁴ 年产2,600万件汽车动力总成关键零部件扩产项目效益未达到预期，主要系：1、受近年环保、减碳政策影响，客户对产品的质量要求提高，同时部分产品更新换代，项目根据现有产品测试的实际产能与原计划产能不存在可比性；2、2021年度原材料价格较2017年上涨明显；3、人工成本出现上涨。

公司，质押担保的范围包括公司经中国证监会核准发行的可转债本金及由此产生的利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用，全体债券持有人为质押权益的受益人，质押期间为自质权登记之日起至以下两个时点中的较早者：

- (1) 本次可转换债券持有人全部行使换股权；
- (2) 本次可转换债券本息全额付清。

本期可转债存续期间内，如奇精机械进行权益分派（包括但不限于送股、资本公积转增股本等）导致奇精控股所持奇精机械的股份增加的，奇精控股应当同比例增加质押股票数量。本合同签订后及本期可转债有效存续期间，如奇精机械实施现金分红的，上述质押股票所分配的现金股利不作为股票质押担保合同项下的质押财产，奇精控股有权领取并自由支配。

在质权存续期内，如在连续30个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续低于本期债券未偿还本息总额的150%，质权代理人有权要求出质人在30个工作日内追加担保物，以使质押资产的价值与本期债券未偿还本息总额的比率高于200%；追加的资产限于奇精机械人民币普通股，追加股份的价值为追加股份办理质押登记日前一交易日奇精机械收盘价的均价。若质押股票市场价值（以收盘价计算）连续30个工作日超过本期债券未偿还本息总额的250%，奇精控股有权请求对部分质押股票通过解除质押方式释放，但释放后的质押股票的市场价值（以办理解除质押手续前一交易日收盘价计算）不得低于本期债券未偿还本息总额的200%。

上述股权质押在中国证券登记结算有限公司按照规定办理质押手续，除非股份质押合同另有规定，未经质权人或质权人代理人书面同意，奇精控股不得以任何方式处分出质股票。

公司于2018年11月20日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司柜台办理了质押登记，截至2022年4月29日，出质人实际质押股数为43,824,702股，按当日收盘价计算，市值为4.29亿元，已低于本期债券未偿还本息总额的150%，且公司未追加担保物，担保效力减弱。

此外，汪永琪、汪兴琪、汪伟东、汪东敏为本期债券提供不可撤销的连带责任保证担保。根据《奇精机械股份有限公司公开发行A股可转换公司债券之保证担保合同》，保证担保的范围包括公司经中国证监会核准发行的可转债本金及由此产生的利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用，保证的受益人为全体债券持有人。

总体来看，股份质押担保和保证担保为本期债券安全性提供了一定保障，但近期公司股价的持续下跌，且公司未追加担保，担保效力减弱，仍需关注股价波动对本期债券信用水平增信效果的影响。

十、结论

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“奇精转债”的信用等

级为AA-。

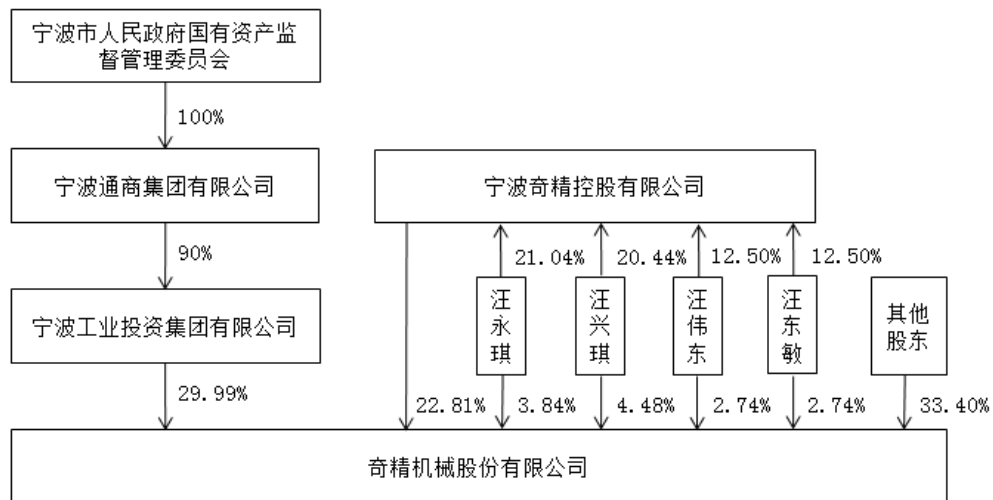
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
货币资金	2.46	3.15	2.27	0.85
应收票据及应收账款	4.85	5.20	4.27	4.38
应收账款	3.73	4.48	3.97	4.02
存货	4.75	4.46	3.30	3.72
流动资产合计	12.65	13.44	11.36	11.06
固定资产	5.26	5.42	5.25	4.91
非流动资产合计	7.00	7.12	6.72	6.69
资产总计	19.65	20.56	18.08	17.75
短期借款	0.21	1.00	0.16	0.15
应付票据	1.11	1.29	0.99	1.07
应付账款	3.34	3.54	3.18	2.55
一年内到期的非流动负债	0.01	0.01	0.00	0.00
流动负债合计	5.11	6.31	4.73	4.27
应付债券	2.91	2.88	2.73	2.58
非流动负债合计	3.25	3.18	2.97	2.74
负债合计	8.36	9.49	7.70	7.01
总债务	4.24	5.17	3.88	3.80
归属于母公司的所有者权益	11.29	11.07	10.38	10.74
营业收入	4.44	20.05	15.59	16.66
净利润	0.22	0.89	0.56	0.76
经营活动产生的现金流量净额	0.34	0.75	3.09	1.14
投资活动产生的现金流量净额	-0.17	0.17	-1.44	0.88
筹资活动产生的现金流量净额	-0.79	0.63	-0.93	-3.22
财务指标	2022年3月	2021年	2020年	2019年
销售毛利率	13.58%	14.17%	13.75%	15.04%
EBITDA 利润率	--	9.81%	10.50%	10.37%
总资产回报率	--	6.01%	4.53%	6.06%
产权比率	74.04%	85.74%	74.22%	65.27%
资产负债率	42.54%	46.16%	42.60%	39.49%
净债务/EBITDA	--	0.83	0.38	0.63
EBITDA 利息保障倍数	--	9.88	8.33	7.18
总债务/总资本	27.30%	31.85%	27.24%	26.15%
FFO/净债务	--	91.03%	176.81%	102.44%
速动比率	1.55	1.42	1.70	1.72
现金短期债务比	2.97	1.78	3.20	2.58

注：2021年公司根据财政部2021年11月发布的实施问答的有关规定，变更运输及装卸费从销售费用至营业成本科目列报，因此2020年销售毛利率为保持口径一致进行了追溯调整。

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

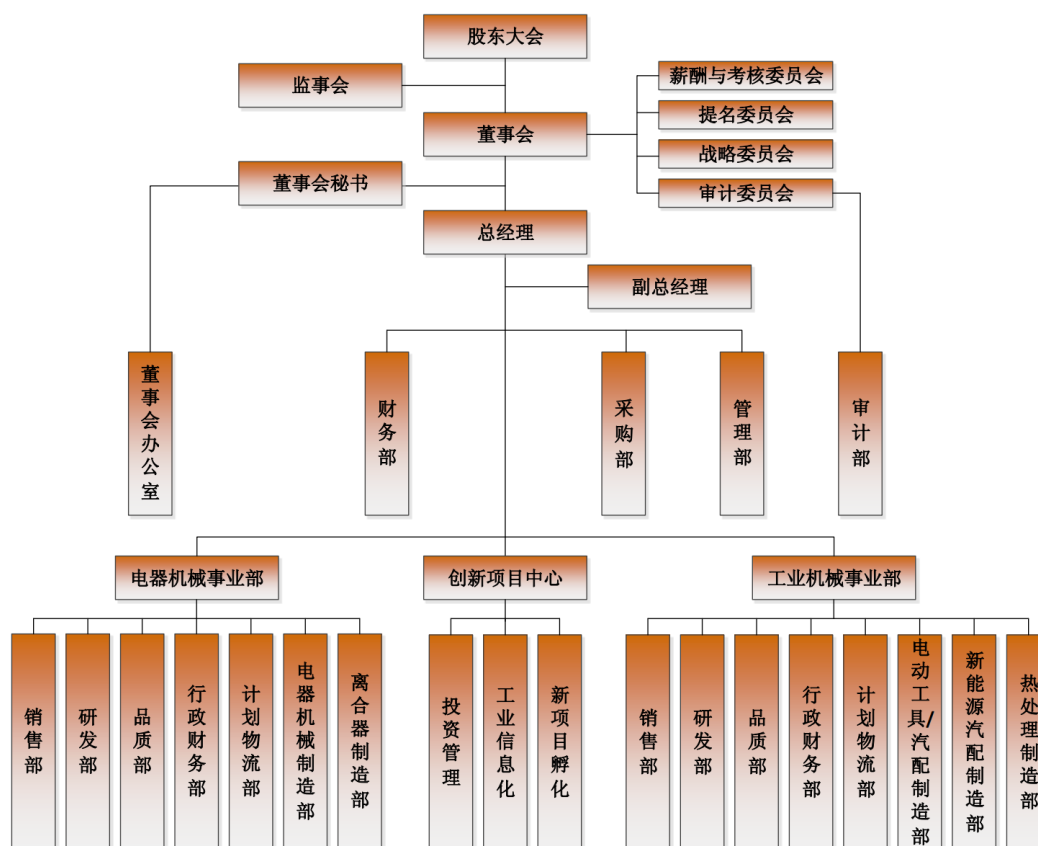
附录二 公司股权结构图（截至 2022 年 3 月）



注：公司股东奇精控股于 2021 年 7 月 15 日向公司出具《关于放弃表决权的告知函》，奇精控股自 2021 年 7 月 16 日起放弃其所持有的公司 43,824,702 股股份对应的表决权。奇精控股放弃上述股份表决权后，宁波工投集团成为公司单一拥有表决权股数占总股本比例最大的股东。

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 2022 年 3 月）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 2021年12月末纳入公司合并报表范围的子公司情况

公司名称	持股比例	注册资本	主营业务
安徽奇精机械有限公司	100.00%	1,000万人民币	机械配件、钣金冲压
博思韦精密工业（宁波）有限公司	100.00%	5,000万人民币	汽车零部件、电动工具部件制造
玺轩信息科技（上海）有限公司	100.00%	5,000万人民币	尚未开展生产经营活动
奇精工业（泰国）有限责任公司	100.00%	17,000万泰铢	汽车零部件制造

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+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 × 100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 × 100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2] × 100%
产权比率	总负债/所有者权益合计 × 100%
资产负债率	总负债/总资产 × 100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10% 部分的商誉扣除。

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

三、展望符号及定义

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