

信用评级公告

联合〔2021〕3732号

联合资信评估股份有限公司通过对宁波均胜电子股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宁波均胜电子股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“19 均胜电子 MTN001”和“20 均胜电子（疫情防控债）MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十八日



宁波均胜电子股份有限公司

2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次评级	上次评级	评级展望
宁波均胜电子股份有限公司	AA+	AA+	稳定
19 均胜电子 MTN001	AA+	AA+	稳定
20 均胜电子（疫情防控债）MTN001	AA+	AA+	稳定

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 均胜电子 MTN001	5 亿元	5 亿元	2021/12/18
20 均胜电子（疫情防控债）MTN001	5 亿元	5 亿元	2023/03/19

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 6 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分卡）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺		评级结果		AA ⁺	
评价内容	评价结果		风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3		
			行业风险	2		
		自身竞争力	基础素质	1		
			企业管理	2		
			经营分析	2		
财务风险	F1	现金流	资产质量	2		
			盈利能力	2		
			现金流量	1		
		资本结构		2		
		偿债能力		1		
调整因素和理由					调整子级	
--					--	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对宁波均胜电子股份有限公司（以下简称“公司”）的评级，反映了其作为全球化经营的大型汽车零部件生产企业，在技术研发与应用、垂直一体化制造能力、全球化配套体系和客户资源等方面具备综合竞争优势。跟踪期内，公司在汽车安全领域期末在手订单稳定、市场份额保持领先；公司客户质量高，成本控制能力有所加强，具备综合竞争优势。同时，联合资信也关注到公司所处行业受新冠疫情影响较大，海外业务占比高，安全业务受下游车企影响较大；产品快速更新迭代，面临持续性研发投入与内部管理挑战；并购所形成的巨额商誉可能因会计准则变化或经营状况波动而在未来存在一定减值风险；由于连年海外资本运作等影响，公司债务规模较大、债务负担较重等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着海内外新冠肺炎疫情的有效控制及公司安全业务的整合接近尾声，重组费用或将大幅减少。同时，公司战略性布局新能源汽车电子及智能车联等板块，未来经营性利润或将恢复性增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，维持“19 均胜电子 MTN001”和“20 均胜电子（疫情防控债）MTN001”信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. 在全球汽车安全领域市占率领先，新增订单充足。公司在汽车安全领域头部企业，约占全球汽车被动安全产品市场约 30% 的市场份额。2020 年，公司新增订单 596 亿元，对公司未来业绩形成较强支撑。
2. 公司与下游客户已建立紧密的合作关系，客户质量高。公司与国内外大型汽车整车厂和零部件制造商已建立紧密的合作关系，主要客户包括大众、宝马、沃尔沃、通用、福特等全球主流汽车厂商，及特斯拉和国内造车新势力等企业。
3. 公司具备综合竞争优势。公司具有采购与销售全球一体化优势，2020 年，随着公司安全业务重组基本完成，同时加大在全球具有成本优势地区投入。公司成本控制能

分析师：罗 峤

宁立杰

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

力有所加强。

4. 公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对存续期内债券保障程度很高。

关注

1. 行业技术迭代较快，叠加新冠肺炎疫情影响，公司仍面临一定的持续研发投入与疫情常态化管理挑战。2020 年，公司营业利润率为 13.03%，研发投入占营业收入比重为 6.70%，面临一定的持续研发投入压力；2020 年，受新冠肺炎疫情影响，公司收入规模有所下降；2021 年一季度，公司收入规模大幅回升，未来疫情常态化管理能力需持续观察。
2. 公司海外并购加大管理难度并带来商誉减值风险。截至 2020 年底，公司商誉 72.63 亿元，占总资产的 12.91%。未来若会计准则变化或并购标的的经营不及预期，或将面临一定的商誉减值风险。
3. 公司债务负担较重。截至 2020 年底，公司全部债务 207.97 亿元，资产负债率为 65.40%，全部债务资本化比率为 51.65%。
4. 公司控股股东均胜集团及实际控制人王剑峰先生股票质押率高。截至 2021 年 4 月 23 日，公司控股股东及实控人累计质押股数为 3.49 亿股，占持股总数的 68.45%，占公司总股本的 25.50%，质押目的均为银行增信措施，质押比例高。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	81.50	64.61	89.08	81.09
资产总额（亿元）	593.20	569.25	562.65	553.91
所有者权益（亿元）	181.84	171.07	194.69	196.37
短期债务（亿元）	89.48	81.26	83.52	73.48
长期债务（亿元）	122.63	132.50	123.89	123.50
全部债务（亿元）	212.11	213.75	207.41	196.98
营业收入（亿元）	561.81	616.99	478.90	122.87
利润总额（亿元）	27.61	15.11	4.94	3.28
EBITDA（亿元）	62.70	57.08	46.22	--
经营性净现金流（亿元）	29.74	39.19	31.21	3.47
营业利润率（%）	16.82	15.75	13.03	15.16
净资产收益率（%）	11.70	8.49	1.05	--
资产负债率（%）	69.35	69.95	65.40	64.55
全部债务资本化比率	53.84	55.55	51.58	50.08
流动比率（%）	127.81	117.25	127.56	129.35
经营现金流动负债比（%）	13.02	17.82	15.21	--
现金短期债务比（倍）	0.91	0.80	1.07	1.10
全部债务/EBITDA	3.38	3.74	4.49	--
EBITDA 利息倍数（倍）	6.11	5.18	4.03	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	191.11	180.72	211.22	201.97
所有者权益（亿元）	103.23	105.76	134.85	135.11
全部债务（亿元）	51.76	69.68	75.43	65.93
营业收入（亿元）	0.17	3.10	2.27	0.73
利润总额（亿元）	-1.79	1.07	7.85	0.28
资产负债率（%）	45.98	41.48	36.16	33.11
全部债务资本化比率	33.40	39.72	35.87	32.79
流动比率（%）	77.48	82.65	127.03	138.48
经营现金流动负债比（%）	-7.23	-11.35	8.17	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 2021 年一季度数据未经审计

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 均胜电子 MTN001 20 均胜电子（疫情防控债） MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020-07-21	杨 涵 刘伟垣 郭 蕾	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
20 均胜电子（疫情防控债） MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020-02-14	杨 涵 刘伟垣	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
19 均胜电子 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019-12-06	杨 涵 刘伟垣	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告引用的资料主要由宁波均胜电子股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

宁波均胜电子股份有限公司

2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于宁波均胜电子股份有限公司(以下简称“公司”或“均胜电子”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司原名为辽源得亨股份有限公司(以下简称“得亨股份”),成立于 1992 年 8 月 7 日,并于 1993 年 12 月 6 日在上海证券交易所挂牌上市(股票代码:600699.SH)。2011 年 5 月 9 日,公司临时股东大会表决通过了《关于得亨股份重大资产重组及发行股份购买资产暨关联交易》的方案,确定由均胜集团有限公司(以下简称“均胜集团”)及其一致行动人通过认购公司定向发行的股份方式向公司注入资产。截至 2011 年 12 月 16 日,均胜集团及其一致行动人作为股本出资的股权净资产均已办理工商登记变更手续,公司已向均胜集团及其一致行动人发行 20632.48 万股人民币普通股,公司股本相应变更为人民币 39204.85 万元。2012 年 3 月 6 日,公司名称变更为辽源均胜电子股份有限公司。2014 年 1 月 23 日,公司名称变更为现名。后经数次定向增发、资本公积转增股本及股权结构变更,截至 2020 年底,公司股本 13.68 亿元,均胜集团持有公司 34.85%股权,为公司控股股东;王剑峰先生持有均胜集团 52.50%股份并直接持有公司 2.40%股份,是公司的实际控制人。

公司经营范围:电子产品、电子元件、汽车电子装置(车身电子控制系统)、光电机一体化产品、数字电视机、数字摄录机、数字录放机、数字放声设备、汽车配件、汽车关键零

部件(发动机进气增压器)、汽车内外饰件、橡塑金属制品、汽车后视镜的设计、制造、加工;模具设计、制造、加工;销售自产产品;制造业项目投资;从事货物及技术的进出口业务(不含国家禁止或限制进口的货物或技术)(以上经营范围法律、法规禁止及应经审批而未获批准的项目除外)。

截至 2020 年底,公司合并范围内子公司共计 117 家;公司设总裁办、法务部、审计部、人力资源部、传媒部、IT 部、财务部和董事会秘书办公室等 8 个职能部门。

截至 2020 年底,公司资产总额 562.65 亿元,所有者权益 194.69 亿元(含少数股东权益 43.00 亿元);2020 年,公司实现营业收入 478.90 亿元,利润总额 4.94 亿元。

截至 2021 年 3 月底,公司资产总额 553.91 亿元,所有者权益 196.37 亿元(含少数股东权益 43.34 亿元);2021 年 1—3 月,公司实现营业收入 122.87 亿元,利润总额 3.28 亿元。

公司注册地址:浙江省宁波市高新区清逸路 99 号;法定代表人:王剑峰。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日,公司存续债券为“19 均胜电子 MTN001”和“20 均胜电子(疫情防控债) MTN001”,募集资金均已按计划使用完毕。跟踪期内,“19 均胜电子 MTN001”与“20 均胜电子(疫情防控债) MTN001”付息正常。

表 1 截至 2021 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
19 均胜电子 MTN001	5.00	5.00	2019/12/18	2 年
20 均胜电子(疫情防控债) MTN001	5.00	5.00	2020/3/19	3 年

资料来源:联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间**。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2 2017—2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长

的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最

弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要

受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部疫情影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，

强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业及区域经济环境

跟踪期内，全球汽车行业景气度较低；国内汽车产销则先抑后扬，2020年下半年有所回暖；汽车零部件企业间竞争仍较激烈。

1. 行业概况

汽车零部件是汽车工业发展的基础，是汽车工业的重要组成部分。按照专业化分工程度，汽车零部件产值约占整车产值的50%~70%。随着汽车工业发展，汽车零部件行业也取得了长足的发展，特别是随着新工艺、新材料、新技术在汽车业的推广使用，汽车工业内分工也越来越精细化，一些可以决定整车品质并具有高技术、高性能的汽车关键零部件，在汽车产业中的地位越发重要。

中国汽车零部件制造行业的产业集群特

征鲜明，业内制造企业为保证供货的及时性和降低运输成本，通常在整车厂周边设厂。目前，中国境内已形成长三角、珠三角、东北、京津、华中、西南等汽车零部件产业带。

汽车零部件制造企业景气度与整体汽车行业情况高度相关。从全球情况来看，2020年，受新冠肺炎疫情影响，全球汽车市场产量为7762.2万辆，同比下降15.8%。其中，非洲的汽车产量降幅最大，为35.3%，其次为美洲下降22.1%，欧洲降幅为21.6%，亚太地区新冠肺炎疫情控制较早，汽车产量降幅相对较小。2020年，多国因疫情影响，汽车经销商停止营业，全球汽车销量为5359.88万辆，同比下降15.9%。

国内汽车行业方面，根据中国汽车工业协会提供数据显示，2020年，中国汽车产销分别完成2522.5万辆和2531.1万辆，同比分别下降2%和1.9%。从汽车产销情况看，受新冠肺炎疫情影响，汽车行业2020年产销先抑后扬：一季度受疫情影响下降幅度较大，二季度随着国内疫情得到有效控制，汽车市场逐步恢复，月销量同比持续增长至2020年底，2020年下半年，我国汽车市场已有企稳回升趋势。2018年以来，汽车制造企业在行业下行过程中出现了明显的两级分化：本土企业中一些非主流品牌、合资企业中的法系和韩系品牌销量断崖式下降，而上海汽车集团股份有限公司、广州汽车集团股份有限公司等具备一定研发实力的自主品牌及德系、日系合资品牌销量坚挺；上汽、一汽、广汽、比亚迪、长城等头部企业依靠技术优势、溢价能力和市场基础，经营业绩受行业下行的影响较小（甚至逆势增长），而部分资本实力弱、缺乏技术积淀的中小型整车企业迅速被边缘化。从行业集中度看，销量排名前十位的企业（集团）构成相对稳定，销量占比逐步上升，2020年已达89.5%。

汽车零部件产业具备全球化特征。2020年以来，新冠肺炎疫情波及全球，广泛深刻影响中国及海外的产业供应链。2020年，因全球性

芯片结构性短缺，近期国内外多家汽车厂商已被迫减产或停工，预计芯片短缺的局面将维持到 2021 年第三季度之后。

随着国内疫情逐步得到控制，零部件企业陆续复工复产，但从全球范围看，部分海外生产企业仍未全面复工，整个产业的恢复进展仍有待关注。

2. 行业竞争

中国汽车零部件生产企业规模普遍偏小，数量较多，行业集中度低，从而削弱了对产业链上下游的议价能力。随着汽车跨国公司进入中国开拓市场，全球排名前 100 位的汽车零部件供应商中有 70% 已来华开展业务，在中国内地进行汽车零部件生产的外资企业超过 1200 家，在中国汽车零部件市场已经占到 60% 以上的份额。整个汽车零部件行业竞争激烈，国内汽车零部件企业面临着巨大压力。

近年随着汽车零部件专业化供应体系的形成，专业化、规模化的汽车零部件企业逐渐成为整车生产企业的重要战略合作伙伴。目前，中国汽车零部件企业主要销售渠道包括整车配套市场、维修市场和出口市场，其中，配套市场是大型汽车零部件生产企业的主要目标渠道，通过自身在规模、技术、品牌、资金、管理等方面的优势，与整车生产企业建立稳定的合作关系，提升竞争优势。对于规模、资金、技术实力较弱的生产厂商，只能通过 OEM 模式为国内外大型零部件企业代工生产，产品销售以维修市场为主，渠道稳定性较差。

国际竞争方面，汽车产业的国际化转移和零部件全球采购体系的形成，为中国专业零部件生产企业提供了良好的成长环境。由于中国汽车工业的快速发展以及具备低成本优势，2000 年以来，中国汽车零部件出口持续快速增长。但中国汽车零部件生产企业的竞争优势主要体现在低成本方面，目前还不具备生产高附加值、高科技产品能力，优势零部件主要集中在传统小型零部件上，特色产品及高附加值产

品少。

3. 行业关注

(1) 产品附加值低

中国大多数零部件生产商目前还不具备生产高附加值、高科技产品的能力，汽车电子产品、燃油喷射器、安全系统、转向系统、传感器、制动系统等领域多为国外企业所控制，国内占优势零部件主要集中在传统小型零部件上，特色产品及高附加值产品少。近年来，包括美国旦纳（DANA）、英国吉凯恩（GKN）和博世等世界著名的汽车零部件生产企业均实现了在中国市场本土化的产业布局，凭借其技术、管理、品牌等方面的优势，以及与国际大型整车厂商良好的合作关系，占据了中国汽车零部件生产的高端市场。

(2) 本土零部件供应商话语权较弱

近年来，国内人工成本及其他生产要素价格上升，整车企业出于降低车价赢得市场的考虑，将部分成本压力转移到零部件供应商身上，大部分议价能力不强的零部件供应商的收入、利润不断受到挤压，用于工艺技术和服务质量提升的投入不能和业务规模相匹配，直接导致“关键零部件依赖进口、中低端零部件靠国产”的局面，又进一步加剧竞争，进入了不良循环。目前，零部件市场的经营环境和技术门槛使得上述局面短期内难以改变；中长期看，中国区市场基数庞大、保有量水平仍有提升空间，跨国企业的合资工厂在国内纷纷扩充产能，出于成本考虑，可能会扶持本土的零部件龙头，进而提升本土企业的配套能力、人工技能和市场份额，本土企业的竞争力将随之增强。

4. 未来发展

中国汽车工业发展规划提出，要全面提升汽车零部件竞争力，提高自主发展实力；支持同类、同系统的零部件生产企业共享市场、技术人才及相关资源，发展成具有行业综合优势的零部件综合骨干企业；鼓励零部件企业与整

车企业建立长期战略伙伴关系，积极参与整车企业的产品开发，不断提高系统零部件开发水平；逐步建立完善零部件生产体系和产品标准体系，形成零部件系统开发模块化配套能力。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 4 月 23 日，均胜集团及实际控制人王剑峰先生合计持有公司股份 5.10 亿股，占公司总股本的 37.26%；公司控股股东及实控人累计质押股数为 3.49 亿股，占持股总数的 68.45%，占公司总股本的 25.50%，质押目的均为银行借款增信措施，质押比例高。

2. 企业规模及竞争力

公司作为汽车零部件行业优势企业，在经营规模、市场份额以及研发能力等方面仍保持优势，综合竞争力仍较强。

公司是全球领先的汽车零部件供应商和技术服务提供商，主要致力于智能驾驶系统、汽车安全系统、新能源汽车动力管理系统、车联网技术以及高端汽车功能件总成等产品的研发、制造、服务与销售。

2020 年，均胜电子新增订单 596 亿元，其中汽车安全订单 375 亿元、汽车电子订单 140 亿元、智能车联订单 10 亿元，其他为功能件及总成业务新获订单。公司汽车安全业务目前占全球汽车被动安全市场约 30% 的市场份额。

研发方面，目前，公司已经具备完整的硬件设计、软件开发和数据处理能力，全球拥有亚洲、欧洲和美洲三大主要研发中心。2020 年，公司工程技术和研发人员的总数为 5170 人，占公司总人数比例的 9.61%，公司在全球拥有超过 5000 项专利并持续进行大规模研发投入；拥有垂直一体的制造能力和全球化配套体系保证，能够满足客户需求；在中国市场有较强优势，将全球的技术水平与中国实际情况结合，有众多知名的本土合作伙伴。

表 3 2018—2020 年公司研发投入情况

(单位：亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
研发投入金额	39.00	35.33	32.10
研发投入占营业收入比重	6.94	5.73	6.70

资料来源：公司年报

3. 客户资源

公司与国内外大型汽车整车厂和零部件制造商建立了紧密合作关系，在客户资源质量方面优势仍属较强。

公司与国内外大型汽车整车厂和零部件制造商建立了紧密合作关系：①汽车安全系统主要客户包括大众、宝马、沃尔沃、通用、福特等全球主流汽车品牌厂商；公司已累计获得特斯拉相关产品订单达到 100 亿元（全生命周期）。②在汽车电子业务领域，人机交互业务（以下简称“HMI”）主要客户包括奥迪、宝马、戴姆勒、保时捷、大众、通用、福特、中国中车等高端汽车整车厂和整车制造企业；新能源汽车电子（以下简称“E-Mobility”）方面，公司为宝马、奔驰、吉利等重要客户持续提供强大的新能源管理产品。如，公司为保时捷全新电动跑车 Taycan 研发的高压充电和直流到直流转换器也已于 2019 年投产。中国市场方面，公司为大众 MEB 平台，奔驰 MFA2 平台等提供电池管理系统解决方案，作为大众汽车中国区 MEB 平台量产车型的 BMS 独家供应商，仅 BMS 产品累计已从大众获得订单超过 100 亿元。另外，公司为日产、福特等部分车型提供的纯电动汽车，混合动力汽车或 48V 轻混力汽车的电池管理系统或相关产品也已进入量产阶段。③电子功能件及总成业务在中国境内的主要客户有一汽大众、上海大众、上海通用、福特、特斯拉、长城等汽车整车厂，以及延锋伟世通、佛吉亚中国等大型零部件制造商。

4. 企业信用记录

根据中国人民银行征信系统查询的《企业信用报告》（统一社会信用代码：9133020060543096X6），截至 2021 年 6 月 22

日，公司本部未结清信贷中，有 53 笔不良类信贷信息；已结清信贷中，有 26 笔不良类信贷信息。上述不良记录的产生主要由于均胜电子重组前，上市公司原经营主体得亨股份于 2010 年破产重组，不良信息于人行征信报告中显示，均胜集团受让辽源市财政局所持得亨股份的股份后，受让标的的组织机构代码未发生变化，其前身得亨股份的不良核销记录无法消除；重组完成后，均胜电子至今无不良类或关注类记录，前述关注类与不良类信贷与均胜电子无关联。

七、管理分析

跟踪期内，公司主要管理人员稳定，管理制度连续，管理运作正常。

跟踪期内，刘玉达先生辞去公司董事职位，自 2021 年 4 月起不再担任公司董事职务，同月经董事会提名、薪酬与考核委员会进行资格审核与股东大会通过，补选李俊娥女士为公司董事。公司其他主要管理人员未发生变动，公司高管及核心技术人员较为稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

八、重大事项

1. 非公开发行股票

2020 年 8 月 18 日，中国证监会出具了《关于核准宁波均胜电子股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可〔2020〕1829 号），核准公司本次非公开发行事宜。本次非公开发行募集资金扣除相关费用后为 24.74 亿元，发行价格为 19.11 元/股。公司发行募集资金净额拟全部用于投资智能汽车电子产品产能扩建项目及补充流动资金。

智能汽车电子产品产能扩建项目，建设地点位于宁波市高新区冬青路 555 号新工业城，项目规划实现新能源电池管理系统 90 万件/年，智能座舱电子产品 1420 万件/年（其中空调控制系统 1070 万件、驾驶控制系统及中控面板 350 万件），项目建设期 36 个月，投资总额为

21.24 亿元，拟使用募集资金 18.00 亿元，项目实施主体为公司全资子公司宁波普瑞均胜汽车电子有限公司。

在本次非公开发行募集资金到位之前，公司将根据项目需要以自筹资金先行投入，在募集资金到位之后予以置换。

本次发行前，公司实际控制人王剑峰先生直接持有公司 2.66% 的股权，王剑峰先生直接及间接控制公司 41.20% 的股权。发行完成后，截至 2020 年底，均胜集团及王剑峰先生分别持有公司 34.85% 与 2.40% 的股份，合计持有公司 37.25% 的股份，均胜集团仍为公司控股股东，王剑峰先生仍为公司实际控制人，未导致公司控制权发生变化。

2. 出售均胜群英 51% 股份

2020 年 11 月 24 日，公司与广东香山衡器集团股份有限公司（以下简称“香山股份”）签署了《股份转让协议》和《业绩承诺与补偿协议》，约定香山股份将向本公司支付现金购买公司持有的宁波均胜群英汽车系统股份有限公司（以下简称“均胜群英”）51% 股份，本次交易总金额为 20.40 亿元。截至 2020 年底，第一期股份转让款 12 亿元已完成支付，剩余 8.4 亿元股份转让款由香山股份于业绩承诺期每年年报公告后 10 日内，视标的公司业绩完成情况分别支付。具体如下：（1）均胜群英业绩承诺期第一年净利润大于等于当年承诺净利润，即 19000 万元，香山股份应于当年年报公告后 10 日内支付股份转让款 2 亿元；（2）均胜群英业绩承诺期第二年累计完成净利润大于等于累计承诺净利润，即 51000 万元，香山股份应于当年年报公告后 10 日内支付股份转让款 3 亿元；（3）均胜群英三年累计净利润大于等于承诺净利润 100%，即 90000 万元，香山股份应于当年年报公告后 10 日内支付所有剩余的股份转让款。

各方确认在业绩承诺期全部结束后，各方将按照三年累计净利润实现情况，整体计算业

绩补偿情况，如存在业绩补偿的，在补偿义务人已经按照《业绩承诺与补偿协议》支付业绩补偿款后，香山股份应当支付全部股份转让款。

3. 子公司引入战略投资者及股份制改革

为满足智能车联事业部业务发展的需要，公司和子公司宁波均联智行科技股份有限公司（以下简称“均联智行”）与国投招商投资管理有限公司管理的先进制造产业投资基金二期（有限合伙）、宁波高发汽车控制系统股份有限公司、苏州方广二期创业投资合伙企业（有限合伙）、湖北凯辉长江汽车产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）、深圳保腾电力科技创业投资企业（有限合伙）、钦松先生、桑述敏女士以及 Li Chao 先生签订了相关增资协议。截止目前，上述外部投资者的增资款项（合计金额约 7.2 亿元人民币）均已到账。该增资款项将主要用于均联智行在智能座舱、以 5G 通信技术为基础的 V2X、智能驾驶、智能云和软件增值服务等领域的业务发展。本次增资后，均联智行的注册资本增加至 6.53 亿元人民币，公司持有均联智行 47.99% 股权，公司全资子公司 Preh GmbH 持有均联智行 29.83% 股权。

2020 年 12 月，公司董事会审议并通过相关议案，同意公司控股子公司采用整体发起设立的方式改制为股份有限公司。上述事项无需提交公司股东大会审议。

九、经营分析

1. 经营概况

2020 年，受新冠肺炎疫情影响，公司主营业务收入与综合毛利率均有所下降。汽车安全系统业务受疫情影响较大，而通过扩大新能源业务及中国区新产品业务，汽车电子系统及智能车联系统业务两个板块的销售规模在国内外疫情期间仍保持相对稳定状态。

2020 年，公司实现主营业务收入 470.54 亿元，同比下降 22.95%。从收入构成来看，2020

年，公司汽车安全系统收入同比下降 29.61%，主要系新冠肺炎疫情影响，国内外工厂均有部分时间停工停产所致，其占主营业务收入的比重同比下降 6.67 个百分点；汽车电子系统新能源业务收入较上年增长 1.54%；智能车联系统板块收入下降 1.08%，较上年变化不大；功能件及总成收入同比下降 4.30%，较上年变化不大。

从毛利率来看，2020 年，汽车安全系统毛利率为 11.24%，同比下降 4.04 个百分点，主要系受疫情影响，境外工厂发生停工损失及新项目在第四季度集中量产爬坡所致；汽车电子系统毛利率为 16.55%，同比略有下降；智能车联系统毛利率同比上升 6.11 个百分点，主要系管理层加强成本控制与产品迭代更新所致；功能件及总成毛利率同比下降 1.49 个百分点，较上年变化不大；综上，公司综合毛利率同比下降 2.73 个百分点。

公司收入主要源自国外（以欧洲、亚洲和美洲三大区域为主），2020 年，公司国外地区收入对公司主营业务收入的贡献率为 76.67%，收入较上年下降 24.54%；国内地区收入较上年下降 17.23%。从销售集中度来看，公司收入主要源自汽车整车厂，公司对主要客户依存度偏高，2020 年前五名客户收入合计 289.06 亿元，对公司销售总额的贡献率约为 60%。公司 2020 年前五名供应商采购额为 31.00 亿元，占年度采购总额约 8%，集中度较低。

表 4 2018—2020 年公司主营业务收入区域分布情况

（单位：亿元）

	2018年	2019年	2020年
国内地区	132.21	132.62	109.77
国外地区	424.77	478.08	360.76
合计	556.98	610.70	470.54

资料来源：公司年报，联合资信整理

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 122.87 亿元，较上年同期增加 0.57%，变化不大；实现净利润 2.89 亿元，较上年同期增长 312.22%。

表 5 2018—2020 年公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2018 年			2019 年			2020 年		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
汽车安全系统	428.80	76.99	15.70	470.71	77.08	15.28	331.32	70.41	11.24
汽车电子系统	92.31	16.57	24.23	74.83	12.25	18.66	75.99	16.15	16.55
智能车联系统	--	--	--	26.80	6.28	13.56	26.51	5.63	19.67
功能件及总成	35.87	6.44	23.25	38.36	4.39	23.29	36.71	7.80	21.80
合计	556.98	100.00	17.08	610.70	100.00	16.12	470.54	100.00	13.39

注：1. 尾差系数数据四舍五入所致；2. 2020 年，公司汽车电子系统与智能车联系统板块口径较上年度有部分差异，但调整规模较小，板块整体可比性仍较强
资料来源：公司年报，联合资信整理

2. 汽车安全系统

2020 年，受新冠肺炎疫情停工停产影响，公司汽车安全系统业务产销量均有所降低，原材料市场竞争相对充分，采购较为分散；受整车厂推迟发包影响，新获订单金额有所减少，但期末在手订单金额仍较稳定。

汽车安全系统的经营主体为均胜安全系统有限公司（Joyson KSS Auto Safety S.A.以下简称“均胜安全”或“JSS”）。2020 年，受疫情影响，公司国内外工厂均有部分时间停工停产，汽车安全系统业务全年收入为 331.32 亿元，同比有所下降。

采购方面，公司设有全球范围专门采购管理委员会，负责零部件采购决策；对于关键原材料，公司通过总部控制的方式进行采购；地区分公司在核心零部件和关键原材料决策中影响较小，其主要负责本地化项目的非核心零部件的本地化采购，节省本地化成本。公司汽车安全系统的主要产品零部件和原材料为气体发生器（安全气囊用）、纺织品（安全气囊布和安全带布）、方向盘按键、塑料、皮革等产品。2020 年，汽车安全系统产品的营业成本主要为原材料成本，占总成本的 70.22%，生产所需零部件和原材料市场供应充足，采购相对分散。2020 年，均胜安全对主要供应商结算政策较上年未发生变化，平均账期为 60~80 天。

表 6 2019—2020 年汽车安全系统业务主要原材料采购额情况（单位：亿元）

主要原材料	2019 年	2020 年
纺织品（Textile）	54.57	42.31
充气机（Inflator）	72.82	50.16
冲压件钢材（Stamping Steel）	59.00	45.46
转换器（Switches）	22.77	15.51

资料来源：公司提供

生产方面，公司 2020 年仍然采用以销定产的模式；均胜安全系统全球总部统筹，按照中国区，中国以外其他亚洲区域，美洲区，欧洲、中东及非洲区等四个区域重新划分进行运营。每个区域配有研发、工程、制造和销售人員，人員分布相对独立。

受新冠疫情影响，均胜安全中国地区与国外地区均存在部分时间的停工停产，中国地区主要为 2020 年 2 月和 3 月；国外地区自 3 月下旬开始逐步停工停产，自 6 月中旬开始逐步复工复产，至 2020 年 7 月份，除少数亚洲国家如印度、泰国仍处于疫情控制期间，其他国家生产基本恢复正常。2020 年，受欧洲、美洲部分生产线关闭转移及 2019 年末延锋百利得（上海）汽车安全系统有限公司（以下简称“延锋百利得”）出表的影响，公司汽车安全系统业务产能与产量同比有所下降；因公司在不同地区与国家根据各地防疫政策要求进行停工停产，疫情恢复期间公司产能利用率呈现结构性特征，部分地区产能利用率较低，部分关键性地区产能利用率超过 100%，综上，公司 2020 年产能利用率为 59.79%，较上年有所降低。

表 7 2019—2020 年公司汽车安全系统生产情况
(单位: 万件、%)

项目	2019 年	2020 年
产能	49899.20	45221.14
产量	34562.45	27036.86
产能利用率	69.26	59.79

资料来源: 公司提供

公司自 2018 年完成 Takata Corporation (以下简称“高田”) 全球资产收购后, 随着全球整合工作的推进, 截至 2020 年底, 公司汽车安全系统业务已经基本完成了全球资产的布局; 同时公司进行固定资产投资结构优化, 加大资源在有成本优势地区的投入。

表 8 2018—2020 年公司对安全业务板块整合情况

年度	主要整合		
	中国区	欧洲区	美洲区
2018 年	关闭 KSS 苏州, 并将 KSS 和高田在天津、上海等地的工厂进行整合	KSS 德国 Rauheim 研发中心与高田德国 Aschaffenburg 研发中心进行合并	关闭 KSS 巴西和部分墨西哥工厂, 将产能与高田合并, 并将 KSS 与高田北美总部进行合并
2019 年	处置延锋百利得安全气囊有限公司	将德国、罗马尼亚等工厂关闭并进行产线转移	继续进行美国和墨西哥部分产线转移与合并和工厂关闭
2020 年	无	将德国和罗马尼亚部分安全气囊生产产线转移至匈牙利	美国和墨西哥部分产线转移和工厂关闭

资料来源: 公司公告

销售方面, 公司主要采用订单销售的模式, 根据客户的需求进行针对性地研发和竞标获得订单。2020 年, 因海外疫情及延锋百利得出表影响, 公司产品销量同比有所下降, 产销率持续维持在 100% 以上; 公司汽车安全系统产品销售客户全部为汽车整车厂, 结算方式主要为现金和汇票, 主要通过美元、欧元、日元和人民币进行结算。2020 年, 公司对下游的平均账期约为 60 天, 较上年未发生重大变化。

表 9 2019—2020 年公司汽车安全系统销售与产销率情况
(单位: 万件、%)

项目	2019 年	2020 年
销量	34865.70	27092.82
产销率	100.88	100.21

资料来源: 公司提供

订单方面, 2020 年公司汽车安全系统业务新获订单全生命周期 375.00 亿元人民币, 受下游整车厂整体推迟项目发包的影响, 同比下降 15.16%; 期末在手订单金额为 2027.00 亿元, 较为稳定; 产品方面, DMS, 3D-Switch, HUD 等新产品陆续在通用、大众等车型上推广, 成为部分新增订单的来源。市场占有率方面, 公司汽车安全市场占有率仍维持在 30% 以上的水平。

表 10 汽车安全系统订单情况 (单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年
当期新获订单金额	442.00	375.00
期末在手订单金额	2035.00	2027.00

资料来源: 公司提供

1. 汽车电子和智能车联系统

2020 年, 公司仍保持以销定产的生产模式, 受市场价格波动及产品结构变化影响, 部分原材料采购均价有所上升,

公司汽车电子系统的主要经营实体为 Preh GmbH (以下简称“德国普瑞”) 及其下属全资企业 Preh Car Connect GmbH (以下简称“PCC”); 汽车电子产品主要生产基地设于德国巴伐利亚, 产品涉及汽车空调控制系统、驾驶控制系统、电子控制单元和仪表以及传感器系统等领域。

2016 年 5 月, 公司通过收购 PCC 进入智能车联领域, 其业务主要包括导航和智能辅助、智能车联、汽车音响、导航信息娱乐系统和数据服务等业务。

采购方面, 2020 年, 公司工程塑料与印刷电路板采购均价较上年变化不大; 主动元器件采购均价较上年增长 7.57%; 电子元器件采购均价较上年增长 13.04%, 主要系产品结构变化, 所需电子元器件增加所致。2020 年, 公司工程

塑料与印刷电路板采购量较上年均变化不大；受全球元器件结构性短缺影响，以及所采购的细分产品结构的变化，公司主动元器件与被动元器件采购量均有所上升。2020 年，公司汽车电子系统板块原材料成本占总成本的 70.22%。公司全球采购具有一定的渠道优势与价格优势，原材料市场供应相对充足。

表 11 德国普瑞主要原材料采购情况
(单位：元/件、万件、万元)

原材料		2018 年	2019 年	2020 年
工程塑料	采购均价	16.88	17.08	17.27
	采购量	5257	6042	5890
	采购金额	88738.16	103197.36	101720.3
主动元器件	采购均价	179.40	183.80	197.71
	采购量	530	610	593
	采购金额	95082.00	112118.00	117242.03
电子元件	采购均价	115.87	122.52	138.50
	采购量	316	380	374
	采购金额	36614.92	46557.60	51799.00
印刷电路板	采购均价	34.88	35.75	35.89
	采购量	781	875	849
	采购金额	27241.28	31281.25	30470.61

资料来源：公司提供

生产方面，公司汽车电子系统产品和智能车联系统均采用以销定产的模式。2020 年，产能方面，公司汽车电子系统产能较上年下降 4.98%，按照销售订单分配，部分汽车电子产能划拨至智能车联系统硬件产品加工，智能车联系统产能较上年增加 1.08 倍；产量方面，公司汽车电子系统产量较上年变化不大，智能车联系统产量较上年增加 57.24%，主要系中国区新产品业务销售量增加所致；产能利用率方面，汽车电子系统产能利用率较高，为 97.02%，智能车联系统因承接新产品订单，新产能处于爬坡期，产能利用率较低，为 67.65%。

表 12 汽车电子系统与智能车联系统主要产品生产情况
(单位：万件、%)

原材料	项目	2019 年	2020 年
汽车电子系统	产能	4784.40	4546.30
	产量	4534.56	4410.83
	产能利用率	94.78	97.02

智能车联系统	产能	135.70	282.80
	产量	121.67	191.31
	产能利用率	89.66	67.65

注：智能车联业务板块于 2019 年末独立于汽车电子系统板块，该业务板块在 2020 年进一步整合，生产量和销售量的统计口径与原披露不完全一致，为保持会计指标的前后期可比性，将 2019 年数据重新按同口径列示

资料来源：公司提供

销售方面，公司汽车电子系统和智能车联系统，主要针对汽车整机厂的需求开发，产品配套宝马、大众/奥迪、通用、福特等高端整车厂中高端汽车产品，销售集中度高。在销售结算方面，公司货款结算以银行电汇为主，回款周期较短。订单以长期协议为主，主要以欧元和人民币为结算货币。

2020 年，受新冠肺炎疫情影响，整车企业发包减少，汽车电子系统业务 2020 年新获订单全生命周期约为 140 亿元。2020 年，公司汽车电子系统产品产销量分别为 4410.83 万件和 4377.89 万件，同比分别下降 2.73%和 4.05%，因该板块为以销定产的生产模式，其产销率维持高位，为 99.25%。

2020 年，公司智能车联业务实现收入 26.51 亿元，同比下降 1.05%，主要系原有项目产品包含部分硬件，新项目产品量产后不包含该部分硬件，销售单价有所下降所致；但由于公司产品迭代更新与加强成本控制，毛利率同比上升 6.11 个百分点。2020 年，智能车联业务也受全球新冠疫情停工停产影响，中国区新产品逐步放量，欧洲区销量于 2020 年下半年开始恢复，未来随着新产品在中国区的覆盖推广，以及欧洲区销售逐步恢复至疫情前水平，整体收入规模或将进一步扩大。2020 年，智能车联系统实现产销量均为 191.31 万件，同比均上升 57.24%，产销率为 100.00%。

表 13 汽车电子系统与智能车联系统主要产品销售情况
(单位：万件、%)

原材料	项目	2019 年	2020 年
汽车电子系统	销量	4562.57	4377.89
	产销率	100.62	99.25
智能车联系统	销量	121.67	191.31

	产销率	100.00	100.00
--	-----	--------	--------

资料来源：公司提供

2. 功能件及总成

公司功能件及总成产品主要运营主体是均胜群英，收入较为稳健，整体运营良好。

功能件及总成产品是公司传统基础业务，经营主体为均胜群英，主要产品包括汽车顶棚拉手、空气管理系统、中央通道、格栅、加油小门、外门拉手、后视镜、发动机系统罩盖、进气管总成、洗涤系统和车载影音娱乐系统等。2020年，公司功能件及总成业务实现收入 36.71 亿元，较上年变化不大。

采购方面，2020 年，公司功能件及总成业务主要原材料采购价格较上年均有所下降；采购量较上年均有所减少，主要是受疫情影响客户订单减少所致。截至 2020 年底，均胜群英在国内与欧洲区销售已基本恢复。

表 14 公司功能件及总成采购情况

(单位：吨、万元/吨)

项目类别	2019 年	2020 年
PP	采购量	4651.76
	采购价格	3.94
TEEE	采购量	887.08
	采购价格	8.38
油漆件	采购量	1255.67
	采购价格	5.81
ABS 料	采购量	1942.69
	采购价格	3.07

资料来源：公司提供

表 15 公司功能件及总成产销情况

(单位：万件、%)

项目	2019 年	2020 年
产能	4932.40	5043.45
产量	4206.01	4054.15
产能利用率	85.27	80.38
销量	4234.66	3921.90
产销率	100.68	96.74

资料来源：公司提供

产销方面，2020 年，功能件及总成业务板块产量与销量较上年分别下降 3.61%和 4.89%，受疫情停工停产影响，产能利用率较上年下降 4.89 个百分点。

2020 年，香山股份支付现金购买均胜群英 51%股份，2021 年 1 月 1 日起，均胜群英不再纳入合并范围。2020 年，均胜群英营业收入 36.15 亿元，净利润 1.52 亿元。

3. 在建项目

截至 2020 年底，公司在建项目继续投入规模较小，未来公司拟建的智能汽车电子产品产能扩建项目尚需较大规模投资，但考虑有配套募集资金，故公司未来资本支出压力可控。

截至 2020 年底，公司重大在建工程包括机器设备、装修改造和模具等项目。重大在建项目投资预算合计 25.87 亿元，工程尚需投入 5.35 亿元。

公司拟投资建设智能汽车电子产品产能扩建项目，计划投资总额为 21.24 亿元，其中，拟使用非公开发行股票募集资金 18.00 亿元。

表 16 截至 2020 年底，公司重要在建工程情况

(单位：亿元、%)

项目	预算金额	工程累计投入占预算比例	未来投资	资金来源
模具	1.54	93.09	0.11	自有资金
机器及其他设备	18.48	84.41	2.88	自有资金
装修、改造等项目	5.86	59.77	2.36	自有资金、银行贷款
合计	25.87	--	5.35	--

资料来源：公司年报，联合资信整理

4. 经营效率

2020年，公司经营效率整体有所下降。

2020年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为5.91次、6.10次和0.85次，分别较上年下降了0.34次、0.88次和0.22次。

5. 未来发展

公司发展战略明确，符合自身发展需要。

2021年，公司将在汽车安全业务经营效率的提升和通过技术创新推动公司业务的整体升级方面实施如下发展战略：

安全业务方面，从资产配置、产能效率、成本结构、人员队伍等角度稳步推进汽车安全业务的全球资源整合，通过“工艺自动化、平台柔

性化、驱动信息化和业务智能化”持续提升公司经营效率。

智能车联业务方面，公司通过引入外部投资者、股份制改制及股权激励等方式，整合智能车联业务板块资源，完善治理结构，提高管理效率，增强均联智行资本实力，并为均联智行在自动驾驶、5G-V2X、车载信息系统和汽车数据服务等领域业务的进一步发展做准备。

研发方面，公司建立智能汽车技术研究院与新能源研究院。智能汽车技术研究院将致力于推动汽车智能领域前沿技术的发展，将最新研究成果快速转化到均胜的关键产品中实现产业化，并着眼于下一代关键技术的研究和孵化。新能源研究院将聚焦于电池管理系统与储能技术，以燃料电池控制系统为突破口直接切入氢能和燃料电池产业中，提供高效率、轻量化、高功率密度、低成本的车载充电和电源转换系统解决方案。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报告，毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

2020年，公司合并范围内子公司共117家，较上年减少26家，不再纳入合并范围内的26家。子公司资产和收入规模小，对公司整体财务数据影响小，财务数据可比性较强。

截至2020年底，公司资产总额562.65亿元，所有者权益194.69亿元（含少数股东权益43.00亿元）；2020年，公司实现营业收入478.90亿元，利润总额4.94亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额553.91亿元，所有者权益196.37亿元（含少数股东权益43.34亿元）；2021年1—3月，公司实现营业收入122.87亿元，利润总额3.28亿元。

2. 资产质量

截至2020年底，公司资产规模略有下降，资产结构相对均衡，流动资产中货币资金占比较高，现金类资产充足，整体受限资产占比较低。

截至2020年底，公司资产总额562.65亿元，较上年底下降1.16%，变化不大。其中，流动资产占46.53%，非流动资产占53.47%。公司资产结构相对均衡，较上年底变化不大。

（1）流动资产

截至2020年底，公司流动资产261.79亿元，较上年底增长1.52%，变化不大。公司流动资产主要由货币资金（占33.04%）、应收账款（占26.09%）和存货（占24.18%）构成。

截至2020年底，公司货币资金86.50亿元，较上年底增长31.47%，主要系公司非公开发行股票及收到部分均胜群英股权对价款所致。货币资金中，有15.25亿元受限资金，受限比例为17.62%，主要为质押借款与保证金。截至2020年底，公司外币余额折算人民币余额¹为3.43亿元，其中美元占67.41%，欧元占26.39%。

截至2020年底，公司应收账款68.30亿元，较上年底下降17.54%，主要系受到疫情影响，销售规模减少所致。应收账款账龄以1年以内为主，累计计提坏账1.58亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为18.23亿元，占比为26.09%，集中度尚可。

截至2020年底，公司存货63.30亿元，较上年底下降13.13%，主要系公司改进库存管理，提高物流系统效率所致。存货主要由原材料（占57.99%）、在产品（占24.66%）和库存商品（占17.36%）构成，累计计提跌价准备3.59亿元，计提比例为5.36%。

（2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产300.86亿元，较上年底下降3.38%，公司非流动资产主要由长期股权投资（占6.19%）、固定资产（占38.11%）、在建工程（占6.82%）、无形资产（占12.85%）、

¹ 以资产负债表日即期汇率折算

商誉(占24.14%)和递延所得税资产(占5.60%)构成。

截至2020年底,公司长期股权投资18.62亿元,较上年底增长1.13倍,主要系公司出售均胜群英51%股权,剩余股权列报至长期股权投资科目所致。

截至2020年底,公司固定资产账面价值为114.64亿元,较上年底下降11.51%,主要系计提折旧所致。固定资产主要由机器设备(占比42.49%)、房屋及建筑物(占比29.99%)、其他设备(占比15.31%)和土地所有权(占比12.08%)构成,累计计提折旧88.72亿元;固定资产成新率73.35%,成新率一般。

截至2020年底,公司在建工程20.53亿元,较上年底增长5.36%,主要系生产线技术性改造所致。

截至2020年底,公司无形资产38.67亿元,较上年底下降2.14%,较上年底变化不大。公司无形资产主要由资本化开发支出(占67.57%)、土地使用权(占10.24%)、非专利技术(占9.11%)和客户关系及平台(占5.04%)构成,累计摊销33.92亿元,未计提减值准备;公司内部研发形成的无形资产占无形资产余额的比例为67.57%。

截至2020年底,公司商誉72.63亿元,较上年底下降7.91%,主要系公司出售均胜群英51%股权并丧失控制权,公司在收购均胜群英下属子公司长春华德塑料制品有限公司和Quin GmbH时所形成的商誉不再纳入合并范围所致。

截至2020年底,公司递延所得税资产16.86亿元,较上年底下降8.59%。

截至2020年底,公司受限资产83.41亿元。其中,受限货币资金15.25亿元,主要为质押借款与保证金;受限资产占总资产比重为14.82%,受限比例较低。

表 17 截至 2020 年底,公司资产受限情况

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	15.25	质押借款、保证金
存货	12.41	抵押借款
应收票据	0.58	质押借款
应收账款	8.13	抵押借款

预付账款	0.50	抵押借款
其他应收款	0.37	抵押借款
其他流动资产	1.49	抵押借款
长期应收款	0.26	抵押借款
固定资产	37.33	抵押借款
无形资产	2.89	抵押借款
在建工程	1.89	抵押借款
递延所得税资产	1.04	抵押借款
其他非流动资产	1.00	抵押借款
开发支出	0.00	抵押借款
交易性金融资产	0.28	抵押借款
合计	83.41	--

资料来源:公司年报,联合资信整理

截至2021年3月底,公司资产总额553.91亿元,较上年底下降1.55%,变化不大。其中,流动资产占44.71%,非流动资产占55.29%。公司资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2020 年底,公司所有者权益有所增长,权益结构稳定性尚可。

截至2020年底,公司所有者权益合计194.69亿元,较上年底增长13.80%,主要系2020年向特定对象非公开发行股份所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为77.92%,少数股东权益占比为22.08%。归属于母公司所有者权益151.69亿元,股本、资本公积和未分配利润分别占9.02%、65.90%和29.54%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至2021年3月底,公司所有者权益合计196.37亿元,较上年底增长0.87%,较上年底变化不大。其中,归属于母公司所有者权益占比为77.93%,少数股东权益占比为22.07%。归属于母公司所有者权益153.03亿元,股本、资本公积和未分配利润分别占8.94%、65.32%和30.72%。所有者权益结构稳定性尚可。

(2) 负债

截至2020年底,公司负债规模略有下降,负债结构相对均衡;债务以长期债务为主,整体债务负担较重。

截至2020年底,公司负债总额367.97亿元,较上年底下降7.59%。其中,流动负债占55.78%,

非流动负债占44.22%。公司负债结构相对均衡，较上年底变化不大。

截至2020年底，公司流动负债205.24亿元，较上年底下降6.68%。公司流动负债主要由短期借款（占22.48%）、应付账款（占39.12%）、应付职工薪酬（占5.53%）、一年内到期的非流动负债（占18.12%）和其他流动负债（占7.62%）构成。

截至2020年底，公司短期借款46.13亿元，较上年底下降28.88%，主要系公司转换债务结构，将部分短期借款转为长期借款所致。

截至2020年底，公司应付账款80.30亿元，较上年底下降17.39%，主要系受到新冠疫情停工影响，原材料采购减少所致。应付账款主要由应付材料采购款（占93.23%）构成。

截至2020年底，公司应付职工薪酬11.36亿元，较上年底下降10.11%，主要系均胜安全重组及人员优化所致。

截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债37.19亿元，较上年底增长2.70倍，主要系2021年并购贷款到期20%，以及“18均胜电子MTN001”“19均胜电子MTN001”于2021年度到期所致。截至2021年4月1日，“18均胜电子MTN001”已完成兑付，本息兑付总额为10.74亿元。

截至2020年底，公司其他流动负债15.64亿元，较上年底下降10.87%，主要系2020年到期“19均胜电子SCP002”，基数较高所致。

截至2020年底，公司非流动负债162.73亿元，较上年底下降8.71%。公司非流动负债主要由长期借款（占72.92%）、长期应付职工薪酬（占11.76%）和递延所得税负债（占5.65%）构成。

截至2020年底，公司长期借款118.66亿元，较上年底增长1.49%，较上年底变化不大；长期借款主要由抵押质押借款构成。长期借款集中偿付压力一般。

截至2020年底，公司长期应付职工薪酬19.14亿元，较上年底增长4.67%，变化不大。

截至2020年底，公司递延所得税负债9.19亿元，较上年底下降24.52%，主要系长期资产

折旧及摊销的应纳税暂时性差异减少所致。

截至2021年3月底，公司负债总额357.54亿元，较上年底下降2.83%，变化不大。其中，流动负债占53.55%，非流动负债占46.45%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较上年底变化不大。

截至2020年底，公司全部债务207.41亿元，较上年底下降2.96%，变化不大。其中，短期债务占40.27%，长期债务占59.73%，以长期债务为主。短期债务83.52亿元，较上年底增长2.79%，变化不大。长期债务123.89亿元，较上年底下降6.49%，主要系重分类至一年内到期的非流动负债所致。截至2020年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为65.40%、51.58%和38.89%，较上年底分别下降4.55个百分点、3.96个百分点和4.76个百分点。公司债务负担较重。

截至2021年3月底，公司全部债务196.98亿元，较上年底下降5.03%。其中，短期债务73.48亿元（占37.30%），较上年底下降12.03%，主要系“18均胜电子MTN001”到期兑付所致。长期债务123.50亿元（占62.70%），较上年底下降0.32%，变化不大。截至2021年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为64.55%、50.08%和38.61%，较上年底分别下降0.85个百分点、1.51个百分点和0.28个百分点。

4. 盈利能力

2020年，受疫情与安全业务整合双重影响，公司收入规模有所下降；投资收益对营业利润贡献大。2021年一季度，公司生产与销售有所恢复，营业收入和利润规模均大幅回升。

2020年，公司实现营业收入478.90亿元，同比下降22.38%，主要系受疫情与安全业务整合影响，公司汽车安全系统业务销售规模下降所致。2020年，公司营业利润率为13.03%，同比下降2.73个百分点，变化不大。

从期间费用看，2020年，公司期间费用总额为73.43亿元，同比下降16.08%，主要系销售费

用与管理费用减少所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为12.27%、41.78%、31.34%和14.61%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为9.01亿元，同比下降39.85%，主要系原计入销售费用的运费重分类至营业成本所致；管理费用为30.68亿元，同比下降15.39%，主要系公司为了应对疫情对营业收入的影响，采取短时工作制及安排休假等各种措施降低人工费用，且随着均胜安全全球重组整合的持续推进，重组费用比去年同期减少所致，截至2020年底，均胜安全已基本完成了全球范围内的资源优化与整合工作；研发费用为23.01亿元，同比下降11.83%，主要系疫情影响，公司采用短时工作制与休假降低人工费用，同时控制差旅成本所致；财务费用为10.73亿元，同比增长5.55%。2020年，公司期间费用率²为15.33%，同比提高1.15个百分点，公司费用控制能力有待提高。

2020年，公司实现投资收益17.98亿元，同比增长1.48倍，主要系处置均胜群英51%股权所致；投资收益占营业利润比重为369.25%，公司营业利润主要由投资收益所贡献；其他收益占营业利润比重为17.60%，对营业利润影响不大。

2020年，公司实现营业外收入0.19亿元，同比增长80.31%，营业外收入占利润总额比重为3.86%，对利润影响不大。2020年，公司实现营业外支出0.12亿元，同比下降68.08%。营业外支出占利润总额比重为2.49%，对利润影响不大。

2020年，公司利润总额4.94亿元，同比下降67.32%，主要系新冠肺炎疫情及安全业务重组双重影响所致；因2020年公司完成非公开发行股票，公司总资本收益率和净资产收益率分别为3.34%和1.05%，同比分别下降3.25个百分点和7.44个百分点。公司各盈利指标一般。

2021年1—3月，公司实现营业收入122.87亿元，同比增长0.57%，变化不大。2021年1—3月，实现营业利润3.26亿元，同比增长2.81倍。2021年1—3月，实现利润总额3.28亿元，

同比增长2.65倍。

5. 现金流分析

2020年，公司经营活动现金仍为净流入状态，净流入规模有所下降，收入实现质量仍属较好；投资活动现金净流出规模有所收窄，经营活动获取现金可以覆盖投资活动支出缺口；筹资活动现金流小幅净流入。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入565.62亿元，同比下降22.65%，主要系新冠肺炎疫情所致；公司经营活动现金净流入31.21亿元，同比下降20.38%。2020年，公司现金收入比为116.08%，同比下降0.82个百分点，但收入实现质量仍属较好。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入22.11亿元，同比增长36.70%，主要系处置均胜群英51%股权所致；投资活动现金流出49.07亿元，同比下降7.66%。2020年，公司投资活动现金净流出26.96亿元，同比下降27.07%。

2020年，公司筹资活动前现金小幅净流入，公司仍具有一定的对外筹资需求。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入152.34亿元，同比增长27.52%，主要系向特定对象非公开发行股份及子公司均联智行引入战略投资人所致；筹资活动现金流出143.16亿元，同比增长4.12%，变化不大。2020年，公司筹资活动现金净流入9.18亿元，同比净流出转为净流入。

2021年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为3.47亿元；投资活动产生的现金流量净额为-3.03亿元；筹资活动产生的现金流量净额为-13.38亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司长、短期偿债能力指标表现较好，同时考虑到公司在经营规模、客户质量、持续经营能力等方面的竞争优势，公司整体偿债能力很强。

² 期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业收入

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 117.25%和 84.12%提高至 127.56%和 96.71%，流动资产对流动负债的保障程度有所提高；公司经营现金流动负债比率为 15.21%，同比下降 2.62 个百分点；公司现金短期债务比由上年底的 0.80 倍提高至 1.07 倍，现金类资产对短期债务的保障程度有所提高。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 46.22 亿元，同比下降 6.27%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 44.34%）、摊销（占 20.29%）、计入财务费用的利息支出（占 24.68%）和利润总额（占 10.68%）构成。2020 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 5.18 倍下降至 4.03 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 3.74 倍下降至 4.49 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿债能力较强。

截至 2020 年底，公司新增对外担保余额 0.80 亿元，为出售均胜群英 51% 股权后，对其担保变更成为对外担保。

截至 2020 年底，公司无重大诉讼、仲裁事项。

截至 2020 年底，公司已获授信总额 239.88 亿元，已使用 188.06 亿元，未使用授信额度 51.82 亿元，公司间接融资渠道较为畅通，同时公司作为上市公司，具有直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

跟踪期内，公司本部兼具控股公司及国内业务平台作用，本部资产以长期股权投资为主，负债结构以流动负债为主，债务负担较轻。

截至 2020 年底，公司本部资产总额 211.22 亿元，较上年底增长 16.88%，主要系非公开发行股票货币资金增加所致。其中，流动资产 68.99 亿元（占 32.66%），非流动资产 142.23 亿元（占 67.34%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 63.08%）、交易性金融资产（占 9.46%）、应收账款（占 6.50%）和其他应收款（占 15.26%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占

89.75%）构成。截至 2020 年底，公司本部货币资金为 43.52 亿元。

截至 2020 年底，公司本部负债总额 76.38 亿元，较上年底增长 1.89%。其中，流动负债 54.31 亿元（占比 71.11%），非流动负债 22.07 亿元（占比 28.89%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 66.00%）和一年内到期的非流动负债（占 32.26%）构成，非流动负债主要由长期借款（占 76.27%）和应付债券（占 23.73%）构成。截至 2020 年底，公司本部资产负债率 36.16%，全部债务资本化比率 35.87%。

截至 2020 年底，公司本部所有者权益为 134.85 亿元，较上年底增长 27.50%，主要系非公开发行股票所致。其中，实收资本为 13.68 亿元（占 10.15%）、资本公积 117.69 亿元（占 87.28%）、未分配利润 4.65 亿元（占 3.45%）、盈余公积 1.08 亿元（占 0.80%）。

2020 年，公司本部营业收入为 2.27 亿元，利润总额为 7.85 亿元。

截至 2020 年底，公司本部资产占合并口径的 37.54%；公司本部负债占合并口径的 20.76%；公司本部所有者权益占合并口径的 69.26%；公司本部营业收入占合并口径的 0.47%；利润总额占合并口径的 158.90%；公司本部全部债务占合并口径的 36.27%。

现金流方面，截至 2020 年底，公司本部经营活动现金净流入 4.44 亿元。公司本部投资活动现金净流入 11.10 亿元。公司本部筹资活动现金净流入 19.34 亿元。

十一、存续期内债券偿还能力分析

截至 2020 年底，公司存续债券的短期偿债压力较小，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对存续期内债券保障程度很高。

公司本部存续债券包括“19 均胜电子 MTN001”和“20 均胜电子（疫情防控债）MTN001”。共计余额 10.00 亿元，其中一年内到期余额为 5.00 亿元。

截至 2020 年底，公司剔除受限部分的现金类资产为 89.08 亿元，为一年内到期的存续债券

金额的 17.82 倍，公司现金类资产对一年内到期债券保障能力很强。

2020 年公司 EBITDA 为 46.22 亿元，为存续期内债券余额的 4.62 倍，经营活动现金流入量为 565.62 亿元，对存续期内债券的覆盖倍数为 56.56 倍；同期，公司经营活动现金净流量对公司存续期内债券的覆盖倍数为 3.12 倍。

表 18 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

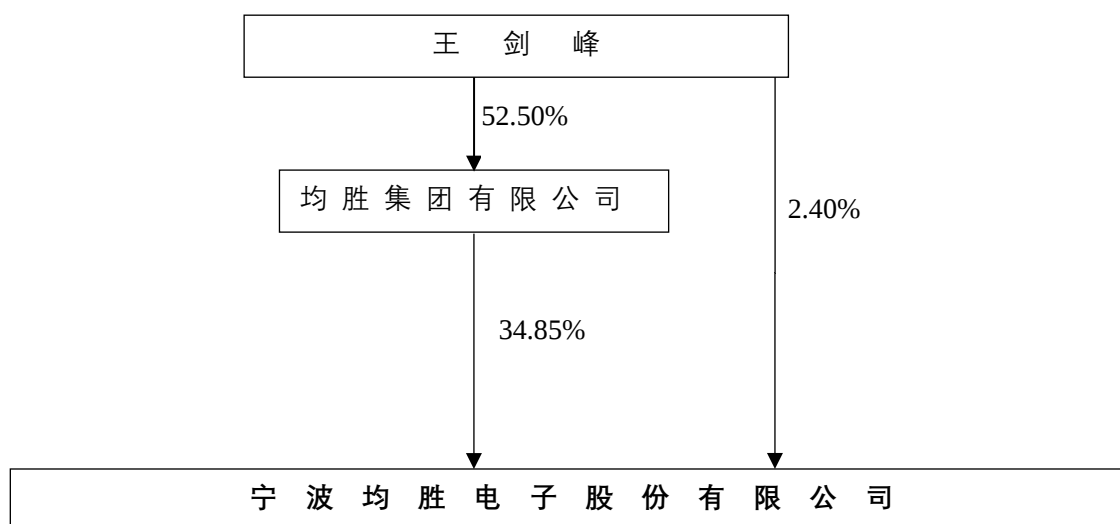
项 目	2020 年
一年内到期债券余额	5.00
存续期内债券余额	10.00
现金类资产/一年内到期债券余额	17.82
经营活动现金流入量/存续期内债券余额	56.56
经营活动现金流净额/存续期内债券余额	3.12
EBITDA/存续期内债券余额	4.62

资料来源：联合资信整理

十二、结论

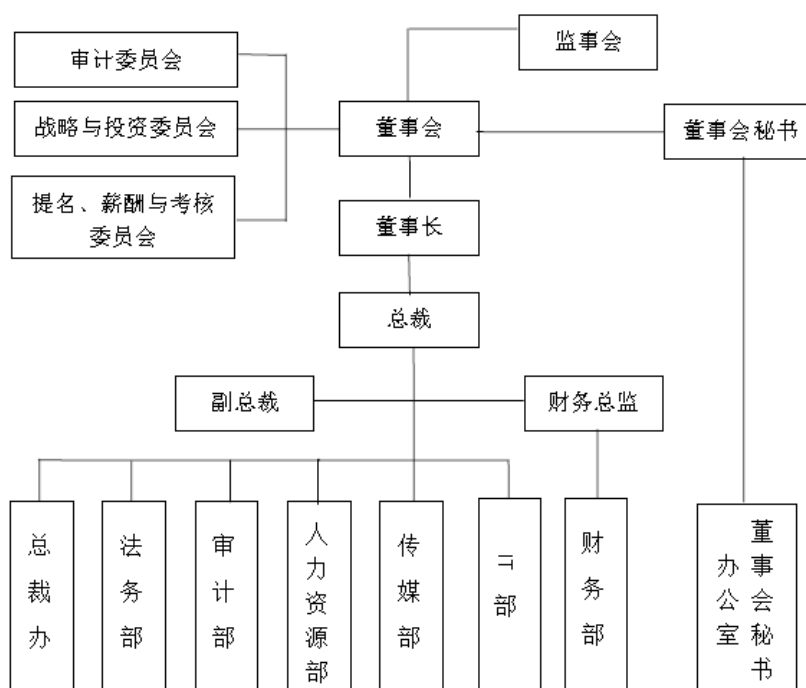
综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 均胜电子 MTN001”和“20 均胜电子（疫情防控债）MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	81.50	64.61	89.08	81.09
资产总额（亿元）	593.20	569.25	562.65	553.91
所有者权益（亿元）	181.84	171.07	194.69	196.37
短期债务（亿元）	89.48	81.26	83.52	73.48
长期债务（亿元）	122.63	132.50	123.89	123.50
全部债务（亿元）	212.11	213.75	207.41	196.98
营业收入（亿元）	561.81	616.99	478.90	122.87
利润总额（亿元）	27.61	15.11	4.94	3.28
EBITDA（亿元）	62.70	57.08	46.22	--
经营性净现金流（亿元）	29.74	39.19	31.21	3.47
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.14	6.25	5.91	--
存货周转次数（次）	8.21	6.98	6.10	--
总资产周转次数（次）	1.19	1.06	0.85	--
现金收入比（%）	108.90	116.90	116.08	114.95
营业利润率（%）	16.82	15.75	13.03	15.16
总资本收益率（%）	7.96	6.60	3.34	--
净资产收益率（%）	11.70	8.49	1.05	--
长期债务资本化比率（%）	40.28	43.65	38.89	38.61
全部债务资本化比率（%）	53.84	55.55	51.58	50.08
资产负债率（%）	69.35	69.95	65.40	64.55
流动比率（%）	127.81	117.25	127.56	129.35
速动比率（%）	94.69	84.12	96.71	94.67
经营现金流动负债比（%）	13.02	17.82	15.21	--
现金短期债务比（倍）	0.91	0.80	1.07	1.10
EBITDA 利息倍数（倍）	6.11	5.18	4.03	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.38	3.74	4.49	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 2021 年一季度数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	20.05	12.86	50.05	38.18
资产总额（亿元）	191.11	180.72	211.22	201.97
所有者权益（亿元）	103.23	105.76	134.85	135.11
短期债务（亿元）	35.60	49.38	53.36	42.02
长期债务（亿元）	16.16	20.29	22.07	23.91
全部债务（亿元）	51.76	69.68	75.43	65.93
营业收入（亿元）	0.17	3.10	2.27	0.73
利润总额（亿元）	-1.79	1.07	7.85	0.28
EBITDA（亿元）	-1.79	1.07	7.85	--
经营性净现金流（亿元）	-5.18	-6.21	4.44	-1.47
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.52	1.98	0.60	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.02	0.01	--
现金收入比（%）	122.21	7.90	35.55	65.31
营业利润率（%）	80.60	98.51	95.32	97.08
总资本收益率（%）	-1.16	1.44	2.67	--
净资产收益率（%）	-1.74	2.39	4.17	--
长期债务资本化比率（%）	13.54	16.10	14.06	15.03
全部债务资本化比率（%）	33.40	39.72	35.87	32.79
资产负债率（%）	45.98	41.48	36.16	33.11
流动比率（%）	77.48	82.65	127.03	138.48
速动比率（%）	77.48	82.65	127.03	138.48
经营现金流动负债比（%）	-7.23	-11.35	8.17	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.26	0.94	0.91
EBITDA 利息倍数（倍）	-28.85	65.40	9.61	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币；3. 2021 年一季度数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。