



2021年深圳市朗科智能电气股份有限公司 创业板向不特定对象发行可转换公司债券 2023年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化
情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

2021年深圳市朗科智能电气股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券2023年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
朗科转债	AA-	AA-

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：深圳市朗科智能电气股份有限公司（以下简称“朗科智能”或“公司”，股票代码：300543.SZ）在智能控制器产品研发及生产领域具有一定的行业经验优势，拥有家用电器、电动工具、锂电池保护等行业相对优质的客户资源，短期债务压力不大。同时中证鹏元也关注到，公司下游行业有效需求不足，客户集中度较高，业绩易受核心客户订单波动影响，持续面临汇率波动风险以及“朗科转债”募投项目存在产能消化风险等风险因素。

评级日期

2023年6月20日

联系方式

项目负责人： 蒋申
 rensb@cspengyuan.com

项目组成员： 任思博
 rensb@cspengyuan.com

联系电话： 0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	19.58	20.86	22.65	16.63
归母所有者权益	11.01	10.96	10.30	8.86
总债务	4.69	4.30	5.99	1.09
营业收入	2.93	17.41	23.31	16.63
净利润	0.02	0.72	1.07	1.49
经营活动现金流净额	0.46	3.51	-2.32	2.78
净债务/EBITDA	--	-1.27	0.22	-1.85
EBITDA 利息保障倍数	--	8.08	14.14	--
总债务/总资本	29.87%	28.20%	36.68%	10.94%
FFO/净债务	--	-53.14%	302.00%	-39.59%
EBITDA 利润率	--	9.50%	9.75%	14.11%
总资产回报率	--	4.41%	6.94%	11.80%
速动比率	2.10	1.69	1.29	1.22
现金短期债务比	6.23	9.14	2.29	5.36
销售毛利率	19.80%	17.97%	16.07%	21.55%
资产负债率	43.78%	47.44%	54.38%	46.63%

注：2020年末和2022年末公司净债务为负。

资料来源：公司2020-2022年审计报告及未经审计的2023年一季报，中证鹏元整理

优势

- 公司仍专注细分领域的智能控制器产品研发及生产，具备较好的客户基础。公司产品主要应用于家用电器、电动工具、锂电池保护、LED 和 HID 照明电源等领域，与下游客户的关系较为稳定，主要客户有 TTI、SN、九阳、小米、比亚迪、松下等。
- 公司短期债务压力不大。公司杠杆状况指标保持良好，现金短期债务比较高，流动性比率仍表现良好。

关注

- 2022 年公司业绩下滑，需持续关注智能控制器行业下游需求的恢复情况以及“朗科转债”募投项目新增产能的消化风险。公司仍专注细分领域的智能控制器产品研发及生产，2022 年下游终端市场需求乏力，公司产品产能大幅缩减情况下产能利用率仍小幅下降，叠加研发投入的加大，综合导致公司营收规模和净利润均有所下滑；公司“朗科转债”募投项目总投资额较大，项目的建设进度、投产时间存在不确定性，且随着市场需求的变化，项目达产后的新增产能存在无法有效消化的风险，需关注项目进度及产能消化情况。
- 公司客户集中度仍较高，业绩易受核心客户订单波动影响。2022 年公司第一大客户销售额占公司营业收入比重达 57.65%，且前五名客户销售额占比达 68.05%，若未来客户业绩波动或调整对公司产品需求，对公司业绩影响较大。
- 公司外币收入规模占比较高，持续面临汇率波动风险。2022 年公司外销占比 56.97%，仍主要集中在中国香港、美国、欧洲等国家和地区，外销收入主要是以港币及美元结算，截至 2022 年末，公司持有的以货币资金和应收款项为主的外币计价资产规模仍较大，占总资产的比重达 21.31%，受人民币汇率波动影响，公司将持续面临汇率波动风险。

未来展望

- 公司在行业深耕多年，主要客户优质且合作稳定，公司经营风险和财务风险相对稳定。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

同业比较（单位：亿元）

指标	和而泰	拓邦股份	和晶科技	朗科智能
总资产	84.91	103.65	24.49	20.86
营业收入	59.65	88.75	19.55	17.41
净利润	5.07	5.82	-3.13	0.72
销售毛利率	20.15%	20.14%	14.54%	17.97%
资产负债率	42.09%	43.83%	66.01%	47.44%

注：1、以上各指标均为 2022 年度数据；

2、深圳和而泰智能控制股份有限公司（本文简称“和而泰”，股票代码：002402.SZ）；深圳拓邦股份有限公司（本文简称“拓邦股份”，股票代码：002139.SZ）；无锡和晶科技股份有限公司（本文简称：“和晶科技”，股票代码：300279.SZ）。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
技术硬件与半导体企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_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	评分要素	评分
业务状况	4/5	财务状况	8/9
宏观环境		初步财务状况	

行业&经营风险状况	4/7	杠杆状况	9/9
行业风险状况	3/5	盈利状况	中
经营状况	4/7	流动性状况	6/7
业务状况评估结果	4/7	财务状况评估结果	8/9
调整因素	ESG 因素		0
	重大特殊事项		0
	补充调整		0
个体信用状况			aa-
外部特殊支持			0
主体信用等级			AA-

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 aa-，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA-/稳定	AA-/朗科转债	2022-6-21	汪永乐、游云星	技术硬件与半导体企业信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2021V1.0) 、 外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)	阅读全文
AA-/稳定	AA-/朗科转债	2020-8-19	蒋申、刘慧琼	公司债券评级方法 (py_ff_2017V1.0) 、 企业主体长期信用评级模型 (cspy_mx_2019V1.0)	阅读全文

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
朗科转债	3.80	3.7972	2022-06-21	2027-02-09

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2021年2月发行6年期38,000.00万元可转换公司债券，募集资金扣除发行费用后原计划用于合肥产业基地建设项目和惯性导航技术研发中心建设项目的建设及补充流动资金。截至2022年12月31日，“朗科转债”募集资金专项账户余额为0.57亿元。

根据公司2022年5月20日的《深圳市朗科智能电气股份有限公司关于变更部分募投项目实施地点和实施主体的公告》，本次变更系将合肥产业基地建设项目中与直流无刷电机控制系统相关的产能通过异地建设的方式在越南平阳继续实施，实施主体由全资子公司合肥朗科新能源有限公司变更为公司全资子公司朗科智能电气实业（越南）有限公司，且合肥产业基地建设项目下的新能源管理系统产能建设将会继续按计划正常进行。越南实业工业园建设项目一电机及控制系统项目将进行无刷电机相关产能建设，拟使用的募集资金为12,000万元，原合肥产业基地建设项目剩余募集资金10,688.06万元将继续用于新能源管理系统产能的建设。

三、发行主体概况

2022年以来公司名称、控股股东及实际控制人未发生变更，总股本和股权结构由于债转股有所变化。截至2023年3月末，公司总股本为26,812.68万股，控股股东及实际控制人为陈静女士及其一致行动人刘沛然、刘晓昕和刘孝朋，合计持有公司股份比例为32.87%，无股权质押。

2022年公司合并报表范围同比新增2家子公司。截至2022年末，纳入公司合并报表范围的子公司共14家，见附录四。

表1 2022年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

新纳入公司合并范围的子公司情况			
子公司名称	持股比例	注册资本	合并方式
朗科智能电气实业（越南）有限公司	100.00%	-	新设
东莞市智清科技有限公司	100.00%	500	新设

资料来源：公司2022年年度报告，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。

行业经济环境

智能控制器下游行业包括家用电器、电动工具等领域，2022 年面临较大需求压力，行业增速有所放缓，受益于下游细分汽车领域等需求旺盛，未来连接器市场规模有望继续增长

智能控制器下游应用领域众多，主要包括汽车电子、家用电器、电动工具及工业设备装置、智能家居、锂电池等，行业空间广阔，厂商以终端产品厂商研发自制和专业智能控制器厂商为主，但各细分领域厂商市场占有率低。近年来，随着终端产品更新换代越来越快，智能化、无绳化、电动化趋势显现，智能控制器价值量和附加值提升，加之我国下游应用消费市场庞大，智能控制器制造产业东移，推动中国市场容量的增长。

家用电器是国内智能控制器最主要的应用领域之一，2022 年家电行业市场需求承压。2022 年家电

行业主营业务收入 1.75 万亿元，同比增长 1.1%；实现利润总额 1,418 亿元，同比增长 19.9%。由于国内房地产市场深度调整以及对外出口下滑，2022 年家用电器内需外需呈现双弱态势。2022 年，三大白电产品出口量均有不同程度下降，其中冰箱出口量为 5,489 万台，同比下降 22.9%；空调出口 4592 万台，同比下降 13.0%，洗衣机出口 2062 万台，同比下降 5.9%。

根据 NTCysd 数据，预计全球家电市场规模 2022-2028 年年均复合增长率 4.4%，家用电器智能控制器的业务规模 and 市场份额有望持续提升。此外，近年来智能家居市场持续快速增长，根据中商产业研究院数据，2016-2020 年我国智能家居市场规模年均复合增速为 18.51%，据 Omedia 预计，全球智能家居市场 2020-2025 年复合增速为 24.1%，未来随着传统家庭用品智能化升级的快速发展，智能家居发展空间广阔。

智能控制器另一主流应用领域是电动工具，2022 年电动工具出货量和市场规模均大幅下滑。电动工具除了广泛应用于制造业、工业与建筑业外，在欧美也是家庭必备的工具，主要厂商博世、3M、史丹利百德和 TTI 占据全球电动工具市场主要份额。根据研究机构 EVTank 数据显示，2022 年全球电动工具出货量为 4.7 亿台，同比大幅下滑 19.3%，全球市场规模也同比下滑 18.1%至 521.6 亿美元。EVTank 表示，2022 年电动工具行业总体大幅度下滑给电动工具企业及上游的关键零部件供应商带来重大挑战。从主要企业市场份额的变动来看，中小企业受冲击更为严重。

此外，作为电子自动控制的核心部件，智能控制器在汽车电子应用领域的重要性日益凸显，根据汽车工业协会数据，2022 年我国汽车电子市场规模达到 9,783 亿元，2017-2022 年均增速为 13.29%。据 Statista 数据，预计到 2030 年汽车电子在整车成本中的占比会提升到 45%，2020 年全球汽车电子市场规模 2,179 亿美元，预计到 2025 年，全球汽车电子市场规模将达到 3,186 亿美元，CAGR7.9%，随着汽车电子市场需求的逐年提升，智能控制器行业也迎来新的增长点。

五、经营与竞争

公司仍专注细分领域的智能控制器产品研发及生产，2022 年下游终端市场需求乏力，公司产品产能大幅缩减情况下产能利用率仍小幅下降，叠加研发投入的加大，综合导致公司营收规模有所下滑；且募投项目总投资额较大，需持续关注下游市场需求恢复情况以及新增产能的消化风险

公司收入主要来源于电器智能控制器、智能电源及控制器；其中电器智能控制器主要应用于电动工具、吸尘器、豆浆机、微波炉等小家电；智能电源及控制器主要包括锂电池包和照明电源产品，主要应用于家用电器、电动工具、电动自行车及植物照明等领域。2022 年及 2023 年 1-3 月，公司营业收入分别同比下滑 25.32% 和 47.37%，主要系市场有效需求不足所致。2022 年公司整体毛利率变化不大。

表2 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			2021 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率

电器智能控制器	14,830.66	50.56%	17.92%	94,473.16	54.27%	14.37%	130,386.08	55.94%	14.59%
智能电源及控制器	13,687.74	46.66%	22.38%	74,167.49	42.61%	22.93%	96,389.85	41.36%	18.30%
其他业务收入	815.03	2.78%	10.53%	5,427.67	3.12%	12.84%	6,294.06	2.70%	12.31%
合计	29,333.43	100.00%	19.80%	174,068.32	100.00%	17.97%	233,069.99	100.00%	16.07%

资料来源：公司提供及公司 2021-2022 年年报，中证鹏元整理

公司电器智能控制器和智能电源及控制器的产量均大幅下滑，募投项目总投资额较大，项目的建设进度、投产时间存在不确定性，随着市场需求的变化，项目达产后的新增产能存在无法有效消化的风险，需关注项目进度及产能消化情况

公司自2001年成立以来，专注于智能控制器的研发、生产和销售，逐步发展成为家用电器、电动工具、锂电池控制保护、智能照明等领域电子智能控制器的专业供应商，为国内主要生产智能控制器的A股上市公司之一。由于智能控制器行业细分领域众多，且产品周期短、更新换代快，对研发、生产团队反应速度要求较高，各主要厂商在细分领域中形成差异化优势。2022年公司新技术和新产品研发投入加大，尤其在电机技术及电池管理技术开发，储能逆变、无刷电机和新消费家电整机成品等产品的研发创新方面投入加大，对公司利润率有所影响，2022年公司研发费用合计9,828.43万元，同比增长20.53%。截至2022年末，公司已取得专利162项，其中，发明专利22项。

公司产品具有定制化特点，根据客户产品的应用场景和功能需求进行研发、生产和销售。截至2022年末，公司主要有4个生产基地，详见下表。

表3 截至 2022 年末公司主要生产基地基本情况（单位：万件/年）

生产基地	所属子公司	主要应用领域	产能	投产年份
广东东莞生产基地	广东朗科智能电气有限公司 东莞市朗科新能源科技有限公司	家用电器、电动工具、植物照明、锂电池	5,200	2015 年 2020 年
浙江海宁生产基地	浙江朗科智能电气有限公司	家用电器	1,900	2015 年
越南生产基地	朗科智能电气（越南）有限公司	电动工具	1,100	2020 年
广东东莞新租赁生产基地	东莞市朗科新能源科技有限公司	植物照明、锂电池包等	500	2021 年

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2022年公司下游终端市场乏力导致客户订单均有所下降。2022年下游需求承压，其中，家用电器主要受国内外需求不足影响，电动工具和植物照明主要受海外需求波动变化影响，导致公司电器智能控制器和智能电源及控制器的产量、产能利用率均呈现不同幅度的下滑，在“以销定产”的生产模式下，产销率均保持较高水平。

表4 公司智能控制器产品产销情况（单位：万件）

项目	2022 年	2021 年	2022 年同比增减	
电器智能控制器	年产能	2,800.00	4,950.00	-43.43%
	产量	2,702.98	4,852.29	-44.29%
	销量	2,559.63	4,788.23	-46.54%

智能电源及控制器	产能利用率	96.54%	98.03%	下降 1.49 个百分点
	产销率	94.70%	98.68%	下降 3.98 个百分点
	年产能	2,000.00	3,700.00	-45.95%
	产量	1,856.48	3,624.27	-48.78%
	销量	1,843.49	3,597.90	-48.76%
	产能利用率	92.82%	97.96%	下降 5.14 个百分点
	产销率	99.30%	99.27%	增长 0.03 个百分点

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

由于募投项目实施地点变更土地购置审批程序增加，且部分项目涉及变更至境外，业务具有一定的复杂性，审批流程时间相比原预计时间有所延迟，导致募投项目建设延期，其中合肥产业基地项目和惯性导航技术研发中心建设项目的预计可使用状态由2022年12月31日延长至2024年6月30日，越南实业工业园建设项目—电机及控制系统项目预计可使用状态由2023年12月31日延长至2024年6月30日。由于募投项目总投资额较大，项目的建设进度、投产时间存在不确定性，且随着市场需求的变化，项目达产后的新增产能存在无法有效消化的风险，需关注项目进度及产能消化情况。

表5 截至 2022 年末“朗科转债”募集资金投资项目及募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资额	募集资金拟投资额	已投资金额
合肥产业基地项目	17,400.00	12,000.00	5,068.00
越南实业工业园建设项目—电机及控制系统项目	15,165.76	12,000.00	0.00
惯性导航技术研发中心建设项目	6,800.00	5,000.00	1,570.77
补充流动资金	8,290.96	8,290.96	8,290.96
合计	48,365.76	37,290.96	14,929.73

资料来源：公司公告，公司2022年年报，中证鹏元整理

公司具备较好的客户基础，与优质品牌客户合作稳定，2022年公司前五大客户销售额均有所下降，且客户集中度仍较高，业绩易受核心客户订单波动影响，境外销售占比较高，面临一定汇率波动风险

公司产品主要应用于家用电器、电动工具、锂电池保护、LED和HID照明电源等领域，与下游客户的关系较为稳定。受下游需求承压影响，公司前五大客户销售额均有所下降，且客户集中度仍较高，若核心客户业绩波动或调整对公司产品需求，对公司业绩产生的负面影响较大。

表6 2021-2022 年公司前五大客户销售情况（单位：万元）

客户名称	2022 年		2021 年	
	销售额	占比	销售额	占比
第一名	100,356.89	57.65%	120,451.41	51.68%
第二名	6,363.49	3.66%	8,162.69	3.50%
第三名	5,371.67	3.09%	8,022.55	3.44%
第四名	3,221.98	1.85%	7,761.39	3.33%
第五名	3,130.89	1.80%	6,801.84	2.92%
合计	118,444.93	68.05%	151,199.88	64.87%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

分销售区域看，2022年公司境内外收入呈现不同幅度下滑，其中境内收入下降较多。2022年外销占比56.97%，仍主要集中在中国香港、美国、欧洲等国家和地区，以电动工具生产商和智能照明电源销售商为主。主要受人民币汇率波动影响，2022年公司外销毛利率同比上升2.44个百分点。公司外销收入主要是以港币及美元结算，2022年汇率波动导致公司汇兑收益1,834.52万元（2021年汇兑损失904.84万元），截至2022年末，公司持有的以货币资金和应收款项为主的外币计价资产规模仍较大，占总资产的比重达21.31%；此外，根据公司2023年4月26日发布公告《深圳市朗科智能电气股份有限公司关于开展外汇衍生品业务的可行性分析报告》，公司拟开展外汇衍生品业务受人民币汇率波动影响，公司将持续面临汇率波动的风险。

表7 公司营业收入区域分布情况（单位：万元）

区域	2022年			2021年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
境外	99,160.66	56.97%	18.95%	118,271.47	50.75%	16.51%
境内	74,907.66	43.03%	16.67%	114,798.53	49.25%	15.61%

资料来源：公司2021-2022年年度报告，中证鹏元整理

公司与供应商合作较为稳定，2022年原材料价格和供应压力有所缓解。公司营业成本中原材料占比比较高，近年来原材料成本占产品成本比重较高，主要包括IGBT、MCU、MOS管等各类型半导体元器件，电阻、电容、电感等无源原件，以及PCB、FPC、五金件、线材等。大部分原材料采用标准化产品，可批量采购。对于分立器件、IC等半导体产品的采购，由于相应产品的全球市场份额主要被欧美日厂商垄断，相对高端的IGBT更是90%都依赖进口，公司主要通过专业的进出口贸易公司进行采购，最终供应商主要是德国的英飞凌、美国的德州仪器和微芯科技等。对于PCB、电阻、电容等产品，公司一般通过电子元器件代理分销商采购。公司与主要原材料供应商合作较为稳定，2022年公司向前五名供应商采购原材料金额占年度采购总额的比重为33.33%，同比下滑3.68个百分点。

六、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021-2022年审计报告及未经审计的2023年一季报，报告均采用新会计准则编制。2022年公司合并报表范围新增增加2家子公司，明细见表1。

资本实力与资产质量

2022年公司资产规模小幅下降，整体资产质量良好，流动性尚可，但仍需关注存货减值风险

2022年末公司负债规模同比有所下降，所有者权益小幅增长，综合影响下，公司产权比率有所下降，

所有者权益对负债的保障程度较好。2023年3月末，公司所有者权益主要由未分配利润、实收资本、资本公积和其他构成。

图 1 公司资本结构

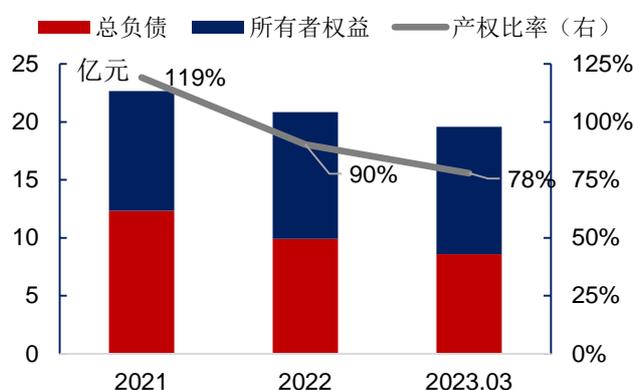
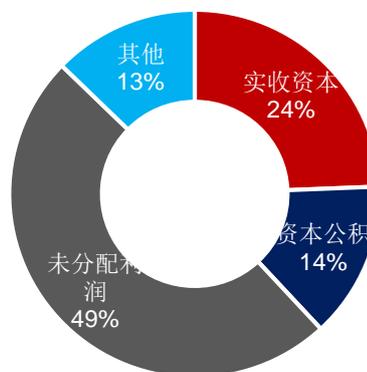


图 2 2023 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季报，中证鹏元整理

资料来源：公未经审计的 2023 年一季报，中证鹏元整理

2022年末公司资产规模小幅下滑，仍以流动资产为主。公司现金类资产占比较高，且主要为货币资金和交易性金融资产，2022年末公司货币资金余额4.75亿元，受限货币资金规模0.22亿元，均为银行承兑汇票保证金。交易性金融资产系公司用闲置募集资金购买的结构性存款。

2022年末公司应收账款账面价值同比下滑33.12%，主要受公司业务规模下降影响，均为应收下游客户销售款，账龄主要集中在1年以内，前五大应收账款余额合计占比69.33%，虽然公司主要客户较为优质，但考虑到终端需求减弱或导致公司客户整体回款节奏有所放缓，2022年末公司累计坏账准备0.28亿元，需关注应收账款回收不及时风险。

由于业务规模下滑，截至2022年末公司存货账面价值同比下降40.38%，公司存货跌价准备余额0.55亿元，考虑到公司存货规模较大且原材料占比高，若公司未能及时把握下游行业变化导致存货无法顺利实现销售，或原材料价格出现大幅下跌，会面临资产减值损失侵蚀公司利润的风险，2021-2022年公司计提存货跌价准备分别为0.27亿元和0.39亿元。

2022年末，其他权益工具投资主要系公司基于自身业务及战略发展需要所做的对外投资，2022年末由于对外投资主体公允价值变动导致累计投资损失0.39亿元；固定资产主要系办公楼、厂房及机器设备，整体规模变动不大；在建工程主要系“朗科转债”募投项目的投资成本。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年 3 月		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	6.49	33.15%	4.75	22.78%	3.50	15.44%
应收账款	2.52	12.87%	3.37	16.17%	5.04	22.26%
存货	2.75	14.02%	3.54	17.00%	5.95	26.25%
交易性金融资产	0.21	1.05%	1.50	7.22%	2.00	8.85%

流动资产合计	13.23	67.59%	14.21	68.13%	17.59	77.64%
其他权益工具投资	0.62	3.17%	0.62	2.98%	0.85	3.75%
固定资产	1.88	9.62%	1.91	9.15%	1.88	8.30%
在建工程	1.06	5.42%	1.02	4.89%	0.02	0.07%
非流动资产合计	6.34	32.41%	6.65	31.87%	5.06	22.36%
资产总计	19.58	100.00%	20.86	100.00%	22.65	100.00%

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

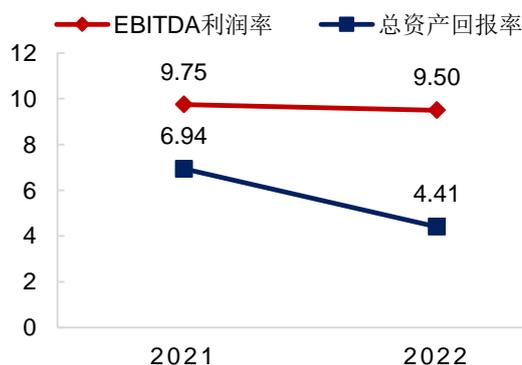
盈利能力

受下游终端市场需求乏力影响，2022年公司营收规模有所下降，研发投入加大叠加资产减值损失侵蚀公司利润，公司盈利能力有所下降

2022年公司EBITDA利润率和总资产回报率呈现不同幅度的下滑。公司收入主要来源于电器智能控制器、智能电源及控制器，2022年公司营收规模及净利率均有所下降，主要系（1）2022年下游终端市场需求乏力，其中，家用电器主要受国内外需求不足影响，电动工具和植物照明主要受海外需求波动变化影响，导致客户订单均有所下降；（2）研发投入和智能制造投入加大。公司新技术和新产品研发投入加大，尤其在电机技术及电池管理技术开发，储能逆变、无刷电机和新消费家电整机成品等产品的研发创新方面投入加大。2022年公司研发费用合计9,828.43万元，同比增长20.53%。另外，2021-2022年公司资产减值损失分别为0.27亿元和0.39亿元，对公司利润形成一定侵蚀。2022年公司财务费用同比减少134.92%，主要系汇率变动带来的汇兑损益。

2022年公司电器智能控制器、智能电源及控制器产量、销量和产能利用率均有所下滑，且“朗科转债”募投项目尚需投资规模较大，需持续关注下游需求的恢复情况以及新增产能的消化情况。

图 3 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

公司总债务规模下降，杠杆状况表现良好，刚性债务偿还压力不大，随着“朗科转债”募投项目

以及越南工厂建设的推进，公司资本开支将持续增加

公司负债仍以经营性流动负债为主。2022年末，应付票据同比减少为 69.90%，主要系当期根据经营需求减少了使用票据结算的付款方式。应付账款和合同负债同比变化不大。应付债券即公司于2021年2月发行的3.80亿元“朗科转债”债券。公司债务主要为银行借款和应付债券，其中长期债务占比较高。

表9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023年3月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	2.69	31.42%	4.09	41.34%	4.70	38.20%
应付票据	0.67	7.83%	0.55	5.58%	1.83	14.89%
合同负债	0.15	1.75%	0.18	1.84%	0.18	1.48%
流动负债合计	4.99	58.22%	6.29	63.60%	8.99	73.01%
应付债券	3.16	36.92%	3.09	31.18%	2.91	23.60%
非流动负债合计	3.58	41.78%	3.60	36.40%	3.32	26.99%
负债合计	8.57	100.00%	9.89	100.00%	12.32	100.00%
总债务合计	4.69	54.69%	4.30	43.51%	5.99	48.60%
其中：短期债务	1.15	13.46%	0.75	7.59%	2.67	21.64%
长期债务	3.53	41.23%	3.55	35.92%	3.32	26.96%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季报，中证鹏元整理

公司杠杆状况指标表现良好，刚性债务偿还压力不大。2022年末公司资产负债率下降至47.44%，总债务/总资本仍保持在较低水平，净债务为负数。同时，盈利对利息支出的保障程度好。

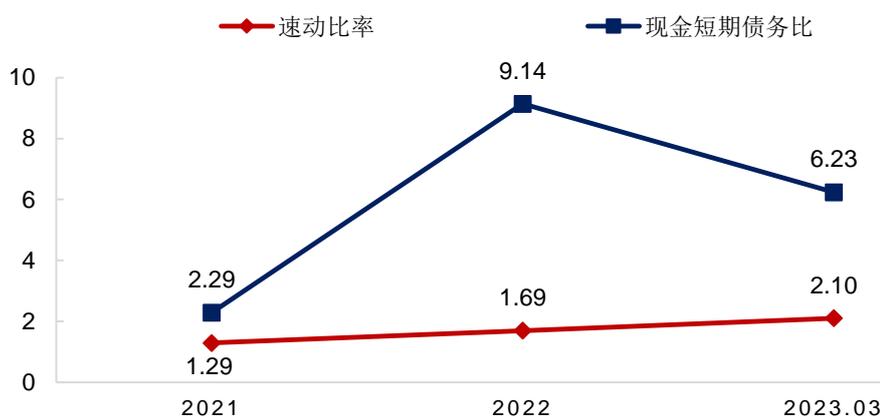
表10 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2023年3月	2022年	2021年
经营活动净现金流（亿元）	0.46	3.51	-2.32
FFO(亿元)	--	1.11	1.53
资产负债率	43.78%	47.44%	54.38%
净债务/EBITDA	--	-1.27	0.22
EBITDA 利息保障倍数	--	8.08	14.14
总债务/总资本	29.87%	28.20%	36.68%
FFO/净债务	--	-53.14%	302.00%
经营活动现金流/净债务	-18.91%	-167.40%	-458.53%
自由现金流/净债务	-15.10%	-96.74%	-770.24%

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

公司流动性比率表现良好，同时，公司作为A股上市公司，外部融资渠道多样且较通畅。截至2022年末，公司处于有效期内尚未使用的银行授信余额9.20亿元，银行授信尚可。

图 4 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年一季报，中证鹏元整理

七、其他事项分析

（一）ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现对其经营和信用水平未产生较大负面影响

环境因素

环境方面，根据公司提供的于 2023 年 6 月 1 日出具的《深圳市朗科智能电气股份有限公司关于是否存在环境、社会责任、公司治理（ESG）重大负面因素的说明》及公开资料查询，过去一年公司不存在因空气污染或温室气体排放而受到政府部门处罚情形，不存在因废水排放而受到政府部门处罚情形，不存在因废弃物排放而受到政府部门处罚情形。

社会因素

社会方面，根据公司提供的于 2023 年 6 月 1 日出具的《深圳市朗科智能电气股份有限公司关于是否存在环境、社会责任、公司治理（ESG）重大负面因素的说明》，过去一年公司不存在因违规经营、违反政策法规而受到政府部门处罚的情形，不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

公司治理

2022 年及 2023 年 1-3 月公司实际控制人持股数量保持稳定，未有减持动作，对公司的控制力度较强。公司对下属子公司在发展战略、投融资、对外担保、高管任命等方面均可实际管控。

（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 19 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，

无逾期未偿付或逾期偿付情况。

八、结论

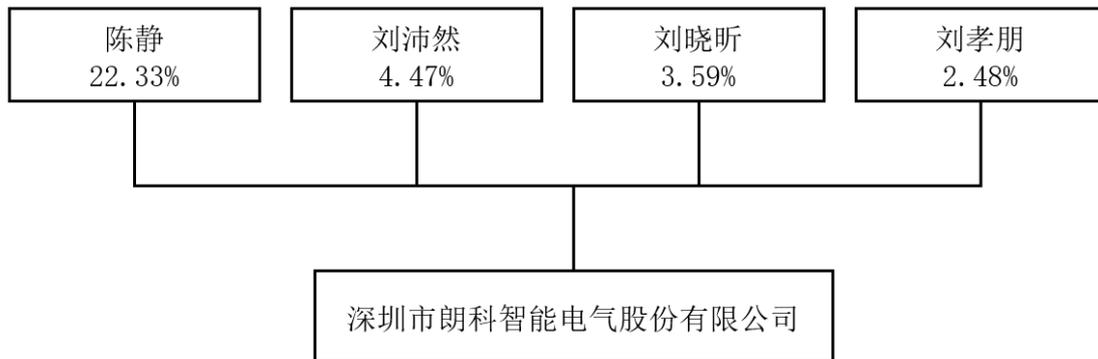
公司深耕智能控制器领域多年，具有一定的行业经验优势，拥有相对优质的客户资源，短期债务压力不大。同时中证鹏元也关注到，公司下游行业有效需求不足，客户集中度较高，业绩易受核心客户订单波动影响，持续面临汇率波动风险以及“朗科转债”募投项目存在产能消化风险等风险因素。综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA-，维持评级展望为稳定，维持“朗科转债”的信用等级为AA-。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023年3月	2022年	2021年	2020年
货币资金	6.49	4.75	3.50	5.57
应收账款	2.52	3.37	5.04	2.50
存货	2.75	3.54	5.95	4.03
应收票据及应收账款	2.95	3.94	5.63	2.77
流动资产合计	13.23	14.21	17.59	13.51
非流动资产合计	6.34	6.65	5.06	3.12
资产总计	19.58	20.86	22.65	16.63
应付账款	2.69	4.09	4.70	5.50
应付票据及应付账款	3.36	4.64	6.54	6.59
流动负债合计	4.99	6.29	8.99	7.74
应付债券	3.16	3.09	2.91	0.00
非流动负债合计	3.58	3.60	3.32	0.01
负债合计	8.57	9.89	12.32	7.75
总债务	4.69	4.30	5.99	1.09
所有者权益	11.01	10.96	10.33	8.87
营业收入	2.93	17.41	23.31	16.63
营业利润	0.02	0.82	1.21	1.71
净利润	0.02	0.72	1.07	1.49
经营活动产生的现金流量净额	0.46	3.51	-2.32	2.78
投资活动产生的现金流量净额	1.14	-0.93	-3.41	-0.12
筹资活动产生的现金流量净额	0.26	-1.21	3.38	-0.63
财务指标	2023年3月	2022年	2021年	2020年
EBITDA(亿元)	0.11	1.65	2.27	2.35
FFO(亿元)	--	1.11	1.53	1.71
净债务(亿元)	-2.43	-2.10	0.51	-4.33
销售毛利率	19.80%	17.97%	16.07%	21.55%
EBITDA 利润率	--	9.50%	9.75%	14.11%
总资产回报率	--	4.41%	6.94%	11.80%
资产负债率	43.78%	47.44%	54.38%	46.63%
净债务/EBITDA	--	-1.27	0.22	-1.85
EBITDA 利息保障倍数	--	8.08	14.14	--
总债务/总资本	29.87%	28.20%	36.68%	10.94%
FFO/净债务	--	-53.14%	302.00%	-39.59%
速动比率	2.10	1.69	1.29	1.22
现金短期债务比	6.23	9.14	2.29	5.36

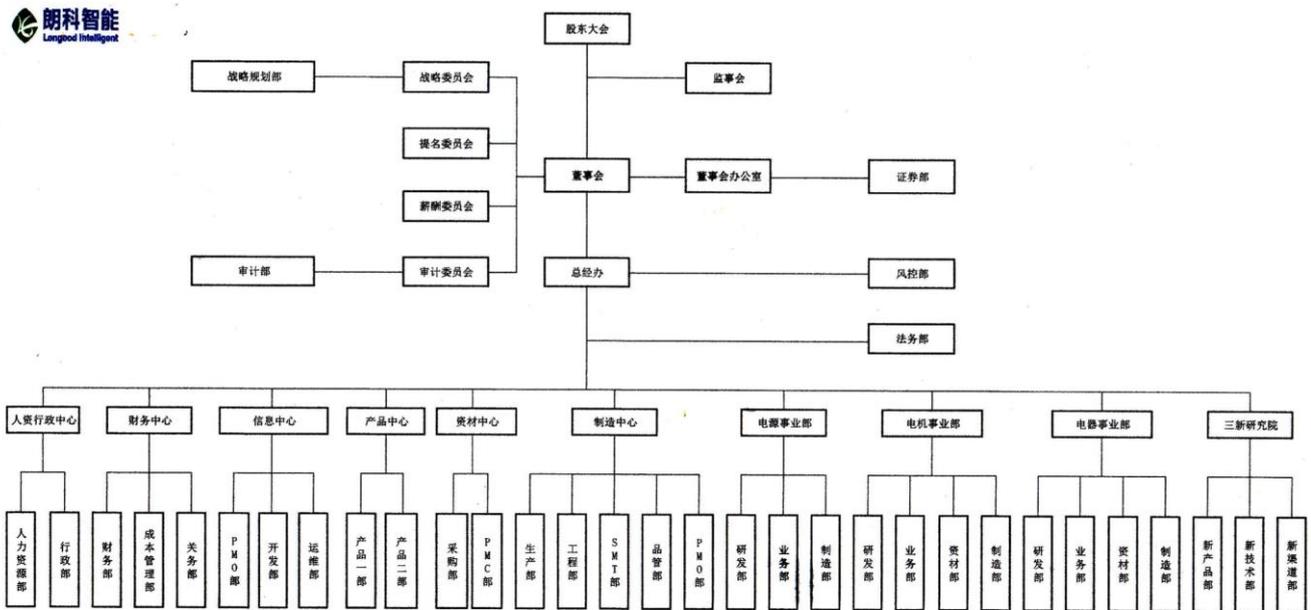
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 3 月 31 日）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附录四 2022 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
广东朗科智能电气有限公司	1,008.00	100%	智能控制器研发、生产、销售
浙江朗科智能电气有限公司	6,000.00	100%	家用电器研发、生产、销售
东莞市朗科新能源科技有限公司	500.00	51%	锂电池研发、生产、销售
合肥市朗鹏信息技术有限公司	3,000	100%	信息技术咨询服务
合肥市百梁企业管理合伙企业（有限合伙）	100	99.90%	创业投资
朗科智能电气（香港）有限公司	127.00 万美元	100%	电子产品、电器设备进出口贸易及服务，相关行业项目投资
朗科智能电气（越南）有限公司	130.00 万美元	100%	电器智能控制器研发、生产、销售
安徽朗科智能电气有限公司	10,000	100%	智能电气设备研发、销售
合肥朗科新能源有限公司	100	100%	新能源技术
合肥朗科智控有限公司	100	100%	智能电源产品
合肥朗科信息技术有限公司	100	100%	信息技术开发
合肥朗科智能科技有限公司	100	100%	软件开发
朗科智能电气实业（越南）有限公司		100%	
东莞市智清科技有限公司	500	100%	家用电器制造、销售

资料来源：公司 2022 年审计报告，公开信息，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
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、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	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。
aa	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。
a	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。
bbb	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。
bb	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	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。
ccc	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。
cc	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。
c	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
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。