



长园集团股份有限公司公开发行2017年 公司债券2021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。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：



长园集团股份有限公司公开发行2017年公司债券 2021年跟踪评级报告

评级结果

	本次	上次
主体信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
债券信用等级	AAA	AAA
评级日期	2021-06-23	2020-12-04

债券概况

债券简称: 17长园债

债券剩余规模: 6.00 亿元

债券到期日期: 2022-07-13

偿还方式: 每年付息一次, 到期一次还本, 最后一期利息随本金一起支付; 附第 3 年末公司上调票面利率及投资者回售选择权

增信方式: 保证担保

担保主体: 深圳市高新投集团有限公司

联系方式

项目负责人: 何佳欢
hejh@cspengyuan.com

项目组成员: 王皓立
wanghl@cspengyuan.com

联系电话: 0755-82872897

评级观点

- 中证鹏元资信评估有限公司(以下简称“中证鹏元”) 对长园科技集团股份有限公司¹(以下简称“长园集团”或“公司”, 股票代码: 600525.SH) 及其 2017 年 7 月 13 日公开发行公司债券(以下简称“本期债券”) 的 2021 年度跟踪评级结果为: 本期债券信用等级维持为 AAA, 公司主体长期信用等级维持为 AA-, 评级展望维持为稳定。
- 该评级结果是考虑到: 公司业务结构进一步优化, 核心业务经营情况稳中向好, 由深圳市高新投集团有限公司(以下简称“高新投集团”) 提供的无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平。同时中证鹏元也关注到, 公司商誉规模仍较大, 未来仍需关注商誉减值风险, 此外 2020 年公司期间费用率维持高位, 对利润的侵蚀程度仍较高, 也使得公司经营活动生产现金能力较差及公司仍面临较大的短期偿债压力等风险因素。

未来展望

- 公司下游需求较好且在手订单量充足, 预计公司业务持续性较好, 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。

公司主要财务数据及指标(单位: 亿元)

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	117.17	116.92	110.52	180.58
归母所有者权益	43.17	43.52	42.70	53.42
总债务	43.26	42.78	44.12	93.31
营业收入	12.26	61.88	64.15	71.37
净利润	0.01	1.24	-9.57	-0.14
经营活动现金流净额	-0.17	2.07	4.37	6.81
销售毛利率	41.47%	41.43%	40.65%	41.11%
EBITDA 利润率	--	11.14%	12.82%	13.16%
总资产回报率	--	3.26%	-3.62%	4.61%
资产负债率	63.57%	63.10%	61.81%	69.19%
净债务/EBITDA	--	4.63	3.24	6.91
EBITDA 利息保障倍数	--	2.80	2.23	1.78
总债务/总资本	54.23%	53.67%	55.32%	68.45%
FFO/净债务	--	-1.46%	-0.76%	-1.52%
速动比率	0.82	0.84	0.86	0.84
现金短期债务比	0.35	0.38	0.50	0.53

资料来源: 公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表, 中证鹏元整理

¹ 2020 年 11 月, 公司名称由长园集团股份有限公司变更为现名。

优势

- **公司业务结构进一步优化，核心业务经营情况稳中向好。**2020 年公司已基本实现对材料业务的剥离，形成智能电网设备+消费电子智能设备两大核心业务共同发展格局，其中智能电网设备板块收入及订单规模均较为稳定，行业地位及竞争优势较为稳固。受下游行业景气度提升影响，消费电子智能设备板块收入大幅提升，且主要客户为全球消费电子龙头，目前在手订单充足，经营情况较好。
- **第三方担保仍能有效提升本期债券的信用水平。**高新投集团系综合实力强的专业担保公司，经中证鹏元综合评定，高新投集团主体长期信用等级为 AAA，其为本期债券提供的无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平。

关注

- **公司商誉规模仍较大，未来仍需关注商誉减值风险。**2020 年末公司商誉规模仍然较大，若下游景气度走弱、市场竞争继续加剧，公司商誉仍面临一定的减值风险。
- **2020 年期间费用率维持高位，对利润的侵蚀程度仍较高，也使得公司经营活动生产现金能力较差。**2020 年公司期间费用率仍保持较高水平，且显著高于同行业公司，对利润侵蚀程度仍较高，期间费用中过多的付现支出也使得公司经营活动生产现金能力仍较差，FFO 持续为负。
- **公司仍面临较大的短期偿债压力。**公司总债务中短期债务比例仍较高，各项短期偿债指标表现持续走弱，公司仍面临较大的短期偿债压力。

智能电网设备业务同业比较（单位：亿元）

指标	长园集团	国电南瑞	国电南自	许继电气	思源电气	四方股份
总资产	116.92	659.62	86.76	168.06	110.75	68.65
营业收入	36.84*	385.02	50.32	111.91	73.73	38.63
净利润	1.24	52.12	2.38	8.03	9.94	3.37
销售毛利率	41.94%*	26.80%	26.59%	20.18%	29.26%	36.67%
资产负债率	63.10%	44.83%	63.22%	45.26%	39.41%	39.35

注：1、“*”标记指标为该业务对应数据；2、以上各指标均为 2020 年数据。
资料来源：Wind，公司年报，中证鹏元整理

智能设备同业比较（单位：亿元）

指标	长园集团	先导智能	科瑞技术	华兴源创
总资产	116.92	126.62	35.40	36.45
营业收入	23.31*	58.58	20.14	16.77
净利润	1.24	7.68	3.47	2.65
销售毛利率	39.90%*	34.32%	40.12%	48.05%
资产负债率	63.10%	55.66%	22.46%	13.10%

注：1、“*”标记指标为该业务对应数据；2、以上各指标均为 2020 年数据。
资料来源：Wind，公司年报，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_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

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元关于“17长园债”的跟踪评级安排，在初次评级结束后，将在受评债券存续期间每年进行一次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2017年7月13日发行5年期10亿元公司债券，募集资金计划用于补充公司营运资金和调整公司债务结构（包括但不限于偿还银行贷款）。根据公司年报，截至2020年末，本期债券募集资金专项账户无余额。

三、发行主体概况

2020年11月，公司名称由长园集团股份有限公司变更为现名，截至2021年3月末，公司注册资本和实收资本（股本）仍为130,577.52万元，前十大股东持股情况如下表所示。从公司前十大股东信息看，珠海格力金融投资管理有限公司（以下简称“格力金投”）与珠海保税区金诺信贸易有限公司均为珠海格力集团有限公司（以下简称“格力集团”）旗下的全资子公司，构成一致行动关系。截至2021年3月末，格力金投及一致行动人珠海保税区金诺信贸易有限公司为公司第一大股东，合计持有公司14.53%的股权；公司仍无控股股东及实际控制人。

表1 截至 2021 年 3 月末前十大股东明细（单位：股）

股东名称	持股数量	持股比例	质押数量
珠海格力金融投资管理有限公司	171,238,247	13.11%	0.00
吴启权	105,814,915	8.10%	61,100,000
山东至博信息科技有限公司	103,425,058	7.92%	103,420,000
深圳市藏金壹号投资企业（有限合伙）	78,035,629	5.98%	47,290,000
深圳市沃尔核材股份有限公司	29,258,471	2.24%	0.00
珠海保税区金诺信贸易有限公司	18,490,188	1.42%	0.00
林红	12,094,691	0.93%	0.00
横琴广金美好基金管理有限公司-广金美好费米六号私募证券投资基金	107,540,40	0.82%	0.00
杨生良	9,285,320	0.71%	0.00
马晓雷	8,815,717	0.68%	0.00

资料来源：公司 2021 年一季度报告

2020年度，公司聘任朱晓军担任公司副总裁，公司独立董事秦敏聪、职工代表董事毛明春、职工代表董事兼总裁徐成斌及财务负责人王伟因个人原因辞职，选举孔涛为独立董事，选举何炜伟、陆红波为

职工代表董事；聘任吴启权²为公司总裁，姚泽为财务负责人，聘任杨博仁、魏仁忠为公司副总裁。

2020年，公司继续剥离剩余表内材料业务，主营业务无变化，仍聚焦智能电网设备及智能工厂装备板块。2020年，纳入公司合并报表范围子公司新增12户，减少5户（见表2）。

表2 跟踪期内公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

1、跟踪期内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	主营业务	合并方式
长园迈德（深圳）科技有限公司	55%	3,636.36	设备研发及销售	新设
长园泽晖新能源材料研究院（珠海）有限公司	51%	1,000.00	技术研发	收购
深圳市华控软件技术有限公司	100%	1,000.00	软件开发	新设
成都深瑞同华软件技术有限公司	55%	1,000.00	软件开发	新设
珠海长园达明智能科技有限公司	100%	1,000.00	计算机软硬件开发	新设
珠海市运泰利软件科技有限公司	100%	1,000.00	计算机软硬件开发	新设
长园运泰利视觉科技（珠海）有限公司	65%	1,000.00	技术试验	新设
运泰利自动化（越南）有限公司	100%	-	-	新设
珠海市宏广电子有限公司	100%	1,208.00	柔性电路板	收购
长园和鹰科技（河南）有限公司	100%	2,000.00	机械制造	新设
长园天弓智能停车系统（湖北）有限公司	51%	8,846.60	智能停车工程	收购
上海园维科技发展合伙企业（有限合伙）	100%	5,000.00	信息技术	新设
2、跟踪期内不再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	主营业务	不再纳入的原因
长园长通新材料股份有限公司	90%	5,555.55	新材料	处置
四川中昊长园高铁材料有限公司	100%	2,000.00	高铁材料	处置
广州意达数控科技有限公司	60%	500.00	机械制造	处置
长园长通科技有限公司	-	5,000.00	新材料	处置
湖南长园深瑞继保自动化有限公司	51%	200.00	新能源汽车相关	注销

资料来源：公司 2020 年年报，国家企业信用信息公示系统，中证鹏元整理

2020年10月23日，公司收到深圳证监局《行政处罚决定书》（[2020]7号）及《市场禁入决定书》（[2020]1号），对公司及尹智勇、史忻、刘瑞、许晓文、鲁尔兵、黄永维、倪昭华、徐成斌、隋淑静、姚太平、贺勇于以行政处罚，并对尹智勇、刘瑞、史忻采取证券市场禁入措施。

2020年12月15日，根据上海证券交易所下发的《关于对长园集团股份有限公司有关责任人予以监管关注的决定》（上证公监函（2020）0142号），上交所对公司时任独立董事杨依明、秦敏聪、贺云、时任总裁许兰杭、时任董事会秘书高飞予以监管关注。根据《关于对长园集团股份有限公司及有关责任人予以纪律处分的决定》（（2020）120号），《关于对长园集团股份有限公司资产收购交易对方上海和鹰实业发展有限公司、上海王信投资有限公司及其实际控制人尹智勇、孙兰华予以纪律处分的决定》

² 同时为公司第二大股东及董事长。

（〔2020〕121号），上交所对公司和时任董事长许晓文、时任董事兼总裁鲁尔兵、时任财务负责人黄永维、时任董事会秘书兼常务副总裁倪昭华、时任监事史忻予以公开谴责，并公开认定史忻5年内不适合担任上市公司董事、监事、高级管理人员；许晓文、鲁尔兵3年内不适合担任上市公司董事、监事、高级管理人员；对时任董事长吴启权，时任董事徐成斌、隋淑静，时任监事姚太平、贺勇予以通报批评。对资产收购交易对方上海和鹰实业发展有限公司及其实际控制人尹智勇、上海王信投资有限公司及其实际控制人孙兰华予以公开谴责，并公开认定尹智勇5年内不适合担任上市公司董事、监事、高级管理人员。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2020年面对疫情的严重冲击，宏观政策加大调节力度，我国经济呈现复苏向好态势

2020年，受新冠疫情（以下简称“疫情”）冲击，全球经济出现严重衰退，国际贸易显著萎缩，全球金融市场动荡加剧，政府债务水平快速攀升，全球动荡源和风险点显著增多。我国以深化供给侧结构性改革为主线，坚持统筹发展和安全，扎实做好“六稳”、“六保”工作，加速构建双循环新发展格局，国内经济呈现复苏向好态势。2020年，我国实现国内生产总值（GDP）101.60万亿元，同比增长2.3%，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。分季度来看，一季度同比下降6.8%，二至四季度分别增长3.2%、4.9%和6.5%，我国GDP增速逐季度回升。

从经济发展的“三驾马车”来看，投资、消费与出口表现不一。固定资产投资方面，全年固定资产投资同比增长2.7%，其中房地产投资表现强劲，基建投资力度保持稳健，制造业投资整体表现较疲弱。消费市场逐季改善，但修复缓慢，全年社会消费品零售总额同比下降3.9%。对外贸易方面，受益于外需持续恢复、海外疫情反复及出口替代效应，出口贸易逆势增长，全年进出口总额同比增长1.9%，其中出口增长4.0%，对经济的拉动作用较为显著。

积极的财政政策和稳健的货币政策是近年宏观调控政策主基调。其中，实施大规模的减税降费、大幅度增加地方政府专项债券规模、优化财政支出结构和压缩一般性支出是财政政策的主要举措。2021年，积极的财政政策将提质增效、更可持续，全年财政赤字率拟安排在3.2%左右，同比有所下降。稳健的货币政策灵活精准，不急转弯。保持市场流动性合理充裕，引导金融服务实体经济；保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系。

2020年在疫情冲击下，基建投资发挥托底经济的作用。在资金端，增加转移支付力度、延长阶段性提高地方财政资金留用比例政策、发行抗疫特别国债、建立财政资金直达基层机制等财政措施持续加码；资产端，重点加强信息网络等新型基础设施建设、新型城镇化建设及交通、水利等重大工程建设（以下简称“‘两新一重’建设”），加大公共卫生服务、应急物资保障等领域的重大项目投资，提供了丰富的项目增长点。受益于此，全年基建投资（不含电力）增长0.9%，起到托底经济的作用。但随着疫情得到有效控制和经济逐步恢复，通过加大基建投资刺激经济的边际需求下降，预计2021年基建投资整体表

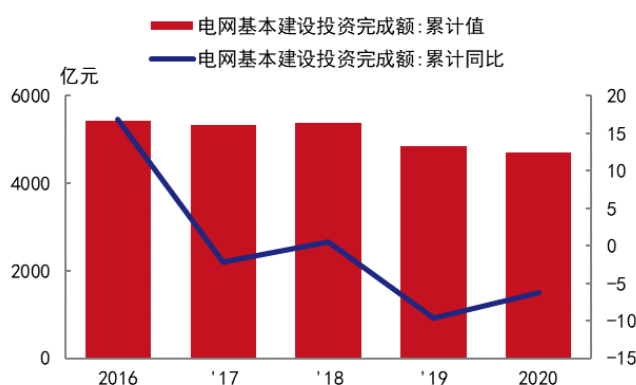
现平稳，在基数效应下增速将有所回升。

行业及区域经济环境

2020年电网投资下滑幅度趋缓，预计2021年全年电网投资有望实现正增长

2020年受新冠疫情影响，一季度经济增速和全社会用电量增速大幅下降，一季度全社会用电量增速为-6.5%，随着我国疫情防控和复工复产取得成效，经济复苏叠加气温等因素拉动全社会用电量恢复性增长，此后三个季度全社会用电量同比增速分别为3.9%、5.8%和8.1%，全年全社会用电量为7.51万亿千瓦时，同比增长3.1%，增速仍比上年同期回落1.3个百分点。2021年1-4月，全社会用电量为2.56万亿千瓦时，同比增长19.1%，预计2021年全年全社会用电量增速将表现为前高后低，全年增长速度将高于2020年。在电网投资方面，2020年1-4月电网投资整体增速下滑16.6%，在疫情得到较好控制后，5月起电网投资力度开始加大，全年增速为-3.2%，但增速下降情况仍好于2019年，整体韧性较强。2021年1-4月电网工程投资完成额为852亿元，同比增长27.2%，预计2021年全年电网投资可能实现近三年首次正增长，但增幅将比较有限。“双碳”目标下，新型电力系统建设将全面推进，未来电网投资的增长方向将是电网信息化、智能化建设及储能。

图1 2020年我国电网投资进一步下滑



资料来源：Wind，中证鹏元整理

我国对电力体制深化改革，电力系统营运与管理的市场化程度逐步提高。电网企业对相关电力设备产品的选用、采购，越来越多地采用招投标等市场化方式。为了确保电力系统稳定安全运行的需要，电网企业对相关电力设备的选用、采购，除了考察产品的价格与质量外，更加关注产品售后服务的可靠性。通常，电网企业要求电力设备企业应当具有在电力系统内长期、良好的运行历史与合作经验，并将其作为招投标的重要条件之一，这就形成了很高的进入壁垒，这对拟进入行业的新企业形成了较大的障碍，有利于已树立竞争优势的企业进一步保持领先地位。此背景下，具有国企及央企背景的国电南瑞、国电南自、许继电气等公司具有较强的竞争实力，在民营企业方面，公司的同行业竞争对手主要为思源电气、四方股份等公司。

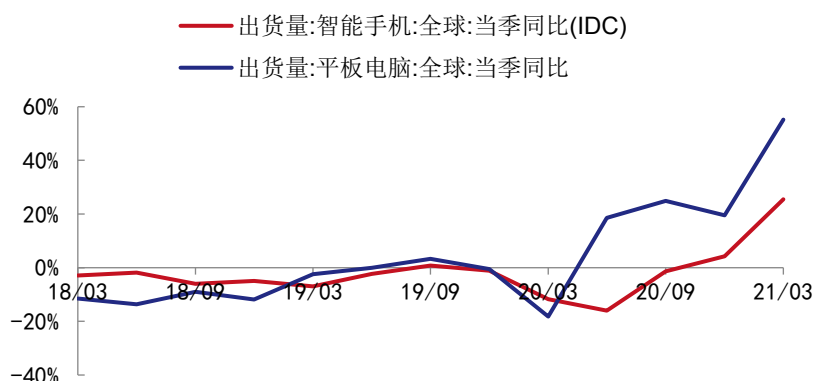
疫情影响下，在线经济爆发，2020年全球消费电子产品出货量在一季度后快速修复，新能源汽车重回快车道，预计2021年消费电子及新能源汽车行业对智能设备需求仍较大

2020年全球手机出货量小幅下降，主要系一二季度受全球疫情影响，此后在三四季度出货量快速修

复，已达到疫情前水平，根据IDC数据，2021Q1全球智能手机出货量3.46亿部，同比提升25.5%，较2019Q1提升10.6%，尽管部分地区疫情有所反复，但随着全球疫苗接种比例的逐渐提升，预计2021年全球智能手机出货量仍将实现较好增长；在PC和平板电脑方面，疫情催生在线经济，2020年二季度起PC及平板电脑需求大爆发，而在疫情尚未全面结束的背景下，在线应用逐渐常态化，平板电脑出货量持续创出近年新高，在2020一季度基数较低背景下，2021年Q1全球平板电脑出货量为3,990万台，同比大幅增长55.20%，预计2021年全年增速前高后低，全年出货量实现小幅增长。

我国5G手机渗透率逐月提升，年内出货有望持续新高。根据信通院发布的2021年4月国内手机市场运行分析报告，1-4月，国内5G手机出货量9126.7万部、上市新机型80款，占比分别为72.7%和51.9%，随着5G产业链的逐渐成熟，各大手机厂商、运营商也加快了对5G的布局，预计2021-2023年将会是一轮新换机潮。

图2 受疫情影响，消费电子行业迎来报复性反弹



资料来源：Wind，中证鹏元整理

新能源汽车方面，2020年新能源车的全年产销分别完成136.6万辆和136.7万辆，同比分别增长7.5%和10.9%，2021年2月汽车产销数据同比增速强势，单月销量再度创下2月历史新高，新能源汽车已重回增长轨道，随着小米、恒大纷纷加入造车行列，未来电动化、智能网联化、平台架构造车，将推动汽车产业科技新周期。

公司智能设备板块业务专注于为消费电子行业、汽车行业、新能源等领域提供自动化设备及相关产品解决方案以及自动化组装及测试设备的开发制造，技术领域涉及电功能测试、声学测试、振动测试、光学测试、视觉检测等。公司在消费类电子测试领域具有一定领先优势，目前主要竞争对手主要有先导智能、科瑞技术和华兴源创等公司。

五、经营与竞争

跟踪期内公司业务仍主要由子公司承载负责，智能电网板块表现相对稳定，智能设备板块受消费电子行业景气度大幅提升影响，营收规模大幅提升。2019年新材料业务板块主要子公司剥离后，2020年材料业务收入进一步大幅下滑，随着2020年对材料板块子公司的进一步处置，2021年1-3月公司已无材料业务收入。毛利率方面，智能设备板块毛利率虽明显下滑但仍高于剥离前的材料业务，使得2020年公司销

售毛利率仍小幅上升0.78个百分点。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2021年1-3月		2020年		2019年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
智能电网设备与能源互联网技术服务	76,555.56	42.07%	368,446.21	41.94%	350,587.60	39.90%
消费类电子及其他领域智能设备	42,976.22	39.28%	233,060.77	39.90%	127,229.38	53.36%
与电动汽车相关材料及其他功能材料	-	-	9,673.01	40.28%	94,472.31	30.93%
其他业务	3,087.96	42.76%	7,588.97	64.77%	69,210.89	34.36%
合计	122,619.73	41.47%	618,768.97	41.43%	641,500.18	40.65%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2020年公司智能电网设备业务发展相对稳定，体现了一定的行业地位及竞争优势，目前在手订单仍能为未来收入来源提供一定保障，但业务受行业景气度及政策变化影响仍然较大

公司智能电网设备产业覆盖从发电、输电、变电、配电到用电的全网各领域，主要产品包括电网保护控制及自动化装置、智能配用电、智能运维系统、新能源及智能用电系统智能一次设备(输电在线监测产品、变电在线监测产品)；电力电缆附件、复合绝缘子、智能电网防护产品等。产品广泛应用于传统发电、新能源、传统输变电站及智能电网、智能配电网、综合能源、节能、电动汽车充电、石油石化、钢铁冶金、轨道交通及电气化铁路等行业。

公司生产设备为非标准化产品，产品大部分为以销定产，产品产能主要根据客户所需进行调整，2020年因达明智能产业园完工投产使得公司一次设备产能有较大提升，受此影响，尽管2020年公司绝缘子类产品销售增长较多，但公司一次设备产能利用率有所下滑。公司二次设备产能未发生变化，但受产品结构调整影响，产能利用率亦有所下滑。产销率均较上年有所下滑，但仍维持在较高水平。当期公司实现智能电网设备业务收入36.84亿元，同比增长5.09%，表现相对稳定。

智能电网设备上游采购以配网柜、机柜/扎线、电缆、继电器等为主，上游供应及竞争充分，近年公司原材料缺失及价格波动风险相对较小，2020年主要原材料均价小幅下滑，同时产品结构存在一定变化，当期业务毛利率同比小幅增长2.05个百分点。

表4 近年公司产品产销量情况（单位：吨）

年份	项目	智能电网一次设备	智能电网二次设备
2020年	产能	2,770,000.00	30,000.00
	产量	2,072,089.00	23,681.00
	销售量	2,049,715.00	23,423.00
	产能利用率	74.80%	78.94%
	产销率	98.92%	98.91%
2019年	产能	1,700,000.00	30,000.00
	产量	1,641,000.00	28,500.00

销售量	1,698,736.00	28,397.00
产能利用率	96.53%	95.00%
产销率	103.52%	99.64%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2020年智能电网设备业务仍主要由子公司长园深瑞继保自动化有限公司（以下简称“长园深瑞”）及长园共创电力安全技术股份有限公司（以下简称“长园共创”）负责。长园深瑞主要提供继电保护方案、配网自动化方案和变电站综合自动化、电子互感器等电力电子产品，同时还包含电动汽车充电桩、储能系统等新能源产品，2020年长园深瑞在电网主网保护自动化业务上仍处于领先地位，同时新能源产品的中标金额也大幅提升；长园共创主要提供微机防误、调控智能防误应用解决方案。2020年长园深瑞和长园共创营收规模及盈利能力均有明显提升。

表5 公司智能电网设备板块主要运营主体经营情况（单位：万元）

公司简称	2020年		2019年	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润
长园深瑞	323,232.00	30,723.73	310,510.37	22,299.80
长园共创	47,296.75	6,769.64	42,036.50	5,722.01

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2020年及2021年1-3月，长园深瑞客户主要为国家电网、南方电网各地子公司，长园共创主要客户为国家电网各地子公司及大型电力上市公司等单位，公司智能电网设备业务前五大客户集中度较低，但客户资质较好，订单来源相对稳定，款项回收风险相对较小。

2020年及2021年1-3月，长园深瑞和长园共创新签订单金额规模较大，除长园深瑞2020年新签订单金额同比小幅下降，其余时间段均有所增长，公司智能电网设备订单规模相对稳定，行业地位及竞争优势较为稳固。

表6 2020年及2021年1-3月智能电网板块主要子公司新签订单金额情况（单位：万元）

公司类型	2021年1-3月	2020年
长园深瑞	81,001	348,530
长园共创	9,696	57,009
合计	90,697	405,539

资料来源：公司提供

截至2021年3月末，长园深瑞和长园共创在手订单个数0.65万个，在手订单余额13.24亿元，已中标未签约订单金额3.98亿元，未来收入来源有一定保障，但整体在手订单数较上年同期有所下滑，主要系上年因疫情原因无法到场施工积压订单较多所致。整体来看，2020年公司智能电网设备业务发展相对稳定，但业务受行业景气度及政策变化影响仍然较大。

表7 截至2021年3月末智能电网板块主要子公司在手订单情况（单位：个、万元）

公司类型	在手订单个数	在手订单余额	已中标未签约订单金额
长园深瑞	4,766	121,847	34,610

长园共创	1,774	10,602	5,173
合计	6,540	132,449	39,783

资料来源：公司提供

受下游消费电子行业景气度提升影响，2020年运泰利及芬兰欧普菲业绩均大幅提升，长园和鹰经营状况进一步下行，目前板块主要子公司在手订单量尚可，未来板块收入主要取决于消费电子行业景气度

公司智能工厂设备板块主要有三类细分业务，分别由子公司珠海市运泰利自动化设备有限公司（以下简称“运泰利”）、长园和鹰及OptoFidelityOy（以下简称“芬兰欧普菲”）负责，主要产品涵盖工业自动化设备及测试解决方案（消费电子产品及其核心零部件外观功能缺陷检测、尺寸测量、触感声学体验、人眼安全等）、工业自动化装配及测试解决方案（氢燃料电池、新能源汽车电控、智能驾驶传感器、5G模块等自动化生产测试线）、智能工厂行业装备与整体解决方案（标准高速在线式点胶机，插件机，分板机，智能仓储及物流系统）、芯片封装设备解决方案（自动化光学、摄像头模组标准测试平台）、人机交互自动化检测解决方案（MMI及触屏性能测试、视觉及光学检测）、服装智能装备及全面解决方案（裁剪机、铺布机、吊挂）。

运泰利作为智能工厂装备及解决方案供应商，主要提供精密检测设备、精密自动化组装设备。芬兰欧普菲为客户提供消费类电子产品整体解决方案，AR/VR性能测试方案等。长园和鹰作为服装行业自动化设备企业，主要为客户提供裁床、铺布机、吊挂等标准设备。目前智能设备板块以运泰利为主导，产品主要应用于消费类电子、新能源、汽车、医疗健康和物流等领域，其中以消费类电子最为突出。

2020年，智能设备板块产品以消费类电子智能设备为主，受达明智能产业园投产影响，消费类电子智能设备产能有所增长，2020年下游需求较为旺盛，产能利用率较上年提升7.56个百分点，保持较高水平。产销率方面，公司主要采用“以销定产、来单定产”的生产模式，使得产销率依旧维持在高水平。受疫情催生在线经济影响，2020年消费类电子景气度较高，公司消费类电子智能设备产量及销量分别同比增长同期59.72%和58.73%，公司智能设备板块业务收入大幅增长83.18%。长园和鹰经营状况则继续大幅下行，裁床及铺布机、吊挂产品产销占比继续大幅下滑。

智能工厂装备上游采购以PCBA、IC和探针等为主，上游供应及竞争充分，近年公司原材料缺失及价格波动风险相对较小；毛利率方面，消费类电子智能设备中自动化类产品收入及占比均明显提升，其毛利率水平低于其他检测类设备，受此影响，毛利率同比下降13.46个百分点。

表8 智能设备产品产销情况（单位：吨）

产品	项目	2020年	2019年
消费类电子智能设备	产能	26,500.00	18,000.00
	产量	26,035.00	16,300.00
	销售量	26,015.00	16,389.00
	产能利用率	98.25%	90.56%
	产销率	99.92%	100.55%

注：该表格口径为运泰利和芬兰欧普菲合计数据。

资料来源：公司提供

2020年运泰利、芬兰欧普菲和长园和鹰经营情况如下表所示，其中运泰利净利润增长幅度较小主要系当期毛利率下滑及汇兑损益净亏损所致。

表9 公司智能设备板块主要运营主体经营情况（单位：万元）

公司简称	2020年		2019年	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润
运泰利	183,167.77	11,337.88	91,745.88	11,002.04
芬兰欧普菲	39,238.80	3,518.41	22,236.73	1,732.93
长园和鹰	12,624.89	-10,449.21	19,293.93	-26,410.42

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2020年及2021年1-3月，运泰利及芬兰欧普菲客户主要以全球消费电子头部企业为主，均与公司保持了良好的合作关系，其中芬兰欧普菲国内市场开拓情况持续向好，智能设备业务客户粘性较好，但整体来看，客户集中度仍较低。其余客户未来业务订单量、回款情况受行业景气度、中美关系、客户信用风险等因素影响较大。

受疫情影响，消费电子行业景气度大幅提升，公司下游消费电子自动化检测需求旺盛，运泰利及芬兰欧普菲2020年新签订单金额分别同比大幅增长100.27%和94.81%，运泰利2021年1-3月新签订单较上年有所下降，芬兰欧普菲则小幅增长，未来需关注智能设备板块收入能否继续增长。

2018年底长园和鹰涉嫌业绩造假事件的披露，对其品牌声誉、业务开展等均产生了较大不良影响，受此影响，2020年长园和鹰经营情况进一步下滑，2021年1-3月已无新签订单，未来公司将继续收缩长园和鹰的相关业务。

表10 2020年及2021年1-3月智能设备板块主要子公司新签订单金额情况（单位：万元）

公司类型	2021年1-3月	2020年
运泰利	29,251	223,222
芬兰欧普菲	8,734	51,445
长园和鹰	0.00	4,513
合计	37,985	279,180

资料来源：公司提供

截至2021年3月末，运泰利和芬兰欧普菲订单储备情况较上年同期有所提升，对收入的支撑情况尚可。长园和鹰已无任何在手订单，经营状况较差，公司已正式起诉上海和鹰实业发展有限公司、上海王信投资有限公司，请求法院判决其共同向公司补足支付业绩补偿金额81,593.07万元，目前该案件已被上海市第二中级人民法院受理，尚未开庭，未来需持续关注案件进展。

表11 截至2021年3月末智能设备板块主要子公司在手订单情况（单位：个、万元）

公司类型	在手订单个数	在手订单余额	已中标未签约订单金额
运泰利	317	11,074	49,595
芬兰欧普菲	301	15,039	4,000
长园和鹰	0	0.00	0.00
合计	618	26,113	53,595

资料来源：公司提供

2020年材料业务板块主要子公司出表已基本完成，未来将以参股形式投资材料行业

继2019年江苏长园华盛新能源材料有限公司（以下简称“长园华盛”）、湖南中锂新材料有限公司（以下简称“中锂新材”）和上海长园维安电子线路保护有限公司（以下简称“长园维安”）先后不再纳入公司合并报表范围后，2020年公司继续对材料业务板块子公司进行剥离。

根据公司于2020年5月30日发布的《长园集团股份有限公司第七届董事会第三十六次会议决议公告》，董事会议审议通过了《关于出售控股子公司长园长通³股权的议案》，同意公司将所持有长园长通90%的股权作价8,280万元人民币转让给深圳长通合泰投资企业（有限合伙），转让完成后，公司不再持有长园长通的股权。根据公司于2020年10月28日发布的《长园集团股份有限公司第七届董事会第四十二次会议决议公告》，董事会审议通过了《关于出售全资子公司四川中昊⁴100%股权的议案》，同意以1,000.00万元向自然人文国松转让全资子公司四川中昊长园高铁材料有限公司（以下简称“四川中昊”）100%股权。

受子公司相继出表影响，2020年公司实现材料业务收入0.97亿元，主要为长园长通上半年实现，同比大幅下滑89.76%，2021年1-3月，材料板块未实现收益，材料业务已完全剥离。

公司及第一大股东仍看好新材料行业前景，但将主要以参股的形式进行投资，根据《长园科技集团股份有限公司关于与关联方格力创投共同对参股公司湖南中锂增资并以湖南中锂股权增资中材锂膜的公告》，公司及珠海格力创业投资有限公司⁵（以下简称“格力创投”）对持有中锂新材股权的子公司长园（深圳）新能源汽车产业一期合伙企业（有限合伙）、长园（深圳）新能源汽车产业二期合伙企业（有限合伙）进行增资（公司合计增资人民币33,000万元，其中20,000万元来源于关联方格力创投），湖南中锂全体股东以增资后湖南中锂股权向中材科技控股子公司中材锂膜有限公司（以下简称“中材锂膜”）增资，交易完成后，湖南中锂成为中材锂膜全资子公司，公司通过两家合伙企业持有中材锂膜26.03%股权，未来将采用权益法核算公司对中材锂膜的投资。

公司主要在建项目为长园新材料港城市更新项目，但公司无实际资本支出压力且可为公司提供一定流动性支持

2020年9月25日，第七届董事会第四十一次会议审议通过《关于与正中产控签署城市更新项目合作开发协议暨关联交易的议案》，公司以深圳市南山区科技园中区长园新材料港三宗地块与正中产业控股集团有限公司（以下简称“正中产控”）进行项目地块城市更新合作，由正中产控负责项目地块城市更新申报、专项规划申报等事宜、开发建设的各环节以及项目地块合作开发资金的筹措。搬迁物业的补偿原则为产权置换与货币补偿相结合，正中产控给予公司回迁物业及向公司支付货币补偿费用151,800.00万元，另正

³ 长园长通新材料股份有限公司，主营业务为研发、生产、销售管道防腐热缩材料、油气管道工程、PET热缩套管，注册资本5,555.55万元，截至2020年5月末公司持有其90%股权。

⁴ 四川中昊长园高铁材料有限公司原为公司全资子公司长园（深圳）控股发展有限公司（现迁至珠海）之全资子公司，注册资本为2,000万元，经营范围包括生产、销售金属制品、高分子材料等。

⁵ 格力创投为公司第一大股东珠海格力金融投资管理有限公司全资子公司，格力创投与公司存在关联关系。

中产控需支付公司“权益转让费用”60,000.00万元，以取得回迁物业权益。

公司、正中产控等主体已于2020年10月21日签署《长园新材料港城市更新项目合作开发协议》。根据协议约定，协议签约生效后15个工作日内，正中产控需向公司支付补偿费用20,000.00万元。2020年11月10日，公司已收到正中产控支付的补偿费用20,000.00万元，其余款项将按项目进度依次支付。

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上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019-2020年审计报告及未经审计的2021年第一季度财务报表，报表均采用新会计准则编制。2020年，纳入公司合并报表范围子公司新增12户，减少5户，详情见表2。

资产结构与质量

2020年公司资产规模小幅增长，资产流动性仍偏弱

货币资金主要为银行存款及其他货币资金，截至2021年3月末，受限金额为2.71亿元，主要为承兑汇票等各类保证金。2020年公司应收账款小幅增长，期末账龄在1年以内款项余额占比为73.58%，整体账龄尚可；坏账准备余额3.96亿元，计提比例达到余额的11.66%；期末应收前五名欠款方金额合计6.28亿元，占余额比重为18.48%，超过5%的单个欠款方为2家，款项回收风险相对分散，但集中度较上年有所提升，整体来讲，公司应收账款受宏观经济、融资环境及下游行业景气度整体影响仍相对较大。其他应收款规模较上年变化较小，仍主要为公司收购长园和鹰产生的应收上海和鹰实业发展有限公司及上海王信投资有限公司的业绩补偿款（2.29亿元）、转让罗宝恒坤（上海）开关有限公司及浙江恒坤电力技术有限公司的股权产生的应收北京华美迅达电力工程有限公司股权转让款（0.90亿元）。2020年公司存货账面价值同比增长38.84%，主要由于疫情期间上游供应链受到影响，公司为确保生产交付而加大采购备货所致，同时库存商品及发出商品规模亦有所增加。截至2020年末，存货跌价准备余额为2.18亿，比例偏高，主要来自于原材料、库存商品及发出商品。

非流动资产方面，其他权益工具主要为公司持有的贵州泰永长征技术股份有限公司股票，规模下降主要系股票价格下跌所致。长期股权投资规模变化不大，主要为公司持有中锂新材及长园电子（集团）有限公司股权。固定资产仍主要以房屋及建筑物（厂房）为主，2020年增长较大主要系达明智能产业园建设项目完工转固以及收购长园天弓智能停车系统（湖北）有限公司和珠海市宏广电子有限公司所致，此外，账面价值4.56亿固定资产已用于抵押。商誉方面，2020年公司无因经营问题导致的商誉减值发生，商誉仍主要以运泰利、芬兰欧普菲为主，若未来下游景气度有所下行或市场竞争有所加剧，公司仍面临一定的商誉减值风险。

整体来看，2020年公司资产规模小幅增长，截至2020年末，8.36亿元资产受限，整体受限规模尚可；期末应收款项、长期股权投资及商誉规模占比仍较大，其他应收款回款时间存在不确定性，公司资产流

动性仍偏弱。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021年3月		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	12.00	10.24%	12.48	10.67%	13.23	11.97%
应收账款	29.21	24.93%	30.04	25.70%	27.93	25.27%
其他应收款	4.83	4.13%	4.56	3.90%	5.04	4.56%
存货	14.75	12.58%	14.34	12.26%	10.33	9.34%
流动资产合计	67.42	57.53%	67.26	57.53%	62.77	56.80%
其他权益工具投资	2.42	2.07%	2.82	2.41%	3.60	3.25%
长期股权投资	13.60	11.61%	13.38	11.45%	13.74	12.44%
固定资产	7.86	6.71%	8.00	6.84%	3.70	3.35%
商誉	17.90	15.28%	17.90	15.31%	17.62	15.95%
非流动资产合计	49.76	42.47%	49.66	42.47%	47.75	43.20%
资产总计	117.17	100.00%	116.92	100.00%	110.52	100.00%

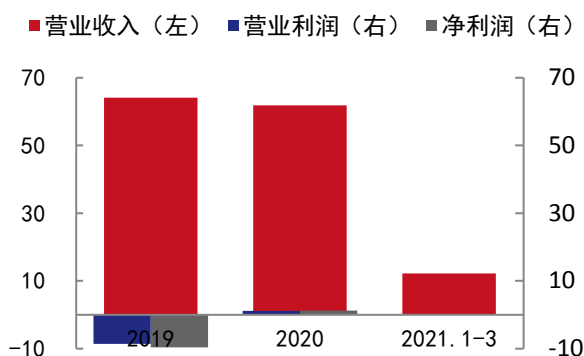
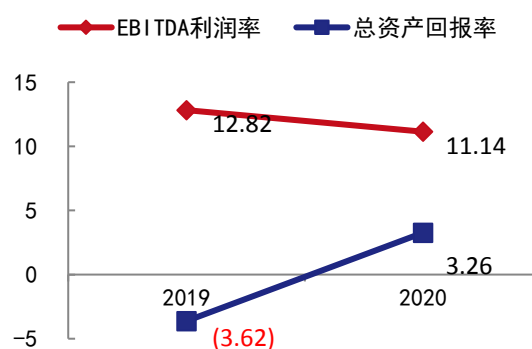
资料来源：公司 2019-2020 年年报及未经审计的 2021 年一季度财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2020年公司主营业务结构调整已基本完成，期间费用对公司利润的侵蚀程度仍较高，公司利润实现扭亏

2020年公司主营业务结构调整已基本完成，材料业务已完成剥离，已形成智能电网设备+智能设备双主业发展格局，其中智能电网设备业务表现仍旧相对稳定，智能设备业务受主要下游消费电子行业景气度提升影响，板块收入同比大幅增长。受此影响，2020年公司营业收入规模较上年变化不大，材料业务出表对公司营收规模的影响较为有限。毛利率方面，智能电网设备毛利率稳中有升，智能设备板块毛利率虽明显下滑但仍高于剥离前的材料业务，因此2020年公司销售毛利率仍小幅上升。

期间费用方面，2020年公司各项费用成本控制情况较上年有所提升，当期期间费用率小幅下降1.31个百分点，为38.67%，但整体水平仍较高且显著高于同行业公司，对公司利润的侵蚀程度仍较高。此外，2020年度公司主要子公司经营情况较好，无重大商誉减值带来的资产减值损失，同时投资收益也恢复至正常水平。受此影响，2020年公司营业利润及净利润均实现扭亏，公司总资产回报率实现由负转正，EBITDA利润率则较为稳定。

图 5 公司收入及利润情况（单位：亿元）

图 6 公司盈利能力指标情况（单位：%）


资料来源：公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表，中证鹏元整理

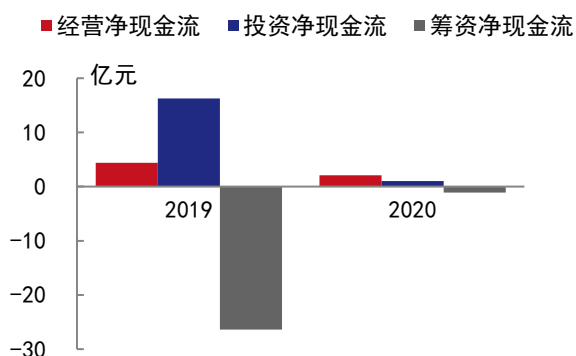
资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

现金流

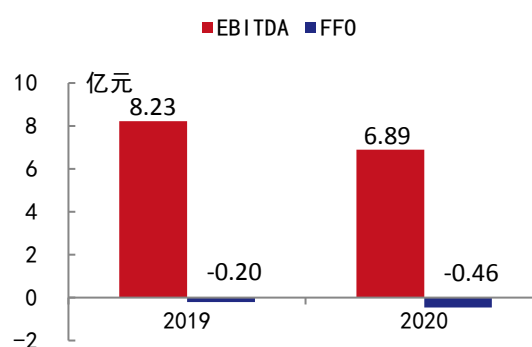
公司经营活动现金生成能力仍较差，公司流动性风险明显缓解，但仍面临较大筹资压力

2020 年公司经营收现情况较为稳定，经营活动现金流小幅净流入，但较高的期间费用使得公司经营活动现金生成能力仍较弱，2020 年 FFO 仍为负。投资活动方面，2020 年公司投资活动趋于正常化，无较大规模的资产收购及处置，投资活动现金流较为平稳，实现小幅净流入。2021 年公司无重大资本支出计划，主要在建项目无实际资本支出压力，投资活动资金支出压力较小。

筹资活动方面，2020 年公司债务偿还压力有所下降，且筹资渠道较上年更为通畅，同上年相比，流动性风险明显缓解。2021 年，公司拟通过向特定对象发行 A 股募集资金，公司融资渠道进一步拓宽。尽管如此，公司短期债务规模仍较大，未来仍面临较大资金周转压力。

图 7 公司现金流结构


资料来源：公司 2019-2020 年年报，中证鹏元整理

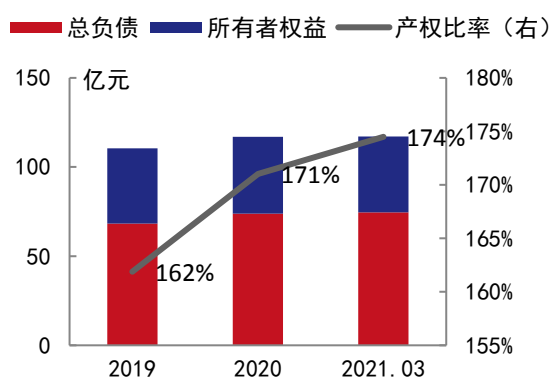
图 8 公司 EBITDA 和 FFO 情况


资料来源：公司 2019-2020 年年报，中证鹏元整理

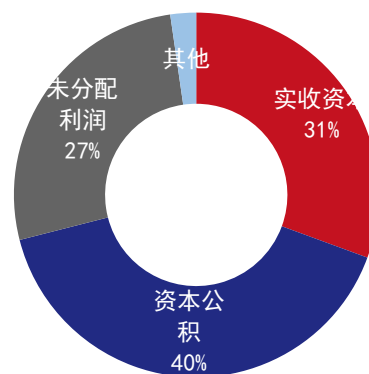
资本结构与偿债能力

公司总债务规模小幅下滑，短期内债务偿付压力仍较大

公司所有者权益主要为利润留存、股本溢价带来的资本公积及实收资本。受利润留存增加影响，2020年公司所有者权益小幅增加。同期公司总负债规模较所有者权益增长更快，使得产权比例有所上升，所有者权益对负债的保障程度仍不足。

图9 公司资本结构


资料来源：公司 2019-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表，中证鹏元整理

图10 2021年3月末公司所有者权益构成


资料来源：公司未经审计的 2021 年一季度财务报表，中证鹏元整理

受业务发展需要，2020年公司短期借款规模大幅增加，主要以抵质押及保证借款。2020年末公司应付票据主要为商业承兑票据，受业务规模扩大及票据结算比例上升影响，2021年3月末应付票据大幅增至5.67亿元。应付账款主要为应付原材料货款，2020年规模有所增长。2020年一年内到期的非流动负债大幅下降主要系偿还银行借款及回售后转售的6.00亿元本期债券重新划入应付债券所致。

2020年公司长期借款大幅减少，主要系当期新增较少长期借款且部分长期借款即将到期从而计入一年内到期非流动负债所致，目前主要为抵押借款。应付债券主要为回售后的本期债券，到期日为2022年7月。长期应付款余额仍为2.00亿元，系应付珠海科创恒瑞投资管理有限公司股权回购款。

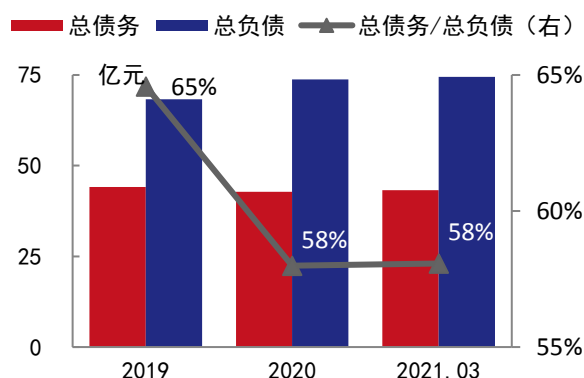
表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021年3月		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	25.26	33.91%	28.57	38.72%	19.65	28.76%
应付票据	5.67	7.62%	1.58	2.14%	1.14	1.68%
应付账款	14.20	19.07%	14.87	20.15%	12.48	18.27%
其他应付款	9.10	12.22%	8.52	11.55%	3.69	5.40%
一年内到期的非流动负债	3.11	4.18%	2.61	3.54%	17.08	25.01%
流动负债合计	63.91	85.80%	62.77	85.08%	60.87	89.11%
长期借款	1.21	1.63%	2.03	2.75%	4.25	6.21%
应付债券	6.00	8.06%	6.00	8.13%	0.00	0.00%
长期应付款	2.00	2.69%	2.00	2.71%	2.00	2.93%
非流动负债合计	10.58	14.20%	11.00	14.92%	7.44	10.89%
负债合计	74.49	100.00%	73.78	100.00%	68.32	100.00%

资料来源：公司 2019-2020 年年报及未经审计的 2021 年一季度财务报表，中证鹏元整理

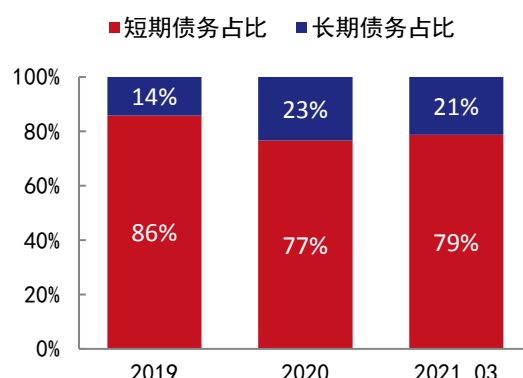
2020 年公司总债务规模小幅下降，2020 年末，总债务对总负债占比降至 58.00%，短期债务占比小幅下滑但整体占比仍处于较高位置，公司短期债务压力仍较大。

图 11 公司债务占负债比重



资料来源：公司 2019-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表，中证鹏元整理

图 12 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2019-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表，中证鹏元整理

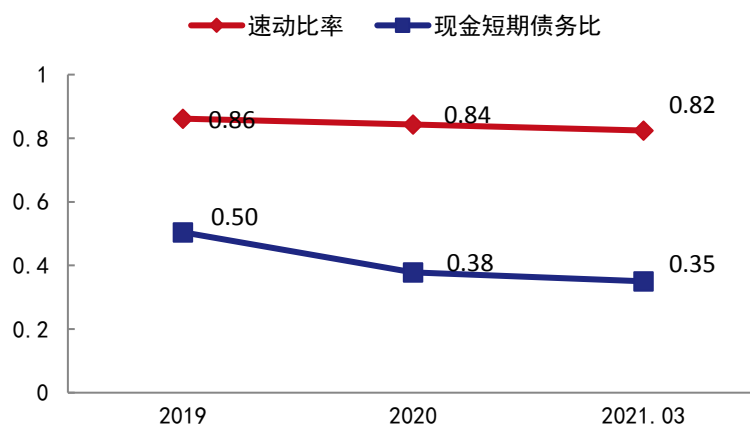
2020 年公司资产负债率小幅上升，总债务/总资本变化小幅下降，整体杠杆水平保持稳定。尽管 2020 年公司利润实现扭亏，但受当期政府补助规模较小等因素影响，EBITDA 有所下滑，使得净债务/EBITDA 有所增加。此外，EBITDA 对利息的保障程度仍较好，公司长期偿债能力尚可。FFO 持续为负，公司经营活动生成的现金流仍无法覆盖债务。

表 14 公司杠杆状况指标

指标名称	2021 年 3 月	2020 年	2019 年
资产负债率	63.57%	63.10%	61.81%
净债务/EBITDA	--	4.63	3.24
EBITDA 利息保障倍数	--	2.80	2.23
总债务/总资本	54.23%	53.67%	55.32%
FFO/净债务	--	-1.46%	-0.76%

资料来源：公司 2019-2020 年年报及未经审计的 2021 年一季度财务报表，中证鹏元整理

2020 年，公司货币资金及交易性金融资产的减少使得公司速动比率及现金短期债务小幅下降，公司短期偿债能力仍较弱。公司与多家银行机构保持了良好的业务合作关系，截至 2021 年 3 月末，公司共获得银行综合授信额度 49.67 亿元，尚有 20.09 亿元额度未使用，必要时可为公司提供一定流动性支持。

图 13 公司流动性比率情况


资料来源：公司 2019-2020 年年报及未经审计的 2021 年一季度财务报表，中证鹏元整理

七、其他事项分析

（一）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2018年1月1日起至报告查询日，公司本部（报告查询日2021年5月18日）、子公司长园深瑞（报告查询日2021年6月11日）和子公司运泰利（报告查询日2021年6月9日）均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；公司本部及主要子公司各项债务融资工具均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

（二）或有事项分析

主要未决诉讼事项

（1）2020年1月，公司子公司长园深瑞向深圳市南山区法院提起诉讼，诉讼请求为深圳科士达科技股份有限公司（以下简称“科士达”）、中国葛洲坝集团电力有限责任公司南京设计院（以下简称“葛洲坝电力南京设计院”）、中国葛洲坝集团电力有限责任公司（以下简称“葛洲坝电力集团”）三家公司向长园深瑞支付合同款1,072.5万元及利息并承担诉讼费用。深圳市南山区法院已于2020年6月22日作出一审判决，判决被告科士达于判决生效之日起10日内向长园深瑞支付货款1,035.83万元及逾期付款违约金。目前科士达已再次提起上诉，目前处于二审审理中。

（2）2020年1月，公司子长园深瑞向深圳市南山区法院提起诉讼，诉求请求为科士达、葛洲坝电力南京设计院、葛洲坝电力集团向长园深瑞支付合同款人民币2,956.5万元及利息并承担诉讼费用，截至2021年4月末，该案件已开庭但尚未判决。

（3）2021年1月，公司针对上海和鹰实业发展有限公司、上海王信投资有限公司业绩补偿纠纷一案向上海市第二中级人民法院提起诉讼，诉讼请求为判决上海和鹰实业发展有限公司及上海王信投资有限公司共同向公司补足支付业绩补偿金额81,593.07万元且承担本案诉讼费、保全费。目前该案件已被上海

市第二中级人民法院受理，目前尚未开庭。

(4) 2021年5月及6月，公司分别收到深圳市中级人民法院的2份《应诉通知书》，合计涉及129名投资者以证券虚假陈述责任纠纷为由对公司提请民事诉讼案件。诉讼请求为公司赔偿129名自然人损失合计3,402.15万元且由公司承担案件诉讼费用，目前上述案件尚处于立案受理阶段。

八、本期债券偿还保障分析

由高新投集团提供的无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平

本期债券由高新投集团提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本期债券的本金及利息、罚息和实现债权的费用，担保期限为本期债券的存续期及债券到期之日起两年。

高新投集团原名深圳市高新技术产业投资服务有限公司，系由深圳市投资管理公司（现已更名为深圳市投资控股有限公司，以下简称“深圳投控”）、深圳市科学技术发展基金会、深圳市国家电子技术应用工业性实验中心、深圳市生产力促进中心于1994年12月投资成立，初始注册资本1亿元。高新投集团于2004年更名为“深圳市高新技术投资担保有限公司”，2011年12月更名为现名。历经多次股权转让和增资扩股，截至2020年末，高新投集团注册资本和实收资本均为138.52亿元，控股股东深圳市投资控股有限公司持有公司31.17%股权，最终控制人为深圳市人民政府，股权结构如表15所示。

表15 截至2020年末高新投集团股东情况（单位：万元）

股东名称	投资金额	持股占比
深圳市投资控股有限公司	431,037.81	31.1171%
深圳市平稳发展投资有限公司	354,045.38	25.5590%
深圳远致富海三号投资企业（有限合伙）	206,234.99	14.8884%
深圳市财政金融服务中心	154,040.18	11.1203%
深圳市资本运营集团有限公司	113,841.55	8.2184%
恒大集团有限公司	98,070.62	7.0798%
深圳市海能达投资有限公司	24,517.65	1.7700%
深圳市中小企业服务署	3,422.31	0.2471%
合计	1,385,210.50	100.0000%

资料来源：高新投集团2020年审计报告，中证鹏元整理

经过多年发展，高新投集团形成了以融资担保和非融资担保业务为主、创业投资业务为辅、资金管理及咨询、典当、小额贷款等延伸业务作为补充的多元业务结构，并通过设立专业子公司实现融资担保、非融资担保和创业投资等业务的专业化经营。作为深圳市委、市政府为解决中小科技企业融资难问题而设立的机构，高新投集团主要为深圳市内科技企业提供服务，包括融资担保、短期资金支持等。近年来，高新投集团非融资担保业务、资金管理业务收入规模均保持较高增速，融资担保业务和金融产品担保收入规模略有波动。

表16 2018-2020年高新投集团营业总收入构成情况（单位：万元）

股东名称	2020年	2019年	2018年
一、非融资担保业务收入	60,028.38	56,276.51	40,038.56
其中：工程担保费收入	60,028.38	56,276.51	40,038.56
二、融资担保业务收入	12,665.70	14,498.79	11,686.40
其中：融资担保费收入	12,665.70	14,182.60	11,388.28
财政委托资金收入	-	316.19	298.11
三、金融产品担保收入	43,632.30	49,863.64	30,660.36
四、资金管理业务收入	153,848.22	119,685.53	82,494.33
其中：自营委贷利息收入	110,224.50	76,468.41	46,593.13
理财产品收入	26,054.67	7,057.11	4,103.12
小额贷款利息收入	13,187.14	24,336.90	18,382.91
典当业务收入	769.79	10,506.31	12,841.72
保理业务收入	1,176.47	-	-
基金管理收入	2,435.66	1,316.80	573.46
五、咨询服务收入	6,120.35	37,202.26	35,087.27
主营业务收入	276,294.94	277,526.73	199,966.92

资料来源：高新投集团 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

深圳市经济发达，金融产业保持良好发展，近年出台了一系列扶持小微融资举措，区域融资需求和政策环境为担保行业营造了较好发展环境。同时中证鹏元也关注到随着高新投集团委托贷款业务规模增长，委托贷款逾期规模也大幅提升，截至2020年末，委托贷款规模已达到174.04亿元，另有发放贷款及垫款12.94亿元及债权投资17.08亿元，需要持续关注其可能发生的资产损失。另外，受疫情影响，宏观经济增速明显下滑，银行资产质量承压，不良率或将提升、债券违约事件较多，担保机构面临较大代偿压力。高新投集团在保债券规模大幅增加，所担保债券发行主体中有个别主体信用级别被调低，另外高新投集团的金融产品担保增速很快，在国内经济增速放缓的大背景下，市场信用风险仍较大，面临较大代偿压力。

表17 2018-2020年高新投集团主要财务指标情况（单位：万元）

股东名称	2020年	2019年	2018年
总资产	3,360,721.53	3,193,578.17	2,052,718.02
所有者权益合计	2,210,603.82	2,155,836.69	1,178,738.97
营业总收入	278,186.05	278,716.28	208,520.14
担保业务收入	116,326.37	120,638.94	82,385.32
资金管理业务收入	153,848.22	119,685.53	82,494.33
净资产收益率	-	11.14%	12.40%
融资担保余额	504,608.05	532,925.17	402,848.32
商业担保余额	5,024,928.57	4,150,840.39	3,767,425.09
金融产品担保余额	8,312,250.62	14,408,589.98	6,758,482.00
当期担保发生额	-	16,610,742	7,047,073
拨备覆盖率	-	198.69%	219.98%
融资担保放大倍数	-	6.93	6.07

注：2018-2019年净资产收益率由高新投集团提供，2020年净资产收益率高新投集团尚未提供。
资料来源：高新投集团2018-2020年审计报告，中证鹏元整理

综合来看，高新投集团实力较雄厚，业务发展情况较好，经中证鹏元综合评定，高新投集团主体长期信用等级为AAA。

九、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“17长园债”信用等级为AAA。

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）	2021年3月	2020年	2019年	2018年
货币资金	12.00	12.48	13.23	19.55
应收账款	29.21	30.04	27.93	36.43
存货	14.75	14.34	10.33	14.24
流动资产合计	67.42	67.26	62.77	88.63
长期股权投资	13.60	13.38	13.74	7.78
商誉	17.90	17.90	17.62	30.70
非流动资产合计	49.76	49.66	47.75	91.94
资产总计	117.17	116.92	110.52	180.58
短期借款	25.26	28.57	19.65	45.33
应付账款	14.20	14.87	12.48	14.73
其他应付款	9.10	8.52	3.69	9.14
一年内到期的非流动负债	3.11	2.61	17.08	7.31
流动负债合计	63.91	62.77	60.87	89.03
长期借款	1.21	2.03	4.25	19.08
应付债券	6.00	6.00	0.00	10.00
长期应付款	2.00	2.00	2.00	3.52
非流动负债合计	10.58	11.00	7.44	35.91
负债合计	74.49	73.78	68.32	124.94
总债务	43.26	42.78	44.12	93.31
归属于母公司的所有者权益	43.17	43.52	42.70	53.42
营业收入	12.26	61.88	64.15	71.37
净利润	0.01	1.24	-9.57	-0.14
经营活动产生的现金流量净额	-0.17	2.07	4.37	6.81
投资活动产生的现金流量净额	-0.52	1.03	16.24	2.45
筹资活动产生的现金流量净额	0.19	-1.10	-26.37	-6.37
财务指标	2021年3月	2020年	2019年	2018年
销售毛利率	41.47%	41.43%	40.65%	41.11%
EBITDA 利润率	--	11.14%	12.82%	13.16%
总资产回报率	--	3.26%	-3.62%	4.61%
产权比率	174.49%	171.01%	161.88%	224.56%
资产负债率	63.57%	63.10%	61.81%	69.19%
净债务/EBITDA	--	4.63	3.24	6.91
EBITDA 利息保障倍数	--	2.80	2.23	1.78
总债务/总资本	54.23%	53.67%	55.32%	68.45%
FFO/净债务	--	-1.46%	-0.76%	-1.52%
速动比率	0.82	0.84	0.86	0.84
现金短期债务比	0.35	0.38	0.50	0.53

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年一季度财务报表，中证鹏元整理

附录二 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
销售毛利率	(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。

附录三 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、债务人主体长期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。