

深圳市证通电子股份有限公司

2015 年公司债券信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券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。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。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，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。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债券信用等级的变化情况。

本评级机构同意将本信用评级报告作为发行主体申请发行本次债券所必备的法定文件，随其他材料一起提交相关监管部门审查，并依法对其承担责任。



 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO., LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号:

鹏信评【2015】第 Z【104】
号 02

分析师

姓名:
刘逸龙 董斌

电话:
0755-82879719

邮箱:
liuyl@pyrating.cn

鹏元资信评估有限公司

地址: 深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话: 0755-82872897

网址: www.pyrating.cn

深圳市证通电子股份有限公司 2015 年公司债券信用评级报告

本期债券信用等级: AA+

发行规模: 不超过 4 亿元 (含)

债券期限: 5 年

评级日期: 2015 年 6 月 18 日

债券偿还方式: 每年付息, 一次还本, 附上调票面利率选择权和投资者回售选择权

发行主体长期信用等级: AA-

评级展望: 稳定

增信方式: 保证担保

担保主体: 深圳市高新投集团有限公司

评级结论:

鹏元资信评估有限公司 (以下简称“鹏元”) 对深圳市证通电子股份有限公司 (以下简称“证通电子”或“公司”) 本次拟发行总额不超过 4 亿元公司债券 (以下简称“本期债券”) 的评级结果为 AA+, 该级别反映了本期债券安全性很高, 违约风险很低。该等级的评定是考虑到金融支付行业发展前景较好, 近年来公司业务规模增长较快, 经营状况较好, 并且由深圳市高新投集团有限公司 (以下简称“深圳高新投”) 提供保证担保的增信方式有效提升了本期债券的安全性; 同时我们也关注到了公司资产流动性一般, 短期偿债压力较大。

正面:

- 金融支付行业发展前景较好, 为公司提供了良好的发展环境。金融 POS 终端行业近年来迅速发展, 并得到政策的大力扶持; 银行网点及 ATM 设备近年来增长迅速, 加密键盘产品未来发展空间较大。
- 公司近年业务发展速度较快, 产能利用率较好。公司 2014 年实现主营业务收入 96,632.58 万元, 2012-2014 年复合增长率为 28.72%; 2014 年公司加密键盘及自助服务终端产能利用率分别为 201.66% 和 127.20%。
- 深圳高新投提供的保证担保有效提升了本期债券的安全性。深圳高新投实力较强,

本期债券由深圳高新投提供无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

关注：

- **公司客户集中度逐年上升，存在一定的客户集中度风险。**2012-2014 年公司前五大客户的销售额占营业收入比例分别为 25.52%、33.83%、43.23%，客户集中度逐年上升，存在一定的客户集中度风险。
- **公司在建项目较多，存在一定的产能消化风险；在建项目资金缺口较大，公司有一定的资金压力。**IC 卡 POS 终端项目及自助服务终端建设项目能分别增加公司 50 万台 IC 卡 POS 终端项目及 3 万台自助终端年产能，未来销售情况是否能消化新增产能存在一定的不确定性；公司主要在建项目总投资规模为 2.48 亿元，已投资 0.23 亿元，仍需投入资金 2.25 亿元，存在一定的资金压力。
- **公司应收账款及存货周转较慢，整体运营效率一般。**2014 年公司应收账款天数与存货周转天数分别为 141.66 天和 148.72 天，2014 年公司净营运周期为 207.76 天。
- **公司债务规模增加较快，以流动负债为主，存在一定的短期偿债压力。**截至 2015 年 3 月末，公司负债总额为 96,800.61 万元，较 2012 年末增长 63.15%，有一定的短期偿债压力。

主要财务指标：

项 目	2015 年 3 月	2014 年	2013 年	2012 年
总资产（万元）	212,740.22	193,686.75	165,867.66	113,407.95
归属于母公司所有者权益（万元）	113,485.32	112,895.69	108,254.34	54,279.20
资产负债率	45.50%	41.82%	34.86%	52.32%
流动比率	1.65	1.94	2.30	1.32
速动比率	1.29	1.57	1.74	0.97
营业收入（万元）	14,360.95	96,642.12	79,042.92	58,487.55
利润总额（万元）	394.98	7,499.56	6,312.94	4,813.22
综合毛利率	31.50%	29.08%	32.33%	35.83%
总资产回报率	-	5.25%	6.23%	6.26%
EBITDA（万元）	-	11,529.01	11,008.55	8,415.53
EBITDA 利息保障倍数	-	5.92	4.60	4.05
经营活动产生的现金流净额（万元）	-15,109.58	8,806.95	-14,427.90	3,280.82

资料来源：公司审计报告及未经审计的 2015 年一季度财务报表，鹏元整理

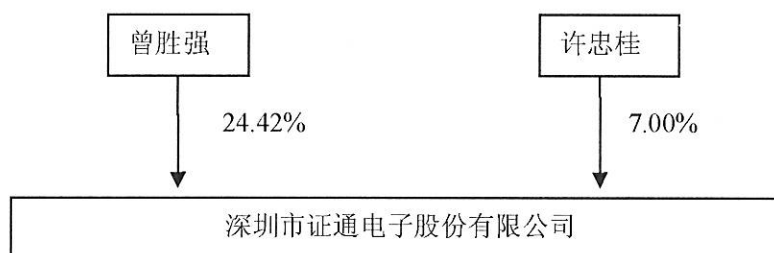
一、发行主体概况

公司前身为深圳市证通电子有限公司，于1993年9月4日由曾胜强、许忠桂共同出资组建，注册资本为人民币47万元，其中，曾胜强以货币资金30万元出资，许忠桂以实物资产17万元出资。2006年11月12日公司股东会决议同意以整体变更的方式共同发起设立深圳市证通电子股份有限公司，根据深圳市鹏城会计师事务所有限公司出具的深鹏所审字（2006）901号《审计报告》，公司截至2006年9月30日的净资产为58,567,628.78元，各发起人同意将前述净资产全部投入股份公司，其中58,560,000元按1：1比例折合为5,856万股，余额7,628.78元计入资本公积，股份公司注册资本为5,856万元。上述出资额业经深圳市鹏城会计师事务所有限公司深鹏所验字（2006）第108号《验资报告》验证。2006年12月6日，公司名称变更为现名。

经2007年11月23日中国证券监督管理委员会证监发行字[2007]441号文《关于核准深圳市证通电子股份有限公司首次公开发行股票的通知》核准，公司向社会公开发行人民币普通股2,200万股(每股面值1元)，发行后股本增至8,743万股，2007年12月18日在深圳证券交易所挂牌交易，股票代码002197。

后经多次增资转股，截至2015年3月31日，公司股本为26,794.77万元。曾胜强与许忠桂为公司实际控制人与一致行动人，合计持有公司31.42%的股权。曾胜强与许忠桂为配偶关系。

图1 截至2015年3月31日公司产权及实际控制关系



资料来源：公司提供

公司经营范围为：计算机软件、硬件、外围设备，电子产品，自助设备及配件，金融机具设备，通讯设备，金融支付终端设备的开发、生产、销售、租赁、维护、运营、营销推广及服务；电子计算机系统集成及技术服务；经国家密码管理机构批准的商用密码产品的开发、生产、销售、维护、保养及相关技术咨询和运营维护（以上均不含限制项目）；LED照明、城市道路照明工程、风光发电设备、太阳能应用系统及相关应用工程、汽车电子产品的开发、生产、销售；能源管理方案的设计和实施及运营；节能方案咨询；为企业事业单位提供节能服务、能源监测、能源管理、设备维护及EMC合同能源管理服务；自有房屋租赁；进出口业务。

截至2014年末，公司财务报表合并范围子公司如下。

表1 截至2014年末公司报表合并范围情况

子公司全称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
深圳市证通金信科技有限公司	10,000	100%	其它国内贸易；信息咨询；进出口业务。转帐电话机、数据加密产品、数据通讯产品、打印机、移动通讯产品、移动自助支付终端、POS终端、电子支付产品的研发、生产、销售、售后维修服务及技术服务；计算机系统集成；系统硬件、软件产品的开发、生产、销售及相关售后技术服务
深圳市证通佳明光电有限公司	2,000	100%	LED照明及灯具、智能控制和环保新能源、LED元器件、电源、控制器、逆变器、太阳能应用系统、风光互补应用系统及相关产品的技术开发、产品研发、销售和生产（生产由分支机构经营，具体项目另行申报）；合同能源管理；道路照明工程、城市景观照明工程、太阳能应用系统工程的建设和施工；照明工程、景观亮化工程的设计、施工及相关技术服务；经营进出口业务
深圳市证通普润电子有限公司	500	100%	数字电视系统产品、广电系统设备、车载数字视听娱乐产品、数字家庭影院产品、数字无线监控系统、计算机外围设备及其他电子产品的开发、生产、销售、技术咨询服务等
深圳市证通数码科技有限公司	400	51%	自助终端产品及特种打印产品的技术开发、销售、维护保养及相关技术服务。
定州市中标节能技术服务有限公司	50	100%	节能环保工程、照明系统工程的技术服务、设计、施工、维护；灯具、电器设备批发、零售
证通国际投资有限公司	100（港元）	100%	-

资料来源：公司审计报告

2014年度，公司实现营业收入96,642.12万元，利润总额7,499.56万元，经营活动现金流量净额8,806.95万元。

截至2015年3月31日，公司资产总额为212,740.22万元，归属于母公司所有者权益合计为113,485.32万元，资产负债率为45.50%。2015年1-3月，公司实现营业收入14,360.95万元，利润总额394.98万元，经营活动现金净现金流为-15,109.58万元。

二、本期债券概况

债券名称：2015年深圳市证通电子股份有限公司公司债券；

发行总额：不超过4亿元（含）；

债券期限和利率：本次债券的期限为5年，债券存续期第3年末附发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权；

还本付息方式：本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付；

增信方式：本期债券由深圳市高新投集团有限公司提供无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

三、本期债券募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还银行贷款，补充流动资金，调整负债结构。

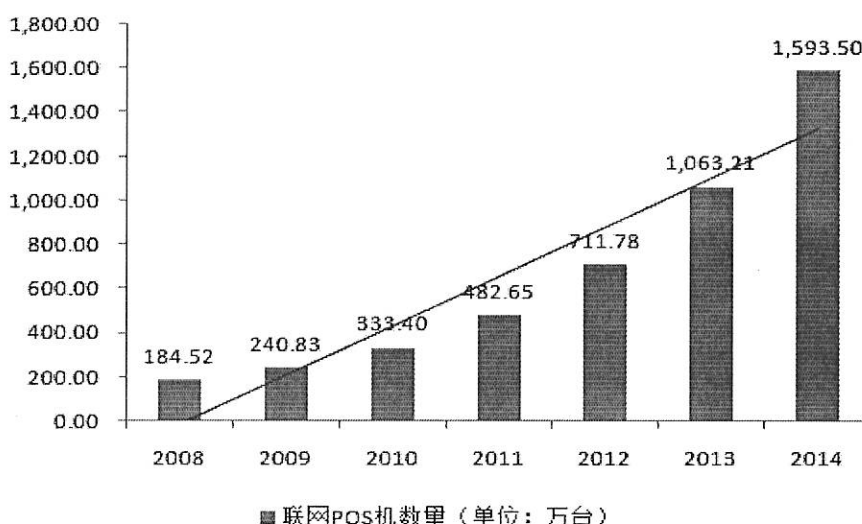
四、运营环境

近年来金融POS终端行业迅速发展，市场前景较广阔

金融POS终端是专用电子信息设备。工信部颁布《电信设备进网管理办法》规定：接入公用电信网的电信终端设备、无线电通信设备和涉及网间互联的电信设备实行进网许可制度。金融POS终端作为金融行业的专用电子信息设备，其设计、开发、生产等主要受工信部以及中国人民银行的双重监管。

截至2014年末，银行卡跨行支付系统联网商户1,203.40万户，较上年末增加439.93万户，联网商户的增加将带动联网POS机设备的需求。截至2014年末，我国联网POS机达到1,593.50万台，较2008年增加1,408.98万台，增长763.59%，年均复合增长率达到43.25%，发展较为迅猛。

图2 2008-2014年我国联网POS机数量



资料来源: wind资讯

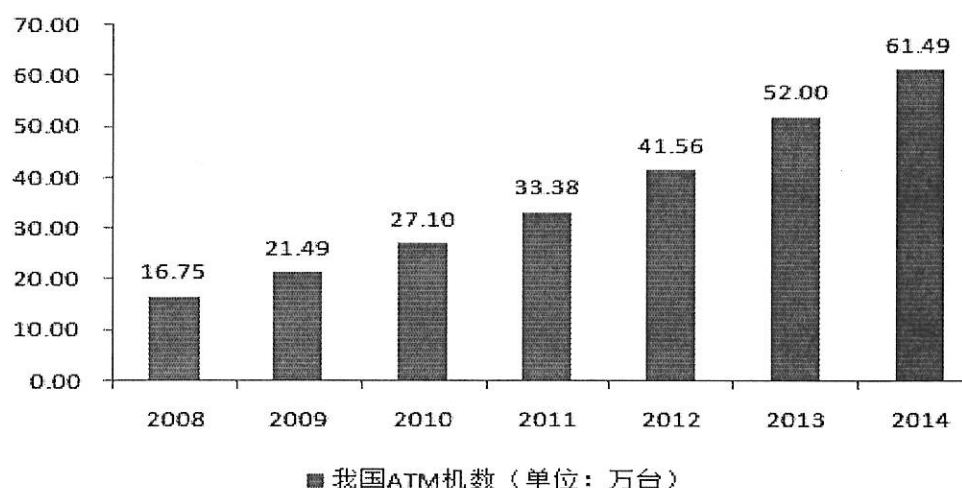
银行网点及ATM设备近年来增长迅速，加密键盘产品未来发展空间较大

加密键盘主要运用于ATM、带有安全支付功能的其它自助终端上，属于核心部件之一。在 2001 年以前，绝大部分ATM 键盘是不加密的，随着ATM 安全问题的频频出现，大部分银行已经开始将现有ATM 上的非加密键盘更换为ATM 加密键盘，已有的加密强度较低的键盘也逐步更换为加密强度较高的键盘，同时，随着对ATM 机攻击手段的不断增加，相应的加密强度和加密标准也要随之提高，因此就决定了ATM 加密键盘每隔4-5年必须更新。

在金融领域，加密键盘主要应用于的银行自助终端；在电信领域，加密键盘可以运用于自助缴费机和自助售卡机；在市政领域，加密键盘可以用于城市信息亭终端等；在邮政领域，加密键盘可以运用于自助邮包机等；在电力领域，加密键盘可以运用于自助售电机等。目前只要涉及到金融安全支付的自助服务终端，都需要用到加密键盘来确保支付安全，因此加密键盘市场空间非常庞大。

加密键盘主要用于ATM机器设备及银行的营业网点，截至2014年底，我国ATM机器设备数量达到61.49万台，相比2008年增加44.74万台，增长267.10%，年均复合增长率达到24.20%。ATM设备均需要安装加密键盘，ATM机器设备快速增长将极大地带动加密键盘产品的需求。由于银行柜台加密键盘属于低端设备，单价低，80%的银行将此类设备作为易耗品，更换速度比较快。截至2014年末，我国主要银行网点合计达到109,368家，较2013年增长0.78%。银行网点均需采购柜台加密键盘，随着未来银行网点的增加及目前银行网点所使用的加密键盘设备更新需求，加密键盘未来发展空间较大。

图3 2008-2014年我国ATM数量情况



资料来源：wind资讯

表2 截至2014年末我国主要银行营业网点数量情况 (单位: 家)

银行名称	2014 年	2013 年	增速
中国邮政储蓄银行	39,962	39,707	0.64%
工商银行	17,460	17,245	1.25%
中国银行	10,693	10,682	0.10%
建设银行	14,856	14,650	1.41%
农业银行	23,612	23,547	0.28%
交通银行	2,785	2,690	3.53%
合计	109,368	108,521	0.78%

资料来源：各银行2013-2014年年报及中国邮政储蓄银行2013-2014年普惠金融报告

五、公司治理与管理

近年来，公司按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等法律法规和规范性文件要求，建立了股东大会、董事会、监事会、经营管理层的法人治理结构，明确了各管理模块的职责权限和运作程序，公司治理结构健全。公司董事会结合深圳证券交易所发布的《上市公司内部控制指引》，按照上市公司的治理准则和《公司章程》，逐步完善了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事制度》以及董事会各专门委员会工作细则等一系列规章制度，已形成了比较系统的治理框架文件。

日常运作中，股东大会、董事会、监事会及经营管理层等机构和人员均能够按照有关法律、法规、公司章程和相关议事规则的规定进行运作并切实履行应尽的职责和义务。公司董事会下设审计委员会、薪酬与考核委员会和战略委员会。公司近三年没有重大违法、违规的情形发生。

内部管理方面，公司总经理主持公司日常经营和管理工作，组织实施董事会决议，对董事会负责。公司总经理下设职能体系（企业发展部、人力资源部和行政部）、销售体系（总部销售公司、国内销售公司和节能投资事业部）、技术体系（研发部门）、市场体系（市场部、大客户部等）、制造体系（制造部门）、财务体系，目前公司组织机构设置与业务规模、管理特征总体匹配程度较好，公司各职能部门独立运行、权责较为明晰。

人员素质方面，公司高管人员总体学历水平较高，行业经验丰富，员工在专业和学历方面与公司业务及经营状况较为相符。公司部分高级管理人员及财务负责人基本情况如下。

曾胜强：男，研究生学历。曾任湖南省建南机器厂研发部经理、深圳市建博公司总经理，1993年9月创建深圳市证通电子有限公司。现任公司董事长兼总经理，证通金信董事长、证通数码执行董事、证通普润执行董事、深圳市通新源物业管理有限公司董事长、证通国际投资有限公司董事。

许忠慈：男，本科学历。高级工程师。曾任湖南省古丈县邮电局局长，广东省东莞市市内

电话局局长，广东省电信实业集团东莞市有限公司总经理。现任公司副总经理兼董事会秘书，证通数码监事、深圳市通新源物业管理有限公司监事。

方进，男，本科学历，曾任江苏泛太科技有限公司总经理；深圳市证通数码科技有限公司副总经理，本公司总经理助理职务。现任公司董事、副总经理、证通数码总经理。

张伟松，副总经理。男，大学学历，工程师。曾任湖南华峰电子集团公司事业部副经理、湖南华峰电子集团公司党委副书记、监事会主席、工会主席。现任公司副总经理、证通普润总经理。

李国政，副总经理。男，大专学历，工程师、经济师，2005年至今在本公司任职，历任武汉证通电子有限公司总经理、中南分公司总经理、销售总监、总经理助理职务。现任公司副总经理，证通佳明光电总经理。

周青伟：副总经理。男，大专学历。曾任公司生产部系统集成工程师、自助产品事业部副经理、密码产品事业部经理。现任公司副总经理。

麦昊天，财务总监。男，财政学本科学历，1995年毕业于湖南财经学院，拥有中国注册会计师、中国法律职业资格和美国注册内部审计师资格证书，历任深圳市格林美高新技术股份有限公司、万志电子（深圳）有限公司、超霸电工电器（顺德）有限公司等公司财务负责人，现任公司财务总监。

六、经营与竞争

公司主要从事金融自助服务终端、金融支付终端设备、LED 照明产品等开发、生产和销售。近年随着公司业务规模的扩大，公司营业收入规模增长迅速，2014 年达到 96,642.12 万元，较 2012 年增长 65.24%。

收入结构方面，公司营业收入主要分为两类：1、金融电子产品；2、LED 及相关贸易及合同能源管理，金融电子产品包括自助服务终端、支付产品、加密键盘。近年来公司营业收入增长较多，主要由于自助服务终端业务和 LED 及相关贸易业务收入规模增长所致。产品毛利率方面，由于近年来人工成本及制造费用不断上涨，公司制造类产品毛利率有所下滑。

公司 2014 年实现主营业务收入 96,632.58 万元，近三年复合增长率为 28.72%，增长速度较快。公司近年来营业收入增长主要原因：1、公司在国内金融、电力、彩票行业的自助服务终端销量稳定增长；公司在北美、中东等海外市场应用于商业、医疗行业的自助服务终端销量增长较快。2、公司 LED 及相关贸易业务 2013 年和 2014 年销售额增长较多所致。

表 3 近三年公司主营业务收入分产品构成情况（单位：万元）

产品类别	2014 年		2013 年		2012 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
加密键盘	12,873.21	56.76%	11,568.66	58.05%	8,718.20	65.40%
支付产品	13,966.69	30.75%	10,891.22	33.65%	16,249.64	37.28%
自助服务终端	30,001.19	18.55%	21,664.11	23.72%	17,328.48	28.17%
LED 及相关贸易	20,935.64	13.72%	16,946.96	17.54%	4,798.22	33.39%
合同能源管理	9,598.21	48.81%	7,168.94	37.39%	116.98	57.06%
其他	9,257.63	36.41%	10,786.78	40.47%	11,106.91	22.32%
合计	96,632.58	29.07%	79,026.67	32.31%	58,318.42	35.65%

资料来源：公司提供

金融电子产品

近年公司金融电子产品类业务发展速度较快，但客户集中度逐年增加，存在一定的客户集中度风险

公司加密键盘产品主要为银行柜台产品和ATM加密键盘，公司拥有加密键盘实验室、无尘车间、生产装配线、老化室等设施，拥有大批加密键盘的核心技术研发人员和生产人员，具备加密键盘研发、设计、制造、软件编写和程序下载一体化的能力。公司主要从事加密键盘机械结构、电子电路的设计开发和驱动软件的编程，委托外协企业生产印刷电路板、进行芯片插件、按键刻字等工作，然后对零部件进行精密装配、成品后进行驱动程序下载，最后检测入库。

公司自助服务终端主要应用于除ATM 外的银行自助终端、电力、邮政、电信和医院等涉及金融安全支付的领域。公司根据客户的个性化要求，先提供给客户满意的样机，然后再按客户提供的订单按计划生产。公司自行生产密码输入模块（EPP）和磁条阅读模块，从上游厂商购进显示器、主机、打印机等，通过系统配制和系统联接技术，集成生产自助终端。

公司金融电子产品主要客户为银行，银行的采购付款实行预算管理制度，款项的支付需要申请、核拨和支付等程序，付款期一般在六个月左右，结算方式为银行转账结算。公司采购原材料结算方式主要为银行转账结算和票据结算，供应商一般给予公司1-3个月的信用账期。公司主要客户付款周期较长，供应商给予的信用账期短于客户付款周期，公司存在一定的营运资金压力。

截至2014年末，公司生产基地主要为位于深圳市光明新区的证通电子产业园，主要生产的产品为加密键盘及自助服务终端。公司加密键盘及自助服务终端产能分别为30万台/年和2.5万台/年。受益于多年经营搭建的市场网络，公司积累了较为丰富的客户资源，主要产

品近年产能利用率表现较好。

2014年公司加密键盘及自助服务终端产能利用率分别为201.66%和127.20%，产能利用率已超过100%，主要是公司在设备未更新的前提下，优化了生产操作流程，提高了设备的产能利用率。

表 4 公司主要产品的产能、产量和产能利用率情况（单位：台）

产品	项目	2014 年	2013 年	2012 年
加密键盘	产能（台/年）	300,000.00	300,000.00	300,000.00
	产量	604,986.00	451,700.00	523,360.00
	产能利用率	201.66%	150.57%	174.45%
自助服务终端	产能（台/年）	25,000.00	20,000.00	10,000.00
	产量	32,622.00	23,222.00	17,174.00
	产能利用率	127.20%	109.09%	171.74%

注：自助服务终端产能利用率为按标准工时折算后的产能利用率

资料来源：公司提供

公司产品的销售模式主要采用直销模式，由于公司产品涉及到金融支付，直接影响到客户金融支付的安全性，用户一般进行集中招标采购。如国内各大银行一般由总行（或者省分行）统一采购，然后配备给下属银行网点。由于产品目标客户为集中采购，公司主要以大客户为目标客户，不断跟踪大客户的相关信息，根据大客户对产品的需求，进行相应研发生产。公司一般先确认订单，然后组织生产，随后通过第三方进行点对点物流配送，根据客户需求，安排技术人员和市场人员及时提供售后服务。

近年来公司加密键盘及自助服务终端产品价格及销量均有所波动，主要受到国内各大银行每年分配采购额度波动影响。由于集中采购方式下产品价格议价能力有限，并且大量采购时价格会给予客户一定的折扣，因此公司2013年加密键盘和2014年自助服务终端产品销量大幅上升，而销售均价下降。

公司金融产品主要客户为银行，银行采购实行预算管理制度，款项的支付需要申请、核拨和支付等程序，付款期一般在六个月左右。公司采购结算方式主要为银行转账结算及票据结算，根据供应商给公司的信用账期不同，采购结算周期为1-3个月。

公司的全资子公司深圳市证通金信科技有限公司（以下简称“证通金信”）主要从事支付产品（电话E-POS 终端）的研发设计、固网接入平台和相关软件的开发、产品的市场销售。电话E-POS 终端的整机组装全部外包给惠州集迅电子有限公司，证通金信仅负责采购原材料和对终端电话整机进行老化检测。

表 5 2012-2014 年公司主要产品的销售情况

产品	项目	单位	2014 年	2013 年	2012 年
加密键盘	销量	台	503,019.00	531,549.00	409,181.00
	销售均价	元/台	308.20	278.06	281.62
	产销率		83.15%	117.68%	78.18%
自助服务终端	销量	台	32,320	21,276	19,337
	销售均价	元/台	9,282.55	10,182.42	8,961.31
	产销率		99.07%	91.62%	112.59%
电话 EPOS	销量	台	364,925	326,651	501,876
	销售均价	元/台	382.73	333.42	328.18
	产销率		99.77%	96.98%	95.48%

资料来源：公司提供

公司生产的金融支付产品主要应用在商业银行及ATM设备，公司重要客户包括日立金融设备系统（深圳）有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司等大型企业，重要客户单个产品销售额较高，因此客户集中度较高。2012-2014年公司前五大客户的销售占营业收入的比重分别为25.52%、33.83%、43.23%，客户集中度较高，存在一定的集中度风险。

表 6 近三年公司前五大客户销售额及占比情况（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
前五名客户合计销售金额	41,776.42	26,740.08	14,927.35
前五名客户合计销售金额占年度营业收入比例	43.23%	33.83%	25.52%

资料来源：公司提供

公司产品生产所需的主要原材料采购渠道较分散，对主要供应商依赖较低

公司营业成本中主要包括原材料、能源、人工工资、费用（含折旧），其中原材料占营业成本的比重约80%左右。加密键盘产品的原材料以芯片、不锈钢、塑胶件、线路板、电子元器件、电缆线为主；自助终端的原材料以不锈钢、五金材料、电子部件（液晶显示器、主机、电源、打印机、读写设备等）、电缆线为主。

公司采购原材料主要电子部件为芯片、卡类读写设备、显示器、金库、线路板等，2012-2014年公司主要原材料价格呈上涨趋势，公司经营面临一定的成本上涨压力。

表 7 公司主要原材料采购价格（单位：元/台（片），万元）

名称	2014 年		2013 年		2012 年	
	单价	采购额	单价	采购额	单价	采购额
芯片	4.39	5,472.38	4.22	3,382.43	3.95	4,419.92
卡类读写设备	1,195.54	4,594.12	1,953.10	4,380.03	1,613.37	3,630.08
显示器	43.08	3,954.53	29.62	2,027.82	24.38	2,473.83

金库	4,948.37	3,641.01	4,626.50	2,382.19	4,808.81	478.00
线路板	8.37	2,688.45	8.16	997.13	4.78	1,003.99
打印机	1,676.69	1,983.86	1,439.95	1,752.99	879.77	2,091.84
电源适配器	33.86	1,634.49	21.96	660.35	23.94	1,284.89
主板、主机	566.65	1,388.58	679.38	1,181.23	605.49	981.63
纸硬币器	2,836.68	900.93	3,501.38	1,518.55	2,522.53	509.30
合计	-	26,258.35	-	18,282.72	-	16,873.48

资料来源：公司提供

公司原材料在国内采购，采取招标采购方式，公司设有专门的采购部负责原材料信息收集、市场调研到签约、到货，公司与主要供应商建立了长期良好的合作关系，公司所需的原材料市场供应充足，供应商较为分散。总体而言，公司采购渠道较为分散，近三年前五大供应商采购金额占采购总额的比重分别为18.16%、32.28%、29.63%。

表 8 近三年公司前五大供应商采购额及占比情况（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
前五名供应商合计采购金额	221,42.73	23,362.19	7,328.02
前五名供应商合计采购金额占年度采购总额比例	29.63%	32.28%	18.16%

资料来源：公司提供

公司具有一定的技术优势，为未来业绩增长奠定了基础

公司是国家商用密码产品生产、销售定点单位，全国信息安全标准化技术委员会指定的《密码键盘系统技术规范》组织起草的召集单位、深圳市高新技术企业、深圳市软件企业、中国自动识别技术协会常务理事单位、深圳信息软件协会常务理事单位、深圳市软件行业协会理事单位、深圳市嵌入系统与单片机专业委员会理事单位、深圳市计算机公共网络安全协会理事单位、WG3工作组成员单位（全国信息安全标准化委员会下属专业机构）。公司与同行业其他企业相比，在核心技术、知识产权等方面具有自身优势。

截至2014年末，公司拥有技术人员553人，占员工总数36.89%；本科学历以上292人，占员工总数19.48%。截至2014年12月31日，公司共取得有效专利154件，其中发明专利14件，实用新型专利109件，外观设计专利31件；另取得计算机软件著作权登记83件，集成电路布图设计专有权2件，软件产品登记8件。截至2014年12月31日，公司在审专利39件，其中发明专利33件，实用新型专利3件，国外发明专利申请3件；另在申请中计算机软件著作权登记4件。2014年公司共计有1款产品取得PCI4.0认证，16款产品取得PCI3.0认证，12款产品获得国密认证，11款产品获得银联PIN认证，6款产品获得银联入网认证。较多的专利技术及认证将在较大程度上保证公司产品技术水平的不断提升以及新产品的逐步投放，为未来业绩增长奠定基础。为强化研发在公司发展中的战略地位，2012-2014年公司共投入研发

经费合计10,258.36万元，占2012-2014年营业收入比重的4.38%。

公司所处的金融信息支付安全领域具有明显的技术密集型特征，尽管公司作为国内最早研究商用密码系列产品的企业之一，产品技术处于国内领先水平，拥有一批核心关键技术和自主知识产权，但同其他研发型高新技术企业相类似，公司也面临着产品技术更新换代、产品结构调整、核心技术人员流失、核心技术失密等压力和风险。

表9 公司研发投入占营业收入的比重情况（单位：万元）

项目	2014年	2013年	2012年
研发投入金额	3,804.17	3,197.62	3,256.57
研发投入占营业收入比例	3.94%	4.05%	5.57%

资料来源：公司年报

照明电子及合同能源管理

近年来公司LED及相关贸易业务规模逐年增长，成为公司业务的有益补充；公司合同能源管理业务项目较多，未来收入有一定持续性

公司LED及相关贸易业务主要产品为LED产品及相关组件，主要销售对象为中科恒源科技股份有限公司，公司向中科恒源科技股份有限公司及其子公司等销售LED产品，销售价格参照市场同类交易价格双方协商定价，中科恒源科技有限公司通常以商业承兑汇票的方式来结算与公司的货款。2012-2014年销售额分别为2,078万元、14,704.11万元和15,841.45万元。

此外，公司还开展了合同能源管理业务，具体模式分为两种：1、分期收款模式：公司与政府相关部门签订节能服务合同，约定总体包干费用，由公司组织承担道路照明工程的材料采购、施工安装、维护管理，在工程竣工验收合格后，政府相关部门按照合同分期支付约定的款项。截至2014年末，公司通过验收并进入BT回购期的项目包括定州市城市节能照明项目、江门市市区LED路灯节能改造项目等7个项目，累计合同总金额为36,054.03万元，累计投入金额7,609.4万元。2、EMC模式：公司与政府相关部门签订节能服务合同，由公司负责道路照明工程的施工及管理，工程结束后，政府相关部门按照相关标准测算节能效果，确定节能效益分享比例及期限，按年或按月向公司支付款项。截至2014年末，公司已完工通过验收进入效益分享期的EMC项目共8个，包括伊春市伊春区LED节能改造项目、沈阳经济技术开发区LED节能改造项目、彰武县LED节能改造项目等，累计合同总金额为16,168.93万元，累计投入金额为6,116.14万元。

公司合同能源管理业务分期收款模式及EMC模式合同总金额合计超过5亿元，累计投入金额13,725.54万元，目前分期收款模式的业务已完工确认的收入为16,593.45万元；尚

有10,803.43万元的合同有待执行。EMC模式业务已累计实现收入2,613.16万元，公司根据现有项目合同约定后续可从政府获得节能效益分享约12,640.54万元。此外，公司在建EMC项目包括巴中二期EMC、始兴县EMC项目和湛江EMC项目，未来该收入存在一定的持续性。但值得注意的是，公司合同能源管理模式回款期较长，需关注其回款风险。

表 10 截至 2014 年底公司主要 EMC 在建项目情况

项目名称	合同总金额	项目预算	效益回收方式
湛江市霞山、麻章和坡头区 LED 路灯节能改造服务项目	3,200.00	1,453.31	6 年内，每季节能收益 133 万元
始兴 LED 路灯节能改造项目	1,138.75	339.48	9 年内，每月节能收益 10.54 万元
巴中市道路照明节能改造 EMC 项目（二期）	1,943.98	696.10	10 年内，每月节能收益 16.20 万元
合计	6,282.73	2,488.89	

资料来源：公司提供

广州云硕科技发展有限公司机房项目预计将拓宽公司未来收入来源，公司在建项目较多，存在一定的产能消化风险；公司在建项目资金缺口较大，公司有一定的资金压力

截至2014年末，公司主要在建项目包括IC卡POS终端项目、研发中心扩建项目及自助服务终端产能建设项目。其中IC卡POS终端项目及自助服务终端产能建设项目能分别增加公司50万台IC卡POS终端项目及3万台自助终端年产能，但未来销售情况是否能消化新增产能存在一定的不确定性。

此外，公司2014年收购了广州云硕科技发展有限公司（以下简称“云硕科技”70%的股权。云硕科技主要业务为客户提供云主机、云托管、云储云加速等云计算基础服务，云硕科技与广东电信股份有限公司共同在广州南沙投资建设IDC机房，一期已经建成1,280个数据中心机架及相关配套设施，归云硕科技所有。广东电信股份有限公司与百度公司签订电信数据中心服务合同，广东电信需在了一期的基础上增加IDC二期项目（2,400个业务机柜），该项目预计在2015年下半年交付百度公司使用，此项目收入将拓宽公司未来的收入来源。

截至2014年末，公司主要在建项目总投资规模为2.48亿元，已投资0.23亿元，仍需投入资金2.25亿元，存在一定的资金压力。

表 11 截至 2014 年底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	已投资	预计完工时间	影响(产能、收益)
IC 卡 POS 终端项目	10,124.00	80.52	2015 年 12 月	增加 50 万台 IC 卡 POS 终端项目
研发中心扩建项目	7,516.00	427.72	2015 年 12 月	
自助服务终端产能建设项目	7,119.00	1,840.88	2015 年 12 月	增加 3 万台自助终端产能
合计	24,759.00	2,349.12		

资料来源：公司提供

七、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2012年、2013年、2014年审计报告及未经审计的2015年一季报。

2012年至2014年公司报表合并范围变化情况如下。

表12 公司2012-2014年合并范围变动情况

名 称	2014 年	2013 年	2012 年
深圳市证通金信科技有限公司	是	是	是
深圳市证通佳明光电有限公司	是	是	是
深圳市证通普润电子有限公司	是	是	是
深圳市证通数码科技有限公司	是	是	是
定州市中标节能技术服务有限公司	是	否	否
证通国际投资有限公司	是	否	否

资料来源：公司审计报告

资产流动性

公司资产规模增长较快，资产整体质量较好

随着公司业务规模的逐步扩张，近年公司资产规模逐步增长，2014年底达到193,686.75万元，2012-2014年总资产规模的复合增长率为30.69%。公司资产结构以流动资产为主，2012-2014年流动资产占总资产的比重均在65%以上。

表13 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2015 年 3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	30,253.79	14.22%	45,070.64	23.27%	30,181.71	18.20%	17,955.03	15.83%
应收账款	48,438.69	22.77%	42,475.46	21.93%	33,581.02	20.25%	28,348.07	25.00%
存货	31,862.44	14.98%	26,683.34	13.78%	29,943.17	18.05%	20,267.12	17.87%
流动资产	146,126.63	68.69%	138,911.23	71.72%	122,852.05	74.07%	75,827.86	66.86%
长期应收款	12,741.13	5.99%	12,739.50	6.58%	7,701.98	4.64%	3,502.30	3.09%
固定资产	15,465.05	7.27%	15,830.68	8.17%	16,181.08	9.76%	17,288.34	15.24%
在建工程	16,474.13	7.74%	4,807.61	2.48%	176.39	0.11%	1,623.51	1.43%
无形资产	9,037.12	4.25%	8,541.27	4.41%	8,213.52	4.95%	6,044.86	5.33%
非流动资产	66,613.59	31.31%	54,775.53	28.28%	43,015.61	25.93%	37,580.09	33.14%
资产合计	212,740.22	100.00%	193,686.75	100.00%	165,867.66	100.00%	113,407.95	100.00%

资料来源：公司审计报告及未经审计的2015年一季报，鹏元整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付账款、应收票据及存货构成。截至 2014 年末，公司货币资金规模为 45,070.64 万元，其中 7,413.59 万元因质押受到限制；2015 年 3 月底公司货币资金减少较多主要系支付原材料采购货款所致。随着公司业务规模的扩大，公司应收账款规模逐年增长，截至 2014 年末，公司应收账款规模为 42,475.46 万元，应收账款 2014 年末余额前五大金额总计 6,963.52 万元，占应收账款规模为 14.77%；应收账款账龄一年以内的占比 70.55%，已按会计准则的要求按账龄分析法计提了坏账准备，计提坏账准备金额占应收账款规模为 9.91%。公司存货主要为原材料和库存商品，期末存货已按企业会计准则计提了跌价准备；公司 2015 年一季度存货增长较多主要是由于公司订单集中在年末，一季度采购原材料及存货增加。

公司非流动资产主要由长期应收款、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。截至 2014 年末，公司长期应收款规模为 12,739.50 万元，主要是分期收款销售商品中尚未收到的款项；2014 年长期应收款增长较多，主要是由于公司子公司定州市中标节能技术服务有限公司与定州住房和城乡建设局签订的 LED 路灯购销合同，合同金额为 24,000 万元。截至 2014 年末，公司固定资产规模为 15,830.68 万元，主要是房屋与建筑物。2014 年末，公司在建工程规模为 4,807.61 万元，主要为公司自助服务终端产能建设项目及 EMC 项目。2015 年一季度公司在建工程增长较多，主要是公司收购的子公司广州云硕科技发展有限公司的 IDC 机房增长所致。公司无形资产主要是土地使用权和 EMC 项目收益权。

总体而言，近年来公司资产规模逐步增长，以流动资产为主，资产整体质量较好。

资产运营效率

公司应收账款及存货周转较慢，整体资产运营效率一般

2012-2014 年公司应收账款天数分别为 160.79 天、141.03 天和 141.66 天，应收账款回款速度较慢，主要由于公司客户大部分为银行客户，一般在上半年编制投资计划，在下半年进行招标采购，一般银行客户付款期在六个月左右，导致公司年末应收账款余额较大，因此公司应收账款周转天数较高。2012-2014 年公司逐步加大应收账款的催收力度，主要原因为：在主营业务规模迅速扩张的背景下，公司营业收入增长迅速，但应收账款增长不多。

同时，由于公司产品根据客户需求生产，随后需要经过安装调试，客户确认调试结果没有问题后才能由存货转为应收账款，因此公司存货周转天数 2012-2014 年均较高。公司近年营业规模快速增长的情况下，公司存货规模增长不多，因此近年来公司存货周转天数有所下降。2014 年公司固定资产和在建工程增长较快，总资产周转率有所下降。

从应付账款周转天数和净营业周期两项指标来看，供应商给到公司的结算账期逐年有缩

短，2012-2014年净营运周期均在200天以上，公司整体运营效率表现一般。

表 14 近三年公司主要营运能力指标

项目	2014 年	2013 年	2012 年
应收账款周转天数	141.66	141.03	160.79
存货周转天数	148.72	168.96	223.89
应付账款周转天数	82.62	92.69	131.15
净营运周期（天）	207.76	217.30	253.54
总资产周转率（次）	0.54	0.57	0.53

资料来源：公司 2012-2014 年审计报告，鹏元整理

盈利能力

公司近年来收入规模快速增长，毛利率有所下滑，整体盈利水平尚可

公司收入主要来源于自助服务终端、LED及相关贸易、支付产品、加密键盘及合同能源管理，其中加密键盘、自助服务终端及合同能源管理毛利率较高。近年来受益于支付行业快速发展，公司营业收入规模增长较快，2014年公司综合毛利率达到29.08%，利润总额逐年增长，盈利水平尚可。2012-2014年公司营业收入规模分别为58,487.55万元、79,042.92万元和96,642.12万元，近三年复合增长率为28.54%。由于自助服务终端及LED业务收入占比逐年增加且毛利率较低，近年来公司毛利率有所下滑。

期间费用方面，为了维持公司庞大的销售网络以及业内的技术领先优势，近年公司每年投入的销售费用和管理费用较多，2012-2014年期间费用的复合增长率达9.04%，期间费用率分别为27.93%、23.81%和20.10%。近年来公司期间费用率下降较多，公司期间费用管控能力较好。2015年一季度期间费用率大幅提高主要是公司收入主要集中在下半年，一季度收入规模较小所致。

总体而言，近年公司营业收入规模快速增长，毛利率有所下滑，整体盈利水平尚可。未来支付行业快速发展的背景下，加上公司收购的云硕科技机房项目预计于2015年下半年投入使用，未来公司收入仍有一定的增长空间。

表15 公司盈利能力表现（单位：万元）

项目	2015 年 1-3 月	2014 年	2013 年	2012 年
营业收入	14,360.95	96,642.12	79,042.92	58,487.55
营业利润	256.57	6,769.59	5,534.51	3,647.19
营业外收入	140.07	732.58	794.07	1,177.77
利润总额	394.98	7,499.56	6,312.94	4,813.22
综合毛利率	31.50%	29.08%	32.33%	35.83%

期间费用率	28.22%	20.10%	23.81%	27.93%
营业利润率	1.79%	7.00%	7.00%	6.24%
总资产回报率	-	5.25%	6.23%	6.26%

资料来源：公司审计报告及未经审计的 2015 年一季报，鹏元整理

现金流

公司经营净现金流波动较大，对筹资活动存在一定依赖

近年来，公司净利润一直增长，FFO也同步增长，公司现金生成能力较强。2013年由于存货及经营性应收项目的增加较多，公司经营现金流为净流出，2014年公司加大了到期应收账款的催收力度，销售商品、提供劳务收到的现金相比2013年增长32,406.15万元，超过公司2014年营业收入增长幅度，因此公司经营净现金流为净流入。

公司2014年投资净现金流表现为净流出，主要是公司自助服务终端产能建设项目EMC项目投入所致，2015年1-3月公司投资净现金流大幅流出，主要是公司收购广州云硕科技发展有限公司70%的股权，支付6,356万元所致。截至2014年末，公司主要在建项目总投资规模为2.48亿元，已投资0.23亿元，仍需投入资金2.25亿元，公司面临一定的资金压力。

近年来公司筹资活动现金流持续为净流入，公司较为依赖外部融资。2013年公司筹资活动现金流入规模较大，主要是由于公司非公开发行股票增加资本公积所致；2015年1-3月公司筹资活动现金流大幅流入，主要是公司增加短期借款所致。

表 16 公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2015 年 1-3 月	2014 年	2013 年	2012 年
净利润	288.67	6,263.35	5,504.76	4,211.19
非付现费用	-	3,882.66	3,014.09	2,064.02
非经营损益	-	1,072.60	2,550.07	2,090.25
FFO	-	11,218.61	11,068.92	8,365.46
营运资本变化	-	-2,411.67	-25,496.82	-5,084.67
其中：存货减少（减：增加）	-	3,259.83	-9,676.05	4,183.52
经营性应收项目的减少（减：增加）	-	-2,264.48	-22,532.06	-6,602.45
经营性应付项目的增加（减：减少）	-	-3,407.02	6,711.29	-2,665.74
经营活动产生的现金流量净额	-15,109.58	8,806.95	-14,427.90	3,280.82
投资活动产生的现金流量净额	-9,948.41	-4,369.07	-1,587.13	-4,608.72
筹资活动产生的现金流量净额	10,221.85	3,216.34	29,665.04	699.42
现金及现金等价物净增加额	-14,836.14	7,654.23	13,666.68	-632.32

资料来源：公司审计报告及公司未经审计的 2015 年一季度报表，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司债务规模增加较快，以流动负债为主，存在一定的短期偿债压力

近年来公司所有者权益逐年增长，2013 年负债与所有者权益比率为 53.52%，较 2012 年大幅下降，主要由于 2013 年公司定向增发股票 52,390 万元，公司资本公积大幅增长。截至 2015 年 3 月末，公司负债与所有者权益比率为 83.49%，处于偏高水平，自 2013 年以来逐年增长，所有者权益对公司债务保障程度逐年降低。

表 17 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2015 年 3 月	2014 年	2013 年	2012 年
负债总额	96,800.61	81,006.11	57,824.11	59,333.11
所有者权益	115,939.62	112,680.65	108,043.55	54,074.84
负债与所有者权益比率	83.49%	71.89%	53.52%	109.72%

资料来源：公司审计报告及未经审计的 2015 年一季报，鹏元整理

近年来公司负债增长较快，截至 2015 年 3 月末，负债总额为 96,800.61 万元，较 2012 年末增长 63.15%。

结构方面，公司负债以短期债务为主，2015 年 3 月流动负债的规模为 88,697.54 万元，占总负债的比重达 91.63%。短期借款主要为抵押借款及保证借款。应付账款主要为应付原材料采购款，2014 年底账龄一年以内的占比 95.60%。其他非流动负债主要为附回购义务的限制性股票收到的款项。

公司有息债务占债务总规模比重较高，截至 2015 年 3 月末，公司有息债务规模为 49,477.88 万元，占债务总规模比重为 51.11%，主要是短期借款，面临一定的偿债压力。

表 18 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2015 年 3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	45,470.00	46.97%	38,450.00	47.47%	21,880.00	37.84%	37,500.00	63.20%
应付账款	22,153.75	22.89%	17,012.67	21.00%	14,446.13	24.98%	13,098.92	22.08%
其他应付款	7,572.84	7.82%	595.29	0.73%	500.51	0.87%	386.18	0.65%
流动负债合计	88,697.54	91.63%	71,453.80	88.21%	53,313.31	92.20%	57,540.01	96.98%
非流动负债合计	8,103.06	8.37%	9,552.30	11.79%	4,510.80	7.80%	1,793.09	3.02%
负债合计	96,800.61	100.00%	81,006.11	100.00%	57,824.11	100.00%	59,333.11	100.00%
其中：有息债务	49,477.88	51.11%	42,567.62	52.55%	29,960.10	51.81%	39,184.91	66.04%

注：有息债务=短期借款+应付票据

资料来源：公司审计报告及未经审计的 2015 年一季报，鹏元整理

截至 2014 年末，公司无长期有息债务，公司 2015 年需偿还本金及利息 38,742.90 万元，有一定的短期偿债压力。

表 19 截至 2014 年 12 月 31 日公司有息债务偿还期限分布表（单位：万元）

项目	2015 年
本金	38,450.00
利息	292.90
合计	38,742.90

注：公司在 2014 年以贴现方式取得借款，已支付利息，因此上表本金利息规模不匹配。

资料来源：公司提供

偿债能力指标方面，2013 年由于公司借款规模较小，公司资产负债率、流动比率、速动比率均处于较好水平，长短期偿债能力表现较强。2013 年之后在短期借款快速增长的带动下，公司短期偿债能力逐步下降，但目前公司资产负债率不高，长期债务安全性仍然表现较好。截至 2014 年底，公司 EBITDA 利息保障倍数为 5.92，表明公司偿付债务利息的能力依然较强。

表 20 公司偿债能力指标

指标名称	2015 年 3 月	2014 年	2013 年	2012 年
资产负债率	45.50%	41.82%	34.86%	52.32%
流动比率	1.65	1.94	2.30	1.32
速动比率	1.29	1.57	1.74	0.97
EBITDA（万元）	-	11,529.01	11,008.55	8,415.53
EBITDA 利息保障倍数	-	5.92	4.60	4.05

资料来源：公司审计报告及未经审计的 2015 年一季报，鹏元整理

八、本期债券偿还保障分析

（一）本期债券偿债资金来源及其风险分析

2012-2014 年，公司营业收入分别为 58,487.55 万元、79,042.92 万元和 96,642.12 万元；净利润分别为 4,211.19 万元、5,054.76 万元和 6,263.35 万元；经营活动产生的现金流量净额分别为 3,280.32 万元、-14,427.90 万元和 8,806.95 万元。公司所处的金融支付行业快速发展，以及新收购项目的投入使用，预计公司收入将持续增长，从而为本期债券本息的偿付提供保障。但我们同时关注到，在目前我国宏观经济景气度逐步下滑的背景下，公司在建项目存在一定的产能消化风险。

公司还可通过其他途径筹集偿债资金。首先在公司现金流量不足的情况下，可以通过加大应收账款催收力度与变现存货来获得必要的偿债资金支持，但同时也关注到应收款项的催收难度与存货变现存在的折价可能。截至 2014 年末，公司获得银行授信额度合计 74,500 万元，已使用额度 33,450 万元，剩余额度为 40,050 万元，尚有一定的外部融资弹性。

（二）本期债券保障措施分析

1、担保条款

本期债券由深圳高新投供无条件的不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本期债券本金及利息、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。

2、担保人基本情况

深圳高新投原名为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。公司于2004年更名为“深圳市高新技术投资担保有限公司”，2011年12月再更名为现名。历经多次股权转让和增资扩股，截至2014年5月末，深圳高新投注册资本达22亿元。

截至2014年5月31日，深圳高新投股权结构如表21所示。公司第一大股东是深圳投控，其持股比例为57.41%。除第一大股东外，深圳市财政金融服务中心、深圳市远致投资有限公司和深圳市中小企业服务中心分别持有公司股份的24.03%、17.76%和0.80%。深圳高新投股东均为深圳市人民政府设立的国资企业或机构，因此，深圳高新投实际控制人为深圳市人民政府。

表 21 截至 2014 年 5 月 31 日深圳高新投股东情况

股东名称	出资额（万元）	出资比例
深圳市投资控股有限公司	126,307.61	57.41%
深圳市财政金融服务中心	52,863.08	24.03%
深圳市远致投资有限公司	39,067.82	17.76%
深圳市中小企业服务中心	1,761.49	0.80%
合 计	220,000.00	100.00%

资料来源：公司提供

截至2014年5月31日，深圳高新投总资产为46.04亿元，所有者权益合计为34.13亿元，资产负债率为25.85%；2013年，深圳高新投实现营业总收入6.78亿元，利润总额5.63亿元，经营活动现金净流入4.25亿元；截至2013年末，深圳高新投担保业务在保余额243.40亿元，净资产放大倍数7.63倍。

表 22 深圳高新投近年主要财务指标

项目	2014 年 5 月	2013 年	2012 年	2011 年
总资产（万元）	460,359.42	454,255.85	412,574.38	283,524.74

所有者权益合计（万元）	341,338.57	318,976.06	294,996.73	173,560.36
资产负债率	25.85%	29.78%	28.50%	38.78%
流动比率	4.58	3.16	3.75	2.90
营业总收入（万元）	30,478.12	67,813.43	46,045.99	34,591.00
担保费收入（万元）	15,482.54	37,195.54	27,258.32	24,287.17
利润总额（万元）	24,278.54	56,281.46	36,522.66	24,337.85
净资产收益率	-	13.75%	12.42%	9.84%
经营净现金流（万元）	2,274.54	42,477.78	-100,112.76	22,126.04
当期担保发生额（万元）	1,069,406.00	2,354,993.00	1,632,554.00	1,268,842.00
期末在保余额（万元）	2,770,315.00	2,434,039.00	1,793,210.00	1,867,715.00
其中：融资担保在保余额（万元）	534,416.00	536,319.00	490,759.00	348,194.00
非融资担保在保余额（万元）	2,235,899.00	1,897,720.00	1,302,451.00	1,519,521.00
净资产放大倍数	8.12	7.63	6.08	10.76
融资担保业务净资产放大倍数	7.75	8.15	7.99	5.79
担保风险准备金（万元）	24,887.41	24,887.41	32,140.15	33,837.08
累计担保代偿率	0.44%	0.46%	0.59%	0.86%
融资担保业务累计担保代偿率	1.01%	1.04%	1.27%	1.53%

注：融资担保业务净资产放大倍数=融资担保在保余额/子公司高新投融资期末净资产。

资料来源：深圳高新投提供

近年来，深圳高新投各项业务发展迅速，收入持续增长。2011-2013 年，深圳高新投营业总收入年均复合增长率达到 40.02%。目前，深圳高新投收入主要来源于非融资担保业务收入（即保证担保业务收入）、资金管理业务收入和融资担保业务收入（2014 年起不含金融产品担保费收入），分别占 2013 年营业总收入的 36.79%、25.71%和 18.06%。

表 23 2011 年-2014 年 1-5 月深圳高新投营业收入构成情况（单位：万元）

项 目	2014 年 1-5 月	2013 年	2012 年	2011 年
一、非融资担保业务收入	12,196.61	24,947.69	18,085.52	15,509.54
其中：工程担保费收入	*	24,947.69	18,080.59	15,484.57
诉讼保全担保收入	*	-	4.93	24.97
二、融资担保业务收入	2,960.44	12,247.85	9,172.80	8,777.64
其中：融资担保费收入	2,960.44	11,774.55	9,074.80	6,526.38
财政委托资金收入	-	473.30	98.00	2,251.26
三、资金管理业务收入	7,819.72	17,431.85	13,173.63	6,786.83
其中：自营委贷利息收入	7,627.83	16,504.36	11,351.25	5,376.49
理财产品收入	191.88	927.50	1,822.38	1,410.34
四、咨询服务收入	5,647.66	7,723.89	5,131.96	2,681.39
五、其他收入	1,853.69	5,462.14	482.07	835.60
其中：典当行综合费收入	744.97	507.05	191.45	632.55
其他	1,108.72	4,955.09	290.63	203.05

营业总收入	30,478.12	67,813.43	46,045.99	34,591.00
-------	-----------	-----------	-----------	-----------

注 1：2013 年深圳高新投融资担保费收入包含金融产品担保业务收入，2014 年 1-5 月则不包括；

2：“*”号表示当期末进行分类。

资料来源：深圳高新投审计报告及未经审计的最新一期报表

近年来，得益于深圳地区良好的区域环境，深圳高新投融资担保业务得到了快速发展。2010-2013 年担保发生额持续增长，复合增长率达到 35.62%；2014 年 1-5 月，受宏观经济增速放缓、银根紧缩，以及深圳高新投主动控制融资担保规模，退出产能过剩、发展前景不佳的行业担保项目等因素影响，深圳高新投担保发生额有所下降。截至 2014 年 5 月末，深圳高新投融资担保业务累计担保笔数达到 6,540 笔，累计担保金额达到 373.03 亿元，期末在保余额达到 53.44 亿元，已具有一定规模。

表 24 2011 年-2014 年 5 月深圳高新投融资担保业务开展情况（单位：万元）

项目	2014 年 1-5 月	2013 年	2012 年	2011 年
期末累计担保笔数（笔）	6,540	6,302	5,399	4,651
期末累计担保金额	3,730,340	3,535,398	2,805,379	2,226,399
当期担保发生额	194,942	730,019	578,980	396,895
当期解除担保额	196,845	684,459	436,415	313,082
期末在保余额	534,416	536,319	490,759	348,194

资料来源：深圳高新投提供

综合来看，深圳高新投背景优势明显，近年业务规模持续扩张，整体实力较强，经鹏元综合评定，深圳高新投主体长期信用等级为 AA+，其为本期债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能有效提升本期债券的安全性。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2015年3月	2014年	2013年	2012年
货币资金	30,253.79	45,070.64	30,181.71	17,955.03
应收票据	14,742.55	14,595.48	19,479.50	6,151.08
其他应收款	2,995.42	1,745.83	1,519.11	1,293.47
应收账款	48,438.69	42,475.46	33,581.02	28,348.07
预付账款	12,396.81	2,682.18	4,654.83	1,813.08
存货	31,862.44	26,683.34	29,943.17	20,267.12
一年内到期的非流动资产	4,996.47	4,996.47	2,826.07	0.00
其他流动资产	440.46	661.84	666.63	0.00
流动资产合计	146,126.63	138,911.23	122,852.05	75,827.86
可供出售金融资产	3,500.00	3,500.00	1,996.33	1,996.33
投资性房地产	4,865.03	4,809.41	4,930.25	4,825.78
长期股权投资	2,805.36	2,469.16	2,371.50	1,145.78
长期应收款	12,741.13	12,739.50	7,701.98	3,502.30
固定资产	15,465.05	15,830.68	16,181.08	17,288.34
在建工程	16,474.13	4,807.61	176.39	1,623.51
无形资产	9,037.12	8,541.27	8,213.52	6,044.86
开发支出	697.69	697.69	697.69	453.78
长期待摊费用	24.21	27.71	34.60	133.70
递延所得税资产	1,003.87	1,352.49	712.26	565.72
非流动资产合计	66,613.59	54,775.53	43,015.61	37,580.09
资产总计	212,740.22	193,686.75	165,867.66	113,407.95
短期借款	45,470.00	38,450.00	21,880.00	37,500.00
应付票据	4,007.88	4,117.62	8,080.10	1,684.91
应付账款	22,153.75	17,012.67	14,446.13	13,098.92
预收账款	5,798.65	4,388.24	4,869.61	2,215.73
应付职工薪酬	907.38	1,653.18	1,401.82	1,148.41
应交税费	1,071.72	3,535.80	2,117.92	1,453.69
应付利息	47.34	33.02	17.21	52.17
其他应付款	7,572.84	595.29	500.51	386.18
一年内到期的非流动负债	1,667.99	1,667.99	0.00	0.00
流动负债合计	88,697.54	71,453.80	53,313.31	57,540.01
专项应付款	0.00	0.00	0.00	715.00
预计负债	809.82	809.82	736.48	644.32
递延所得税负债	1,184.48	1,184.48	346.95	108.77
递延收益-非流动负债	2,445.00	2,460.00	1,650.00	325.00
其他非流动负债	3,663.77	5,098.01	1,777.36	0.00

非流动负债合计	8,103.06	9,552.30	4,510.80	1,793.09
负债合计	96,800.61	81,006.11	57,824.11	59,333.11
实收资本	26,794.77	26,794.77	26,119.47	20,983.20
资本公积金	57,927.13	57,680.84	53,280.65	8,903.82
盈余公积金	2,013.42	2,013.42	1,776.25	1,356.44
未分配利润	31,753.97	31,410.63	27,077.97	23,035.75
减:库存股	5,003.97	5,003.97	0.00	0.00
少数股东权益	2,454.30	-215.04	-210.79	-204.36
归属于母公司所有者权益合计	113,485.32	112,895.69	108,254.34	54,279.20
所有者权益合计	115,939.62	112,680.65	108,043.55	54,074.84
负债及股东权益总计	212,740.22	193,686.75	165,867.66	113,407.95

资料来源：公司审计报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2015年1-3月	2014年	2013年	2012年
一、营业总收入	14,360.95	96,642.12	79,042.92	58,487.55
其中：营业收入	14,360.95	96,642.12	79,042.92	58,487.55
二、营业总成本	14,092.72	90,426.11	73,448.93	54,837.50
其中：营业成本	9,837.30	68,539.04	53,491.43	37,528.96
营业税金及附加	115.99	664.39	427.15	434.99
销售费用	1,963.72	8,841.35	8,507.61	7,199.65
管理费用	2,079.90	9,096.14	8,041.18	6,957.37
财务费用	8.73	1,484.89	2,271.08	2,177.50
资产减值损失	87.08	1,800.30	710.48	539.02
加：投资净收益	-11.66	553.58	-59.48	-2.86
三、营业利润	256.57	6,769.59	5,534.51	3,647.19
加：营业外收入	140.07	732.58	794.07	1,177.77
减：营业外支出	1.67	2.61	15.64	11.74
其中：非流动资产处置净损失	0.00	2.61	7.57	0.00
四、利润总额	394.98	7,499.56	6,312.94	4,813.22
所得税	106.30	1,236.21	808.18	602.02
五、净利润	288.67	6,263.35	5,504.76	4,211.19
少数股东损益	-54.66	-4.25	-6.43	-14.25
归属于母公司所有者的净利润	343.34	6,267.60	5,511.19	4,225.45

资料来源：公司审计报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2015年1-3月	2014年	2013年	2012年
销售商品、提供劳务收到的现金	13,527.78	95,027.29	62,621.14	60,563.97
收到的税费返还	164.88	755.26	868.75	1,514.14
收到的其他与经营活动有关的现金	416.42	6,708.42	14,754.31	845.84
经营活动现金流入小计	14,109.08	102,490.97	78,244.20	62,923.94
购买商品、接受劳务支付的现金	19,779.34	69,615.90	63,661.41	37,659.05
支付给职工以及为职工支付的现金	3,196.72	9,826.68	8,530.81	8,534.78
支付的各项税费	2,523.01	3,388.33	2,356.06	3,203.23
支付的其他与经营活动有关的现金	3,719.60	10,853.11	18,123.81	10,246.07
经营活动现金流出小计	29,218.66	93,684.02	92,672.10	59,643.12
经营活动产生的现金流量净额	-15,109.58	8,806.95	-14,427.90	3,280.82
收回投资收到的现金	0.00	1,996.33	0.00	0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	595.92	0.00	27.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	0.11	4.50	3.10
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	725.00
投资活动现金流入小计	0.00	2,592.36	4.50	755.86
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2,563.66	3,321.42	306.43	4,766.37
投资支付的现金	6,703.86	3,640.00	1,285.20	588.20
支付的其他与投资活动有关的现金	680.89	0.00	0.00	10.00
投资活动现金流出小计	9,948.41	6,961.42	1,591.63	5,364.57
投资活动产生的现金流量净额	-9,948.41	-4,369.07	-1,587.13	-4,608.72
吸收投资所收到的现金	0.00	5,003.97	49,513.11	0.00
取得借款收到的现金	24,402.87	42,750.00	57,080.00	52,350.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	2,347.82	2,197.88	0.00
筹资活动现金流入小计	24,402.87	50,101.80	108,790.98	52,350.00
偿还债务所支付的现金	13,980.00	41,150.00	72,700.00	45,850.00
分配股利、利润和偿付利息所支付的现金	201.02	3,108.23	2,974.72	4,181.70
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	2,627.23	3,451.23	1,618.88
筹资活动现金流出小计	14,181.02	46,885.46	79,125.94	51,650.58
筹资活动产生的现金流量净额	10,221.85	3,216.34	29,665.04	699.42
汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	16.66	-3.84
现金及现金等价物净增加额	-14,836.14	7,654.23	13,666.68	-632.32
期初现金及现金等价物余额	37,676.35	30,002.83	16,336.15	16,968.47
期末现金及现金等价物余额	22,840.21	37,657.05	30,002.83	16,336.15

资料来源：公司审计报告

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
净利润	6,263.35	5,504.76	4,211.19
加：资产减值准备	1,800.30	710.48	539.02
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,293.24	1,557.02	1,273.96
无形资产摊销	741.98	606.77	139.23
长期待摊费用摊销	47.14	139.82	111.81
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	2.61	6.95	-1.07
财务费用	1,426.27	2,392.00	2,141.62
投资损失	-553.58	59.48	2.86
递延所得税资产减少	-640.23	-146.54	-161.93
递延所得税负债增加	837.53	238.18	108.77
存货的减少	3,259.83	-9,676.05	4,183.52
经营性应收项目的减少	-2,264.48	-22,532.06	-6,602.45
经营性应付项目的增加	-3,407.02	6,711.29	-2,665.74
经营活动产生的现金流量净额	8,806.95	-14,427.90	3,280.82

资料来源：公司审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2015年3月	2014年	2013年	2012年
资产负债率	45.50%	41.82%	34.86%	52.32%
流动比率	1.65	1.94	2.30	1.32
速动比率	1.29	1.57	1.74	0.97
应收账款周转天数	-	141.66	141.03	160.79
存货周转天数	-	148.72	168.96	223.89
应付账款周转天数	-	82.62	92.69	131.15
净营业周期（天）	-	207.76	217.30	253.54
综合毛利率	31.50%	29.08%	32.33%	35.83%
期间费用率	28.22%	20.10%	23.81%	27.93%
EBITDA（万元）	-	11,529.01	11,008.55	8,415.53
EBITDA 利息保障倍数	-	5.92	4.60	4.05

资料来源：公司 2012-2014 年审计报告及未经审计的 2015 年一季度财务报表，鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	管理费用率	$\text{管理费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售费用率	$\text{销售费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	财务费用率	$\text{财务费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
营运效率	总资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2]$
	固定资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{本年固定资产总额} + \text{上年固定资产总额}) / 2]$
	应收账款周转率	$\text{营业收入} / [(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2]$
	存货周转率	$\text{营业成本} / [(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2]$
	应付账款周转率	$\text{营业成本} / [(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2]$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + 1 \text{年内到期的长期借款}$
	总债务	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
	金融负债	$\text{长期借款} + \text{短期借款} + \text{应付债券}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$

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。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

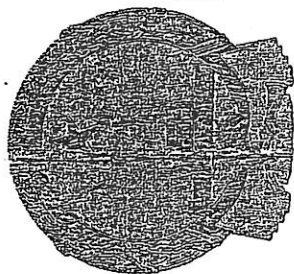
定期跟踪评级每年进行一次，在受评债券存续期内发行主体发布年度报告后两个月内出具一次定期跟踪评级报告。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用等级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用等级，

必要时，可公布信用等级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在网站 (www.pyrating.cn) 公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。



企业法人营业执照 (副本)

注册号 440301103519856

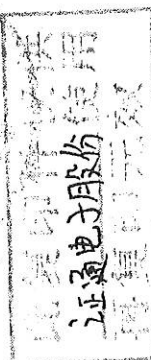
名称 鹏元资信评估有限公司

企业类型 有限责任公司

住所 深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼

法定代表人 刘思源

成立日期 一九九三年三月十七日



重要提示
1、经营范围：商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2、注册资本：深圳市实行有限责任公司注册资本认缴登记制度。
3、信息查询：商事主体经营范围、出资情况、营业期限和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他监管信息，请登录深圳市市场监督管理局临时信用信息平台（网址：www.szcredit.com.cn）查询。

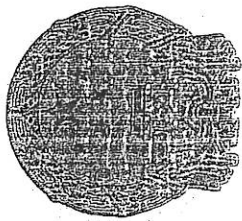
登记机关



二〇一三年三月十七日

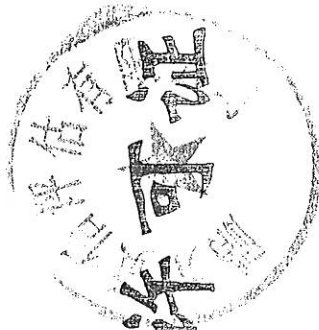


1490031373



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证



公司名称：鹏元资信评估有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：刘思源

注册地址：深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼

编号：ZPJ002



中国证券监督管理委员会(公章)



2008年2月26日

中国证券业执业证书

执业注册记录



姓 名: 董斌

性 别: 男

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 鹏元资信评估有限公司

编 号: R0030211050001

证书取得日期 2011-05-05

证书有效截止日期 2015-12-31



2013 年 11 月 13 日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

中国证券业执业证书

执业注册记录



姓 名: 刘逸龙

性 别: 男

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 鹏元资信评估有限公司

编 号: R0030214080006

证书取得日期 2014-08-31

证书有效截止日期 2016-12-31



2014 年 09 月 01 日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

鹏元资信评估有限公司

信用等级通知书

鹏信评【2015】第 Z【104】号

深圳市证通电子股份有限公司：

受贵公司委托，鹏元资信评估有限公司从运营环境、经营竞争状况、财务实力以及本期债券的增信方式等方面对贵公司拟发行的总额不超过 4 亿元人民币的公司债券进行了分析和评估，经本公司证券评级评审委员会审定，贵公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为稳定，本期公司债券的信用等级为 AA+。

如果贵公司对上述评估结果有异议，可在接到本通知后五个工作日内以书面形式向本委员会提出复评要求，并提供相应的补充资料。

特此通告。

