



信用等级通知书

信评委函字[2013] 0370号

芜湖长信科技股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的2013年度第一期2亿元短期融资券的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，本期短期融资券的信用等级为A-1。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一三年三月十二日

地址：北京市西城区复兴门内大街156号北京招商国际金融中心D座7层 邮编：100031
7th Floor, Tower D Beijing Merchants International Financial Center, No. 156 Fuxingmennei Avenue, Beijing 100031 China
电话/Tel: 010-66428877 传真/Fax: 010-66426100
<http://www.ccxi.com.cn>

芜湖长信科技股份有限公司 2013 年度第一期短期融资券信用评级报告

发行主体	芜湖长信科技股份有限公司
主体信用等级	A ⁺
评级展望	稳定
债项信用等级	A-1
注册额度	4.5 亿元
本期规模	2 亿元
发行期限	365 天
偿还方式	到期一次性偿还本金和支付利息
发行目的	用于补充公司流动资金

概况数据

长信科技	2009	2010	2011	2012.9
总资产(亿元)	4.58	12.25	14.95	16.31
货币资金(亿元)	0.88	5.77	2.82	2.33
总负债(亿元)	1.30	0.62	2.15	2.38
总债务(亿元)	1.06	0.20	0.92	1.81
短期债务(亿元)	0.80	0.20	0.92	1.81
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	3.28	11.64	12.80	13.94
营业总收入(亿元)	2.62	4.83	5.89	5.53
EBIT(亿元)	0.74	1.40	1.80	-
EBITDA(亿元)	0.91	1.64	2.10	-
经营活动净现金流(亿元)	0.62	0.68	0.70	1.46
营业毛利率(%)	37.56	38.62	38.41	38.53
EBITDA/营业总收入(%)	34.67	33.98	35.62	-
总资产收益率(%)	18.52	16.67	13.24	-
资产负债率(%)	28.39	5.02	14.36	14.56
EBITDA/短期债务(X)	1.13	8.21	2.29	-
EBITDA 利息倍数(X)	25.72	53.20	92.92	-

注 1: 2009~2011 年报以及 2012 年三季报按照新会计准则编制;

注 2: 2012 年三季报未经审计。

分析师

项目负责人: 彭鹏 ppeng@ccxi.com.cn

项目组成员: 杨飞 fyang@ccxi.com.cn

电话: (010)66428877

传真: (010)66426100

2013 年 3 月 12 日

基本观点

中诚信国际评定芜湖长信科技股份有限公司(以下简称“长信科技”或“公司”) 2013 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。

优势

- 公司在 ITO 导电玻璃行业保持领先的市场地位。作为我国最大的 ITO 导电玻璃生产企业,公司 ITO 导电玻璃产品市场占有率约为 20%,保持领先的行业地位。
- 电容式触摸屏及玻璃减薄业务顺利投产,给公司带来良好的业绩预期。2012 年,公司电容式触摸屏及玻璃减薄加工业务均顺利投产,取得了较好的经济效益;未来随着新业务的快速发展,公司收入及盈利规模有望大幅提升。
- 公司流动性指标较好。截至 2012 年 9 月底,公司的流动比率、速动比率和现金比率分别为 2.96、2.62 和 1.27,流动资产能够很好的覆盖流动负债。

关注

- 公司计划投资规模较大。公司拟建电容式触摸屏生产线等项目所需资金投入较大,在未来几年内将加大公司的资金需求,同时受国内外市场行情和产业政策的变化影响,拟建项目未来收益面临一定的不确定性。
- 原材料采购风险。目前公司主要原材料如超薄浮法玻璃和靶材等 45%以上依赖进口,且原材料价格波动较大,公司面临一定的汇率风险和原材料价格波动风险。
- 产能扩张给公司带来的挑战。公司产能扩张较快,在快速发展过程中,将面临技术攻关、人力资源配置、管理水平提升和市场开拓等各方面的挑战。

声明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、本次评级结果自本期债务融资工具发行之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

发行主体概况

芜湖长信科技股份有限公司成立于 2000 年 4 月，为中港合资高新技术企业，2010 年 5 月成功在我国创业板上市（股票代码：300088），公司目前注册资本为 32,630 万元。截至 2012 年 9 月 30 日，香港东亚真空电镀厂有限公司持有公司 24.86% 的股权，为公司第一大股东，新疆润丰股权投资有限公司持有公司 22.27% 的股权，为公司第二大股东。李焕义先生持有香港东亚真空电镀厂有限公司 75% 的股权，为公司实际控制人。

长信科技专业从事平板显示真空薄膜材料的研发、生产、销售和服务，主营产品包括液晶显示（LCD）用 ITO 导电膜玻璃、触摸屏和其他平板显示器件中真空薄膜产品等平板显示行业上游关键基础材料。经过多年的发展，公司已经成为国内平板显示关键基础材料的生产基地，各类 ITO 导电膜玻璃产能达 4,000 万片。根据中国光学光电子行业协会液晶分会的统计，公司自 2006 年起 ITO 导电膜玻璃产销均名列国内第一位。

截至 2011 年底，公司总资产 14.95 亿元，所有者权益（含少数股东权益，下同）12.80 亿元，资产负债率 14.36%；2011 年公司实现营业总收入 5.89 亿元，净利润 1.53 亿元，经营活动净现金流 0.70 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司总资产 16.31 亿元，所有者权益 13.94 亿元，资产负债率 14.56%；2012 年 1~9 月公司实现营业总收入 5.53 亿元，净利润 1.51 亿元，经营活动净现金流 1.46 亿元。

本期短期融资券概况

公司注册短期融资券额度为 4.5 亿元，本期拟发行 2 亿元，期限为 365 天。

募集资金用途

本期短期融资券募集资金将用于补充公司及其下属子公司的流动资金。

近期关注

宏观政策助推我国平板显示屏产业成长，带

动上游基础材料产业发展

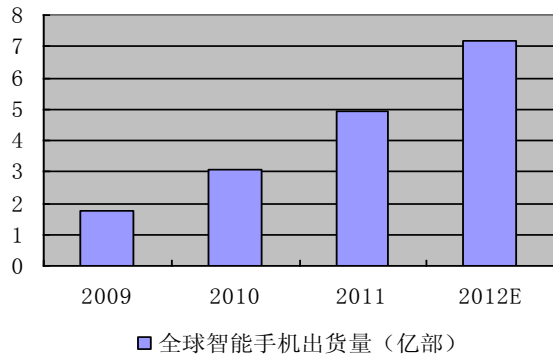
平板显示是支撑我国信息显示领域长久发展的战略性新兴产业，产业链长，对上下游多个产业带动作用明显，辐射领域广，对信息产业升级转型、产业结构调整和经济增长模式的转变都有重要的意义。2009 年，国家发改委、工业和信息化部联合发布了《2010-2012 年平板产业发展规划》，2013 年国家发改委和工信部将对其执行情况进行评估，在此基础上继续研究制定下一步支持平板显示产业发展的政策。2012 年 2 月，工业和信息化部公布了《电子信息制造业“十二五”发展规划》，在其子规划《数字电视与数字家庭产业“十二五”规划》中指出要加快新型显示技术在电视终端中的应用，支持 LED 背光源液晶电视、节能型 PDP 电视、大尺寸有机发光显示屏（OLED）电视研发与产业化。

群智咨询数据显示，2012 年我国大尺寸液晶面板出货量为 7,600 万片，占全球出货量的 9.8%；预计 2013 年出货量将保持 47.6% 的增长速度，达到 1.1 亿片，全球市场占有率将升至 13.3%。总的来看，在国家政策的大力支持下，国内液晶面板产业将面临良好发展前景，上游导电玻璃等基础材料行业将迎来良好的发展机遇。

触控产品市场需求旺盛，带动触摸屏市场快速发展

伴随智能手机及平板电脑在全球的热销，电容式触摸屏也保持旺盛的市场需求。2011 年全球智能手机市场快速增长，出货量为 4.91 亿部，较 2010 年大幅增长了 61.3%；IDC 在 2012 年 12 月发布的报告预计，2012 年智能手机全球出货量达到 7.18 亿部，继续保持快速增长。同时，受益于国内移动运营商的定制需求，中国的千元智能机市场发展迅速。触摸屏手机的热销带动了国内小尺寸触摸屏的生产销售，目前，国内主要触摸屏厂商均满负荷生产。

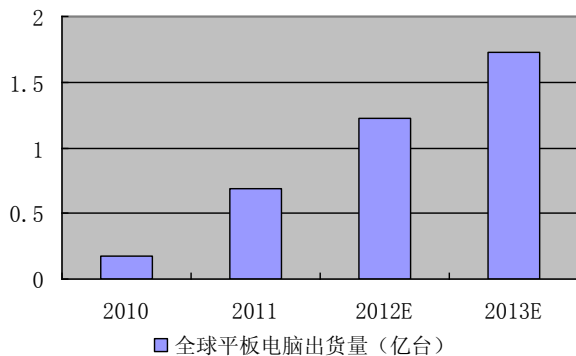
图 1：全球智能手机出货量及预测



资料来源: IDC

各大电脑和手机厂商陆续推出平板电脑,旺盛的市场需求推动其出货量快速增长。IDC 于 2012 年 12 月发布报告预测,2012 年全球平板电脑的出货量为 1.22 亿台,2013 年达到 1.72 亿台,而到 2016 年全球平板电脑出货量将达 2.83 亿台。平板电脑的全面推广将使中大尺寸触摸屏成为触摸屏市场的又一推动力。据 DisplaySearch 预测,2012 年全球触控面板产值将超过 160 亿美元规模,2013 年可突破 200 亿美元规模。

图 2: 全球平板电脑出货量及预测



资料来源: IDC

此外,微软公司在 2012 年 10 月发布了新一代 Windows 操作系统 Windows8,引入了专门为触控设备构建的 Metro 风格界面,实现了智能手机、平板电脑和 PC 三大终端的融合,将推动触控产业加速发展。Display search 最新研究结果表明,在 Win8 的带动下,触摸屏在笔记本产品中的渗透率将于 2013 年迅速提升,达到 30%的比例,并持续快速增长到 2015 年 85%的高渗透率。2013 年包括笔记本、AIO 等电脑类产品用触摸屏总面积将超越智能手机触摸屏总面积,成为未来触摸屏应用增长最快的领域,加上公共查询系统、工控仪器、医疗仪器和游

戏机等方面的应用,电容式触摸屏的市场需求将保持快速增长,行业发展前景非常广阔。

近年来,电容式触摸屏市场占有率迅速提高,并逐步取代了电阻式触摸屏

从目前的技术层面来看,触摸屏主要分为电阻式触摸屏、电容式触摸屏、红外式触摸屏和声波式触摸屏四种。从市场推广上看,主流产品为电阻式与电容式,红外式与声波式应用较少。相比于电容式触摸屏,电阻式触摸屏凭借技术门槛与生产成本相对较低的特点,曾是触摸屏领域的主导产品。

伴随智能手机的推广,电容式触摸屏多点触控、反应灵敏的特点深受市场欢迎。电容式触摸屏支持多点触控,比电阻式触摸屏拥有更高的透光率、更低的功耗和更长的使用寿命;同时,电容式触摸屏生产成本逐步下降,已经成为触摸屏领域首选技术。目前,市场上绝大多数智能手机和平板电脑均采用的是电容式触摸屏。根据 Display Search 数据显示,2012 年,电容式手机出货量已经开始超越电阻式手机出货量,且预计在未来 5 年内还会以年均超过 40%的增速继续增长,而电阻式手机出货量将呈逐步下降趋势。

公司陆续扩大 ITO 导电玻璃产能,并在产品品质和市场占有率方面保持行业领先地位

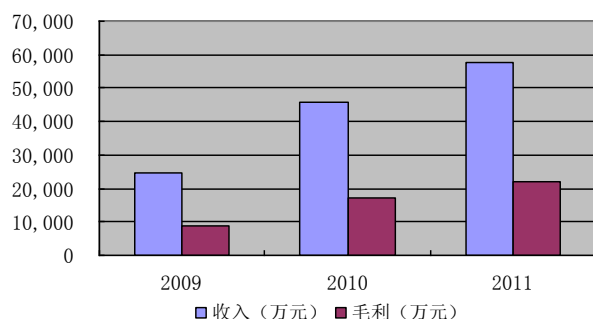
ITO 导电玻璃是公司的传统业务,也是公司最主要的收入和利润来源。在 ITO 导电玻璃生产线建设方面,公司上市募集资金投资项目已全部投入使用;其中,“三条触摸屏用 ITO 导电玻璃生产线项目”中的两条线已于 2010 年 6 月达产,第三条生产线于 2011 年 5 月投入使用,该项目中的三条生产线一投入使用即满负荷生产,实现了预期经济效益。超募项目“两条高档 STN 生产线”项目中的一条生产线于 2011 年 6 月投入使用,投入使用后即满负荷生产;第二条生产线于 2012 年 7 月底建成,8 月初投入生产,主要生产市场需求旺盛的 STN 导电玻璃和 IM-ITO 导电玻璃。目前公司共有 12 条 ITO 导电玻璃生产线,均处于满产状态。公司在扩建生产线的同时积极改进生产工艺,细化生产管理,降低单耗,提高产品良品率;另外公司还对现有使用年限较长的生产设备进行更新改造,使之能

够在降低靶材耗用和电力耗用的同时，根据市场需求生产多品种产品。

在技术研发上面，公司于 2011 年 9 月建设完成 IPO 募投项目“工程技术研发中心”，购置了一批具有国际先进水平的检测仪器仪表，从日本进口的一条中试线也安装调试好投入使用，研发条件有较大改善；同时，公司陆续引入一批优秀的研发人员，提高了公司的研发能力。

2011年，公司根据市场需求积极调整产品结构，加大了低电阻TN、STN、IM-ITO等有特定要求的产品的生产和销售，提高附加值较高的高档产品占比，克服了下半年来市场需求增速快速下滑的困难，全年销售ITO导电玻璃3,541万片，同比增加186万片，实现销售收入5.75亿元，较2010年增长25.03%。2012年1~9月，公司销售ITO导电玻璃2,636万片；同期实现销售收入4.41亿元，继续保持同比增长。在市场份额方面，2011年公司ITO导电玻璃产量占市场总量的20%左右，继续保持全国第一的位置。

图 3：公司 2009~2011 年 ITO 导电玻璃销售收入和毛利



资料来源：公司提供

公司 ITO 导电玻璃下游客户主要有精电(河源)显示技术有限公司、深圳市晶讯电子有限公司、天马微电子股份有限公司和江西合力泰微电子有限公司等企业。前五大客户销售收入占公司营业收入占比逐年下降，由 2009 年的 39.34%降至 2011 年的 32.05%，客户呈现分散化趋势。从未来公司市场拓展看，公司的下游企业纷纷在中西部地区布局，公司向中西部区域销售比例可能逐步提高。

表 1： 2011 年公司前五大客户及其销售额占比情况

客户名称	销售额占比
深圳市晶讯电子有限公司	8.58%

精电（河源）显示技术有限公司	7.38%
江西合力泰微电子有限公司	6.33%
天马微电子股份有限公司	5.18%
上海翊华光电科技有限公司	4.58%

资料来源：公司提供

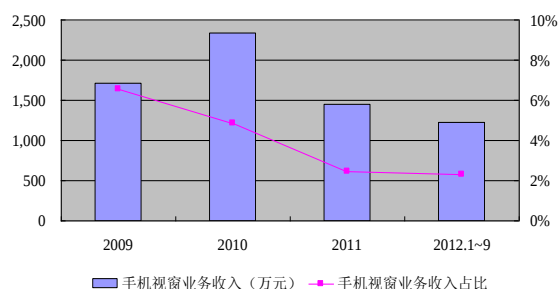
总的来看，近年来公司陆续增加生产线扩大 ITO 导电玻璃产能。2011 年，公司积极调整 ITO 导电玻璃产品结构，使其保持了较快的增长速度；2012 年 1~9 月，ITO 导电玻璃销售收入继续保持增长态势，但增速有所回落。

公司手机视窗业务发展缓慢，收入占比较小

手机视窗薄膜材料指的是利用真空镀膜技术，在玻璃、亚克力（PMMA）、PC 等基材上形成铝、镍、铬等金属或合金的具有装饰性的薄膜材料或镀上减反膜，绝缘膜和导电膜等具有功能性的薄膜材料，广泛用于手机、MP3、MP4、数码相机等电子产品，手机视窗在生产技术、应用领域和客户资源共享等方面与公司传统 ITO 导电膜玻璃有较大的共同之处。

近年来，受传统功能手机销售量下滑影响，公司手机视窗业务发展较为缓慢，其业务收入占公司总收入比例逐年下滑。2011 年，公司共销售手机视窗 4.14 万平方米，实现销售收入 1,451 万元，同比下滑 37.91%，占公司销售额比例为 2.46%；2012 年 1~9 月，手机视窗业务收入 1,228 万元，收入占比进一步下滑至 2.28%。

图 4：近年来公司手机视窗收入及其占比情况



资料来源：公司提供

2012 年，公司电容式触摸屏业务开始取得收入，未来业务收入及盈利规模有望大幅提升

触摸显示屏作为一种人机交互界面，普遍用于手机、PDA 等电子产品之中。未来随着智能手机与平板电脑的普及，电容式触摸屏具有良好的市场前景。公司在仔细分析市场形势和自身条件的情况

下，决定进军电容式触摸屏市场。电容式触摸屏涉及的核心技术为镀膜技术和光刻技术，公司在镀膜领域具备多年的研发生产经验，属于该领域内的领先者；在光刻方面，此项技术经过数十年的发展，技术已经相对成熟与稳定。

2010年8月，公司利用上市超募资金3.31亿元投资年产2,000万片中小尺寸电容式触摸屏项目（G2.5生产线），并于2012年2月开始投产，2012年3月开始全面量产，良品率逐步提升至95%左右。在中小尺寸触摸屏研发试验顺利的基础之上，2011年3月，公司决定投入资金4,255.40万元进行中大尺寸电容式触摸屏 Sensor 生产线（G3 生产线）的建设，实现电容式触摸屏产业链条的完整化；2011年11月，公司将募投项目结余资金5,049.02万元用于中大尺寸电容式触摸屏项目，使其投资总额达到9,304.42万元；G3 生产线已于2012年6月底基本安装调试到位。目前公司拥有电容式触摸屏 G2.5 生产线4条，G3 生产线3条，未来公司将继续展开设备引进及生产线扩建工作。

技术研发方面，2011年公司成功与美国 Intel 公司合作开发触控新产品——18.5英寸一体化电容式触摸屏（OGS），该种电容式触摸屏主要搭载在一体机（AIO）电脑和超级笔记本（Ultrabook）电脑上，并在2012年4月研制成功，顺利通过 Intel 公司测试。同时，公司还研制出4寸、9.7寸、11.6寸和21.6寸 OGS 触控产品，部分通过了 Intel 公司测试，并送至终端客户进行试用。

2012年公司电容式触摸屏业务开始取得收入。2012年1~9月，公司销售电容式触摸屏677万片，实现收入6,245万元，业务毛利率为34.01%。根据公司提供的数据，公司电容式触摸屏的市场占有率为5%，未来有望继续提升。

总体来看，电容式触摸屏是公司重点发展的业务，未来随着中大尺寸电容式触摸屏的逐步量产，生产及销售规模的逐步提升，公司电容式触摸屏业务收入及盈利规模均有望大幅提升。

2012年，公司玻璃减薄业务顺利投产，并取得了一定经济效益，未来其业务规模有望继续扩大

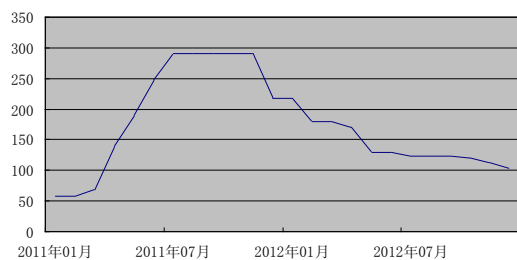
随着平板显示产品的不断发展，消费者对于各种显示器件的轻薄化要求越来越高。玻璃减薄业务具备较好的发展空间。公司于2011年4季度运用自有资金2,000万元投资玻璃减薄项目，已有三条减薄生产线分别于2012年一、二季度投入生产，2012年4月开始量产，减薄产品良品率较高，大片良品率100%，小片良品率保持在95%以上。公司另有三条减薄生产线正处于安装调试及小批量生产阶段。同时，公司还为减薄业务配套投资镀膜生产线和大尺寸抛光设备以满足客户提出的抛光、镀膜等要求。公司在玻璃减薄业务的客户拓展方面取得较好成效，目前的主要客户包括天马微电子集团企业（武汉天马、成都天马和上海中航光电子）、昆山龙腾光电及京东方科技集团企业（合肥京东方及北京京东方）。公司玻璃减薄业务2012年3月开始投产，截至2012年9月，该板块业务收入为2,440.08万元，毛利率为32.95%。

近年来，原材料价格大幅波动对公司成本控制提出了挑战

原材料方面，目前公司生产ITO导电玻璃生产所需的主要原材料分为两大类，一类是超薄浮法玻璃，约占原材料采购成本60%左右，一类是靶材，约占原材料采购成本20%左右。公司在供应商的选择上，坚持每种材料选择4家以上的供应商，集中度较低。同时，由于公司较大的采购规模，在市场上拥有较强的原材料议价能力，使得采购价格保持相对较低水平，凭借公司在ITO导电玻璃行业中的龙头地位，供应商会优先满足公司的生产需求。公司与主要供应商具有多年的合作，形成较为稳定的战略合作伙伴关系，目前供货情况稳定，渠道通畅。

从原料采购价格看，2011年超薄浮法玻璃及靶材价格均有大幅度上涨。同时由于国家整顿稀土行业，公司抛光用氧化铈价格在2011年大幅上涨，高峰时涨幅达4倍，2012年公司抛光用氧化铈价格逐步回落到合理区间。在原材料价格大幅波动的背景下，公司成本控制压力将有所增加。同时由于公司所需原材料35%以上依赖进口，公司原材料供应还将面临一定的国际原材料市场供需形势变化及汇率风险等一系列不确定性因素的影响。

图 5：近年来公司抛光用氧化铈价格走势（元/KG）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 2：近年来公司原材料采购情况

原材料	年份	采购量	平均采购单价(元)
超薄浮法玻璃	2009	365.67 万 M ²	18.42/ M ²
	2010	555.71 万 M ²	21.91/ M ²
	2011	609.87 万 M ²	28.02/ M ²
	2012.1~9	483.39 万 M ²	26.56/ M ²
靶材	2009	402 套	58,299/套
	2010	662 套	52,772/套
	2011	897 套	79,620/套
	2012.1~9	430 套	74,931/套

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司未来将继续扩大 ITO 导电玻璃产能，并继续向电容式触摸屏等相关产业延伸

为适应平板显示材料市场需求向多规格、高品质、多功能、新材料方向发展的需要，公司以“高技术含量、高质量水平、高附加值”产品为主，巩固公司在平板显示材料市场竞争方面的优势地位，逐步扩大中高档产品的产量和市场份额，稳定普通产品的市场份额，进一步优化产品和市场结构，提升公司产品竞争力。

公司 2011 年 ITO 导电玻璃产品生产规模为 3,541 万片、年产值近 6 亿元，居世界第一。今后公司将充分利用规模效应，不断进行技术改造，提高产品质量，降低生产成本，维持合理的盈利水平。在今后的 2~3 年期间，公司将投资 2 亿元建设 3 条大面积真空镀膜生产线及相关生产配套设备和设施，进一步提高中高档 ITO 导电玻璃产品规模 and 市场份额，计划到“十二五”末，公司 ITO 导电玻璃年生产规模达到 4,800 万片、产值 10 亿元。此外，电容式触摸屏是公司在“十二五”期间重点发展的项目，公司计划加大建设电容式触摸屏 Sensor 玻璃和模组项目的投资力度，扩充产能。手机面板材料方

面，公司计划开发具备可触摸、防止电磁干扰、电磁屏蔽保护、高透减反、屏幕保护等多种功能的手机面板材料，提升我国手机、触摸屏等平板显示器件的材料水平和配套能力。到“十二五”末，实现手机面板材料年产值 2 亿元。

另外，为了加强主营业务领域的拓展，公司改进管理方法，加大考核力度，落实目标责任，于 2012 年上半年成立了三个事业部，分别负责 ITO 导电玻璃业务、电容式触摸屏 Sensor 业务和玻璃减薄业务。

总体来看，公司未来发展战略主要围绕扩大产品生产规模、提升产品质量方面展开。在资金平衡方面，公司拟建和在建项目较多，涉及投资金额较大，公司目前的经营性现金流和货币资金规模较小，不能完全满足投资需求。中诚信国际将关注公司项目建设的进展以及对外融资情况对公司整体信用水平的影响。

发行主体信用质量分析概述

公司所处的导电玻璃行业市场需求旺盛，行业发展前景广阔。公司作为行业内的领先企业，具有较强的技术优势和较大的规模优势。此外，公司电容式触摸屏业务及玻璃减薄业务迅速发展为公司带来新的利润增长点。目前公司负债水平很低，具备一定的抵抗风险能力。同时，中诚信国际也关注到公司在建和拟建项目投资金额较大，未来几年内公司资金需求会有所增加，项目收益面临一定不确定性以及原料价格波动风险等因素对公司整体信用状况的影响。

综上，中诚信国际评定芜湖长信科技股份有限公司的主体信用等级为 **A⁺**，评级展望为稳定。

财务分析

以下分析基于华普天健会计师事务所（北京）有限公司审计并出具标准无保留意见的芜湖长信科技股份有限公司 2009~2011 年度财务报告以及未经审计的 2012 年三季度财务报告。

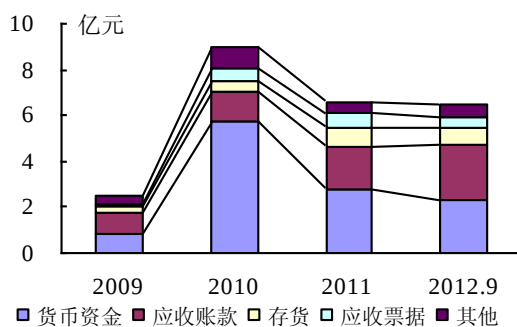
资产流动性

2009~2011 年底，公司的流动资产分别为 2.52

亿元、9.00 亿元和 6.60 亿元，占资产总额的比例分别为 54.88%、73.42%和 44.14%。2010 年由于公司首次公开发行股票募集资金净额 7.18 亿元，公司货币资金大幅增长，当期流动资产在总资产中占比大幅上升；2011 年随着建设项目的逐步推进，公司流动资产下降，非流动资产上升，流动资产占总资产比例大幅下降。截至 2012 年 9 月底，公司流动资产为 6.47 亿元，占总资产比例降至 39.65%。

从流动资产的构成来看，货币资金、应收账款、存货和应收票据是流动资产的主要组成部分。2011 年底四者分别占公司流动资产的 42.68%、27.10%、12.32%和 10.73%。2010 年以来，公司货币资金快速下滑，截至 2012 年 9 月底，已下降至 2.33 亿元，未来随着项目建设的继续推进，公司货币资金需求仍然较大。此外，随着经营规模的扩大，公司应收账款也稳步增长，2011 年底达到 1.79 亿元，同比增长 36.23%；2010 年及 2011 年底，公司应收账款账龄在 1 年内的比例分别为 98.53%和 97.19%。截至 2012 年 9 月底，公司应收账款进一步增长至 2.37 亿元，占流动资产比例上升至 36.57%。

图 6：近年来公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表

资产周转率方面，2009~2011 年，公司应收账款周转率分别为 3.17 次、4.33 次和 3.80 次，2010 年以来，公司的应收账款快速增加导致公司应收账款周转率呈下降趋势；2011 年由于生产经营规模扩大，公司储备的原辅材料增加，库存产成品同比也有较大幅度增长，致使公司存货规模大幅上升，存货周转率降至 5.82 次。

表 3：近年来公司资产周转率指标

单位：次	2009	2010	2011	2012.1~9
应收账款周转率	3.17	4.33	3.80	3.55*

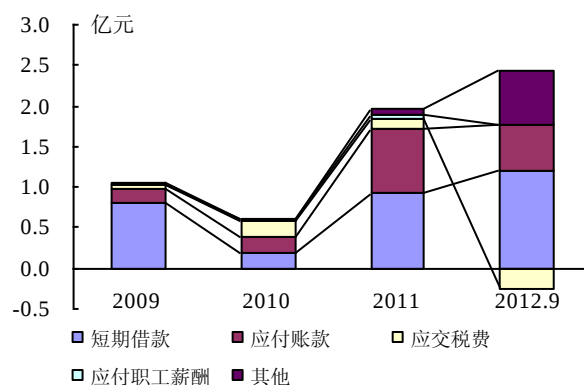
存货周转率	5.97	8.40	5.82	5.87*
流动资产周转率	1.27	0.84	0.76	1.13*

注：加“*”指标已经过年化处理。

资料来源：公司财务报表

流动负债方面，2009~2011 年底，公司的流动负债分别为 1.04 亿元、0.62 亿元和 1.95 亿元，短期借款、应付账款是流动负债的主要构成部分。2011 年，受购买生产设备及材料所需金额大幅增加影响，公司应付账款同比增长 3.28 倍。同期，公司的短期借款为 0.92 亿元，同比增长 3.59 倍，占流动负债的比例为 46.97%。2012 年 9 月底，公司流动负债为 2.19 亿元，较 2011 年底有所增加。

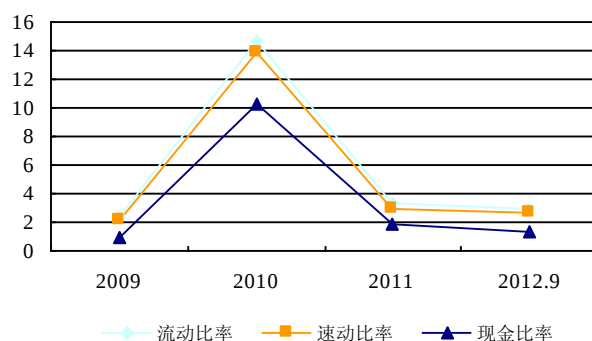
图 7：近年来公司流动负债构成



资料来源：公司财务报表

从流动性指标来看，公司的流动比率、速动比率和现金比率近年来有所波动，2011 年底三项指标分别为 3.38、2.96 和 1.80，同比均大幅下滑，流动资产规模的下滑及流动负债规模的快速增长使得公司各项流动性指标有所弱化。截至 2012 年 9 月底，三项指标分别继续下滑至 2.96、2.62 和 1.27，但公司流动资产依然能够很好的覆盖流动负债。

图 8：近年来公司流动性指标



资料来源：公司财务报表

总体来看，2010 年公司首次公开发行股票对公

司的流动资产和相关指标影响较大。近年来，公司流动负债的快速上升及流动资产的下滑使公司的流动性指标下滑，但仍处于高水平。

短期偿债能力

2009~2011 年底及 2012 年 9 月底，公司短期债务分别为 0.80 亿元、0.20 亿元、0.92 亿元和 1.81 亿元。随着项目建设的推进和业务规模的扩张，2010 年以来公司的短期债务增长较快。2010 年以来，公司货币资金保有量逐步下滑，但仍能够完全覆盖短期债务，截至 2012 年 9 月底，公司净债务为-0.52 亿元。

从偿债指标来看，随着盈利能力的增强，2009~2011 年公司的 EBITDA 分别为 0.91 亿元、1.64 亿元和 2.10 亿元，逐年上升。同时，公司利息支出逐年下降，使得 EBITDA 利息倍数呈上升趋势。2011 年 EBITDA 利息倍数为 92.92 倍，保持较高水平。2011 年，公司短期债务大幅上升，EBITDA/短期债务从 2010 年的 8.21 倍下滑 2011 年的 2.29 倍。从经营活动净现金流对短期债务和利息支出的覆盖能力来看，2011 年由于短期债务大幅上升，公司经营净现金流/短期债务下滑至 0.77 倍；同时利息支出同比下滑，使得经营净现金流/利息支出为 31.12 倍，同比有所提升。2012 年 1~9 月，公司经营活动净现金流上升，经营活动净现金流/短期债务升至 1.08 倍。

表 4：近年来公司偿债能力指标

	2009	2010	2011	2012.9
货币资金(亿元)	0.88	5.77	2.82	2.33
短期债务（亿元）	0.80	0.20	0.92	1.81
总债务（亿元）	1.06	0.20	0.92	1.81
经营活动净现金流（亿元）	0.62	0.68	0.70	1.46
EBITDA（亿元）	0.91	1.64	2.10	-
经营净现金流/短期债务(X)	0.78	3.41	0.77	1.08*
经营净现金流/利息支出(X)	17.70	22.07	31.12	-
EBITDA 利息倍数(X)	25.72	53.20	92.92	-
EBITDA/短期债务(X)	1.13	8.21	2.29	-
货币资金/短期债务（X）	1.09	28.83	3.07	1.29

注：加“*”数据已经过年化处理。

资料来源：根据公司报表计算

或有负债方面，截至 2012 年 9 月底，公司无对外担保及未决重大诉讼等事项。

银行授信方面，截至 2012 年 9 月底，公司获得的银行授信额度为 7.1 亿元（包含开立信用证额度），公司提用 1.35 亿元，剩余额度为 5.75 亿元，可为公司提供一定的流动性支持。

结论

综上，中诚信国际评定芜湖长信科技股份有限公司 2013 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。

中诚信国际关于芜湖长信科技股份有限公司 2013 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

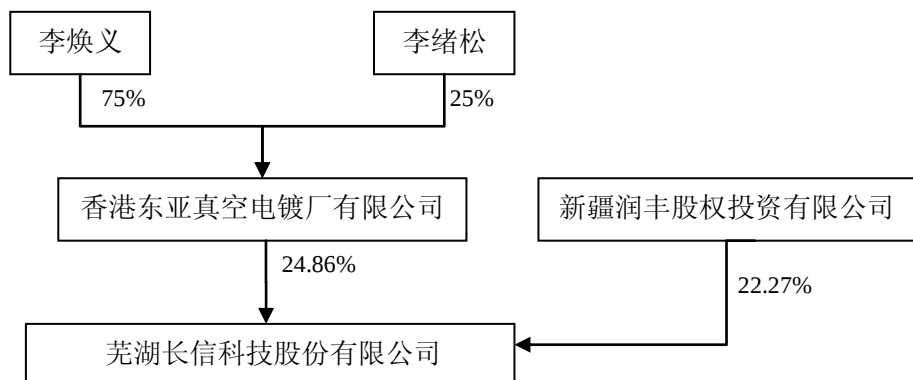
根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在本期短期融资券的存续期内对本期短期融资券每半年进行定期跟踪评级或不定期跟踪评级。

我公司将在短期融资券的存续期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行主体公布的季度报告、年度报告及相关信息。如发行主体发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并在中诚信国际公司网站对外公布。

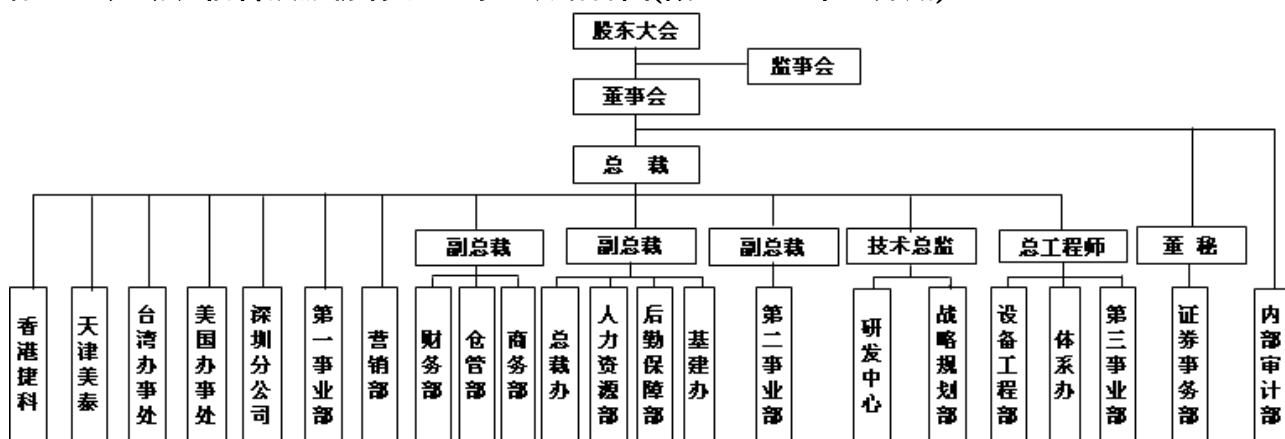
中诚信国际信用评级有限责任公司

2013 年 3 月 12 日

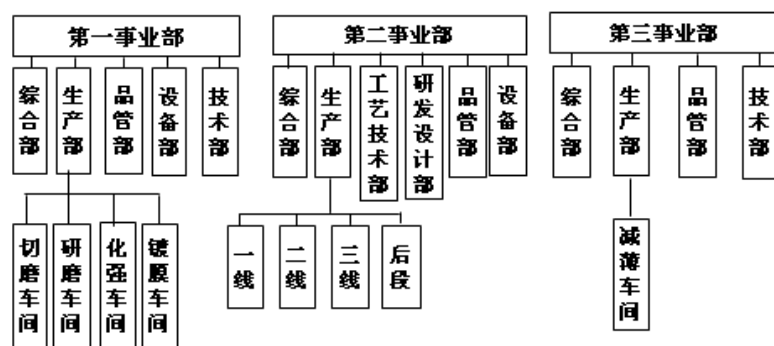
附一：芜湖长信科技股份有限公司股权结构图(截至 2012 年 9 月底)



附二：芜湖长信科技股份有限公司组织结构图(截至 2012 年 9 月底)



各事业部的团队组织架构如下图所示：



附三：芜湖长信科技股份有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2009	2010	2011	2012.9
货币资金	8,763.90	57,667.71	28,161.62	23,320.69
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	9,163.06	13,125.87	17,881.75	23,654.29
存货净额	2,728.32	4,334.54	8,131.88	7,318.37
其他应收款	273.75	38.83	199.82	273.58
长期投资	0.00	0.00	6,031.50	14,685.99
固定资产(合计)	19,772.15	31,623.95	73,016.81	78,515.37
总资产	45,828.14	122,518.04	149,486.72	163,137.37
其他应付款	59.24	122.67	553.16	426.85
短期债务	8,025.00	2,000.00	9,172.87	18,097.04
长期债务	2,600.00	0.00	0.00	0.00
总债务	10,625.00	2,000.00	9,172.87	18,097.04
净债务	1,861.10	-55,667.71	-18,988.75	-5,223.65
总负债	13,010.79	6,152.85	21,461.89	23,758.35
财务性利息支出	352.43	308.56	225.90	-
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	-
所有者权益（含少数股东权益）	32,817.35	116,365.20	128,024.82	139,379.02
营业总收入	26,150.48	48,309.28	58,931.89	55,309.43
三费前利润	9,821.69	18,633.31	22,518.54	21,195.59
投资收益	-92.85	0.00	-89.34	-462.20
EBIT	7,381.10	14,035.27	18,009.37	-
EBITDA	9,065.21	16,415.54	20,990.01	-
经营活动产生现金净流量	6,239.74	6,810.30	7,029.56	14,622.40
投资活动产生现金净流量	-6,100.90	-20,457.92	-39,665.28	-22,771.62
筹资活动产生现金净流量	4,622.57	62,637.69	1,009.10	5,560.37
现金及现金等价物净增加额	4,711.10	48,903.81	-31,748.82	-2,598.20
资本支出	6,150.19	20,631.05	34,944.16	13,905.10
财务指标	2009	2010	2011	2012.9
营业毛利率(%)	37.56	38.62	38.41	38.53
三费收入比(%)	11.44	11.25	8.63	12.88
EBITDA/营业总收入(%)	34.67	33.98	35.62	-
总资产收益率(%)	18.52	16.67	13.24	-
流动比率(X)	2.42	14.62	3.38	2.96
速动比率(X)	2.15	13.92	2.96	2.62
存货周转率(X)	5.97	8.40	5.82	5.87*
应收账款周转率(X)	3.17	4.33	3.80	3.55*
资产负债率(%)	28.39	5.02	14.36	14.56
总资本化比率(%)	24.46	1.69	6.69	11.49
短期债务/总债务(%)	75.53	100.00	100.00	100.00
经营活动净现金/总债务(X)	0.59	3.41	0.77	1.08*
经营活动净现金/短期债务(X)	0.78	3.41	0.77	1.08*
经营活动净现金/利息支出(X)	17.70	22.07	31.12	-
总债务/EBITDA(X)	1.17	0.12	0.44	-
EBITDA/短期债务(X)	1.13	8.21	2.29	-
EBITDA 利息倍数(X)	25.72	53.20	92.92	-

注：由于缺乏有关数据 2012 年三季度 EBIT 和 EBITDA 及有关财务指标无法计算；带“*”号财务指标经年化处理。

附四：基本财务指标的计算公式

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款+应付债券

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 =（流动资产-存货）/ 流动负债

存货周转率 = 营业成本 / 存货平均净额

应收账款周转率 = 营业总收入净额 / 应收账款平均净额

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 /（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附五：短期融资券信用等级的符号及定义

等 级	含 义
A-1	为最高级短期融资券，其还本付息能力很强，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。