

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2018] 046 号

福建实达集团股份有限公司：

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司及发行的“17 实达债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“17 实达债”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年六月十二日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2018] 046 号

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对福建实达集团股份有限公司及其发行的“17 实达债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持福建实达集团股份有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时维持“17 实达债”信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一八年六月十二日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与福建实达集团股份有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与福建实达集团股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚工商企业信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由福建实达集团股份有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受福建实达集团股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 福建实达集团股份有限公司 2017 年非公开发行公司债券信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018 年 6 月 12 日



福建实达集团股份有限公司

主体及“17实达债”2018年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2018】046号

跟踪评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债项信用等级：AA

评级时间：2018年6月12日

上次评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债项信用等级：AA

评级时间：2017年6月19日

债券概况

债项简称：“17实达债”

发行额度：6亿元

存续期：2017年11月15日至2020年11月15日，附第1年末和第2年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息

评级小组负责人

李义

评级小组成员

熊璿

邮箱：dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层 100088

评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）认为，福建实达集团股份有限公司（以下简称“实达集团”或“公司”）移动通信终端业务采用ODM经营模式，产品线较丰富、以手机为主，技术水平较先进，产能规模较大，具有较强的市场竞争力；公司与年富供应链公司、MMX、海派等客户保持紧密合作关系，跟踪期内，主要产品平均售价有所提高，带动整体毛利率水平有所提高，产销率维持高水平；公司物联网周界安防业务多项技术行业领先，技术实力较强，跟踪期内，物联网周界安防业务收入和毛利润显著增长；公司非公开发行股票募集资金1.95亿元，资本实力有所增强。

同时，东方金诚也关注到截至本报告出具日，公司正在筹划重大资产购买事项，有关事项尚存不确定性，或将对公司未来业务发展稳定性产生重大影响；跟踪期内，公司客户集中度保持稳定，出口业务对深圳市年富供应链有限公司的依赖程度仍较高；公司因收购资产形成较大规模商誉，若被收购企业未来业绩不及预期或将面临一定商誉减值风险；跟踪期内，公司有息债务以短期有息债务为主，受非公开发行公司债券影响，债务规模显著增长，债务负担有所增加；公司控股股东所持有公司股份质押比例高，如股票价格波动，面临较大的平仓风险和公司实际控制人变更风险。

东方金诚维持实达集团的主体信用等级为AA，评级展望为稳定；并维持“17实达债”的信用等级为AA。

跟踪评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债项信用等级：AA

评级时间：2018 年 6 月 12 日

上次评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债项信用等级：AA

评级时间：2017 年 6 月 19 日

债券概况

债项简称：“17 实达债”

发行额度：6 亿元

存续期：2017 年 11 月 15 日至 2020 年 11 月 15 日，附第 1 年末和第 2 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：每年付息一次，于兑付日一次性兑付本金及最后一期利息

评级小组负责人

李义

评级小组成员

熊璠

邮箱：dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

主要数据和指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月
资产总额(亿元)	55.50	71.82	82.25	84.04
所有者权益(亿元)	26.20	27.92	28.75	28.43
全部债务(亿元)	13.24	20.94	27.36	28.64
营业总收入(亿元)	58.15	64.38	64.74	11.33
利润总额(亿元)	1.27	2.00	2.12	-0.36
EBITDA(亿元)	2.52	3.16	3.47	-
营业利润率(%)	9.81	8.72	9.15	6.60
净资产收益率(%)	4.12	6.01	6.50	-
资产负债率(%)	52.79	61.12	65.05	66.16
全部债务资本化比率(%)	33.57	42.86	48.76	50.18
流动比率(%)	115.95	117.12	124.56	122.23
全部债务/EBITDA(倍)	5.26	6.62	7.89	-
EBITDA 利息倍数(倍)	3.71	5.35	4.68	-

注：数据来源于实达集团 2015 年~2016 年经审计的备考合并财务报告、2017 年经审计的合并财务报告及 2018 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司移动通信终端业务采用 ODM 经营模式，产品线较丰富、以手机为主，技术水平较先进，产能规模较大，具有较强的市场竞争力；
- 公司与年富供应链公司、MMX、海派等客户保持紧密合作关系，跟踪期内，主要产品平均售价有所提高，带动整体毛利率水平有所提高，产销率维持高水平；
- 公司物联网周界安防业务多项技术行业领先，技术实力较强，跟踪期内，物联网周界安防业务收入和毛利润显著增长；
- 跟踪期内，公司非公开发行股票募集资金 1.95 亿元，资本实力有所增强。

关注

- 截至本报告出具日，公司正在筹划重大资产购买事项，有关事项尚存不确定性，或将对公司未来业务发展稳定性产生重大影响；
- 跟踪期内，公司客户集中度保持稳定，出口业务对深圳市年富供应链有限公司的依赖程度仍较高；
- 公司因收购资产形成较大规模商誉，若被收购企业未来业绩不及预期或将面临一定商誉减值风险；
- 跟踪期内，公司有息债务以短期有息债务为主，受非公开发行公司债券影响，债务规模显著增长，债务负担有所增加；
- 公司控股股东所持有公司股份质押比例高，如股票价格波动，面临较大的平仓风险和公司实际控制人变更风险。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及福建实达集团股份有限公司 2017 年非公开发行公司债券（债券简称“17 实达债”）的跟踪评级安排，东方金诚基于实达集团提供的 2017 年度审计报告、2018 年一季度未经审计的财务报表以及相关经营数据，进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

福建实达集团股份有限公司（以下简称“实达集团”或“公司”）主要从事移动通信终端及配件、物联网周界安防产品的研发、生产和销售，控股股东为北京昂展科技发展有限公司（以下简称“昂展科技”），实际控制人为自然人景百孚。

公司的前身为福建实达电脑股份有限公司，成立于 1988 年 5 月，初始注册资本 25 万元，为国有法人控股企业¹。经多次增资扩股及转增股本后，1995 年 5 月，公司注册资本增至 10000 万元，名称变更为“福建实达电脑集团股份有限公司”。1996 年 8 月 8 日，公司公开发行新股 3000 万股，并在上海证券交易所挂牌交易，股票简称“实达电脑”²，股票代码“600734.SH”，注册资本增至 13000 万元。后经多次股权转让，北京昂展置业有限公司（现更名为“北京昂展科技发展有限公司”）于 2008 年 10 月成为实达集团的控股股东。2009 年 7 月，公司名称变更为现名。2016 年 5 月和 12 月，公司两次非公开发行股票，分别募集资金 12.00 亿元和 1.95 亿元，注册资本增至 62351.58 万元。截至 2018 年 3 月末，公司注册资本 62351.58 万元，控股股东昂展科技持有公司 37.68%³的股份，自然人景百孚间接持有昂展科技 90%的股权，为公司实际控制人。

公司原有业务主要为中西文终端、针式打印机、POS 机、税控收款机、UNIX 终端、瘦客户机、票据处理终端等产品的生产和销售。公司于 2008 年进入房地产领域，于 2012 年新增有色金属贸易业务。近年来，公司主营业务变化较大。2015 年 12 月，公司通过向控股股东出售资产的方式⁴，剥离原有房地产、有色金属贸易及电子制造业务。2016 年 5 月，公司通过收购深圳市兴飞科技有限公司（以下简称“深圳兴飞”）100%的股权⁵，主营业务转向移动通信终端产品的研发、生产和销售。2016 年 12 月，公司通过收购中科融通物联科技无锡有限公司（以下简称“中科融通”）91.11%的股权⁶，进入安防行业，实现在物联网安防领域的初始布局。

¹ 前三大股东：福建省富闽经济发展总公司持有 34.4870%股权（国有法人股）、福建实达电脑集团有限公司工会持有 25.3645%股权、福建计算机外部设备厂持有 24.5000%股权（国有法人股）。

² 2004 年 6 月，公司股票简称变更为“实达集团”。

³ 截至 2018 年 1 月 17 日，昂展科技及一致行动人北京百善仁和科技有限责任公司已将双方合计持有公司 39.89%的股权进行质押，占其持有公司股权的 99.99%。

⁴ 2015 年 12 月，公司向控股股东昂展科技出售其持有的福建实达信息技术有限公司 100%的股权、长春融创置地有限公司 23.5%的股权和福建实达电脑设备有限公司 17%的股权。

⁵ 2016 年 5 月，公司以非公开发行股票及支付现金的方式向深圳市腾兴旺达有限公司、中兴通讯股份有限公司、深圳市隆兴茂达投资管理有限合伙企业（有限合伙）、陈峰购买深圳兴飞 100%的股权。

⁶ 2016 年 12 月，公司以发行股份及支付现金的方式向王江、王崧、孙福林、杨云春、施光耀、上海力合清源创业投资合伙企业（有限合伙）收购中科融通 91.11%的股权；2017 年 7 月公司完成余下 8.89%股权收购。

跟踪期内，公司于 2017 年 7 月完成了对中科融通余下 8.89% 的股权收购。

截至 2017 年末，公司资产总额 82.25 亿元，所有者权益 28.75 亿元，资产负债率 65.05%，纳入合并范围的子公司 23 家。2017 年公司实现营业收入 64.74 亿元，利润总额 2.12 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

经上海证券交易所上证函【2017】1132 号文核准，公司于 2017 年 11 月 15 日非公开发行 6 亿元公司债券，债券简称“17 实达债”，票面利率 7.50%，起息日为 2017 年 11 月 15 日，到期日为 2020 年 11 月 15 日，每年付息 1 次，到期一次性还本，附 2018 年 11 月 15 日和 2019 年 11 月 15 日上调票面利率选择权和投资者回售选择权。

截至本报告出具日，“17 实达债”所募集资金扣除发行费用后已有 3.90 亿元用于补充公司流动资金，剩余 20414.28 万元存储于公司募集专户，“17 实达债”尚未到本息偿付日。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2018 年一季度宏观经济开局稳健，工业生产总体稳定，房地产投资超预期，消费拉动力增强有效抵消了净出口下滑对经济增长的影响

一季度宏观经济运行稳健。据初步核算，一季度国内生产总值 198783 亿元，同比增长 6.8%，增速与前两个季度持平，较上年同期下滑 0.1 个百分点。

工业生产总体平稳，利润增速有所回落。1-3 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.8%，增速较上年全年加快 0.2 个百分点，与上年同期持平。其中，3 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年春节较晚、企业复工较迟。1-2 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 16.1%，增速较上年全年下滑 4.9 个百分点，与同期 PPI 增速回落态势相一致。受高基数拖累，一季度 PPI 累计同比上涨 3.7%，涨幅较上年全年收窄 3.7 个百分点。

房地产投资超预期，拉动固定资产投资增速小幅走高。1-3 月全国固定资产投资累计同比增长 7.5%，增速较上年全年提高 0.3 个百分点。其中房地产投资同比增长 10.4%，增速较上年全年提高 3.4 个百分点，主因是前期土地购置高位运行带动当期土地购置费和房屋新开工面积增速上扬。基建投资（不含电力）同比增长 13.0%，增速较上年全年下滑 6.0 个百分点，主要受地方政府债务监管及 PPP 规范不断加码影响。制造业投资延续底部钝化，同比增长 3.8%，增速较上年全年下滑 1.0 个百分点，或与企业面临去杠杆压力及社融低增速有关。

消费对经济增长的拉动力增强，居民消费出现边际回暖迹象。一季度消费拉动 GDP 增长 5.3 个百分点，较上季度提高 1.2 个百分点，主因政府消费支出加快。1-3 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.8%，增速较上年全年下滑 0.2 个百分点。不过，3 月当月社会消费品零售总额同比增速反弹至 10.1%，特别是金银珠宝、化妆品、家电等可选消费品零售增速回升态势明显，显示季末消费出现边际回暖迹象。

受食品价格低基数影响，一季度 CPI 累计同比上涨 2.1%，涨幅较上年全年扩大 0.5 个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以美元计价，1-3 月我国出口额累计同比增长 14.1%，进口额同比增长 18.9%，外贸表现总体强劲。但由于同期货物贸易顺差同比收窄 19.7%，一季度净出口对经济增长的拉动由正转负，拖累当季 GDP 同比增速下降 0.6 个百分点。

东方金诚预计，二季度 GDP 增速仍将继续稳定在 6.8%。其中，投资增速预计稳中趋缓，净出口对经济增长的负向拉动有望减弱。由此，2018 年上半年 GDP 增速也有望达到 6.8%。下半年中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，其已成为当前我国宏观经济面临的重要不确定性因素。

政策环境

金融监管力度不减，M2 增速保持低位，社融“回表”趋势明显；央行降准意在优化流动性结构，货币政策仍将保持稳健中性

货币供应量增速保持低位。3 月末，广义货币 (M2) 余额同比增长 8.2%，增速较上年末提高 0.1 个百分点，但较上年同期低 1.9 个百分点，处历史低位附近，表明在严监管继续稳步推进背景下，金融去杠杆效果不断体现。3 月末，狭义货币 (M1) 余额同比增长 7.1%，为 2015 年 7 月以来最低，这主要受房地产市场持续降温影响。

社融回表趋势显著，存量增速创历史新低。一季度，社会融资规模增量为 55800 亿，同比少增 13468 亿；截至 3 月底，社融存量同比仅增长 10.5%，创有历史记录以来新低。主要原因是在严监管整治通道业务和资管嵌套背景下，表外融资受到强力约束。一季度新增人民币贷款保持坚挺，占当季新增社融比重超过八成，反映社融回表趋势显著。此外，受益于市场利率下行，一季度债市融资功能有明显恢复，同比多增 6843 亿元。

一季度央行稳健中性货币政策未变，但边际上略有放松，市场流动性整体较为宽松，货币市场利率中枢下行。展望二季度，央行自 4 月 25 日起下调部分金融机构存款准备金率，释放 4000 亿增量资金，对税期扰动形成对冲，市场流动性将保持总量平稳。总体上看，此次降准意在优化流动性结构，央行仍将保持稳健中性的货币政策。

一季度税收收入高增，财政支出增速明显回落，财政政策取向保持积极

财政收入保持高增长，财政支出增速显著下行。一季度财政收入累计同比增长 13.6%，增速较上年同期小幅下滑 0.5 个百分点。主要原因是“降费”政策下，非税收入累计同比下降 7.5%。税收收入同比增长 17.2%，增速较上年同期加快 2.6 个百分点，主要源于宏观经济延续稳中向好态势，以及工业品价格处于相对较高水平。一季度财政支出累计同比增长 10.9%，增速较上年同期下滑 10.1 个百分点。与上年相比，今年 3 月财政支出并未明显加码发力，显示在宏观经济开局良好以及经济发展由重速度转向重质量背景下，财政托底意愿不强。

财政政策取向保持积极。2018 年我国财政赤字率下调至 2.6%，较上年降低 0.4 个百分点，但财政政策取向保持积极，主要体现在两个方面：一是 2018 年减税降费政策力度将进一步加大，预计全年减轻企业税费负担 1.1 万亿元。二是综合考虑

专项债规模扩大等因素，今年财政支出对实体经济的支持力度不会减弱，并正在向精准扶贫和节能环保等领域倾斜。今年减税效应将在 5 月份以后逐步体现，预计二季度财政收入增速或将回落至个位数；受今年支出进度进一步加快影响，二季度财政支出增速仍将保持较高强度。

综合来看，货币政策和财政政策在二季度将继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境。

行业及区域经济环境

公司主要从事移动通信终端设备及配件、物联网周界安防产品及整体解决方案的研发、设计、生产和销售，所属行业为移动通信终端设备制造行业和社会公共安全设备及器材制造行业。

移动通信终端设备制造行业

我国移动通信终端设备制造行业整体产能较大，行业集中度较高，品牌商间竞争较为激烈

根据工信部《2017 年电子信息制造业运行情况》的统计，2017 年我国通信设备行业生产保持较快增长，全年生产手机 19 亿部，同比增长 1.6%，其中智能手机 14 亿部，增长 0.7%，占全部手机产量比重为 74.3%。智能手机生产总数与全球智能手机出货量⁷几乎持平，中国成为全球最大手机生产基地，行业产能规模较大。

根据市场研究公司 IHS Markit 发布的 2017 年全球手机出货量数据，2017 年，前十大品牌厂商⁸（其中 7 家为中国品牌）智能手机出货量为 11.54 亿部，占全球智能手机出货量的 79.95%；前十大品牌中有我国品牌厂商 7 家，智能手机出货量合计为 5.61 亿部，占全球智能手机出货量的 39.24%。总体来看，移动通信终端设备制造行业集中度较高。移动通信终端更新换代快、产品生命周期短，手机更新速度缩短到 6~12 个月甚至更短，品牌产商间竞争较为激烈。

ODM 厂商对品牌商依赖程度较高，产品主要为中低端机型，毛利率水平较低

目前，品牌手机厂商集中资源研发中高端旗舰机型，将成本和质量稳定性要求较高的机型交由 ODM 厂商合作开发已经成为趋势。国内品牌厂商华为、小米、联想、魅族等公司将千元智能机项目委外与 ODM 厂商合作开发。ODM 厂商由于没有自主品牌，主要为品牌商贴牌生产，对品牌商的依赖程度较高。

手机行业产品迭代周期短，产品更新换代快，品牌商在推出中高端旗舰机型的同时，能快速推出众多满足不同消费群体需求的中低端机型，ODM 厂商起到十分重要的作用。ODM 厂商借助成本控制和供应链管理方面优势，与品牌商深度合作，项目前期介入产品定义，合作研发精品机型，保证产品的先进性以及成本优势，从而实现在技术，品质或者成本上的优势，与品牌商供应链形成互相补充。虽然品牌商与 ODM 厂商合作紧密，形成优势互补，但品牌商委外给 ODM 厂商的机型主要为中低端机型，产品利润空间较小，ODM 厂商主要负责产品的设计、研发和生产，不掌握

⁷ 根据市场研究公司 IHS Markit 数据，2017 年全球智能手机出货量为 14.44 亿部。

⁸ 前十大品牌厂商为三星、Apple、华为、OPPO、vivo、小米、LG、中兴、Motorola 和金立。

物流、品牌、营销等环节，能获得的利润空间较小，因此行业整体毛利率水平较低。

同时，每年暑期、新学期开学季、国庆和春节为手机的消费旺季，ODM 厂商的出货旺季相应提前一到两个月，手机消费的季节性波动，导致 ODM 厂商经营业绩出现季节性波动，每年的一季度为 ODM 厂商的淡季，业绩一般会有所下滑。

业务运营

经营概况

近年来，公司主营业务变化较大，当前主要从事移动通信终端及配件、物联网周界安防产品的研发、生产和销售业务。

公司营业收入和毛利润主要来源于移动通信终端业务，跟踪期内，营业收入保持稳定，毛利润和毛利率有所提高

近年来，公司进行重大资产重组，业务结构变化较大。2015 年，公司通过出售子公司股权，剥离原有房地产、有色金属贸易及电子制造业务。2016 年，公司通过多项企业并购将主营业务转向移动通信终端业务。公司当前收入和毛利润⁹主要来源于移动通信终端业务。

2017 年，公司实现营业收入 64.74 亿元，较上年增长 0.57%；其中，移动通信终端业务收入为 60.76 亿元，同比上年减少 3.64%；物联网周界安防业务收入 2.28 亿元，同比上年增长 84.18%。从收入结构来看，2017 年移动通信终端业务收入占公司营业收入的 93.84%，同比有所下降；物联网周界安防业务和其他业务收入占营业收入比重有所提高，但规模仍较小。

表 1：2015 年~2017 年及 2018 年 1~3 月公司营业收入、毛利润和毛利率情况¹⁰

单位：亿元、%

业务类别	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
移动通信终端业务	57.43	98.76	63.05	97.94	60.76	93.84	11.21	98.96
物联网周界安防业务	0.7	1.20	1.24	1.93	2.28	3.53	0.12	1.04
其他业务	0.02	0.04	0.09	0.13	1.70	2.63	-	-
合计	58.15	100.00	64.38	100.00	64.74	100.00	11.33	100.00
业务类别	毛利润		毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
移动通信终端业务	5.53	9.62	5.26	8.34	5.32	8.76	0.74	6.61
物联网周界安防业务	0.27	38.8	0.54	43.07	0.80	35.16	-1.16	-983.96
其他业务	0.02	100.00	0.09	100.00	0.07	3.91	-	-
合计	5.82	10.01	5.88	9.13	6.19	9.57	0.80	7.03

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从毛利润和毛利率来看，2017 年公司毛利润为 6.19 亿元，同比增长 5.32%，其中移动通信终端业务、物联网周界安防业务和其他业务毛利润占比为 85.96%、

⁹ 公司基于现有业务架构对 2015 年~2016 年财务报表及经营数据进行追溯调整，以下基于公司提供的 2015 年~2016 年备考合并财务报表、2017 年审计报告及 2018 年 1~3 月未经审计的财务报表和追溯调整的经营数据对公司经营情况进行分析。

¹⁰ 2015 年~2016 年公司其他业务收入很少，核算时未分摊成本。

12.97%和1.08%；同期，公司综合毛利率为9.57%，较2016年提高0.44个百分点。

2018年1~3月，公司实现营业收入11.33亿元；毛利润为0.80亿元，综合毛利率为7.03%。其中物联网周界安防业务实现收入0.12亿元，毛利润为-1.16亿元，主要系“克孜勒苏柯尔克孜自治州乡镇村路口平安城市PPP项目”政府付费周期为每年6月和12月，收入确认滞后所致。

移动通信终端业务

公司主要从事移动通信终端及配件的开发、设计、生产和销售，移动通信终端业务由子公司深圳市兴飞科技有限公司（以下简称“深圳兴飞”）及其下属子公司负责运营，产品主要为智能终端、功能终端、配套电池电源、主板及其他配件。

公司移动通信终端业务采用ODM经营模式，产品线较丰富，技术水平较先进，产能规模较大，具有较强的市场竞争力，跟踪期内，移动通信终端业务收入有所下降，但毛利润和毛利率均有所提高

公司移动通信终端业务采用ODM经营模式，即为品牌商和运营商研发、设计和贴牌生产移动通信终端产品（主要为手机），向品牌商和运营商供货，品牌商和运营商通过自有物流、品牌、营销渠道向终端客户销售产品。

2017年，公司移动通信终端业务实现收入60.76亿元，毛利润为5.32亿元，收入和毛利润保持稳定；毛利率为8.76%，同比提高0.42个百分点。随着通讯终端市场消费升级，功能终端市场需求有所下降，智能终端需求向中高端产品倾斜，受此影响，2017年，公司智能终端产品的收入和毛利润分别同比增长11.66%和15.11%；功能终端和电池电源产品的收入和毛利润同比均有所下降。详见下表：

表2：2015年~2017年公司移动通信终端业务收入、毛利润和毛利率情况

单位：亿元、%

产品类别	2015年		2016年		2017年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
移动通信终端业务	57.43	98.76	63.05	97.94	60.76	93.84
其中：智能终端	30.34	52.17	33.89	52.64	37.84	58.45
功能终端	10.86	18.67	11.40	17.71	5.87	9.06
电池电源	7.40	12.73	8.05	12.51	7.26	11.21
其他配件	8.83	15.19	9.71	15.08	9.79	15.11
产品类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
移动通信终端业务	5.53	9.62	5.26	8.34	5.32	8.76
其中：智能终端	2.69	8.87	3.03	8.93	3.49	9.22
功能终端	0.74	6.84	0.27	2.36	0.22	3.82
电池电源	0.98	13.19	1.07	13.24	1.01	13.95
其他配件	1.11	12.62	0.89	9.22	0.60	6.12

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司重视技术研发，建立了深圳、南京两大研发中心，其中，南京研发中心侧重手机研发，深圳研发中心侧重行业应用终端研发。目前，公司已具备3D双曲面屏手机、VR手机、投影手机等技术水平高的中高端智能手机及物流手机、执法仪、银行二维码POS机等行业应用终端的研发能力，积累了较多专利、软件著作权。公司通过了CE（欧盟产品安全认证）、RoHS（欧盟电子产品认证）等相关国家产品认证，移动通信终端产品有60%左右出口海外市场，产品远销30多个国家和地区。

公司智能终端和功能终端的产能¹¹可以通过改造和调整生产线进行转换。跟踪期内，随着智能终端市场消费稳步增长，功能终端市场份额逐渐下降，公司功能终端订单量显著下降，为适应市场变化，公司通过产能改造扩充智能终端产能，压减部分功能终端产能。2017年，公司智能终端产能为1000.00万部/年，同比增长25.00%；功能终端年产能为700.00万部/年，同比减少30.00%；电池电源类产品产能为11000.00万件/年，同比增长7.84%。

从产量和产能利用率方面来看，2017年，公司智能终端、功能终端和电池电源的产量分别为1131.87万部、595.58万部和8236.06万件，分别同比减少23.58%、51.15%和7.59%，主要系移动通信终端市场消费升级，低端智能终端和功能终端市场需求下降，中高端智能终端需求有所上升所致。产能利用率分别为89.44%、84.91%和74.90%。智能终端产能利用率同比提高7.85个百分点；功能终端和电池电源产能利用率分别同比下降16.88个百分点和12.47个百分点，主要受生产线改造及市场需求波动影响所致。

表3：2015年~2017年各产品线产能产量情况

单位：万部、万件、%

项 目	2015 年	2016 年	2017 年
智能终端	产能	650.00	800.00
	产量	1183.58	1481.03
	其中：自主生产	522.80	652.74
	产能利用率 ¹²	80.43	81.59
功能终端	产能	580.00	1000.00
	产量	964.89	1219.15
	其中：自主生产	511.01	1017.85
	产能利用率	88.11	101.79
电池电源	产能	8600.00	10200.00
	产量	7792.63	8912.21
	其中：自主生产	6479.21	8912.21
	产能利用率	75.34	87.37

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司与年富供应链公司、MMX、海派等客户保持紧密合作关系，2017年移动通信终端业务主要产品新签订单量、新签订单金额同比有所下降，但主要产品平均售价有所提高，带动整体毛利率水平有所提高，产销率维持高水平

公司移动通信终端产品销售主要通过竞标¹³获取订单，竞标要素一般包括产品报价、研发能力、生产能力、质量控制、供货速度、售后服务等。公司的客户主要为国内外品牌手机厂商和国内外电信运营商¹⁴。经过多年发展，公司在产品研发、设计、上下游资源整合、产品质量控制及成本控制等方面积累了一定竞争优势，与深圳市深圳市年富供应链有限公司（以下简称：年富供应链公司）、印度手机品牌

¹¹ 智能终端和功能终端生产线具有一定通用性，产能可以转换；其他配件业务主要为各种手机主板PBCA，产品种类较多，公司未统计其他配件业务的产能和产量。

¹² 产能利用率=自主生产量/产能*100%。

¹³ 竞标有两种方式：推动式，前期与客户沟通，通过向客户营销自有预研机型，同其他厂商提供机型竞标；拉动式，客户已有完整的产品规划和需求，客户将需求传递给ODM厂商，ODM厂商按需设计产品，并将产品方案传递给客户，同其他ODM厂商的设计方案竞标。此外，部分海外业务通过竞争性谈判直接获取订单。

¹⁴ 2017年，公司国内外品牌手机厂商客户包括MMX、Panasonic、Polaroid等；公司国内外电信运营商客户包括Reliance、AT&T、Verizon、Sprint等。

商 Micromax（以下简称：MMX）、海派指智慧海派科技有限公司（以下简称：海派）等客户形成了较紧密的合作关系。

2017 年，公司移动通信终端业务新签订单金额合计 62.43 亿元，同比减少 6.27%，主要系功能终端、电池电源产品新签订单金额减少所致；公司智能终端、功能终端、电池电源和主板类产品新签订单量分别为 1136.57 万部、596.50 万部、7976.65 万件和 1933.56 万件，分别同比下降 28.47%、55.46%、17.65%和 28.54%；其他配件（主要为手机配件）新签订单量为 298386.66 万个，同比增长 280.60%。公司功能终端、电池电源和主板类产品新签订单金额分别为 5.87 亿元、7.26 亿元和 3.77 亿元，分别同比下降 51.04%、17.61%和 54.75%；智能终端和其他配件产品新签订单金额分别为 37.84 亿元和 7.69 亿元，分别同比增长 8.21%和 207.08%。总体来看，公司主要产品新签订单量和新签订单金额同比有所下降。

表 4：2015 年～2017 年公司新签订单情况

项目	2015 年	2016 年	2017 年
智能终端	新签订单量（万部）	1288.23	1588.88
	新签订单金额（亿元）	31.55	34.97
功能终端	新签订单量（万部）	1058.44	1339.10
	新签订单金额（亿元）	11.40	11.98
电池电源	新签订单量（万件）	8339.06	9686.56
	新签订单金额（亿元）	8.19	8.81
主板类	新签订单量（万件）	1317.10	2705.81
	新签订单金额（亿元）	9.27	8.33
其他配件	新签订单量（万个）	27809.96	78398.80
	新签订单金额（亿元）	0.54	2.50

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从产销率来看，由于公司采取以销定产的生产模式，根据客户的订单要求制定生产计划，采购原材料、组织生产，并向客户发货。跟踪期内，各产品线产品产销率均维持在高水平。

表 5：2015 年～2017 年各产品线产品产销情况

单位：万部、万件、%

项目	2015 年	2016 年	2017 年
智能终端	产量	1183.58	1481.03
	销量	1168.99	1443.13
	产销率	98.77	97.44
功能终端	产量	964.89	1219.15
	销量	961.34	1215.15
	产销率	99.63	99.67
电池电源	产量	7792.63	8912.21
	销量	7550.13	8760.90
	产销率	96.89	98.30

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司主要产品平均售价有所增长。2017 年，公司智能终端、功能终端和电源类产品均售价分别为 400.63 元/部、98.36 元/部和 9.10 元/件，分别同比增长 70.62%、4.82%和 13.47%；电池的平均售价为 12.53 元/件，同比下降 8.61%。其中主导产品智能终端产品平均售价显著增长，主要系市场需求向高端化发展，公司推出了售价更高的中高端产品所致。随着智能终端产品平均售价显著增长，虽然智能终端产品销量有所下降，但整体销售收入保持增长，智能终端产品毛利率较高，带动整体毛利率水平有所提高。

表 6：2015 年~2017 年各产品线产品平均售价情况

单位：元/部、元/件

项目	2015 年	2016 年	2017 年
智能终端	259.55	234.81	400.63
功能终端	112.94	93.84	98.36
电池	13.71	13.71	12.53
电源类	8.47	8.02	9.10

资料来源：公司提供，东方金诚整理

在结算方式方面，公司一般根据与客户签订的购销合同中约定的付款期限（2~3 个月账期）进行结算，客户主要以承兑汇票进行支付；出口业务主要以美元结算，发货前客户委托开证银行开立 60 天短期信用证，后根据账期结算，因此一定的应收账款信用账期，形成金额较大的应收账款，对营运资金形成一定占用。考虑到国内客户主要为优质品牌商和电信运营商，国外客户有信用证开证行的银行信用取代进口商的商业信用。跟踪期内，公司应收账款规模显著增长，主要为 6 个月内应收账款，回收风险相对较低。

跟踪期内，公司客户集中度保持稳定，出口业务对年富供应链公司的依赖程度较高

2017 年，公司对前五大客户的销售收入占比为 67.40%，较 2016 年提高 2.08 个百分点。其中，第一大客户年富供应链公司为公司买断交易类出口业务的交易对手。2017 年，公司对年富供应链公司的销售收入为 29.06 亿元，同比增长 35.97%；对年富供应链公司的销售收入占公司营业收入的 46.55%，同比提高 11.43 个百分点。

表 7：2015 年~2017 年公司产品出口情况

单位：亿元、%

项目	2015 年	2016 年	2017 年 ¹⁵
境内销售收入	33.09	34.67	25.55
出口销售收入	24.34	28.38	37.49
合计	57.43	63.05	63.04
出口收入占比	42.39	45.02	59.47

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司出口业务收入显著增长，主要是通过年富供应链公司发生的买断交易类出口业务。2017 年出口销售收入为 37.49 亿元，同比增长 32.08%；占营

¹⁵ 根据公司统计口径，2017 年境内和出口销售收入统计数据中包含了较少非移动通信终端业务销售收入。

业收入的比重为 59.47%，同比提高 14.45 个百分点；其中通过年富供应链公司的买断交易类出口业务收入为 29.06 亿元，同比增长 35.97%，占出口销售收入的 77.52%，公司出口业务对年富供应链公司的依赖程度较高。

公司移动通信终端产品原材料主要包括整机套料、触摸屏和处理器芯片组等，跟踪期内，随着产品向高端化发展，产品平均成本有所提高

公司具有整机研发、设计和生产的能力，也具有主板 PCBA、配套电池电源等上游核心部件的生产能力。

2017 年，智能终端、功能终端和电池电源的平均成本分别为 332.96 元/部、94.61 元/部和 7.83 元/件；智能终端的平均成本同比增长 59.80%，主要系公司智能终端产品向中高端发展，采用较高质量的零配件等原材料，原材料成本上升所致；功能终端产品的平均成本同比增长 3.25%，有所增长；电池电源产品平均成本同比持平。

表 8：2015 年～2017 年产品平均成本变动情况

单位：元/部、元/件

项 目	2015 年	2016 年	2017 年
智能终端	233.60	208.37	332.96
功能终端	105.22	91.63	94.61
电池电源	8.25	7.84	7.83

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司采用以销定购的采购模式，其采购计划主要是根据客户订单的需求情况而定。在移动通信终端产品成本构成中，原材料成本占比约 83%～92%，其余包括人工成本、水电费及设备折旧费等，占比较小。公司移动通信终端产品原材料主要包括整机套料、PCB 板、PCBA、触摸屏、存储器芯片和处理器芯片组等，公司具有自主生产核心部件主板 PCBA、电池电源的能力和配套产能，整机套料为主要采购原材料，除处理器芯片组、存储器芯片外，其他原材料主要从国内采购。

表 9：2015 年～2017 年移动通信终端业务主要原材料采购情况

原料	2015 年		2016 年		2017 年	
	采购数量	采购均价	采购数量	采购均价	采购数量	采购均价
整机套料（万套、元/套）	2087.71	66.64	3705.50	68.10	2250.42	144.80
PCB 板（万块、元/块）	1639.33	6.33	2033.05	6.53	929.58	2.84
触摸屏（万块、元/块）	546.96	37.82	1279.61	38.59	195.30	58.45
存储器芯片（万件、元/件）	811.30	37.09	335.51	66.31	234.99	75.18
处理器芯片组（万件、元/件）	3523.26	7.93	3692.51	11.46	5456.39	3.69
PCBA（万件、元/件）	855.22	81.57	915.38	33.41	472.85	32.29
摄像头（万个、元/个）	1585.45	11.56	1537.11	11.39	505.47	16.52
机壳（万件、元/件）	4488.70	4.23	3826.71	4.58	1091.23	5.30
双工/滤波/SAW（万件、元/件）	16544.82	0.39	7207.13	0.85	4498.91	0.79
显示屏（万块、元/块）	857.44	23.80	283.46	25.28	129.15	34.66
射频模块（万个、元/个）	4325.25	1.86	1675.61	2.43	1831.03	1.88
电池（万块、元/块）	616.28	12.63	175.67	14.88	101.85	14.29

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2017 年，整机套料、触控屏、存储芯片、显示屏等核心零部件平均采购单价较 2016 年度有所提高，主要系随着移动终端行业的快速发展和客户需求的不断提

升，移动终端产品呈现高端化、智能化的发展趋势，相对较高端产品的零部件等原材料成本相对较高所致。

物联网周界安防业务

公司物联网周界安防业务由全资子公司中科融通物联科技无锡股份有限公司（以下简称“中科融通”）负责运营。

公司物联网周界安防业务多项技术行业领先，技术实力较强，跟踪期内，收入和利润显著增长，受零部件采购价格上升影响，毛利率有所下降

公司物联网周界安防业务主要从事物联网周界防入侵产品的开发和销售，产品主要有监狱物联网智能安防平台、边防入侵防控平台、陆基观瞄系统、物联网光纤光栅智能周界报警系统、物联网智能周界振动传感器报警系统、全天候智能电子防入侵系统等。

物联网周界安防行业具有较强的技术壁垒，行业毛利率水平较高。2017年，公司安防业务实现营业收入2.28亿元，较2016年增长84.18%；毛利润为0.80亿元，较2016年增长48.71%；毛利率为35.16%，较2016年下降7.91个百分点，主要系零部件采购成本增加所致。2018年1~3月，安防业务实现收入0.12亿元，毛利润为-1.16亿元，主要系“克孜勒苏柯尔克孜自治州乡镇村路口平安城市PPP项目”政府付费周期为每年6月和12月，收入确认滞后所致。

子公司中科融通依托中国科学院及其他合作方的技术实力，在核心技术研发方面具有较强技术实力。目前，公司的振动传感入侵检测技术、光纤光栅传感技术及多传感器融合技术、远距离多谱段光瞄成像、复杂背景中弱小运动目标复合检测和跟踪技术在行业内具有领先优势。公司参与编制《监狱智能化安全防范体系建设关键技术研究及示范》等行业标准，拥有专利授权17项、计算机软件著作权25项，软件产品登记证书16项。

跟踪期内，公司继续推进在全国的销售布局和区域内的行业销售，积极参与监狱安防和边境管控项目建设。目前，除华南和西北部分省份地区外，公司基本完成全国性销售区域的覆盖，相关业务将成为公司未来新的利润增长点。

重大事项

截至本报告出具日，公司正在筹划重大资产购买事项，有关事项尚存不确定性，或将对公司未来业务发展稳定性产生重大影响

2017年12月20日，公司发布《福建实达集团股份有限公司重大事项停牌公告》，称公司正在筹划重大事项，该事项可能涉及重大资产重组。根据公司于2018年3月20日披露的《福建实达集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案》，公司全资子公司Lifting Rise Limited与Mystery Idea Limited和Better Joint Venture Limited¹⁶签订《股权收购框架协议》，拟现金收购Mystery Idea Limited和Better Joint Venture Limited分别持有的仁天科技控股有限公司¹⁷（以下简称

¹⁶ 公司实际控制人景百孚持有Mystery Idea Limited和Better Joint Venture Limited 100%的股权。

¹⁷ 公司实际控制人景百孚持有仁天科技55.97%的股权，仁天科技与公司为同一控制下关联方。

“仁天科技”）47.53%、0.39%合计 47.92%股权，拟定价格为 20.57 亿港元¹⁸。本次交易构成重大资产重组。因 Lifting Rise Limited 协议收购仁天科技超过 30% 的股权，需向除 Mystery Idea Limited 和 Better Joint Venture Limite 以外的仁天科技其余所有合资格股东作出强制全面要约收购，同时还需对尚未行使的认股权和可转换债券履行要约义务。全面要约预计承担的最大资金总额约为 29.28 亿港元。

仁天科技为香港联交所上市公司（证券代码：0885.HK），主营业务为物联网及相关业务、证券投资及放贷等业务。2017 年末资产总额为 69.11 亿港元，所有者权益为 43.08 亿港元，资产负债率为 37.67%。2017 年营业收入为 15.31 亿港元，净利润为 3.07 亿港元。截至本报告出具日，上述事项尚未签订正式协议，有关事项尚存不确定性，或将对公司未来业务发展稳定性产生重大影响。

企业管理

跟踪期内，公司在治理结构、内部管理和发展战略方面无重大变化。但截至本报告出具日，公司控股股东昂展科技及一致行动人北京百善仁和科技有限责任公司已将双方合计持有公司 39.89% 的股份进行质押（购回交易日为 2019 年 11 月 1 日），占其持有公司股份的 99.99%。公司控股股东所持有公司股份质押比例高，如公司股票价格波动，面临较大的平仓风险和公司实际控制人变更风险。

财务分析

公司提供了 2015 年~2016 年备考合并财务报表、2017 年合并财务报表及 2018 年 1~3 月合并财务报表。立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 年~2016 年备考合并财务报表及 2017 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2018 年 1~3 月财务报表未经审计。

2017 年末，公司纳入合并范围的子公司 23 家，较 2016 年末增加 6 家。

资产构成与资产质量

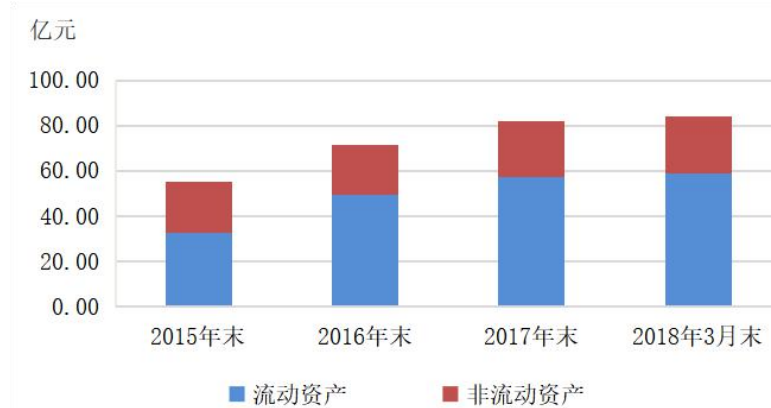
跟踪期内，公司资产规模保持增长，资产构成以流动资产为主；因收购资产形成较大规模商誉，若被收购企业未来业绩不及预期或将面临一定资产减值风险；应收账款规模增长较快且规模较大，对营运资金形成一定占用

2017 年末，公司资产总额为 82.25 亿元，同比增长 14.53%，受应收账款显著增长影响，公司资产规模有所增长。

截至 2018 年 3 月末，公司资产总额为 84.04 亿元，其中流动资产 59.07 亿元，占资产总额的比例为 70.29%，资产构成以流动资产为主。

¹⁸ 按照 2017 年 12 月 29 日港元对人民币汇率中间价：1 港元折合 0.8359 人民币计算，为 17.19 亿人民币。

图 1：2015 年~2017 年末及 2018 年 3 月末公司资产构成

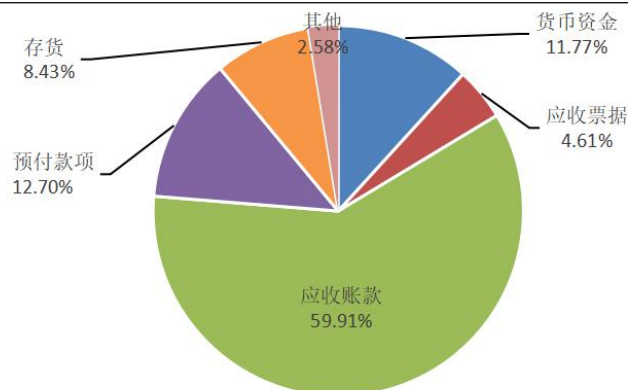


资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 流动资产

2017 年末，公司流动资产合计 57.52 亿元，较 2016 年末增长 16.48%，主要系应收账款显著增加所致。2018 年 3 月末，公司流动资产合计为 59.07 亿元，其中应收账款、预付款项、货币资金和存货占当期流动资产的比重为 59.91%、12.70%、11.77%和 8.43%。

图 2：截至 2018 年 3 月末公司流动资产构成



资料来源：公司提供，东方金诚整理

受 2017 年四季度公司出货量显著增加及回款账期等因素影响，2017 年末公司应收账款显著增加。2017 年末，公司应收账款账面价值 34.88 亿元，同比增长 49.92%，主要为应收品牌商货款；全部为采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款，公司已计提坏账准备 0.49 亿元；从账龄构成来看，6 个月内的应收账款占比 99.21%；同期，公司应收账款前五名单位欠款合计占应收账款账面余额的 74.00%，集中程度较高，但主要为 6 个月内应收账款，前五名单位均为公司主要合作客户，综合来看，回款风险相对较小；从周转情况来看，2017 年公司销售债权周转次数为 1.88 次，同比下降 0.61 个百分点，周转效率有所下降。2018 年 3 月末，公司应收账款账面价值为 35.39 亿元，较期初有所增加。

表 10：2017 年末公司应收账款前五名单位情况

单位名称	金额（亿元）	占比（%）
深圳市年富供应链有限公司	13.35	37.74
郑州桥鑫电子科技有限公司	4.51	12.76
BAO TANG TRADE COMPANY LIMITED	3.88	10.97
南昌与德通讯技术有限公司	3.52	9.96
深圳市年富实业发展有限公司	0.91	2.57
合计	26.17	74.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2017 年末，公司预付款项账面价值为 3.14 亿元，同比增长 126.03%，主要系子公司深圳兴飞预付供应商货款显著增加所致；从账龄构成来看，1 年以内的预付款项和 1 至 2 年的预付款项占比为 75.47%和 24.06%；按预付对象归集的期末余额前五名的预付款项占比 74.05%。2018 年 3 月末，公司预付款项账面价值 7.50 亿元，较期初增长 138.90%，主要系年初采购原材料规模较大所致。

跟踪期内，公司货币资金有所增加。2017 年末，公司货币资金期末余额为 11.70 亿元，较 2016 年末增加 14.42%，其中，受限货币资金 3.00 亿元，主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金和其他保证金。2018 年 3 月末，公司货币资金期末余额为 6.95 亿元，较期初减少 40.60%，主要系期内采购原材料等支出增加所致。

2017 年末，公司存货期末账面价值为 4.30 亿元，较 2016 年末减少 20.94%，主要是期内生产所需的原材料、委托加工物资和库存商品减少所致。其中，原材料期末账面价值 1.65 亿元，占比为 35.33%；委托加工物资期末账面价值 1.05 亿元，占比为 22.52%；库存商品 1.27 亿元，占比为 27.30%，均已按照公司会计政策计提存货跌价准备。2017 年，公司存货周转率为 12.02 次，同比下降 7.53%，周转效率有所下降。2018 年 3 月末，公司存货账面价值为 4.98 亿元，较期初有所增加，主要为下一季度生产采购的原材料增加所致。

2. 非流动资产

2017 年末，公司非流动资产合计 24.73 亿元，较 2016 年末增长 10.23%，主要系期内追加对深圳永晟实达投资发展有限公司和深圳南山金融科技双创股权投资基金合伙企业(有限合伙)两家联营企业的长期股权投资所致。截至 2018 年 3 月末，公司非流动资产合计为 24.97 亿元，其中商誉、投资性房地产和固定资产的比重为 60.10%、10.73%和 8.74%。

2017 年末，公司商誉的账面价值 15.00 亿元，较 2016 年末减少 0.73 亿元，主要系收购中科融通剩余 8.89%的股权及对 2016 年末财务数据追溯调整所致，其中，溢价收购深圳兴飞形成商誉 9.46 亿元，溢价收购东方拓宇形成商誉 2.24 亿元，溢价收购中科融通形成商誉 3.31 亿元。跟踪期内，公司对商誉进行减值测试，认为商誉不存在减值迹象，未就商誉计提减值准备。由于收购资产行业跨度大，后续整合阶段存在一定整合难度，若整合过程中出现问题，公司将面临一定资产减值风险。

2017 年末，公司投资性房地产账面价值为 2.71 亿元，同比减少 14.19%，主要系计提折旧及部分投资性房地产转固定资产所致。截至 2017 年末，公司投资性房地产已全部用于为与交通银行深圳南山支行签订授信合同提供抵押。2018 年 3 月

末，公司投资性房地产账面价值为 2.68 亿元，较期初略有减少。

跟踪期内，因投资性房地产转入和新购置部分电子设备和机器设备等，公司固定资产有所增加。2017 年末，公司固定资产账面价值 2.21 亿元，其中房屋及建筑物、机器设备、运输工具和电子设备及其他占比为 70.47%、22.26%、1.80%和 5.47%，其中有 1.07 亿元固定资产用于为与交通银行深圳南山支行签订授信合同提供抵押。2018 年 3 月末，公司固定资产账面价值 2.18 亿元，较期初略有减少。

从当前资产受限及抵质押情况来看，截至 2017 年末，公司货币资金、应收票据、投资性房地产、固定资产和其他非流动资产账面价值合计为 19.71 亿元，用作抵质押合计为 7.84 亿元，占比 39.76%，受限资产占总资产的 9.53%。

表 11:截至 2017 年末公司受限资产情况

单位：亿元、%

项目	账面价值	受限金额	受限比例
货币资金	11.70	3.00	25.64
应收票据	2.23	0.75	33.39
投资性房地产	2.71	2.71	100.00
固定资产	2.21	1.07	48.29
其他非流动资产	0.85	0.31	36.65
合计	19.71	7.84	39.76

资料来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

跟踪期内，公司非公开发行股票募集资金 1.95 亿元，资本实力有所增强

2017 年末，公司所有者权益合计 28.75 亿元，较 2016 年末增长 2.96%，受益于非公开发行股票募集资金及经营积累，所有者权益有所增加。截至 2018 年 3 月末，公司所有者权益合计为 28.43 亿元，较期初减少 1.09%，其中股本、资本公积、未分配利润和盈余公积占比为 21.93%、73.54%、3.92%和 0.67%。

2016 年 12 月，公司以非公开发行股票的方式向北京百善仁和科技有限责任公司（以下简称“百善仁和”）、吴鉴洪、刘海兵、郑郁、方杰、陈小花发行股份募集资金 1.95 亿元，用于支付收购中科融通的现金对价。2017 年 2 月 8 日，上述事项完成登记手续，公司股本由 6.08 亿元（因公司对 2015 年～2016 年财务报表进行追溯调整，因此 2015 年～2016 年备考财务报表中公司股本也为 6.24 亿元）增加至 6.24 亿元。

跟踪期内，因公司收购中科融通余下 8.89% 的股权，2017 年末，公司不再具有少数股东权益。同期，公司资本公积为 20.91 亿元，因发行普通股股本溢价增加资本公积 1.72 亿元，收购中科融通剩余 8.89% 的股权冲减资本公积 0.32 亿元，最终 2017 年末资本公积较期初增加 1.40 亿元（因备考财务报表追溯调整影响，2017 年末公司资本公积较 2016 年末追溯调整后的资本公积仅增加 0.84 亿元）。受益于经营积累，2017 年末公司未分配利润为 1.42 亿元，较 2016 年末增加 0.05 亿元。

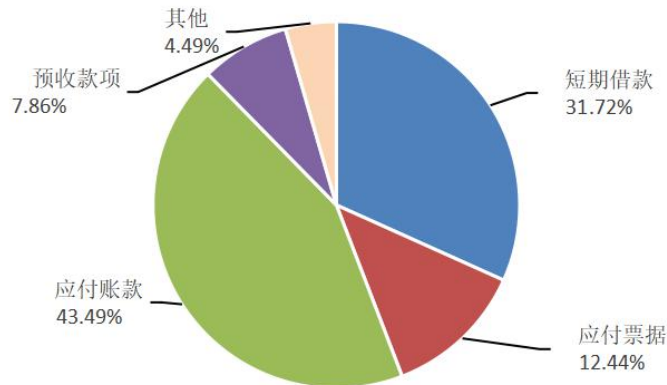
公司有息债务以短期有息债务为主，跟踪期内，受非公开发行公司债券影响，公司债务规模显著增长，债务负担有所增加

截至 2018 年 3 月末，公司负债总额为 55.60 亿元，其中，流动负债为 48.33 亿元，占负债总额的比重为 86.92%，公司负债结构以流动负债为主。

1. 流动负债

2017 年末，公司流动负债为 46.18 亿元，同比增长 9.52%，主要系应付原材料供应商的货款及短期借款增加所致。截至 2018 年 3 月末，公司流动负债 48.33 亿元，其中应付账款、短期借款、应付票据和预收款项占比为 43.49%、31.72%、12.44% 和 7.86%。

图 3：截至 2018 年 3 月末公司流动负债构成



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2017 年末，公司应付账款账面余额为 21.32 亿元，同比增长 16.63%，主要系应付材料供应商的货款增加所致，其中，应付原材料供应商的货款 21.31 亿元，占比 99.95%。2018 年 3 月末，公司应付账款账面余额 21.02 亿元，较期初减少 1.44%。

跟踪期内，公司短期借款有所增加，截至 2017 年末，公司短期借款账面余额为 13.58 亿元，同比增长 4.26%，主要为保证借款。2018 年 3 月末，公司短期借款期末余额为 15.33 亿元，较期初增长 12.87%，短期借款主要用于偿还到期债务及补充流动资金。

2017 年末，公司应付票据账面余额为 6.45 亿元，同比减少 3.93%，其中，银行承兑汇票 5.69 亿元，占比 88.18%，商业承兑汇票 0.76 亿元，占比 11.82%。2018 年 3 月末，公司应付票据账面余额为 6.01 亿元，较期初减少 6.76%。

跟踪期内，公司预收款项显著增加。2017 年末，预收款项账面余额 2.12 亿元，同比增长 52.16%，主要系预收客户货款增加所致。2018 年 3 月末，公司预收款项账面余额 3.80 亿元，较期初增长 79.41%，主要因期内公司产品订单增加，预收品牌商货款增加所致。

2. 非流动负债

2017 年末，公司非流动负债合计 7.32 亿元，较 2016 年末增长 322.38%，主要系期内非公开发行公司债券 6.00 亿元所致。截至 2018 年 3 月末，公司非流动负债 7.27 亿元，其中应付债券、递延收益和长期借款为 5.91 亿元、0.78 亿元和 0.51 亿元。

2017 年末，因期内发行公司债券，公司新增应付债券 5.90 亿元。2018 年 3 月末，应付债券为 5.91 亿元，较期初增加 0.01 亿元，主要系溢折价摊销所致。

公司业务获得政府专项扶持基金支持，政府补助形成一定递延收益，2017 年末，公司递延收益 0.79 亿元，同比减少 6.68%。2018 年 3 月末，公司递延收益为

0.78 亿元。

2017 年末，公司长期借款账面余额 0.55 亿元，同比减少 31.56%，其中信用借款 0.42 亿元，质押借款 0.13 亿元，质押物为公司持有的中科融通 2000 万股股权。2018 年 3 月末，公司长期借款账面余额 0.51 亿元，较期初有所减少。

3. 债务负担

截至 2018 年 3 月末，公司资产负债率为 66.16%，全部债务为 28.64 亿元，其中短期有息债务和长期有息债务占比为 77.58%和 22.42%，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率为 18.42%和 50.18%。

跟踪期内，公司债务规模显著上升。2017 年末，公司全部债务为 27.36 亿元，较 2016 年末增长 30.64%，其中，短期有息债务占比为 76.43%，债务期限结构以短期有息债务为主。同期，公司资产负债率为 65.05%，全部债务资本化比率为 48.76%。

表 12：2015 年~2017 年及 2018 年 3 月末公司债务结构情况

单位：亿元、%

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
短期有息债务	13.24	20.14	20.91	22.22
长期有息债务	-	0.80	6.45	6.42
全部债务	13.24	20.94	27.36	28.64
长期债务资本化比率	-	2.79	18.32	18.42
全部债务资本化比率	33.57	42.86	48.76	50.18

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从公司债务结构来看，以公司现有债务为基础，考虑债券提前回售的情况下，公司在 2018 年到期需偿还的有息债务 22.59 亿元，存在一定的集中偿还压力，如债券不提前回售，2018 年到期需偿还的有息债务为 16.69 亿元。详见下表：

表 13：截至 2017 年末公司有息债务期限结构情况¹⁹

单位：亿元

债务到期时间	短期借款本金 到期偿还金额	应付票据本金 到期偿还金额	长期借款本金 到期偿还金额	应付债券本金 到期偿还金额	小计
2018 年	13.58	2.23	0.88	5.90	22.59
2019 年	-	-	-	-	-
2020 年	-	-	0.55	-	0.55
合计	13.58	2.23	1.43	5.90	23.14

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入保持稳定，利润总额有所增长，营业利润率有所回升，盈利能力有所提高

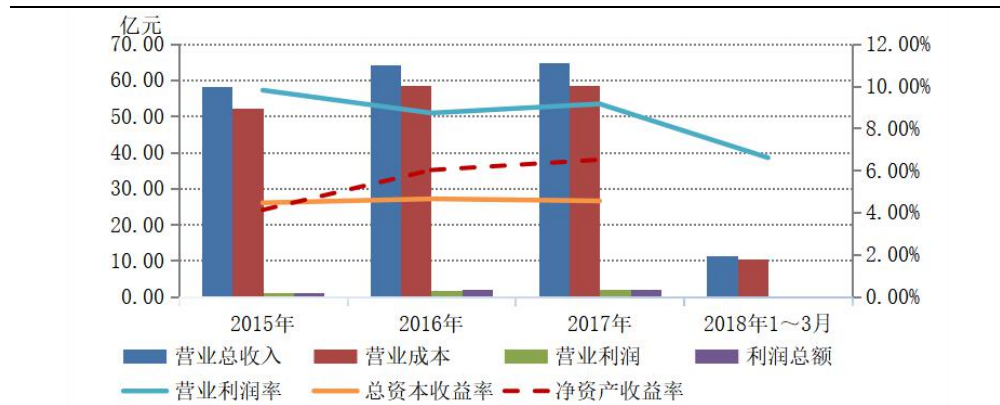
2018 年 1~3 月，公司营业收入为 11.33 亿元，营业利润率为 6.60%，利润总额为-0.36 亿元，净利润亏损 0.31 亿元，主要系春节前后生产和供货处于淡季，盈利出现季节性波动所致。

2017 年，公司营业收入为 64.74 亿元，较 2016 年增长 0.57%。同期，公司营

¹⁹ 长期借款包含了一年内到期的长期借款。

业利润率为 9.15%，较 2016 年提高 0.43 个百分点，收入保持稳定，营业利润率有所回升；公司利润总额为 2.12 亿元，同比增长 6.50%；净利润为 1.87 亿元，同比增长 11.32%。

图 4：2015 年~2017 年及 2018 年 1~3 月公司收入和盈利情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司收购深圳兴飞、东方拓宇和中科融通资产，与其原有股东签订《盈利预测补偿协议》²⁰，2017 年三家公司实现扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润为 16895.62 万元、4342.81 万元和 4408.24 万元，2017 年度承诺业绩目标均已完成。

跟踪期内，因研发费用增加推高管理费用及有息债务增加，利息支出带动财务费用增加，公司期间费用有所增长。2017 年，公司期间费用占营业收入的比重为 5.83%，同比有所上升。

表 14：2015 年~2017 年及 2018 年 1~3 月公司期间费用情况

单位：亿元、%

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月
销售费用	0.32	0.37	0.34	0.11
管理费用	3.18	2.68	2.73	0.68
财务费用	0.64	0.49	0.71	0.35
期间费用合计	4.14	3.54	3.77	1.15
期间费用占营业收入比例	7.12	5.50	5.83	10.11

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2017 年，公司投资收益为 576.76 万元，同比显著增长，主要为处置深圳市东宇科技有限公司股权获得的投资收益。同期，公司其他收益为 0.14 亿元，为取得的政府补助；营业外收入为 188.68 万元。

2017 年，公司总资本收益率为 4.65%，同比持平；净资产收益率为 6.50%，有所提高。

²⁰ 2016 年~2018 年，深圳兴飞原有股东承诺业绩为净利润不低于 13600 万元、15840 万元和 18370 万元；东方拓宇原有股东承诺业绩为净利润不低于 3500 万元、4200 万元和 5000 万元；中科融通原有股东承诺业绩为净利润不低于 3000 万元、3900 万元和 5070 万元（上述净利润指经审计扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润）。

现金流

跟踪期内，公司经营活动现金净流出规模和投资活动现金净流出规模均有所扩大，对外部融资依赖程度有所提高

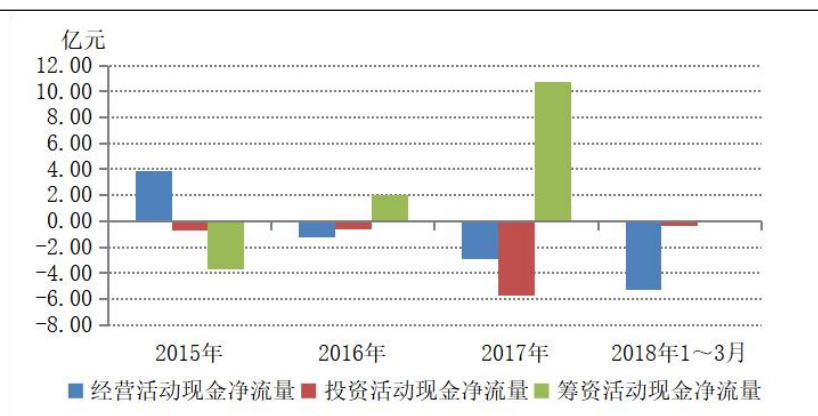
2018年1~3月，公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资活动净现金流为-5.28亿元、-0.35亿元和-0.01亿元。

2017年，公司经营活动现金流入为59.63亿元，主要为销售通信终端产品收到的现金；经营活动现金流出为62.56亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金；公司经营性净现金流为-2.93亿元，经营活动现金净流出规模同比扩大144.55%。

同期，公司投资性净现金流为-5.69亿元，投资活动现金净流出规模同比扩大841.56%，由于取得子公司及其他营业单位所支付的现金及投资所支付的现金同比显著增加，投资活动现金净流出规模显著扩大。

2017年，公司筹资活动现金流入为19.45亿元，主要为取得借款所收到的现金、非公开发行股票吸收投资所收到的现金和行债券收到的现金；筹资活动现金流出8.75亿元，主要为偿还债务所支付的现金；筹资活动净现金流为10.70亿元，筹资活动现金净流入规模相对较大，对外部融资存在一定的依赖。

图5：2015年~2017年及2018年1~3月公司现金流情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

2017年末，公司流动比率为124.56%，速动比率为115.24%，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度有所调高。2017年，公司经营现金流动负债比为-6.35%，同比显著下降，主要受经营活动现金净流出规模扩大影响。截至2018年3月末，公司货币资金6.95亿元，短期有息债务22.22亿元，公司账面货币资金不能完全覆盖短期有息债务。

2017年，公司EBITDA为3.47亿元；EBITDA利息倍数为4.68倍，有所下降；全部债务/EBITDA为7.89倍，有所增长。

表 15：2015 年~2017 年及 2018 年 3 月末公司偿债能力主要指标

单位：%

指标名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
流动比率	115.95	117.12	124.56	122.23
速动比率	103.38	104.21	115.24	111.92
经营现金流动负债比	13.73	-2.85	-6.35	-
EBITDA 利息倍数（倍）	3.71	5.35	4.68	-
全部债务/EBITDA（倍）	5.26	6.62	7.89	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2018 年 1 月 3 日，公司无未结清的不良类信贷记录。

截至 2018 年 3 月末，公司存续期内的债券 1 只，债券余额 5.91 亿元，尚未到本息兑付日。

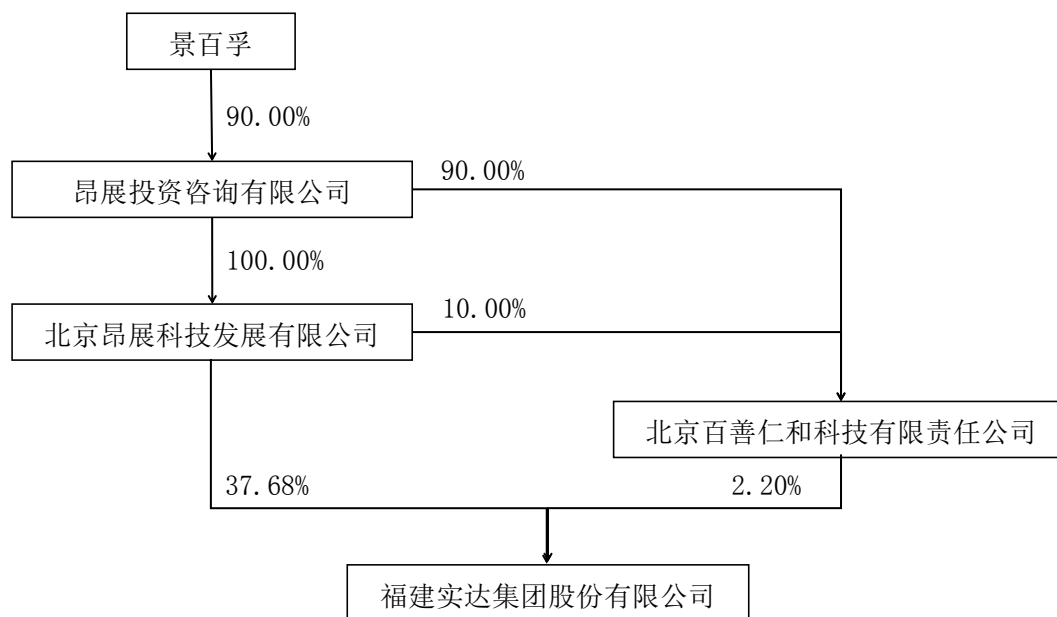
抗风险能力及结论

公司移动通信终端业务采用 ODM 经营模式，产品线较丰富、以手机为主，技术水平较先进，产能规模较大，具有较强的市场竞争力；公司与年富供应链公司、MMX、海派等客户保持紧密合作关系，跟踪期内，主要产品平均售价有所提高，带动整体毛利率水平有所提高，产销率维持高水平；公司物联网周界安防业务多项技术行业领先，技术实力较强，跟踪期内，物联网周界安防业务收入和毛利润显著增长；公司非公开发行股票募集资金 1.95 亿元，资本实力有所增强。

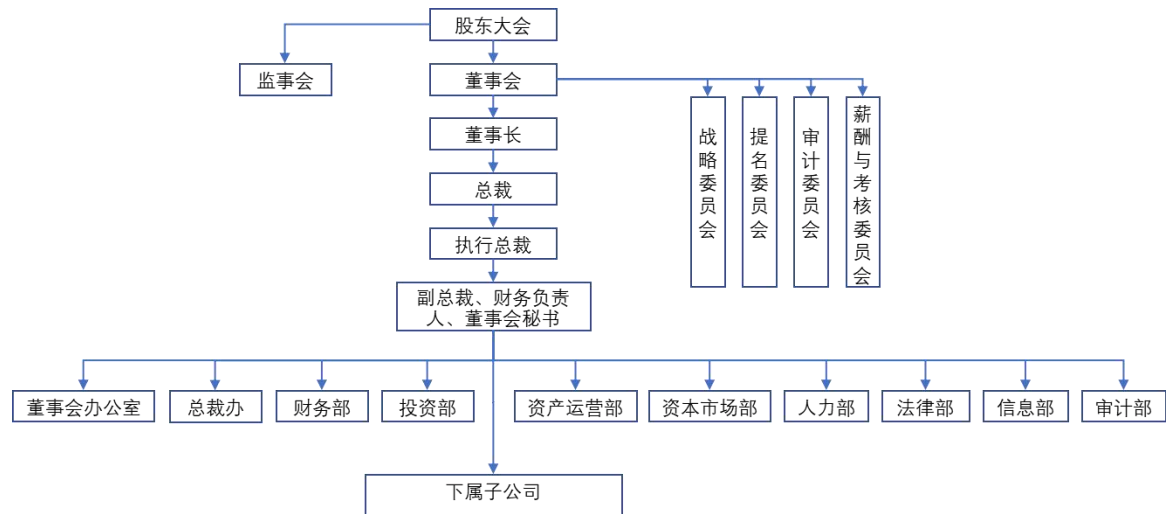
同时，东方金诚也关注到截至本报告出具日，公司正在筹划重大资产购买事项，有关事项尚存不确定性，或将对公司未来业务发展稳定性产生重大影响；跟踪期内，公司客户集中度保持稳定，出口业务对深圳市年富供应链有限公司的依赖程度仍较高；公司因收购资产形成较大规模商誉，若被收购企业未来业绩不及预期或将面临一定商誉减值风险；跟踪期内，公司有息债务以短期有息债务为主，受非公开发行公司债券影响，债务规模显著增长，债务负担有所增加；公司控股股东所持有公司股份质押比例高，如股票价格波动，面临较大的平仓风险和公司实际控制人变更风险。

综合考虑，东方金诚维持实达集团的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；并维持“17 实达债”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2018 年 3 月末公司股权关系图



附件二：截至 2018 年 3 月末公司组织结构图



附件三：合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末 (未经审计)
流动资产：				
货币资金	75463.67	102278.57	117031.64	69511.79
应收票据	50055.01	86279.08	22347.72	27206.22
应收账款	147510.55	232643.38	348768.78	353905.46
预付款项	13819.67	13889.62	31394.99	75003.27
应收利息	-	244.50	-	-
应收股利	-	-	-	-
其他应收款	1959.17	2565.16	5856.21	7176.05
存货	35610.14	54423.90	43025.01	49822.76
一年内到期的非流动资产	-	-	464.14	546.51
其他流动资产	4061.35	1506.41	6317.78	7542.03
流动资产合计	328479.56	493830.62	575206.27	590714.09
非流动资产：				
可供出售金融资产	1499.90	1462.86	2372.76	2370.77
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	11500.06	11500.06
长期股权投资	200.24	194.92	15343.07	18132.76
投资性房地产	25064.95	31593.92	27111.85	26797.84
固定资产	18718.86	19254.14	22076.76	21819.70
无形资产	15039.89	5409.85	4736.26	4308.31
商誉	157318.46	157318.46	150048.61	150048.61
长期待摊费用	4062.03	4174.31	3567.08	3420.36
递延所得税资产	857.94	1210.61	2039.92	2611.14
其他非流动资产	3776.48	3735.67	8509.25	8642.46
非流动资产合计	226538.75	224354.74	247305.61	249652.02
资产总计	555018.31	718185.36	822511.88	840366.11

注：2015 年～2016 年财务数据来源于基于现有业务架构追溯调整后的备考合并财务报表，下同。

附件三：合并资产负债表(续表)

单位：万元

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末 (未经审计)
流动负债：				
短期借款	75261.66	130265.11	135816.14	153298.00
应付票据	57129.05	67137.06	64500.76	60140.80
应付账款	108869.01	182840.11	213242.05	210165.99
预收款项	10906.65	13918.14	21177.77	37995.18
应付职工薪酬	3004.21	2735.41	2498.60	2823.52
应交税费	6076.58	6281.25	12591.98	5755.96
应付利息	-	-	567.12	1676.71
应付股利	24.09	24.09	24.09	24.09
其他应付款	22027.52	14443.12	2617.38	2645.12
一年内到期的非流动负债	-	4000.00	8770.00	8770.00
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	283298.77	421644.29	461805.89	483295.38
非流动负债：				
长期借款	-	8000.00	5475.00	5125.00
应付债券	-	-	59002.48	59081.17
递延收益	8477.56	8456.43	7891.91	7750.78
预计负债	209.76	23.40	23.40	23.40
递延所得税负债	1021.99	857.23	834.80	741.00
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	9709.30	17337.07	73227.59	72721.34
负债合计	293008.07	438981.36	535033.48	556016.72
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	62351.58	62351.58	62351.58	62351.58
资本公积	200600.71	200717.29	209117.18	209117.18
盈余公积	1906.20	1906.20	1906.20	1906.20
未分配利润	-3334.23	13719.37	14208.92	11150.57
外币报表折算差额	-7.95	17.80	-105.48	-176.14
归属母公司所有者权益合计	261516.31	278712.25	287478.40	284349.39
少数股东权益	493.93	491.75	-	-
股东权益合计	262010.24	279204.00	287478.40	284349.39
负债与股东权益合计	555018.31	718185.36	822511.88	840366.11

附件四：合并利润表

单位：万元

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月 (未经审计)
一、营业总收入	581522.81	643777.82	647444.55	113266.96
其中：营业收入	581522.81	643777.82	647444.55	113266.96
其中：主营业务收入	-	-	-	-
其他业务收入	-	-	-	-
△利息收入	-	-	-	-
△手续费及佣金收入	-	-	-	-
减：营业成本	523329.55	584997.30	585513.99	105309.85
△利息支出	-	-	-	-
△手续费及佣金支出	-	-	-	-
营业税金及附加	1171.37	2629.68	2658.53	480.12
销售费用	3207.93	3734.20	3408.94	1119.59
管理费用	31776.01	26763.01	27260.31	6837.60
财务费用	6448.92	4941.97	7055.07	3494.83
资产减值损失	3896.94	3056.02	1897.22	241.53
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	256.34	-21.62	576.76	74.69
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-25.30	-5.31	-59.75	46.82
汇兑收益	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	0.22	-
其他收益	-	-	1432.52	584.23
二、营业利润	11948.44	17634.01	21659.97	-3557.63
加：营业外收入	836.01	2415.77	188.68	6.35
减：营业外支出	124.53	97.94	599.87	7.00
其中：非流动资产处置损失	83.14	29.46	-	-
三、利润总额	12659.91	19951.84	21248.78	-3558.28
减：所得税	1859.53	3158.67	2555.04	-499.93
加：未确认的投资损失	-	-	-	-
四、净利润	10800.39	16793.17	18693.74	-3058.35
归属于母公司所有者的净利润	10795.21	17053.61	22.89	-
少数股东损益	5.17	-260.44	18670.85	-3058.35

附件五：合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~3 月 (未经审计)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	629884.02	479153.40	582432.82	147597.00
收到税费返还	102.59	594.42	474.10	242.00
收到的其他与经营活动有关的现金	39093.75	7192.42	13384.89	1380.64
经营活动现金流入小计	669080.36	486940.24	596291.82	149219.64
购买商品、接受劳务支付的现金	565862.84	424906.46	574578.28	154798.97
支付给职工以及为职工支付的现金	28042.62	26038.36	22032.65	5070.42
支付的各项税费	13159.48	16139.55	12706.74	4805.48
支付的其他与经营活动有关的现金	23119.49	31855.40	16318.49	37332.22
经营活动现金流出小计	630184.43	498939.78	625636.17	202007.10
经营活动产生的现金流量净额	38895.93	-11999.54	-29344.35	-52787.46
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	1300.00	2000.00	335.00	-
取得投资收益所收到的现金	-	12.62	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	58.04	47.98	14.03	-
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	223.25	-	-	-
收到的其他与投资活动有关的现金	624.26	-	-	-
投资活动现金流入小计	2205.54	2060.60	349.03	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	6824.76	6096.17	4496.38	3527.25
投资所支付的现金	2400.00	2000.00	23186.77	-
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	-	-	29522.67	-
支付的其他与投资有关的现金	-	5.33	22.21	-
投资活动现金流出小计	9224.76	8101.51	57228.03	3527.25
投资活动产生的现金流量净额	-7019.22	-6040.91	-56879.00	-3527.25
三、筹资活动产生的现金流				
吸收投资所收到的现金	477.80	372.94	18700.00	-
取得借款所收到的现金	173747.80	98819.70	116293.00	34000.00
发行债券收到的现金			59400.00	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	-	57.00	-
筹资活动现金流入小计	174225.60	99192.63	194450.00	34000.00
偿还债务所支付的现金	205136.61	73800.00	82410.00	32250.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	5357.77	4837.69	4543.48	1800.71
支付其他与筹资活动有关的现金	468.85	41.10	523.00	-
筹资活动现金流出小计	210963.24	78678.79	87476.48	34050.71
筹资活动产生的现金流量净额	-36737.64	20513.85	106973.52	-50.71
四、汇率变动对现金的影响额	2.79	667.79	-291.25	-115.75
五、现金和现金等价物净增加额	-4858.13	3141.19	20458.92	-56481.18

附件六：主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
盈利能力				
营业利润率 (%)	9.81	8.72	9.15	6.60
总资本收益率 (%)	4.46	4.65	4.65	—
净资产收益率 (%)	4.12	6.01	6.50	—
偿债能力				
资产负债率 (%)	52.79	61.12	65.05	66.16
长期债务资本化比率 (%)	—	2.79	18.32	18.42
全部债务资本化比率 (%)	33.57	42.86	48.76	50.18
流动比率 (%)	115.95	117.12	124.56	122.23
速动比率 (%)	103.38	104.21	115.24	111.92
经营现金流流动负债比 (%)	13.73	-2.85	-6.35	—
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.71	5.35	4.68	—
全部债务/EBITDA (倍)	5.26	6.62	7.89	—
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.24	-0.09	-0.32	—
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	4.70	-3.05	-11.63	—
经营效率				
销售债权周转次数 (次)	—	2.49	1.88	—
存货周转次数 (次)	—	13.00	12.02	—
总资产周转次数 (次)	—	1.01	0.84	—
现金收入比 (%)	108.32	74.43	89.96	130.31
增长指标				
资产总额年平均增长率 (%)	—	29.40	14.53	—
净资产年平均增长率 (%)	—	6.56	2.96	—
营业收入年平均增长率 (%)	—	10.71	0.57	—
利润总额年平均增长率 (%)	—	57.60	6.50	—

附件七：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}) \times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{利润总额} \times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总计} \times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务} / (\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润} + \text{固定资产折旧} + \text{摊销}) / \text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / \text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额} / (\text{当年利息支出} + \text{当年应偿还的全部债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据：增长率 = $(\text{本期} - \text{上期}) / \text{上期} \times 100\%$ (2) n 年数据：增长率 = $[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件八：企业主体及长期债券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。