

# 跟踪评级公告

联合[2017]1032号

---

梦网荣信科技集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

**梦网荣信科技集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”**

**梦网荣信科技集团股份有限公司公开发行的“13 荣信 01”的债券信用等级为 AA**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年六月二十六日

---

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

# 梦网荣信科技集团股份有限公司

## 公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债券信用等级

债券简称	待偿规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
13 荣信 01	1.35 亿元	5 年	AA	AA	2016 年 6 月 15 日

跟踪评级时间：2017 年 6 月 26 日

主要财务数据：

项目	2015 年	2016 年	17 年 3 月
资产总额 (亿元)	73.40	69.67	68.68
所有者权益 (亿元)	48.56	51.40	51.54
长期债务 (亿元)	6.00	1.35	1.35
全部债务 (亿元)	14.30	8.47	8.19
营业收入 (亿元)	18.04	28.00	5.81
净利润 (亿元)	1.06	2.54	0.40
EBITDA (亿元)	2.28	4.29	--
经营性净现金流 (亿元)	0.49	3.13	-0.46
营业利润率 (%)	36.59	29.40	27.13
净资产收益率 (%)	3.19	5.09	0.81
资产负债率 (%)	33.84	26.22	24.94
全部债务资本化比率 (%)	22.75	14.15	13.70
流动比率 (倍)	2.14	2.04	2.16
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.16	0.51	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.29	8.06	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.69	3.17	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2、本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；3、公司 2017 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

跟踪期内，梦网荣信科技集团股份有限公司（以下简称“公司”或“梦网荣信”）作为国内技术领先的大功率电力电子设备供应商与移动信息即时通讯服务提供商，在产品应用、技术研发、主导产品竞争力及市场份额方面仍具有明显优势。2016 年，受益于移动信息即时通讯服务收入增幅较大和投资收益大幅增加，公司营业收入和净利润大幅增长，经营活动现金流状况大幅改善，整体经营业绩良好；此外，公司回售部分公司债券后，其债务负担明显减轻。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到，公司订单周期较长、应收账款及商誉规模较大、利润对投资收益依赖较大等因素对可能对公司信用水平产生的不利影响。

未来随着公司节能大功率电力电子设备板块下游市场的开拓，移动信息即时通讯服务业务经营规模的进一步扩大，公司未来盈利规模有望保持增长，盈利能力有望增强。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；同时维持“13 荣信 01”的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 2016 年，受益于移动信息即时通讯服务收入增幅较大及投资收益大幅增加，公司营业收入和净利润大幅增长，经营活动现金流状况也获得大幅改善，整体经营业绩良好。

2. 公司回售部分公司债券后，整体债务负担明显减轻。

关注

1. 公司订单执行周期较长，如果遇到宏观经济环境或客户经营状况恶化，公司将面临订单无法全部履行或终止的风险。

2. 公司应收账款规模保持较大，回款周

期较长，存在一定回收风险；商誉规模较大，具有一定的减值风险。

3. 公司投资收益对利润贡献较大，但持续性一般。

#### 分析师

高 鹏

电话：010-85172818

邮箱：gaop@unitedratings.com.cn

孙林林

电话：010-85172818

邮箱：sunll@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级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跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合信用评级有限公司

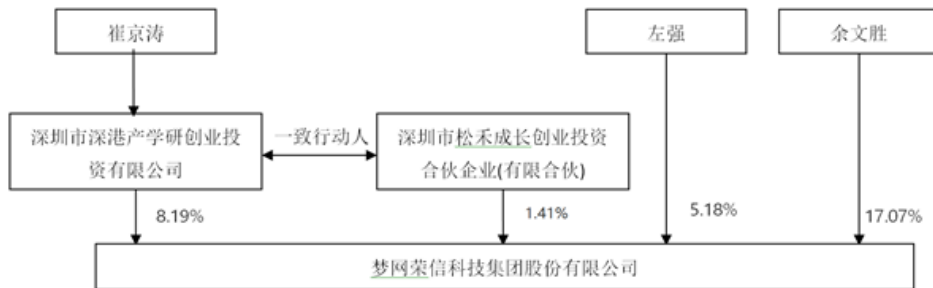


## 一、主体概况

梦网荣信科技集团股份有限公司（以下简称“公司”或“梦网荣信”）前身为成立于 1998 年 11 月的鞍山荣信电力电子有限公司，初始注册资本 870 万元。2000 年 11 月，公司整体变更为股份有限公司；2006 年 6 月，公司原国有股东鞍山电子电力公司退出；公司于 2007 年 3 月在深圳证券交易所首次公开发行股份并上市，股票简称“荣信股份”，股票代码“002123.SZ”。2016 年 8 月 5 日公司更名为现名，股票简称变更为“梦网荣信”，股票代码未变。经多次资本公积转增股本、增发普通股，截至 2017 年 3 月底，公司总股本为 86,159.50 万股。

公司于 2017 年 2 月 6 日召开 2017 年第一次临时股东大会，通过《关于公司实际控制人变更有关承诺事项及股东解除承诺的议案》。自此，左强（持股比例为 5.18%）与厉伟及其配偶崔京涛不再保持一致行动关系。公司实际控制人变为余文胜。

图 1 截至 2017 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司年报

截至 2017 年 3 月底，公司主要从事大功率电力电子设备研发、设计和制造业务，全线产品应用于发电、输配电、终端负载的应用需求，以及即时通信服务业务；设有生产部、市场部、供应部、企划部、工程项目部、财务部、人力资源部等 21 个职能部门；公司拥有纳入合并报表范围的全资或控股子公司 17 家，拥有在职员工 1,532 人。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 69.67 亿元，负债合计 18.27 亿元，所有者权益（含少数股东权益）51.40 亿元，其中归属于母公司所有者权益 51.44 亿元。2016 年，公司实现营业收入 28.00 亿元，净利润（含少数股东损益）2.54 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.56 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.13 亿元，现金及现金等价物净增加额-3.34 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 68.68 亿元，负债合计 17.13 亿元，所有者权益（含少数股东权益）51.54 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 51.58 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.81 亿元，净利润（含少数股东损益）0.40 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.40 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.46 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.70 亿元。

公司注册地址：辽宁省鞍山市铁东区科技路 108 号；法定代表人：左强。

## 二、债券概况

本次公司债券的发行工作已于 2013 年 1 月 22 日全部完成，发行总额 6.00 亿元，票面利率 5.90%，债券期限 5 年，附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权，起息日为 2013 年 1 月 18 日。经深圳证券交易所“深证上[2013]58 号文”同意，本次债券于 2013 年 2 月 8 日起在深

圳证券交易所集中竞价系统和综合协议平台双边挂牌交易，证券代码为“112145.SZ”，证券简称为“13荣信01”。

本次公司债券扣除发行费后募集资金净额为59,280.00万元，已全部按原计划用于偿还银行贷款和补充流动资金；2016年1月11日，公司发布公告维持“13荣信01”的票面利率，即“13荣信01”存续期后2年的票面利率为5.90%。公司在2015年12月18日、2015年12月21及2015年12月22日进行了债券回售登记，最终回售金额为46,460.56万元（不含利息），剩余债券余额13,539.44万元。公司于2016年1月18日向完成有效申报的“13荣信01”持有人支付了债券本金及利息。公司已于2017年1月18日支付自2016年1月18日至2017年1月17日利息798.83万元。

### 三、行业分析

公司主要从事节能大功率电力电子设备的设计和制造业务，属于电力电子设备行业。2015年收购梦网科技后，涉足移动互联网运营支撑服务行业。

#### 1. 电力电子设备行业

电力电子设备是指以电力电子器件为主要功能元件的设备，包括变流器，电子开关和电子交流电力控制器等产品。

上游电力电子元器件行业的技术进步使得产品价格呈下降趋势，对节能大功率电力电子设备行业的总体发展比较有利，但目前国内高端电子元器件，特别是在大功率、高压、高频领域所使用的IGBT（或芯片），仍主要依赖进口，制约了节能大功率电力电子设备制造业的顺利发展。

下游应用方面，冶金、石化、有色金属、电力、煤炭等行业对宏观经济波动较为敏感，受宏观经济影响较大。2016年，国内经济增速持续下行，国外经济状况未有显著回升，制造业面临全局性的产能过剩，导致上述行业整体盈利能力下滑。同时，下游行业因景气度下降减少新增设备投资或者减少设备改造支出，固定资产投资增速放缓对节能电力电子设备的市场需求造成一定影响。

电力电子器件产业是我国制造业的重要组成部分之一，在实施《中国制造2025》的规划中将发挥重大的作用。目前，国家大力扶持集成电路、应用电子、物联网、新能源汽车、新一代信息技术需求的核心基础元器件等产业发展。在“十三五”期间，按照《中国制造2025》的精神发展我国的电力电子器件产业，要坚持“创新驱动、质量为先、绿色发展、结构优化、人才为本”的基本方针，坚持“市场主导、政府引导，立足当前、着眼长远，整体推进、重点突破，自主发展、开放合作”的基本原则，将“互联网+”引入电力电子器件制造业，使信息化和电力电子器件制造产业深度融合，提高产业的技术创新能力，提升产业的制造智慧化水平，把我国从今天的电力电子器件需求大国，建设成为电力电子器件的制造大国，继而建设成电力电子器件的创造强国。

节能大功率电力电子设备制造业作为新兴产业，其受国家政策支持力度较大。近年来，国家发改委先后发布《电力需求侧管理办法》（2010）、《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南（2011年度）》，明确指出鼓励电网企业采用符合国家有关要求的高效用电设备和变频、热泵、电蓄冷、电蓄热等技术，合理配置无功补偿装置，优化用电方式。2012年国家标准化管理委员会发布《风电场接入电力系统技术规定》，对风电场的无功电力参数做出明确规定，以保证发电设备的高效运行，风电行业对SVC、SVG等无功装置需求有所提升。随着国家对节能减排的要求日益升级，节能大功率电力电子设备制造业仍面临较好的政策环境。

按照国家电网规划,我国 2017 年之前将建成“三纵三横”,至 2020 年建成“五横五纵一环网”的特高压交流线路;特高压直流方面,2017 年之前拟建成 11 条线路,至 2020 年将建成 27 条输电线路。据此测算,预计“十三五”期间,国家电网将进一步加快特高压建设,首先是加快建设目前正在建的“四交六直”10 个工程,其次是后续推进“五交八直”特高压工程,然后是在 2018 年之前开工建设“十交两直”特高压工程。根据上述规划,预计未来 2016~2020 期间年均投资额约 1,500 亿元。特高压建设的铺开将为相关输变电设备制造企业带来巨大的市场空间。

2016 年,在国家政策、产业基金扶持力度的不断加码及下游应用产业的强劲需求下,中国电子元器件将仍然维持较高市场景气度。同时,政府稳增长政策频出,托底效应显现,对整体经济形成的刺激作用较强,提升了元器件厂商和经销商信心,而终端厂商采购行动更为积极,使得中国电子元器件市场整体供求格局相对乐观。据 Wind 数据显示,截至 2016 年 6 月 30 日,在电子信息最新趋势下,电子元器件行业近三个月涨幅为 11.38%。

从行业格局来看,目前国际上的行业技术领先者主要以瑞士 ABB、德国 SIEMENS、法国 AREVA、日本 TOSHIBA 等大企业为主。国内企业在本土化制造的优势以及国家政策的引导与支持下迅速成长,并已在 SVC、SVG、HVC 等诸多领域完成了替代进口。但由于技术壁垒较高、资金密集性强、专业人才缺乏,往往只有大型制造企业才能进入,故行业内呈现一定的寡头垄断局面,特别是具体到特定应用环节,垄断特征更为明显,如在 SVG、HVC 高端产品领域,梦网荣信处于行业领先地位。但是,在节能减排的宏观背景下,国家政策在支持业内现有企业提高技术水平和生产规模的同时,也降低了潜在参与者的市场进入成本和研发的沉没成本,节能大功率电力电子设备制造业成为国内外公司重点研发和投资的领域,行业内市场竞争加剧。

总体看,受产能过剩因素的影响,下游行业因景气度下降,加之行业内市场竞争加剧等因素对电力电子设备行业企业的生存环境提出了一定挑战。但长期看,随着国家政策的扶持及行业技术的进步,未来该行业市场前景整体较好。

## 2. 移动互联网运营支撑服务行业

移动运营支撑系统是一个综合的业务运营和管理平台,是移动运营商的一体化、信息资源共享的支持系统。移动通信业务运营支撑系统分为营业、计费、帐务三大分系统,各分系统间通过一定的接口相互通信,以完成对整体业务的支撑作用。

随着移动通信的迅速发展和客户数量的不断增加,新业务层出不穷,移动业务运营支撑系统(Mobile Operation Support System, 简称为 MOSS)越来越引起移动运营商的重视,也成为各大计算机软硬件厂商争夺的主要市场之一。由于移动通信的漫游特性,使得其业务运营支撑系统较固定通信要复杂得多。加之移动通信较高的资费费率以及用户身份的不确定性,因而对于计费、出帐的实时性要求较高,这些都增加了系统设计的难度。

行业上游方面,移动互联网运营支撑服务行业的上游主要是网络互联运营商。运营商的传统业务主要是面向终端个人用户提供语音和短信服务,但是针对企业客户提供的移动信息服务无论从涵盖面还是服务能力上均存在扩展和提升的空间,因此,运营商若想向企业客户提供即时信息平台,需要与提供即时信息服务的公司进行合作,这便为互联网运营支撑行业提供了市场。

下游需求方面,越来越多的行业集团和企业更偏向于跳过各大运营商,直接与互联网公司进行沟通与合作,以期满足自己的要求,创造企业集团的专属即时通信平台。该市场仍在快速发展与扩大的过程中,只要公司可以提供的运营支撑平台和保障服务,能快速有效解决企业移动信息化及移动应用的个性化需求,完成集团客户的 IT 系统无缝对接移动通信网,实现灵活便捷的产品

应用和客户沟通服务的诸多要求，业务量与需求量的上升便会为公司带来更多的利润。

近年来，我国的信息产业规模、信息化应用效益显著增长，信息化发展指数的全球排名从 2012 年的第 36 位上升至 2016 年的第 25 位，信息化发展指数首次超过 G20 国家的平均水平。国家对信息化产业也持大力支持的态度，并于 2016 年 11 月发布《信息化和工业化融合发展规划(2016-2020)》，明确指出互联网发展的方向为带动工业发展，逐步实现工业信息系统逐步从单机走向互联、从封闭走向开放的过程。同时，工信部于 2015 年 11 月发布《云计算综合标准化体系建设指南》，为我国互联网云计算指明发展道路和方向。信息产业中的互联网运营支撑服务行业是国家大力倡导发展的行业。

从市场竞争来看，即时通信平台服务业市场的规模较大、但较为分散，绝大多数移动信息即时通讯服务提供商的年业务量规模的市场份额低于 1%，市场参与者众多且实力有限，多属于小规模散点式发展，真正处于市场领先地位、年业务量上规模及形成规模化客户优势的服务商仍是少数。随着行业进一步发展，整合和集中将成为必然趋势，处于市场领先优势，具备先发优势的企业将在行业整合过程中受益。

总体看，下游客户需求量较大，政策支持力度高，行业集中度较低，行业发展前景良好，未来行业将面临整合和集中，届时处于市场领先优势、具备先发优势的企业将受益。

#### 四、经营管理分析

##### 1. 管理分析

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员无变动，高管团队稳定，相关管理制度延续以往模式，管理运作良好。

##### 2. 经营分析

###### (1) 经营概况

公司传统业务为节能大功率电力电子设备制造，2015 年公司收购深圳市梦网科技有限公司（以下简称“梦网科技”）后，主营业务新增移动信息即时通讯服务业务，公司实现双主业发展。2016 年，公司实现营业收入 28.00 亿元，较 2015 年增长 55.18%，主要系移动信息及时通讯服务业务收入增长所致；实现净利润 2.54 亿元，较 2015 年增长 1.48 亿元，经营情况保持良好。

从收入构成看，2016 年，节能大功率电力电子设备板块收入 13.65 亿元，较上年减少 2.74% 主要系价格较低的产品占比高拉低了销售均价所致，占比由 2015 年的 77.80 下降至 48.76%；公司于 2015 年收购梦网科技，于 9 月开始将梦网科技纳入合并报表，因而 2015 年公司移动信息即时通讯服务收入不高；2016 年，移动信息即时通讯服务收入 14.35 亿元，较上年增长 258.20%，主要系下游市场需求较大及并入梦网科技全年收入所致，收入占比由 2015 年的 22.20% 上升至 51.24%。

从毛利率情况看，2016 年，公司节能大功率电力电子设备毛利率为 29.23%，较 2015 年下降 8.45 个百分点，主要系市场竞争激烈相关产品价格下降所致；公司移动信息即时通讯服务毛利率为 30.76%，较上年下降 4.80 个百分点，系公司为扩大市场规模主动降低服务价格所致；受上述因素影响，2016 年公司综合毛利率为 30.01%，较上年下降 7.20 个百分点。



表 1 2015~2016 年公司营业收入、占比及毛利率情况（单位：万元，%）

项目	2015 年			2016 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
节能大功率电力电子设备	140,389.60	77.80	37.68	136,536.26	48.76	29.23
移动信息即时通讯服务收入	40,056.56	22.20	35.56	143,480.99	51.24	30.76
合计	180,446.16	100.00	37.21	280,017.24	100.00	30.01

资料来源：公司提供

2017年1~3月，受重点推广的流量业务毛利率较低影响，公司经营业绩较上年同期明显下降，公司实现营业收入5.81亿元，较上年同期减少2.61%；实现净利润0.40亿元，较上年同期下降43.45%，其中归属于母公司所有者的净利润为0.40亿元，较上年同期下降43.95%。

总体看，受益于公司移动信息即时通讯服务收入增长较快及并入梦网科技全年收入影响，2016年公司收入规模大幅增长；综合毛利率水平较上年有所下降。

## （2）节能大功率电力电子设备业务

### 原材料采购

公司采购的核心零部件主要是电容器、IGBT和晶闸管等，2016年，核心零部件IGBT和电力电容器采购价格整体较2015年有所下降，主要系制造工艺技术的逐步成熟导致；晶闸管采购单价小幅上升，但由于采购量较小，对公司成本影响不大。核心零部件采购价格的下降能够降低公司传统SVC和SVG产品的生产成本，在一定程度上弥补市场需求下滑对公司业绩的影响。晶闸管、IGBT、电力电容器采购量波动较大，主要系公司销售产品为定制产品，依据定制种类不同，所需原材料不同所致。

表 2 2015~2016 年公司主要零部件采购情况（单位：个，元/个）

主要零部件	2015 年		2016 年	
	采购量	单价	采购量	单价
晶闸管	1,808	2,358.98	2,065	2,544.48
IGBT	93,445	1,428.71	64,968	1,043.28
电力电容器	4,343	4,521.11	4,718	4,503.94

资料来源：公司提供

注：此表仅列示公司部分具有代表性的生产所需原材料。

总体看，跟踪期内公司主要原材料价格除晶闸管外均有所下降，一定程度上有利于公司成本控制。

### 生产经营

跟踪期内，公司主要生产组织形式、生产模式无重大变化。

产能方面，公司产品产能保持稳定。产量方面，公司采取订单式生产，产量随销量的变化而同方向变化。2016年，公司主要产品产量增幅较大，其中SVC产量同比增长118.75%，系下游客户订单量增加所致，SVG的产量同比增长11.74%。

从产能利用率来看，2016年，公司SVC、SVG产品产能利用率均有所提升，SVG产品产能利用率保持较高水平系产能统计口径较为保守，实际生产过程中增加生产人员轮转所致，但受下游需求量较小影响，SVC产品产能利用率仍处于较低水平。

表 3 2015~2016 年公司主要产品产能及产量情况

产品	项目	2015 年	2016 年
SVC	产能（台/年）	250	250

	产量(台)	16	35
	产能利用率(%)	6.40	14.00
SVG	产能(台/年)	300	300
	产量(台)	460	514
	产能利用率(%)	153.33	171.33

资料来源：公司提供

注：此表仅列示公司部分具有代表性的主要产品

总体看，跟踪期内，受下游需求行业分布变化较大影响，公司主要产品产量均实现增长，产能保持稳定，产能利用率整体有所提高，但SVC产品产能利用率仍处于较低水平。

### 市场销售

公司产品细分种类较多，且为定制化生产，生产周期较长，受市场变化影响，各类产品销量波动较大。2016年，主要产品销量整体呈上升趋势，其中，SVC销量较上年增长83.33%；SVG销量较上年增长1.18%。销量增长较快主要系公司产品多为定制化生产，2016年公司产品需求变化较大所致。由于公司采用订单式生产模式，主要产品产销率水平处于较高水平。

从产品销售价格来看，由于公司产品的价格与型号相关联，不同型号的产品价格不同，2016年，价格偏低的产品销量较多，导致SVG和SVC产品均价分别降低54.68%和1.18%。

表4 2015~2016年公司主要产品产销量情况

产品	指标	2015年	2016年
SVC	单价(万元/台)	384.84	380.30
	销量(台)	18	33
	产销率(%)	113.50	94.28
SVG	单价(万元/台)	174.44	79.06
	销量(台)	507	513
	产销率(%)	110.22	99.81

资料来源：公司提供

注：此表仅列示公司部分具有代表性的主要产品

公司订单执行期较长。截至2016年底，节能大功率电力电子设备未执行合同8.08亿元(含税)，转至2017年执行。未执行订单在履行过程中如果遇到宏观经济环境、客户经营状况发生不利变化等不可预计的或不可抗力等因素的影响，有可能导致订单无法全部履行或终止。

总体看，2016年，受公司主要产品的需求变化影响，产品销量整体呈上升趋势；受定制化产品规格不同影响，公司产品销售均价有所下降。

### (3) 移动信息即时通讯服务收入

公司移动信息及时通讯服务经营主体为梦网科技。梦网科技是国内领先的移动互联网运营支撑服务商，主营业务是为移动互联网各种B2C应用提供运营支撑平台，并通过平台为企业提供移动信息即时通讯服务，主要包括基于短信、彩信、网讯一体化的实名沟通平台及相关服务，同时扩展为含微信、微博、App于一体的移动信息即时通讯服务、基于企业后向付费的移动智能流量业务以及基于移动互联网的音视频平台、移动物联网的系列服务。

公司移动信息即时通讯服务业务通常有两种盈利模式，第一，梦网科技与行业客户直接签合同，通过向客户提供移动信息即时通讯服务而按照合同约定的发送量和发送单价来收取费用。第二，梦网科技和运营商签订合同，为运营商移动信息的发送应用平台提供支撑服务，根据与运营商签订的合作协议从运营商处收取销售分成。目前，梦网科技经营模式以第一类为主。

采购方面，梦网科技主要是向电信运营商及第三方合作方采购信息，信息成本为梦网科技最主要的采购成本。梦网科技专门设立三个运营商合作中心，运营合作中心主要职能为在全国范围

内与电信运营商深入开展移动信息业务合作，共建 ADC<sup>1</sup>应用平台，扩充通道规模并对已接入的移动信息平台 and 通道资源进行维护管理。梦网科技目前有近万条通道资源，与数十个省、市的各电信运营商建立了产品和业务合作关系。为提升整体通道资源性能，梦网科技每年对通道进行筛选、替换和升级。2016 年度，梦网科技向前五名供应商的采购金额为 7.33 亿元，占其当年采购总成本的比例为 38.48%，采购集中度较高。

梦网科技与运营商的结算模式为每月根据运营商平台上统计的梦网科技移动信息即时通讯服务数量及与运营商约定的采购单价，支付给运营商信息服务费用，均采用月结的方式。另运营商举行激励活动、有预存赠送的优惠政策时，公司也会采用预存的方式。

梦网科技与客户签订移动信息即时通讯服务的框架合作协议一般不约定合同金额，仅对服务价格进行约定，在合同有效期内，梦网科技以 BOSS 系统<sup>2</sup>生成的业务统计表所记录的实际提供的服务量为基础，根据与客户业务合作协议中约定的移动信息产品服务价格计算出应向客户收取的服务收入，在次月上旬直接与客户进行对账，确认无误后确认收入。

客户构成方面，梦网科技于 2011 年切入互联网和电子商务客户，行业先发优势较大，在互联网客户中口碑好，随着众多互联网客户业务规模由小变大，基于实名通信的短信发送量增长迅速；2016 年互联网和电子商务行业收入为 9.30 亿元，同比增长 54.23%，占比上升至 64.80%。金融业收入快速增长，2016 年增至 3.82 亿元，同比增长 47.07%，占比上升至 26.63%，主要系梦网科技在金融行业深耕，取得了包括中国平安、交通银行、中国银行等多家大型银行的订单所致。连锁销售与其他行业收入占比较小，主要系随着电子商务的蓬勃发展，传统连锁销售业的市场份额逐年下滑，对短彩信发送量需求有所下降所致。

表 5 2015~2016 年梦网科技收入行业分布（单位：万元，%）

项目	2015 年		2016 年	
	收入	占比	收入	占比
互联网与电子商务	60,281.52	60.86	92,982.79	64.80
金融业	25,981.36	26.23	38,209.95	26.63
连锁零售与其他	12,788.67	12.91	12,288.24	8.57
<b>合计</b>	<b>99,051.58</b>	<b>100.00</b>	<b>143,480.99</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司年报

注：2015 年收入数据系梦网科技全年数据。

结算方式方面，梦网科技向客户的收费结算模式主要为后付费模式，同时为了现金流安全起见，也对部分尚在成长期的小客户采取预付费模式结算。未来，梦网科技将加大对早期互联网企业的支持力度，预计后付费比例将有所增长。

总体看，梦网科技在行业内处于领先地位，未来随着互联网和电子商务业务的飞速发展，梦网科技的收入将进一步提高。

### 3. 经营效率

2016 年，随着公司营业收入、营业成本的大幅增长，公司存货周转率从上年的 1.85 次上升至 3.94 次；应收账款周转率从上年的 1.17 次上升至 1.53 次；总资产周转率从上年的 0.33 次升至 0.39 次。

总体看，公司经营效率有所提升。

<sup>1</sup> 指应用交付控制器，是传统的网络负载均衡的升级、扩展，它是一种综合的交付平台设备

<sup>2</sup> BOSS (Business & Operation Support System, BOSS) 指的是业务运营支撑系统。

#### 4. 研发情况

2016 年公司研发支出 1.12 亿元，同比增长 11.63%；研发支出占营业收入的比重为 4.00%，较上年下降 1.70 个百分点，主要是由于公司营业收入大幅增长所致；研发支出占管理费用的比重为 39.29%，较上年提高 3.17 个百分点。2016 年，公司及控股子公司有 14 项专利获得授权，其中，发明专利 6 项，实用新型专利 8 项；申请并已受理的专利 10 项，其中，发明专利 6 项，实用新型 4 项；取得软件著作权 4 项。

表 6 2015~2016 年公司研发支出情况（单位：万元，%）

项目	2015 年	2016 年	变动比率
研发支出总额	10,036.91	11,203.91	11.63%
营业收入	180,446.16	280,017.24	55.18%
研发支出占营业收入比重	5.56%	4.00%	下降 1.56 个百分点
研发支出占管理费用比重	36.12%	39.29%	上升 3.17 个百分点

资料来源：公司年报

总体看，公司研发支出进一步增长，研发支出占营业收入比重有所下降但仍保持较高水平，有利于保持公司的技术领先地位及未来可持续发展。

#### 5. 经营关注

##### （1）管理风险

2015 年公司完成重大资产重组后，梦网科技成为公司的全资子公司，由于业务类型完全不同，公司和梦网科技的经营团队将会保持相对独立，但在管理团队、机构设置、财务管理等方面会存在一定重叠，公司与梦网科技在企业管理文化和管理制度建设等方面的差异会逐渐体现在并购后的整合过程中，需要开展持续的管理流程整合。

##### （2）订单取消风险

公司节能大功率电力电子产品为定制化的产品，实行订单生产，由于公司订单执行期较长，2016 年末，公司及控股子公司未执行合同 8.08 亿元（含税）将于 2017 年执行。未执行订单在履行过程中如果遇到宏观经济环境、客户经营状况发生不利变化等不可预计的或不可抗力等因素的影响，有可能会产生导致订单无法全部履行或终止的风险。

#### 6. 未来发展

公司未来产业结构将由双主业转变为以移动互联网运营支撑服务业为主的发展战略，实施产业结构的转型升级，实现对战略新兴产业的布局。

梦网科技方面，公司将在对梦网科技公司治理、内部管理和规范运作方面进行整合的基础上保持梦网科技业务经营的独立性、核心团队的稳定性和行业文化独特性，进一步加大支持梦网科技未来各项业务的发展，使梦网科技继续在移动信息服务领域保持领先地位。

电力电子设备业务方面，公司将继续优化和整合传统电力电子设备制造业务，保持公司 SVC、SVG 等主导产品优势，巩固公司在节能大功率电力电子设备制造业的领先地位，通过降低成本费用增强传统业务的盈利水平。

总体看，未来公司将致力于产业结构的转型升级，将实行以移动互联网运营支撑服务业为主的发展战略。



## 五、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2016 年度合并财务报表已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见，2017 年一季度财务数据未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，相关会计政策连续。2016 年，公司合并范围新增子公司 3 家，减少子公司 7 家；公司合并范围的变动对资产和利润规模等影响较小，主营业务未发生变化，相关会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 69.67 亿元，负债合计 18.27 亿元，所有者权益（含少数股东权益）51.40 亿元，其中归属于母公司所有者权益 51.44 亿元。2016 年，公司实现营业收入 28.00 亿元，净利润（含少数股东损益）2.54 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.56 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.13 亿元，现金及现金等价物净增加额-3.34 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 68.68 亿元，负债合计 17.13 亿元，所有者权益（含少数股东权益）51.54 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 51.58 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.81 亿元，净利润（含少数股东损益）0.40 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.40 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.46 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.70 亿元。

### 2. 资产质量

截至 2016 年底，公司资产合计 69.67 亿元，较年初减少 5.09%，主要系流动资产减少所致；其中流动资产占比 45.95%，较年初下降 6.63 个百分点；非流动资产占比 54.05%，较年初上升 6.63 个百分点，资产构成有一定变化。

#### 流动资产

截至 2016 年底，公司流动资产合计 32.01 亿元，较年初减少 17.06%，主要系货币资金和存货大幅减少所致。公司流动资产主要由货币资金（占比 25.62%）、应收账款（占比 51.31%）和存货（占比 9.79%）组成。

截至 2016 年底，公司货币资金 8.20 亿元，较年初减少 27.23%，主要系偿付公司债券及购买土地使用权所致。货币资金中有 1.38 亿元使用受限，受限资金占比 16.83%，受限规模一般。

截至 2016 年底，公司应收账款账面价值为 16.43 亿元，较年初增长 3.55%；从账龄看，1 年内应收帐款占比 60.02%，1~2 年的占比 20.23%，2~3 年的占比 8.00%，3 年以上的占比 11.75%；整体账龄偏长；公司前五名欠款单位的应收账款合计占 29.59%，集中度一般；累计计提应收账款坏账准备 1.57 亿元，计提比例 11.45%，计提较充分。公司应收账款规模较大主要系以下三点原因：①公司产品主要为大型定制化设备，单笔业务金额较大，在收入确认后完全收款之前，相应应收账款规模较大。②公司产品主要面向冶金、煤炭、发电、有色金属等基础性行业，下游客户受宏观经济周期性影响较大，资金紧张，造成公司应收账款回款较慢。③公司为进一步开拓市场，实行较为宽松的信用政策，客户付款周期有所延长。为了降低坏账风险，公司 2016 年加大了应收账款催收力度，将客户回款情况作为关键指标对销售人员进行考核，并通过应收账款保理业务提前收回应收账款，改善经营活动现金流状况。公司应收账款债务人主要是冶金、煤炭、电力等行业内的大中型企业，部分客户受宏观经济环境等因素影响导致付款周期有所延长。若宏观经济环境、客户经营状况等发生不利变化，将导致公司面临一定的坏账风险。

截至 2016 年底，公司存货账面价值为 3.13 亿元，较年初减少 53.39%，主要商品销售确认收入的同时结转成本所致。公司存货构成中，在产品、库存商品和原材料占比分别为 63.54%、10.66%

和 25.24%，计提跌价准备 0.05 亿元，计提相对合理。

### 非流动资产

截至 2016 年底，公司非流动资产合计 37.65 亿元，较年初增长 8.18%，主要来自于长期待摊费用的大幅增长；公司非流动资产主要由固定资产（占比 15.04%）、无形资产（占比 11.17%）和商誉（占比 65.60%）构成。

截至 2016 年底，公司固定资产账面价值 5.66 亿元，较年初减少 6.54%，主要系处置部分机器设备所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物（占比 57.24%）和机器设备（占比 33.57%）构成，累计计提折旧 0.42 亿元，累计减值 0.30 亿元，固定资产成新率 93.46%，成新率较高。

截至 2016 年底，公司无形资产 4.21 亿元，较年初增长 114.81%，主要系梦网科技购买土地使用权所致，公司无形资产主要由土地使用权（占比 68.94%）构成。

截至 2016 年底，公司商誉 24.70 亿元，较年初无变化；系公司 2015 年收购梦网科技评估增值产生，公司未计提减值，若梦网科技业务及资产在未来出现盈利能力下降的情况，公司将面临较大金额商誉减值损失或资产处置损失的风险，从而对公司当期损益造成重大不利影响。

截至 2017 年 3 月底，公司资产合计 68.68 亿元，较年初小幅减少 6.44%，系流动资产减少所致；资产构成较年初变化不大。

总体看，2016 年末，公司资产规模小幅下降，流动资产占比有所下降，应收账款占比仍较高，对公司资金形成占用，同时应收账款面临一定回收风险；公司商誉规模较大，存在一定减值风险。公司整体资产质量一般。

## 3. 负债及所有者权益

### 负债

截至 2016 年底，公司负债合计 18.27 亿元，较年初减少 26.46%，主要是公司偿还应付债券所致；其中，流动负债占比 85.75%，非流动负债占比 14.25%，以流动负债为主。

截至 2016 年底，公司流动负债 15.66 亿元，较年初减少 12.96%，主要由短期借款（占比 30.78%）、应付票据（占比 14.67%）、应付账款（占比 36.04%）和预收款项（占比 8.32%）构成。

截至 2016 年底，公司短期借款 4.82 亿元，较年初增长 1.00%，变化不大。

截至 2016 年底，公司应付票据 2.30 亿元，较年初减少 9.09%，主要系银行承兑汇票减少所致。

截至 2016 年底，公司应付账款 5.64 亿元，较年初减少 8.19%，主要系原材料采购量减少所致；账龄超过 1 年的重要应付账款余额合计 0.16 亿元（占比 2.84%），主要为原材料购货款，账龄较短。

公司预收款项全部为预收货款。截至 2016 年底，公司预收款项 1.30 亿元，较年初减少 37.59%，主要系记为预收款项的部分项目已完工且新增项目有限所致。

截至 2016 年底，公司非流动负债合计 2.60 亿元，较年初减少 61.96%，主要系部分长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。公司非流动负债主要由应付债券（占比 52.01%）、递延收益（占比 25.42%）、递延所得税负债（占比 15.86%）构成。

截至 2016 年底，公司应付债券余额为 1.35 亿元，较年初减少 77.43%，主要系部分投资者行使了投资者回售选择权导致公司提前偿付所致。公司应付债券系“13 荣信 01”，于 2018 年到期。

截至 2016 年底，公司递延收益为 0.66 亿元，较年初增长 5.87%，主要系政府补助增加所致。

截至 2016 年底，公司递延所得税负债 0.41 亿元，较年初增长 88.15%；公司递延所得税负债增加主要是公司参股广州高澜节能技术股份有限公司公允价值变动确认的应纳税暂时性差异所致。

全部债务方面，截至 2016 年底，公司全部债务 8.47 亿元，较年初减少 40.76%；其中，短期

债务 7.12 亿元（占比 84.02%），较年初减少 14.24%，主要系公司经营活动现金净流入量较大，自有资金规模增加，债务需求减小所致；长期债务 1.35 亿元（占比 15.98%），较年初减少 77.43%，主要系公司回售公司债券所致；随部分应付债券完成偿付，公司各债务指标均较年初明显下降，其中，长期债务资本化比率由年初的 11.00% 下降至 2.57%，全部债务资本化比率由 22.75% 下降至 14.15%，资产负债率由 33.84% 降至 26.22%，公司债务负担较年初明显减轻，但债务结构有待调整。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 17.13 亿元，较年初减少 6.22%，主要系公司短期借款、应付票据小幅减少所致，负债构成较年初变化不大。

#### 所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益较年初增长 5.84% 至 51.40 亿元；其中，归属于母公司的所有者权益为 51.44 亿元。归属于母公司的所有者权益中，股本占比 16.75%；资本公积占比 56.62%，资本公积主要由股本溢价构成；未分配利润占比 21.54%。资本公积和股本合计占比 73.37%，公司权益稳定性较好。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益 51.54 亿元，较年初小幅增长 0.28%，其构成较年初无变化不大。

总体看，2016 年末，公司负债规模大幅下降，债务负担进一步减轻，但短期债务占比较高，债务结构有待调整；公司所有者权益小幅增长，且权益稳定性较好。

#### 4. 盈利能力

2016 年，公司实现营业收入 28.00 亿元，同比增长 55.18%，主要系并表梦网科技所致；在营业收入增长及投资收益大幅增长的双重作用下，2016 年公司实现利润总额 2.98 亿元，较上年增长 148.94%；实现净利润 2.54 亿元，较上年增长 139.12%；归属母公司的净利润为 2.56 亿元，较上年增长 159.88%，整体经营业绩明显改善。

2016 年，公司期间费用为 6.14 亿元，较上年增长 9.33%；其中，财务费用 0.37 亿元（占比 6.03%），同比减少 32.89%，主要系汇兑收益增加及利息支出减少所致；管理费用 2.85 亿元（占比 46.42%），同比增长 2.62%；销售费用 2.91 亿元（占比 47.39%），同比增长 27.69%，主要系合并梦网科技所致。2016 年，公司费用收入比由上年的 31.10% 下降至 21.91%，公司对期间费用的控制能力明显提升，但费用对利润的侵蚀仍较为明显。

2016 年，公司投资收益 1.58 亿元，较上年的 -0.35 亿元大幅增加，主要为处置控股子公司及联营企业获得的收益，对当年利润贡献度高，但不具有可持续性；公司营业外收入 0.47 亿元，同比减少 67.89%，主要系公司获得政府补助减少所致；在国家“节能减排”的政策环境下，预计未来来自政府的补贴仍具有可持续性；公司营业外收入占利润总额的比重为 15.84%，公司利润对营业外收入依赖度一般。

2016 年，公司营业利润率为 29.40%，较上年下降 7.19 个百分点；总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率均明显上升，由 2015 年的 3.47%、3.19% 和 3.19% 分别上升至 5.01%、4.92% 和 5.09%。

2017 年 1~3 月，受重点推广的流量业务毛利率较低影响，公司经营业绩较上年同期明显下降，公司实现营业收入 5.81 亿元，较上年同期减少 2.61%；实现净利润 0.40 亿元，较上年同期下降 43.45%，其中归属于母公司所有者的净利润为 0.40 亿元，较上年同期下降 43.95%，主要是重点推广的流量业务毛利率较低导致营业利润下降及投资收益、营业外收入大幅减少所致。

总体看，2016年，受益于公司收购梦网科技使得营业收入大幅增加，投资收益对营业利润贡献加大，但费用对利润的侵蚀仍较为明显，公司整体盈利能力一般。

#### 5. 现金流

从经营活动看，受公司完成收购后业务规模扩大影响，2016年公司经营活动现金流入为28.13亿元，较上年增长45.95%；经营活动现金流出为25.00亿元，较上年增长33.10%；受上述因素影响，2016年公司经营活动产生的现金流量净额为3.13亿元，较上年大幅增长5.39倍。2016年，公司现金收入比为96.24%，较上年下降5.49个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动看，2016年，公司投资活动现金流入3.03亿元，较上年增长4.21%；投资活动现金流出3.66亿元，较上年减少41.02%，主要系2015年公司收购梦网科技支出较高，2016年无大额支出所致；受上述因素影响，2016年，公司投资活动现金净流出为0.63亿元，净流出规模较上年减少80.83%。

从筹资活动看，2016年，公司筹资活动现金流入6.92亿元，较上年减少42.78%，主要系2015年公司非公开发行股份使得吸收投资收到现金规模较大所致；筹资活动现金流出12.81亿元，较上年大幅增长3.25倍，主要系偿还借款所致；受以上因素影响，2016年，公司筹资活动现金流量净额为由净流入转为净流出，为-5.89亿元，较上年的9.08亿元减少明显。

2017年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-0.46亿元，投资活动现金流量净额-0.02亿元，筹资活动现金流量净额-0.22亿元。

总体看，2016年，公司经营活动现金保持净流入，收入实现质量尚可；投资活动现金及筹资活动现金均为净流出。

#### 6. 偿债能力

从短期偿债能力来看，截至2016年底，公司流动比率由年初的2.14倍下降至2.04倍，剔除掉存货的影响，速动比率由年初的1.77倍上升为1.84倍，保持较好水平；2016年，现金短期债务比由上年的1.54倍下降至1.38倍，公司现金类资产对短期债务的覆盖能力较强；整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标来看，2016年受利润总额大幅增加影响，公司EBITDA大幅增加87.84%至4.29亿元；公司EBITDA由折旧（占比18.43%）、摊销（占比5.74%）、计入财务费用的利息支出（占比23.31%）和利润总额（占比52.51%）构成。2016年，公司EBITDA利息倍数由2015年的4.29倍上升至8.06倍，EBITDA全部债务比也由2015年的0.16倍上升至0.51倍，公司长期偿债能力较强。

截至2016年底，公司无对外担保及重大未决诉讼与仲裁事项。

截至2017年3月底，公司获得授信额度21.17亿元，已使用13.75亿元，尚未使用7.42亿元，间接融资渠道较畅通。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码：G1021030200053160R），截至2017年5月3日，公司不存在未结清的关注类或不良类信贷记录。

总体看，公司整体偿债能力很强。

### 六、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2016年底，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据）达9.81亿元，为“13荣信01”待偿本金合计（1.35亿元）



的 7.27 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度高；截至 2016 年底，公司净资产达 51.40 亿元，约为“13 荣信 01”债券待偿本金合计（1.35 亿元）的 38.07 倍，公司现金类资产和净资产能够对本次公司债券未偿还部分按期偿付起到极强的保障作用。

从盈利情况来看，2016 年公司 EBITDA 为 4.29 亿元，约为“13 荣信 01”债券待偿本金合计（1.35 亿元）的 2.54 倍，公司 EBITDA 对“13 荣信 01”未偿还本金的覆盖程度高。

从现金流情况来看，公司 2016 年经营活动产生的现金流入 28.13 亿元，约为“13 荣信 01”债券待偿本金合计（1.35 亿元）的 20.84 倍，公司经营活动现金流入量对“13 荣信 01”待偿本金的覆盖程度高。

综合以上分析，并考虑到公司综合实力，以及未来即时信息通讯板块运营规模进一步扩大，公司盈利水平有望进一步提高，公司对本次债券的偿还能力很强。

## 七、综合评价

跟踪期内，公司作为国内技术领先的大功率电力电子设备供应商与移动信息即时通讯服务提供商，在产品应用、技术研发、主导产品竞争力及市场份额方面仍具有明显优势。2016 年，受益于移动信息即时通讯服务收入增幅较大和投资收益大幅增加，公司营业收入和净利润大幅增长，经营活动现金流状况大幅改善，整体经营业绩良好；此外，公司回售部分公司债券后，其债务负担明显减轻。同时，联合评级也关注到，公司订单周期较长、应收账款及商誉规模较大、利润对投资收益依赖较大等因素对可能对公司信用水平产生的不利影响。

未来随着公司节能大功率电力电子设备板块下游市场的开拓，移动信息即时通讯服务业务经营规模的进一步扩大，公司未来盈利规模有望保持增长，盈利能力有望增强。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；同时维持“13 荣信 01”的债项信用等级为“AA”。

附件1 荣信电力电子股份有限公司  
主要财务指标

项目	2015年	2016年	2017年3月
资产总额(亿元)	73.40	69.67	68.68
所有者权益(亿元)	48.56	51.40	51.54
短期债务(亿元)	8.30	7.12	6.83
长期债务(亿元)	6.00	1.35	1.35
全部债务(亿元)	14.30	8.47	8.19
营业收入(亿元)	18.04	28.00	5.81
净利润(亿元)	1.06	2.54	0.40
EBITDA(亿元)	2.28	4.29	--
经营性净现金流(亿元)	0.49	3.13	-0.46
应收账款周转次数(次)	1.17	1.53	0.34
存货周转次数(次)	1.85	3.94	1.24
总资产周转次数(次)	0.33	0.39	0.08
现金收入比率(%)	101.73	96.24	113.18
总资本收益率(%)	3.47	5.01	0.66
总资产报酬率(%)	3.19	4.92	0.72
净资产收益率(%)	3.19	5.09	0.81
营业利润率(%)	36.59	29.40	27.13
费用收入比(%)	31.10	21.91	18.48
资产负债率(%)	33.84	26.22	24.94
全部债务资本化比率(%)	22.75	14.15	13.70
长期债务资本化比率(%)	11.00	2.57	2.56
EBITDA利息倍数(倍)	4.29	8.06	--
EBITDA全部债务比(倍)	0.16	0.51	--
流动比率(倍)	2.14	2.04	2.16
速动比率(倍)	1.77	1.84	2.15
现金短期债务比(倍)	1.54	1.38	1.34
经营现金流动负债比率(%)	2.72	19.97	-3.15
EBITDA/待偿本金合计(倍)	1.69	3.17	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2、本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；3、公司2017年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

## 附件 2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[ (本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转率	营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额) /2]
存货周转率	营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额) /2]
总资产周转率	营业收入/[ (期初总资产+期末总资产) /2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [ (期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) /2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [ (期初总资产+期末总资产) /2] ×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
<b>财务构成指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本期公司债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+拆入资金

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

### 附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。