

跟踪评级公告

联合[2013]087 号

东莞勤上光电股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对东莞勤上光电股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2012 年名称为“12 勤上 01”的 4 亿元公司债券进行跟踪评级，确定：

东莞勤上光电股份有限公司主体长期信用等级为 AA

东莞勤上光电股份有限公司发行的 4 亿元公司债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：刘军

钟明

二零一三年六月九日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号

电话：022-58356998

传真：022-58356989

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

东莞勤上光电股份有限公司

2012 年公司债券跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA

上次评级结果: AA

债项简称: 12 勤上 01

债项信用等级

跟踪评级结果: AA

上次评级结果: AA

上次评级时间: 2012 年 10 月 25 日

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 9 日

财务数据:

项目	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
资产总额(亿元)	23.93	29.91	30.39
所有者权益(亿元)	20.22	21.37	21.64
长期债务(亿元)	0.00	3.95	3.97
全部债务(亿元)	0.58	4.37	4.48
营业收入(亿元)	7.69	8.22	2.25
净利润(亿元)	1.29	1.05	0.28
EBITDA(亿元)	1.99	1.88	--
经营性净现金流(亿元)	1.16	1.07	-0.61
营业利润率(%)	34.03	30.95	31.32
净资产收益率(%)	8.95	5.03	1.29
资产负债率(%)	15.49	28.55	28.79
全部债务资本化比率(%)	2.78	16.99	17.16
流动比率	6.69	7.31	7.11
EBITDA 全部债务比倍	3.44	0.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	24.72	72.63	--
EBITDA/本期发债额(倍)	0.25	0.23	--

资料来源: 公司提供。

分析师

刘洪涛 钟月光

电话: 022-58356998

传真: 022-58356989

地址: 天津市和平区曲阜道 80 号 (300042)

Http: // www. lianhecreditrating. com. cn

评级观点

东莞勤上光电股份有限公司(以下简称“公司”或“勤上光电”)作为国内领先的半导体照明产品和综合解决方案提供商,在品牌、核心技术、个性化产品和解决方案的提供能力等多个方面具有领先优势。跟踪期内,受国际、国内经济形势影响,LED 照明行业产能大量释放、需求相对不足,市场竞争加剧,行业利润收窄,但国内对 LED 照明产业的支持力度依然较大。公司坚持内生式增长与外延性拓展双轮驱动的发展战略,仍然保持一定的营业收入增长,同时公司在重大项目的获取、新产品和技术的开发储备、海外市场的开拓等经营方面表现良好。未来随着经济形势的恢复,公司盈利能力将得到增强。

综合来看,本次债券到期不能偿付本息的风险很低。联合评级继续维持公司 AA 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,同时维持“12 勤上 01”AA 的信用等级。

优势

1. LED行业作为世界各国大力支持的朝阳产业,其节能环保优势突出,行业发展空间巨大。目前我国LED行业正处于快速发展时期,产业发展得到政府支持,未来行业发展前景看好。

2. 公司在品牌、自主知识产权拥有量、通过认证等多个方面具有领先优势。

3. 公司主持、参与了行业标准的起草工作,在LED照明的多个核心技术方面具有领先优势。

4. 公司已经成为LED照明产品品种和款式最为丰富的厂家之一,个性化产品和解决方案的提供能力很强,产品和解决方案在多个标志性项目中得到应用。

关注

1. 公司LED产品价格不断下降，若公司不能使成本下降速度同步于产品价格下降的速度，可能对公司经营业绩产生不利影响。

2. 随着公司出口业务的增长，如果未来人民币对美元的汇率不稳定，将可能会因汇率波动而使公司产生较大的汇兑损失。

3. 联合评级将继续关注公司管理人员变动、媒体负面报道和证监会调查事项对公司带来的影响。

一、主体概况

东莞勤上光电股份有限公司（以下简称“公司”或“勤上光电”）的前身是经广东省人民政府《外经贸东合资证字[1994]0423号》文批准，于1994年11月成立的中外合资企业东莞勤上五金塑胶制品有限公司，成立时的注册资本为430.00万港元，其中东莞市五矿进口贸易部出资150.00万港元，占注册资本的35%；（香港）鼎建实业有限公司出资280.00万港元，占注册资本的65%。

经历次变更后，根据深圳市鹏城会计师事务所有限公司出具的深鹏所验字[2010]487号验资报告，截至2010年12月28日，公司注册资本为人民币14,050万元，其中东莞勤上集团有限公司（以下简称“勤上集团”）持股34.5317%，其余无持股超过5%的股东。

经2011年11月3日中国证券监督管理委员会“证监许可[2011]1745号文”《关于核准东莞勤上光电股份有限公司首次公开发行股票批复》的核准，公司向社会公开发行人民币普通股4,683.50万股，发行后的注册资本为人民币18,733.50万元。2011年11月25日，公司在深圳证券交易所挂牌上市，股票简称“勤上光电”，证券代码“002638”。

2012年5月29日，公司以资本公积向全体股东每10股转增10股，合计转增股本18,733.5万股，截至2012年底，公司总股本为37,467.00万股。其中，李旭亮先生和温琦女士通过勤上集团间接持有公司26.06%的股份，同时，温琦女士直接持有公司1.11%的股份，李旭亮和温琦夫妇直接和间接合计持有公司27.17%的股份，为公司实际控制人（图1）。



资料来源：公司年报

公司经营范围：生产和销售 LED 照明产品、LED 背光源及 LED 显示屏、LED 驱动电源及控制系统、LED 芯片封装及销售、LED 技术开发与服务；合同能源管理；照明工程、城市亮化、景观工程的设计、安装、维护；生产和销售工艺品（圣诞礼品、灯饰等）及五金制品（储物架等）、工艺家私、电线及其铜材等原辅材料、电缆、PVC 塑胶材料、奇彩灯、光电子元器件、电器配件；货物进出口、技术进出口、节能服务（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目需取得许可后方可经营）。

截至 2012 年底，公司设有 LED 显示事业部、LED 照明事业部、LED 封装事业部、LED 景观照明事业一部、LED 景观照明事业二部等 5 个事业部以及研究中心、开发中心、设计中心、采购中心、国内营销中心、国际营销中心、审计稽核部和财务部等 26 个职能部门（附件 1）。截至 2012 年底，公司在职员工总数为 2,192 人。

截至 2012 年底，公司资产总额 299,067.38 万元，负债合计 85,375.56 万元，所有者权益（含少数股东权益）213,691.81 万元。2012 年公司实现营业收入 82,166.83 万元，净利润（含少数股东损益）10,464.77 万元；经营活动产生的现金流量净额 10,665.02 万元，现金及现金等价物净增加额 36,945.34 万元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 303,939.01 万元，负债合计 87,492.32 万元，所有者权益（含少数股东权益）216,446.69 万元。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 22,523.11 万元，净利润（含少数股东损益）2,765.51 万元；经营活动产生的现金流量净额-6,120.66 万元，现金及现金等价物净增加额-9,607.56 万元。

公司注册地址：东莞市常平镇横江厦村；法定代表人：李旭亮。

二、本期债券概况

本期债券名称“东莞勤上光电股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）”，经中国证监会证监许可[2012]1565 号文核准，公司获准向社会公开发行面值不超过 8 亿元的公司债券，其中第一期发行不超过 4 亿元（含 4 亿元）。债券简称为“12 勤上 01”，本期债券实际发行规模为 40,000 万元，扣除 494.6 万元发行费用，募集资金净额为 39,505.4 万元。期限为 7 年期，附第 5 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。“12 勤上 01”的票面利率为 6.38%，按年付息，付息期为 2012 年 12 月 27 日到 2019 年 12 月 26 日，到期一次还本。

募集资金用途：扣除发行费用 494.6 万元后全部用于补充公司流动资金。截至 2012 年底，公司债券募集资金尚未使用，跟踪期内未发生债券利息支付事项。

三、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司董事会、监事会、管理层发生一定变化，目前公司董事长仍由李旭亮先生担任。董事陈俊岭，监事郭俊香、李瑞琦、林茂玉，副总经理章道波、徐来添等因个人原因离职。靳海涛的董事一职由温振强接任；靳海涛的副董事长一职由黄冠志接任，黄冠志不再兼任总经理职务，总理由李旭亮兼任。

公司高层管理人员有一定的变动，联合评级将继续关注公司高管变动对公司未来发展的影响。

2. 经营分析

（1）经营环境

半导体（LED）照明是继白炽灯、荧光灯之后的“第三次光源革命”，因节能环保、寿命长、应用广泛，作为节能环保产业的重要领域，被列入我国战略性新兴产业。逐步淘汰白炽灯成为越来越多国家的共识。由国家发改委和商务部等多个部门宣布实施的我国逐步淘汰白炽灯路线图为：2012 年 10 月 1 日起，禁止销售和进口 100 瓦及以上普通照明用白炽灯；2014 年 10 月 1 日起，禁止销售和进口 60 瓦及以上普通照明用白炽灯，禁止生产、销售和进口光效低于能效限定值的低效卤钨灯；2016 年 10 月 1 日起，禁止销售和进口 15 瓦及以上普通照明用白炽灯。

随着技术的不断突破、节能效果的日益显现、产业规模的持续扩大和应用领域的不断拓展，我国 LED 照明节能产业已经进入发展的关键期，国家相关部门及地方政府积极对行业进行有序引导，以促进 LED 照明节能产业的健康发展。2012 年 5 月，广东省人民政府印发了《广东省推广使用 LED 照明产品实施方案》，按照该方案，广东将于 2014 年底在公共照明领域，即道路、公共场所、政府机关、国有事业单位等财政或国有资本投资建设的照明工程领域，完成 LED 照明产品的推广应用。2013 年 1 月 30 日，由国家发改委等多部门联合编制的《半导体照明节能产业规划》指出：LED 照明节能产业产值年均增长 30%左右，2015 年达到 4,500 亿元，其中 LED 照明

应用产品年均产值 1,800 亿元。

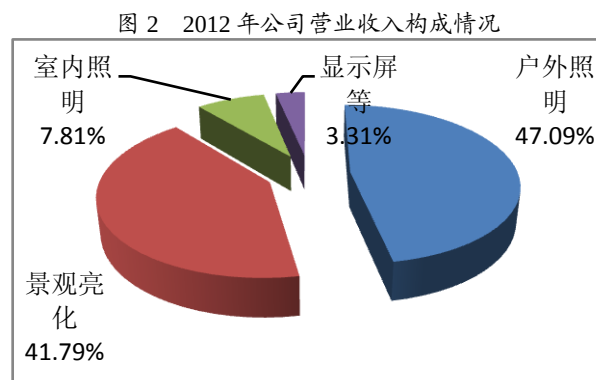
随着 LED 产品价格的不断下降，LED 照明的需求正从公共照明向社会照明扩展。在公共照明领域，市场正从示范应用阶段转向普及应用阶段，市场容量不断扩大；在社会照明方面，LED 照明也开始逐渐向工业、商业、办公和家居等应用领域延伸，渗透面日益扩展。

随着终端用户的不断扩大，半导体照明应用行业的广阔前景备受关注。国内外实力雄厚的传统照明企业加大对 LED 照明的投资；在其他领域成就斐然的企业也逐渐介入 LED 照明行业；原先专注于 LED 芯片制造、封装环节的企业逐渐向下游应用延伸；部分企业 2012 年的并购重组已显示行业洗牌加速。对于品牌、技术、成本控制、生产与质量管理不占优势的企业，存在较大的市场竞争风险。2013 年行业的竞争将更加激烈，行业的优胜劣汰将更加明显。

总体看，跟踪期内，半导体照明行业仍处于整体行业发展的潮流之中，LED 业务仍有巨大的市场需求和发展前景，国家政策也顺应节能环保的大趋势要求制定了相应的推广指向和方案，为 LED 生产企业提供较好的政策环境。但随着更多社会资源的集中，LED 产能迅猛增加使得行业竞争加剧，对于业内企业提出更高的经营和管理要求。

(2) 经营概况

2012 年，由于宏观经济不景气，LED 行业面临激烈竞争激烈，产能释放、需求相对不足、价格下降，整个行业盈利空间缩小。公司通过扩大主营产品的产销量，虽然营业收入较上年增加 6.81%，但净利润较上年减少 18.81%，分别为 82,166.83 万元和 10,464.77 万元。从收入结构看，户外照明板块和景观亮化板块是公司收入的主要来源，2012 年占公司营业收入的比重分别为 47.09% 和 41.79%，收入结构较上年变化不大（图 2）。



资料来源：公司年报

从主要产品的盈利情况来看，户外照明产品是公司的主打产品，在该类产品的价格策略上，公司近年以适当降低 LED 路灯价格、迅速占领市场为导向。跟踪期内，由于市场原因 LED 路灯销售价格的下降，使公司该类产品的毛利率较 2011 年降低 4.83 个百分点（表 1）。随着公司毛利率较低的低功率 LED 景观亮化产品的不断减少，公司毛利率较高的大功率 LED 景观亮化产品呈现较好的增长态势，使得公司景观亮化产品的毛利率逆势微幅上升 0.49 个百分点。整体看，公司主营业务综合毛利率近两年均保持在 30% 以上的同行业较高水平¹。

表 1 近两年公司主要产品的盈利情况（单位：万元）

产品	2011 年			2012 年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
户外照明	38,648.63	24,107.98	37.62%	38,690.55	26,003.75	32.79%
景观亮化	29,763.76	21,118.96	29.04%	34,336.79	24,195.82	29.53%

¹ 据万德数据，2012 年三安光电毛利率 26.76%，联创光电 17.65%，国星光电 24.65%，均低于公司毛利率水平。

室内照明	6,391.60	3,908.05	38.86%	6,418.63	4,421.50	31.11%
显示屏等	2,126.43	1,462.76	31.21%	2,720.86	1,575.89	42.08%
合计	76,930.42	50,597.75	34.23%	82,166.83	56,196.96	31.61%

资料来源：公司年报

从销售收入的区域来看，2011 年公司销售收入主要来自于国内市场，而 2012 年外销比例超过了 50%（表 2）。由于能源枯竭是全球普遍性的问题，因此公司也非常注重国际市场的开拓，公司的 LED 照明产品以其较高的性价比优势在国际市场上受到客户的欢迎，公司在努力保持欧美等发达经济体市场份额的同时，加大对新兴市场的培育和开发力度。2012 年公司实现出口收入 45,183.21 万元，同比增长了 25.32%，销售占比由 2011 年的 46.87% 升高至 2012 年的 54.99%。随着公司出口业务的增长，如果未来人民币对美元的汇率不稳定，将可能会因汇率波动而使公司产生较大的汇兑损失。

表2 公司近两年销售收入分地区占比情况

项目	2011 年	2012 年
国内占比	53.13%	45.01%
国外占比	46.87%	54.99%
合计	100%	100%

资料来源：公司年报

公司跟踪期内营业成本随着营业收入的增加有所增加，较上年增长 11.07%，成本构成情况较上年变化不大（如表 3），公司采购模式和采购内容等采购情况均较上年没有发生重大变化。2012 年前五大采购客户的总计采购额为 8,151.85 万元，占年度采购总额的比例为 22.45%，较上年减少 3.2 个百分点，采购集中度较上年略有下降，总体看不存在采购过于集中的情况。

表3 公司近两年成本构成占比情况 单位：万元、%

项目	2011 年		2012 年		同比增减
	金额	营业成本占比	金额	营业成本占比	
原材料	38,880.91	76.84	42,584.44	75.78	-1.07
人工工资	4,341.12	8.58	4,899.47	8.72	0.14
折旧	1,992.03	3.94	2,719.08	4.84	0.90
能源	926.23	1.83	965.07	1.72	-0.11
其他	4,457.46	8.81	5,028.91	8.95	0.14
合计	50,597.75	100	56,196.96	100	--

资料来源：公司年报

跟踪期内，公司的 EMC 等模式在广东有较好的发展，其中中标的部分项目包括：清远市区 LED 路灯节能改造服务采购项目(改造总量约 4.6 万盏，联合中标)，广东省战略性新兴产业专项资金 LED 产业项目之广百集团 LED 照明示范工程项目（标的总额 1.6 亿元，联合中标）。

在国内市场上，公司中标的部分标志性工程包括：广州乡镇路灯建设二期工程路灯成套设备采购及相关服务标段三，两岸半导体照明合作项目--广州地铁示范工程采购项目（标段二），沪宁高速公路照明试验段工程 LED 灯具合同能源管理项目，人民大会堂万人礼堂照明改造项目、国家住房和城乡建设部照明改造项目、国家体育总局各大球场照明改造项目等。

跟踪期内，公司“工厂孵化”计划获得市场的认可，全年签约完成 10 家孵化工厂，冲破区域壁垒，将实现产品本地化。公司 2012 年开发代理商 107 家，建设完成终端零售店 106 家，其中，形象店 12 家，专卖店 61 家，专卖区 33 家，初步搭建起全国渠道框架。

产品开发方面来看，跟踪期内，公司道路照明新品开发了 15 款，旧产品改进 10 款；重大景观亮化项目开发了 14 项；室内新产品开发 19 个系列 106 款产品；其它延伸产品 263 款，其中包括筒灯王、晨光、晨星等系列产品。公司自主研发的 LED 隧道灯（KS-TLXX）获得由国家科技

部、环保部、商务部和质量监督检验检疫总局联合颁发的国家重点新产品证书，项目编号为 2011TJE00079，有效期三年；公司研发生产的 LED 灯管、LED 筒灯和 LED 射灯系列等 11 款产品入选广东省科学技术厅《广东省绿色照明示范城市室内照明推荐采购产品目录(B20120404)》；公司研发生产的阿波罗系列 LED 路灯、月亮女神系列 LED 隧道灯、明伴系列 LED 日光灯、明亮系列 LED 球泡灯、明装系列 LED 筒灯、户外 LED 显示屏、室内 SMD 系列 LED 显示屏及“智慧宝”LED 灯具无线控制器等八项产品被认定为“广东省高新技术产品”，批准文号：粤高科学[2012]21 号，有效期三年。

2012 年公司新获专利授权 119 项，含发明专利 12 项；截至 2012 年末，公司共获得专利授权 369 项，包含发明专利 40 项。另外，公司作为 TALQ 联盟六个创始人之一参与 CSA（国家半导体照明工程研发及产业联盟）标准化委员会 LED 照明标准制定。

从产销情况看，由于公司业务规模的扩大，户外照明、景观亮化、室内照明和显示屏等板块的产销量均有所增加，其中，显示屏在 2012 年之前属于公司对外采购模块，2012 年上半年公司的显示屏车间投产，当年生产 40,000 平方米；库存方面，户外照明和景观产品库存增加主要是公司与南方电网合作清远 EMC、英德改造等项目不断推进所致，室内产品库存增长主要是公司参与发改委援外项目和广百项目推进所致（详见表 4）。

表 4 公司近两年各类产品产销及库存量变化情况 %

产品	项目	2011 年	2012 年	同比增幅
户外照明(万套) 注	销量	13.97	16.78	20.11
	产量	14.22	18.35	29.04
	库存量	0.25	1.57	528
景观亮化(万套)	销量	365.2	442.38	21.13
	产量	364.93	452.12	23.98
	库存量	0	9.74	--
室内照明(万个)	销量	42.15	52.91	25.53
	产量	42.63	65.36	53.32
	库存量	0.48	12.45	2,493.75
显示屏(平方米)	销量	3,092.65	3,957.17	27.95
	产量	0	40,000.00	--

资料来源：公司年报。注：该数量包含了通过 EMC 模式销售的户外照明产品。

公司 2012 年前五大销售客户销售额合计占年度销售总额比例为 18.12%，较上年下降 10.44 个百分点，公司没有对单一客户产生销售依赖，整体上不存在销售客户集中的风险。

与同行业上市公司对比，公司应收账款周转率和总资产周转率偏低（表 5）；存货周转率处于行业较好水平。未来随着募投项目的投产，公司总资产周转率有望获得提高。总体看，公司经营效率处于正常水平。

表 5 2012 年 LED 主要上市公司经营效率指标情况

企业名称	应收账款 周转率	存货 周转率	总资产 周转率
三安光电	5.92 次	2.67 次	0.32 次
联创光电	3.47 次	3.62 次	0.58 次
国星光电	4.48 次	2.72 次	0.32 次
勤上光电	2.62 次	3.55 次	0.31 次

资料来源：Wind 资讯

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 22,523.11 万元、净利润 2,765.51 万元，较上年同期分别

增长了 43.75%和 34.31%，主要原因是 2013 年市场行情好转导致公司销售增加所致。

总体看，跟踪期内公司主营业务规模有所扩大，由于市场和销售策略的原因，公司主营产品的毛利率较上年略有下降，国外市场销售占比有所提升，公司在新产品和技术储备方面有良好发展，跟踪期内公司在国内几个重大项目均有中标，项目储备较好，虽然净利润规模较上年有所下降，但未来仍具有较好的发展和盈利潜力。

3. 重要事项

近几个月，相关媒体对公司进行大篇幅报道并被网站大量转载，其中主要内容归纳为：质疑公司“涉嫌虚构销售”、“涉嫌造假上市”，包括：质疑公司与部分客户交易的真实性；质疑公司员工与客户的关系；质疑公司子公司与两客户注册地过近；2008年至2011年，公司的大客户变动异常频繁，不稳定。对于上述事项公司已经通过2013-19号公告予以澄清，并对相关管理人员作出相应处罚。

2013年5月，公司涉嫌信息披露违法违规，收到中国证券监督管理委员会《调查通知书》（粤证调查通字13019号）。

联合评级将密切关注证监会调查结果及其对公司经营的影响。

4. 未来发展

公司专注于 LED 照明的终端运用领域，公司将通过不断的技术创新，做深做透 LED 照明运用各细分领域，为不同类型的客户提供最具性价比的产品和解决方案，具体未来经营计划如下：

（1）完善国内外渠道，布局全球营销体系：继续推进“百城千店”计划，完善全国渠道的布局，继续优化国际市场销售区域，实行主经销商带动分销商，协助主经销商进行市场推广。直接参与大型零售商的业务拓展，开拓国际连锁酒店，国际连锁加油站等客户。

（2）完善工厂孵化配套政策：建立和完善适合“工厂孵化”发展的产品体系及价格管理体系，为孵化工厂量身订做产品、组件、核心模组、散件和服务等，通过孵化工厂打破区域市场壁垒，扩大公司产品的销售。

（3）线上、线下结合，加大产品推广力度：公司将参加香港国际灯饰展、广州光亚展、广交会等重大照明展，并在华北、华中、华南甄选中心城市举行“新产品发布会”，同时公司将适时推出第三方的 B2C、B2B 的电子商务平台。

（4）明确产品定位，开发高性价比、高竞争力产品：完善“消费与零售渠道”产品和“专业渠道”产品，进一步完善商业照明产品线，补充智能照明方案等等。

（5）保品质、严交期、控成本，打造快速反应的供应链体系。

总体看，公司发展战略清晰，经营计划明确，发展思路体现公司高层的决策方向，并且提出了相应的具体措施，公司目标的顺利执行将会给公司的发展带来积极正面的影响。

四、财务分析

公司 2011 年度合并财务报表已经深圳市鹏城会计师事务所有限公司审计，出具标准无保留审计意见；2012 年度合并财务报表已经国富浩华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具带强调事项²的无保留审计意见；公司 2013 年一季报未经审计。公司执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布

² 强调事项内容为：公司与广东品尚光电科技有限公司和广州芭顿照明工程有限公司存在关联关系。此强调事项

的《企业会计准则》。

截至 2012 年底，公司资产总额 299,067.38 万元，负债合计 85,375.56 万元，所有者权益（含少数股东权益）213,691.81 万元。2012 年公司实现营业收入 82,166.83 万元，净利润（含少数股东损益）10,464.77 万元；经营活动产生的现金流量净额 10,665.02 万元，现金及现金等价物净增加额 36,945.34 万元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 303,939.01 万元，负债合计 87,492.32 万元，所有者权益（含少数股东权益）216,446.69 万元。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 22,523.11 万元，净利润（含少数股东损益）2,765.51 万元；经营活动产生的现金流量净额-6,120.66 万元，现金及现金等价物净增加额-9,607.56 万元。

1. 资产与负债

资产

截至 2012 年底，公司资产总额为 299,067.38 万元，同比增长 24.99%。公司资产构成以流动资产为主，占比 78.49%，占比较上年末提高了 2.37 个百分点。

截至 2012 年底，公司流动资产为 234,748.83 万元，受货币资金和应收账款增长带动同比增长 28.88%。流动资产主要由货币资金（占比 72.22%）、应收账款（占比 15.47%）和存货（占比 6.50%）等组成。

截至 2012 年底，公司货币资金为 169,526.93 万元，同比增加 27.87%。主要是公司发行债券募集资金到位所致。从形式来看，公司货币资金包括现金、银行存款和作为银行承兑汇票保证金的其它货币资金，其中银行存款为 167,361.22 万元，占 98.72%，其余为 2,045.79 万元的银行承兑汇票保证金和少量的现金；从币种来看，公司货币资金除人民币外，还有少量的美元、港币和欧元等。

截至 2012 年底，公司应收账款为 36,326.77 万元，较上年末增长 37.79%，远高于同期营业收入 6.81% 的增长率，主要是公司近两年以来工程项目的销售收入增长但回款相对较为缓慢所致。应收账款账龄在 1 年以内的占 69.98%，公司按账龄百分比法共计提坏账准备 2,028.26 万元，坏账准备计提较为充分。

截至 2012 年底，公司存货为 15,265.36 万元，较上年减少 7.12%，属于公司经营过程中的正常波动。存货中，原材料占 36.68%，在产品占 13.33%，库存商品占 40.28%。由于公司进行批量采购，进货价格较低，同时，公司主要是按照订单合同进行生产销售，合同价格不变则不会造成存货可变现净值下降，所以合格产成品和相关的原材料不存在减值迹象，公司未计提跌价准备。

公司非流动资产主要由长期股权投资（占比 14.20%）、固定资产（占比 51.27%）和其他非流动资产（占比 9.30%）等组成。

截至 2012 年底，公司长期股权投资为 9,132.11 万元，同比增长 29.30%，主要是增加对莱福士光电科技的投资所致；公司固定资产为 32,978.42 万元，较上年小幅减少 2.16%，固定资产原值 47,705.44 万元，累计折旧 14,727.02 万元，固定资产成新率 69.13%，成新率一般；公司其他非流动资产为 5,979.61 万元，全部为 2012 年度预付房地款转入所致。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 303,939.01 万元，较年初微幅增长了 1.63%，资产结构较年初变化不大。

负债

不影响审计意见。

截至 2012 年底，公司负债合计 85,375.56 万元，同比增长 130.41%。因发行公司债券和收到政府补贴及销售商标和专利权款项等原因，公司负债结构由年初的以流动负债为主转变为以非流动负债为主，非流动负债占负债比例为 62.41%，较年初的 26.5%上升了 35.91 个百分点，与公司以流动资产为主的资产结构对应来看，负债结构不合理，但随着发债资金的投入使用，以及递延收益的转销，公司的资产负债结构将渐趋合理。2012 年底公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 15.60%、16.99%和 28.55%，负债规模有所上升，但负债比例仍处于较低水平。

截至 2012 年底，公司流动负债 32,093.40 万元，同比增长 17.85%，主要由应付票据（占比 11.56%）、应付账款（占比 51.33%）和预收款项（占比 21.94%）构成。

应付票据 2012 年底为 3,711.46 万元，同比减少 25.98%，应付票据全部为银行承兑汇票。应付账款 2012 年底为 16,474.85 万元，同比增加 12.49%，其中账龄 1 年以内的占 81.50%。预收账款 2012 年底为 7,042.59 万元，同比大幅增加 96.99%，主要是本年项目预收款项增加所致，其中账龄 1 年以内的占 85.08%。

公司非流动负债增长主要来自发行的 4 亿元公司债券所致。另外，其他非流动负债 2012 年底为 12,548.09 万元，较上年末增加 39.75%，主要是由于本年收到政府补助和销售商标及专利使用权收到款项所致。

截至 2013 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 28.79%、17.16%和 15.48%，较年初均变化不大。

所有者权益

2012 年底公司所有者权益较年初小幅增长 5.67%。截至 2012 年底，公司所有者权益合计 213,691.81 万元，其中归属于母公司所有者权益 212,867.64 万元，占所有者权益合计的 99.61%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 17.60%，资本公积占 62.67%，盈余公积占 2.12%，未分配利润占 17.60%；实收资本较年初增长 100%，增长主要是公司以资本公积转增股本所致；公司所有者权益构成较稳定。2013 年 3 月末，公司所有者权益合计为 216,446.69 万元，较年初变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产规模扩大，整体质量较好；负债增长速度较快，负债比例仍处于较低水平。

2. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 82,166.83 万元，同比增长了 6.81%；利润总额 13,156.81 万元，同比减少了 14.30%；实现净利润 10,464.77 万元，同比减少 18.81%。公司 2012 年利润水平下降主要是 LED 照明行业产能大量释放，而市场需求低于预期，未能有效覆盖产能增长导致行业竞争加剧，加之公司 2012 年成本上升幅度高于营业收入，以及取消首期股票期权激励计划导致股份支付费用加速计提所致。

2012 年公司主营业务利润较上年有所降低，主要是因为市场竞争激烈和成本上升较快所致；2012 年公司营业外收入合计 1,911.55 万元，主要来自于补助及补贴收入。

费用控制方面，截止 2012 年底，在营业收入较上年增长 6.81%的情况下，公司销售费用和管理费用同期增长率分别为 9.88%和 45.54%。销售费用增加主要是公司开发代理商、拓展销售渠道等投入增加；管理费用上升主要是由于公司本期取消期权激励加速摊销股权费用所致；截至 2012 年底，公司发行债券募集资金尚未使用，利息收入增加，导致财务费用在年末呈负值，表现为净

利息收入。

2012 年公司主营业务毛利率为 31.61%，营业利润率为 30.95%，与上年相比分别下降了 2.62 和 3.08 个百分点，总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.61%、4.98%和 5.03%，与上年相比分别下降了 4.26、3.95 和 3.92 个百分点。受宏观经济增速放缓和行业竞争激烈等因素影响，公司的盈利水平有所减弱。

从同行业比较情况看（表 6），公司盈利指标处于行业中等水平。公司目前处于扩张阶段，未来随着募投资金投入使用，产能的逐步释放，公司盈利能力有望获得提高。

表 6 2012 年 LED 上市公司盈利能力指标情况

企业名称	销售毛利率	净资产收益率	总资产报酬率
三安光电	39.30	13.84	10.54
联创光电	17.65	8.08	6.80
国星光电	24.65	1.87	1.86
勤上光电	31.61	5.09	3.93

资料来源：Wind 资讯

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 22,523.11 万元和净利润 2,765.51 万元，同比分别增长了 43.75%和 34.31%，保持了良好的盈利能力。

总体看，跟踪期内，受宏观经济增速放缓和行业竞争激烈等因素影响，公司的盈利水平有所减弱，但仍处于同行业较高水平。

3. 现金流

从经营活动看，2011、2012 年经营活动现金流净额分别为 11,561.33 万元、10,665.02 万元，2012 年同比减少 7.75%，属于公司经营过程中的正常波动。从收入实现质量来看，近两年公司的现金收入比分别为 99.92%和 93.97%，由于公司面临激烈竞争导致销售收入增长但客户回款相对变慢，公司收入实现质量有所下降。从投资活动看，2011、2012 年公司投资活动现金分别为净流出 19,913.74 万元和 10,723.38 万元，反映公司投资项目仍处于建设投入阶段。2012 年投资活动现金净流出有所减少，主要是公司转让山东金源产生现金流入，同时本期 EMC 及设备投入较上年减少所致。

从筹资活动看，2011、2012 年公司筹资活动现金流净额分别为 92,611.62 万元和 37,090.11 万元。反映公司经营活动现金净流量不能满足投资活动资金需要，仍然有外部融资的需要，2011 年公司发行股份募集资金，缓解了一部分外部融资的压力。

2013 年 1~3 月，公司经营活动现金净流出 6,120.66 万元，变动原因主要是购买商品和接受劳务支付的现金增加。投资和筹资活动现金流量较小。

总体看，公司经营状况较好，受经济和竞争激烈影响经营现金流量规模变化不大，近两年由于公司发行股份和债券成功，融资压力得到缓解。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2012 年底公司流动比率、速动比率分别为 7.31 倍和 6.84 倍，较上年小幅上升，现金短期债务比也由 2011 年的 22.95 上升为 2012 年的 40.14，主要是公司发行公司债导致货币资金增加所致，上述三个指标均处在生产企业很高的水平。经营现金利息偿还倍数为 41.27 倍，该倍数很高主要是发行公司债券尚未发生利息支付事项所致，未来将会有所下降，但是经营现金流对利息的覆盖能力仍会较高；经营现金流动负债比率 2012 年较上年有所下降，为

33.23%，由于市场原因公司经营现金净流入规模较上年小幅下降而流动负债增加所致。整体看，公司短期支付压力较小。

从长期偿债能力指标来看，2012 年公司 EBITDA 为 18,768.10 万元，EBITDA 利息倍数为 72.63 倍，EBITDA 全部债务比为 0.43 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力正常；经营现金债务保护倍数为 0.24，经营现金流对全部债务保障能力尚可，由于公司投资支出较大导致筹资活动前现金流量净额为负数，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为负数。由于公司整体盈利较为稳定，未来随着经济形势向好，对偿债的保障能力有望增强。

总体看，公司整体债务负担较轻，随着2012年公司债发行成功，债务结构有所改善，尤其公司现金类资产较为充足，公司短期支付能力较强，未来随着经济形势向好，公司整体偿债能力有望增强。

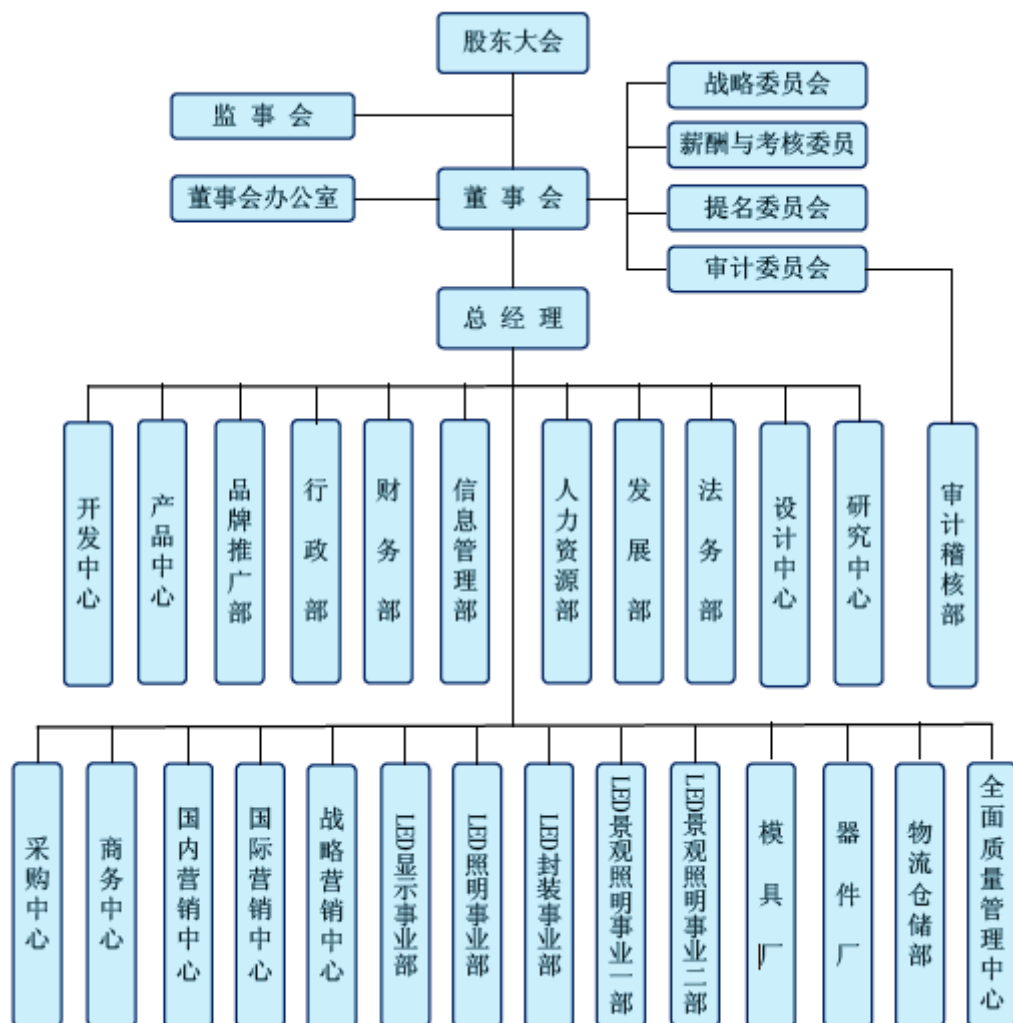
五、综合评价

LED 行业作为世界各国大力支持的朝阳产业，其节能环保优势突出，行业发展空间巨大。目前由于行业产能增速较快使得行业竞争加剧，但是我国 LED 行业发展正处于快速发展时期，未来行业发展前景仍然看好。

公司是国内领先的半导体照明产品和综合解决方案提供商，在品牌、自主知识产权拥有量、各项认证的通过、核心技术、丰富的产品线等多个方面具有领先优势。公司个性化产品和解决方案的提供能力很强，产品和解决方案在多个标志性项目中得到应用。

跟踪期内，公司主营业务实现一定的增长，未来随着行业加速洗牌和市场景气度的提高，公司的盈利能力将会提高。联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“12 勤上 01”“AA”的债项信用等级。

附件 1 公司组织机构图



附件 2-1 东莞勤上光电股份有限公司
2011 年~2013 年一季度合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：				
货币资金	132,581.59	169,526.93	27.87	159,919.38
交易性金融资产				
应收票据	0.00	30.00	--	0.00
应收账款	26,364.22	36,326.77	37.79	43,746.28
预付款项	4,645.57	4,385.93	-5.59	6,478.03
应收利息	105.62	214.86	103.42	207.40
应收股利				
其他应收款	2,009.36	2,563.38	27.57	2,328.44
存货	16,435.16	15,265.36	-7.12	19,228.49
一年内到期的非流动资产	0.00	4,905.51	--	4,756.54
其他流动资产	0.00	1,530.11	--	135.07
流动资产合计	182,141.52	234,748.83	28.88	236,799.63
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款	0.00	1,059.70	--	1,059.70
长期股权投资	7,062.59	9,132.11	29.30	9,275.25
投资性房地产				
固定资产	33,706.63	32,978.42	-2.16	35,131.92
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	7,740.73	5,380.61	-30.49	5,732.51
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	3,750.70	5,135.53	36.92	4,948.29
开发支出	2,691.34	2,007.19	-25.42	2,316.70
商誉				
长期待摊费用	898.66	1,021.40	13.66	673.56
递延所得税资产	1,284.37	1,623.96	26.44	1,742.36
其他非流动资产	0.00	5,979.61	--	6,259.10
非流动资产合计	57,135.04	64,318.54	12.57	67,139.38
资产总计	239,276.56	299,067.38	24.99	303,939.01

附件 2-2 东莞勤上光电股份有限公司
2011 年～2013 年一季度合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：				
短期借款	500.00	0.00	-100.00	0.00
交易性金融负债				
应付票据	5,014.33	3,711.46	-25.98	4,683.87
应付账款	14,646.18	16,474.85	12.49	16,218.88
预收款项	3,575.07	7,042.59	96.99	7,422.21
应付职工薪酬	900.26	949.96	5.52	1,062.09
应交税费	1,489.84	2,295.10	54.05	1,266.13
应付利息	0.00	0.00	--	625.10
应付股利	0.00	34.30	--	0.00
其他应付款	844.03	1,072.78	27.10	1,535.79
一年内到期的非流动负债	263.02	512.36	94.80	512.36
其他流动负债				
流动负债合计	27,232.73	32,093.40	17.85	33,326.43
非流动负债：				
长期借款				
应付债券	0.00	39,506.18	--	39,650.38
长期应付款				
专项应付款				
预计负债	841.27	1,227.89	45.96	1,307.89
递延所得税负债				
其他非流动负债	8,979.22	12,548.09	39.75	13,207.62
非流动负债合计	9,820.49	53,282.16	442.56	54,165.88
负债合计	37,053.21	85,375.56	130.41	87,492.32
所有者权益：				
股本	18,733.50	37,467.00	100.00	37,467.00
资本公积	148,566.59	133,409.18	-10.20	133,409.18
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	3,370.49	4,505.79	33.68	4,843.99
未分配利润	29,957.89	37,471.95	25.08	39,899.26
外币报表折算差额	12.03	13.71	14.04	14.21
归属于母公司所有者权益合计	200,640.50	212,867.64	6.09	215,633.65
少数股东权益	1,582.85	824.17	-47.93	813.05
所有者权益合计	202,223.34	213,691.81	5.67	216,446.69
负债和所有者权益总计	239,276.56	299,067.38	24.99	303,939.01

附件 3 东莞勤上光电股份有限公司 2011 年~2013 年一季度合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	76,930.42	82,166.83	6.81	22,523.11
减: 营业成本	50,597.75	56,196.96	11.07	15,315.72
营业税金及附加	153.02	541.97	254.17	152.41
销售费用	4,548.23	4,997.60	9.88	1,061.29
管理费用	7,315.16	10,646.72	45.54	2,796.42
财务费用	832.84	-2,616.74	--	-94.35
资产减值损失	607.79	1,238.43	103.76	37.78
加: 公允价值变动收益				
投资收益	-259.47	86.43	--	-156.85
其中: 对联营企业 和合营企业的投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	12,616.16	11,248.34	-10.84	3,096.99
加: 营业外收入	2,959.50	1,911.55	-35.41	156.54
减: 营业外支出	223.74	3.08	-98.62	0.00
其中: 非流动资产 处置损失				
三、利润总额	15,351.92	13,156.81	-14.30	3,253.54
减: 所得税费用	2,463.31	2,692.05	9.29	488.03
四、净利润	12,888.61	10,464.77	-18.81	2,765.51
其中: 归属于母公司所有者 的净利润	12,462.32	10,522.72	-15.56	2,820.82
少数股东损益	426.29	-57.95	--	-55.31

附件 4 东莞勤上光电股份有限公司
2011 年~2013 年一季度合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
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	76,871.41	77,214.42	0.45	17,780.59
收到的税费返还	47.04	0.00	-100.00	2.52
收到其他与经营活动有关的现金	5,675.98	8,223.97	44.89	1,215.42
经营活动现金流入小计	82,594.43	85,438.39	3.44	18,998.52
购买商品、接受劳务支付的现金	52,109.77	52,941.49	1.60	16,929.56
支付给职工以及为职工支付的现金	10,829.95	13,248.86	22.34	3,920.61
支付的各项税费	2,853.83	4,280.04	49.98	1,885.06
支付其他与经营活动有关的现金	5,239.56	4,302.98	-17.88	2,383.94
经营活动现金流出小计	71,033.11	74,773.37	5.27	25,119.18
经营活动产生的现金流量净额	11,561.33	10,665.02	-7.75	-6,120.66
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	500.50	0.00	-100.00	0.00
取得投资收益收到的现金				
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	1,300.00	--	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	500.50	1,300.00	159.74	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	19,370.37	8,068.35	-58.35	3,428.41
投资支付的现金	309.00	3,515.00	1,037.54	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	734.86	440.03	-40.12	0.00
投资活动现金流出小计	20,414.24	12,023.38	-41.10	3,428.41
投资活动产生的现金流量净额	-19,913.74	-10,723.38	--	-3,428.41
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	105,876.54	0.00	-100.00	0.00
发行债券所收到的现金	0.00	39,586.40	--	0.00
取得借款收到的现金	500.00	10,000.00	1,900.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	718.26	100.00	-86.08	0.00
筹资活动现金流入小计	107,094.80	49,686.40	-53.61	0.00
偿还债务支付的现金	13,000.00	10,500.00	-19.23	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	803.40	2,096.29	160.93	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	679.78	0.00	-100.00	50.84
筹资活动现金流出小计	14,483.18	12,596.29	-13.03	50.84
筹资活动产生的现金流量净额	92,611.62	37,090.11	-59.95	-50.84
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-86.87	-86.40	--	-7.65
五、现金及现金等价物净增加额	84,172.33	36,945.34	-56.11	-9,607.56
加: 期初现金及现金等价物余额	48,409.26	132,581.59	173.88	169,526.93
六、期末现金及现金等价物余额	132,581.59	169,526.93	27.87	159,919.38

附件 5 东莞勤上光电股份有限公司
2011 年~2012 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	12,888.61	10,464.77	-18.81
加: 资产减值准备	607.79	1,238.43	103.76
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3,053.45	4,502.70	47.46
无形资产摊销	383.53	427.72	11.52
长期待摊费用摊销	267.84	422.48	57.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	0.00	202.19	--
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	803.40	258.39	-67.84
投资损失	259.47	-115.76	--
递延所得税资产减少	-329.58	-350.33	6.29
递延所得税负债增加			
存货的减少	-6,356.97	773.28	--
经营性应收项目的减少	-9,713.47	-15,505.12	--
经营性应付项目的增加	9,697.26	8,346.28	-13.93
其他			
经营活动产生的现金流量净额	11,561.33	10,665.02	-7.75
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	132,581.59	169,526.93	27.87
减: 现金的期初余额	48,409.26	132,581.59	173.88
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	84,172.33	36,945.34	-56.11

附件 6 东莞勤上光电股份有限公司 主要财务指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	3.21	2.51	0.55
存货周转次数 (次)	3.80	3.55	0.89
总资产周转次数 (次)	0.43	0.31	0.07
现金收入比率 (%)	99.92	93.97	78.94
盈利能力			
总资本收益率 (%)	8.87	4.61	1.07
总资产报酬率 (%)	8.94	4.98	1.08
净资产收益率 (%)	8.95	5.03	1.29
主营业务毛利率 (%)	34.23	0.00	--
营业利润率 (%)	34.03	30.95	31.32
费用收入比 (%)	16.50	15.86	16.71
财务构成			
资产负债率 (%)	15.49	28.55	28.79
全部债务资本化比率 (%)	2.78	16.99	17.16
长期债务资本化比率 (%)	0.00	15.60	15.48
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	24.72	72.63	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	3.44	0.43	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	2.00	0.24	-0.14
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-1.45	0.00	-0.21
流动比率 (倍)	6.69	7.31	7.11
速动比率 (倍)	6.08	6.84	6.53
现金短期债务比 (倍)	22.95	40.14	30.78
经营现金流动负债比率 (%)	42.45	33.23	-18.37
经营现金利息偿还能力 (倍)	14.39	41.27	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-10.40	-0.23	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.25	0.23	--

注：2013 年数据未审计，未年化。

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转次数	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%
盈利指标	
总资本收益率	(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%
财务构成指标	
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%
长期偿债能力指标	
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
短期偿债能力指标	
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)
本期公司债券偿债能力	
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 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 应付短期债券 + 一年内到期的非流动负债

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 8 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。