

跟踪评级公告

联合[2015]286 号

荣信电力电子股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对荣信电力电子股份有限公司主体长期信用状况和发行的“13 荣信 01”公司债券进行跟踪评级，确定：

荣信电力电子股份有限公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为稳定

荣信电力电子股份有限公司发行的“13 荣信 01”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：

二零一五年六月十六日

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>

荣信电力电子股份有限公司

2013 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- 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债券简称：13 荣信 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：2014 年 6 月 4 日

跟踪评级时间：2015 年 6 月 16 日

主要财务数据

项目	2013 年	2014 年	15 年 1~3 月
资产总额(亿元)	40.80	35.16	34.86
所有者权益(亿元)	21.07	18.25	18.39
长期债务(亿元)	6.00	7.00	6.00
全部债务(亿元)	12.21	10.78	10.93
营业收入(亿元)	13.20	9.28	3.08
净利润(亿元)	0.62	-2.73	0.14
EBITDA(亿元)	1.80	-1.63	--
经营性净现金流(亿元)	-0.91	-1.12	-0.75
营业利润率(%)	41.63	38.15	41.17
净资产收益率(%)	2.77	-13.88	0.77
资产负债率(%)	48.35	48.08	47.24
全部债务资本化比率(%)	36.69	37.14	37.27
流动比率	2.34	2.70	2.54
EBITDA 全部债务比(倍)	0.15	-0.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.47	-2.84	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.30	-0.27	--

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表中一季度财务数据指标未年化。

评级观点

荣信电力电子股份有限公司（以下简称“公司”或“荣信股份”）作为国内技术领先的大功率电力电子设备供应商，在产品应用、技术研发、主导产品竞争力及市场份额方面拥有明显优势。

跟踪期内，制造业全局性产能过剩的状况延续，外部经济环境状况未有明显改观，受外部需求下滑以及内部费用水平居高不下等因素的影响，公司盈利能力持续下降，出现亏损。2014 年公司债务结构有所改善，债务负担水平较年初变化不大，整体偿债能力尚可。公司应收账款占比仍较高，经营性现金流净流出规模继续扩大，经营活动收入实现质量不高。

在国家节能减排的政策背景下，公司研发能力和市场竞争力依然突出，但考虑到未来下游主要产品应用行业需求增长依然乏力，公司经营、管理及盈利状况仍需进一步跟踪关注。

综上，联合评级将公司的主体长期信用等级下调为“AA-”，评级展望为“稳定”，同时将“13 荣信 01”的债项信用评级下调为“AA-”。

优势

1. 公司 SVC、SVG 等主导产品优势仍旧显著，品牌知名度高、影响力广。

2. 跟踪期内，公司继续保持较高的技术水平，研发实力的提升有助于增强公司综合竞争力。

3. 公司目前在手订单金额较高，业务储备充足，为公司持续经营提供了保障。

关注

1. 国内外经济形势尚不明朗，外部环境不景气导致市场需求下滑，公司主营业务面临一定的经营压力。

2. 公司订单执行周期较长，如果遇到宏观经济环境、客户经营状况发展不利，可能会

导致订单无法全部履行或终止的风险。

3. 公司应收账款规模仍较高，经营性现金流状况不佳，收入实现质量不高。

4. 公司费用控制水平较弱，管理费用和销售费用对利润的侵蚀严重，2014 年亏损严重。

分析师

张开阳

电话：010-85172818

邮箱：zhangky@unitedratings.com.cn

冯 磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@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

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与荣信电力电子股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与荣信电力电子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。

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，未因荣信电力电子股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

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公司相关资料主要由荣信电力电子股份有限公司提供，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发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

公司前身为成立于 1998 年 11 月的鞍山荣信电力电子有限公司，成立时注册资本 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，历经数次增资扩股后，公司于 2007 年 3 月在深圳证券交易所首次公开发行股份上市，股票简称“荣信股份”，证券代码“002123”。

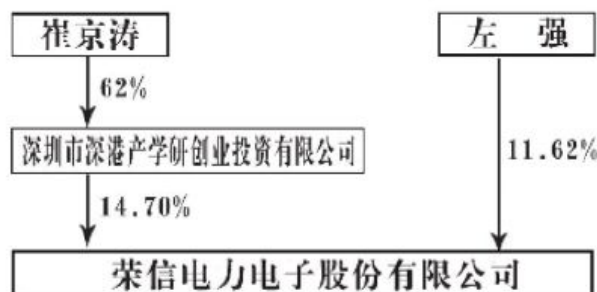
公司第一大股东深圳市深港产学研创业投资有限公司（厉伟、崔京涛为其实际控制人）是风险投资企业，不参与公司经营管理。截至 2015 年 3 月末，公司总股本为 50,400 万股，左强（持股比例为 11.62%）与崔京涛、厉伟（共同持股比例为 14.70%）共同为公司实际控制人。

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，目前设有生产部、市场部、供应部、企划部、国际业务部、工程项目部、财务部、人力资源部等 21 个职能部门（附件 1）。截至 2014 年底，公司拥有纳入合并报表范围的全资或控股子公司 21 家，拥有在职员工 1,494 人。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 35.16 亿元，负债合计 16.90 亿元，所有者权益（含少数股东权益）18.25 亿元。2014 年公司实现营业收入 9.28 亿元，净利润（含少数股东损益）-2.73 亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.12 亿元，现金及现金等价物净增加额-2.50 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 34.86 亿元，负债合计 16.47 亿元，所有者权益（含少数股东权益）18.39 亿元。2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.08 亿元，净利润（含少数股东损益）0.14 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.75 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.84 亿元。

图 1 截至 2014 年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司注册地址：鞍山高新区鞍千路 261 号；法定代表人：左强。

二、债券概况

本次公司债券（第一期）的发行工作已于 2013 年 1 月 22 日全部完成，发行总额 6 亿元，票面利率 5.90%，债券期限 5 年，附第 3 年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。经深交所“深证上[2013]58 号文”同意，本期债券于 2013 年 2 月 8 日起在深交所集中竞价系统和综合协议平台双边挂牌交易，证券代码：112145，证券简称：“13 荣信 01”。

本期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；公司已于 2015 年 1 月 19 日支付了本期债券上一付息年度的全部利息。

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，产品包括电能质量与电力安全和变频传动与新能源控制系统等，具体产品涵盖高压动态无功补偿装置（SVC）、高压大功率静止无功发生器（SVG）、高压变频装置（HVC）、智能瓦斯排放装置（MABZ）等。其产品广泛应用于冶金、电力、煤炭、有色金属、电气化铁路等重点耗能行业，在节能降耗、提高电网安全性和稳定性、改善电能质量等方面具有重要作用。

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。2014 年，国内经济形势下行压力较大，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较少设备改造支出，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。

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 and 高层的重视力度较大。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。

2014 年，我国特高压建设进程明显加快，相应政策上升至国家战略层面。2014 年 1 月，国家能源局正式印发了《2014 年能源工作指导意见》，要求加大“西电东送”建设力度，加快推进鄂尔多斯、山西、锡林郭勒盟能源基地向华北、华中、华东地区输电通道的建设，规划建设蒙西—天津南、锡盟—山东、锡盟—江苏、宁东—浙江、准东—华东等 12 条电力外送通道，提高跨省区电力的输送能力。同年 4 月，新一届国家能源委员会首次会议上研究并讨论了能源发展中的相关战略问题和重大项目，其中提及发展远距离大容量输电技术，2014 年要按规划开工建设一批采用特高压和常规技术的“西电东送”输电通道，优化资源配置，促进降耗增效。由此特高压远距离输电被定为保增长、调整能源结构、转变发展方式的有效抓手。2014 年 5 月，发改委、能源局、环保部又共同印发了《能源行业加强大气污染防治工作方案》，正式明确 12 条电力外送通道内容并明确完成时间，其中包括“4 交 5 直”特高压。

远期来讲，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”期间特高压工程将达到每年“2 交 4 直”的建设规模。根据上述规划，2014-2015 年我国特高压工程投资总额将分别达到 1,200 亿、1,400 亿元，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带来巨大的市场弹性。

从行业格局来看，目前国际上本行业的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，荣信股份一直为行业领跑者。但是，在节能减排的宏观背景下，国家政策支持在扶植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，受制造业全局性产能过剩、宏观经济不景气等因素的持续影响，行业发展仍面临一定的增长压力。

四、经营管理分析

1. 管理分析

2014 年，除公司副总裁焦东亮先生因个人原因于 2014 年 8 月主动辞去公司副总裁职务外，其他董事会、监事会、管理层成员变化不大。同月，公司修订了《对外担保管理制度》和《内幕信息知情人登记管理及报备制度》，强化了公司内部管理体系。

跟踪期内，公司管理层和核心技术人员保持稳定，公司相关管理及内控制度进一步完善。

2. 经营分析

(1) 经营概况

受宏观经济下行压力影响，公司下游的煤炭、冶金、有色金属等行业的市场需求下降，部分客户依旧产能过剩，公司 2014 年经营规模大幅下滑，主要表现为新增订单数量同比下降，以及部分合同延后执行导致的收入确认减少。2014 年公司营业收入同比大幅减少 29.73%，从 2013 年的 13.20 亿元降至 9.28 亿元；营业成本同比相应减少 25.60%，2014 年降至 5.65 亿元。

由于近年来节能大功率电力电子设备制造业在节能减排的宏观背景下投资热度升高，加之国家相关支持政策变相降低了潜在进入者的市场进入成本和产品研发的沉没成本，行业内市场竞争加剧。受上述因素影响，公司 2014 年市场份额有所下降，同时，主营业务毛利率同比下降 3.38 个百分点，降至 39.11%。2014 年公司投资亏损 628.09 万元，较上年大幅减少，主要系 2013 年公司减持恒顺电气股票取得投资收益 1.56 亿元。由于近年来公司持续扩张，但内部管理和资源整合不足，费用控制水平较弱，导致公司在 2014 年度经营规模大幅缩水的情况下管理费用和销售费用仍居高不下，期间费用合计 6.39 亿元，费用对公司利润的侵蚀作用凸显。销售收入下滑、投资亏损以及期间费用较高，导致公司 2014 年净利润从上年的盈利 0.62 亿元降为亏损 2.73 亿元，

从产品毛利率情况看，2014 年公司两大主营类别产品中，电能质量与电力安全产品毛利率较上年同期下滑 3.09 个百分点，主要源自市场竞争激烈导致利润率摊薄；变频传动与新能源控制系统产品毛利率较上年同期小幅回升 2.28 个百分点，主要系公司对产品进行升级改造，优化制造成本及大功率变频器增大所致；其他收入主要来自配件类产品和工程管理，其中工程管理成本以人员差旅费为主，毛利率水平较高，而 2014 年公司其他收入中剔除了工程项目收入，故毛利率波动较大，同比下降 19.73 个百分点。

表 1 2014 年公司产品收入、成本及毛利率情况（单位：万元、%）

产品类别	营业收入		营业成本		毛利率	
	金额	同比	金额	同比	金额	同比 (百分点)
电能质量与电力安全	50,180.21	-26.97	31,030.22	-23.13	38.16	-3.09
变频传动与新能源控制系统	29,907.04	-35.93	17,602.34	-38.32	41.14	2.28
其他	12,692.74	-23.72	7,858.64	11.96	38.09	-19.73
合计	92,779.98	-29.73	56,491.20	-25.6	39.11	-3.38

资料来源：公司年报

2015年一季度，公司实现营业收入3.08亿元，较上年同期增加25.64%，但营业成本同比大幅增长47.57%，主要系确认销售收入的产品多为毛利率较低的产品所致；一季度公司实现营业利润-1,245.15万元，亏损较上年收窄451.88万元；净利润1,415.35万元，较上年增长1,604.96万元，主要系政府增加补助使公司实现营业外收入2,898.90元所致，公司整体经营业绩较上年同期有所改善，但主营业务仍处于亏损状态，净利润对政府补助的依赖较大。

总体看，受下游行业需求不景气、市场竞争激烈影响，公司2014年经营规模大幅下滑，综合毛利率水平有所下降，同时费用规模高企、投资收益大幅下降也对公司盈利水平影响较大。

(2) 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，跟踪期内，核心零部件采购价格普遍较2013年有所下降，主要是制造工艺技术的成熟导致的正常价格变化。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。

表 2 2013~2015 年 3 月公司主要零部件采购情况（单位：个、元/个）

主要零部件	2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	采购量	单价	采购量	单价	采购量	单价
晶闸管	10,358	2,765.19	7,271.00	2,212.46	957.00	3,631.36
IGBT	10,914	2,302.00	14,817.00	1,694.00	7,200.00	1,180.00
电力电容器	11,048	5,749.91	8,462.00	4,910.00	2,075.00	4,620.00

数据来源：公司提供

公司晶闸管主要是从瑞士进口，通过国内进口贸易商代理购买，核心零部件IGBT全部是从日本东芝进口，公司对关键零部件供应商依存度较高，议价能力有限。公司前五名供应商合计采购金额占年度采购总额比例，持续提升，2014年为20.76%，较2013年提升4.31个百分点，但仍处于正常水平，公司采购集中风险不高。

表 3 2014 年公司前五大供应商采购情况（单位：万元）

序号	供应商名称	采购额	占年度采购总额比例
1	新华都特种电气股份有限公司	3,506.60	5.18%
2	上海吉电电子技术有限公司	2,784.12	4.11%
3	东芝电子（中国）有限公司	2,688.65	3.97%
4	北京晶川电子技术发展有限责任公司	2,680.52	3.96%
5	来恩伟业(鹤壁)电子科技有限责任公司	2,400.96	3.54%
	合计	14,060.84	20.76%

数据来源：公司年报

总体看，跟踪期内公司主要原材料价格有所下降，一定程度上减轻了公司成本压力。2015 年公司计划通过产品优化设计，进一步降低采购成本，保持毛利率水平。

(3) 生产经营

公司主导产品为定制化的产品，实行订单式生产。2014年，公司本部及控股子公司新签订订单13.92亿元（含税），同比减少13.99%，主要是公司SVC、SVG及海外业务同比减少所致。从订单的行业分布情况看，冶金、发电、煤炭、石油石化、有色行业订单额均同比大幅下降，电网行业订单额同比有所增长。海外业务方面，由于海外订单单项合同金额较大、签订运作周期较长，年度波动性较大。2014年公司国际业务同比放缓，全年新签海外订单合计0.91（含税）亿元，同比减少21.40%。

表 4 2014 年公司新签订单分产品情况（单位：万元、%）

产品	高压动态无功补偿装置 SVC	串补 FSC	轻型直流输电系统 HVDC	静止无功发生器 SVG	高压变频调速装置及高压软启动装置 HVC/VFS	智能瓦斯排放装置 MABZ	电力滤波 FC	备件及其他
金额	9,460.33	4,504.50	35,990.91	39,323.77	35,988.28	2,589.87	1,395.29	9,985.66
比例	6.79	3.24	25.85	28.24	25.85	1.86	1.00	7.17

资料来源：公司年报

跟踪期内，公司与中国南方电网有限责任公司超高压输电公司签订了《云南电网与南网主网鲁西背靠背直流异步联网工程柔性直流换流阀及阀冷却系统》设备买卖合同，合同金额35,942.03万元，付款方式按1:4:4:1的支付比例分期支付，计划交付时间为2015年8月。中国南方电网超高压输电公司是南方电网公司的分公司，负责管理、运营、维护和建设南方电网跨省区骨干网架及重要联络线，是实施国家西电东送战略的骨干企业，履约能力较强。该合同金额（含税）约占公司2013年营业收入的24%。

由于公司订单执行周期较长，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，有可能会产生订单无法全部履行或终止的风险。截至2014年底，由于部分客户在经济下行压力下对已有订单提出延期执行要求，公司及控股子公司共有17.81万元（含税）的未执行合同转入2015年执行。

产量方面，2014年公司主营产品产量波动较大，其中SVC产量同比减少20.90%，SVG和HVC的产量分别同比增加27.59%和96.96%。MABZ产量同比减少54.74%。产量波动较大主要系公司产品多为定制化生产，2014年公司订单的行业分布较上年变化较大，产品需求变化所致。

产能方面，2014年公司HVC的产能从350套/年增长至1,000套/年，产能大幅提升，其他产品产能保持稳定。从产能利用情况来看，2014年，除SVG产能利用率有所提升外，其他产品产能利用率均有所降低。公司产能利用率较低。

表 5 2013~2014 年公司主要产品产能及产量情况

产品	指标	2013 年	2014 年	变动率 (%或百分点)
SVC	产能（台/年）	250	250	0.00
	产量（台）	67	53	-20.90
	产能利用率（%）	26.80	21.20	下降 5.60 个百分点
SVG	产能（台/年）	300	300	0.00
	产量（台）	203	259	27.59
	产能利用率（%）	67.67	86.33	提升 18.67

				个百分点
HVC	产能（套/年）	350	1,000	185.71
	产量（套）	230	453	96.96
	产能利用率（%）	65.71	45.30	下降 20.41 个百分点
MABZ	产能（套/年）	500	500	0.00
	产量（套）	137	62	-54.74
	产能利用率（%）	27.40	12.40	下降 15.00 个百分点

资料来源：公司提供

总体看，受2014年订单同比减少且行业分布同比变化较大影响，公司各产品的产量波动较大，产能利用率整体不高。

（4）市场销售

跟踪期内，宏观经济形势未有明显改善，煤炭、有色、钢铁等下游行业不景气，导致公司产品整体需求持续减少，公司2014年下游需求从冶金、发电、煤炭等行业向电网、石油石化行业转移。同时，由于国家对节能减排产业的扶持吸引了大量新增市场参与者，导致公司市场份额下降，毛利率水平下滑。

2014年，公司整体产销量波动较大，其中，SVC销量同比减少20.90%；SVG和HVC的销量分别同比增长27.59%和96.96%，MABZ销量同比减少47.71%。2014年公司HVC产能大幅提升，产量增加，但销量增幅不及，导致HVC产品产销率偏低。

表6 2013~2015年1季度公司主要产品产销量情况

产品	指标	2013年	2014年	变动率	2015年1~3月
SVC	产量（台）	67	53	-20.90	6
	销量（台）	67	53	-20.90	6
SVG	产量（台）	203	259	27.59	127
	销量（台）	203	259	27.59	127
HVC	产量（套）	230	453	96.96	92
	销量（套）	227	385	69.60	153
MABZ	产量（套）	137	62	-54.74	10
	销量（套）	153	80	-47.71	4

资料来源：公司提供

从产品销售价格来看，受行业内竞争加剧影响，公司SVG和HVC产品均价降幅分别为25.96%和14.30%，SVC和MABZ产品均价分别增长5.14%和39.47%，增长主要系公司部分新产品单位售价较高所致。以MABZ类产品为例，传统MABZ产品单价一般为20~30万，公司新产品单位售价可达80万以上。整体来看，2014年公司产品价格呈下降趋势，但由于公司产品细分种类较多，且为定制化生产，执行周期较长，受市场变化影响，产品均价可能波动较大。

表7 2013~2014年公司产品销售价格变动情况（单位：万元/套）

产品	2013年	2014年	
	单价	单价	增减（%）
SVC	227.31	238.99	5.14
SVG	189.75	140.49	-25.96
HVC	85.45	73.23	-14.30
MABZ	23.08	32.19	39.47

资料来源：公司提供

从销售区域来看，由于国内市场竞争加剧，公司近年来加大了对国外市场的开拓力度。2014年公司销售收入虽仍以国内市场为主，但国外市场结转的收入规模有所增长。2014年，公司国内业务营业收入为8.28亿元，同比减少33.52%，毛利率下滑3.79个百分点；国外业务营业收入1.00亿元，同比增长32.93%，毛利率提升6.52个百分点。国内、国外市场销售收入占总营业收入的比重分别为89.22%和10.78%，国外市场销售收入占比提升5.75个百分点。

2014年，公司前五名客户合计销售金额占年度销售总额比例为18.79%，较上年大幅下降，客户集中度不高。

表8 2014年公司前五大客户销售情况（单位：万元）

序号	客户名称	销售额	占年度销售总额比例
1	沈阳透平机械股份有限公司	5,823.93	6.28%
2	莫桑比克	5,576.19	6.01%
3	北京华电天仁电力控制技术有限公司	2,051.28	2.21%
4	振发新能源科技有限公司	1,994.87	2.15%
5	中国南方电网有限责任公司超高压输电公司	1,987.30	2.14%
	合计	17,433.58	18.79%

资料来源：公司年报

由于公司近年来持续扩张，新设子公司较多，管理费用刚性增长，且销售费用管控力度较松散，削弱了公司整体盈利水平。2015年，公司计划关停不符合预期的部分子公司和事业部，转让部分子公司股权，压缩人员编制，降低管理费用。同时，公司还将改革销售体系，从原来的以行业为主的事业部制调整成以大区为主的集中管理体制，以追求高技术、大合同为主的高端销售模式转为以追求高市场占有率，保证利润为主的规模化优势，降低销售费用。相关措施若能及时落实，公司未来盈利能力预计将有所改善。

总体看，跟踪期内，节能大功率电力电子设备制造业整体市场竞争加剧，产品平均销售价格呈现下降；主要产品的产销量受产品下游应用行业市场影响，波动较大。

（5）经营效率

2014年公司整体经营规模大幅下降，导致各项经营指标水平均较上年有所减少，公司存货周转率从去年的1.26次降至0.95次；应收账款周转率从0.87次降至0.66次；总资产周转率从0.32次降至0.24次。公司各项指标均处于行业较低水平，经营效率不佳。

（6）研发情况

跟踪期内，公司有针对性地开展电力电子等技术领域的基础研究和专项技术开发工作，以确保产品技术水平在国内的领先地位。2014年公司共计投入研发资金1.25亿元，占年销售收入的13.51%。2014年，公司及控股子公司有52项专利获得授权，其中：发明专利6项，实用新型专利46项；申请并已受理的专利43项，其中：发明专利17项，实用新型26项，取得软件著作权2项。

表9 2013年~2014年公司研发支出情况（单位：万元）

项目	2013年	2014年
研发支出总额	14,272.51	12,533.21
营业收入	132,032.17	92,779.98
研发支出占营业收入比重	9.87%	13.51%
研发支出占管理费用比重	41.64%	39.29%

资料来源：公司年报

公司产品研发投入较大，但由于部分产品的市场需求相对滞后，相关投入尚未体现效益，导致2014年管理费用与公司经营业绩不匹配。短期来看，公司研发投入转化为盈利能力的水平较低，研发成本对利润的侵蚀较大，但长期来看，保持技术领先优势对公司未来发展具有积极意义。2015年公司计划调整研发规划，研发方向进一步贴合市场，加强研发成本管理，提升技术利润转化水平。

总体来看，跟踪期内，国家的节能减排政策利好节能大功率电力电子设备制造业，公司生产能力稳定。但是，由于下游行业市场景气度下滑，导致公司市场需求放缓、行业竞争加剧，公司2014年经营规模大幅下降，且成本费用管控问题凸显。

（7）经营关注

宏观政策加剧业内竞争压力

近年来，在节能减排的宏观背景下，国家出台多项政策支持节能大功率电力电子设备制造业发展。公司多年来保持主要产品的行业技术优势，并持续进行研发投入。但是相关政策在扶植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其他企业的研发成本，行业内市场竞争加剧。

下游主要产品应用行业需求增长依然乏力

冶金、发电、煤炭等行业依然受经济下行影响显著，短期内增长动力不足。公司在手订单执行情况和新增订单情况仍不明朗，经营规模、研发利润转化能力和盈利水平短期内难以得到改善。

收入实现质量和费用控制水平偏低

公司近几年规模持续扩张，但资源整合和团队管理水平相对落后，导致销售和管理费用长期侵蚀公司利润、应收账款规模持续占据资产总额构成首位且周转率偏低，公司收入实现质量和费用控制水平有待提高。

（8）重大事项

2015年3月24日，公司召开第五届董事会第十四次会议，审议通过了《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易》的相关议案，公司拟采用发行股份及支付现金的方式购买深圳市梦网科技股份有限公司（以下简称“梦网科技”）全体21名股东（即“全体交易对方”）合计持有的梦网科技100%股权，整体作价29.05亿元。其中，公司通过向全体交易对方非公开发行股份27,915.62万股，支付对价221,650万元；同时，分别向孙慧、上海鸿域合计发行不超过7,843.89万股，发行价格为9.16元/股，募集资金总额不超过71,850万元，用于支付现金对价和相关费用。公司与梦网科技具有相同的股东深圳市天图兴瑞创业投资有限公司和深圳市松禾成长创业投资合伙企业（有限合伙）。

梦网科技成立于2001年，是国内领先的移动互联网运营支撑服务商，其主营业务是为移动互联网各种B2C应用提供运营支撑平台，并通过该平台为企业基于短信、彩信、网讯一体化的移动实名沟通平台及相关服务。

目前梦网科技已完成在金融、互联网以及消费品等重要行业和客户的市场布局，并与国内主要各大银行、重要基金公司和知名电商等行业大客户建立并保持了战略合作关系。2013年梦网科技的移动信息发送数量超过100亿条次、2014年梦网科技的移动信息发送数量均过150亿条次。

根据中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联评估”）2015年3月12日出具的《资产评估报告》显示，经亚太(集团)会计师事务所（特殊普通合伙）审计，截至评估基准日2014年10月31日，梦网科技账面资产总额26,031.01万元、负债11,134.36万元、净资产14,896.65万元；2014年1~10月份实现营业收入42,285.18万元，利润总额7,496.23元，净利润6,543.45万元。根据中联评估出具

的收益法评估结论显示，梦网科技净资产账面价值14,896.65万元，评估后的股东全部权益价值(净资产价值)为290,589万元，评估增值275,692.35万元，增值率1,850.70%。以本次交易作价290,500万元计算，按评估基准日测算，梦网科技当年市盈率为29.92倍，高于行业当年12.38倍的平均市盈率，本次资产重组评估的增值水平较高。

截至2014年末，荣信股份资产总额351,567.88万元，所有者权益合计182,518.37万元（其中，股本50,400.00万元），本次资产重组对公司的资产规模和所有者权益结构影响较大。另外，重组后荣信股份的资产中商誉规模大幅增长，整体资产质量和流动性将有所下降。

本次重组如若顺利完成，公司业务范围将拓展至移动信息服务领域，有望实现业务多元化，分散公司原主业集中的风险。根据公司披露的最新信息，证监会已于2015年4月21日受理了公司本次发行股份购买资产并募集配套资金的申请，并于2015年5月14日出具反馈意见通知书，本次重大资产重组事宜能否获得中国证监会核准仍存在不确定性。

总体看，梦网科技核心技术成熟，客户资源丰富，市场份额较高等优势，若本次重组成功，公司产业结构将由以制造业为主转变为制造业和服务业并重，实现原有传统产业和新兴产业的双轮驱动发展，公司经营规模和技术水平将进一步提升，盈利能力有望改善。但是，联合评级也注意到梦网科技自身存在一定的竞争压力和经营风险、公司对梦网科技的收购作价偏高、以及重组后公司管理运作变化可能带来的风险，公司重组后预期经营目标的实现存在一定的不确定性。联合评级将持续关注公司定向增发事项进展。

五、财务分析

公司提供的2014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审计意见。公司2015年1季度财务报表未经审计。2014年，公司根据财政部2014年修订的《企业会计准则第33号—合并财务报表》相关规定，将北京信力筑正新能源技术股份有限公司由成本法改为权益法核算；同时，公司将所持有的北京诚和龙盛工程技术有限公司51.02%股权转让，二者不再纳入公司合并报表范围。公司财务报表已就上述变更对2014年年初数进行了追溯调整，故合并报表范围变化对财务报表分析影响不大。

截至2014年底，公司合并资产总额35.16亿元，负债合计16.90亿元，所有者权益（含少数股东权益）18.25亿元。2014年公司实现营业收入9.28亿元，净利润（含少数股东损益）-2.73亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.12亿元，现金及现金等价物净增加额-2.50亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额34.86亿元，负债合计16.47亿元，所有者权益（含少数股东权益）18.39亿元。2015年1~3月，公司实现营业收入3.08亿元，净利润（含少数股东损益）0.14亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.75亿元，现金及现金等价物净增加额-0.84亿元。

1. 资产负债结构

资产

2014年，国内经济增速持续低迷，电气设备制造业下游的煤炭、冶金、有色金属等行业需求萎缩，受此影响，公司当年新增订单、销售收入均有所下降，导致其货币资金、应收账款等资产规模大幅减少。截至2014年底，公司资产合计35.16亿元，较年初减少13.82%，其中流动资产较年初减少17.70%，非流动资产较年初减少了1.73%。流动资产在总资产中占比72.33%，较年初小幅降低，公司资产构成仍以流动资产为主。

截至 2014 年底，公司流动资产合计 25.43 亿元，主要为货币资金（占比 21.14%）、应收账款（占比 42.39%）和存货（占比 21.52%）。

截止 2014 年底，公司应收账款账面价值为 10.78 亿元，较年初下降 21.03%，占总资产的 30.66%，占比下降 1.79 个百分点。公司应收账款规模较大主要系债务人多为冶金、煤炭、电力等行业内的大中型企业，受宏观经济环境等因素影响，付款周期较长。应收账款规模同比下降主要系公司当年经营业绩下滑导致的销售收入减少及公司加大应收账款催收力度所致。从账龄结构来看，公司 1 年以内的应收账款占比 43.77%，1~2 年的占 21.64%，2~3 年的占 20.56%，3~5 年的占 11.98%，5 年以上的占 2.05%。截至 2014 年底，公司共计提应收账款坏账准备 1.92 亿元，计提比例 15.13%，计提较充分。公司前五名欠款单位的应收账款合计占 11.03%，集中度较低。为了降低坏账风险，公司 2014 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。

截至 2014 年底，公司货币资金余额为 5.38 亿元，较年初大幅减少 28.49%，主要系公司经营支出增加过快所致。货币资金中有 1.48 亿元使用受限，包含 0.98 亿元定期存款、0.41 亿元的银行承兑汇票保证金以及 0.09 亿元的履约保函保证金。

公司采用订单化模式组织生产，2014 年部分下游客户受宏观经济形势波动影响显著，主动要求公司延迟交付订单，且新增订单量大幅减少。截至 2014 年底，公司存货余额为 5.47 亿元，较年初减少 14.53%。公司存货构成中，在产品、库存商品和原材料占比分别为 56.14%、8.04%和 35.35%，因可变现净值依旧大于存货成本，公司未对存货计提跌价准备。

2014 年公司流动资产规模降幅较大，但应收账款和存货占比仍较高，公司资产流动性一般。

截至 2014 年底，公司非流动资产合计 9.73 亿元，主要由长期股权投资（占比 16.68%）和固定资产（占比 71.20%）构成。

截至 2014 年底，公司长期股权投资 1.62 亿元，较年初减少 2.93%，减少主要系合营企业山东荣信汇盛机电科技有限公司和联营企业北京信力筑正新能源技术股份有限公司亏损带来-785.59 万元投资损失所致。

截至 2014 年底，公司固定资产账面价值 6.93 亿元，较年初增加 4.70%，增加主要系西区 II 期厂房和 ITER 实验设备等在建工程转固所致，公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 58.63%）和机器设备（占 35.19%）构成，累计计提折旧 1.59 亿元，固定资产成新率 81.31%，成新率较好。

截至 2014 年底，公司非流动资产构成仍以固定资产为主，且占比有所提升。

截至 2015 年 3 月底，公司资产合计 34.86 亿元，较年初小幅减少，仍以流动资产为主。其中，流动资产总额 25.38 亿元，应收账款占比增至 48.23%；非流动资产总额 9.48 亿元，资产结构变化不大。

总体看，公司 2014 年末资产规模较年初降幅较大，构成仍以流动资产为主，应收账款仍占比较大，资产流动性一般。

负债

截至 2014 年底，公司负债合计 16.90 亿元，较年初降低 14.30%，主要是应付票据和应付账款的减少。其中，流动负债占比减少 11.28 个百分点，降至 55.64%，非流动负债占比增至 44.36%，但负债构成仍以流动负债为主。

截至 2014 年底，公司流动负债 9.41 亿元，较年初减少 3.80 亿元，主要为短期借款（占比 22.81%）、应付票据（占比 17.42%）、应付账款（占比 36.29%）和预收款项（占比 16.90%）构成。

截至 2014 年底，公司新增信用借款 1.7 亿元，导致短期借款余额增至 2.15 亿元，较年初增长

22.59%。由于 2014 年公司业务量下降，新增订单减少，应付票据和应付账款规模分别较年初减少 52.69% 和 24.67%。其中，应付票据余额 1.64 亿元，均系银行承兑汇票；应付账款余额 3.41 亿元，主要为应付货款 3.40 亿元；公司预收款项规模也较年初减少 13.98%，为 1.59 亿元，均系预收货款。

截至 2014 年底，公司非流动负债合计 7.50 亿元，较年初增加 14.95%，主要系新增长期借款 1.00 亿元。

有息债务方面，2014 年公司短期借款和长期借款规模均有所增长，但应收票据和一年内到期的非流动负债规模大幅下降。截至 2014 年末，公司短期债务 3.78 亿元，较年初减少 39.09%；长期债务 7.00 亿元，较年初增长 16.67%；长期债务资本化比率从年初的 22.16% 增至 27.72%，全部债务资本化比率小幅增至 37.14%；资产负债率 48.08%，与年初基本持平。公司债务结构有所改善，债务负担较年初变化不大。

截至 2015 年 3 月底，公司负债合计 16.47 亿元，与年初基本持平，但流动负债占比升至 60.60%，主要系上年末的长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。

总体看，跟踪期内，公司债务结构有所改善，债务负担水平基本稳定。

所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益为 18.25 亿元，较年初减少了 13.38%，主要系受经营亏损影响，未分配利润较年初减少 2.68 亿元所致。其中，归属于母公司的所有者权益为 17.89 亿元。在归属于母公司的所有者权益中，股本占比提升为 28.18%；资本公积占比升至 22.26%，主要系子公司少数股东退股及增资引起的资本溢价增加；公司 2014 年度未分配利润较年初减少 26.22%，占比降至 42.12%。未分配利润占比仍较大，公司权益结构稳定性一般。

2015 年 3 月底，公司所有者权益微幅增长 0.78%，其构成较年初未有显著变化。

2. 盈利能力

2014 年，国内低迷经济形势未有好转，公司下游主要客户中，有色、煤炭、钢铁等行业的市场需求下降，企业持续减产，公司部分客户存在产能过剩问题，主动要求公司延迟产品交付，2014 年结转到 2015 年的未执行合同额 17.81 亿元（含税）。此外，下游企业对经济形势的观望态度导致公司新增订单大幅减少。受上述因素影响，公司 2014 年业绩大幅下降，部分订单交付时间仍旧延长，对公司经营规模和收入确认的影响显著。

2014 年公司营业收入 9.28 亿元，同比下降 29.73%；营业成本 5.65 亿元，同比减少 25.60%；营业利润同比大幅减少 13.98 倍。2014 年公司投资亏损 628.09 万元，较上年大幅减少，主要系 2013 年公司减持恒顺电气股票取得投资收益 1.56 亿元。近年来，公司扩张速度较快，新设子公司较多，产品研发投入较大，导致营运成本居高不下。2014 年公司销售费用和管理费用分别为 2.58 亿元和 3.19 亿元，同比均有增长，费用对公司利润的侵蚀较大是造成营业利润亏损 3.16 亿元的主要原因。2014 年，公司归属于上市公司股东的净利润亏损 2.58 亿元，同比下降 439.76%。

2014 年公司营业外收入合计 6,041.53 万元，同比减少 9.87%，其中政府补助收入占 87.76%，主要是税收返还以及各种项目经费。政府部门的资金和税收支持对公司盈利有积极作用，在国家“节能减排”的政策环境下，预计未来公司来自政府的补贴还可持续。

费用控制方面，2014 年公司财务费用 0.62 亿元，同比减少 16.98%，主要系利息收入增加及银行手续费减少；管理费用 3.19 亿元，同比增长 1.96%，主要是子公司数量较多导致的管理成本增长；销售费用 2.58 亿元，同比增长 2.08%，主要是下游需求放缓导致的行业竞争加剧，市场开

拓费用增加所致。总体看，公司三项费用总额达 6.39 亿元，与上年基本持平，费用收入比由上年的 48.52 % 上升至 68.90 %，费用对利润的侵蚀加剧，费用控制问题在经营规模同比大幅减少的情况下愈加显著。

2014 年公司营业利润率为 38.15%，同比下降 3.48 个百分点；受净利润亏损影响，2014 年度公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率均由正转负，由 2013 年的 3.50%、3.43% 和 2.77% 分别降至 -6.91%、-5.50% 和 -13.88%。

2015 年一季度，公司实现营业收入 3.08 亿元，净利润（含少数股东损益）0.14 亿元；营业利润及归属于母公司所有者的净利润分别为 -0.12 亿元和 0.10 亿元，均较上年同期有所增长，主要是销售收入增加及管理费用减少所致。

总体看，跟踪期内，受下游需求放缓影响，公司营业收入规模降幅较大；同时，公司期间费用居高不下，对营业利润的侵蚀较为严重，利润总额持续下滑，净利润亏损较大；公司盈利能力进一步下降。

3. 现金流

从经营活动看，2014 年公司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，并将部分应收账款进行了无追索权的保理融资，使经营性活动的产生现金流入量在经营规模下滑的情况下仍较上年小幅增长 4.50%，为 13.72 亿元。但受新签订单同比减少、订单执行周期延长的影响，公司经营性现金流入量与流出量增速不匹配，现金流入滞后于流出的情况依然存在。2014 年公司应付账款和应付票据规模较年初大幅减少，加之子公司数量较多导致的职工工资支出居高不下，导致现金流出规模同比增长 5.76%。2014 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 -1.12 亿元，净流出规模增长 24.03%。

从投资活动看，2014 年公司投资活动现金流由正转负，净流出为 -1.10 亿元，主要系公司为获取利息收入增加定期存款所致。

从筹资活动看，2014 年公司筹资活动现金流量净额为 -0.26 亿元，较 2013 年减少 1.81 亿元，主要系公司 2013 年发行公司债券收到的现金额较大所致。

2015 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净流出额为 0.75 亿元，同比收窄 44.33%，主要是购买商品、接受劳务支付的现金同比减少所致，投资活动现金流净额 0.07 亿元，筹资活动现金流净额 -0.16 元。

综合来看，2014 年公司经营活动现金流量净流出规模有所扩大，经营活动获取现金的能力不足，需要通过外部融资弥补经营所需资金。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，截至 2014 年末，公司短期债务规模为 3.78 亿元，较年初减少 39.09%；公司流动比率、速动比率分别为 2.70 倍和 2.12 倍，现金短期债务比为 1.88 倍，较年初均有所提升，处于较好水平；由于 2014 年经营现金净流量为负数，且流出规模有所扩大，公司经营活动现金流对债务的保障能力持续下降。考虑 2014 年公司债务结构有所优化，流动负债占比同比下降，公司流动资产对短期债务保障能力较高，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标来看，截至 2014 年末公司债务总额为 10.78 亿元，较年初减少 11.70%；2014 年公司经营规模和盈利能力严重下滑，导致 EBITDA 和经营性现金流净额均为负，分别为 -1.63 亿和 -1.12 亿元，EBITDA 利息倍数和 EBITDA 全部债务比分别降至 -2.84 倍和 -0.15 倍，经营性现金债务保护倍数降至 -0.10 倍，二者对公司债务保障能力较差。公司 2014 年资产负债率为 48.08%，较年初

有所下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为37.14%和27.12%，均较年初有所提升，但仍处于较好水平。

截至2014年末，公司对外担保余额1.29亿元，包括对贵州登峰能源集团有限公司提供的连带责任担保2笔和对威宁县洁净煤有限公司提供的连带责任担保1笔。公司2014年担保比率为7.07%，或有负债水平较低。

截至2015年3月底，公司获得浦发银行授信额度12,000万元，已使用额度1,060万元。

根据公司提供的2015年5月26日中国人民银行《企业信用报告》(No.B201505260080626089)，公司不存在关注类或不良类信贷记录。

总体看，公司债务负担适中，但受利润亏损严重的影响，公司整体偿债能力有所弱化。考虑公司较强的技术优势和市场地位，在国家“节能减排”政策和特高压电网大规模建设的推动下，公司未来相应板块的主营业务收入规模有望得到改善，但下游其他行业短期前景仍不明朗。若公司本次重组计划顺利实施，新增业务板块将改善公司整体的盈利水平；公司未来收入规模有望得到改善，偿债能力将有所好转。

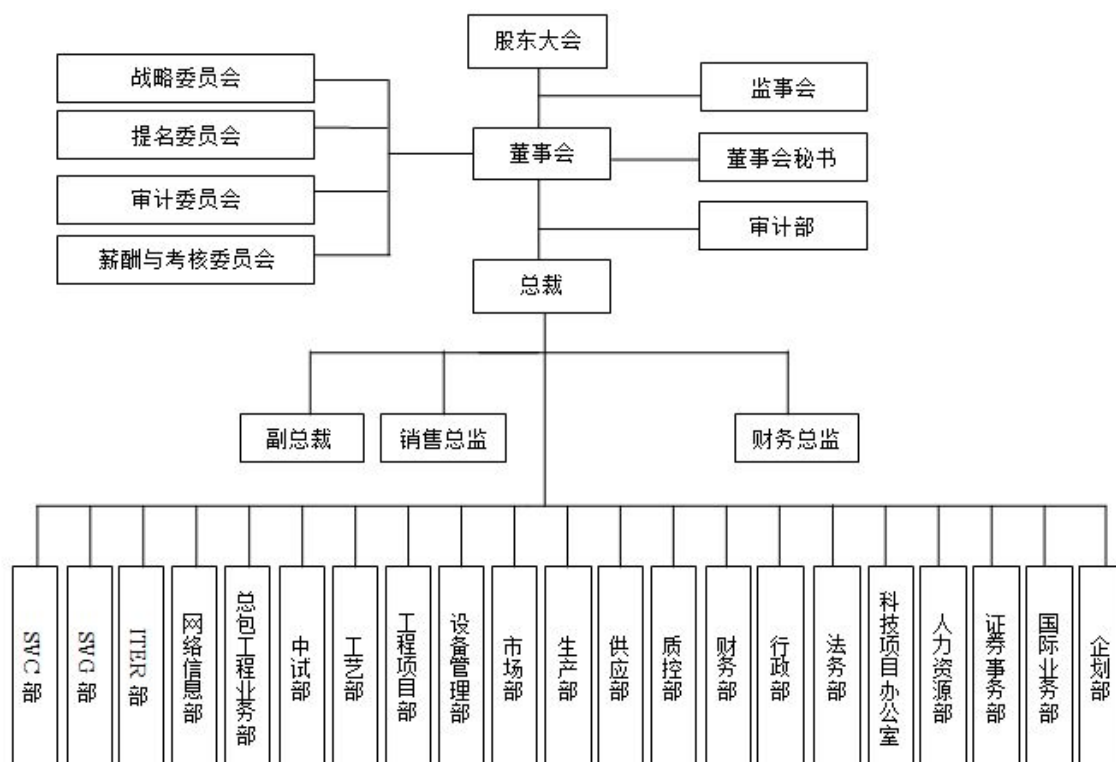
六、综合评价

跟踪期内，制造业全局性产能过剩的状况延续，外部经济环境状况未有明显改观，受外部需求下滑以及内部费用水平居高不下等因素的影响，公司盈利能力持续下降，出现亏损。2014年公司债务结构有所改善，债务负担水平较年初变化不大，整体偿债能力尚可。公司应收账款占比仍较高，经营性现金流净流出规模继续扩大，经营活动收入实现质量不高。

在国家节能减排的政策背景下，公司研发能力和市场竞争力依然突出，但考虑到未来下游主要产品应用行业需求增长依然乏力，公司经营、管理及盈利状况仍需进一步跟踪关注。

综上，联合评级将公司的主体长期信用等级下调为“AA-”，评级展望为“稳定”，同时将“13荣信01”的债项信用评级下调为“AA-”。

附件 1 荣信电力电子股份有限公司组织结构图



附件 2-1 荣信电力电子股份有限公司
2014 年~2015 年 3 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动资产：				
货币资金	75,180.70	53,761.44	-28.49	45,235.25
应收票据	14,507.76	17,203.60	18.58	11,538.70
应收账款	136,500.96	107,796.64	-21.03	122,384.81
预付款项	6,480.68	5,659.70	-12.67	8,649.16
应收利息				
应收股利				
其他应收款	3,163.28	4,529.75	43.20	5,404.95
存货	64,041.50	54,736.08	-14.53	53,106.25
一年内到期的非流动资产	3,343.32	1,949.41	-41.69	1,686.72
其他流动资产	5,756.29	8,661.39	50.47	5,753.47
流动资产合计	308,974.50	254,298.01	-17.70	253,759.30
非流动资产：				
可供出售金融资产	800.00	800.00	0.00	800.00
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	16,717.24	16,227.84	-2.93	14,360.53
投资性房地产				
固定资产	66,150.42	69,256.51	4.70	68,328.41
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	6,503.93	2,280.19	-64.94	2,260.53
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	5,772.85	5,364.57	-7.07	5,495.86
开发支出				
商誉	399.38	399.38	0.00	399.38
长期待摊费用	56.88	27.70	-51.31	23.22
递延所得税资产	2,583.74	2,913.70	12.77	3,170.53
其他非流动资产				
非流动资产合计	98,984.43	97,269.88	-1.73	94,838.46
资产总计	407,958.93	351,567.88	-13.82	348,597.76

附件 2-2 荣信电力电子股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动负债：				
短期借款	17,503.00	21,456.51	22.59	23,900.00
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	34,623.16	16,381.78	-52.69	15,381.21
应付账款	45,305.20	34,129.60	-24.67	32,104.63
预收款项	18,481.11	15,897.28	-13.98	14,706.44
应付职工薪酬	406.44	399.25	-1.77	292.30
应交税费	1,277.32	517.21	-59.51	615.23
应付利息	3,476.61	3,747.61	7.79	1,364.05
应付股利				
其他应付款	937.83	1,526.19	62.74	1,426.86
一年内到期的非流动负债	10,000.00	0.00	-100.00	10,000.00
其他流动负债				
流动负债合计	132,010.68	94,055.42	-28.75	99,790.74
非流动负债：				
长期借款	0.00	10,000.00	--	
应付债券	60,000.00	60,000.00	0.00	60,000.00
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延收益	5,242.01	4,994.10	-4.73	4,873.31
其他非流动负债				
非流动负债合计	65,242.01	74,994.10	14.95	64,873.31
负债合计	197,252.69	169,049.52	-14.30	164,664.04
所有者权益：				
股本	50,400.00	50,400.00	0.00	50,400.00
资本公积	39,838.61	39,822.98	-0.04	39,822.98
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	13,298.35	13,298.35	0.00	13,298.35
未分配利润	102,124.11	75,347.71	-26.22	76,389.56
归属于母公司所有者权益合计	205,661.06	178,869.04	-13.03	179,910.89
少数股东权益	5,045.18	3,649.33	-27.67	4,022.83
所有者权益合计	210,706.24	182,518.37	-13.38	183,933.72
负债和所有者权益总计	407,958.93	351,567.88	-13.82	348,597.76

附件 3 荣信电力电子股份有限公司
2013 年~2015 年 1~3 月合并利润表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
一、营业收入	132,032.17	92,779.98	-29.73	30,752.46
减: 营业成本	75,927.11	56,491.20	-25.60	17,883.60
营业税金及附加	1,144.88	889.60	-22.30	207.22
销售费用	25,297.19	25,822.61	2.08	5,105.12
管理费用	31,289.08	31,902.01	1.96	5,779.06
财务费用	7,472.48	6,203.53	-16.98	1,269.16
资产减值损失	4,076.93	2,425.28	-40.51	1,352.95
加: 公允价值变动收益				
投资收益	15,609.48	-628.09	-104.02	-400.49
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-122.61	-489.40	299.15	-400.49
汇兑收益				
二、营业利润	2,434.00	-31,582.33	-1,397.55	-1,245.15
加: 营业外收入	6,702.84	6,041.53	-9.87	2,898.90
其中: 非流动资产处置利得	37.14	78.84	112.28	14.82
减: 营业外支出	63.48	1,106.53	1,643.10	223.60
其中: 非流动资产处置损失	24.47	749.23	2,962.06	0.00
三、利润总额	9,073.36	-26,647.33	-393.69	1,430.15
减: 所得税费用	2,908.49	638.83	-78.04	14.80
四、净利润	6,164.87	-27,286.16	-542.61	1,415.35
其中: 归属于母公司所有者的净利润	7,584.35	-25,768.39	-439.76	1,041.85
少数股东损益	-1,419.48	-1,517.77	6.92	373.50
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益				
(二) 稀释每股收益				
六、其他综合收益	-14,802.75	0.00	-100.00	0.00
七、综合收益总额	-8,637.88	-27,286.16	215.89	1,415.35
归属于母公司所有者的综合收益总额	-7,218.40	-25,768.39	256.98	1,041.85
归属于少数股东的综合收益总额	-1,419.48	-1,517.77	6.92	373.50

附件 4 荣信电力电子股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3
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	123,582.74	131,305.04	6.25	17,353.05
收到的税费返还	5,032.04	3,693.19	-26.61	866.19
收到其他与经营活动有关的现金	2,645.79	2,168.66	-18.03	1,694.37
经营活动现金流入小计	131,260.57	137,166.89	4.50	19,913.61
购买商品、接受劳务支付的现金	70,535.63	72,779.43	3.18	14,181.06
支付给职工以及为职工支付的现金	12,765.64	12,114.93	-5.10	2,677.21
支付的各项税费	11,037.41	9,489.53	-14.02	1,349.01
支付其他与经营活动有关的现金	45,990.72	54,031.26	17.48	9,235.51
经营活动现金流出小计	140,329.40	148,415.14	5.76	27,442.79
经营活动产生的现金流量净额	-9,068.83	-11,248.25	24.03	-7,529.18
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	19,102.52	0.00	-100.00	137.50
取得投资收益收到的现金	300.00	0.00	-100.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现	26.78	245.26	815.93	157.31
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	377.85	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00		1,900.00
投资活动现金流入小计	19,807.15	245.26	-98.76	2,194.81
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现	3,128.62	1,384.48	-55.75	176.00
投资支付的现金	1,400.00	0.00	-100.00	1,320.42
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	2,535.88	9,909.45	290.77	0.00
投资活动现金流出小计	7,064.50	11,293.92	59.87	1,496.41
投资活动产生的现金流量净额	12,742.65	-11,048.66	-186.71	698.39
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	771.85	96.00	-87.56	0.00
发行债券所收到的现金	60,000.00	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	34,403.00	32,356.51	-5.95	2,200.00
收到其他与筹资活动有关的现金	12,757.55	3,299.68	-74.14	0.00
筹资活动现金流入小计	107,932.40	35,752.19	-66.88	2,200.00
偿还债务支付的现金	87,900.00	28,403.00	-67.69	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,516.47	6,835.34	51.34	3,796.32
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	3,128.28		0.00
筹资活动现金流出小计	92,416.47	38,366.62	-58.49	3,796.32
筹资活动产生的现金流量净额	15,515.92	-2,614.43	-116.85	-1,596.32
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.45	-112.13	24,557.31	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	19,189.29	-25,023.48	-230.40	-8,427.11
加：期初现金及现金等价物余额	44,814.70	64,003.99	42.82	38,980.51
六、期末现金及现金等价物余额	64,003.99	38,980.51	-39.10	30,553.41

附件 5 荣信电力电子股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料
 （单位：人民币万元）

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	6,164.87	-27,286.16	-542.61
加: 资产减值准备	4,076.93	2,425.28	-40.51
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3,293.75	4,200.35	27.52
无形资产摊销	368.29	344.41	-6.48
长期待摊费用摊销	53.61	29.18	-45.57
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-12.67	670.38	-5,389.69
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			
财务费用(收益以“-”号填列)	5,169.26	5,866.18	13.48
投资损失(收益以“-”号填列)	-15,609.48	628.09	-104.02
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-520.64	-329.96	-36.62
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)			
存货的减少(增加以“-”号填列)	-9,258.08	9,061.47	-197.88
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	1,400.08	2,795.45	99.66
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-4,194.74	-9,652.92	130.12
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-9,068.83	-11,248.25	24.03
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	64,003.99	38,980.51	-39.10
减: 现金的期初余额	44,814.70	64,003.99	42.82
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	19,189.29	-25,023.48	-230.40

附件 6 荣信电力电子股份有限公司

2013 年~2015 年 3 月主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	0.87	0.66	0.25
存货周转次数(次)	1.26	0.95	0.33
总资产周转次数(次)	0.32	0.24	0.09
现金收入比率(%)	93.60	141.52	56.43
盈利能力			
总资本收益率(%)	3.50	-6.91	0.49
总资产报酬率(%)	3.43	-5.50	0.41
净资产收益率(%)	2.77	-13.88	0.77
营业利润率(%)	41.63	38.15	41.17
费用收入比(%)	48.52	68.90	39.52
财务构成			
资产负债率(%)	48.35	48.08	47.24
全部债务资本化比率(%)	36.69	37.14	37.27
长期债务资本化比率(%)	22.16	27.72	24.60
偿债能力			
EBITDA 利息倍数(倍)	3.47	-2.84	--
EBITDA 全部债务比(倍)	0.15	-0.15	--
经营现金债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.10	-0.07
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.03	-0.21	-0.06
流动比率	2.34	2.70	2.54
速动比率	1.86	2.12	2.01
现金短期债务比(倍)	1.44	1.88	1.15
经营现金流动负债比率(%)	-6.87	-11.96	-7.54
经营现金利息偿还能力(倍)	-1.75	-1.95	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.71	-3.87	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA 偿债倍数	0.30	-0.27	--

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。