

跟 踪 评 级 公 告

联合[2016]596 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：

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”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：

二零一六年六月十五日

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](http://www.unitedratings.com.cn)

荣信电力电子股份有限公司 公司债券 2016 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	债券规模	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	6 亿元	5 年	AA-	AA	2015 年 6 月 16 日

上次评级时间：2015 年 6 月 16 日

跟踪评级时间：2016 年 6 月 15 日

主要财务数据

项目	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额（亿元）	35.16	73.40	71.03
所有者权益（亿元）	18.25	48.56	50.19
长期债务（亿元）	7.00	6.00	1.35
全部债务（亿元）	10.78	14.30	10.65
营业收入（亿元）	9.28	18.04	5.96
净利润（亿元）	-2.73	1.06	0.72
EBITDA（亿元）	-1.63	2.28	--
经营性净现金流（亿元）	-1.12	0.49	-0.01
营业利润率（%）	38.15	36.59	33.25
净资产收益率（%）	-13.88	3.19	--
资产负债率（%）	48.08	33.84	29.33
全部债务资本化比率（%）	37.14	22.75	17.50
流动比率	2.70	2.14	1.75
EBITDA 全部债务比（倍）	-0.15	0.16	--
EBITDA 利息倍数（倍）	-2.84	4.29	--
EBITDA/待偿债券本金（倍）	-1.21	1.69	--

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，公司实施重大资产重组，通过现金和定向增发收购深圳市梦网科技有限公司（以下简称“梦网科技”）100%股权，实现双主业发展，其中受益于公司定向增发，所有者权益大幅增长，资本实力和整体抗风险能力进一步提高。公司通过整合和优化原有业务，努力降低成本和费用，实现扭亏为盈。同时，联合评级也关注到，受市场竞争激烈影响，公司业务毛利率水平有所下跌，应收账款占比仍较高等因素对公司信用水平产生的不利影响。

未来公司通过改革销售体系，关、停和转让与公司未来发展战略不符的子公司和事业部，以及通过优化产品设计等手段继续降低成本和费用，进一步保证公司未来可持续发展；同时随着梦网科技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。

考虑到公司行业地位突出、技术研发实力强，且收购梦网科技后所有者权益大幅增长，双主业运营有助于分散风险，以及未来随着梦网科技经营规模的进一步扩大，对经营形成的正面影响，联合评级将公司的主体长期信用等级上调为“AA”，评级展望为“稳定”，同时将“13 荣信 01”的债项信用评级上调为“AA”。

优势

1. 跟踪期内，公司通过定向增发和现金收购梦网科技，实现双主业运营，有助于公

司进一步提升盈利能力，分散经营风险。

2. 受益于完成定向增发，公司所有者权益大幅增长，资本实力和整体抗风险能力进一步提高。

3. 跟踪期内，公司通过整合和优化原有业务，努力降低成本和费用，公司费用控制能力有所增强。

4. 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. 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。

2. 公司应收账款规模持续扩大，且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，公司应收账款存在一定回收风险。

3. 公司商誉大幅增加，未来可能面临减值风险。

4. 公司利润对营业外收入依赖较大。

分析师

冯磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@unitedratings.com.cn

齐鸿岳

电话：010-85172818

邮箱：qihongy@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：



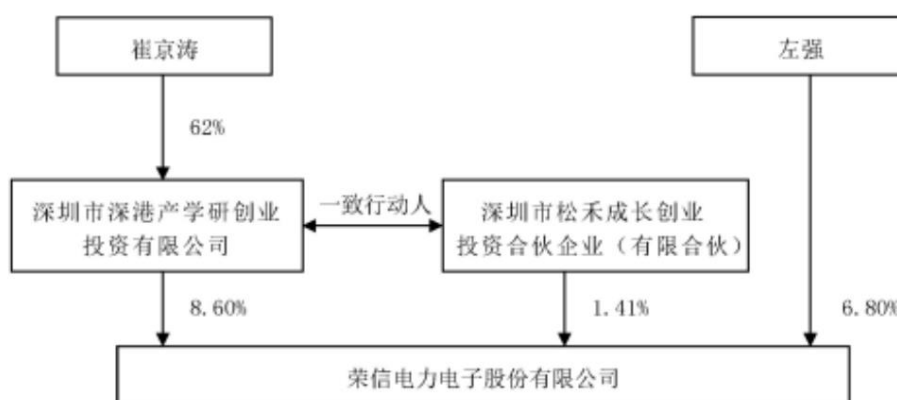
联合信用评级有限公司

一、主体概况

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，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”。

经过历次资本公积转增股本、增发普通股，截至 2016 年 3 月末，公司总股本为 86,159.50 万股，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。左强（持股比例为 6.80%）与崔京涛、厉伟共同为公司实际控制人。

图 1 截至 2016 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司年报

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。

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。截至 2016 年 3 月底，公司拥有纳入合并报表范围的全资或控股子公司 20 家，拥有在职员工 1,769 人。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 73.40 亿元，负债合计 24.84 亿元，所有者权益（含少数股东权益）48.56 亿元，归属于母公司所有者权益 48.22 亿元。2015 年公司实现营业收入 18.04 亿元，净利润（含少数股东损益）1.06 亿元，归属于母公司所有者净利润 0.99 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.49 亿元，现金及现金等价物净增加额 6.26 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 71.03 亿元，负债合计 20.84 亿元，所有者权益（含少数股东权益）50.19 亿元，归属于母公司所有者权益 49.91 亿元。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.96 亿元，净利润（含少数股东损益）0.72 亿元，归属于母公司所有者净利润 0.72 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.01 亿元，现金及现金等价物净增加额-6.79 亿元。

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；公司已于 2016 年 1 月 18 日支付了本次债券上一付息年度的全部利息。

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%并固定不变。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。

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。2015 年，国内经济形势持续下行，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。

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。

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，国家电网将进一步加快特高压建设，首先是加快建设目前在建的“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。

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，荣信股份处于行业领先地位。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，行业内呈现寡头垄断特征，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，但未来随着我国特高压建设的推进，输变电设备制造业将迎来新机遇。

四、经营管理分析

1. 管理分析

2015 年，除公司独立董事朱武祥先生因工作原因于 2015 年 12 月主动辞去独立董事职务外，公司其他董事会、监事会、管理层成员变化不大。

跟踪期内，公司根据《企业内部控制基本规范》（以下简称“内部控制规范”）及其配套指引等相关规定和要求，持续进行内控体系的建设与完善。公司根据财务管理情况梳理了财务、资金和税法等流程，进一步规范了相关流程和关键控制的设计；公司加强实施信息披露管理制度、重大事项的判定标准和报告程序、披露事项的收集、汇总和披露程序；公司注重强化内部控制测试，积极与外部审计师沟通，落实整改责任并加大整改监督力度。

总体看，跟踪期内公司继续致力于内控体系的建设与完善，管理团队稳定，整体管理运作处于良好水平。

2. 经营分析

（1）经营概况

公司传统业务是从事节能大功率电力电子设备制造，2015 年公司实施重大资产重组，收购深圳市梦网科技发展有限公司（以下简称“梦网科技”）100%股权，梦网科技主营业务为移动互联网运营支撑服务业务，通过本次重大资产重组，公司实现双主业发展。

跟踪期内，公司实现双主业发展，同时通过整合和优化原有业务，努力降低成本和费用，实现了营业收入的大幅增长并扭亏为盈。2015 年，公司实现营业收入 18.04 亿元，同比增长 94.49%；实现营业利润 280.45 万元，较上年增长 3.17 亿元；实现净利润 1.06 亿元，较上年增长 3.79 亿元；其中，梦网科技对公司 2015 年利润贡献为 0.78 亿元。从收入构成看，2015 年，节能大功率电力电子设备板块收入占比为 77.80%；移动信息即时通讯服务收入占比 22.20%。

从毛利率情况看，2015 年公司两大主营业务中，节能大功率电力电子设备毛利率为 37.68%，较上年同期下滑 1.43 个百分点，主要系市场竞争激烈相关产品价格下降所致；2015 年公司新增移动信息及时通讯服务毛利率为 33.56%。受上述因素影响，2015 年公司综合毛利率为 37.21%，较上年下降 1.90 个百分点。

表 1 2014~2015 年公司营业收入、成本及毛利率情况（单位：万元，%）

项目	2014 年			2015 年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
节能大功率电力电子设备	92,779.98	100.00	39.11	140,389.60	77.80	37.68
移动信息即时通讯服务收入	--	--	--	40,056.56	22.20	33.56
合计	92,779.98	100.00	39.11	180,446.16	100.00	37.21

数据来源：公司提供

2016年一季度，由于收购梦网科技以及公司自身费用控制能力增强，公司盈利情况较上年同期明显好转，公司实现营业收入5.96亿元，较上年同期增加93.88%；实现净利润0.72亿元，较上年同期增长586.90%，其中归属于母公司所有者的净利润为0.72亿元，较上年同期增长405.84%。

总体看，跟踪期内，受益于合并梦网科技，同时通过整合和优化原有业务，降低成本和费用，公司2015年收入规模大幅增长并实现扭亏为盈；公司综合毛利率水平基本保持稳定。

（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，2015年，核心零部件IGBT和电力电容器采购价格整体较2014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。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 2014~2015 年公司主要零部件采购情况（单位：个，元/个）

主要零部件	2014 年		2015 年	
	采购量	单价	采购量	单价
晶闸管	7,271	2,212.46	1,808	2,358.98
IGBT	14,817	1,694.00	93,445	1,428.71
电力电容器	8,462	4,910.00	4,343	4,521.11

数据来源：公司提供

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。

生产经营

公司节能大功率电力电子设备为定制化的产品，实行订单生产。2015年，公司本部及控股子公司新签订订单14.12亿元（含税），同比增长1.44%。分产品情况看，依托公司较强的品牌影响力以及在SVG行业的龙头地位，公司静止无功发生器SVG销售规模有所增长，占营业收入的比例增长较快。海外业务方面，由于公司积极布局海外业务，2015年公司国际业务快速增长，全年新签海外订单合计3.70（含税）亿元，同比增长305.57%。

表 3 2015 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	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	6,927.13	947.00	88,443.19	28,989.88	4,166.19	956.00	10,820.57
比例	4.90	0.67	62.61	20.52	2.95	0.68	7.67

资料来源：公司年报

公司订单执行期较长,截至2015年底,节能大功率电力电子设备未执行合同15.68亿元(含税),转入2016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,有可能会造成订单无法全部履行或终止。

产能方面,公司产品产能保持稳定。

产量方面,公司采取订单生产,产量随销量的变化而同方向变化。2015年公司主营产品产量波动较大,其中SVC产量同比减少69.81%,SVG和MABZ的产量分别同比增加77.61%和38.71%,HVC产量同比减少24.72%。

从产能利用情况来看,2015年,公司SVG产能利用率大幅提升,但其他产品产能利用率均较低。公司整体产能利用率较低。

表 4 2014~2015 年公司主要产品产能及产量情况

产品	指标	2014 年	2015 年	变动率
SVC	产能(台/年)	250	250	0.00
	产量(台)	53	16	-69.81%
	产能利用率(%)	21.20	6.40	下降 14.80 个百分点
SVG	产能(台/年)	300	300	0.00
	产量(台)	259	460	77.61%
	产能利用率(%)	86.33	153.33	提升 67.00 个百分点
HVC	产能(套/年)	1,000	1,000	0.00
	产量(套)	453	341	-24.72%
	产能利用率(%)	45.30	34.10	下降 11.20 个百分点
MABZ	产能(套/年)	500	500	0.00
	产量(套)	62	86	38.71%
	产能利用率(%)	12.40	17.20	上升 4.80 个百分点

资料来源:公司提供

总体看,跟踪期内,受下游需求行业分布变化较大影响,公司各产品的产量波动较大,除SVG外其他产品产能利用率整体不高。

市场销售

2015 年,公司整体产销量波动较大,其中,SVC 销量同比减少 66.04%;SVG 和 MABZ 的销量分别同比增长 95.75%和 25.00%;HVC 销量同比减少 4.94%。销量波动较大主要系公司产品多为定制化生产,2015 年公司产品需求变化较大所致。

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,2015 年,公司价格偏高的产品销量较多,价格偏低的产品销量较少,导致 SVG、HVC、SVC 和 MABZ 产品均价分别提高 61.03%、8.15%、24.17%和 29.42%。

整体来看,2015 年公司产品销售均价有所提高,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,各类产品销量波动较大。

表 5 2014~2015 年公司主要产品产销量情况

产品	指标	2014 年	2015 年	变动率
SVC	单价(万元/台)	238.99	384.84	61.03
	销量(台)	53	18	-66.04
SVG	单价(万元/台)	140.49	174.44	24.17
	销量(台)	259	507	95.75
HVC	单价(万元/套)	73.23	79.20	8.15
	销量(套)	385	366	-4.94
MABZ	单价(万元/套)	32.19	41.66	29.42
	销量(套)	80	100	25.00

资料来源:公司提供

从销售区域来看，由于公司节能大功率电力电子设备为定制化的产品，实行订单生产，海外订单执行期较长，部分海外订单尚未执行，2015 年公司销售收入仍以国内市场为主。2015 年，公司国内业务营业收入为 17.38 亿元，较上年增长 109.80%；国外业务营业收入 0.68 亿元，国外市场销售收入占比下降 7.03 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 96.25% 和 3.75%。

总体看，2015 年，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；受定制化产品规格不同影响，公司产品销售均价有所提升。国内市场贡献收入规模较大。

（3）移动信息即时通讯服务收入

公司移动信息即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产品和销售分成。目前，梦网科技第二类业务占比很小。

采购方面，梦网科技的采购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对外采购成本。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 应用平台，扩充通道规模；以及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。2015 年度，梦网科技向前五名供应商的采购金额为 3.93 亿元，其当年采购总成本的比例为 45.73%，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。另运营商做激励活动，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。因此，梦网科技该部分收入占比也相应增长，2015 年增至 6.03 亿元，占比增至 60.86%。金融业收入较为稳定增长，2015 年增至 2.60 亿元，占比维持在 25%~30%，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，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，导致梦网科技的传统连锁销售市场业务受到影响。

表 6 2014~2015 年梦网科技订单行业分布（单位：万元，%）

项目	2014 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比
互联网与电子商务	34,567.29	55.29	60,281.52	60.86
金融业	16,912.03	28.73	25,981.36	26.23
连锁零售与其他	7,414.35	12.61	12,227.64	12.34
其他	2.80	3.37	561.03	0.57
合计	58,896.47	100.00	99,051.58	100.00

资料来源：公司年报

注：表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

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，2015 年，梦网科技后付费模式收入占比约 90%。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，梦网科技的收入及利润将进一步提高。

3. 经营效率

2015 年，随着公司营业收入的大幅增长，公司存货周转率从上年的 1.03 次升至 1.85 次；应收账款周转率从上年的 0.74 次升至 1.17 次；总资产周转率从上年的 0.34 次降至 0.33 次。公司经营效率尚可。

4. 研发情况

2015 年公司共计投入研发资金 1.03 亿元，占年销售收入的 5.70%，较上年下降 7.81 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 37.07%，较上年下降 2.25 个百分点。2015 年，公司及控股子公司有 43 项专利获得授权，其中，发明专利 8 项，实用新型专利 35 项；申请并已受理的专利 37 项，其中，发明专利 12 项，实用新型 25 项，取得软件著作权 6 项。

表 7 2014~2015 年公司研发支出情况（单位：万元）

项目	2014 年	2015 年	变动比率
研发支出总额	12,533.21	10,290.99	-17.89%
营业收入	92,779.98	180,446.16	94.49%
研发支出占营业收入比重	13.51%	5.70%	下降 7.81 个百分点
研发支出占管理费用比重	39.29%	37.04%	下降 2.25 个百分点

资料来源：公司年报

总体来看，公司研发支出较上年有所下降，但仍处于较好水平，有利于保持公司的技术领先地位及未来可持续发展。

5. 重大事项

公司完成发行股份及支付现金收购深圳市梦网科技发展有限公司 100%股权事项，实现双主业发展，提高了公司整体盈利能力。本次荣信股份收购梦网科技，荣信股份采用发行股份及支付现金的方式购买梦网科技全体 21 名股东合计持有的梦网科技 100%股权，整体作价 29.05 亿元，其中荣信股份通过非公开发行股份 279,156,161 股，支付对价 22.17 亿元，以配套募集资金支付现金对价 6.89 亿元。非公开股份的发行，提升了公司资本实力，增强了抗风险能力，分散了公司单一

业务经营风险。

6. 经营关注

(1) 毛利率下降风险

随着公司产品市场需求的增长，参与竞争的企业将逐步增加，公司业务综合毛利率有下降的趋势。

(2) 管理风险

公司完成重大资产重组，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。

(3) 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，2015 年末，公司及控股子公司未执行合同 15.68 亿元（含税）结转至 2016 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，有可能会导导致订单无法全部履行或终止的风险。

7. 未来发展

2016~2018 年，公司将继续优化和整合传统电力电子设备制造业务，积极开拓国内、国际市场，保持公司 SVC、SVG、HVC、HVDC 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。

同时公司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，积极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。公司未来产业结构将由以制造业为主转变为制造业和服务业并重，实现产业结构的转型升级，并切入移动信息服务行业，实现对战略新兴产业的布局。

总体看，未来公司将在提升传统电力电子设备制造盈利水平的基础上，积极拓展梦网科技业务，完善双主业运营。

五、财务分析

公司提供的 2015 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 2016 年 1 季度财务报表未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。2015 年，公司通过收购方式合并入梦网科技，股权取得成本 29.05 亿元，持股比例为 100%。财务报表合并范围变化较大，对财务数据可比性有一定影响。2016 年一季度，公司合并范围未发生变化。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 73.40 亿元，负债合计 24.84 亿元，所有者权益（含少数股东权益）48.56 亿元，归属于母公司所有者权益 48.22 亿元。2015 年公司实现营业收入 18.04 亿元，净利润（含少数股东损益）1.06 亿元，归属于母公司所有者净利润 0.99 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.49 亿元，现金及现金等价物净增加额 6.26 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 71.03 亿元，负债合计 20.84 亿元，所有者权益（含少数股东权益）50.19 亿元，归属于母公司所有者权益 49.91 亿元。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.96 亿元，净利润（含少数股东损益）0.72 亿元，归属于母公司所有者净利润 0.72 亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.01 亿元，现金及现金等价物净增加额-6.79 亿元。

1. 资产质量

2015 年 8 月 28 日，公司并购梦网科技 100% 股份，受此影响，公司资产规模大幅增长。截至 2015 年底，公司资产合计 73.40 亿元，较年初增长 108.78%，其中流动资产较年初增长 51.77%，非流动资产较年初增长 257.82%。流动资产在总资产中占比 52.58%，较年初降低 19.75 个百分点。

流动资产

截至 2015 年底，公司流动资产合计 38.60 亿元，较年初增长 51.77%，主要来自于货币、应收账款和存货的增加。流动资产主要由货币资金（占比 29.20%）、应收账款（占比 41.10%）和存货（占比 17.42%）。

截至 2015 年底，公司货币资金余额为 11.27 亿元，较年初大幅增加 109.64%，主要系公司借款及销售回款增加所致。货币资金中有 1.11 亿元使用受限，包含 0.25 亿元定期存款、0.88 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。

截至 2015 年底，公司应收账款账面价值为 15.86 亿元，较年初增长 47.16%，主要系公司并入梦网科技应收账款所致。截至 2015 年底，公司共计提应收账款坏账准备 2.49 亿元，计提比例 13.55%，计提较充分。从账龄看，1 年内应收账款占比 59.09%，1~2 年的占比 18.42%，2 年以上的占比 22.48%。公司前五名欠款单位的应收账款合计占 20.48%，集中度一般。公司应收账款规模较大主要系以下三点：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 2015 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，将导致公司面临坏账的风险。

截至 2015 年底，公司存货账面价值为 6.72 亿元，较年初增加 22.81%，主要系公司并入梦网科技存货所致。公司存货构成中，在产品、库存商品和原材料占比分别为 72.43%、7.48% 和 19.69%，期末公司对库存商品计提跌价准备 0.05 亿元，计提比例较小，公司在产品价格有所提高，跌价风险较小。

非流动资产

截至 2015 年底，公司非流动资产合计 34.80 亿元，较年初大幅增长 257.82%，主要来自于商誉的大幅增长，公司非流动资产主要由固定资产（占比 17.41%）、无形资产（占比 5.63%）商誉（占比 70.97%）构成。

截至 2015 年底，公司固定资产账面价值 6.06 亿元，较初减少 12.52%，主要系公司出售北京办公房产所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物和机器设备构成，累计计提折旧 1.74 亿元，累计减值 28 万元，固定资产成新率 77.63%，成新率较好。

截至 2015 年底，公司无形资产期末余额 1.96 亿元，较年初增长 265.05%，主要系梦网科技无

形资产评估增值所致，公司无形资产主要由商标、著作权（占比 74.60%）构成。

截至 2015 年底，公司商誉余额为 24.70 亿元，较年初增长 61,747.44%，主要系公司收购梦网科技发展 100% 股权，梦网科技评估增值形成 24.70 亿元商誉所致，公司对梦网科技商誉并未计提减值，但如果梦网科技业务及资产在未来出现盈利能力下降的情况，或者未来对收购前梦网科技资产中的部分或全部进行处置，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，从而对上市公司当期损益造成重大不利影响。

截至 2016 年 3 月底，公司资产合计 71.03 亿元，较年初小幅减少 3.23%。其中，流动资产总额 32.64 亿元（占比 45.96%），较年初下降 15.42%。公司流动资产中应收账款占比增至 53.86%；非流动资产总额 38.38 亿元（占比 54.04%），较年初增长 10.29%。

总体看，2015 年公司资产规模增幅较大，流动资产占比明显下降，但应收账款和存货占比仍较高，占用公司资金规模较大，同时应收账款面临一定回收风险；公司商誉占比较高，未来可能存在确认较大金额商誉减值损失或资产处置损失的风险，从而对上市公司当期损益造成重大不利影响。公司资产流动性一般，资产质量一般。

负债及所有者权益

截至 2015 年底，公司负债合计 24.84 亿元，较年初增长 46.93%，主要是并入梦网科技负债所致。其中，流动负债占比增至 72.44%，非流动负债占比降至 27.56%，负债构成仍以流动负债为主。

由于公司并入梦网科技，截至 2015 年底，公司流动负债 17.99 亿元，较年初增长 91.32%，主要由短期借款（占比 26.53%）、应付票据（占比 14.05%）、应付账款（占比 34.17%）、预收款项（占比 11.61%）和一年内到期的非流动负债（占比 5.56%）构成。

截至 2015 年底，公司短期借款余额增至 4.77 亿元，较年初增长 122.45%，主要系并入梦网科技借款所致；公司应付票据和应付账款规模分别较年初增加 54.28% 和 80.14%，其中，应付票据余额 2.53 亿元，均系银行承兑汇票；应付账款余额 6.15 亿元，主要为应付货款 6.14 亿元；公司预收款项规模较年初增长 31.41% 至 2.09 亿元，均系预收货款；截至 2015 年底，公司新增一年内到期的非流动负债 1.00 亿元。

截至 2015 年底，公司非流动负债合计 6.84 亿元，较年初减少 8.73%，主要系 1.00 亿元长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。公司非流动负债仍主要由应付债券（占比 87.66%）构成，应付债券期末余额为 6.00 亿元，较年初无变化，公司应付债券全部由“13 荣信 01”构成，该债券将于 2018 年到期。

有息债务方面，截至 2015 年底，公司短期债务 8.30 亿元，较年初增长 119.36%；长期债务 6.00 亿元，较年初减少 14.29%；随着公司所有者权益的快速增长，各债务指标均较年初明显下降，其中，长期债务资本化比率从年初的 27.72% 降至 11.00%，全部债务资本化比率降至 22.75%；资产负债率降至 33.84%。公司债务负担较年初有所下降，但债务结构有待改善。

截至 2016 年 3 月底，公司负债合计 20.84 亿元，较年初下降 16.12%，主要系公司偿还部分应付债券所致，公司流动负债占比增至 89.58%。

2015 年 9 月 11 日，公司通过定向增发，共募集资金净额 6.98 亿元，计入股本 0.78 亿元，计入资本公积 6.20 亿元，受上述因素影响，截至 2015 年底，公司所有者权益较年初增长 166.07% 至 48.56 亿元。其中，归属于母公司的所有者权益为 48.22 亿元。在归属于母公司的所有者权益中，股本占比降至 17.87%；资本公积占比升至 61.22%，资本公积主要由股本溢价构成；未分配利润占比增至 17.67%。资本公积和股本合计占比 79.09%，公司权益结构稳定性较好。

2016年3月底，公司所有者权益小幅增长3.36%，其构成较年初未有显著变化。

总体看，公司债务负担有所减轻，短期有息债务占比较大且呈增长趋势，负债结构有待优化；通过定向增发，公司所有者权益大幅增长，且权益结构稳定性较好。

2. 盈利能力

跟踪期内，公司完成发行股份及支付现金收购深圳市梦网科技发展有限公司100%股权事项，实现双主业发展，提高了公司整体盈利能力。同时，公司对传统的节能大功率电力电子设备制造业务进行了优化和整合，通过改革销售体系，关、停和转让与公司未来发展战略不符的子公司和事业部及通过优化产品设计等手段大幅降低了成本和费用，压缩了人员编制，努力降低成本和费用，实现扭亏为盈。

2015年公司实现营业收入18.04亿元，同比增长94.49%，主要系并入梦网科技收入所致；在营业收入增长及期间费用下降的双重作用下，2015年公司扭亏为盈，实现利润总额1.20亿元，较上年增长3.86亿元，实现净利润1.06亿元，较上年增长3.79亿元，归属母公司的净利润为0.99亿元。

2015年公司营业外收入合计1.47亿元，同比增长143.74%，主要系公司处置北京房产导致固定资产处置利得增加所致，其中固定资产处置利得占37.27%；政府补助收入占58.63%，政府补助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。公司营业外收入占利润总额的比例为122.82%，公司利润对营业外收入依赖较大。

费用控制方面，2015年公司财务费用0.55亿元，同比减少11.08%，主要系银行手续费减少所致；管理费用2.78亿元，同比下降12.91%，主要系公司优化和整合传统业务，削减了传统业务规模和人员所致；销售费用2.28亿元，同比下降11.61%，主要系公司优化和整合传统业务，改革销售体系所致。总体看，公司三项费用总额达5.61亿元，较上年下降12.21%，费用收入比由上年的68.90%降至31.10%，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。

2015年公司营业利润率为36.59%，较上年下降1.56个百分点；2015年度公司扭亏为盈，总资产收益率、总资产报酬率和净资产收益率均由负转正，由2014年的-6.91%、-7.70%和-13.88%分别升至3.47%、3.19%和3.19%，但盈利能力仍有待提升。

2016年一季度，公司实现营业收入5.96亿元，净利润（含少数股东损益）0.72亿元；营业利润及归属于母公司所有者的净利润分别为0.68亿元和0.78亿元，均较上年同期有所增长，主要是销售收入增加及期间费用减少所致。

总体看，2015年，受益于公司收购梦网科技使得营业收入大幅增加以及期间费用控制能力增强，公司实现扭亏为盈，但费用对利润的侵蚀仍较为明显，盈利能力有待提升。

3. 现金流

从经营活动看，受公司营业收入快速增长影响，2015年公司经营活动现金流入为19.27亿元，同比增长40.49%；经营活动现金流出为18.78亿元，较上年增长26.54%，受上述因素影响，2015年公司经营活动产生的现金流量净额由净流出转为净流入，为0.49亿元。公司2015年现金收入比率为101.73%，较上年下降39.80个百分点，主要系应收账款增长所致，但收入实现质量尚可。

从投资活动看，2015年公司投资活动现金流入2.91亿元，较上年增长11,747.16%，主要是处置固定资产、长期股权投资收到现金增加所致，投资活动现金流出6.21亿元，较上年增长449.60%，

主要系收购梦网科技支付现金增加所致，受上述因素影响，公司投资活动现金净流出为-3.30 亿元。

从筹资活动看，2015 年公司筹资活动现金流入 12.09 亿元，较上年增长 238.11%，主要系非公开发行股份募集资金增加所致，筹资活动现金流出 3.01 亿元，较上年下降 21.52%，2015 年公司筹资活动现金流量净额为由净流出转为净流入，为 9.08 亿元，主要系公司于 2015 年非公开发行股份所致。

2016 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净流出额为-0.01 亿元，投资活动现金流净额-2.59 亿元，筹资活动现金流净额-4.19 元。

总体来看，2015 年公司经营活动获取现金的能力有所提升，收入实现质量尚可，受收购梦网科技影响，投资活动现金呈净流出趋势。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，截至2015年末，公司短期债务规模为8.30亿元，较年初增加119.36%；受短期债务规模增长影响，公司流动比率和速动比率均较上年有所下降，分别为2.14倍和1.77倍，现金短期债务比也由2014年的1.88倍降至1.54倍；由于2015年经营现金净流量由负转正，为0.49亿元，公司经营活动现金流对债务的保障能力有所提升。公司短期偿债能力较强，但考虑到应收账款有一定回收风险，公司短期偿债能力将受到一定影响。

从长期偿债能力指标来看，2015年公司经营规模和盈利能力明显回升，EBITDA和经营性净现金流均由负转正，分别为2.28亿元和0.49亿元，2015年公司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。EBITDA利息倍数由2014年的-2.84倍上升至4.29倍，EBITDA全部债务比也由2014年的-0.15倍上升至0.16倍，公司经营现金债务保护倍数由-0.01倍提升至0.03倍，公司长期偿债能力尚可。

截至2015年底，公司无对外担保。

截至2016年3月底，公司获得授信额度16.20亿元，已使用额度10.86亿元，尚未使用5.34亿元，公司间接融资渠道较畅通。

根据公司提供的2016年5月4日中国人民银行《企业信用报告》，公司不存在关注类或不良类信贷记录。

总体看，跟踪期内，公司短期偿债能力仍属较强，长期偿债能力尚可。

六、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2015 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 12.78 亿元，为“13 荣信 01”未偿还本金合计（1.35 亿元）的 9.47 倍，公司现金类资产对本期债券的覆盖程度较好；截至 2015 年底，公司净资产达 48.56 亿元，约为本期债券未偿还本金合计（1.35 亿元）的 35.97 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很强的保障作用。

从盈利情况来看，2015 年公司 EBITDA 为 2.28 亿元，约为本期债券未偿还本金合计（1.35 亿元）的 1.69 倍，公司 EBITDA 对“13 荣信 01”未偿还本金的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2015 年经营活动产生的现金流入 19.27 亿元，约为本期债券未偿还本金合计（1.35 亿元）的 14.27 倍，公司经营活动现金流入量对“13 荣信 01”未偿还本金的覆盖程度较高。

综合以上分析，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。联合评级认为，公司对本次债券的偿还能力较强。

七、综合评价

公司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，公司实施重大资产重组，通过定向增发和现金收购梦网科技 100%股权，实现双主业发展，其中受益于公司定向增发 6.98 亿元，所有者权益大幅增长，资本实力和整体抗风险能力进一步提高。公司通过整合和优化原有业务，努力降低成本和费用，实现扭亏为盈。同时，联合评级也关注到，受市场竞争激烈影响，公司业务毛利率水平有所下跌，应收账款占比仍较高等因素对公司信用水平产生的不利影响。

未来公司将通过改革销售体系，关、停和转让与公司未来发展战略不符的子公司和事业部及通过优化产品设计等手段继续降低成本和费用，进一步保证了公司未来可持续健康发展；同时随着梦网科技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。

考虑到公司行业地位突出、技术研发实力强，且收购梦网科技后所有者权益大幅增长，双主业运营有助于分散风险，以及未来随着梦网科技经营规模的进一步扩大，对经营形成的正面影响，联合评级将公司的主体长期信用等级上调为“AA”，评级展望为“稳定”，同时将“13 荣信 01”的债项信用评级上调为“AA”。

附件1 荣信电力电子股份有限公司

主要财务指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
资产总额（亿元）	35.16	73.40	71.03
所有者权益（亿元）	18.25	48.56	50.19
短期债务（亿元）	3.78	8.30	9.29
长期债务（亿元）	7.00	6.00	1.35
全部债务（亿元）	10.78	14.30	10.65
营业收入（亿元）	9.28	18.04	5.96
净利润（亿元）	-2.73	1.06	0.72
EBITDA（亿元）	-1.63	2.28	--
经营性净现金流（亿元）	-1.12	0.49	-0.01
应收账款周转次数（次）	0.74	1.17	--
存货周转次数（次）	1.03	1.85	--
总资产周转次数（次）	0.34	0.33	0.08
现金收入比率（%）	141.52	101.73	68.71
总资本收益率（%）	-6.91	3.47	--
总资产报酬率（%）	-7.70	3.19	--
净资产收益率（%）	-29.90	3.19	--
营业利润率（%）	38.15	36.59	33.25
费用收入比（%）	68.90	31.10	20.64
资产负债率（%）	48.08	33.84	29.33
全部债务资本化比率（%）	37.14	22.75	17.50
长期债务资本化比率（%）	27.72	11.00	2.63
EBITDA 利息倍数（倍）	-2.84	4.29	--
EBITDA 全部债务比（倍）	-0.15	0.16	--
流动比率（倍）	2.70	2.14	1.75
速动比率（倍）	2.12	1.77	1.75
现金短期债务比（倍）	1.88	1.54	0.59
经营现金流动负债比率（%）	-11.96	2.72	-0.07
EBITDA/待偿债券本金（倍）	-1.21	1.69	--

附件 2 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%
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+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。