

信用等级公告

联合[2014]004 号

欣旺达电子股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对欣旺达电子股份有限公司主体长期信用状况和拟发行的 2014 年公司债券进行综合分析和评估，确定：

欣旺达电子股份有限公司主体长期信用等级为 AA-

欣旺达电子股份有限公司拟发行的 2014 年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：

2014年 2月 13日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 1201 (100022)

电话：010-85172818

传真：010-85171273

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

欣旺达电子股份有限公司 2014 年公司债券信用评级报告

本期公司债券信用等级: AA-

发行人主体信用等级: AA-

评级展望: 稳定

本期债券发行规模: 4.99 亿元

本期债券期限: 5 年

还本付息方式: 按年付息, 到期一次还本

评级时间: 2014 年 2 月 13 日

主要财务数据

发行人				
项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013.9
资产总额(亿元)	6.50	14.73	21.23	24.39
所有者权益(亿元)	2.74	11.79	12.32	12.53
长期债务(亿元)	0.10	--	0.36	0.62
全部债务(亿元)	2.60	0.76	2.82	6.03
营业收入(亿元)	7.76	10.31	14.12	13.13
净利润(亿元)	0.65	0.83	0.72	0.46
EBITDA(亿元)	1.00	1.22	1.21	--
经营性净现金流(亿元)	0.70	-0.63	-1.26	-0.32
营业利润率(%)	20.00	19.52	16.97	14.66
净资产收益率(%)	27.06	11.42	5.98	3.67
资产负债率(%)	57.80	19.98	41.98	48.62
全部债务资本化比率(%)	48.61	6.08	18.62	32.49
流动比率	1.48	4.43	1.88	1.67
EBITDA/全部债务(倍)	0.39	1.60	0.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.86	9.69	14.76	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.20	0.25	0.24	--

注: 1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 2、本报告部分合计数与各加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、2013 年 6 月报表未经审计, 相关指标未年化

分析师

张兆新 刘晓佳

电话: 010-85172818

传真: 010-85172818

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 1201
(100022)

Http: //www.lianhecrediting.com

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对欣旺达电子股份有限公司(以下简称“欣旺达”或“公司”)的评级反映了公司作为国内规模较大的锂离子电池模组生产商, 在产品配套生产能力、研发技术实力以及客户资源等方面具有的优势。联合评级同时也关注到公司所属的锂离子电池行业竞争日趋激烈、行业研发能力有限、易受下游消费电子商品需求影响等因素可能给公司经营带来的负面影响。

目前公司资产质量较好, 盈利能力稳定, 债务规模适中。未来随着公司新厂区建成、相应生产线投入使用, 产能产量将会提高, 规模效益逐步显现, 整体竞争实力有望进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况和本期公司债券偿还能力的综合评估, 联合评级认为, 本期公司债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司所处的锂离子电池模组行业作为新材料能源之一, 受到国家政策鼓励, 未来发展前景看好。
2. 公司拥有锂离子电池模组、电源管理系统、结构件等产品生产核心技术, 产品成套化配备能力强, 在国内具有一定的品牌影响力。
3. 公司重视成本控制, 与上游的主要原材料厂商建立了良好的合作关系, 原材料品质稳定; 公司下游客户定位于消费电子产品行业的中高端品牌商, 客户质量较高。
4. 公司研发能力较强, 拥有自主原始创新和集成创新的核心技术十余项, 处于国内同行业领先水平。

关注

1. 公司对下游消费电子产品行业依赖程度较

高，经营业绩和毛利水平易受到下游行业整体经营情况的影响。

2. 随着产销规模扩大，公司销售环节资金占用量较大，应收账款规模上升，近三年经营现金流有所弱化。
3. 近两年新厂区的建设使得公司投资规模上升，短期债务增加，公司面临较大的资本支出压力。

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）与欣旺达电子股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与欣旺达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。

本信用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，未因欣旺达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。

本信用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。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由欣旺达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。

欣旺达电子股份有限公司 2014 年公司债券信用等级自本期债券发行之日起至赎回或到期兑付日有效；本期债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内该债券的信用等级有可能发生变化。

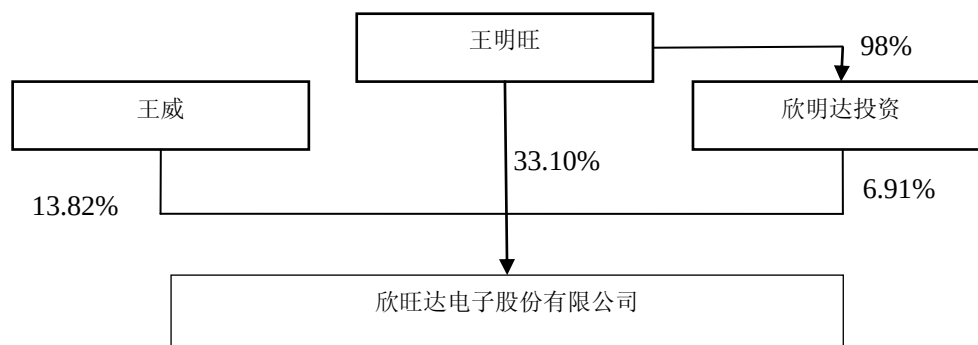
一、主体概况

欣旺达电子股份有限公司（以下简称“公司”或“欣旺达”）的前身是深圳市欣旺达电子有限公司，系欣旺达有限公司的股东以发起设立的方式于 2008 年 10 月 15 日整体变更设立股份有限公司，初始注册资本为 14,100 万元。

经中国证监会证监许可[2011]481 号文《关于核准欣旺达电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的批复》核准，公司于 2011 年 4 月通过深圳证券交易所创业板首次向社会公众公开发行不超过 4,700 万股股票，发行完成后，公司总股本由 14,100 万元增加至 18,800 万元。经深圳证券交易所深证上[2011]120 号文《关于欣旺达电子股份有限公司人民币普通股股票在创业板上市的通知》批准，公司股票于 2011 年 4 月 21 日在深圳证券交易所创业板挂牌交易（股票简称“欣旺达”，股票代码“300207”）。

2012 年 5 月，公司以上市后总股本 18,800 万股为基数，以资本公积金转增股本，每 10 股转增 3 股，共计转增股本 5,640 万股，转增股本后公司总股本为 24,440 万元。截至 2013 年 6 月底，公司注册资本为 24,440 万元，其中王明旺先生直接持有公司 33.10% 的股份，其控股的法人股东欣明达投资持有公司 6.91% 的股份；王威先生持有公司 13.82% 的股份。王明旺、王威为兄弟关系，公司共同控股股东和实际控制人为王明旺、王威兄弟。

图 1 公司与实际控制人之间的产权及控制关系



资料来源：公司年报

公司主营业务为锂离子电池模组的研发、设计、生产及销售。经营范围为：电池、充电器、精密模具、仪器仪表、工业设备的开发、生产、销售（生产在分公司进行），兴办实业（具体项目另行申报），国内商业、物资供销业，货物及技术进出口；软件开发及销售；锂离子电池、蓄电池、蓄电池组的实验室检测、技术咨询服务（以上项目均不含法律、行政法规、国务院决定规定需前置审批及禁止项目）；普通货运（有效期至 2015 年 09 月 06 日）。

截至 2013 年 9 月底，公司下属 6 家控股子公司；公司本部下设电池事业部、精密塑胶事业部、BMS 事业部、自动化事业部、营销中心、研发中心、投资发展部、采购中心、品质中心、和审计部等职能部门（详见附件 1）；拥有在职员工 5,723 名，主要以生产人员和技术研发人员为主。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 212,337.75 万元，负债合计 89,130.56 万元，所有者权益（含少数股东权益）123,207.19 万元。2012 年公司实现营业收入 141,179.67 万元，净利润（含少数股东损益）7,208.67 万元；经营活动产生的现金流量净额-12,573.77 万元，现金及现金等价物净增加额-43,717.97 万元。

截至 2013 年 9 月底，公司合并资产总额 243,911.70 万元，负债合计 118,587.44 万元，所有者

权益（含少数股东权益）125,324.26 万元。2013 年 1~9 月公司实现营业收入 131,317.79 万元，净利润（含少数股东损益）4,559.66 万元；经营活动产生的现金流量净额-3,161.39 万元，现金及现金等价物净增加额-5,323.82 万元。

公司法定代表人：王明旺。注册地址：深圳市宝安区石岩街道石龙社区颐和路 2 号综合楼 1 楼、2 楼 A-B 区、2 楼 D 区-9 楼

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

本期债券名称为“欣旺达电子股份有限公司 2014 年公司债券”。本期债券票面金额 100 元/张，平价发行。本期债券发行规模不超过 4.99 亿元（含 4.99 亿元），采用分期发行方式，其中首期发行面值不少于总发行面值的 50%，自中国证监会核准发行之日起 6 个月内完成，其余各期债券发行，自中国证监会核准发行之日起 24 个月内完成。本期债券为固定利率债券，期限为 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。

本期债券采用单利按年计息，不计复利。利息每年支付一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付。本期债券票面利率由公司和主承销商通过发行时市场询价协商确定。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，将用于拓补充流动资金，优化公司债务结构，改善公司资金状况。

三、行业分析

公司从事锂离子电池模组研发制造业务，处于锂离子电池产业链的下游，其发展前景与锂离子电池行业的发展状况密切相关。公司主要产品为锂离子电池模组，目前按用途可分为三大系列：手机数码类锂离子电池模组，主要应用于手机、数码相机等；笔记本电脑类锂离子电池模组，主要应用于笔记本电脑、上网本、平板电脑、电纸书等；动力类锂离子电池模组，主要应用于电动自行车、电动汽车、电动工具、工业移动照明、医疗设备等。

1. 锂离子电池行业概况

锂离子电池（Lithium Ion Battery，简称 LIB）是继镍镉电池（Ni~MH）、镍氢（Ni~CD）电池之后更具绿色环保、安全、性能优异的二次可充电新型能源，也是近几年出现的金属锂蓄电池的替代产品，具有工作电压高、比能量大、放电电位曲线平稳、自放电小、循环寿命长、低温性能好、无记忆、无污染等突出的优点。锂离子电池被广泛应用在移动通讯、手表、照相机、计算器、计算机存储器后备电源、心脏起搏器、安全报警器、电动汽车电源等领域。

在产能产量方面，世界锂电产业长期由日本“独霸天下”，其产量一度占到世界的 95% 以上。但是近年来，随着以深圳比亚迪、东莞 ATL 新能源、深圳比克、欣旺达和天津力神等为代表的国内锂电企业以及以三星为代表的韩国锂电企业的崛起，世界锂电产业已形成中日韩三分天下的格局，其中中国的发展速度最快。2007 年，中国的锂电池产量达到 13.5 亿只，生产规模首次超过日本，位居世界第一。2009 年由于国民经济整体回暖，国家信贷政策的支持和产业规划的出台，同

时车用电池市场规模迅速扩大，国内锂离子电池的产量快速增加，2009 年中国完成锂离子电池产量 18.75 亿只，较上年增长 81.48%。2012 年全球锂电池行业仍实现高速增长，全球市场规模达到 207 亿美元，增长 35.29%；中国市场规模达到 556.8 亿元，增长 40.11%；2012 年全球锂电池产量实现 58.6 亿只，增长 26.29%；中国锂电池产量实现 39.2 亿只，增长 31.99%。

在产能分布方面，我国锂离子电池的生产厂家主要集中在广东、山东、江苏、浙江、天津等地，其中广东约占据总生产量的三分之一以上，多集中在深圳、东莞、中山等地。

2. 上游原材料

锂离子电芯是锂电池行业中最重要原材料，电芯是由嵌锂正极材料、可嵌锂负极材料，配以电解液和隔膜等材料所制成的，其决定着锂离子电池模组的放电电压、脉冲电流、持续时间等重要指标。由于材料性能的不断提升，使得电池技术不断进步。与其它种类电池不同的是，锂离子电池的正、负极材料、电解液都是多样化的，可根据应用目的来进行选择、组合。伴随着锂离子电池行业的快速发展，国内外对锂离子电池材料的需求也迅速增加。

(1) 正极材料

正极材料是锂离子电池的重要组成部分，其性能将很大程度影响锂离子电池的性能，并且其成本占锂离子电池成本的40%左右，将直接决定锂离子电池成本的高低，因此正极材料的发展主导了锂离子电池的发展方向。目前已批量应用于锂离子电池的正极材料主要有钴酸锂、镍酸锂、锰酸锂、钴镍锰酸锂三元材料以及磷酸铁锂。钴酸锂尽管成本较高，但其综合性能最为优异、制备技术最为成熟，在小型电池应用上，仍是未来的主流正极材料；锰酸锂尽管还未解决高温性能问题，但其在成本、安全性上的优势，使其在大型电池上得到了广泛的应用。由于世界钴资源的供应趋紧，为替代钴而出现的镍钴二元系、镍钴锰三元系产品，也已经初步得到了应用，磷酸铁锂也处于产业化的前夕。

全球范围来看，锂电企业主要集中在日本、中国和韩国，相应的锂电正极材料的生产也主要集中在以上国家。日本和韩国的锂电正极材料企业整体技术水平和质量控制能力要优于我国多数锂电正极材料企业，在高端锂电正极材料的竞争中有一定优势。由于我国部分锂电正极材料企业近年的产品质量和一致性水平迅速提高，并且具备较大的成本优势，日本和韩国锂电企业近年开始逐步加大从我国采购锂电正极材料的力度。

国内主要生产电池正极材料的企业有杉杉股份、当升科技等，其中杉杉股份正极材料的产量居国内首位。经过近十年的发展，国内锂电正极材料行业目前已经形成了京津地区、长江中下游地区和华南地区三大锂电正极材料产业基地。在国际市场，锂电正极材料行业已经逐渐形成了寡头竞争的局面。在国内市场，目前仍有较多的企业在参与市场竞争，由于锂电正极材料行业技术集成度高、下游客户对产品质量要求严格等原因，一些不具备核心竞争力的企业将会逐步退出，行业内的优势企业将占据越来越多的市场份额。

受益于锂离子电池需求量的扩大，正极材料近几年得到了很好的发展，2012 年全球正极材料的销量近 10 万吨，而中国的正极材料销量占全球销量的近一半。

总体看，正极材料行业发展势头良好，市场主要被竞争实力较强企业占据。

(2) 负极材料

负极材料主要分为碳材料和非碳材料两大类。在碳材料中，目前应用较多的是石墨类材料，包括人造石墨、天然石墨、中间相、石墨化碳等。为充分发挥材料的性能，大多数商业化的材料

都用整形、复合、表面包覆、热处理等改性手段进行了处理，使材料综合性能得到提高。非碳负极材料也是种类繁多，目前已经应用的有Si、Sn类合金材料或与碳的复合材料，其特点是可以实现高容量，是未来负极材料发展不可忽视的方向。

据高工锂电产业研究所（GBII）调研统计，2012年中国负极材料总体市场规模为20.08亿元，同比上升15.3%。其中，天然石墨为7.26亿元，人造石墨（不包含MCMB）为10.61亿元，中间相碳微球和钛酸锂等其它负极材料为2.21亿元。2012年中国负极材料出货量达到27,650吨，相比2011年净增长4,650吨，增幅达20.2%。

总体看，负极材料市场供应充足，出货量增长较快。

（3）电解液

电解液发展极其迅速，目前的热点是开发各种功能型电解液，相应的具有各特殊功效的添加剂也迅速涌现，起到促进负极SEI膜形成、增强润湿性、阻燃、防过充等功效。同时，为满足不同的材料搭配而形成不同的电解液配方，也对电池性能的提高起到了极大地促进作用。2012年动力锂离子电池电解液共销售出1.25万吨，较2011年的0.62万吨翻了一番有余；而其占整个电解液市场的份额，也由2011年的20%提升到了2012年的28.34%。

在锂离子电池电解液材料市场占有率排名前七位的企业中，中国本土企业有4家。三菱化学（MCC）已发展成为全球最大的锂离子电池电解液材料企业，该公司2011年产销量在5,000吨左右，全球市占率高达16.23%。该公司也是目前全球范围内唯一的一家能同时生产和供应正极材料、负极材料、电解液和隔膜这4大锂离子电池关键材料的企业。

为适应全球小型锂离子电池产能向中国集中的趋势，全球电解质材料的产能也呈现出明显的向中国转移的发展趋势。三菱化学于2011年10月对外宣布，该公司继青岛雅能都化成有限公司（主要生产负极材料）后，将在中国设立第二个电池原料生产公司，新公司于2012年2月在江苏苏州的常熟成立，2012年底开始生产和销售锂离子电池电解液。这个工厂是继日本、英国、美国之后三菱化学的第四个电解液工厂。

总体看，电解液市场发展迅速，并随着锂离子电池产能向中国集中的趋势，国外厂家开始重点关注中国市场并参与竞争。

（4）隔离膜

2012年全球锂电池隔膜产量达到6.54亿平方米，比2011年增长34.3%；2012年全球锂电池隔膜产值达到15.97亿美元，比2011年增长27.2%。产值增幅低于产量增幅的主要原因是随着锂离子电池隔膜的逐步产业化和产量的逐步增加，其单价保持着逐步下降的趋势，从而导致整个隔膜的市场规模增幅出现一定程度的下降。预计未来整个隔膜的均价将继续保持3~5%的递减趋势，但是产量的快速增长仍将带动全球隔膜的市场规模保持较快的增长趋势。

由于隔膜的技术含量高并且主要技术掌握在少数企业手中，国产隔膜在产品质量上与国外公司相比还存在一定的差距。因此，中国中高端隔膜大部分被国外隔膜巨头垄断，日本东燃化学、旭化成、宇部、韩国SK和美国Celgard五家企业占据了全球市场份额的87%，其中日本宇部隔膜产量的70%集中在中国国内销售。中国隔膜大约75%左右需要依靠进口，国产隔膜的市场规模大约为6亿元左右，并且主要集中在中低端市场。

总体看，隔离膜产量需求快速增加，但产品单价逐渐降低，高端隔离膜主要依赖进口，国产市场主要集中在中低端市场。

整体来看，目前国内锂离子电池材料行业内企业主要特点表现在生产规模小、技术含量低、

产品相对单一，竞争集中于低端市场，能够提供生产锂离子电池材料系列产品的综合型企业少。因此，锂离子电池材料高端产品领域主要为国内仅有的几家企业与国外产品之间的竞争，而低端或技术含量低的产品领域则集中在国内较多企业之间，激烈的竞争压缩了行业利润空间。

3. 下游需求

锂离子电池被广泛应用于移动通讯、手表、照相机、计算器、计算机存储器后备电源、心脏起搏器、电动汽车电源等领域。其中需求量最大的行业集中在新兴电子和新能源汽车。

新兴电子行业发展拉动对锂电池的需求

2013 年全球电子需求渐显起色，设备市场订单回暖。随着智能手机、平板电脑以及超级本等产品的创新能力不断提升，市场需求持续扩大，电子行业也将随之快速发展。智能手机、平板电脑等新兴电子产品大部分使用聚合物锂电池，同时它们较大的能量消耗催生移动电源需求，而移动电源大部分采用圆柱电池。

新能源汽车对锂电池需求保持增长

锂电池一直以来都是新能源汽车厂商青睐的动力电池。凭借通用汽车（GM）雪佛兰沃蓝达（Volt）成为全球最畅销的电动汽车产品，LG 化学成为全球最大的动力锂离子电池企业。LG 化学的动力锂离子电池制造采用的全部是自己制造的电解液产品，日本 IIT 的统计数据显示，2012 年 LG 化学生产的动力锂离子电池电解液数量高达 2,600 吨，位居全球首位。和 LG 化学类似，中国主要的锂离子电池企业比亚迪（BYD）也拥有电解液制造技术。比亚迪向市场推出的电动汽车产品，配备的是自己制造的动力锂离子电池，而所需的电解液也全部由自己生产。2012 年比亚迪共生产了约 800 吨电解液材料产品，其中约 650 吨用于自身的动力锂离子电池制造。

根据相关报告预测，2020 年电动汽车产量将达到 1,314 万辆，是 2010 年的 5.5 倍。由于电动汽车需要的是大功率电能，在实际使用过程中，往往使用上千个电芯串联成电池组以保证能量的供应。根据相关的行业报告测算，一台纯电动汽车需要 40~50 公斤的正极材料和电解液，是单个手机电池耗用量的一万倍左右。因此电动汽车行业的兴起无疑将给国内的锂电池行业带来数十倍的需求增长。

4. 行业竞争

锂离子电池产业链中，各类锂离子电芯材料（正负极材料、电解液和隔膜等）厂商为锂离子电池产业链的上游企业，为锂离子电芯厂商提供原材料；锂离子电芯厂商使用上游电芯材料厂商提供的正负极材料、电解液和隔膜生产出不同规格、不同容量的锂离子电芯产品，处在锂离子电池产业链的中游；电池模组厂商根据下游客户产品的不同性能、使用要求选择不同的锂离子电芯、不同的电源管理系统方案、不同的精密结构件、不同的制造工艺等进行锂离子电池模组的设计与生产，处于行业产业链下游。锂离子电池行业总体属于劳动密集型产业，各细分行业中生产企业定位不一，其竞争程度不同。

国内外涉足锂离子电池产业的企业众多，产业主要分布在日本、韩国、中国和台湾地区，其中大厂竞争优势明显，行业地位很难撼动，行业领头企业是索尼、三洋、三星、LG 化学，而国内的锂电巨头是深圳比亚迪、东莞 ATL 新能源、深圳比克、欣旺达和天津力神，这几家公司的锂电不论是需求量还是质量都可以跻身国际市场。国内一些规模比较大的锂电池生产企业还有华粤宝、TCL、邦凯、光宇等。

珠三角是国内锂电池厂家比较集中的地方，除了这几家锂电巨头，还有数量众多的中小规模厂家。这主要是因为珠三角是世界上重要的电子产品和消费类数码产品生产基地，而消费类数码产品对锂电池的需求巨大，所以作为数码产品的零部件供应商，最近3、4年新增了几百家大大小小的锂电池电芯或者PACK厂家，这些厂家因为资金、设备、技术和管理等原因，产品的容量和稳定性还不能和四大领头企业竞争，所以只能主攻低端市场，这也使得锂电行业的低端竞争空前激烈。

总体看，锂电池市场需求空间大，行业竞争激烈。

5. 行业政策

锂离子电池行业作为新能源材料的一种，得到了我国政府对新能源产业政策的支持。我国政府对于新能源产业的重视始于2001年，主要内容是针对可再生能源的发电采取了税收优惠政策。2006年，加快发展新能源政策被提到了一个战略高度。2006年先后出台了《国家中长期科学和技术发展规划纲要》和《可再生能源法》，在中长期发展规划中提到，2020年我国可再生能源在能源结构中比例争取达到16%。2009年1月，财政部、科技部联合发文《节能与新能源汽车示范推广财政补助资金管理暂行办法》。2009年3月，国务院办公厅发文《汽车产业调整和振兴规划》，规划将电动汽车产销形成规模，改造现有生产能力，形成50万辆新能源汽车产能，新能源汽车销量占乘用车总销量的5%左右。2012年，国务院发布的《节能与新能源汽车产业发展规划（2012—2020年）》提出，到2015年，纯电动汽车和插电式混合动力汽车累计产销量力争达到50万辆；到2020年，两种汽车生产能力达200万辆、累计产销量超过500万辆，因此动力锂电池将迎来更大的发展机遇。

6. 行业关注

原材料产能过剩产品盈利减弱

锂离子电芯主要关键材料包括正极、负极、电解液和隔膜等，由于扩张过快需求有限，多个环节出现过剩。截至2013年6月，我国有171家正极材料生产企业。正极材料主要有钴酸锂、三元材料、锰酸锂、磷酸铁锂，171家企业中有52家企业生产两种以上正极材料；2010年以来负极材料天然石墨和人造石墨均价都在下跌，受产能过剩和下游影响，预计未来三年负极材料均价将会保持5-10%的年跌幅；隔膜方面，由于需求增长有限，2012年新增产能投放较多，2013年隔膜价格降幅较大；随着正极材料和隔膜产能过剩和价格下滑，资金开始转向毛利率较为稳定的电解液，但随着产量增加、需求不济，电解液价格也在走低。

材料价格的下跌造成锂电池价格走低。2013年上半年我国锂电池电芯均价下降明显，中低端市场电芯价格下降幅度更大。低端市场价格混乱，已经出现1AH单价不到4元的软包电芯。未来几年随着企业生产成本下降和市场竞争加剧，锂电池价格仍会继续下降。

研发能力不足制约行业发展

锂电池是个不断发展的行业，对技术的要求很高，需要企业有很强的技术研发实力，才有可能生产出技术含量高，品质稳定的电池。行业产能过剩最主要原因并非是因为需求，而是因为技术不足。电池可靠性不够是整个行业低迷的最主要原因之一，可靠性不够的原因不是因为电池生产设备不好，而是电池结构设计不合理，带来很多隐患。在使用当中这些隐患暴露出来，造成消费者对产品没有信心，形成恶性循环。近期锂电池事故多发，根本原因在于电池结构设计不合理，锂电池正负极之间的空隙造成结构不稳定。并且锂电池研发和生产方面脱节，部分科研院所在不

了解锂电池行业的情况下盲目研发，与市场脱节；小型企业没有足够的经费进行研发，技术储备严重不足。

7. 未来发展

未来锂离子电池材料将沿着两个方向发展，在小型的便携式应用上，突出的是材料的高性能，尤其是高的能量密度，其对成本不是十分敏感，强调的是使用时间长，携带重量轻，体积小；另外一个发展方向是低成本，以及适当的安全性，主要是瞄准大、中型应用领域，在这一应用领域内，由于材料使用量大，对成本十分敏感，同时，要求有满足应用环境的安全性。

由于电子、信息及通讯均朝向无线化、可携带化方向发展，对于产品的各项高性能组件也往“轻、薄、短、小”的目标迈进，因此对于体积小、重量轻、能量密度高的二次电池需求相当迫切。小型二次电池包括镍镉电池、镍氢电池及二次锂电池。在全球性资源紧缺与环境恶化的背景下，镍镉电池慢慢被取代已成趋势。镍氢电池虽无环保问题，但有能量密度低、高温特性差及少许记忆效应等缺点，已逐渐被锂离子电池所取代。锂离子电池除笔记本电脑及手机等传统应用领域外，电动五金工具、其它消费性电子产品、轻型电动车与电动汽车等新应用领域的发展，为锂电池注入了高度成长的动力，新能源汽车由于其能源清洁、无污染排放等优势从概念走向产业蓬勃发展起来，作为新能源汽车核心环节的动力电池也迎来了较好的发展机遇。目前来说，技术最为成熟的镍氢电池已经在混合动力车中得到广泛应用，但为了实现更长远和根本意义上的节能减排效力，混合动力车向纯电动车发展已成为必然趋势。

总体看，随着相关下游行业需求的不断扩大，锂离子电池行业未来发展前景广阔。

四、基础素质分析

1. 规模与优势

公司配套生产能力强、可快速响应客户需求

公司具备锂离子电池模组的整体开发与设计、电源管理系统的研发与制造、结构件的精密制造等锂离子电池模组领域的核心能力。锂离子电池模组的主要部件电源管理系统与结构件产品均由公司自行生产，节省了公司外购交易的时间与沟通成本，降低了采购风险，同时通过将主要部件置于自身的管控之下，提高了内部生产的稳定性，间接保证了产品的最终质量，提升了公司产品的市场竞争力。

此外，公司依托强大的设计研发能力、高效的采购管理系统、良好的配套生产能力、灵活的生产组织管理体系，辅以自主研发的多项自动化生产设备和合理的生产线规划，提升了生产效率，有效缩短了多批次产品转线生产的切换时间，增强了对各类订单的承接能力，使公司能够快速响应客户需求，根据订单快速组织生产并及时交货。另外公司地处广东锂离子电池产业集中带以及华南电子产品制造带的核心城市深圳，具有贴近市场的优势，能及时完成交货，并提供良好的售后服务，确保了优质客户的满意度和忠诚度。

公司在成本控制方面形成了较强的优势

锂离子电池模组行业伴随着下游便携式电子产品的发展而快速发展，市场需求迅速形成并逐步扩大后，其产品价格受到电子产品竞争日趋激烈的影响总体上呈下降趋势，成本控制成为保障锂离子电池模组行业承接订单量和盈利性的关键因素。公司经过多年的经营积累，在成本控制方面形成了较强的优势：

(1) 公司在产品设计开发过程中引入模块化、标准化理念,从客户开发阶段的概念引导开始到电池模组的整体开发与设计,再到电源管理系统的设计,公司在定制化的设计中不断提高标准模块或标准原材料的比率。

(2) 公司与上游的主要原材料厂商均建立了良好的合作关系。公司熟知各种电子元件/组件特别是各类锂离子电芯的性能、特性和可靠性,可以通过拥有的覆盖全球主要锂离子电芯厂的电芯数据库迅速寻找到性价比最佳的电芯方案。在保证产品质量的前提下,通过对原材料的合理选择与配备,有效控制生产成本。

(3) 公司已经形成了完善的产品供应商体系,随着业务规模的扩张,公司对上游供应商的议价能力不断增强,通过对原材料的大规模采购能够有效减低公司成本,提升公司盈利能力。

公司客户资源优质

公司目标客户定位于国内外消费电子产品行业的中高端品牌商,该类中高端品牌商拥有广阔的市场,并且成长快速,有效避免了公司进入利润较低的低端市场,从而杜绝价格战现象的产生。合理的业务定位使公司随着国内外中高端品牌商的成长快速进步,保证了公司的盈利能力。2012年,公司继续强化手机数码类锂离子电池模组的销售,公司在继续保持并扩大与原有部分国际化大客户合作的基础上,联想、华为、OPPO、索尼等新老客户销售良好,同时还切入了中兴、小米、魅族等新客户供应链;笔记本电脑类锂离子电池模组方面继续巩固在部分国际化大客户的核心供应商地位,同时还引入了神舟、精英、浩鑫等笔记本电脑新客户。

总体看,公司拥有较强的产品研发能力和完善的产品配套能力,在行业内拥有良好信誉和优质客户,具有较强的竞争优势。

2. 工艺及技术水平

公司的生产工艺流程根据不同的产品有所不同,主要包括:手机数码类锂离子电池模组生产工艺流程、笔记本电脑类锂离子电池模组生产工艺流程、动力类锂离子电池模组生产工艺流程以及结构件的生产工艺流程。截至2012年底公司拥有54条生产线,随着募投项目的完全达产,公司产能将进一步释放。

2008年公司成功研发出适用于笔记本电脑类和动力类锂离子电池模组的电源管理系统、测试技术及相关制造工艺,成功进入以日、台企业为主导的笔记本电脑锂离子电池模组市场,并成功拓展动力类锂离子电池模组市场;2009年,公司笔记本电脑类锂离子电池模组的研发进一步取得突破,形成3项专利技术,并承担国家工业和信息化部电子信息发展基金“便携式计算机电池研发与产业化”项目。公司成为国内锂离子电池模组厂商中少数可以批量生产笔记本电脑电池模组的企业。

2009年,公司针对电动汽车用锂离子电池模组的电源管理系统进行研发。同年,公司承担深圳市重大产业技术攻关项目“电动汽车用锂离子动力电池组的电源管理系统研发及产业化”。2010年公司承担广东省高新技术产业化项目“电动汽车锂离子动力电池新型电源管理系统研发及产业化”。2011年,公司实验室通过国家CNAS实验室认证;承担深圳市重点科技项目—基于锂离子电池的新能源储能电池管理系统。公司荣获2012年“深圳市科学技术奖(科技进步奖)”、“宝安区科技进步奖”,承担“深圳动力和储能电池成组及控制系统工程实验室”项目,公司连续三年获得“鹏城减废行动先进企业”、“广东省诚信示范企业”,还被列为“第三届深圳市自主创新百强中小企业”、“宝安区工业百强企业”、“宝安区民营百强企业”、“宝安区纳税百强企

业”、“宝安区自主创新型优势科技企业”、“直通车服务企业”等。公司与华南理工大学共建的广东省博士后创新实践基地正式授牌。

在锂离子电池模组生产领域，公司通过持续的自主研发与创新，拥有自主原始创新和集成创新的核心技术十余项，技术处于国内同行业领先水平；公司在手机数码类电池模组、笔记本电脑类电池模组和动力类电池模组的电源管理系统研发等方面，处于国内同行业领先水平。截至 2012 年末，公司及下属子公司拥有和申报的专利共计 78 项，其中获得授权 43 项、申报专利 35 项。

总体看，公司在锂离子电池模组领域具有较强的生产技术水平，主要产品和技術处于国内先进水平。

3. 人员素质

公司现有董事长兼总经理 1 名、董事 7 名（其中一人兼任副总经理、一人兼任财务总监），现有高管从业时间较长，对公司所属行业整体状况和公司运营发展情况非常熟悉，具有丰富的管理经验。

公司董事长兼总经理王明旺先生，46 岁，中山大学高级工商管理硕士（EMBA）。历任香港精森（深圳）电子有限公司、佳利达电子加工厂总经理、欣旺达执行董事。现任欣旺达董事长、总经理，兼任中国化学与物理电源行业协会理事，深圳市商业联合会常务理事。

公司董事兼副总经理王威先生，38 岁，清华大学高级工商管理硕士课程研修班结业。历任佳利达电子加工厂副总经理、欣旺达营销总监；现任欣旺达董事、副总经理。

公司董事兼财务总监肖光昱先生，46 岁，中级经济师、高级理财规划师。中山大学财务总监研修班结业。曾任职于中国银行茂名分行、深圳市慧锐通（集团）电子有限公司。2004 年 7 月至今任欣旺达财务总监；现任欣旺达董事、财务总监。

截至 2013 年 9 月底，公司拥有在职员工 5,723 人。按照教育程度划分，硕士及以上学历占比 0.87%，本科学历占比 13.24%，大专学历占比 18.04%，大专以下学历占比 67.87%；按照专业构成划分，管理人员占比 4.72%，研发人员占比 13.92%，销售人员占比 0.87%，行政人员占比 1.40%，操作人员占比 69.60%，其他专业人员占比 9.49%。公司作为生产加工类企业，生产及技术人员占比较大。

总体看，公司高层管理人员拥有较长行业从业经历和丰富的经营管理经验，整体素质较高；员工中，生产及技术人员占比较大，能够满足公司目前生产经营发展需要。

4. 税收优惠

公司于 2011 年 10 月 31 日取得 GF201144200105 号高新技术企业证书，有效期为 3 年。公司自 2011 年起，享受 15% 的企业所得税征收税率。

公司之子公司深圳市汇创达科技有限公司（以下简称“汇创达科技”）于 2010 年 9 月 6 日取得 GR201044200020 号高新技术企业证书，有效期为 3 年，自 2010 年起，享受 15% 的企业所得税征收税率；公司之子公司深圳市欣威电子有限公司（以下简称“欣威电子”）注册地为深圳，根据国务院颁布的《关于实施企业所得税过渡优惠政策的通知》的规定，深圳自 2008 年 1 月 1 日新税法实施后起 5 年内逐步过渡到 25% 的新税率，2012 年执行 25% 的企业所得税率；公司之子公司香港欣威电子有限公司（以下简称“香港欣威”）注册地为香港，根据相关法规规定，香港的利得税（即企业所得税）为 16.5%。

总体看，公司外部发展环境良好，有利于公司未来长远发展。

五、公司管理

1. 治理结构

公司建立了较为完善的法人治理结构，制定了以《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》等为主要架构的工作制度，明确决策、执行、监督等方面的职责权限，形成科学有效的职责分工和制衡机制。

公司建立了由股东大会、董事会、监事会、经理层等组成的法人治理结构，股东大会是公司的最高权力机构；董事会是公司常设决策机构，对股东会负责，目前公司董事会由 7 名董事组成，其中董事 3 人、独立董事 3 人、董事长 1 人；公司设监事会，监事会由 3 名监事组成，监事会设主席 1 人，监事会是公司的监督机构，负责公司对董事、经理的行为及公司财务进行监督。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理受董事会的委托负责日常的经营管理、组织实施董事会决议并接受董事会和监事会的监督。

在日常经营中，公司本部主要行使管理职能，各个子公司的经营自主性较强。子公司为全资独立，均有各自的财务部门，独立核算，母公司总经理在子公司任董事长等职位，参与经营管理。

总体看，公司法人治理结构较完善，已按现代企业治理要求逐步建立健全相关框架及制度，认真履行相关的监管规定，股东大会、董事会、监事会独立运作。

2. 管理体制

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在内部生产、质量控制、经营管理、财务会计等方面建立了相应的内部控制制度，涵盖公司经营管理的主要环节。根据自身经营管理需要，公司分别设置了电池事业部、精密塑胶事业部、BMS 事业部、自动化事业部、营销中心、研发中心、投资发展部、采购中心、品质中心和审计部等职能部门（详见附件 1），各职能部门之间职责划分较为明确，在业务开展中既保持了应有的独立性，也能保持协作的顺畅。

在生产和质量管理方面，公司依据现有生产流程，从最初原材料入库到最终产品质量检测，均制定了详细的管理制度，并明确了生产流程中各车间的管理；公司有效执行了一套完整、严格的质量控制和管理体系。

公司实行统一的财务制度，各控股子公司严格执行。各级子公司设有各自的财务部门，独立核算。但为了加强整体资金管理，子公司的主要财务人员统一由公司派遣和管理，保证资金的安全及公司资金的使用效率。

总体看，公司部门设置齐全，内部管理制度较为健全，管理运作情况良好。

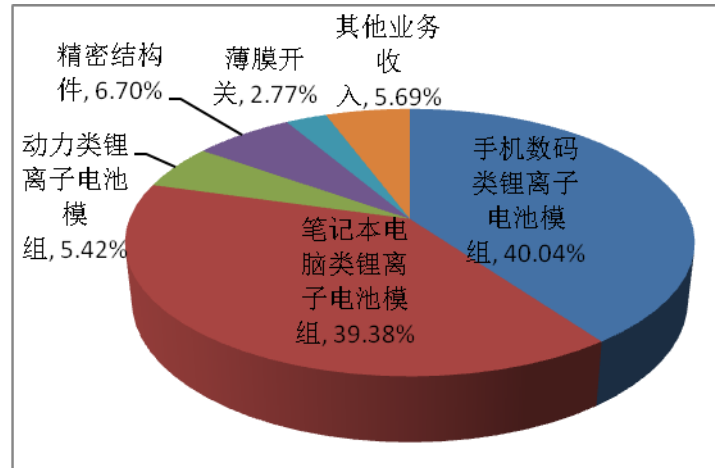
六、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务为锂离子电池模组的研发、设计、生产及销售业务，处于锂离子电池行业下游。公司主要产品锂离子电池模组，包括手机数码类锂离子电池模组、笔记本电脑类锂离子电池模组、动力类锂离子电池模组，此外，还从事结构件（主要为精密结构件、薄膜开关）的研发、设计及生产，在满足自身电池模组生产需求的前提下，对外销售部分结构件产品。自成立以来，公司主

营业务、主导产品均未发生过重大变化，其中锂离子电池模组为公司的核心产品，始终在产品序列中占有主导地位，近三年锂离子电池模组的销售收入一直占公司营业收入的 80%以上。

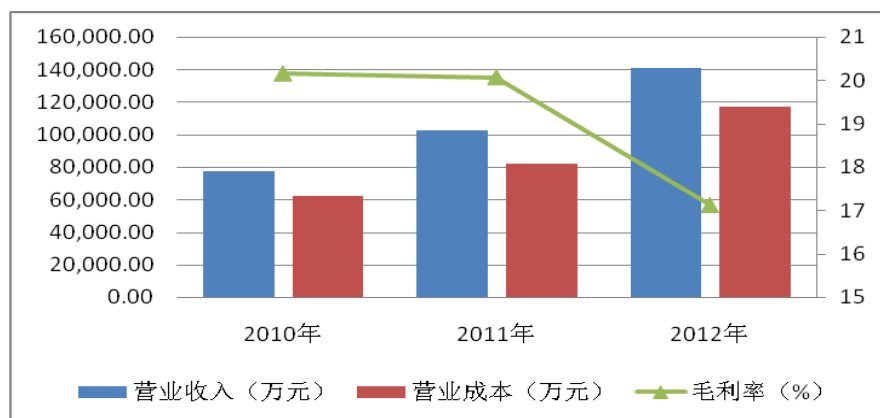
图 2 2012 年公司营业收入构成情况



资料来源:公司年报

近三年公司整体收入水平稳步上升，主营业务收入规模快速增长，主营业务成本随之呈现上升态势（详见下图）。2010~2012 年公司营业收入复合增长率为 34.91%，营业成本复合增长率为 37.44%。公司 2010 年实现营业收入 7.76 亿元，2011 年实现营业总收入 10.31 亿元，同比增长 32.97%；2011 年实现利润总额 0.94 亿元，同比增长 22.10%，主要由于主营业务锂离子电池市场需求旺盛，尤其是智能手机与平板电脑市场需求快速增长，公司销售规模不断扩大，使得营业利润及营业总收入大幅增长。2012 年公司实现营业收入 14.12 亿元，比 2011 年增长 36.87%，上半年受宏观经济形势的影响，部分产品市场需求放缓，客户部分订单推迟交货，造成 2012 年上半年公司主营业务收入同比出现小幅下降，对利润造成一定影响。下半年随着部分客户新项目开始启动及销售订单持续扩大，公司下半年营业收入实现增长。此外，由于公司经营规模扩大及厂房搬迁的影响，在研发、销售和人力资源方面大力投入，加上产能扩大在过渡期的投入增大以及人员的储备，导致公司的管理费用、销售费用、制造费用同比出现较大增长，对公司净利润产生一定影响。

图 3 公司近三年主营业务收入、主营业务成本构成及主营业务毛利率变化情况



资料来源:公司年报

从公司盈利情况来看，2010~2012 年公司主要产品综合毛利率分别为 20.17%、20.08%和

17.13%，整体毛利率水平呈下降态势，主要由于公司搬入新厂房，原料、管理等费用增加，营业成本的逐年升高。从产品种类来看，锂离子电池模组类产品和结构件产品总体毛利率均有小幅下降，分别从2010年的20.11%、21.20%下降到2012年的17.05%、14.63%。主要由于：一方面，整个电子行业不景气、市场需求普遍放缓；另一方面，随着募投项目产能释放，公司生产设备增加以及新厂房装修支出增多，造成营业成本快速上涨。

表1 公司近三年主营业务收入、成本及毛利率情况（单位：万元、%）

	产品名称	2010			2011			2012		
		营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
锂离子电池模组	手机数码类	40,894.98	33,723.57	17.54	47,943.84	39,661.27	17.28	56,514.94	49,177.45	12.98
	笔记本电脑类	13,323.23	9,943.17	25.37	29,433.76	22,567.06	23.33	55,582.41	44,736.16	19.51
	动力类	4,739.43	3,431.77	27.59	6,776.22	4,705.87	30.55	7,653.83	5,423.36	29.14
	小计	58,957.64	47,098.51	20.11	84,153.83	66,934.20	20.46	119,751.18	99,336.98	17.05
结构件	精密结构件	10,132.56	8,366.65	17.43	10,164.89	8,535.72	16.03	9,450.25	8,537.94	9.65
	薄膜开关	5,483.16	3,938.10	28.18	5,168.25	4,140.43	19.89	3,915.06	2,872.68	26.62
	小计	15,615.72	12,304.75	21.20	15,333.14	12,676.15	17.33	13,365.31	11,410.61	14.63
其他		2,869.77	2,418.05	15.74	3,259.82	2,501.72	23.26	8,029.96	6,222.02	22.51
合计		77,443.13	61,821.31	20.17	102,746.79	82,112.08	20.08	141,146.46	116,969.61	17.13

资料来源：公司年报

公司募投的各锂离子电池模组技改项目顺利完成并投产，成功实现产能部分扩张，生产方式部分由手工操作转变为半自动化或自动化，生产效率得以显著提升，单位产品成本下降。公司重视成本控制，对公司产品从原材料采购、在产品生产等环节实行严格的成本控制。随着营业收入的不断增加，公司营业成本随之增加，近三年复合增长37.44%。从成本构成来看，公司产品生产成本由直接材料、人工费和制造费用组成，其中直接材料在成本中的占比较大，近三年一直在85%左右；随着经济水平不断发展，人工、制造费用在波动中不断上升，但二者在成本中的占比较低，对成本上升的影响较小。

表2 公司产品成本结构（单位：万元、%）

项目	2010年		2011年		2012年		2013年1~9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	51,039.24	82.43	68,531.95	83.10	98,473.41	84.19	94,291.72	84.39
人工费	5,505.19	8.89	7,572.20	9.18	8,732.67	7.47	8,733.82	7.82
制造费用	5,376.94	8.68	6,369.96	7.72	9,763.53	8.35	8,702.16	7.79
合计	61,921.37	100.00	82,474.11	100.00	116,969.61	100.00	111,727.70	100

资料来源：公司提供

2013年1~9月，公司主营业务收入131,317.79万元，较上年同期增长64.94%，综合毛利率下降至14.92%。主要因为2013年1~9月随着智能手机市场持续旺盛，公司原有大客户订单持续放量，部分新切入客户的订单也持续提升，使公司手机数码类锂离子电池模组同比增长迅速。同时，由

于公司搬迁，募投项目设备更新，订单数量增多导致采购增加、新厂房装修等，造成了毛利率进一步下降。

总体来看，公司主营业务突出，营业收入随着生产规模的扩大而逐年增长，受营业成本不断升高的影响，总体综合毛利率不断下降。

2. 原材料采购

公司采购的原材料主要包括锂离子电芯、电子元器件、PCB 板、塑胶原料、油漆和各种辅料。原材料需求计划由生产计划人员根据客户的预测订单和实际订单拟定后提供到采购中心，采购中心根据原材料需求计划制订具体采购计划并执行采购。同时，公司在确保产品品质的情况下，制定原材料标准化目录，以减少专用型原材料的用量，增加通用性原材料的使用，在设计阶段就控制原材料的多样性，便于集中采购，从而降低成本。

公司针对生产所需的原材料，建立了供应商资格认证制度。供应商资格认证制度管理从两方面展开：一方面，建立新产品项目管理制度，对新项目所需的原材料实施严格的认证制度，为公司产品的大批量生产做好充分的准备；另一方面，建立供应商管理制度，由品质部门的供应商管理工程师主导，组织品质、研发、体系以及采购等部门人员对供应商进行资格认证并定期对合格供应商进行监督、审核。供应商认证范围包括研发能力、产品质量、价格、服务、交货速度以及环保、安全、社会责任等各个方面。

结算方式方面，公司原材料采购标准为按月进行结算，周期为 60~90 天，部分进口电芯的供应商需要公司预付 100% 货款，如索尼，日立等；原材料采购付款方式主要是以银行转账为主，部分使用银行承兑汇票。

从采购数量方面看，随着公司业务的不开拓，采购数量逐年增加。2011 年 4 月公司在创业板上市，募投项目不断推进，产量增加，占原材料比重最大的锂离子电芯（约 80%）和 IC 电子料（约 10%）采购数量也逐年上升，其中 2011 年采购量增加幅度最大，2012 年增幅放缓。由于精密结构件的销量有所下降，塑胶原料的采购数量呈现逐年下降趋势。

从采购价格方面看，2010~2012 年塑胶原料采购均价不断下降，锂离子电芯和 IC 电子料的采购均价在经历了 2011 年的小幅下降后逐步上升。

表 3 公司原料采购价格及数量情况

原料名称	项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
锂离子电芯	采购量（万个）	2,409.67	5,088.81	5,572.89	4,902.63
	采购均价（元/个）	10.70	7.93	14.40	15.71
IC 电子料	采购量（万个）	5,971.07	11,619.34	15,229.41	10,663.76
	采购均价（元/个）	0.821	0.62	0.72	0.62
塑胶原料	采购量（吨）	831.52	722.66	706.85	761.93
	采购均价（元/吨）	29,529.51	27,709.47	28,816.45	28,816.17

资料来源：公司提供

由于公司对原材料质量要求较高，实行严格的原材料质量控制，公司产品所需的锂离子电芯、电子元器件市场供应商众多，选择范围广，采购风险小。公司与多家上游原材料厂商建立了稳定、良好的合作关系，采购渠道较稳定。2012 年公司前 5 名原材料主要供应商占公司总采购金额的 47.24%，上游采购客户较集中。

表 4 2011~2012 年公司前五大供应商情况

年份	供应商名称	金额(万元)	占比(%)
2011	深圳市海太阳实业有限公司	5,540.64	6.16
	东莞新能源科技有限公司	5,178.51	5.76
	日立高科技香港有限公司	4,400.25	4.89
	达振能源股份有限公司	4,374.68	4.86
	东莞新能源电子科技有限公司	3,381.56	3.76
	合计	22,875.64	25.43
2012	SAMSUNGSDICO.LTD	29,903.04	22.94
	东莞新能源科技有限公司	13,469.92	10.33
	珠海光宇电池有限公司	6,782.67	5.20
	深圳市海太阳实业有限公司	6,240.06	4.79
	索尼电子(无锡)有限公司	5,192.76	3.98
	合计	61,588.45	47.24

资料来源：公司提供

总体看，公司目前拥有稳定的原材料供货渠道，与主要原材料供应商建立了长期良好合作关系，原料供应充足。

3. 生产情况

公司生产的锂离子电池模组与精密结构件是定制化产品而非标准化产品。公司生产的锂离子电池模组与精密结构件是手机、笔记本电脑等下游产品的重要部件。不同厂家、不同产品系列、不同款式的产品对锂离子电池模组与精密结构件有着不同的质量、性能以及结构配套要求。随着手机、MP3/MP4、笔记本电脑等锂离子电池模组与精密结构件的主要下游产品演变为快速消费品，公司生产订单的“小批量、多批次、多种类”特征将越来越明显。

目前，公司的下游客户通常采取“预测订单+订单”的形式发放订单，每年初对全年度作订货预测，每月初对本月具体测算并对今后两个月进行订货预测，每周初确定本周每日订货量并对今后两周进行订货预测。公司在接到客户的预测订单及订单后，由生产计划人员制定详细的生产计划，并由生产部门组织生产。

公司目前半自动化的生产方式具有“柔性生产”特点。采用以工装夹具控制、手工操作和机械化相结合的生产方式，通过每道工序的严格测试和控制，来保证产品品质的稳定性。批量大的产品在固定生产线生产，人员、产能稳定，辅以自主研发的多项自动化生产设备，自动化程度高；小批量多品种的产品在机动生产线生产，人员机动灵活，合理的生产线规划增强了公司对各类订单的承接能力。这样的柔性生产方式可以有效缩短多批次产品转线生产的切换时间，能快速响应客户需求，根据订单快速组织生产并及时交货。

为满足公司目前订单状况及生产经营规模持续扩大的需求，综合考虑公司管理成本等各种因素，公司于 2012 年从深圳市宝安区石岩街道水田同富康工业园 C 栋整体搬迁至位于深圳市宝安区石岩街道石龙社区颐 and 路 2 号厂房与配套宿舍，成功实现产能扩张，继续夯实了公司在锂离子电池领域的优势地位，新增手机数码类锂离子电池模组产能 1,950 万只/年，新增笔记本电脑类锂离子电池模组产能 350 万只/年，新增动力类锂离子电池模组电池产能 250 万只/年；同时光明工业园区基本建设完成，未来将部分迁入新工业园，搬迁后公司将对生产设备和生产流程进行集约化管

理，并依托新的生产研发基地，在巩固原有市场销售份额的同时，加快开拓其它国际一线品牌商的步伐；此外，公司计划使用自有资金 20,000 万元设立全资子公司，并且由其购置博罗县园洲镇约 563 亩（其中工业用地 500 亩，商住用地 63 亩，以土地相关部门最终审批数字为准）土地，组建新能源产业基地及配套设施建设用地，主要生产电动自行车及储能类锂离子电池模组产品，同时为公司将来扩大发展规模和开发新的业务及产品进行土地战略储备，截至目前博罗新的产业园区开始筹备建设。

从产能情况来看，2010~2012 年公司产能不断扩大，其中 2012 年增长最快，主要由于募投技改项目投入使用，增加了公司主要生产线的生产能力；从产量情况看，锂离子电池模组产品产量逐年稳步增长；结构件产品产量呈现波动中下降趋势。

从产能利用率方面看，2010~2012 年公司锂离子电池模组综合产能利用率分别为 122.52%、81.22%和 45.89%；结构件综合产能利用率分别为 115.07%、76.02%和 48.88%。公司主要产品产能利用率大幅减少，主要由于募投项目大多在 2012 年底基本完成，形成了部分产能，产能扩大但尚未充分释放，产品产量有待进一步提升。

表 5 公司产能产量情况

产品	项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
锂离子电池模组	产能（万只）	2,675	4,810	9,859	7,394
	产量（万只）	3,277	3,906	4,524	4,418
	产能利用率（%）	122.52	81.22	45.89	59.75
其中：手机数码类	产能（万只）	2,450	3,850	8,636	6,477
	产量（万只）	3,011	3,381	3,392	3,935
	产能利用率（%）	122.90	87.81	39.27	60.75
笔记本电脑类	产能（万只）	150	780	1,036	777
	产量（万只）	179	394	972	423
	产能利用率（%）	119.24	50.57	93.83	54.44
动力类	产能（万只）	75	180	187	140
	产量（万只）	87	131	160	60
	产能利用率（%）	116.36	72.95	85.56	42.86
结构件	产能（万只）	12,500	34,770	46,606	34,955
	产量（万只）	14,383	26,431	22,781	24,898
	产能利用率（%）	115.07	76.02	48.88	71.23
其中：精密结构件	产能（万只）	6,000	18,770	27,606	20,705
	产量（万只）	8,124	12,948	11,439	11,073
	产能利用率（%）	135.40	68.98	41.44	53.48
薄膜开关	产能（万只）	6,500	16,000	19,000	14,250
	产量（万只）	6,259	13,484	11,342	13,825
	产能利用率（%）	96.30	84.27	59.69	97.02

资料来源：公司提供

总体看，公司生产状况良好，随着未来产能充分释放，产品产量将稳步上升。

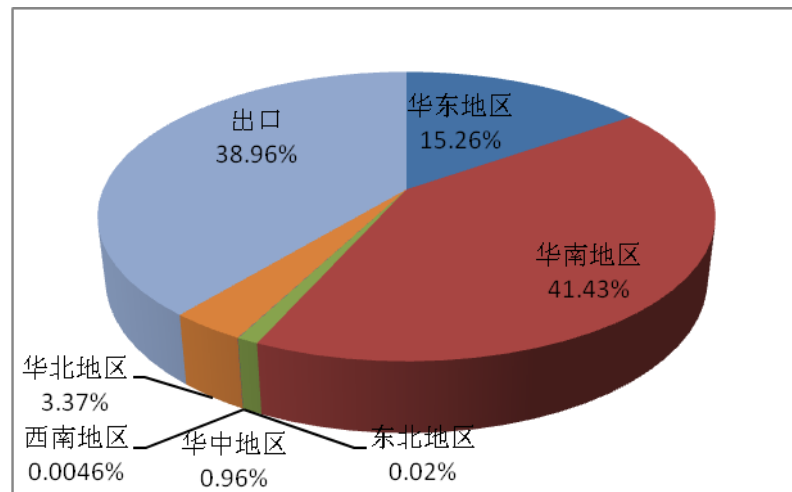
4. 销售情况

公司的目标客户定位于国内外消费电子产品行业的中高端品牌商，该类品牌商拥有广阔的国

内外市场，企业成长快速，信誉良好，实力雄厚。公司设有北京、上海、台湾、美国硅谷、厦门五个办事处，广泛参与客户项目的前期研发设计并进行销售，目前公司销售渠道较稳定，以维护大客户为主。根据行业特点，公司必须通过客户资质认证，进入客户的合格供应商体系后，客户根据不同的产品项目向公司进行订单采购。

公司获得订单的方式不同于普通的订单生产型企业，利用自身在锂离子电池模组领域持续的研发创新，公司参与客户新产品的市场调研和方案设计，进而为客户提供锂离子电池模组解决方案及产品，提高客户产品的研发速度与成功率。一旦与客户针对特定的产品展开锂离子电池模组项目的研发合作，公司实际基本上已经获得了未来该款产品的订单。通过积极参与客户产品的前期研发，引导和实现客户的锂离子电池模组使用需求，从而持续稳定地获得客户订单，实现公司产品的销售。从市场分布来看，华南地区为公司最主要国内销售市场；公司产品销售 38.96% 用于出口。

图4 2012年公司产品主要销售区域



资料来源：公司年报

公司依照订单安排生产，目前产销率可达 100%。从产品销量情况来看，2010~2012 年公司锂离子电子模组产品销量逐年增加，结构件产品则逐年下降。2012 年公司加大在笔记本电脑类和动力类锂离子电池模组业务的投入，扩大了在笔记本电脑市场以及平板电脑、电纸书等销售领域的市场份额，在笔记本电脑锂离子电池模组方面的销售收入较上年同期增长了 88.84%；公司结构件生产主要是优先满足自用和公司主要的电池模组客户的需求。从产品销售均价来看，近三年公司产品总体平均售价稳步上升。

表6 公司产品销售数量及销售价格情况（单位：只、元/只）

产品	项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
锂离子电池模组	销量	31,023,484	38,794,954	40,969,015	42,233,539
	平均售价	19.00	21.69	29.23	27.05
其中：手机数码类	销量	28,444,907	33,588,880	31,038,258	38,325,947
	平均售价	14.38	14.27	18.21	23.46
笔记本电脑类	销量	1,706,700	3,902,838	8,583,872	3,286,606
	平均售价	78.06	75.42	64.75	58.22
动力类	销量	871,877	1,303,236	1,346,885	620,986

	平均售价	54.36	52	56.83	83.92
结构件	销量	115,522,100	200,061,349	172,846,190	190,457,302
	平均售价	1.35	0.77	0.77	0.72
其中：精密结构件	销量	53,050,100	71,709,432	65,448,580	59,645,236
	平均售价	1.91	1.42	1.44	1.58
薄膜开关	销量	62,472,000	128,351,917	107,397,610	130,812,066
	平均售价	0.88	0.4	0.36	0.33

资料来源：公司提供

公司产品生产周期平均 30 天，公司对下游客户的货款结算信用期一般控制在 90 天之内，部分客户在月结 90 天时给公司开具 3~6 个月的承兑汇票（如联想），公司的货款回收结算方式有 TT 电汇、银行承兑汇票、商业承兑汇票。从客户集中度看，2012 年公司对前五大客户销售收入合计占比为 49.87%，客户集中度较高，下游客户稳定。

表 7 2011~2012 年公司对前五大客户销售情况

年份	客户名称	金额（万元）	占比（%）
2011	东莞新能源科技有限公司	14,201.50	13.77
	广东欧珀移动通信有限公司	12,856.09	12.46
	鸿海精密工业股份有限公司	11,881.35	11.52
	联想移动通信科技有限公司	6,833.57	6.62
	达振能源股份有限公司	5,237.19	5.08
	合计	51,009.70	49.45
2012	广达电脑股份有限公司	27,958.78	19.80
	联想移动通信科技有限公司	17,661.62	12.51
	鸿海精密工业股份有限公司	13,139.39	9.31
	广东欧珀移动通信有限公司	6,235.64	4.42
	华为终端有限公司	5,401.72	3.83
	合计	70,397.15	49.87

资料来源：公司提供

总体看，近年来公司专注于发展主业，公司的产品质量和品牌名誉度受到客户认可，产品销售量逐年扩大，收入和利润规模较快增长，其整体经营发展趋向良好。

5. 关联交易

公司关联交易主要体现在采购商品和关联债权债务方面。2012 年，公司采购商品的关联方主要为深圳市欣美达纸品有限公司，采购商品为锂离子电池模组商标、贴纸等辅助材料，金额较小，占同期营业成本比例不足 1%。关联债权债务关联方主要为公司控股股东之亲属控制下的公司深圳市旺博科技有限公司（以下简称“旺博公司”），及公司参股子公司深圳市汇创达科技有限公司（以下简称“汇创达公司”）、深圳市欣威电子有限公司和香港欣威电子有限公司。2012 年共计发生额 113.14 万元，其中：旺博公司及汇创达公司的为代收代付租金、水电费，深圳欣威的为代收代付水电费，香港欣威的为往来款；截至 2012 年底旺博公司、深圳欣威、香港欣威的已清偿完毕，子公司汇创达已清偿 93.08 万元，尚有 19.8 万元未清偿。关联债权债务对公司经营成果及财务状况影响很小。

6. 经营效率

近三年公司应收账款周转次数、存货周转次数等指标呈现一定波动。其中，2010~2012 年公司应收账款周转次数分别为 5.35 次、4.81 次和 3.01 次，呈下降趋势，主要是近三年公司应收账款余额、营业收入的复合增长率分别为 113.28%和 34.91%，增长不同步差异较大所致。2010~2012 年公司存货周转次数分别为 5.57 次、5.43 次和 4.02 次，呈逐年下降态势，主要是由于公司募投项目达产导致存货增长所致；随着公司资产规模的扩大，总资产周转次数呈现波动下降态势，2010~2012 年分别为 1.32 次、0.97 次和 0.79 次。与同行业上市公司对比，公司应收账款周转率等指标存在一定的提升空间（表 8）。总体看，公司经营效率一般。

表8 电子类上市公司2012年经营效率指标（单位：次）

证券简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
欣旺达	4.14	3.08	0.79
德赛电池	13.76	3.25	1.95
TCL 集团	5.69	9.61	0.91
南都电源	5.92	3.75	0.87
亿纬锂能	4.03	2.61	0.71

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

7. 募投项目

经深圳证券交易所深证上[2011]120 号文，2011 年 4 月 21 日，公司正式在深圳证券交易所创业板上市交易。募集资金总额为 82,334.43 万元，承诺投资总额 82,334.43 万元，超募资金投资总额为 57,384.43 万元，占承诺投资额的 69.70%。截至 2012 年底募集资金累计投入总额 54,649.32 万元，占承诺投资额的 66.37%。其中，2012 年投入募集资金总额为 33,575.12 万元。

公司的募集资金主要投向“手机数码类锂离子电池模组技改项目”、“笔记本电脑类锂离子电池模组技改项目”、“动力类锂离子电池模组技改项目”和“技术中心技改项目”四个战略规划项目；超募资金主要投向“笔记本电脑类锂离子电池模组技改项目”、“动力类锂离子电池模组技改项目”和深圳市欣旺达电气技术有限公司。其中，“手机数码类锂离子电池模组技改项目”、“笔记本电脑类锂离子电池模组技改项目”、“动力类锂离子电池模组技改项目”和“技术中心技改项目”已于 2012 年末达产并投入运营（表 9）。

达产后，公司手机数码类锂离子电池模组产能达 8,636 万只，较上年提高了 124.31%，截至 2012 年底实现效益 732.93 万元；笔记本电脑类锂离子电池模组产能达 1,036 万只，较上年提高了 32.82%，截至 2012 年底实现效益 2,544.93 万元；动力类锂离子电池模组产能达 187 万只，产能提高幅度不大，截至 2012 年底实现收益 292.07 万元。

总体看，募投项目达产后，公司手机数码类锂离子电池模组的产能得到较大幅度的提高，同时收益较为明显。

表9 截至2012年底公司募投项目实施情况

承诺投资项目	募集资金 投资总额 (万元)	截至期末 投入进度 (%)	截至期末累 计投入金额 (万元)	预计/已达产日期	本年度实 现的效益 (万元)
承诺投资项目					

手机数码类锂离子电池模组技改项目	8,110	99.04	8,032.25	2012年12月31日	732.93
笔记本电脑类锂离子电池模组技改项目	8,490	98.79	8,387.39	2012年12月31日	2,544.93
动力类锂离子电池模组技改项目	5,380	97.17	5,227.86	2012年12月31日	292.07
技术中心技改项目	2,970	92.07	2,734.39	2012年12月31日	--
承诺投资项目小计	24,950		24,381.89		3,569.93
超募资金投向					
笔记本电脑类锂离子电池模组技改项目	7,200	81.71	5,882.95	2013年12月31日	--
动力类锂离子电池模组技改项目	3,800	62.75	2,384.48	2013年12月31日	--
深圳市欣旺达电气技术有限公司	5,000	--	--	2013年05月31日	--
归还银行贷款	8,000	--	8,000	--	--
补充流动资金	14,000	--	14,000	--	--
超募资金投向小计	38,000	--	30,267.43	--	--
合计	62,950	--	54,649.32	--	3,569.93

资料来源：公司年报

8. 未来发展

传统消费电子领域的发展以及锂离子电池替代效应推动了产业的持续增长。除传统的智能手机、平板电脑等新兴消费类电子产品的需求持续爆发式增长外，动力类及储能类锂离子电池模组日益成为锂离子电池模组升级方向，锂离子电池模组在电动工具，电动自行车，电动汽车，储能系统行业的需求正蓬勃发展，必将为锂离子电池带来更大的商业机会。

公司将把握锂离子电池产业快速发展的契机，继续优化和扩大产能，加大研发投入、优化组织架构，优化人力资源。在巩固公司锂离子电池模组产品在手机数码领域优势地位的基础上，扩大在笔记本电脑、电动工具、电动自行车领域的市场份额，加快在电动汽车和储能电站等领域的拓展，通过专注于锂离子电池模组产品的研发、设计、生产和销售，全力打造全球最优质、最专业的锂离子电池模组产品研发制造基地，力争成为世界一流的锂离子电池模组解决方案及产品提供商。

总体看，公司具有在产品质量、技术研发能力和品牌影响力上的多重优势，发展规划清晰可行，随着公司未来发展规划的落实，长期发展前景广阔。

七、财务分析

1. 财务概况

公司 2010 年度财务报告由立信大华会计师事务所有限公司审计，2011~2012 年度财务报告由立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年出具的报告均为标准无保留审计意见。2013 年 1~6 月财务报表未经审计。公司经审计的财务报表按照财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》编制。2010~2013 年 9 月公司合并范围变化情况如下：

表10 2010~2013年6月公司合并范围变化情况

时间	变动情况	公司名称	变动原因
2012 年	增加	欣旺达惠州新能源有限公司	投资新设

		深圳市欣旺达电气技术有限公司	
2013 年	增加	深圳普瑞赛思检测技术有限公司	投资新设

资料来源：公司提供

截至 2012 年底，公司合并资产总额 212,337.75 万元，负债合计 89,130.56 万元，所有者权益（含少数股东权益）123,207.19 万元。2012 年公司实现营业收入 141,179.67 万元，净利润（含少数股东损益）7,208.67 万元；经营活动产生的现金流量净额-12,573.77 万元，现金及现金等价物净增加额-43,717.97 万元。

截至 2013 年 9 月底，公司合并资产总额 243,911.70 万元，负债合计 118,587.44 万元，所有者权益（含少数股东权益）125,324.26 万元。2013 年 1~9 月公司实现营业收入 131,317.79 万元，净利润（含少数股东损益）4,559.66 万元；经营活动产生的现金流量净额-3,161.39 万元，现金及现金等价物净增加额-5,323.82 万元。

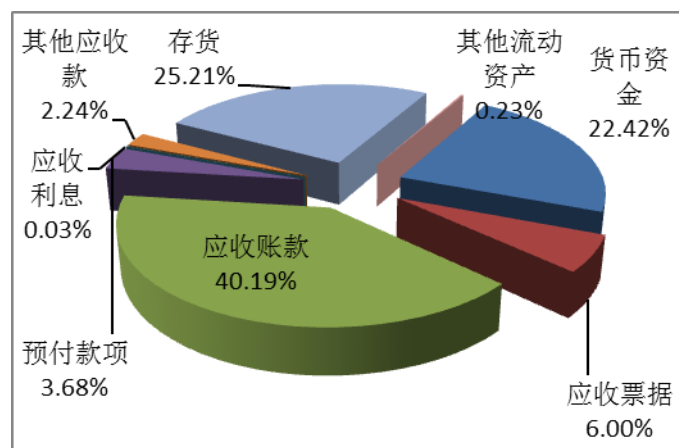
2. 资产质量

随着首发募集资金到账以及公司规模的扩大，近年来公司资产规模增幅较大，近三年复合增长率为 80.68%。截至 2012 年底，公司资产总额为 212,337.75 万元，其中流动资产合计占比 74.66%，非流动资产占比 25.34%。

流动资产

近三年，公司流动资产不断增加，三年平均复合增长 71.99%。截至 2012 年底，公司流动资产合计 158,530.86 万元，主要以应收账款、货币资金和存货为主。

图5 公司2012年流动资产构成



资料来源：公司年报

近三年，公司货币资金复合增长率达 34.38%。截至 2012 年底，公司货币资金为 35,535.71 万元，占流动资产的比例为 22.42%，主要由现金（占比 0.08%）、银行存款（占比 72.66%）和其它货币资金（占比 27.26%）构成；其他货币资金包括应收账款融资保证金、票据保证金、信用证保证金、用于质押的存款共计 968.72 万元，货币资金受限比例较低。2012 年公司货币资金较上年下降了 52.88%，主要原因是募投项目中基建工程投入及固定资产投入增加和材料采购的增加所致。

近三年，公司应收账款规模迅速上升，复合增长率为 113.26%，增长较快，主要由于公司应收账款通常有 90 天的账期，因而其增速快于营业收入的增速，但基本符合该行业特点。截至 2012

年底，公司应收账款账面价值为 63,706.02 万元，较年初增加 127.55%，主要原因是公司 2012 年第四季度销售收入大幅增长，而公司通常会给予大型优质客户一定的账期，应收账款规模随着销售收入的增加而不断扩大。公司应收账款按账龄分析法计提坏账准备，共计提坏账准备 1408.80 万元。其中账龄在半年以内（含半年）的应收账款占比 98.38%，应收账款账龄普遍较短。应收账款前五大客户占到了应收账款总额的 70.54%，应收账款前五大客户依次为广达电脑股份有限公司、联想移动通信科技有限公司、鸿海精密工业股份有限公司、华为终端有限公司、天津力神电池股份有限公司，以上欠款单位大多为信用良好的大型企业，发生应收账款不能回收的风险较小。虽然目前公司应收账款回收情况较好，但由于应收账款数额较大，随着公司经营规模的扩大，应收账款可能会进一步增加，如果出现应收账款不能按期收回或无法收回而发生坏账的情况，将可能对公司业绩和生产经营产生一定的影响。

近三年，公司存货也有较大程度的增加，近三年复合增长率达 76.77%。截至 2012 年底，公司存货为 39,964.98 万元，较上年大幅增加 141.57%，主要是公司 2012 年锂电池产销规模上升、原材料和备货增加所致。存货以原材料（占比 33.46%）、发出商品（占比 40.26%）和库存商品（占比 13.48%）为主，2012 年公司对存货共计提跌价准备 1,023.54 万元。

近三年，随着销售量增加，公司应收票据规模呈上升趋势，年均复合增长率达到 58.71%。截至 2012 年底，公司应收票据为 9,512.71 万元，较上年增加 95.98%；其中银行承兑汇票占比 80.53%，商业承兑汇票占比 19.47%。

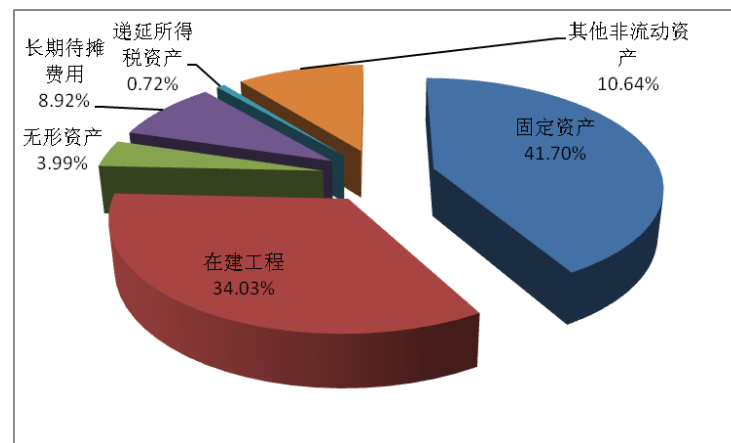
由于公司产销量有所上升，相关原材料采购规模加大，公司预付账款持续增长，近三年年均增长 53.32%。截至 2012 年底，公司预付账款为 5,838.81 万元，较上年大幅增加 95.28%。

近三年，公司其他应收款大幅增加，年均复合增长率为 118.28%。截至 2012 年底，公司其他应收款账面价值为 3,556.07 万元，较上年大幅增加 349.74%，主要为应收出口退税；2012 年公司对其他应收款计提坏账准备 144.90 万元。

非流动资产

近三年，随着公司规模的不不断扩大，非流动资产规模大幅上升，近三年复合增长率为 116.81%。截至 2012 年底，公司非流动资产合计为 53,806.89 万元，较上年增长 195.93%；非流动资产以固定资产和在建工程为主。

图6 公司2012年非流动资产构成



资料来源：公司年报

公司近三年固定资产增幅较大，截至 2012 年底，公司固定资产账面价值为 22,437.44 万元，近三年复合增长率为 66.34%，系公司购置募投项目所需设备所致。2012 年公司固定资产原值 30,588.78 万元，其中机器设备占比 84.70%，电子设备占比 8.44%，其余为运输设备和其他设备。截至 2012 年底，公司固定资产累计折旧 8,151.34 万元，固定资产成新率为 73.35%，成新率较高。

公司近三年在建工程规模增长迅速，年平均复合增长率达 314.31%，主要是由于公司光明工业园建筑工程投入不断增加所致。截至 2012 年底，公司在建工程为 18,309.51 万元，较年初增长 255.28%。

近三年，随着公司新厂房装修工程支出增加，导致相关待摊销费用大幅增长，年均增长率达 946.62%。截至 2012 年底，公司长期待摊费用为 4,799.18 万元。

截至 2012 年底，公司新增其他非流动资产 5,727.00 万元，主要为预付土地购置款。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总规模达到 243,911.70 万元，较年初增长 14.87%；其中增幅较大的有应收票据（增长 191.65%）、预付款项（增长 72.04%）和应收利息（81.82%）。

总体看，公司资产以流动资产为主，上市后货币资金增幅较大，由于公司产销规模加大使得存货和应收账款都大幅增加，同时公司新厂区建设投入增长较快使得在建工程大规模上升，公司整体资产质量较好。

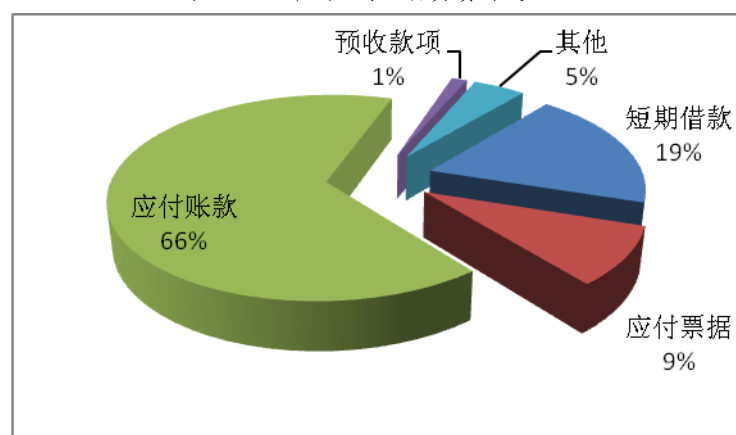
3. 负债及所有者权益

负债

近三年，公司负债总额以年均 53.98% 的速度大幅上升，资产负债率分别为 57.80%、19.98% 和 41.98%。截至 2012 年底，公司负债合计 89,130.56 万元，同比上升 202.77%，其中流动负债占比 94.73%，非流动负债占比 5.27%。

截至 2012 年底，公司流动负债合计为 84,432.72 万元，近三年年均增长 52.73%，流动负债主要由应付账款和短期借款构成。

图7 2012年底公司流动负债构成



数据来源：公司年报

近三年，由于公司手机电池产品产销规模扩大、加之客户应收账款占用等原因，公司资金需求随之大幅上升，短期借款不断增加，三年复合增长 4.40%。截至 2012 年底，公司短期借款为 15,990.46 万元，较上年增长了 299.76%，主要用于采购及固定资产购置支出。其中，保证借款

7,874.15 万元，质押借款 8,116.31 万元。

近三年，随着公司产品市场需求扩大、销量增加，所需原材料、设备增加，同时公司为建设新厂区和厂房，使得应付账款迅速上升。截至 2012 年底，公司应付账款为 55,618.13 万元，较年初增长了 184.64%，主要是应付材料款。

近三年，公司应付票据复合下降 13.10%。截至 2012 年底，公司应付票据为 7,731.06 万元，全部为银行承兑汇票，同比增长 197.95%，系公司资金需求扩大、加大了票据融资规模。

非流动负债方面，近三年公司的非流动负债复合增长 83.48%。截至 2012 年底，公司非流动负债共计 4,697.84 万元，同比增加 1,375.70%，主要是由于公司资金需求增加，加大了长期借款的融资力度，年末长期借款余额为 3,615.94 万元，全部为抵押借款。

近三年，公司其他非流动负债不断增加，年均复合增长 65.40%。截至 2012 年底，公司其他非流动负债为 1,081.90 万元，同比增加 239.85%，主要是公司收到的政府补助专项资金增加所致。

截至 2013 年 9 月底，公司负债合计 118,587.44 万元，较年初增加 33.05%，其中流动负债占比 93.47%，非流动负债占比 6.53%。公司负债中预收款项（增幅 303.81%）、应付票据（增幅 90.59%）、短期借款（增幅 133.21%）和长期借款（增幅 71.56%）增加较多。

2012 年公司债务规模大幅增长，截至 2012 年底，公司全部债务资本化比率、长期债务资本化比率和资产负债率分别为 18.62%、2.85%和 41.98%，由于短期借款大幅增加，上述指标均较 2011 年大幅上升。截至 2012 年底，公司全部债务总额为 28,190.59 万元，其中短期债务和长期债务占比分别为 87.17%和 12.83%，有一定的短期支付压力。

2013 年 1~9 月，公司债务规模继续增长，全部债务资本化比率、资产负债率进一步上升至 32.49%和 48.62%。

总体看，公司债务规模持续上升，债务负担适中，但主要以短期债务为主，负债结构有待优化。

所有者权益

近三年公司所有者权益以年均 111.86%的速度增长，截至 2012 年底，公司所有者权益合计 123,207.19 万元，其中少数股东权益 1,328.88 万元，少数股东权益占比不大。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 19.84%，资本公积占 58.43%，盈余公积占 2.17%，未分配利润占 18.48%，权益结构较为稳定。公司所有者权益中资本公积较年初有所下降，系由 2012 年公司资本公积转增股本所致。

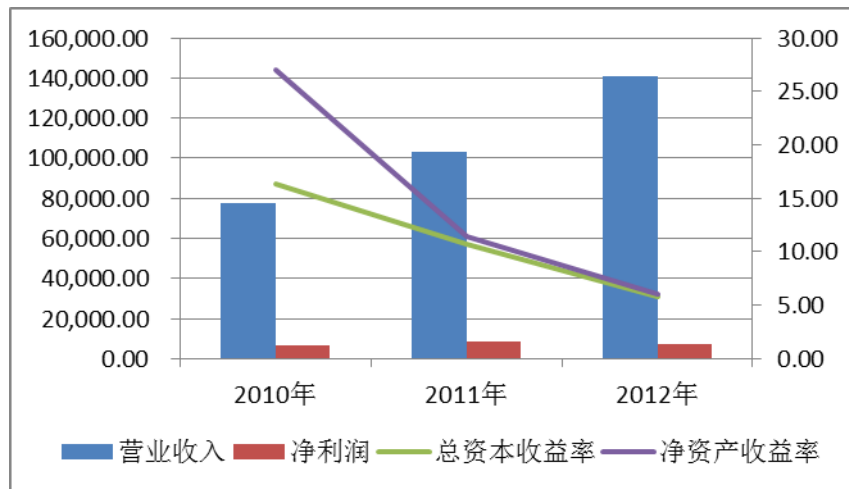
截至 2013 年 9 月底，公司所有者权益 125,324.26 万元，较 2012 年底小幅增加，主要因未分配利润增加所致。与 2012 年底相比，所有者权益结构变化不大。

总体看，公司资本公积和股本在所有者权益中占比较大，未分配利润呈现稳步增长趋势，近三年资本公积占比高，所有者权益稳定性良好。

4. 盈利能力

由于公司募投锂电池模组技改项目基本进入完工期，公司锂离子电池模组产能增加，销售规模不断扩大，近三年公司营业收入增幅明显。2012 年公司实现营业收入 141,179.67 万元、营业利润 7,614.15 万元、净利润 7,208.67 万元，近三年年均增长率分别为 34.91%、2.34%和 4.96%。2012 年公司营业收入较上年增加 36.87%，主要是公司加大了锂离子电池模组及电源管理系统的研发投入及市场开拓力度，使得各项锂电池产品销售同比大幅增加。

图 8 2010~2012 年公司收入和盈利变化情况（单位：万元、%）



数据来源：公司年报

期间费用方面，由于整体经营规模扩大，近三年公司期间费用复合增长 35.29%，销售费用、和管理费用均大幅上升，但近三年费用收入比保持稳定（下表）。2012 年公司期间费用合计 15,086.54 万元，总体上升 36.22%，系管理费用大幅上升所致。公司期间费用中，销售费用较 2011 年增加 21.17%，主要是销售规模增大，由此产生的运费、差旅费、业务费等费用也相应增加；管理费用较上年增加 50.23%，增额主要由于公司经营规模扩大及厂房搬迁的影响，研发费用、人工、折旧、租金、水电及长期待摊费用增加所致；公司本年财务费用收入 30.60 万元，主要是由于贷款利息减少及定期存款利息增加所致。

表11 2010年~2012年公司期间费用情况（单位：万元、%）

项目	2010 年	2011 年	2012 年
销售费用	1,377.91	1,882.57	2,281.14
管理费用	5,649.11	8,544.11	12,836.00
财务费用	1,215.84	648.51	-30.60
期间费用合计	8,242.87	11,075.19	15,086.54
费用收入比	10.63	10.74	10.69

资料来源：联合评级整理

2012 年公司主营业务毛利率为 17.13%，营业利润率为 16.97%，与上年相比小幅下降；总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.76%、5.04%和 5.98%，较上年分别下降 4.93 个百分点、4.97 个百分点和 5.44 个百分点，主要是公司有息债务和股本增加所致。从同行业上市公司的指标情况来看，公司处于行业中等水平，未来随着手机锂电池市场需求回暖、电源管理系统、电机控制器等新产品的产销力度加大，公司盈利能力有望得到提升。

表12 2012年同行业上市公司盈利情况（单位：%）

公司名称	销售净利率	净资产收益率 ROE	总资产报酬率 ROA
欣旺达	5.11	6.00	4.42
德赛电池	5.34	42.03	13.01

TCL 集团	1.83	6.91	2.57
南都电源	5.10	4.74	5.79
亿纬锂能	16.21	14.24	13.41

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 1~9 月，公司实现营业收入 131,317.79 万元，同比增长 64.94%；盈利情况与上年同期相比有大幅提升。从费用来看，2013 年 1~9 月，公司期间费用总额为 14,564.20 万元，同比增幅较大，主要是由于借款利息支出增加所致。

总体看，公司收入规模不断扩大，但盈利能力有所下降；受经营规模扩大、厂房搬迁的影响，以及在研发、销售和人力资源方面大力投入，加上产能扩大在过渡期的投入增大以及人员的储备，导致公司的管理费用、销售费用、制造费用同比出现较大增长，对公司盈利水平产生一定影响。

5. 现金流

从经营活动看，公司经营活动现金流规模较大，受益于公司 IPO 和经营收入的不断增加，经营活动现金流入持续上升，近三年复合增长 17.59%，同时用于经营活动的支出也不断增加，导致近三年经营活动产生的现金流量净额近两年持续净流出。2012 年公司经营活动产生的现金流量净额为-12,573.77 万元，同比下降 100.93%，主要是公司支付原材料采购款及职工薪酬增加所致。从收入实现质量来看，近三年公司的现金收入比分别为 102.42%、87.63%和 75.59%，由于应收账款规模上升，收入实现质量下降较快。

从投资活动看，公司投资活动产生现金流出规模较大，导致近三年公司投资活动的现金流量净额均呈现净流出，分别为-4,180.63 万元、-8,662.49 万元和-40,819.89 万元。2012 年公司投资活动产生的现金流量净额同比增加 371.23%，主要由于公司募投项目中基建工程投入及固定资产投入增加所致。

从筹资活动看，近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-693.30 万元、78,500.80 万元和 9,734.43 万元。2012 年公司筹资活动产生的现金流量净额同比减少 87.60%，主要是公司 2011 年上市，收到募集资金，致使本期同比金额减少。

2013 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流量净额-3,161.39 万元，主要是公司购买材料及支付人工工资增加所致；投资活动产生的现金流量净额-10,917.55 万元，主要原因是固定资产机器设备投入所致；筹资活动产生的现金流量净额 8,756.32 万元，主要用于来源于银行借款。

总体看，近两年由于经营支出规模较大使得公司经营性现金流持续净流出，而目前公司新建厂区厂房投入不断增加，经营性现金流量难以满足公司目前扩张式的投资性现金需求，需要通过筹资方式来解决。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，近三年公司流动比率分别为 1.48 倍、4.43 倍和 1.88 倍，速动比率分别为 1.13 倍、3.87 倍和 1.40 倍，由于 2011 年公司上市使得当年流动比率与速动比率处于较高水平；近三年现金短期债务比分别为 0.94 倍、10.52 倍和 1.83 倍，2012 年指标较上年大幅下降是由于 2011 年公司上市募资，货币资金大量增加使得现金对短期债务的保障程度处于较高水平，而 2012 年公司短期借款快速增加导致指标下降；近三年经营现金流流动负债比率分别 19.32%、-21.49%

和-14.89%，经营活动产生的现金流量净额对债务的保障程度较低。总体看，公司的短期偿债能力较强，但经营性现金流对短期债务的覆盖程度较低。

从长期偿债能力指标来看，公司 EBITDA 呈上升趋势，近三年分别为 10,022.88 万元、12,242.32 万元和 12,102.98 万元；近三年 EBITDA 利息倍数分别为 8.86 倍、9.69 倍和 14.76 倍，EBITDA 全部债务比分别为 0.39 倍、1.60 倍和 0.43 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力较强；近三年，公司经营现金债务保护倍数分别为 0.27 倍、-0.82 倍和 -0.45 倍，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数分别为 0.11 倍、-1.96 倍和 -1.89 倍，经营净现金流对全部债务的保障能力较弱。目前公司处于扩张期，未来随着公司新厂区建设完成、投入使用，锂离子电池产品种类不断丰富，客户订单逐步增加，其盈利能力有望进一步提高，现金流状况将会得到改善，二者有望对偿债形成良好的保障。

截至 2013 年 9 月底，公司获得的授信额度为人民币 9.50 亿元，尚未使用的授信额度为人民币 4.96 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

截至 2013 年 9 月底，公司无对外担保及重大诉讼。

总体看，公司目前债务规模适中，整体偿债能力较强。未来随着公司新厂房和生产线投入使用，其规模效益将逐步释放，偿债能力有望进一步增强。

八、本期公司债券偿债能力分析

1. 本期公司债券的发行对目前负债的影响

截至 2013 年 9 月底，公司负债合计为 118,587.44 万元。本次拟发行公司债规模为 4.99 亿元，相对于公司目前的负债规模，本次债券发行额度相对适中，但有利于改善公司以流动负债为主的债务结构。

以 2013 年 9 月底财务数据为基础，假设募集资金净额为 4.99 亿元，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，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 30.92%、46.79%和 57.35%，债务负担有所加重，但考虑到本次债券筹集资金中部分将用于偿还银行借款，上述实际的债务指标数据将有所降低。

2. 本期公司偿债能力分析

以 2012 年的财务数据为基础，公司的 EBITDA 为 12,102.98 万元，为本期公司债券发行额度（4.99 亿元）的 0.24 倍，EBITDA 对本期债券的覆盖程度一般。公司 2012 年经营活动现金流入为 110,522.28 万元，为本期公司债券发行额度（4.99 亿元）的 2.21 倍，公司经营活动产生的现金流入对本期债券覆盖程度较高。

公司目前正处于业务扩张期，资金投入较大，未来随着公司投资的项目全部建成运营，公司对本期债券的偿还能力有望得到进一步提升。

综合以上分析，并考虑到公司规模、行业地位、客户资源等因素，联合评级认为，公司对本期债券的偿还能力强。

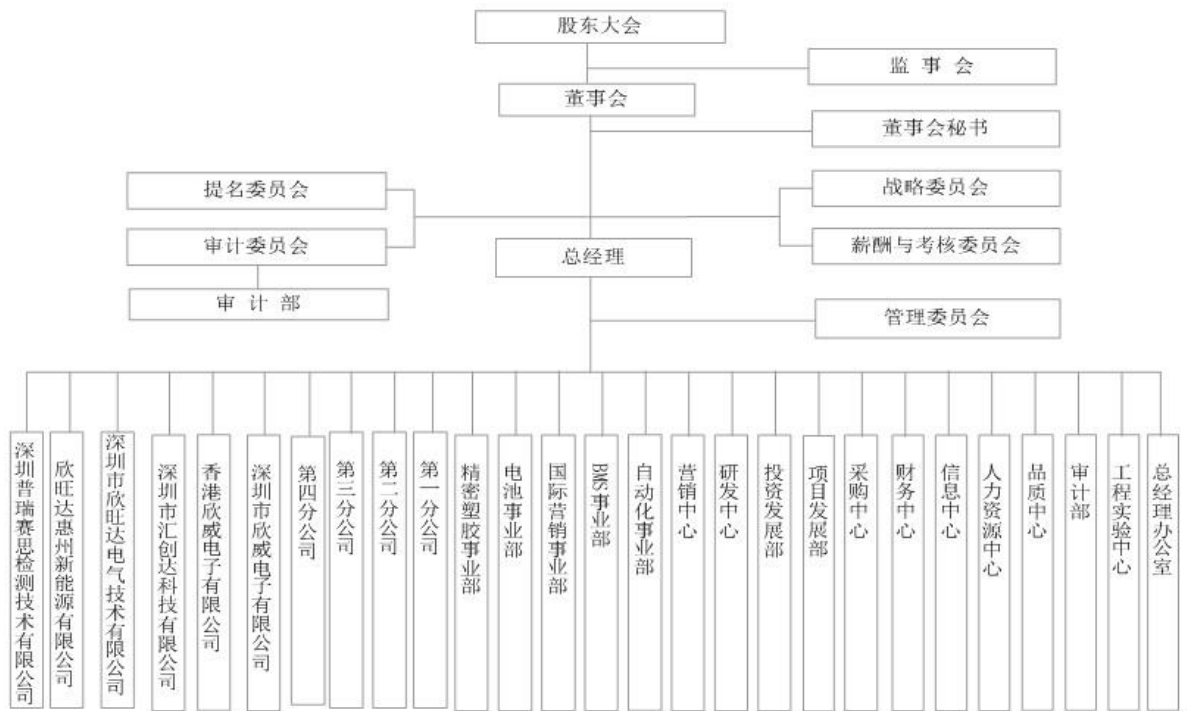
九、综合评价

我国锂电产业发展迅速，近年来受到国家政策的鼓励，下游对锂电产品的需求越来越大，其应用领域也越来越广泛，未来发展前景看好。公司作为国内规模较大的锂离子电池模组生产商，在产品配套生产能力、研发技术实力以及客户资源等方面具有的优势。目前公司资产质量较好，盈利能力稳定，债务规模适中。同时联合评级也关注到公司所属的锂离子电池行业竞争日趋激烈、行业研发能力有限、易受下游消费电子产品需求影响等因素可能给公司经营带来的负面影响。

未来随着公司新厂区建成、相应生产线投入使用，产能产量将会提高，规模效益逐步显现，整体竞争实力有望进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况和本期公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期公司债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 欣旺达电子股份有限公司组织机构图



附件 2-1 欣旺达电子股份有限公司
2010 年～2013 年 9 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	19,677.78	75,419.86	35,535.71	34.38	41,291.21
交易性金融资产					
应收票据	3,776.63	4,853.90	9,512.71	58.71	27,743.68
应收账款	14,007.72	27,996.46	63,706.02	113.26	52,699.20
预付款项	2,483.90	2,989.95	5,838.81	53.32	10,044.99
应收利息	111.84	543.10	51.33	-32.25	93.33
应收股利					
其他应收款	746.37	790.70	3,556.07	118.28	586.33
存货	12,789.98	16,543.73	39,964.98	76.77	52,768.70
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	0.00	0.00	365.21	--	46.05
流动资产合计	53,594.23	129,137.71	158,530.86	71.99	185,273.51
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					
长期股权投资					
投资性房地产					
固定资产	8,108.86	10,682.04	22,437.44	66.34	22,490.67
生产性生物资产					
油气资产					
在建工程	1,066.68	5,153.51	18,309.51	314.31	23,578.98
工程物资					
固定资产清理					
无形资产	2,097.40	2,110.01	2,147.36	1.18	2,246.11
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	43.81	24.09	4,799.18	946.62	4,059.70
递延所得税资产	129.96	212.67	386.40	72.43	444.28
其他非流动资产	0.00	0.00	5,727.00	--	5,818.45
非流动资产合计	11,446.71	18,182.32	53,806.89	116.81	58,638.19
资产总计	65,040.94	147,320.02	212,337.75	80.68	243,911.70

附件 2-2 欣旺达电子股份有限公司
2010 年~2013 年 9 月合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债:					
短期借款	14,669.70	4,000.00	15,990.46	4.40	37,291.36
交易性金融负债					
应付票据	10,236.63	2,594.73	7,731.06	-13.10	14,735.00
应付账款	9,215.74	19,539.52	55,618.13	145.66	48,669.45
预收款项	570.01	489.60	1,166.35	43.04	4,709.79
应付职工薪酬	635.94	1,223.36	1,888.59	72.33	1,957.30
应交税费	573.18	-47.42	673.93	8.43	736.62
应付利息	0.00	0.00	26.25	--	
应付股利					
其他应付款	235.14	287.18	484.82	43.59	670.75
一年内到期的非流动负债	60.19	1,033.13	853.13	276.49	2,073.13
其他流动负债					
流动负债合计	36,196.53	29,120.10	84,432.72	52.73	110,843.39
非流动负债:					
长期借款	1,000.00	0.00	3,615.94	90.16	6,203.44
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债	395.45	318.35	1,081.90	65.40	1,540.61
非流动负债合计	1,395.45	318.35	4,697.84	83.48	7,744.05
负债合计	37,591.98	29,438.44	89,130.56	53.98	118,587.44
所有者权益:					
股本	14,100.00	18,800.00	24,440.00	31.66	24,440.00
资本公积	0.00	77,634.43	71,994.43	--	71,994.43
减: 库存股					
专项储备					
盈余公积	1,112.39	1,970.57	2,676.35	55.11	2,676.35
未分配利润	10,798.03	18,207.13	22,770.28	45.22	24,730.18
外币报表折算差额	0.08	0.31	-2.76	--	-1.35
归属于母公司所有者权益合计	26,010.51	116,612.44	121,878.31	116.47	123,839.62
少数股东权益	1,438.45	1,269.14	1,328.88	-3.88	1,484.64
所有者权益合计	27,448.96	117,881.58	123,207.19	111.86	125,324.26
负债和所有者权益总计	65,040.94	147,320.02	212,337.75	80.68	243,911.70

附件 3 欣旺达电子股份有限公司
2010 年~2013 年 9 月合并利润表
(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	77,570.57	103,149.36	141,179.67	34.91	131,317.79
减: 营业成本	61,921.37	82,474.11	116,969.61	37.44	111,727.70
营业税金及附加	137.73	538.02	245.37	33.47	336.58
销售费用	1,377.91	1,882.57	2,281.14	28.67	2,156.20
管理费用	5,649.11	8,544.11	12,836.00	50.74	10,938.50
财务费用	1,215.84	648.51	-30.60	--	1,469.49
资产减值损失	-0.64	485.71	1,264.00	--	388.29
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)					
投资收益 (损失以“—”号填列)					
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损失以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	7,269.24	8,576.33	7,614.15	2.34	4,301.02
加: 营业外收入	431.55	845.32	923.20	46.26	1,317.71
减: 营业外支出	27.11	52.43	242.84	199.30	194.92
其中: 非流动资产处置损失	13.66	40.43	26.69	39.79	194.86
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	7,673.68	9,369.22	8,294.50	3.97	5,423.80
减: 所得税费用	1,130.84	1,071.25	1,085.84	-2.01	864.14
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	6,542.84	8,297.97	7,208.67	4.96	4,559.66
其中: 归属于母公司所有者的净利润	6,268.87	8,267.28	7,148.93	6.79	4,403.90
少数股东损益	273.97	30.69	59.74	-53.30	155.76
五、每股收益:					
(一) 基本每股收益	0.44	0.37	0.29	-18.82	0.18
(二) 稀释每股收益	0.44	0.37	0.29	-18.82	0.18
六、其他综合收益	0.09	0.22	-3.06	--	1.41
七、综合收益总额	6,542.93	8,298.19	7,205.60	4.94	4,561.08
归属于母公司所有者的综合收益总额	6,268.96	8,267.50	7,145.87	6.77	4,405.31
归属于少数股东的综合收益总额	273.97	30.69	59.74	-53.03	155.76

附件 4 欣旺达电子股份有限公司
2010 年~2013 年 9 月合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-9 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	79,451.11	90,385.06	106,721.57	15.90	130,274.24
收到的税费返还	1.59	342.99	721.35	2,030.18	4,219.73
收到其他与经营活动有关的现金	474.81	1,291.63	3,079.37	154.67	3,328.14
经营活动现金流入小计	79,927.51	92,019.67	110,522.28	17.59	137,822.11
购买商品、接受劳务支付的现金	57,579.84	75,042.35	95,289.59	28.64	111,945.74
支付给职工以及为职工支付的现金	10,211.76	14,180.06	20,897.75	43.05	18,260.87
支付的各项税费	3,073.23	5,499.14	2,685.00	-6.53	3,760.36
支付其他与经营活动有关的现金	2,069.52	3,555.84	4,223.71	42.86	7,016.53
经营活动现金流出小计	72,934.36	98,277.39	123,096.05	29.91	140,983.50
经营活动产生的现金流量净额	6,993.15	-6,257.72	-12,573.77	--	-3,161.39
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
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	47.38	0.00	54.53	7.28	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	47.38	0.00	54.53	7.28	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4,228.01	8,662.49	40,874.41	210.93	10,917.55
投资支付的现金					
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					
投资活动现金流出小计	4,228.01	8,662.49	40,874.41	210.93	10,917.55
投资活动产生的现金流量净额	-4,180.63	-8,662.49	-40,819.89	212.47	-10,917.55
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	83,365.28	0.00	---	0.00
发行债券所收到的现金					
取得借款收到的现金	27,477.65	18,443.90	28,061.66	1.06	46,446.85
收到其他与筹资活动有关的现金	422.59	8,076.16	826.00	39.81	0.00
筹资活动现金流入小计	27,900.24	109,885.34	28,887.66	1.75	46,446.85
偿还债务支付的现金	25,725.44	29,193.79	12,635.26	-29.92	22,359.38
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	959.71	1,287.33	2,684.14	67.24	3,558.13
支付其他与筹资活动有关的现金	1,908.39	903.43	3,833.83	41.74	11,773.02
筹资活动现金流出小计	28,593.54	31,384.54	19,153.23	-18.16	37,690.53
筹资活动产生的现金流量净额	-693.30	78,500.80	9,734.43	--	8,756.32
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.09	0.22	-58.75	--	-1.20
五、现金及现金等价物净增加额	2,119.30	63,580.81	-43,717.97	--	-5,323.82
加: 期初现金及现金等价物余额	3,866.41	5,985.70	69,566.52	324.18	25,848.54
六、期末现金及现金等价物余额	5,985.70	69,566.52	25,848.54	107.81	20,524.72

附件 5 欣旺达电子股份有限公司
 2010 年~2012 年月合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	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	6,542.84	8,297.97	7,208.67	4.96
加: 资产减值准备	-0.64	485.71	1,264.00	--
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,152.46	1,530.50	2,541.77	48.51
无形资产摊销	50.38	59.72	74.71	21.78
长期待摊费用摊销	15.36	19.72	422.18	424.24
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)	0.12	40.43	24.12	1,311.28
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)	942.16	1,124.91	836.11	-5.80
投资损失(收益以“-”号填列)				
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-4.27	-82.71	-173.73	537.53
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)	-4,186.29	-3,957.28	-23,847.11	138.67
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-1,012.86	-18,105.52	-47,785.07	586.86
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	3,493.88	4,328.84	46,860.57	266.23
其他				
经营活动产生的现金流量净额	6,993.15	-6,257.72	-12,573.77	--
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	5,985.70	69,566.52	25,848.54	107.81
减: 现金的期初余额	3,866.41	5,985.70	69,566.52	324.18
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	2,119.30	63,580.81	-43,717.97	--

附件 6 欣旺达电子股份有限公司

主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
应收账款周转次数(次)	5.35	4.81	3.01	2.20
存货周转次数(次)	5.57	5.43	4.02	2.35
总资产周转次数(次)	1.32	0.97	0.79	0.58
现金收入比率(%)	102.42	87.63	75.59	99.21
盈利能力				
总资本收益率(%)	7.89	10.69	5.76	3.41
总资产报酬率(%)	14.96	10.01	5.04	2.90
净资产收益率(%)	27.06	11.42	5.98	3.67
主营业务毛利率(%)	20.17	20.08	17.13	14.90
营业利润率(%)	20.00	19.52	16.97	14.66
费用收入比(%)	10.63	10.74	10.69	11.09
财务构成				
资产负债率(%)	57.80	19.98	41.98	48.62
全部债务资本化比率(%)	48.61	6.08	18.62	32.49
长期债务资本化比率(%)	3.52	0.00	2.85	4.72
偿债能力				
EBITDA 利息倍数(倍)	8.86	9.69	14.76	--
EBITDA 全部债务比(倍)	0.39	1.60	0.43	--
经营现金债务保护倍数(倍)	0.27	-0.82	-0.45	-0.05
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.11	-1.96	-1.89	-0.23
流动比率(倍)	1.48	4.43	1.88	1.67
速动比率(倍)	1.13	3.87	1.40	1.20
现金短期债务比(倍)	0.94	10.52	1.83	1.28
经营现金流动负债比率(%)	19.32	-21.49	-14.89	-2.85
经营现金利息偿还能力(倍)	6.18	-4.95	-15.34	-2.42
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.49	-11.81	-65.13	-10.80
本期公司债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.20	0.25	0.24	--

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 + 销售费用 + 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 / 本期公司债券发行额度
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 / 本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券发行额度

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。

联合信用评级有限公司 关于欣旺达电子股份有限公司 公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次债券存续期内，在每年欣旺达电子股份公告年报后 2 个月内对欣旺达电子股份 2014 年公司债券进行一次定期跟踪评级，并在本次债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

欣旺达电子股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。欣旺达电子股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注欣旺达电子股份的经营管理状况及相关信息，如发现欣旺达电子股份或本次债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次债券的信用等级。

如欣旺达电子股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至欣旺达电子股份提供相关资料。

跟踪评级结果将在联合信用评级网站（www.lianhecreditrating.com.cn）予以公布并同时报送欣旺达电子股份有限公司、监管部门、交易机构等。

