

跟踪评级公告

联合[2015]193 号

歌尔声学股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司发行的歌尔转债进行跟踪评级，确定：

歌尔声学股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

歌尔声学股份有限公司发行的“歌尔转债”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：

二零一五年五月二十六日

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

电话：010-85171818

传真：010-85171273

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

歌尔声学股份有限公司

2014 年可转换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

债项简称: 歌尔转债

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 7 月 23 日

跟踪评级时间: 2015 年 5 月 26 日

主要财务数据:

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
资产总额(亿元)	125.96	177.58	166.35
所有者权益(亿元)	64.19	85.22	87.98
长期债务(亿元)	0.06	35.63	35.64
全部债务(亿元)	32.95	64.93	60.65
营业收入(亿元)	100.49	126.99	24.21
净利润(亿元)	13.25	16.84	2.68
EBITDA(亿元)	20.68	26.45	—
经营性净现金流(亿元)	8.46	11.65	3.58
营业利润率(%)	26.43	26.96	25.97
净资产收益率(%)	22.72	22.55	3.10
资产负债率(%)	49.04	52.01	47.11
全部债务资本化比率(%)	33.92	43.24	40.81
流动比率(倍)	1.17	1.91	2.23
EBITDA 全部债务比	0.63	0.41	—
EBITD 利息倍数(倍)	12.23	12.82	—

注: 1、本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币。

2、2015 年 3 月报表未经审计, 相关指标未年化。

评级观点

跟踪期内, 歌尔声学股份有限公司(以下简称“公司”) 作为全球电声器件及电子配件知名生产厂商, 电声器件业务受智能终端需求增长的带动影响, 营业收入继续保持快速增长, 盈利能力稳定在较高水平, 债务负担有所上升, 公司整体经营状况良好。未来, 消费类电子产品更新换代较快, 行业全球化程度提高, 对公司的经营发展有一定不确定影响。

综上, 联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级, 评级展望为“稳定”, 同时维持“歌尔转债”债项“AA+”债项信用等级。

优势

1. 消费类电子元器件行业属于国家鼓励发展行业, 产品鼓励出口, 并享受多项税收优惠政策。随着智能时代的全面开启, 可穿戴设备、智能家居、智能汽车为代表的新智能设备方兴未艾, 将极大推动公司所在行业发展。

2. 公司坚持蜂窝式发展策略, 所积累的大客户资源覆盖全球各大知名品牌商, 多款产品市场占有率位居全球第一。

3. 公司垂直一体化整合能力很强, 向上可自制部分原材料和装备, 向下已将产品线从器件延伸到配件, 从声学延伸到光学领域, 可满足客户一站式采购需求。

4. 公司生产工艺全球领先, 具备全自动或半自动的低成本柔性自动化生产线的生产能力, 产能伸缩性和灵活调整能力俱佳。

5. 近年来公司营业收入和利润规模不断扩大。

关注

1. 2014 年以来, 国内外宏观经济发展不确定性增加, 部分智能消费电子产品出现增速放缓, 有可能影响消费电子产品的销售, 影响公司业绩。

2. 公司的业务模式决定了客户具有相对集中的特点，公司在一定程度上面临着客户集中度相对偏高的风险；为满足客户订单需求，2014年至今公司产成品储备增加，期末库存量有较快的增长。

3. 公司出口销售比重较大，并且需进口一部分原材料，公司部分研发、生产及检测设备也需要从国外采购，公司出口销售和进口原材料以美元结算为主，美元升值预期增强，人民币相对其他主要货币升值将会使公司的盈利水平受到一定的影响。

分析师

周 旭

电话：010-85172818

邮箱：zhouk@unitedratings.com.cn

刘 畅

电话：010-85172818

邮箱：liuc@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

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）与歌尔声学股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与歌尔声学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，未因歌尔声学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歌尔声学股份有限公司提供，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。

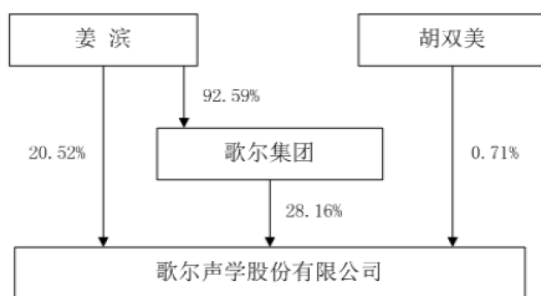
一、主体概况

歌尔声学股份有限公司（以下简称“公司”或“歌尔声学”）的前身是成立于2001年6月25日的外商投资企业潍坊怡力达电声有限公司（以下简称“怡力达”）。2007年5月经潍坊外经贸批准，怡力达变更为内资企业。2007年6月26日，潍坊怡通工电子有限公司（2011年3月名称变更为潍坊歌尔集团有限公司）将其持有的怡力达2,940万股股权转让给姜滨、姜龙等17名自然人及廊坊开发区永振电子科技有限公司（以下简称“永振电子”）、北京亿润创业投资有限公司（以下简称“亿润创投”）。2007年7月18日，潍坊怡通工电子有限公司、永振电子、亿润创投和姜滨、姜龙等17人共同签署发起人协议，以怡力达2007年6月30日经审计的净资产按照约1:0.8比例折股后作为出资，以发起设立方式将怡力达整体变更为歌尔声学股份有限公司。

经证监会[2008]613号文核准，公司首次公开发行股票3,000万股，注册资本变更为12,000万元，并于2008年5月22日在深圳证券交易所上市（股票简称：歌尔声学，股票代码：002241）。经2009年、2010年2次资本公积转增股本后，公司总股本变更为36,000万股。经证监会[2010]1255号文核准，公司于2010年9月29日采用非公开发行方式向5个特定对象发行股票1,579.13万股，公司注册资本变更为37,579.13万元。2011年5月25日公司再次实施转增股本，总股本变更为75,158.26万股。经证监会[2012]108号文核准，公司于2012年3月22日采用非公开发行方式向10个特定对象发行股票9,643.42万股，公司注册资本变更为84,801.67万元。2013年5月22日公司再次实施转增股本，注册资本变更为152,643.01万股。

截至2014年底，公司注册资本为152,643.01万元，其中姜滨先生持有公司20.52%的股份，并通过潍坊歌尔集团有限公司间接控制公司28.16%的股份，胡双美女士持有公司0.71%的股份。公司实际控制人为姜滨先生和胡双美女士（图1），两人为夫妻关系。

图1 截至2014年底公司股权结构



资料来源：公司提供

公司属于电子元器件行业，主要产品包括微型麦克风、微型扬声器\受话器、蓝牙系列产品、便携式音频产品、3D电子眼镜、动作感受控制器等。截至2014年底，公司下设市场本部、研发本部、制造本部、品管本部、装备本部、总经理办公室、财务部、物流部、信息技术中心等15个职能部门（附件1），下辖潍坊歌尔电子有限公司、潍坊歌尔光电有限公司、潍坊歌尔贸易有限公司等23家子公司（附件2）；拥有在职员工27,308人。

截至2014年底，公司合并资产总额177.58亿元，负债合计92.36亿元，所有者权益合计85.22亿元（含少数股东权益）。2014年公司实现营业收入126.99亿元，净利润（含少数股东损益）16.84亿元；经营活动产生的现金流量净额11.65亿元，现金及现金等价物净增加额22.50亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 166.34 亿元，负债合计 78.37 亿元，所有者权益合计 87.98 亿元（含少数股东权益）。2015 年 1~3 月公司实现营业收入 24.21 亿元，净利润（含少数股东损益）2.68 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.58 亿元，现金及现金等价物净增加额-5.99 亿元。

公司注册地址：潍坊高新技术产业开发区东方路268号；法定代表人：姜滨。

二、债券概况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2014]1247号文核准，公司于2014年12月12日公开发行了2,500万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额250,000万元。经深圳证券交易所深证上[2014]485号文同意，公司250,000万元可转换公司债券于2014年12月26日起在深圳证券交易所挂牌交易，债券简称“歌尔转债”，债券代码“128009”。根据相关规定和公司《公开发行可转换公司债券募集说明书》约定，歌尔转债的转股期限为自本可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止（即2015年6月19日至2020年12月11日止）。初始转股价格为26.43元/股。

截至2015年第一季度转股股数为0股，剩余可转债金额为250,000万元。截至2014年12月31日，募集资金尚未使用。

三、运营环境

根据中国电子元器件行业协会电声分会统计数据，2014 年中国电声行业完成总销售收入 1,166.00 亿元，同比增长 15.22%，完成出口创汇 140 亿美元，同比增长 13.01%。

微电声元器件应用于以智能手机、智能平板、智能电视、可穿戴产品为代表的终端产品，根据中国电子元器件协会电声分会提供的数据，中国电声行业逐渐呈现出强者恒强、大者恒大的局面。行业前五强占据 2014 年行业整体销售收入的约 23.86%。（见表 1、表 2）

表 1 2014 年全国电声行业营业收入前 10 名

排名	企业名称	销售收入（万元）
1	歌尔声学	1,299,191.00
2	瑞声科技	890,548.00
3	浙江天乐	300,235.00
4	国光电器	220,324.00
5	苏州上声	72,510.00
6	山东共达	65,362.00
7	湖北瀛通	62,301.00
8	江西宏声	58,500.00
9	深圳豪恩	39,999.00
10	浙江全方	39,866.00
	合计	3,048,836.00

资料来源：中国电子元件行业协会

表 2 2014 年全国电声行业利润总额前 10 名

排名	企业名称	利润总额（万元）
1	瑞声科技	262,077.00
2	歌尔声学	202,128.00
3	湖北瀛通	16,409.00
4	国光电器	10,993.00
5	浙江天乐	6,437.00
6	江西宏声	5,383.00
7	浙江全方	4,370.00
8	山东共达	3,039.00
9	江苏裕成	2,325.00
10	无锡杰夫	2,212.00
	合计	515,373.00

资料来源：中国电子元件行业协会

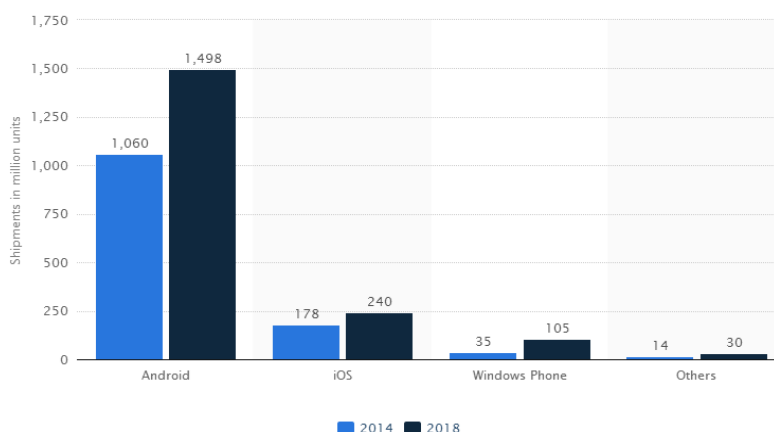
2014年，全球经济仍处于后金融危机时代缓慢复苏期，中国宏观经济进入新常态，经济发展速度缓中趋稳，不断推动产业结构调整升级。智能终端产业不断发展，并开始向其他产业蔓延，以智能汽车、智能家居、智能可穿戴设备等为代表的新产品形态不断涌现，智能手机、智能平板

电脑等传统智能设备保持稳定发展。根据国际调研机构IDC的统计数据，2014年全球智能手机出货量为12.88亿部，较2013年10.18亿部同比增长26.52%，仍是全球经济缓慢复苏中保持较快增长的领域之一。与此同时，基于互联网技术的产品创新、精益制造、柔性生产以及供应链集成，智能制造成为中国工业4.0的主基调。

未来几年智能领域不断扩大，由智能终端设备扩展到诸如智能汽车、智能家居、智慧城市等多个领域，互联网、云计算等技术同人类生活联系更加紧密。根据国际调研机构IDC的公开预测数据，2015年以智能手机为代表的智能终端设备仍将保持稳定增长，预计2015年智能手机出货量将达到14.45亿部，较2014年增长12.2%，在整体手机出货量中的渗透率将进一步提升；智能平板电脑2015年出货量为2.35亿台，并加速朝商业、教育等领域渗透；智能家居概念兴起，智能家用电器、智能电视、智能门锁等各种新产品不断出现，成为2015CES、2015MWC等国际消费电子展会的热点。各种智能设备普及，为公司相关器件和配件产品提供了广阔的市场前景和发展机遇。

根据国际调研机构Statistic的研究报告，全球智能手机出货量在2018年有望达到18.73亿部，较2014年出货量12.87亿部增长46%。

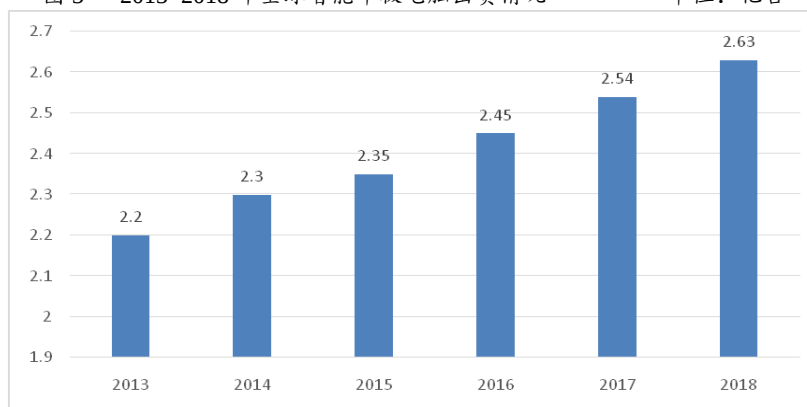
图2 2018年全球智能手机出货情况 单位：百万部



资料来源：Statistic

根据国际调研机构IDC的研究报告，全球智能平板电脑有望在2018年达到2.63亿台，较2014年2.3亿台，增长14%。此外，以可穿戴设备、智能家居、智能汽车为代表的新智能设备方兴未艾，将极大推动公司所在行业发展。

图3 2013~2018年全球智能平板电脑出货情况 单位：亿台



资料来源：IDC

总体看，公司所处行业发展情况较好。

四、管理分析

跟踪期内，为满足公司战略发展需要，聘任姜龙为公司总经理，公司原总经理姜滨离任，姜滨、姜龙为兄弟关系。

姜龙先生为美国马里兰大学博士、中国人民大学硕士、清华大学学士。2005年加入公司，分管公司的市场和销售工作。姜龙先生曾任美国MICROTEST公司销售工程师、销售主管、中国总代理。

总体来看，跟踪期内，公司整体管理体系及管理团队无重大变动。

五、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务结构未发生重大变化，全面贯彻落实“大声学、可穿戴、传感器、精密制造”四大战略，对内规范管理，加大新技术、新项目研发投入，不断提高新技术、新产品的开发能力，对外积极推进大客户的深度开发和国内客户的拓展；同时，公司积极整合全球资源，收购丹麦著名音响品牌丹拿，实现了产品线的拓展和自有品牌的建立，竞争实力进一步加强。2014年，公司全年实现营业收入126.99亿元，同比增加26.37%；实现利润总额20.06亿元，同比增加27.37%；实现净利润（含少数股东损益）16.84亿元，同比增加27.16%（表3）。

表3 2013年~2014年公司主营业务收入及毛利率情况 单位：亿元

产 品	2013 年			2014 年		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
电声器件	81.22	59.55	26.68	98.57	70.47	28.50
电子配件	16.27	12.21	24.97	26.08	20.03	23.23
合计	97.49	71.76	26.40	124.65	90.50	27.40

资料来源：公司年报

2014年公司电声器件营业收入合计985,702.74万元，同比增长21.36%，毛利率同比提升了1.82个百分点。公司跟踪期内电声器件业务受智能终端需求增长的带动影响，收入和毛利率呈现较快增长。

2014年公司电子配件业务营业收入合计260,891.47万元，同比增长60.37%，毛利率同比下降了1.74个百分点。公司跟踪期内电子配件业务的产能扩大后，收入呈现快速增长，毛利率有所下降。

2015年1~3月公司实现营业收入24.21亿元，较上年同期相比增长15.49%；净利润（含少数股东损益）2.68亿元，较上年同期相比增长1.82%；销售毛利率26.89%，较去年同期增加0.2个百分点，公司继续保持着较快增长的态势。

总体看，2014年公司整体收入规模增长较快，毛利率小幅上涨；2015年一季度公司整体经营情况趋好。

2. 原料采购

公司面向大客户，主要根据客户订单来安排采购、生产。针对长期合作客户，公司会收到客

户不定期发来的 Forecast（预报单），从而提前预知未来一定期间客户对不同产品的需求量信息，进行原材料的提前准备。

公司批量采购的原材料必须从合格供应商处采购，为此公司建立了严格的供应商管理制度，包括供方管理流程、原材料采购流程和管理流程等。公司资材部负责采购工作，按照供方管理流程，根据市场订单需求信息，制定原材料采购计划，并组织公司的研发、品质等部门一起对供应商或原材料进行认定，通过比较多个合格供应商，确定最优的供方并下达采购订单。对于市场供应相对集中的原材料，建立多家供货渠道，规避采购风险。同时，公司进行各类产品研发设计时在保证产品整体品质的前提下力求减少对专用性原材料的需求，便于集中采购，形成成本优势。为了缩短产品交货期，对于部分交货期较长的核心通用原材料（主要指国外采购的 IC 等电子元器件），公司会根据市场预测做适量的策略性库存。

为了保证采购原材料品质，公司建立了供应商资格认证制度。首先，资材部组织公司的研发、品质等部门一起对供应商或原材料进行认定；此后，资材部根据供方考评流程，组织品质等部门一起对合格供应商的质量、价格、服务、环保和产品交付能力等方面进行定期综合考评，根据考评结果要求供应商进行相应的整改，剔除不合格供应商。

2014 年，公司采购前五大供应商在采购额中占比约为 15.60%，集中度不高。作为电子元器件生产企业，公司采购原材料主要为磁铁、背极板等基础原材料。公司部分研发、生产及检测设备也需要从国外采购。

2014 年，公司生产成本主要由直接材料、直接人工、制造费用等构成（表 4）。其中制造费用增长较快，主要包括折旧费、摊销费、能源动力费等；直接材料和直接人工的增长均低于公司 2014 年产品收入的增长幅度。

公司通过塑胶件、模切件、冲压件、振膜等部分核心原材料自制，实现了对产业链上游的整合，降低了产品的直接生产成本；2014 年，公司将精密制造战略作为企业发展的基石，通过二维码、新型 ERP 系统、MES 系统的使用，提高了生产效率，提高了产品良率，同时，在生产工序中，应用自行开发自动化设备，减少人工使用，实现公司制造方式的转型升级。

表 4 2013 年~2014 年公司整体营业成本情况 单位：亿元

项 目	2014年		2013年		同比增减
	金额	占营业成本比重	金额	占营业成本比重	
直接材料	70.06	78.07%	56.23	78.37%	25.66%
直接人工	8.41	9.29%	6.79	9.46%	23.79%
制造费用	11.44	12.64%	8.73	12.17%	30.99%

资料来源：公司年报

总体看，公司产品原料采购情况比较稳定，并向上游拓展产业链，有利于未来成本的控制；公司制造费用增长较快，实现了公司制造方式的转型升级。

3. 产品生产销售

公司根据客户的定制化需求进行接单生产，均为自主生产，可分成生产计划模块、产品制造模块与产品交付模块三个部分。公司一般根据生产工艺、批量性、环保性以及客户或消费者的特殊要求，进行分类并设立不同的生产线和生产区域，如批量产品生产线、大客户产品生产线等类型，有效避免了产品型号更换带来的时间浪费，提高了生产线的稼动率，也满足了不同客户对专有生产线的要求。公司始终贯彻“以顾客为中心”的经营理念，根据 ISO9001、TS16949 等国际认

证标准对所有生产环节进行质量管控和品质保证。

跟踪期内，公司提高产能，拓展国内外销售渠道。2014 年，公司电子元器件的产量同比增幅 26.24%，销量同比增幅 22.89%，公司产品整体售价小幅上升，推动了公司营业收入较上年同期 26.37% 的增幅；为满足客户订单需求，公司产成品储备增加，期末库存量同比增幅 86.03%（表 5）。

表 5 2013 年~2014 年公司整体产销库存情况

行业分类	项目	单位	2014年	2013年	同比增减
电子元器件制造类	销售量	万只	148,620.37	120,942.34	22.89%
	生产量	万只	154,584.28	122,454.37	26.24%
	库存量	万只	12,896.06	6,932.15	86.03%

资料来源：公司年报

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 55.54%，集中度较高。公司将产品直接销售给国内外大客户，包括各种非终端产品，如微型电声器件等。直销模式一般包括发现目标客户、工厂认证、产品方案论证及商务谈判、产品研发和认证、订单传递和确认、订单交付和回款等七个主要环节。由于直销模式涵盖上述多个环节，并且需要经过多项严格认证，因此其最终销售实现的周期相对较长，同行业企业之间的竞争壁垒也相对较高。公司近年来一直推行大客户战略，实行蜂窝式增长，即以大客户需求为主要驱动力，选择公司一种或一种以上有竞争力的产品进行扩张，取得显著的效果，已与世界众多知名客户建立了战略合作伙伴关系。通过对人体工学、工业外观设计、超声波焊接技术、蓝牙 RF 测试平台等技术领域的资源投入，实现了对产业链下游的业务拓展。

2014 年，公司持续加大新技术、新产品、新工艺的开发力度，积极引进高端技术人才，研发投入 77,336.68 万元，占营业收入的 6.09%。2014 年，公司继续加强在传统优势领域的技术研发力度，保持技术领先地位，不断加强微型数字麦克风、MEMS 麦克风、微型扬声器/受话器、扬声器模组等产品的升级换代；在消费类电声产品方面，进入大声学研发领域，专注于通过蓝牙、WiFi、ZigBee 等无线技术实现无线音箱产品智能化，服务智能家居的普及。2014 年，公司共申请专利 1,093 件，其中，发明专利 467 件，同比分别增长 26.95% 和 32.29%。

总体看，公司产品生产销售情况比较稳定，产能、产量均有所增长，公司产成品储备增加，期末库存量有较快的增长；公司向下游拓展产业链，有利于未来的成本控制。

4. 重大事项

2014 年公司全资子公司香港歌尔泰克持有安捷利实业有限公司（香港交易所上市，股票代码为 1639）29.46% 的股权，2014 年内投资 1.18 亿元。2014 年公司购买土地及房产交易价格总计 20,147.37 万元。

2012 年 3 月 22 日，公司定向增发募集资金到位，募集资金净额为人民币 232,077.89 万元。截至 2014 年底，公司募集资金总体投入进度 87.46%。募投项目包括：微型电声器件及模组扩产项目、高保真立体声耳塞式音频产品扩产项目、智能电视配件扩产项目、家用电子游戏机配件扩产项目、研发中心扩建项目，除家用电子游戏机配件扩产项目受核心客户的重要新品发布时间推迟的影响，投资进度适度放慢外，其余项目均已建成达产；公司将继续密切关注经济形势和客户需求的变化，及时实施募集资金投资项目。

2014 年 12 月 12 日，公司公开发行可转换公司债券募集资金总额为 250,000 万元，募集资金净

额为 245,342 万元。用于投资建设智能无线音响及汽车音响系统项目、可穿戴产品及智能传感器项目、智能终端天线及扬声器模组项目。截至 2014 年底，募集资金尚未使用。

2015 年 2 月 13 日，公司同 Knowles 就 MEMS 麦克风相关专利诉讼达成协议（涉案金额 8,000.00 万元）：就双方（含子公司）之间所有未决的专利诉讼达成全球性的和解，同时双方将建立深层次的业务关系。公司同 Knowles 相关诉讼事项结束，有利于公司减少相关诉讼管理费用支出；同 Knowles 达成专利诉讼和解和业务关系的建立，有利于公司 MEMS 麦克风业务竞争力提升，能够为客户提供更优质的产品和服务。

总体看，公司无重大经营变化。

5. 未来发展

公司立足于消费电子领域，逐步发展汽车电子、工业电子产品，立志成为世界一流的电子信息企业，在做强做大微型电声器件和消费类电声配件产品核心业务的基础上，以技术的延展性为出发点，坚持蜂窝式成长，围绕“大声学、传感器、可穿戴、精密制造”四大业务战略，开拓相关客户，为客户提供全方位的声、光、电整体解决方案，巩固公司作为全球声学龙头厂商的领先地位，提高在其他电子元器件领域的市场影响力。积极开展与国内外一流的科研院所和创新型高科技公司的合作，快速整合行业内外的相关技术，使公司成为产品导向和技术导向相结合的高科技公司。

总体看，公司制订了比较合理的发展计划，随着公司经营规模的不断扩大，未来仍有较好的发展机遇。

六、财务分析

公司 2013 年~2014 年度财务报告经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留审计意见。

2014 年与上年相比，公司新增合并单位 4 家，分别为公司新投资设立的上海歌尔声学电子有限公司；公司出资购买控制权的 ETJ 和 Dynaudio；公司增资完成后，持股比例由 49%增至 75%的歌崧光学精密工业有限公司。2014 年公司将上述 4 家子公司纳入合并报表范围。2014 年 8 月 8 日，公司发布了《关于投资设立青岛子公司的公告》，截至 2014 年末，歌尔科技有限公司已经完成设立，尚未实际出资。2014 年公司相关会计政策连续，主营业务未发生变化，财务数据可比性强。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 177.58 亿元，负债合计 92.36 亿元，所有者权益合计 85.22 亿元（含少数股东权益）。2014 年公司实现营业收入 126.99 亿元，净利润（含少数股东损益）16.84 亿元；经营活动产生的现金流量净额 11.65 亿元，现金及现金等价物净增加额 22.50 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 166.34 亿元，负债合计 78.37 亿元，所有者权益合计 87.98 亿元（含少数股东权益）。2015 年 1~3 月公司实现营业收入 24.21 亿元，净利润（含少数股东损益）2.68 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.58 亿元，现金及现金等价物净增加额-5.99 亿元。

1. 资产负债状况

2014 年末公司资产总额达到 1,775,773.68 万元，较上年增长 40.97%，主要来自于流动资产的增长。2014 年末资产构成中流动资产占比较高（2014 年末达到 60.67%）。

截至 2014 年末，公司流动资产仍然以存货（占比 14.97%）、应收账款（占比 38.55%）、货币资金（占比 44.15%）为主。其中，存货净额 161,284.01 万元，较上年增长 36.91%，主要是原材料及库存商品的增长，公司已计提跌价准备 738.30 万元；应收账款净额 415,293.60 万元，较上年增长 10.58%，主要是营业收入增加，应收款相应增加所致，1 年以内的应收账款占比 99.89%，已计提坏账准备 7,364.84 万元；货币资金 475,625.21 万元，较上年增长 124.10%，主要是发行可转换公司债券收到款项 245,725.00 万元所致，其中受限资金 65,433.82 万元，为质押取得借款及各类保证金。

非流动资产方面，固定资产（占比 73.31%）和无形资产（占比 14.91%）依旧为主要构成部分。公司固定资产净额 512,057.86 万元，较上年增长了 23.72%，主要是房屋建筑、机器设备和电子设备的增长；无形资产 104,168.31 万元，较上年增长了 78.53%，主要是土地使用权和非专利技术的增长。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额为 166.35 亿元，较年初基本持平，资产构成变化不大。

截至 2014 年底，公司负债总额 923,573.51 万元，较年初增长 49.50%，主要来自于非流动负债的增长。流动负债占比相对较高（占比 60.95%），2014 年底流动负债总额较年初下降了 8.16%，仍以短期借款（占比 43.56%）和应付账款（占比 40.67%）为主，其中短期借款较上年下降了 23.48%；应付账款较上年下降了 10.22%。

非流动负债方面，非流动负债总额较年初上升了 74.03 倍，结构较上年也有较大的变化，截至 2014 年底以长期借款（占比 41.97%）和应付债券（占比 56.81%）为主，其中长期借款较年初增长了 251.30 倍，新增应付债券 204,878.05 万元。截至 2014 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 52.01%、43.24%和 29.48%，其中资产负债率较上年变化不大，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年均有上升，但整体负债水平仍处于适中水平。

截至 2015 年 3 月底，公司负债合计 78.37 亿元，较年初减少 15.15%，主要系公司年初支付 2014 年应付职工年终奖及偿还部分借款所致。

截至 2014 年底，公司所有者权益合计 852,200.17 万元，较上年增长 32.77%，主要来自于未分配利润和其他权益工具的增长。所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比 97.76%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 18.32%、资本公积占 24.60%、盈余公积占 5.47%、未分配利润占 46.81%，未分配利润占比较大，权益稳定性一般。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益合计 87.98 亿元，较年初变化不大。

总体看，跟踪期内公司资产以流动资产为主且增长较快，资产整体流动性一般；负债以流动负债为主，但非流动负债增长较快，整体负债水平适中；所有者权益中未分配利润占比较大，权益稳定性一般。

2. 盈利能力

跟踪期内，公司提高产能，拓展国内外销售渠道，电子元器件的产量和单价均有所提升。2014 年公司实现合并营业收入 1,269,898.60 万元，同比增长 26.37%；2014 年公司实现合并净利润 168,431.16 万元，同比增长 27.16%。

从期间费用看，公司销售费用和管理费用较上年有所增长，主要是由于公司营业规模扩大，人员工资、折旧等费用增加，同时，公司加大研发投入，研发费用增加。财务费用下降了 18.95%（长期债务替换短期债务所致），整体期间费用较上年增长了 37.86%，公司的费用收入比由上年的 10.78%提升至 11.76%，整体仍处于合理水平。

2014 年，公司净资产收益率由上年的 22.72% 下降到 22.55%；总资产报酬率由上年的 15.66% 下降到 14.50%，整体盈利能力有小幅下降，主要是资产规模增加所致，但盈利能力仍属较强水平。

2015 年 1~3 月公司实现营业收入 24.21 亿元，较上年同期相比增长 15.49%；净利润（含少数股东损益）2.68 亿元，较上年同期相比增长 1.82%，公司继续保持着较快增长的态势。

总体看，跟踪期内公司主营业务盈利水平基本平稳，盈利能力稳定。

3. 现金流

2014 年，公司经营活动现金流入和营业收入呈现相同变化趋势，公司全年经营活动现金流净额较上年增长了 37.63%，达到 116,487.50 万元，主要由于销售规模扩大，营业收入增加。2014 年公司现金收入比为 96.98%，处于较高水平。公司投资活动现金流仍以净流出为主，2014 年投资净现金流为 -168,033.78 万元，净流出规模较上年增加 66.33%，主要由于购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金和投资支付的现金增加。2014 年公司筹资活动净现金流为 278,692.52 万元，流入规模较上年增加 483.59%，主要由于取得借款收到的现金和发行债券收到的现金分别同比增加。

2015 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 35,842.16 万元，比上期减少 18.16%，其主要原因是支付的各项税费和为职工支付的现金增加。2015 年 1~3 月，公司投资活动产生的现金净流出为 35,729.16 万元，比上期增加 9.49%，其主要原因是本期购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金净额增加。2015 年 1~3 月，公司筹资活动产生的现金净流出为 60,712.72 万元，比上期增加 182.54%，其主要原因是本期偿还债务支付的现金增加。

总体来看，跟踪期内公司继续保持着较大规模的经营活动净现金流入，收入实现质量较高；近年来公司投资规模较大，需要通过借款、债券融资等外部融资来满足资金需求。

4. 偿债能力

截至 2014 年底，公司的流动比率、速动比率指标均较上年有所上升。其中，流动比率由上年的 1.17 上升至 1.91，速动比率由上年的 0.98 上升至 1.63，考虑到公司现金类资产充裕，经营活动现金流入规模大，公司具有较强的短期偿债能力。2014 年公司现金短期债务比由上年的 0.65 上升至 1.64；经营现金流动负债比率为 20.69%，较上年的 13.81% 有所提升，整体处于较高水平。

2014 年公司 EBITDA 继续稳定增长，达到 264,549.54 万元。EBITDA 利息倍数由上年的 12.23 倍上升至 12.82 倍，有息债务的增长，使得公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.63 下降至 0.41，但仍处于较高水平。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2014 年底，公司对子公司实际担保余额合计 30,516.90 万元，占净资产的 3.66%，处于低水平。

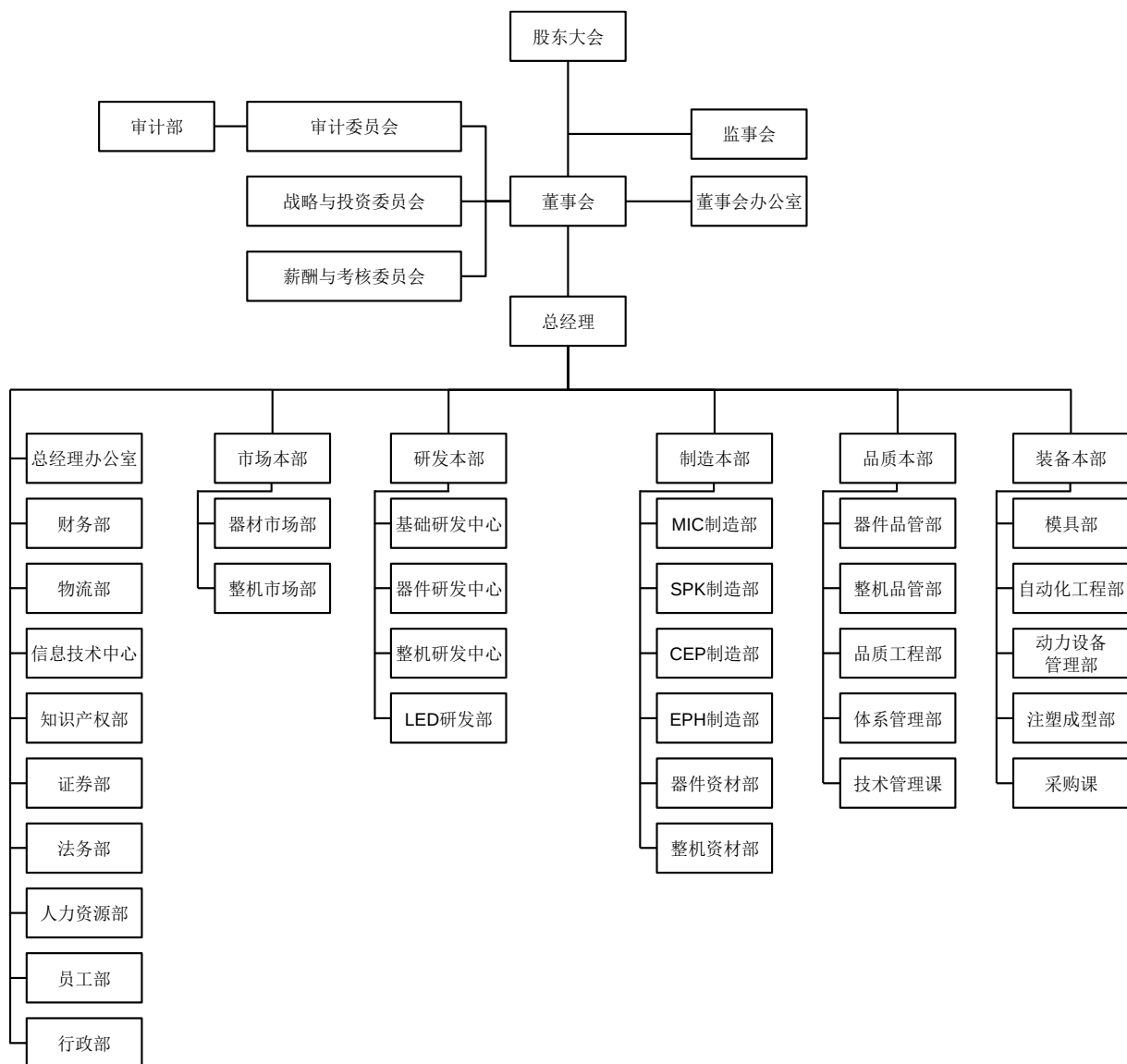
综上，跟踪期内，公司偿债指标较上年有所提升，得益于良好的经营获现能力及相对充裕的现金类资产，公司仍具有较强的偿债能力。

七、综合评价

跟踪期内，公司电声器件业务受智能终端需求增长的带动影响，营业收入快速增长，盈利能力稳定在较高水平，债务负担有所上升，公司整体经营状况良好。未来，消费类电子产品更新换代较快，行业全球化程度提高，对于公司的经营发展有一定不确定影响。

综上，联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持“歌尔转债”债项“AA+”债项信用等级。

附件 1 歌尔声学 2015 年组织结构图



附件 2-1 歌尔声学股份有限公司
2013 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	212,238.65	475,625.21	124.10	427,156.26
交易性金融资产	0.00	0.00		0.00
应收票据	3,124.79	6,273.10	100.75	8,935.11
应收账款	375,552.14	415,293.60	10.58	288,637.94
预付款项	6,088.45	9,540.79	56.70	14,595.51
应收利息	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	1,803.56	3,991.21	121.30	5,614.72
存货	117,798.79	161,284.01	36.91	193,431.83
一年内到期的非流动资产	68.21	0.00	-100.00	0.00
其他流动资产	0.00	5,305.17		4,706.23
流动资产合计	716,674.59	1,077,313.08	50.32	943,077.61
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	5,190.00	12,210.34	135.27	11,790.58
投资性房地产	0.00	0.00		0.00
固定资产	413,898.48	512,057.86	23.72	527,654.12
生产性生物资产	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00		0.00
在建工程	54,217.62	44,734.22	-17.49	44,862.48
工程物资	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00		0.00
无形资产	58,348.21	104,168.31	78.53	112,041.52
开发支出	6,534.21	8,694.09	33.05	8,461.61
商誉	271.01	7,450.91	2,649.30	7,469.85
长期待摊费用	1,586.76	6,003.97	278.38	5,237.19
递延所得税资产	2,049.78	2,560.17	24.90	2,384.71
其他非流动资产	869.26	580.74	-33.19	497.43
非流动资产合计	542,965.34	698,460.59	28.64	720,399.50
资产总计	1,259,639.93	1,775,773.68	40.97	1,663,477.12

附件 2-2 歌尔声学股份有限公司
2013 年~2015 年 3 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	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动负债：				
短期借款	320,445.33	245,194.75	-23.48	205,516.76
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	4,739.23	9,787.30	106.52	7,193.73
应付账款	254,976.24	228,928.71	-10.22	165,092.42
预收款项	938.75	3,098.52	230.07	3,548.35
应付职工薪酬	22,001.70	22,800.60	3.63	9,629.95
应交税费	3,422.02	7,513.74	119.57	-13,082.97
应付利息	910.87	986.14	8.26	1,048.38
应付股利	0.00	0.00		0.00
其他应付款	1,818.40	6,548.80	260.14	6,833.12
一年内到期的非流动负债	3,700.00	38,060.52	928.66	37,410.00
其他流动负债	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	612,952.53	562,919.09	-8.16	423,189.74
非流动负债：				
长期借款	600.00	151,381.98	25,130.33	150,170.75
应付债券	0.00	204,878.05		206,216.72
长期应付款	0.00	0.00		0.00
专项应付款	0.00	0.00		0.00
预计负债	4,207.00	4,116.47	-2.15	4,096.97
递延所得税负债	0.00	277.93		0.00
其他非流动负债	0.00	0.00		0.00
非流动负债合计	4,807.00	360,654.42	7,402.69	360,484.44
负债合计	617,759.53	923,573.51	49.50	783,674.17
所有者权益：				
股本	152,643.01	152,643.01	0.00	152,643.01
其他权益工具	0.00	41,037.52		41,037.52
资本公积	196,272.28	204,977.54	4.44	206,568.29
其他综合收益	-436.37	-1,032.59	136.63	-1,833.15
专项储备	0.00	0.00		0.00
盈余公积	31,377.95	45,529.98	45.10	45,529.98
未分配利润	253,615.81	389,938.30	53.75	416,910.97
外币报表折算差额	0.00	0.00		0.00
归属于母公司所有者权益合计	633,472.68	833,093.77	31.51	860,856.63
少数股东权益	8,407.71	19,106.40	127.25	18,946.31
所有者权益合计	641,880.39	852,200.17	32.77	879,802.94
负债和所有者权益总计	1,259,639.93	1,775,773.68	40.97	1,663,477.12

附件 3 歌尔声学股份有限公司
2013 年~2015 年 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 3 月
一、营业收入	1,004,881.85	1,269,898.60	26.37	242,137.79
减: 营业成本	735,013.66	921,553.81	25.38	177,025.17
营业税金及附加	4,244.00	5,989.17	41.12	2,217.76
销售费用	18,751.53	22,308.15	18.97	4,743.47
管理费用	72,225.69	112,971.49	56.41	24,195.20
财务费用	17,344.33	14,057.62	-18.95	3,348.46
资产减值损失	5,081.10	820.14	-83.86	-1,007.61
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00		0.00
投资收益	530.42	213.21	-59.80	16.32
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	530.42	329.43	-37.89	16.32
汇兑收益	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	152,751.95	192,411.42	25.96	31,631.67
加: 营业外收入	6,597.00	9,585.16	45.30	76.32
减: 营业外支出	1,876.58	1,416.53	-24.52	242.15
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00		0.00
三、利润总额	157,472.37	200,580.05	27.37	31,465.84
减: 所得税费用	25,020.16	32,148.90	28.49	4,653.26
四、净利润	132,452.20	168,431.16	27.16	26,812.58
其中: 归属于母公司所有者的净利润	130,662.65	165,738.83	26.84	26,972.67
少数股东损益	1,789.56	2,692.33	50.45	-160.09

附件 4 歌尔声学股份有限公司
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 3 月
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	853,752.29	1,231,597.32	44.26	392,559.26
收到的税费返还	41,958.43	65,979.65	57.25	12,173.31
收到其他与经营活动有关的现金	12,187.96	12,592.53	3.32	1,084.10
经营活动现金流入小计	907,898.67	1,310,169.50	44.31	405,816.68
购买商品、接受劳务支付的现金	644,801.52	943,740.00	46.36	279,524.23
支付给职工以及为职工支付的现金	100,137.49	142,578.05	42.38	49,188.42
支付的各项税费	35,542.82	52,562.10	47.88	28,543.84
支付其他与经营活动有关的现金	42,775.95	54,801.85	28.11	12,718.03
经营活动现金流出小计	823,257.78	1,193,682.00	44.99	369,974.52
经营活动产生的现金流量净额	84,640.89	116,487.50	37.63	35,842.16
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	0.00	0.00		0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	0.00		0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金	934.33	718.26	-23.13	5.78
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流入小计	934.33	718.26	-23.13	5.78
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	97,779.44	134,523.92	37.58	35,734.94
投资支付的现金	3,219.87	11,774.26	265.67	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	22,453.87		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	962.23	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流出小计	101,961.54	168,752.04	65.51	35,734.94
投资活动产生的现金流量净额	-101,027.21	-168,033.78	66.33	-35,729.16
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	1,458.13	1,007.59	-30.90	0.00
发行债券所收到的现金	0.00	245,725.00		0.00
取得借款收到的现金	637,013.49	857,093.21	34.55	79,086.79
收到其他与筹资活动有关的现金	33,634.24	99,497.22	195.82	23,934.65
筹资活动现金流入小计	672,105.85	1,203,323.01	79.04	103,021.44
偿还债务支付的现金	541,229.49	758,591.87	40.16	121,903.91
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	27,789.17	37,822.66	36.11	4,590.22
支付其他与筹资活动有关的现金	55,332.49	128,215.96	131.72	37,240.02
筹资活动现金流出小计	624,351.16	924,630.49	48.09	163,734.16
筹资活动产生的现金流量净额	47,754.70	278,692.52	483.59	-60,712.72
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2,425.87	-2,142.50	-11.68	674.58
五、现金及现金等价物净增加额	28,942.50	225,003.74	677.42	-59,925.14
加：期初现金及现金等价物余额	156,245.15	185,187.65	18.52	410,191.39
六、期末现金及现金等价物余额	185,187.65	410,191.39	121.50	350,266.25

附件 5 歌尔声学股份有限公司
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	132,452.20	168,431.16	27.16
加: 资产减值准备	5,081.10	820.14	-83.86
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	28,152.00	36,696.64	30.35
无形资产摊销	6,058.60	7,409.96	22.30
长期待摊费用摊销	406.84	326.00	-19.87
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	1,833.74	1,407.73	-23.23
固定资产报废损失	0.00	0.00	
公允价值变动损失	0.00	0.00	
财务费用	13,918.70	19,831.50	42.48
投资损失	-530.42	-213.21	-59.80
递延所得税资产减少	-602.41	-379.41	-37.02
递延所得税负债增加	0.00	0.00	
存货的减少	-52,220.57	-33,615.10	-35.63
经营性应收项目的减少	-158,804.13	-49,425.97	-68.88
经营性应付项目的增加	108,895.24	-34,801.94	-131.96
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	84,640.89	116,487.50	37.63
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	185,187.65	410,191.39	121.50
减: 现金的期初余额	156,245.15	185,187.65	18.52
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	28,942.50	225,003.74	677.42

附件 6 歌尔声学股份有限公司 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)	3.35	3.15	0.68
存货周转次数 (次)	7.99	6.58	1.00
总资产周转次数 (次)	0.91	0.84	0.14
现金收入比率 (%)	84.96	96.98	162.12
盈利能力			
总资本收益率 (%)	16.94	15.20	——
总资产报酬率 (%)	15.66	14.50	1.83
净资产收益率 (%)	22.72	22.55	3.10
主营业务毛利率 (%)	26.40	27.40	——
营业利润率 (%)	26.43	26.96	25.97
费用收入比 (%)	10.78	11.76	13.33
财务构成			
资产负债率 (%)	49.04	52.01	47.11
全部债务资本化比率 (%)	33.92	43.24	40.81
长期债务资本化比率 (%)	0.09	29.48	28.83
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.23	12.82	——
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.63	0.41	——
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.26	0.18	0.06
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.05	-0.08	0.00
流动比率 (倍)	1.17	1.91	2.23
速动比率 (倍)	0.98	1.63	1.77
现金短期债务比 (倍)	0.65	1.64	1.74
经营现金流动负债比率 (%)	13.81	20.69	8.47
经营现金利息偿还能力 (倍)	5.01	5.65	——
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-0.97	-2.50	——

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币。

2、2015 年 3 月报表未经审计，相关指标未年化。

附件 7 有关计算指标的计算公式

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

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

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

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 8 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。