

# 信用等级公告

联合[2017] 953 号

联合资信评估有限公司通过对比亚迪股份有限公司及其拟发行的 2017 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

比亚迪股份有限公司

主体长期信用等级为

AAA

比亚迪股份有限公司

2017 年度第一期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一七年六月二十二日



# 比亚迪股份有限公司

## 2017 年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AAA

本期中期票据发行额度：10 亿元

本期中期票据期限：公司赎回前长期存续

偿还方式：在第 3 个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息赎回本期中期票据

发行目的：偿还贷款及补充流动资金

评级时间：2017 年 6 月 22 日

### 财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
现金类资产(亿元)	138.06	134.13	140.56	134.97
资产总额(亿元)	940.09	1154.86	1450.71	1463.26
所有者权益(亿元)	288.94	360.29	554.09	563.33
短期债务(亿元)	337.86	393.10	486.71	504.25
长期债务(亿元)	109.79	112.30	93.39	146.84
全部债务(亿元)	447.65	505.40	580.09	651.09
营业总收入(亿元)	581.96	800.09	1034.70	210.46
利润总额(亿元)	8.74	37.95	65.68	10.22
EBITDA(亿元)	65.86	107.29	153.96	--
经营性净现金流(亿元)	0.38	38.42	-18.46	-24.18
营业利润率(%)	13.91	15.28	18.90	19.48
净资产收益率(%)	2.56	8.71	9.89	--
资产负债率(%)	69.26	68.80	61.81	61.50
全部债务资本化比率(%)	60.77	58.38	51.15	53.61
流动比率(%)	76.82	82.30	99.90	105.87
经营现金流负债比(%)	0.07	5.81	-2.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.80	4.71	3.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.96	6.08	8.00	--

注：1.公司 2017 年 1 季度财务数据未经审计；2.公司可续期贷款/中期票据未纳入长期债务计算；3.权益中共包含 2016 年末的 6 亿元永续中期票据和 32 亿元可续期委托贷款。

### 分析师

魏铭江 孔祥一 张源

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

### 评级观点

比亚迪股份有限公司（以下简称“公司”）是集汽车、手机部件及组装、二次充电电池三大业务于一体的多元化企业集团，也是中国最大的民营新能源汽车生产企业，公司在企业规模、技术领先性、产业多元化、政府支持等方面具有综合优势。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司存货和应收账款规模较大、光伏业务持续亏损、债务规模持续增加等因素对公司经营及信用基本面带来的不利影响。

公司于 2016 年 7 月完成定向增发，资产规模及权益大幅上升。未来随着资产结构和资源配置逐步优化，政府对新能源产业的支持力度加大，公司业务规模和盈利能力有望进一步提升，联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

### 优势

1. 公司是集汽车、手机部件及组装、二次充电电池三大业务于一体的企业集团，业务多元化增强了整体抗风险能力。
2. 公司在二次充电电池产业方面具备很强的研发能力和技术优势，增强了自身的新能源业务的市场竞争力。
3. 公司作为中国最大的民营新能源汽车生产企业，2016 年新能源汽车销量 9.63 万辆，同比增长 69.85%。

4. 近年来,公司资产规模、收入和利润水平均持续提升,高度垂直整合的生产保障了盈利能力的增强。2016年公司完成非公开发行股票事宜,财务结构进一步优化,资本性支出压力得到缓解。
5. 公司EBITDA对本期中期票据保障程度强。

#### 关注

1. 公司光伏业务持续亏损,对二次充电电池盈利能力的稳定形成压力。
2. 随着2016年新发布的新能源汽车补贴调整政策的实施,公司新能源汽车业务将短期承压。
3. 公司债务规模持续扩大,有息债务以短期为主,债务结构有待优化。
4. 公司存货和应收账款规模较大,其中应收账款2016年大幅增长,对运营资金形成占用。
5. 本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延支付等特点。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由比亚迪股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 比亚迪股份有限公司

## 2017 年度第一期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

比亚迪股份有限公司（下称“比亚迪”或“公司”）前身为深圳市比亚迪实业有限公司（下称“比亚迪实业”），成立于 1995 年 2 月，由深圳冶金矿山联合公司、广州天新科贸实业有限公司和深圳市丽达斯贸易有限公司共同出资设立，初始注册资本 450 万元；后经一系列股权转让及增资扩股，截至 2002 年 6 月 10 日，比亚迪实业股东变更为广州融捷投资管理集团有限公司<sup>1</sup>以及王传福等 39 名自然人，并变更设立为比亚迪股份；同年 7 月，公司通过向境外投资者首次发行 14950 万股 H 股在香港联交所主板上市，股票简称“比亚迪股份”，股票代码为“01211”；2011 年 6 月，公司首次向社会公众发行人民币普通股 7900 万股，在深圳证券交易所上市，股票简称“比亚迪”，股票代码为“002594”。截至 2017 年 3 月底，公司总股本为 272814 万股，其中自然人王传福持有公司 18.79% 股权，是公司的控股股东及实际控制人。

公司经营范围：锂离子电池以及其他电池、充电器、电子产品、仪器仪表、柔性线路板、五金制品、液晶显示器、手机零配件、模具、塑胶制品及其相关附件的生产、销售；货物及技术进出口（不含进口分销）；道路普通货运；3D 眼镜、GPS 导航产品的研发、生产及销售；作为比亚迪汽车有限公司比亚迪品牌乘用车、电动车的总经销商，从事上述品牌的乘用车、电动车及其零部件的营销、批发和出口，提供售后服务；电池管理系统、换流柜、逆变柜/器、汇流箱、开关柜、储能机组的销售等。

目前，公司主要从事的业务涵盖二次充电电池、手机部件及组装和汽车（包括传统燃油汽车和新能源汽车）三大板块，以事业部作为

业务分类的基本管理单元，通过各事业部和境内外子公司从事具体的管理和生产经营。截至 2017 年 3 月底，公司共有 67 家主要境内直接或间接控股子公司，45 家境外直接或间接控股子公司；其中间接控股子公司比亚迪电子（国际）有限公司（截至目前，公司间接持有 65.76%）在香港联交所上市，股票简称“比亚迪电子”，股票代码“00285”。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 1450.71 亿元，所有者权益合计 554.09 亿元（其中少数股东权益 41.53 亿元）；2016 年实现营业收入 1034.70 亿元，利润总额 65.68 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 1463.26 亿元，所有者权益合计（其中少数股东权益 43.32 亿元）为 563.33 亿元；2017 年 1~3 月公司实现营业收入 210.46 亿元，利润总额 10.22 亿元。

注册地址：已更新：深圳市大鹏新区葵涌街道延安路一号；法定代表人：王传福。

### 二、本期中期票据概况

公司 2015 年注册中期票据 60 亿元，2016 年已发行共计 6 亿元中期票据。本期计划发行 2017 年度第一期中期票据（下称“本期中期票据”），发行额度 10 亿元，用于偿还银行贷款及补充流动资金。本期中期票据无担保。本期中期票据在条款设置上区别于普通中期票据，具有一定特殊性。

在赎回权方面，本期中期票据于公司依照发行条款的约定赎回前长期存续，并在公司依据约定赎回时到期。公司可以选择在本期中期票据发行第 3 年及之后每年的约定赎回日进行赎回，也可以在下列事件发生时对本期中期票据进行赎回：其一，公司由于法律法规、相关

<sup>1</sup> 于 2013 年 7 月更名为融捷投资控股集团有限公司。

司法解释或应用的改变或修正而不得不支付额外税费，且公司在采取合理的审计方式后仍不能避免该税款的补缴责任；其二，公司由于一般会计准则（PRC GAAP）或任何其他会计准则的变更或者更新而影响公司在合并财务报表中将本期中期票据计入权益。公司如果决定行使赎回权，需于赎回日前 30 日按照有关规定在主管部门指定的信息披露媒体上刊登《提前赎回公告》（该赎回公告不可撤销）并通知债权人，由上海清算所代理完成赎回工作。

在利率方面，在本期中期票据第 3 个和其后的每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括递延支付的所有利息及其孳息）赎回本期中期票据。本期中期票据采用固定利率计息，前 3 个计息年度利率保持不变，自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率。其中前 3 个计息年度票面利率为初始基准利率<sup>2</sup>加上初始利差，如公司在第 3 年不行使赎回权，从第 4~6 个计息年度票面利率调整为当期基准利率<sup>3</sup>加初始利差再加 300 个基点，此后每 3 年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点确定。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加初始利差再加 300 个基点确定。本期中期票据采用单利按年计息，如有利息递延，则递延利息按当期票面利率累计计息。

在清偿顺序方面，本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司所有其他待偿还债务融资工具。

在递延利息支付方面，除发生强制付息事件，公司在本期中期票据每个付息日前可以自行选择将全部或部分当期利息及按照发行条款

已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不应被视为违约行为。每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息；在下个付息日，若公司继续选择延后支付，则上述递延利息产生的复利将加入发生递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。公司可以在任何时候对递延支付的利息及其孳息进行偿付，并需在偿付日前 10~20 个交易日内进行公告并通知债券持有人，公司在公告后不可取消该次清偿且必须在指定支付日前对相关递延金额进行偿付。公司存在递延支付利息情形下，直至已递延利息及其孳息全部清偿完毕，不得从事向普通股股东分红或减少注册资本行为；若公司在付息日前 12 个月内向普通股股东分红或减少注册资本，公司不得递延支付当期利息以及按照发行条款已经递延的所有利息及其孳息（下称“利息递延下的限制事项”）。强制付息事件是指若公司发生以下情况，则必须强制清偿递延支付的所有利息及其孳息：其一，公司违反前述利息递延下的限制事项；其二，公司破产清算方案通过或者法院判决公司进行破产清偿。如果发生强制付息事件时公司仍未付息，或公司违反利息递延下的限制事项，本期中期票据主承销商及联席主承销商将召集持有人会议，由持有人会议达成相关决议。

基于以上条款，可得出以下结论：

（1）本期中期票据的本金及利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他待偿还债务融资工具。从清偿顺序角度分析，本期中期票据与其他债务融资工具清偿顺序一致。

（2）本期中期票据如不赎回，从第 4 个计息年开始每 3 年重置票面利率以当期基准利率加初始利差再加 300 个基点（按照目前市场定价，300 个基点高于 AAA 企业与 AA 企业发行 3 年期债券利率的利差）。从票面利率角度分析，本期中期票据公司在赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性大。

<sup>2</sup> 初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 5 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。

<sup>3</sup> 当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 5 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。

(3) 本期中期票据在除公司发生向股东分红和减少注册资本事件时,可递延利息支付且递延利息次数不受限制。公司自成立之日起未减少过注册资本。根据 2015 年 6 月 3 日公布的《股东分红回报规划(2015 年~2017 年)》,在符合利润分配原则、保证公司正常经营和长远发展的前提下,公司原则上每年年度股东大会召开后进行一次现金分红,公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。在满足现金分红条件时,每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的 10%,且任何三个连续年度内,公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素,区分下列情形,提出差异化的现金分红政策,具体为:①公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%;②公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%;③公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%;④公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的,按照前项规定处理。从利息支付角度分析,公司未来减少注册资本的可能性小且分红意愿较为明显,递延利息支付可能性较小,本期中期票据与其他债务融资工具按期支付利息特征接近。

2013	0.50 元	--	--	2014-8-12	2014-8-13
2012	--	--	--	--	--
2011	--	--	--	--	--

注:2017年3月29日,根据公司公告,董事会提交的《关于审议公司2016年度利润分配方案的议案》已通过公司第五届董事会决议,此议案仍需提交2016年度股东大会审议。

资料来源:联合资信根据公开资料整理

综上所述,本期中期票据具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点,联合资信通过对相关条款的分析,认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。

### 三、宏观经济和政策环境

2016 年,在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下,全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下,中国继续推进供给侧结构性改革,全年实际 GDP 增速为 6.7%,经济增速下滑趋缓,但下行压力未消。具体来看,产业结构继续改善,固定资产投资缓中趋稳,消费平稳较快增长,外贸状况有所改善;全国居民消费价格指数(CPI)保持温和上涨,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PIRM)持续回升,均实现转负为正;制造业采购经理指数(PMI)四季度稳步回升至 51%以上,显示制造业持续回暖;非制造业商务活动指数全年均在 52%以上,非制造业保持较快扩张态势;就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年,全国一般公共预算收入 15.96 万亿元,较上年增长 4.5%;一般公共预算支出 18.78 万亿元,较上年增长 6.4%;财政赤字 2.83 万亿元,实际财政赤字率 3.8%,为 2003 年以来的最高值,财政政策继续加码。2016 年,央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点,并灵活运用多种货币政策工具,引导货币信贷及社会融资规模合理增长,市场资金面保持适度宽松,人民币汇率

表 1 2011~2017 年公司分红情况

年度	分红 (每 10 股)	转增股 (每 10 股)	送股 (每 10 股)	登记日	除权日
2017	1.78 元	--	--	--	--
2016	3.67 元	--	--	2016-12-12	2016-12-13
2015	--	--	--	--	--
2014	--	--	--	--	--

贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对GDP增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016年，中国固定资产投资59.65万亿元，较上年增长8.1%（实际增长8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016年，中国社会消费品零售总额33.23万亿元，较上年增长10.4%（实际增长9.6%），增速较上年小幅回落0.3个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至64.6%。2016年，中国居民人均可支配收入23821元，较上年实际增长6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016年，中国进出口总值24.33万亿元人民币，较上年下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点；出口13.84万亿元，较上年下降2.0%，其

中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口10.49万亿元，较上年增长0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差3.35万亿元，较上年减少9.2个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望2017年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及2016年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年GDP增速或有所下降，但预计仍将保持在6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

#### 四、行业分析

##### 1. 汽车行业

###### （1）行业现状

汽车行业具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等特点，是拉动国民经济增长的重要产业，2000年后进入快速增长阶段。



2003~2005年，国家实施鼓励汽车消费政策，行业销量爆发式增长（增速超过35%），后期由于原料及油价上涨，市场需求受到抑制，增速大幅回落、步入第一轮回调；2006~2008年，成本因素弱化、市场需求释放，行业增速重回20%以上，之后受宏观经济减速、国际金融危机的不利影响，增幅降至7%以下，进入第二轮回调；2009~2012年，中国政府为拉动内需先后出台降低小排量汽车购置税、汽车下乡补贴、以旧换新等扶持政策，行业增速急速拉升到30%以上，而后随着相关优惠政策退出，再次步入微增长阶段，增幅落至5%以下，为第三次回调；2013~2015年，行业产销增速由相对高点逐年回落，2013年由于回调见底、市场抬头，销售增速回升至13.87%，之后两年逐步回落，2014年为6.9%，2015年为4.7%。

根据中国汽车工业协会（以下简称“中汽协”）发布的信息，2016年中国汽车产销分别完成2811.88万辆和2802.82万辆，同比分别增长14.46%和13.65%；产销增速均较上年大幅提升。2016年汽车工业表现强势，受购置税优惠政策等促进因素影响，2016年的月度销量除2月份以外，其余月份均明显高于上年同期；从6月份开始，汽车行业同比快速增长，使得全年总体呈现“前底后高”的特点。中汽协预测2017年汽车销量将达2940万辆，增速达5%，三线及以下城市市场将带动未来车市增长。2016年，商用车产销分别完成369.8万辆和365.1万辆，与上年同期相比产销分别增长了8%和5.8%，其中货车产销增长拉动作用明显；2016年，中国品牌乘用车占有率持续增长，市场占有率达43.2%，同比增加2个百分点，主要系品牌SUV市场份额的大幅提高。2016年，中国品牌SUV销量达526.8万辆，同比增长57.6%，市场份额达58.2%，同比增加4.8个百分点。出口方面，2016年，由于全球经济形势依旧低迷，受新兴市场宏观经济不景气、出口贸易壁垒及海外市场竞争加剧等不利因素影响，导致中国整车出口量持续小幅下滑，但降

幅相比上年已大幅减缓，且整车出口金额有所增长。根据中汽协发布的数据显示，2016年中国汽车出口70.8万辆，比2015年下降2.7%，中汽协预计2017年中国汽车出口将会触底回升，出口量将达75万辆，增幅达5%。

整体看，汽车工业作为拉动中国经济增长的主导力量之一，经历了早期的快速增长阶段之后，进入了品牌竞争日益激烈销量增速放缓的阶段，整个产业链的经营压力不断加大。一二线城市由于汽车保有量水平已较高、人口和交通压力大，未来一个阶段的增长潜力有限；三四线城市购车需求增长，且随着城镇化和工业化进程的推进，汽车普及、尤其是SUV和MPV仍有较大的消费增长空间，是未来增长的主要动力。

## （2）新能源汽车行业

新能源汽车领域，受骗补调查和政策变动影响，行业增速有所放缓，但仍实现较快发展。根据中国汽车工业协会的统计数据，2016年中国新能源汽车产销分别达51.7万辆和50.7万辆，同比增长51.7%和53%，连续两年居世界第一。其中纯电动汽车销量达40.9万辆，同比增长65.1%；插电式混合动力汽车销量9.8万辆，同比增长17.1%。

表2 2016年中国新能源汽车销售情况

（单位：万辆、%）

	2016	同比增长
<b>新能源汽车</b>	50.70	53.00
<b>新能源乘用车</b>	33.60	62.10
纯电动	25.70	75.10
插电式混合动力	7.90	30.90
<b>新能源商用车</b>	17.00	37.70
纯电动	15.20	50.70
插电式混合动力	1.90	-19.30

资料来源：国家统计局

从国产新能源乘用车行业竞争格局来看，得益于丰富的产品线和领先的技术水平，2016年比亚迪市场占有率继续处于行业领先地位，国内市场份额仍在20%以上；2016年吉利销量位居第二，旗下帝豪EV和知豆D1销量较好；

北汽近年来新能源发展迅速，2016 年销售成绩从 2015 年的第四名跻身前三，旗下纯电动 EU260 更是连续数月拿下月销量冠军。近年众泰销量稳步增长，2016 年众泰的成绩位居车企销量排行榜第四。在奇瑞 eQ 带领下，奇瑞汽车的成绩位居新能源乘用车车企销量榜第五。行业集中度方面，2014~2016 年前五大车企新能源汽车销量合计分别占总销售量的 89%、80% 和 76%，行业集中度呈下降趋势，但仍处于高位。

新能源客车方面，中国 2016 年新能源客车逆势增长，共销售新能源客车 12.9 万辆，同比增长 24.41%。与此同时，新能源客车行业集中度相对较低，主要由于近年来中央和地方政府对新能源客车行业补贴力度较大，各类企业纷纷布局新能源客车业务所致。2016 年，销量不足 1000 辆的企业共 22 家，占总数的 52.39%。随着市场规模的扩大和补贴力度的退潮，新能源客车行业资源有待进一步整合。

为促进新能源汽车行业持续健康发展，2016 年 12 月，国家四部委共同发布了《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（下称《通知》），从整车能耗、续航里程、电池性能、安全要求等方面提高财政补贴准入门坎，在保持 2016 年至 2020 年补贴政策总体延续性的前提下，通过调整完善补贴方法和退坡方案的设定提升补贴资金使用效率。《通知》规定 2017 年中央补贴额度比 2016 年降低 20%，地方财政补贴更不得超过中央财政单车补贴额的 50%，一些规模较小的厂商及没有实际竞争力的厂商，可能会逐渐退出市场，整个市场的集中度将会进一步提升，龙头企业将最终受益，并将最终促进新能源行业的持续健康发展。此外，全国充电设施建设速度大大加快，北京、上海、深圳等地已建成了规模化的充电服务网络，充电基础设施建设得到稳步推进，以配合新能源汽车快速发展的步伐。根据工信部披露的数据，2016 年全国新建公共充电桩达到十万个，是 2015 年的十倍。

整体看，2016 年新能源汽车行业仍保持高速增长，产销规模均大幅增长，其中新能源乘用车市场产业集中度较高；随着新能源补贴政策退坡，新能源汽车和客户的行业集中度将进一步提高，规模大，研发实力强的车企将进一步收益，但短期内受政策影响，新能源车企利润将持续收窄。

## 2. 动力电池行业

作为核心零部件的动力电池，其发展紧随新能源汽车整体市场趋势，从 2015 年新能源汽车市场开始大幅上量后，动力电池市场也呈现爆发趋势，资本等因素的大量涌入带动了电池厂商的产能、出货量的大幅提升。

从动力电池历年出货量看，2015 年开始动力电池跟随新能源汽车产销量崛起，从 2014 年的仅 3.7Gwh 的出货量跃居至 2015 年 15.7Gwh，同比增长超过 3 倍。2016 年有产量的新能源汽车搭载电池总量达 28Gwh，与去年同期相比增长 79%，超过去年全年动力电池出货量近 12Gwh。磷酸铁锂电池依旧是市场主力，占比高达 73%，搭载量高达 20Gwh，而三元材料电池受制此前政策禁用纯电动客车的影响，今年搭载量仅为 6.3Gwh，占比 22%。其次，包括锰酸锂、钛酸锂、镍氢电池、超级电容等其他材料电池也均有小量搭载，占比仅 5%。

从行业集中度来看，2016 年配套电池厂商覆盖超过 100 家。其中，搭载量过 100Mwh 的电池厂商达 30 家，超过 1Gwh 的电池厂商仅 4 家：比亚迪、宁德时代新能源(CATL)、沃特玛、国轩高科，其中仅比亚迪一家。2016 年电池出货量就高达 7.4Gwh，占比总量的 26%。其次，CATL 出货量也高达 6.7Gwh，位居第二位，两家累计高达 14Gwh，占比总量的 50%，产能集中度较高。另外，沃特玛、合肥国轩高科出货量也高达 2.5Gwh 和 1.86Gwh，位居排行前四位。万向、力神、比克三家动力电池出货量相差不多，均在 0.7Gwh 水平。

细分领域看，新能源乘用车和新能源客车电池搭载量相差近 7Gwh。相比新能源客车，

乘用车平均单个车型电池搭载量较小，但其产量远高于客车；而新能源客车其单个车型平均搭载电池量远高于乘用车。综合来看，2016年新能源乘用车和客车电池搭载量累计分别达9.0Gwh和15.9Gwh，占比为32%和57%，而产出相对较少的纯电动专用车累计电池搭载量仅3Gwh，占比11%。

作为新能源汽车领域的重要分支——新能源客车，其搭载的电池类型主要为磷酸铁锂电池，全年累计搭载量达14.8Gwh，占比总出货量的53%。在新能源客车电池搭载量中占比高达93%，而在新能源乘用车领域比较受欢迎的三元锂电在客车领域受制政策压力，出货量被压缩到58.69Mwh，占比新能源客车电池搭载量的仅1%，而锰酸锂和钛酸锂也有少量出货量，累计0.96Gwh，累计占比3%。其中锰酸锂电池在插电式客车领域为主流电池类型，其搭载量达0.6Gwh。

从2016年动力电池在新能源客车领域的出货量排行看，排名靠前的电池厂商配套的新能源客车企业多集中在宇通、中通、南京金龙、厦门金龙、厦门金旅、扬州亚星、比亚迪、北汽福田、珠海广通等。除了自产自销的比亚迪外，多数电池厂商不单为一家客车企业提供动力电池，更多的同时为7家以上客车企业同时提供配套电池。

从产能来看，由于2015年全行业受新能源汽车销量大幅增长影响，市场整体供不应求，2016年开始多家动力电池企业开启扩产计划。截至2016年底，国内动力电池新增动力电池产能同比增加42Gwh，总体产能60Gwh左右。整体上中国动力电池企业的合计产能超过需求，且鉴于行业具有一定的技术壁垒，各厂商生产的电池在安全、质量和性能方面差距较大，未来行业或出现结构性产能过剩的情况。

由于锂电池技术的替代方案较少，所以电池制造成本受锂、镍、钴等关键原材料供应影响较大。从原材料价格来看，随着上游供给紧缩以及下游的需求猛增，2016年锂和钴价格开

始大幅上涨，截至2017年1月，国内长江现货市场价格较上年同期上涨43.03%；而2016年底碳酸锂的价格较2015年10月涨幅超过了150%。因此，在上游供应量有限而下游需求不断增加的情况下，预计未来电池原材料成本的上升可能会压缩电池企业的利润空间。

整体来看，近几年新能源汽车产销规模的大幅上升带动动力电池行业快速发展，但是短期内行业产能过剩及上游原材料上涨将对动力电池行业未来的利润空间产生较大影响。

### 3. 手机行业

根据研究机构IDC的报告，2016年全球智能手机出货量为14.7亿部，同比增幅仅2.3%，中国、美国和巴西等主要市场均结束以往快速增长的趋势。

根据中国信息通信研究院最新公布数据，2016年中国手机出货量达到5.6亿部，同比增长8.0%。其中，智能手机出货量为5.22亿部，同比增长14.0%，占同期国内手机出货量的93.2%。国内本土智能手机品牌出货量增长仍然强劲，2016年国内自主品牌手机厂商的市场占有率及销量不断提升，全球智能手机销量前五的手机品牌中已有3家为中国自主品牌。国内手机厂商通过技术创新，成功提升品牌定位并扩大于国内高端手机市场的份额。市场增速的下滑使得国内外手机品牌厂商的竞争愈趋白热化并更加注重外观设计的差异化以吸引消费者，导致金属机壳和金属中框需求继续升温。制造工艺及规模得到快速发展和成熟的金属部件，在成本不断下降的情况下，于2016年内的渗透率不断提升，继续主导行业趋势。年内，金属部件被广泛应用到更多的移动智能终端和消费类电子产品，市场规模持续扩大。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2017年3月底，自然人王传福持有公司18.79%的股权，是公司的控股股东及实际控

制人。

## 2. 企业规模和竞争优势

公司目前主要从事二次充电电池业务、手机部件及组装业务，以及包含传统燃油汽车及新能源汽车在内的汽车业务。

### 二次充电电池

公司作为全球领先的二次充电电池制造商之一，主要客户包括三星、华为等手机领导厂商，以及博世、库柏等全球性的电动工具及其他便携式电子设备厂商。公司生产的锂离子电池及镍电池广泛应用于手机、数码相机、电动工具、电动玩具等各种便携式电子设备，同时积极研发磷酸铁锂电池和太阳能电池，应用于新能源汽车、储能电站和光伏电站等领域。

### 手机部件及组装

公司的间接控制的香港上市子公司比亚迪电子主要负责经营公司的手机部件及组装业务。比亚迪电子是业内拥有领先技术优势和成本竞争力的手机部件及组装服务供应商，以高度垂直整合的“一站式”服务为经营策略，为手机品牌厂商提供手机部件的制造和手机整机的设计及组装服务，并提供其他电子产品的设计、部件生产及组装服务。公司与国内外知名手机领导品牌厂商（三星、诺基亚、华为、中兴、vivo 等）保持紧密的业务关系，2016 年先后获得多个全球著名智能手机品牌厂商的中高端旗舰机订单。截至 2016 年底，比亚迪电子总资产 240 亿元，所有者权益 118 亿元，2016 年全年实现收入 370 亿元，净利润 12 亿元。

公司可以为客户提供从整机设计、部件生产到整机组装的垂直整合的一站式服务，产品覆盖手机、平板计算机、笔记本计算机及其他消费类电子产品等领域，但不生产自有品牌的整机产品。该业务的主要客户包括三星、苹果、华为、联想、vivo、华硕等智能移动终端领导厂商。

### 汽车

公司凭借领先的技术及成本优势及具备国

际标准的卓越品质，汽车业务实现高速增长，迅速成长为领先的中国自主品牌汽车厂商。作为全球新能源汽车研发和推广的先驱，公司在新能源汽车领域拥有雄厚的技术积累、领先的市场份额，奠定了全球新能源汽车领域的行业领导地位。

公司具备从整车设计、模具及零部件制造、主要工艺生产及产品测试的综合能力，先后推出 F3、F6、F0、S8、G3、M6、E6、L3、S6、G6、K9、速锐、思锐等燃油汽车以及 E6、K9、秦、唐等新能源汽车，未来发展重点也定位于插电式混合动力和纯电动汽车在内的新能源汽车。

公司贯穿电池、电机、电控及整车制造的完整产业链，公司推出的纯电动大巴 K9 和纯电动车 E6 已在全球 6 大洲、50 多个国家和地区、超过 200 个城市成功运营，为洛杉矶、伦敦、阿姆斯特丹、悉尼、香港、京都、吉隆坡等城市带来绿色环保的公共交通解决方案。在深圳运营的 K9 纯电动大巴和 E6 纯电动车，累计行驶里程已分别达到 1.4 亿公里和 4.2 亿公里，创造了全球电动汽车最长运营里程记录。在私家车市场，公司应用双模二代技术和双向逆变技术的新一代双模电动汽车“秦”和“唐”，连续两年包揽中国新能源汽车销量冠军。2015 年及 2016 年，公司新能源汽车销量持续超越海内外竞争对手，成为全球新能源汽车销量冠军企业。

2016 年，在各级政府持续的政策支持和行业继续快速增长的背景下，公司积极把握历史机遇，推进新能源汽车业务发展，在新能源车领域继续保持全球领先地位。2016 年，公司新能源汽车销量同比大幅增长 69.85% 至 9.63 万辆，销量蝉连全球第一。其中新能源乘用车销量近 8.6 万辆，增速达 65.41%。纯电动大巴销量超 1 万辆，同比增长 120.68%，市场份额大幅提升。根据第 1 电动网发布的数据，2016 年比亚迪新能源汽车全球市场份额已达到 13%，在中国的市场份额则达 23%，行业地位不断巩

固。

凭借汽车、IT、新能源三大领域积累的综合技术优势，公司耗时 5 年研发出全新设计的跨座式单轨“云轨”产品，并于 2016 年 10 月发布了中国首条拥有自主知识产权的云轨线路并实现通车，正式宣告比亚迪进军城市轨道交通领域。比亚迪云轨通过配备的动力电池建立起能量回收系统，大幅降低了列车运行的能耗水平，通过配备轮边电机实现了各车厢的独立驱动，大幅提高了列车运行的安全水平。通过对上游核心部件如电力牵引和电力控制的垂直整合，比亚迪成功打造出云轨产品的品质优势和成本优势，以及长期可持续的核心竞争力。

总体看，公司产品在垂直整合、客户资源以及市场份额等方面均具有优势，新能源汽车销量位居国内首位，新推出的“云轨”产品有望成为公司新的利润增长点，公司整体竞争能力强。

### 3. 人员素质

公司本部现有高级管理人员 10 名，其中总裁 1 名，副总裁 7 名（其中 1 人兼任财务总监），董事会秘书 1 名，总会计师 1 名。

王传福先生，公司董事长、执行董事、总裁，1966 年出生，中国国籍，无境外居留权，硕士研究生学历，高级工程师。王先生于 1987 年毕业于中南工业大学（现为中南大学），主修冶金物理化学，获学士学位；并于 1990 年毕业于中国北京有色金属研究总院，主修冶金物理化学，获硕士学位。王先生历任北京有色金属研究总院副主任、深圳市比格电池有限公司总经理，并于 1995 年 2 月与吕向阳先生共同创办深圳市比亚迪实业有限公司，任总经理；现任公司董事长、执行董事兼总裁，负责公司一般营运及制定本集团各项业务策略，并担任比亚迪电子（国际）有限公司的非执行董事及主席、深圳比亚迪戴姆勒新技术有限公司董事、深圳市鹏程电动汽车出租有限公司副董事长、天津比亚迪汽车有限公司董事、盛世新迪电动汽车

服务有限公司董事长、人人公司(Renren Inc.)独立董事、南方科技大学理事及比亚迪慈善基金会理事。

截至 2016 年底，公司共有在职员工 193842 人。按专业构成分类，生产人员占 71.38%、销售人员占 2.29%、技术人员占 12.29%、财务人员占 0.62%、行政人员占 13.42%；按受教育程度分类，硕士及以上占 0.54%、本科占 9.88%、大专及以下占 89.58%。

总体看，公司员工队伍基本满足生产经营需要；高层管理人员长期从事相关业务的管理工作，实践经验丰富。

### 4. 技术水平

2014~2016 年，公司研发投入金额分别为 36.80 亿元、36.75 亿元和 45.22 亿元，分别占当期营业收入的 6.32%、4.59%和 4.37%。截至 2016 年底，公司在国内累计申请专利 18948 项，其中授权专利 12312 项。

公司作为全球唯一一家横跨汽车和电池两大领域的企业，在多领域取得了研究成果并投入应用：在新能源汽车领域，拥有电池、电机、电控等核心技术，推出的纯电动客车 K9 和纯电动汽车 E6 已在 30 多个国家和地区运营，创造了全球电动汽车最长运营里程记录；在传统汽车领域，研发出 TID 技术（涡轮增压直喷发动机+双离合变速器），已应用于 G6、速锐、思锐等车型；在手机部件及组装领域，开发出塑料与金属的混融技术(PMH)，解决了金属机壳信号接收的问题，在高端智能手机市场逐步获得推动；在二次充电电池领域，开发了磷酸铁锂电池并应用于电动汽车，解决了电动汽车电池在安全性和循环寿命方面的问题。

总体看，公司自主研发实力强，在多领域取得了研究成果并投入应用；同时不断开发创新产品，具有明显的技术优势。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等法律、法规及中国证监会、深圳证券交易所发布的其他有关规章、规范性文件的规定和要求，建立了以股东大会、董事会、监事会及管理层为主体结构的决策与经营管理体系。

公司设股东大会，股东大会是公司最高权力机构；设董事会，由 6 名董事组成，其中董事长 1 人、副董事长 1 人，董事由股东大会选举或更换，任期三年，可连选连任，董事可以由总裁和其他高级管理人员兼任，但兼任总裁或其他高级管理人员职务的董事总计不得超过公司董事总数的一半。目前，公司董事会由 6 人组成，其中执行董事 1 人、非执行董事 2 人、独立非执行董事 3 人。公司董事会下设立战略、审核、提名与薪酬等 4 个专门委员会。

公司设监事会，监事会由 5 名监事组成，其中外部监事应占监事会人数的二分之一以上，职工代表担任的监事不得少于监事会人数的三分之一。目前，公司监事会设监事会主席 1 名，监事会由 2 名独立监事、1 名股东代表监事和 2 名职工代表出任的监事组成，任期三年，可以连选连任。

### 2. 管理制度

公司在人员、资产、财务、业务等方面独立于控股股东，具有独立完整的业务及自主经营能力。公司以事业部作为业务分类的基本管理单位，事业部体制一方面便于生产流程的细化和管控，也有利于形成垂直整合的加工链。

安全环保方面，公司安保工作实现了 IT 产业群（含手机部件及组装业务、二次充电电池业务）和汽车产业群的统一管理，并成立人力资源部安全环境工程部、人力资源部各地区人力资源部安全环境科，形成了“横向到边，纵向到底”的环境管理网络；公司总裁与各事业

部及分管环保的人力资源处的一把手签订了环保责任书，各事业部环保第一责任人与各部门、工厂、科室等单位负责人签订环保责任书；基层单位负责人与特种环境岗位的员工签订环保责任书，确保环保工作落实到位。

财务管理方面，公司财务部通过定期及不定期的检查以及对下属子公司指派财务总监等方式，落实公司的内部控制制度，还通过对采购等方面统一公开招标、公开询价等方式，落实内部控制制度的执行。对于重大财务决策，包括贷款和投资等，先由公司财务部门对该财务项目进行分析核查，报送公司总经理办公会讨论，通过后报请公司董事会审议，公司董事会决议通过后，视其权限或需要再提请公司股东会审议批准。

总体看，公司的治理结构健全，内部管控制度较为全面地覆盖了各事业部，保障了业务的顺利运行，治理结构和管理模式基本适应目前的业务运营需要。近年来，公司资产和业务规模持续扩张，对公司内部管理和决策水平提出了更高要求。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

公司主营业务分为三大业务板块，分别为新能源汽车和传统燃油汽车在内的汽车业务、手机部件及组装业务和二次充电电池及光伏业务。

2014~2016 年，公司主营业务收入稳步增长，2016 年为 1034.48 亿元，同比增长 29.31%。分板块看，受益于国家政策扶持及环保转型的大趋势，公司新能源汽车业务发展迅速，汽车及相关产品业务收入近三年大幅增长，2016 年为 570.10 亿元，同比上升 40.23%；2014~2016 年，随着不断拓展新客户及新机型订单的增长，公司手机部件及组装业务收入亦实现快速增长，2016 年收入为 390.94 亿元，同比上升 17.53%；近三年，受益于公司下游客户华为和三星等近年来手机出货量增长较快，公司二次

充电电池业务收入规模也随之增长，2016 年实现收入 73.44 亿元，同比上升 20.79%。从收入构成来看，由于汽车业务收入大幅增长，导致手机及二次充电电池业务占比持续下降，2016 年三项业务占公司总收入的比例分别为 55.10%、37.78% 和 7.10%。

盈利方面，公司整体毛利率水平不断提高，主要系汽车业务毛利率增长拉动所致。二次充电电池及光伏业务的毛利率自 2015 年开始快速上升，并延续至 2016 年。上述两大业务板块合计收入占比近三年均超过 50%，其毛利率的提升平抑了手机业务毛利率波动下降带来的影响。分产品看，二次充电电池毛利率持续上升，2016 年为 14.52%，较 2015 年略有提升，主要系近年来受电池产能扩张带来的规模效应影响所致；近三年公司手机部件及组装毛利率波动

下降，分别为 13.09%、8.91% 和 9.98%，主要系消费电子产品行业竞争激烈，公司作为手机代工企业，毛利率整体较低，且相对下游手机厂商议价能力较弱，2016 年毛利率有所提升主要系公司积极推动降本增效等措施所致。近三年，公司汽车类产品毛利率均呈快速上升趋势，2016 年为 28.24%，同比增长 4.45 个百分点，主要系近年来公司逐步推出中高端价位车型，加上毛利率较高的新能源汽车占比增加所致。

总体看，汽车类产品是公司主要的收入和利润来源，近年来凭借中高端价位产品的推出以及新能源汽车规模的快速扩张，利润贡献稳步加大；随着大客户的切入，手机部件及组装始终贡献了稳定的增长；电池及光伏业整体收入稳定和利润稳定增长，但考虑到规模较小，对公司影响有限。

表3 2014年以来公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

产品	2014年			2015年			2016年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
二次充电电池及光伏	53.39	9.26	10.13	60.80	7.60	14.12	73.44	7.10	14.52
手机部件及组装	244.80	42.46	13.09	332.63	41.57	8.91	390.94	37.79	9.98
汽车及相关产品	278.34	48.28	18.95	406.55	50.82	23.79	570.10	55.11	28.24
合计	576.53	100.00	15.64	799.98	100.00	16.87	1034.48	100.00	20.36

资料来源：公司提供

注：目前公司动力电池仅供自身生产新能源汽车使用，故该业务营收计入汽车及相关产品，但具体分析于二次充电电池及光伏业务中。

## 2. 原材料采购

公司采购分为直管和双管两种采购模式：直管是指公司总部对于各事业部的通用物料需求，按照共享的采购信息，分区域进行集中采购；双管是指各事业部对自身生产所需的非通用物料，按照共享的采购信息，独立完成采购；目前看来，上述两种模式的采购比重基本为 4:6。

按采购规模由大至小排列，公司采购原材料主要包含整车零部件（约占 30%）、IT 零部件、钢材及金属材料、电子元器件等四类；每年发生的营业成本中，原材料的采购成本约占 75%。

采购价格方面，汽车结构件、钢材、金属材料等原料的单价与钢材、有色金属等大宗商

品价格挂钩，近年来处于下滑态势，2017 年以来受供给侧改革影响，处于回升态势；轮胎、胶条、玻璃等原料的单价与原油价格绑定，目前也处于回升阶段；芯片等科技含量较高的元器件，由于供应商集中程度较高、具备更强的话语权，采购价格普遍稳定甚至提升；除上述三类原料外，其余采购多为规模较小或通用性较强的生产原料，竞争性较强，公司相对供应商具备更强的话语权。2016 年 6 月，公司与青海盐湖工业股份有限公司签署了《盐湖锂资源开发合作框架协议》，在青海设立合资公司从事盐湖锂资源的开发、加工与销售，为公司新能源汽车未来充足的锂资源供应和原材料成本控制提供了坚实保障。

采购结算方面，公司与原料供应商多为长

期合作关系，一般按月结算，结算时采用银行承兑汇票、商业承兑汇票和现汇付款相结合的方式（通常的比重为 6:2:2），账期一般为 90 天，现汇结算比重较低、票据期限较长。

供应商集中度方面，2016 年，公司通过前五名供应商采购金额占年度采购总额的比例小幅上升 4.02 个百分点至 16.70%，采购集中度不高。

总体看，公司营业成本中原材料占比较高，生产成本的控制能力较好；凭借市场地位和大规模采购，尽量在采购中保障原料单价、供应量、供应质量的稳定、可控；对于利润空间相对透明、竞争性更强的手机部件及组装业务，公司主要采用上下游账期一致的“背对背”模式来缓解下游客户对营运资金的占用。

### 3. 生产经营

#### 汽车及相关产品

公司采取高度垂直整合的生产模式，已具备从造型设计、工艺设计、模具开发、关键零部件设计制造到整车组装及检测一体化的完整生产能力；截至 2017 年 3 月底，公司整年年产能达到 66.3 万辆；零部件产品主要服务于公司的整车配套，对外销售部分均是向公司所属品牌的售后维修单位提供配件。公司具备车载磷酸铁锂电池的生产能力<sup>4</sup>，推出的新能源汽车产品均使用自产电池。

截至 2016 年底，公司汽车产能主要集中于长沙、西安、深圳三个工业园：西安工业园主要生产 F3、L3、G3、G3R、速锐等轿车以及插电式混合动力汽车“秦”、“宋”和纯电动车 E5，形成了 36 万辆的整车产能；深圳产业园主要生产 S6、S7、唐等中高端车型以及纯电动车 E6，形成了 14.5 万辆的整车产能；长沙工业园主要生产中高级轿车思锐、全栖 MPV M6、G6、微车 F0 以及纯电动客车，形成了 15.8 万辆的整车产能。此外，电动大巴产

品目前已经在天津、杭州、南京、大连、青岛、承德、汕尾等地陆续开建组装生产。

产能利用率来看，2016 年，公司西安、深圳和长沙产量分别为 31.7 万辆、12.3 万辆和 5.89 万辆，对应的产能利用率分别为 88.05%、84.83% 和 37.28%，其中长沙产能利用率较低主要系长沙基地作为公司主要的产能储备和新车型“元”的生产厂区。

表 4 2016 年公司主要制造基地生产情况

（单位：万辆/年、万辆）

生产基地	产能	产量	产能利用率
西安	36.00	31.70	88.05%
深圳	14.50	12.30	84.83%
长沙	15.80	5.89	37.28%

资料来源：公司提供

#### 二次充电电池、手机部件及组装

手机部件及组装业务：公司实行以销定产模式，根据客户订单组织采购与生产，同时适当增加订单外的产品产量，以应对客户的突发性订货需求。公司手机组装业务分为两种合作模式：其一为来料加工模式，目前占比在 80% 左右；其二为代工代料（又称“OEM 模式”），占比约 20%，利润空间略低于来料加工模式。

二次充电电池业务：公司生产的二次充电电池产品主要分为动力电池、锂电池和镍电池。其中，动力电池包括三元电池和磷酸铁锂电池（“铁电池”），主要应用于新能源汽车，储能电站和云轨等方面，公司目前生产的磷酸铁锂电池全部用于自身新能源汽车的配套及储能电站的应用，基本无对外销售；而锂电池和镍电池主要应用于手机、数码相机、电动工具、电动玩具等各种便携式电子设备。公司在上海、宝龙和葵涌三地分别建立了工业园，葵涌工业园主要生产镍电池，上海、宝龙工业园主要生产锂电池。截至 2016 年底，公司用于装配新能源汽车及储能电站的磷酸铁锂电池拥有惠州和坑梓两个工业园，生产的铁电池主要搭载于自产新能源汽车以及储能电站的建设，前者产能为 2GWH，后者目前产能为

<sup>4</sup> 磷酸铁锂虽属于二次充电电池，但由于该类电池主要用于装配整车产品（部分储能电站的建设），所以收入归入“汽车及相关产品”板块进行分析。



10GWH, 另外, 2016 年底公司开始建设青海工业园, 产能 10GWH, 预计将于 2019 年投产。

#### 4. 产品销售

##### 汽车及相关产品

2014~2016 年, 公司汽车销量稳定增长(包含部分专用车销量), 三年分别为 37.32 万辆、37.78 万辆和 42.36 万辆, 2016 年, 公司汽车销量同比增长 12.12%, 主要系新能源汽车销量的大幅提升。收入方面, 受益于价格相对较高的新能源汽车销售比重大幅上升, 板块整体收入亦呈大幅上升态势 2016 年为 570.10 亿元。分车型来看, 传统燃油车近三年销量呈波动下降趋势, 分别为 35.44 万辆、32.00 万辆和 32.57 万辆, 其中 2015 年销量同比下降 9.70%, 主要系外资及合资品牌产品渠道下沉, 行业竞争激

烈所致。2016 年公司传统燃油车销量 32.57 万辆, 同比增长 1.78%, 销量占比达 76.89%, 同比下降 7.81 个百分点。传统燃油车领域中, SUV 仍是主要增长动力, 公司继续完善产品布局, 4 月推出小型 SUV 车型“元”, 9 月推出 SUV 车型“宋”盖世版, 进一步丰富了 SUV 产品线, 产品结构持续改善。2016 年, 随着传统燃油汽车产品结构持续改善, 公司传统燃油车业务收入同比增长 15.76% 至约 223.92 亿元, 占汽车业务收入的 39.28%, 同比下降 13.14 个百分点。近三年公司传统燃油车收入一直保持上升趋势, 主要系公司调整产品结构, 持续推出销售单价较高的新车型提高公司收入。随着传统汽车市场中, 外资及合资品牌产品的渠道下沉对自主品牌市场形成挤压, 自主品牌份额持续下滑、竞争日趋激烈, 未来增长空间有限。

表 5 公司主要车型销售情况(单位: 万辆、亿元)

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	销量	收入	销量	收入	销量	收入
传统燃油车	35.44	184.45	32.00	193.43	32.57	223.92
新能源车	1.81	73.28	5.59	193.43	9.63	346.18
合计	37.25	257.73	37.59	386.85	42.20	570.10

资料来源: 公司提供

注: 1. 专用车销量未计入表中; 2. 2016 年公司汽车收入中包含动力电池和汽车配件收入。

新能源车方面, 公司作为国内新能源汽车行业的龙头企业之一, 随着行业支持政策日益完善, 同时凭借自身较强的技术实力和产品性能优势, 使得新能源汽车销量大幅增长, 2016 年实现销量 9.63 万辆, 同比增长 69.85%, 产品销量比重也从 2015 年的 14.80% 上升 7.93 个百分点至 22.73%; 2016 年, 新能源汽车实现销售收入合计 346.18 亿元, 同比增长约 80.27%, 占公司汽车业务收入的 60.72%, 同比上升 10.72 个百分点, 公司新能源汽车业务首次超过传统燃油汽车。2016 年, 比亚迪新能源汽车全球市场份额达 13%, 在中国的市场份额则达 23%, 蝉联行业第一。

在乘用车领域, 2016 年公司新能源乘用车销量近 8.60 万辆, 同比增长 65.41%。插电式混合动力车型“唐”荣膺 2016 年中国新能源

汽车销量冠军, 销售近 2.50 万辆, 同比大幅增长 44.54%。插电式混合动力轿车“秦”和纯电动乘用车“e6”分别位列第二、第三。在纯电动乘用车领域, 公司于 2016 年 3 月底推出的“秦 EV300”及“e5”车型上市后迅速打开了北京市场, 其中 e5 销售近 1.3 万辆, 增长迅速。

纯电动客车市场方面, 公司发挥自身整车制造和三电技术, 着力推进公交电动化的发展战略, 在新能源客车领域继续保持较快的增长趋势。目前, 公司纯电动客车主要的销售区域在国内。2016 年, 公司纯电动大巴销量超 1 万辆, 同比增长 120.68%, 国内市场份额大幅提升。国际市场拓展方面, 2016 年公司已在美国、日本、英国、巴西、荷兰、澳大利亚等全球逾 50 个国家和地区、超过 200 个城市成功运营, 实现了公交电动化全球六大洲的布局。

同年公司相继中标深圳市公交公司客车采购项目，中标合同金额合计约 51.30 亿元。

表 6 公司新能源客车中标情况 (单位: 亿元)

项目	时间	金额
深圳市东部公共交通 3024 台纯电动公交客车更新解决方案项目	2016 年 3 月	18.12
深圳市西部公共汽车有限公司 2016 年 2919 台新能源车车辆采购	2016 年 7 月	17.97
深圳巴士集团 3573 台新能源车车辆采购项目	2016 年 7 月	15.21
<b>合计</b>		<b>51.30</b>

资料来源: 公司公告

注: 部分项目中标数据或有所调整。

公司汽车产品的国内销售采取以授权销售服务店为主的模式，出口销售采取以授权独立经销商为主的销售模式。公司采用分网销售方式，建立不同的销售网络负责不同车型的销售。一方面，可扩大经销商规模，减轻经销商在资金方面的压力；同时，有利于经销商集中资源销售特定车型，提高其在特定车型对应的细分市场的竞争能力。

在轨道交通领域，公司研发的“云轨”单轨列车于 2016 年 10 月在深圳正式发布，标志着集团正式进军轨道交通这一新兴产业。“云轨”使用轻量化的材料和技术，并配备能量回收系统，其造价及建设工期均远低于地铁，高度匹配中小城市市场需求。国家十三五规划中特别提及发展轨道交通，预期“云轨”会迎来迅速发展。随着二、三线城市公共交通需求的不断增加，该项业务或成为公司新的盈利增长点。

截至 2016 年底，公司共有经销商 523 家，其中保有经销商 476 家，建设中经销商 47 家。目前，消费者购车所需的汽车金融服务主要由银行提供，公司与西安银行合资成立的公司——比亚迪汽车金融有限公司，已开始为经销商和消费者提供购车金融贷款等相关服务，同时带来一定收入和利润贡献。商用车销售方面，公司按地区将全国市场划分为 16 个大区，并单独设立专用车市场部，截至 2016 年底，公司商用车专业化销售及售后管理团队共有约

745 人，其中销售人员 334 人，售后管理人员 411 人。

结算时，轿车、SUV 等乘用车主要采用货到付款的方式销售给经销商，近 30% 采用现金支付，余下 70% 左右采用票据支付；新能源汽车由于尚处于市场拓展期，销售时存在一定账期。

### 二次充电电池及光伏、手机部件及组装

公司目前生产的磷酸铁锂电池全部用于自身新能源汽车的配套及储能电站的应用，基本无对外销售；公司锂电池主要客户公司手机业务客户；镍电池主要应用于工业品，客户主要为博世、TTI 等全球性的电动工具及其他便携式电子设备厂商。公司凭借在金属部件领域累积的经验及成熟的生产工艺等优势，近几年保持与国内外手机领导品牌厂商保持紧密合作，并积极开拓新客户，先后接获多个领导手机品牌厂商的中高端旗舰机型订单。组装业务方面，公司接获国内领先品牌厂商的智能手机 EMS 订单，推动手机部件及组装业务大幅增长。

2014~2016 年，公司锂电池收入持续上升，主要系近几年全球对于智能手机需求量大幅增长的背景下公司集团客户增加导致订单量增加所致。

表 7 公司二次充电电池主营业务收入

(单位: 亿元)

项目	2014 年	2015 年	2016 年
锂电池	19.20	23.50	24.38
镍电池	6.20	4.10	0.00

资料来源: 公司提供

注: 2016 年公司镍电池收入规模小。

储能电站业务方面，目前公司兆瓦级储能电站分布于全球各个地区，2014 年，公司在深圳坪山新区建设的全球最大用户侧铁电池储能电站建设落成，该储能电站建设容量为 20WM/40MWH，可实现工业园用电负荷自主调节。2015 年，公司加快布局全球新能源市场步伐，在美国市场，公司获得全球清洁能源知名企业 Invenergy LLC 在伊利诺伊州 31.5MW

的商用储能项目，为美国最大的储能项目订单。2016年，公司积极开拓国际市场，发展「光伏+储能」模式，并在美国推出了全新的家用和并网理念新产品。此外，公司也积极开拓国内市场，推动储能电站于国内的推广和经营。

光伏业务方面，2011年以来，受全球光伏产品价格大幅下降、市场竞争激烈的影响。为应对产业环境的低迷，公司一方面提升产品质量，同时通过技术更新进一步压缩成本。2016年公司光伏业务增长较快，2016年公司太阳能电池出货量为1069MW，同比增长22.59%，但是受全球光伏产品价格大幅下降及市场竞争激烈影响，2016年公司光伏业务仍有一定亏损。为扭转亏损局面，近年来公司积极拓展国际市场新能源项目，2016年100%使用比亚迪太阳能组件的南非86MW项目正式竣工，标志着非洲规模最大的本地化单体太阳能电站正式落成。但由于美国、欧美等消费市场的反倾销、反补贴政策影响持续，未来该业务仍面临较大压力。

手机类业务方面（含配套的充电电池），公司通过高度垂直整合的生产模式能够为客户提供一站式服务，包括设计并生产外壳、键盘、电池等，公司已成为国内重要的手机部件及组装服务供货商之一，主要客户包括三星、苹果、华为、联想、vivo、华硕等智能移动终端产品制造商。近年，随着大客户的切入以及公司塑料与金属混融技术的应用，公司手机类业务订单实现了较快的增长。2016年公司手机部件及组装业务实现销售收入390.94亿元，同比增长17.53%。

结算方面，公司手机业务以大客户为主，账期为3~6个月，每月结算一次货款；锂、镍电池业务多采用货到付款的方式；光伏业务由于电站生产周期较长，主要采用按工程进度的分期付款的方式。结算时，上述业务多采用现金结算，票据使用较少。

综上所述，公司保持以动力系统为核心技术；凭借新能源汽车规模的快速扩张，公司汽

车板块收入和利润贡献愈加凸显；新客户以及新订单的拓展带领手机部件及组装收入大幅增长；二次充电电池业务盈利能力有所提升；公司保持高度垂直整合的经营模式，有效地降低成本、提高效率。但同时，公司也面临着行业景气度低迷导致光伏业务持续亏损，自主品牌汽车市场份额不断下滑等问题。

#### 5. 经营效率

2014~2016年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数平均值分别为2.79次、5.02次、0.75次，2016年分别为2.71次、4.97次和0.79次，总体看，公司经营效率较好。

#### 6. 未来发展与在建项目

##### 发展规划

根据《十三五国家战略性新兴产业发展规划》，国家倡导强化技术创新、完善产业链、优化配套环境、落实和完善扶持政策、提升纯电动汽车和插电式混合动力汽车产业化水平，实现新能源汽车规模应用。比亚迪作为新能源汽车行业的龙头企业，将抓住行业蓬勃发展的历史机遇，进一步加大投入、扩充产能、提升产品竞争力、加快新车型的研发和上市进度，以满足快速增长的市场需求。

在乘用车领域，插电式混合动力乘用车“秦”、“唐”的升级版车型“秦100”和“唐100”已于2017年2月底发布上市，重点提升了整车的动力性能及电子化配置，纯电续航里程达到100km，进一步增强了产品的核心竞争力。此外，包括“宋PHEV”和“元PHEV”在内的多款车型也将陆续上市，给消费提供更加丰富的产品选择，继续巩固公司于新能源汽车行业的领先地位。

在公共交通领域，公司致力于提高于国内外市场的渗透率和市场份额，提升品牌美誉度及影响力，塑造国际化品牌。中国城市轨道交通发展将在“十三五”期间迎来高峰期，目前

多个省市的十三五规划将轨道交通建设纳入重点发展项目。公司将着力开发低碳环保的云轨产品，力争与更多国内城市的合作，解决中小型城市日益严重的交通拥堵问题。在传统燃油车领域，公司将继续积极推动 SUV 车型的销售，为传统燃油汽车业务的发展增添动力。

手机部件及组装业务方面，公司继续推进业务转型升级，公司公布出售柔性线路板、液晶显示屏模块、摄像头模块等手机部件业务，从而参与到全球领导品牌厂商的主流高端机型的开发和生产，提升其在全球智能手机市场的竞争力并争取更大市场份额。

二次充电电池业务方面，公司继续开拓锂离子电池和镍电池的应用范围，提升市场份额。同时加强对铁电池性能和质量的研发，扩充铁电池产能；光伏业务方面，公司将拓展国内外市场，争取获得盈亏平衡。公司 2016 年底公司开始建设青海工业园，产能 10GWH，预计将于 2019 年投产。

#### 在建项目

公司投资项目主要集中于 17 个工业园及 2 个工厂工程的建设，以进一步落实公司对产业链和研发能力的规划。

公司主要在建项目的投资预算合计 203.68 亿元，投资规模大；项目资金来源主要按照“30%自有资金、70%外部融资”的模式。考虑到公司暂无拟建项目，且经营规模大、现金流入量高，整体资金支出压力尚可控；但项目资金以外部融资为主，公司近年来有息债务增长较快，外部融资的增长将加重公司债务负担。

表 8 截至 2016 年底公司重要在建项目情况

(单位: 万元)

序号	项目名称	投资预算	截至 2015 年底累计投入占比
1	坪山工业园	524127.20	33.00%
2	葵涌工业园	3073.10	81.00%
3	宝龙工业园	45369.80	89.00%
4	惠州工业园	301500.80	67.00%
5	上海工厂工程	6603.80	67.00%

6	西安工厂工程	287085.90	67.00%
7	商洛工业园	78771.40	86.00%
8	长沙工业园	354823.60	48.00%
9	韶关工业园	40334.60	33.00%
10	南京工业园	83274.30	26.00%
11	大连工业园	26055.30	71.00%
12	杭州工业园	15418.30	100.00%
13	武汉工业园	32513.40	57.00%
14	青岛工业园	12829.20	85.00%
15	承德工业园	18394.00	42.00%
16	包头工业园	16465.60	79.00%
17	汕尾工业园	70781.10	40.00%
18	坑梓工业园	35177.20	75.00%
19	太原工业园	13370.30	23.00%
20	其他	70827.20	20.00%
合计		2036796.10	-

资料来源：公司提供

## 7. 重大事项

### 完成非公开发行

2015 年 6 月，公司发布《非公开发行 A 股股票预案》：筹划募集总额不超过 150 亿元的资金，用于投资铁动力锂离子电池扩产项目（约 60 亿元，投产后将新增动力电池产能 6GWH/年）、新能源汽车研发项目（约 50 亿元）、补充流动资金及偿还银行借款（约 40 亿元）。若上述募投项目顺利投产，公司在动力电池和新能源汽车方面的技术及规模优势将提升；但考虑到项目投资规模大，募投项目的经营效益释放尚需一定时间，短期内会对净资产收益率等指标形成压力。2016 年 2 月，非公开发行 A 股股票获得证监会核准。2016 年 7 月 22 日，本次非公开发行 A 股股票共发行 252142855 股，募集资金总额 144.73 亿元，扣除发行费用的募集资金净额为 143.69 亿元。

### 与合力泰签订《战略合作暨非公开发行股份及支付现金购买资产》

公司于 2015 年 4 月 3 日公告，拟向合力泰科技股份有限公司（下称“合力泰”）出售全资子公司深圳市比亚迪电子部品件有限公司（下称“部品件公司”）100% 股权，公司于 2015 年 2 月 12 日与合力泰签订《战略合作暨非公开发行股份及支付现金购买资产框架协议协

议》，并于 4 月 3 日在上述框架协议的基础上签订《战略合作暨非公开发行股份及支付现金购买资产协议》：合力泰拟以非公开发行方式向公司发行 1.79 亿股，并同时支付 5.75 亿元现金（最终的对价股份数以证监会核准为准），作为购买电子部品件 100% 股权的对价。本次并购事项于 2015 年 9 月获得证监会批准，并于 2015 年 12 月 31 日公告中指出办理完毕深圳市比亚迪电子部品件有限公司 100% 股权转让等相关事宜，向合力泰收取本次交易的全部对价款项人民币 23 亿元。截至 2017 年 3 月底，公司持有合力泰 11.45% 股权，为合力泰第二大股东。

## 八、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2014~2016 年财务数据已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；2017 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2014 年新增 21 家公司，处置 1 家子公司；2015 年，公司新设 13 家子公司，注销 2 家子公司，视同处置而未纳入合并范围 1 家子公司。2016 年，公司新增 102 家公司，处置 2 家子公司。截至 2017 年 3 月底，公司共有 67 家主要境内直接或间接控股子公司，45 家境外直接或间接控股子公司。总体看，新设及注销的公司规模均较大，合并范围变动对财务报表可比性有一定影响。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 1450.71 亿元，所有者权益（含少数股东权益 41.53 亿元）为 554.09 亿元；2016 年公司实现营业收入 1034.70 亿元，利润总额 65.68 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 1463.26 亿元，所有者权益（含少数股东权益 43.32 亿元）为 563.33 亿元；2017 年 1~3 月公司实现营业收入 210.46 亿元，利润总

额 10.22 亿元。

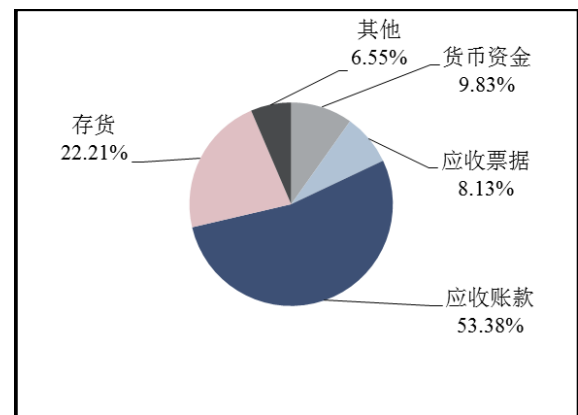
### 2. 资产质量

随着近年来生产规模的不断扩大，公司资产规模稳步增长，2014~2016 年复合增长率 24.22%。截至 2016 年底，公司合并资产总额 1450.71 亿元，同比增长 25.62%，其中流动资产占 53.93%，公司资产以流动资产为主。

#### 流动资产

2014~2016 年，公司流动资产不断增长，年均复合增长 38.59%。截至 2016 年底，公司流动资产 782.40 亿元，以应收账款和存货为主。

图 1 截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长率为 31.44%。截至 2016 年底，公司货币资金 76.94 亿元，同比增长 16.63%，主要是业务规模扩大所致；公司货币资金主要为银行存款（占 95.63%），其中使用受限的资金 3.35 亿元，均为保证金。同期，公司应收票据有所下降，截至 2016 年底，公司应收票据 63.62 亿元，同比下降 6.42%，其中银行承兑汇票占 56.32%。公司票据结算主要用于轿车、SUV 等传统燃油汽车的销售。

2014~2016 年，公司应收账款快速增长，年均复合增长 74.28%。截至 2016 年底，公司应收账款 417.68 亿元，同比增长 94.10%，主要是 2016 年汽车业务销售大幅度增加导致应收账款相应增加及新能源汽车应收补贴款回

款缓慢所致。截至 2016 年底，公司应收账款已计提坏账准备 5.06 亿元（本年计提 1.24 亿元），计提比例 1.20%，其中单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款 2.37 亿元。采用账龄分析的应收账款余额中，账龄 1 年以内的占 85.95%，1~2 年占 13.52%，2 年以上的占 0.53%，公司应收账款以 1 年以内的为主。公司应收账款前五名余额占比为 23.85%，集中度一般。公司应收账款增长迅速、规模较大，一定程度占用营运资金。

2014~2016 年，公司存货年均增长 31.97%，截至 2016 年底存货账面余额为 173.78 亿元，同比增长 10.34%，主要是业务规模扩大所致；原材料、在产品、库存商品及周转材料在存货账面原值中分别占 19.15%、36.43%、40.23%和 4.19%；共计提跌价准备 5.78 亿元，其中本期计提 3.57 亿元，主要为在产品（占 41.25%）和库存商品（占 41.26%）的计提。

2014~2016 年，公司其他流动资产分别为 19.88 亿元、24.92 亿元和 37.86 亿元；2016 年由于增加 15.25 亿元的待抵扣增值税而大幅增加。

#### 非流动资产

2014~2016 年，公司非流动资产稳步增长，年均增幅 12.00%，截至 2016 年底为 668.31 亿元，主要由固定资产（占 56.09%）和无形资产（占 13.39%）构成。

2014~2016 年，公司可供出售金融资产快速增长，年均复合增长 859.95%。截至 2016 年底，公司可供出售金融资产 32.25 亿元，同比增长 5.01%。公司可供出售金融资产主要为持有的合力泰股权（截至 2016 年底，公司持有合力泰 12.59%的股权）。

2014~2016 年，公司长期股权投资年均增长 26.02%。截至 2016 年底，公司长期股权投资 22.45 亿元，同比增长 18.85%，主要是对比亚迪汽车金融有限公司（8 亿元）、北京华林特装车有限公司（0.79 亿元）、深圳比亚迪国际融资租赁有限公司（0.60 亿元）、深圳市深电

能售电有限公司（0.60 亿元）等联营、合营企业追加投资所致。截至 2016 年底，公司对长期股权投资计提减值准备 102.3 万元。

2014~2016 年，公司固定资产年均增长 11.75%。截至 2016 年底，公司固定资产账面原值 608.32 亿元，同比增长 15.84%，主要是电池和汽车项目投入增加以及在坪山工业园、惠州工业园建工程转入固定资产所致。截至 2016 年底，公司固定资产主要包含机器设备（占 63.11%）和房屋及建筑物（占 24.82%）；2016 年累计折旧 231.97 亿元，其中本年计提 53.09 亿元；2016 年累计计提减值准备 1.52 亿元。公司固定资产账面价值 374.83 亿元，同比增长 15.80%。

2014~2016 年，公司在建工程波动中有所下降，年均复合下降 15.31%。截至 2016 年底，公司在建工程 45.65 亿元，同比下降 20.71%，主要是部分在建工程转入固定资产所致。2016 年对坪山工业园、惠州工业园、西安工厂工程等新增投资 37.98 亿元，转入固定资产 49.68 亿元。

2014~2016 年，公司工程物资年均增长 36.10%。截至 2016 年底，公司工程物资 43.92 亿元，同比增长 17.74%，主要为预付设备款增加所致。

2014~2016 年，公司无形资产平稳增长，截至 2016 年底，公司无形资产账面原值 139.79 亿元，主要包含土地使用权（占 43.14%）和专利权（占 53.50%）；2016 年累计摊销 48.27 亿元，其中本期计提 17.19 亿元；计提减值准备 2.05 亿元，其中本年计提 0.43 亿元。截至 2016 年底，公司无形资产账面价值 89.46 亿元，同比增长 1.78%。

截至 2017 年 3 月底，公司总资产 1463.26 亿元，较 2016 年底增长 0.87%，其中流动资产占 53.03%，资产构成与年初相比变化不大。截至 2017 年 3 月底，公司应收票据 43.99 亿元，同比下降 30.86%，主要是汽车业务收票减少所致；预付款项 3.07 亿元，同比增长 49.28%，

主要是预付材料款增加所致；其他科目变化不大。

表 9 截至 2016 年底公司所有权或使用权受限资产  
(单位: 亿元)

项目	账面价值
货币资金	3.35
应收票据	12.32
固定资产	0.80
在建工程	0.10
售后回租的固定资产	32.07
<b>合计</b>	<b>48.64</b>

资料来源: 公司审计报告

总体看, 公司资产规模稳步增长, 以流动资产为主, 应收账款和存货规模较大, 一定程度占用营运资金; 固定资产占比高, 与制造类企业特点相符。公司整体资产质量一般。

### 3. 负债和权益结构

#### 所有者权益

2014~2016 年, 公司所有者权益快速增长, 年均复合增长率为 38.48%。截至 2016 年底, 公司所有者权益合计 554.09 亿元, 同比增长 53.79%, 主要源于资本公积的大幅增长。截至 2016 年底, 公司所有者权益主要包含资本公积(占 44.17%)、未分配利润(占 29.31%)。

2014~2016 年, 公司股本平稳增长, 截至 2016 年底, 公司股本 27.28 亿元, 同比增长 10.18%, 主要是 2016 年增发新股 2.52 亿元所致。

截至 2016 年底, 公司其他权益工具 37.96 亿元, 同比增长 18.62%, 主要是 2016 年公司发行 6 亿元永续中期票据(发行年利率 5.10%)所致。2015 年公司获得兴业财富资产管理有限公司本金总额 32 亿元的可续期委托贷款, 截至 2016 年底年利率为 5.28~5.76%。

2014~2016 年, 公司资本公积快速增长, 年均复合增长率为 54.17%。截至 2016 年底, 公司资本公积 244.72 亿元, 同比增长 137.32%, 主要是公司定向增发形成股本溢价 141.17 亿元所致。

截至 2017 年 3 月底, 公司所有者权益合计 563.33 亿元, 与 2016 年底相比小幅增长, 主要来自未分配利润的增长。

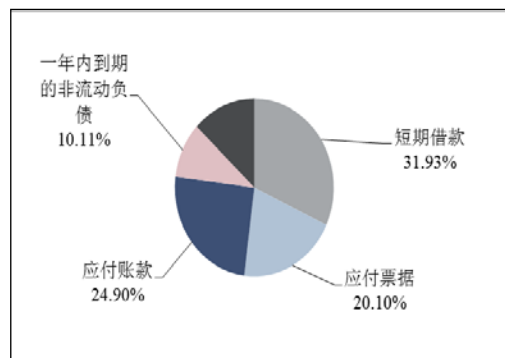
总体看, 公司所有者权益稳定性较好。

#### 负债

2014~2016 年, 公司负债总额年均复合增长率为 17.34%, 截至 2016 年底, 公司负债总额为 896.61 亿元, 同比增长 12.84%, 其中流动负债占 87.35%, 公司负债以流动负债为主。

2014~2016 年, 受公司经营规模扩大影响, 公司流动负债持续增长, 年均复合增长率为 21.53%。截至 2016 年底, 公司流动负债合计为 783.18 亿元, 同比增长 18.47%, 以短期借款、应付票据、应付账款、一年内到期的非流动负债为主要构成部分。

图 2 截至 2016 年底公司流动负债构成



资料来源: 公司审计报告

2014~2016 年, 公司短期借款快速增长, 年均复合增长 40.46%。截至 2016 年底, 公司短期借款 250.10 亿元, 同比增长 25.40%, 主要主要是公司业务规模扩大、资金需求随之增长, 借款增加所致。截至 2016 年底, 公司短期借款主要为保证借款(占 79.13%)和信用借款(占 20.87%)。

随业务规模的扩大和收入的增长, 2014~2016 年, 公司应付票据和应付账款年均增长 3.79%和 31.23%。截至 2016 年底, 公司应付票据 157.42 亿元, 同比增长 22.06%, 其中银行承兑汇票占 68.54%; 截至 2016 年底, 公司应付账款 195.01 亿元, 同比增长 4.95%。

预计负债为基于销售量以及过往维修程

度及退换记录而预计的保用金，2014~2016年，公司预计负债快速增长，年均复合增长率为77.91%。截至2016年底，公司预计负债12.93亿元，同比增长66.03%，主要是公司所销售的新能源汽车产品保有量不断增加，导致提供售后服务后的预计负债相应增加所致。

2014~2016年，公司一年内到期的非流动负债平稳增长，截至2016年底，公司一年内到期的非流动负债79.19亿元，同比增长22.41%，其中长期借款39.50亿元（占49.88%），应付债券29.97亿元（占37.84%），其他抵押借款9.72亿元（占12.27%）。

表10 一年内到期的应付债券明细

名称	债券余额	发行日期	到期日期
11 亚迪 01	29.97 亿元	2012.6.19	2017.6.19

资料来源：公司审计报告

注：截至本次报告出具日，公司已偿还此笔债务。

2014~2016年，公司非流动负债波动下降，截至2016年底，公司非流动负债113.44亿元，同比下降15.00%，主要由长期借款（占42.74%）、应付债券（占39.59%）、其他非流动负债（占12.83%）构成。

2014~2016年，公司长期借款波动下降，年均复合变动率-22.10%。截至2016年底，公司长期借款48.48亿元，同比减少28.14%，主要由保证借款（占56.74%）和信用借款（占24.47%）构成。

2014~2016年，公司应付债券快速增长，年均复合增长率为22.53%。截至2016年底，公司应付债券44.91亿元，与2015年底基本持平。

表11 应付债券明细

名称	债券余额	发行时间	到期时间
11 亚迪 02	29.95 亿元	2013.9.23	2018.9.23
15 亚迪 01	14.96 亿元	2015.8.12	2018.8.12

资料来源：公司审计报告

从债务结构看，2014~2016年，公司全部债务逐年上升，年均复合增长13.84%。截至2016年底，全部债务为580.09亿元，其中短

期债务占83.90%，以短期债务为主。近三年，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持续下降，截至2016年底，上述指标分别为61.81%、51.15%和14.42%。考虑到公司共有37.96亿元的可续期委托贷款/中期票据在条款设置方面与长期有息债务较为相似，如将其纳入长期债务，截至2016年底，公司全部债务规模为618.05亿元，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64.42%、54.49%和20.29%。

截至2017年3月底，公司负债总额899.93亿元，其中流动负债占比81.44%，仍以流动负债为主。截至2017年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均与年初变化不大，分别为61.50%、53.61%和20.68%。考虑到公司共有37.96亿元的可续期委托贷款/中期票据，如将其纳入长期债务，截至2017年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为64.10%、55.02%和24.70%。

总体看，由于主营业务拓展以及工业园等项目开建，公司运营资金和建设资金需求加大，有息债务有所上升。公司短期债务占比高，债务结构待优化。

#### 4. 盈利能力

2014~2016年，公司营业收入稳定上升，年均复合增长33.34%，2016年为1034.70亿元，较上年增长29.32%，主要是新能源汽车销量的爆发式增长和手机业务的规模扩张所致。同期，公司营业成本年均增长29.49%，增速低于营业收入增速，使得营业利润率持续上升，2016年营业利润率为18.90%，较2015年提升3.62个百分点。

2014~2016年，公司期间费用持续快速上升，年均复合增长23.43%。2014~2016年，期间费用占营业收入的比重分别为13.83%、12.16%和11.85%，期间费用在营业收入中占比逐年下降。2016年公司期间费用为122.61亿



元,同比增长 26.03%,其中销售费用占 34.22%,管理费用占 55.81%,财务费用占 9.97%。总体看,公司期间费用控制能力有所提升。

2014~2016 年,公司计提的资产减值损失快速增长,年均复合增长率为 38.74%。2016 年,公司计提的资产减值损失 5.66 亿元,同比增长 2.55%,占 2016 年营业利润的 9.45%,公司计提的资产减值损失主要来自于存货跌价准备。2014~2016 年,公司投资收益分别为 0.68 亿元、12.10 亿元和-7.26 亿元,2016 年投资收益大幅减少主要为长期股权投资损失、处置子公司的投资损失所致。2016 年,公司权益法核算的长期股权投资收益为负,但考虑到公司的长期股权投资多为新建的联营、合营企业,未来随着电动乘用车、出租车、公交车在国内市场的推广,公司长期股权投资收益将有相应改善。

新能源产业是国家大力支持的行业,公司多年来持续得到了各市政府的项目补助、产业扶持基金等,政府补助构成了公司营业外收入的主要部分。2014~2016 年,公司营业外收入波动下降,2016 年公司取得营业外收入 8.44 亿元,同比增长 20.06%,其中政府补助占 84.20%。近三年,公司营业外收入分别占利润总额的 127.50%、18.53%和 12.85%,在利润总额中的比重逐年下降,但仍是利润总额的较为重要的组成部分。

2014~2016 年,公司利润总额快速增长,年均复合增长 174.15%,2016 年利润总额 65.68 亿元,同比增长 73.08%,主要是汽车和手机部件业务盈利能力提升所致。

从盈利指标来看,2014~2016 年,公司营业利润率呈持续上升趋势,2016 年为 18.90%;总资本收益率和净资产收益率呈波动上升趋势,2016 年为 6.53%和 9.89%。公司整体盈利能力有所提升。

2017 年 1~3 月,受益于公司新能源汽车销售规模的增加,公司分别实现营业收入、营业外收入和利润总额分别为 210.46 亿元、2.09

亿元和 10.22 亿元,较去年同期分别增长 3.75%、116.45%和-11.05%;同期营业利润率为 19.48%,较 2016 年上升 0.58 个百分点。

总体看,公司主营业务收入规模和盈利能力提升,政府支持力度大,营业外收入对利润总额有一定影响。

## 5. 现金流分析

经营活动方面,2014~2016 年,公司销售商品、提供劳务收到的现金持续增长,年均复合增长率为 26.10%,2016 年为 875.81 亿元,同比增长 8.25%,远低于同期营业收入 29.32%的增长率,主要系公司 2016 年销售产生大量应收账款所致。收到其他与经营活动有关的现金不断增长,近三年分别为 7.66 亿元、6.75 亿元和 10.59 亿元,主要是当期收到的政府补助。2014~2016 年,公司经营活动现金流出规模年均增长 27.01%,2016 年购买商品、接受劳务支付的现金、支付给职工以及为职工支付的现金和经营活动现金流出规模分别为 701.64 亿元、140.66 亿元和 915.55 亿元;2016 年支付其他与经营活动有关的现金为 29.63 亿元,主要为运杂费、差旅费和广告展览费等。近三年公司经营活动现金流量净额波动下降,分别为 0.38 亿元、38.42 亿元和-18.46 亿元。从收入实现质量来看,2014~2016 年公司现金收入比分别为 94.65%、101.12%和 84.64%,受应收账款大幅增加影响,2016 年收入实现质量减弱。

投资活动方面,2014~2016 年,公司投资活动现金流入分别为 13.23 亿元、29.54 亿元和 12.88 亿元,公司投资活动现金流入主要是处置固定资产和其他长期资产收回的现金以及收到其他与投资活动有关的现金,2016 年收到其他与投资活动有关的现金 10.26 亿元主要为收回理财产品收到的现金。近三年,公司不断新设电动汽车工业园区,投资新的合营、联合企业,投资活动现金流出分别为 92.85 亿元、135.61 亿元和 147.31 亿元,2016 年公司支付

其他与投资活动有关的现金 7.50 亿元，主要为购买理财产品支付的现金。2014~2016 年，公司投资活动现金呈现净流出状态，分别为 -79.62 亿元、-106.06 亿元和 -134.43 亿元，公司存在对外融资压力。

筹资活动方面，2014~2016 年公司筹资活动现金流入分别为 300.83 亿元、292.81 亿元和 462.92 亿元，主要为取得借款收到的现金和吸收投资收到的现金，后者主要包括定向增发、发行中期票据等获得的现金。筹资活动现金流出主要为偿还债务所支付现金。近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 72.71 亿元、87.50 亿元和 162.70 亿元。

2017 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 227.39 亿元，较去年同期下降 1.43%；同期经营活动现金流入和现金流量净额分别为 230.44 亿元和 -24.18 亿元，现金收入比为 108.04%，较 2016 年上升 23.40 个百分点，主要是汽车业务应收票据减少所致。公司投资活动产生的现金流量净额为 -35.00 亿元。公司筹资活动主要以取得借款和偿还借款为主，产生的现金流量净额 73.88 亿元，同比增长 548.37%，主要系取得借款收到的现金增加所致。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，但经营活动获取现金无法补足投资活动的资金缺口；考虑到公司在建的产业园等项目未来将持续投入，公司融资需求较高。

## 6. 偿债能力

短期偿债能力方面，近三年，由于公司流动资产增速高于流动负债，流动比率和速动比率不断上升，2016 年底分别为 99.90% 和 77.71%，2017 年 3 月底，流动比率和速动比率分别为 105.87% 和 82.54%。公司经营现金流流动负债比波动较大，近三年分别为 0.07%、5.81% 和 -2.36%。

长期偿债能力方面，近三年，受利润上升影响，公司的 EBITDA 逐年上升，2016 年为

153.96 亿元；公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保护倍数均呈现波动上升态势，2016 年分别为 3.77 倍和 8.00 倍，EBITDA 对本息的覆盖能力有所加强。公司资产规模较大，受政府支持力度大，整体偿债能力强。

或有负债方面，截至 2016 年底，公司对合营企业及联营企业投资相关的或有负债为 33.03 亿元，其中包括对深圳腾势新能源汽车有限公司（前称深圳比亚迪戴姆勒新技术有限公司）担保余额为 7.43 亿元，比亚迪汽车金融有限公司担保余额 25.60 亿元，担保比率为 5.96%。对外担保企业目前生产经营正常，未发生过延期支付贷款本息的情况，公司或有负债风险较低。

截至 2016 年底，公司共获得银行授信额度合计人民币 1840.70 亿元，尚未使用额度约 1261.30 亿元，间接融资渠道畅通。公司为上市公司，拥有直接融资渠道。总体看，公司直接和间接融资渠道畅通。

## 7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行《企业信用报告（银行版）》，截至 2017 年 6 月 21 日，公司无未结清的不良信贷信息记录，已结清的信贷信息记录有关关注类贷款 3 笔、贸易融资 2 笔、票据贴现 1 笔；根据银行相关说明，公司实际债务履约情况良好。

## 8. 抗风险能力

基于对公司所属行业发展趋势、公司自身经营及财务状况的基本判断，公司整体抗风险能力强。

## 九、本期中期票据偿债能力分析

### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

截至 2017 年 3 月底，公司全部债务 651.09 亿元，其中长期债务 146.84 亿元。本期中期票据发行额度为 10 亿元，分别占公司长期债务和全部债务的 6.84% 和 1.54%，对公司现有债

务影响很小。

以 2017 年 3 月底财务数据为基础，本期中期票据发行后将计入所有者权益，公司资产负债率和全部债务资本化比率将由 61.50% 和 53.61% 分别下降至 61.08% 和 53.18%。考虑到长期限含权中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近，若将其作为有息债务进行测算，公司资产负债率和全部债务资本化比率将上升至 61.76% 和 53.99%。考虑到本期中期票据将全部用于偿还债务，公司实际债务负担指标应低于模拟值。

## 2. 本期中期票据偿还能力分析

近三年，公司 EBITDA 分别为 65.80 亿元、107.29 亿元和 153.96 亿元，对本期中期票据发债额度的覆盖倍数分别为 6.58 倍、10.73 倍和 15.33 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据保障程度很强。

通过前文分析，公司利息递延支付的可能性较小，但一旦出现递延，累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

## 十、结论

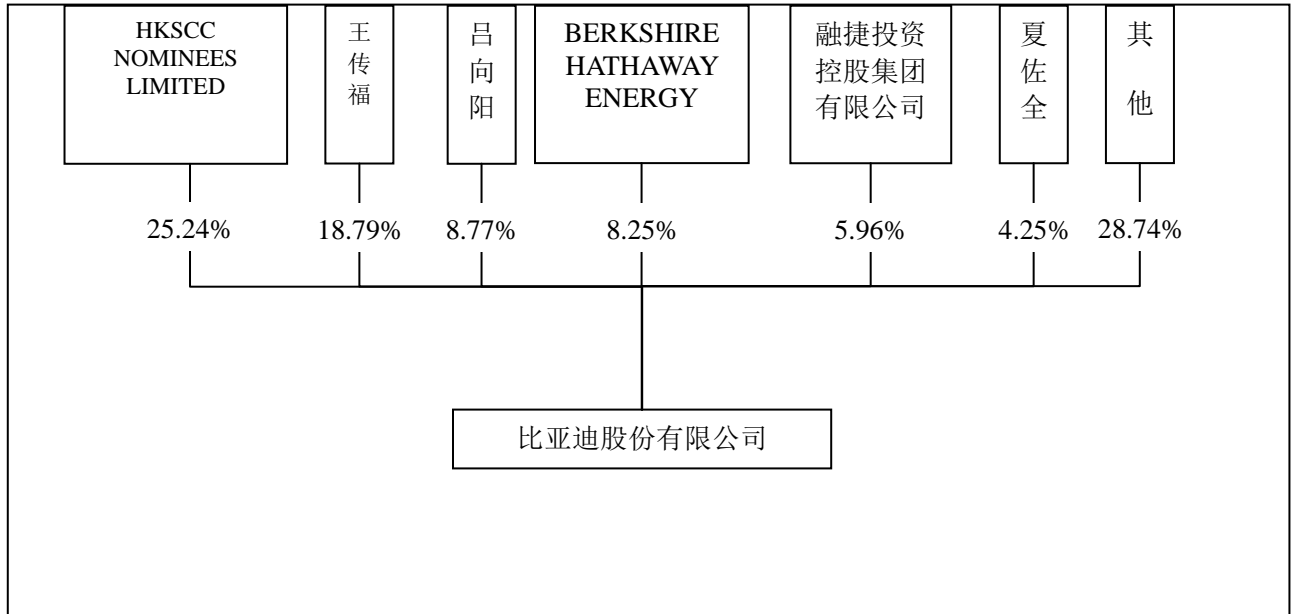
公司是一家集汽车（传统燃油汽车和新能源汽车）、手机部件及组装、二次充电电池三大业务于一体的多元化企业集团，是中国最大的新能源民营企业，核心的汽车及手机部件及组装业务均采用高度垂直整合的模式，二次充电电池领域技术优势，政府支持力度大。同时，公司也面临光伏业务持续亏损、债务上升等问题。

近年来，公司资产规模不断扩大，营业收入和利润水平持续上升，总体偿债能力强，但也存在债务负担偏重、利润总额对营业外收入有所依赖以及融资需求较高等不利因素。总体看，公司在企业规模、技术领先性、产业多元化、政府支持等方面具有综合优势，主体信用风险很低。

本期中期票据属债券创新品种，具有发行人可赎回权、票面利率重置及利息递延累积等特点，联合资信通过对相关条款的分析，认为本期中期票据在清偿顺序、赎回日设置和利息支付方面均与其他普通债券相关特征接近。本期中期票据的发行对公司现有债务影响不大，公司 EBITDA 对本期中期票据保障程度很高。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据付息或赎回日本息不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 截至 2016 年底公司股权结构图

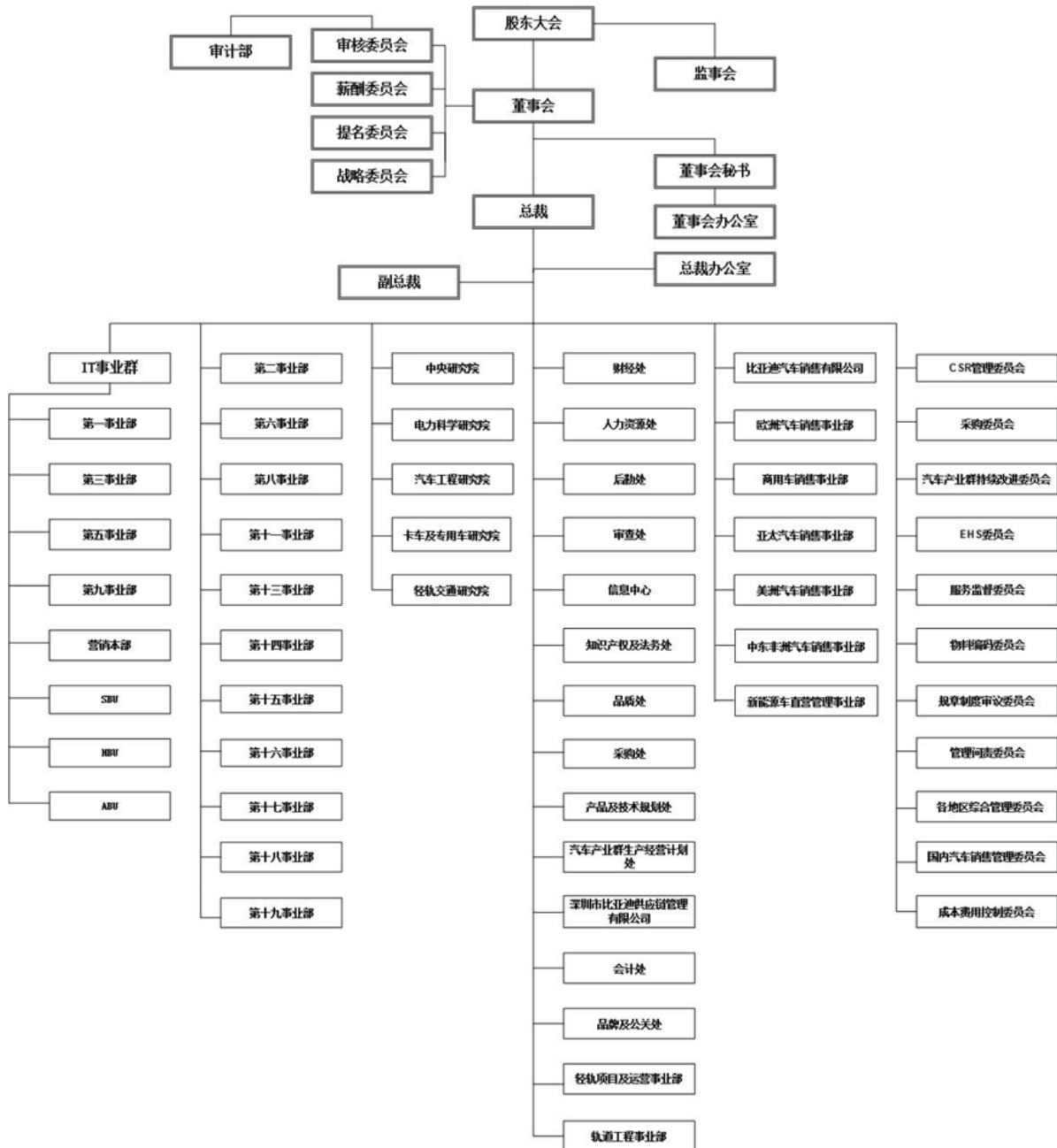


注：1.HKSCC NOMINEES LIMITED 持有的 25.24% 股权包括王传福持有的 1000000 股 H 股和夏佐全及其控股的海外公司 SIGN INVESTMENTS LIMITED 分别持有的 195000 股 H 股和 305000 股 H 股。

2. 王传福持有的 18.79% 股权不包括其持有的 1000000 股 H 股和通过易方达资产比亚迪增持 1 号资产管理计划持有的 3727700 股 A 股股份。

3. 此处夏佐全持有的 4.25% 股权不包括夏佐全及其控股的海外公司 SIGN INVESTMENTS LIMITED 分别持有的 195000 股 H 股和 305000 股 H 股

附件 1-2 截至 2016 年底公司组织机构图



**附件 2 主要财务数据及指标**

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	138.06	134.13	140.56	134.97
资产总额(亿元)	940.09	1154.86	1450.71	1463.26
所有者权益(亿元)	288.94	360.29	554.09	563.33
短期债务(亿元)	337.86	393.10	486.71	504.25
长期债务(亿元)	109.79	112.30	93.39	146.84
全部债务(亿元)	447.65	505.40	580.09	651.09
营业总收入(亿元)	581.96	800.09	1034.70	210.46
利润总额(亿元)	8.74	37.95	65.68	10.22
EBITDA(亿元)	65.86	107.29	153.96	--
经营性净现金流(亿元)	0.38	38.42	-18.46	-24.18
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	2.52	3.11	2.71	--
存货周转次数(次)	4.93	5.17	4.97	--
总资产周转次数(次)	0.62	0.76	0.79	--
现金收入比(%)	94.65	101.12	84.64	108.04
营业利润率(%)	13.91	15.28	18.90	19.48
总资本收益率(%)	3.26	5.66	6.53	--
净资产收益率(%)	2.56	8.71	9.89	--
长期债务资本化比率(%)	27.54	23.76	14.42	20.68
全部债务资本化比率(%)	60.77	58.38	51.15	53.61
资产负债率(%)	69.26	68.80	61.81	61.50
流动比率(%)	76.82	82.30	99.90	105.87
速动比率(%)	58.00	58.48	77.71	82.54
经营现金流动负债比(%)	0.07	5.81	-2.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.96	6.08	8.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.80	4.71	3.77	--

注：1.公司 2017 年 1 季度财务数据未经审计；2.公司可续期贷款/中期票据未纳入长期债务计算；3. 权益中共包含 2016 年末的 6 亿元永续中期票据和 32 亿元可续期委托贷款。

### 附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
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/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据  
 长期债务=长期借款+应付债券  
 全部债务=短期债务+长期债务  
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销  
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出  
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额  
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

### 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

### 附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

### 附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。



## 联合资信评估有限公司关于 比亚迪股份有限公司 2017 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

比亚迪股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

比亚迪股份有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对比亚迪股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，比亚迪股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注比亚迪股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现比亚迪股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对比亚迪股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如比亚迪股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对比亚迪股份有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与比亚迪股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。