

深圳市新纶科技股份有限公司

2016 年公司债券 2016 年跟踪 信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监： 

报告编号:

鹏信评【2016】跟踪第
【56】号 02

增信方式:

保证担保

担保主体:

深圳市高新投集团有限
公司

债券剩余规模:

3 亿元

债券到期日期:

2021 年 03 月 30 日

债券偿还方式:

单利按年计息, 不计复
利, 每年付息一次, 到
期一次还本, 附第 3 年
末公司上调票面利率选
择权和投资者回售选择
权

分析师

姓名:
易美连 王一峰

电话:
0755-82872736

邮箱:
yiml@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信
评估有限公司公司债券
评级方法, 该评级方法
已披露于公司官方网
站。

鹏元资信评估有限公司

地址: 深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话: 0755-82872897

网址: www.pyrating.cn

深圳市新纶科技股份有限公司 2016 年公司债券

2016 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	首次信用评级结果
本期债券信用等级	AA+	AA+
发行主体长期信用等级	A+	A+
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2016 年 05 月 05 日	2016 年 02 月 01 日

评级结论:

鹏元资信评估有限公司 (以下简称“鹏元”) 对深圳市新纶科技股份有限公司 (以下简称“新纶科技”或“公司”) 及其 2016 年 3 月 30 日发行的公司债券 (以下简称“本期债券”) 的 2016 年度跟踪评级结果为: 本期债券信用等级维持为 AA+, 发行主体长期信用等级维持为 A+, 评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到 2016 年一季度公司业绩扭亏为盈; 公司铝塑膜软包业务并购进展顺利, 后续该业务若能顺利整合, 有望给公司带来较好的效益; 第三方提供的保证担保仍有效地提升了本期债券的安全性。同时也关注到公司 2015 年营业收入大幅下降, 亏损严重; 公司洁净业务和模具业务转型成效存在不确定性; 近期公司在功能材料领域投资额较大, 存在一定的资金压力; 且功能材料领域作为公司业务发展的新领域, 存在一定的技术和市场风险; 公司应收账款规模较大, 存在回收风险; 负债以短期借款为主, 流动性压力及风险较大等风险因素。

正面:

- 2016 年一季度公司业绩扭亏为盈。受益于净化工程事业群承接的医药行业订单陆续施工并确认收入、功能材料事业群常州工业园一期项目逐步释放产能及业绩等因素, 公司 2016 年一季度实现营业收入 27,834.89 万元, 营业利润 1,813.18 万元, 净利润 1,889.01 万元, 分别同比增长 13.53%、190.59%、133.42%。
- 公司铝塑膜软包业务并购进展顺利, 后续若该业务能顺利整合, 有望给公司带来较好的经济效益。2016 年 4 月公司与日本 T&T 签订了收购 T&T 锂电池铝塑膜软包业务的《合作框架协议》, 目前首期并购款 8,200 万元已支付, 铝塑膜在国内有比较大

的进口替代空间，发展前景较好，后续若业务能顺利整合，有望给公司带来较好的经济效益。

- **保证担保有效地提升了本期债券的安全性。**深圳市高新投集团有限公司（以下简称“高新投”）为本期债券提供的无条件不可撤销连带责任保证担保有效地提升了本期债券的安全性。

关注：

- **2015 年公司营业收入大幅下降，亏损严重。**受洁净行业经营业绩大幅下滑，以及主要子公司江天精密利润转亏等原因影响，2015 年公司实现营业收入 102,409.86 万元，同比下降 24.08%；净利润由 2014 年的 9,035.51 万元下降为-12,030.03 万元。
- **相关业务转型成效的不确定性。**目前公司洁净业务和江天精密模具业务均在积极寻找转型，但转型成效还有待进一步检验。
- **公司通过并购及或与外部机构合作等方式已开始涉入铝塑膜、TAC 功能膜等新材料业务，该等业务对公司而言为全新业务，存在一定的技术和市场风险，且投资规模较大，对公司造成的资金压力较大。**2015 年末以来，公司相继通过并购、与外部机构合作的方式涉入铝塑膜、TAC 功能膜等业务板块，新增项目预计总投资额超过 21.81 亿元，面临较大的资金压力，另外，该等业务作为公司业务发展的新领域，存在一定的技术和市场风险。
- **公司应收账款规模较大，存在回收风险。**截至 2016 年 3 月末公司应收账款余额为 7.27 亿元，仍维持较大规模，尽管公司从 2015 年下半年开始已经加大了应收账款催收力度并收到一定成效，但后续如果公司对该部分款项催收不利，或者客户资信状况、经营状况出现恶化，导致应收账款不能按合同规定及时收回，将可能给公司带来呆坏账风险，从而影响公司的正常经营。
- **公司负债以短期借款为主，流动性压力及风险较大。**从结构上看，公司负债仍以有息债务为主，比重略有上升。有息债务又主要以短期借款为主，且其规模远高于当期货币资金余额，流动性压力及风险较大。

主要财务指标：

项目	2016 年一季度	2015 年	2014 年	2013 年
总资产（万元）	396,774.69	363,539.00	337,579.28	301,803.02
归属于母公司所有者权益合计（万元）	146,072.72	144,028.88	155,107.14	148,263.56
有息债务（万元）	190,755.00	153,010.00	121,100.00	98,035.37

资产负债率	61.58%	58.59%	51.85%	49.32%
流动比率	1.07	0.86	1.08	1.47
速动比率	0.91	0.72	0.90	1.25
营业收入（万元）	27,834.89	102,409.86	134,897.27	134,972.84
营业利润（万元）	1,813.18	-11,226.69	10,453.19	12,533.10
利润总额（万元）	1,999.44	-12,729.41	10,398.17	12,813.97
净利润	1,889.01	-12,030.03	9,035.51	11,053.09
归属于母公司所有者的净利润	2,050.28	-10,661.52	8,708.44	10,846.21
综合毛利率	33.23%	25.95%	32.58%	28.10%
总资产回报率	-	-1.86%	5.35%	7.13%
EBITDA（万元）	-	268.01	22,132.56	21,378.35
EBITDA利息保障倍数	-	0.03	3.01	3.97
经营活动现金流净额（万元）	-4,992.28	12,972.08	16,302.55	-3,054.99

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季报，鹏元整理

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2016]492号文核准，公司于2016年3月30日发行本期债券，票面利率为5.80%，附第3年末公司上调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，逾期不另计利息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

跟踪期内，本期债券尚未到首次付息日。

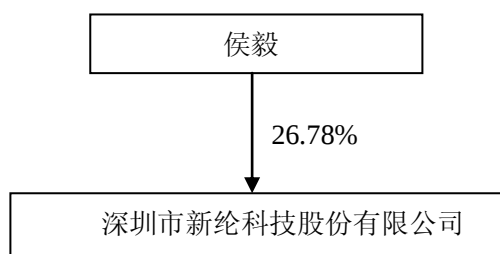
截至2016年3月31日，本期债券募集资金扣除发行费用后余额为29,214.98万元。

二、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、控股股东和实际控制人未发生变化。

截至2016年3月末，公司累计发行股份为37,344.00万股，注册资本为37,344.00万元；控股股东和实际控制人为侯毅，持股比例为26.78%，产权及实际控制关系如下图所示：

图1 截至2016年3月末公司产权及实际控制关系



资料来源：公司提供

2015年公司合并范围新增5家子、孙公司，具体明细如下表所示。

表1 2015年新纳入公司合并报表范围子、孙公司情况

子、孙公司名称	持股比例(%)	主营业务	合并方式
苏州依格斯电子有限公司	51.00	新材料产品的膜切加工	收购
苏州依格斯电子材料有限公司	51.00	新材料产品的加工	收购
深圳市华正鼎科技有限公司	100.00	电子产品、电脑软件的技术开发与销售	收购
新纶科技（日本）有限公司	71.40	有机高分子材料及制品的技术开发销售	设立
武汉洁净易超净技术有限公司	100.00	超净清洗服务	设立

资料来源：公司2015年年报，鹏元整理

截至2015年12月31日，公司资产总额为363,539.00万元，归属于母公司的所有者权益为144,028.88万元，资产负债率为58.59%；2015年度，公司实现营业收入102,409.86万元，

利润总额-12,729.41万元，经营活动现金流净额12,972.08万元。

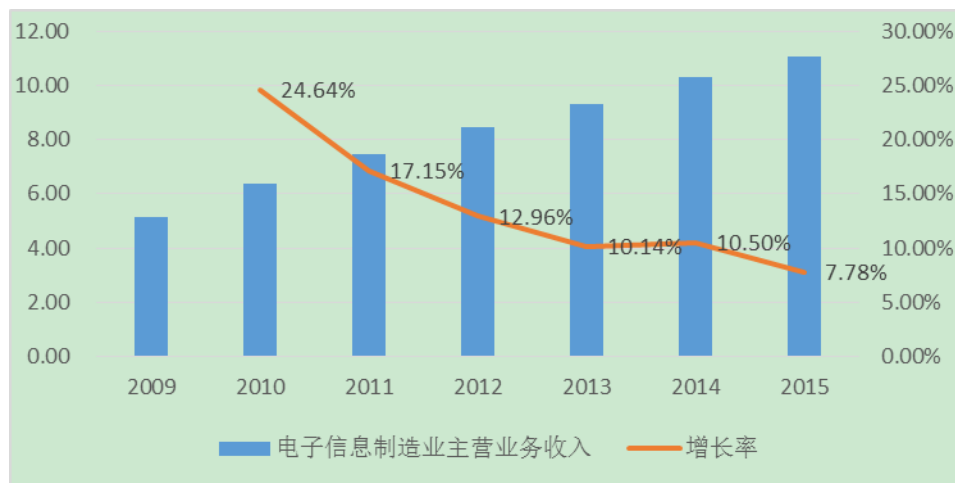
截至2016年3月末，公司资产总额为396,774.69万元，归属于母公司的所有者权益为146,072.72万元，资产负债率为61.58%；2016年1-3月，公司实现营业收入27,834.89万元，利润总额1,999.44万元，经营活动现金流净额-4,992.28万元。

三、运营环境

国内洁净行业服务对象主要集中于普通电子元器件等低端电子信息制造业，竞争激烈，2015年我国电子信息制造业收入增速持续下降给国内洁净行业经营主体造成了较大的经营压力

电子信息制造业对防静电超净技术产品的需求种类最多、规模最大，是洁净行业需求最大的下游行业，根据《中国防静电超净技术产品行业市场研究报告》统计数据，2010年国内电子信息制造业对洁净产品的市场需求达到308.32亿元，占其国内总体市场规模的比例达71.90%，其他依次为医药、食品、化妆品、航天航空行业，占比分别为4.79%、2.90%、1.51%、0.65%。与此同时，国内防静电超净技术产品市场供求呈现结构性不平衡状态。普通电子元件对于防静电超净技术产品的静电和微污染防控性能要求一般，对服务的要求不高，因而进入门槛低，市场竞争较为激烈。在液晶显示、半导体集成电路、硬盘存储等行业，由于以下两方面原因导致国内供应不能完全满足市场需求：从市场需求来看，随着液晶显示等行业在我国的持续快速发展，其对防静电超净技术产品的需求呈集中增长态势，而且行业中的企业主要为大型跨国公司和国内知名上市公司，这些企业普遍规模大，对防静电超净技术产品的需求种类多、数量大、对产品的品质和服务要求高。从市场供应来看，随着液晶显示等先进制程行业的技术进步，其对防静电超净技术产品的性能要求不断提高，而国内企业在解决方案、技术研发、产品质量、产能规模等方面能够满足上述下游行业需求的企业数量较少，导致国内供应无法完全满足市场需求。2015年我国电子信息制造业实现主营业务收入11.1万亿元，同比增长7.78%，收入增速较2014年下降2.72个百分点，增速的进一步放缓对我国洁净行业经营主体发展造成了较大的经营压力。

图2 2009-2015年我国电子信息制造业主营业务收入和增长情况（单位：万亿元）



资料来源：Wind，中华人民共和国工业和信息化部

但是，我们也注意到伴随我国产业升级和新兴产业的发展，食品加工、化学工业、通讯电信、航空航天、精密加工及汽车喷涂行业对洁净室产品和服务的需求也在不断提升中。以生物医药行业为例，2011年3月1日后，我国开始强制施行《药品生产质量管理规范（2010年修订）》，新版GMP变化最大的是对生物医药企业的生产环境与设备等硬件的洁净程度均提出了硬性要求，传统医药企业要满足这些要求必须将现有厂房进行改造，一般改造投资中将有20%-30%投入净化工程、设备与耗品，从而给洁净行业带来一定的发展空间。

铝塑膜软包锂电池性能优于其它锂电池，未来发展前景广阔

锂离子电池目前的封装工艺主要采用三种结构，即圆柱形电池、方型硬壳、铝塑膜软包电池。前两种电池壳体采用铝合金、不锈钢等材质，而软包电池具有安全性能好、重量轻、容量大、内阻小、设计灵活等优点，正在逐步替代传统的钢壳、铝壳锂电池。目前软包锂电池的主要应用领域包括3C产业、电动工具、电动自行车、电动汽车、工业储能等，据中金公司统计，其在消费电子产业的应用已经成熟，目前60%的消费电子产品都采用软包电池。而未来电动汽车的广泛推广和动力锂电池产业的快速增长将为软包锂电池的发展提供新的驱动力，从而带动铝塑膜市场规模爆发式增长。据佐思产业研究中心2014年对全球150款电动汽车的统计显示，方形电池占比达到55%；特斯拉Model S采用的松下18650型电池则是圆柱形动力电池的代表，占比19%；铝塑膜软包电池近年来备受瞩目，占比达到26%。

据中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）预计，未来5年，全球铝塑膜市场增速预计将达40%，超过锂电池增速，全球市场规模将超过300亿元，其中中国市场规模将超过200亿元。根据日本IIT对全球锂电池市场规模的预测，及SNE对软包锂电池

渗透率的预测，中金公司估算全球消费电子用便携式锂电池市场规模CAGR为8%，动力电池市场规模CAGR为20%，铝塑膜全球市场规模将达282-376亿元，CAGR达40%，远超锂电池增速，中国市场规模将达197-263亿元，CAGR达50%。新能源汽车领域，中国市场铝塑膜容量将达百亿元。工信部《新能源汽车产业发展规划》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达到50万辆，到2020年新能源汽车产业化和市场规模要达到全球第一，其中，新能源汽车保有量达到500万辆，以混合动力汽车为代表的节能汽车销量达到世界第一，年产量达到1,500万辆。若假设到2020年软包锂电池渗透率30%，以每辆车使用铝塑膜120平米计，取铝塑膜的售价25元/平方米，则2020年国内动力电池用铝塑膜市场规模将达135亿元。目前全球锂电池用铝塑膜生产厂家主要集中在日本和韩国，国内只有极少数厂家的几项技术指标可以达到日本企业的水平，但综合性能仍然无法满足中高端市场的需求，因此国内约 90%市场被日本厂商所垄断，总体来看，铝塑膜市场在国内具有比较大的进口替代空间。

四、经营与竞争

2015年由于下游电子行业不景气，需求下降，以及公司主动淘汰资质不佳的客户，集中向大客户提供净化产品和服务，传统净化类（指净化产品、净化工程和超净清洗业务）业务收入及毛利率均下降；智控设备业务方面，受江天精密制造科技（苏州）有限公司（以下简称“江天精密”）下游医药输液市场萎缩，产品需求下降的影响，该板块业务收入同比下降56.69%并亏损；2015年随着常州工业园一期各生产线的陆续投产，公司功能材料业务收入增长较快。

表 2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2016 年 1-3 月		2015 年		2014 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
净化产品	7,678.84	29.50%	51,954.43	25.23%	68,126.15	30.81%
净化工程	10,752.42	42.68%	24,158.95	29.89%	43,516.46	36.93%
超净清洗	1,773.87	21.55%	4,581.01	27.03%	5,983.18	46.16%
智控设备	1,043.82	38.00%	4,268.42	-12.15%	9,854.88	20.60%
功能材料	6,460.87	23.10%	16,995.34	31.66%	6,293.50	19.54%
合计	27,709.82	32.93%	101,958.16	25.92%	133,774.17	32.20%

注：净化工程收入指原净化事业部与上海瀚广实业有限公司（简称“上海瀚广”）业务整合后产生的收入。
 资料来源：公司提供，鹏元整理

2015年公司净化业务受下游目标客户群体需求下降、原部分客户倒闭或者搬迁、以及

公司基于应收账款回收风险主动减少资质不佳客户的订单量等多重因素影响，营业收入与盈利能力均出现较大幅度下滑

2015年由于下游电子行业景气度下滑，部分原有客户倒闭或者搬迁至国外，净化产品、工程及服务需求下降，与此同时为降低应收账款回收风险，公司主动放弃资质不佳、偿付能力弱的小客户，公司净化业务（包括净化产品、净化工程和超净清洗业务）收入和利润水平均大幅缩水，其中营业收入为80,694.40万元，较2014年下降31.40%，营业利润为21,568.93万元，同比下降45.84%。为摆脱经营困境，2015年公司将原净化工程事业部和上海瀚广在业务上进行整合形成了净化工程事业群，主要目的在于依托上海瀚广在日化、食品和医药等行业积累的客户群及团队优势，将传统净化类业务（不包括上海瀚广实验室工程业务）下游目标客户群体由电子行业向日化和医药等行业转型。2014年公司原净化工程业务中医药、食品行业占比仅约5%，2015年医药、食品行业新签订单占比已大幅提升到约69%，但是转型效果有待观察，2016年1-3月公司净化产品、净化工程¹和超净清洗业务共实现销售收入20,205.12万元，较上年同期下降5.99%，销售毛利率由上年同期的30.51%提升至35.82%。

2015年公司主要净化产品的产能未发生变化，全年共销售净化产品790万件，同比下降78.54%，实现销售收入51,954.43万元，较2014年下降23.74%。公司净化产品的原材料基本以原油为基础生产，采购价格受原油价格影响较大，2015年在原油价格下降的影响下，公司主要原材料的采购价格也呈下降趋势。2015年虽然原材料价格下降，但产成品的销售价格由于销售不顺畅下降幅度更大，导致毛利率较上年下降5.58个百分点。

2015年公司净化产品主要供应商有日本OZU公司、深圳市银信博贸易有限公司、旭化成株式会社等，前五大供应商采购占比23.86%；主要客户包括富士康科技集团、深圳市视通九晟显示技术有限公司等，前五大客户销售占比18.31%，采购和销售的集中度均一般。

表3 2014-2015年公司净化产品主要原材料采购价格

主要原材料名称	单位	平均采购价格	
		2015 年	2014 年
坯布(条)	元/米	3.10	3.50
坯布(网格)	元/米	3.75	4.10
PVC	元/码	22.50	23.50
PU 原料	元/公斤	20.00	21.00

资料来源：公司提供

净化工程方面，2015 年公司将原净化工程事业部和上海瀚广在业务上进行整合形成

¹ 以下正文如果不特意点明，净化工程均指包含上海瀚广实验室工程业务的大净化工程业务

了净化工程事业群，向医药、食品领域转型收到了一定成效，但是否具有可持续性有待观察，2015 年公司净化工程业务实现营业收入 24,158.95 万元，同比下降 19,357.51 万元；毛利率比上年下降 7.04 个百分点，其中原净化工程业务实现营业收入 8,313.39 万元，同比下降 73.15%，毛利率同比下降 22.44 个百分点。上海瀚广的实验室工程业务方面，2015 年上海瀚广新承接项目个数为 155 个，同比减少 22 个；合同金额 7,464.41 万元，同比减少 1,487.59 万元，但实现收入 15,845.57 万元，较 2014 年同比增长 26.18%。

表4 2014-2015年公司原净化工程与实验室工程业务收入及毛利率明细（单位：万元）

产品/服务种类	2015 年		2014 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
原净化工程	8,313.39	12.41%	30,958.92	34.85%
实验室工程	15,845.57	39.06%	12,557.54	42.08%
合计	24,158.95	29.89%	43,516.46	36.93%

资料来源：公司提供

表5 2015年公司原净化工程业务前五大项目情况（单位：万元）

年份	前五大收入来源项目	收入金额	占原净化工程总收入的比重
2015	安徽方兴科技股份有限公司	964.16	11.60%
	洛阳芯源半导体有限公司	812.05	9.77%
	比亚迪汽车有限公司	775.00	9.32%
	芜湖东旭光电科技有限公司	634.30	7.63%
	必康制药江苏有限公司	509.78	6.13%
	合计	3,695.29	44.45%

资料来源：公司提供

2015年公司原净化工程业务的主要客户包括安徽方兴科技股份有限公司、比亚迪汽车有限公司、必康制药江苏有限公司等，前五大客户的销售额占原净化工程总收入的比重为 44.45%，客户集中度较高。

表6 2015年上海瀚广外部项目承接情况（单位：个、万元）

指标	2016 年 1-3 月	2015 年	2014 年	2013 年
当期新承接项目个数	32	155	177	209
当期新承接合同金额	4,547.39	7,464.41	8,952	14,540

资料来源：公司提供

由于产能利用率不足，公司陆续关闭了北京、大连、厦门、西安等地清洗中心，而新设立的武汉清洗中心还没有实现收入，受此影响，2015年公司超净清洗业务收入和毛利率均出现了大幅下滑，其中营业收入为4,581.01万元，同比减少1,402.16万元，毛利率为 27.03%，同比下降19.13个百分点。公司超净清洗中心主要采取靠近大客户的战略以降低运营成本，截至2015年底，该项业务具备年清洗2,812万件/套防静电无尘服/鞋的能力，在

全国拥有深圳新纶、苏州新纶、合肥洁易、成都洁易、武汉洁易、金麒麟、天津新纶等7家超净清洗中心，分别服务于南昌欧菲光科技有限公司、南昌欧菲光学技术有限公司、深圳市华星光电技术有限公司、富鸿扬精密工业（深圳）有限公司、光宝电子（广州）有限公司等大客户，2015年公司前五大客户销售额为910.32万元，占超净清洗收入的19.87%，客户集中度不高。

2015年江天精密业务经营业绩不佳，目前该公司也在积极寻求转型，但转型成效有待进一步观察

公司智能设备收入主要为江天精密的模具类收入，2015年该项收入为4,268.42万元，同比减少5,586.46万元，毛利率由2014年的20.60%下降至-12.15%，主要是江天精密医药类及医药耗材类模具收入占比最高，2014年在医药输液市场萎缩的影响下，江天精密模具订单量下降，另外，在市场极度萎缩的情况下，江天精密只能逐步降低产品销售价格，产品毛利率下降较多。

表7 2015年江天精密主要产品产量、销量（单位：付或套）

产品类别	2015 年		2014 年		2013 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
日化类模具	125	99	70	63	140	125
医药类模具	30	25	60	51	80	70
医药耗材类模具	45	41	40	30	15	12
合计	200	165	170	144	235	207

资料来源：公司提供

为改善经营业绩，江天精密目前正在积极寻找转型，减少结构简单、价位较低、精度低等客户要求不高的日化吹塑类模具的生产，大力研发高精度、双色等多市场化的日化类模具，将目标客户类型由小额订单客户向中高端大型客户转变，提高产品毛利率。从2016年1-3月新获得主要订单来看，江天精密的转型也取得了一定成效，单项合同金额有所提升，但我们也关注到大客户所需求的模具结构复杂、加工难度大，精度高，且对产品交期和品质要求更为严格，未来能否转型成功有待进一步观察。

表8 2016年1-3月江天精密主要订单情况（单位：万元）

项目名称	客户名称	客户所属行业	合同金额
双色产品 17.0 32+32	顺安(天津)塑胶制品有限公司	日化	68
双色产品 14.8 32+32	顺安(天津)塑胶制品有限公司	日化	65
奶粉翻盖	安徽洁诺德塑胶包装有限公司	日化	48
奶粉桶翻盖 2 1*4	安徽洁诺德塑胶包装有限公司	日化	48
单折外盖 1*32	山东济海华元医疗科技有限公司	医药	44.9

合计	-	-	273.9
----	---	---	-------

资料来源：公司提供

2015年公司功能材料业务收入和毛利率增长情况较好，目前公司通过并购及与外部机构合作等方式已开始涉入铝塑膜、TAC功能膜等新材料业务，后续若该等业务能顺利开展，有望增厚公司业绩，但该等业务对公司而言为全新业务，存在一定的技术和市场风险，且投资规模较大，对公司造成的资金压力较大

2015年随着常州工业园一期各生产线陆续投产，公司功能材料业务实现营业收入16,995.34万元，同比增长170.05%，毛利率为31.66%，比上年增长12.12个百分点，主要原因为2014年功能材料的收入是公司在常州工业园一期未建成之前在外面租赁厂房生产或外面购进又转销形成的收入。2015年随着常州产业园一期项目的厂房建设工程顺利竣工以及各生产线的陆续投产，公司各功能材料产销量增加，收入和毛利率均有不同程度提升，但由于前期产能利用率不高且各项费用较高，2015年新纶科技（常州）有限公司（以下简称“常州新纶”）净亏损41.52万元。随着各生产线产能的进一步释放，2016年一季度，公司功能材料业务实现收入6,460.87万元，已达到2015年全年功能材料销售收入的38.02%，毛利率为23.10%。

表9 2015年常州工业园主要功能材料产能及产销量情况)²

产品名称	单位	产能(万)	产量(万)	销量(万)	销售均价
人工合成石墨散热膜	m ²	36	23	19	137.26 元/平方米
光学材料	m ²	2,700	250	175	27.34 元/平方米
高性能铝材	KG	-	104	104	21.36 元/KG

资料来源：公司提供

为进一步扩大公司功能材料业务规模，2015年末以来公司陆续通过并购及与外部机构合作等方式已开始涉入铝塑膜、TAC功能膜等新材料业务，后续若该等业务能顺利开展有望增厚公司业绩，但该等业务对公司而言为全新业务，存在一定的技术和市场风险，且按照相关业务合作框架协议及可行性研究报告显示，TAC功能膜、铝塑膜软包业务及PBO纤维业务预计总投资额超过21.81亿元，投资规模较大，对公司造成的资金压力较大。

2015年12月，公司与日本东山薄膜株式会社（以下简称“日本东山”）签署了关于TAC功能膜的合作协议，具体协议内容如下：1）日本东山将合作协议中约定的产品技术许可给公司使用，许可产品包括偏光片功能膜、保护膜及触摸屏相关功能薄膜等；2）公司在江苏常州设立全资子公司，用于在常州电子功能材料产业基地中投资建设生产许可产品的涂布工厂，日本东山将为该新工厂的设计、建设、运营提供技术支持与技术服务。3）公

²高性能铝材公司主要以代工的方式生产，公司自身并未投入生产线的建设。

公司向日本东山支付许可产品销售收入的一定比例作为许可费，不同产品收费标准不同，双方在产品进入销售前另行协商具体收费标准。4) 协议有效期最长为 21 年，每个许可期为 7 年，到期续展。TAC 功能膜是偏光片重要组成部分，占其成本接近 50%，偏光片又是制作液晶面板的核心部件。我国是全球液晶面板生产大国，国内市场空间较大。但由于 TAC 膜成分复杂、技术壁垒高、资金投入大，至今国内主要依赖进口。根据可行性研究报告，公司 TAC 功能膜预计总投资额为 14.21 亿元。

2016 年 2 月，公司与深圳市新纶先进材料科学研究院有限公司（以下简称“新纶研究院”）设立合资公司成都新晨新材科技有限公司，规划设立国内第一条 PBO 纤维工业化生产线，预计投资总额 21,000 万元，年产 PBO 纤维约 380 吨，PBO 纤维是一种高强度力学纤维，广泛运用于航空航天、军工装备制造等复合材料领域，目前国内需求主要依赖进口。

2016 年 4 月，公司与日本 T&T 签订了收购 T&T 锂电池铝塑膜软包业务的《合作框架协议》，协议内容主要有：1) 公司拟以海外并购贷款加自有资金合计 5.50 亿元收购 T&T 锂电池铝塑膜业务；2) T&T 将锂电池铝塑膜业务剥离出来成立专门的新公司，公司受让该新公司 100% 股权；3) 收购内容包括月产能 200 万平方米的日本三重工厂及相关资产、T&T 持有的锂电池铝塑膜产品的全部专利（共 91 项）、在中国境内使用 T&T 商标的权利；4) 公司将在常州新建铝塑膜工厂，由 T&T 提供全部技术和培训支持，保障产品品质和良率达到日本工厂同等水平，新厂建成后，最终合并产能将达到 600 万平方米/月。截至 2016 年 3 月末，公司已支付并购首期款项 8,200 万元，目前正在筹划并购贷款事宜以支付后续款项。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2014-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季报，报告均采用新会计准则编制。

2015 年度公司纳入合并范围的子、孙公司共 25 户，合并范围比上年度增加 5 户，增加的子、孙公司分别为苏州依格斯电子有限公司、苏州依格斯电子材料有限公司、新纶科技（日本）有限公司、深圳市华正鼎科技有限公司、武汉洁净易超净技术有限公司，2015 年度纳入公司合并范围明细如附录五所示。

资产结构与质量

公司资产规模保持增长，但资产流动性和质量一般

2014年以来随着业务规模的扩大，公司总资产规模增长较快，2016年3月末公司总资产达到39.68亿元，较2014年末增长17.54%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。截至2015年末，公司货币资金余额3.36亿元，其中1.54亿元为银行承兑汇票、信用证等保证金使用权受限。2016年3月末，公司货币资金余额增加较多，主要是本期债券发行募集资金到位所致。截至2015年末，公司应收账款余额为7.75亿元，同比下降9.21%，主要系公司调整了传统净化类业务的客户结构并加大应收账款催收力度，与此同时在下游行业景气度整体不佳的状况下，基于谨慎性考虑公司对个别账款单项计提坏账准备。截至2016年3月末公司应收账款仍维持较大规模，后续如果公司对该部分款项催收不利，或者公司客户资信状况、经营状况出现恶化，导致应收账款不能按合同规定及时收回，将可能给公司带来呆坏账风险，从而影响公司的正常经营。存货主要为公司洁净室消耗品和功能材料等产成品，截至2015年末，存货占总资产比重为6.68%，同比有所下降，主要系传统净化类业务下游电子行业不景气，公司采取了降库存措施，与此同时，公司对已出现不良品现象的部分库存时间较长的超净产品计提了跌价准备。

公司非流动资产主要包括固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产。截至2015年末，公司在建工程余额4.61亿元，同比减少0.64亿元，主要是常州工业园一期项目在建工程约1.20亿元转入固定资产，天津工业园项目在建工程增加0.55亿元所致。公司固定资产同比增加3.63亿元，主要系常州工业园一期项目竣工投产，厂房及设备逐步转入固定资产所致。截至2015年末，未办妥产权的固定资产有2.29亿元，用于短期借款抵押的固定资产有1.08亿元。无形资产主要为土地使用权和专利权，2015年末已抵押的土地使用权有7,353.29万元，占无形资产的比重达27.34%。其他非流动资产主要为预付租金、待抵扣进项税金等，跟踪期内有所波动。

总之，2014年以来公司资产规模增长较快，资产以固定资产、应收账款和存货为主，且2015年末货币资金、固定资产和无形资产期末受限资产总计达33,595.14万元，占总资产的比重达9.24%，资产流动性和质量一般。

表 10 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2016 年 3 月		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	61,781.50	15.57%	33,600.89	9.24%	35,238.62	10.44%
应收账款	72,690.86	18.32%	77,524.14	21.32%	85,391.08	25.30%
存货	26,857.30	6.77%	24,269.50	6.68%	27,543.83	8.16%

流动资产合计	180,730.09	45.55%	149,559.11	41.14%	160,479.22	47.54%
固定资产	97,816.48	24.65%	94,129.07	25.89%	57,789.98	17.12%
在建工程	43,068.63	10.85%	46,098.36	12.68%	52,459.01	15.54%
无形资产	26,891.55	6.78%	26,837.48	7.38%	25,018.75	7.41%
其他非流动资产	16,171.43	4.08%	14,135.72	3.89%	15,480.63	4.59%
非流动资产合计	216,044.60	54.45%	213,979.89	58.86%	177,100.06	52.46%
资产总计	396,774.69	100.00%	363,539.00	100.00%	337,579.28	100.00%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季度报，鹏元整理

盈利能力

2015年公司收入和利润规模下滑幅度较大，经营表现亏损，但在业务转型和新材料业务产能进一步释放的带动下，2016年一季度已扭亏为盈

2015年公司实现营业收入10.24亿元，较2014年下降24.08%。主要原因为：1）传统业务方面，下游目标客户群体需求下降、原部分客户倒闭或者搬迁，公司基于应收账款回收风险主动减少资质不佳客户的订单量，将传统业务向景气度较高、盈利能力较强的食品、医药行业转型，但2015年仍处于转型过渡期，转型未见成效，传统业务净化产品销售和净化工程业务销售收入大幅下降。2）功能材料业务各生产线陆续投产但产能释放不够，给公司贡献的收入有限。

盈利能力方面，2015年公司综合毛利率有所下降，经营表现亏损，主要原因为公司传统洁净业务经营业绩大幅下滑、功能材料业务经营业绩不达预期，管理费用和资产减值损失较多。2016年一季度，受益于公司净化工程事业群2015年四季度承接的医药行业订单在一季度陆续施工并确认收入，功能材料事业群常州一期项目逐步释放产能业绩提升；江天精密的模具收入增长产生规模效益及加强成本管控，使得毛利率上升等因素影响，公司营业收入同比增长13.53%，营业利润同比增长190.59%，利润总额同比增长156.97%，净利润同比增长133.42%，毛利率水平同比增长7.28个百分点。

表 11 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2016 年一季度	2015 年	2014 年
营业收入	27,834.89	102,409.86	134,897.27
营业利润	1,813.18	-11,226.69	10,453.19
利润总额	1,999.44	-12,729.41	10,398.17
净利润	1,889.01	-12,030.03	9,035.51
综合毛利率	33.23%	25.95%	32.58%
期间费用率	24.84%	31.67%	21.98%

营业利润率	6.51%	-10.96%	7.75%
总资产回报率	-	-1.86%	5.35%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季报，鹏元整理

现金流

2015年公司通过加大应收账款的催收力度和存货的变现速度使得经营性现金净流入仍表现较好，公司在新材料业务方面的投入将加大公司资金压力

2015年虽然公司净利润表现亏损，但通过加大了应收账款的催收力度和加大降库存措施，公司经营活动产生的现金流量净额仍表现较好。2016年1-3月公司经营活动净支出较上年同期增长162.30%，主要系常州新纶业务逐步拓展，购买原材料金额增加；支付工程保证金增加所致。

2015年及2016年1-3月，随着天津工业园、常州工业园一期等项目的建设及相关生产设备的固定资产的投资，公司投资活动产生的现金流量持续表现为净支出。截至2015年末，公司在建工程后续资金需求已不多，但2016年以来公司在功能材料领域投资力度较大，包括与日本东山签署关于TAC功能膜合作协议、设立PBO纤维生产线及收购日本T&T铝塑膜软包业务等，预计该等项目的逐步推进将给公司带来新的资金压力。

为满足公司投资支出需求，2015年公司持续加大了外部融资的力度，其中2016年一季度本期债券的成功发行使得筹资活动表现为较大规模的净流入。

表 12 公司现金流情况（单位：万元）

项目	2016 年一季度	2015 年	2014 年
净利润	1,889.01	-12,030.03	9,035.51
营运资本变化	-	7,452.47	-6,848.34
其中：存货减少（减：增加）	-	3,062.73	57.23
经营性应收项目的减少（减：增加）	-	3,851.58	-24,968.73
经营性应付项目的增加（减：减少）	-	538.17	18,063.16
经营活动产生的现金流量净额	-4,992.28	12,972.08	16,302.55
投资活动产生的现金流量净额	-3,880.05	-34,762.39	-47,424.62
筹资活动产生的现金流量净额	36,222.44	9,766.95	12,279.11
现金及现金等价物净增加额	27,354.76	-12,097.83	-18,846.44

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季报，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司负债以短期借款为主，流动性压力及风险较大

2015年随着在建项目投入以及对外投资的增加，公司资金需求较大，负债水平持续攀

升，截至2016年3月末，公司负债总额达到24.43亿元，较2014年增长39.60%。随着负债规模的持续增长，所有者权益对负债的保障程度持续下降，长期债务的偿债能力削弱。

表 13 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2016 年 3 月	2015 年	2014 年
负债总额	244,343.09	212,989.97	175,029.26
所有者权益	152,431.60	150,549.03	162,550.01
负债与所有者权益比率	160.30%	141.48%	107.68%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季报，鹏元整理

从结构上看，2015年以来公司负债仍以有息债务为主，比重逐步提升。有息债务又主要以短期借款为主，流动性压力较大。应付票据和应付账款主要为经营性负债，其中应付账款近两年一期变化不大，2016年3月末应付票据期末余额较期初下降65.30%，主要是因为上期结存票据本期兑付所致。长期借款全部为抵质押借款，2014年以来呈逐步增长态势。

表 14 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2016 年 3 月		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	127,930.00	52.36%	124,110.00	58.27%	102,200.00	58.39%
应付票据	2,489.57	1.02%	7,174.54	3.37%	3,774.62	2.16%
应付账款	23,271.69	9.52%	25,149.36	11.81%	25,800.82	14.74%
流动负债合计	168,390.83	68.92%	172,905.35	81.18%	148,497.07	84.84%
长期借款	30,000.00	12.28%	25,000.00	11.74%	13,900.00	7.94%
应付债券	29,425.00	12.04%	-	-	-	-
递延收益	11,067.79	4.53%	9,939.27	4.67%	7,289.99	4.17%
非流动负债合计	75,952.26	31.08%	40,084.62	18.82%	26,532.19	15.16%
负债合计	244,343.09	100.00%	212,989.97	100.00%	175,029.26	100.00%
其中：有息债务	190,755.00	78.07%	153,010.00	71.84%	121,100.00	69.19%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季报，鹏元整理

偿债能力指标方面，2015年随着负债规模的增加，资产负债率有所上升，尤其是短期借款规模的攀升使得流动比率、速动比率表现较弱，短期偿债能力较弱。由于公司营业利润及利润总额表现均为负，EBITDA表现较差，再加上公司有息债务规模的不断增长，需支付利息较多，EBITDA利息保障倍数表现较差。

表 15 公司偿债能力指标

指标名称	2016 年一季度	2015 年	2014 年
资产负债率	61.58%	58.59%	51.85%
流动比率	1.07	0.86	1.08

速动比率	0.91	0.72	0.90
EBITDA（万元）	-	268.01	22,132.56
EBITDA 利息保障倍数	-	0.03	3.01
有息债务/EBITDA	-	1,356.45	13.64

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季报，鹏元整理

六、债券偿还保障分析

高新投提供的无条件不可撤销连带责任保证担保有效地提升了本期债券的安全性

深圳市高新投集团有限公司（以下简称“高新投”）已出具了担保函，承诺为本期债券本息偿付提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息、以及违约金、损害赔偿金、实现债权的全部费用及其他应支付的费用，保证期间为被担保债券存续期及债券到期之日起两年。

截至2015年7月末，高新投注册资本和实收资本为35.39亿元，股权结构如下表所示。控股股东和实际控制人均未发生变化，实际控制人仍为深圳市人民政府。

表 16 截至 2015 年 7 月末高新投股东情况

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
深圳市投资控股有限公司	126,307.61	35.69
深圳远致富海三号投资企业（有限合伙）	70,774.06	20.00
深圳市财政金融服务中心	52,863.08	14.94
恒大企业集团有限公司	50,477.01	14.26
深圳市远致投资有限公司	39,067.82	11.04
深圳市海能达投资有限公司	12,619.25	3.57
深圳市中小企业服务中心	1,761.49	0.50
合计	353,870.32	100.00

资料来源：高新投提供

经过多年的发展，高新投已形成以融资担保和保证担保业务为主、创业投资业务为辅、资金管理及咨询、典当、小额贷款等延伸业务作为补充的多元业务结构。近年高新投各项业务发展迅速，收入持续增长，2014年度达到81,842.65万元，较2012年增长77.74%。

表 17 2012-2014 年及 2015 年 1-6 月高新投营业收入构成情况（单位：万元）

项 目	2015 年 1-6 月	2014 年	2013 年	2012 年
一、非融资担保业务收入	16,095.17	37,149.35	24,947.69	18,085.52
其中：工程担保费收入	15,637.1	37,025.08	24,947.69	18,080.59
诉讼保全担保收入	458.07	124.26	-	4.93
二、融资担保业务收入	4,032.46	11,129.20	12,247.85	9,172.80
其中：融资担保费收入	4,032.46	9,727.20	11,774.55	9,074.80

财政委托资金收入		1,402.00	473.30	98.00
三、资金管理业务收入	9,823.14	19,201.15	17,431.85	13,173.63
其中：自营委贷利息收入	9,348.54	18,470.84	16,504.36	11,351.25
理财产品收入	474.6	730.31	927.50	1,822.38
四、咨询服务收入	7,907.99	11,458.23	7,723.89	5,131.96
五、其他收入	2,202.04	2,904.72	5,462.14	432.07
其中：典当行综合费收入	1,132.35	1,863.78	507.05	191.45
其他	1,069.69	5.88	4,955.09	290.63
营业总收入	41,954.60	81,842.65	67,813.43	46,045.99

注：上表不含投资收益。

资料来源：高新投提供，鹏元整理

截至2015年6月末，高新投总资产为68.27亿元，归属于母公司所有者权益合计为35.56亿元，资产负债率为47.92%；2014年，高新投实现营业总收入8.18亿元，利润总额6.59亿元，经营活动现金净流入0.86亿元。截至2015年6月末，高新投担保业务在保余额379.66亿元，净资产放大倍数10.68，担保风险准备金余额为2.63亿元，准备金充足率为366.22%，准备金覆盖率达到5.09%，对在保余额的覆盖程度相对较好，代偿能力很强。不过我们也注意到，在我国经济下行的情况下，高新投融资性担保业务当期代偿率不断提升，代偿风险加大。

表 18 高新投主要财务指标

项目	2015年6月	2014年	2013年	2012年
总资产（亿元）	68.27	48.68	45.43	41.26
归属于母公司所有者权益（亿元）	35.56	34.56	31.90	29.50
资产负债率	47.92%	29.00%	29.78%	28.50%
流动比率	0.88	3.19	3.16	3.75
营业总收入（亿元）	4.20	8.18	6.78	4.60
其中：担保费收入（亿元）	2.01	4.83	3.72	2.73
利润总额（亿元）	4.68	6.59	5.63	3.65
净资产收益率	11.06%	14.67%	13.75%	12.42%
经营净现金流（亿元）	-12.60	0.86	4.25	-10.01
当期担保发生额（亿元）	153.07	307.85	235.50	163.26
期末在保余额（亿元）	379.66	341.91	243.40	179.32
其中：融资担保在保余额（亿元）	51.75	53.34	53.63	49.08
非融资担保在保余额（亿元）	327.91	288.57	189.77	130.25
净资产放大倍数	10.68	9.89	7.63	6.08
融资担保业务净资产放大倍数	7.57	8.17	8.15	7.99
担保风险准备金（亿元）	2.63	2.49	2.49	3.21
累计担保代偿率	0.34%	0.36%	0.46%	0.59%

融资担保业务当期担保代偿率	1.21%	0.89%	0.25%	0.14%
准备金覆盖率	5.09%	4.66%	4.64%	6.55%
准备金充足率	366.22%	228.03%	216.66%	338.52%

资料来源：高新投提供，鹏元整理

经鹏元2015年12月综合评定，高新投2015年主体长期信用等级为AA+，由其为本期债券提供的无条件不可撤销连带责任保证担保有效地提升了本期债券的信用水平。

七、评级结论

2015年受洁净行业、模具业绩经营业绩大幅下滑、管理费用和资产减值损失较多等多因素影响，公司经营表现亏损。为摆脱经营困境，公司洁净行业和模具业务均在寻找转型，公司原净化工程业务向医药、食品领域的转型收到了一定成效，但是否具有可持续性有待观察。受益于净化工程事业群承接的医药行业订单陆续施工并确认收入、功能材料事业群常州工业园一期项目逐步释放产能等因素，公司2016年一季度业绩实现扭亏为盈。另外，近期公司通过并购或与外部机构合作等方式已开始涉入铝塑膜、TAC功能膜等新材料业务，其中铝塑膜软包业务已顺利签订合同并支付首期并购款，后续该业务若能顺利整合有望增厚公司业绩，但该等业务对公司而言为全新业务，存在一定的技术和市场风险，且投资额大，对公司造成的资金压力较大。另外我们也注意到，截至2016年3月末公司应收账款余额为7.27亿元，仍维持较大规模，后续如果公司对该部分款项催收不利，或者公司客户资信状况、经营状况出现恶化，导致应收账款不能按合同规定及时收回，将可能给公司带来呆坏账风险，从而影响公司的正常经营，与此同时，公司负债以短期借款为主，流动性压力及风险较大。

基于以上情况，鹏元将本期债券信用等级维持为AA+，公司主体长期信用等级维持为A+，评级展望维持为稳定。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2016年3月	2015年	2014年	2013年
货币资金	61,781.50	33,600.89	35,238.62	49,616.33
应收票据	4,164.19	2,243.60	1,724.24	3,542.41
应收账款	72,690.86	77,524.14	85,391.08	86,316.52
预付款项	7,550.44	4,648.89	5,550.68	10,832.33
其他应收款	3,502.42	2,947.75	1,875.31	2,219.60
存货	26,857.30	24,269.50	27,543.83	27,612.92
一年内到期的非流动资产	-	-	100.00	0.00
其他流动资产	4,183.38	4,324.34	3,055.47	0.00
流动资产合计	180,730.09	149,559.11	160,479.22	180,140.12
可供出售金融资产	2,000.00	2,000.00	2,000.00	0.00
长期股权投资	5,504.31	5,538.90	3,377.87	3,428.96
投资性房地产	5,176.43	6,033.08	3,789.53	3,039.42
固定资产	97,816.48	94,129.07	57,789.98	50,536.36
在建工程	43,068.63	46,098.36	52,459.01	19,982.29
无形资产	26,891.55	26,837.48	25,018.75	14,480.07
开发支出	2,381.11	2,004.48	1,875.40	1,174.47
商誉	12,370.19	12,370.19	12,336.21	12,336.21
长期待摊费用	1,014.21	1,166.41	683.14	252.18
递延所得税资产	3,650.25	3,666.21	2,289.52	1,905.69
其他非流动资产	16,171.43	14,135.72	15,480.63	14,527.25
非流动资产合计	216,044.60	213,979.89	177,100.06	121,662.90
资产总计	396,774.69	363,539.00	337,579.28	301,803.02
短期借款	127,930.00	124,110.00	102,200.00	76,974.61
应付票据	2,489.57	7,174.54	3,774.62	3,827.35
应付账款	23,271.69	25,149.36	25,800.82	30,493.41
预收款项	1,317.88	3,059.78	2,456.53	4,583.48
应付职工薪酬	1,280.68	1,256.69	1,305.82	1,124.98
应交税费	5,437.75	6,452.73	6,063.70	4,528.61
应付利息	5.22	5.89	38.53	2.21
其他应付款	3,258.04	1,796.35	1,857.05	662.50
一年内到期的非流动负债	3,400.00	3,900.00	5,000.00	0.00
流动负债合计	168,390.83	172,905.35	148,497.07	122,197.16
长期借款	30,000.00	25,000.00	13,900.00	21,060.76
应付债券	29,425.00	-	-	-

长期应付款	642.54	328.43	525.27	0.00
专项应付款	4,816.93	4,816.93	4,816.93	0.00
递延收益	11,067.79	9,939.27	7,289.99	5,595.75
非流动负债合计	75,952.26	40,084.62	26,532.19	26,656.50
负债合计	244,343.09	212,989.97	175,029.26	148,853.66
股本	37,344.00	37,344.00	37,344.00	37,344.00
资本公积	78,432.03	78,432.03	78,432.03	78,432.03
其他综合收益	-8.61	-2.18	-33.57	35.91
盈余公积	3,832.71	3,832.71	3,832.71	3,338.75
未分配利润	26,472.60	24,422.32	35,531.97	29,184.69
归属于母公司所有者权益合计	146,072.72	144,028.88	155,107.14	148,263.56
少数股东权益	6,358.88	6,520.15	7,442.88	4,685.80
所有者权益合计	152,431.60	150,549.03	162,550.01	152,949.36
负债和所有者权益总计	396,774.69	363,539.00	337,579.28	301,803.02

资料来源：2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季报

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2016 年一季报	2015 年	2014 年	2013 年
一、营业总收入	27,834.89	102,409.86	134,897.27	134,972.84
其中：营业收入	27,834.89	102,409.86	134,897.27	134,972.84
二、营业总成本	25,987.13	113,429.16	124,392.99	122,400.86
其中：营业成本	18,586.46	75,839.18	90,954.30	97,047.23
营业税金及附加	375.19	1,253.94	1,474.23	1,747.15
销售费用	2,189.99	10,111.67	10,739.42	9,159.38
管理费用	3,553.61	16,348.68	12,303.00	8,140.19
财务费用	1,171.27	5,977.74	6,606.07	4,453.70
资产减值损失	110.60	3,897.94	2,315.97	1,853.21
加：投资收益（损失以“－”号填列）	-34.58	-207.39	-51.09	-38.87
三、营业利润（亏损以“－”号填列）	1,813.18	-11,226.69	10,453.19	12,533.10
加：营业外收入	209.62	437.55	610.91	460.01
减：营业外支出	23.36	1,940.27	665.92	179.14
四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	1,999.44	-12,729.41	10,398.17	12,813.97
减：所得税费用	1,999.44	-699.37	1,362.66	1,760.88
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	1,889.01	-12,030.03	9,035.51	11,053.09
归属于母公司所有者的净利润	2,050.28	-10,661.52	8,708.44	10,846.21

资料来源：2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季报

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016 年一季报	2015 年	2014 年	2013 年
销售商品、提供劳务收到的现金	24,947.76	111,024.02	118,875.47	106,634.67
收到的税费返还	54.13	239.68	104.68	226.24
收到其他与经营活动有关的现金	87.46	1,266.14	2,605.51	784.98
经营活动现金流入小计	25,089.35	112,529.84	121,585.66	107,645.89
购买商品、接受劳务支付的现金	20,696.58	64,097.49	74,602.35	84,685.54
支付给职工以及为职工支付的现金	4,450.80	17,613.36	14,972.82	11,568.84
支付的各项税费	1,765.13	5,570.02	5,567.51	6,542.53
支付其他与经营活动有关的现金	3,169.11	12,276.90	10,140.44	7,903.98
经营活动现金流出小计	30,081.63	99,557.76	105,283.11	110,700.88
经营活动产生的现金流量净额	-4,992.28	12,972.08	16,302.55	-3,054.99
收到其他与投资活动有关的现金	1,189.28	2,800.00	13,902.97	3,473.00
投资活动现金流入小计	1,409.28	2,812.06	13,927.54	3,473.10
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5,289.33	34,803.63	59,240.20	31,917.95
投资支付的现金	342.84	2,368.42	2,000.00	1,385.20
投资活动现金流出小计	5,289.33	37,574.45	61,352.16	46,950.15
投资活动产生的现金流量净额	-3,880.05	-34,762.39	-47,424.62	-43,477.04
吸收投资收到的现金	31,000.00	402.23	2,430.00	67,955.62
取得借款收到的现金	38,280.00	146,250.00	122,713.87	84,263.59
收到其他与筹资活动有关的现金	957.28	3,680.90	1,382.80	0
筹资活动现金流入小计	70,237.28	150,333.13	126,526.68	152,219.21
偿还债务支付的现金	29,960.00	114,340.00	99,649.24	63,005.00
分配股利、利润或偿付利息支付	-	9,469.08	9,220.73	9,110.64
支付其他与筹资活动有关的现金	1,984.79	16,757.10	5,377.59	819.29
筹资活动现金流出小计	34,014.84	140,566.18	114,247.56	72,934.93
筹资活动产生的现金流量净额	36,222.44	9,766.95	12,279.11	79,284.28
现金及现金等价物净增加额	27,354.76	-12,097.83	-18,846.44	32,738.63

资料来源：2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季报

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
净利润	-12,030.03	9,035.51	11,053.09
加：资产减值准备	3,897.94	2,315.97	1,853.21
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5,215.13	3,980.45	3,055.40
无形资产摊销	1,241.94	808.32	616.21
长期待摊费用摊销	319.70	225.37	222.56
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）	302.13	397.76	28.01
固定资产报废损失（收益以“—”号填列）	1,521.44	-	4,670.21
财务费用（收益以“—”号填列）	6,220.64	6,720.24	38.87
投资损失（收益以“—”号填列）	207.39	51.09	-822.92
递延所得税资产减少（增加以“—”号填列）	-1,376.69	-383.83	-8,084.71
存货的减少（增加以“—”号填列）	3,062.73	57.23	-22,221.09
经营性应收项目的减少（增加以“—”号填列）	3,851.58	-24,968.73	7,038.09
经营性应付项目的增加（减少以“—”号填列）	538.17	18,063.16	-501.92
经营活动产生的现金流量净额	12,972.08	16,302.55	-3,054.99

资料来源：2013-2015 年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2016 年一季度	2015 年	2014 年	2013 年
综合毛利率	33.23%	25.95%	32.58%	28.10%
期间费用率	24.84%	31.67%	21.98%	16.12%
营业利润率	6.51%	-10.96%	7.75%	9.29%
总资产回报率	-	-1.86%	5.35%	7.13%
资产负债率	61.58%	58.59%	51.85%	49.32%
流动比率	1.07	0.86	1.08	1.47
速动比率	0.91	0.72	0.90	1.25
EBITDA（万元）	-	268.01	22,132.56	21,378.35
EBITDA 利息保障倍数	-	0.03	3.01	3.97

资料来源：2013-2015 年审计报告及未经审计的 2016 年一季报，鹏元整理

附录五 截至2015年12月31日纳入合并范围的子公司

子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
		直接	间接	
上海瀚广实业有限公司	实验室一体化解决方案	100.00%	-	收购
新纶科技（香港）有限公司	净化产品贸易、净化工程	100.00%	-	设立
新纶科技（常州）有限公司	新型材料及其衍生产品的研发、生产与销售	100.00%	-	设立
苏州新纶超净技术有限公司	净化产品、净化工程及超净清洗服务	100.00%	-	设立
北京洁净易超净技术有限公司	超净清洗服务	100.00%	-	设立
厦门洁净易超净技术有限公司	超净清洗服务	100.00%	-	设立
合肥洁易超净技术有限公司	超净清洗服务	100.00%	-	设立
成都洁净易超净技术有限公司	超净清洗服务	100.00%	-	设立
大连洁净易超净技术有限公司	超净清洗服务	100.00%	-	设立
西安洁净易超净技术有限公司	超净清洗服务	100.00%	-	设立
深圳市亿芯智控科技有限公司	伺服系统、数控系统等	51.00%	-	设立
深圳市绿能芯科技有限公司	机电设备、通信器材贸易	-	51.00%	设立
绿能芯科技有限公司	机械设备及电子产品贸易	-	51.00%	设立
深圳市金麒麟环境科技有限公司	防静电/洁净室产品及服务	80.00%	-	收购
江天精密制造科技（苏州）有限公司	洁净室精密模具	-	51.00%	收购
天津新纶科技有限公司	净化产品、净化工程及超净清洗服务	100.00%	-	设立
长江新纶新材料科技有限公司	新型材料、高分子材料的开发与销售	60.00%	-	设立
广州爱慕妮生物科技有限公司	日化护理产品的开发与销售	90.00%	-	设立
深圳市新纶先进材料科学研究院有限公司	新型材料、高分子材料的开发与销售	70.00%	-	设立
新纶科技（日本）有限公司	有机高分子材料及制品的技术开发、销售	-	71.40%	设立
苏州依格斯电子有限公司	新材料产品的膜切加工	51.00%	-	收购
苏州天福电子材料有限公司	新材料产品的加工	-	51.00%	收购
深圳市华正鼎科技有限公司	电子产品、电脑软件的技术开发与销售。	-	100.00%	收购
武汉洁净易超净技术有限公司	超净清洗服务	100%	-	设立
苏州依格斯电子材料有限公司	新材料产品的加工	-	51%	收购

资料来源：2015 年年报，鹏元整理

附录六 主要财务指标计算公式

资产运营效率	固定资产周转率（次）	营业收入/[（本年固定资产总额+上年固定资产总额）/2]
	应收账款周转率	营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
	存货周转率	营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]
	应付账款周转率	营业成本/[（期初应付账款余额+期末应付账款余额）/2]
	净营业周期（天）	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
	总资产周转率（次）	营业收入/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]
盈利能力	综合毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
	销售净利率	净利润/营业收入×100%
	净资产收益率	净利润/（（本年所有者权益+上年所有者权益）/2）×100%
	总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（（本年资产总额+上年资产总额）/2）×100%
	管理费用率	管理费用/营业收入×100%
	销售费用率	销售费用/营业收入×100%
现金流	EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	利息保障倍数	EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
资本结构及财务安全性	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	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
	长期有息债务	长期借款+应付债券
	短期有息债务	短期借款+1年内到期的长期有息债务
	有息债务	长期有息债务+短期有息债务

附录七 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。