

跟踪评级公告

联合评字[2016]405 号

欣旺达电子股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司非公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

欣旺达电子股份有限公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为“稳定”

欣旺达电子股份有限公司发行的“14 欣旺 01”债券信用等级为 AA-

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

二零一六年 五 月 十九日

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

电话：010-85172818

传真：010-85171273

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

欣旺达电子股份有限公司 非公开发行公司债券 2016 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA-

上次评级结果：AA-

债项简称：14 欣旺 01

发行规模：2.5 亿元

债券期限：5 年，附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权

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：2015 年 5 月 22 日

跟踪评级时间：2016 年 5 月 19 日

财务数据：

项目	2014 年	2015 年	2016.3
资产总额（亿元）	48.12	57.11	52.48
所有者权益（亿元）	15.67	19.35	19.85
长期债务（亿元）	3.42	3.19	2.69
全部债务（亿元）	18.18	18.68	15.75
营业收入（亿元）	42.79	64.72	12.19
净利润（亿元）	1.71	3.32	0.42
EBITDA（亿元）	3.21	4.97	--
经营性净现金流（亿元）	7.35	6.36	3.28
营业利润率（%）	13.61	14.91	13.50
净资产收益率（%）	12.00	18.95	--
资产负债率（%）	67.44	66.11	62.18
全部债务资本化比率（%）	53.71	49.11	44.24
流动比率（倍）	1.28	1.20	1.22
EBITDA 全部债务比（倍）	0.18	0.27	--
EBITDA 利息倍数（倍）	5.53	8.57	--
EBITDA/债券本金倍数（倍）	1.23	1.99	--

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2、本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。3、2016 年 1 季度数据未经审计，未年化。

评级观点

跟踪期内，欣旺达电子股份有限公司（以下简称“公司”或“欣旺达”）在产品配套生产能力、研发技术实力以及客户资源等方面的优势不断巩固、提升。2015 年，公司进一步开拓国内外优质客户，收入和利润规模均呈大幅增长，经营活动产生的现金流充裕，公司财务情况良好。联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）同时也关注到公司所属的锂离子电池行业竞争日趋激烈，出口增加带来的汇率变动风险以及短期债务占比较高因素对公司信用水平带来的不利影响。

综上，联合评级维持公司“AA-”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“14 欣旺 01”的债项信用等级为“AA-”。

优势

1. 公司所处的锂离子电池模组行业作为新材料能源之一，受到国家政策鼓励，未来发展前景看好。

2. 公司拥有锂离子电池模组、电源管理系统、结构件等产品生产核心技术，产品成套化配备能力强，品牌影响力不断提升。

3. 跟踪期内，公司在国内手机数码类锂离子电池模组主要供应商的地位得到进一步的巩固，同时直接取得国际化大客户的订单，顺利实现量产并为公司创造收益。

4. 2015 年，公司进一步开拓国内外优质客户，收入和利润规模均呈大幅增长，经营活动产生的现金流充裕，公司财务情况良好。

关注

1. 受下游锂电池应用产品需求增加的影响，2015 年，大量企业进入锂电池制造行业，随着各家公司产能释放及行业政策趋严，未来

锂电池行业竞争将更加激烈。

2. 受下游需求低迷以及手机等替代产品增长的影响，笔记本电脑类锂电子模组和电源管理系统营业收入均较上年有所下降。

3. 公司产品出口增多，在营业收入中所占比重不断提升，汇率波动对公司盈利带来影响。

4. 公司全部债务以短期债务为主，存在一定的短期偿债压力。

分析师

冯 磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@unitedratings.com.cn

候珍珍

电话：010-85172818

邮箱：houzz@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: // www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

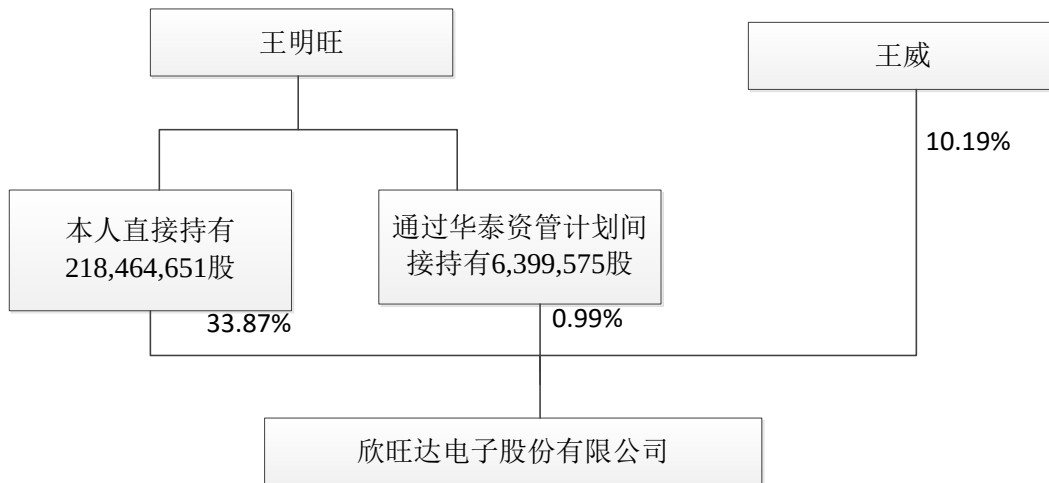


一、主体概况

欣旺达电子股份有限公司（以下简称“公司”或“欣旺达”）的前身是深圳市欣旺达电子有限公司，系欣旺达有限公司的股东以发起设立的方式于 2008 年 10 月 15 日整体变更设立股份有限公司，初始注册资本为 14,100.00 万元。

公司于 2011 年 4 月通过深圳证券交易所创业板首次向社会公众公开发行不超过 4,700.00 万股股票，发行完成后，公司总股本由 14,100.00 万元增加至 18,800.00 万元。并于 2011 年 4 月 21 日在深圳证券交易所创业板挂牌交易（股票简称“欣旺达”，股票代码“300207”）。后经过多次股权转让，截至 2016 年 3 月底，公司总股本为 64,509.70 万股，注册资本为 64,509.70 万元，其中王明旺先生直接持有公司 33.87% 的股份，王威先生持有公司 10.19% 的股份。王明旺、王威为兄弟关系，公司实际控制人为王明旺、王威兄弟。

图 1 截至 2015 年底公司股权结构



资料来源：公司年报

公司主营业务为锂离子电池模组的研发、设计、生产及销售。2015 年，公司经营范围较上年新增了储能系统类、智能硬件类（含无人机、VR）、智能制造类（含自动化设备）等领域。

2015 年，公司合并范围内新增了全资子公司奇动力有限公司，同时处置了合资公司汇创达有限公司；截至 2016 年 3 月底，公司本部下设电池事业部（一、二、三部）、汽车电池事业部、精密塑胶事业部、BMS 事业部、自动化事业部、研发中心、投资发展部、采购中心、信息中心、财务中心和人力资源中心等职能部门（详见附件 1）。截至 2016 年 3 月底，公司拥有在职员工 12,442 名，较上年末有较大幅度增长，仍以生产人员、研发人员和技术人员为主，管理人员也相应有所上升。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 571,149.85 万元，负债合计 377,606.57 万元，所有者权益 193,543.27 万元，其中归属于母公司的所有者权益 179,639.56 万元。2015 年公司实现营业收入 647,155.80 万元，净利润 33,191.54 万元，其中归属于母公司所有者净利润为 32,501.09 万元；经营活动产生的现金流量净额 63,595.42 万元，现金及现金等价物净增加额 1,237.46 万元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 524,830.58 万元，负债合计 326,335.22 万元，所有者权益 198,495.36 万元，其中归属于母公司的所有者权益为 184,671.92 万元。2016 年 1~3 月公司

实现营业收入 121,855.42 万元，净利润 4,222.74 万元，其中归属于母公司所有者的净利润 4,315.85 万元；经营活动产生的现金流量净额 32,824.30 万元，现金及现金等价物净增加额-4,427.07 万元。

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

二、债券发行及募集资金使用情况

公司非公开发行不超过人民币 4.99 亿元公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2014]509 号文核准。本次债券发行总额为 2.5 亿元，证券简称为“14 欣旺 01”，证券代码为“112216”，期限自 2014 年 7 月 29 日至 2019 年 7 月 29 日，票面利率为 8.20%，附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。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。

公司已于 2015 年 7 月 29 日付息，下次付息时间为 2016 年 7 月 29 日。

截至 2015 年底，公司债券募集资金已全部用于补充流动资金。

三、行业分析

公司从事锂离子电池模组研发制造业务，处于锂离子电池产业链的下游，其发展前景与锂离子电池行业的发展状况密切相关。

锂电池以储能高、寿命长、重量轻、充电快的优点，逐渐被广泛使用于数码产品市场和电动汽车核心部件。从 2010 年以来，中国锂电池产量呈现不断增长的态势，2010~2014 年中国锂电池产量增长率均高于 10%。进入 2015 年，受全球宏观经济增速下降的影响，锂离子电池产量增速有所放缓；锂离子电池累计完成产量 56.0 亿只，同比增长 3.0%；其中 12 月份当月完成产量 5.9 亿只，同比增长 20.1%。行业效益方面，2015 年，全国规模以上电池制造企业累计主营业务收入同比增长 4.8%，实现利润总额同比增长 37.3%；其中锂离子电池产品主营业务收入同比增长 20.1%，实现利润总额同比增长 59.7%；锂电池产品销售持续快速增长。

下游需求方面，锂电池主要应用于数码类电子产品、电动汽车、工业储能三大领域，近年来随新能源汽车市场的爆发而快速发展，锂离子电池市场已进入到高速发展通道。数码类电子产品方面，2015 年，受全球宏观经济低迷的影响，传统消费 3C 电子行业的增速也开始放缓；全球智能手机发货量为 14.33 亿部，与 2014 年相比仅增长 10%。但同时，相关行业的逐步升级，以及市场对新能源和环保的密切关注，也促进了相关动力工具、电动自行车、电动汽车及储能锂电池领域的发展。2015 年，受益于国家产业政策的大力支持及技术的不断成熟，新能源汽车产业呈现爆发式增长态势。据中汽协最新数据显示，2015 年中国新能源汽车产销量分别为 34.05 万辆和 33.11 万辆，同比分别增长 3.3 倍和 3.4 倍，中国已经成为全球最大的新能源汽车市场。工业储能方面，2015 年是美国储能元年，储能系统率先在欧美市场爆发，据盖世汽车资讯（HIS）预测，2022 年全球并网储能市场规模将超过 40GW；而国内包括通信储能和电力储能等市场也在不断扩大中，据中关村储能产业技术联盟（CNESA）项目库不完全统计，预计到 2015 年底，中国储能市场的累计装机量（2000~2015 年）为 21.9GW，其中电化学储能项目装机 106MW，占全球电化

学储能项目装机总容量的 12%，与 2012 年的 4%相比，有大幅提升。近五年，中国电化学储能市场的增速明显高于全球市场，年复合增长率（2010-2015 年）为 110%，是全球的 6 倍。

上游材料供应方面，锂电池原材料主要由正极材料、负极材料、电解液、隔膜四大部分组成，2015 年，原材料价格受锂电池下游需求增长而持续大幅增长。根据中国储能网统计，电池极原料碳酸锂价格已经从 2015 年初的 4 万元/吨上涨到了 2016 年初的 12 万元/吨，累计涨幅已经超过了 300%；2016 年 4 月份、5 月份的期货价格已经报出 15 万元/吨。电解液核心原材料六氟磷酸锂是电解液成本占比最大的部分，约占电解液总成本的 50%左右；六氟磷酸锂价格从 2015 年中期的 8.5 万元/吨增长至 2016 年年初的 26 万元/吨，增幅约两倍；除了供需紧张的原因，上游原材料碳酸锂价格的快速上涨也对六氟磷酸锂的价格产生了传导作用，从六氟磷酸锂的成本构成来看，碳酸锂约占 30%~40%。由于原材料的价格的大幅上升从对锂电池制造行业产生了较大冲击，多家电芯制造企业同时上调了锂电电芯价格。

行业竞争方面，截至 2015 年 10 月底，全国锂离子电池制造企业共计 535 家，较年初新增 40 家；受新能源汽车爆发增长的影响，各家动力电池企业为抢占市场份额快速扩充产能；我国动力电池的产能已达到 330 亿瓦时，随着各家企业产能的逐步释放，未来动力电池行业可能会出现产能过剩，行业竞争将加剧。

行业政策方面，为推动锂离子电池产业健康发展，工信部于 2015 年 9 月发布《锂离子电池行业规范条件》，文件中规定，锂离子电池生产企业电池年产能不低 1 亿瓦时，消费型单体电池能量密度 $\geq 150\text{Wh/kg}$ ，电池组能量密度 $\geq 120\text{Wh/kg}$ ，聚合物单体电池体积能量密度 $\geq 550\text{Wh/L}$ ，循环寿命 ≥ 400 次且容量保持率 $\geq 80\%$ 。此规范条件将在企业规模及工艺技术层面向企业下达“紧箍咒”，并设置了更高的行业进入门槛，此项政策的颁布对提升产业集中度和企业安全意识起到了促进作用。

整体看，受下游锂产品规模扩大的影响，锂电池原材料呈供不应求状态。2015 年以来，锂电池制造企业数量增加，随着各家企业产能释放及行业政策趋严，未来行业竞争将更加激烈。

四、管理分析

1. 管理分析

2015 年，独立董事刘斌先生，因任期届满离任；副总经理兼董事会秘书孙威、监事朱若辉先生、监事黄颖女士均因个人原因辞去公司职务。王继宝先生现任公司董事会秘书、副总经理。其他董事、监事及高级管理人员未发生变化。公司高管及核心技术人员稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

2. 研发情况

公司全资子公司深圳普瑞赛思检测技术有限公司（以下简称“普瑞赛思”）通过中国合格评定国家委员会 CNAS 认可监督评审，取得国家 CNAS、国际电工委员会 CBTL 资质、美国消费者协会 CPSC 资质、上海化工院 UN38.3 等资质，与华南理工大学成立了华南理工大学材料技术联合实验室。2015 年，普瑞赛思实现了销售收入的快速增长，开发新客户 200 多家，自主开发了实验室测试和项目管理 LIMS 系统，参与如 GB《固定式电子设备用锂离子电池和电池组安全要求》、GB/T《信息技术—便携式数字设备用移动电源通用规范》、GB《家用和类似用途电器的安全 无线电 源设备的特殊要求》等 12 项国家和地方标准的修制定，新投建的新能源核心部件及

材料检测技术中心主要致力于新能源汽车电池、电机、电控等核心部件和新材料的检测，于 2015 年下半年正式运行。

2015 年，公司根据市场需求，继续加大对储能系统、电动汽车动力电池以及新能源产业链上其他新产品、新材料等产品和技术的研发。截至 2015 年底，公司及下属子公司拥有和申报的专利共计 142 项，其中获得授权 94 项、申报专利 48 项。公司荣获了广东省制造业 500 强企业、中国轻工业 100 强企业、电池协会新能源 10 强企业、深圳市工业百强企业、工信部中国电子信息产业百强、深圳市鹏城减废先进企业、宝安区知识产权优势企业、宝安区龙头企业等奖项。行业内知名度进一步提升。

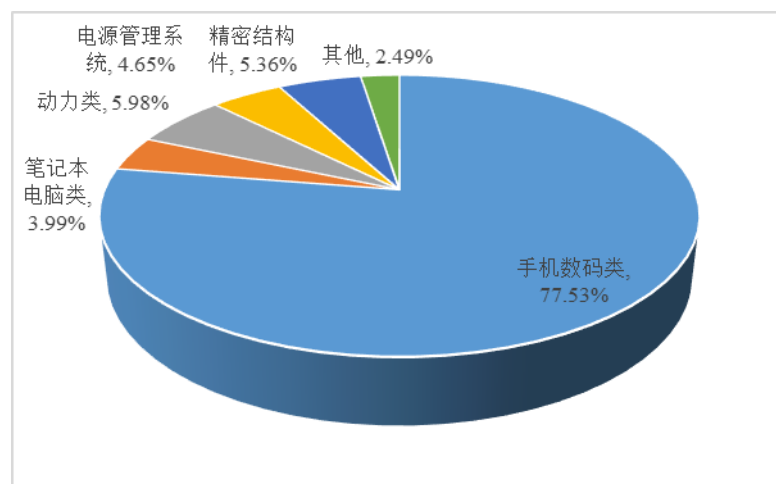
总体看，跟踪期内，公司积极参与制定行业标准，加大研发投入力度，行业内知名度进一步提升。若行业标准为市场接受，公司将获得保护自我发展的壁垒，取得市场竞争的主动权。

五、经营分析

1. 经营概况

2015 年，面对宏观经济下行，公司积极调整经营战略，加大对国内外优质客户的开拓力度。同期，公司实现营业总收入 647,155.80 万元，同比增长 51.23%；其中，主营业务收入 646,211.41 万元，较上年 51.16%。公司营业收入的增长主要得益于对国内外优质客户销售收入增长，包括手机数码类、动力类锂离子电池模组、电源管理系统、精密结构件等主要产品销售收入增长。锂离子电池模组（包括手机数码类、笔记本电脑类、动力类、锂电子电芯和电源管理系统）为公司的核心产品，在产品序列中仍占有主导地位，2015 年，锂离子电池模组的销售收入占公司营业收入的 93.61%，主营业务突出。

图 2 2015 年公司营业收入构成情况



资料来源:公司提供, 联合评级整理。

2015 年，公司传统核心业务稳步发展，手机数码类锂离子电池模组、动力类锂离子电池模组等均保持了高速增长，其中手机数码类锂离子电池模组营业收入与去年同期相比增长近一倍，公司在国内手机数码类锂离子电池模组主要供应商的地位得到进一步的巩固，同时直接取得国际化大客户的订单，顺利实现量产并为公司创造收益。公司已成为联想、华为、小米、中兴、魅族、

步步高、OPPO、乐视等国内一线移动终端厂商及部分国际化大客户的主要供应商，公司优质的客户资源和国产智能手机的迅速崛起已成为公司业绩持续增长的重要保证。

动力类锂离子电池模组尤其是电动汽车类锂电池同样发展迅速，营业收入比去年增长 10.38%，公司持续引进优质客户，加大产品研发投入，电动汽车锂电池 2015 年已实现批量交货，为公司未来发展提供助力。电动汽车方面，公司合作厂商包括五菱汽车、五洲龙、北汽福田、东风汽车、广州汽车、吉利汽车等；电动自行车方面，公司已拥有小牛科技、沪龙、美尔顿、爱玛等众多优质客户。

受下游需求低迷以及手机等替代产品增长的影响，笔记本电脑类锂电电子模组和电源管理系统营业收入均较上年有所下降，分别下降 50.18%和 15.03%。

储能业务方面，公司已研发出给予锂电池的兆瓦级储能系统，用于公司承担的“国家 863 智能微电网研究项目”的示范工程；工业综合能源互联网储能系统，用于光伏、光热、空调制冷、综合能源管理系统等领域；商业及家庭储能系统，用于电力需求响应、智能充电、电费管理、能源管理系统等领域；云计算数据中心，用于互联网数据中心、分布式计算储能、电池管理系统、监控软件等领域，并与华为、鼎桥、施耐德等优质厂商实现合作。

VR、可穿戴设备、无人机、电子笔等新兴智能硬件业务方面，公司与暴风、掌网等国内优质客户实现合作，成功导入并扩大了微软等的电子笔业务，为公司提供新的利润增长点。

智能制造领域，公司对内强化 PMC 与项目管理，推行产线自动化，降低人工成本提升产品盈利能力，对外公司积极推动智能制造领域业务的布局和发展，输出自动化整体解决方案，快速提高市场竞争力，实现智能制造领域的业绩增长。

其他主要为检测、技术服务业务，受下游需求减少的影响，其他业务营业收入较上年下降 55.37%。

表 1 2014~2015 年公司营业收入、占比、毛利率及收入同比变化情况（单位：万元,%）

产品类型	2014 年			2015 年			收入 同比增长
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	
锂电电子模组类	384,461.17	90.65	13.09	605,786.47	94.28	14.73	57.57
其中：手机数码类	260,282.06	60.89	9.28	501,770.87	77.53	11.89	92.78
笔记本电脑类	51,841.50	12.13	11.86	25,829.27	3.99	17.23	-50.18
动力类	35,047.25	8.20	17.61	38,685.33	5.98	20.66	10.38
锂离子电芯	1,894.64	0.44	41.45	9,424.18	1.46	49.99	397.41
电源管理系统	35,395.72	8.28	36.89	30,076.82	4.65	41.21	-15.03
储能系统类	--	--	--	1,145.71	0.18	49.46	--
智能硬件类（含无人机，VR）	--	--	--	755.07	0.12	10.83	--
智能制造类（含自动化设备）	--	--	--	249.57	0.04	48.53	--
精密结构件	29,579.70	6.92	17.68	34,666.31	5.36	22.77	17.20
薄膜开关	3,250.72	0.76	9.61	--	--	--	--
小计	417,291.60	97.61	13.61	642,603.13	99.30	15.23	53.99
其他	10,200.64	2.39	29.81	4,552.67	0.70	29.82	-55.37
合计	427,492.24	100.00	13.78	647,155.80	100.00	15.34	51.38

资料来源：公司提供，联合评级整理。

从公司盈利情况来看，2015 年，锂电池模组毛利率的提升带动公司综合毛利率的提升，2015

年公司综合毛利率为 15.34%，较上年提高了 1.56 个百分点。从产品种类来看，锂离子电池模组类产品总体毛利率有小幅上升，从 2014 年的 13.09% 上升到 2015 年的 14.73%，主要系产品价格提升，同时随着销量增加、规模效益显现使得单位成本降低所致。新兴业务中，储能系统类和智能制造类毛利率较高，分别为 49.46% 和 48.53%，智能硬件类毛利率为 10.83%。精密结构件毛利率水平上升明显，2015 年为 22.77%，较上年增长 5.09 个百分点，主要系售价提高及规模效益使得单位成本降低所致。

总体来看，公司积极调整经营战略，加大对国内外优质客户的开发力度，营业收入逐年增长；储能系统、智能硬件等新兴业务成为公司新的业绩增长点；受益于收入占比较大锂电池模组产品毛利率增加影响，公司综合毛利率有所上升。

2. 生产经营

2015 年，公司通过积极强化 PMC 与项目管理，推行产线自动化，降低人工成本，策划成本、规范报价等举措，提升产品盈利能力，继续保持公司在行业的先进地位。为了提升产品制造效率，加大产线自动化改造的力度、积极推行自动化或半自动化生产线改造，有效地降低了人工成本，提高了自动化率，提升了效率。

从生产成本来看，公司采购的原材料主要包括锂离子电芯、电子元器件、PCB 板、塑胶原料、油漆和各种辅料。2015 年公司前五大供应商采购额合计 224,103.59 万元，占年度采购总额比率为 40.90%，采购集中度较上年下降 2.23%。由于公司经营时间较长，由规模带来的边际效应有效地降低了各项成本，并且同时公司全面推进开展战略性采购，提升公司生产运营效率及供应链管理能力和近两年来采购价格有所下降。2015 年，锂离子电芯的采购均价较上年下降 7.02% 至 14.31 元/个，IC 电子料价格由上年的 0.67 元/个下降至 0.65 元/个；塑胶原料采购均价下降 13.25%，2015 年为 24,478.37 元/吨。

表 2 公司原料采购价格及数量情况

原材料	项目	2014 年	2015 年
锂离子电芯	采购量（万个）	14,906.34	20,906.33
	采购均价（元/个）	15.39	14.31
IC 电子料	采购量（万个）	51,474.05	69,437.70
	采购均价（元/个）	0.67	0.65
塑胶原料	采购量（吨）	1,542.99	1,452.92
	采购均价（元/吨）	28,217.57	24,478.37

资料来源：公司提供

从产能情况来看，2014~2015 年公司产能不断扩大，主要由于募投技改项目投入使用，增加了公司主要生产线的生产能力；其中手机数码类产能大幅增长，2015 年为 18,720 万只/年，同比上升 42.86%；并新增电源管理系统、锂离子电芯、储能系统类以及智能硬件类生产线，产能规模大幅提升；笔记本电脑类电池模组类，受下游需求低迷和可替代产品增加的影响，公司缩减了其产能，2015 年为 778 万只/年，同比降低 58.44%。

从产量和产能利用率情况看，锂离子电池模组产品和结构件产品产量均呈现上升趋势，产能利用率平均在 85% 以上。产能利用率方面，2014~2015 年公司手机数码类产能利用率分别为 87.05% 和 95.50%；笔记本电脑类受手机替代的影响，产能利用率有所下降，分别为 97.11% 和

86.50%；动力类产能利用率分别为 81.22%和 89.20%；精密结构件产能利用率分别为 59.02%和 76.72%。

表 3 公司产能产量情况

产品	项目	2014 年	2015 年
手机数码类	产能（万只）	13,104	18,720
	产量（万只）	11,407	17,877.94
	产能利用率（%）	87.05	95.50
笔记本电脑类	产能（万只）	1,872	778
	产量（万只）	1,818	673
	产能利用率（%）	97.11	86.50
动力类	产能（万只）	468	374.40
	产量（万只）	380	333.98
	产能利用率（%）	81.22	89.20
电源管理系统	产能（万只）	--	27,075.20
	产量（万只）	--	24,522.73
	产能利用率（%）	--	90.57
锂离子电芯	产能（万只）	--	980.90
	产量（万只）	--	896.86
	产能利用率（%）	--	91.43
储能系统类	产能（万只）	--	39.70
	产量（万只）	--	34.43
	产能利用率（%）	--	86.73
智能硬件类	产能（万只）	--	51.29
	产量（万只）	--	43.59
	产能利用率（%）	--	84.99
精密结构件	产能（万只）	35,162	31,344
	产量（万只）	20,751	24,047.56
	产能利用率（%）	59.02	76.72
薄膜开关	产能（万只）	19,000	--
	产量（万只）	18,287	--
	产能利用率（%）	96.25	--

资料来源：公司提供，联合评级整理。

总体看，公司生产状况良好，公司目前拥有稳定的原材料供货渠道稳定，原料供应充足，产能产量整体有所提升。

3. 市场销售

2015 年，公司继续加大客户开发及营销力度，特别是加大了优质客户的深度拓展。公司通过持续的研发投入与技术的积累、快速反应、良好的品质、稳定的供货保证，取得了客户认可，与众多国际国内优质客户的合作进一步加深，客户的份额和订单量不断提升，使公司销售额快速增长。主要销售区域方面，公司主要销售区域方面，国内华南、华北、华中依然为公司主要销售区域，营业收入均大幅上升；国际市场方面，公司出口大幅增加，营业收入较上年增加 55.46%，在公司营业收入中的比重，由 2014 年的 38.16%提高至 2015 年的 39.23%，公司产品国际竞争力逐年增强。

表4 20014~2015年公司主要产品主要销售区域 (单位: 万元, %)

项目	2014年		2015年	
	收入	占比	收入	占比
东北	2.56	0.00	--	--
华北	66,680.68	15.58	83,393.65	12.89
华东	22,728.88	5.31	7,906.52	1.22
华南	140,993.36	10.98	253,462.21	39.17
华中	31,904.41	7.46	44,105.83	6.82
西南	2,317.21	0.08	4,426.85	0.68
国外	163,291.68	38.16	253,860.75	39.23
合计	427,918.78	100	647,155.80	100

资料来源: 公司提供, 联合评级整理。

从产品销量情况来看, 2015 年, 公司锂离子电子模组产品和精密结构件产品销量均大幅增加, 其中, 手机数码类销量为 18,148.38 万只, 同比增长 71.44%, 动力类产品同比增长 32.75%; 而笔记本电脑类销量较上年大幅下降, 主要系随着市场需求的变化, 智能手机已基本能满足客户对笔记本电脑的需求所致, 2015 年销量为 553.39 万只, 同比下降 64.48%。

从销售均价看, 2015 年, 锂电子电池模组中, 手机数码类产品销售均价有所上升, 为 27.65 元/只, 同比增长 12.44%, 主要系公司积极开拓高端客户, 对手机数码类品质和工艺的更高要求带动了售价提升; 笔记本电脑类平均售价有所提高, 主要系产品结构上有所调整, 售价高的产品占比有所上升, 平均售价为 46.67 元/只, 同比上升 40.28%; 动力类和精密结构件产品平均售价下滑, 主要系公司在产品销售结构上做了调整所致。

表5 2014~2015年公司产品销售数量及销售价格情况 (单位: 万只, 元/只)

产品	项目	2014 年	2015 年
锂离子电子模组	销量	12,574.39	22,680.33
	平均售价	27.61	32.92
其中: 手机数码类	销量	10,585.92	18,148.38
	平均售价	24.59	27.65
笔记本电脑类	销量	1,557.98	553.39
	平均售价	33.27	46.67
动力类	销量	430.48	571.48
	平均售价	81.41	67.69
电源管理系统	销量	--	2,525.81
	平均售价	--	11.91
锂离子电芯	销量	--	881.27
	平均售价	--	10.69
储能系统类	销量	--	1.35
	平均售价	--	850.82
智能硬件类	销量	--	26.77
	平均售价	--	28.20
智能制造类	销量	--	--
	平均售价	--	--

精密结构件	销量	7,564.94	14,394.87
	平均售价	3.91	2.41
薄膜开关	销量	19,736.70	--
	平均售价	0.16	--

资料来源：公司提供

从客户集中度看，2015 年公司对前五大客户销售实现收入 38.40 亿元，占总销售额的 59.34%，较 2014 年度 54.29% 有所上升，客户集中度较高。同时，公司已成为联想、华为、小米、中兴、魅族、步步高、OPPO、乐视等国内一线移动终端厂商及部分国际化大客户的主要供应商；电动自行车方面，公司已拥有小牛科技、沪龙、美尔顿、爱玛等众多优质客户。

总体看，公司积极开拓优质客户带动了产品总销售量逐年扩大，主要产品价格有所增长，收入规模得到较快提升，整体经营状况良好；联合评级同时注意到，公司产品出口量有所增加，在营业收入中的比重不断提升，汇率波动对公司收入带来一定影响。

4. 募投项目

经深圳证券交易所深证上[2011]120 号文，2011 年 4 月 21 日，公司正式在深圳证券交易所创业板上市交易。募集资金总额为 82,334.43 万元，截至 2015 年底募集资金累计投入总额 82,568.92 万元。其中，2015 年投入募集资金总额为 479.85 万元。

表6 截至2015年底公司募投项目实施情况

承诺投资项目	调整后 投资总额 (万元)	截至期末 投入进度 (%)	截至期末累 计投入金额 (万元)	预计/已达产日期	本年度实现 的效益 (万元)
承诺投资项目					
手机数码类锂离子电池模组技改项目	8,110	100.00	8,110	2012年12月31日	30,305.91
笔记本电脑类锂离子电池模组技改项目	8,490	100.00	8,490	2012年12月31日	454.59
动力类锂离子电池模组技改项目	5,380	100.00	5,380	2012年12月31日	2,459.06
技术中心技改项目	2,970	100.00	2,970	2012年12月31日	--
承诺投资项目小计	24,950	--	24,950		33,219.56
超募资金投向					
笔记本电脑类锂离子电池模组技改项目	7,200	99.98	7,198.74	2013年12月31日	268.55
动力类锂离子电池模组技改项目	3,800	99.61	3,785.2	2013年12月31日	1,740.16
电动自行车电机与控制器项目	2,155.13	100.00	2,155.13	2014年06月30日	--
储能系统产业化项目	1,700	28.23	479.85		
归还银行贷款	8,000	--	8,000	--	--
补充流动资金	36,000	--	36,000	--	--
超募资金投向小计	58,855.13	--	57,618.92	--	2,008.71
合计	83,805.13	--	82,568.92	--	35,228.27

资料来源：公司提供

公司承诺投资项目 2015 年实现效益 33,219.56 万元，其中手机数码类锂离子电池模组技改项目实现效益 30,305.91 万元；笔记本电脑类锂离子电池模组技改项目实现效益 454.59 万元；动力类锂离子电池模组项目实现收益 2,459.06 万元。

表 7 截至 2016 年 3 月底公司在建拟建项目情况（单位：万元,万只/年）

项目	总投资	已投资	设计产能	建设周期
博罗工业园建设项目工程	70,000	40,000	2,000,000	2014.06~2016.12

资料来源：公司提供

截至 2016 年 3 月底，公司在建项目 1 个，为博罗工业园建设项目工程项目，设计产能为 2,000,000 万只/年，预计 2016 年 12 月完工，目前公司已投资 40,000.00 万元，仍需投资 30,000.00 万元，后续投资支出规模较大。

总体看，公司募投项目均已达产，收益较为明显；公司在建项目尚需一定的资金投入，短期内将有较大的资金需求。

5. 经营关注

（1）受下游锂电池应用产品（新能源汽车等）需求增加的影响，大量企业进入锂电池制造行业。截至 2015 年 10 月底，全国锂离子电池制造企业共计 535 家，较年初新增 40 家；受新能源汽车爆发增长的影响，各家动力电池企业为抢占市场份额快速扩充产能；我国动力电池的产能已达到 330 亿瓦时，随着各家企业产能的逐步释放，未来动力电池行业可能会出现产能过剩，行业竞争将加剧。

（2）国际市场方面，公司出口产品大幅增加，出口营业收入较上年增加 55.46%，在公司营业收入中的比重，由 2014 年的 38.16%提高至 2015 年的 39.23%，若公司不能有效防范汇率波动，将对经营和财务情况产生不利影响。

6. 未来发展

2016 年，公司将继续围绕既定发展战略开展工作：在发展现有锂离子电池模组的基础上，通过内部培育投资、产业园区孵化、资本运作等多种途径，向 VR、可穿戴设备、能源互联网、电动汽车动力总成、智能制造、检测服务等领域进行延伸和拓展，并最终成为世界领先的绿色能源企业。

公司将继续深入市场拓展和销售扩张。在锂离子电池模组市场，精耕细作，加大市场开发和客户结构优化，持续推进事业部运营机制，实现 3C 以及数码类产品的销售收入及利润的大幅度增长。公司将继续加大新产品的投产力度，提高新产品的销售比例。公司将实现电动汽车电池和储能系统的规模销售，全面开拓汽车电池系统、储能电池系统新业务，为公司培育更多的利润增长点，稳步提升销售和市场地位。

总体看，公司发展规划清晰可行，随着公司未来发展规划的落实，长期发展前景广阔。

六、财务分析

公司2015年度财务报告由立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意

见的审计结论，公司执行财政部2006年发布的新《企业会计准则》及财政部2014年修订后的企业会计准则，并对2015年年报期初数相关项目及其金额做出了相应调整。2015年公司新增合并单位1家，减少合并单位1家，主营业务未发生变化，相关会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 571,149.85 万元，负债合计 377,606.57 万元，所有者权益 193,543.27 万元，其中归属于母公司的所有者权益 179,639.56 万元。2015 年公司实现营业收入 647,155.80 万元，净利润 33,191.54 万元，其中归属于母公司所有者净利润为 32,501.09 万元；经营活动产生的现金流量净额 63,595.42 万元，现金及现金等价物净增加额 1,237.46 万元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 524,830.58 万元，负债合计 326,335.22 万元，所有者权益 198,495.36 万元，其中归属于母公司的所有者权益为 184,671.29 万元。2016 年 1~3 月公司实现营业收入 121,855.42 万元，净利润 4,222.74 万元，其中归属于母公司所有者的净利润 4,315.85 万元；经营活动产生的现金流量净额 32,824.30 万元，现金及现金等价物净增加额-4,427.07 万元。

1. 资产及负债结构

资产

截至 2015 年底，公司资产合计 571,149.85 万元，较年初增长 18.68%，主要系应收账款和固定资产大幅增长所致。流动资产在总资产中的占比由期初的 76.64%下降到 71.08%，资产构成中仍以流动资产为主。

截至 2015 年底，公司流动资产合计 405,985.49 万元，较年初增长 10.07%，主要系货币资金和应收账款的增加。流动资产以货币资金（占比 35.92%）、应收账款（占比 37.58%）、存货（占比 17.12%）和应收票据（占比 6.48%）为主。

截至 2015 年底，公司货币资金为 145,813.68 万元，较年初增长 12.05%，主要系销售额增加带动收回货款的增长；其中其他货币资金 63,002.74 万元，占比 43.21%，包括银行承兑汇票保证金和用于质押的存款，其他货币资金使用全部受限，公司货币资金受限规模比例偏高。

截至 2015 年底，随着销售收入的增长，公司应收账款较年初增长 45.05%至 152,566.25 万元，应收账款主要为应收的货物销售款；其中账龄在 1 年以内的占比 99.05%，1~2 年内占比 0.88%，应收账款较短；公司已计提坏账准备 235.92 万元，坏账计提比例为 0.16%，计提较为充分。前五名应收账款余额共计为 92,889.33 万元，占应收账款期末余额总额的 60.46%，应收账款集中度较高。

截至 2015 年底，公司应收票据为 26,302.13 万元，较年初下降 11.31%，应收票据以银行承兑汇票（占比 99.98%）为主；存货账面价值为 69,499.21 万元，较年初下降 19.14%，主要系销售量增加，公司存货周转速度加快所致；存货主要包括原材料（占比 35.14%）、发出商品（占比 32.81%）和库存商品（占比 16.72%），公司已计提存货跌价准备 2,958.11 万元。

截至 2015 年底，公司非流动资产 165,164.36 万元，较年初增长 46.93%，主要系固定资产和无形资产的增长所致。非流动资产以固定资产（占比 53.86%）、在建工程（占比 13.09%）、无形资产（占比 12.83%）、长期待摊费用（占比 5.06%）和其他非流动资产（占比 5.04%）为主。

截至 2015 年底，公司固定资产账面价值为 88,964.78 万元，较年初增长 114.27%，主要系在建工程完工后转入固定资产所致；固定资产以房屋建筑物（占比 42.74%）和机器设备（40.87%）为主。公司已计提累计折旧 17,193.33 万元，固定资产成新率为 80.67%，成新率较

高。截至 2015 年底，公司在建工程为 21,616.16 万元，较年初下降 39.59%，主要系欣旺达工业园建筑工程完工后转固使得在建工程有所下降；2015 年底公司在建工程主要为博罗工业园建设项目工程和奇达厂房项目工程。截至 2015 年底，公司无形资产账面价值为 21,191.12 万元，较年初增长 106.23%，主要系土地使用权增长；无形资产账面价值中包含土地使用权 17,079.74 万元、软件 261.28 万元和专利权 3,850.11 万元。截至 2015 年底，公司其他非流动资产为 8,331.87 万元，较年初增长 20.41%，主要系新增预付股权投资款所致。其他非流动资产以预付的土地款、设备款和工程款为主。

表 8 截至 2015 年底公司所有权或使用权受到限制的资产（单位：万元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	63,002.74	借款质押及票据保证金等
应收票据	9,086.16	借款质押
固定资产	1,203.76	借款抵押
无形资产	2,017.77	借款抵押
合计	75,310.43	--

资料来源：公司提供

截至 2015 年底，公司受限资产合计 7.53 亿元，主要为货币资金受限，资产整体受限比例为 13.19%，处于较低水平。

截至 2016 年 3 月底，公司资产合计 524,830.58 万元，较年初下降 8.11%，主要系国外客户回款，应收账款大幅降低所致。流动资产在总资产中的占比由期初的 71.08% 下降到 66.75%，资产构成中仍以流动资产为主。

总体看，公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金、应收账款及存货占比较高，资产质量尚可。

负债及所有者权益

截至 2015 年底，公司负债合计 377,606.57 万元，较年初增长 16.35%，主要系流动负债增长所致，负债结构仍以流动负债（占比 89.32%）为主。

截至 2015 年底，公司流动负债合计 337,293.07 万元，较年初增长 17.47%，主要系应付账款、应付票据和其他应付款增长所致。流动负债构成以短期借款（占比 20.89%）、应付账款（占比 40.52%）、应付票据（占比 22.78%）、其他应付款（占比 8.39%）。

截至 2015 年底，公司短期借款为 70,463.21 万元，较年初降低 20.92%，主要系公司偿还短期借款所致。公司业务规模的扩张带动了原材料采购增加，截至 2015 年底，公司应付账款为 136,656.31 万元，较年初增长 14.51%，公司应付账款主要为应付供应商的原材料采购款，前五大应付方合计 41,979 万元，占比 30.79%。截至 2015 年底，公司应付票据为 76,851.21 万元，较年初增长 44.30%，主要系原材料采购额增加使得公司支付供应商票据增加所致。截至 2015 年底，公司其他应付款 28,283.50 万元，较年初增长 229.05%，主要系应付的股权激励款增加所致，公司其他应付款主要为股权激励款。

截至 2015 年底，公司非流动负债为 40,313.51 万元，较年初增长 7.72%，主要系专项应付款大幅增长所致。公司非流动负债以应付债券（占比 61.52%）、长期应付款（占比 11.97%）和递延收益（占比 18.39%）构成。

截至 2015 年底，公司应付债券为 24,802.01 万元，较年初基本不变，主要为公司 2014 年非

公开发行的公司债券 25,000 万元。截至 2015 年底，公司长期应付款 4,823.82 万元，较年初增长 10.29%，主要系设备售后回租业务增加所致，长期应付款主要由应付的设备融资租赁款构成。

截至 2015 年底，公司全部债务总额为 186,773.11 万元，较年初增长 2.75%，主要系短期债务的增长，全部债务以短期债务为主，存在一定的短期偿债压力；其中短期债务 154,902.57 万元，较年初增长 5.00%，主要系原材料采购增加带动应付票据增加所致；长期债务为 31,870.54 万元，较年初下降 6.93%，主要系公司偿还了部分长期借款所致。由于公司所有者权益增幅超过负债增幅，截至 2015 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 66.11%、14.14%和 49.11%，较年初分别下降 1.33%、3.80%和 4.60%。

截至 2016 年 3 月底，公司负债合计 326,335.22 万元，较年初下降 13.58%，主要系公司偿还了部分短期借款及应付账款所致。负债构成仍以流动负债（占比 87.81%）为主。

截至 2015 年底，公司所有者权益合计 193,543.27 万元，较年初增长 23.52%，主要来源于未分配利润的增长。归属于母公司所有者权益中，股本为 64,542.70 万元（占比 33.35%），较年初增长 156.52%，主要系公司使用资本公积转增股本所致；资本公积 65,787.93 万元（占比 33.99 %），较年初下降 18.53%，资本公积主要为股本溢价；库存股 27,333.95 万元（所有者权益冲减项）；盈余公积 9,230.11 万元（占比 4.77%），较年初增长 65.89%；未分配利润 67,432.59 万元（占比 34.84%），较年初增长 64.00 %；所有者权益中，股本和资本公积占比较高，权益稳定性尚可。

截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益合计 198,495.36 万元（含少数股东权益 13,823.44 万元），较年初增长 2.56%，主要系未分配利润的增加。所有者权益结构较年初变化不大。

总体看，公司负债以流动负债为主，债务规模有所上升，但小于所有者权益增幅，因此整体债务负担有所下降；公司全部债务以短期债务为主，存在一定的短期偿债压力。随着经营规模的扩大，公司未分配利润增加带动所有者权益的较大幅度增长，但所有者权益中股本和资本公积占比较高，权益结构稳定性尚可。

2. 盈利能力

2015 年，公司加大了对优质大客户的开拓力度，市场份额和订单量不断提升，公司实现营业收入 647,155.80 万元，同比大幅增加 51.43%；营业成本随着营业收入的增长而增长，2015 年为 547,912.79 万元，同比增加 48.65%，增幅小于营业收入；2015 年，公司实现营业利润 37,183.53 万元，同比增长 81.76%；实现归属于母公司净利润 32,501.09 万元，较上年增长 93.49%。由于营业收入增加幅度大于成本增加幅度，营业利润和利润总额表现出比营业收入更高的增速，公司盈利水平保持较快增长。

费用控制方面，2015 年公司管理费用和销售费用均有所增加，费用总额为 56,583.12 万元，较上年增加 50.52%。其中管理费用大幅增长 64.29%至 46,302.84 万元，主要系随着销售大幅增加，公司研发力度加大，使得管理费用及研发支出上升所致；销售费用为 6,258.96 万元，同比增长 38.23%，主要为销售人员工资及运输费用等的增长；财务费用有所下降，为 4,021.32 万元，同比下降 1.69%，主要系公司偿还了部分借款，使得利息支出减少所致。整体看，公司费用收入比为 8.74%，较上年基本不变，公司费用控制能力尚可。

由于公司收到的政府补助增加，营业外收入同比增长 41.04%，2015 年为 1,290.18 万元，公司营业外收入主要为政府补助收入，规模较小，对利润总额的贡献不大。营业外支出规模为 2,813.01 万元，同比增长 102.30%，主要系公司处置固定资产及存货非正常损失增加所致。

2015 年公司主营业务毛利率为 15.21%，较上年增长 1.43 个百分点；营业利润率为 14.91%，较上年增长 1.30 个百分点；2015 年公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率比上年有所增加，分别为 10.41%、7.58% 和 18.95%，较上年均有所提升。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 121,855.42 万元，同比增长 19.78%；利润总额 5,265.01 万元，营业外收入对利润总额的贡献较小；同期，公司进一步加强对期间费用的控制，实现净利润 4,222.74 万元，同比增长 125.63%。

总体看，公司经营状况良好，整体盈利水平保持较快增长，费用支出控制合理。

3. 现金流

从经营活动看，2015 年公司经营活动现金流入 719,996.60 万元（同比增长 45.70%，主要是销售增长收到的货款增加及收到的税费返还增加所致），现金流出 656,401.18 万元（同比上升 56.03%，主要是支付原材料采购款、职工薪酬增加以及支付的税费增加所致），经营活动产生的现金流量净额为 63,595.42 万元（同比下降 13.44%）。从收入实现质量来看，近两年公司的现金收入比分别为 113.91% 和 109.37%，公司收入实现质量有所降低，但基本保持在较高水平。

从投资活动看，2015 年公司投资活动现金流入较上年增加 27,803.77 万元至 29,060.89 万元，主要系东莞锂威理财产品赎回所致。投资活动现金流出 80,386.49 万元，较上年增长 75.21%，主要系欣旺达工业园、惠州博罗工业园工程投入增加所致。投资活动现金净流出 51,325.60 万元，净流出量较上年增长 15.02%。

2015 年，公司进行筹资活动前产生的现金净流量为 12,269.82 万元，经营活动产生的现金净流量基本能够满足公司投资活动需求。

从筹资活动看，2015 年，公司偿还了部分债务并减少了借款筹资规模，使得筹资活动现金净额由上年的净流入转为净流出状态，为 11,095.98 万元。2015 年，公司筹资活动现金流入 147,672.70 万元，同比下降 24.39%，主要系公司借款筹资较 2014 年有所减少。筹资活动现金流出 158,768.68 万元，较上年小幅上升 0.98%，主要系偿还债务支付的现金增加所致。

2016 年 1~3 月，公司产生经营活动现金净流量 32,824.30 万元，投资活动现金净流量-10,612.69 万元，筹资活动现金净流量-26,631.53 万元。公司经营活动现金流能够覆盖投资活动所需资金，跟踪期内外部融资需求不大。

总体看，跟踪期内，公司整体经营水平稳中有进，随着销售增长，经营活动现金流入和流出均成大幅增长态势，收现质量较高；公司投资活动支出增加，经营活动产生的现金净流量能够满足投资活动需求，跟踪期内外部融资需求一般。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2015 年，伴随公司原材料采购应付账款和应付票据的大幅增长，流动负债增幅超过流动资产增幅，公司流动比率较上年增长 0.08 倍至 1.20 倍；速动比率为 1.00 倍，较上年基本稳定；现金短期债务比为 1.11 倍，较上年上升 0.03 倍，变化较小；由于流动负债的增长，经营现金流动负债比率 18.85%，较上年下降 6.73 个百分点；公司短期偿债能力较

强。

从长期偿债能力指标来看，2014~2015 年，公司 EBITDA 分别为 32,076.08 元和 49,715.95 万元；2015 年，EBITDA 构成以利润总额（35,660.70 万元）为主，稳定性较好。2015 年 EBITDA 利息倍数为 8.57 倍，EBITDA 全部债务比为 0.27 倍，较上年分别提高 3.31 倍和 0.10 倍；EBITDA 对全部债务的保障能力较高；经营现金债务保护倍数为 0.34 倍，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为 0.07 倍。由于 2015 年公司营业收入的增加以及债务规模的扩大，公司部分长期偿债能力指标较上年均有所提升，整体长期偿债能力较强。

截至 2016 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2016 年 3 月底，公司获得各银行授信合计 195,000.00 万元，已使用 120,204 万元，公司间接融资渠道畅通。公司合并范围内无对外担保，无重大诉讼、仲裁事项。

总体看，公司债务负担一般；主营业务收入增长较快，盈利能力较强，整体偿债能力较强。

5. 过往债务履约情况

根据代码为 G10440306005344103 的人民银行征信报告，截至 2016 年 4 月 21 日，公司除在 11 家金融机构的正常类贷款业务未结清外，无不良或关注类信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2015 年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达 172,115.80 万元，约为“14 欣旺 01 债”本金合计（25,000.00 万元）的 6.88 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较高；净资产达 193,543.27 万元，约为债券本金合计（25,000.00 万元）的 7.74 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“14 欣旺 01 债”按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2015 年，公司 EBITDA 为 49,715.95 万元，约为债券本金合计（25,000.00 万元）的 1.99 倍，公司 EBITDA 对本期债券的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2015 年经营活动产生的现金流入 719,996.60 万元，约为债券本金合计（25,000.00 万元）的 28.80 倍，公司经营活动现金流入量对本期债券的覆盖程度高。

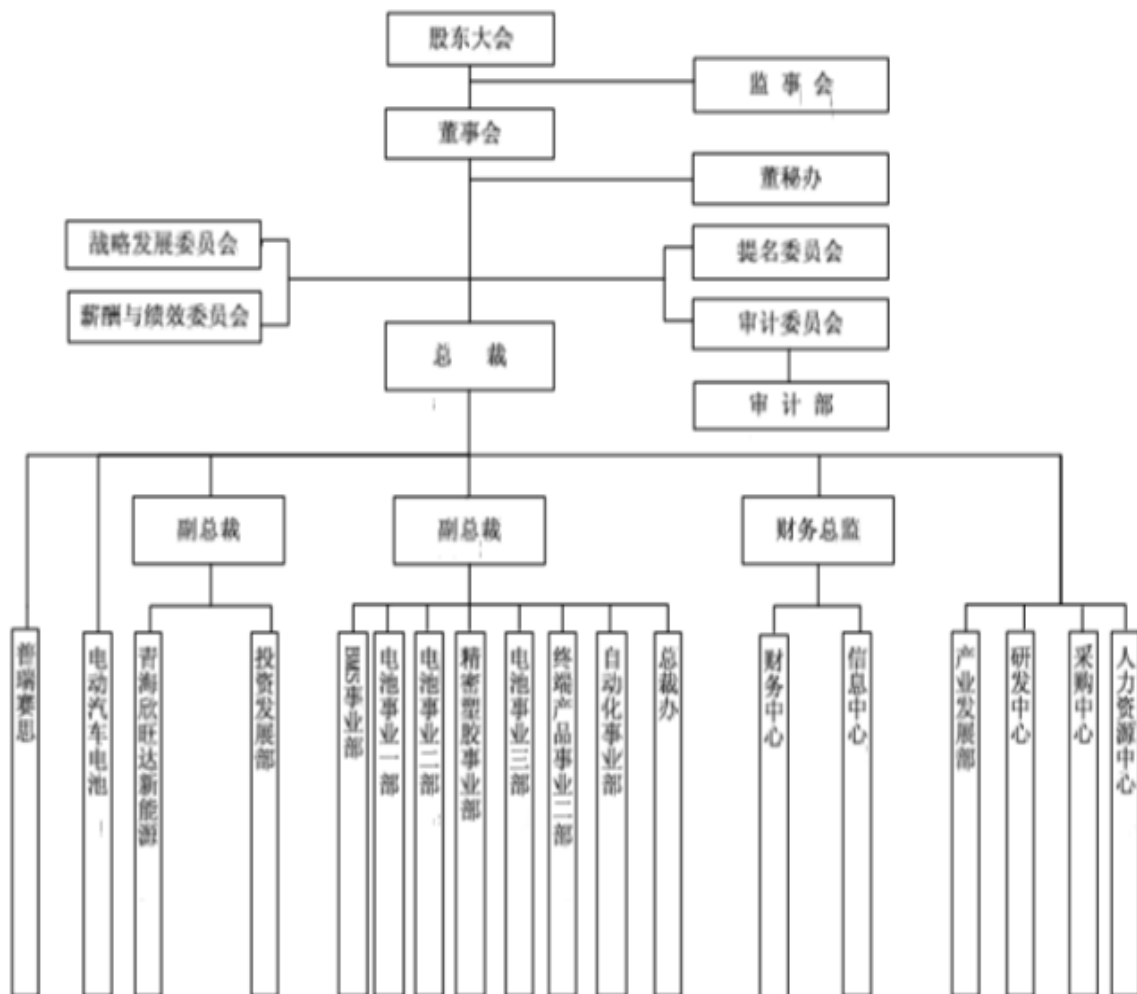
综合以上分析，并考虑到公司作为国内规模较大的锂离子电池模组生产商，在产品配套生产能力、研发技术实力以及客户资源等方面的优势不断巩固、提升，公司对“14 欣旺 01 债”的偿还能力很强。

八、综合评价

公司在产品配套生产能力、研发技术实力以及客户资源等方面的优势不断巩固、提升。2015 年，公司进一步开拓国内外优质客户，收入和利润规模均呈大幅增长，经营活动产生的现金流充裕，公司财务情况良好。联合评级同时也关注到公司所属的锂离子电池行业竞争日趋激烈，出口增加带来的汇率变动风险以及短期债务占比较高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

综上，联合评级维持公司“AA-”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“14 欣旺 01”的债项信用等级为“AA-”。

附件 1 欣旺达电子股份有限公司组织机构图



附件 2 欣旺达电子股份有限公司 主要财务指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
资产总额（亿元）	48.12	57.11	52.48
所有者权益（亿元）	15.67	19.35	19.85
短期债务（亿元）	14.75	15.49	13.06
长期债务（亿元）	3.42	3.19	2.69
全部债务（亿元）	18.18	18.68	15.75
营业收入（亿元）	42.79	64.72	12.19
净利润（亿元）	1.71	3.32	0.42
EBITDA（亿元）	3.10	4.97	--
经营性净现金流（亿元）	7.35	6.36	3.28
应收账款周转次数(次)	4.40	5.00	0.95
存货周转次数（次）	5.30	6.82	1.32
总资产周转次数（次）	1.12	1.23	0.22
现金收入比率（%）	113.91	109.37	157.62
总资本收益率（%）	8.17	10.41	--
总资产报酬率（%）	6.58	7.58	--
净资产收益率（%）	12.00	18.95	--
营业利润率（%）	13.61	14.91	13.50
费用收入比（%）	8.78	8.74	9.38
资产负债率（%）	67.44	66.11	62.18
全部债务资本化比率（%）	53.71	49.11	44.24
长期债务资本化比率（%）	17.93	14.14	11.93
EBITDA 利息倍数（倍）	5.53	8.57	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.17	0.27	--
流动比率（倍）	1.28	1.20	1.22
速动比率（倍）	0.99	1.00	0.92
现金短期债务比（倍）	1.08	1.11	1.16
经营现金流动负债比率（%）	25.59	18.85	11.46

附件 3 有关计算指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+拆入资金

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 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。