



信用等级通知书

信评委函字[2016]跟踪159号

比亚迪股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“比亚迪股份有限公司2011年公司债券（第一期）”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，贵公司本次跟踪的主体信用等级为AAA，评级展望稳定；本期债券的信用等级为AAA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
二零一六年五月二十七日

比亚迪股份有限公司 2011 年公司债券（第一期）跟踪评级报告（2016）

发行主体	比亚迪股份有限公司		
发行规模	人民币 30 亿元		
存续期限	2012/06/19-2017/06/19		
上次评级时间	2015/05/25		
上次评级结果	债项级别 主体级别	AA ⁺ AA ⁺	评级展望 稳定
跟踪评级结果	债项级别 主体级别	AAA AAA	评级展望 稳定

概况数据

比亚迪	2013	2014	2015
所有者权益（亿元）	248.56	288.94	360.29
总资产（亿元）	780.15	940.09	1,154.86
总债务（亿元）	378.58	447.65	505.40
营业收入（亿元）	528.63	581.96	800.09
营业毛利率（%）	15.36	15.55	16.87
EBITDA（亿元）	57.65	68.50	109.77
所有者权益收益率（%）	3.12	2.56	8.71
资产负债率（%）	68.14	69.26	68.80
总债务/EBITDA（X）	6.57	6.54	4.60
EBITDA 利息倍数（X）	4.41	4.12	7.24

注：所有者权益包含少数股东权益，净利润包括少数股东权益。

分析师

方丽芳 ylfang@ccxr.com.cn

王 维 ww.wang@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2016 年 5 月 27 日

基本观点

2015 年，在国家与地方加大对新能源汽车的补贴和支持等利好因素带动下，凭借丰富的汽车产品谱系和突出的技术优势，比亚迪股份有限公司（以下简称“比亚迪”或“公司”）在新能源汽车领域市场龙头地位显著，业务规模快速增长，经营绩效良好。同时中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）也关注到我国自主品牌汽车市场份额持续下降、公司短期债务占比偏高等因素可能对公司经营及整体信用状况造成的影响。

综上，中诚信证评上调比亚迪主体信用等级至 **AAA**，评级展望稳定；上调“比亚迪股份有限公司 2011 年公司债券（第一期）”信用等级至 **AAA**。

正 面

- 行业发展趋势良好。国民经济快速发展、居民可支配收入不断提高、科技创新推动的升级换代将是汽车行业长期发展的动力来源。中国汽车消费仍处于成长期，未来汽车在中国继续快速普及将为行业带来发展机遇。
- 国家和各地方政府加大对新能源汽车的补贴和支持。新能源汽车将成为未来汽车产业的重点发展领域，各地方政府补贴政策的陆续出台和配套设施建设的不断推进为新能源汽车的市场推广奠定了良好的基础。
- 公司新能源汽车行业龙头地位显著。比亚迪在新能源汽车领域拥有全产业链布局及核心技术，且产品线较为丰富，随着近年来不断的技术积累以及市场培育，其在新能源领域快速发展，2015 年比亚迪新能源汽车销量实现全球第一，在插电式混合动力中国市场的份额高达 80%，行业龙头地位显著。
- 二次充电电池领域较强的研发能力。公司凭借在电池生产工艺、材料应用、结构设计等方面突出的研发能力，提高了产品的稳定性、

循环寿命和电池容量。近年来公司开发的磷酸铁锂电池凭借稳定的性能优势已成功应用于公司向市场投放的新能源汽车车型中。

关 注

- 债务期限结构有待优化。公司目前资产负债率较高，短期债务占比较大，考虑到汽车等业务投资回报周期较长，短期债务占比较高不利于资金使用的稳定性，公司债务期限结构有待优化。
- 自主品牌汽车市场份额持续下降。受优惠政策逐步退出、合资品牌汽车加入竞争等因素影响，国内自主品牌汽车市场份额有所下降；相比合资品牌，自主品牌汽车在技术和品牌方面具有一定差距，未来仍将面临较多挑战。

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级对象构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由评级对象提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；同时，在本期债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并按照相关法律、法规及时对外公布。

基本分析

公司目前从事的业务主要分成三大板块：包括传统燃油汽车和新能源汽车在内的汽车业务、手机部件及组装业务、以及二次充电电池及新能源业务。2015年公司实现营业收入800.09亿元，同比上升47.48%，其中汽车业务实现营业收入406.55亿元，同比增长46.06%；手机部件及组装业务实现收入332.63亿元，同比增长35.88%；二次充电电池及新能源业务实现收入60.80亿元，同比增长13.88%。

表 1：公司 2015 年各业务板块收入构成情况

单位：亿元、%			
业务类型	营业收入	收入占比	毛利率
汽车业务	406.55	50.81	23.79
二次充电电池及光伏业务	60.80	7.60	14.11
手机部件及组装	332.63	41.57	8.91

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

受优惠政策退出以及合资品牌加入竞争等因素影响，自主品牌乘用车市场占有率持续下滑，公司传统燃油汽车产品销量有所下滑，但在新能源汽车销量大幅提升的带动下，公司整体汽车销量仍保持小幅增长

据中国汽车工业协会统计，2015年中国全年累计生产汽车2,450.33万辆，同比增长3.25%，销售汽车2,459.76万辆，同比增长4.68%，产销同比增长率较2014年分别下降了4.05和1.92个百分点。

分板块来看，2015年国内乘用车市场表现仍好于商用车市场。根据中国汽车工业协会数据，2015年全国乘用车产销2,107.94万辆和2,114.63万辆，同比分别增长5.78%和7.30%，产销同比增长率较2014年下降了4.42和2.6个百分点；商用车产销342.39万辆和345.13万辆，同比分别下降9.97%和8.97%，同比增长率较2014年分别下降4.27和3.47个百分点。

从近年来驱动中国汽车消费市场增长的因素来看，短期内政策对于行业的发展有较为明显的刺激或抑制作用，而长期来看，国民经济发展，居民可支配收入提高所引发的财富效应以及行业科技创新推动的升级换代将是汽车行业的长期发展的动力来源。一方面中国经济持续发展，居民可支配

收入水平提高所引发的财富效应将使得汽车尤其是乘用车的购买需求保持旺盛，虽然部分一、二线城市目前由于道路拥堵严重导致区域内汽车保有量临近饱和，但是考虑到中国东西部经济的发展差异，未来随着中西部三、四线城市的消费水平与一、二线城市的差距逐步缩小，汽车的首次购买需求和改善型需求同时释放将继续推动行业的快速发展，另一方面技术创新推动的产品不断升级也将是行业不断发展的重要内生因素，因此未来中国汽车市场仍有较大的发展空间。

公司近年来处于由燃油车向新能源汽车的战略调整期，目前传统燃油车仍占车型销售的一半以上，2015年公司传统燃油车销量占比达52.42%。但随着市场竞争日益激烈，近年来受合资品牌向经济型轿车市场延伸加剧市场竞争、节能车补贴政策变化以及限购限行政策的推行等因素的影响，中国汽车自主品牌的价格和销量均受压，市场份额明显下降。2015年公司传统燃油车销量比下降9.73%至约32万辆。在此背景下公司及时进行产品结构升级，改变以往依靠单一产品和低价竞争的经营方式，在近年来自主品牌在SUV市场迅速发展的契机下，2015年，公司继续积极把握国内SUV市场的强大需求，加大对旗下高端SUV车型S7的推广，并于十月推出新款SUV车型宋燃油版，共同推动公司SUV产品线的快速增长。轿车方面，全新F3的热销给公司的传统燃油汽车销量带来新的增长动力。受益于产品结构改善，2015年传统汽车业务收入同比增长4.87%至约193.43亿元。

销售模式方面，2015年公司继续优化经销商网络和管理团队，加强经销商队伍管理，合理配置销售人员。截至2015年12月31日，公司共有经销商541家，其中保有经销商478家，建设中经销商63家。商用车销售方面，公司按地区将全国市场划分为7个大区，并单独设立专用车市场部，截至2015年末，公司商用车专业化销售及售后管理团队共有约587人，其中销售人员245人，售后管理人员342人。从销售情况来看，受新能源汽车销量快速增长的影响，2015年公司共销售汽车约37.8万辆，同比上升1.34%，其中新能源汽车销量约为5.8万辆，同比增长2.08倍；传统燃油车销量约为32万辆，同比下降

9.73%。

为了达到与合资车相媲美的品质标准，公司从体系建设入手，投入财力打造领先工艺，并与博世、PPG、博格华纳等全球知名供应商合作，合力打造高品质产品。此外，公司每月对新车故障进行统计，每季度对外公布IQS¹值以接受媒体和消费者的监督。总体看，公司汽车业务发展战略调整和汽车品质的提升有助于提高其汽车业务竞争实力，增强其整体抗风险能力。

目前我国已在新能源汽车研发、生产、购买及使用环节形成较为完善的政策体系，将进一步推动行业快速增长；公司依托在该领域的先发优势积极开拓国内外市场，行业内龙头地位显著

在《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》和《节能与新能源汽车产业发展规划（2012-2020）》中显示，新能源汽车将成为中国汽车行业未来发展的重中之重，2015年全国纯电动汽车和插电式混合动力汽车累计产销量力争达到50万辆，初步形成与市场规模相适应的充电设施体系和新能源汽车商业运行模式。

为推动新能源汽车产业的发展，近年来新能源汽车补贴政策分别在乘用车补贴金额、补贴退坡机制、推广目标、奖励措施、鼓励政府采购、淘汰机制等方面进一步完善。与此同时，各地陆续出台新能源汽车推广规划和补贴政策，充电配套设施也开始大批建设，新能源汽车在部分城市已批量运营，进一步推动新能源车行业发展。截至目前已有北京、上海、广州、深圳、杭州、武汉、江苏、合肥、西安和长春等地陆续出台新能源汽车配套政策，其中北京市政府于2014年1月出台了《北京示范应用新能源小客车管理办法》，政策显示在北京购买新能源车除可以享受与国家相一致的补贴外，还可以在专业新能源小客车配置指标中摇号；上海市规定插电式混合动力乘用车可获每辆3万元的补助，纯动力乘用车补助力度为每辆4万元，并且可以免费得到专用牌照额度；广州市每月1万辆牌照指标中，

专门设置1,000个节能与新能源汽车指标，包括电动车及各类混合动力车。

表 2：2014 年以来国家出台新能源汽车的主要政策

日期	政策名称	政策主要内容
2013.11~2014.01	新能源汽车推广应用城市或区域名单第一批/第二批	确定北京、天津、上海、重庆、深圳等 23 个城市，与河北、浙江、福建、江西、广东等 5 个省份成为首批新能源汽车示范城市。第二批新能源汽车推广应用城市名单公布，目前确定 40 个城市或区域作为新能源汽车推广应用城市，示范城市数量接近 90 个，示范车辆总数超过 40 万辆（截止 2015 底）
2014.02	《关于进一步做好新能源汽车推广应用工作的通知》	2014-2015 年，纯电动乘用车、插电式混合动力(含增程式)乘用车、纯电动专用车、燃料电池车补助标准在 2013 年基础上分别下降 5%、10%，加大了补贴力度；新能源客车补贴标准保持不变
2014.07	《关于加快新能源汽车推广应用的指导意见》	要求各地区严格执行国家统一的新能源汽车推广目录，不得采取制定地方推广目录、对新能源汽车进行重复检测检验、要求汽车生产企业在本地设厂、要求整车企业采购本地生产的电池、电机等零部件等违规措施，阻碍外地生产的新能源汽车进入本地市场，以及限制或变相限制消费购买外地及某一类新能源汽车
2014.07	《国家发改委关于电动汽车充电价格政策的通知》	对电动汽车充换电设施用电实行扶持性电价政策；对电动汽车充换电服务费实行政府指导价管理；将有关问题的通知电动汽车充换电设施配套电网改造成本纳入电网企业输配电价
2014.08	《关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》	自 2014 年 9 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日，对购置的新能源汽车免征车辆购置税
2014.11	《关于新能源汽车充电设施建设奖励的通知》	对满足推广应用车型及数量、基础设施建设标准等条件的新能源汽车推广应用城市，中央财政将安排资金对充电设施建设给予奖励；其中还明确奖励城市对象不得存在地方保护
2015.01	《国家重点研发计划新能源汽车重点专项实施方案》	计划在现有技术基础之上，到 2020 年，建立起完善的电动汽车动力系统科技体系和产业链，为 2020 年实现新能源汽车保有量达到 500 万辆提供技术支撑

¹ 比亚迪内部品质评价体系及在此基础上建立的品质管理体系的简称

2015.09	国务院常委会	会议决定：1、完善新能源汽车扶持政策，支持动力电池、燃料电池汽车等研发，开展智能网联汽车示范试点。机关企事业单位要落实车辆更新中新能源汽车占比要求，加大对新增及更新公交车中新能源汽车比例的考核力度，对不达标地区要扣减燃油和运营补贴。创新分时租赁、车辆共享等运营模式。各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。2、从2015年10月1日到2016年12月31日，对购买1.6升及以下排量乘用车实施减半征收车辆购置税的优惠政策。3、加快淘汰营运黄标车，开展清理整顿专项行动。对进度严重滞后省份要强化问责。在现有资金支持基础上，允许地方政府将盘活财政存量资金用于推动淘汰工作。确保完成到2017年全国基本淘汰黄标车任务。
---------	--------	---

资料来源：公开资料，中诚信证评整理

在充电基础设施领域，根据《电动汽车科技发展十二五专项规划》，中国规划到2015年左右，在20个以上示范城市和周边区域建成由40万个充电桩、2,000个充换电站构成的网络化供电体系，以满足电动汽车大规模商业化示范能源供给需求。到2020年，全国将新增集中式充换电站1.2万座，分布式充电桩480万个，以满足全国500万辆电动汽车充电需求。各地方亦出台充电桩相关规划，2014年以来，上海、武汉、深圳、江苏等地陆续推出充电设施补贴政策，采用“中央+地方”模式共同推动新能源汽车销量。

整体来看，目前国内已在新能源汽车研发、生产、购买及使用环节均已形成较完善的政策，相对完善的新能源政策体系将进一步推动行业快速增长。新能源汽车于2015年呈现爆发式发展，成为中国汽车市场的一大亮点。根据中国工业和信息化部装备工业司的统计数据，2015年新能源汽车销售33.1万辆，同比增长3.4倍。其中纯电动汽车销售24.7万辆，同比增长4.5倍；插电式混合动力汽车销售8.4万辆，同比增长1.8倍。新能源乘用车中，纯电动乘用车和插电式混合动力乘用车销量同比分别增长约3倍和2.5倍。另一方面，中国传统燃油汽车市场增速持续放缓，竞争日趋激烈。其中，仅多用途乘用车SUV继续保持快速成长，成为中国汽车市场的主要增长动力。2015年，中国自主品

牌乘用车共销售874万辆，同比增长15.3%，占乘用车销售总量的41.3%。

表3：各地区充电设施补贴政策

时间	地域	具备措施
2014.12	江苏	省级政府对充电设施建设按照充电桩充电功率给予补贴，具体为每千瓦800元~1200元；地市级政府按照1:1补贴配套。
2014.11	全国	中央对于新能源车推广达标的地方给予充电设施奖励，预计2015年预留奖励补贴100亿。
2014.06	上海	对充换电设施建设运营公司投资建设符合扶持条件的充换电设施，由地方财政给予不超过30%的资金支持。
2014.06	武汉	社会力量采取公开招标采购，并验收合格的交（直）流充电桩，按照设备投资额的20%给予一次性补贴，最高补贴金额不超过300万元。
2014.04	深圳	地方财政补贴按照该充换电站的充电设备投资额设定，金额为充电设备投入的30%，财政补贴的最高额度达到30万元。

资料来源：公开资料，中诚信证评整理

目前国内从事新能源汽车研发和试生产的企业较多，但是各家车企的侧重领域和采取技术方案不尽相同。上汽、东风、一汽注重新能源技术在客车方面的应用。同时东风、长安以及北汽等大型汽车集团仍然看重普通混合动力轿车的市场发展。比亚迪和奇瑞作为近年来表现较为快速的自主品牌，在新能源领域已经具备了一定的先发优势。比亚迪目前已经实现量产的产品有纯电动轿车e6、插电式混合动力汽车秦、纯电动汽车腾势、纯电动客车K9、K7等。

表4：目前国内主流新能源车型补贴及参数对比

单位：万元、公里

企业	车型	国家补贴	地方1:1补贴	终端售价	续航里程	百公里成本
比亚迪	E6	5.7	5.7	19.58~21.6	301.5	21.5度
比戴	腾势	5.7	5.7	25.5~28.5	340	18.9度
比亚迪	秦	3.325	3.325	12.33~14.33	70(纯电)	油耗2L
江淮	和悦iEV	4.75	4.75	7.48	152	13度
华晨宝马	之诺	4.75	4.75	仅出租	150	-
上汽	E50	3.325	3.325	18.23~19.33	56(纯电)	油耗2.3L

资料来源：公开资料，中诚信证评整理

中诚信证评认为，随着新能源汽车产品类型的丰富、性能的提升以及基础设施的不断完善，未来新能源汽车发展将进入快速发展阶段，而国内在电

动汽车领域产品谱系全面、产业链完整的车企将优先从中受益。

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，公司新能源汽车销量呈现快速增长。2015年新能源汽车实现销量5.8万辆，同比增长2.08倍；同期实现销售收入合计193.42亿元，同比增长约1.64倍，占公司汽车业务收入的47.58%，销量居全球第一。另据中国汽车工业协会公布数据显示，公司2015年新能源汽车在国内插电式混合动力市场份额则高达80%，处于行业领先地位。

作为全球新能源汽车产业的引领者，2015年公司加速新能源车于全球的推广，截止目前足迹遍布全球6大洲、43个国家和地区、190个城市，其中包括美国、德国、英国、日本等主流汽车强国市场。在公共交通领域，公司继续引领全球公交电动化的进程。2015年，公司持续拓展纯电动大巴和纯电动出租车在全球市场的应用，继年初赢得瑞典订单后，公司于二月在亚洲市场实现突破，向日本提供五台K9电动巴士，为中国首个正式登陆日本市场的中国汽车品牌。4月，公司获得美国加州公交运营商长滩运输署60台K9纯电动巴士订单，创下美国最大的电动巴士订单纪录。5月，公司与巴西最大巴士车身制造商马可波罗正式签约，宣布双方将在纯电动校巴领域展开战略合作。在欧洲市场，公司与英国客车制造商亚历山大丹尼斯公司(ADL)签署了合作协议，把绿色环保的公共交通带到了伦敦。公司纯电动巴士和纯电动出租车在全球稳定可靠的运营表现广受好评，为公司在海外市场树立起良好的品牌形象。

公司依托自身在新能源汽车领域的先发优势，通过市场本地化生产的模式在全国范围内推广新能源汽车。截至目前，公司新能源汽车已先后推广至深圳、南京、杭州、珠海、大连、天津、广州、西安和长沙等十余个城市；截至2015年底，公司在深圳投入运营的纯电动出租车e6和纯电动大巴K9，累计行驶里程已分别达到3.6亿公里和1亿公里，单车最高行驶里程已达到79万公里和30万公里，创造了全球最长行驶记录。在乘用车领域，短期内插电式混合动力车型仍为公司重点推广车型。同时，在

2015年公司加快推进7+4战略，推动新能源汽车的全市场覆盖，其中纯电动叉车已经推向国内多个省份和城市，助力我国仓储行业实现绿色运输，为我国仓储电动化及节能环保事业作出积极贡献。2015年10月，比亚迪与北京环卫集团联合打造的T8纯电动洗扫车重磅亮相，圆满完成阅兵式路面清扫工作，向世界展示出中国的绿色科技和高端制造业水平。此外，2015年公司不断扩充新能源汽车动力电池产能，新产能已逐步投放。比亚迪的新动力电池工厂采用了先进的全自动化生产线，代表当前自主装备技术的领先水平。该工厂的建成将为新能源汽车销量的增长奠定坚实基础。

总体而言，随着国际及国内对环境保护日益重视以及各地新能源汽车政策的相继出台和逐步落实，公司新能源汽车业务具有广阔的发展前景；近年来随着技术不断进步和市场培育，公司在新能源领域快速发展，行业龙头地位显著。

公司在二次充电电池领域具备较强的研发能力，其开发的磷酸铁锂电池已成功应用于向市场投放的新能源汽车车型，磷酸铁锂电池业务发展较快；但受下游整体需求增速放缓影响，公司锂离子电池和镍电池收入规模有所下滑，同期光伏业务受市场竞争激烈影响亦面临一定的经营压力

公司的二次充电电池主要包括锂离子电池和镍电池产品，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。

近年来欧美国家经济不景气持续影响全球电动工具及电动玩具的市场需求，并进一步影响到上游的镍电池供货商。2015年公司镍电池业务实现主营业务收入4.10亿元，同比下降33.87%。另一方面，受手机及笔记本电脑电池技术革新的影响，传统锂离子电池的市场需求增速放缓，2015年公司锂电池业务实现主营业务收入23.50亿元，同比上升22.40%。目前公司正积极研发锂聚合物电池等新产品，以维持其市场份额。

表 5：2013~2015 年公司二次充电电池主营业务收入

单位：亿元

项目	2013	2014	2015
锂电池	26.59	19.20	23.50
镍电池	8.23	6.20	4.10

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

除锂离子电池和镍电池外，公司还积极研发磷酸铁锂电池（铁电池）和太阳能电池产品，将其应用于新能源汽车、储能电站及光伏电站等领域。其中铁电池方面，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。截至2015年12月末，公司共拥有惠州基地和深圳坑梓基地两个磷酸铁锂电池生产基地，其中惠州基地产能为2GW，深圳基地产能为8GW。受益于新能源汽车下游需求拉动，2014年下半年以来公司磷酸铁锂电池处于供不应求状态，于是公司对深圳坑梓基地投资40亿元，至2015年末将其产能扩至8GW，至2016年末将进一步增至14GW，届时公司磷酸铁锂电池产能合计达16GW，将能够有效满足公司自身需求。2015年，比亚迪建成全球最大的磷酸铁锂电池生产基地（深圳坑梓基地），为其新能源汽车及储能产品在全球市场的开拓提供了坚实的基础和保障。作为全球领先的动力电池生产商，公司继续提升磷酸铁锂电池的能量密度并降低成本，并同步研发更高能量密度的新型电池，以提高新能源汽车的续航里程及整体竞争优势。

储能业务方面，比亚迪2015年加快拓展全球新能源市场的步伐，继续加大力度开拓海外市场，储能产品在美国、日本、澳洲、南非等市场不断取得新的销售业绩。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。同时，公司成功赢得意大利输电系统的储能订单，并成功拓展德国、澳洲等海外市场。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。

太阳能业务方面，尽管随着光伏产业扶持政策的逐步推出、海外需求有所回暖，但由于美国、欧盟等地的反倾销和反补贴影响持续，光伏产品价格持续下滑，公司于2012~2015年期间连续计提了大额资产减值损失，给整体经营业绩造成一定压力。

2015年公司太阳能电池出货量为872MW。近年来为提高产品竞争力，公司一方面提升产品质量，同时还通过技术进步来降低生产成本。

公司继续加大技术研发力度，增强竞争实力，同时继续优化客户结构，积极推进与全球智能终端厂商的合作，2015年手机业务市场规模得到进一步提升

公司是全球最具竞争能力的手机部件及组装业务的供应商之一，能为客户提供垂直整合的一站式服务，设计及生产外壳、键盘、充电器等手机部件，并提供整机设计及组装服务。

近年来全球智能手机市场的快速发展，在此背景下，公司不断加强技术研发投入，增强自身技术水平，提升整体竞争实力。公司2013年成功开发出塑料与金属混融技术（PMH），扩大了自身市场规模，积极推进与全球智能终端厂商的合作，目前主要客户包括三星、苹果、诺基亚、HTC、惠普等全球领先电子产品制造厂商，以及华为、步步高、联想、TCL等国内领先的电子产品制造商，使得客户结构得到优化。2015年公司手机部件及组装业务实现销售收入332.63亿元，同比上升35.88%。

总体来看，随着智能手机性能的不不断提升和价格的持续下降以及运营商更具吸引力的购机补贴、优惠资费的推出，全球手机行业将延续以智能手机为主导的白热化竞争格局。同时公司积极开拓新兴智能手机厂商及相关高端电子消费品厂商作为新客户并提供新产品，进一步拓宽收入来源。

财务分析

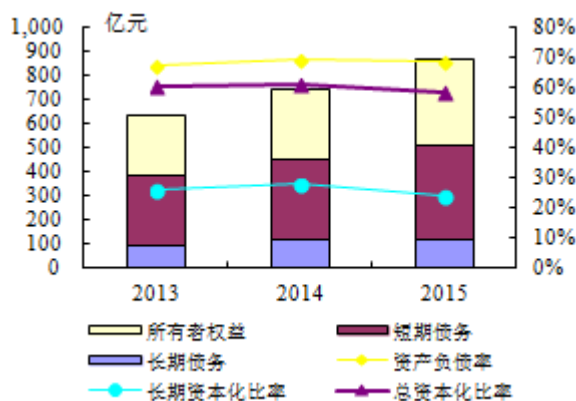
以下财务分析基于公司提供的经安永华明审计并出具标准无保留意见的2013~2015年财务报告。所有财务数据均为合并报表口径。

资本结构

随着业务规模的持续扩大，公司产能扩张需求不断提高，资产和负债规模继续保持增长态势。截至2015年12月31日，公司资产和负债规模分别为1,154.86亿元和794.57亿元，较2014年末分别提高了22.85%和22.03%；同期公司所有者权益为360.29亿元，较2014年末增长了24.69%。

得益于公司所有者权益的较快增长，公司资产负债率和总资本化率有所下降，截至2015年12月31日分别为68.80%和58.38%，较上年末分别下降了0.46个和2.39个百分点，仍处于较高水平。未来随着新能源电池生产项目投入继续增加，公司将面临一定的资本支出压力，财务杠杆比率或将有所提升。

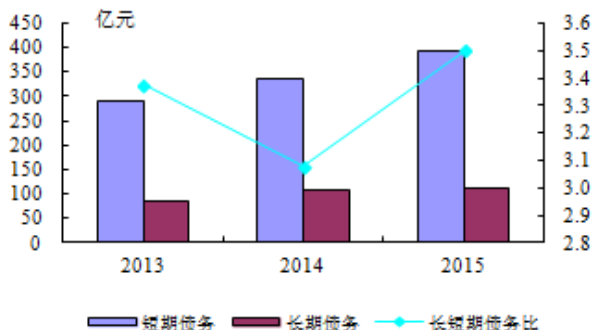
图 1：2013~2015 公司资本结构分析



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从债务期限结构来看，公司债权融资主要集中于短期债务。截至2015年12月31日，公司总债务余额505.40亿元，其中短期债务为393.10亿元，短期债务/长期债务指标为3.50。较高的短期债务占比使得公司资产负债的期限结构较为不匹配。未来随着汽车等业务板块产能的持续扩张，公司资本支出将继续加大，考虑到汽车等业务投资回收期较长，短期债务占比较高不利于资金使用的稳定性，公司债务期限结构有待优化。

图 2：2013~2015 年公司债务结构分析



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

综合来看，公司财务杠杆比率有所下降，但仍处于较高水平；公司短期债务比重较高，财务结构存在进一步优化空间。

盈利能力

受益于下游需求增长以及自身竞争实力增强，公司2015年实现营业收入800.09亿元，同比上升37.48%。分业务板块来看，2015年受中国汽车自主品牌整体市场份额下降的影响，公司传统能源汽车销量较2014年下降9.73%，但是公司的S7、F3等中高端车型和新能源汽车销量增幅较大，全年汽车板块销量仍较上年上升了1.34%，销售收入较上年提高了46.06%。电池业务方面，受手机及笔记本电脑电池技术革新的影响，传统锂离子电池的市场需求增速放缓；而公司的磷酸铁锂电池生产主要用于满足其新能源汽车业务的扩张需求，现有产能尚无法实现对外销售，2015年公司二次充电电池及光伏业务完成收入60.80亿元，同比增长13.88%。手机业务方面，公司研发的塑料与金属混融技术获得广泛应用，手机部件及组装业务取得突破，2015年共实现营业收入332.63亿元，同比增长35.88%。

表 6：公司 2014~2015 年分业务收入和毛利率情况

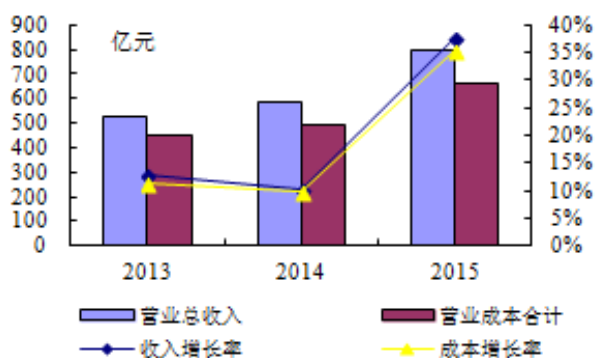
单位：亿元、%

业务	2014		2015	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
汽车业务	278.34	18.95	406.55	23.79
二次充电电池	53.39	10.14	60.80	14.11
手机部件及组装	244.80	13.09	332.63	8.91

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从毛利率水平来看，受益于中高端车型和新能源汽车的销量增加，公司汽车业务毛利呈上升趋势；二次充电电池业务由于受原材料价格下降等因素影响，2015年该板块毛利水平有所上升；手机部件及组装业务受智能手机EMS订单业务毛利率较低的影响，拉低了整个业务板块的毛利率。整体来看，2015年公司营业毛利率为16.87%，较上年增加1.31个百分点。

图 3：公司 2013~2015 年盈利能力分析



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

期间费用方面，2015年公司期间费用共计97.29亿元，同比上升20.89%，三费占营业收入比重为12.16%，较2014年减少了1.67个百分点。近年来公司业务规模持续扩张，销售费用增长较快，2015年公司销售费用为28.68亿元，较上年上升28.68%。同时，公司债务规模的扩大推动财务费用继续保持上升趋势，2015年公司财务费用为14.46亿元，同比增长4.09%。2015年公司管理费用为54.15亿元，较上年上升22.23%，主要系研发费用和管理人员工资增加所致。

表 7：2013~2015 公司期间费用分析

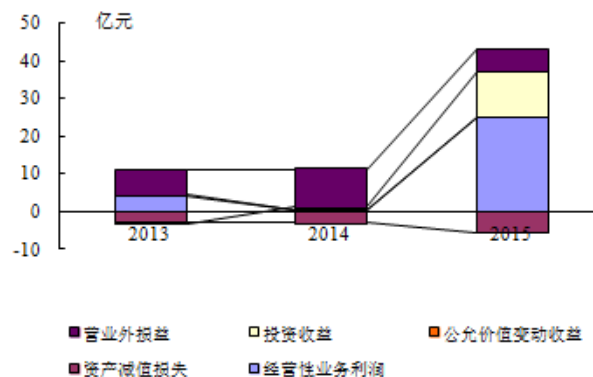
单位：亿元			
项目	2013	2014	2015
销售费用	20.12	22.29	28.68
管理费用	33.15	44.30	54.15
财务费用	11.60	13.89	14.46
三费合计	64.87	80.48	97.29
营业总收入	528.63	581.96	800.09
三费收入占比	12.27%	13.83%	12.16%

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

利润总额构成方面，公司利润总额主要由经营性利润、营业外损益、投资收益构成。受营业收入大规模上升影响，公司2015年经营性业务利润为24.99亿元，较上年增加24.53亿元。同时，受光伏电池产品价格下跌的影响，公司2015年共计提资产减值损失5.52亿元，主要系存货和坏账减值损失。营业外损益方面，作为高新技术企业，公司还享受政府在新能源汽车及相关产品研发活动方面的资金支持，2015年公司获得的政府补助为5.81亿元。投资收益方面，主要系处置子公司的投资收益14.38亿元（2015年9月公司出售旗下深圳市比亚迪电子

部品件有限公司全部股权）。受益于经营性业务利润及投资收益的大幅增长，公司2015年实现利润总额37.95亿元，较2014年上升334.23%。

图 4：2013~2015 公司利润总额分析



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

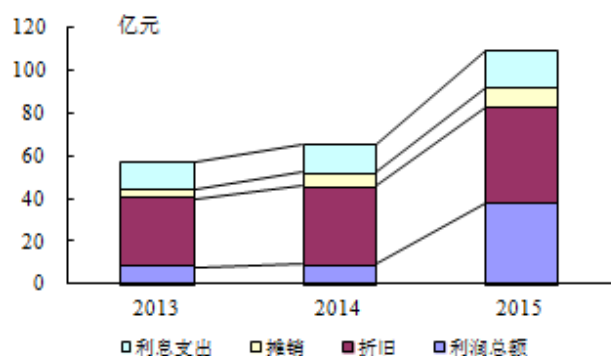
总体来看，随着公司新能源汽车业务和手机部件业务的快速发展，公司盈利能力提升较快。但公司快速增长的期间费用和光伏电池业务形成的大额资产减值损失等因素给公司当期的利润状况造成了一定影响。未来随着新能源汽车业务的产能进一步释放，以及光伏电池业务减值损失计提完毕，公司的盈利能力和抗风险能力将进一步增强。

偿债能力

近年来随着公司各项业务规模持续扩张，公司资本支出加大，公司债务规模呈现逐年上升的态势。截至2015年末，公司的总债务规模为505.40亿元，较期初增长了12.90%。

从EBITDA构成来看，公司EBITDA主要由利润总额、固定资产折旧和利息支出构成。2015年公司EBITDA为109.77亿元，同期EBITDA/营业总收入为13.72%。现金流方面，2015年受公司营业收入增长较快及货款收付情况的改善，公司经营活动产生的现金流量净额增长明显，当年为38.42亿元。

图 5：2013~2015 年公司 EBITDA 构成



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从偿债指标看，2015年公司EBITDA利息倍数和总债务/EBITDA指标分别为7.24倍和4.60倍，EBITDA可对债务本息形成很好保障。同期，由于经营性现金流明显增强，2015年经营活动净现金/利息支出和经营活动净现金/总债务分别为2.53倍和0.08倍。

表 8：2013~2015 偿债能力分析

财务指标	2013	2014	2015
总债务（亿元）	378.58	447.65	505.40
EBITDA（亿元）	57.65	68.50	109.77
资产负债率（%）	68.14	69.26	68.80
长期资本化比率（%）	25.82	27.54	23.76
总资本化比率（%）	60.37	60.77	58.38
EBITDA 利息倍数（X）	4.41	4.12	7.24
总债务/ EBITDA（X）	6.57	6.54	4.60
经营活动净现金/总债务（X）	0.06	0.00	0.08
经营活动净现金/利息支出（X）	1.87	0.02	2.53

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

截至2015年12月31日，公司对控股子公司以及控股子公司之间相互提供担保的实际担保余额为192.09亿元；对参股公司比亚迪戴姆勒提供担保的实际担保余额为6.62亿元；此外，公司与某些终端用户及第三方租赁公司（“租赁公司”）签订三方融资租赁合作合同（“租赁合同”）。根据租赁合作合同的租赁安排，公司为该第三方租赁公司提供担保，若客户违约，公司将被要求向该租赁公司赔付客户所欠租赁款。同时，公司有权收回并变卖作为出租物的新能源汽车，并保留任何变卖收入超过偿付该租赁公司担保款之余额。截至2015年12月31日，公司对该等担保的余额为8.45亿元。公司对

提供担保的事项已经按照相关法律法规、公司章程的规定履行了股东大会的审批程序，符合有关规定，目前无逾期担保事项。

公司与银行等金融机构保持着良好的合作关系，融资渠道较为畅通，截至2015年12月31日，公司共获得银行授信总额1,005.30亿元，未使用授信余额590.38亿元，备用流动性仍较为充裕。

总体看，公司目前负债水平较高，短期债务比重较大，财务结构有待优化，但经营性现金流的改善使得现金流对债务本息的保障能力提升明显。考虑到随着公司新能源汽车业务的产能释放以及手机业务新产品新客户的拓展，公司整体业务的盈利状况有望获得进一步增强，对债务保障能力也相应有望得到提升。

结 论

综上，中诚信证上调比亚迪股份有限公司主体信用等级至AAA，评级展望为稳定；上调“比亚迪股份有限公司2011年公司债券（第一期）”信用等级至AAA。

附一：比亚迪股份有限公司股权结构图（截至 2015 年 12 月 31 日）

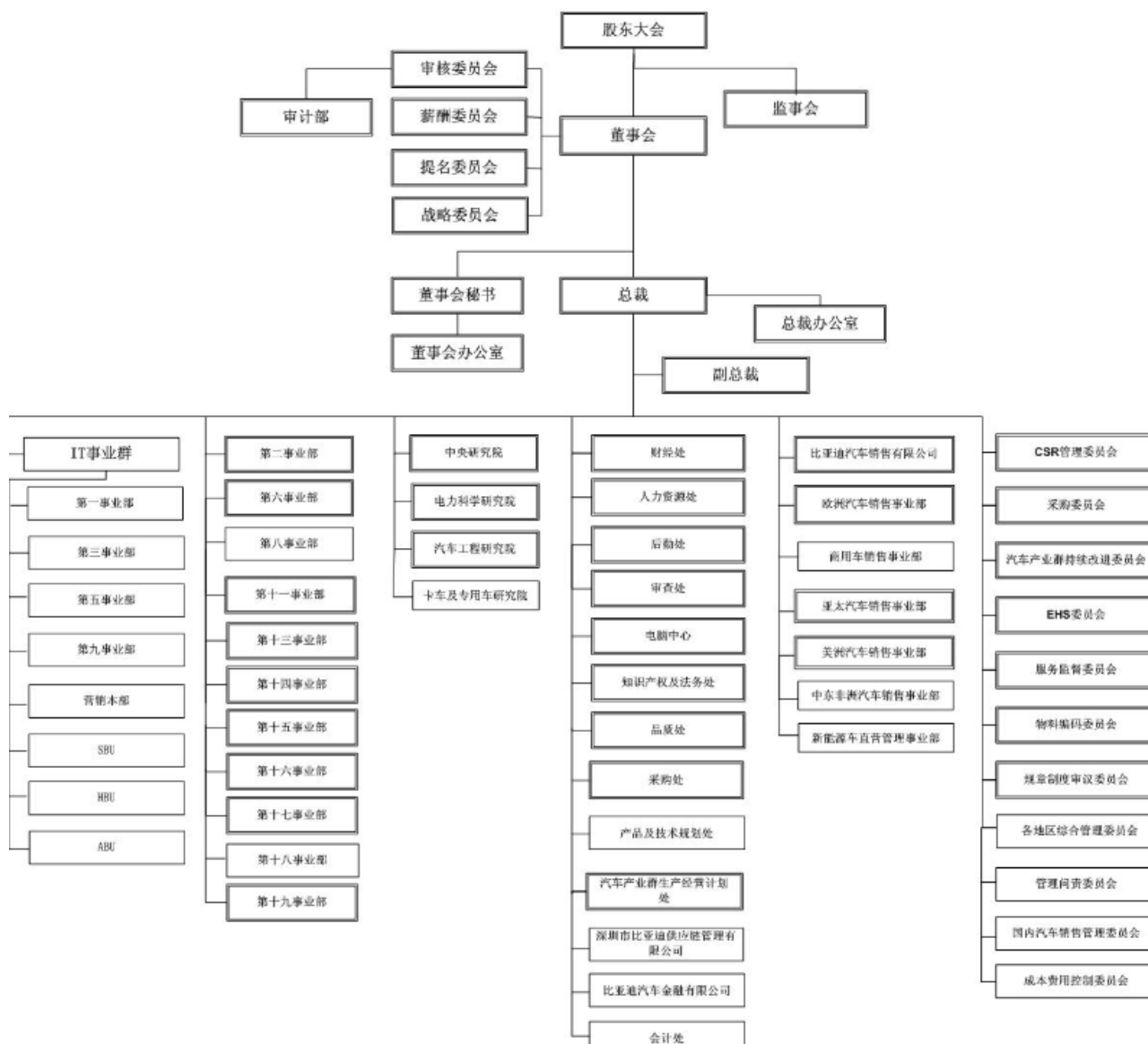
公司名称	注册资本	成立日期	股东构成	
			名称	出资比例
比亚迪精密制造有限公司	1.45 亿美元	2003 年 1 月 10 日	领裕国际有限公司	100.00%
深圳比亚迪微电子有限公司	4000 万美元	2004 年 10 月 15 日	比亚迪股份有限公司	17.50%
			BYD (H.K.) CO., LIMITED	82.50%
比亚迪汽车工业有限公司	4.48 亿美元	2006 年 8 月 3 日	比亚迪股份有限公司	73.05%
			BYD (H.K.) CO., LIMITED	26.95%
深圳市比亚迪锂电池有限公司	1.6 亿元人民币	1998 年 6 月 9 日	比亚迪股份有限公司	100.00%
比亚迪汽车销售有限公司	10.5 亿元人民币	2004 年 3 月 24 日	比亚迪股份有限公司	4.29%
			比亚迪汽车有限公司	95.24%
			深圳市比亚迪锂电池有限公司	0.48%
深圳市比亚迪汽车研发有限公司	500 万元人民币	2007 年 10 月 31 日	比亚迪股份有限公司	100.00%
深圳市比亚迪供应链管理有限公司	5 亿元人民币	2013 年 10 月 15 日	比亚迪股份有限公司	100.00%
深圳市比亚迪精密技术有限公司	500 万元人民币	2013 年 11 月 5 日	比亚迪精密制造有限公司	100.00%
深圳市比亚迪实业发展有限公司	500 万元人民币	2014 年 4 月 20 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
深圳市比亚迪光伏投资有限公司	1000 万元人民币	2015 年 6 月 16 日	深圳市比亚迪投资管理有限公司	100.00%
深圳市比亚迪投资管理有限公司	1000 万元人民币	2015 年 5 月 15 日	比亚迪股份有限公司	100.00%
惠州比亚迪电子有限公司	1.1 亿美元	2007 年 2 月 14 日	比亚迪精密制造有限公司	34.09%
			领裕国际有限公司	65.91%
惠州比亚迪实业有限公司	1.5 亿美元	2006 年 6 月 12 日	比亚迪股份有限公司	55.00%
			BYD(H.K.)CO., LIMITED	45.00%
惠州比亚迪电池有限公司	1.5 亿美元	2007 年 6 月 12 日	比亚迪股份有限公司	10.00%
			BYD(H.K.)CO., LIMITED	90.00%
惠州比亚迪物业管理有限公司	100 万元人民币	2011 年 4 月 20 日	惠州比亚迪实业有限公司	100.00%
广东比亚迪节能科技有限公司	3000 万元人民币	2013 年 10 月 18 日	惠州比亚迪实业有限公司	100.00%
惠州市绿动出租车有限公司	1000 万元人民币	2013 年 11 月 15 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
惠州维士玛科技有限公司	1500 万元人民币	2013 年 11 月 14 日	惠州比亚迪实业有限公司	100.00%
韶关比亚迪实业有限公司	3000 万元人民币	2009 年 11 月 20 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
韶关市绿动出租车有限公司	1000 万元人民币	2013 年 8 月 29 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
广州市比亚迪汽车销售有限公司	100 万人民币	2015 年 7 月 1 日	比亚迪汽车销售有限公司	100.00%
汕尾比亚迪汽车有限公司	10000 万元人民币	2015 年 10 月 14 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
韶关比亚迪叉车销售有限公司	110 万人民币	2015 年 5 月 12 日	比亚迪股份有限公司	100.00%
长春市比亚迪汽车销售有限公司	100 万元人民币	2011 年 7 月 29 日	比亚迪汽车销售有限公司	100.00%
大连比亚迪汽车有限公司	5000 万元人民币	2014 年 11 月 24 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
北京比亚迪模具有限公司	8000 万元人民币	2003 年 5 月 29 日	比亚迪股份有限公司	75.63%
			比亚迪汽车工业有限公司	11.87%

			深圳市比亚迪锂电池有限公司	12.50%
北京市比亚迪汽车销售有限公司	100 万元人民币	2011 年 8 月 3 日	比亚迪汽车销售有限公司	100.00%
天津比亚迪电子有限公司	4000 万美元	2006 年 06 月 06 月	领裕国际有限公司	100.00%
承德比亚迪汽车有限公司	5000 万元人民币	2014 年 12 月 2 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
太原比亚迪汽车有限公司	5000 万元	2015 年 12 月 21 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
包头市比亚迪矿用车有限公司	1 亿元人民币	2014 年 11 月 21 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
上海比亚迪有限公司	6350 万美元	2002 年 8 月 12 日	比亚迪股份有限公司	75.00%
			BYD (H K) CO LIMITED	25.00%
上海比亚迪电动车有限公司	1000 万人民币	2003 年 4 月 14 日	比亚迪股份有限公司	90.00%
			深圳市比亚迪锂电池有限公司	10.00%
欧比(上海)汽车技术有限公司	20 万美元	2003 年 9 月 27 日	BYD (H.K.) CO., LIMITED	100.00%
合肥市比亚迪汽车销售有限公司	100 万元人民币	2011 年 6 月 16 日	比亚迪汽车销售有限公司	100.00%
宁波比亚迪半导体有限公司	2 亿元人民币	2008 年 10 月 23 日	比亚迪股份有限公司	90.00%
			深圳市比亚迪锂电池有限公司	10.00%
杭州市比亚迪汽车销售有限公司	100 万人民币	2011 年 5 月 27 日	比亚迪汽车销售有限公司	100.00%
杭州比亚迪汽车有限公司	1 亿元人民币	2015 年 4 月 21 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
南京市比亚迪汽车有限公司	1 亿元人民币	2014 年 11 月 26 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
青岛市比亚迪汽车有限公司	1 亿元人民币	2014 年 11 月 11 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
武汉市绿动汽车运输有限公司	3000 万元人民币	2014 年 9 月 23 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
武汉比亚迪汽车有限公司	1 亿元人民币	2014 年 12 月 26 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
武汉比亚迪电子有限公司	1000 万元人民币	2015 年 1 月 30 日	比亚迪精密制造有限公司	100.00%
长沙市比亚迪客车有限公司	1.2178 亿元人民币	1981 年 8 月 3 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
长沙市比亚迪汽车有限公司	10 亿元人民币	2009 年 8 月 11 日	比亚迪汽车工业有限公司	87.50%
			比亚迪汽车销售有限公司	12.50%
梧州市绿动汽车运输有限公司	1000 万元人民币	2013 年 9 月 17 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
比亚迪汽车有限公司	135101.0101 万元人民币	1997 年 3 月 21 日	比亚迪股份有限公司	99.00%
			陕西省投资集团(有限)公司	1.00%
西安比亚迪电子有限公司	1 亿元人民币	2014 年 11 月 19 日	比亚迪精密制造有限公司	100.00%
定边县比亚迪光伏有限公司	1000 万元人民币	2014 年 3 月 21 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
榆林市比亚迪新能源有限公司	7.74 亿元人民币	2013 年 3 月 27 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
商洛比亚迪实业有限公司	26 亿元人民币	2008 年 12 月 17 日	比亚迪汽车有限公司	57.70%
			比亚迪股份有限公司	38.50%
			深圳市比亚迪锂电池有限公司	3.80%
泸州市比亚迪汽车销售有限公司	100 万	2015 年 2 月 13 日	比亚迪汽车销售有限公司	100.00%
比亚迪欧洲公司	90,756 欧元/18,151 欧元	1999 年 1 月 21 日	比亚迪股份有限公司	100.00%
BYD America Corporation	10 万美元/3 万美元	1999 年 11 月 22 日	比亚迪股份有限公司	100.00%
BYD Motors Inc.	990 万美元/990 万美元	2010 年 2 月 8 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%

BYD Coach & Bus LLC	490 万美金/490 万美金	2013 年 4 月 2 日	BYD Motors Inc.	100.00%
BYD Energy LLC	180 万美金/180 万美金	2013 年 4 月 1 日	BYD Motors Inc.	100.00%
Constellation Blondel LLC	暂无	2014 年 2 月 14 日	Universal Charging LLC	100.00%
比亚迪加拿大有限公司	5 万加元/5 万加元	2011 年 11 月 22 日	BYD Motors Inc.	100.00%
比亚迪哥伦比亚公司	10 万美金/44445 美金	2012 年 12 月 21 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
比亚迪巴西有限公司	420 万巴西里亚尔(约 210 万美金) /210 万美金	2012 年 10 月 9 日	深圳市比亚迪汽车有限公司	99.99%
			比亚迪汽车销售有限公司	0.01%
比亚迪墨西哥公司	1000 墨西哥比索/实收 0	2013 年 6 月 4 日	BYD Motors Inc.	99.00%
			BYD Energy LLC	1.00%
日本馆林模具公司	190,010,000 日元	2010 年 3 月 15 日	BYD JAPAN 株式会社	100.00%
比亚迪日本公司	1 亿日元	2005 年 7 月 28 日	比亚迪股份有限公司	100.00%
比亚迪(新加坡)私人有限公司	5 万澳币	2014 年 4 月 1 日	BYD H.K. CO, LTD	100.00%
比亚迪马来西亚公司	100 马币	2014 年 5 月 23 日	BYD H.K. CO, LTD	99.00%
			BYD Europe. B.V	1.00%
BYD AUSTRALIA PTY LTD	5 万澳元/实收 0	2013 年 9 月 26 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
比亚迪电子印度公司	25 亿印度卢比 /2,407,193,624 印度卢比	2007 年 3 月 6 日	领裕国际有限公司	100.00%
BYD (H.K.) CO.,LIMITED	31,230,000 港元	1999 年 2 月 19 日	比亚迪股份有限公司	100.00%
比亚迪电子(国际)有限公司	44,000 万港元/22,532.045 万港元	2007 年 6 月 14 日	Golden Link Worldwide Limited	65.76%
			Gold Dragonfly Ltd.	7.47%
			公众股持有	26.77%
领裕国际有限公司	5 万美元/1 美元	2006 年 8 月 25 日	比亚迪电子有限公司	100.00%
BYD Electronic America Corp.	1 万美元/20 万美元	2008 年 1 月 16 日	领裕国际有限公司	100.00%
比德控股有限公司	5 万美元/100 美元	2007 年 3 月 15 日	BYD (H.K.) CO.,LIMITED	69.00%
			Techfaith Wireles Technology Group Limited	31.00%
比亚迪电子有限公司	5 万港元/1 港元	2006 年 8 月 24 日	比亚迪电子(国际)有限公司	100.00%
比亚迪芬兰公司	2,500 欧元	2007 年 12 月 13 日	领裕国际有限公司	100.00%
比亚迪匈牙利电子有限公司	100 万匈牙利福林	2005 年 3 月 4 日	领裕国际有限公司	100.00%
比亚迪电子罗马尼亚有限公司	10 万美元	2007 年 9 月 12 日	领裕国际有限公司	100.00%
比亚迪俄罗斯有限公司	280 万俄罗斯卢布	2012 年 8 月 14 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
BYD DE PANAMA, S.A.	1 万美元/实收 0	2013 年 4 月 19 日	BYD Motors Inc.	100.00%
BYD US Holding Inc.	1 万美金	2013 年 10 月 18 日	比亚迪汽车工业有限公司	100.00%
Universal Charging LLC	暂无	2014 年 2 月 12 日	BYD US Holding Inc.	100.00%
Constellation Cromwell LLC	暂无	2014 年 2 月 12 日	Universal Charging LLC	100.00%
Constellation 3811 LLC	暂无	2014 年 4 月 24 日	Universal Charging LLC	100.00%
Constellation Astoria LLC	暂无	2014 年 9 月 18 日	Universal Charging LLC	100.00%
Golden Link Worldwide Limited	5 万美元/1 美元	2005 年 4 月 22 日	BYD (H.K.) CO.,LIMITED	100.00%
比亚迪南非公司	1000 美元	2014 年 5 月 15 日	深圳市比亚迪锂电池有限公司	
比亚迪澳门有限公司	10 万澳币/76578.58 澳币(供应链公司)	2015 年 3 月 19 日	深圳市比亚迪供应链管理有 限公司	99.00%
巴西新能源公司	100 万巴币/100 万巴比	2015 年 2 月 11 日	比亚迪巴西有限公司	99.99%
			比亚迪汽车销售有限公司	0.01%
BYD CHILE SPA	暂无	2014 年 12 月 3 日	Byd America Corporation	100.00%

BYD ENERGY DO BRASIL LTDA.	100 万巴币/实收 100 万巴 币	2015 年 2 月 11 日	BYD AUTO SALES CO.LTDA	0.01%
			比亚迪巴西有限公司	99.99%

附二：比亚迪股份有限公司组织结构图（截至 2015 年 12 月 31 日）



附三：比亚迪股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据(单位：万元)	2013	2014	2015
货币资金	537,882.80	445,316.40	659,642.60
应收账款净额	768,742.20	1,375,192.90	2,151,909.30
存货净额	822,055.20	997,831.70	1,575,055.00
流动资产	2,986,474.80	4,073,309.60	5,441,166.60
长期投资	109,299.20	144,855.30	496,007.20
固定资产合计	3,561,093.10	3,875,013.10	4,185,609.70
总资产	7,801,483.30	9,400,885.50	11,548,575.50
短期债务	2,920,623.20	3,378,571.40	3,930,993.60
长期债务	865,225.90	1,097,929.90	1,122,990.10
总债务（短期债务+长期债务）	3,785,849.10	4,476,501.30	5,053,983.70
总负债	5,315,839.20	6,511,441.80	7,945,651.40
所有者权益（含少数股东权益）	2,485,644.10	2,889,443.70	3,602,924.10
营业总收入	5,286,328.40	5,819,587.80	8,000,896.80
三费前利润	691,419.50	809,455.70	1,222,808.30
投资收益	-4,840.80	6,836.60	121,037.00
净利润	77,586.60	73,987.00	313,819.60
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	576,511.30	685,001.70	1,097,669.50
经营活动产生现金净流量	243,616.90	3,806.90	384,209.40
投资活动产生现金净流量	-565,139.20	-796,170.20	-1,060,644.00
筹资活动产生现金净流量	450,775.80	727,094.90	874,978.50
现金及现金等价物净增加额	122,438.10	-62,147.60	219,006.50
财务指标	2013	2014	2015
营业毛利率（%）	15.36	15.55	16.87
所有者权益收益率（%）	3.12	2.56	8.71
EBITDA/营业总收入（%）	10.91	11.77	13.72
速动比率（X）	0.50	0.58	0.58
经营活动净现金/总债务（X）	0.06	0.00	0.08
经营活动净现金/短期债务（X）	0.08	0.00	0.10
经营活动净现金/利息支出（X）	1.87	0.02	2.53
EBITDA 利息倍数（X）	4.41	4.12	7.24
总债务/EBITDA（X）	6.57	6.54	4.60
资产负债率（%）	68.14	69.26	68.80
总债务/总资本（%）	60.37	60.77	58.38
长期资本化比率（%）	25.82	27.54	23.76

注：上述所有者权益包含少数股东权益，净利润均包含少数股东损益。

附四：基本财务指标的计算公式

货币资金等价物=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务=长期借款+应付债券

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业总收入-（营业成本+利息支出+手续费及佣金支出+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用））/营业总收入

EBIT 率=EBIT/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/合同销售收入

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

存货周转率=主营业务成本（营业成本）/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

长期资本化比率=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。