

深圳市奋达科技股份有限公司

2016 年面向合格投资者公开发行公司
债券(第一期)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
【1061】号 01

债券剩余规模：4 亿元

债券到期日期：2021 年
7 月 25 日

债券偿还方式：每年付
息一次，到期一次还本；
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

分析师

姓名：
袁媛 王一峰

电话：
0755-82872724

邮箱：
yuany@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

深圳市奋达科技股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期） 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	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2016 年 9 月 20 日	2016 年 1 月 22 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对深圳市奋达科技股份有限公司（以下简称“奋达科技”或“公司”）及其 2016 年 7 月面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（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 AA，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到公司电声和健康电器业务（以下两者合计简称“传统业务”）经营稳健，并购欧朋达科技（深圳）有限公司（以下简称“欧朋达”）后盈利水平得到大幅提升，公司经营净现金流表现较好，长短期偿债能力表现较强；但同时我们也注意到，公司各业务板块均存在客户集中度较高、对单个客户存在较大依赖的问题，传统业务存在出口退税变动风险和新建项目产能消化风险，汇率波动可能影响公司盈利水平，公司资产质量一般等风险因素。

正面：

- 公司收入规模扩大，盈利能力有所提升。公司电声和健康电器业务经营表现较为稳健，并购欧朋达后新增移动智能终端金属外观件销售收入，2015 年实现营业收入 17.24 亿元，同比大幅增长 59.61%，实现利润总额 3.41 亿元，同比大幅增长 102.96%。
- 公司资产运营效率和业务回款情况表现较好。公司销售账期一般为 30-90 天，受益于在支付供应商货款方面争取的较长账期，2015 年公司净营业周期为 47.33 天，资产运营效率较好；公司业务回款速度较快，2015 年经营活动现金流净流入 23,265.22 万元。

- 公司资产负债率较低，长短期偿债能力表现较好。截至 2016 年 6 月底，公司资产负债率为 18.69%，流动比率、速动比率分别为 2.86、2.03，均处于较好水平。

关注：

- 公司客户集中度较高，对单个客户存在较大依赖。2015 年至 2016 年上半年公司电声产品、健康电器、移动智能终端金属外观件前五大客户销售占比均分别在 48%、77%、94%以上，后续该等客户一旦变更采购政策可能将对公司经营造成重大不利影响。
- 公司传统业务存在出口退税变动的风险。公司电声和健康电器产品目前退税率为 17.00%，2014、2015 年及 2016 年 1-6 月公司收到的税费返还额分别为 10,309.39 万元、10,849.90 万元和 5,903.98 万元。公司获得的出口退税对利润水平和经营性现金流入形成了重要支撑，后续若该退税率出现下调，预计将对公司经营造成较大影响。
- 传统业务新建产能能否消化尚待市场检验。公司 2012 年上市募投项目年产 400 万套无线电声产品（含核心组件）建设项目、年新增 420 万套美发小家电扩建项目预计总投资 37,237 万元，截至 2016 年 6 月末已投资 29,646.76 万元，计划将于 2016 年底建成投产，若后续市场推广不利，存在产能消化风险。
- 公司存在汇率波动风险。2015 年及 2016 年上半年，公司产品出口金额分别为 106,144.61 万元和 41,468.49 万元，分别占营业收入的 61.55%和 55.29%。考虑到近年人民币汇率波动幅度较大，且公司尚未采取任何措施规避外汇风险，国家外汇政策的变化、汇率的波动会对公司出口业务的经营和盈利水平产生一定影响。
- 公司资产质量和流动性一般，商誉存在减值风险。截至 2016 年 6 月 30 日，公司资产中商誉占比为 28.83%，系 2015 年 2 月收购欧朋达所致，若后续该公司经营业绩不达预期，将存在商誉减值风险。

主要财务指标：

项目	2016 年 6 月	2015 年	2014 年	2013 年
总资产（万元）	315,684.62	312,372.62	139,066.48	122,285.65
归属于母公司所有者权益合计（万元）	256,488.92	248,443.09	109,443.89	99,274.28
有息债务（万元）	14,504.34	12,493.75	657.33	504.10

资产负债率	18.69%	20.41%	21.24%	18.75%
流动比率	2.86	2.83	3.79	4.23
速动比率	2.03	2.31	3.38	3.77
营业收入（万元）	75,007.94	172,449.45	108,045.68	105,920.52
营业利润（万元）	13,838.41	32,905.82	16,180.46	14,085.02
利润总额（万元）	14,121.19	34,053.90	16,779.00	15,179.93
综合毛利率	30.55%	29.15%	23.79%	26.20%
总资产回报率	-	15.46%	12.84%	13.38%
EBITDA（万元）	17,161.91	39,084.66	19,392.14	17,455.25
EBITDA 利息保障倍数	34.18	46.49	-	214.25
经营活动现金流净额（万元）	7,732.51	23,265.22	15,631.89	17,674.46

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及未经审计 2016 年半年度财务报告，鹏元整理

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

公司于2016年7月25日发行5年期4亿元公司债券，票面利率为3.8%；本期债券为5年期固定利率债券，附第3年末公司上调票面利率选择权及投资者回售选择权。单利按年计息，不计复利，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。截至2016年8月31日，本期债券尚未开始付息。本期债券募集资金全部用于补充公司（含下属公司）营运资金，截至2016年8月31日，本期债券募集资金尚未使用。

二、发行主体概况

2015年6月，公司以截至2015年4月20日公司总股本343,121,000股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增8股，共计转增274,496,800股，转增后公司总股本增加至61,761.78万元。与2014年相比，2015年公司合并范围新增欧朋达科技（深圳）有限公司（购买）、东莞市奋达科技有限公司（同一控制下企业合并）、深圳市奋达电声技术有限公司（新设）三家子公司，因吸收合并减少深圳市奋达电器有限公司。2015年12月31日，肖奋持有公司44.95%股权，仍为公司控股股东兼实际控制人。

表1 2015年及2016年1-6月公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

1、新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	取得方式
欧朋达科技（深圳）有限公司	100.00%	16,000	精密薄板金属件	全资收购
东莞市奋达科技有限公司	100.00%	10,000	电声产品	收购
深圳市奋达电声技术有限公司	60.00%	100	电子产品、电声产品	新设
深圳市奋达智能技术有限公司	100.00%	1,000	智能穿戴类产品	新设
上海新创达智能科技有限公司	100.00%	2,500	计算机软件、机器人	新设

2、不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	注册资本	主营业务	不再纳入合并报表的原因
深圳市奋达电器有限公司	3,800	电声产品	吸收合并

资料来源：公司2015年审计报告及2016年未经审计半年度报告

截至2015年12月31日，公司资产总额为31.24亿元，归属于母公司的所有者权益为24.84亿元，资产负债率为20.41%；2015年度，公司实现营业收入17.24亿元，利润总额3.41亿元，经营活动现金流净额2.33亿元。

截至2016年6月30日，公司资产总额为31.57亿元，归属于母公司的所有者权益为25.65亿元，资产负债率为18.69%；2016年上半年，公司实现营业收入7.50亿元，利润总额1.41亿元，经营活动现金流净额0.77亿元。

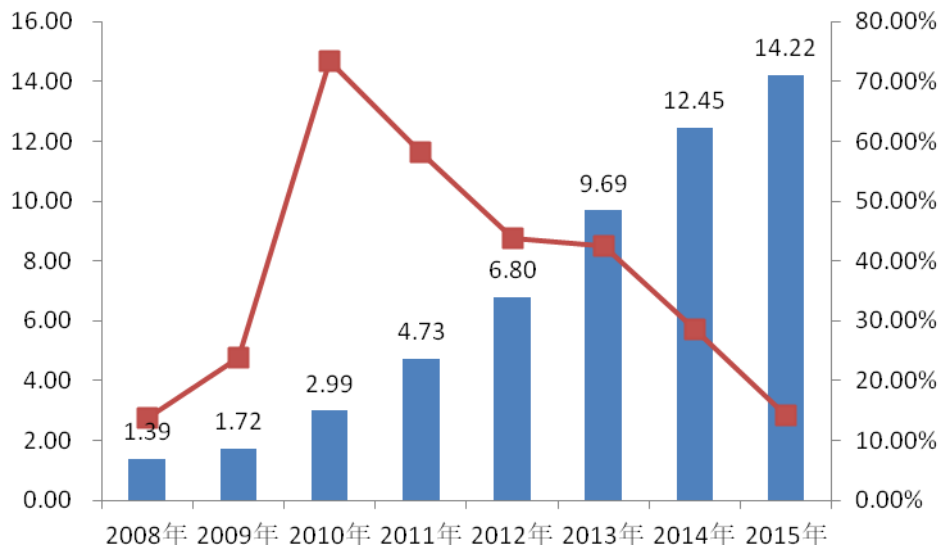
三、运营环境

多媒体音箱需求量受新型音源设备发展拉动仍有所增长，但增速显著放缓；我国多媒体音箱及美发小家电主要出口区域集中且多为贸易摩擦高发地区，需持续关注出口市场集中带来的收入波动风险

多媒体音箱及美发小家电主要用于人们改善家居环境和提升生活品质，消费者的可支配收入、对提升生活品质的愿望以及消费偏好等是影响行业产品销量的重要因素。此外，我国小家电产品主要用于出口，全球宏观经济环境和居民可支配收入的增长预期对行业将产生重大影响。

欧美等发达地区居民购买力强，同时随着移动互联网的不断发展促使音乐播放设备不断发生变化，从录音机、CD机、PC、MP3/MP4、iPod，一直演变到智能手机、平板电脑、智能电视、智能可穿戴设备等。根据Wind数据显示，2015年全球智能手机累计出货量为14.22亿部，同比增长14.23%，增速同比下降14.27个百分点；2015年全球平板电脑出货量为2.06亿台，同比减少10.02%；IHS Technology研究显示，全球智能电视出货量首次突破1亿台，其中北美市场销量猛增。随着笔记本、上网本、智能手机等新型音源设备的发展，进一步拓宽了多媒体音箱的应用范围，刺激了音箱需求量的增长。《2016年版中国电子音响行业白皮书》数据显示，2015年中国电子音响行业保持稳定增长态势，总产值约为2,808.3亿元，同比增长1.2%，增速较上年大幅下滑13.1个百分点；出口总额首破300亿美元关口，达301.1亿美元，同比增长0.9%，增速较上年大幅下滑15.8个百分点。进口总额为60.1亿美元，同比下降11.7%。新型音源设备的流行进一步拓宽了多媒体音箱的应用范围，刺激了音箱需求量的增长，为多媒体音箱市场增长注入了新的契机，但新型音源设备的增速显著放缓，多媒体音箱市场容量缺少持续增长动力。

图1 2008-2015年全球智能手机出货量（单位：亿部）



资料来源：高德纳咨询公司，鹏元整理

值得注意的是，美发小家电和多媒体音箱对国际市场的依存度仍然较高，2015年1-10月音箱设备制造业出口交货值占行业主营业务收入的54.46%，且出口市场主要集中在美国、日本等国家和地区，出口市场的集中降低了行业抵御风险的能力，同时欧美地区为贸易摩擦高发地区，出口市场集中于此增大了行业出口收入波动风险。

智能终端金属外观件性能优势显著，未来发展前景较好；但金属外观件CNC产能扩张迅速，未来竞争将加剧

以智能终端为代表的电子产品，在发展初期主要聚焦于性能部件的创新升级，将产品性能的提升作为主流发展趋势，但近年智能终端的外观创新再次被人们所重视。手机金属外观在机壳厚度、散热性能和可回收性等多方面较塑料外壳具有显著优势，冲压、纳米注塑、铝合金压铸等工艺的结合发展，使得手机金属外观件成本不断降低，中低端机型也开始广泛使用金属机壳，从而带动CNC金属加工、金属打磨抛光等金属加工市场的快速发展。智能可穿戴设备市场呈稳步发展态势，Fitbit、三星、华为、OPPO等品牌厂商继续推出更新版的智能手表、智能手环产品。整体而言，智能手机、可穿戴设备等消费电子的精密结构件未来发展前景较好。

但另一方面，随着CNC机床的增多，金属件外观加工业的竞争已呈现白炽化，高精度CNC加工费用已从原来的高于2元/分钟迅速跌破1元/分钟。除价格战外，部分业内企业过于依赖大客户，一旦客户手机不达销售预期，金属外观件供应商也将面临一定经营风险。另外，考虑到手机等智能终端电子产品更新换代较快，未来工艺的革新将给业内金属外观

件制造商带来挑战。

四、经营与竞争

公司传统业务为多媒体音箱、美发小家电等家居及个人护理小家电产品研发、生产和销售，另外跟踪期内公司继续大力开发智能可穿戴业务，加大了智能可穿戴等领域的技术研发投入和人才引进力度，并单独成立了奋达智能专业化运营智能可穿戴产品，但目前公司该产品销售收入规模较小，合并入电声产品核算。随着欧朋达的并购和公司业务规模的扩张，2014-2015年公司收入规模稳步增长，2015年达到17.24亿元，较上年同期增长59.61%。因公司产品受西方圣诞节、感恩节等节日消费因素影响，销量呈现明显的季节性，2016年上半年实现营业收入7.50亿元，同比增长5.91%。毛利率方面，并购欧朋达后新增移动智能终端金属外观件业务，毛利相对较高，拉动公司综合毛利率有所提升。

表2 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2016年1-6月		2015年		2014年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
电声产品	23,366.44	18.11%	54,206.59	18.57%	54,505.24	19.12%
健康电器	23,132.06	31.70%	55,546.28	30.53%	50,897.33	29.21%
移动智能终端金属外观件	26,500.34	40.26%	55,554.41	40.13%	0.00	—
其他	2,009.10	33.87%	7,142.17	33.30%	2,643.10	80.34%
合计	75,007.94	30.55%	172,449.45	29.15%	108,045.67	23.79%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告及未经审计 2016 年半年度报，鹏元整理

➤ 电声产品、健康电器

公司电声产品和健康电器业务经营仍较为稳健，但该等业务客户集中度仍较高，且健康电器业务存在对单个客户较依赖的情形，经营风险较大；同时需关注公司电声和健康电器出口退税率变动风险、在建项目产能消化风险

多媒体音箱行业现已形成相对稳定的竞争格局，以罗技、创新、Altec Lansing、JBL、飞利浦、BOSE等为代表的国际知名品牌商拥有全球较大的市场份额，由于全球发达地区居民购买力强，品牌忠诚度高，上述品牌多媒体音箱产品长期占据北美、西欧等发达地区绝大部分市场份额。与此相对应的是，多媒体音箱市场随发展中地区经济发展而迅速扩容，我国部分领先的多媒体音箱厂商如漫步者、中北高科、惠威、三诺等，以其品牌、价格、质量等综合竞争优势，在全球部分发展中地区市场已占据一席之地。

公司电声产品主要为多媒体音箱，具体包括电脑数码音箱、便携式音箱、蓝牙音箱、wifi音箱、以及为小米科技智能电视配套的soundbar音响等。公司电声产品根据不同国家

或地区竞争程度和消费层次的差异性，采取ODM与OBM相结合的销售模式，对于北美、西欧等发达地区市场，国内品牌进入该类市场具有很高的壁垒，公司以ODM模式进行销售，目前与公司合作较多的国际客户主要有美国ION audio LLC、美国Wal-Mart Stores, Inc.等；对于亚洲、东欧、南美洲等发展中地区公司主要采取OBM的销售模式，即通过发展区域独家总经销商进行销售。

公司健康电器以直发器、卷发器为主，近年公司结合自身电声行业方面的经验，不断推出新产品，包括MP3电吹风、MP3直发器、触屏电吹风、深波卷、快速升温卷发座等。目前北美、西欧等发达地区集中了全球直发器、卷发器约80%的市场份额，其中国际知名的美容美发小家电品牌商及专业零售商占据了绝对的市场份额，国内品牌进入该类市场同样具有很高的壁垒，因此公司健康电器产品均采用以ODM模式为Farouk Systems、Sally Beauty、HOT、Bio Ionic、Corioliss等公司提供产品设计开发和生产制造服务。

产品类型丰富和新产品推出使得公司电声和健康电器业务经营表现较为稳健，2015年及2016年上半年公司分别销售电声产品455.35万套和225.40万套，分别销售健康电器785.99万套和399.00万套，两者合计分别实现销售收入109,752.87万元和46,498.50万元，销售毛利27,026.23万元和11,565.72万元。

表3 2014-2016年上半年公司电声产品和健康电器产能和产量情况（单位：万套）

项目	2016年1-6月			2015年			2014年		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
电声产品	250.00	226.90	225.40	450.00	457.90	455.35	380.00	399.91	399.00
健康电器	420.00	399.50	399.00	800.00	804.96	785.99	780.00	755.37	766.43

资料来源：公司提供

公司电声产品和健康电器产品以出口为主，其中2015年公司ODM的销量比重为71.00%，较上年有所提升。受西方圣诞节、感恩节等节日消费因素影响，公司产品销售呈现明显的季节性，销售收入主要在下半年实现，因此2016年上半年ODM的销售比重下滑至58.44%。

表4 近年公司电声产品分模式以及分区域销售情况（单位：万元）

项目	2016年1-6月		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
内销	4,387.18	18.78%	8,767.47	16.17%	11,504.32	21.11%
外销	18,979.26	81.22%	45,439.12	83.83%	43,000.92	78.89%
OBM	9,712.25	41.56%	15,716.85	29.00%	19,272.08	35.36%
ODM	13,654.19	58.44%	38,489.74	71.00%	35,233.28	64.64%

资料来源：公司提供

公司电声产品和健康电器主要客户群体均为国际知名品牌商、零售商，且双方已建立

稳定、长久的合作关系，但从另一方面来说，公司该等业务均对个别客户存在一定程度的依赖，集中度风险较大，2015年至2016年上半年公司电声产品、健康电器前五大客户销售占比均分别在48%以上和77%以上，后续该等客户一旦变更采购政策可能将对公司经营造成重大不利影响。

表5 近年电声产品前五大客户及个别客户销售占比情况（单位：万元）

2016年1-6月			2015年		
客户名称	销售额	销售占比	客户名称	销售额	销售占比
美国 ION audio LLC	3,849.22	16.47%	美国 Wal-Mart Stores, Inc.	6,860.52	12.66%
华为终端有限公司	3,321.13	14.21%	美国 ION audio LLC	6,076.21	11.21%
美国 Wal-Mart Stores, Inc.	1,902.84	8.14%	印度 Fenda Audio (India) Pvt. Ltd	5,816.59	10.73%
韩国 LGELECTRONICS	1,180.18	5.05%	北京小米电子产品有限公司	3,947.98	7.28%
越南 Mobile World Joint Stock Company	972.14	4.16%	荷兰 Trust International BV	3,507.07	6.47%
合计	11,225.51	48.03%	合计	26,208.37	48.35%

资料来源：公司提供

表6 近年健康电器前五大客户及个别客户销售占比情况（单位：万元）

2016年1-6月			2015年		
客户名称	销售额	销售占比	客户名称	销售额	销售占比
FAROUKUSA SYSTEM	8,856.33	38.29%	FAROUKUSA SYSTEM	23,434.43	42.19%
PHILIPS CONSUMER LIFESTYLE INTERNATIONAL B.V (NL28)	3,344.02	14.46%	Sally Beauty Supply LLC	9,269.66	16.69%
JohnPaulMitchellSystems	2,649.40	11.45%	PHILIPS CONSUMER LIFESTYLE INTERNATIONAL B.V	5,228.40	9.41%
Sally Beauty Supply LLC	2,023.42	8.75%	John Paul Mitchell Systems	4,865.88	8.76%
Salonuk	997.88	4.31%	Salonuk	2,383.70	4.29%
合计	17,871.05	77.26%	合计	45,182.07	81.34%

资料来源：公司提供

另外公司产品以出口为主，2015年及2016年上半年，公司产品出口金额分别为106,144.61万元和41,468.49万元，分别占营业收入的61.55%和55.29%。除几个下属公司以美元、欧元、日元进行采购和销售外，公司其他主要业务均以人民币计价结算。考虑到近年人民币汇率波动幅度较大，且公司尚未采取任何措施规避外汇风险，国家外汇政策的变化、汇率的波动会对公司出口业务的经营和盈利水平产生一定影响。

公司ODM产品以销定产，OBM产品以销售预测和库存补货的模式组织生产。电声产品和健康电器生产所需的原材料主要包括电子类元件、变压器、控制器等，2015年，电声产品原材料约占79.97%，人工费用约占11.85%，制造费用及其他约占8.18%；健康电器原材料约占83.31%，人工费用约占11.59%，制造费用及其他约占5.11%。整体而言，电声产品和健康电器的原材料成本占比较高，其生产所需的原材料市场供应充分，公司全部从国内市场采购，且近年主要原材料采购均价总体变化不大，有利于公司成本和销售价格的控制。

表7 近两年公司电声产品和健康电器主要原材料采购均价

项目		单位	2016年1-6月		2015年	
			平均采购价	采购金额	平均采购价	采购金额
电声产品	电子类元件	元/个	0.17	7,470.86	0.19	14,469.76
	包材	元/张	0.35	1,338.74	0.42	3,013.76
	变压器	元/个	7.20	491.89	7.99	1,288.90
	控制器	元/个	3.72	85.56	3.50	137.00
	电器厂塑胶类	元/公斤	0.00		0.67	77.47
	合计		-	9,387.05	-	18,986.89
健康电器	电子类元件	元/个	2.10	4,746.03	2.63	11,530.94
	塑胶半成品	元/套	1.16	2,171.18	1.31	6,416.35
	包材	元/个	1.38	1,755.71	1.53	5,009.59
	五金类	元/个	0.21	1,708.16	0.26	4,038.41
	纸材	元/个	0.16	268.98	0.15	610.36
	合计		-	10,650.06	-	27,605.65

资料来源：公司提供

公司将部分非核心工序或配件加工通过外协方式委托给符合公司要求的生产厂商完成，向合格外协厂商提供技术规格要求、工艺文件、检验标准，并对其加工过程进行定期巡检和成品抽检。在多年经营的过程中，公司与深圳丰盛真空技术有限公司、深圳市海和电子有限公司等形成了较为稳定的购销关系，2015年，公司外协加工费占采购总额的28.22%。

表8 近年公司前五大供应商采购额及占比情况（单位：万元）

项目	2015年	2014年
前五大供应商采购金额	18,705.72	10,182.92
前五大供应商采购金额占总采购的比重	28.22%	16.26%

资料来源：公司提供

公司2012年上市募投项目年产400万套无线电声产品（含核心组件）建设项目、年新增420万套美发小家电扩建项目目前正在积极建设当中，预计投资额分别为24,837万元和

12,400万元，现已投资24,012.29万元和5,634.47万元，预计2016年底建成投产。后续若该等扩产项目能顺利投产销售有望进一步扩大该业务板块收入和利润水平，但若推广不利则将面临较大的产能消化风险。

根据财政部、国家税务总局“财税[2009]88号文”规定，自2009年6月1日起公司多媒体音箱和美发小家电类产品出口退税率为17%，2014、2015年及2016年1-6月公司收到的税费返总额分别为10,309.39万元、10,849.90万元和5,903.98万元。公司获得的出口退税对公司利润和经营性现金流入形成了重要支撑，后续若该退税率出现下调，将对公司经营业绩造成较大影响。

➤ 移动智能终端金属外观件

欧朋达为公司贡献了较好的收入和利润，未来有望成为公司新的业绩增长点，但欧朋达后续盈利情况如未达预期则存在商誉减值风险

公司移动智能终端金属外观件业务由欧朋达负责经营。欧朋达成立于2006年5月，是国家高新技术企业，2015年及2016年上半年，欧朋达新获得发明专利1项，实用新型专利35项，外观设计专利9项，外观专利3项。

移动智能终端金属外观件主要应用于平板电脑和智能手机，欧朋达自成立以来接连进入索尼、Vivo、摩托罗拉、步步高、小米、三星、HTC和诺基亚等国内外知名客户的供应链体系，在索尼、Vivo等客户中处于开发级供应商的特殊地位，与客户构建了极为紧密的合作关系。同时，深度介入产品的开发设计，可使得欧朋达优先获得对应产品的批量生产订单，增强其议价能力。欧朋达目前主要供货产品包括Vivo X6手机后盖、Vivo X3手机后盖、Sony swr10智能手环配件、Nike Fuelband SE手环配件等，后续随着该等产品出货量的增加以及移动智能终端金属外观件在该等产品渗透率的提升，未来发展空间较好。

欧朋达的外观件产品均系定制生产的非标准化产品，并根据产品的开发成本、生产工序、生产难度、生产工艺等因素确定产品价格范围，在订单报价及询价阶段就产品价格与客户进行综合协商。鉴于消费电子产品更新换代较快，欧朋达原主要产品为金属边框、镜头圈、按钮等，2016年主要产品变更为单位价值更高、生产耗时更长的中框，因此2016年上半年产量数量有所下降，但移动智能终端金属外观件收入规模相对稳定。

表9 欧朋达产品的产销情况（单位：万件）

产品类别	2016年1-6月	2015年	2014年
产量	1,502.75	5,660.20	12,142.70
产能	1,539.34	5,672.43	12,174.68
销量	1,142.76	5,251.13	11,902.24

资料来源：公司提供，鹏元整理

移动智能终端金属外观件行业的最终客户为电子消费品厂商，该类客户对其供应链体系内供应商的大规模供货能力、供货稳定性以及订单响应速度要求较高，因此行业内通常执行围绕优质大客户开发并集中产能优先服务优质大客户的战略。欧朋达同样执行围绕大客户开发的市场战略，并通过掌握市场最新的需求变动与技术革新基础上，开发出针对性样品，向目标客户推荐研发成果，从而触发市场和目标客户的兴趣回应并成为其供应商。近年来欧朋达的主要终端客户包括Vivo、索尼、华为等，不过出于供应链管理需要，索尼、华为一般指定中间商向欧朋达采购产品。2015年及2016年上半年，欧朋达前五大客户销售占比分别为94.91%、95.11%，集中度较高。其中，2015年对Vivo、索尼及其中间商的销售占比分别为54.76%、21.61%，对其存在较大依赖。

表10 移动智能终端金属外观件主要客户情况（单位：万元）

2016年1-6月		2015年	
客户名称	销售额	客户名称	销售额
维沃通信科技有限公司	19,662.90	维沃通信科技有限公司	30,419.59
诺兰特移动通信配件（北京）有限公司	2,618.32	诺兰特移动通信配件（北京）有限公司	12,006.54
科友（香港）有限公司	1,506.07	日新(天津)塑胶有限公司	6,483.90
北京索爱普天	980.82	依摩泰香港有限公司	2,023.73
捷普科技（成都）有限公司	435.49	蓝思科技(长沙)有限公司	1,794.75
合计：	25,203.60	合计：	52,728.51

注：诺兰特移动通信配件（北京）有限公司为索尼指定的中间商。

资料来源：公司提供

从2015年移动智能终端金属外观件成本构成来看，原材料约占16.17%，人工费用约占11.69%，制造费用及其他约占70.04%，制造费用系移动智能终端金属外观件的主要成本。截至2016年6月末，可供欧朋达调用的CNC加工设备约1,611台，其中691台为自有，920台为供应商提供（供应商支付的采购价会相应降低）。公司机床主要为Fanuc、日本兄弟的四轴CNC机床，相较于3轴CNC，同等条件下4轴机床在金属壳的弧面加工等工序上有更高的良率，同时高性能CNC有助于提高产品加工效率。但同行业竞争者中富士康、可成、比亚迪、长盈精密、劲胜精密分别自有约100,000台、20,000台、19,000台、10,000台、3,000台CNC机床，从加工设备数量上而言欧朋达并无竞争优势。另外目前欧朋达产能利用率维持在较高水平，现有设备规模下发展空间受限，后续如需加大产量，则需要大量资金购置新加工设备。除硬件设施外，厂商自身研发团队实力决定了CNC加工过程中的问题处理能力，包括程序的效率、量产良率、良率爬坡速度等。欧朋达进入手机外观件市场较早，拥有成熟的研发团队。2014年、2015年及2016年上半年欧朋达金属外观件良率分别为60%、62%和65%。

欧朋达采购分为原材料采购和外协加工两大类，外协加工工序主要为阳极氧化、喷涂、PVD、蚀刻工序和部分金属材料加工工序等。受市场因素影响，不锈钢采购价有窄幅波动，铝材价格则呈下降趋势，外购半成品因为定制化非标产品，对应的外购半成品的工艺、型号、大小存在较大差异，因此采购价格有所波动。2014年、2015年及2016年上半年欧朋达向前五大供应商采购金额分别为13,693.48万元、17,322.36万元、6,444.26万元，分别占总采购额的40.66%、44.97%和35.86%，集中度也表现较高。

表11 移动智能终端金属外观件主要原材料采购均价

原料	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
不锈钢（元/公斤）	28.47	25.74	27.82
铝材（元/公斤）	23.76	29.84	30.95
外购半成品（元/个）	1.00	1.11	0.69

资料来源：公司提供

整体而言，欧朋达目前生产的移动智能终端金属外观件发展前景较好，近年收入和利润规模增长迅速，对其收购有助于扩大公司收入和利润来源，完善了产业链，整合双方客户资源，提升公司整体综合竞争力。但同时我们也注意到，公司以发行股份及支付现金的方式作价111,800万元收购欧朋达100%股权，后续若欧朋达预期盈利目标无法实现，公司收购形成的大额商誉将存在减值风险。另外，欧朋达客户和供应商集中度较高，后续一旦该等公司改变采购和销售政策预计将对公司经营造成较大影响。

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2015年审计报告及未经审计的2016年半年度财务报告，报告均采用新会计准则编制，本报告中2014年财务数据引用的是2015年财务报表的期初数（上年数）。与2014年相比，2015年公司合并范围新增欧朋达科技（深圳）有限公司（购买）、东莞市奋达科技有限公司（同一控制下企业合并）、深圳市奋达电声技术有限公司（新设）三家子公司，因吸收合并减少深圳市奋达电器有限公司。

资产结构与质量

受收购欧朋达及业务规模扩张影响，公司资产规模扩张迅速；目前公司整体资产质量

和流动性一般，资产中商誉占比较大，存在一定减值风险，

2015年受收购欧朋达影响，公司资产规模迅速增长，截至2016年6月30日达到31.57亿元，较2014年末大幅增长127.00%。公司资产中商誉占比最大，2016年6月末达28.83%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货组成。2015年末货币资金6.10亿元，除934.62元银行承兑汇票保证金外均不存在流动性受限情况。2016年6月末货币资金规模下降至3.17亿元，主要系公司购买部分短期银行理财产品所致。截至2016年6月底，公司应收账款账面余额为4.15亿元，其中98.23%账龄在一年以内，按欠款方归集的期末余额前五名应收账款汇总金额合计数的占比为55.68%，集中度较高，需关注集中坏账风险。2015年末公司应收账款规模同比大幅增长133.39%，主要系欧朋达纳入合并范围所致，该部分应收款项对公司营运资金形成了一定程度的占用。

受业务规模逐步扩大以及欧朋达纳入合并范围的影响，公司存货规模呈逐步增长态势，2016年6月底达到4.02亿元，较2014年末增长243.40%，其内容主要表现为在产品、产成品和各产品生产所需的原材料，存货已按1.11%计提存货跌价准备。其他流动资产为理财产品和待抵扣进项税，2014年末及2016年6月末该科目余额规模相对较大，主要原因为公司将暂时闲置不用的货币资金购买短期银行理财产品。

表12 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2016年6月		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	31,663.12	10.03%	61,029.39	19.54%	57,929.31	41.66%
应收账款	41,540.74	13.16%	48,982.73	15.68%	20,987.26	15.09%
存货	40,231.57	12.74%	27,088.40	8.67%	11,715.80	8.42%
其他流动资产	14,049.02	4.45%	2,926.92	0.94%	14,537.33	10.45%
流动资产合计	137,618.06	43.59%	146,436.20	46.88%	107,980.14	77.65%
固定资产	42,965.66	13.61%	37,543.44	12.02%	17,879.43	12.86%
在建工程	25,723.30	8.15%	18,154.84	5.81%	1,292.30	0.93%
商誉	91,009.34	28.83%	91,009.34	29.13%	0.00	0.00%
非流动资产合计	178,066.56	56.41%	165,936.42	53.12%	31,086.34	22.35%
资产总计	315,684.62	100.00%	312,372.62	100.00%	139,066.48	100.00%

资料来源：公司2015年审计报告及未经审计2016年半年度报告，鹏元整理

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和商誉构成。受欧朋达纳入合并范围及在建工程转入影响，公司固定资产规模持续增长。公司固定资产主要为机器设备、房屋及建筑物，截至2016年6月末二者账面价值占比分别为71.01%、23.24%，期末无用于抵押的资产。公司在建工程主要为石岩工业园二期工程和待验收设备，2015年末同比增幅较大主要为工程前期施工难度较大的地下工程在2015年初前完成，后期的地面工程进展迅速建设资

金支出较多。商誉系2015年公司收购欧朋达形成，后续若该公司经营业绩未达预期将存在减值风险。

整体而言，受收购欧朋达及业务规模扩张影响，公司资产规模扩张迅速。目前公司整体资产质量和流动性一般，资产中商誉占比较大，后续若欧朋达经营业绩不达预期，将存在商誉减值风险。

资产运营效率

公司净营运周期不长，整体资产运营效率较好

公司电声和健康电器业务客户类型分为ODM和OBM两种，其中对于ODM客户，公司设置了不同的收款条件，一般情况下结算日为船开日后30-60天付款。OBM客户方面，公司对国内经销商主要采取“款到发货”的结算方式，少量核心经销商给予30-60天的账期；国外OBM客户分为“定金+见款放单”、“见款放单”、信用证等若干不同标准。

欧朋达通常给予客户三个月的信用账期，另外受对账、开票等因素延迟影响，实际应收账款回收时间会有小幅延长。受收购欧朋达影响，2015年公司应收账款周转天数上升至73.03天，同时存货规模大幅增长，导致存货周转天数上升至57.17天。

由于公司生产所需的原材料市场供应充分，近年公司在支付供应商货款方面争取的账期较长且相对稳定，2015年应付账款周转天数为82.87天，综合影响下，净营业周期为47.33天，营运资金周转压力不大。

表13 公司资产运营效率指标（单位：天）

项目	2015 年	2014 年
应收账款周转天数	73.03	59.59
存货周转天数	57.17	47.91
应付账款周转天数	82.87	82.30
净营业周期	47.33	25.20
流动资产周转天数	265.56	337.81
固定资产周转天数	57.85	57.91
总资产周转天数	471.20	435.40

资料来源：公司 2015 年审计报告，鹏元整理

盈利能力

受益于收购欧朋达，公司收入规模和营业利润率有所提升，利润规模显著增长

公司电声产品和健康电器等传统业务相对稳定，受益于欧朋达的合并，新增精密金属件销售收入，2015年实现营业收入172,449.45万元，同比增长59.61%。公司产品销售存在

明显的季节性，下半年订单较多，2016年上半年实现收入75,007.94万元，同比增长5.91%。受益于欧朋达金属外观件和新型材料外观件的高毛利影响，2015年公司毛利率上升了5.36个百分点至29.15%，利润总额为34,053.90万元，同比大幅增加102.96%。

表14 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2016年1-6月	2015年	2014年
营业收入	75,007.94	172,449.45	108,045.68
营业利润	13,838.41	32,905.82	16,180.46
利润总额	14,121.19	34,053.90	16,779.00
净利润	12,296.04	29,393.42	14,546.46
综合毛利率	30.55%	29.15%	23.79%
营业利润率	18.45%	19.08%	14.98%
期间费用率	12.51%	9.89%	9.23%
总资产回报率	-	15.46%	12.84%

资料来源：公司2015年审计报告及未经审计2016年半年度报告，鹏元整理

公司一直重视自主研发，2015年研发投入有所加大，研发投入主要运用于智能可穿戴产品、金属及新型材料外观件开发、柔性自动化生产线、健康电器等，2015年共实现研发支出9,044.90万元，同比增长123.58%。2015年受汇率波动影响，实现汇兑收益2,863.90万元，财务费用同比有所减少。综合影响下，2015年期间费用规模有所提升，期间费用率上升至9.89%。

整体而言，受益于收购欧朋达，公司收入规模和营业利润率有所提升，利润规模显著增长。

现金流

公司业务回款情况较好，经营活动现金流表现较佳

受净利润显著增长影响，2015年营运现金流规模快速增长，受合并欧朋达影响，存货规模增长较大，营运资本占用资金规模有所增加。但整体而言，公司业务回款情况较好，经营活动现金流净额表现较佳，2015年净流入23,265.22万元。

近年公司投资活动现金流净额均表现为负数，其中2015年主要大额投资支出为：1）收购欧朋达现金支出27,950万元；2）以自有资金15,900万元增资欧朋达；3）石岩工业园二期建设工程投入及移动智能终端金属外观件固定资产投资。

公司筹资活动产生的现金流净额波动较大，2015年为收购欧朋达，公司向肖奋、深圳市泓锦文大田股权投资合伙企业非公开发行10,834,783股共吸收投资30,740.00万元（扣除相关费用后），并新取得银行借款13,975.00万元，另外公司实施股权激励发行了一定规模

的限制性股票，使得筹资活动现金流表现为净流入。

表15 公司现金流情况（单位：万元）

项目	2016年1-6月	2015年	2014年
净利润	12,296.04	29,393.42	14,546.46
非付现费用	2,255.94	4,497.99	2,190.07
非经营损益	-1,046.86	-1,806.25	-608.02
FFO	13,505.12	32,085.16	16,128.51
营运资本变化	-5,780.84	-8,819.95	-496.62
其中：存货减少（减：增加）	-13,079.32	-8,392.25	-1,673.98
经营性应收项目的减少（减：增加）	9,701.28	-7,489.83	-6,333.75
经营性应付项目的增加（减：减少）	-2,402.80	7,062.13	7,511.11
经营活动产生的现金流量净额	7,732.51	23,265.22	15,631.89
投资活动产生的现金流量净额	-23,172.28	-41,529.71	-17,120.45
筹资活动产生的现金流量净额	-4,545.27	31,513.61	-4,283.36
现金及现金等价物净增加额	-19,887.06	14,736.31	-5,626.35
收现比	1.18	1.05	0.95

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计 2016 年半年度报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司资产负债率不高，长短期偿债能力表现依然较好

随着业务规模扩大以及对外投资和并购资金需求的增加，公司负债水平逐年增加，2015年底达到63,742.06万元，较2014年末增长115.79%；2016年6月末经营性负债规模减少导致负债总额下降至58,993.66万元。对外发行新股的增加以及盈余的积累使得公司资本实力逐年增强，截至2016年6月30日，公司负债与所有者权益比率为22.98%，处于较低水平，公司债权人的资本受到所有者权益的保障程度较高，长期偿债能力较好。

表16 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2016年6月	2015年	2014年
负债总额	58,993.66	63,742.06	29,538.29
所有者权益	256,690.96	248,630.56	109,528.19
负债与所有者权益比率	22.98%	25.64%	26.97%

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计 2016 年半年度报告，鹏元整理

从结构上来看，公司负债以应付账款、其他应付款和长期借款（含一年内到期部分）为主。应付账款为公司经营性业务产生，2015年末同比增长较多，主要系欧朋达纳入合并范围及公司经营规模扩大所致。其他应付款主要为限制性股票期权押金、往来款及工程设备款，2016年6月末限制性股票期权押金为2,356.28万元。截至2016年6月末，公司长期借

款为11,504.34万元，其中1,993.75万元于一年内到期，质押物为欧朋达100%股权，借款利率为6%。公司有息债务主要为银行借款和应付票据，2015年末及2016年6月末分别占负债总额的19.60%和24.59%，规模较小。

表17 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2016年6月		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	35,238.77	59.73%	36,240.01	56.85%	20,007.60	67.73%
其他应付款	4,531.40	7.68%	6,774.33	10.63%	5,155.36	17.45%
一年内到期的非流动负债	1,993.75	3.38%	1,993.75	3.13%	0.00	0.00%
流动负债合计	48,059.67	81.47%	51,744.91	81.18%	28,481.03	96.42%
长期借款	9,510.59	16.12%	10,500.00	16.47%	0.00	0.00%
非流动负债合计	10,933.99	18.53%	11,997.15	18.82%	1,057.26	3.58%
负债合计	58,993.66	100.00%	63,742.06	100.00%	29,538.29	100.00%
其中：有息债务	14,504.34	24.59%	12,493.75	19.60%	657.33	2.23%

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计 2016 年半年度财务报表，鹏元整理

偿债指标方面，对外发行新股的增加以及盈余的积累使得公司资本实力逐年增强，公司负债规模相对较小，公司资产负债率处于较低水平且呈下降趋势，但本期债券的发行，提高了公司负债水平和资产负债率。2015年及2016年上半年公司流动比率、速动比率、EBITDA利息保障倍数仍处于较好水平，长短期偿债能力表现较好。

表18 公司偿债能力指标

指标名称	2016年6月	2015年	2014年
资产负债率	18.69%	20.41%	21.24%
流动比率	2.86	2.83	3.79
速动比率	2.03	2.31	3.38
EBITDA（万元）	17,161.91	39,084.66	19,392.14
EBITDA 利息保障倍数	34.18	46.49	-

注：2014 年公司无利息费用，无法计算 EBITDA 利息保障倍数。

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计 2016 年半年度财务报告，鹏元整理

七、评级结论

跟踪期内公司电声和健康电器业务表现较为稳健，并购欧朋达后新增移动智能终端金属外观件销售收入，2015年收入、利润规模均得到大幅提升。公司资产运营效率较好，业务回款速度较快，整体资产负债率较低，长短期偿债能力表现良好。

但同时我们也关注到，公司各业务板块均存在客户集中度较高，对单个客户依赖较大问题，同时传统业务出口退税对利润水平和经营性现金流形成了重要支撑，若后续出口退

税政策发生变化则可能对公司经营造成重大影响。公司出口业务占比规模较大，国家外汇政策的变化、汇率的波动会对公司出口业务的经营和盈利水平产生一定影响。传统业务计划于2016年底建成投产，产能能否得到消化尚待市场检验。此外，公司资产商誉占比较大，存在商誉减值风险。

基于以上情况，鹏元维持本期债券信用等级和公司主体长期信用等级均为AA，维持评级展望为稳定。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2016 年 6 月	2015 年	2014 年	2013 年
货币资金	31,663.12	61,029.39	57,929.31	65,103.12
应收票据	419.81	521.30	58.04	77.64
应收账款	41,540.74	48,982.73	20,987.26	14,783.59
预付款项	5,148.34	750.37	107.62	195.11
应收利息	62.80	121.77	351.83	358.83
其他应收款	4,502.65	4,985.25	2,292.94	1,373.16
存货	40,231.57	27,088.40	11,715.80	10,201.30
一年内到期的非流动资产	0.00	30.06	0.00	0.00
其他流动资产	14,049.02	2,926.92	14,537.33	1,000.00
流动资产合计	137,618.06	146,436.20	107,980.14	93,092.76
长期股权投资	8,257.32	8,442.30	2,097.91	0.00
投资性房地产	777.16	874.46	1,042.88	1,710.59
固定资产	42,965.66	37,543.44	17,879.43	16,878.41
在建工程	25,723.30	18,154.84	1,292.30	251.84
无形资产	7,374.85	7,478.69	7,637.64	7,715.14
商誉	91,009.34	91,009.34	0.00	0.00
长期待摊费用	1,369.01	956.25	689.76	342.71
递延所得税资产	589.92	712.18	336.71	497.98
其他非流动资产	0.00	764.92	109.72	98.44
非流动资产合计	178,066.56	165,936.42	31,086.34	27,495.11
资产总计	315,684.62	312,372.62	139,066.48	120,587.88
短期借款	3,000.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	657.33	504.10
应付账款	35,238.77	36,240.01	20,007.60	17,642.28
预收款项	942.94	1,010.52	350.81	952.38
应付职工薪酬	2,767.08	3,342.24	1,741.89	1,918.02
应交税费	-450.30	2,337.24	568.05	-805.37
应付利息	2.63	0.00	0.00	0.00
其他应付款	4,531.40	6,774.33	4,843.28	498.75
一年内到期的非流动负债	1,993.75	1,993.75	0.00	0.00
应付股利	33.42	46.82	0.00	0.00
流动负债合计	48,059.67	51,744.91	28,168.95	20,710.16
长期借款	9,510.59	10,500.00	0.00	0.00
递延收益-非流动负债	1,423.40	1,497.15	1,057.26	0.00

其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	523.49
非流动负债合计	10,933.99	11,997.15	1,057.26	523.49
负债合计	58,993.66	63,742.06	29,226.21	21,233.65
实收资本(或股本)	123,513.84	61,761.78	30,312.10	15,000.00
资本公积金	51,891.85	113,520.35	29,304.15	44,177.18
减：库存股	2,584.10	4,400.59	0.00	0.00
其他综合收益	0.18	0.18	0.18	0.00
盈余公积金	8,270.79	8,270.79	5,115.84	4,319.37
未分配利润	75,396.38	69,290.58	45,023.70	35,777.73
少数股东权益	202.03	187.47	84.29	79.95
归属于母公司所有者权益合计	256,488.92	248,443.09	109,755.97	99,274.28

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计 2016 年半年度财务报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年	2013 年
一、营业总收入	75,007.94	172,449.45	108,045.68	105,920.52
营业收入	75,007.94	172,449.45	108,045.68	105,920.52
二、营业总成本	61,269.68	140,496.90	92,518.34	92,455.54
营业成本	52,093.10	122,179.73	82,346.03	78,166.19
营业税金及附加	77.85	958.27	618.22	675.63
销售费用	1,768.62	4,669.96	3,919.19	4,959.61
管理费用	8,221.74	15,255.78	7,487.04	7,930.24
财务费用	-608.93	-2,874.72	-1,429.08	172.64
资产减值损失	-282.69	307.88	-423.07	551.23
投资净收益	100.15	953.28	653.11	620.04
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	-161.99	-165.73	0.00
四、营业利润	13,838.41	32,905.82	16,180.46	14,085.02
加：营业外收入	321.95	1,181.76	651.03	1,309.92
减：营业外支出	39.18	33.68	52.48	215.02
其中：非流动资产处置净损失	0.00	11.94	36.50	28.03
五、利润总额	14,121.19	34,053.90	16,779.00	15,179.93
减：所得税	1,825.14	4,660.48	2,232.54	2,104.07
六、净利润	12,296.04	29,393.42	14,546.46	13,075.86
减：少数股东损益	14.56	57.75	4.01	6.55
归属于母公司所有者的净利润	12,281.49	29,335.67	14,542.45	13,069.31
加：其他综合收益	0.00	-0.01	0.18	0.00

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计 2016 年半年度财务报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016年1-6月	2015年	2014年	2013年
销售商品、提供劳务收到的现金	88,184.34	181,684.87	102,402.72	100,200.42
收到的税费返还	5,903.98	10,849.90	10,309.39	11,339.63
收到其他与经营活动有关的现金	5,730.63	3,464.49	6,775.02	2,933.61
经营活动现金流入小计	99,818.95	195,999.27	119,487.13	114,473.66
购买商品、接受劳务支付的现金	60,779.74	130,779.96	78,792.51	73,835.65
支付给职工以及为职工支付的现金	18,334.15	26,624.15	17,086.31	14,990.80
支付的各项税费	3,634.92	5,874.32	3,347.07	2,931.89
支付其他与经营活动有关的现金	9,337.63	9,455.63	4,629.35	5,040.85
经营活动现金流出小计	92,086.44	172,734.05	103,855.24	96,799.20
经营活动产生的现金流量净额	7,732.51	23,265.22	15,631.89	17,674.46
取得投资收益收到的现金	269.01	1,115.27	820.93	617.96
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	31.86	15.65	45.25
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	26,973.00	124,332.00	1,561.00	500.00
投资活动现金流入小计	27,242.01	125,479.13	2,397.58	1,163.21
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	19,980.50	37,494.79	4,518.03	3,484.75
投资支付的现金	0.00	6,506.38	2,200.00	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	21,947.67	0.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	30,433.79	101,060.00	12,800.00	1,659.44
投资活动现金流出小计	50,414.28	167,008.84	19,518.03	5,144.19
投资活动产生的现金流量净额	-23,172.28	-41,529.71	-17,120.45	-3,980.98
吸收投资收到的现金	0.00	30,740.00	312.10	0.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	0.00	40.00	0.00	0.00
取得借款收到的现金	3,000.00	13,975.00	0.00	1,460.89
筹资活动现金流入小计	3,000.00	44,715.00	312.10	1,460.89
偿还债务支付的现金	989.41	6,511.25	0.00	3,460.89
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6,555.86	5,951.14	4,500.00	3,081.47
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	739.00	95.46	0.00
筹资活动现金流出小计	7,545.27	13,201.39	4,595.46	6,542.35
筹资活动产生的现金流量净额	-4,545.27	31,513.61	-4,283.36	-5,081.47
汇率变动对现金的影响	97.98	1,487.20	145.56	-652.94

现金及现金等价物净增加额	-19,887.06	14,736.31	-5,626.35	7,959.07
期初现金及现金等价物余额	36,501.30	21,764.98	27,391.34	19,432.26

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计 2016 年半年度财务报告

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2016年1-6月	2015年	2014年	2013年
净利润	12,296.04	29,393.42	14,546.46	13,075.86
加：资产减值准备	-282.69	307.88	-423.07	551.23
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,527.51	3,478.14	2,106.16	1,838.61
无形资产摊销	106.14	220.51	223.59	215.09
长期待摊费用摊销	-95.02	491.46	283.39	140.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	1.65	-3.84	29.38	-0.95
固定资产报废损失	-299.04	0.00	0.00	1.28
财务费用	-721.58	-599.21	-145.56	734.41
投资损失	-100.15	-953.28	-653.11	-620.04
递延所得税资产减少	72.26	-249.92	161.27	-60.25
存货的减少	-13,079.32	-8,392.25	-1,673.98	-581.35
经营性应收项目的减少	9,701.28	-7,489.83	-6,333.75	-3,328.08
经营性应付项目的增加	-2,402.80	7,062.13	7,511.11	5,708.51
经营活动产生的现金流量净额	7,732.51	23,265.22	15,631.89	0.00
现金的期末余额	16,614.24	36,501.29	21,764.98	17,674.46
减：现金的期初余额	36,501.30	21,764.98	27,391.34	27,391.34
现金及现金等价物净增加额	-19,887.06	14,736.31	-5,626.35	19,432.26

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计 2016 年半年度财务报告

附录四 主要财务指标表

项目	2016 年 6 月	2015 年	2014 年	2013 年
资产负债率	18.69%	20.41%	21.24%	18.75%
流动比率	2.86	2.83	3.79	4.23
速动比率	2.03	2.31	3.38	3.77
综合毛利率	30.55%	29.15%	23.79%	26.20%
总资产回报率	-	15.46%	12.84%	13.38%
EBITDA（万元）	17,161.91	39,084.66	19,392.14	17,455.25
EBITDA 利息保障倍数	34.18	46.49	-	214.25
应收账款周转天数	-	73.03	59.59	44.92
存货周转天数	-	57.17	47.91	45.91
应付账款周转天数	-	82.87	82.30	72.95
净营业周期	-	47.33	25.20	17.88
流动资产周转天数	-	265.56	337.81	296.46
固定资产周转天数	-	57.85	57.91	55.40
总资产周转天数	-	471.20	435.40	387.65
期间费用率	12.51%	9.89%	9.23%	12.33%
非付现费用（万元）	2,255.94	4,497.99	2,190.07	2,745.08
非经营损益（万元）	-1,046.86	-1,806.25	-608.02	54.45
FFO（万元）	13,505.12	32,085.16	16,128.51	15,875.39
营运资本变化（万元）	-5,780.84	-8,819.95	-496.62	1,799.08
存货减少（万元）	-13,079.32	-8,392.25	-1,673.98	-581.35
经营性应收项目的减少（万元）	9,701.28	-7,489.83	-6,333.75	-3,328.08
经营性应收项目的增加（万元）	-2,402.80	7,062.13	7,511.11	5,708.51
负债与所有者权益比率	22.98%	25.64%	26.97%	23.08%
有息债务（万元）	14,504.34	12,493.75	657.33	504.10
营业利润率	18.45%	19.08%	14.98%	13.30%
收现比	1.18	1.05	0.95	0.95

资料来源：公司 2015 年审计报告及未经审计 2016 年半年度财务报告

附录五 截至2015年末纳入公司合并范围的子公司

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例	取得方式
深圳市奋达电器有限公司	深圳	生产	100%	设立
深圳市茂宏电气有限公司	深圳	研发	51%	设立
奋达（香港）控股有限公司	香港	贸易	100%	设立
欧朋达科技（深圳）有限公司	深圳	生产	100%	购买
深圳市奋达电声技术有限公司	深圳	生产	60%	设立
东莞市奋达科技有限公司	东莞	生产	100%	购买

资料来源：公司 2015 年审计报告

附录六 主要财务指标计算公式

资产运营效率	固定资产周转天数	$180 \times (\text{本年固定资产总额} + \text{上年固定资产总额}) / \text{营业收入}$
	应收账款周转天数	$180 \times (\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / \text{营业收入}$
	存货周转天数	$180 \times (\text{期初存货} + \text{期末存货}) / \text{营业成本}$
	应付账款周转天数	$180 \times (\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / \text{营业成本}$
	流动资产周转天数	$180 \times (\text{期初流动资产余额} + \text{期末流动资产余额}) / \text{营业收入}$
	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
	总资产周转天数	$180 \times (\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / \text{营业收入}$
盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	期间费用率	$(\text{销售费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
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	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	营运资本变化	存货减少 + 经营性应收项目的减少 + 经营性应付项目的增加
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	有息债务	短期借款 + 长期借款 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据
	负债与所有者权益比率	$\text{负债总额} / \text{所有者权益}$

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。