

信用等级通知书

东方金诚债评字 [2017]258 号

深圳市爱施德股份有限公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时对贵公司拟发行的“深圳市爱施德股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券”的信用状况进行了综合分析，评定本期债券的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一七年八月十八日



信用等级公告

东方金诚债评字 [2017]258 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对深圳市爱施德股份有限公司和其拟发行的“深圳市爱施德股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行人公司债券”信用状况进行综合分析和评估，确定深圳市爱施德股份有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，债券信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年八月十八日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与深圳市爱施德股份有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与深圳市爱施德股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚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评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚工商企业评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由深圳市爱施德股份有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因深圳市爱施德股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议。
- 深圳市爱施德股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2017 年 8 月 18 日



深圳市爱施德股份有限公司

2017年公开发行公司债券信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2017】258号

评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
本期债券信用等级：AA

债券概况

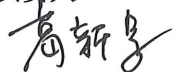
发行金额：不超过 6 亿元（含 6 亿元）
债券期限：不超过 3 年（含 3 年）
偿还方式：按年付息、到期一次还本
资金用途：补充流动资金

评级时间

2017 年 8 月 18 日

评级小组负责人

葛新景



评级小组成员

谢瑞 龙文



邮箱：

dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街
83 号德胜国际中心 B 座 7
层 100088

评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）通过对深圳市爱施德股份有限公司（以下简称“爱施德”或“公司”）经营环境、竞争力、业务运营、企业管理以及财务状况的综合分析，认为公司是国内领先的手机分销商之一，手机营销网络遍布全国，营销渠道已下沉至县镇市场，具有较强的市场竞争力；公司采取多品牌运营模式，与苹果、华为、小米、三星等核心手机供应商保持稳定的合作关系；公司近年来加强运营管理，有效控制运营成本，盈利能力有所提升；2016 年公司加强库存采购及资金占用管理，期末采购减少，预付账款和库存减少，经营性净现金流量增幅较大。

同时东方金诚关注到，随着手机销售市场竞争加剧，全国性手机分销商经营业绩稳定性面临一定的挑战；公司移动互联和移动转售业务用户及收入规模较小，盈利能力一般，存在经营压力；公司债务规模较大，以短期有息债务为主。

综合考虑，东方金诚维持爱施德主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。基于对公司主体长期信用及本期债券偿还能力评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AA，该级别反映了本期债券具备很强的偿还保障，本期债券到期不能偿还的风险很低。

评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债项信用等级：AA

评级时间：2017 年 8 月 18 日

债券概况

发行金额：不超过 6 亿元（含 6 亿元）

债券期限：不超过 3 年（含 3 年）

偿还方式：按年付息、到期一次还本

资金用途：补充流动资金

评级时间

2017 年 8 月 18 日

评级小组负责人

葛新景

评级小组成员

谢瑞 龙文

邮箱：

dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街
83 号德胜国际中心 B 座 7
层 100088

主要数据和指标

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
资产总额（亿元）	89.26	104.55	98.95	105.83
所有者权益（亿元）	43.25	44.78	54.05	55.52
全部债务（亿元）	31.02	36.00	31.81	41.11
营业总收入（亿元）	483.21	495.69	483.33	114.74
利润总额（亿元）	0.31	1.66	2.78	1.12
EBITDA（亿元）	4.54	3.81 ¹	4.75	1.43
营业利润率（%）	3.37	2.57	2.60	2.71
净资产收益率（%）	1.09	3.09	3.66	-
资产负债率（%）	51.54	57.17	45.37	47.54
全部债务资本化比率（%）	41.76	44.57	37.05	42.54
流动比率（%）	182.84	171.85	213.25	203.56
全部债务/EBITDA（倍）	6.83	9.32	6.70	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.29	2.25	2.89	-
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.76	0.64	0.79	-

注：表中数据来源于 2014 年~2016 年经审计的公司合并财务报告和 2017 年一季度未经审计合并财务报表。此处发债额度按 6 亿元计算。

优势

- 作为国内领先的手机分销商之一，公司手机营销网络遍布全国，营销渠道已下沉至县镇市场，具有较强的市场竞争力；
- 公司采取多品牌运营模式，与苹果、华为、小米、三星等核心手机供应商保持稳定的合作关系；
- 公司近年来加强运营管理，有效控制运营成本，盈利能力有所提升；
- 2016 年公司加强库存采购及资金占用管理，期末采购减少，预付账款和库存减少，经营性净现金流量增幅较大。

关注

- 随着手机销售市场竞争加剧，全国性手机分销商经营业绩稳定性面临一定的挑战；
- 公司移动互联和移动转售业务用户及收入规模较小，盈利能力一般，存在经营压力；
- 公司债务规模较大，以短期有息债务为主。

¹ 利息支出和资本化利息支出数据由公司提供

主体概况

深圳市爱施德股份有限公司（以下简称“爱施德”或“公司”）主要从事移动通信产品和数码产品销售业务，控股股东为深圳市神州通投资集团有限公司（以下简称“神州通投资”），实际控制人为自然人黄绍武。

爱施德前身为深圳市爱施德实业有限公司，成立于 1998 年 6 月，初始注册资本 200 万元。经整体改制和多次增资，2009 年 8 月末，公司注册资本为 44330 万元。2010 年 5 月，公司在深圳证券交易所首次公开发行 5000 万股 A 股普通股，股票代码 002416，股票简称“爱施德”，发行后总股本为 49330 万元。

经多次转增股本和股权激励，以及公司于 2016 年 7 月 22 日非公开发行股票 4135 万股并在深圳证券交易所上市，总股本不断增加。截至 2017 年 3 月末，公司总股本为 10.33 亿元，前十大股东情况如表 1 所示。

表 1：截至 2017 年 3 月末爱施德前十大股东情况

单位：%、股

股东名称	股东性质	持股比例	持股数量
深圳市神州通投资集团有限公司	境内非国有法人	52.50	542203586
深圳市全球星投资管理有限公司	境内非国有法人	9.83	101500000
新余全球星投资管理有限公司	境内非国有法人	4.21	43440000
先锋创业有限公司	境内非国有法人	2.02	20850000
唐进波	境内自然人	1.55	16000000
黄绍武	境内自然人	1.16	11968692
黄文辉	境内自然人	0.86	8855500
新余爱乐投资管理中心(有限合伙)	其他	0.44	4500000
东海基金-工商银行-鑫龙 135 号资产管理计划	其他	0.42	4336824
中国工商银行股份有限公司-南方大数据 100 指数证券投资基金	其他	0.40	4082700

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2016 年末，公司直接拥有直接控股子公司 27 家，其中全资子公司 23 家，详见附件二。

截至 2016 年末，爱施德资产总额为 98.95 亿元，所有者权益为 54.05 亿元，资产负债率为 45.37%；2016 年公司实现营业收入 483.33 亿元，利润总额 2.78 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

本期债券概况

公司拟发行深圳市爱施德股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（以下简称“本期债券”），发行金额不超过 6 亿元。本期债券面值 100 元，平价发行。本期债券的期限为不超过 3 年（含 3 年），附第 2 年末发行人调整票面

利率选择权及投资者回售选择权。本期债券采用单利按年计息，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。

本期债券无担保。

募集资金用途

本期债券所募集资金拟用于补充流动资金。

宏观经济和政策环境

宏观经济

受益于外需明显改善和工业增速上扬，2017 年上半年经济同比增长 6.9%，延续回暖态势

上半年 GDP 增速回升，经济增长略好于预期。据初步核算，2017 年上半年国内生产总值为 381490 亿元，同比增长 6.9%，增速比去年同期提高 0.2 个百分点。其中，二季度 GDP 同比增长 6.9%，增速持平于一季度，比去年同期提高 0.2 个百分点，高于市场普遍预期。

工业增速上扬，去产能效果初步显现，企业效益明显改善。1~6 月全国规模以上工业增加值同比增长 6.9%，高于一季度的 6.8% 和去年同期的 6.0%。上半年出口大幅改善，大宗商品价格上涨，有效带动了工业产值增长。钢铁、煤炭等行业去产能效果明显，1~5 月全国规模以上工业企业利润总额累计同比增长 22.7%，增速比上年同期加快 16.3 个百分点。

投资增速有所回落，但制造业和民间投资增速有所加快。1~6 月，全国固定资产投资累计同比增长 8.6%，增速比一季度下降 0.6 个百分点，比去年同期下降 0.4 个百分点。其中基建投资领跑，同比增长 16.8%，但增速较去年同期回落 3.5 个百分点。三、四线城市房地产去库存进度加快，支撑房地产投资同比增长 8.5%，增速较去年同期加快 2.4 个百分点。制造业投资受益于出口向好和利润修复提振稳中有升，同比增长 5.5%，比去年同期加快 2.2 个百分点。此外，上半年工业企业利润回升也带动民间投资增速达到 7.2%，较去年同期大幅改善 4.4 个百分点。

国内消费增速整体保持平稳，物价走势温和。1~6 月社会消费品零售总额累计同比增长 10.4%，与去年同期相比提高 0.1 个百分点。同期，全国居民人均可支配收入同比名义增长 8.8%，扣除价格因素实际增长 7.3%，增速比上年同期加快 0.8 个百分点，为消费增长提供了基础性支撑。1~6 月 CPI 比去年同期上涨 1.4%，涨幅比去年同期回落 0.7 个百分点。同期 PPI 同比上涨 6.6%，涨幅明显高于去年同期的 -3.9%，但较一季度回落 0.8 个百分点。

净出口对上半年经济增长的贡献显著。上半年，我国货物贸易进出口总值为 13.1 万亿元人民币，同比增长 19.6%，增速比去年同期大幅提高 22.9 个百分点，扭转了 2015~2016 年同比连续负增长的局面。同期净出口拉动经济增长 0.3 个百分点，成为上半年经济增速回升的重要原因。

展望下半年，受投资增速或将进一步下滑、外需拉动因基数抬高等因素影响，东方金诚预计 2017 年下半年经济增速将稳中放缓，全年经济增速将为 6.8% 左右，

呈前高后低走势。

政策环境

央行采取稳健中性货币政策，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，金融监管趋紧

上半年央行货币政策保持了稳健中性的基调。一方面，央行在 2 月和 3 月连续两次上调公开市场利率，货币市场资金利率中枢上移；另一方面，央行通过对不同货币政策工具的搭配使用，维护流动性的中性适度、基本稳定。与此同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，3 月份以来各地房地产调控政策进一步升级，并加大了防范金融加杠杆炒作、预防交叉性风险的力度，着力防范系统性风险。

稳健中性货币政策叠加，监管层面持续推动金融杠杆去化，货币供应量增速回落，市场融资结构转向，实体经济融资需求增加。6 月末，M2 同比增长 9.4%，增速分别比 3 月末和上年同期低 1.2 个和 2.4 个百分点；M1 同比增长 15.0%，增速分别比 3 月末和上年同期低 3.8 个和 9.6 个百分点。上半年，社会融资规模增量为 111700 亿元，同比多增 14161 亿元。其中，表外融资增量虽高于去年同期，但自二季度起，受金融强监管影响，委托贷款和未贴现银行承兑汇票连续负增。上半年债券融资因债市调整和利率抬高持续负增，1~6 月累计负增 3708 亿元。上半年新增贷款维持坚挺，累计增量为 79700 亿元，同比多增 4400 亿元，反映强监管背景下融资结构由表外回归表内，以及实体经济融资需求走强。

东方金诚认为，下半年央行将采取稳健的货币政策，保持货币信贷适度合理增长和流动性基本稳定；监管层将进一步引导资金向实体经济倾斜，把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置，继续为宏观经济转型创造有利的金融环境。

在积极财政政策下，上半年财政支出保持高速增长，下半年将继续发力

受经济回暖及价格上涨等因素影响，1~6 月累计，全国一般公共预算收入 94306 亿元，同比增长 9.8%，增速较上年同期上升 2.7 个百分点。同时，上半年财政支出保持高速增长，支出进度加快，1~6 月累计，全国一般公共预算支出 103483 亿元，同比增长 15.8%，增速较上年同期提高 0.7 个百分点，完成全年预算支出进度的 53.2%。上半年财政收支相抵，累计实现财政赤字 9177 亿元，同比增加 5526 亿元。此外，上半年地方债共发行 1.86 万亿，较上年同期大幅下降 47.9%。

东方金诚认为，由于上半年财政支出进度较快，下半年财政支出压力有所加大，不过积极财政政策将持续发力，并通过 PPP 项目、专项金融债、地方债以及 PSL 等工具提高公共投资的可持续性。

经营环境

爱施德主要从事移动通信产品和数码产品销售业务，所销售的产品主要为手机产品，属于手机销售行业。

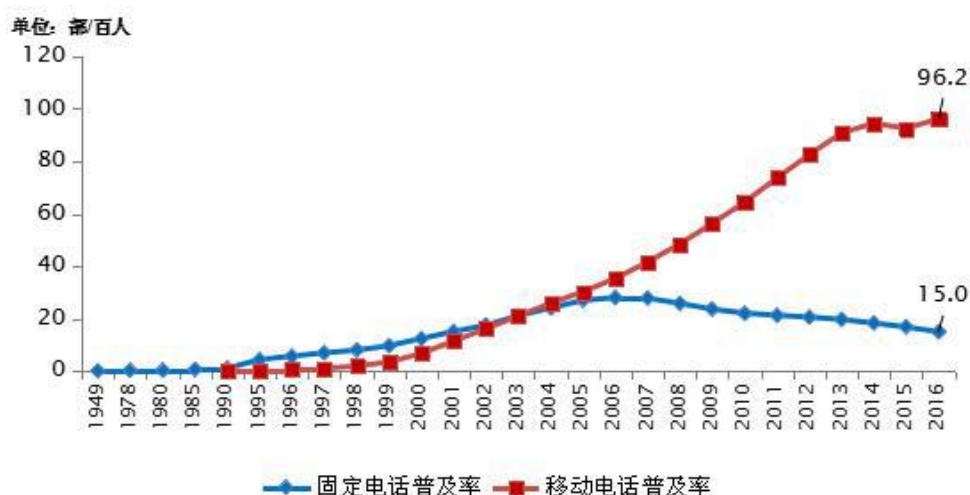
手机销售行业

我国移动用户的增长、4G 手机、智能手机的普及和更新换代需求为手机分销带来了广阔的市场需求

近年来，我国手机市场快速发展，市场整体保持着快速、良好的发展态势。从产品类型来看，2016 年，我国智能手机用户渗透率达到 80%，功能机基本退出市场。从品牌格局来看，随着智能机逐步渗透手机市场，我国手机市场传统手机厂商的地位发生了根本性的变化，以华为、中兴、酷派和联想为代表的国产手机品牌迅速崛起。预计未来，移动用户增加、4G 手机、智能手机的普及和更新换代需求都将促进手机分销市场需求增长。

移动用户增加为手机销售带来巨大的市场。近年来，我国积极落实“宽带中国”战略，加大移动宽带网络和宽带基础设施建设力度，加快发展新技术新业务，不断提升电信服务水平。2016 年，全国电话用户净增 2617 万户，总数达到 15.3 亿户，同比增长 1.7%。其中，移动电话用户净增 5054 万户，总数达 13.2 亿户，移动电话用户普及率达 96.2 部/百人，比上年提高 3.7 部/百人。

图 1：移动电话普及率及固定电话普及率趋势



资料来源：《2016 年通信运营统计公报》，东方金诚整理

2016 年，4G 用户数呈爆发式增长，全年新增 3.4 亿户，总数达到 7.7 亿户，在移动电话用户中的渗透率达到 58.2%；2G 移动电话用户减少 1.84 亿户，占移动电话用户的比重由上年的 44.5%下降至 28.8%；用户结构呈现 2G 用户直接向 4G 用户迁移趋势。

厂家直供、运营商终端集采、家电连锁商以及专业零售商等渠道的拓展、电商冲击都加剧了市场竞争，未来全国性分销商的经营风险增大

手机品牌厂商通常借助于全国性的分销商以提高产品销售效率，稳定市场份额，因此，全国性分销模式在手机销售过程中占有较大比重。手机分销行业存在较强的规模效应，只有具备一定规模企业才能在行业竞争中健康发展。目前，手机分销市场全国性分销商主要有爱施德、中邮普泰通信服务股份有限公司、天音通信控股股份有限公司。

东方金诚关注到，厂家直供、运营商终端集采、家电连锁商以及专业零售商等渠道的拓展都加剧了市场竞争，未来全国性分销商的经营风险增大。我国大型家电连锁零售商如国美电器和苏宁电器凭借自身的销售网络和市场渗透能力，逐渐在手机销售市场中占有了一定份额；另外，部分专业手机零售商也获得了一定发展，如迪信通和乐语通讯。三星等大型手机厂商为最大限度地节省销售成本，绕开中间分销渠道，利用其强大的产品线组合、规模优势和品牌优势拓展厂商直供渠道。另外，电信运营商采取多种补贴策略推广定制手机，通过集中采购方式加强对手机终端的深度把控。连锁卖场、直供、运营商终端集采等渠道的拓展不同程度地挤占着全国性分销商的利润空间。此外，值得关注的是，近年来电子商务迅猛发展，京东、天猫等电商渠道在手机销售上的异军突起，华为、中兴、酷派纷纷成立电商品牌，专门拓展电商渠道，形成对传统手机终端销售模式的巨大挑战。

业务运营

经营概况

公司营业收入和毛利润主要来自于分销业务，近三年来营业收入及毛利率均有所波动

爱施德主要从事移动通信产品分销、数码电子产品零售业务和其他业务，其中移动通信产品分销主要是手机分销。2014~2016年，公司主营业务收入有所波动，分别为482.54亿元、495.24亿元、483.10亿元。

2015年公司主营业务收入同比增加2.63%，主要由于分销业务和零售业务收入上升所致；2016年，公司主营业务收入同比下降2.45%，主要由于分销业务和零售业务收入下滑所致。从收入构成来看，公司收入绝大部分来源于分销业务，公司分销业务占主营业务收入的比重为95.77%。公司主营业务还包括零售业务、移动互联和移动转售业务等其他业务。

表2：2014年~2016年公司主营业务收入构成情况

单位：亿元、%

业务类别	2014年		2015年		2016年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
分销业务	465.58	96.49	472.20	95.35	462.66	95.77
零售业务	15.66	3.24	20.54	4.15	17.90	3.70
其他业务	1.30	0.27	2.50	0.50	2.54	0.53
合计	482.54	100.00	495.24	100.00	483.10	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

毛利率方面，2015年公司毛利率相比2014年毛利率下滑0.79%，主要是手机销售市场竞争加剧导致公司各项业务毛利率均有所下滑；2016年，公司主营业务综合毛利率同比增加0.12个百分点至2.65%，主要由于其他业务毛利率增长所致。2014~2016年，公司主营业务毛利润分别为16.02亿元、12.54亿元和12.82亿元。从毛利润构成情况来看，公司毛利润主要来自于分销业务。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 114.74 亿元，毛利润 1.11 亿元，综合毛利率 0.97%。

表 3：2014 年~2016 年主营业务毛利润及毛利率构成情况

单位：亿元、%

业务类别	2014 年		2015 年		2016 年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
分销业务	13.81	2.97	10.27	2.17	10.32	2.23
零售业务	1.72	10.93	1.91	9.31	1.78	9.97
其他业务	0.49	38.06	0.36	14.57	0.71	27.93
合计	16.02	3.32	12.54	2.53	12.82	2.65

资料来源：公司提供，东方金诚整理

移动通信产品分销业务

公司营销网络遍布全国，手机营销渠道已下沉至县镇市场，具有较强的市场竞争力

手机分销业务是公司的核心主业，2014 年~2016 年占主营业务收入的比重分别为 96.35%、95.35%和 95.77%。公司手机分销业务主要采用买断式包销方式，即从手机厂商直接买断手机产品，再分销给下游客户。这种经营模式增加了公司的资金占用和存货跌价风险。

渠道建设方面，公司近年来推行了渠道下沉战略，构建了遍布全国营销网络，形成了辐射全国的手机营销渠道。公司深入拓展 T1-T6 级渠道，截至 2016 年末，已在全国 31 个省、300 多个本地网建设了自己的销售团队和服务网络，服务客户超过 10 万家。销售策略方面，近年来，公司将原来的增值分销²策略转变为海量分销策略，在主动降低手机产品销售价格和毛利水平的同时，提高产品周转效率，努力扩大销售规模。

公司采取多品牌运营模式，与苹果、华为、小米、三星等核心手机供应商保持稳定的合作关系

公司持续推进多品牌分销合作，在保持与传统国际优势品牌合作的同时加强与国产品牌的合作，基本实现了多元化的合作品牌布局，促进了销售规模的增长和分销网络规模效应的实现。公司合作的手机厂商主要有三星、苹果、小米、华为等国内外知名品牌。2014 年~2016 年公司手机品牌共计采购分别为 3773 万台、2522 万台和 2693 万台，有所波动；2014 年~2016 年分别销售 3840 万台、2618 万台和 2733 万台，有所波动；2014 年~2016 年购销比为 98.26%、96.33%和 98.54%，保持在较高水平。

² 增值分销是指公司在从事传统分销业务的同时，为上游品牌手机厂商及下游客户提供包括产品研究、市场策划、价格管理、终端管理、库存管理、信息管理等增值服务。

表 4：2014 年~2016 年公司手机品牌购销情况

单位：万台、%

品牌	2014 年	2015 年	2016 年
采购合计	3773	2522	2693
销量合计	3840	2618	2733
购销比	98.26	96.33	98.54

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司销售客户主要包括中天智捷、苏宁、迪信通等，2016 年公司前五大销售客户占比年主营业务收入比例为 17.35%，客户较为分散。对销售客户的货款结算方面，公司定期评价客户信用状况，一般根据综合信用等级给予 7~30 天不等的账期，结算方式一般为电汇和银行承兑汇票付款方式。公司对部分资产规模较小、信用状况一般的客户则要求预付款或现款。

表 5：2016 年公司前五名销售客户情况

单位：亿元、%

客户名称	销售金额	占当年主营业务收入比例
客户 1	27.16	5.62
客户 2	21.25	4.40
客户 3	12.99	2.69
客户 4	12.94	2.68
客户 5	9.49	1.96
合计	83.84	17.35

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司采购手机品牌包括苹果、三星、小米、华为等国内外知名品牌，苹果、华为品牌是公司近年采购数量最多的品牌。2016 年，公司前五大供应商采购的金额合计占总采购额的比例为 87.03%，集中度高，公司对上游供应商的依赖性较高。

公司每年与各手机厂商签订采购框架协议，协议约定采购货款结算方面，一般为款到发货形式，结算方式为电汇和银行承兑汇票付款。公司在框架协议下与供应商签订具体采购合同时，通常约定在合同签订后支付货款。另外，部分大型手机厂商给予公司一定额度内的商业信用，账期一般为一个月。物流配送方面，公司物流配送全部外包，物流配送费用由公司支付。

表 6：2016 年公司前五大供应商情况

单位：亿元、%

供应商名称	采购金额	占当年采购总额比例
供应商 1	284.16	60.75
供应商 2	94.56	20.22
供应商 3	17.55	3.75
供应商 4	5.80	1.24
供应商 5	5.02	1.07
合计	407.09	87.03

资料来源：公司提供，东方金诚整理

数码电子产品零售业务

公司数码电子产品零售业务营业收入有所波动，但随着产品结构的调整和单店产值的提升，未来具有一定的发展潜力

爱施德数码电子产品零售业务由公司下属深圳市酷动数码有限公司（以下简称“深圳酷动”）负责运营。截至 2016 年末，深圳酷动资产总额达到 3.86 亿元，负债总额 2.48 亿元；2016 年全年实现收入 17.80 亿元，同比下降 11.47%；毛利润 1.83 亿元，利润总额 0.18 亿元。

公司数码电子产品零售业务定位于销售具有个性化强、外形独特、功能新颖的新潮数码电子产品，消费者购买此类产品主要关注消费体验和交流、操作培训和持续服务等。公司为苹果公司等产品个性化强的数码电子厂商提供连锁零售服务，是苹果公司在中国最大授权零售商和经销商之一。公司在门店选址方面遵循在一、二、三线城市一级核心商圈布局的原则，公司零售门店主要位于深圳、苏州、济南、西安、北京、上海、武汉、南京、长沙等城市，单店面积多在 100 平方米~200 平方米之间，能满足日常经营需要。

2016 年，公司零售业务主销产品为苹果产品，苹果公司给予公司 1.35 亿元的信用额度，账期 30 天，超出信用额度之外的采购产品实施款到发货策略。由于公司经营的核心产品苹果产品毛利较薄，而毛利较高的配件产品销量尚未形成规模，加之公司门店均位于当地核心商圈，租金较高，使得公司零售业务盈利微薄。未来公司将加大高毛利、大批量的 3C 产品引进，提升单店产值，零售业务盈利有望提升。

其他业务

公司其他业务主要包括移动互联业务和移动转售业务。

移动互联业务

公司移动互联业务面临的市场竞争较为激烈，收入规模较小，存在一定的运营压力

2013 年，公司通过收购深圳市彩梦科技有限公司（以下简称“彩梦科技”）和迈奔灵动科技（北京）有限公司（以下简称“迈奔灵动”），进入移动互联业务领

域。

迈奔灵动是运营机锋网及机锋手机客户端业务的唯一主体，迈奔灵动按照公司 O2O 战略的整体规划，统一内容分发平台正式上线，平台以机锋市场作为核心，形成公司各移动互联网流量的统一入口，并具备统一内容管理、统一销售服务、统一数据以及统一结算等关键功能，为公司 O2O 战略的落地提供了有力的支持。截至 2016 年末，迈奔灵动资产总额达到 0.37 亿元，负债总额 0.04 亿元；2016 全年实现收入 0.04 亿元，毛利润-0.03 亿元，利润总额 0.18 亿元，实现扭亏为盈。

彩梦科技在手机游戏、手机音乐、手机阅读、手机动漫等产品开发和运营推广等方面积累了丰富的经验。彩梦科技被收购后，其主营业务根据市场需求及变化已调整并专注于移动游戏的开发及发行，目前已经具备了游戏自主研发实力，其自主开发“仁笨贼”产品 APP 下载量已突破百万。未来 1~2 年内，彩梦科技将依托爱施德和机锋的品牌资源，在公司统一应用分发平台的基础上，结合自身的运营商资源优势，实现业务的发展和突破，从而形成和发挥公司分销渠道与移动互联的协同效应。截至 2016 年末，彩梦科技资产总额达到 0.60 亿元，负债总额 0.06 亿元；2016 全年实现收入 0.45 亿元，毛利润 0.09 元，利润总额 0.03 亿元。

公司移动互联业务需要同时面对内部并购整合和外部互联网激烈的市场竞争，收入规模较小，盈利能力一般，未来存在一定的运营压力。

移动转售业务

公司移动转售业务行业地位初步确立，但用户规模不足，未来收入和盈利存在一定的不确定性

2014 年，公司与中国联通、中国电信开展移动转售试点业务。截至 2016 年末，公司在全国范围内 29 个省、90 个本地网进行移动通信转售业务运营。为积极开展移动转售业务，公司成立了移动转售事业部，通过线上统一品牌“U 友”，线下进行实体渠道落地的市场推广策略，实现开放市场的用户增长。2016 年，公司获得中国联通“优异贡献奖”，通信世界“2016 年度虚拟运营商最具影响力企业奖”，人民邮电报“2016 年度虚拟运营杰出企业奖”，连续两年获得通信产业报“中国虚拟运营商 10 佳”等诸多奖项和称号，行业地位初步确立。2016 年，公司出账用户过百万，用户规模有待进一步提升，未来收入和盈利存在一定的不确定性。

经营效率

2014~2016 年，公司销售债权周转效率分别为 47.17 次、32.18 次和 40.20 次，有所波动，主要是因为公司营业收入和销售债权波动所致；存货周转效率分别为 41.14 次、18.43 次和 16.64 次，总资产周转次数分别为 10.83 次、5.12 次和 4.75 次，逐年下降，公司经营效率有所下滑。

表 7：2014~2016 年公司经营效率指标

单位：次

指标	2014 年	2015 年	2016 年
销售债权周转次数	47.17	32.18	40.20
存货周转次数	41.14	18.43	16.64
总资产周转次数	10.83	5.12	4.75

数据来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

产权情况

截至 2017 年 3 月末，公司股本 103273.48 万元，公司控股股东神州通投资持有公司 52.50% 的股份。公司实际控制人为自然人黄绍武。

公司治理及管理水平

公司依据《中华人民共和国公司法》、《上市公司治理准则》及有关法律、法规的规定，制订了公司章程。根据公司章程，公司设立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的协调和制衡机制。同时，公司按照中国证监会 2001 年 8 月 16 日颁布的证监发【2001】102 号文《关于在上市公司中建立独立董事的指导意见》等相关规定建立了独立董事制度。

公司股东大会由全体股东组成，是公司的权力机构。董事会成员为 9 人，其中独立董事 4 人，由股东大会选举产生；董事任期 3 年，任期届满，可连选连任；董事会设董事长 1 人，任期 3 年，任期届满，可连选连任。监事会是公司的监督机构，对股东大会负责并报告工作；公司有监事 3 人，监事任期 3 年，任期届满，可连选连任。公司设总裁，由董事会聘任产生，任期三年，任期届满，选聘可以连任。

公司设立了总裁办、人力资源部、财务管理部、战略发展部、法务部、企划管理部、投资管理部、信息管理部和电子商务项目部等职能部门，部门职责清晰。公司建立了《财务负责人管理制度》、《内部审计制度》、《关联交易决策制度》、《子、分公司管理制度》和《对外投资管理制度》、《对外担保管理制度》等内部管理制度。在业务管理方面，公司管理层在执行业务控制过程中，分别针对采购、销售等不同的业务循环，采取了包括授权与审批、业务规程与操作程序、岗位权限与职责分工等控制措施，强化对业务处理过程中关键点的控制，将内部控制工作落实到决策、执行、监督、反馈等各个环节。

总体来看，公司建立了必要的治理机制，内部组织架构合理，管理制度比较健全，管理风险较低。

战略规划

未来公司将继续把握行业发展趋势，进一步聚焦为客户创造价值，实现规模可持续发展，以智能终端销售服务为基础，拓展供应链金融服务，打造“产+融”结

合的销售服务平台。持续坚持“构建能力、提升效率”，推动公司产融结合的新发展，构建新能力，做大做强，运营效率继续保持行业领先。将内部创业孵化和外部投资并购相结合，进一步整合资源，完善产融结合的产业布局，挖掘新的利润增长点，确保公司可持续健康发展。

公司将管理重心和资源向业务一线下沉和倾斜，实现一线作业能力和客户服务能力的有效提升。合伙人机制将逐步扩大到全体系的核心团队，以机制创新驱动业务创新和规模发展。

财务分析

财务概况

公司提供了 2014 年~2016 年合并财务报表和 2017 年一季度合并财务报表。瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2014 年~2015 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。大华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2016 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

合并范围变化方面，2016 年新纳入合并财务报表范围的子公司 10 家，同时减少 6 家。

2016 年，公司收购非同一控制下的海南先锋网信小额贷款有限公司，同时公司新设子公司：Genesis (BVI) Ltd、Genesis (Cayman) Ltd、深圳市优友通讯器材有限公司、中国供应链金融服务有限公司、深圳市优友商业保理有限公司、深圳市优友供应链有限公司、深圳市酷脉科技有限公司、深圳市爱享投资有限公司和深圳市酷众科技有限公司 9 家子公司。

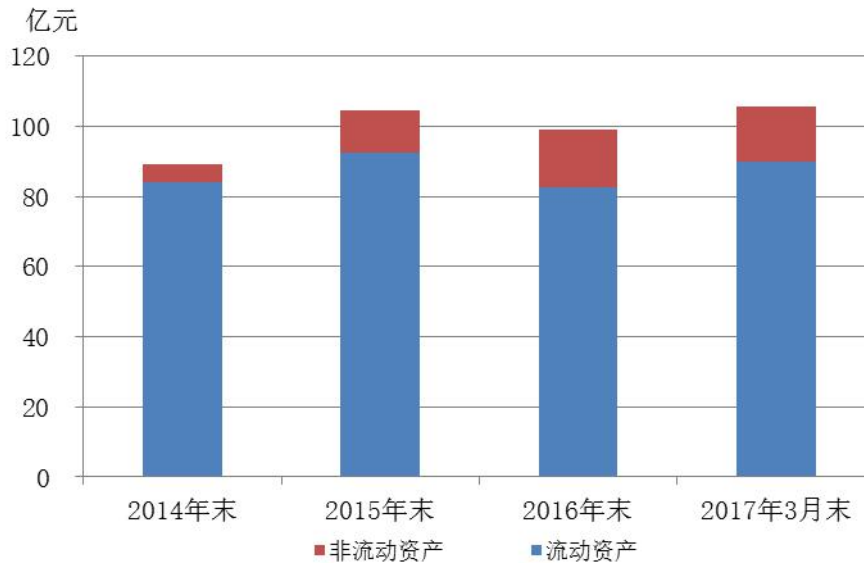
同期，公司转让子公司艾服信息科技(上海)有限公司，注销子公司：Gfan Inc、北京灵动互娱科技有限公司、吉安市酷享数码有限公司、乌鲁木齐市酷动数码产品有限公司和大连酷动数码产品有限公司 5 家子公司。

资产构成与资产质量

公司近年资产规模有所波动，以流动资产为主

2014 年~2016 年末，公司资产总额为 89.26 亿元、104.54 亿元和 98.95 亿元，有所波动。其中，流动资产占总资产的比重分别为 94.16%、88.37%和 83.51%，非流动资产占总资产的比重分别为 5.84%、11.63%和 16.49%。截至 2017 年 3 月末，公司资产总额为 105.83 亿元，其中流动资产占比 84.95%，以流动资产为主。

图 2：2014 年～2016 年末及 2017 年 3 月末公司资产构成情况

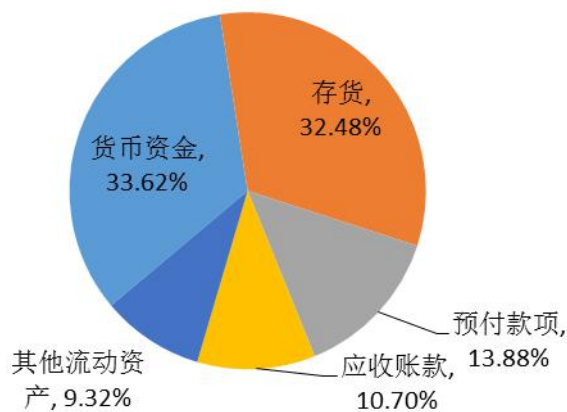


资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 流动资产

2014 年～2016 年末，公司流动资产分别为 84.05 亿元、92.39 亿元和 82.64 亿元，有所波动。截至 2016 年末，公司流动资产由货币资金、存货、预付账款、应收账款、应收票据构成，占比分别为 33.62%、32.48%、13.88%、10.70%和 5.90%。

图 3：截至 2016 年末公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2014 年～2016 年末，公司货币资金有所波动，分别为 21.87 亿元、30.30 亿元和 27.78 亿元。2016 年末公司货币资金较 2015 年末下降 8.31%，主要是银行存款减少所致。其中，银行存款占比由 2015 年末的 49.83% 下降到 2016 年末的 34.64%。受限资金占货币资金的比例为 65.08%，主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金和其他保证金。

公司存货规模有所波动，2014 年～2016 年末，分别为 22.68 亿元、29.71 亿

元和 26.84 亿元。2016 年末，公司存货主要为库存商品 25.45 亿元和委托代销商品 1.16 亿元，占比分别为 94.82%和 4.33%，公司共计提存货跌价准备 0.39 亿元。

2014 年～2016 年末，公司预付账款分别为 16.54 亿元、18.90 亿元和 11.47 亿元。2016 年末，公司预付款项较上年末下降 39.29%，预付款项中，一年以内的预付款项占比为 99.56%，主要为尚未结算的采购库存商品款。

2014 年～2016 年末，公司应收账款分别为 13.07 亿元、8.00 亿元和 8.85 亿元。2016 年末，公司应收账款较 2015 年末增长 0.84 亿元，账龄结构方面，账龄在 1 年以内的占比 96.47%，1～2 年的占比 1.97%，2 年以上的占比为 1.56%，公司绝大部分应收账款账龄在 1 年以内；公司对应收账款共计提坏账准备 0.25 亿元。

2. 非流动资产

2014 年～2016 年末，公司非流动资产分别为 5.21 亿元、12.16 亿元和 16.31 亿元。2016 年末，公司非流动资产较 2015 年末增长 34.17%，主要为可供出售金融资产、商誉和递延所得税资产。

2014 年～2016 年末，公司可供出售金融资产分别 0.00 亿元、6.81 亿元和 9.68 亿元。2016 年末，公司可供出售金融资产主要为公司下属全资子公司爱施德（香港）有限公司购入中国信贷控股有限公司可转债及部分股票，公司商誉 1.22 亿元，主要为非同一控制下收购迈奔灵动形成，公司递延所得税资产 1.00 亿元，主要为可抵扣亏损和资产减值准备。

资本结构

受益于公司非公开发行股票及未分配利润增加，公司所有者权益近年有所增长

2014 年～2016 年末，爱施德所有者权益分别为 43.25 亿元、44.78 亿元和 54.05 亿元。2016 年末，公司所有者权益较 2015 年末增长 20.72%，主要由于非公开发行股票、其他综合收益及未分配利润增加所致。2016 年 7 月 22 日非公开发行股票 4135 万股，公司实收资本由 9.91 亿元增加至 10.33 亿元，同时资本公积由 14.77 亿元增加到 18.28 亿元。公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成，2016 年末占所有者权益总额的比例分别为 19.11%、33.82%和 35.19%。

公司债务规模较大，以短期有息债务为主

2014 年～2016 年末，公司负债分别为 46.01 亿元、59.77 亿元和 44.89 亿元。2016 年末，公司负债总额较 2015 年末下降 24.89%，其中，流动负债占负债总额的比重为 86.32%；非流动负债占负债总额的比重为 13.68%。

1. 流动负债

2014 年～2016 年末，公司流动负债为 45.97 亿元、53.76 亿元和 38.75 亿元。2016 年末，公司流动负债较 2015 年末下降 27.92%，主要是短期借款和应付账款下降所致。截至 2016 年末，公司流动负债中应付票据、短期借款、应付账款和预收款项，占比分别为 34.77%、31.92%、14.77%和 10.88%。

2014 年～2016 年末，公司短期借款分别为 22.37 亿元、30.01 亿元和 12.36

亿元。2016 年末公司短期借款比 2015 年末大幅下降，主要是由于公司减少了银行融资。

公司应付票据均为银行承兑汇票，2014 年~2016 年末，公司应付票据分别为 8.64 亿元、315 万元和 13.47 亿元。2016 年末公司应付票据大幅增长，主要是由于公司采用应付票据结算方式的采购增加。

公司应付账款均为应付材料款，2014 年~2016 年末，公司应付账款分别为 9.72 亿元、16.47 亿元和 5.72 亿元。2016 年末公司应付账款大幅下降，主要是由于截至 2016 年末公司采购减少使得应付厂家采购款减少。

公司预收款项均为预收货款，2014 年~2016 年末，公司预收款项分别为 3.92 亿元、4.76 亿元和 4.22 亿元，有所波动。

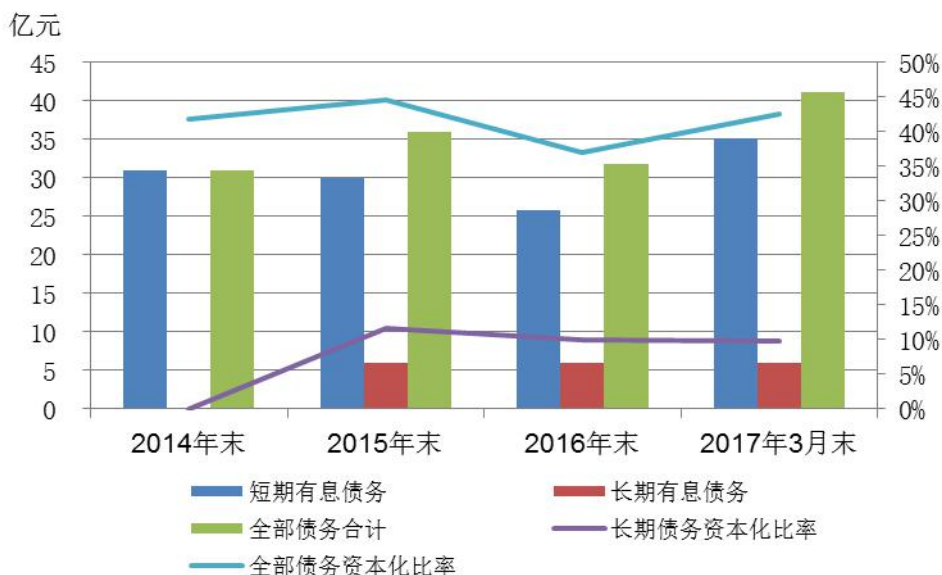
2. 非流动负债

2014 年~2016 年末，公司非流动负债为 381.78 万元、6.01 亿元和 6.14 亿元。2016 年末，公司非流动负债主要由应付债券组成，应付债券占非流动负债的比例为 97.17%。公司应付债券为 5.97 亿元，全部是已发行的“15 深爱 01”公司债券。

3. 债务负担

有息债务方面，截至 2017 年 3 月末，公司全部债务为 41.11 亿元，同比下降 11.62%；公司长期有息债务占全部债务的比重为 14.53%，短期有息债务占全部债务的比重为 85.47%，比 2016 年末增加 4.23 个百分点。

图 4：2014 年~2016 年末及 2017 年 3 月末公司债务情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司 2016 年末资产负债率和全部债务资本化比率分别为 45.37%和 37.05%，较 2015 年末均有所下降，主要受公司非公开发行股票及未分配利润增加导致所有者权益增加，同时债务规模下降影响。

4. 对外担保

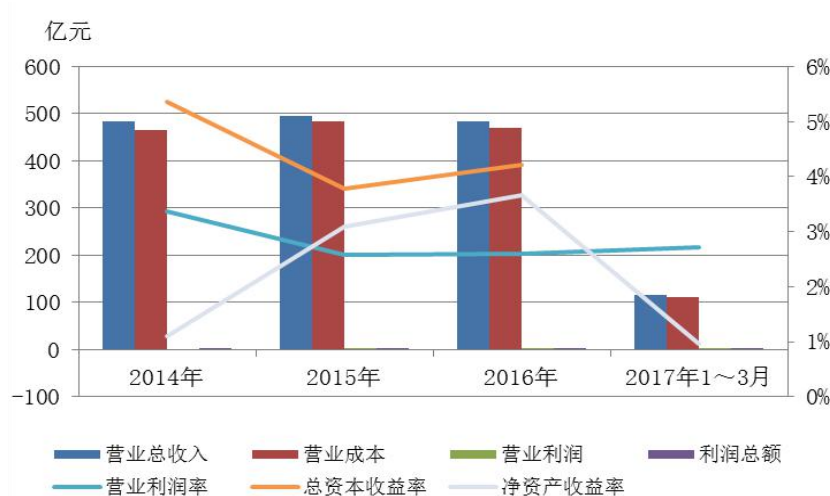
截至 2017 年 3 月末，公司无对外担保。

盈利能力

2016 年公司营业收入略有下降，但营业利润有所增加，盈利能力有所提升

2014 年~2016 年，公司营业收入分别为 483.21 亿元、495.69 亿元和 483.33 亿元，营业收入总体较为稳定；利润总额分别为 0.31 亿元、1.66 亿元和 2.78 亿元，盈利能力逐年提升。2016 年公司营业收入较 2015 年下降 2.49%。同期，营业利润率为 2.60%，较 2015 年增加 0.03 个百分点。

图 5：2014 年~2016 年及 2017 年 1~3 月公司盈利情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2014 年~2016 年，公司期间费用分别为 15.69 亿元、10.81 亿元和 9.96 亿元，呈逐渐下降趋势。2016 年，公司期间费用同比下降 7.86%，主要是因为公司加强运营管理，整合销售资源，控制销售费用；公司运营效率持续提升，有效降低管理成本。2016 年期间费用占营业收入的比重为 2.06%，公司期间费用中销售费用、管理费用占比较大，合计占比为 84.22%。

2014 年~2016 年，营业利润分别为 -0.54 亿元、1.33 亿元和 2.30 亿元；利润总额分别为 0.31 亿元、1.66 亿元和 2.78 亿元。均呈逐渐上升趋势。2016 年公司营业利润同比增长 72.67%，主要原因是公司加强了运营管理，提升组织效率和人工效率，有效控制运营成本；公司利润总额为 2.78 亿元，同比增长 67.95%。

2014 年~2016 年，公司净资产收益率分别为 1.09%、3.09% 和 3.66%，逐年上升。2016 年公司净资产收益率较 2015 年有所上升；总资本收益率为 4.22%，同比有所上升。

现金流

公司经营净现金流逐年趋好，对外筹资规模有所减少

2014 年~2016 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.09 亿元、2.93 亿元和 13.90 亿元。2015 年公司经营性净现金流同比大幅增加的原因主要是公司加强应收账款管理，控制客户额度加快收款，使得经营活动流量净额增加。2016 年，公司经营性净现金流同比大幅增加，主要原因是公司加强库存采购及资金占用管理，期末采购减少，预付账款和库存减少。

2014 年~2016 年，投资活动产生的现金流量净额分别为-2.29 亿元、-6.61 亿元和-0.70 亿元，波动较大，主要原因是 2015 年下属子公司投入了可转换债券及购买中国信贷股票导致当年投资活动流出大幅增加。

2014 年~2016 年，筹资活动产生的现金流量净额分别为-11.83 亿元、6.36 亿元和-18.67 亿元，波动较大。公司筹资性净现金由 2015 年的 6.36 亿元下降到-18.67 亿元，主要系本期筹资支付的各类保证金增加及偿还银行借款所致。

2017 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-2.74 亿元、0.60 亿元和 1.22 亿元。

偿债能力

2014 年~2016 年末，公司流动比率分别为 182.84%、171.85%和 213.25%，速动比率分别为 133.50%、116.60%和 143.99%，均有所波动。2014 年~2016 年公司经营性净现金流流动负债比分别为 0.20%、5.44%和 35.86%，逐渐上升。由于现金流状况有所改善，2016 年公司经营现金流流动负债比较 2015 年上升明显。

从长期偿债能力指标来看，2014 年~2016 年，公司 EBITDA 分别为 4.54 亿元、3.81 亿元和 4.75 亿元；EBITDA 利息倍数分别为 1.29 倍、2.25 倍和 2.89 倍，全部债务/EBITDA 倍数分别为 6.83 倍、9.32 倍和 6.70 倍。

表 8：2014 年~2016 年及 2017 年 3 月公司偿债能力主要指标

单位：%、倍

指标名称	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
流动比率	182.84	171.85	213.25	203.56
速动比率	133.50	116.60	143.99	127.03
经营现金流流动负债比	0.20	5.44	35.86	-
EBITDA 利息倍数	1.29	2.25	2.89	-
全部债务/EBITDA	6.83	9.32	6.70	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2017 年 8 月 11 日，公司不存在不良信用记录。

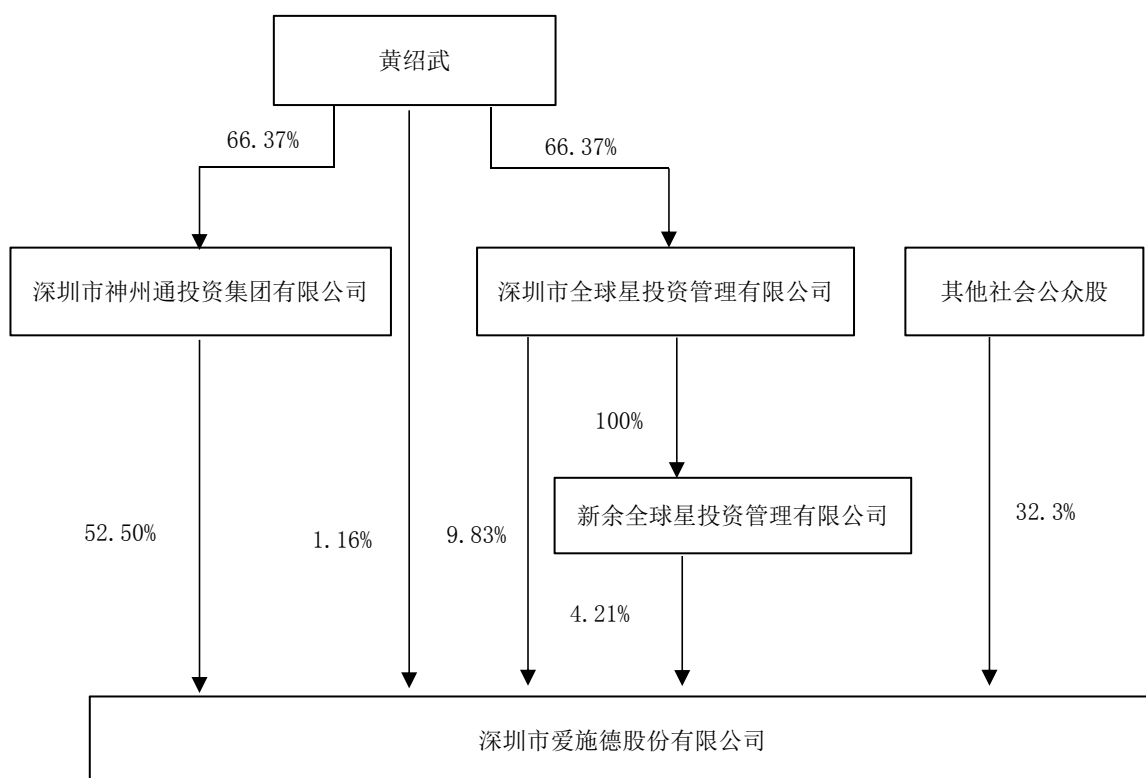
抗风险能力及结论

作为国内领先的手机分销商之一，公司手机营销网络遍布全国，营销渠道已下沉至县镇市场，具有较强的市场竞争力；公司采取多品牌运营模式，与苹果、华为、小米、三星等核心手机供应商保持稳定的合作关系；公司近年来加强运营管理，有效控制运营成本，盈利能力有所提升；2016 年公司加强库存采购及资金占用管理，期末采购减少，预付账款和库存减少，经营性净现金流量增幅较大。

同时，东方金诚也关注到，随着手机销售市场竞争加剧，全国性手机分销商经营业绩稳定性面临一定的挑战；公司移动互联和移动转售业务用户及收入规模较小，盈利能力一般，存在经营压力；公司债务规模较大，以短期有息债务为主。

综上，东方金诚维持爱施德主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。基于对公司主体长期信用及对本期债券本息偿还保障能力的评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AA，该级别反映了本期债券具备很强的偿还保障，到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2017 年 3 月末公司股权结构图

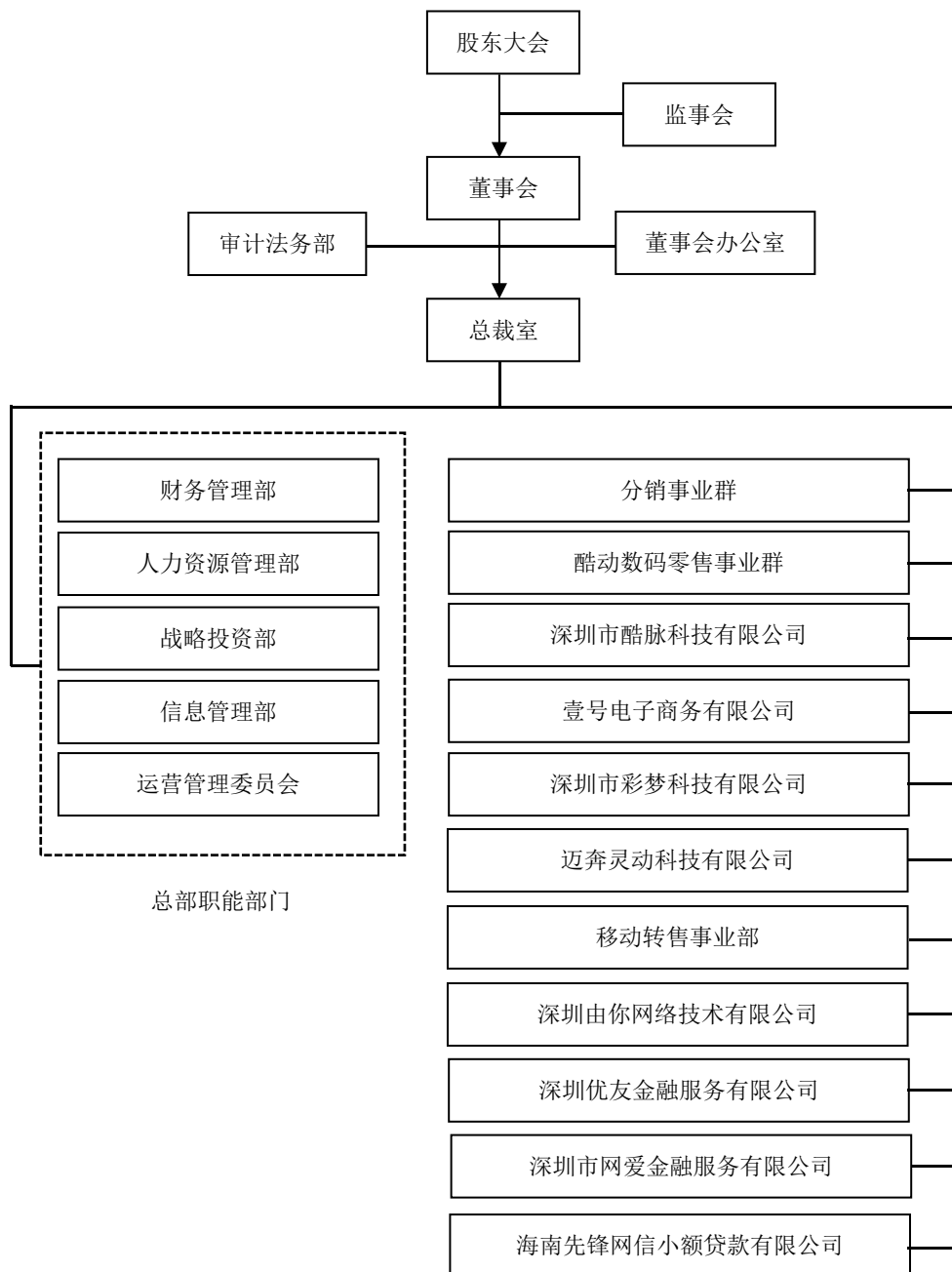


附件二：截至 2017 年 3 月末公司直接控股子公司情况

单位：万元、%

企业名称	注册资本	持股比例	主营业务
深圳市酷动数码有限公司	16000	100	数码电子产品销售
深圳市爱施德通讯科技有限公司	1000	100	仓储服务
北京酷人通讯科技有限公司	1000	100	通讯产品销售
深圳市乐享无限通讯有限公司	1000	100	数码电子产品销售
西藏酷爱通信有限公司	20000	100	通讯产品销售
北京酷沃通讯器材有限公司	100	100	通讯产品销售
北京瑞成汇达科技有限公司	15000	100	技术推广服务
天津爱施迪通讯器材有限公司	500	100	通讯产品销售
优友科技（北京）有限责任公司	2000	100	互联网和相关服务业
北京酷昊通讯科技有限公司	100	100	通讯产品销售
北京酷联通讯科技有限公司	500	100	通讯产品销售
深圳市享易无限数码有限公司	1000	100	通讯产品销售
爱施德（香港）有限公司	港币 1000 万	100	通讯产品销售
优友电子商务（深圳）有限公司	500	100	互联网和相关服务业
江西爱施德通信科技有限公司	200	100	通讯产品销售
深圳市彩梦科技有限公司	1000	85	移动增值业务
迈奔灵动科技（北京）有限公司	1917	100	移动应用分发
深圳市优友互联有限公司	1000	100	互联网和相关服务业
长春市酷爱通讯科技有限公司	100	100	通讯产品销售
武汉市酷爱星通信科技有限责任公司	100	100	通讯产品销售
深圳市酷爱星通讯科技有限责任公司	5000	100	通讯产品销售
西安市爱星通通信器材有限公司	100	100	通讯产品销售
壹号电子商务有限公司	5000	100	互联网和相关服务业
深圳市优友金融服务有限公司	1000	51	通讯产品销售
深圳市酷脉科技有限公司	100	60	通讯产品销售
深圳市爱享投资有限公司	100	100	通讯产品销售
深圳市酷众科技有限公司	100	60	通讯产品销售

附件三：截至 2017 年 3 月末爱施德组织结构图



附件四：公司合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 3 月末 (未审计)
流动资产：				
货币资金	218664.92	302982.26	277814.46	319580.27
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	748.01	3056.58	2440.89	2673.82
应收票据	74107.06	23155.68	48793.32	14803.49
应收账款	130771.05	80047.47	88456.41	99101.25
预付款项	165358.99	188957.38	114708.95	102679.66
应收利息	-	-	495.27	825.58
应收股利	-	-	-	-
其他应收款	7373.32	8279.87	6236.52	6956.80
存货	226810.84	297056.44	268383.40	338012.07
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-
其他流动资产	16703.03	20357.34	19029.76	14420.59
流动资产合计	840537.22	923893.01	826358.97	899053.53
非流动资产：				
发放贷款及垫款	-	-	19631.21	16217.17
可供出售金融资产	-	68110.50	96775.27	109794.43
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	7700.00	6907.19	5872.15	5654.30
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	3861.53	3023.32	1910.40	1726.49
工程物资	-	-	-	-
在建工程	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
无形资产	3771.75	4468.33	3262.76	3159.68
开发支出	3239.09	3474.46	-	-
商誉	16155.41	16155.41	12218.13	12218.13
长期待摊费用	3061.60	1791.46	748.54	650.51
递延所得税资产	14295.47	15846.60	10006.13	8071.49
其他非流动资产	-	1800.00	12700.00	1800.00
非流动资产合计	52084.85	121577.27	163124.59	159292.19
资产总计	892622.08	1045470.28	989483.56	1058345.72

附件四：公司合并资产负债表(续表)

单位：万元

项目名称	2014 年末	2015 年末	2016 年末	2017 年 3 月末 (未审计)
流动负债：				
短期借款	223718.80	300105.53	123676.72	188175.46
应付票据	86468.88	315.00	134743.95	163136.50
应付账款	97179.22	164680.68	57246.80	37021.78
预收款项	39237.82	45756.20	42171.44	38131.55
应付职工薪酬	6604.96	7712.12	8309.08	2913.07
应交税费	2611.43	6926.56	14552.05	4317.56
应付利息	309.39	868.72	689.95	1554.83
应付股利	-	300.00	-	-
其他应付款	3577.81	10943.63	6123.53	6421.90
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	459708.31	537608.45	387513.52	441672.65
非流动负债：				
长期借款	-	-	-	-
应付债券	-	59540.79	59698.05	59739.48
长期应付款	-	-	-	-
递延收益	-	-	-	-
预计负债	377.28	1.09	40.10	40.10
递延所得税负债	4.50	527.93	450.25	450.25
其他非流动负债	-	36.00	1246.51	1246.51
非流动负债合计	381.78	60105.82	61434.91	61476.33
负债合计	460090.09	597714.27	448948.42	503148.98
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	99476.63	99138.48	103273.48	103273.48
资本公积	149859.54	147683.58	182817.78	182817.78
专项储备	-	-	-	-
其他综合收益	-6.96	5464.35	27661.30	33279.32
盈余公积	22160.71	22584.53	23123.00	23123.00
一般风险准备	-	-	-	-
未分配利润	158347.25	171986.56	190223.28	198955.76
外币报表折算差额	-	-	-	-
未确认投资损失	-	-	-	-
归属母公司所有者权益合计	429837.18	446857.51	527098.85	541449.35
少数股东权益	2694.81	898.51	13436.28	13747.39
股东权益合计	432531.99	447756.02	540535.13	555196.74
负债与股东权益合计	892622.08	1045470.28	989483.56	1058345.72

附件五：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月 (未审计)
一、营业总收入	4832056.75	4956902.83	4833327.78	1147440.25
减：营业成本	4665466.13	4828121.29	4703509.75	1115273.25
营业税金及附加	3651.78	1360.33	4027.61	1067.70
销售费用	91658.18	67424.55	63030.97	10871.26
管理费用	32319.21	25492.77	20844.05	6456.90
财务费用	32946.69	15166.72	15717.64	2590.22
资产减值损失	12098.86	9513.90	8472.01	2205.59
加：公允价值变动收益	287.61	2308.56	-615.69	232.93
投资收益	360.87	1180.76	5876.57	1866.78
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-	-
汇兑收益	-	-	-	-
二、营业利润	-5435.61	13312.61	22986.63	11075.05
加：营业外收入	9085.94	3557.08	5159.50	125.01
其中：非流动资产处置利得	-	92.54	867.25	0.04
减：营业外支出	529.11	317.40	347.38	2.85
其中：非流动资产处置损失	104.36	102.92	106.23	0.72
三、利润总额	3121.22	16552.28	27798.74	11197.20
减：所得税	-1599.02	2716.16	8000.66	2173.74
加：未确认的投资损失	-	-	-	-
四、净利润	4720.24	13836.13	19798.09	9023.46
归属于母公司所有者的净利润	2914.40	14063.13	18775.19	8732.35
少数股东损益	1805.85	-227.00	1022.90	291.11

附件六：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月（未审计）
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	5580642.70	5917361.76	5606979.11	1362073.17
收到税费返还	-	21.28	-	-
收到的其他与经营活动有关的现金	72412.20	104594.97	118591.39	9631.08
经营活动现金流入小计	5653054.90	6021978.02	5741928.53	1376828.14
购买商品、接受劳务支付的现金	5407166.13	5792804.76	5364628.42	1370193.42
支付给职工以及为职工支付的现金	68346.49	42318.26	37507.15	11438.30
支付的各项税费	33627.02	26448.08	28887.22	6162.92
支付的其他与经营活动有关的现金	143005.59	131152.45	148971.87	15545.92
经营活动现金流出小计	5652145.23	5992723.55	5602954.65	1404266.88
经营活动产生的现金流量净额	909.68	29254.47	138973.87	-27438.74
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	486740.00	936879.00	1285575.00	156235.53
取得投资收益所收到的现金	360.87	1294.49	3224.50	1941.58
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	14.06	29.62	996.40	3.54
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	-	-	2496.05	-
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	487114.94	938203.11	1292291.94	158180.65
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	4291.39	3911.34	1126.26	1.34
投资所支付的现金	485790.00	1000424.41	1288018.90	152165.00
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	17502.73	-	10183.32	-
支付的其他与投资有关的现金	2470.74	-	-	-
投资活动现金流出小计	510054.86	1004335.76	1299328.48	152166.34
投资活动产生的现金流量净额	-22939.93	-66132.65	-7036.54	6014.31
三、筹资活动产生的现金流				
吸收投资所收到的现金	1661.19	4706.10	39269.20	20.00
取得借款所收到的现金	801974.27	1307672.84	762327.78	149130.79
发行债券收到的现金	-	59495.00	-	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	97589.65	97106.06	151288.88	60219.90
筹资活动现金流入小计	901225.11	1468980.01	952885.87	209370.70
偿还债务所支付的现金	833571.22	1232589.68	938756.58	84632.06
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	62113.19	15847.16	16932.32	1311.83

支付其他与筹资活动有关的现金	123851.06	156990.38	183945.90	111249.43
筹资活动现金流出小计	1019535.48	1405427.22	1139634.80	197193.32
筹资活动产生的现金流量净额	-118310.37	63552.79	-186748.93	12177.38
四、汇率变动对现金的影响额	-27.35	268.91	141.77	-16.67
五、现金和现金等价物净增加额	-140367.97	26943.52	-54669.82	-9263.72

附件七：公司合并现金流量表附表

单位：万元

将净利润调节为经营活动现金流量	2014 年	2015 年	2016 年
1、净利润	4720.24	13836.13	19798.09
资产减值准备	1056.46	9513.90	8472.01
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1854.48	1580.23	1056.46
无形资产摊销	2369.39	1371.29	1121.46
长期待摊费用摊销	2941.45	1964.50	1115.90
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	88.52	10.38	-867.25
固定资产报废损失	-	-	106.23
公允价值变动损失（减：收益）	-287.61	-2308.56	615.69
财务费用	23700.06	16406.49	16311.78
投资损失	-360.87	-1180.76	-5876.57
递延所得税资产减少	-5576.51	-1551.13	5840.47
递延所得税负债增加	-227.99	523.43	-77.68
存货的减少	210601.93	-66913.66	39161.25
经营性应收项目的减少	-20119.81	57505.96	30935.50
经营性应付项目的增加	-228505.02	654.08	21260.54
其他	-2387.44	-2157.80	-
经营活动产生的现金流量净额	-10132.72	29254.47	138973.87
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转入资本	-	-	-
一年内到期的可转换公司债券	-	-	-
融资租入固定资产	-	-	-
合计	-	-	-
3、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	124749.86	151693.38	97023.55
减：现金的期初余额	135757.69	124749.86	151693.38
加：现金等价物的期末余额	-	-	-
减：现金等价物的期初余额	129360.13	-	-
现金及现金等价物净增加额	-140367.97	26943.52	-54669.82
4、现金和现金等价物明细			
现金	-	-	-
其中：库存现金	356.56	35.59	41.00
可随时用于支付的银行存款	121054.90	150972.94	96223.85
可随时用于支付的其他货币资金	97253.46	151973.73	181549.60
现金等价物	-	-	-
其中：三个月内到期的债券投资	-	-	-

附件八：公司主要财务指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月（未审计）
盈利能力				
营业利润率(%)	3.37	2.57	2.60	2.71
总资本收益率(%)	5.36	3.78	4.22	-
净资产收益率(%)	1.09	3.09	3.66	-
偿债能力				
资产负债率(%)	51.54	57.17	45.37	47.54
长期债务资本化比率(%)	-	11.74	9.95	9.71
全部债务资本化比率(%)	41.76	44.57	37.05	42.54
流动比率(%)	182.84	171.85	213.25	203.56
速动比率(%)	133.50	116.60	143.99	127.03
经营现金流动负债比(%)	0.20	5.44	35.86	-
EBITDA 利息倍数(倍)	1.29	2.25	2.89	-
全部债务/EBITDA(倍)	6.83	9.82	6.70	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.10	0.41	-
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-1.56	-2.69	10.59	-
经营效率				
销售债权周转次数(次)	27.40	32.18	40.20	-
存货周转次数(次)	14.11	18.43	16.64	-
总资产周转次数(次)	4.63	5.12	4.75	-
现金收入比(%)	115.49	119.38	116.01	-
增长指标				
资产总额年平均增长率(%)	-25.17	-6.38	5.29	-
净资产年平均增长率(%)	-9.55	-3.23	11.79	-
营业收入年平均增长率(%)	20.07	10.98	0.01	-
利润总额年平均增长率(%)	-96.90	-59.43	198.44	-
本期债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.76	0.64	0.79	-
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	94.22	100.37	95.70	-
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.02	0.49	2.32	-
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.37	-0.61	2.20	-

附件九：主要财务指标计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
盈利指标	
毛利率	(营业收入-营业成本) /营业收入×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%
总资本收益率	(净利润+利息费用) / (所有者权益+长期有息债务+短期有息债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
偿债能力指标	
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/(长期有息债务+短期有息债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期有息债务/（长期有息债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) /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
期内长期债务偿还能力	期内（净利润+固定资产折旧+摊销）/期内应偿还的长期有息债务本金
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	筹资活动前现金流量净额/(当年利息支出+当年应偿还的全部债务本金)
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额

注：长期债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件十：企业主体及长期债券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。

关于深圳市爱施德股份有限公司2017年 面向合格投资者公开发行公司债券跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在“深圳市爱施德股份有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券”的存续期内密切关注深圳市爱施德股份有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次，在深圳市爱施德股份有限公司公布年报后的两个月内出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动，并在启动日后10个工作日内出具不定期跟踪评级报告。

跟踪评级期间，东方金诚将向深圳市爱施德股份有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，深圳市爱施德股份有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如深圳市爱施德股份有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将按照《证券市场资信评级机构证券评级业务实施细则》等相关规定，同时在交易所网站、东方金诚网站（<http://www.dfratings.com>）和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在其他交易场所、媒体或其他场合公开披露的时间。东方金诚还将根据监管要求向相关部门报送。



东方金诚国际信用评估有限公司

2017年8月18日