

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2018]065 号

深圳市爱施德股份有限公司：

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司及发行的“15 深爱 01”和“17 深爱债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“15 深爱 01”和“17 深爱债”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一八年六月十五日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2018] 065 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对深圳市爱施德股份有限公司及其发行的“15 深爱 01”和“17 深爱债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持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；同时维持“15 深爱 01”和“17 深爱债”信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年六月十五日



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《东方金诚工商企业信用评级方法》，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，未受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。
- 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；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- “15 深爱 01”和“17 深爱债”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，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 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
2018年6月15日

深圳市爱施德股份有限公司

主体及相关债项2018年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2018】065号

主体信用

跟踪评级结果 AA 评级展望 稳定
上次评级结果 AA 评级展望 稳定

存续债项信用

债项简称	发行额(亿元)	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15深爱01	6	2015/11/13-2018/11/13	AA	AA
17深爱债	6	2017/09/04-2020/9/04	AA	AA

注：“15深爱01”和“17深爱债”均附第2年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。


评级时间

2018年6月15日

上次评级时间

债项简称	上次评级时间
15深爱01	2017/06/14
17深爱债	2017/08/18

评级小组负责人

谭亮 

评级小组成员

李泽田 

邮箱：dfjc-gy@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”）认为，作为国内领先的智能终端供应链服务商之一，跟踪期内深圳市爱施德股份有限公司（以下简称“公司”）受益于业务规模持续扩大以及运营效率持续提升，公司营业收入及利润总额同比增加，盈利能力有所提升；公司采取多品牌运营模式，继续与苹果、华为、三星等国内外终端品牌保持稳定的合作关系；作为国内领先的智能终端分销商之一，公司持续完善相关销售仓储及配送设施建设，营销网络覆盖范围进一步扩大，并保持较强的市场竞争力；跟踪期内，公司供应链及金融服务业务收入及盈利水平规模增长较快，对公司收入和利润形成有益补充。

同时，东方金诚也关注到，公司新增小额贷款业务，导致公司发放贷款及垫款规模较大，存在一定的资金占用；公司有息债务总体有所增长且规模较大，债务结构仍以短期有息债务为主；跟踪期内，受小额贷款业务规模增长影响，公司发放贷款及垫款大幅增加，经营性净现金流规模大幅净流出，对债务保障能力减弱。

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，并维持“15深爱01”和“17深爱债”债项信用等级为AA。

主体信用

跟踪评级结果 AA 评级展望 稳定

上次评级结果 AA 评级展望 稳定

存续债项信用

债项简称	发行额(亿元)	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15深爱01	6	2015/11/13-2018/11/13	AA	AA
17深爱债	6	2017/09/04-2020/9/04	AA	AA

注：“15深爱01”和“17深爱债”均附第2年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。


评级时间

2018年6月15日

上次评级时间

债项简称	上次评级时间
15深爱01	2017/06/14
17深爱债	2017/08/18

评级小组负责人

谭亮 

评级小组成员

李泽田 

邮箱: dfjc-gy@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	2015年	2016年	2017年	2018年1~3月
资产总额(亿元)	104.55	98.95	124.81	122.48
所有者权益(亿元)	44.78	54.05	55.47	56.40
全部债务(亿元)	36.00	31.81	30.83	39.36
营业总收入(亿元)	495.69	483.33	567.36	150.40
利润总额(亿元)	1.66	2.78	4.70	1.09
EBITDA(亿元)	3.81	4.75	7.03	-
营业利润率(%)	2.57	2.60	2.86	2.78
净资产收益率(%)	3.09	3.66	7.18	-
资产负债率(%)	57.17	45.37	55.55	53.95
全部债务资本化比率(%)	44.57	37.05	35.72	41.11
流动比率(%)	171.85	213.25	163.63	170.93
全部债务/EBITDA(倍)	9.32	6.70	4.39	-
EBITDA利息倍数(倍)	2.25	2.89	3.25	-

注: 1. 表中数据来源于2015年~2017年经审计的公司合并财务报告和2018年一季度未经审计合并财务报表。

2. 与公司EBITDA等相关的利息支出数据以公司提供数据为准。

优势

- 受益于业务规模持续扩大以及运营效率持续提升,公司营业收入及利润总额同比增加,盈利能力有所提升;
- 公司采取多品牌运营模式,继续与苹果、华为、三星等核心手机供应商保持稳定的合作关系;
- 作为国内领先的智能终端分销商之一,公司持续完善相关销售及配送设施建设,营销网络覆盖范围进一步扩大,并保持较强的市场竞争力;
- 跟踪期内,公司供应链及金融服务业务收入及盈利水平规模增长较快,对公司收入和利润形成有益补充。

关注

- 公司新增小额贷款业务,导致公司发放贷款及垫款规模较大,存在一定的资金占用;
- 公司有息债务总体有所增长且规模较大,债务结构仍以短期有息债务为主;
- 跟踪期内,受小额贷款业务规模增长影响,公司发放贷款及垫款大幅增加,经营性净现金流规模大幅净流出,对债务保障能力减弱。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及深圳市爱施德股份有限公司 2015 年度公司债券（以下简称“15 深爱 01”）、深圳市爱施德股份有限公司 2017 年度公司债券（以下简称“17 深爱债”）的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于深圳市爱施德股份有限公司（以下简称“爱施德”或“公司”）提供的 2017 年度审计报告、2018 年 1~3 月未经审计的合并财务报表以及相关经营数据，进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

爱施德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，公司注册资本增加为 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 万股。

经多次转增股本和以限制性股票激励的方式向公司董事、高级管理人员以及公司董事会认为需要进行激励的相关员工发行限制性股票，同时公司于 2016 年 7 月 22 日非公开发行股票 4135 万股，总股本相应增加。截至 2018 年 3 月末，公司总股本为 10.33 亿股，控股股东深圳市神州通投资集团有限公司持股 52.50%，实际控制人为自然人黄绍武。

公司的主要业务包括智能终端分销业务、金融及供应链服务业务、智能终端零售业务和通信服务业务。受益于业务规模持续扩大以及运营效率持续提升，公司营业收入及利润总额同比增加，其中核心业务智能终端分销业务收入规模稳步提升，供应链及金融服务业务收入规模同比大幅增长。

截至 2017 年末，公司资产总额为 124.81 亿元，所有者权益 55.47 亿元，资产负债率为 55.55%。公司 2017 年营业总收入为 567.36 亿元，实现利润总额为 4.70 亿元。

截至 2018 年 3 月末，公司资产总额 122.48 亿元，所有者权益 56.40 亿元，资产负债率为 53.95%。2018 年 1~3 月，公司营业总收入为 150.40 亿元，实现利润总额为 1.09 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证监会证监许可[2015]2135 号文核准，核准公司公开发行面值总额不超过人民币 12 亿元的公司债券，债券采用分期发行方式。公司于 2015 年 11 月发行 6 亿元公司债券，债券简称“15 深爱 01”，票面利率为 5.95%，起息日为 2015 年 11 月 13 日，到期日为 2018 年 11 月 13 日，附第 2 年末公司调整票面利率选择

权及投资者回售选择权；付息方式为每年付息一次、到期一次还本，最后一期利息随本金一同支付。

截至本报告出具日，“15 深爱 01”所募集资金 6.00 亿元扣除发行费用后已全部用于补充公司流动资金和偿还银行贷款，其中用于补充流动资金的金额为 1.80 亿元，占募集资金总额的 30%；用于偿还银行贷款的金额为 4.1495 亿元，占募集资金总额的 69.16%。截至本报告出具日，公司已按时偿付“15 深爱 01”利息，跟踪期内尚未发生本金偿付。

公司于 2017 年 9 月发行 6 亿元公司债券，债券简称“17 深爱债”，票面利率为 5.98%，起息日为 2017 年 9 月 4 日，到期日为 2020 年 9 月 4 日，附第 2 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权；付息方式为每年付息一次、到期一次还本，最后一期利息随本金一同支付。

截至本报告出具日，“17 深爱债”所募集资金 6.00 亿元扣除发行费用后已全部用于采购苹果手机产品，符合募集说明书中补充流动资金和采购商品的募集资金用途。截至本报告出具日，公司“17 深爱债”尚未到本息偿付日。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2018 年一季度宏观经济开局稳健，工业生产总体稳定，房地产投资超预期，消费拉动力增强有效抵消了净出口下滑对经济增长的影响

一季度宏观经济运行稳健。据初步核算，一季度国内生产总值 198783 亿元，同比增长 6.8%，增速与前两个季度持平，较上年同期下滑 0.1 个百分点。

工业生产总体平稳，利润增速有所回落。1-3 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.8%，增速较上年全年加快 0.2 个百分点，与上年同期持平。其中，3 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年春节较晚、企业复工较迟。1-2 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 16.1%，增速较上年全年下滑 4.9 个百分点，与同期 PPI 增速回落态势相一致。受高基数拖累，一季度 PPI 累计同比上涨 3.7%，涨幅较上年全年收窄 3.7 个百分点。

房地产投资超预期，拉动固定资产投资增速小幅走高。1-3 月全国固定资产投资累计同比增长 7.5%，增速较上年全年提高 0.3 个百分点。其中房地产投资同比增长 10.4%，增速较上年全年提高 3.4 个百分点，主因是前期土地购置高位运行带动当期土地购置费和房屋新开工面积增速上扬。基建投资（不含电力）同比增长 13.0%，增速较上年全年下滑 6.0 个百分点，主要受地方政府债务监管及 PPP 规范不断加码影响。制造业投资延续底部钝化，同比增长 3.8%，增速较上年全年下滑 1.0 个百分点，或与企业面临去杠杆压力及社融低增速有关。

消费对经济增长的拉动力增强，居民消费出现边际回暖迹象。一季度消费拉动 GDP 增长 5.3 个百分点，较上季度提高 1.2 个百分点，主因政府消费支出加快。1-3 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.8%，增速较上年全年下滑 0.2 个百分点。不过，3 月当月社会消费品零售总额同比增速反弹至 10.1%，特别是金银珠宝、化妆品、家电等可选消费品零售增速回升态势明显，显示季末消费出现边际回暖迹象。

受食品价格低基数影响，一季度 CPI 累计同比上涨 2.1%，涨幅较上年全年扩大 0.5 个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以美元计价，1-3 月我国出口额累计同比增长 14.1%，进口额同比增长 18.9%，外贸表现总体强劲。但由于同期货物贸易顺差同比收窄 19.7%，一季度净出口对经济增长的拉动由正转负，拖累当季 GDP 同比增速下降 0.6 个百分点。

东方金诚预计，二季度 GDP 增速仍将继续稳定在 6.8%。其中，投资增速预计稳中趋缓，净出口对经济增长的负向拉动有望减弱。由此，2018 年上半年 GDP 增速也有望达到 6.8%。下半年中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，其已成为当前我国宏观经济面临的重要不确定性因素。

政策环境

金融监管力度不减，M2 增速保持低位，社融“回表”趋势明显；央行降准意在优化流动性结构，货币政策仍将保持稳健中性

货币供应量增速保持低位。3 月末，广义货币(M2)余额同比增长 8.2%，增速较上年末提高 0.1 个百分点，但较上年同期低 1.9 个百分点，处历史低位附近，表明在严监管继续稳步推进背景下，金融去杠杆效果不断体现。3 月末，狭义货币(M1)余额同比增长 7.1%，为 2015 年 7 月以来最低，这主要受房地产市场持续降温影响。

社融回表趋势显著，存量增速创历史新低。一季度，社会融资规模增量为 55800 亿，同比少增 13468 亿；截至 3 月底，社融存量同比仅增长 10.5%，创有历史记录以来新低。主要原因是在严监管整治通道业务和资管嵌套背景下，表外融资受到强力约束。一季度新增人民币贷款保持坚挺，占当季新增社融比重超过八成，反映社融回表趋势显著。此外，受益于市场利率下行，一季度债市融资功能有明显恢复，同比多增 6843 亿元。

一季度央行稳健中性货币政策未变，但边际上略有放松，市场流动性整体较为宽松，货币市场利率中枢下行。展望二季度，央行自 4 月 25 日起下调部分金融机构存款准备金率，释放 4000 亿增量资金，对税期扰动形成对冲，市场流动性将保持总量平稳。总体上看，此次降准意在优化流动性结构，央行仍将保持稳健中性的货币政策。

一季度税收收入高增，财政支出增速明显回落，财政政策取向保持积极

财政收入保持高增长，财政支出增速显著下行。一季度财政收入累计同比增长 13.6%，增速较上年同期小幅下滑 0.5 个百分点。主要原因是“降费”政策下，非税收入累计同比下降 7.5%。税收收入同比增长 17.2%，增速较上年同期加快 2.6 个百分点，主要源于宏观经济延续稳中向好态势，以及工业品价格处于相对较高水平。一季度财政支出累计同比增长 10.9%，增速较上年同期下滑 10.1 个百分点。与上年相比，今年 3 月财政支出并未明显加码发力，显示在宏观经济开局良好以及经济发展由重速度转向重质量背景下，财政托底意愿不强。

财政政策取向保持积极。2018 年我国财政赤字率下调至 2.6%，较上年降低 0.4 个百分点，但财政政策取向保持积极，主要体现在两个方面：一是 2018 年减税降

费政策力度将进一步加大,预计全年减轻企业税费负担 1.1 万亿元。二是综合考虑专项债规模扩大等因素,今年财政支出对实体经济的支持力度不会减弱,并正在向精准扶贫和节能环保等领域倾斜。今年减税效应将在 5 月份以后逐步体现,预计二季度财政收入增速或将回落至个位数;受今年支出进度进一步加快影响,二季度财政支出增速仍将保持较高强度。

综合来看,货币政策和财政政策在二季度将继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境。

经营环境

爱施德主要从事智能终端分销业务、供应链及金融服务业务和智能终端零售业务、通信服务业务和电商平台业务,销售产品以智能终端为基础,与手机及通讯市场密切相关。

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,2017 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、小米、OPPO 和 VIVO 为代表的国产手机品牌迅速崛起。预计未来,移动用户增加、5G 通信、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。电话用户规模稳步扩大,移动电话普及率首次破百。2017 年,全国电话用户净增 8269 万户,总数达到 16.1 亿户,比上年增长 5.4%。其中,移动电话用户净增 9555 万户,总数达 14.2 亿户,移动电话用户普及率达 102.5 部/百人,比上年提高 6.9 部/百人,全国已有 16 省市的移动电话普及率超过 100 部/百人。固定电话用户总数 1.94 亿户,比上年减少 1286 万户,每百人拥有固定电话数下降至 14 部。

图 1：移动电话普及率及固定电话普及率趋势



资料来源：2017 年通信运营统计公报，东方金诚整理

移动互联网应用加快普及，户均流量翻倍增长。4G 移动电话用户扩张带来用户结构不断优化，支付、视频广播等各种移动互联网应用普及，带动数据流量呈爆炸式增长。2017 年，移动互联网接入流量消费达 246 亿 GB，比上年增长 162.7%，增速较上年提高 38.7 个百分点。其中，手机上网流量达到 235 亿 GB，比上年增长 179%，在移动互联网总流量中占 95.6%，成为推动移动互联网流量高速增长的主要因素。

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，智能终端产品渠道趋向多元化发展

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、天音通信控股股份有限公司等。

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場渗透能力，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、天猫和苏宁等电商渠道在手机销售上的异军突起，华为、小米、OPPO 和 VIVO 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

跟踪期内，受益于业务发展规模持续扩大，运营效率持续提升，公司营业收入及毛利润同比增加，毛利率有所提升

爱施德主要从事智能终端分销业务、供应链及金融服务业务和智能终端零售业务、通信服务业务和电商平台业务¹。

2017年，受益于业务发展规模持续扩大，运营效率持续提升，公司营业总收入567.36亿元，同比增加17.38%；其中智能终端分销业务和供应链及金融服务业务收入同比大幅增长所致。从收入构成来看，公司收入绝大部分来源于智能终端分销业务，公司智能终端分销业务占营业总收入的比重为81.34%。

表 1：2015 年~2017 年公司主营业务收入构成情况²

单位：亿元、%

业务类别	2015 年		2016 年		2017 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
智能终端分销业务	472.20	95.35	415.45 ³	85.95	461.49	81.34
供应链及金融服务业务 ⁴	-	-	46.96	9.72	84.24	14.85
智能终端零售业务	20.54	4.15	17.90	3.70	16.98	2.99
其他业务	2.50	0.50	3.02	0.63	4.65	0.82
合计	495.24	100.00	483.33	100.00	567.36	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

毛利率方面，2017年，公司综合毛利率同比增加0.23个百分点至2.88%；公司毛利润合计为16.32亿元，同比增长27.30%，毛利润主要来源于公司智能终端分销业务。2018年1~3月，公司实现营业总收入150.40亿元，毛利润4.31亿元，综合毛利率为2.87%。

表 2：2015 年~2017 年主营业务毛利润及毛利率构成情况

单位：亿元、%

业务类别	2015 年		2016 年		2017 年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
智能终端分销业务	10.27	2.17	10.32	2.23	12.07	2.62
供应链及金融服务业务	-	-	0.74	1.57	1.92	2.28
智能终端零售业务	1.91	9.31	1.78	9.97	1.70	10.05
其他业务	0.36	14.57	0.72	23.43	0.63	15.70
合计	12.54	2.53	12.82	2.65	16.32	2.88

资料来源：公司提供，东方金诚整理

智能终端分销业务

¹ 公司通信服务业务和电商平台业务规模较小，加总列示在其他业务当中。

² 公司部分合计数与分项数据有所不同主要系尾差调整所致，下同。

³ 公司2016年分销业务收入金额在近两年财报披露当中有差异，公司2016年分销业务收入统计来源于2017年财务报表，公司2016年分销收入同比大幅下降主要系2017年业务类别调整变更统计口径所致。

⁴ 公司于2017年年报首次披露近两年供应链及金融服务业务收入及成本金额。

公司智能终端分销业务营销网络遍布全国，跟踪期内通过持续投入完善相关销售及配送设施建设，营销网络覆盖范围进一步扩大，并保持较强的市场竞争力

公司智能终端分销业务作为公司主营业务。2017年，公司智能终端分销业务占营业总收入的比重达到81.34%。公司智能终端分销业务主要采用买断式包销方式，即从智能终端厂商直接买断智能终端产品，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。

跟踪期内，公司与国内外手机厂商以及三大运营商仍能保持较为稳定的合作关系；通过持续投入，公司建立了7大配送中心和30个自有区域分仓，在全国31个省300个地市均拥有相关的销售团队和服务网络；公司继续深化拓展T1-T6级渠道，并覆盖了10万余家零售门店。在销售策略方面，公司继续强化海量分销策略，并提高产品周转效率，努力扩大销售规模。

公司采取多品牌运营模式，继续与苹果、华为、三星等核心手机供应商保持稳定的合作关系，跟踪期内手机分销量相对稳定

跟踪期内，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苹果、华为、三星等国内外知名品牌。2017年公司品牌手机采购量共计2765万台，同比增长2.67%；销售量2730万台，销量与上年基本持平；购销比为101.28%，较2016年提升2.74个百分点。

表3：2015年~2017年公司手机品牌购销情况

单位：万台、%

业务类型	2015年	2016年	2017年
采购合计	2522	2693	2765
销量合计	2618	2733	2730
购销比	96.33	98.54	101.28

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2017年公司来自于对前五大销售客户的销售金额122.91亿元，占营业收入比重为21.66%，详见下表。

表4：2017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	33.56	5.91
客户2	31.58	5.57
客户3	30.64	5.40
客户4	14.29	2.52
客户5	12.84	2.26
合计	122.91	21.66

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2017年，公司前五大供应商采购的金额合计479.15亿元，占总采购额的比例为84.91%，集中度高；公司对上游供应商的依赖性较高，议价能力较弱。

表 5：2017 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	291.86	51.72
供应商 2	118.05	20.92
供应商 3	45.02	7.98
供应商 4	17.74	3.14
供应商 5	6.48	1.15
合计	479.15	84.91

资料来源：公司提供，东方金诚整理

供应链及金融服务业务

跟踪期内，公司供应链及金融服务业务同比大幅增长，对收入和利润形成有益补充；但保理业务和小额贷款业务导致发放垫款较多，存在一定的资金占用

公司供应链及金融服务业务主要包括供应链业务、保理业务、小额贷款业务。

公司于2015年10月设立深圳市优友金融服务有限公司（以下简称“优友金融”），从事供应链服务业务。优友金融通过以销定采模式，通过采购销售的方式来赚取采销差价，采购销售商品⁵以主要以手机、轻奢奢侈品等消费品为主，采购资金来源主要依靠集团公司借款。优友金融通过与爱施德小贷等公司下属贷款企业相协同，为公司下游客户提供相应贷款业务。截至2017年末，优友金融资产总额16.19亿元，负债总额15.79亿元。2017年实现营业收入83.65亿元，同比增长79.04%；利润总额0.32亿元，同比大幅增长。近年公司供应链及金融服务业务增长较快，对公司收入及盈利形成有益补充。

公司于2016年设立深圳市优友商业保理有限公司（以下简称“优友商业保理”），从事保理业务。优友商业保理通过质押融资客户所持有的企业商业承兑汇票，并根据商票金额给出具有相应折扣的保理款，为提供保理融资服务。优友商业保理运营资金主要以向集团借款方式取得。该项业务2017年收入规模相对较小。

公司于2017年设立江西赣江新区爱施德网络小额贷款有限公司（以下简称“爱施德小贷”）从事小额贷款业务。爱施德小贷贷款方式主要为经营性贷款和消费性贷款。其中消费性贷款主要针对大众消费者群体，2017年消费分期贷款约为2亿元，分期期限在6至24期区间，且分期需付贷款金额的5%作为保证金担保。公司通过搜集手机消费者信息，经过公司内部风控模型综合计算消费者的偿还能力并决定放款金额；此外，公司针对资质较好的公司客户做消费信用贷款，借款期限制定在一年，按季付息，到期还本，2017年该项业务贷款余额为9.80亿元。公司上述信用贷业务借款周期多为半年或者一年，贷款余额较大，公司收款主体较多，新增小额贷款业务将面临一定的资金占用情况。

截至2017年末，爱施德小贷资产总额10.35亿元，净资产10.16亿元，2017

⁵ 优友金融采购商品主要为手机等消费品，并通过商品销售业务拓展，辅以煤炭等商品。

年实现营业收入 0.47 亿元，营业利润 0.22 亿元。

智能终端零售业务

跟踪期内，公司智能终端零售业务收入有所下滑，未来随着产品结构的调整和单店产值的提升，将有助于智能终端零售业务获利能力的改善

爱施德智能终端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 2017 年末，深圳酷动资产总额为 6.31 亿元，负债总额 4.61 亿元。2017 年实现营业收入 15.73 亿元，同比下降 11.65%；毛利润 1.62 亿元，利润总额 0.43 亿元。

公司智能终端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，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。

2017 年公司零售业务主要销售苹果手机等产品，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。随着公司围绕苹果零售业务加强售后服务和配件及增值服务，不断创新与提升客户体验；同时随着门店合伙经营激励计划的持续实施，将有助于零售业务获利能力的改善。

其他业务

公司其他业务主要包括通信服务业务等，其中通信服务业务主要包括移动转售服务和移动互联业务。

移动转售业务

公司移动转售业务作为公司通信服务业务的核心，行业地位初步确立，跟踪期内通信服务业务规模有所增长并实现盈利

移动转售作为公司通信服务业务的主要业务，由控股子公司深圳市优友互联有限公司（以下简称“优友互联”）运营。公司 2013 年获得移动、联通、电信三大基础运营商的移动转售试点运营牌照，为用户提供创新型移动通信、物联网、全网流量话费充值等服务。截至 2017 年末，公司在全国范围内 29 个省、122 个城市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。公司坚持自主研发和业务模式创新，累计申请了 6 项专利和 9 项软件著作权。

公司不断提升运营能力和服务效率，坚持构建持续发展能力，2017 年用户和收入规模有所增长并实现全年盈利，获得行业内颁发的“虚拟运营领军企业”、“最具价值企业”、“虚拟运营杰出企业”等荣誉。2017 年，公司实现通信服务业务

收入 2.34 亿元，通信服务业务规模有所增长并实现盈利；其中优友互联实现营业收入 9556.09 万元，较 2016 年增加 9516.29 万元；实现净利润 40.09 万元，同比转正。

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，跟踪期内该业务收入规模仍较小，处于亏损状态，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”）进入移动互联业务领域。

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 2017 年末，彩梦科技资产总额 0.53 亿元，负债总额 0.13 亿元。2017 全年实现收入 0.52 亿元，利润总额-0.06 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，收入规模仍较小，未来存在一定的运营压力。

企业管理

2018 年 4 月 26 日，公司高级管理人员、董事会秘书罗筱溪离职，公司董事会指定副总裁兼财务负责人米泽东先生代行董事会秘书的职责；其余公司董事、监事和高管尚未发生变动。

财务分析

财务概况

公司提供了 2015 年~2017 年合并财务报表和 2018 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 2015 年及 2017 年财务数据进行了审计，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，均出具了标准无保留意见的审计报告。

合并范围方面，2017 年新纳入合并财务报表范围的直接控股子公司共计 7 家，合并范围子公司总数量相比上年度增加 10 家。2017 年公司新设子公司数量共计 19 家。同期，公司转让子公司迈奔灵动科技（北京）有限公司及其子公司，注销共计 7 家子公司。

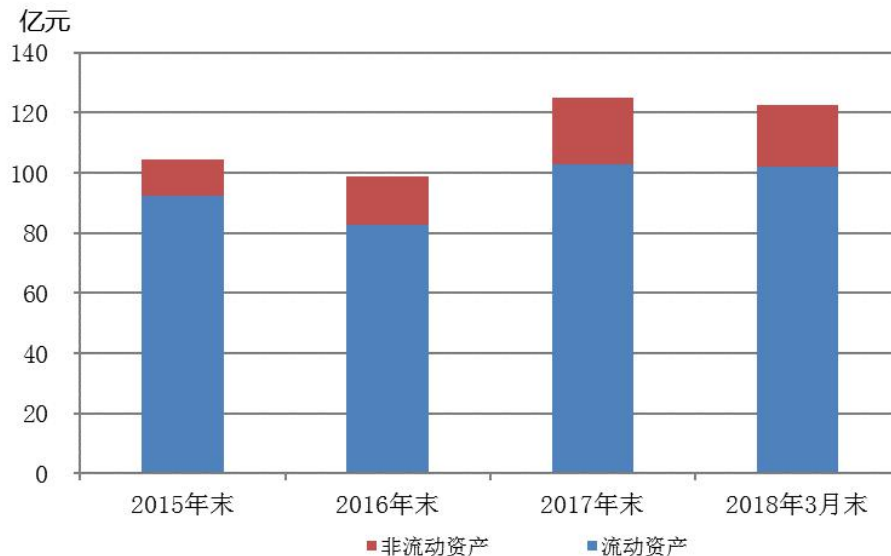
资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模同比增加，资产构成仍以流动资产为主；非流动资

产中由于公司新增小额贷款业务导致其发放贷款及垫款规模较大，存在一定资金占用

2017年末，公司资产总额为124.81亿元，同比大幅增加26.14%，增长主要来自发放贷款及垫款、应收账款、存货和预付款项。其中流动资产占总资产比重为82.48%，非流动资产占总资产比重为17.52%，公司资产构成以流动资产为主。截至2018年3月末，公司资产总额为122.48亿元，其中流动资产占比83.27%。

图2：2015年~2017年末及2018年3月末公司资产构成情况



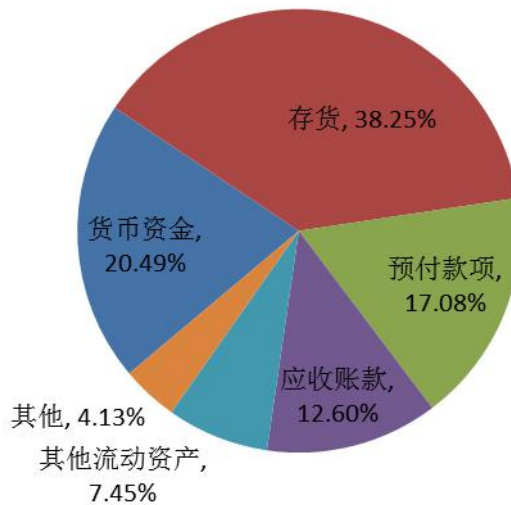
资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 流动资产

截至2017年末，公司流动资产总额为102.94亿元；主要由存货、货币资金、预付款项和应收账款构成，占流动资产比重分别为38.25%、20.49%、17.08%和12.60%。

截至2018年3月末，公司流动资产总额为101.98亿元，主要由存货、货币资金、应收账款和预付款项构成，金额分别为30.07亿元、29.15亿元、18.31亿元和10.85亿元，占比分别为29.49%、28.58%、17.96%和10.64%。较2017年末，公司流动资产构成变化不大。

图 3：截至 2017 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

2017 年末，公司货币资金 21.09 亿元，同比下降 24.10%，主要系去年同期应付票据及保函保证金占用资金较多，本期同比减少所致；公司受限资金 6.11 亿元，占货币资金比重为 29.00%，较去年同期大幅下降，主要为银行承兑汇票保证金和保函保证金。2018 年 3 月末，公司货币资金 29.15 亿元，较年初增长 38.23%。

2017 年末，公司存货账面价值为 39.38 亿元，同比增加 46.72%，主要系手机等新品上市导致公司库存储备增加所致；存货构成主要为库存商品 39.33 亿元，占比 99.89%；公司共计提存货跌价准备 1.37 亿元。2018 年 3 月末，公司存货账面价值 30.07 亿元，较年初下降 23.63%，公司无抵押的存货资产。

2017 年末，公司预付款项账面价值为 17.59 亿元，同比增加 53.32%，主要系手机新品上市导致公司预付款项大幅增加；预付款项中账龄在一年以内的预付款项占比为 99.89%，主要为尚未结算的采购库存商品款。2018 年 3 月末，公司预付账款 10.85 亿元，同比下降 38.33%，主要系公司预付款项的存货入库所致；公司无抵押的预付账款。

2017 年末，公司应收账款期末账面价值为 12.97 亿元，较 2016 年末增长 4.12 亿元，主要系手机新品上市，公司对销售客户应收账款增加所致；账龄结构方面，账龄在 1 年以内的占比 94.83%，其中账龄在 3 个月以内应收账款占比 89.23%。公司共计提坏账准备 5985.34 万元。2018 年 3 月末，公司应收账款 18.31 亿元，同比增加 41.20%，公司无抵押的应收账款。

2017 年末，公司其他流动资产账面价值为 7.67 亿元，较 2016 年末增长 5.77 亿元，主要系公司库存采购增加导致留抵进项税增加，以及通过闲置现金购入理财产品增加所致。

2. 非流动资产

截至 2018 年 3 月末，公司非流动资产总额为 20.49 亿元，主要为发放贷款及垫款、可供出售金融资产和递延所得税资产，金额分别为 10.21 亿元、8.18 亿元

和 1.04 亿元，占非流动资产比重分别为 49.84%、39.90%和 5.09%。

2017 年末，公司非流动资产总额为 21.87 亿元，同比增加 34.09%，主要为发放贷款及垫款、可供出售金融资产和递延所得税资产，占非流动资产比重分别为 52.40%、38.33%和 4.46%。

2017 年末，公司发放贷款及垫款期末余额为 11.46 亿元，较 2016 年同期增加 9.50 亿元，其中信用贷款 9.68 亿元，占发放贷款及垫款金额比重为 84.45%，主要为公司 2017 年新设的爱施德小贷从事小额贷款业务的信用贷款。2018 年 3 月末，公司发放贷款及垫款期末余额为 10.21 亿元，较年初相对稳定。2017 年公司新增信用贷业务，一方面拓展了公司收入及利润来源，但同时也注意到，公司发放贷款及垫款期末余额较上年大幅增加，并导致公司经营现金流同比净流出，存在一定的资金占用情况。

2017 年末，公司可供出售金融资产账面价值为 8.38 亿元，同比下降 13.37%，构成主要为公司下属全资子公司爱施德（香港）有限公司购入中新控股科技集团有限公司可转债及部分股票。2018 年 3 月末，公司可供出售金融资产账面价值为 8.18 亿元，公司无可抵押的可供出售金融资产。

2017 年末，公司递延所得税资产账面价值为 0.98 亿元，主要为各项减值准备及可抵扣亏损。2018 年 3 月末，公司递延所得税资产 1.04 亿元。

截至 2017 年末，公司受限资产总计 7.13 亿元，在资产总额中占比 5.71%。情况如下表所示。

表 6：2017 年公司受限资产及占比情况

单位：万元、%

科目	受限资产年末账面价值	占对应科目金额比重	受限原因
货币资金	61144.80	29.00	开具保函和银行承兑汇票保证金
应收票据	9990.60	35.35	质押到期未解付
固定资产	150.43	9.20	公司名下房产基于民事裁定用于财产保全担保冻结被告方名下的财产
合计	71285.83	5.71	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模略有增长，未分配利润占比较大

截至 2018 年 3 月末，公司所有者权益为 56.40 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，占所有者权益总额的比例分别为 18.31%、32.42%和 38.80%，较年初保持相对稳定。

2017 年末，公司所有者权益为 55.47 亿元，较 2016 年末增长 2.63%；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，占所有者权益总额的比例分别为 18.62%、32.96%和 37.78%，金额及占比相对保持稳定，未分配利润占比较大，权益稳定性有待提高。

2017 年，公司未分配利润 20.96 亿元，同比增长 10.18%，受益于经营积累而

不断增长；其他综合收益 1.68 亿元，同比下降 39.35%，主要系前期计入其他综合收益当期转入损益。

跟踪期内，公司有息债务总体有所增长且规模较大，债务结构仍以短期有息债务为主

1. 流动负债

2017 年末，公司负债总额为 69.34 亿元，较 2016 年末增加 54.44%，主要系公司短期借款、应付账款及一年内到期的非流动负债同比大幅增加所致。其中，流动负债占负债总额的比重为 90.73%；非流动负债占负债总额的比重为 9.27%。截至 2018 年 3 月末，公司负债总额为 66.08 亿元，较期初下降 4.69%。

公司 2017 年末流动负债总额为 62.91 亿元，较 2016 年末增加 62.34%，主要系短期借款和应付账款同比大幅增加所致。流动负债主要由短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债构成，占比分别为 31.52%、45.39%和 7.97%。2018 年 3 月末，公司流动负债总额为 59.66 亿元，较年初下降 5.16%。

2017 年末，公司应付账款账面价值为 28.55 亿元，较 2016 年末增加 22.83 亿元，全部为应付货款。2018 年 3 月末，公司应付账款账面价值为 17.07 亿元，较年初大幅下降 40.21%。

公司 2017 年末短期借款期末余额为 19.83 亿元，较 2016 年末增加 7.46 亿元，全部为保证借款，公司短期借款资金均用于经营活动。2018 年 3 月末，公司短期借款较年初有所增加，为 22.75 亿元。

2017 年末，公司一年内到期的非流动负债 5.02 亿元，全部是已发行的“15 深爱 01”公司债券。

2. 非流动负债

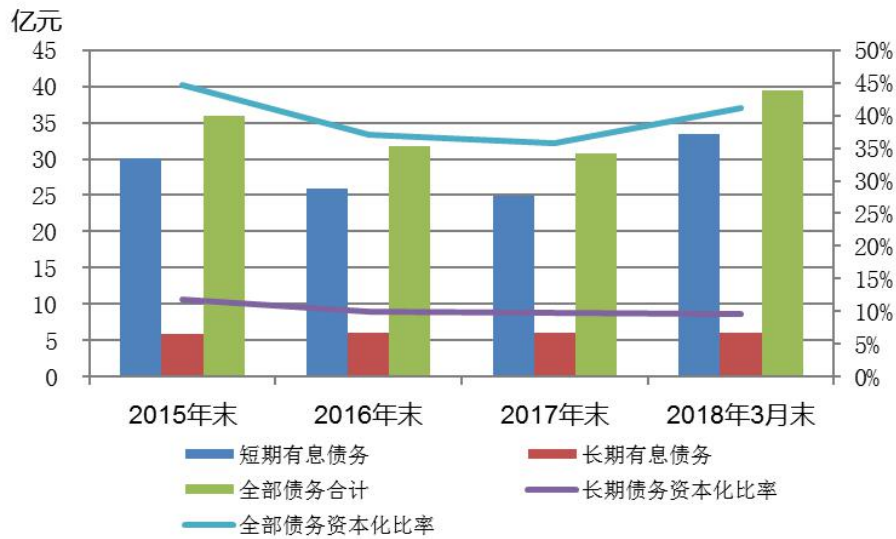
2017 年末，公司非流动负债总额为 6.43 亿元，主要由应付债券组成，应付债券占非流动负债的比例为 93.06%；同期末，公司应付债券金额为 5.98 亿元，全部是 2017 年发行的“17 深爱债”公司债券。

3. 债务负担

截至 2018 年 3 月末，公司全部有息债务为 39.36 亿元，较年初增加 27.68%；公司长期有息债务和短期有息债务占比分别为 15.20%和 84.80%，债务结构仍以短期有息债务为主；资产负债率为 53.95%，主要系公司应付账款较年初大幅下降；全部债务资本化比率为 41.11%，主要系短期借款较年初有所增加。

2017 年末，公司全部债务总额为 30.83 亿元，同比下降 3.09%；公司长期有息债务占全部债务的比重为 19.40%，短期有息债务占全部债务的比重为 80.60%，占比较 2016 年末有所下降。

图 4：2015 年~2017 年末及 2018 年 3 月末公司债务情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司资产负债率 55.55%，较 2016 年增加 10.18 个百分点；公司全部债务资本化比率分别为 35.72%，较 2016 年末有所下降，主要系公司年末已到期未支付的应付票据金额大幅下降所致；长期债务资本化比率为 9.73%。

公司债务期限结构以短期债务为主，主要为用于商品采购的短期借款。公司债务期限结构如下表所示。

表 7：截至 2017 年末公司有息债务期限结构情况⁶

单位：亿元

债务到期时间	长短期借款	应付债券本金	合计
2018 年	19.83	5.02	24.85
2019 年	-	-	-
2020 年	-	5.98	5.98
2021 年	-	-	-
2022 年	-	-	-
合计	19.83	11.00	30.83

资料来源：公司提供，东方金诚整理

4. 对外担保

截至 2017 年末，公司无对外担保⁷。

盈利能力

2017 年公司营业收入和利润总额均同比增加，营业利润率略有提升，投资收益对利润有所贡献，盈利能力有所提升

2018 年 1~3 月，公司营业收入 150.40 亿元，营业利润率为 2.78%，利润总额

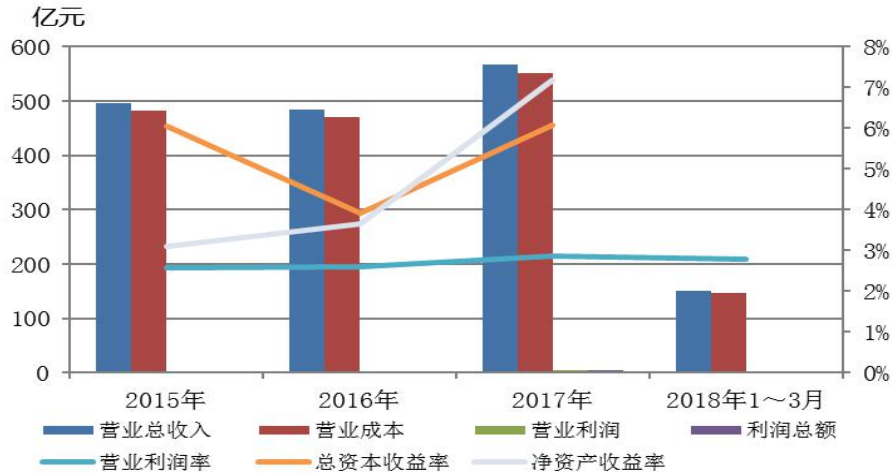
⁶ 不包括一年内到期的非流动负债中的长期应付款。

⁷ 不包括公司对子公司担保。

1.09 亿元，净利润为 0.94 亿元。

2017 年，公司营业总收入为 567.36 亿元，较 2016 年同比增加 17.38%；营业利润率为 2.86%，较 2016 年增加 0.26 个百分点。

图 5：2015 年~2017 年及 2018 年 1~3 月公司盈利情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

同期，公司期间费用为 10.74 亿元，占营业收入的比重为 1.89%，占比较 2016 年末同比下降 0.17 个百分点。公司期间费用中销售费用、管理费用占比较大，合计占比为 82.28%。

同期，公司实现投资收益 1.23 亿元，同比增加 110.13%，公司投资收益占利润总额比重为 26.29%，主要构成为子公司转让收益 1282.77 万元、出售中新控股股票收益 9877.07 万元和可转债收益 1559.52 万元；公司资产减值损失 2.27 亿元，较 2016 年末同比增加 1.42 亿元，同比增加主要系公司对预付给乐视手机款项 0.67 亿元及其他应收款 297.71 万元全额计提坏账准备所致。

2017 年公司营业利润为 4.50 亿元，同比增长 88.68%，公司利润总额为 4.70 亿元，同比增长 68.98%，主要是公司业务发展规模持续扩大，主营获利水平提升且投资收益增加所致。

2017 年公司净资产收益率为 7.18%，较 2016 年提高 3.52 个百分点；总资本收益率为 6.06%，较 2016 年提高 2.16 个百分点。

现金流

跟踪期内，由于发放贷款及垫款大幅增加，公司经营性净现金流规模大幅净流出，投资性净现金流保持稳定且金额较小，筹资性净现金流规模大幅增加，公司对外部融资依赖增加

2018 年 1~3 月，公司经营性净现金流为净流出 4.75 亿元；公司投资活动净现金流为净流入 0.45 亿元；公司筹资性净现金流为-0.08 亿元。

2017 年，公司经营性净现金流为净流出 15.43 亿元，主要系本期发放贷款及垫款、应收账款、存货和预付账款大幅增加所致；公司投资活动净现金流为净流出

0.52 亿元，较 2016 年投资活动净现金流变动较小；公司筹资性净现金流为 21.25 亿元，主要系 2017 年公司经营活动现金需求增加，银行借款及发行债券收到的现金增加所致。

偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2017 年末，公司流动比率、速动比率分别为 163.63%、101.00%，流动比率和速动比率较 2016 年末均出现下降。2017 年，经营现金流动负债比为-24.52%，经营性现金流对流动负债的保障能力有所下降。

从长期偿债能力指标来看，2017 年，受益于公司 EBITDA 金额同比增长，为 7.03 亿元；EBITDA 利息倍数为 3.25 倍，全部债务/EBITDA 倍数为 4.39 倍。

表 8：2015 年~2017 年及 2018 年 3 月公司偿债能力主要指标

单位：%、倍

指标名称	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
流动比率	171.85	213.25	163.63	170.93
速动比率	116.60	143.99	101.00	120.53
经营现金流动负债比	5.44	35.86	-24.52	-
EBITDA 利息倍数	2.25	2.89	3.25	-
全部债务/EBITDA	9.32	6.70	4.39	-

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 2018 年 3 月 19 日，公司不存在不良信用记录。

截至本报告出具日，公司发行的“15 深爱 01”已按时足额支付利息。

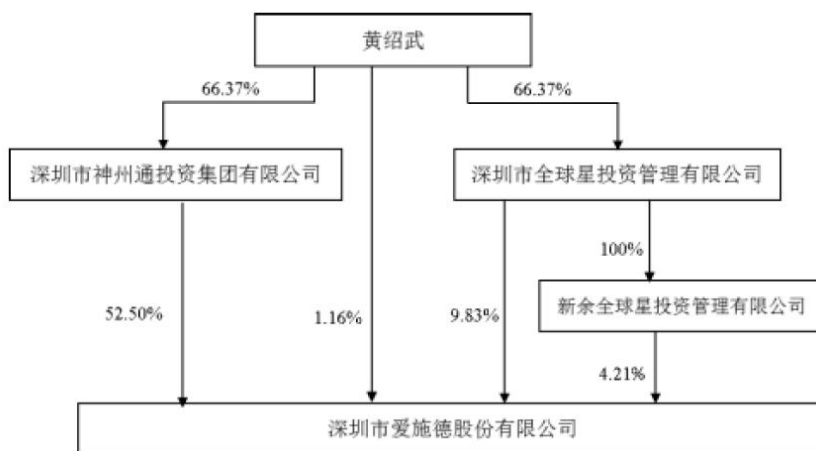
抗风险能力及结论

东方金诚认为，受益于业务规模持续扩大以及运营效率持续提升，公司营业收入及利润总额同比增加，盈利能力有所提升；公司采取多品牌运营模式，继续与苹果、华为、三星等国内外终端品牌保持稳定的合作关系；作为国内领先的智能终端分销商之一，公司持续完善相关销售仓储及配送设施建设，营销网络覆盖范围进一步扩大，并保持较强的市场竞争力；跟踪期内，公司供应链及金融服务业务收入及盈利水平规模增长较快，对公司收入和利润形成有益补充。

同时，东方金诚也关注到，公司移动互联网和通信服务业务用户及收入规模仍较小，存在一定的经营压力；跟踪期内，公司新增小额贷款业务，导致公司发放贷款及垫款规模较大，存在一定的资金占用；跟踪期内，公司有息债务总体有所增长且规模较大，债务结构仍以短期有息债务为主；跟踪期内，受小额贷款业务规模增长影响，公司发放贷款及垫款大幅增加，经营性净现金流规模大幅净流出，对债务保障能力减弱。

综上所述，东方金诚维持爱施德主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“15 深爱 01”和“17 深爱债”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2018 年 3 月末公司股权结构图



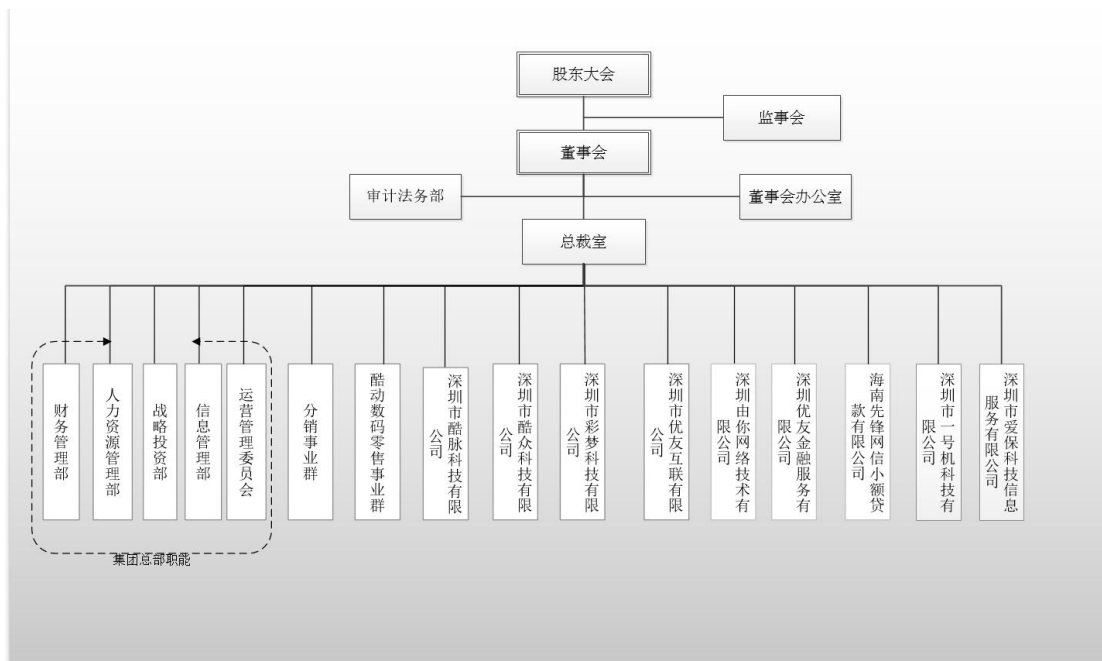
附件二：截至 2018 年 3 月末公司直接控股子公司情况

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
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 万元	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
深圳市优友互联有限公司	1000	60	互联网和相关服务业
武汉市酷爱星通信科技有限责任公司	100	100	通讯产品销售
长春市酷爱通讯科技有限公司	100	100	通讯产品销售
深圳市爱享投资有限公司	1500	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	1000	60	通讯产品销售
深圳市酷众科技有限公司	1000	60	通讯产品销售
江西酷兜科技有限公司	500	100	通讯产品销售
江西赣江新区爱施德网络小额贷款有限公司	100000	100	小额贷款服务
广州爱施德股权投资管理有限公司	50000	100	商业
广州酷爱通讯器材有限责任公司	300	60	通讯产品销售
深圳市酷爱通讯科技有限公司	300	60	通讯产品销售
长沙酷爱炫供应链管理有限责任公司	250	60	通讯产品销售
深圳市一号机科技有限公司	1000	55	通讯产品销售

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件三：截至 2018 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	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末 (未审计)
流动资产：				
货币资金	302982.26	277814.46	210869.27	291477.15
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	3056.58	2440.89	2362.15	2362.15
应收票据	23155.68	48793.32	28263.89	61255.02
应收账款	80047.47	88456.41	129688.95	183124.62
预付款项	188957.38	114708.95	175866.88	108464.07
应收利息	-	495.27	380.78	721.59
应收股利	-	-	-	-
其他应收款	8279.87	6236.52	11482.76	12479.45
存货	297056.44	268383.40	393764.02	300700.31
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-
其他流动资产	20357.34	19029.76	76692.81	59247.62
流动资产合计	923893.01	826358.97	1029371.51	1019831.98
非流动资产：				
发放贷款及垫款	-	19631.21	114618.44	102142.14
可供出售金融资产	68110.50	96775.27	83836.50	81776.29
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	6907.19	5872.15	3033.17	3053.17
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	3023.32	1910.40	1635.73	1543.40
工程物资	-	-	-	-
在建工程	-	-	256.27	329.48
固定资产清理	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
无形资产	4468.33	3262.76	2876.62	2779.82
开发支出	3474.46	-	-	-
商誉	16155.41	12218.13	221.08	366.43
长期待摊费用	1791.46	748.54	699.93	724.69
递延所得税资产	15846.60	10006.13	9751.07	10424.24
其他非流动资产	1800.00	12700.00	1800.00	1800.00
非流动资产合计	121577.27	163124.59	218728.81	204939.67
资产总计	1045470.28	989483.56	1248100.32	1224771.65

附件四：公司合并资产负债表(续表)

单位：万元

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末 (未审计)
流动负债：				
短期借款	300105.53	123676.72	198296.69	227468.16
应付票据	315.00	134743.95	-	56097.41
应付账款	164680.68	57246.80	285547.97	170718.91
预收款项	45756.20	42171.44	66937.15	67282.72
应付职工薪酬	7712.12	8309.08	9393.12	3521.53
应交税费	6926.56	14552.05	6347.04	6225.49
应付利息	868.72	689.95	1841.28	3721.51
应付股利	300.00	-	0.00	0.00
其他应付款	10943.63	6123.53	10555.51	11386.71
一年内到期的非流动负债	-	-	50164.95	50198.12
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	537608.45	387513.52	629083.72	596620.57
非流动负债：				
长期借款	-	-	-	-
应付债券	59540.79	59698.05	59815.03	59841.98
长期应付款	-	-	-	-
递延收益	36.00	1246.51	667.00	667.00
预计负债	1.09	40.10	-	-
递延所得税负债	527.93	450.25	3793.31	3688.80
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	60105.82	61434.91	64275.35	64197.78
负债合计	597714.27	448948.42	693359.06	660818.35
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	99138.48	103273.48	103273.48	103273.48
资本公积	147683.58	182817.78	182836.97	182836.97
专项储备	-	-	-	-
其他综合收益	5464.35	27661.30	16775.24	15922.61
盈余公积	22584.53	23123.00	24684.31	24684.31
一般风险准备	-	-	1473.29	1473.29
未分配利润	171986.56	190223.28	209594.42	218833.72
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	446857.51	527098.85	538637.72	547024.38
少数股东权益	898.51	13436.28	16103.54	16928.92
股东权益合计	447756.02	540535.13	554741.26	563953.30
负债与股东权益合计	1045470.28	989483.56	1248100.32	1224771.65

附件五：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2015年	2016年	2017年	2018年1~3月 (未审计)
一、营业总收入	4956902.83	4833327.78	5673587.05	1504046.16
减：营业成本	4828121.29	4703509.75	5506162.91	1459972.21
税金及附加	1360.33	4027.61	4952.66	2248.81
销售费用	67424.55	63030.97	67313.31	15671.03
管理费用	25492.77	20844.05	21025.94	7250.16
财务费用	15166.72	15717.64	19024.03	3694.86
资产减值损失	9513.90	8472.01	22667.69	7649.03
加：公允价值变动收益	2308.56	-615.69	-78.74	-
投资收益（损失以“-”号填列）	1180.76	5876.57	12348.46	777.88
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-113.73	-886.11	-1068.70	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
其他收益	-	867.25	298.33	-
二、营业利润（损失以“-”号填列）	13312.61	23853.88	45008.56	8337.94
加：营业外收入	3557.08	4292.24	2164.49	2536.89
其中：非流动资产处置利得	92.54	-	6.31	-
减：营业外支出	317.40	347.38	198.97	6.03
其中：非流动资产处置损失	102.92	106.23	10.86	0.00
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	16552.28	27798.74	46974.08	10868.81
减：所得税	2716.16	8000.66	7121.30	1467.61
加：未确认的投资损失	-	-	-	-
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	13836.13	19798.09	39852.78	9401.19
归属于母公司所有者的净利润	14063.13	18775.19	37896.76	9239.30
少数股东损益	-227.00	1022.90	1956.02	161.90

附件六：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2015年	2016年	2017年	2018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	5917361.76	5606979.11	6816167.08	1667149.13
客户存款和同业存放款项净增加额	-	13702.08	201570.76	66264.80
收到税费返还	21.28	-	-	-
收取利息、手续费及佣金的现金	-	2655.95	8041.87	4467.49
收到的其他与经营活动有关的现金	104594.97	118591.39	36265.94	18186.74
经营活动现金流入小计	6021978.02	5741928.53	7062045.64	1756068.16
购买商品、接受劳务支付的现金	5792804.76	5364628.42	6767714.40	1591994.47
客户贷款及垫款净增加额	-	22960.00	298398.12	53472.27
支付给职工以及为职工支付的现金	42318.26	37507.15	37543.42	16441.48
支付的各项税费	26448.08	28887.22	27013.27	18373.16
支付的其他与经营活动有关的现金	131152.45	148971.87	85655.53	28331.18
经营活动现金流出小计	5992723.55	5602954.65	7216324.74	1708612.57
经营活动产生的现金流量净额	29254.47	138973.87	-154279.09	47455.59
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	936879.00	1285575.00	1397469.30	500300.00
取得投资收益所收到的现金	1294.49	3224.50	12172.68	428.79
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	29.62	996.40	75.58	40.86
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	-	2496.05	14170.07	-
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	938203.11	1292291.94	1423887.64	500769.65
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	3911.34	1126.26	1407.70	256.49
投资所支付的现金	1000424.41	1288018.90	1427685.00	495800.00
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	-	10183.32	-	180.00
支付的其他与投资有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	1004335.76	1299328.48	1429092.70	496236.49
投资活动产生的现金流量净额	-66132.65	-7036.54	-5205.06	4533.16
三、筹资活动产生的现金流				
吸收投资所收到的现金	4706.10	39269.20	688.25	103.34
取得借款所收到的现金	1307672.84	762327.78	912080.39	85089.00
发行债券收到的现金	59495.00	-	59820.00	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	97106.06	151288.88	180770.90	31234.00
筹资活动现金流入小计	1468980.01	952885.87	1153359.55	116426.34

偿还债务所支付的现金	1232589.68	938756.58	843106.76	54244.20
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	15847.16	16932.32	36666.57	1997.78
支付其他与筹资活动有关的现金	156990.38	183945.90	61124.80	60977.22
筹资活动现金流出小计	1405427.22	1139634.80	940898.13	117219.20
筹资活动产生的现金流量净额	63552.79	-186748.93	212461.41	-792.86
四、汇率变动对现金的影响额	268.91	141.77	-276.35	-331.23
五、现金和现金等价物净增加额	26943.52	-54669.82	52700.91	50864.66

附件七：公司主要财务指标

项目	2015年	2016年	2017年	2018年1~3月(未审计)
盈利能力				
营业利润率(%)	2.57	2.60	2.86	2.78
总资本收益率(%)	3.78	4.22	6.06	-
净资产收益率(%)	3.09	3.66	7.18	-
偿债能力				
资产负债率(%)	57.17	45.37	55.55	53.95
长期债务资本化比率(%)	11.74	9.95	9.73	9.59
全部债务资本化比率(%)	44.57	37.05	35.72	41.11
流动比率(%)	171.85	213.25	163.63	170.93
速动比率(%)	116.60	143.99	101.00	120.53
经营现金流动负债比(%)	5.44	35.86	-24.52	-
EBITDA利息倍数(倍)	2.25	2.89	3.25	-
全部债务/EBITDA(倍)	9.32	6.70	4.39	-
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.10	0.41	-0.52	-
筹资前现金流量净额利息保护倍数(倍)	-2.69	10.59	-12.81	-
经营效率				
销售债权周转次数(次)	32.18	40.20	38.44	-
存货周转次数(次)	18.43	16.64	16.63	-
总资产周转次数(次)	5.12	4.75	5.07	-
现金收入比(%)	119.38	116.01	120.14	-
增长指标				
资产总额年平均增长率(%)	-6.38	5.29	9.26	-
净资产年平均增长率(%)	-3.23	11.79	11.31	-
营业收入年平均增长率(%)	10.98	0.01	6.99	-
利润总额年平均增长率(%)	-59.43	198.44	68.46	-

附件八：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	$(\text{营业收入}-\text{营业成本})/\text{营业收入}\times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本}-\text{营业税金及附加})/\text{营业收入}\times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润}+\text{利息费用})/(\text{所有者权益}+\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务})\times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润}/\text{所有者权益}\times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额}/\text{利润总额}\times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额}/\text{资产总计}\times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务}/(\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务}/(\text{长期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额}/\text{所有者权益}\times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA}/\text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务}/\text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计}-\text{存货})/\text{流动负债合计}\times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/(\text{当年利息支出}+\text{当年应偿还的全部债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入}/(\text{平均应收账款净额}+\text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本}/\text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入}/\text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金}/\text{营业收入}\times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2年数据: $\text{增长率}=(\text{本期}-\text{上期})/\text{上期}\times 100\%$
营业收入年平均增长率	(2) n年数据: $\text{增长率}=[(\text{本期}/\text{前}n\text{年})^{1/(n-1)}-1]\times 100\%$
利润总额年平均增长率	

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

附件九：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。