

深圳市英唐智能控制股份有限公司

2018 年面向合格投资者公开发行公司
债券(第一期)2018 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评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报
告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要
的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何
组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象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。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。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，并有权在被评证券存续期
间变更信用评级。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证券信
用评级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号：
鹏信评【2018】跟踪第
【170】号 02

债券简称：18 英唐 01
增信方式：保证担保
担保主体：深圳市高新投集团
有限公司
债券剩余规模：2.22 亿元
债券到期日期：2022 年
01 月 03 日
债券偿还方式：每年付息，
到期一次还本，最后一期利
息随本金一起支付；附第 2
年末公司上调票面利率选择
权及投资者回售选择权

分析师

姓名：
蒋申 董斌

电话：
0755-82872532

邮箱：
jiangsh@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

深圳市英唐智能控制股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期） 2018 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	AAA	AAA
发行主体长期信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2018 年 05 月 15 日	2017 年 05 月 18 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对深圳市英唐智能控制股份有限公司（以下简称“英唐智控”或“公司”，股票代码“300131.SZ”）及其 2018 年 01 月 03 日面向合格投资者公开发行的公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）的 2018 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AAA，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，2017 年以来行业景气度持续回升，公司面临较好发展机遇；通过并购整合，产品线进一步丰富，业务规模大幅增长且持续保持规模优势；由深圳市高新投集团有限公司（以下简称“高新投集团”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平。同时鹏元也关注到，电子元器件分销行业竞争较为激烈，持续压缩电子元器件分销商盈利空间，电子智能控制器业务收入规模持续下滑，公司盈利能力有所下滑；应收账款及存货规模进一步增长，需关注应收账款回收及存货跌价风险，相关占用营运资金压力增大，经营活动现金大额净流出，负债率显著上升，有息债务规模增长较快，偿债压力上升；需关注公司面汇兑损失风险和商誉减值风险等风险因素。

正面：

- 2017 年以来，行业景气度持续回升，公司面临较好发展机遇。随着高端消费电子、可穿戴设备、智能家居、电子汽车、工业自动化等领域的技术革新持续发展，2017 年中国集成电路产业销售额达到 5,411.3 亿元，同比增长 24.8%，行业发展受到政府的支持，公司面临较好发展机遇。

- **公司持续保持规模优势，通过并购整合，产品线进一步丰富，业务规模大幅增长。**2017年公司并购新增子公司联合创泰科技有限公司（以下简称“联合创泰”）和深圳市怡海能达有限公司（以下简称“怡海能达”），新增代理品牌 28 个，收入达 74.00 亿元，同比增长 75.27%，收入在国内本土元器件分销上市公司中位列第四。
- **由高新投集团提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平。**高新投集团实力雄厚，业务发展情况良好，经鹏元综合评定高新投集团主体长期信用等级为 AAA，其为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平。

关注：

- **电子元器件分销行业竞争较为激烈，持续压缩电子元器件分销商盈利空间，公司盈利能力有所下滑。**国内电子元器件分销行业业务模式趋同，竞争较为激烈，2017 年我国主要电子元器件分销商毛利率整体呈下降趋势。公司综合毛利率由 2016 年的 9.90% 持续下滑至 2018 年 1 季度的 6.02%，营业利润率由 2016 年的 5.67% 下滑至 2017 年的 2.83%。
- **电子智能控制器业务收入规模持续下滑。**公司电子智能控制器业务受主要客户需求缩减及市场拓展不利影响，收入规模从 2016 年的 1.92 亿元继续下降至 2017 年的 1.66 亿元。
- **公司营运资金压力持续增长，经营活动现金大额净流出。**公司对上下游议价能力较弱，应收及预付款对运营资金占用较大，2017 年公司营运资本占用资金增加 79,547.04 万元，经营活动现金净流出 4.73 亿元。
- **公司负债率显著上升，有息债务规模增长较快，偿债压力增大。**2018 年 3 月末，公司有息债务规模达 25.45 亿元，较 2016 年末增长 235.81%，其中一年内到期有息债务规模达 22.22 亿元，资产负债率由 2016 年末的 46.10% 上升至 60.95%；2017 年，EBITDA 利息保障倍数由上年的 9.49 下降至 3.77，有息债务与 EBITDA 的比值由上年的 2.68 上升至 7.11，偿债压力上升。
- **公司应收账款及存货规模进一步增长，需关注应收账款回收及存货跌价风险。**截至 2018 年 3 月末，公司应收账款、应收票据及存货分别占总资产的比重达 32.25%、6.30% 和 17.46%，规模合计 30.37 亿元，较 2016 年增长 53.30%，主要系电子元器件分销业务应收下游客户销售款及相关产品备货，需关注相关行业景气度下行带来的坏账或跌价风险。

- **公司仍面临一定汇兑损失风险。**2017年，公司营业收入中来源于中国大陆地区以外的国家和地区规模占比由上年的41.78%提高至59.29%，占比进一步升高，此外，电子元器件产品采购亦以国外电子元器件品牌生产商为主，面临一定的汇兑损失风险。
- **受业绩不达预期影响，优软科技计提商誉减值准备，公司商誉规模较大，需关注相关减值风险。**截至2017年末，公司商誉账面原值共9.70亿元，包括合并深圳市华商龙商务互联科技有限公司（以下简称“深圳华商龙”）形成的商誉8.47亿元、合并深圳市优软科技有限公司（以下简称“优软科技”）形成的商誉0.62亿元以及合并联合创泰形成商誉0.47亿元；2017年，受业绩不达预期影响，优软科技相关商誉计提减值准备0.12亿元，若后续相关公司经营业绩不达预期，则面临一定的商誉减值风险。

公司主要财务指标：

项目	2018年3月	2017年	2016年	2015年
总资产（万元）	542,257.43	511,583.08	361,676.10	251,352.82
归属于母公司所有者权益合计（万元）	192,224.41	188,659.00	187,254.65	169,729.00
有息债务（万元）	254,506.91	225,206.32	75,789.02	29,906.74
资产负债率	60.95%	59.69%	46.10%	30.72%
流动比率	1.43	1.34	1.53	1.79
速动比率	1.11	1.03	1.11	1.23
营业收入（万元）	247,280.74	739,987.53	422,205.71	177,139.49
营业利润（万元）	7,400.09	20,951.65	23,958.51	4,782.78
净利润（万元）	5,742.58	17,705.87	21,016.66	3,735.94
综合毛利率	6.02%	8.59%	9.90%	10.25%
总资产回报率	-	6.82%	8.84%	3.84%
EBITDA（万元）	-	31,679.33	28,329.64	9,177.98
EBITDA利息保障倍数	-	3.77	9.49	6.59
经营活动现金流净额（万元）	5,884.13	-47,288.62	2,699.55	-15,967.66

资料来源：公司2015-2017年审计报告及2018年1-3月未经审计财务报表，鹏元整理

高新投集团主要财务指标：

项目	2017年	2016年	2015年
总资产（万元）	1,346,952.97	789,850.84	820,240.46
归属于母公司所有者权益合计（万元）	1,119,107.66	655,949.44	639,623.84
融资性担保期末在保责任余额（亿元）	-	95.36	70.32

融资担保业务准备金覆盖率	-	3.64%	4.83%
融资担保净资产放大倍数	-	1.45	1.10
融资担保业务累计担保代偿率	-	1.24%	1.10%

注：2015 年数据采用 2016 年年初数。

资料来源：高新投集团 2016 年、2017 年审计报告，高新投集团提供，鹏元整理

一、本期债券募集资金使用情况

公司于2018年01月03日发行4年期2.22亿元公司债券，募集资金计划用于偿还银行贷款和补充公司流动资金。截至2018年3月31日，公司已使用本期债券募集资金1.95亿元。

二、发行主体概况

2017年-2018年3月末，公司名称、注册资本、实收资本均未发生变动。截至2018年3月末，公司注册资本及实收资本均为106,952.64万元，控股股东及实际控制人均为胡庆周，持有公司总股份的26.55%；公司前十大股份明细如表1所示。

表1 截至2018年3月31日公司前十大股东明细（单位：万股、%）

排名	股东名称	持股数量	占比
1	胡庆周	28,392.50	26.55
2	钟勇斌	4,676.02	4.37
3	李波	4,493.00	4.20
4	甘礼清	4,493.00	4.20
5	光大兴陇信托有限责任公司-光大信托-臻享 54 号单一资金信托	2,713.10	2.54
6	深圳市易实达尔信息技术有限公司	2,287.68	2.14
7	云南国际信托有限公司-云南信托云霞 7 期集合资金信托计划	2,122.34	1.98
8	云南国际信托有限公司-云霞 80 期集合资金信托计划	1,776.66	1.66
9	付坤明	1,612.19	1.51
10	深圳市易商信息技术有限公司	1,605.95	1.50
	合计	54,172.45	50.65

资料来源：公司 2018 年一季报

2017年以来，公司主要业务较上年未有变化，仍主要为电子元器件分销及电子智能控制器生产销售。截至2017年末，公司纳入合并报表范围内的子公司共42家，较2016年末新增子公司共16家，其中通过非同一控制下企业合并取得的子公司2家，新设子公司12家，收购子公司2家，明细如附录五所示，无不再纳入合并范围子公司。

截至2018年3月31日，公司资产总额为54.23亿元，归属于母公司的所有者权益为19.22亿元，资产负债率为60.95%；2018年一季度，公司实现营业收入24.73亿元，净利润0.57亿元，经营活动现金流净额0.59亿元。

截至2017年12月31日，公司资产总额为51.16亿元，归属于母公司的所有者权益为18.87亿元，资产负债率为59.69%；2017年度，公司实现营业收入74.00亿元，净利润1.77亿元，经营活动现金流净额-4.73亿元。

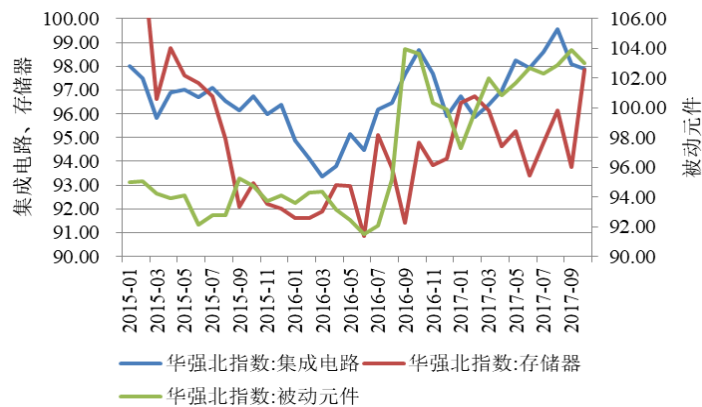
三、运营环境

2017年以来，受下游行业技术升级相关需求带动，电子元器件行业景气度持续回升，在相关政策支持下，行业具有较好的发展前景

电子元器件具有种类多、各类产品特性差异大、下游应用广泛的特点，相关产业系科技社会的重要基础行业，行业发展状况主要受上游技术更新及供给情况、下游需求状况的影响。

2016年以来智能化手机及平板电脑市场进入到了存量阶段，高端消费电子、可穿戴设备、智能家居、电子汽车、工业自动化等领域的技术革新持续发展，与传统智能产品相比，为满足更高的性能，高端产品对被动元件使用量大幅增加，同时对具有较好性能的中高端硬件需求增长，上述领域逐渐取代智能手机和平板电脑，成为促进电子元器件需求增长的主要动力。供给方面，由于全球主要厂商调整产能结构，主动缩减低端产品产能，受消费电子等主要下游行业整体出货量增长有限影响，上游厂商对于产能扩张较为谨慎，下游需求爆发使得相关产品及原材料供应紧缺，2016年下半年以来，相关被动元件、存储器、集成电路等产品价格呈上升趋势。

图1 主要电子元器件产品价格指数

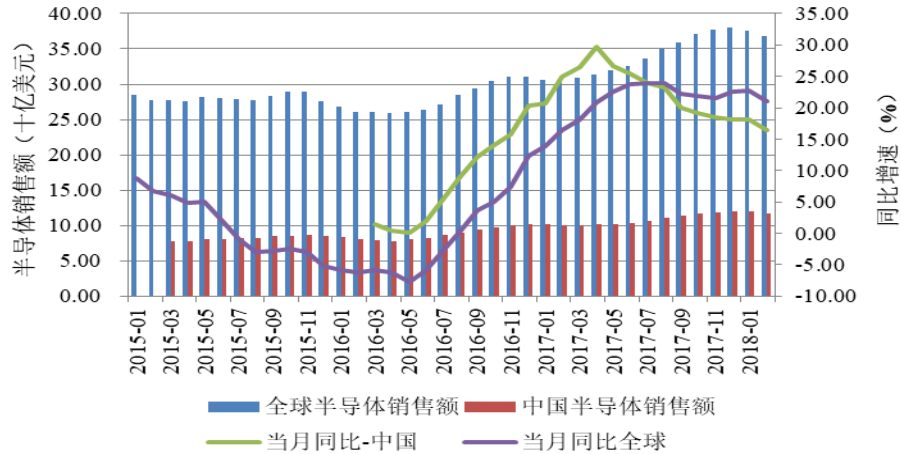


资料来源：Wind，鹏元整理

受益于下游需求增长，被动元件以及中高端PCB产品、显示屏、存储器等主动元器件相关产品价格和出货量持续上升，2016年6月以来，半导体行业月销售额迅速增长。根据美国半导体产业协会月度数据统计，2017年全球半导体行业营收总计4,050.8亿美元，同比增长20.98%，其中，世界集成电路产品市场销售额为3,401.89亿元，同比增长22.9%，占全球半导体市场总值的83.2%，存储器占比最高，为30.10%，系推动半导体行业快速发展的主要动力之一；2017年，中国半导体行业营收总计1,297.2亿美元，同比增长22.78%。根据

中国半导体行业协会（CSIA）统计，2017年中国集成电路产业销售额达到5,411.3亿元，同比增长24.8%。

图2 全球及中国半导体销售额



资料来源：Wind，鹏元整理

2017年以来，国家及各地区相关部门陆续出台了一系列政策，鼓励和支持高端电子信息产业发展，在新能源汽车、5G通信、“互联网+”的全面推广应用、信息技术产业基础设施建设等各方面提出了近期的发展目标及重大项目工程部署、产业支持，相关产业的发展将带动电子元器件技术升级及相关需求，为电子元器件产业提供良好的发展环境。

表2 2017年以来电子信息产业主要相关政策

日期	发布机构	文件名称	相关内容
2017年4月	工信部、发改委、科技部	汽车产业中长期发展规划	新能源汽车领域的阶段性目标是到2020年年产销达到200万辆；到2025年，新能源汽车占汽车产销20%以上
2017年8月	国务院	关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见	推动新型信息产品消费、推广数字家庭产品、拓展电子产品应用、提升信息技术服务能力；2020年信息基础设施达到世界领先水平；
2017年10月	国家发展改革委办公厅	关于组织实施2018年“互联网+”、人工智能创新发展和数字经济试点重大工程的通知	推动国家对“十三五”规划《纲要》、人工智能发展规划、数字经济发展等重大部署的落地；明确AI创新重大工程、“互联网+”重大工程的申报要求
2017年12月	国家发改委	关于组织实施2018年新一代信息基础设施建设工程的通知	2018年将在不少于5个城市开展5G规模组网试点，每个城市5G基站数量不少50个、全网5G终端不少于500个
2018年3月	国务院	政府工作报告	加强新一代人工智能研发应用，在医疗、养老、教育、文化、体育等多领域推进“互联网+”；推动集成电路、第五代移动通信、新能源汽车等产业发展，实施重大短板装备专项工程

资料来源：公开资料，鹏元整理

2017年以来，国内电子元器件分销企业业务规模持续上升，业内并购整合趋势持续，

市场集中度上升，但行业竞争较为激烈，持续压缩利润空间

电子元器件代理分销商为联系上游电子元器件生产设计企业和下游电子产品制造商之间的纽带，承担了上游生产商大部分市场开拓及技术实践职能，分担了部分备货及资金压力，同时为下游电子产品制造商提供技术咨询服务。国内电子元器件分销商主要以代理国外知名电子元器件生产商产品线为主，主要客户系国内电子产品生产商，对上下游的议价能力均相对较弱。借助于技术实力和资金优势，电子元器件龙头企业在中高端需求上升过程中，进一步提高市场占有率，据Gartner统计，2017年全球前10大半导体厂商总营收年增率达30.6%，占整体市场58%，而前10大半导体厂商外所有厂商总营收仅小幅上扬11%，上游行业集中度的提升使得电子元器件分销商的议价能力进一步减弱。此外，由于竞争模式趋同，国内电子元器件分销商之间的竞争集中在品牌代理资源、资金实力、销售渠道几个方面，竞争较为激烈。

表 3 2017 年我国主要元器分销上市企业收入及毛利情况

证券代码	证券简称	营业总收入 (亿元)	收入同比 增速 (%)	毛利率 (%)	毛利率变动 (%)
0400.HK	科通芯城	96.16	-25.65	8.01	-0.20
000062.SZ	深圳华强	82.98	49.66	16.20	-2.96
300184.SZ	力源信息	82.38	417.24	7.84	-3.76
300131.SZ	英唐智控	74.00	75.27	8.59	-1.30
603501.SH	韦尔股份	24.06	11.35	20.54	0.42
603933.SH	睿能科技	19.09	22.50	18.67	0.33
300493.SZ	润欣科技	18.30	18.88	10.40	-0.25
832149.OC	利尔达	15.18	4.06	19.23	1.55
均值		51.52	79.20	13.69	-0.77

资料来源：公开数据，鹏元整理

在电子元器件产品供不应求的情况下，大型分销商凭借资金、代理渠道优势，稳定供货能力相对较强，竞争优势得到强化。截至2017年末，我国本土元器件分销商上市企业¹共10家，其中，8家收入规模达10亿元以上，其中前四强收入规模具有明显优势；收入增速方面，除科通芯城受2017年5月恶意利空消息影响导致银行抽贷，流动资金中断使得收入增速下滑外，其他四家均受益于下游行业景气度提高及外延并购效应，收入规模增速具有明显优势，行业集中度有所上升；但由于竞争较为激烈、上下游议价能力弱，毛利率下滑较为明显，利润空间进一步被压缩。随着上下游技术的进步，未来电子元器件行业对代理商渠道的依赖将呈下降趋势，长期来看，本土电子元器件分销商面临转型升级压力。

¹包括香港上市及新三板企业。

四、经营与竞争

2017年以来，公司主要业务较上年未有变化，仍主要包括电子元器件分销、电子智能控制器的研发、生产、销售以及软件研发、销售及维护业务，其中，电子元器件分销业务系公司主要收入及利润来源。受益于新增收购联合创泰及怡海能达，2017年及2018年1季度公司电子元器件分销业务收入分别达73.31亿元和24.41亿元，带动公司营业收入分别同比增长75.27%和101.63%。毛利率方面，由于新增电子元器件分销产品具有小件、周转快的特点，毛利率相对较低，随着其收入占比升高，同时，市场竞争加大积压利润空间，公司电子分销业务毛利率持续下滑。此外，由于电子智能控制器产品原下游客户需求收缩、新客户拓展不利，该业务毛利率及收入规模均持续下滑。

表 4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2018年1-3月		2017年		2016年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
电子分销行业	244,125.13	5.88%	723,083.86	8.27%	402,788.48	8.94%
电子智能控制行业	2,997.04	17.83%	16,612.95	22.45%	19,239.62	30.13%
其他	158.56	68.57%	290.72	40.60%	177.6	-9.67%
合计	247,280.74	6.02%	739,987.53	8.59%	422,205.71	9.90%

注：其他业务包括房租收入和软件销售及维护收入。

资料来源：公司提供，鹏元整理

公司主要外销产品包括电子元器件及智能家居控制产品，其中，智能控制器产品主要出口对象为欧盟、美国等，产品销售以间接出口为主；公司电子元器件的采购和销售地点根据下游客户交货需求确定，主要包括中国大陆地区和香港，香港地区的采购和销售均以美元结算，主要客户为我国大陆终端消费类电子产品厂商在香港设立的法人或分支机构。2017年，公司新增子公司联合创泰的业务主要集中在香港地区，由于其主要代理MTK的主控芯片和海力士的内存产品，相关代理产品毛利率较低，故公司中国大陆地区以外的国家和地区收入规模同比大幅增长，但毛利率降幅较大，考虑到公司近年外销业务比例持续增长，需关注相关汇兑损失风险。

表 5 公司销售区域分布情况（单位：万元）

项目	2017年			2016年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
中国大陆地区	301,242.30	40.71%	12.41%	245,827.31	58.22%	10.48%
中国大陆地区以外的国家和地区	438,745.23	59.29%	5.97%	176,378.40	41.78%	9.08%
合计	739,987.53	100.00%	8.59%	422,205.71	100.00%	9.90%

资料来源：公司 2016-2017 年年报，鹏元整理

2017年，公司通过并购进一步丰富了电子元器件分销业务产品线；优软科技由于业绩不达预期，商誉计提减值准备，需关注相关并购子公司未来业绩能否达到预期

公司电子元器件分销业务主要系由子公司深圳华商龙负责。公司于2015年8月通过发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的方式收购深圳华商龙100%股权，根据《盈利预测补偿协议》约定，深圳华商龙2015年度、2016年度及2017年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于1.15亿元、1.40亿元和1.65亿元。2015-2017年，深圳华商龙实现扣非净利润分别为1.24亿元、1.61亿元和1.85亿元，达到了业绩承诺要求。

深圳华商龙作为国内较早提供电子元器件分销的企业之一，拥有丰富的行业经验，已获得了国内外知名电子元器件生产商的产品代理权，为上游供应商提供供应链服务，并为下游客户提供技术支持，盈利主要来源于电子元器件采购和销售的价差以及供应商的销售返点。

表 6 深圳华商龙电子元器件分销业务主要产品类别

产品类型	备注
电子元件	包括电容、电阻、连接器等被动元件
电子器件	包括电源器件、光电器件、存储器件、集成电路、IC 芯片等（除触控显示外）
触控显示	包括 LCD 面板、触摸屏、玻璃、LCM 模组等
其他	原材料等

资料来源：公司提供

为扩大业务规模、增强竞争实力，2016年深圳华商龙通过并购整合了在行业内拥有良好代理资源的上海康帕科贸有限公司（以下简称“康帕科贸”）、威尔电子有限公司（以下简称“威尔电子”）、深圳海威思科技有限公司（以下简称“深圳海威思”），通过投资合作成立事业部的模式，分别与深圳市柏建电子有限公司、上海柏建电子科技有限公司（以下简称“柏建电子”）、柏建科技（香港）有限公司、深圳市思凯易科技有限公司（以下简称“思凯易”）合作，成立了柏建事业群和思凯易事业群，丰富了公司品牌代理权资源，上述子公司及事业群2017年业绩较上年保持稳定，实现纳入合并报表范围的收入合计135,211.64万元，净利润4,363.16万元。

2015年4月公司以收购并增资的方式获得优软科技51%的股权，股权对价为10,928.57万元，形成商誉6,153.20万元。截至2018年3月末，上述价款已全部支付完毕。优软科技在办公系统软件研发业务的基础上，致力于研发电子信息产业互联网平台“优软云”，该平台围绕“服务”核心完成电子元器件的小批量采购，同时实现金融服务、公共服务等的全方位对接，在线上完成企业以往的线下业务，具体包括B2B商务、优软商城、优企云服、金融服务、公共服务、会员服务6大服务内容，于2016年10月正式发布。截至2017年

末，“优软云”注册用户达6,800多家，较2016年末新增2,091家，平台已上线电子元器件型号数量达1,066万个。

表 7 2016 年以来深圳华商龙电子元器件产品分销业务近年并购公司情况（单位：万元）

名称	康帕科贸	威尔电子	深圳海威思	联合创泰	怡海能达
并购成本	445 万元	93.67 万港元	1,500 万元（60%） ²	4,845 万港元 ³	3,825 万元
持股比例	51.00%	51.00%	100.00%	48.45%	51.00%
总资产	943.66	859.09	19,643.28	6,198.50	29,755.44
净资产	880.78	470.92	2,831.76	3,918.85	9,490.10
资产负债率	6.66%	45.18%	85.58%	36.78%	68.11%
2017 年营业收入	2,565.35	2,253.68	49,119.12	187,045.54	58,655.23
2017 年净利润	15.88	91.21	371.54	3,530.49	765.00
2016 年营业收入	565.9	2,561.52	41,124.11	-	-
2016 年净利润	-24.04	282.87	648.79	-	-

注：1、表格中总资产、净资产及资产负债率时间截点为2017年12月31日；

2、2017年联合创泰、怡海能达营业收入及净利润均为全年口径。

资料来源：公司提供

2017年以来，公司继续通过收购拓展代理资源。公司于2017年1月以4,845万港元⁴受让联合创泰48.45%的股权，于2017年6月以自有资金3,825万元收购怡海能达51%的股权，上述两个公司主要业务均为电子元器件分销。截至2017年末，联合创泰和怡海能达代理品牌数量分别为4个和24个，其中，联合创泰主要代理台湾知名主控芯片厂商联科发（MTK）的主控芯片产品和世界第三大DRAM制造商海力士内存芯片产品；怡海能达主要代理产品线为村田制作、BPS、飞利浦等，村田制作系全球领先的电子元器件制造商，其主打产品陶瓷滤波器、振荡子和振动传感器的技术水平和市场占有率高居世界首位。2017年，联合创泰和怡海能达收入分别为187,045.54万元和58,655.23万元，净利润分别为3,530.49万元和765.00万元。

2017年，公司共获得新增产品代理权共35个，其中，通过收购联合创泰及怡海能达分别获得4个和24个品牌代理权，通过自身开拓取得复旦微、Invensense应美盛、Sumida等7个新增品牌代理，主要下游应用涉及手机、汽车、医疗、物联网、LED等多个领域。截至

² 剩余 40% 股权的收购款确认方法：深圳海威思满足在约定期（2016 年 6 月至 2019 年 5 月）内每年实现的税前利润数总额不低于人民币壹仟万元，且每年的税前利润增长率均为正值的条件下，收购价款为深圳华商龙于约定期内产生的税后净利润总额的 40% 乘以 4.5，再加上截止 2019 年 11 月 30 日深圳海威思收到的约定期内应收账款对应的已计提的坏账准备金总额乘以 4.5。第一年业绩承诺已完成。

³ 根据联合创泰相关股权收购协议，交易款分两次支付，第一次交易款 2,508 万港元于股权交割日后十个工作日内支付，第二次交易款需在联合创泰 2017 年经审计税后净利润高于或等于 3,000 万元，于 2018 年 6 月 30 日支付。2017 年，联合创泰实现净利润满足相关业绩承诺。

⁴ 公司已于 2017 年 2 月支付第一笔股权转让款港币 2,508 万元，剩余的 2,337 万港元股权转让款将由华商龙控股于 2018 年 6 月 30 日以现金方式支付。

2017年末，深圳华商龙产品类型包括电子元件、电子器件、触控显示等各类电子元器件产品，产品规格型号有数十万个，产品下游应用行业涵盖家电、通信、手机、汽车、安防等行业。

表 8 2017 年公司电子元器件分销业务主要品牌代理情况

公司简称	主要代理品牌
深圳华商龙（原代理品牌）	新思国际（Synaptics）、松下（Panasonic）、罗姆半导体（Rohm）、福州瑞芯微（Rockchip）、安费诺集团、（Amphenol）、欧菲光（O-film）
联合创泰	MTK（联发科）、海力士
深圳海威思	汇顶科技、YAMAHA、爱普生（Epson）
怡海能达	村田制作、BPS（LED 驱动芯片）、飞利浦（LED 电源）、Prisemi 芯导（半导体功率器件）
柏建电子	Microchip、Diodes、KNOWLES
思凯易	Cypress、三星
康帕科贸	KDS 大真空、意力速 IRISO

资料来源：公司提供

根据湖北众联资产评估有限公司出具的《深圳市华商龙商务互联科技有限公司下属全资子公司拟收购联合创泰科技有限公司股权项目估值报告》（“众联估值字【2017】第1001号”），以2016年11月30日为评估基准日，联合创泰股东全部权益价值为10,263.48万港元。2017年末，公司并购深圳华商龙和联合创泰产生的商誉分别为84,702.25万元和4,671.49万元。受平台推广、盈利模式探索不达预期影响，2017年优软科技仅实现营业收入913.10万元，净利润为43.96万元，考虑到目前市场开拓进度相对滞后、平台业务及盈利模式尚未明确，未来优软科技收入及盈利模式不达预期的可能性较大，公司计提优软科技商誉减值1,219.52万元，需持续关注特定评估假设对并购标的资产评估价值的风险以及后续经营不如预期情况下带来的商誉减值风险。

2017年，公司电子元器件分销业务收入大幅增长，但相关业务的扩张给公司带来了较大的营运资金占用压力，且需关注品牌代理资格变动、上下游市场景气度波动对公司业务的影响

2017年，公司电子元器件分销业务实现收入72.31亿元，同比增长79.52%，根据各上市公司2017年年报数据显示，2017年公司收入在国内本土元器件分销上市公司中位列第四。2016年，公司板卡业务主要系销售深圳华商龙自主研发的平板电脑主芯片，毛利率相对较高；2017年以来，公司撤销了板卡研发团队，相关板卡业务收入均来源于分销模式，毛利率大幅下滑。值得注意的是，由于原触控显示产品主要客户广东欧珀移动通信有限公司手机显示屏由向深圳华商龙采购JDI触控显示屏替换成了向三星原厂直接采购的三星触控显示屏，相应业务收入规模大幅下行。

从毛利率上看，联合创泰代理MTK的产品购销价格基本一致，利润主要来源于MTK，根据联合创泰的采购金额计算的返点，返点比例约为采购金额的2%左右，受此影响，2017年公司电子元器件产品分销毛利率有所下降。2018年1季度，受市场竞争加大、上下游压价以及清理库存影响，深圳华商龙毛利率下滑至5.79%。

表 9 2016-2018 年 3 月深圳华商龙营业收入明细（单位：万元）

项目	2018 年 1-3 月		2017 年		2016 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
电子元器件（触控显示产品除外）	205,931.74	6.50%	571,842.75	8.00%	347,076.76	9.52%
板卡	26,523.87	1.00%	102,214.09	2.14%	1,560.30	16.78%
触控显示	134.72	2.29%	88.69	16.00%	42,369.86	5.33%
其他	9,790.85	3.97%	44,007.95	5.00%	11,798.96	3.79%
合计	242,381.18	5.79%	718,153.48	6.98%	402,805.88	8.94%

资料来源：公司提供

从前五大供应商情况看，受市场需求影响，公司各年前五大供应商产品采购存在一定差异。2017年，公司前五大供应商均为国内外知名的电子元器件生产商，采购额占比合计达47.69%，受新增代理产品线以及市场需求结构变化影响，前五大供应商与2016年有较大的差异，前五大供应商采购额较高，需关注相应代理权变动以及主要供应商销售渠道变化对公司业绩的影响。

表 10 2016-2017 年深圳华商龙前五大供应商明细（单位：万元）

排序	供应商名称	主要产品	2017 年	
			采购金额	占比
1	Synaptics Hong kong Limited(新思国际)	电容式触摸板、开发工具、IC 类	81,681.00	11.99%
2	MediaTek Singapore Pte. Ltd. (联发科)	集成电路	70,408.00	10.34%
3	SK hynix Semiconductor Hong Kong Ltd (海力士)	海力士存储器	64,528.00	9.48%
4	松下电器机电(中国)有限公司	可控硅耦合器、继电器	54,801.00	8.05%
5	深圳市汇顶科技股份有限公司	触控芯片与指纹芯片	53,291.00	7.83%
合计			324,709.00	47.69%
排序	供应商名称	主要产品	2016 年	
			采购金额	占比
1	Synaptics Hong kong Limited	电子元器件	54,296.18	10.43%
2	苏州欧菲光科技有限公司	电子元器件	32,648.31	6.27%
3	南昌欧菲光电技术有限公司	电子元器件	22,147.98	4.25%
4	福州瑞芯微电子股份有限公司	电子元器件	21,760.85	4.18%
5	柏建科技(香港)有限公司 POWERKING TECHNOLOGY (HK)	电子元器件	20,211.69	3.88%

	CO., LIMITED		
	合计	151,065.01	29.01%

资料来源：公司提供

深圳华商龙主要客户系各下游行业中具有一定规模的电子产品制造企业，凭借多年的行业经验及丰富的产品代理资源，深圳华商龙近年在手机、家电、消费电子等行业积累了丰富的客户资源，与各行业龙头企业建立了相对稳定的合作关系。2017年，深圳华商龙各产品线主要下游客户较上年变化不大，其中，前五大客户销售额占比由上年的27.65%小幅下降至21.90%，不存在对单一重大客户依赖的情况。

表 11 2016-2017 年深圳华商龙前五大客户明细（单位：万元）

排序	客户名称	2017 年	
		销售金额	占比
1	华勤通讯香港有限公司	44,242.98	6.16%
2	天马微电子（香港）有限公司	40,739.91	5.67%
3	信利光电股份有限公司	26,363.25	3.67%
4	成都京东方光电科技有限公司	26,129.34	3.64%
5	南昌欧菲光科技有限公司	19,801.41	2.76%
	合计	157,276.89	21.90%
排序	客户名称	2016 年	
		销售金额	占比
1	闻泰通讯股份有限公司	47,447.33	11.78%
2	东莞市欧珀精密电子有限公司	35,077.14	8.71%
3	柏建科技（香港）有限公司	11,524.45	2.86%
	POWERKINGTECHNOLOGY(HK)CO.,LTD		
4	杭州海康威视科技有限公司	8,814.69	2.19%
5	TCL 显示科技（惠州）有限公司	8,483.04	2.11%
	合计	111,346.65	27.65%

资料来源：公司提供

由于电子元器件分销市场竞争激烈，且深圳华商龙的上游供应商及下游客户均具有相对较强的技术实力及市场影响力，电子元器件分销业务对上下游议价能力均较弱，业务情况易受下游市场景气度波动的影响。为保障供货及时，深圳华商龙一般会配备一定的库存，其与上游生产商的结算方式主要为现金及票据结算，结算周期主要包括预付款、货到付款、月结15-60天等；与下游客户的结算方式以月结15-60天为主，上下游对公司运营资金占用较大。2017年，公司新增子公司联合创泰与上游供应商均采用预付款的方式结算，下游结算以月结为主，结算周期平均约为90天，相关业务运营资金占用要求更高。随着业务规模的扩张，公司电子元器件库存规模及应收下游供应商货款规模进一步扩大，给公司带来了

较大的营运资金压力。

综上，受益于并购整合及市场需求回暖，公司电子元器件分销业务收入大幅增长，但相关业务的扩张给公司带来了较大的营运资金占用压力，且需关注品牌代理资格变动、上下游市场景气度波动对公司业务的影响。

2017年，受市场开拓不利、主要客户需求缩减影响，公司电子智能控制器业务收入规模及盈利能力均有所下降

公司电子智能控制器产品主要家居类控制器及家居物联网两类产品。家居类控制器主要系空气净化器控制器、壁炉控制器、发钳控制器、风筒控制器等小型家电智能控制器等，公司主要根据客户订单需求进行研发和生产；2017年以前，家居物联网系公司根据市场经验及市场需求自主研发生产、推广及销售，生产包括委外加工及自产模式，以自产为主，公司主要实行以销定产的生产模式，产品技术含量相对较高；2017年以来，随着相关合作开发合同到期，公司家居物联网业务新签合同类型以委托加工为主，业务毛利率大幅下滑。

表 12 公司电子智能控制器产品营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2017年		2016年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
家居类控制器	11,195.73	20.68%	13,296.79	21.01%
家居物联网	5,417.22	26.12%	5,373.56	52.45%
数码娱乐类控制器	-	-	498.85	21.04%
智能温度监测系统	-	-	70.41	43.03%
合计	16,612.95	22.45%	19,239.62	30.13%

资料来源：公司提供

由于相关技术较为成熟、产品更新换代快、行业进入门槛较低、市场竞争相对激烈，小型家电智能控制器产品定价相对透明，对下游家电生产企业议价能力较弱，其销售及盈利状况易受下游客户需求影响。2017年，由于公司主要家居类控制器客户订单减少，而面对激烈的市场竞争，新客户开拓不力，相关产品销售收入有所下滑。同时，由于家居物联网产品技术更新较快，受产品结构变化以及市场竞争加剧影响，公司家居物联网产品售价持续下降。2017年，公司电子智能控制器业务销量同比上升13.21%，但销售均价同比下降23.93%，实现收入16,612.95万元，同比下降13.65%，毛利率为22.45%，较上年下降7.68个百分点。

表 13 2016-2017年公司电子智能控制器产销及库存情况

项目	2017年	2016年
销售量（万台/万套/万件/万个）	456.57	403.30

生产量 ⁵ （万台/万套/万件/万个）	442.61	389.61
平均售价（元）	36.39	47.84
库存量（万台/万套/万件/万个）	25.05	26.71

资料来源：公司提供

公司电子智能控制器业务下游客户主要包括国内家电生产企业、国内家电生产成品制造商（OEM、ODM）以及国外家电生产企业三类。公司根据客户不同的资信状况及合作时间长短采用相适宜的结算政策，对新客户和资信尚待进一步观察的客户一般采用预收货款或现款结算方式，对信用良好且合作关系稳定的客户一般给予30天到90天的信用期限。2017年，公司电子智能控制器业务前五大客户销售额占比达53.22%万元，较2016年提升了12.46%，其中，家居物联网产品均向第一大客户安华朗科技（深圳）有限公司销售，销售额占比达34.23%，客户集中度相对较高，业务易受客户需求的影响。公司电子智能控制器业务的原材料成本占产品成本比重在80%以上，主要原材料包括印制电路板、单片机、可控硅、继电器、液晶显示器、电感和磁性材料、电阻电容等，上游供应商主要系电子元器件分销商，原材料供应充足，供应商相对分散，2017年前五大供应商采购金额占比为14.61%，较上年下降10.96个百分点。

综上，受市场竞争加剧、技术更新较快影响，2017年，公司电子智能控制器业务市场开拓不利、主要客户需求缩减、产品销售价格下滑，收入规模及盈利能力下降，此外，需关注客户集中度较高及原材料价格波动相关风险。

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中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2016-2017年审计报告及2018年一季度未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。2017年，公司合并报表范围新增子公司共16家，其中，通过非同一控制下企业合并取得的子公司2家，新设子公司12家，收购子公司2家，无不再纳入合并报表范围子公司，明细如附录五所示。

资产结构与质量

2017年，公司资产规模快速增长，但资产以应收款项、存货和并购溢价相关商誉构成，

⁵ 公司电子智能控制器业务生产主要采取对外委托生产的模式，该数据包括了对外委托生产的产量。

易受下游市场需求下降影响而面临一定应收款项坏账、存货跌价及商誉减值风险

截至2017年末，公司总资产规模达51.16亿元，较上年同比增长41.45%，主要系新增收购子公司以及业务规模扩张、融资规模扩大影响；其中，流动资产占比达76.97%，较上年提升6.31个百分点。2018年3月末，公司总资产规模增长至54.23亿元，较2017年末小幅上升6.00%，主要系业务规模扩张，相应的货币资金、应收账款和存货增长。

表 14 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2018年3月		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	77,188.76	14.23%	66,003.84	12.90%	42,069.46	11.63%
应收票据	34,157.06	6.30%	33,626.75	6.57%	15,518.84	4.29%
应收账款	174,865.98	32.25%	161,305.20	31.53%	112,318.08	31.05%
预付款项	36,741.73	6.78%	35,713.19	6.98%	9,465.34	2.62%
存货	94,669.72	17.46%	89,529.40	17.50%	70,265.20	19.43%
流动资产合计	425,031.88	78.38%	393,754.54	76.97%	255,558.49	70.66%
固定资产	4,411.42	0.81%	4,461.06	0.87%	581.96	0.16%
无形资产	6,659.62	1.23%	5,455.70	1.07%	4,044.32	1.12%
商誉	95,590.31	17.63%	95,590.31	18.69%	92,341.12	25.53%
非流动资产合计	117,225.55	21.62%	117,828.54	23.03%	106,117.61	29.34%
资产总计	542,257.43	100.00%	511,583.08	100.00%	361,676.10	100.00%

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告及 2018 年 1-3 月未经审计财务报表

公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项及存货构成。随着业务及融资规模上升，截至2017年末，公司货币资金规模达6.60亿元，同比增长56.89%，其中，受限资金占比46.97%，规模相对较大，主要系借款、保函及票据保证金。截至2017年末，公司应收票据账面价值为3.36亿元，同比增长116.68%，主要系电子元器件分销业务收入及票据结算规模增长，其中，银行承兑票据及商业承兑票据分别占比56.88%和43.12%。截至2017年末，公司应收账款账面价值达16.13亿元，同比增长43.61%，主要系应收电子元器件下游客户款项，已计提坏账0.57亿元，计提比例为3.42%，账龄一年以内账面余额占比为99.08%，前五大应收对象占比达23.48%，当年核销坏账为0.20亿元。截至2017年末，公司预付款项规模达3.57亿元，较上年增幅较大，主要系新增子公司联合创泰业务规模相对较大且均以预付款进行采购。公司存货主要系电子元器件备货产品，随着业务规模的扩张，公司备货规模相应增长，截至2017年末，公司存货账面价值达8.95亿元，同比增长27.42%，其中，其中库存商品账面价值8.65亿元。公司存货入库时间在2个月以内的占比约56%，入库时间在3-4个月的占比为21%，5个月以上占比23%。考虑到电子元器件市场价格及需求更新较快，若前期备货未能如期销售，则公司存货面临一定的跌价风

险。

公司非流动资产主要由商誉、固定资产和无形资产构成。截至2017年末，公司商誉账面原值为97,012.61万元，主要包括合并深圳华商龙形成的商誉84,702.25万元、合并优软科技商誉6,153.20万元及合并联合创泰形成的商誉4,671.49万元，已计提减值准备为1,422.30万元，主要系优软科技业绩不达预期相关减值，公司收购上述子公司的评估增值率较高，若后续其经营业绩不达预期，则面临一定商誉减值风险。2017年末，公司固定资产为4,461.06万元，主要系购买深圳湾科技生态园商品房公寓，建筑面积合770.12平方米；无形资产主要为软件使用权及非专利技术，2017年新增主要系股东投入的用于生产背光源产品的专有技术。

综上，随着合并子公司及业务规模扩张，公司资产规模进一步增长，但主要以存货、应收及预付款项和商誉为主，其中存货及应收款项易受下游行业景气度影响，存在一定的坏账或跌价风险，商誉主要系收购上公司的评估增值，相关评估增值率较高，需关注相关子公司经营状况及盈利能力不达预期时所面临的减值风险。

资产运营效率

2017年，公司运营资产周转效率较上年保持稳定，总资产周转率有所提升

公司主要业务为电子元器件分销，资产主要以应收及预付款项、存货等流动资产构成，电子元器件产品种类众多，市场需求变化相对较快，故该业务整体结算及周转周期相对较短。2017年，随着票据结算业务规模的扩大及预付款采购占比增加，公司应收票据、预付款项及应付票据周转天数较上年有所增加，但随着业务规模的扩张，存货、应收账款及应付票据周转速度加快，净营业周期整体较上年保持稳定，总资产周转天数较上年下降。

表 15 公司资产运营效率指标（单位：天）

项目	2017年	2016年
应收票据周转天数	11.95	7.53
应收账款周转天数	66.56	75.31
预付款项周转天数	12.02	6.99
存货周转天数	42.52	52.82
应付票据周转天数	8.30	2.32
应付账款周转天数	31.86	46.82
预收款项周转天数	5.40	4.50
净营业周期	87.50	89.01
流动资产周转天数	157.94	165.64

总资产周转天数	212.42	261.35
---------	--------	--------

资料来源：公司 2015-2017 年审计报告，鹏元整理

盈利能力

2017年以来，公司收入规模大幅上升，但盈利能力有所下滑；考虑到公司产品外销占比较高且有所增长，需关注相关汇兑损失风险

2017年，随着新增子公司、产品代理权不断丰富及业务的持续拓展，公司营业收入规模达739,987.53万元，同比增长75.27%，其中，来源于中国大陆地区以外的国家和地区规模占比达59.29%，较上年增加17.51个百分点，需关注相关汇兑损失风险。2018年1-3月，公司营业收入规模为247,280.74万元，同比增长101.63%，受下游景气走高影响，业务规模进一步扩张。

毛利率方面，受新增子公司及产品结构变化影响，电子元器件分销业务毛利率由上年的8.94%下降至8.27%，其收入占比由上年的95.40%提升至97.72%；同时，随着市场竞争加剧及产品销售价格下降，公司电子智能控制行业毛利率由上年的30.13%下降至22.45%，在上述因素影响下，2017年公司综合毛利率较上年下降1.30个百分点至8.59%。2018年1-3月，由于市场竞争加大以及去库存影响，毛利率进一步下降至6.02%。2017年，随着业务规模带来的规模效应，公司管理费用率由上年的2.10%下降至1.83%，但财务费用有所增长，整体期间费用率较上年保持稳定。

2017年，公司营业利润为20,951.65万元，较上年下降12.55%，但考虑到上年营业利润中包含了处置子公司及购买理财产品获得的投资收益6,347.73万元，扣除投资收益后，公司营业利润较上年上升18.51%，营业利润率较上年下降1.35个百分点。同时，受资产规模随业务增长较快影响，公司总资产回报率有所下降。

表 16 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2018年3月	2017年	2016年
营业收入	247,280.74	739,987.53	422,205.71
营业利润	7,400.09	20,951.65	23,958.51
利润总额	7,518.38	21,392.78	24,108.44
净利润	5,742.58	17,705.87	21,016.66
综合毛利率	6.02%	8.59%	9.90%
期间费用率	4.67%	5.06%	4.99%
营业利润率	2.99%	2.83%	5.67%
总资产回报率	-	6.82%	8.84%

净资产收益率	-	8.83%	11.39%
营业收入增长率	101.63%	75.27%	138.35%
净利润增长率	62.04%	-15.75%	462.55%

资料来源：公司 2015-2017 年审计报告及 2017 年 1-3 月、2018 年 1-3 月未经审计财务报表

现金流

公司经营活动收现情况保持稳定，但营运资本占款及投资活动资金需求增长，经营活动现金流表现欠佳，筹资规模大幅增加

公司经营活动现金收支主要包括销售商品现金回款、存货备货支出、支付人力成本以及相关税费等。2017年，公司收现比为0.96，较上年基本保持稳定，其中，公司票据背书结算占比约为10%左右，同时中国大陆以外国家及地区业务无需缴纳销项税金，公司经营活动现金收现情况尚可。值得注意的是，公司与上游供应商结算以预付款和货到付款为主，与下游客户结算以月结15-60天为主，同时随着业务规模的扩大，上下游占款及存货备货规模持续增长，公司营运资本持续增加，受此影响，2017年公司经营活动现金净流出47,288.62万元。2017年，公司投资活动现金流主要系购置固定资产以及购买子公司股权相关现金支出。

受营运资本及对外投资现金需求增加影响，公司筹资规模大幅增长，2017年筹资活动现金净流入64,135.43万元，同比增长166.20%，主要来源于银行借款以及关联企业借款等。2018年1季度，公司成功发行本期债券，发行规模为2.22亿元。

表 17 公司现金流情况（单位：万元）

项目	2017年	2016年
收现比	0.96	0.97
净利润	17,705.87	21,016.66
营运资本变化	-79,547.04	-18,330.75
其中：存货减少（减：增加）	-10,759.52	-38,417.04
经营性应收项目的减少（减：增加）	-27,362.39	-71,084.48
经营性应付项目的增加（减：减少）	-41,425.13	91,170.77
经营活动产生的现金流量净额	-47,288.62	2,699.55
投资活动产生的现金流量净额	-14,069.79	-3,755.15
筹资活动产生的现金流量净额	64,135.43	24,093.02
现金及现金等价物净增加额	2,211.89	23,037.87

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

2017年以来，公司债务规模持续上升，负债率显著增高，偿债压力有所增加

随着并购子公司及业务规模扩张伴随的营运资金需求增长，公司融资规模进一步上升，截至2018年3月末，公司负债总额达330,517.05万元，较2016年末增长98.23%，产权比率上升至1.56。

表 18 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2018年3月	2017年	2016年
负债总额	330,517.05	305,349.39	166,735.47
所有者权益	211,740.38	206,233.69	194,940.63
产权比率	1.56	1.48	0.86

资料来源：资料来源：公司 2016-2017 年审计报告及 2018 年 1-3 月未经审计财务报表

截至2018年3月末，公司流动负债占比达90.15%，主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收款项及其他应付款构成，非流动负债主要是长期借款和应付债券，其中，应付票据、应付账款及预收款项为经营性负债。

截至2017年末，公司应付账款为51,328.57万元，同比下降24.97%，对上游供应商的资金占款规模有所下降；预收款项主要系预收下游客户采购款，随着业务规模的扩张，预收款项同比增长43.40%。截至2017年末，公司短期借款为15.37亿元，同比增长125.37%，主要系银行借款，其中，信用借款、保证借款及质押借款占比分别为16.14%、75.89%和7.97%，利率约为2%-6%左右；应付票据系银行承兑汇票；长期借款主要系保证借款。2018年3月末，公司其他应付款主要向JUNCTION TECHNOLOGY LIMITED借入的一年期有息借款47,165.20万元，利率为6.20%；应付债券系本期债券。

表 19 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2018年3月		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	150,229.59	45.45%	153,668.99	50.33%	68,186.62	40.90%
应付票据	24,149.38	7.31%	26,284.06	8.61%	4,900.00	2.94%
应付账款	57,231.48	17.32%	51,328.57	16.81%	68,406.20	41.03%
预收款项	7,025.64	2.13%	13,075.25	4.28%	9,117.94	5.47%
其他应付款	53,396.50	16.16%	41,598.65	13.62%	8,251.85	4.95%
流动负债合计	297,976.07	90.15%	294,241.70	96.36%	166,655.47	99.95%
长期借款	10,289.51	3.11%	10,838.53	3.55%	0.00	0.00%
应付债券	21,994.80	6.65%	-	-	-	-
非流动负债合计	32,540.98	9.85%	11,107.69	3.64%	80.00	0.05%
负债合计	330,517.05	100.00%	305,349.39	100.00%	166,735.47	100.00%
其中：有息债务	254,506.91	77.00%	225,206.32	73.75%	75,789.02	38.73%

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告及 2018 年 1-3 月未经审计财务报表

截至2018年3月末，公司有息债务规模达25.45亿元，较2016年末增长235.81%，偿债压力大幅上升，其中，一年内到期的有息债务规模达22.22亿元，短期偿债压力较大。

2017年以来，公司资产负债率上升，流动比率、速动比率下降，短期偿债能力下行，同时，受有息债务及利息支出大幅上升影响，EBITDA利息保障倍数由上年的9.49下降至3.77，有息债务与EBITDA的比值由上年的2.68上升至7.11，受营运资金占用影响，经营性净现金流表现不佳，经营活动净现金流对有息债务及总负债的保障能力不强。

表 20 公司偿债能力指标

指标名称	2018年3月	2017年	2016年
资产负债率	60.95%	59.69%	46.10%
流动比率	1.43	1.34	1.53
速动比率	1.11	1.03	1.11
EBITDA（万元）	-	31,679.33	28,329.64
EBITDA 利息保障倍数	-	3.77	9.49
有息债务/EBITDA	-	7.11	2.68
债务总额/EBITDA	-	9.64	5.89
经营性净现金流/流动负债	0.02	-0.16	0.02
经营性净现金流/负债总额	0.02	-0.15	0.02

资料来源：公司 2016-2017 年审计报告及 2018 年 1-3 月未经审计财务报表

六、债券偿还保障分析

高新投集团提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平

本期债券由高新投集团提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本期债券票面金额的本金及利息、罚息和实现债权的费用，担保期限为本期债券的存续期及债券到期之日起两年。

跟踪期内，高新投集团注册资本发生变化，根据高新投集团《2016年度第一次临时股东大会决议》，全体股东一致同意将高新投集团资本公积131,340.18万元转增资本，转增后，高新投集团注册资本及实收资本由353,870.32万元增加至485,210.50万元。截至2017年6月末，高新投集团股权结构未发生变化，控股股东仍为深圳市投资控股有限公司，持有高新投集团35.69%股权，最终控制人为深圳市人民政府。

高新投集团以融资担保和保证担保业务（非融资担保业务）为主、创业投资业务为辅、资金管理及咨询、典当、小额贷款等延伸业务作为补充的多元业务结构，并通过设立专业

子公司实现融资担保、保证担保和创业投资等业务的专业化经营。跟踪期内，高新投集团合并范围子公司未发生变化，截至2016年末合并范围子公司仍为6家。

目前，高新投集团各业务发展良好，其中融资担保发生额稳健增长，主要是其适度控制融资担保规模，逐步退出产能过剩、行业发展前景不佳的担保项目。2016年高新投集团间接融资担保发生额为58.29亿元，同比上升14.03%，同时当期解除担保责任额为53.45亿元，较上年同期增加1.81%，高新投集团适度控制融资担保规模，进行产品结构调整，有利于拓展成长性好、技术含量高的战略新兴产业。2016年以来高新投集团加快金融产品担保业务拓展，产品品种包括公司债券增信、并购基金增信、保本基金增信、非金融企业债务融资工具增信等产品，其中债券担保主要围绕上市公司公开发行及非公开发行等公司债券展开。2016-2017年6月末，高新投集团新增债券担保业务17笔，新增审批笔数63笔，新增发函45笔，截至2017年6月末，高新投集团在保债券余额合计66.70亿元，较2016年6月末的20.90亿元增长219.14%；在保债券数量23只，涉及发行主体17家，其中16家为上市公司，截至目前债券担保业务尚未发生违约事件。

截至2017年12月31日，高新投集团资产总额为134.70亿元，归属于母公司所有者权益为111.91亿元，资产负债率为16.88%；2017年高新投集团实现营业总收入15.05亿元，利润总额11.09亿元，经营活动现金流净额-21.72亿元。截止2017年6月末，高新投集团期末融资担保在保责任余额105.30亿元，融资担保净资产放大倍数为1.58，放大倍数偏低；融资担保业务准备金充足率为216.98%，风险准备金计提较充分。但是我们也关注到，高新投集团融资担保业务代偿规模持续上升，累计代偿回收率一般。2016年高新投集团间接融资担保当期代偿金额为8,455.73万元，较2015年上升22.08%，当期代偿率由2015年的1.29%上升至1.58%；截至2017年6月末，间接融资担保累计代偿回收率仅为41.04%。高新投集团主要财务指标如表21所示。

表 21 2015-2017 年高新投集团主要财务指标情况

项目	2017 年	2016 年	2015 年
总资产（万元）	1,346,952.97	789,850.84	820,240.46
归属于母公司所有者权益合计（万元）	1,119,107.66	655,949.44	639,623.84
资产负债率	16.88%	16.95%	22.02%
净资产收益率	9.40%	10.94%	12.31%
营业总收入（万元）	150,517.45	110,064.01	93,401.72
投资收益（万元）	8,676.67	17,187.44	16,193.47
营业利润（万元）	111,043.67	95,212.96	81,610.03
净利润（万元）	83,487.27	70,880.53	60,662.15
经营活动现金流净额（万元）	-217,237.31	-61,634.54	-153,852.71

融资性担保期末在保责任余额（亿元）	-	95.36	70.32
担保风险准备金（万元）	-	34,702.83	33,966.51
融资担保净资产放大倍数	-	1.45	1.10
融资担保业务累计担保代偿率	-	1.24%	1.10%
融资担保业务累计代偿回收率	-	39.70%	35.66%
融资担保业务准备金覆盖率	-	3.64%	4.83%
融资担保业务准备金充足率	-	172.39%	272.04%

注：2015 年数据采用 2016 年年初数。

资料来源：高新投集团 2016、2017 年审计报告，高新投集团提供，鹏元整理

综合来看，高新投集团实力雄厚，业务发展情况良好，经鹏元综合评定高新投集团主体长期信用等级为AAA，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平。

七、评级结论

2017年以来，受高端消费电子以及新兴领域的技术更新需求带动，电子元器件分销行业景气度持续回升，公司面临良好的发展机遇，通过并购整合丰富产品线，业务规模大幅提升，规模优势持续保持。此外，高新投集团实力雄厚，业务发展情况良好，由高新投集团提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平。

鹏元也关注到，国内电子元器件企业业务模式较为相似，行业竞争较为激烈，企业盈利空间持续压缩，电子智能控制器收入持续下滑，公司盈利能力有所下滑；同时，上下游议价能力较强，应收、预付及存货等规模大幅增长，需关注应收账款坏账和存货跌价风险，相关运营资金占用也使得公司经营活动现金持续大幅净流出，有息债务规模、负债率和偿债压力持续上升。此外，公司营业收入来源于中国大陆地区以外的国家和地区，规模占比较高且持续增长，需关注相关汇兑损失风险。受业绩不达预期影响，优软科技计提商誉减值准备，公司商誉规模较大，需关注相关减值风险。

基于以上情况，鹏元维持本期债券信用等级为AAA，维持公司主体长期信用等级为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	2018年3月	2017年	2016年	2015年
货币资金	77,188.76	66,003.84	42,069.46	11,128.06
应收票据	34,157.06	33,626.75	15,518.84	2,132.20
应收账款	174,865.98	161,305.20	112,318.08	64,336.80
预付款项	36,741.73	35,713.19	9,465.34	5,303.70
应收利息	0.00	1.66	0.00	0.00
其他应收款	2,404.54	3,262.85	3,123.33	7,516.86
存货	94,669.72	89,529.40	70,265.20	41,361.79
其他流动资产	5,004.09	4,311.64	2,798.23	1,187.51
流动资产合计	425,031.88	393,754.54	255,558.49	132,966.92
可供出售金融资产	4,647.00	1,647.00	1,647.00	1,647.00
长期股权投资	0.00	3,000.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	3,863.66
固定资产	4,411.42	4,461.06	581.96	12,102.64
无形资产	6,659.62	5,455.70	4,044.32	5,633.07
开发支出	2,033.51	3,038.69	1,550.57	1,290.15
商誉	95,590.31	95,590.31	92,341.12	92,225.13
长期待摊费用	853.38	856.60	596.63	956.62
递延所得税资产	2,530.31	3,273.04	1,445.58	667.63
其他非流动资产	500.00	506.15	3,910.42	0.00
非流动资产合计	117,225.55	117,828.54	106,117.61	118,385.90
资产总计	542,257.43	511,583.08	361,676.10	251,352.82
短期借款	150,229.59	153,668.99	68,186.62	29,906.74
应付票据	24,149.38	26,284.06	4,900.00	0.00
应付账款	57,231.48	51,328.57	68,406.20	30,547.98
预收款项	7,025.64	13,075.25	9,117.94	1,433.61
应付职工薪酬	848.78	2,039.84	1,755.07	1,222.79
应交税费	3,154.69	4,997.86	2,683.78	4,774.83
应付利息	511.29	150.53	37.58	0.00
应付股利	750.28	767.06	614.03	0.00
其他应付款	53,396.50	41,598.65	8,251.85	6,573.09
一年内到期的非流动负债	678.43	330.89	2,702.40	
流动负债合计	297,976.07	294,241.70	166,655.47	74,459.04
长期借款	10,289.51	10,838.53	0.00	0.00
应付债券	21,994.80	0.00	0.00	0.00

长期应付款	0.00	0.00	0.00	2,702.40
专项应付款	40.00	40.00	0.00	0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00	48.27
递延收益-非流动负债	216.67	229.17	80.00	0.00
非流动负债合计	32,540.98	11,107.69	80.00	2,750.67
负债合计	330,517.05	305,349.39	166,735.47	77,209.71
实收资本(或股本)	106,952.64	106,952.64	106,952.64	53,476.32
资本公积金	52,091.61	52,091.61	52,091.61	105,567.93
其它综合收益	1,695.45	1,823.19	1,884.85	1,828.40
盈余公积金	2,990.45	2,990.45	2,990.45	1,400.63
未分配利润	28,494.25	24,801.11	23,335.09	7,455.71
归属于母公司所有者权益合计	192,224.41	188,659.00	187,254.65	169,729.00
少数股东权益	19,515.97	17,574.69	7,685.97	4,414.12
所有者权益合计	211,740.38	206,233.69	194,940.63	174,143.11
负债和所有者权益总计	542,257.43	511,583.08	361,676.10	251,352.82

资料来源：公司 2015-2017 年审计报告及 2018 年 1 季度未经审计财务报表

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2018年3月	2017年	2016年	2015年
营业总收入	247,280.74	739,987.53	422,205.71	177,139.49
营业收入	247,280.74	739,987.53	422,205.71	177,139.49
营业总成本	239,913.70	719,572.23	404,594.93	172,373.42
营业成本	232,382.32	676,408.39	380,426.54	158,980.58
税金及附加	371.34	671.19	354.29	157.15
销售费用	4,406.12	15,605.95	9,976.43	4,829.77
管理费用	3,840.08	13,531.41	8,880.09	7,124.33
财务费用	3,308.81	8,303.43	2,214.50	-409.28
资产减值损失	-4,394.97	5,051.86	2,743.08	1,690.86
其他经营收益	4.68	81.32	6,347.73	16.70
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	-11.05
投资净收益	4.68	81.32	6,347.73	27.75
资产处置收益	-3.27	-9.69	0.00	0.00
其他收益	31.64	464.72	0.00	0.00
营业利润	7,400.09	20,951.65	23,958.51	4,782.78
加：营业外收入	131.25	567.21	187.17	690.69
减：营业外支出	12.96	126.08	37.24	181.14
其中：非流动资产处置净损失	0.00	0.00	1.90	148.21
利润总额	7,518.38	21,392.78	24,108.44	5,292.33
减：所得税	1,775.79	3,686.91	3,091.79	1,556.39
净利润	5,742.58	17,705.87	21,016.66	3,735.94
持续经营净利润	5,742.58	17,705.87	0.00	0.00
减：少数股东损益	2,049.44	3,405.55	873.64	-25.62
归属于母公司所有者的净利润	3,693.15	14,300.32	20,143.02	3,761.56
加：其他综合收益	-235.90	-102.79	91.08	33.90
综合收益总额	5,506.69	17,603.08	21,107.74	3,769.85
减：归属于少数股东的综合收益总额	1,941.27	3,364.42	908.27	-10.31
归属于母公司普通股股东综合收益总额	3,565.41	14,238.66	20,199.47	3,780.16

资料来源：公司 2015-2017 年审计报告及 2018 年 1 季度未经审计财务报表

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2018年3月	2017年	2016年	2015年
销售商品、提供劳务收到的现金	255,658.91	711,166.64	408,802.05	184,720.81
收到的税费返还	928.18	637.10	953.85	5,058.17
收到其他与经营活动有关的现金	14,893.52	5,932.93	51,189.52	5,088.82
经营活动现金流入小计	271,480.61	717,736.67	460,945.41	194,867.79
购买商品、接受劳务支付的现金	242,706.82	721,393.83	424,720.33	191,856.73
支付给职工以及为职工支付的现金	9,318.05	13,833.32	9,933.81	5,697.61
支付的各项税费	3,350.38	7,420.89	9,197.50	2,939.67
支付其他与经营活动有关的现金	10,221.24	22,377.25	14,394.22	10,341.44
经营活动现金流出小计	265,596.48	765,025.29	458,245.86	210,835.45
经营活动产生的现金流量净额	5,884.13	-47,288.62	2,699.55	-15,967.66
收回投资收到的现金	15,848.00	72,600.00	15,900.00	5,024.01
取得投资收益收到的现金	4.68	81.32	670.04	43.14
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4.58	18.88	0.00	1.35
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	1,012.50	498.66	11,548.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	1,785.32	0.00
投资活动现金流入小计	15,857.26	73,712.70	18,854.02	16,616.51
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	208.40	3,092.76	5,571.35	1,224.93
投资支付的现金	24,778.00	77,660.50	15,900.00	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	7,029.22	1,137.82	15,659.32
投资活动现金流出小计	24,986.40	87,782.48	22,609.17	16,884.25
投资活动产生的现金流量净额	-9,129.14	-14,069.79	-3,755.15	-267.74
吸收投资收到的现金	0.00	735.00	585.00	19,763.96
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	0.00	735.00	585.00	0.00
取得借款收到的现金	36,791.20	239,206.91	110,489.15	35,626.46
收到其他与筹资活动有关的现金	73,643.21	249,832.68	408.69	2,158.16
发行债券收到的现金	21,982.40	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	132,416.81	489,774.59	111,482.84	57,548.58
偿还债务支付的现金	56,061.65	140,010.86	73,008.06	41,141.18
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,956.82	22,915.00	6,069.58	4,432.14
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	0.00	1,079.64	0.00	0.00

支付其他与筹资活动有关的现金	66,465.72	262,713.30	8,312.18	888.96
筹资活动现金流出小计	124,484.18	425,639.16	87,389.82	46,462.28
筹资活动产生的现金流量净额	7,932.63	64,135.43	24,093.02	11,086.30
汇率变动对现金的影响	-555.16	-565.14	0.45	23.47
现金及现金等价物净增加额	4,132.47	2,211.89	23,037.87	-5,125.62
期初现金及现金等价物余额	35,002.99	32,791.10	9,753.24	14,878.86
期末现金及现金等价物余额	39,135.46	35,002.99	32,791.10	9,753.24

资料来源：公司 2015-2017 年审计报告及 2018 年 1 季度未经审计财务报表

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
净利润	17,705.87	21,016.66	3,735.94
加：资产减值准备	5,051.86	2,743.08	1,690.86
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	436.92	294.55	937.07
无形资产摊销	1,103.78	703.63	1,094.93
长期待摊费用摊销	339.68	238.62	461.77
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	9.69	1.90	142.72
公允价值变动损失	0.00	0.00	11.05
财务费用	8,406.17	2,984.40	1,391.88
投资损失	-81.32	-6,347.73	-27.75
递延所得税资产减少	-714.23	-604.80	39.13
存货的减少	-10,759.52	-38,417.04	1,374.01
经营性应收项目的减少	-27,362.39	-71,084.48	8,564.76
经营性应付项目的增加	-41,425.13	91,170.77	-35,384.02
经营活动产生的现金流量净额	-47,288.62	2,699.55	-15,967.66

资料来源：公司 2015-2017 年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2018年3月	2017年	2016年	2015年
有息债务（万元）	254,506.91	225,206.32	75,789.02	29,906.74
资产负债率	60.95%	59.69%	46.10%	30.72%
流动比率	1.43	1.34	1.53	1.79
速动比率	1.11	1.03	1.11	1.23
EBITDA（万元）	-	31,679.33	28,329.64	9,177.98
EBITDA 利息保障倍数	-	3.77	9.49	6.59
应收票据周转天数	-	11.95	7.53	2.19
应收账款周转天数	-	66.56	75.31	78.99
预付款项周转天数	-	12.02	6.99	8.19
存货周转天数	-	42.52	52.82	60.54
应付票据周转天数	-	8.30	2.32	2.78
应付账款周转天数	-	31.86	46.82	39.74
预收款项周转天数	-	5.40	4.50	2.25
净营业周期	-	87.50	89.01	105.14
流动资产周转天数	-	157.94	165.64	208.22
固定资产周转天数	-	1.23	5.41	25.75
总资产周转天数	-	212.42	261.35	353.93
综合毛利率	6.02%	8.59%	9.90%	10.25%
期间费用率	4.67%	5.06%	4.99%	6.52%
营业利润率	2.99%	2.83%	5.67%	2.70%
总资产回报率	-	6.82%	8.84%	3.84%
净资产收益率	-	8.83%	11.39%	3.24%
收现比	1.03	0.96	0.97	1.04
产权比率	1.56	1.48	0.86	0.44

资料来源：公司 2014-2017 年审计报告及 2018 年 1 季度未经审计财务报表，鹏元整理

附录五 2017年公司合并范围新增子公司情况（单位：万元）

公司名称	层级	注册资本	持股比例	主营业务	合并方式	合并时间
深圳市英唐光显技术有限公司	2	5,000	60%	电子、照明产品的技术开发、销售；	新设	2017/01
深圳市维泰软件开发技术有限公司	4	100	100%	软件开发与技术服务	收购	2017/01
联合创泰科技有限公司	4	500	48.45%	销售电子元器件	非同一控制下企业合并	2017/02
优软商城（香港）有限公司	3	港币100	100%	在网上从事商贸活动及电子产品销售	新设	2017/03
英唐科技（香港）有限公司	5	港币100	60%	电子元器件分销	新设	2017/04
怡海能达（香港）有限公司	4	港币3,000	100%	电子元器件分销	非同一控制下企业合并	2017/07
深圳市怡海能达有限公司	3	10,000	51%	电子元器件分销	非同一控制下企业合并	2017/07
深圳市优软众创技术有限公司	3	1,000	60%	电子产品、物联网相关的软硬件的开发、销售及技术咨询；多媒体广告；在网上从事商贸活动	新设	2017/07
深圳市英唐金控科技有限公司	2	20,000	80%	保付代理；创业投资业务；经济信息咨询、企业管理咨询；经营电子商务；	新设	2017/08
深圳市英唐保理有限公司	3	10,000	100%	保付代理；从事担保业务；与商业保理相关的咨询服务	新设	2017/09
深圳市彩昊龙科技有限公司	3	1,500	51%	玻璃制品、机械设备、五金产品、电子产品的研发与销售	新设	2017/09
厦门市华商龙科技有限公司	3	100	70%	电子元器件分销	新设	2017/10
青岛华商龙科技有限公司	3	100	70%	电子元器件分销	新设	2017/10
深圳市英唐融资租赁有限公司	3	美元2,000	75%	融资租赁业务；租赁业务；租赁交易咨询和担保	新设	2017/10
青岛英伟创物联科技有限公司	3	500	70%	物联网设备、通讯设备、电子产品、智能终端设备的技术开发、生产、销售、安装、调试及维修服务	新设	2017/11
青岛英唐供应链管理有限公司	2	5,000	51%	电子元器件分销	新设	2017/11
深圳市英唐致盈供应链管理有限公司	2	1,000	51%	供应链管理及其相关的信息咨询；受托资产管理；企业管理咨询；经营电子商务	收购	2017/12

资料来源：公司提供

附录六 截至2017年12月31日公司纳入合并范围的子公司

公司名称	层级	注册资本 (万元)	持股 比例	主营业务
深圳市英唐在线电子商务有限公司	2	100	100%	智能家居系统产品软硬件的开发与销售；电子商务
丰唐物联技术（深圳）有限公司	2	美元 300	51%	物联网产品的研发、生产和销售
丰唐物联技术（香港）有限公司	3	港币 500	51%	物联网产品贸易
深圳市英唐智能科技有限公司	2	1,000	100%	智能控制产品软硬件、数码电子产品软硬件开发、技术转让及销售
深圳市英唐智能交通有限公司	3	200	70%	智能电动车产品生产销售
深圳市华商龙务互联科技有限公司	2	5,000	100%	电子元器件分销
上海宇声电子科技有限公司	3	500	100%	电子元器件分销
上海钛链电气设备有限公司	4	500	60%	电子元器件分销
华商龙商务控股有限公司	3	港币 3,000	100%	电子元器件分销
华商龙科技有限公司	4	港币 2,000	100%	电子元器件分销
威尔电子有限公司	4	港币 100	51%	电子元器件分销
海威思科技（香港）有限公司	4	港币 100	100%	电子元器件分销
柏建控股（香港）有限公司	4	港币 100	60%	电子元器件分销
深圳海威思科技有限公司	3	1,250	60%	电子产品技术开发与购销
海威思国际控股有限公司	4	港币 109.9	100%	电子元器件分销
上海赛勒米克电子科技有限公司	4	100	100%	电子产品技术开发与购销
上海柏建电子科技有限公司	3	100	100%	电子科技、电脑软硬件领域的技术开发、电子产品、计算机、软件及辅助设备的批发、零售
上海康帕科贸有限公司	3	102.0408	51%	电子元器件分销
深圳市优软科技有限公司	2	142.8571	51%	软件研发、销售和维修
深圳市优软商城科技有限公司	3	5,000	80%	在网上从事商贸活动及电子产品销售
深圳市华商维泰显示科技有限公司	3	1,000	51%	液晶显示模组的技术开发与销售
深圳市英唐创泰科技有限公司	2	10,000	51%	销售电子元器件
深圳市英唐光显技术有限公司	2	5,000	60%	电子、照明产品的技术开发、销售；
联合创泰科技有限公司	4	500	48.45%	销售电子元器件
深圳市英唐致盈供应链管理有限公司	2	1,000	51%	供应链管理及其相关的信息咨询；受托资产管理；企业管理咨询；经营电子商务
厦门市华商龙科技有限公司	3	100	70%	电子元器件分销
青岛华商龙科技有限公司	3	100	70%	电子元器件分销
青岛英伟创物联科技有限公司	3	500	70%	物联网设备、通讯设备、电子产品、

				智能终端设备的技术开发、生产、销售、安装、调试及维修服务
深圳市英唐保理有限公司	3	10,000	100%	保付代理；从事担保业务；与商业保理相关的咨询服务
深圳市英唐融资租赁有限公司	3	美元 2,000	75%	融资租赁业务；租赁业务；租赁交易咨询和担保
怡海能达（香港）有限公司	4	港币 3,000	100%	电子元器件分销
英唐科技（香港）有限公司	5	港币 100	60%	电子元器件分销
青岛英唐供应链管理有限公司	2	5,000	51%	电子元器件分销
深圳市英唐金控科技有限公司	2	20,000	80%	保付代理；创业投资业务；经济信息咨询、企业管理咨询；经营电子商务；
深圳市怡海能达有限公司	3	10,000	51%	电子元器件分销
深圳市彩昊龙科技有限公司	3	1,500	51%	玻璃制品、机械设备、五金产品、电子产品的研发与销售
深圳市优软众创技术有限公司	3	1,000	60%	电子产品、物联网相关的软硬件的开发、销售及技术咨询服务；多媒体广告；在网上从事商贸活动
优软商城（香港）有限公司	3	港币 100	100%	在网上从事商贸活动及电子产品销售
深圳市维泰软件开发技术有限公司	4	100	100%	软件开发与技术服务

资料来源：公司提供

附录七 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
应收账款周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2] \}$
应收票据周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{期初应收票据余额} + \text{期末应收票据余额}) / 2] \}$
预收款项周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{期初预收款项余额} + \text{期末预收款项余额}) / 2] \}$
应付票据周转天数	$360 / \{ \text{营业成本} / [(\text{期初应付票据余额} + \text{期末应付票据余额}) / 2] \}$
预付款项周转天数	$360 / \{ \text{营业成本} / [(\text{期初预付款项余额} + \text{期末预付款项余额}) / 2] \}$
存货周转天数	$360 / \{ \text{营业成本} / [(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2] \}$
应付账款周转天数	$360 / \{ \text{营业成本} / [(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2] \}$
净营业周期	应收账款周转天数+应收票据周转天数+存货周转天数+预付款项周转天数 -应付账款周转天数-应付票据周转天数-预收款项周转天数
流动资产周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{本年流动资产合计} + \text{上年流动资产合计}) / 2] \}$
固定资产周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{本年固定资产总额} + \text{上年固定资产总额}) / 2] \}$
总资产周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2] \}$
综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
期间费用率	$(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	营业利润/营业收入*100%
净资产收益率	净利润/((本年所有者权益+上年所有者权益)/2)×100%
总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
产权比率	负债总额/所有者权益
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/ (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
流动比率	流动资产合计/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+应付票据+1年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+其他应付款中的有息债务

附录八 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。