

东方网力科技股份有限公司

2015 年公司债券

## 跟踪评级报告

主体信用等级：AA<sup>-</sup> 级

债项信用等级：AA<sup>+</sup> 级

评级时间：2016 年 4 月 1 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

# 东方网力科技股份有限公司 2015 年公司债券跟踪评级报告

## 概要

编号:【新世纪跟踪[2016]100069】

**存续期间** 3 年期公司债券 3 亿元人民币, 2015 年 12 月 9 日 - 2018 年 12 月 9 日

<b>主体信用等级</b>	AA 级	<b>评级展望</b>	稳定	<b>债项信用等级</b>	AA 级	<b>评级时间</b>	2016 年 4 月
<b>本次跟踪:</b>	AA 级		稳定		AA 级		2015 年 8 月
<b>首次评级:</b>	A 级						

### 主要财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年
金额单位: 人民币亿元			
<b>母公司数据:</b>			
货币资金	2.61	5.09	6.38
刚性债务	4.01	5.35	8.13
所有者权益	3.47	8.19	18.73
经营性现金净流入量	0.37	-0.04	0.74
<b>合并数据及指标:</b>			
总资产	8.56	15.81	36.68
总负债	4.91	7.78	15.36
刚性债务	4.01	5.35	8.46
所有者权益	3.65	8.03	21.32
营业收入	4.37	6.40	10.17
净利润	1.02	1.37	2.70
经营性现金净流入量	0.29	0.11	1.41
EBITDA	1.42	1.98	3.67
资产负债率[%]	57.34	49.21	41.88
权益资本与刚性债务比率[%]	91.15	150.02	251.92
流动比率[%]	157.87	175.01	184.75
现金比率[%]	61.52	84.26	78.59
利息保障倍数[倍]	7.94	8.55	10.43
净资产收益率[%]	32.40	19.95	26.91
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	7.52	1.67	12.23
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-14.82	-18.96	-38.85
EBITDA/利息支出[倍]	8.57	9.45	11.43
EBITDA/刚性债务[倍]	0.48	0.42	0.53
<b>担保人</b>			
所有者权益	29.50	31.90	34.56
担保余额	179.32	243.40	341.91
融资担保放大倍数[倍]	7.99	8.15	8.17
融资担保风险准备金充足率[%]	6.34	4.37	4.25

注: 根据发行人东方网力 2013~2015 年经审计的财务报表数据, 其中 2014 年数据采用 2015 年审计报告中的期初数和上年数, 以及担保人深圳高新投 2012~2014 年经审计的财务报表数据整理计算。

### 分析师

吴晓丽 苏家邦

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F  
Tel: (021)63501349 63504376  
Fax: (021)63500872  
E-mail: [mail@shxsj.com](mailto:mail@shxsj.com)  
<http://www.shxsj.com>

跟踪期内, 东方网力安保业务保持良好发展态势, 同时主要得益于投资并购, 公司业务范围进一步拓展, 营业收入快速增长, 盈利能力继续保持在较高水平。公司财务结构保持稳健, 资本实力大幅增强, 货币资金较为充裕。公司信用质量进一步提升, 整体债务偿付保障能力进一步增强。担保人深圳高新投担保有效性强。

- 东方网力传统安保业务继续保持良好发展, 并新增轨道交通系统和公安视频侦查系统产品业务, 业务范围进一步拓展, 营业收入快速增长。
- 东方网力传统安保业务继续保持较高的毛利率, 新增业务盈利能力亦较强, 公司整体盈利水平保持较强态势。
- 东方网力财务结构保持稳健, 得益于非公开发行股票, 公司资本实力大幅增强, 资产负债率继续保持在较低水平, 货币资金存量较充裕, 债务偿付保障能力进一步增强。
- 东方网力近年来积极进行并购活动, 随着并购的陆续完成, 公司将持续面临重组整合压力, 同时随着未来并购及投资的开展, 公司将面临较大的融资压力。
- 东方网力所处市场竞争激烈, 公司产品受客户采购特点影响, 主业现金回笼速度偏慢, 面临较大的销售回款压力。
- 东方网力因投资并购形成较大规模的商誉, 未来被投资公司若收益未达预期, 将存在商誉减值的风险, 并将直接影响公司当期利润。
- 本期公司债券担保方深圳高新投偿债能力较强, 其所提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保能为本期公司债券偿付提供较好的保障。

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本报告表述了新世纪评级对东方网力 2015 年公司债券的评级观点, 并非引导投资者买卖或持有本债券的一种建议。报告中引用的资料主要由东方网力提供, 所引用资料的真实性由东方网力负责。

## 跟踪评级报告

按照东方网力科技股份有限公司（以下简称“东方网力”、“该公司”或“公司”）2015 年公司债券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据东方网力提供的经审计的 2015 年财务报表及相关经营数据，对东方网力的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论。

### 一、债券发行情况

经中国证监会证监许可[2015]2494 号文核准，该公司于 2015 年 12 月 9 日发行了待偿还余额为 3 亿元人民币的 3 年期公司债券（附第 2 个付息日投资者回售选择权），用于补充公司流动资金。

### 二、跟踪评级结论

#### （一）公司管理

2015 年 10 月 28 日，经中国证监会证监许可[2015]2388 号文件核准，该公司非公开发行股票 22,477,841 股，其中发行股份购买资产部分发行股份 11,870,725 股，发行价格为 36.84 元/股；发行股份募集配套资金部分发行股份 10,607,116 股，发行价格为 42.99 元/股，发行净额为 4.49 亿元。本次非公开发行股票用于购买苏州华启智能科技有限公司（以下简称“华启智能”）和广州嘉崎智能科技有限公司（以下简称“嘉崎智能”）100% 股权。此外，2015 年公司还实施了资本公积转增股本和员工股权激励计划。截至 2015 年末，公司实收资本为 3.22 亿元，资本公积为 11.18 亿元，实际控制人为自然人刘光，其直接持有公司 26.91% 的股权。

截至 2015 年末，该公司纳入合并范围的子公司共 9 家，较上年末新增 5 家，其中，新收购 3 家，分别为华启智能、嘉崎智能和动力盈科实业（深圳）有限公司（以下简称“动力盈科”），新设立 2 家，分别为深圳市深网视界科技有限公司和北京东方瓦力机器人科技有限公司。

此外，该公司组织架构、公司章程亦有所调整，但基本延续了前期的管理架构和议事规则。

2016年2月23日，该公司召开2015年度股东大会并审议通过了年度利润分配及资本公积转增股本方案，公司以截至2015年12月31日公司股份总数322,366,991股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.25元（含税），合计派发现金红利人民币40,295,873.88元。同时，以资本公积转增股本，每10股转增15股，合计转增股本483,550,486股。转增股本后公司总股本变更为805,917,477股。

2016年2月，该公司第2届董事会第35次会议审议通过《2016年度非公开发行股票预案》，公司拟向不超过5名投资者非公开发行不超过8000万股，募集资金18.30亿元，主要用于视频大数据及智能终端产业化项目、智能服务机器人项目及补充流动资金。

## （二）经营环境

该公司所属行业为安防视频监控行业，其中城市视频监控管理平台的销售是公司收入和利润的主要来源，公司经营受相关行业的发展状况影响较大。

安防行业是随着现代社会安全需求应运而生的产业。随着经济发展和技术的逐渐成熟，我国安防行业已成长为国民经济中拥有一定市场规模、产品种类较齐全、应用领域广泛、技术水平不断提升的新兴行业，并成为社会公共安全体系中的重要组成部分。2005年以来，随着《中央政法委员会、中央社会治安综合治理委员会关于深入开展平安建设的意见》的发布，公安部及各级地方政府陆续启动了“平安城市”建设工作，并推动我国安防行业进入快速发展阶段，2007~2015年，我国安防市场规模年均复合增长率为16.29%，增速远高于国际平均水平。2015年，我国安防市场规模为4860亿元，同比增长13.02%，2015年，安防产品主要应用于平安城市、金融行业、智能交通、工厂/园区和楼宇/物业等方面，以上应用合计占整个安防行业应用的70%。2015年，国内民用安防市场呈爆发式增长，实现年度产值360亿元，增长率超过50%。从中长期来看，随着以平安城市、应急指挥为代表的城市级安防需求，和以个人安全、家居安全、社区安全为代表的民用化安防需求不断增加，安防行业仍具有较大的发展潜力。

安防行业产品种类繁多，从各自实现功能的角度上可以分为视频监控、入侵报警、出入口控制、可视对讲、门禁、电子巡更、车辆防盗防劫、联网报警等八大细分专业领域。其中视频监控产品产值占行业物理

安防产品总产值的 50% 以上，是安防产品中最重要的组成部分。该公司的智能网络视频监控系统主要由前端采集设备（模拟或网络摄像机）、传输设备（光端机、交换机）、视频监控管理平台（视频编解码器、NVR、运行视频监控管理软件的服务器）及后端显示设备等构成，其中视频监控管理平台为公司主要产品。

该公司视频监控管理平台与公安系统保持长期合作关系。2012 年 2 月，公安部下发《全国公安机关视频图像信息整合与共享工作任务书》，明确了加快视频图像信息平台建设的任务。2012 年 6 月，公安部发布《安全防范视频监控联网系统信息传输、交换、控制技术要求》（GB/T28181-2011，以下简称“28181 标准”），规定了城市监控报警联网系统中传输、交换、控制的基本要求、安全性要求以及技术要求，目前，包括海康威视、大华股份、深圳宙视达、东方网力等在内的近百家视频监控企业已通过公安部一所、公安部三所认证。2015 年 4 月，国务院出台《关于加强社会治安防控体系建设的意见》，加快公共安全视频监控系统建设。2015 年 5 月，国家发展改革委等九部委联合推出《关于加强公共安全视频监控建设联网应用工作的若干意见》，明确要求到 2020 年，重点公共区域视频监控联网率达到 100%；重点行业、领域涉及公共区域的视频图像资源联网率达到 100%。

从行业竞争格局来看，我国从事视频监控管理平台的企业数量众多，前十大厂商市场集中度不足 20%，呈现出较为分散的竞争格局。行业竞争主要集中在技术水平和市场知名度方面。具有较高行业知名度及先进技术的企业将受益于视频联网需求增加带来的市场机遇，拥有较广阔的发展前景。

### （三）经营情况

该公司是国内领先的城市视频监控管理平台厂商，在技术研发、成功项目经验及营销网络等方面具有较强的竞争实力。

跟踪期内，受益于市场需求的持续上升，该公司业务规模继续保持增长态势，同时通过对外收购，公司将业务进一步拓展至轨道交通系统领域及公安视频侦察系统领域。受益于项目承接过程中较高的准入壁垒及以网络视频管理平台为主的产品结构，公司毛利率继续处于较高水平，且新增业务也贡献了较高的毛利，公司盈利能力较强。2015 年，公司实现营业收入 10.17 亿元，同比增长 58.92%；毛利率为 56.29%，

较 2014 年上升 2.45 个百分点。其中 PVG 网络视频管理平台销售收入占营业收入的比重为 48.82%，仍是公司收入的主要来源之一；此外，新增的轨道交通信息系统产品和以公安视频侦察系统为主的前端设备收入也成为公司收入的重要组成部分。

图表 1. 公司业务收入构成情况

业务板块	2014 年			2015 年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
PVG 网络视频管理平台 <sup>1</sup>	4.19 亿元	65.45%	63.39%	4.96 亿元	48.82%	67.44%
网络硬盘录像机	1.23 亿元	19.28%	46.34%	1.54 亿元	15.17%	49.10%
前端设备				1.62 亿元	15.96%	37.35%
轨道交通信息系统				1.11 亿元	10.91%	65.56%
技术服务	0.20 亿元	3.14%	53.91%	0.30 亿元	2.97%	47.99%
其他	0.78 亿元	12.14%	14.21%	0.63 亿元	6.17%	22.37%
合计	<b>6.40 亿元</b>	<b>100.00%</b>	<b>53.84%</b>	<b>10.17 亿元</b>	<b>100.00%</b>	<b>56.29%</b>

注：根据东方网力提供的数据绘制

### 1. 主营产品情况

该公司城市视频监控系统产品主要包括 PVG 网络视频管理平台、网络硬盘录像机及相关技术支持等，并以 PVG 网络视频管理平台为主。2015 年，公司 PVG 网络视频管理平台实现收入 4.96 亿元，同比增长 18.54%，毛利率为 67.44%，销售收入继续保持增长，毛利率继续保持高水平。随着“网络硬盘录像机产品研发及产业化项目”的完工，网络硬盘录像机产品继续保持良好的增长态势，2015 年实现收入 1.54 亿元，同比增长 25.07%，毛利率为 49.10%。

轨道交通信息系统业务为该公司收购的新业务，主要包括高铁动车组、城市轨道交通车辆、普速铁路客车和城际铁路动车组乘客信息系统业务等，并以高铁动车乘客信息系统业务为主，主要由子公司华启智能生产和销售，2015 年该业务实现收入 1.11 亿元，毛利率为 65.56%。前端设备为向公安系统提供的视频侦查工具产品，具体包括红外高清网络球机、摄像机等，部分由其他业务重分类，部分由新增的子公司动力盈科生产与销售，2015 年该业务实现收入 1.62 亿元，毛利率为 37.35%。

<sup>1</sup> 自 2015 年，东方网力营业收入分类汇总将 PVG 网络视频编解码器业务统一纳入 PVG 网络视频管理平台，将部分其他业务重分类至前端设备。

跟踪期内，该公司与供应商合作关系较为稳定，目前公司与 50 余家供应商建立了长期合作关系，2015 年前五大供应商合计采购金额占年度采购总额比例为 50.08%，采购集中度较高。

跟踪期内，该公司持续加强营销体系建设，在江苏、深圳、武汉、西安、内蒙古等 16 个省市设有办事机构，已逐步形成覆盖全国的营销网络。2015 年，公司城市视频监控业务主要承接项目包括全球眼工程项目、安徽宿州天网工程项目等。公司客户以大型集成商为主，2015 年前五大客户销售收入占销售总额的比例为 45.53%，客户集中度较高，但最终客户以政府各级部门为主，分布于全国各省市，最终客户集中度并不高。2015 年公司项目中标率为 85%，保持了较高的中标率水平。

产品研发方面，该公司研发部门分为 ToB（行业应用）和 ToC（大众消费）两个团队。其中 ToB 团队拥有 200 余人，在北京、西安、深圳设立 3 个研发中心，在南京设立了研发基地，分别负责基础产品研发、应用软件产品研发、对客户定制化开发等工作。ToC 团队成立于 2015 年，未来将基于公司成熟的视频互联技术，将产品线逐步向民用安防、智能家居等领域延伸。研发方面，2015 年，公司研发支出为 1.06 亿元，同比增长 54.09%，新增发明专利申请数 41 项、授权数 2 项，新增软件著作权 15 项，新增 32 项产品通过相关部门的检测认证，并通过了 CMMI3 级评估认证。2016 年，公司将强化在视频处理、云计算、大数据和人工智能等核心技术方面的投入，同时发展视频大数据业务和服务机器人业务。

## 2. 投资并购

跟踪期内，该公司通过并购、参股等方式继续向 ToB（行业应用）和 ToC（大众消费）两大领域布局。

行业应用方面，该公司一方面采用直接并购方式，完成了对嘉崎智能和华启智能的收购，实现了传统视频监控产业链向公安刑侦、轨交及高铁领域的延伸。另一方面，公司整合了部分运营、集成类企业，通过参股、控股方式与原股东合作运营，以发挥目标公司的系统集成资源优势，上述投资事项主要为对深圳中盟科技股份有限公司<sup>2</sup>（以下简称“中盟科技”）和动力盈科的收购。

大众消费方面，该公司凭借视频技术领先优势，与奇虎 360、上海

<sup>2</sup> 现已更名为中盟科技有限公司。

常春藤投资控股有限公司等合作推进“V+战略”，并新设瓦力机器人开展服务机器人相关的技术研究和业务开发，投资了JIBO家庭机器人、Knightscope安保服务机器人、爱耳目家庭摄像机、钉钉拍行车记录仪等智能硬件产品。

**图表 2. 2015 年以来该公司主要投资及并购项目情况**

被投资企业名称	主营业务	持股比例	投资金额
华启智能	轨交及高铁智能信息系统	100.00%	7.13 亿元
嘉崎智能	公安刑侦视频监控	100.00%	2.00 亿元
中盟科技	智能交通	25.00%	1.16 亿元
动力盈科	安防运营服务	30.67%	1.44 亿元
北京爱耳目科技有限公司	家庭摄像机	19.50%	114.71 万元
Knightscope,Inc.	安保服务机器人	5.98%	0.32 亿元
JIBO,Inc.	智能家用机器人	4.10%	0.32 亿元

资料来源：东方网力（截至 2015 年末）

对于上述并购及投资事项，除直接并购和参股外，该公司还通过发起设立股权投资基金的方式展开，并新成立相关产业投资基金计划未来开展相关并购及投资业务，截至2015年末，公司已经发起设立4家产业投资基金。

整体而言，该公司自成功上市以来，积极围绕“视频互联”开展投资并购活动，一方面可通过将视频互联技术嫁接到优质项目，提升公司的经营规模和主业竞争力；另一方面，随着并购及投资的实施和深入，公司资产、业务、机构和人员等将进一步扩张，后续将面临较大的重组整合压力。

#### **（四）财务质量**

跟踪期内，得益于非公开发行股票及自身利润的积累，该公司自有资本实力显著增强，2015 年末，公司所有者权益为 21.32 亿元，较上年末的 8.03 亿元增长 165.59%。同期末，随着业务规模的扩大，公司负债规模有所增长，但得益于自有资本实力的增强，公司负债经营程度有所下降，资产负债率保持在较低水平。2015 年末，公司负债总额为 15.36 亿元，资产负债率为 41.88%，较上年末的 49.21% 下降 7.34 个百分点。

2015 年末，该公司负债总额为 15.36 亿元，并以流动负债为主。从债务构成看公司负债主要分布于刚性债务、应付账款、应交税费和其他



应付款。其中刚性债务 8.46 亿元（短期借款 3.93 亿元、应付票据 0.98 亿元、一年内到期的长期借款 0.13 亿元、长期借款 0.51 亿元、应付债券 2.90 亿元、应付利息 108.20 万元），占负债总额的比重为 55.10%；应付账款 1.12 亿元，较上年末增长 36.21%，主要系承接项目增加、原材料采购量相应上升所形成的货款；应交税费 1.37 亿元；其他应付款 3.13 亿元，主要为公司在并购业务中涉及的股权转让款，此款项将于未来三年内按计划陆续支付。整体看，随着业务规模的扩大，2015 年末公司刚性债务规模相应上升，但新增部分主要为长期刚性债务，短期刚性债务偿付压力并未明显增加，同时存量货币资金充裕，可为债务偿付提供较强保障。

该公司营业收入快速增长，毛利率水平较高，盈利能力较强。2015 年，公司实现营业收入 10.17 亿元，同比增长 58.92%，毛利率为 56.29%。从盈利构成情况看，公司近几年利润主要来自营业毛利，收益稳定性较好，2015 年公司营业利润为 2.48 亿元，同比增长 92.80%，除传统安保业务，公司新增业务亦带来较好的利润。同时公司可享受软件行业税收优惠政策，业务运营过程中获得以增值税退税为主的营业外收入对公司盈利形成重要补充，当期公司获得软件增值税退税 0.52 亿元。公司 2015 年期间费用为 3.06 亿元，期间费用率为 30.09%，其中管理费用为 1.83 亿，同比增长 56.31%，主要系公司业务规模扩大，员工人数增长，职工薪酬增长以及本期确认股权激励成本所致。2015 年公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 12.76%和 26.91%，整体来看保持较为稳定的态势。

该公司承接项目以平安城市建设项目为主，最终客户以各级政府为主，且部分项目结算方式采用分期付款，导致营业现金回笼速度偏慢。2015 年营业收入现金率为 76.82%，较 2014 年的 81.70%进一步下降，一方面为客户支付账款节奏有所放缓，公司账款周期有所延长，另一方面受新增子公司合并时点影响所致。2015 年公司经营性现金净流入 1.41 亿元，同上年相比有所改善；投资性现金净流出 5.91 亿元，主要系公司并购及对参股公司投资致当年较大规模的投资性现金流出；资金缺口主要通过非公开发行股票、银行借款、发行债券等来弥补，2015 年公司筹资性现金净流量为 7.75 亿元。近年来公司并购及对外投资力度较大，面临较大的融资压力。

跟踪期内，随着对外投资并购以及业务规模的不断增大，该公司资产规模显著增加，2015 年末，公司资产总额为 36.68 亿元，以流动资产

为主，但非流动资产因并购和对外投资而迅速扩大。

2015 年末，该公司流动资产总额为 20.28 亿元，以货币资金、存货和应收账款为主，其中货币资金 8.11 亿元，占流动资产的 40.00%，货币资金存量较为充裕；存货 2.30 亿元，同比增长 62.22%，新增部分主要由并购子公司产生；应收账款 7.07 亿元，同比增长 154.10%，除并购子公司所形成部分应收账款外，公司业务规模扩大、结算集中于年末、客户支付账款节奏有所放缓等因素共同导致应收账款规模增幅明显，公司持续面临较大的回款压力。年末公司非流动资产总额为 16.40 亿元，主要分布于商誉、可供出售金融资产、长期应收款和长期股权投资，其中商誉 8.11 亿元，新增部分由收购三家子公司形成，其中收购华启智能形成商誉 5.21 亿元<sup>3</sup>；可供出售金融资产和长期股权投资因公司积极对外投资而明显增加，期末余额分别为 1.44 亿元和 1.95 亿元；长期应收款为 1.42 亿元，主要为应收项目进度款。

截至 2015 年末，该公司共获得各银行授信额度 8.54 亿元，尚有 3.32 亿元未使用。

#### **(五) 担保人信用质量变化**

本期债券的担保方为深圳市高新投集团有限公司（以下简称“深圳高新投”），2015 年末，高新投未经审计总资产规模为 82.02 亿元，2015 年实现营业收入 10.95 亿元，其中担保业务收入 4.75 亿元，实现净利润 6.06 亿元。2015 年末，深圳高新投在保责任余额为 512 亿元，同期末担保放大倍数为 8 倍，其中融资担保业务净资产放大倍数为 6 倍。

整体来看，深圳高新投的偿债能力较强，能够为本期债券的本息偿付提供较好保障。

综上所述，该公司安保业务保持良好发展态势，同时主要得益于并购，公司业务范围进一步拓展，营业收入快速增长，盈利能力继续保持在较高水平，且未来营业收入和盈利有望继续提升，但公司未来亦面临较大的技术革新压力、市场竞争压力及重组压力。公司财务结构保持稳健，资本实力大幅增强，货币资金较为充裕，整体债务偿付保障能力较

<sup>3</sup> 华启智能 2014 年末账面净资产 1.60 亿元，按照收益法中的现金流量折现法评估，评估值为 7.25 亿元，交易双方协商作价为 7.13 亿元，在东方网力资产负债表中形成商誉 5.21 亿元。嘉崎智能 2014 年末账面净资产 0.46 亿元，按照收益法中的现金流量折现法评估，评估值为 2.10 亿元，交易双方协商作价为 2.00 亿元，形成商誉 1.51 亿元。动力盈科 2015 年 6 月末账面净资产 0.64 亿元，按照收益法中的现金流量折现法评估，评估值为 4.74 亿元，公司以 1.44 亿元收购动力盈科 30.67% 的股权，形成商誉 1.01 亿元。

强，但亦需关注未来对外扩张所面临较大的融资压力。担保人深圳高新投担保有效性强。

经本评级机构信用评级委员会评审，决定提升东方网力科技股份有限公司主体信用等级至 AA 级，维持评级展望为稳定，维持东方网力科技股份有限公司 2015 年公司债券信用等级为 AA+ 级。

同时，我们仍将持续关注 (1) 主营产品销售回款压力；(2) 公司进行投资并购产生的重组压力；(3) 对外融资需求上升对公司债务的影响；(4) 并购子公司经营情况对公司商誉及利润的影响。

附录一：

## 主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2013 年	2014 年	2015 年
资产总额[亿元]	8.56	15.81	36.68
货币资金[亿元]	2.74	5.32	8.11
刚性债务[亿元]	4.01	5.35	8.46
所有者权益[亿元]	3.65	8.03	21.32
营业收入[亿元]	4.37	6.40	10.17
净利润[亿元]	1.02	1.37	2.70
EBITDA[亿元]	1.42	1.98	3.67
经营性现金净流入量[亿元]	0.29	0.11	1.41
投资性现金净流入量[亿元]	-0.85	-1.31	-5.91
资产负债率[%]	57.34	49.21	41.88
长期资本固定化比率[%]	36.17	43.10	63.80
权益资本与刚性债务比率[%]	91.15	150.02	251.92
流动比率[%]	157.87	175.01	184.75
速动比率[%]	99.73	130.21	149.04
现金比率[%]	61.52	84.26	78.59
利息保障倍数[倍]	7.94	8.55	10.43
有形净值债务率[%]	140.87	107.89	128.90
营运资金与非流动负债比率[%]	620.68	532.43	212.30
担保比率[%]	—	—	—
应收账款周转速度[次]	3.26	2.89	2.06
存货周转速度[次]	2.64	2.48	2.39
固定资产周转速度[次]	18.51	9.59	8.42
总资产周转速度[次]	0.63	0.53	0.39
毛利率[%]	56.49	53.84	56.29
营业利润率[%]	19.43	20.14	24.43
总资产报酬率[%]	18.92	14.70	12.76
净资产收益率[%]	32.40	19.95	26.91
净资产收益率*[%]	32.40	19.74	25.60
营业收入现金率[%]	93.52	81.70	76.82
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	8.30	1.88	15.90
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	7.52	1.67	12.23
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-16.36	-21.28	-50.52
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-14.82	-18.96	-38.85
EBITDA/利息支出[倍]	8.57	9.45	11.43
EBITDA/刚性债务[倍]	0.48	0.42	0.53

注：根据东方网力 2013~2015 年经审计的财务报表数据整理计算，其中 2014 年数据采用 2015 年审计报告中的期初数和上年数。

附录二：

## 各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率	期末负债总额/期末资产总额×100%
权益资本与净债务比率	期末所有者权益合计/期末净债务余额×100%
长期资本固定化比率	(期末总资产 - 期末流动资产)/(期末负债及所有者权益合计 - 期末流动负债)×100%
流动比率	期末流动资产总额/期末流动负债总额×100%
速动比率	(期末流动资产总额 - 存货余额 - 预付账款 - 待摊费用 - 待处理流动资产损益)/期末流动负债总额×100%
现金比率	(期末货币资金+期末交易性金融资产+期末应收票据<银行承兑汇票>余额)/期末流动负债总额×100%
现金类资产/短期净债务	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期净债务余额
应收账款周转速度	报告期营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度	报告期营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度	报告期营业收入/[ (期初固定资产净额+期末固定资产净额)/2]
总资产周转速度	报告期营业收入/[ (期初资产总额+期末资产总额)/2]
毛利率	1 - 报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
利息保障倍数	(报告期税前利润+报告期列入财务费用利息支出)/报告期利息支出×100%
总资产利润率	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	报告期税后利润/[ (期初股东权益+期末股东权益)/2]×100%
主营收入现金率	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入与流动负债比率	报告期经营性现金流量净额/[ (期初流动负债+期末流动负债)/2]×100%
非筹资性现金净流入与流动负债比率	报告期非筹资性现金流量净额/[ (期初流动负债+期末流动负债)/2]×100%
EBITDA/利息支出	= EBITDA/报告期利息支出
EBITDA/短期净债务	= EBITDA/[ (期初短期净债务+期末短期净债务)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. EBITDA=利润总额+利息支出(列入财务费用的利息支出)+折旧+摊销

注3. EBITDA/利息支出 = EBITDA/(列入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

注4. 短期净债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+其他具期短期债务

注5. 报告期利息支出 = 列入财务费用的利息支出+资本化利息支出

注6. 非筹资性现金流量净额 = 经营性现金流量净额+投资性现金流量净额

附录三：

## 评级结果释义

本评级机构债务人长期信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。
	AA级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。
	A级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。
	BBB级	短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。
投机级	BB级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。
	B级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。
	CCC级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。
	CC级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素很少，风险极大。
	C级	短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	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级	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级	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级	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。
投机级	BB级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B级	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级	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级	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级	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。