

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2016] 030 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”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”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一六年六月六日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2016] 030 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”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”信用等级为 AA。

特此公告。



东方金诚国际信用评估有限公司

二零一六年六月六日

跟踪评级报告声明

- 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、评估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。
- 东方金诚与评估人员履行了实地调查和诚信义务，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。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 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，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。
- 本次评级的信用等级有效期至深圳市爱施德股份有限公司 2015 年公司债券本息的约定偿付日止。根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东方金诚国际信用评估有限公司

2016 年 6 月 6 日



深圳市爱施德股份有限公司主体及 “15深爱01” 2016年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2016】030号

本次跟踪评级

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
“15深爱01”：AA
评级时间：2016年6月6日

上次评级

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
“15深爱01”：AA
评级时间：2015年4月28日

债券概况

债项简称：“15深爱01”
发行额度：6亿元
债券存续期：2015年11月13日至2018年11月13日

评级小组负责人

葛新景

评级小组成员

谭亮

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”）认为，跟踪期内，深圳市爱施德股份有限公司（以下简称“爱施德”或“公司”）作为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，维持较强的市场竞争力；公司采取多品牌运营模式，继续与苹果、华为、小米、三星等核心手机供应商保持稳定的合作关系；公司期间费用降幅较大，盈利能力有所提升。

同时，东方金诚也关注到，随着手机销售市场竞争加剧，全国性手机分销商面临一定的挑战；受手机产品更新提速以及市场需求热点转变等因素影响，2014年以来公司手机分销业务毛利率有所下降；公司移动互联网和移动转售业务用户及收入规模仍较小，存在一定的经营压力。

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”债项信用等级为AA。

本次跟踪评级

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
“15 深爱 01”：AA
评级时间：2016 年 6 月 6 日

上次评级

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
“15 深爱 01”：AA
评级时间：2015 年 4 月 28 日

债券概况

债项简称：“15 深爱 01”
发行额度：6 亿元
债券存续期：2015 年 11 月 13 日至 2018 年 11 月 13 日

评级小组负责人

葛新景

评级小组成员

谭 亮

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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
资产总额（亿元）	119.28	89.26	104.55	98.12
所有者权益（亿元）	47.82	43.25	44.78	45.62
全部债务（亿元）	56.00	31.02	36.00	31.52
营业总收入（亿元）	402.43	483.21	495.69	129.15
利润总额（亿元）	10.06	0.31	1.66	0.75
EBITDA（亿元）	12.40	4.54	3.86	-
营业利润率（%）	6.41	3.37	2.57	2.52
净资产收益率（%）	16.37	1.09	3.09	-
资产负债率（%）	59.91	51.54	57.17	53.51
全部债务资本化比率（%）	53.94	41.76	44.57	40.86
流动比率（%）	163.55	182.84	171.85	182.50
全部债务/EBITDA（倍）	4.52	6.83	9.32	-
EBITDA 利息倍数（倍）	7.09	1.29	2.25	-
EBITDA/本期发债额度（倍）	2.07	0.76	0.64	-

注：表中数据来源于 2013 年~2015 年经审计的公司合并财务报告和 2016 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，维持较强的市场竞争力；
- 公司采取多品牌运营模式，继续与苹果、华为、小米、三星等核心手机供应商保持稳定的合作关系；
- 公司期间费用降幅较大，盈利能力有所提升。

关注

- 随着手机销售市场竞争加剧，全国性手机分销商面临一定的挑战；
- 受手机产品更新提速以及市场需求热点转变等因素影响，2014 年以来公司手机分销业务毛利率有所下降；
- 公司移动互联和移动转售业务用户及收入规模仍较小，存在一定的经营压力。

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 年度公司债券的跟踪评级安排，东方金诚基于爱施德提供的 2015 年度审计报告、2016 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

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，截至 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，截至 2016 年 3 月末，公司总股本为 99138.48 万元，前十大股东情况如表 1 所示。

表 1：截至 2016 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	56.71	562203586
深圳市全球星投资管理有限公司	境内非国有法人	10.24	101500000
新余全球星投资管理有限公司	境内非国有法人	4.38	43440000
黄绍武	境内自然人	1.59	15768692
黄文辉	境内自然人	0.90	8955500
中信证券股份有限公司	国有法人	0.24	2370749
盛庆霞	境内自然人	0.20	2000000
夏小华	境内自然人	0.19	1928002
黄雄伟	境内自然人	0.19	1900001
吴淑芬	境内自然人	0.19	1850000

资料来源：公司 2016 年一季度报告，东方金诚整理

截至 2015 年末，爱施德资产总额为 104.55 亿元，所有者权益为 44.78 亿元，资产负债率为 57.17%；2015 年公司实现营业收入 495.69 亿元，利润总额 1.66 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，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，到期及付息日为2018年11月13日，到期一次性还本付息。

截至本报告出具日，上述资金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4.15亿元，占募集资金总额的69.16%。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2016年1季度我国宏观经济增速继续放缓，但国内消费市场表现较为稳定，贸易结构有所优化

根据国家统计局初步核算，2016年1季度中国实现国内生产总值(GDP)158526亿元；按可比价格计算，GDP同比增长6.7%，比2015年1季度下降0.3个百分点。综合来看，中国宏观经济增速继续放缓。

2016年1季度，第三产业增加值占国内生产总值的比重为56.9%，比上年同期提高2.0个百分点，高于第二产业19.4个百分点。1季度，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长5.8%，增速比上年全年回落0.3个百分点，但比今年1-2月份加快0.4个百分点。1季度，全国规模以上工业企业实现利润总额13421.5亿元，同比增长7.4%，增速比1-2月份提高2.6个百分点。2016年3月末，全国工业生产者出厂价格指数(PPI)同比下降4.3%，PPI已持续49个月同比负增长。分行业看，煤炭、钢铁等部分强周期性行业需求下降、产能过剩和经济效益下滑等问题仍未得到有效缓解，产业转型和升级压力较大。

2016年1季度，固定资产投资累计同比增长10.7%，较1-2月的10.2%以及2015年的10.0%有所回升；基础设施投资(不含电力)15384亿元，同比增长19.6%，高于2015年全年的17.29%，增速比1-2月份加快4.6个百分点。1季度，房地产投资增速6.2%，较1-2月份提高3.2个百分点，房地产投资增速有所回升。同期，国内消费市场表现较为稳定，社会消费品零售总额同比名义增长10.3%，国内消费对经济增长的拉动作用继续增强；进出口总额同比下降5.9%，出口和进口值也延续同比下降的走势，但一般贸易进出口2.91万亿元，占同期我国进出口总值的55.9%，比上年同期提升0.6个百分点，贸易结构有所优化。

政策环境

中央政府通过推进新型城镇化及基础设施建设、“降准”和公开市场操作等措施加大了财政政策及货币政策实施力度，有助于缓解宏观经济增速下行的压力

在“稳增长、调结构、促改革”的经济发展思路下，2016年以来，中央政府

通过深化财税体制改革、规范地方政府债务管理、加大基础设施建设和鼓励推广 PPP 模式等措施，加大了积极财政政策的实施力度，并在 2016 年 1 季度通过“降准”等措施加强了货币政策的调节力度。

2015 年至今，财政政策多方面发力，稳增长意图明显。首先，中央政府继续深化“营改增”改革，推进个人所得税改革，出台了《深化财税体制改革总体方案》，探索建立现代财政制度。其次，进一步规范地方政府债务管理，印发了地方政府一般债券和专项债券预算管理等办法，分批顺利完成地方债券置换工作，缓解了地方政府债务压力。第三，有序开展了 62 个国家新型城镇化综合试点工作、推进“一带一路”建设，并加大拨付财政资金促进铁路、水利工程、棚户区改造等建设来加大基础设施投资，充分发挥了财政资金在投资上的先导作用。此外，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，加快推广了 PPP 模式。截至 2016 年 1 季度末，全国各地公布推荐的 PPP 项目有 7110 个，计划投资额 8.3 万亿元，涵盖了道路交通、环境保护、城市公共事业等多个领域。

货币政策方面，2016 年 1 季度，中国人民银行决定普遍下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，以保持金融体系流动性合理充裕。此外，央行灵活运用抵押补充贷款、中期借贷便利、信贷政策支持再贷款等货币政策工具，支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，引导降低社会融资成本，促进经济结构调整和转型升级。1 季度，我国社会融资规模增量 6.59 万亿元；3 月末，广义货币（M2）余额 144.62 万亿元，同比增长 13.4%，狭义货币（M1）余额 41.16 万亿元，同比增长 22.1%，金融对实体经济支持力度加大。总体来看，2016 年 1 月以来银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资规模平稳增长，市场利率继续回落，为经济结构调整和转型升级营造了适宜的货币金融环境。

综合分析，2016 年，中央政府以“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”为经济工作的重心，继续推行积极的财政政策与稳健的货币政策，宏观经济增速下行的压力有望得到一定缓解。

经营环境

爱施德是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。

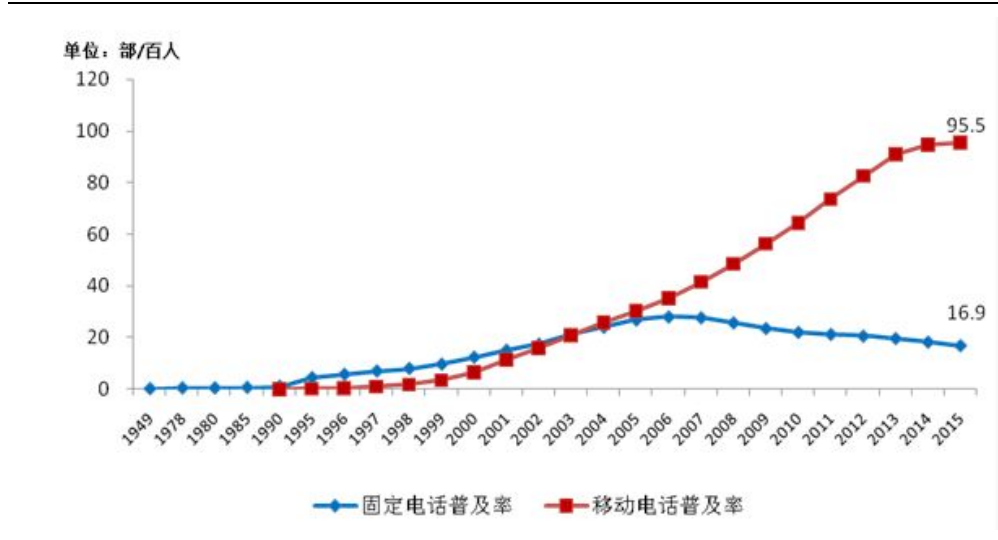
我国移动用户的增长、4G 手机、智能手机的普及和更新换代需求为手机分销带来了广阔的市场需求

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，2015 年，我国智能手机用户渗透率达到 70%，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。然而，我国目前手机普及率尤其是智能手机的普及率与发达国家仍存在差距。未来几年内，移动用户激增、3G 向 4G 迁移都将促进手机分销市场需求增长。

移动用户激增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。2015年，全国电话用户净增121.1万户，总数达到15.37亿户，增长0.1%，比上年回落2.5个百分点。移动电话用户净增1964.5万户，总数达13.06亿户，移动电话用户普及率达95.5部/百人，比上年提高1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：《2015年通信运营统计公报》，东方金诚整理

2015年，2G移动电话用户减少1.83亿户，是上年净减数的1.5倍，占移动电话用户的比重由上年的54.7%下降至39.9%。4G移动电话用户新增28894.1万户，总数达38622.5万户，在移动电话用户中的渗透率达到29.6%。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

跟踪期内，公司主营业务收入稳步增长，但受手机分销竞争激烈等因素影响，毛利润及毛利率不断下降

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。2016年1~3月，公司营业收入实现129.15亿元；营业收入毛利润3.31亿元，营业收入综合毛利率2.56%。

2015年，公司主营业务收入同比增长，实现495.24亿元。从收入构成来看，公司收入绝大部分来源于手机分销业务，公司手机分销业务占主营业务收入的比重为95.35%。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 2：2013 年~2015 年公司主营业务收入构成情况

单位：亿元、%

业务类别	2013 年		2014 年		2015 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
分销业务	377.95	94.07	465.58	96.49	472.20	95.35
零售业务	23.84	5.93	15.66	3.24	20.55	4.15
其他业务	-	-	1.30	0.27	2.50	0.50
合计	401.80	100.00	482.54	100.00	495.24	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

毛利率方面，2015年，公司主营业务综合毛利率有所下降，为2.53%。受手机分销竞争激烈、3G手机价格大幅下滑、移动运营商终端补贴下降以及三星渠道策略调整等因素影响，公司主营业务综合毛利率出现下降。

表 3：2013 年~2015 年主营业务毛利润及毛利率构成情况

单位：亿元、%

业务类别	2013 年		2014 年		2015 年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
分销业务	23.06	6.10	13.81	2.97	10.27	2.17
零售业务	2.49	10.45	1.72	10.93	1.91	9.31
其他业务	-	-	0.49	38.06	0.36	14.57
合计	25.55	6.36	16.02	3.32	12.54	2.53

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，跟踪期内仍具有较强的市场竞争力

手机分销业务是公司的核心主业，2015年占主营业务收入的比重达到95.35%。公司的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。销售策略方面，2013年以来，公司将原来的增值分销¹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，继续与苹果、华为、小米、三星等核心手机供应商保持稳定的合作关系

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三星、苹果、小米、华为等国内外知名品牌。2015年公司手机品牌购销情况见下表。

表 4：2013 年~2015 年公司手机品牌购销情况

单位：万台、%

品牌	2013 年	2014 年	2015 年
采购合计	3435	3773	2522
销量合计	3342	3840	2618
购销比	102.78	98.26	96.33

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，2015年公司前五大客户排名见下表。

表 5：2015 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	20.40	4.12
客户 2	14.39	2.90
客户 3	11.21	2.26
客户 4	8.73	1.76
客户 5	8.22	1.66

¹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。

合计	62.94	12.70
----	-------	-------

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2015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95%，集中度高，公司对上游供应商的依赖性较高。

表 6：2015 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	336.42	68.61
供应商 2	72.21	14.73
供应商 3	28.73	5.86
供应商 4	21.17	4.32
供应商 5	7.26	1.48
合计	465.79	95.00

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经营状况有所好转，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2015年末，深圳酷动资产总额达到5.18亿元，负债总额3.90亿元，全年实现收入20.11亿元，同比增长9.92%；毛利润1.95亿元，利润总额0.15亿元，实现扭亏为盈。

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。

公司零售业务目前主销产品为苹果产品，苹果公司给予公司3.5亿元的信用额度，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，跟踪期内收入规模仍较小，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。游戏业务方面，目前迈奔灵动在研游戏共有8款，其中，根据“唐家三少”作品《绝世唐门》改编的两款3D RPG和卡牌游戏成为主推产品。截至2015年末，迈奔灵动资产总额达到0.93亿元，负债总额0.78亿元，全年实现收入0.18亿元，毛利润-0.04亿元，利润总额-0.38亿元。

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2015年末，彩梦科技资产总额达到0.83亿元，负债总额0.32亿元，全年实现收入0.63亿元，毛利润0.13亿元，利润总额0.27亿元。

公司收购迈奔灵动和彩梦科技后，将利用具有竞争力的线下分销渠道，实现线上线下互动，构建一体化的互联网应用分发平台体系，从而拓展公司的业务领域和收入来源，但该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，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，但用户规模仍不足，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2015年末，公司在全国范围内26个省57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。2015年，公司获得通信产业报“中国虚拟运营商十佳”称号，人民邮电报“2015年度创新飞跃奖”等诸多奖项，行业地位初步确立。2015年末，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。

企业管理

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员发生以下变动：

2015年1月26日，公司董事、总裁乐嘉明因个人原因离任，公司于2015年1月28日选举周友盟为新任总裁。

2015年3月20日，公司选举喻子达为新任董事。

2015年3月12日，公司监事温秉汉因工作调动离任，公司选举李菡为新任监事；2015年3月20日，公司监事刘红花因工作调动离任；公司选举朱维佳为新任监事。

2015年3月3日，公司聘任米泽东为财务负责人。2015年8月21日，公司聘任米泽东、刘红花、余斌、杨治为副总裁。

财务分析

财务概况

公司提供了2013年~2015年合并财务报表和2016年一季度合并财务报表。瑞华会计师事务所对公司2013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。

2015年公司合并范围新增4家直接控股子公司。

资产构成与资产质量

公司资产规模平稳增长，流动资产占比略有下降

2015年末，公司资产总额为104.55亿元，较2014年末增长了17.12%。其中，流动资产占总资产的比重为88.37%，非流动资产占总资产的比重为11.63%。相较于2014年，公司资产规模平稳增长，流动资产占比略有下降。

图2：2013年~2015年末及2016年3月末公司资产构成情况

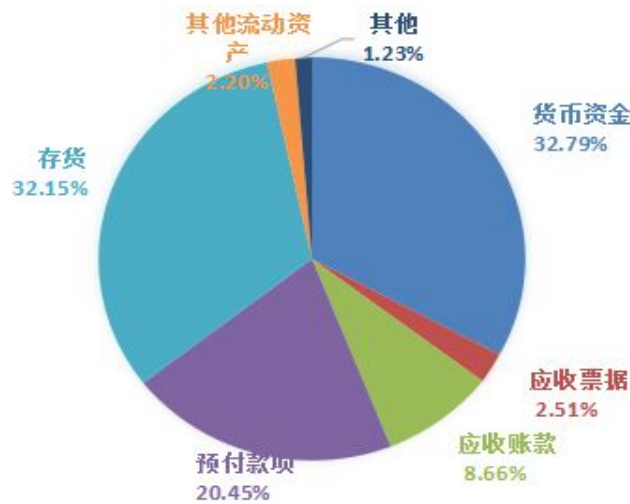


资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 流动资产

截至 2015 年末，公司主要由货币资金、存货、预付款项、应收账款等构成，在流动资产占比分别为 32.79%、32.15%、20.45%和 8.66%。

图 3：截至 2015 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

公司货币资金较 2014 年末增长 38.56%，主要原因是公司年末发行债券募集资金所致。其中，银行存款占比为 49.83%，受限资金占货币资金的比例为 49.93%，主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金和其他保证金。

公司存货账面余额为 30.45 亿元，存货主要为库存商品 27.19 亿元和委托代销商品 3.26 亿元，占比分别为 89.29%和 10.71%。由于库存商品单位价值上升，公司存货规模同比增长。公司共计提存货跌价准备 0.75 亿元。

公司预付款项为 18.90 亿元，较上年增长 14.27%，其中一年以内的预付款项占比为 99.57%，主要为尚未结算的采购库存商品款。

公司应收账款为 8.00 亿元，较 2014 年末减少 38.79%，主要是公司加强应收账款回收管理所致；账龄结构方面，账龄在 1 年以内的占比 97.48%，1~2 年的占比 1.54%，2 年以上的占比为 0.98%，公司绝大部分应收账款账龄在 1 年以内；公司共计提坏账准备 0.35 亿元。

2. 非流动资产

截至 2015 年末，公司非流动资产为 12.16 亿元，较 2014 年末增长 133.42%，主要为可供出售金融资产、商誉和递延所得税资产。

公司可供出售金融资产为 6.81 亿元，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 1.62 亿元，主要为非同一控制下合并迈奔灵动形成。

资本结构

公司所有者权益规模有所增长，增长主要来自未分配利润的增加

截至 2015 年末，公司所有者权益为 44.78 亿元，较 2014 年末增长 3.52%，增长

主要来自未分配利润的增加；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 22.14%、32.98%和 38.41%。

公司负债率有所上升，短期债务占全部债务的比重略有下降

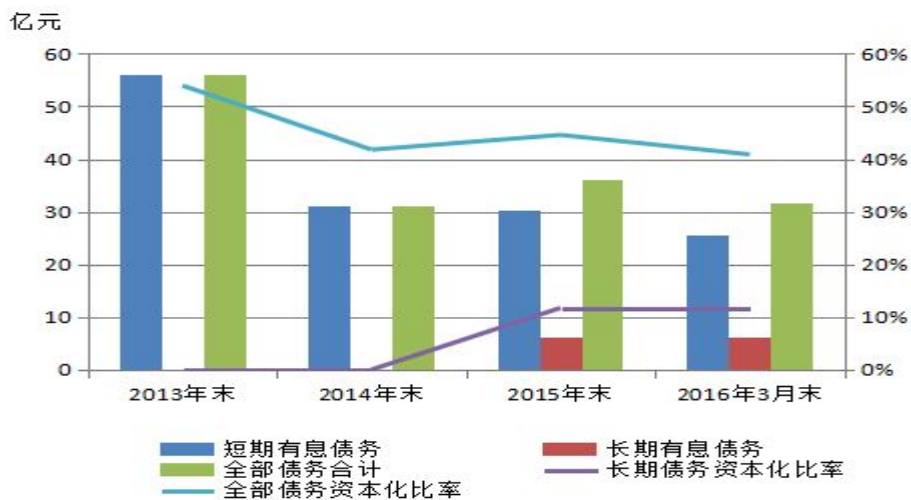
截至 2015 年末，公司负债总额为 59.77 亿元，较 2014 年末增长了 29.91%。其中，流动负债占负债总额的比重为 89.94%；非流动负债占负债总额的比重为 10.06%，相比 2014 年末，公司流动负债中应付账款规模大幅上升 69.46%至 16.47 亿元，应付票据规模下降 99.64%至 0.03 亿元。

公司流动负债为 53.76 亿元，较 2014 年末增加 16.95%，主要是短期借款和应付账款大幅增加所致。流动负债主要由短期借款和应付账款构成，其中短期借款 30.01 亿元；应付账款为 16.47 亿元，主要为应支付给供货商的货款。

公司非流动负债为 6.01 亿元，较 2014 年末增长 156.44 倍，主要为应付债券增加所致；公司应付债券为 5.95 亿元，全部是发行的“15 深爱 01”。

有息债务方面，公司全部债务为 36.00 亿元，同比上升 16.05%；公司长期有息债务占全部债务的比重为 16.54%，短期有息债务占全部债务的比重由 2014 年末的 100%下降至 2015 年末的 83.46%。

图 4：2013 年~2015 年末及 2016 年 3 月末公司债务情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.17%和 40.15%，资产负债率和全部债务资本化比率较 2014 年均有所上升，主要原因是公司短期借款上升和公开发行债券所致。

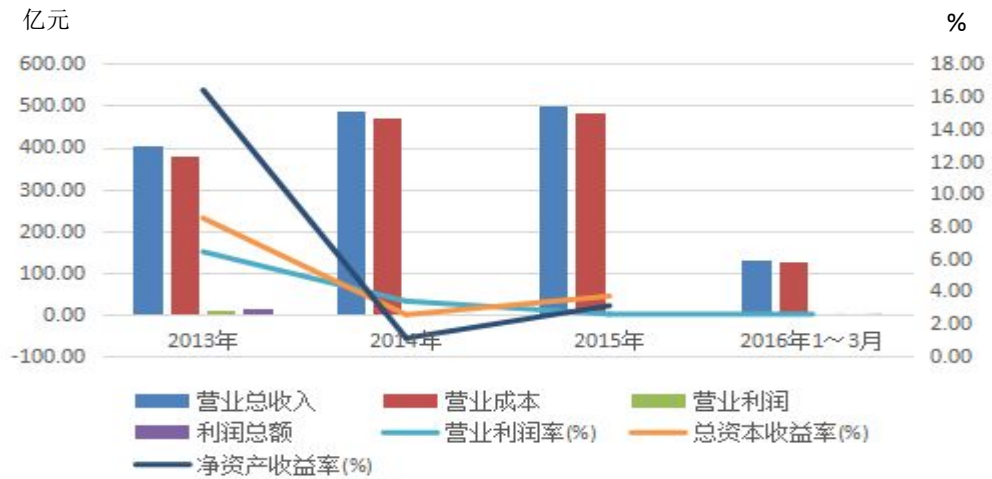
截至 2015 年末，公司无对外担保。

盈利能力

公司营业收入有所上升，期间费用降幅较大，盈利能力有所提升

2015 年，公司营业收入有所上升为 495.69 亿元，较 2014 年增加 2.58%。同期，营业利润率为 2.57%，较 2014 年下降了 0.80 个百分点。

图 5：2013 年~2015 年及 2016 年 1~3 月公司盈利情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司期间费用为 10.81 亿元，同比下降 31.12%，占营业收入的比重为 2.18%。公司期间费用中销售费用、管理费用占比较大，合计占比为 85.97%。

公司营业利润为 1.33 亿元，同比增长 344.91%，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，加强应收账款及存货管理，减少资金占用；2015 年，公司利润总额为 1.66 亿元，同比增长 430.31%。

公司净资产收益率为 3.09%，较 2014 年有所上升；总资产收益率为 3.41%，同比有所上升。

现金流

公司经营活动现金流状况较好，融资活动净现金流有所增加

2015 年，公司经营性净现金流为 2.93 亿元，较 2014 年规模有所增加；同时，公司利用闲置资金购买理财产品导致投资活动支出大幅增加，2015 年投资活动净现金流为 -6.61 亿元，较 2014 年净流出规模大幅增加；公司筹资性净现金由 2014 年的 -11.83 亿元上升至 6.36 亿元，主要原因是通过获得银行短期借款和发行债券导致筹资活动现金流入大幅增加所致。

偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2015 年公司流动比率、速动比率和经营性现金流流动负债比分别为 171.85%、116.60% 和 5.44%，流动比率和速动比率较 2014 年末均出现下降。由于现金流状况有所改善，2015 年公司经营现金流动负债比较 2014 年有所上升。

从长期偿债能力指标来看，2015 年公司 EBITDA 利息倍数为 2.25 倍，全部债务/EBITDA 倍数为 9.32 倍。

表 7：2013 年~2015 年及 2016 年 3 月公司偿债能力主要指标

单位：%、倍

指标名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
流动比率	163.55	182.84	171.85	182.50
速动比率	102.72	133.50	116.60	121.50
经营现金流动负债比	10.92	0.20	5.44	-
EBITDA 利息倍数	7.09	1.29	2.25	-
全部债务/EBITDA	4.52	6.83	9.32	-

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 2016 年 5 月 11 日，公司不存在不良信用记录。

截至本报告出具日，公司“15 深爱 01”公开发行公司债券尚未付息。

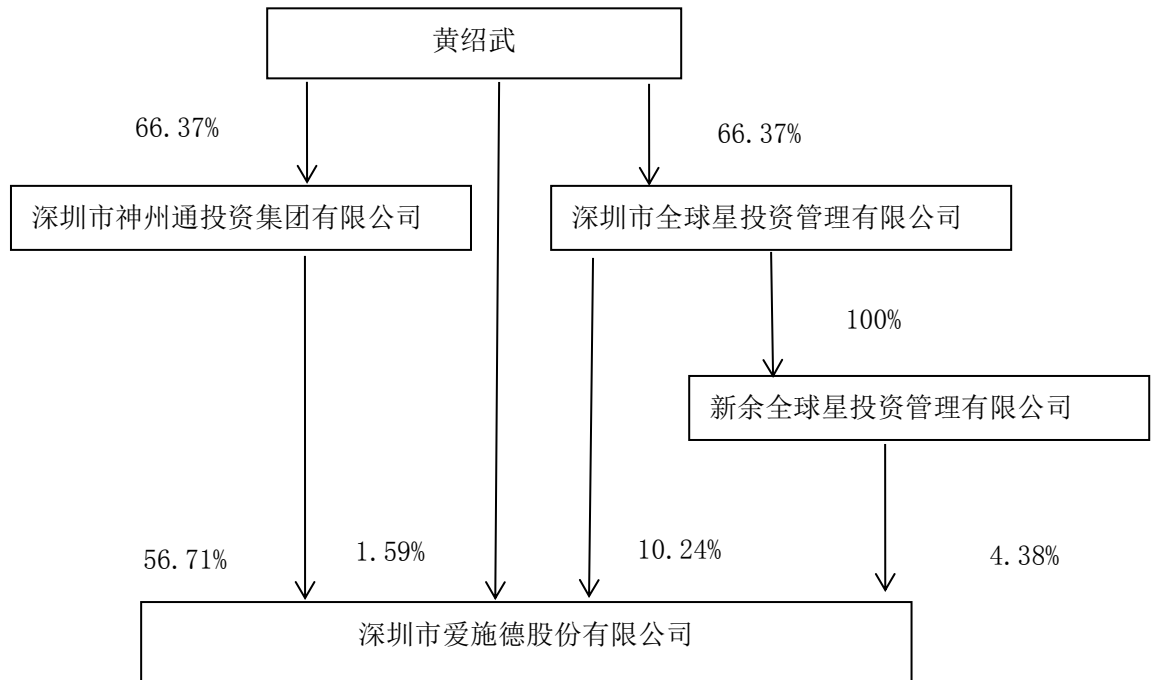
抗风险能力及结论

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，维持较强的市场竞争力；公司采取多品牌运营模式，继续与苹果、华为、小米、三星等核心手机供应商保持稳定的合作关系；公司期间费用降幅较大，盈利能力有所提升。

同时，东方金诚也关注到，随着手机销售市场竞争加剧，全国性手机分销商面临一定的挑战；受手机产品更新提速以及市场需求热点转变等因素影响，2014 年以来公司手机分销业务毛利率有所下降；公司移动互联和移动转售业务用户及收入规模仍较小，存在一定的经营压力。

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，并维持“15 深爱 01”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2016 年 3 月末公司股权结构图

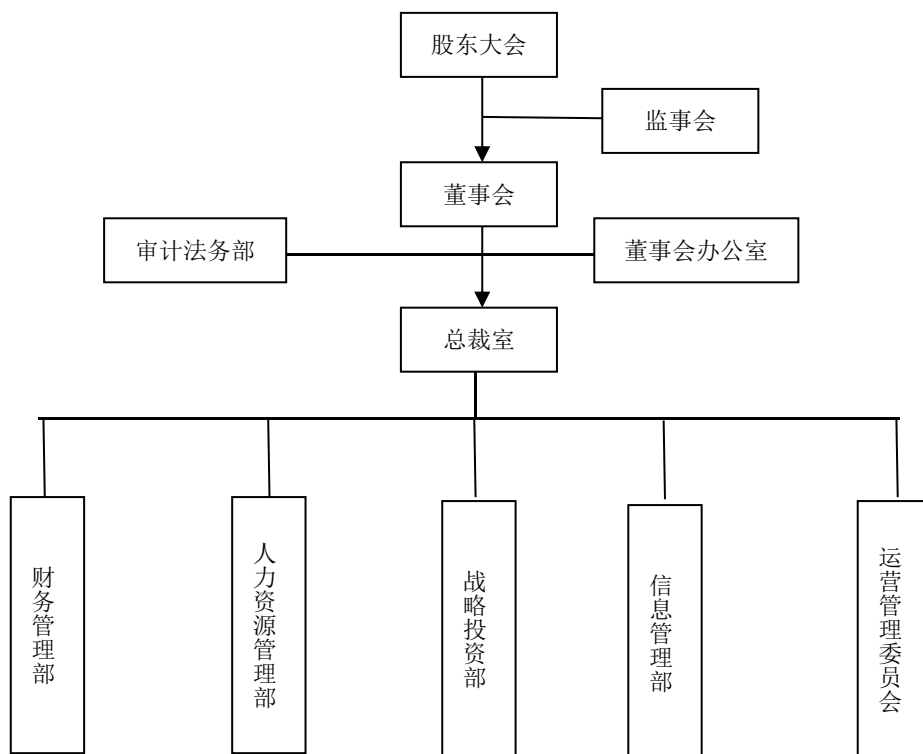


附件二：截至 2016 年 3 月末公司直接控股子公司情况

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
深圳市爱施德供应链管理有限公司	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	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

附件三：截至 2016 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	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末
流动资产：				
货币资金	350681.74	218664.92	302982.26	227849.98
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	460.40	748.01	3056.58	3056.58
应收票据	18875.73	74107.06	23155.68	22785.49
应收账款	128981.38	130771.05	80047.47	124512.91
预付款项	229676.13	165358.99	188957.38	165075.86
应收利息	-	-	-	374.99
应收股利	-	-	-	-
其它应收款	5357.82	7373.32	8279.87	6521.55
存货	434708.61	226810.84	297056.44	283604.12
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-
其他流动资产	-	16703.03	20357.34	14651.35
流动资产合计	1168741.81	840537.22	923893.01	848432.83
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	-	68110.50	71085.03
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	-	7700.00	6907.19	6552.84
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	3808.37	3861.53	3023.32	2563.58
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	3254.17	3771.75	4468.33	4053.67
开发支出	-	3239.09	3474.46	3530.47
商誉	-	16155.41	16155.41	16155.41
长期待摊费用	3428.36	3061.60	1791.46	1635.04
递延所得税资产	8662.09	14295.47	15846.60	14685.83
其他非流动资产	4900.00	-	1800.00	12521.28
非流动资产合计	24052.99	52084.85	121577.27	132783.14
资产总计	1192794.80	892622.08	1045470.28	981215.97

附件四：公司合并资产负债表（续表）

单位：万元

项目名称	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末
流动负债：				
短期借款	255315.75	223718.80	300105.53	237497.72
交易性金融负债	-	-	-	-
应付票据	304672.21	86468.88	315.00	18078.61
应付账款	111212.08	97179.22	164680.68	146537.14
预收款项	41118.97	39237.82	45756.20	43233.53
应付职工薪酬	18137.04	6604.96	7712.12	3299.83
应交税费	-19505.12	2611.43	6926.56	4256.92
应付利息	750.55	309.39	868.72	1687.60
应付股利	-	-	300.00	300.00
其他应付款	2913.86	3577.81	10943.63	9997.76
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	714615.33	459708.31	537608.45	464889.11
非流动负债：				
长期借款	-	-	-	-
应付债券	-	-	59540.79	59579.78
长期应付款	-	-	-	-
专项应付款	-	-	-	-
递延收益	-	-	36.00	36.00
预计负债	-	377.28	1.09	1.09
递延所得税负债	-	4.50	527.93	527.93
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	-	381.78	60105.82	60144.80
负债合计	714615.33	460090.09	597714.27	525033.91
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	99910.00	99476.63	99138.48	99138.48
资本公积	172391.03	149859.54	147683.58	147683.58
专项储备	-	-	-	-
其他综合收益	-	-6.96	5464.35	8086.39
盈余公积	18582.86	22160.71	22584.53	22584.53
一般风险准备	-	-	-	-
未分配利润	168233.31	158347.25	171986.56	177694.82
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	459117.20	429837.18	446857.51	455187.80
少数股东权益	19062.28	2694.81	898.51	994.26
股东权益合计	478179.47	432531.99	447756.02	456182.06
负债与股东权益合计	1192794.80	892622.08	1045470.28	981215.97

附件五：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2013年	2014年	2015年	2016年1~3月
一、营业总收入	4024347.98	4832056.75	4956902.83	1291458.49
减：营业成本	3762839.24	4665466.13	4828121.29	1258434.11
营业税金及附加	3373.36	3651.78	1360.33	471.03
销售费用	99724.82	91658.18	67424.55	12569.60
管理费用	31819.49	32319.21	25492.77	8095.98
财务费用	18445.18	32946.69	15166.72	3715.74
资产减值损失	11129.08	12098.86	9513.90	2704.36
加：公允价值变动收益	14.22	287.61	2308.56	0.00
投资收益	111.82	360.87	1180.76	403.55
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	97142.83	-5435.61	13312.61	5871.23
加：营业外收入	3671.60	9085.94	3557.08	1644.36
减：营业外支出	252.88	529.11	317.40	33.58
其中：非流动资产处置损失	126.71	104.36	102.92	25.21
三、利润总额	100561.56	3121.22	16552.28	7482.02
减：所得税	22284.57	-1599.02	2716.16	1678.03
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00
四、净利润	78276.99	4720.24	13836.13	5803.98
归属于母公司所有者的净利润	75447.91	2914.40	14063.13	5708.26
少数股东损益	2829.09	1805.85	-227.00	95.72

附件六：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2013年	2014年	2015年	2016年1~3月
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	4526915.60	5580642.70	5917361.76	1446233.07
收到税费返还	0.00	0.00	21.28	-
收到的其他与经营活动有关的现金	10604.73	72412.20	104594.97	84637.58
经营活动现金流入小计	4537520.33	5653054.90	6021978.02	1530870.65
购买商品、接受劳务支付的现金	4309412.34	5407166.13	5792804.76	1438597.49
支付给职工以及为职工支付的现金	49261.02	68346.49	42318.26	12053.91
支付的各项税费	34999.16	33627.02	26448.08	2945.93
支付的其他与经营活动有关的现金	65829.69	143005.59	131152.45	74458.60
经营活动现金流出小计	4459502.21	5652145.23	5992723.55	1528055.93
经营活动产生的现金流量净额	78018.12	909.68	29254.47	2814.72
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	150000.00	486740.00	936879.00	697110.00
取得投资收益所收到的现金	111.82	360.87	1294.49	380.49
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	6.48	14.06	29.62	408.67
处置子公司及其他营业单位所收到的现金净额	-	-	-	-
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	150118.30	487114.94	938203.11	697899.15
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	6885.85	4291.39	3911.34	107.62
投资所支付的现金	150030.00	485790.00	1000424.41	707890.03
取得子公司及其他营业单位所支付的现金净额	4900.00	17502.73	-	-
支付的其他与投资有关的现金	0.00	2470.74	-	-
投资活动现金流出小计	161815.85	510054.86	1004335.76	707997.65
投资活动产生的现金流量净额	-11697.55	-22939.93	-66132.65	-10098.50
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	-
取得借款所收到的现金	677138.75	801974.27	1307672.84	180700.00
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	1500.00	97589.65	97106.06	59657.10
筹资活动现金流入小计	678638.75	901225.11	1468980.01	240357.10
偿还债务所支付的现金	539982.85	833571.22	1232589.68	243003.40

分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	16945.04	62113.19	15847.16	3087.22
支付其他与筹资活动有关的现金	87214.15	123851.06	156990.38	44586.31
筹资活动现金流出小计	644142.03	1019535.48	1405427.22	290676.92
筹资活动产生的现金流量净额	34496.72	-118310.37	63552.79	-50319.82
四、汇率变动对现金的影响额	0.00	-27.35	268.91	41.87
五、现金和现金等价物净增加额	100817.30	-140367.97	26943.52	-57561.73

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	2013年	2014年	2015年
1、净利润	78276.99	4720.24	13836.13
资产减值准备	11129.08	12098.86	9513.90
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1982.51	1854.48	1580.23
无形资产摊销	379.85	2369.39	1371.29
长期待摊费用摊销	3604.74	2941.45	1964.50
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	122.93	88.52	10.38
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损失（减：收益）	-14.22	-287.61	-2308.56
财务费用	17662.44	23700.06	16406.49
投资损失	-111.82	-360.87	-1180.76
递延所得税资产减少	7937.00	-5576.51	-1551.13
递延所得税负债增加	0.00	-227.99	523.43
存货的减少	-200675.42	210601.93	-66913.66
经营性应收项目的减少	-80272.99	-20119.81	57505.96
经营性应付项目的增加	235301.16	-228505.02	654.08
其他	2695.88	-2387.44	-2157.80
经营活动产生的现金流量净额	78018.12	909.68	29254.47
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	134231.96	124749.86	151693.38
减：现金的期初余额	106248.93	135757.69	124749.86
加：现金等价物的期末余额	129360.13	-	-
减：现金等价物的期初余额	56525.86	129360.13	-
现金及现金等价物净增加额	100817.30	-140367.97	26943.52

附件八：公司主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月 (未经审计)
盈利能力				
营业利润率 (%)	6.41	3.37	2.57	2.52
总资本收益率 (%)	8.48	2.54	3.41	
净资产收益率 (%)	16.37	1.09	3.09	
偿债能力				
资产负债率 (%)	59.91	51.54	57.17	53.51
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	11.74	11.55
全部债务资本化比率 (%)	53.94	41.76	44.57	40.86
流动比率 (%)	163.55	182.84	171.85	182.50
速动比率 (%)	102.72	133.50	116.60	121.50
经营现金流负债比 (%)	10.92	0.20	5.44	
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.09	1.29	2.25	
全部债务/EBITDA (倍)	4.52	6.83	9.32	
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.12	-0.07	-0.10	
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	6.79	-1.56	-2.69	
经营效率				
销售债权周转次数 (次)	-	27.40	32.18	-
存货周转次数 (次)	-	14.11	18.43	-
总资产周转次数 (次)	-	4.63	5.12	-
现金收入比 (%)	-	115.49	119.38	-
增长指标				
资产总额年平均增长率 (%)	-	-25.17	-6.38	-
净资产年平均增长率 (%)	-	-9.55	-3.23	-
营业收入年平均增长率 (%)	-	20.07	10.98	-
利润总额年平均增长率 (%)	-	-96.90	-59.43	-
本期债券偿债能力				
EBITDA/本期发债额度 (倍)	2.07	0.76	0.64	-
经营活动现金流入量偿债倍数 (倍)	75.63	94.22	100.37	-
经营活动现金流量净额偿债倍数 (倍)	1.30	0.02	0.49	-
筹资活动前现金流量净额偿债倍数 (倍)	1.11	-0.37	-0.61	-

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	$(\text{营业收入}-\text{营业成本})/\text{营业收入}\times 100\%$
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	$(1) 2 \text{ 年数据: 增长率}=(\text{本期}-\text{上期})/\text{上期}\times 100\%$ $(2) n \text{ 年数据: 增长率}=[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)}-1]\times 100\%$
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	$\text{EBITDA}/\text{本期发债额度}$
经营活动现金流入量偿债倍数	$\text{经营活动产生的现金流入量}/\text{本期债券到期偿还额}$
经营活动现金流量净额偿债倍数	$\text{经营活动现金流量净额}/\text{本期债券到期偿还额}$
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{本期债券到期偿还额}$

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。