

广州毅昌科技股份有限公司
2012 年公司债券(第一期)
2017 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>

广州毅昌科技股份有限公司 2012 年公司债券（第一期） 2017 年跟踪信用评级报告

报告编号：
鹏信评【2017】跟踪第
【233】号 02

债券剩余规模：
1,723.02 万元

债券到期日期：
2018 年 3 月 12 日

债券偿还方式：按年计息，每年付息一次，到期一次还本，附第 3 年末公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权。

分析师

姓名：
钟继鑫 王一峰

电话：
0755-82872242

邮箱：
zhongjx@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

本次跟踪评级结果

上次信用评级结果

本期债券信用等级

AA-

AA-

发行主体长期信用等级

AA-

AA-

评级展望

稳定

稳定

评级日期

2017 年 06 月 16 日

2016 年 6 月 20 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对广州毅昌科技股份有限公司（以下简称“毅昌股份”或“公司”）及其 2013 年 3 月 12 日发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的 2017 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA-，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公司一体机业务取得乐视品牌的电视订单，业务量大幅扩张。同时我们也关注到公司增产不增效，毛利率持续下滑，主营业务出现亏损，固定资产投资放缓，产能利用率及预期收益仍存在不确定性，客户集中度仍较高，负债水平仍较高，偿债压力加大等风险因素。

正面：

- 公司一体机业务取得乐视订单，业务量大幅扩张。2016 年，公司进入乐视超级电视的供应链，成为乐视电视整机重要供应商，当年实现供货 10.79 亿元；同时，公司对海尔的整机供货接近翻番。受此影响，公司的一体机业务收入同比增长 92.66%。

关注:

- **公司增产不增效，毛利率持续下滑，主营业务出现亏损。**2016 年公司一体机和结构件业务订单均大幅增长，但产值增加并未带来附加值增长，2016 年，公司各产品线的毛利率受下游客户挤压均不同程度下降，综合毛利率同比减少 3.48 个百分点，仅为 7.81%，造成当期营业利润亏损 2,643.30 万元。
- **公司固定资产投资放缓，产能利用率及预期收益仍存在不确定性。**2016 年公司对厂房、设备等投入资金合计 1.46 亿元，已连续三年下降。公司早期（2011-2014 年）大额投资建设的电视结构件项目产能利用率不足，效益一般。公司后期重点发展的汽车结构件增速也低于预期，两个重要基地在 2016 年出现亏损，2016 年试产的廊坊基地也订单不足。
- **公司客户集中度仍较高，易引起业绩波动。**受益于 2016 年公司进入乐视超级电视机供应链，公司一体机业务的客户集中度相比 2015 年单一依赖海尔的情况有所改善，但海尔和乐视的收入贡献占比仍较高，两者合计占公司 2016 年度营业收入的 55.48%。从中长期角度看，在公开招标形式下公司与客户并无长期合作关系或签订固定的长期性订单，行业竞争激烈，公司的订单持续性存在一定波动性。
- **公司负债水平仍较高，偿债压力加大。**公司从事的家电一体机和结构件业务对资金周转要求较高，导致短期负债规模较大。截至 2017 年 3 月末，公司资产负债率为 60.67%，保持在高位；有息债务规模为 139,333.95 万元，相比 2015 年末增长 12.39%，负债中流动负债占比 94.83%，流动比率和速动比率分别仅为 1.20、0.77。

主要财务指标:

项目	2017 年 3 月	2016 年	2015 年	2014 年
总资产 (万元)	419,408.14	414,922.16	405,420.07	365,813.01
归属于母公司所有者权益合计 (万元)	163,450.29	166,088.62	164,502.52	159,704.68
有息债务 (万元)	139,333.95	120,334.94	123,971.5	99,900.60
资产负债率	60.67%	59.58%	59.03%	55.62%
流动比率	1.20	1.21	1.23	1.48
速动比率	0.77	0.87	0.82	1.21
营业收入 (万元)	134,376.06	575,432.89	371,610.94	324,264.54
营业利润 (万元)	-3,607.09	-2,643.30	1,664.11	563.12
利润总额 (万元)	-2,314.84	990.23	5,006.89	4,058.29
综合毛利率	4.67%	7.81%	11.29%	12.09%

总资产回报率	-	1.18%	2.48%	1.91%
EBITDA (万元)	-	22,423.43	26,107.89	18,575.99
EBITDA 利息保障倍数	-	5.81	5.75	7.06
经营活动现金流净额 (万元)	27,018.80	34,802.26	3,667.19	17,529.56

资料来源：公司2014-2016年审计报告及未经审计的2017年1-3月财务报表，鹏元整理

一、本期债券募集资金使用情况

公司于2013年3月12日发行5年期3亿元公司债券，附第3年末公司上调票面利率选择权和投资者回售选择权，募集资金拟用于偿还银行借款和补充营运资金。截至2016年末，募集资金已使用完毕。

二、发行主体概况

跟踪期内，公司实际控制人、控股股东、注册资本、实收资本未发生变化。公司第一大股东仍为高金技术产业集团有限公司¹，实际控制人仍为熊海涛女士。

公司主营业务未发生变化，仍从事电视一体机、家电和汽车结构件的生产和销售。2016年，公司合并范围内未新增子公司，原全资子公司广州毅昌模板工程有限公司（以下简称“毅昌模板”）于2016年8月31日完成整体股权转让。

毅昌模板主要生产建筑材料模板，截至2016年5月末总资产为4,848.13万元，所有者权益合计-1,074.04万元；2015年实现营业收入2,478.06万元，净利润为-874.56万元。由于经营状况不佳，公司将毅昌模板100%股权对外转让。此次转让后，有利于公司盘活资产，优化业绩，未对公司的日常经营产生重大影响。

表 1 2016 年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	原持股比例	注册资本	主营业务	不再纳入合并报表的原因
广州毅昌模板工程有限公司	100%	4,438.97	建筑材料模板	股权转让

资料来源：公司2016年年报，鹏元整理

截至2017年3月31日，公司资产总额为41.94亿元，归属于母公司所有者权益为16.35亿元，资产负债率为60.67%；2016年度，公司实现营业收入57.54亿元，利润总额0.10亿元，经营活动现金流净额3.48亿元。

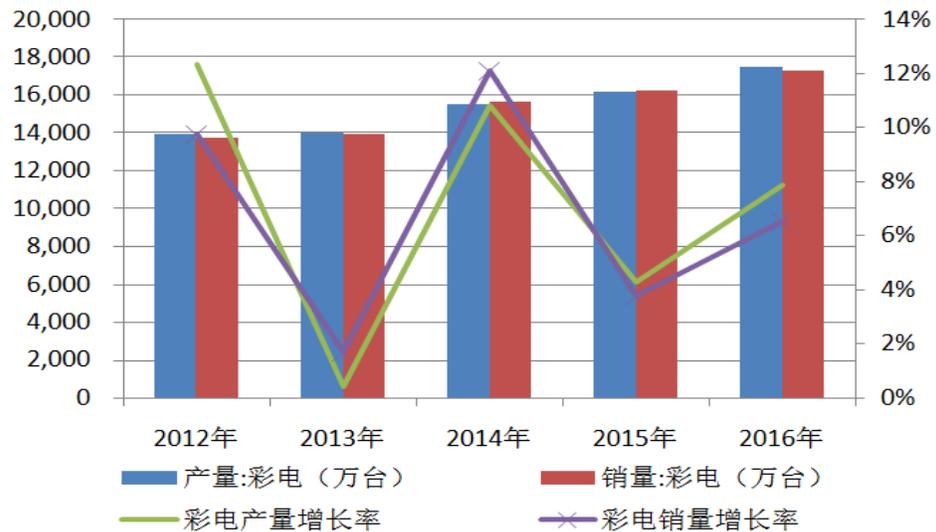
三、运营环境

2016年我国彩电行业实现规模增长，但效益下降，上游的电视机结构件厂商继续承压，短期内的行业形势可能更加严峻

¹原名为广州高金技术产业集团有限公司，于2016年变更为现名。本次跟踪评级，公司未提供第一大股东的企业信用报告及实际控制人的个人信用报告。

尽管2016年中国彩电市场继续保持着平稳增长的态势，但“以价格拼销量”、“增产不增收”已成为彩电行业的常态。2016年，我国家电全行业产量、销量分别为17,483.44万台、17,296.92万台，分别同比增长7.88%、6.55%。销量增加的主要动力包括：第一是2015年开始的价格下滑，持续刺激了市场购买欲望。第二是大尺寸产品的普及，例如55英寸产品二十个月内市场占比翻了一倍多，产生了很多换机需求。

图1 近年我国彩电产量销量情况



资料来源: Wind资讯

但是，从全国彩电销售额看，2016年市场规模不增反降。根据《2016年中国彩电行业市场总结及趋势预测报告》，我国彩电零售额规模为1,560亿元，同比下降1.8%。2016年市场销售量的增加，核心因素得益于价格下滑。价格下降很大程度上抵消了销量增加的贡献。同时，近年来互联网品牌的发展、液晶电视自身技术的高度成熟也拉低了产品的预期均价。2016年国内互联网电视品牌的市场份额首次超过了外资彩电品牌的份额，在整个市场中的占比达到了20%，而同期国内外资彩电品牌的市场份额继续下降。在互联网品牌的影响下，传统电视企业面临“保份额”压力，不敢过于倾向利润水平。

互联网电视企业进军电视行业后带来了“鲶鱼效应”，促进中国传统电视企业纷纷选择向高端化进发。传统电视企业加大与内容资源的合作，在内容方面补齐自己的短板，例如海尔先后与优酷土豆、暴风科技达成合作，TCL联合爱奇艺推出爱奇艺电视，海信与搜狐、易迅合作开发出售网络机顶盒VIDAA BOX。传统电视企业进一步由硬件提供商向内容运营的角色转型。

面板成本占彩电整机造价七成以上，2016年下半年开始国际面板价格大幅反弹，面对面板价格上涨压力，采用低价策略的互联网电视厂商开始上调产品价格，乐视电视在9月、

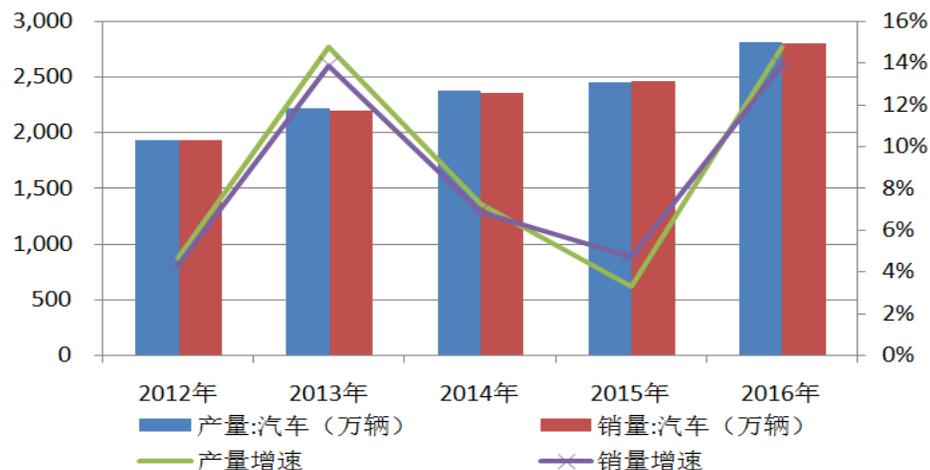
11月将产品价格上调了共计200-500元不等。传统电视厂商同样面临压力，但表现出了较好的抗压能力，上涨幅度较少。

2017年一季度，在需求疲软和电视价格上涨作用下，一季度彩电市场的零售量规模同比下降5.2%，销售额略微同比增长1.8%。根据中怡康预测，2017年全年彩电行业的均价回升，但量额齐跌。彩电行业为垄断竞争行业，彩电厂商在产业链中处于强势地位，可以采取三种措施缓解利润压力：凭借较强的议价能力将压力转嫁给上游厂商；提升生产和管理效率；主动改善产品结构，提升高端产品比重。作为上游的电视机结构件厂商和贴牌厂商的利润空间可能进一步被压缩，生存环境将继续变差。

汽车市场产销量实现较快增长，2017年小排量乘用车购置税减半政策取消将影响行业增速

2016年，汽车行业加大供给侧改革力度，产品结构调整和更新步伐持续加快，产销增速呈逐月增高态势。根据中国汽车工业协会发布的数据，受购置税优惠政策等促进因素影响，月度销量除2月份以外，其余月份均明显高于上年同期，全年产销量分别为2,811.9万辆和2,802.8万辆，比上年同期分别增长14.5%和13.7%，高于上年同期11.2和9.0个百分点，产销总量再创历史新高。其中，中国品牌乘用车共销售1,052.9万辆，同比增长20.5%，占乘用车销售总量的43.2%，比上年同期提高2个百分点。中资品牌市场份额提升的背后是中国品牌在技术升级和提升产品质量上的不断提高。从销量结构来看，中国品牌份额的提升主要依赖于SUV市场的拉动。

图2 近年我国汽车产销量情况



资料来源：中国汽车工业协会

目前中国的千人汽车保有量约为120辆，而美国的这一数字为800辆，日本为600辆，世界千人平均保有量160辆。根据世界各主要国家汽车保有量的发展规律看，未来15年中国汽

车的千人保有量将超过300辆，届时汽车将年产4,200万辆，由此可见中国的汽车产业仍有较大的发展空间。

值得注意的是，对2016年市场需求刺激较大的1.6升及以下排量乘用车购置税减半政策于2017年取消，2016年高增速背后是被政策提前透支。2016年，1.6升及以下乘用车销售1,760.7万辆，比同期增长21.4%，占乘用车销量比重为72.2%，比上年同期提高3.6个百分点。按以往历史，2010年年底购置税减半政策取消后，2011年汽车市场增速创出新低。基于以上认识，预计2017年中国汽车市场的销量仍会延续增长的态势，但增速将大幅下降。

四、经营与竞争

公司主要从事电视机一体机、白色家电（空调、冰箱和洗衣机等）结构件和汽车结构件的生产和销售，2016年公司实现营业收入57.54亿元，较上年大幅增长54.85%。分产品看，2016年电视机一体机收入同比大幅增长92.66%，占营业收入比重进一步上升，是公司业务规模增大的主要来源；电视机结构件原为公司的重点业务，在市场需求增加下，产品订单量也出现反弹；汽车结构件是公司未来重点发展的业务，2016年该类产品收入增长8.77%，但增速低于预期；白电结构件非公司的重点业务，2016年收入基本保持稳定；其他业务收入主要为塑料的贸易业务，该材料在公司外购或浅加工后再售与客户或上游供应商，2016年其他业务收入有较大幅度下降。毛利率方面，电视一体机和结构件加工制造业竞争激烈，在下游家电行业压价影响下，公司综合毛利率为7.81%，相比2015年减少了3.48个百分点，各类产品的毛利率均有不同程度下降。

表 2 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2016年			2015年		
	金额	毛利率	收入占比	金额	毛利率	收入占比
电视机一体机	383,405.99	7.16%	66.63%	199,006.67	10.98%	53.55%
电视机结构件	69,786.86	9.98%	12.13%	37,446.17	15.51%	10.08%
汽车结构件	50,892.11	10.10%	8.84%	46,789.04	12.84%	12.59%
白电结构件	43,637.88	6.58%	7.58%	43,792.36	8.87%	11.78%
其他	27,710.05	8.94%	4.82%	44,576.70	13.73%	12.00%
合计	575,432.89	7.81%	100.00%	371,610.94	11.29%	100.00%

资料来源：公司 2015-2016 年年报，鹏元整理

得益于海尔和乐视订单量大增，公司电视机一体机业务量得到大幅扩张，但议价能力较弱，增产不增效

公司的电视机生产销售业务包括一体机及配套结构件，两者均是为电视品牌企业提供

从设计到生产的服务，前者为整机形态产品，后者为部件产品。近年家电采购市场的趋势是电视品牌企业将整机生产业务整体委外，公司的一体机业务也得到快速发展。2016年，公司一体机业务实现收入38.34亿元，相比2015年接近翻番，原因是2016年公司对海尔的销售额同比大幅增加9.22亿元，新进入乐视供应链并在当年实现销售额10.79亿元。

一体机业务订单主要来自于海尔和乐视。2016年，海尔和乐视贡献的收入分别为21.13亿元、10.79亿元，分别占公司营业收入比例为36.73%、18.75%。海尔的订单主要由公司在海尔家电工厂附近设立的青岛设计谷基地承接，该基地总投资2,000万元，于2015年投产；此外，江苏设计谷承担一部分海尔电视订单。乐视的订单主要由公司的江苏设计谷基地承接，为乐视供应65寸系列电视。对此，公司在江苏设计谷新增5条生产线，总投资6,000万元，并于2016年6月投产。（注：公司未提供2016年产品的产能、产量、销量情况）。

此外，公司在广州、江苏、合肥、青岛、沈阳等区域设有电视结构件和白电结构件的生产基地。公司电视结构件业务收入均由一体机客户之外的电视品牌厂商贡献，主要客户为长虹、康佳、同方、TCL、创维等。在2016年电视市场需求升温情况下，结构件业务的订单同样大幅增加，销售收入同比增幅为86.37%。

公司成立19年来，一直从事模具设计，现已成为中国工业和信息化部唯一认可的中国工业设计产业化示范基地领军企业。公司采用工业设计(Design)、三精制造(Manufacture)、五星服务(Service)相结合的DMS模式，形成了以工业设计为主导，将包括造型设计、精密模具设计、结构设计、精益生产等环节在内的完整产业链条。公司较强的系统集成解决方案能力使其建立了与海尔、乐视、TCL、康佳等电视品牌企业良好合作关系。

公司取得的一体机订单来自下游电视品牌厂商的公开招标，客户对每种型号的电视机均采用此方式订货，作为供应商公司主要提供外观及结构设计和电视机整机的生产组装，核心零部件仍需要在外采购，加上订单价格均通过公开竞价形式确定，使得公司电视机业务毛利率较低。为控制每批产品的毛利水平，公司对订单价格执行BOM毛利分析，测算完成订单所能实现的毛利率，对于不同的毛利率，公司设置了不同的审批权限。订单确定后，公司根据订单产品对物料的需求，综合考虑采购周期等因素，确定采购计划及生产计划，基本做到了以销定产。家电成品货款的结算周期较快，以客户收到公司的销售发票日期计算，整机业务的结算周期一般为0-2个月，结构件业务一般为3个月。对于中小客户，公司一般采用现款现货或预收款方式结算。结构件订单同样是公开竞价方式取得，生产工艺相对一体机更简单，但毛利率却比一体机高3-5个百分点，主要是一体机增加了液晶玻璃的采购和组装，该原材料占生产成本比例达50%以上，全球数家玻璃厂商垄断了液晶玻璃的供应，公司按型号规格下单采购回来后即可安装，不需对玻璃进行含附加值的加工，导致整机毛

利率大幅下降，出现“增产不增效”情况。

在家电行业竞争愈加激烈的环境下，议价能力强的下游电视品牌厂商将更多的一体机业务委外，公司的订单规模有望继续较快增加，但盈利空间可能进一步压缩。同时，公司转型一体机业务所需的大量生产线近两年才上马，公司的系统集成能力尚处于磨合期，在采购资源管控和生产成本管控、报废率等方面仍有待改善，导致营业成本偏高。2016年，一体机业务毛利率仅为7.16%，相比结构件业务少2.82个百分点，同比减少3.82个百分点。此外，2015年公司战略备货了一批1亿多元的液晶玻璃，该批玻璃制成的电视整机在2016年下半年市场价格较低时出售，导致该批产品出现亏损，也对公司的整体毛利造成一定影响。

2016年公司白电结构件的技术提升，业务规模下降幅度收窄；重点发展的汽车结构件业务保持发展但不及预期

公司原有的白电结构件以加工为主，产品研发能力偏弱，毛利率较低。为保证产品盈利空间，2014年公司主动放弃部分加工业务，逐渐转向技术含量相对较高的白电结构件生产。2015年，公司双色工艺、模内注塑工艺已批量应用，一体成型拉伸筒项目、滚烫工艺、覆膜工艺均已推广使用。在新技术、新工艺投入使用后，2016年白电结构件全年实现收入43,637.88万元，略有下降0.35%，降幅相比往年大幅收窄。但与大型白电结构件厂商纬创集团等相比，公司在规模和研发实力上的竞争力仍不足，因此毛利率较低。

公司在家电领域拥有丰富的结构件设计生产经验，在设计环节上，工业设计、结构设计和精密模具设计制造具有相通性，因此，公司于2011年开始布局与家电结构件经营模式相似的汽车结构件业务。2016年，公司汽车结构件业务规模为50,892.11万元，同比增长8.77%，已连续5年实现增长，主要生产基地仍是重庆毅翔、芜湖毅昌和沈阳毅昌部分生产线。重庆毅翔主要客户为北汽和力帆；芜湖毅昌的客户为奇瑞。2016年，北汽的订单下降，导致重庆毅翔的收入有所下降。和家电行业类似，国内汽车行业同样“价格战”激烈，公司的汽车结构件受累而毛利率降低，重庆毅翔和芜湖毅昌均出现亏损。

2016年，公司为加强汽车结构件的生产管理，专门建立了新品项目管控平台、日清平台以及独立经营平台，针对流程梳理、平台搭建、平台运行以及改善优化几个模块进行效率管控。此外，公司于2015年设立了廊坊毅昌科技有限公司（现更名为河北毅昌科技有限公司），总投资2,600万元，全面启动京津冀的汽车结构件市场，并于2016年开始试产，但在新厂投产初期，折旧金额较大，同时，公司订单数量不足，在成本效率管控等方面仍有待完善，使得该项目处于亏损状态。

2017年公司将重点推进华晨鑫源汽车配件项目-涪陵工厂建设项目。涪陵工厂项目计划

2017年完成选址、厂房建设、设备采购及安装、团队配备等工作，争取年底前完成投产。

公司固定资产投资放缓，产能利用率及预期收益仍存在不确定性

为适应各类结构件快速的更新换代及降低生产成本，近年公司保持一定力度的新产品线投资和技改。2016年，公司对厂房、设备等投入资金合计1.46亿元，已连续三年下降，主要涉及电视机一体机、汽车结构件的设备，为公司横向拓宽产品种类、适用市场需求提供产能保障。

公司以订单驱动型模式经营，由于家电和汽车结构件加工业务的回报率普遍不高，公司早期（2011-2014年）建设的大型项目安徽毅昌高端电视机结构件二期项目（总投资1.43亿元）、江苏毅昌高端电视机结构件项目（总投资1.71亿元）未承接足够的订单，导致产能利用不足，效益一般。汽车结构件的生产基地也因为订单不及预期而产能利用率较低，并出现亏损。公司近年未再大幅扩大产能，目前公司新建项目规模较小，每年资金投入基本与生产折旧额相当，以保证生产线的成新率。未来这些项目产能能否及时消化及取得效益仍存在不确定性。

表3 截至2016年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	累计已投资	工程进度
沈阳毅昌高端精密模组一体化结构件项目	2,000	1,732.60	86.63%
重庆毅翔汽车结构件项目	3,200	3,272.96	99.50%
青岛恒佳钣金车间技改	1,200	1,018.56	63.99%
青岛恒佳注塑车间技改	1,000	929.10	87.86%
合计	7,400	6,953.22	

资料来源：公司年报

公司近年培育了数个孵化型产业，包括：建材模板项目、新型模内注塑面板项目、军工塑胶产品。公司的三个孵化产业业务增长较慢，导致经营状况一般，建材模板项目持续亏损，公司已于2016年8月将子公司毅昌模板的股权对外转让（详见本报告之“二、发行主体概况”）；新型模内注塑面板项目采用了新工艺生产家电面板，但订单不足，导致亏损，预计2017年市场接受度提高，需求将上升；军工塑胶产品还在早期孵化阶段，收入规模小，但投资规模也不大，出现略亏。

公司存在客户集中的风险，未来业绩仍存在一定不确定性

公司最主要业务为电视机一体机生产销售，受益于2016年公司进入乐视超级电视机供应链，公司一体机业务的客户集中度相比2015年单一依赖海尔的情况有所改善，但海尔和乐视的收入贡献占比仍较高，两者合计占公司2016年度营业收入的55.48%，带动前五名客户销售额合计占营业收入比例为69.05%。但从中长期角度看，在公开招标形式下公司与客

户并无长期合作关系或签订固定的长期性的订单，行业竞争激烈，公司的订单规模存在一定不确定性。同时，终端的家电及汽车市场空间趋于稳定，以价格拼销量是常态，各品牌客户将“价格战”的压力持续向上游的供应商转移，订单毛利下降，对公司的生产效率、成本控制提出了更高要求，如不能及时改进加强，利润空间可能进一步被压缩。

表4 2015-2016年公司前五名客户情况（单位：万元）

年份	客户	销售额	占年度销售总额比例
2016年	海尔集团	211,336.30	36.73%
	乐视致新电子科技（天津）有限公司	107,921.32	18.75%
	康佳集团	34,201.18	5.94%
	TCL集团	24,331.71	4.23%
	创维集团	19,573.88	3.40%
	合计	397,364.38	69.05%
2015年	海尔集团	119,172.21	32.07%
	康佳集团	35,660.41	9.60%
	创维集团	17,953.23	4.83%
	奇瑞集团	15,373.23	4.14%
	安徽华文国际经贸股份有限公司	15,145.92	4.08%
	合计	203,305.00	54.71%

资料来源：公司年报，鹏元整理

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大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2015-2016年审计报告及未经审计的2017年一季度财务报表，报告采用新会计准则编制。2016年公司合并报表的变动范围见表1。

资产结构与质量

公司资产规模保持稳定，应收款项和存货规模较大，资产质量较好

截至2017年3月末，公司总资产规模为419,408.14万元，相比2015年末增长3.45%。公司资产以流动资产为主，截至2017年3月末流动资产占比为69.02%。

公司流动资产以货币资金、应收票据、应收账款、预付款项和存货为主。公司货币资金余额保持稳定，截至2016年末货币资金余额为31,712.30万元，其中使用权受限制的货币

资金占比27.26%，主要为3个月以上到期承兑汇票保证金和信用证保证金。截至2016年末，应收票据规模同比大幅减少30.92%，原因是为兑付本期债券的提前回售，公司短期内出现资金压力而进行了票据贴现。截至2016年末，公司应收账款余额126,662.35万元，同比大幅增加30.91%，主要是公司一体机业务放量增长，而且在四季度增长较快，导致期末余额较大。按账龄分析法，6个月以内应收账款余额占比92.36%，平均账龄较短，且公司欠款客户主要为海尔、乐视、清华同方等知名品牌客户，因此回收风险较低。预付款项主要为预付原材料代理采购款和零部件采购款，随着公司业务规模增大，2016年末公司预付款项也大幅增长39.56%。公司存货以原材料和库存商品为主，截至2016年末，公司存货同比减少9.57%，主要原因是公司在2015年末对玻璃进行战略备货导致当期库存较高，2016年公司一体机的生产开工率充足，玻璃等原材料消耗较快，同时公司也取消战略备货，导致存货余额下降。

公司非流动资产主要包括固定资产，无形资产和长期待摊费用。截至2016年末，固定资产净额同比增长1.33%，主要是由在建工程转入的一体机模组和注塑车间等。无形资产主要为土地，2016年末无形资产账面价值因为摊销而略有下降。长期待摊费用主要为公司对汽车结构件塑胶模具及固定资产的筹建、改造等费用支出。近年公司在重点发展汽车结构件业务，较多的汽车结构件塑胶模具投入导致长期待摊费用保持在8,000万元左右。

总体而言，公司资产规模保持稳定，应收账款账龄较短，存货周转也较快，资产质量整体较好，但应收账款和存货规模较大不利于公司的资金周转。

表 5 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2017年3月		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	53,366.81	12.72%	31,712.30	7.64%	30,925.08	7.63%
应收票据	24,327.94	5.80%	28,788.10	6.94%	41,674.40	10.28%
应收账款	89,630.00	21.37%	126,662.35	30.53%	96,752.06	23.86%
预付款项	13,226.23	3.15%	12,603.35	3.04%	9,030.71	2.23%
存货	103,896.76	24.77%	81,117.87	19.55%	89,699.59	22.13%
流动资产合计	289,484.54	69.02%	283,765.63	68.39%	273,999.28	67.58%
固定资产	88,865.21	21.19%	91,465.45	22.04%	90,262.11	22.26%
无形资产	15,788.64	3.76%	15,901.28	3.83%	16,449.46	4.06%
长期待摊费用	8,983.90	2.14%	8,225.38	1.98%	8,934.74	2.20%
非流动资产合计	129,923.60	30.98%	131,156.53	31.61%	131,420.79	32.42%
资产总计	419,408.14	100.00%	414,922.16	100.00%	405,420.07	100.00%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告及未经审计的 2017 年 1-3 月财务报表，鹏元整理

资产运营效率

公司资产运营效率持续提升，运营资金压力有所减轻

2016年，一体机业务的扩张使得营业收入大幅增长，带动公司各类资产的周转效率提升，存货和应收账款周转天数分别同比减少14.82天、53.09天。但是，公司对供应商原材料采购款的平均占用周期也有所减短，同比减少48.58天。综合上述因素，公司净营业周期相比上年减少20.40天，运营效率进一步改善。

收入的提升亦缩短了流动资产、固定资产、总资产的周转天数，资产整体的运营效率亦持续提升。

表 6 公司资产运营效率情况（单位：天）

项目	2016年	2015年
存货周转天数	57.96	72.78
应收账款周转天数（含应收票据）	91.93	145.02
应付账款周转天数（含应付票据）	106.97	155.55
净营业周期	47.14	67.54
流动资产周转天数	174.47	248.65
固定资产周转天数	56.85	84.18
总资产周转天数	256.61	373.57

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

盈利能力

2016年公司收入大幅增长，但产品毛利率进一步下降，主营业务出现亏损，利润来源依赖于政府补助

得益于公司取得海尔和乐视电视机一体机的大额订单，2016年公司营业收入同比大幅增长54.85%。但产值增加并未带来附加值增长，各产品线的毛利率受下游客户挤压均不同程度下降，综合毛利率同比减少3.48个百分点。而公司期间费用支出稳中有升，但低于收入增速；公司参股的联营企业合肥江淮毅昌汽车饰件有限公司经营状况有所改善，公司对此确认的投资收益进一步增长。综合上述因素，公司主营业务出现亏损，营业利润为-2,643.30万元。

2016年，公司实现营业外收入3,721.31万元，相比上年略有增长，主要来源于政府补助。得益于政府补助，公司的利润总额实现正收益，但同比大幅减少了80.22%，公司利润仍对政府补助存在较大依赖。近年公司取得的政府补助持续较多，递延收益较为稳定，短期内可继续改善公司利润水平。

2017年一季度，受产品毛利率进一步下降影响，公司主营业务亏损额扩大。虽然公司预计2017年乐视电视机订单的全年放量将有助于收入增长，但家电加工企业严峻的生存环境难以改善，短期内公司经营效益仍存在一定不确定性。

表 7 公司盈利能力指标（单位：万元）

项目	2017年1-3月	2016年	2015年
营业收入	134,376.06	575,432.89	371,610.94
投资收益	40.53	654.81	313.60
营业利润	-3,607.09	-2,643.30	1,664.11
营业外收入	1,350.70	3,721.31	3,620.03
利润总额	-2,314.84	990.23	5,006.89
净利润	-2,748.09	1,495.80	4,733.61
综合毛利率	4.67%	7.81%	11.29%
营业利润率	-2.68%	-0.46%	0.45%
期间费用率	6.97%	7.44%	10.63%
总资产回报率	-	1.18%	2.48%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告及未经审计的 2017 年 1-3 月财务报表，鹏元整理

现金流

公司经营活动现金净流入额进一步扩大，固定资产的投资力度稳中有降，业务量增加将产生一定的营运资金压力

公司净利润规模较小，由于折旧、长期待摊费用摊销等非付现费用规模较大，使得2016年公司的FFO为22,735.65万元，保持较强的现金生成能力。由于存货的下降和经营性应付项目的增加，公司占用营运资金的金额大幅减少。受此影响，2016年，公司经营活动产生的现金净流入34,802.26万元，同比大幅增长849.02%。

为适应各类结构件快速的更新换代及降低公司生产成本，近年公司保持与折旧相当的的新产品线投资和技改力度，2016年，公司购建固定资产投入1.46亿元，投资活动现金净流出12,808.68万元，缺口相比上年略有下降。

2016年一季度，因本期债券的投资者行使投资者回售选择权，导致公司偿还了本期债券大部分本金，合计2.83亿元，是造成公司2016年筹资活动大额净流出的主要原因。公司目前正在扩大产量，对资金周转要求较高，预计存在一定的短期资金需求。

表 8 公司现金流情况（单位：万元）

项目	2016年	2015年
净利润	1,495.80	4,733.61

非付现费用	19,191.75	16,452.17
非经营损益	2,048.10	2,719.13
FFO	22,735.65	23,904.91
营运资本变化	13,044.49	-19,066.35
其中：存货减少（减：增加）	8,564.25	-48,686.85
经营性应收项目的减少（减：增加）	-32,759.64	24,950.49
经营性应付项目增加（减：减少）	37,239.88	4,670.01
经营活动产生的现金流量净额	34,802.26	3,667.19
投资活动产生的现金流量净额	-12,808.68	-15,982.00
筹资活动产生的现金流量净额	-25,804.41	18,028.57
现金及现金等价物净增加额	-3,932.94	5,832.37
收现比	1.03	1.27

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司负债水平仍较高，有息债务规模扩大，偿债压力进一步加重

截至2017年3月末，因短期借款、应付票据增加，公司负债总额相比2015年末增长6.32%，所有者权益因2017年一季度亏损而略有下降，负债与所有者权益比率相比2015年末增加10.14个百分点，所有者权益对负债的保障程度减弱。

表 9 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2017年3月	2016年	2015年
负债合计	254,444.37	247,204.83	239,329.62
所有者权益合计	164,963.76	167,717.32	166,090.45
负债与所有者权益比率	154.24%	147.39%	144.10%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告及未经审计的 2017 年 1-3 月财务报表，鹏元整理

公司负债主要为流动负债，包括短期借款、应付票据、应付账款等。截至2016年末，因业务扩张和债券赎回而需要资金周转，公司短期借款同比大幅增长55.17%。近年随着业务扩张，公司的应付票据和应付账款均出现增长，2016年末分别同比增长14.06%、12.72%。2016年末公司一年内到期的非流动负债大幅下降，原因是本期债券大部分本金在2016年提前赎回。

截至2016年末，公司非流动负债规模较小，主要为递延收益。递延收益均为与资产相关的政府补助，2016年末的余额为11,167.46万元，金额较大，将来可为公司提供稳定的营业外收入。

表10 近年公司主要债务构成（单位：万元）

项目	2017年3月		2016年		2015年	
	金额	比重	金额	比重	金额	比重
短期借款	53,066.08	20.86%	49,769.19	20.13%	32,074.14	13.40%
应付票据	82,553.24	32.44%	66,853.20	27.04%	58,611.30	24.49%
应付账款	90,525.29	35.58%	100,578.76	40.69%	89,229.64	37.28%
一年内到期的非流动负债	1,333.33	0.52%	1,333.33	0.54%	29,610.31	12.37%
流动负债合计	241,295.96	94.83%	233,658.16	94.52%	223,414.35	93.35%
递延收益	10,767.12	4.23%	11,167.46	4.52%	12,239.57	5.11%
非流动负债合计	13,148.42	5.17%	13,546.67	5.48%	15,915.27	6.65%
负债合计	254,444.37	100.00%	247,204.83	100.00%	239,329.62	100.00%
其中：有息债务	139,333.95	54.76%	120,334.94	48.68%	123,971.50	51.80%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告及未经审计的 2017 年 1-3 月财务报表，鹏元整理

截至2017年3月末，公司资产负债率为60.67%，负债水平仍较高。其中，公司短期债务较多，流动比率和速动比率较低，公司偿债压力主要为短期偿债压力。由于利润下降，2016年公司EBITDA同比下降14.11%，但EBITDA对有息债务本息的保障能力保持稳定。

表 11 公司偿债能力指标

指标名称	2017年3月	2016年	2015年
资产负债率	60.67%	59.58%	59.03%
流动比率	1.20	1.21	1.23
速动比率	0.77	0.87	0.82
EBITDA（万元）	-	22,423.43	26,107.89
EBITDA 利息保障倍数	-	5.81	5.75
有息债务/EBITDA	-	5.37	4.75

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告及未经审计的 2017 年 1-3 月财务报表，鹏元整理

六、或有事项分析

（一）公司的固定资产采购合同纠纷

公司及子公司江苏设计谷科技有限公司（简称“江苏设计谷”）、沈阳毅昌科技有限公司（简称“沈阳毅昌”）因与无锡金沃机床有限公司（简称“无锡金沃”）等被告存在买卖合同纠纷，分别向广州市中级人民法院（以下简称“广州中院”）提起民事诉讼。

公司诉称：被告以无锡金沃的名义参加投标并中标，并随后与公司、江苏设计谷、沈阳毅昌就LCM冲压车间自动冲压线压力机（冲床）项目签订了《固定资产采购合同》。合同履行过程中，被告提供的货物经检验不符合合同约定及质量技术标准，且被告经催告后仍未全面履行合同义务，构成违约，并给公司造成损失。2014年6月18日，无锡金沃分别对

公司、江苏设计谷、沈阳毅昌提起反诉，申请支付剩余货款等。

2015年8月20日广州中院作出一审判决。判决要求公司、江苏设计谷、沈阳毅昌与无锡金沃解除《固定资产采购合同》，无锡金沃需返还货款1,955.76万元及利息，违约金1,179.72万元，并承担大部分受理费和财产保全费，驳回无锡金沃的反诉请求。

广州中院作出前述判决后，无锡金沃不服判决，向广东省高级人民法院提起上诉。2016年12月2日，广东省高级人民法院做出终审判决，维持原判。

（二）对外担保

2016年9月，公司为关联方金发科技股份有限公司（以下简称“金发科技”）的聚丙烯指定交割仓库提供保证担保，担保金额为4.00亿元，占公司2016年末净资产比重为23.85%，存在一定的或有负债风险。

表 12 截至 2016 年 12 月 31 日公司对外担保明细（单位：万元）

担保对象名称	担保金额	担保到期日	担保方式
金发科技	40,000	2018年9月10日	连带责任担保
合计	40,000	-	-

注：金发科技出具了《反担保承诺函》，承诺在毅昌股份担保期间，如因此担保造成毅昌股份的一切损失由金发科技承担。

资料来源：公司2016年年报

七、评级结论

得益于公司进入乐视电视供应链和海尔电视订单大幅增加，2016年公司营业收入接近翻番。

同时我们也注意到，公司的产值增加但效益下降，各产品线的毛利率受下游客户挤压均不同程度下降，致使主营业务出现亏损。公司早期投资建设的电视结构件和汽车结构件生产线产能利用率不足，效益一般，公司也放缓了固定资产投资步伐。公司的客户较为集中，乐视和海尔的销售收入占公司2016年营业收入的比重超过一半，客户集中度较高，易引起业绩波动。公司的负债水平保持在高位，且大部分负债为流动负债，偿债压力加大。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2017年3月	2016年	2015年	2014年
流动资产：				
货币资金	53,366.81	31,712.30	30,925.08	24,538.65
应收票据	24,327.94	28,788.10	41,674.40	42,874.27
应收账款	89,630.00	126,662.35	96,752.06	118,091.57
预付款项	13,226.23	12,603.35	9,030.71	7,148.12
其他应收款	743.70	1,433.94	1,462.11	1,704.90
存货	103,896.76	81,117.87	89,699.59	43,601.40
其他流动资产	4,293.11	1,447.72	4,455.32	1,372.67
流动资产合计	289,484.54	283,765.63	273,999.28	239,331.58
非流动资产：				
长期股权投资	4,104.35	4,063.82	3,557.34	3,243.74
投资性房地产	2,760.90	2,799.67	2,954.75	3,109.84
固定资产	88,865.21	91,465.45	90,262.11	83,531.78
在建工程	1,954.36	1,345.28	3,757.87	7,433.26
无形资产	15,788.64	15,901.28	16,449.46	13,710.05
商誉			94.23	
长期待摊费用	8,983.90	8,225.38	8,934.74	7,040.59
递延所得税资产	6,336.32	6,478.21	4,998.97	4,352.43
其他非流动资产	1,129.91	877.44	411.33	4,059.74
非流动资产合计	129,923.60	131,156.53	131,420.79	126,481.43
资产总计	419,408.14	414,922.16	405,420.07	365,813.01
流动负债：				
短期借款	53,066.08	49,769.19	32,074.14	14,000.00
应付票据	82,553.24	66,853.20	58,611.30	56,203.10
应付账款	90,525.29	100,578.76	89,229.64	80,831.32
预收款项	6,778.92	5,339.93	4,630.68	2,685.40
应付职工薪酬	3,595.23	4,556.13	4,861.23	4,896.65
应交税费	1,259.64	3,270.66	1,161.00	852.12
应付利息	93.49	161.86	1,488.02	1,459.78
其他应付款	2,090.75	1,795.11	1,748.04	839.75
一年内到期的非流动负债	1,333.33	1,333.33	29,610.31	
流动负债合计	241,295.96	233,658.16	223,414.35	161,768.12
非流动负债：				
长期借款	666.67	666.67	2,000.00	

应付债券	1,714.63	1,712.55	1,675.70	29,697.50
递延收益	10,767.12	11,167.46	12,239.57	12,005.94
非流动负债合计	13,148.42	13,546.67	15,915.27	41,703.44
负债合计	254,444.37	247,204.83	239,329.62	203,471.56
股东权益：				
股本	40,100.00	40,100.00	40,100.00	40,100.00
资本公积	80,793.76	80,793.76	80,793.76	80,762.70
其他综合收益	89.16	94.62	28.05	-21.96
盈余公积	3,135.01	3,135.01	2,965.98	2,965.98
未分配利润	39,332.36	41,965.22	40,614.74	35,897.97
归属于母公司股东权益合计	163,450.29	166,088.62	164,502.52	159,704.68
少数股东权益	1,513.48	1,628.71	1,587.93	2,636.77
股东权益合计	164,963.76	167,717.32	166,090.45	162,341.45
负债和股东权益总计	419,408.14	414,922.16	405,420.07	365,813.01

资料来源：公司2014-2016年审计报告及未经审计的2017年1-3月财务报表

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2017年3月	2016年	2015年	2014年
一、营业收入	134,376.06	575,432.89	371,610.94	324,264.54
其中：营业收入	134,376.06	575,432.89	371,610.94	324,264.54
二、营业总成本	138,023.68	578,731.01	370,260.43	323,063.39
其中：营业成本	128,098.94	530,520.31	329,663.68	285,047.59
税金及附加	657.90	3,765.28	1,214.39	1,384.93
销售费用	1,799.23	9,960.58	7,984.63	7,913.16
管理费用	6,351.24	28,117.63	27,856.11	25,420.06
财务费用	1,212.08	4,752.01	3,650.35	2,329.17
资产减值损失	-95.71	1,615.21	-108.73	968.49
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）			-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	40.53	654.81	313.60	-638.03
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	40.53	506.48	313.60	-638.03
三、营业利润	-3,607.09	-2,643.30	1,664.11	563.12
加：营业外收入	1,350.70	3,721.31	3,620.03	3,596.25
减：营业外支出	58.45	87.79	277.25	101.07
其中：非流动资产处置损失	42.88	51.93	76.71	62.78
四、利润总额	-2,314.84	990.23	5,006.89	4,058.29
减：所得税费用	433.25	-505.57	273.28	-254.95
五、净利润	-2,748.09	1,495.80	4,733.61	4,313.24
其中：归属于母公司所有者的净利润	-2,632.86	1,920.52	4,716.77	4,257.03
少数股东损益	-115.23	-424.72	16.84	56.22

资料来源：公司2014-2016年审计报告及未经审计的2017年1-3月财务报表

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2017年3月	2016年	2015年	2014年
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	195,076.83	592,116.63	471,225.21	332,648.10
收到的税费返还	1.07	750.52	325.42	178.97
收到其他与经营活动有关的现金	4,908.21	7,554.59	4,713.27	2,833.91
经营活动现金流入小计	199,986.11	600,421.74	476,263.90	335,660.98
购买商品、接受劳务支付的现金	150,250.90	489,201.84	404,899.22	257,818.63
支付给职工以及为职工支付的现金	11,437.62	43,341.58	39,133.90	31,329.92
支付的各项税费	4,617.70	11,159.42	6,169.06	9,826.76
支付其他与经营活动有关的现金	6,661.09	21,916.64	22,394.54	19,156.10
经营活动现金流出小计	172,967.31	565,619.48	472,596.71	318,131.41
经营活动产生的现金流量净额	27,018.80	34,802.26	3,667.19	17,529.56
二、投资活动产生的现金流量：				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	45.43	1,054.50	41.14	195.13
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		-82.45	-	-
收到其他与投资活动有关的现金		824.51	1,505.00	992.06
投资活动现金流入小计	45.43	1,796.56	1,546.14	1,187.19
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2,306.72	14,605.25	17,521.21	21,379.92
投资支付的现金			6.93	-
投资活动现金流出小计	2,306.72	14,605.25	17,528.14	21,379.92
投资活动产生的现金流量净额	-2,261.29	-12,808.68	-15,982.00	-20,192.73
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款收到的现金	27,512.21	69,217.66	63,618.17	14,000.00
发行债券收到的现金			-	-
筹资活动现金流入小计	27,512.21	69,217.66	63,618.17	14,000.00
偿还债务支付的现金	25,973.92	90,907.51	42,476.27	14,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	598.08	4,114.56	3,113.33	2,571.82
筹资活动现金流出小计	26,572.00	95,022.07	45,589.60	16,571.82
筹资活动产生的现金流量净额	940.22	-25,804.41	18,028.57	-2,571.82
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-34.07	-122.10	118.61	-2.80
五、现金及现金等价物净增加额	25,663.65	-3,932.94	5,832.37	-5,237.79
加：期初现金及现金等价物余额	23,067.93	27,000.86	21,168.50	26,406.29
六、期末现金及现金等价物余额	48,731.58	23,067.93	27,000.86	21,168.50

资料来源：公司2014-2016年审计报告及未经审计的2017年1-3月财务报表

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
1、将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	1,495.80	4,733.61	4,313.24
加：资产减值准备	1,615.21	-108.73	968.49
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	11,597.33	10,908.11	10,005.97
无形资产摊销	554.05	520.28	476.27
长期待摊费用摊销	5,425.16	5,132.51	1,406.07
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-147.86	87.33	10.07
财务费用（收益以“-”号填列）	4,330.01	3,591.94	2,629.39
投资损失（收益以“-”号填列）	-654.81	-313.60	638.03
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-1,479.24	-646.54	-667.37
存货的减少（增加以“-”号填列）	8,564.25	-48,686.85	7,696.28
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-32,759.64	24,950.49	-33,778.11
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	37,239.88	4,670.01	25,921.71
其他	-977.89	-1,171.37	-2,090.48
经营活动产生的现金流量净额	34,802.26	3,667.19	17,529.56
2、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动		-	-
3、现金及现金等价物净变动情况			
现金的期末余额	23,067.93	27,000.86	21,168.50
减：现金的期初余额	27,000.86	21,168.50	26,406.29
现金及现金等价物净增加额	-3,932.94	5,832.37	-5,237.79

资料来源：公司2014-2016年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2017年3月	2016年	2015年	2014年
有息债务（万元）	139,333.95	120,334.94	123,971.5	99,900.60
资产负债率	60.67%	59.58%	59.03%	55.62%
流动比率	1.20	1.21	1.23	1.48
速动比率	0.77	0.87	0.82	1.21
综合毛利率	4.67%	7.81%	11.29%	12.09%
总资产回报率	-	1.18%	2.48%	1.91%
EBITDA（万元）	-	22,423.43	26,107.89	18,575.99
EBITDA 利息保障倍数	-	5.81	5.75	7.06
非付现费用（万元）	-	19,191.75	16,452.17	12,856.80
非经营损益（万元）	-	2,048.10	2,719.13	2,610.12
FFO（万元）	-	22,735.65	23,904.91	19,780.16

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告及未经审计的 2017 年 1-3 月财务报表，鹏元整理

附录五 截至 2016 年 12 月 31 日纳入合并范围的子公司

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
青岛恒佳精密科技有限公司	山东青岛	制造	100.00%		同一控制下的企业合并
安徽毅昌科技有限公司	安徽合肥	制造	100.00%		投资设立
无锡金悦科技有限公司	江苏无锡	制造	75.00%		投资设立
沈阳毅昌科技有限公司	辽宁沈阳	制造	99.00%	1.00%	投资设立
江苏毅昌科技有限公司	江苏昆山	制造	100.00%		投资设立
江苏设计谷科技有限公司	江苏昆山	设计	99.00%	1.00%	投资设立
广州设计谷设计有限公司	广东广州	设计	100.00%		投资设立
重庆毅翔科技有限公司	重庆市	制造	35.95%	64.05%	投资设立
芜湖毅昌科技有限公司	安徽芜湖	制造	99.72%	0.28%	投资设立
广州恒佳精工科技有限公司	广东广州	制造	100.00%		投资设立
沈阳毅昌科技发展有限公司	辽宁沈阳	制造	100.00%		投资设立
毅昌(北美)有限公司	美国	咨询	100.00%		投资设立
重庆风华电子技术发展有限责任公司	重庆	制造		100.00%	非同一控制下合并
河北毅昌科技有限公司	河北廊坊	制造		100.00%	投资设立
青岛设计谷科技有限公司	山东青岛	制造		100.00%	投资设立
安徽徽合台塑料制品有限公司	安徽合肥	制造		51.00%	投资设立
香港毅昌发展有限公司	香港	制造	100.00%		投资设立

资料来源：公司 2016 年年报

附录六 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	营业利润率	$\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / (\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2 \times 100\%$
	期间费用率	$(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营运效率	存货周转天数(天)	$[(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2] / (\text{报告期营业成本} / 360)$
	应收账款周转天数(天)	$[(\text{期初应收账款余额} + \text{期初应收票据余额} + \text{期末应收账款余额} + \text{期末应收票据余额}) / 2] / (\text{报告期营业收入} / 360)$
	应付账款周转天数(天)	$[(\text{期初应付账款余额} + \text{期初应付票据余额} + \text{期末应付账款余额} + \text{期末应付票据余额}) / 2] / (\text{营业成本} / 360)$
	净营业周期(天)	$\text{存货周转天数} + (\text{应收账款周转天数} - \text{预收账款周转天数}) - (\text{应付账款周转天数} - \text{预付账款周转天数})$
	流动资产周转天数(天)	$[(\text{期初流动资产} + \text{期末流动资产}) / 2] / (\text{报告期营业收入} / 360)$
	固定资产周转天数(天)	$[(\text{期初固定资产} + \text{期末固定资产}) / 2] / (\text{报告期营业收入} / 360)$
	总资产周转天数(天)	$[(\text{期初总资产} + \text{期末总资产}) / 2] / (\text{报告期营业收入} / 360)$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	长期有息债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期有息债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
	有息债务	$\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}$
	负债与所有者权益比率	$\text{负债总额} / \text{所有者权益}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{资本化利息} + \text{计入财务费用的利息支出})$

附录七 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。