

# 跟踪评级公告

联合[2014] 177号

广东德豪润达电气股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对广东德豪润达电气股份有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

**广东德豪润达电气股份有限公司主体长期信用等级为 AA**

**广东德豪润达电气股份有限公司发行的“12 德豪债”公司债券信用等级为 AA**

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：李晶 刘晓玲

二〇一四年六月二十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

# 广东德豪润达电气股份有限公司

## 2013 年公司债券跟踪评级报告

### 主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项简称: 12 德豪债

### 债项信用等级

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

上次评级时间: 2012 年 7 月 18 日

跟踪评级时间: 2014 年 6 月 26 日

### 主要财务数据:

#### 发行方

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
资产总额(亿元)	92.03	109.20	111.65
所有者权益(亿元)	42.31	42.76	42.53
长期债务(亿元)	11.20	17.74	17.75
全部债务(亿元)	32.87	47.35	49.38
营业收入(亿元)	27.58	31.30	7.66
净利润(亿元)	1.59	0.05	-0.37
EBITDA(亿元)	4.71	5.94	--
经营性净现金流(亿元)	0.33	2.67	1.79
营业利润率(%)	23.47	20.13	19.78
净资产收益率(%)	4.57	0.11	-0.86
资产负债率(%)	54.03	60.84	61.91
全部债务资本化比率(%)	43.73	52.55	53.73
流动比率	1.30	0.84	0.80
EBITDA 全部债务比	0.14	0.13	--
EBITDA 利息倍数	5.52	2.69	--

注: ⊙本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; ⊙本报告一季度相关财务指标未年化; ⊙数据单位除特别说明外均为人民币。

### 评级观点

跟踪期内, 受国内外经济复苏乏力、外需疲软、人民币升值、劳动力成本上升及行业竞争加剧等因素的影响, 广东德豪润达电气股份有限公司(以下简称“公司”或“德豪润达”)虽然主营业务收入实现增长, LED 业务规模进一步扩大, 但公司整体经营业绩仍出现明显下滑。

随着全球 LED 应用市场需求规模增大, 同时受益于公司芜湖、大连、扬州、蚌埠、珠海和中山六大区域为一体的生产制造系统拥有的行业领先规模及协同优势, 以及与国内照明行业渠道优势突出的雷士照明控股有限公司(以下简称“雷士照明”)合作, 未来, 公司 LED 业务产能将进一步释放, 经营业绩和品牌效应有望进一步提升。

2014 年 6 月, 公司完成定向增发, 扣除相关发行费用之后募集资金净额 133,730 万元, 公司资本金规模大幅增长, 抗风险能力明显增强。

综上, 联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级, 评级展望维持“稳定”; 同时维持“12 德豪债”“AA”的债项信用等级。

### 优势

1. 目前, 公司是国内拥有包括外延及芯片、封装及模组、LED 应用产品(照明和显示)、品牌及渠道在内的 LED 全产业链布局的少数企业之一, 拥有较强的规模协同优势。

2. 跟踪期内, 公司通过与雷士照明开展品牌合作、合资成立公司等方式积极整合其销售渠道, 进一步建设和完善 LED 业务销售网络。

3. 随着 MOCVD 设备的不断到位及完成调试, 以及公司芜湖、大连、扬州、蚌埠、珠海和中山六大区域为一体的生产制造系统的形成, 公司在 LED 芯片领域的产能得到进一

步释放。

4. 跟踪期内，公司获得较大规模的政府补贴，大规模的补贴对公司现有盈利状况形成良好支撑，减轻了项目投资初期的资金运营压力。

5. 2014年6月，公司完成定向增发，扣除相关发行费用之后募集资金净额133,730万元，公司资本金规模大幅增长，抗风险能力明显增强。

### 关注

1. 跟踪期内，受国内外经济复苏乏力、外需疲软、人民币升值、劳动力成本上升及行业竞争加剧等因素的影响，公司两大主业盈利水平下滑明显，对整体盈利状况产生了不利影响。

2. 跟踪期内，公司资产规模和LED业务规模进一步扩大，如果公司不能适应业务规模与资产规模的扩大而有效地提高管理水平，将对公司生产经营造成不利影响。

3. 跟踪期内，公司应收帐款规模较大，已对公司的资金使用效率产生影响，在如果出现应收账款不能及时收回或无法收回发生坏账的情况，公司经营业绩将受到不利影响。

4. 随着LED企业大量采购MOCVD设备后，各地政府逐渐暂停或取消对新增设备的补贴，政府补助政策力度减弱。目前公司已经拥有92台MOCVD设备，如果政府取消设备补贴将大幅增加公司后续MOCVD设备的投入成本，进而影响到业绩以及公司对LED产业的整体布局。

### 分析师

李晶

电话：010-85172818

邮箱：lij@unitedratings.com.cn

刘晓佳

电话：010-85172818

邮箱：liuxj@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

http://www.lianhecreditrating.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与广东德豪润达电气股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与广东德豪润达电气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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广东德豪润达电气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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由广东德豪润达电气股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

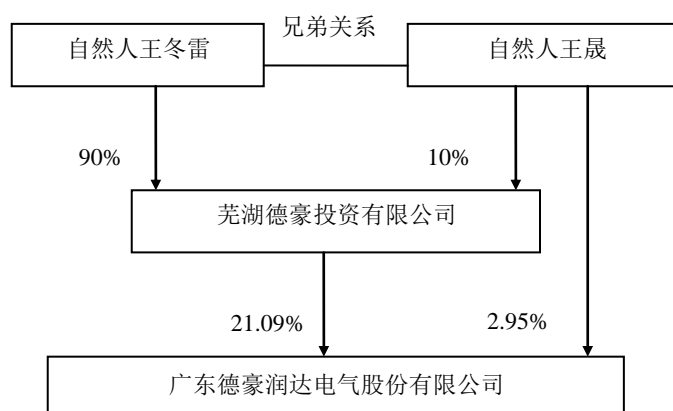
## 一、主体概况

广东德豪润达电气股份有限公司（以下简称“公司”或“德豪润达”）系由珠海华润电器有限公司于 2001 年 10 月整体变更设立。2004 年 6 月 8 日，经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）证监发行字（2004）67 号文核准，公司获准向社会公开发行 2,600 万股人民币普通股股票，并于 2004 年 6 月 25 日在深圳证券交易所上市交易（股票简称：德豪润达，股票代码：002005），发行后公司股本变更为 10,100 万元。

此后，公司完成两次非公开发行股票，2010 年 10 月，经中国证监会证监许可[2010]1084 号文核准，公司非公开发行人民币普通股 16,000 万股，非公开发行完成后公司股本增至 48,320 万元；2012 年 3 月，经中国证监会证监许可[2011]1616 号文核准，公司非公开发行人民币普通股 10,000 万股，非公开发行完成后公司股本增至 58,320 万元。

此外，公司还经历 2006 年、2008 年和 2012 年资本公积转增股本，截至 2014 年 3 月底，公司总股本 116,640.00 万元，控股股东为芜湖德豪投资有限公司（以下简称“芜湖德豪投资”），实际控制人为自然人王冬雷，公司股权结构关系如下图所示：

图 1 2014 年 3 月底公司实际控制人和控股股东股权关系图



资料来源：公司提供。

跟踪期内，公司主营业务仍为 LED 生产制造和小家电制造两大主业，截至 2013 年底，公司已具备年产小家电 1,453.39 万台、LED 照明 893.76 万盏的生产能力。

截至 2014 年 3 月底，公司直接和间接控股公司共计 43 家，参股公司共计 9 家。公司本部下设总裁办公室、人力资源部、财务部、品牌与市场部、供应链管理、法务与权益管理部等支持部门和小家电事业部、新能源事业部、LED 芯片事业部、LED 器件事业部、LED 照明事业部、LED 显示事业部、LED 国际事业部和中央研究院等产品部门，共拥有在职员工 10,451 名。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 109.20 亿元，负债总额 66.44 亿元，所有者权益（含少数股东权益）42.76 亿元。2013 年公司实现营业收入 31.30 亿元，净利润（含少数股东损益）0.05 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.67 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.50 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额 111.65 亿元，负债总额 69.12 亿元，所有者权益（含少数股东权益）42.53 亿元。2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.66 亿元，净利润（含少数股东损益）-0.37 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.79 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.39 亿

元。

公司注册地址：广东省珠海市香洲区唐家湾镇金凤路 1 号；法定代表人：王冬雷。

## 二、本期债券概况

本期债券名称为“广东德豪润达电气股份有限公司 2012 年公司债券”，发行规模 8 亿元，面值 100 元，平价发行，期限为 5 年，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。本期债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价配售相结合的方式发行。本期债券已于 2013 年 3 月 22 日发行结束，发行票面利率为 5.95%，每年付息一次，到期还本，起息日为 2013 年 3 月 20 日。扣除发行费用后，本期债券的净募集款项为 79,120.00 万元，已全部用于补充流动资金。

本期债券于 2013 年 5 月 13 日起在深圳证券交易所挂牌交易，证券简称“12 德豪债”，证券代码“112165”。

跟踪期内，公司支付了本期公司债券 2013 年 3 月 20 日至 2014 年 3 月 20 日的利息 4,760 万元。

## 三、管理分析

跟踪期内，经公司 2014 年 4 月 9 日召开的 2014 年第三次临时股东会审议通过，公司董事会和监事会进行了换届选举，部分高管人员任期届满离任或改任，其中胡长顺先生不再担任副董事长职务、姜运政先生不再担任总经理职务，其他高官人员变动不大，董事长仍由王冬雷先生担任，相关管理架构、管理制度延续以往模式，公司经营管理团队和集团核心技术团队、关键技术人员基本保持稳定。

同时，联合评级也关注到，经过 2010 年、2012 年两次融资，2013 年公司资产规模和 LED 业务规模大幅增长。相比小家电行业而言，LED 行业资金密集型、技术密集型特征更加突出。如果公司不能适应业务规模与资产规模的扩大而有效地提高管理水平，将对公司生产经营造成不利影响。

## 四、运营环境

### （1）LED 行业

2013 年，我国半导体照明产业整体规模达 2,576 亿元，较 2012 年的 1,920 亿元增长了 34% 左右，成为 2010 年以来我国半导体照明产业发展速度较快的年份。其中，上游外延芯片规模达 105 亿元、中游封装规模达 403 亿元，下游应用规模达 2,068 亿元。

2013 年，我国芯片环节产值达 105 亿元，增幅 31.5%，但随着 2010~2011 年所投资的 MOCVD 产能继续释放而使产量增幅达 61% 左右，远大于产值增幅。同时，MOCVD 投资已进入理性增长。截至 2013 年底，国内的 MOCVD 总数达 1,090 台左右，较 2012 年增加约 110 台，主要由资金较为充裕的上市企业实施，新增加的 MOCVD 设备中已有国产 MOCVD 身影。在区域分布上主要集中在江苏和安徽，占到了我国 MOCVD 保有量总数的 44%。

2013 年，我国 LED 封装厂商崛起，LED 封装产业规模达到 403 亿元，较 2012 年的 320 亿元增长了 26% 左右。其中 SMD 产量占总产量的 51.9%，成为最主流的封装形式，其次是 Lamp，占

比为 38.4%，而 COB 占比约为 7.7%。封装环节的发展除了表现在产值产量的增长上，封装技术也呈现成熟技术稳健发展，新兴技术呈现百家争鸣的局面，其中 COB 封装、共晶 EMC 封装、无金线封装等工艺和技术迅速发展，成为继续降低成本和提高可靠性的突破口。另外，在产品规格上，因应用需求的导向，封装企业由以往的向大功率转而加大中功率器件的比重。

2013 年，我国半导体照明应用领域的整体规模达 2,068 亿元，虽然也受到价格不断降低的影响，但仍是半导体照明产业链增长最快环节，整体增长率约为 36%。其中通用照明市场在 2013 年启动迅速，增长率约 65%，产值达 696 亿元，占应用市场的份额也由 2012 年的 28% 增加到 2013 年的 34% 左右。2013 年由于平板电脑的快速推开，以及 LED 背光液晶电视的渗透率继续提高，背光应用也保持了较快增长，增长率约 35%，产值达到 390 亿元。

此外，LED 汽车照明、医疗、农业等新兴照明领域的应用也增长明显，在这些应用的带动下，除通用照明、背光、景观照明、显示屏、信号指示等应用之外的其他新兴应用领域增长幅度超过 25%。光通讯、可穿戴电子以及在航天航空等领域的应用则成为 2013 年 LED 应用的亮点。

同时，我国半导体照明产业也面临着一些问题：LED 产能与市场不匹配、企业数量多、规模小且尚未经行业整合、产品趋同缺少创意、价格竞争激烈等。2013 年，LED 企业面对行业竞争，有的面临倒闭，而另一些企业则通过强强联手、取长补短实现进步，因此，2013 年 LED 行业呈现出一股强大的“整合并购潮”，预计未来国内 LED 产业将会进入大整合时期。

## （2）小家电行业

国际方面，美国经济逐渐复苏，欧债危机进一步缓解，未来发达经济体的小家电产品需求将出现持续的上升，并保持一种稳定的态势。另外，亚洲、南美洲、东欧南欧等新兴国家，随着经济的发展、人民生活水平的提高和健康生活理念的深入，对小家电的需求也已呈现一定的增长态势。

国内方面，中共十八大确定了推动新型城镇化建设的发展方向，小家电的需求将会逐步增长，国内市场仍有很大的拓展空间，但是，作为一个成熟的行业，小家电的竞争仍然激烈。

总体看，LED 行业作为国家重点发展的战略性新兴产业之一的节能环保产业，在国家、地方政府各种政策、措施的支持下，国内 LED 行业经过几年的发展，在技术、规模、产品等多方面都取得了长足的进步。但同时也面临着一些问题，促使行业进行整合，随着全球 LED 推广范围的不断扩大，我国 LED 照明出口面临良好机遇。此外，我国小家电行业随着全球经济的转暖，未来需求量将有一定增长，但行业竞争仍然激烈。

## 五、经营分析

### 1. 经营概况

跟踪期内，受国内外经济复苏乏力、外需疲软、人民币升值、劳动力成本上升及行业竞争加剧等因素的影响，虽然公司主营业务收入增长 13.61%，LED 业务收入大幅增长 42.84%，但公司整体经营业绩仍出现明显下滑。2013 年，公司实现主营业务收入 31.04 亿元，较上年增长 13.61%；净利润 0.05 亿元，较上年减少 97.09%。

从各业务板块看，2013 年厨房家电板块仍是公司收入占比最大的业务（占主营业务收入的 49.13%），该板块实现主营业务收入 15.25 亿元，较上年减少 8.19%；LED 芯片及应用板块销售收入增长幅度较大，较上年大幅增长 42.84%，实现主营业务收入 14.39 亿元，其在主营业务收入中的占比不断加大；家居及个人护理板块销售收入则下滑明显。

从毛利率情况看，跟踪期内，LED 芯片及应用已成为公司各业务板块中毛利最高和利润贡献

最大的板块，2013 年毛利率为 25.84%，较上年下降 7.99 个百分点，主要是市场竞争加剧，产品的销售价格持续走低所致。厨房家电是公司第二大利润贡献板块，2013 年该板块毛利率为 14.98%，较上年减少 3.07 个百分点，主要源自汇率下降、高端产品滞销和人工成本上升等因素综合所致。综上，由于两大主业盈利水平下降明显，导致 2013 年公司综合毛利率由上年的 24.08% 下降至 21.01%，主营业务盈利能力有所下降。

表 1 2012 年~2014 年 3 月公司主营业务收入及毛利率情况 (单位: 万元、%)

项目	2012 年度			2013 年度			2014 年 1 季度		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
厨房家电	166,118.36	60.80	18.05	152,506.75	49.13	14.98	34,989.39	45.97	15.06
家居及个人护理	2,088.47	0.76	15.15	660.33	0.21	18.19	45.40	0.06	39.38
LED 芯片及应用	100,743.99	36.87	33.83	143,905.62	46.36	25.84	38,083.03	50.03	24.41
其他	4,289.73	1.57	33.20	13,346.39	4.30	38.1	2,997.35	3.94	46.96
<b>合计</b>	<b>273,240.55</b>	<b>100.00</b>	<b>24.08</b>	<b>310,419.09</b>	<b>100.00</b>	<b>21.01</b>	<b>76,115.17</b>	<b>100.00</b>	<b>21.00</b>

资料来源: 公司提供。注: 毛利率=(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入。

2014 年 1~3 月, 公司盈利水平未有明显改观, 实现营业收入 7.66 亿元, 较上年同期增长 8.56%; 净利润-0.36 亿元, 较上年同期下降 182.38%, 公司的盈利水平继续下降。2014 年 3~4 月开始, 公司的 LED 产品销售保持旺盛态势, 预计整个二季度 LED 产品出货量将有望持续增长。

## 2. 原材料采购

各类金属板材是公司小家电产品的主要原材料, 其价格的波动对公司小家电业务板块的盈利能力会产生一定影响。跟踪期内, 受世界经济复苏缓慢、国内经济增速放缓影响, 金属板材市场需求减少, 整体价格有所降低。2013 年, 各类金属板材价格较上年呈现不同幅度的下降, 但石化类原材料价格略有增长。2014 年 1~3 月, 各类金属板材价格除不锈钢外, 均有所下降, 铜价也有所降低, 石化类原材料价格却增减不一, 同时也反映出公司小家电产品所需原材料品类繁多, 各类原材料价格的波动加大了公司成本控制难度。

表 2 小家电业务主要原材料平均采购价格情况 (单位: 美元/吨)

名称	规格	2012 年	2013 年	2014 年 1 季度
不锈钢	304/0.8	2,830	2,700	2,900
矽钢片	0.5	790	780	740
冷板	0.5	730	710	690
镀铝板	0.5	980	940	920
铜	LME 价	8,000	7,400	7,050
PP-聚丙烯		1,510	1,580	1,680
EPS		1,720	1,880	1,800
ABS-改性聚苯乙烯类		2,080	2,000	2,000

资料来源: 公司提供

公司 LED 业务的主要原材料为 LED 芯片, 并有少量的金、银、锡等金属材料。跟踪期内, 由于产能的急剧释放, LED 芯片价格较上年有较大幅度的下降, 同时由于生产 LED 应用产品所需的黄金、白银、锡等原材料受有色金属价格下降的影响, 2013 年上述原材料价格下降幅度较大。



表 3 公司 LED 业务主要原材料平均价格情况

名称	规格	2012 年	2013 年	2014 年 1 季度
黄金 (元/G)	Au99.99	290	240	220
LED 芯片 (元/K)	R/G/B	34	24.5	23
白银 (元/KG)	Ag99.9	5,500	4,000	3,600
锡 (元/KG)	1#锡锭 Sn99.90	400	290	300

资料来源: 公司提供

总体看, 跟踪期内, 公司小家电产品所需原材料的价格波动不一, 加大了成本控制难度; LED 原材料价格因 LED 芯片产能释放及有色金属价格下降的影响, 整体呈下降趋势。

### 3. 生产与销售情况

跟踪期内, LED 业务规模发展较快, 已成为公司未来发展重点。目前, 公司已经建成芜湖、大连、扬州、蚌埠、珠海和中山六大产业基地, 形成了包括外延及芯片、封装及模组、应用产品 (照明和显示)、LED 电源、LED 装备等在内的 LED 全产业链布局。而小家电业务作为公司传统业务, 受近年来利润水平摊薄的影响, 公司仅是维持业务现状, 近年来业务规模未有实质性增长。目前, 公司采用以销定产的生产模式。

表 4 公司主要产品的产能、产量情况

项目	2012 年			2013 年			2014 年 1 季度		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
小家电	2,108.33	1,911.29	90.65%	1,870.00	1,453.39	77.72%	415.00	297.86	71.77%
LED 封装	255,120.00	202,019.00	79.19%	231,642.00	206,792.24	89.27%	68,640.00	51,868.00	75.57%
LED 芯片	1,411,840.00	1,185,877.97	84.00%	2,688,613.54	1,828,246.91	68.00%	1,298,000.00	1,261,862.13	97.22%
LED 显示屏	78,800.00	59,905.00	76.02%	80,148.61	75,847.78	94.63%	15,722.73	10,877.35	69.18%
LED 照明	709.17	160.80	22.67%	1,614.40	893.76	55.36%	573.03	209.16	36.50%

资料来源: 公司提供。注: LED 封装数量单位为万只, LED 芯片数量单位为万颗, LED 显示屏数量单位为平方米, LED 照明数量单位为万盏, 其他产品数量单位均为万台。

小家电方面, 在经历 2011 年的销售高峰期后, 受国际经济不稳定性因素的影响, 出口行业受到限制, 公司作为以小家电出口为主的企业也受到波及。2013 年公司产品订单及销售继续下降, 在产品线没有减少的情况下, 产能、产量及产能利用率也随之下降。

LED 芯片方面, 2013 年随着设备试产陆续转固, 公司 LED 芯片产能大幅上涨, 加之市场对 LED 产品的需求提高, 公司 LED 芯片产量也相应有较大程度增长, 产能利用率则因为产能增长幅度大于产量的增幅而有所下降。

LED 显示屏方面, 2013 年公司完成 2.63 亿元的中石化加油站项目, 共计 1.4 万平方米, 表贴产品因产品成本降低、售价降低, 使得销售量增加 1 万平方米, P3 及以下小点间距产品略有增加。2013 年底公司显示屏产能为 10 万平方米, 在 2014 年进一步整合后将达到 15 万平方米。产能利用率因中石化项目的大规模重复生产而上升。

LED 照明方面, 自收购雷士照明后, 为满足客户订单需求, 公司加大了生产线的投入, 形成珠海、芜湖、蚌埠多个产业基地的格局, 产能、产量及产能利用率均有所提升。此外, 公司凭借雷士照明强大的经销渠道, 实现销量的大幅增长。

表 5 近两年公司小家电和 LED 产品销售情况

名称	项目	2012 年	2013 年	同比增长
小家电行业	销量（万件）	1,496.96	1,379.69	-7.83%
	产销率（%）	98.82	98.96	0.14 个百分点
LED 封装	销量（万只）	188,821.00	69,522.45	-63.18%
	产销率（%）	93.47	88.05	-5.42 个百分点
LED 显示屏	销量（平方米）	52,533.96	78,646.25	49.71%
	产销率（%）	87.70	103.69	15.99 个百分点
LED 照明	销量（万只）	131.03	695.04	430.44%
	产销率（%）	81.49	77.77	-3.72 百分点

资料来源：公司提供

总体看，受 LED 显示屏和 LED 照明业务的增长，公司 LED 业务的生产规模不断增加；而小家电方面由于定单有所减少，销售量及产量也随之下降。

#### 4. 未来发展

小家电方面，未来随着国际经济形势好转，消费者购买力逐步恢复，以及行业内制造水平的提升，引入更多像 Elux、Philip 等高端产品客户，公司产品结构将得到改变，产品销量和盈利能力将有望提高。公司销售区域策略将由原来的严重依赖美洲市场，逐步向欧洲、亚非洲转移，以降低销售区域重点单一的市场风险；确保支柱型核心客户、核心产品线的稳定增长扩展国际品牌客户以及区域品牌客户的深度合作；同时，加大市场的本土化需求产品的开发；并巩固现有优势核心产品线的竞争优势，积极寻找 ODM 产品机会与市场空间。

LED 业务方面，公司根据市场情况调整了投资计划，放缓 LED 投资，同时，加强研发及销售管理。照明方面，公司计划通过持续收购雷士照明股份加强对雷士照明的控制，提升业务的协调性，充分利用雷士国内照明渠道第一优势，提高公司 LED 芯片的采购量，并拉动公司 LED 应用—LED 封装—LDE 芯片—LED 外延片，通过一体化协同拉升全产业链的优势。显示屏方面，锐拓现为国内第一的显示屏供应商，技术处于业内领先，市场份额不断扩大，公司目前通过参股维美盛景打开了中石化三万多个加油站显示屏的市场，公司正在力促联营企业加快推进业务推广，与下游的应用客户建立良好关系。

总体看，公司战略目标清晰，定位明确，符合自身特点和未来发展的需要。

#### 5. 重要事项

##### （1）非公开发行股票

经 2012 年 12 月 26 日召开的第四届董事会第二十四次会议及 2013 年 1 月 11 日召开的公司 2013 年第一次临时股东大会审议通过，公司拟非公开发行不超过 23,000 万股人民币普通股（A 股），本次发行对象为公司的控股股东芜湖德豪投资和自然人吴长江先生两名特定对象，分别为 10,000 万股和 13,000 万股，发行价格 5.86 元/股。本次非公开发行股票申请已于 2013 年 12 月 11 日获得中国证监会的核准，有效期半年。2014 年 6 月 6 日，公司已向芜湖德豪投资和自然人吴长江发行了 23,000 万股人民币普通股（A 股），募集资金总额 134,780 万元，扣除发行费用 1,050 万元之后募集资金净额 133,730 万元。该等股票已于 2014 年 6 月 9 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成登记，并于 2014 年 6 月 17 日在深圳证券交易所上市交易。

总体看，跟踪期内，公司完成定向增发，资本金规模大幅增长，抗风险能力明显增强。

## (2) 重大对外投资事项

2014年4月20日，公司第五届董事会第二次会议审议通过了《关于继续收购雷士照明股权的议案》，公司拟向吴长江先生及 NVC Inc. 受让其持有的雷士照明普通股 214,508,000 股（连同股息权利），占雷士照明已发行普通股股份总数的 6.86%，交易价格由之前约定的每股 2.95 港元变更为每股 2.34 港元，交易金额 501,948,720 港元。2014年5月7日，此议案获得公司 2014 年第四次临时股东大会审议通过。截至目前，该等受让股份已完成过户，公司持有雷士照明已发行普通股 847,809,000 股，占其已发行普通股的 27.10%，仍为其第一大股东。

总体看，跟踪期内，公司通过与雷士照明合作，可以整合其销售渠道，进一步建设和完善 LED 业务销售网络，公司有望凭借雷士照明强大的经销渠道来实现销售增长。

## (3) 重大诉讼事项

2012年3月，鸿道佳扬向北京市朝阳区人民法院诉北美电器《战略合作协议》纠纷一案，要求北美电器履行协议约定各项费用 1,359 万元。北美电器向法院质疑鸿道佳扬出具的《战略合作协议》真实性，同时亦向北京市朝阳区法院提出管辖权异议，请求将本案移送至广东省珠海市香洲区人民法院进行管辖。2012年4月，经北京市朝阳区人民法院(2012)朝民初字第 8984 号《民事裁定书》裁定，驳回北美电器的管辖权异议。北美电器不服裁定，向北京市第二中级人民法院提起上诉。2012年6月，经北京市第二中级人民法院(2012)二中民终字第 08748 号《民事裁定书》裁定，驳回上诉，维持原裁定。本案进入程序审理，尚未进入实体审理阶段。北美电器已就《战略合作协议》的真实性申请司法鉴定，目前尚未有结果。

2013年9月，公司就与美国 EURO-PRO OPERATING LLC、美国优罗普洛国际控股公司深圳代表处、美国优罗普洛国际控股公司苏州代表处的买卖合同纠纷案向珠海市中级人民法院提起诉讼。公司要求被告向公司支付已生产完的模具款项、已发送的样品及展示品款项及向公司赔偿其取消订单的各项损失，三项合计 6,883,497.74 美元，折合人民币 42,370,681.99 元。目前，本案双方协商和解中。

总体看，跟踪期内，由于经营活动产生的经济纠纷，公司具有一定或有风险。

## 六、财务分析

### 1. 财务状况

公司 2013 年度合并财务报表已经立信会计师事务所审计，并出具了标准无保留审计意见。2013 年公司合并范围有所变化，新增合并单位 6 家，但主营业务未发生变化，相关会计政策连续，财务数据可比性强。公司 2014 年一季度合并财务报表未经审计。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 109.20 亿元，负债总额 66.44 亿元，所有者权益（含少数股东权益）42.76 亿元。2013 年公司实现营业收入 31.30 亿元，净利润（含少数股东损益）0.05 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.67 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.50 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额 111.65 亿元，负债总额 69.12 亿元，所有者权益（含少数股东权益）42.53 亿元。2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.66 亿元，净利润（含少数股东损益）-0.37 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.79 亿元，现金及现金等价物净增加额-1.39 亿元。

## 2. 资产质量

截至 2013 年底，公司合并资产总额为 109.20 亿元，较年初增长 18.65%，主要来自非流动资产增长。总资产中流动资产占 31.91%，非流动资产占 68.09%，资产结构仍偏重非流动资产，且占比进一步扩大。

截至 2013 年底，公司流动资产合计 34.84 亿元，较年初减少 10.54%，主要来自预付款项和货币资金的减少。期末公司流动资产以应收账款（占 35.67%）、存货（占 30.65%）和货币资金（占 26.27%）为主。截至 2013 年底，公司应收账款为 12.43 亿元，较年初增长 0.81%，应收账款规模较大主要系为了应对 LED 业务激烈的市场竞争，尽快占领市场，公司给予了客户较长的账期所致。存货为 10.70 亿元，较年初增长 24.06%，主要是随着经营规模的扩大，原材料和库存商品增加较快所致；货币资金为 9.15 亿元，较年初减少 17.17%，主要是投资支出大于经营性净流入和筹资净流入所致，但货币资金仍较为充裕。

非流动资产方面，2013 年底公司非流动资产合计 74.35 亿元，较年初增长 40.07%，主要来自长期股权投资和固定资产增加。期末公司非流动资产以固定资产（占 46.13%）、长期股权投资（占 21.44%）和在建工程（占 18.29%）为主。其中，由于芜湖、大连、扬州等 LED 产业基地的工程与设备验收转固，2013 年底公司固定资产同比增长 53.60%，在建工程同比减少 30.37%，分别为 34.30 亿元和 13.60 亿元；长期股权投资为 15.94 亿元，较年初大幅增长，主要是公司增加对维美盛景的投资，以及全资子公司香港德豪增加对雷士照明的股权投资所致。

总体看，公司资产构成仍偏重非流动资产，符合公司所处的行业特征，资产构成中固定资产、应收账款和长期股权投资规模较大，整体资产质量一般。

随着经营性负债和有息负债规模的提升，2013 年底公司负债总额大幅增长。截至 2013 年底，公司负债合计 66.44 亿元，较年初增长 33.61%，其中流动负债占 62.60%，非流动负债占 37.40%，负债结构较年初变化不大。

截至 2013 年底，公司流动负债合计 41.59 亿元，较年初增长 38.77%，主要系短期借款和一年内到期的流动负债大幅增加所致。期末公司流动负债以短期借款（占 52.58%）、应付账款（占 22.34%）、其他应付款（占 9.81%）和一年内到期的非流动资产（占 9.79%）为主。其中，为适应资金需求，期末公司短期借款同比增长 23.61%至 21.87 亿元；期末应付账款较上年增长幅度较大，主要是 2014 年 LED 行业景气度大幅提升，公司 LED 业务增长较快，相应采购量增加使应付账款增长所致；由于芜湖、大连、扬州等 LED 产业基地的设备验收结算未付尾款增加，期末其他应付款同比增长 210.75%至 4.08 亿元。

非流动负债方面，由于成功发行 8 亿元公司债券“12 德豪债”，2013 年底公司非流动负债大幅增长，以长期借款（占 39.50%）、应付债券（占 31.89%）和其他流动负债（主要是相关政府补助，占 28.49%）为主。

截至 2013 年底，受负债规模增加的影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较年初增长显著，分别为 60.84%、52.55%和 29.32%，但整体仍处于可控水平。期末公司有息债务合计 47.35 亿元，占负债总额的 71.27%，债务规模较大；债务结构仍偏重短期债务（占 62.54%），债务结构有待进一步改善。

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 42.76 亿元，较年初变化不大，其中归属于母公司所有者权益占 98.87%。归属于母公司所有者权益中，实收股本占 27.59%、资本公积占 51.95%、盈余公积占 1.57%、未分配利润占 18.40%，所有者权益结构稳定型较好。

截至 2014 年 3 月底，公司资产、负债及权益结构较年初变化不大。其中，合并资产总额为

111.65 亿元，较年初增长 2.24%；负债总额为 69.12 亿元，较年初增长 4.04%；所有者权益合计 42.53 亿元，较年初减少 0.55%。

总体看，目前公司负债总额中有息债务规模较大，且偏重短期银行借款，导致短期债务刚性兑付压力较大，负债结构有待改善；公司所有者权益规模较大，权益稳定性较好。

### 3. 盈利能力

跟踪期内，受国内外经济复苏乏力、外需疲软、人民币升值、劳动力成本上升及行业竞争加剧等因素的影响，虽然公司主营业务收入增长 13.61%，LED 业务收入增长 42.84%，但公司整体经营业绩仍出现明显下滑。2013 年公司实现营业收入 31.30 亿元，较上年增长 13.50%。但由于营业成本和财务费用相对增幅较大，导致营业利润进一步减少。2013 年公司实现营业利润为-2.00 亿元，以政府补助为主的营业外收入为 2.34 亿元，公司仍严重依赖政府补助来扭转经营亏损局面，2013 年实现净利润 0.05 亿元，较上年减少 97.09%，呈下滑趋势。

从期间费用看，公司销售费用和管理费用较上年小幅增长，而财务费用由于有息债务规模的扩大较上年增长 160.09%，三项期间费用合计较上年增长 26.87%，带动公司的费用收入比由上年的 23.77% 增长至 26.56%，期间费用支出规模较大，公司费用控制能力有待提高。

主营业务盈利水平的降低带动公司主营业务毛利率、营业利润率和净资产收益率指标均较上年有所下降。2013 年，公司主营业务毛利率由 2012 年的 24.08% 下降至 21.01%；营业利润率由 2012 年的 23.47% 下降至 20.13%；净资产收益率由 2012 年的 4.57% 下降至 0.11%，公司盈利能力下降较快。

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.66 亿元，较上年同期小幅下降 2.09%；实现净利润-0.37 亿元，较上年同期下降 7.65%，整体盈利状况未有明显改观。

总体看，跟踪期内，公司盈利能力下滑明显，未来随着 LED 应用方面需求的增大，公司盈利水平有望进一步提升。但值得关注的是，公司仍严重依赖政府补助来扭转经营亏损，如果政府取消设备补贴将大幅增加公司对该类设备的投入成本，进而影响到业绩以及公司对 LED 产业布局的整体战略。

### 4. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流入和营业收入呈同向增长趋势，经营性现金流出规模增幅有所放缓，公司全年经营活动现金流净额为 2.67 亿元，较上年增长 710.72%，主要是 2013 年公司购买商品支付的货款减少及上年支付往来款较大所致。2013 年公司现金收入比为 97.71%，现金收入质量尚可。

由于购建固定资产和投资支出规模较大，公司投资活动现金流仍以净流出为主，2013 年投资活动现金净流出 16.26 亿元，较上年减少 35.93%，主要系固定资产投资支出减少所致。2013 年公司筹资活动净现金流为 12.11 亿元，主要源自银行借款，较上年减少 54.96%，主要是公司新增银行借款融资减少，以及上年公司成功非公开发行股票而本年无此融资所致。

进入 2014 年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.79 亿元，继续呈现净流入态势；投资活动产生的现金流量净额为-3.75 亿元，主要来自在建项目的投入；筹资活动产生的现金流量净额为 0.59 亿元，主要来自借款收到的现金。

总体看，跟踪期内公司经营活动净现金流入呈增长态势，收入实现质量尚可；但投资支出规模依然较大，需要通过借款、债券融资等外部融资来满足资金需求，未来公司仍将有较大规模的筹资需求。

## 5. 偿债能力

由于流动负债规模大幅增长，公司流动比率较上年有所降低。其中，流动比率由上年的 1.30 下降至 0.84，速动比率由上年的 1.01 下降至 0.58。2013 年公司现金短期债务比为 0.33，较上年略有下降；经营现金流动负债比率为 6.42%，较上年有所提升，但整体仍处于较低水平；虽然上述指标水平不高，但考虑到公司现金类资产充裕，经营活动现金流入规模大，公司仍具有一定短期偿债能力。

2013 年公司 EBITDA 为 5.94 亿元，较上年增长 26.21%。但由于负债规模增速较快，EBITDA 利息倍数由上年的 5.52 倍下降至 2.69 倍，EBITDA 全部债务比由上年的 0.14 下降至 0.13。2013 年公司经营现金债务保护倍数由上年的 0.01 倍上升至 0.06 倍，鉴于营业外收入对公司利润贡献较大，公司经营现金对债务的保护处于正常水平。总体看，公司长期偿债能力一般。

2014 年 6 月，公司完成了一次非公开发行股票，募集权益资金净额达 13.37 亿元，公司的资本金规模明显提升，抗风险能力也随之增强，整体偿债能力得到较大的改善。

综上，虽然跟踪期内公司部分偿债指标较上年出现下降，但公司整体偿债能力处于正常水平。由于近年来公司小家电业务整体处于微利状态，而公司 LED 业务尚处于发展期，随着未来 LED 市场的好转，公司盈利能力有望得以提升和改善，偿债能力也有望相应提升。

## 七、综合评价

跟踪期内，受国内外经济复苏乏力、外需疲软、人民币升值、劳动力成本上升及行业竞争加剧等因素的影响，公司虽然主营业务收入实现增长，LED 业务规模进一步扩大，但公司整体经营业绩仍出现明显下滑。但随着全球 LED 应用市场需求规模增大，同时受益于芜湖、大连、扬州、蚌埠、珠海和中山八大区域为一体的生产制造系统拥有的行业领先规模及协同优势，以及与国内照明行业渠道优势突出的雷士照明合作，公司 LED 业务产能产量将进一步释放，经营业绩和品牌效应有望进一步提升。2014 年 6 月，公司完成定向增发后，资本金规模大幅增长，抗风险能力明显增强。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“12 德豪债”“AA”的债项信用等级。

附件 1-1 广东德豪润达电气股份有限公司  
2012 年~2014 年 3 月合并资产负债表（资产）  
（单位：人民币亿元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
<b>流动资产：</b>				
货币资金	110,513.84	91,541.61	-17.17	88,866.23
交易性金融资产	10.93	0.00	-100.00	0.00
应收票据	1,214.66	5,900.68	385.79	4,296.89
应收账款	123,303.51	124,303.75	0.81	139,467.89
预付款项	52,087.24	964.81	-98.15	2,373.73
应收利息				
应收股利				
其他应收款	16,267.35	18,930.48	16.37	10,898.82
存货	86,078.97	106,793.48	24.06	111,782.25
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
<b>流动资产合计</b>	<b>389,476.49</b>	<b>348,434.81</b>	<b>-10.54</b>	<b>357,685.81</b>
<b>非流动资产：</b>				
可供出售金融资产	42,648.08	0.00	-100.00	0.00
持有至到期投资				
长期应收款	9,508.73	13,096.42	37.73	13,096.42
长期股权投资	2,393.30	159,413.85	6,560.85	168,289.76
投资性房地产				
固定资产	223,314.84	343,013.80	53.60	338,845.21
在建工程	195,302.82	135,995.00	-30.37	139,357.68
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	35,082.15	48,298.72	37.67	51,305.07
开发支出	8,843.31	19,512.59	120.65	20,568.80
商誉	928.84	908.77	-2.16	914.33
长期待摊费用	3,987.24	2,814.18	-29.42	3,017.83
递延所得税资产	8,813.56	8,419.12	-4.48	8,180.95
其他非流动资产	0.00	12,060.09	--	15,212.55
<b>非流动资产合计</b>	<b>530,822.87</b>	<b>743,532.54</b>	<b>40.07</b>	<b>758,788.59</b>
<b>资产总计</b>	<b>920,299.37</b>	<b>1,091,967.35</b>	<b>18.65</b>	<b>1,116,474.40</b>

附件 1-2 广东德豪润达电气股份有限公司  
2012 年~2014 年 3 月合并资产负债表（负债及所有者权益）  
（单位：人民币亿元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
<b>流动负债：</b>				
短期借款	176,904.64	218,677.41	23.61	240,806.59
交易性金融负债	1.90	0.00	-100.00	0.00
应付票据	34,505.56	36,756.51	6.52	41,556.15
应付账款	78,650.92	92,932.64	18.16	83,412.08
预收款项	4,519.71	5,666.97	25.38	4,985.43
应付职工薪酬	4,112.50	5,228.13	27.13	5,185.68
应交税费	-19,216.85	-29,872.35	55.45	-31,362.60
应付利息	877.80	4,121.45	369.52	656.58
应付股利	926.00	926.00	0.00	926.00
其他应付款	13,125.04	40,786.46	210.75	65,439.14
一年内到期的非流动负债	5,303.00	40,697.96	667.45	33,941.40
其他流动负债				
<b>流动负债合计</b>	<b>299,710.22</b>	<b>415,921.18</b>	<b>38.77</b>	<b>445,546.45</b>
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	112,000.00	98,145.35	-12.37	98,228.15
应付债券	0.00	79,240.44	--	79,279.29
长期应付款	4,551.48	0.00	-100.00	0.00
专项应付款				
预计负债	10.44	27.74	165.66	27.74
递延所得税负债	290.03	245.30	-15.42	234.18
其他非流动负债	80,678.61	70,796.66	-12.25	67,906.18
<b>非流动负债合计</b>	<b>197,530.56</b>	<b>248,455.49</b>	<b>25.78</b>	<b>245,675.54</b>
<b>负债合计</b>	<b>497,240.78</b>	<b>664,376.67</b>	<b>33.61</b>	<b>691,222.00</b>
<b>所有者权益：</b>				
股本	116,640.00	116,640.00	0.00	116,640.00
资本公积	218,282.71	219,605.50	0.61	219,605.50
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	5,790.22	6,617.11	14.28	6,617.11
未分配利润	77,710.91	77,766.61	0.07	74,200.54
外币报表折算差额	1,889.40	2,112.81	11.82	2,133.55
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>420,313.24</b>	<b>422,742.04</b>	<b>0.58</b>	<b>419,196.71</b>
少数股东权益	2,745.35	4,848.64	76.61	6,055.69
<b>所有者权益合计</b>	<b>423,058.59</b>	<b>427,590.68</b>	<b>1.07</b>	<b>425,252.40</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>920,299.37</b>	<b>1,091,967.35</b>	<b>18.65</b>	<b>1,116,474.40</b>



附件 2 广东德豪润达电气股份有限公司  
2012 年~2014 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 1~3 月
<b>一、营业收入</b>	275,763.78	312,989.35	13.50	76,563.07
减: 营业成本	209,386.40	248,478.19	18.67	60,860.20
营业税金及附加	1,660.02	1,492.51	-10.09	558.14
销售费用	22,986.65	25,436.12	10.66	6,107.60
管理费用	33,989.68	35,440.16	4.27	8,938.88
财务费用	8,562.00	22,269.18	160.09	7,520.04
资产减值损失	1,535.63	4,474.64	191.39	-1.19
加: 公允价值变动收益	-12.83	0.00	-100.00	0.00
投资收益	-63.48	4,624.79	-7,385.61	806.45
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	12.37	4,689.26	37,817.35	806.45
汇兑收益				
<b>二、营业利润</b>	<b>-2,432.91</b>	<b>-19,976.66</b>	721.10	<b>-6,614.14</b>
加: 营业外收入	22,554.28	23,396.31	3.73	3,183.42
减: 营业外支出	110.38	215.01	94.79	163.22
其中: 非流动资产处置损失	15.37	135.44	781.30	7.37
<b>三、利润总额</b>	<b>20,011.00</b>	<b>3,204.65</b>	-83.99	<b>-3,593.94</b>
减: 所得税费用	4,103.14	2,742.16	-33.17	62.66
<b>四、净利润</b>	<b>15,907.86</b>	<b>462.49</b>	-97.09	<b>-3,656.60</b>
其中: 归属于母公司所有者的净利润	16,197.24	882.60	-94.55	-3,566.07
少数股东损益	-289.39	-420.11	45.17	-90.53
<b>五、每股收益:</b>				
(一) 基本每股收益	0.15	0.01	-94.76	-0.03
(二) 稀释每股收益	0.15	0.01	-94.76	-0.03
<b>六、其他综合收益</b>	-11,834.11	1,551.60	-113.11	20.74
<b>七、综合收益总额</b>	4,073.74	2,014.09	-50.56	-3,635.86
归属于母公司所有者的综合收益总额	4,363.16	2,428.80	-44.33	-3,545.33
归属于少数股东的综合收益总额	-289.42	-414.71	43.29	-90.53

附件3 广东德豪润达电气股份有限公司  
2012年~2014年3月合并现金流量表  
(单位:人民币亿元)

项目	2012年	2013年	变动率(%)	2014年1~3月
<b>一、经营活动产生的现金流量:</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	267,662.87	305,817.88	14.25	68,907.92
收到的税费返还	18,569.05	17,383.63	-6.38	2,558.33
收到其他与经营活动有关的现金	22,545.65	15,604.99	-30.78	25,670.90
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>308,777.57</b>	<b>338,806.51</b>	9.73	<b>97,137.14</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	197,028.41	209,355.48	6.26	59,744.67
支付给职工以及为职工支付的现金	56,706.23	60,093.40	5.97	15,211.11
支付的各项税费	11,242.59	12,042.39	7.11	2,461.12
支付其他与经营活动有关的现金	40,505.98	30,607.09	-24.44	1,851.18
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>305,483.21</b>	<b>312,098.36</b>	2.17	<b>79,268.07</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>3,294.35</b>	<b>26,708.15</b>	710.72	<b>17,869.07</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金	0.00	1,264.29	--	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	83.62	325.35	289.07	64.41
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	1,200.00	3,980.11	231.68	0.00
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>1,283.62</b>	<b>5,569.75</b>	333.91	<b>64.41</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	166,694.31	80,524.19	-51.69	19,339.16
投资支付的现金	82,456.55	87,671.53	6.32	7,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	5,967.95	0.00	-100.00	11,205.77
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>255,118.81</b>	<b>168,195.73</b>	-34.07	<b>37,544.93</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-253,835.19</b>	<b>-162,625.97</b>	-35.93	<b>-37,480.52</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>				
吸收投资收到的现金	152,224.56	2,518.00	-98.35	392.00
发行债券所收到的现金	0.00	79,120.00	--	0.00
取得借款收到的现金	282,578.29	252,702.82	-10.57	91,927.14
收到其他与筹资活动有关的现金	49,864.00	0.00	-100.00	0.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>484,666.85</b>	<b>334,340.82</b>	-31.02	<b>92,319.14</b>
偿还债务支付的现金	164,189.60	189,166.53	15.21	75,215.16
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13,215.67	18,722.47	41.67	11,095.12
支付其他与筹资活动有关的现金	38,323.12	5,327.61	-86.10	111.55
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>215,728.39</b>	<b>213,216.61</b>	-1.16	<b>86,421.83</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>268,938.46</b>	<b>121,124.21</b>	-54.96	<b>5,897.31</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>-154.10</b>	<b>-198.50</b>	28.82	<b>-167.01</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>18,243.53</b>	<b>-14,992.12</b>	-182.18	<b>-13,881.15</b>
加: 期初现金及现金等价物余额	57,613.08	75,856.60	31.67	60,864.48
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>75,856.60</b>	<b>60,864.48</b>	-19.76	<b>46,983.33</b>

**附件 4 广东德豪润达电气股份有限公司**  
**2012 年~2013 年合并现金流量表补充资料**  
(单位: 人民币亿元)

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
<b>1.将净利润调节为经营活动现金流量:</b>			
<b>净利润</b>	<b>15,907.86</b>	<b>462.49</b>	<b>-97.09</b>
加: 资产减值准备	1,535.63	4,474.64	191.39
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	15,838.36	30,121.12	90.18
无形资产摊销	1,073.23	1,687.04	57.19
长期待摊费用摊销	1,624.18	2,302.51	41.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-25.94	52.78	-303.50
固定资产报废损失	0.00	59.75	--
公允价值变动损失	-12.83	0.00	-100.00
财务费用	8,520.17	22,086.56	159.23
投资损失	63.48	-4,624.79	-7,385.61
递延所得税资产减少	-81.83	133.05	-262.59
递延所得税负债增加	-44.99	-44.73	-0.59
存货的减少	-7,938.03	-22,925.64	188.81
经营性应收项目的减少	-21,102.96	-17,230.31	-18.35
经营性应付项目的增加	-12,061.97	10,153.67	-184.18
其他			
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>3,294.35</b>	<b>26,708.15</b>	<b>710.72</b>
<b>2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:</b>			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
<b>3.现金及现金等价物净变动情况:</b>			
现金的期末余额	75,856.60	60,864.48	-19.76
减: 现金的期初余额	57,613.08	75,856.60	31.67
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>18,243.53</b>	<b>-14,992.12</b>	<b>-182.18</b>

附件 5 广东德豪润达电气股份有限公司  
主要财务指标

项 目	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月
<b>经营效率</b>			
应收账款周转次数（次）	2.39	2.46	0.57
存货周转次数（次）	2.50	2.50	0.55
总资产周转次数（次）	0.35	0.31	0.07
<b>盈利能力</b>			
总资本收益率（%）	3.97	2.73	--
总资产报酬率（%）	3.57	2.51	-0.33
净资产收益率（%）	4.57	0.11	-0.86
主营业务毛利率（%）	24.08	21.01	--
营业利润率（%）	23.47	20.13	19.78
费用收入比（%）	23.77	26.56	29.47
<b>财务构成</b>			
资产负债率（%）	54.03	60.84	61.91
全部债务资本化比率（%）	43.73	52.55	53.73
长期债务资本化比率（%）	20.93	29.32	29.45
<b>偿债能力</b>			
EBITDA（亿元）	4.71	5.94	--
短期债务（亿元）	21.67	29.61	31.63
长期债务（亿元）	11.20	17.74	17.75
全部债务（亿元）	32.87	47.35	49.38
EBITDA 利息倍数	5.52	2.69	--
EBITDA 全部债务比	0.14	0.13	--
经营现金债务保护倍数	0.01	0.06	0.04
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.76	-0.29	-0.04
流动比率	1.30	0.84	0.80
速动比率	1.01	0.58	0.55
现金短期债务比	0.52	0.33	0.29
经营现金流动负债比率（%）	1.10	6.42	4.01
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-29.41	-6.15	--
<b>现金流</b>			
现金收入比率（%）	97.06	97.71	90.00
经营活动现金流量净额（亿元）	0.33	2.67	1.79
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-25.05	-13.59	-1.96

注：2014 年 1 季度相关财务指标未年化，数据有可比性不强。

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转次数	营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[ (期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [ (期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) /2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [ (期初总资产+期末总资产) /2] ×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益) /2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) /主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用) /营业收入×100%
<b>财务构成指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/[ (长期债务+短期债务+所有者权益) ] ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/[ (长期债务+所有者权益) ] ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本期公司债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

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；

BB 级：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 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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。