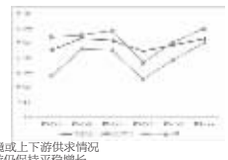
（上接A27版）



4、所处行业竞争环境或上下游供求情况

（1）LED行业上下游仍保持平稳增长

根据CSA Research发布的《2018中国半导体照明产业发展蓝皮书》，2018年我国LED行业总产值预计达到7,374亿元，同比增长12.80%，其中上游LED外延芯片规模240亿元，同比增长3.30%；中游LED封装规模1,054亿元，同比增长9.50%；下游LED应用市场规模6,080亿元，同比增长13.80%。受国内宏观经济周期与LED行业小周期的叠加影响，2018年我国LED市场增速整体有所放缓，但总体仍保持较高的发展速度。

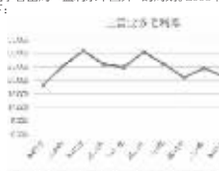
2018年上游LED外延芯片市场增速较小，主要系由于前两年芯片厂商产能扩张过快和下游需求增速放缓，导致芯片厂商的库存压力增加，2018年芯片价格较2017年下降约10%-20%，LED芯片占LED封装产品的成本比重约35%，芯片价格的下跌有利于降低中游封装行业的成本。

2018年中游封装市场同比增长9.50%，增速有所放缓。中游封装行业呈现中度集约化，上市公司规模仍在不断扩大，中小型低端封装企业生存空间进一步受到挤压。虽然下游需求增速有所放缓，但上游芯片降价，加上封装企业及时调整业务，封装行业的产品价格虽有所下滑，封装毛利率基本保持稳定。

2018年下游LED应用市场仍保持13.80%的较高增长速度，其中通用照明市场增速有所放缓，2018年增速约为5.00%，但特色灯具、特种照明、高附加值产品和系统性服务等市场表现亮眼，显示应用市场持续发力，LED显示屏市场规模同比增长30.20%，达到947亿元。

（2）行业竞争环境未发生重大不利变化

近年来公司为了释放新增产能、抢占市场空间，主动调整显示屏和白灯封装产品等部分SMD LED封装产品的价格，造成SMD LED毛利率有所下降。从行业的发展规律来看，作为一个目前仍保持高增长的朝气行业，LED行业持续近十年已经历数次“盈利水平高→扩产、新进竞争者→盈利水平下滑→部分竞争者出局→盈利水平回升”的周期。2008年至2019年上半年，木林森本部毛利率的波动情况如下：



从上表来看，伴随行业的发展，公司主营业务毛利率呈周期性波动，波动的主要原因为：公司作为国内最大的LED封装厂商，规模化优势使得公司于行业中具备较强话语权，对国内封装产品的市场定价具有较大影响。从较长周期来看，公司的毛利率维持在20%-30%之间的合理水平。伴随LED行业的快速发展，封装技术不断迭代升级，产品不断推陈出新，同时公司在发展过程中不断提升竞争力，对产品进行更新换代。公司在扩张产能或推出新产品前，往往对相关产品适当降价以打开市场空间，在市场逐渐出清、部分竞争对手退出后，毛利率再逐步回升。同时，公司亦会根据市场情况，适当调整产品品种及型号的结构，减少低毛利率品种、型号的产出，增加高毛利率品种、型号的产出，使公司的市场份额和盈利能力实现动态平衡。除受市场竞争因素影响外，2018年公司部分产品因供应商的原因出现质量问题，导致公司的毛利率在2018年达到历史最低点。目前，2018年的质量事故的影响已消除，随着市场价格故逐步趋缓，部分竞争对手退出，公司毛利率将逐步回升。到2019年上半年，公司毛利率已呈稳步回升态势。

因此，LED行业保持平稳增长，LED封装行业的竞争环境以及上下游供求未发生重大不利变化。

5、木林森本部2019年半年度扭亏为盈的原因及其合理性

（1）木林森2019年半年度经营业绩情况，对比2017及2018年半年度同期业绩表现

木林森本部2017年半年度、2018年半年度和2019年半年度业绩情况如下表：

单位:万元

项 目	2019年上半年	同比变动额	2018年上半年	同比变动额	2017年上半年
营业收入	357,349.07	-48,969.74	406,318.81	43,894.84	362,423.96
营业毛利	73,865.90	583.14	73,282.76	-12,709.34	85,992.11
主营业务毛利率	22.57%	4.18%	18.39%	-5.59%	23.98%
销售费用	7,340.36	-1,309.10	8,649.46	-1,178.90	9,828.36
管理费用	18,862.98	-10.03	18,873.01	2,993.35	15,879.66
研发费用	19,882.69	-1,655.30	21,537.99	10,260.61	11,277.38
财务费用	18,716.13	3,166.80	15,549.33	7,350.51	8,198.82
其他收益	27,598.54	-21,368.25	48,966.79	48,017.71	949.08
净利润	23,731.41	-17,408.44	41,139.84	10,154.82	30,985.02
扣非后归母净利润	1,882.44	-721.29	2,603.72	-26,665.35	29,269.07

1）2019年半年度营业收入较前两年有所下降，但2019年第二季度销售情况显著好转

2019年1-6月，木林森本部营业收入为357,349.07万元，较2018年同期下降12.05%，其中2019年第一季度木林森本部营业收入149,417.11万元，同比下降26.13%；第二季度营业收入207,931.95万元，同比增加1.90%。

木林森本部2019年第一季度营业收入同比下降幅度较大主要系由于LED封装产品平均单价同比下降24.48%，具体原因包括：1、芯片等原材料价格下降，生产工艺提升等原因使SMD LED单位成本下降29.60%；2、公司因2018年质量事故丢失了部分显示屏封装市场份额，同时公司为抢回和巩固市场份额而降低了产品价格。此外，木林森本部2019年第一季度进行产品结构优化，减少部分市场竞争激烈、低毛利率产品的产出，也对营业收入下滑造成一定影响。

随着2018年质量事故的影响逐渐消除，新建产能逐步释放，2019年第二季度木林森本部的销售情况稳步回升，营业收入已实现同比和环比增长。木林森本部2019年第二季度营业收入较2019年第一季度环比增加58,514.84万元，较2018年第二季度同比增加3,878.38万元。

2）2019年上半年基于规模化采购、规模生产和成本控制优势，成本降幅大于售价降幅，毛利率稳步回升

2019年上半年主营业务毛利率较2018年上半年提高4.18个百分点，木林森本部的毛利率继续处于修复和回升的趋势中。2019年上半年主要产品SMD LED产品的平均单价虽较2018年全年平均单价有所下降，但随着2018年质量事故的直接影响已逐步消除，较2018年下半年开始回升。同时，公司对产品结构进行优化，适当减少低毛利率产品的生产，使得SMD LED毛利率稳步提高，从而使木林森本部的主营业务毛利率逐步修复和回升，向2017年上半年的毛利率接近。

3）2019年上半年销售费用整体有所下降

2019年上半年销售费用为7,340.36万元，均低于2017年上半年和2018年上半年，主要系由于木林森自收购朗德万斯以来，减少了本部面对终端消费者的LED照明光源和灯具的投入，从而减少木林森本部的广告宣传费等营销费用。

4）2018年上半年和2019年上半年的研发费用和财务费用较2017年上半年大幅增加

公司自2018年3月收购朗德万斯以来，为提高木林森本部与朗德万斯的业务和技术协同效应，木林森本部加大类性能封装产品和LED应用产品的研发投入，导致2018年上半年和2019年上半年研发费用较2017年上半年增加较多。2019年上半年公司加强了费用管理，适当放缓对短期难以产生收益的研发项目的投入，降低研发费用支出，减少对业绩的影响，2019年1-6月研发费用为19,882.69万元，同比减少1,655.30万元。

木林森本部由于收购活动、新建厂房和设备投入以及业务增长，短期借款、长期借款以及一年内到期的非流动负债等有息负债增加较多，导致2019年上半年财务费用较2017年上半年、2018年上半年增加较多。

5）2019年上半年扣非后净利润较2018年上半年同比略有下降，较2017年上半年下降较多

木林森本部2019年上半年扣非后净利润较2018年上半年同比略有下降721.29万元，主要系营业收入下降、财务费用增加所致，但基于毛利率同升、加强费用控制，木林森本部2019年第二季度扣非后净利润较2018年同期增加2,722.77万元，盈利能力在逐步改善。

2017年上半年扣非后净利润较高主要系由于2017年上半年主营业务毛利率为23.98%，高于2018年上半年的18.39%和2019年上半年的22.57%，使得营业毛利较2018年上半年和2019年上半年分别高12,709.35万元和12,126.21万元；同时2017年上半年研发费用和财务费用较低，二者合计金额较2018年上半年和2019年上半年分别低17,611.12万元和19,122.62万元。

（2）木林森2019年半年度扭亏为盈的原因及其合理性

单位:万元

项目	2019年上半年	2019年第二季度	2019年第一季度
营业收入	357,349.07	207,931.96	149,417.11
营业毛利	73,865.90	44,572.81	29,293.09
主营业务毛利率	22.57%	24.98%	19.44%
销售费用	7,340.36	3,864.69	3,475.67
管理费用	18,862.98	9,781.93	9,081.05
研发费用	19,882.69	7,644.45	12,238.24
财务费用	18,716.13	10,659.46	8,056.67
其他收益	27,598.54	11,704.86	15,893.68
净利润	23,731.41	16,958.19	6,773.22
扣非后归母净利润	1,882.44	6,758.64	-4,876.20

2019年一季度相非后净利润为负，主要原因系：

1）封装产品价格同比下降使得营业收入偏低。2019年一季度，芯片等原材料价格下降、生产工艺提升造成单位成本下降，公司适当调低了产品价格；公司因2018年质量事故丢失了部分显示屏封装市场份额，同时公司为抢回和巩固市场份额，部分竞争对手退出后，毛利率再逐步回升。同时，公司亦会根据市场情况，适当调整产品品种及型号的结构，减少低毛利率品种、型号的产出，增加高毛利率品种、型号的产出，使公司的市场份额和盈利能力实现动态平衡。除受市场竞争因素影响外，2018年公司部分产品因供应商的原因出现质量问题，导致公司的毛利率在2018年达到历史最低点。目前，2018年的质量事故的影响已消除，随着市场价格故逐步趋缓，部分竞争对手退出，公司毛利率将逐步回升。

2）一季度由于春节停工放假和节后招工造成一季度的产量相对较低，单位折旧摊销成本较高，使得一季度的毛利率相对较低。

3）由于技术研发活动较多，有息债务较高，导致研发费用和财务费用较高。

进入到2019年第二季度，2018年质量事故的直接影响已逐渐消除，木林森本部销售情况开始回归正常，毛利率进一步回升，使得得到有效控制，使得第二季度实现净利润16,958.19万元，扣非后归母净利润6,758.63万元，从而使木林森本部2019年上半年的扭亏为盈。

进入到2019年3月，春节假期停工和重新招工的影响逐渐减少，木林森本部的工人数量和产能逐渐恢复；加之2018年质量事故的影响已逐步消除，公司2019年第二季度销售情况开始恢复正常，毛利率较2019年一季度进一步回升。2019年第二季度木林森本部实现营业收入207,931.95万元，较2019年一季度增长39.16%，较2018年第二季度增长1.90%；2019年第二季度主营业务毛利率为24.98%，较2019年一季度主营业务毛利率提升5.54个百分点，较2018年第二季度增加2.11个百分点，木林森本部的毛利率处于逐步修复和回升的趋势中。

自2018年4月朗德万斯并表以来，木林森本部为提高与朗德万斯之间的技术协同，投入大量资金进行产品技术方案开发，使得2018年二季度起研发费用大幅攀升，其中2018年二季度研发费用达到14,733.54万元，较2017年同期增加9,142.73万元，较2018年一季度环比增加7,929.08万元。经过近一年的大规模投入，木林森本部同朗德万斯技术协同的大额投入基本完成，同时，木林森本部亦加强费用管理，适当放缓对短期难以产生收益的研发项目的投入，使得2019年二季度木林森本部的研发费用回归至正常水平。2019年二季度木林森本部研发费用为7,644.45万元，同比减少7,089.09万元，环比减少4,593.79万元；2019年上半年研发费用较2018年上半年同比下降1,655.30万元。

除了与朗德万斯技术协同增加的研发投入，影响木林森本部2018年扣非归母净利润大幅下滑的主要原因是吉安电子、新余照明大规模资本投入导致的生产成本上升和财务费用增加。由于新增产能达产、生产流程优化还需要一定时间，规模效应未完全释放，导致产品的单位折旧、人工成本较高。公司管理层在规划吉安电子、新余照明建设投入时，测算项目收益和现金流时考虑了政府补贴的因素，2018年和2019年上半年，公司分别收到政府补助80,847.08万元、27,598.54万元，其中绝大部分来自吉安电子和新余照明的政府补贴。公司管理层在经营决策时，认为这些补贴可以弥补因项目前期投入带来的暂时性的生产成本和财务费用增加。所以尽管木林森本部2018年、2019年上半年扣非后归母净利润较低，但净利润分别为49,390.48万元和23,731.41万元，公司的经营状况并未出现显著恶化。随着新建产能逐步达产，公司的经营毛利将逐步提升，厂房和设备投入带来的现金流入逐步偿还有息债务后，公司的盈利能力将逐步好转。

上述导致木林森本部业绩下滑的因素在逐步消除，不会对公司未来业绩造成持续重大不利影响。

6、木林森保持高现金高负债运营的必要性及合理性

（1）报告期内公司业务及资产规模扩张较快、对外投资活动较多导致财务杠杆较高、资产负债率较高

报告期内，同行业上市公司营业收入及资产负债率情况如下：

上市公司	2019.06.30/2019年1-6月		2018.12.31/2018年度		2017.12.31/2017年度		2016.12.31/2016年度	
	营业收入（万元）	资产负债率	营业收入（万元）	资产负债率	营业收入（万元）	资产负债率	营业收入（万元）	资产负债率
国星光电	162,615.64	38.85%	362,679.99	43.45%	347,260.24	49.40%	241,842.39	48.54%
长方集团	81,749.61	53.90%	157,438.77	53.64%	175,040.75	35.11%	160,261.69	37.88%
鸿利智汇	184,521.94	50.49%	400,316.10	38.13%	369,926.12	43.79%	225,810.94	42.94%
瑞丰光电	65,527.37	37.54%	156,200.82	44.53%	158,369.33	48.92%	117,935.56	45.86%
平均	123,603.64	45.20%	269,158.92	44.94%	262,649.11	44.31%	186,463.65	43.81%
木林森	938,673.27	69.36%	1,795,185.57	69.98%	816,872.56	68.64%	552,049.59	61.39%

报告期各期末，公司资产负债率分别61.39%、68.64%、69.98%和69.36%，高于同行业平均水平，处于行业较高水平，主要原因系：

1）封装行业系重资产行业，需投入大规模的厂房、设备，通过规模效应降低单位成本。木林森系国内规模最大的LED封装企业，持续多年通过自有和融资资金对厂房、设备、人员进行大规模的投入，大幅降低了封装的单位成本以及市场价格，进而取得领先的市场地位。

2）报告期内木林森本部的业务和资产规模增长较快，每年对厂房、设备等投资额较大，在中山、义乌、新余和吉安等地建设大规模生产基地，报告期内木林森本部购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金合计614,001.00万元；另外，报告期内公司对外投资活动较多，主要包括以自有资金12.50亿元用于收购朗德万斯、对淮安澳洋投资5.00亿元现金、对开发晶照明投资4.80亿元现金、以4亿元现金收购超时代等。

上述现金支出合计877,001.00万元，系报告期内木林森本部的主要投资支出。除前次股票再融资募集资金已使用完毕约22亿元外，其余现金支出本部主要通过银行借款、公司债、融资租赁等债务融资方式解决，导致报告期内公司有息债务增长较快，截至2019年6月30日公司有息负债余额941,529.02万元。

3）此外，随着公司采购规模的扩大，采购的议价能力增强，公司与主要供应商的应付账款和应付票据增长较快，2019年6月末木林森本部应付票据及应付账款合计达到559,361.14万元。

（2）除受限制货币资金外，公司可支配货币资金不多，且具有明确的资金用途

截至2019年6月30日，公司货币资金为5,581,133万元，其中受限制货币资金238,917.52万元，前次募集资金账户余额4,899.68万元，扣除以上资金后公司的可支配资金计为281,764.13万元。公司受限制货币资金主要包括银行承兑汇票保证金193,156.43万元、汇票质押保证金38,650.63万元，公司对供应商的议价能力较强，票据结算比重较大，2019年6月末公司应付票据余额356,591.99万元。应付票据通过保证金、质押银承汇票方式开具，根据公司实际保证金情况，汇票保证金与银行承兑汇票开具额度基本匹配。上述保证金均按照银行存款基准利率或适当上浮取得利息。公司控股股东为孙清焕先生，公司不存在与控股股东共用资金账户、资金被控股股东占用的情形。

截至2019年6月30日，公司有息负债金额941,529.02万元，其中一年内到期有息负债金额为780,215.19万元，2019年6月末公司应付票据及应付账款达到735,500.55万元，公司截至2019年6月30日的可支配资金为281,764.13万元，主要用于偿付到期应付票据及应付账款、偿还到期有息债务、维持业务流动性等，可支配资金均有明确的用途。本次募投项目总投资327,725.60万元，公司自有可支配资金无法满足公司募投项目的资金需求，需通过本次可转债募集资金来解决。

因此，报告期内公司保持高现金高负债运营与其自身的业务情况相符，具有必要性及合理性。

7、公司最近一期末经营性现金净流量同比大幅减少的原因及合理性

2019年1-6月，公司合并口径的经营活动产生的现金流量净额为15,541.91万元，较2018年同期减少46,724.36万元，主要原因系朗德万斯2019年1-6月经营活动净现金流出较多所致。

2019年1-6月，公司合并口径和朗德万斯的经营活动现金流明细表如下：

单位:万元

项目	2019年1-6月公司合并	2019年1-6月朗德万斯
销售商品、提供劳务收到的现金	1,053,785.01	705,790.73
收到的税费返还	13,611.98	11,279.53
收到其他与经营活动有关的现金	114,377.96	3,296.26
经营活动现金流入小计	1,181,774.96	720,366.51
购买商品、接受劳务支付的现金	799,264.68	503,328.96
支付给职工以及为职工支付的现金	264,365.62	188,449.70
支付的各项税费	75,408.39	44,152.20
支付其他与经营活动有关的现金	27,194.37	2,121.51
经营活动现金流出小计	1,166,233.05	738,052.38
经营活动产生的现金流量净额	15,541.91	-17,685.87

朗德万斯2019年1-6月经营活动净现金流出较多的主要原因系：

1、海外通用照明市场由于北半球下半年的日照时长缩短，且圣诞节和新年等重大节日集中在下半年而具有季节性特征，下半年销售好于上半年，因此上半年营业收入、销售和采购净现金流入在全年中相对较低。

2、木林森自2018年4月起将朗德万斯纳入合并范围后加快了重组进度，裁员支出增加，2018年二季度至2019年第二季度每季度支付给职工以及为职工支付的现金分别为87,866.54万元、90,212.26万元、105,294.62万元、109,318.71万元和79,130.99万元，导致经营活动现金流出增加。

8、公司目前不存在面临流动性风险，不会会对本次募投项目产生重大不利影响

（1）公司当前自有资金和经营性现金流可满足目前的资金使用，不存在重大流动性风险

截至2019年6月30日，公司货币资金为5,581,133万元，其中受限制货币资金238,917.52万元（主要包括银行承兑汇票保证金和汇票质押保证金）、前次募集资金账户余额4,899.68万元，扣除以上资金后公司的可支配货币资金合计为281,764.13万元。公司根据债务到期情况、经营和投资资金安排等制定资金使用计划以及准备合理、安全的现金储备，另外，报告期内公司经营活动产生的现金流量净额分别为50,840.53万元、108,839.86万元、29,511.40万元和15,541.91万元，公司通过经营活动获取现金的能力较强，报告期内整体保持较健康、稳定的经营活动现金流。因此公司当前自有资金和经营活动现金流可满足目前的资金使用，不存在重大流动性风险。

（2）公司已获准但未发行债务融资工具额度和银行授信额度较充足，可有效补充公司的经营流动性

单位:万元

类型	获准总额度	已发行额度	已获准未发行额度
向合格投资者公开发行的公司债券	200,000.00	20,000.00	180,000.00
银行间债券市场发行的中期票据	200,000.00	-	200,000.00
公开发行的绿色债券	150,000.00	20,000.00	130,000.00
合计	550,000.00	40,000.00	510,000.00

截至本募集说明书签署之日，公司已获准但未发行债务融资工具额度总额为510,000.00万元，发债额度充足。公司作为上市公司，具备良好的银行信誉，截至2019年6月末银行授信金额合计109.20亿元，剩余可使用额度35.24亿元，授信额度较充足。二者均可有效补充公司的经营流动性。

（3）公司实际控制人的未质押股票市值较高，可通过股票质押为公司直接提供流动性

截至本募集说明书签署之日，公司实际控制人孙清焕先生直接持有公司的股票中尚有274,048,600股股份未质押，其未质押的股票数量占其直接持有的公司股票数量的38.31%，该部分股票市值约31.27亿元（以2019年9月30日股票收盘价11.41元/股计算）。公司实际控制人的未质押股票市值较高，可通过股票质押为公司直接提供流动性。

因此，公司当前自有资金和经营活动现金流可满足目前的资金使用，不存在重大流动性风险。另外公司可通过银行授信、债务融资工具以及上市公司实际控制人股票质押等方式补充公司的流动性，因此公司整体的财务安全性较高，不会对本次募投项目产生重大不利影响。

针对募集资金到位前的募投项目前期资金支出，公司将在确保公司流动性安全的前提下，根据自有资金和融资资金情况合理安排资金的使用进度和项目的完工进度。

六、现金流量分析

报告期内，现金流量情况如下：

单位:万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	15,541.91	29,511.40	108,839.86	50,840.53
投资活动产生的现金流量净额	-137,225.50	19,109.32	-344,910.28	-380,835.77
筹资活动产生的现金流量净额	120,260.40	132,270.35	206,736.99	349,577.52
汇率变动对现金的影响	-310.95	2,971.50	-1,231.71	65.45
现金及现金等价物净增加额	-1,734.14	183,862.56	-30,565.13	19,647.73

（一）经营活动现金流量

报告期内，公司经营活动现金净流量与净利润情况如下：

单位:万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年	2016年
净利润	39,716.90	72,790.42	67,630.91	48,543.35
经营活动产生的现金流量净额	15,541.91	29,511.40	108,839.86	50,840.53
差额	24,174.99	43,279.02	-41,208.95	-2,297.18
净利润/经营活动产生的现金流量净额	255.55%	246.65%	62.14%	95.48%

2016年公司净利润与经营活动产生的现金流量净额的差额-2,297.18万元，基本持平。

2017年公司净利润与经营活动产生的现金流量净额的差额-41,208.95万元，差异原因主要系：1、公司厂房、设备等固定资产和无形资产的折旧摊销等非付现费用较多；2、债务融资额继续大幅提升，财务费用等非经营性现金支出较多；3、存货以及应收账款和应收票据等经营性应收项目增加，应付账款、应付票据等经营性应付项目减少。

2019年上半年公司净利润与经营活动产生的现金流量净额的差额24,174.99万元，差异原因主要系：1、公司厂房、设备等固定资产和无形资产的折旧摊销等非付现费用较多；2、财务费用等非经营性现金支出较多；3、经营性应收项目减少，应付账款、应付票据、应付职工薪酬等经营性应付项目大幅减少。

（二）投资活动现金流量

单位:万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
投资活动现金流入小计	37,835.75	322,340.56	122,146.76	63,751.47
投资活动现金流出小计	175,061.25	303,231.24	467,057.05	444,587.25
投资活动产生的现金流量净额	-137,225.50	19,109.32	-344,910.28	-380,835.77

2016年公司投资活动现金流入63,751.47万元，主要系收回建设项目的保证金；2016年公司投资活动现金流出444,587.25万元，主要的投资活动包括小额、江西新余和吉安的厂房建设、设备购置及项目保证金支出，对收购朗德万斯的并购基金和谢明芯出资，对并购基金和谢明芯出资，对淮安澳洋新增投资2.50亿元以及理财产品的购买。

2017年公司投资活动现金流入122,146.76万元，主要系收回对并购基金和谢光灿投资、与资产相关的政府补助以及收回建设项目的保证金；2017年公司投资活动现金流出467,057.05万元，主要的投资活动包括小额、江西新余和吉安的厂房建设、设备购置及项目保证金支出，对收购朗德万斯的并购基金和谢明芯新增出资，对并购基金和谢光灿投资，对淮安澳洋新增投资2.50亿元以及理财产品的购买。

2018年公司投资活动现金流入322,340.56万元，主要系收回并购基金和谢明芯和和谢光灿的投资、理财产品的赎回等；2018年公司投资活动现金流出303,231.24万元，主要系支付和谢明芯的现金对价和厂房建设、设备购置支出。

2019年1-6月公司投资活动现金流入37,835.75万元，主要系朗德万斯处置仓库收入、收回建设项目的保证金；2019年1-6月公司投资活动现金流出175,061.25万元，主要系理财产品购买、厂房建设和设备购置支出。

（三）筹资活动现金流量

单位:万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
筹资活动现金流入小计	378,044.02	1,010,557.70	659,009.39	539,657.71
筹资活动现金流出小计	257,783.62	878,287.35	452,272.39	190,080.18
筹资活动产生的现金流量净额	120,260.40	132,270.35	206,736.99	349,577.52

2016年筹资活动产生的现金流量净额为349,577.52万元，主要的筹资活动包括非公开发行股票募集资金、银行借款及偿付、借款保证金存入及转出、股利分配。

2017年筹资活动产生的现金流量净额为206,736.99万元，主要的筹资活动包括发行超短期融资券10亿元、融资租赁、银行借款及偿付、借款保证金存入及转出、股利分配。

2018年筹资活动产生的现金流量净额为132,270.35万元，主要的筹资活动包括重组配套融资3.96亿元、银行借款及偿付、发行公司债2亿元和超短期融资券5亿元、借款保证金存入及转出、股利分配。

2019年1-6月筹资活动产生的现金流量净额为120,260.40万元，主要的筹资活动包括发行绿色公司债2亿元、银行借款及偿付、向控股股东借款、借款保证金存入及转出、股利分配。

七、资本性支出分析

（一）公司报告期内重大资本性支出情况

报告期内，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为162,386.80万元、216,142.04万元、198,229.23万元和48,626.15万元，主要为机器设备购置、厂房建设、购置土地等支出。

（二）未来可预见的重大资本性支出计划

截至本募集说明书签署之日，公司未来可预见的重大资本性支出主要为本次可转债发行的募集资金投资项目。本次募集资金投资项目的具体情况参见“第八节 本次募集资金使用”相关内容。

八、现金流量分析

（一）经营活动现金流量

报告期内，公司经营活动现金净流量与净利润情况如下：

单位:万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年	2016年
净利润	39,716.90	72,790.42	67,630.91	48,543.35
经营活动产生的现金流量净额	15,541.91	29,511.40	108,839.86	50,840.53
差额	24,174.99	43,279.02	-41,208.95	-2,297.18
净利润/经营活动产生的现金流量净额	255.55%	246.65%	62.14%	95.48%

2016年公司净利润与经营活动产生的现金流量净额的差额-2,297.18万元，基本持平。

2017年公司净利润与经营活动产生的现金流量净额的差额-41,208.95万元，差异原因主要系：1、公司厂房、设备等固定资产和无形资产的折旧摊销等非付现费用较多；2、债务融资额继续大幅提升，财务费用等非经营性现金支出较多；3、存货以及应收账款和应收票据等经营性应收项目增加，应付账款、应付票据等经营性应付项目减少。

2019年上半年公司净利润与经营活动产生的现金流量净额的差额24,174.99万元，差异原因主要系：1、公司厂房、设备等固定资产和无形资产的折旧摊销等非付现费用较多；2、财务费用等非经营性现金支出较多；3、经营性应收项目减少，应付账款、应付票据、应付职工薪酬等经营性应付项目大幅减少。

（二）投资活动现金流量

单位:万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
投资活动现金流入小计	37,835.75	322,340.56	122,146.76	63,751.47
投资活动现金流出小计	175,061.25	303,231.24	467,057.05	444,587.25
投资活动产生的现金流量净额	-137,225.50	19,109.32	-344,910.28	-380,835.77

2016年公司投资活动现金流入63,751.47万元，主要系收回建设项目的保证金；2016年公司投资活动现金流出444,587.25万元，主要的投资活动包括小额、江西新余和吉安的厂房建设、设备购置及项目保证金支出，对收购朗德万斯的并购基金和谢明芯出资，投资2.50亿元参股淮安澳洋，对开发晶照明继续投资3.80亿元。

2017年公司投资活动现金流入122,146.76万元，主要系收回对并购基金和谢光灿投资、与资产相关的政府补助以及收回建设项目的保证金；2017年公司投资活动现金流出467,057.05万元，主要的投资活动包括小额、江西新余和吉安的厂房建设、设备购置及项目保证金支出，对收购朗德万斯的并购基金和谢明芯新增出资，对并购基金和谢光灿投资，对淮安澳洋新增投资2.50亿元以及理财产品的购买。

2018年公司投资活动现金流入322,340.56万元，主要系收回并购基金和谢明芯和和谢光灿的投资、理财产品的赎回等；2018年公司投资活动现金流出303,231.24万元，主要系支付和谢明芯的现金对价和厂房建设、设备购置支出。

2019年1-6月公司投资活动现金流入37,835.75万元，主要系朗德万斯处置仓库收入、收回建设项目的保证金；2019年1-6月公司投资活动现金流出175,061.25万元，主要系理财产品购买、厂房建设和设备购置支出。

（三）筹资活动现金流量

单位:万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
筹资活动现金流入小计	378,044.02	1,010,557.70	659,009.39	539,657.71
筹资活动现金流出小计	257,783.62	878,287.35	452,272.39	190,080.18
筹资活动产生的现金流量净额	120,260.40	132,270.35	206,736.99	349,577.52

2016年筹资活动产生的现金流量净额为349,577.52万元，主要的筹资活动包括非公开发行股票募集资金、银行借款及偿付、借款保证金存入及转出、股利分配。

2017年筹资活动产生的现金流量净额为206,736.99万元，主要的筹资活动包括发行超短期融资券10亿元、融资租赁、银行借款及偿付、借款保证金存入及转出、股利分配。

2018年筹资活动产生的现金流量净额为132,270.35万元，主要的筹资活动包括重组配套融资3.96亿元、银行借款及偿付、发行公司债2亿元和超短期融资券5亿元、借款保证金存入及转出、股利分配。

2019年1-6月筹资活动产生的现金流量净额为120,260.40万元，主要的筹资活动包括发行绿色公司债2亿元、银行借款及偿付、向控股股东借款、借款保证金存入及转出、股利分配。

九、资本性支出分析

（一）公司报告期内重大资本性支出情况

报告期内，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为162,386.80万元、216,142.04万元、198,229.23万元和48,626.15万元，主要为机器设备购置、厂房建设、购置土地等支出。

（二）未来可预见的重大资本性支出计划

截至本募集说明书签署之日，公司未来可预见的重大资本性支出主要为本次可转债发行的募集资金投资项目。本次募集资金投资项目的具体情况参见“第四节 本次募集资金使用”相关内容。

十、报告期内会计政策和会计估计变更情况

（一）重要会计政策变更

1、2016年度

根据《增值税会计处理规定》（财会〔2016〕22号）的规定，2016年5月1日之后发生的与增值税相关交易，影响资产、负债等金额的，按该规定调整。利润表中的“营业税金及附加”项目调整为“税金及附加”项目，房产税、土地使用税、车船使用税、印花税等原计入管理费用的相关税费，自2016年5月1日起调整计入“税金及附加”。

2、2017年度

（1）《企业会计准则第42号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》对于2017年5月28日之后持有待售的非流动资产或处置组的分类、计量和列报，以及终止经营的列报等进行了规定，并采用未来适用法进行处理；修改了财务报表的列报，在合并利润表和利润表中分别列示持续经营损益和终止经营损益等。对比较报表的列报进行了相应调整：对于当期列报的终止经营，原来作为持续经营损益列报的信息重新在比较报表中作为终止经营损益列报。

（2）根据《企业会计准则第16号——政府补助》（财会〔2017〕15号），政府补助的会计处理方法从总额法改为允许采用净额法，将与资产相关的政府补助相关递延收益的摊销方式从在相关资产使用寿命内平均分配改为按照合理、系统的方法分配，并修改了政府补助的列报项目。2017年1月1日尚未摊销完毕的政府补助和2017年取得的政府补助适用修订后的准则。对新的披露要求不需提供比较信息，不对比较报表中其他收益的列报进行相应调整。

（3）根据《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2017〕30号），在利润表中新增“资产处置损益”行项目，反映企业出售划分为持有待售的非流动资产（金融工具、长期股权投资和投资性房地产除外）或处置组时确认的处置利得或损失，处置无划分为持有待售的固定资产、在建工程、生产性生物资产及无形资产而产生的处置利得或损失，以及债务重组中因处置非流动资产产生的利得或损失和非货币性资产交换产生的利得或损失。

相应的删除“营业外收入”和“营业外支出”项下的“其中：非流动资产处置利得”和“其中：非流动资产处置损失”项目，反映企业发生的营业利润以外的收益，主要包括债务重组利得或损失、与企业日常活动无关的政府补助、公益性捐赠支出、非常损失、盘盈利得或损失、捐赠利得、非流动资产毁损报废损失等。对比较报表的列报进行了相应调整。

3、2018年度

根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕15号），列报格式的主要变化包括：

（1）资产负债表主要是归并原有项目

1）“应收票据”及“应收账款”项目归并至新增的“应收票据及应收账款”项目；

2）“应收利息”及“应收股利”项目归并至“其他应收款”项目；

3）“固定资产清理”项目归并至“固定资产”项目；

4）“工程物资”项目归并至“在建工程”项目；

5）“应付票据”及“应付账款”项目归并至新增的“应付票据及应付账款”项目；

6）“应付利息”及“应付股利”项目归并至“其他应付款”项目；

7）“专项应付款”项目归并至“长期应付款”项目；

8）“持有待售资产”行项目及“持有待售负债”行项目核算内容发生变化。

（2）利润表主要是分拆项目，并对部分项目的先后顺序进行调整，同时简化部分项目的表：

1）新增“研发费用”项目，从“管理费用”项目中分拆“研发费用”项目；

2）新增“其中：利息费用”和“利息收入”项目，在“财务费用”项目下增加“利息费用”和“利息收入”明细项目；

3）“其他收益”、“资产处置收益”、“营业外收入”行项目、“营业外支出”行项目核算内容调整；

4）“权益法下在被投资单位不能重分类进损益的其他综合收益中享有的份额”简化为“权益法下不能转损益的其他综合收益”。

（3）所有者权益变动表主要落实《〈企业会计准则第9号——职工薪酬〉应用指南》对于在权益范围内转移“重新计量设定受益计划净负债或净资产所产生的变动”时增设项目的要求：

1）新增“设定受益计划变动额结转留存收益”项目。

4、2019年上半年

（1）执行新金融工具准则导致的会计政策变更

财政部于2017年3月31日分别发布了《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量（2017年修订）》（财会〔2017〕7号）、《企业会计准则