

跟踪评级公告

联合[2012]069 号

广东巨轮模具股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司发行的 2011 年可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

广东巨轮模具股份有限公司发行的 2011 年 3.5 亿元可转换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：万华伟

分析师：何哲 刘薇

二零一二年六月二十八日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号
电话：022-58356998
传真：022-58356989
<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

广东巨轮模具股份有限公司

2011 年 3.5 亿元可转换公司债券跟踪评级报告

本期公司债券信用等级: AA-

评级展望: 稳定

债券简称: 巨轮转 2

债项信用等级

跟踪评级结果: AA-

上次评级结果: AA-

上次评级时间: 2011 年 3 月 21 日

跟踪评级时间: 2012 年 6 月 28 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
货币资金(亿元)	2.83	7.38	7.72
资产总额(亿元)	17.03	24.00	25.41
所有者权益(亿元)	10.16	12.09	12.90
长期债务(亿元)	0.45	3.02	3.06
全部债务(亿元)	5.79	10.89	11.42
营业收入(亿元)	5.69	7.23	1.50
净利润(亿元)	1.06	1.42	0.23
EBITDA(亿元)	2.13	2.97	--
经营性净现金流(亿元)	0.79	1.17	0.05
营业利润率(%)	35.87	39.56	39.54
净资产收益率(%)	10.89	12.78	--
资产负债率(%)	40.32	49.62	49.21
全部债务资本化比率(%)	36.30	47.39	46.94
流动比率	1.17	1.47	1.53
EBITDA 全部债务比	0.37	0.27	--
EBITDA 利息倍数	7.01	5.04	--

注: ①本报告财务数据及指标计算均是合并口径; ②因四舍五入的原因, 本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异; ③2012 年一季报财务数据未经审计。

分析师

何苗苗

电话 022-58396915

邮箱 hemiaomiao@lianheci.com

刘薇

电话 022-58356918

邮箱 liuwei@lianheci.com

传真: 022-58356989

地址: 天津市和平区曲阜道 80 号(建设路门)4 层
(300042)

Http: // www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

广东巨轮模具股份有限公司(以下简称“公司”或“巨轮股份”)跟踪期内随着硫化机产能的全面释放, 公司经营规模进一步扩大, 盈利能力稳步提升。近年来公司加快了国际业务开拓步伐, 通过对外投资、收购等形式进行海外拓展, 产业链由现有的轮胎模具及硫化机制造向更具综合竞争实力的高端精密装备制造延伸。

随着公司可转债募投项目建设的逐步推进, 公司现有产能有望进一步扩大, 未来盈利能力有望进一步增强。综合考虑上述因素, 联合评级依旧维持对公司的评级展望为“稳定”。

本期债券由公司股东揭阳市飞越科技发展有限公司、郑明略先生、洪惠平先生和揭阳市外轮模具研究开发有限公司以其合法持有的公司人民币普通股提供质押担保, 同时上述四个股东还共同为本次可转债提供连带责任保证担保。跟踪期内, 上述各担保主体情况变化不大, 质押股份未发生违反相关协议的不利情形。

本期可转换公司债券发行条款设计偏向于转股, 考虑到转股因素, 预计公司的资本结构有进一步优化的可能, 公司偿债压力将得以减轻。

综合来看, 本期债券到期不能偿付本息的风险很低, 联合评级依旧维持巨轮转债 2 “AA-”的信用评级。

优势

1. 公司是国内汽车轮胎模具行业的龙头企业, 主导产品技术领先, 市场占有率高, 具有较强的行业竞争优势。

2. 跟踪期内, 随着硫化机产能的全面释放, 公司经营规模进一步扩大, 业务保持良好

发展态势，盈利能力进一步提升。

3. 近年来公司加快了国际业务的拓展步伐，随着相关收购的完成，公司现有产业链有望向更具综合竞争实力的高端精密装备制造延伸。

关注

1. 作为轮胎制品的上游行业，近年来汽车工业增长幅度放缓，轮胎市场行情波动会对公司经营形成一定不利影响。

2. 公司海外业务拓展面临着诸如经济增长放缓、汇率变动、政局变化、法律法规差异性等系列风险因素，需要关注上述因素对公司经营基本面的不利影响。

一、主体概况

广东巨轮模具股份有限公司（以下简称“公司”或“巨轮股份”）系由揭阳市外轮模具研究开发有限公司（以下简称“外轮模具”）、揭阳市飞越科技发展有限公司（以下简称“飞越科技”）、自然人洪惠平、郑明略等6名发起人于2001年12月30日发起设立的股份有限公司。根据2010年度股东大会决议的规定，2011年5月公司以资本公积金按每10股转增5股增加股本13,263.72万股。截至2011年末，公司股本39,791.15万股，其中无限售条件股份占比75.20%，有限售条件股份占比24.80%。公司控股股东仍为外轮模具，实际控制人仍为吴潮忠先生。

跟踪期内，公司轮胎模具产品产销量平稳增长，硫化机产品顺利达产，带动整体盈利能力显著提升。2011年公司实现子午线轮胎活络模具销售收入40,490.84万元，较上年增长了9.18%；实现液压式硫化机销售收入25,747.71万元，较上年增长了79.55%。

截至2011年底，公司合并资产总额239,991.25万元，负债合计119,087.94万元，所有者权益（含少数股东权益）120,903.30万元。2011年公司实现合并营业收入72,294.20万元，净利润（含少数股东损益）14,224.24万元；经营活动产生的现金流量净额11,735.38万元，现金及现金等价物净增加额为45,782.67万元。

截至2012年一季度末，公司合并资产总额254,074.51万元，负债合计125,034.12万元，所有者权益（含少数股东权益）129,040.40万元。2012年一季度公司实现营业收入15,025.50万元，净利润（含少数股东损益）2,263.91万元；经营活动产生的现金流量净额473.09万元，现金及现金等价物净增加额为514.42万元。

公司注册地址：广东省揭阳市揭东经济开发区5号路中段；法定代表人：吴潮忠。

二、债券概况及募投项目进展

1. 债券概况

根据中国证券监督管理委员会证监许可[2011]946号文核准，公司于2011年7月26日向社会公开发行人可转换公司债券35,000万元。本次发行的可转债向公司原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）采用网下对机构投资者配售和通过深交所交易系统网上定价发行相结合的方式进行，实际募集资金净额33,823.17万元。本期债券于2011年8月4日在深圳证券交易所挂牌交易（债券简称“巨轮转2”，转债代码“129031”）。

公司本次发行的可转债存续期限为5年，即自2011年7月19日至2016年7月18日；第一年到第五年的票面利率分别为：第一年0.8%、第二年1.0%、第三年1.2%、第四年1.6%、第五年2.0%。可转债初始转股价格为8.09元/股，转股期自其发行结束之日（募集资金划至公司账户之日）起6个月后的第一个交易日起至可转债到期日止。

本期可转换公司债券自2012年1月30日起进入转股期，截至2012年3月30日，共计2.78万元“巨轮转2”转为公司股票，转股数量为3,435股，占本次债券发行总股本的0.01%。截至2012年一季度末，巨轮转2尚有34,997.22万元在市场流通，占巨轮转2发行总量的99.99%。

本期债券的募集资金已按原计划用途用于工程胎及特种轮胎模具项目和硫化机项目。截至2011年12月31日，公司已经累计使用募集资金17,972.67万元，尚未使用的募集资金存放于银行专项账户，将继续用于募集资金投资项目建设。

2. 募投项目进展

跟踪期内，公司可转债募投项目进展顺利。截至2011年末，募投项目已累计投入募集资金总

额17,972.67万元。其中，高精度液压式轮胎硫化机扩产项目已投入6,037.91万元，占项目总投资进度的40.80%；大型工程车轮胎及特种轮胎模具扩产项目已投入11,934.76万元，占项目总投资进度的60.58%。目前上述项目的各项工程建设及设备购置正在进行中，尚未达到预期效益。

三、行业分析

受全球经济减速、国内汽车业增长放缓、成本快速上升等不利因素影响，2011年我国轮胎工业整体经营面临较大压力，但全行业整体经济运行仍保持了平稳增长。2011年全国轮胎总产量4.56亿条，较上年增长2.93%；其中子午胎产量3.98亿条，子午化率达87%。子午胎中，全钢胎产量9,050万条，增长3.4%；半钢胎产量3.08亿条，增长6.9%；斜交轮胎产量5,800万条，下降14.5%。轮胎工业的平稳发展带动了模具行业和橡胶机械行业相应增长。

轮胎模具行业

2011年，轮胎工业新建和扩建项目的增多为轮胎模具提供了较大的市场需求。随着我国子午线轮胎生产比例的加大，子午胎模具的生产比例也相应提高。2011年轮胎模具行业呈现如下主要特点：

(1) 轮胎模具产销较旺，产能进一步提升。2010年以来我国出现了全钢及半钢胎投资热，拉动了轮胎模具需求，带动国内轮胎模具企业的大范围扩产，使得国内轮胎模具产能大幅提升。此外，随着国外轮胎制造企业在国内投资力度的加大，轮胎模具采购本土化趋势进一步加快。

(2) 市场集中度进一步提高。2011年轮胎模具行业排名前三位的企业依旧为豪迈集团股份有限公司、广东巨轮模具股份有限公司和揭阳市天阳模具有限公司三家，上述企业均定位于中高端产品，技术含量和产品附加值较高，占据了市场半壁江山，市场集中度进一步提高。

(3) 出口比例大幅上升，国际化水平提升。由于我国轮胎模具产品的性价比较高，其出口比例逐年上升，2011年出口增长幅度已达25%左右。目前世界主要的轮胎生产企业均已使用中国生产的模具，除了米其林还只定制壳体外，其它轮胎巨头均在中国定制全套的轮胎模具。

(4) 轮胎模具企业产业链进一步延伸。为规避产业集中风险，形成多元化的利润来源，近年来业内的轮胎模具生产企业多在围绕轮胎工业生产如液压式硫化机等相关产品，不断拓展轮胎产业链，以期获得良好市场收益。

(5) 轮胎模具配套生产进一步完善。以前模具企业生产所需的零部件大多为非标准件且多为特殊器件，均需要自己生产。近年来随着行业的不断发展，为轮胎模具配套的生产服务不断提升，很多产品可外部采购或进行定制，大大缩短了模具企业生产的周期，生产成本也有所降低。

橡胶机械行业

在轮胎工业的拉动下，我国橡胶机械行业已连续多年保持快速发展势头，行业销售收入呈现持续增长态势。2011年上半年，国内橡胶机械行业以两位数的增长速度快速发展，下半年受轮胎产业投资放缓的影响，行业增速有所放缓。2011年我国橡胶机械行业的销售收入、利润及出口创汇等主要经济指标再创历史新高。目前我国橡胶机械行业呈现如下特点：

(1) 我国橡胶机械在世界上的品牌影响力进一步提升。通过多年的市场开拓，我国橡胶机械行业出口增长快速，性价比上已处于国际领先水平，已具有一定的国际品牌效应。目前世界轮胎前十强企业已全部选用我国的橡胶机械产品，我国产品在国际市场的地位和前景进一步看好。

(2) 半钢胎投资将接力全钢胎投资驱动橡胶机械行业增长。橡胶机械行业前10年的高增长主要源于我国载重汽车发展带来的全钢胎投资热，其间70%的橡胶机械产品集中在全钢胎领域。“十

二五”期间，半钢胎投资将是新的发展趋势。

(3) 替换胎市场的启动将成为橡胶机械行业发展的新动力。在发达国家，替换胎规模占整个轮胎市场规模的2/3。我国汽车保有量已突破1亿辆，替换胎市场需求将超过配套胎，为轮胎行业带来新的增长点，这将为橡胶机械行业的发展注入新的动力。

(4) 轮胎国际巨头本地化采购将拉动国内橡胶机械行业的增长。目前世界轮胎前十强企业都已在中国内地布局建厂，但由国内橡机企业提供的各种设备仅占10%~30%，随着全球轮胎巨头在华投资力度的加大，国内橡胶机械将面临较大发展机遇。

(5) 2011年下半年以来，受轮胎工业增速下行的影响，部分橡胶机械厂家出现订单量减少、生产任务不饱和、回款困难等现象。进入2012年，世界经济增长仍面临较大不确定性，国内汽车工业增长幅度放缓、轮胎市场行情波动仍对橡胶机械行业形成一定不利影响。

(6) 目前我国橡胶机械行业存在着发展不平衡，市场竞争激烈的现状，加之原材料、人工成本的上涨，橡胶机械行业的利润空间受到一定压缩。

整体来看，尽管面临着全球经济增长放缓、国内轮胎工业行情波动、成本快速上升等不利因素，但得益于轮胎工业的平稳增长，近年来我国轮胎模具及橡胶机械行业仍呈现良好发展态势。随着国际轮胎工业巨头不断加大在华投资力度，业内高端产品生产企业将凭借在技术水平、品牌知名度、市场占有率等方面的优势获得良好发展机遇。虽然轮胎模具、橡胶机械行业对轮胎工业、汽车制造、工程机械等相关产业存在一定程度的依赖，但从长期来看，上述产业的发展仍处于扩张阶段，未来业内企业仍将面临广阔市场发展空间。

四、经营管理分析

1. 管理情况

跟踪期内，公司管理层稳定，相关管理制度连续，未发生重大变化。

2. 经营情况

表1 公司2011年主营业务收入及利润率情况 单位：万元

项目	营业收入		营业成本		毛利率	
	2010年	2011年	2010年	2011年	2010年	2011年
子午线轮胎活络模具	37,087.92	40,490.84	22,943.60	22,890.85	38.14	43.47
轮胎二半模具	2,108.40	1,489.13	1,499.68	843.67	28.87	43.34
轮胎成型模具	104.77	66.04	50.14	30.00	52.14	54.58
液压式硫化机	14,340.17	25,747.71	9,858.65	17,587.64	31.25	31.69
子午线轮胎活络模具配件	1,382.23	1,567.91	1,048.63	994.74	24.13	36.56
其他	1,153.14	1,427.25	501.45	466.10	56.51	67.34
软件开发等	374.00	231	58.38	80.33	84.39	65.23
轮胎销售及其他	150.76	331.28	126.90	313.37	15.83	5.41
合计	56,701.38	71,351.15	36,087.43	43,206.70	36.36	39.44

资料来源：公司年报。

跟踪期内，公司加快结构调整和产业升级转型，业务继续由轮胎模具产品向橡胶机械领域拓展，综合竞争实力进一步增强。模具产品方面，公司调整了营销重点和产品结构，高端产品销售占比提升，产品综合毛利率有所提高。硫化机方面，随着2011年生产线的顺利达产，公司硫化机业务收入增长较快，在国内高端轮胎硫化机产品中获得良好市场份额。2011年公司实现营业收入

72,294.20 万元，同比增长 26.96%；实现归属于母公司的净利润 14,194.60 万元，同比增长 33.88%；经营活动净现金流量为 11,735.38 万元，同比增长 48.35%，整体经营呈现良好发展趋势。

如表 1 所示，2011 年公司子午线轮胎活络模具收入达到 40,490.84 万元，较上年增长 9.18%，依旧是最主要的收入和利润来源，在主营业务收入和利润的占比分别达到 57.20%和 62.91%。2011 年公司液压式硫化机收入达到了 25,747.71 万元，较上年增长 79.55%，是收入增长最快的产品，在 2011 年收入占比达到了 36.37%。毛利率方面，2011 年公司各类产品毛利率均呈现不同幅度的增长，综合毛利率由 2010 年的 36.36%上升至 39.44%。其中，子午线轮胎活络模具的毛利率达到 43.47%，较上年增长了 5.33 个百分点；液压式硫化机的毛利率达到 31.69%，较上年变化不大。整体看，公司主业依旧保持着较高的盈利水平。

原料采购方面，受近年来国内大宗原材料价格上涨的带动，2011年公司各类主要采购原料价格均较上年有一定幅度的上涨。从长期来看，随着宏观经济的企稳向好，国内钢材价格会在波动中有所上涨，未来公司仍会面临一定的成本上涨风险。

生产方面，跟踪期内受国内轿车保有量的增长带动，公司轮胎模具及硫化机产量平稳增长。特别是随着硫化机生产线的全面达产，为公司盈利提升奠定了良好基础。2011年以来公司主导产品产能和产量稳步增长。目前公司现有产能能够适用市场需求，生产运营平稳。

销售方面，2011年公司根据市场环境的变化，及时调整营销重点和产品结构，使得高附加值产品销售占比不断提升，销售产品结构得到优化，子午线模具产品销售毛利率由上年的38.14%提升至43.47%。硫化机方面，随着硫化机产能的全面释放，公司硫化机产品的销售收入由2009年的0.38亿元增长至2011年的2.57亿元，成为公司新的利润增长点。

进入2012年一季度，公司经营延续良好发展态势，收入及利润规模继续稳步提升。2012年一季度，公司实现合并营业收入15,025.50万元，较上年同期增长1.14%；但由于同期财务费用增长及补贴收入下降的影响，一季度利润总额为2,645.18万元，较上年同期小幅下降4.36%。

3. 对外投资

为寻求更大的经营发展空间，近年来公司加快了国际业务开拓步伐，通过对外投资、收购等形式进行海外拓展。2011年以来，公司陆续在印度、英属维尔京群岛和香港注册了子公司及其它境外下属公司，通过上述企业进行直接或间接的海外投资。

表 2 截至 2011 年末公司对外投资情况

名称	成立时间	注册资本	注册地	备注
巨轮模具印度私人有限公司	2011 年 1 月	1,300 万美元	印度	在印度投资建设轮胎模具生产基地项目，项目总投资 2,300 万美元。目前该印度子公司处于基建建设期，尚未正式投产。
巨轮股份国际控股有限公司	2011 年 9 月	7,000 万美元	英属维尔京群岛	通过该公司及其下属企业间接收购德国欧吉索机床有限公司 22.34%股权。
巨轮股份（香港）国际控股有限公司	2011 年 10 月	1,000 万港元	香港	巨轮股份国际控股有限公司的子公司，公司拟通过该企业设立巨轮卢森堡公司参与收购德国欧吉索机床有限公司 22.34%股权。

资料来源：公司年报。注：根据公司2012年5月发布的最新公告，公司对欧吉索公司的收购事项相关股权的工商变更手续正在办理。

公司拟收购的德国欧吉索机床有限公司（下简称“欧吉索公司”）是世界知名的高端模具设备专业供应商，拥有近60年的电火花成型加工机床制造经验和近20年的高速加工中心制造经验，致

力于为模具加工企业提供技术领先的高精度、高可靠性的高速加工中心和电火花成型加工机床。欧吉索公司的产品在整机性能、关键技术参数方面均具有世界领先水平，欧美多家著名设备制造企业均将其纳入设备采购体系，其在欧美国家拥有良好的口碑和市场美誉度。

公司参股欧吉索公司是继印度轮胎模具基地项目之后国际化运营的又一重要举措，此次收购通过资本运作的模式实现了公司产业链的延伸和产业布局的优化，是公司向高端精密装备制造领域拓展的关键一步。如若此次收购能够顺利完成，公司产业链有望从现有的轮胎模具及硫化机制造向更具综合竞争实力的高端精密装备制造延伸。

根据公司2012年5月发布的最新公告，目前公司在印度的投资项目仍处于基建建设期，尚未正式投产；收购欧吉索公司22.34%股权交易涉及的相关协议已签订并生效，相关股权的工商变更手续正在办理，收购完成后公司将间接持有欧吉索公司22.34%股权。

联合评级认为，公司上述的海外投资事项有利于延伸公司产业链，提高公司的综合竞争力，培育公司新的经济增长点，促进公司实现可持续发展。但值得注意的是，在欧债危机、经济预期下行等外部不利经济因素影响下，公司海外业务拓展也面临着诸如市场拓展、汇率变动、政局变化、法律法规差异性等系列风险因素，需要关注上述不利因素对公司经营基本面的影响。

整体来看，跟踪期内随着硫化机产能的全面释放，公司经营规模进一步扩大，业务保持良好发展态势，盈利能力进一步提升。随着可转债募投项目建设的逐步推进，公司现有产能有望进一步扩大，盈利有望继续保持增长态势。

五、财务分析

公司 2011 年财务报表已经信永中和会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，2012 年一季度财务报表未经审计。2011 年公司新增合并巨轮模具印度私人有限公司等三家境外子公司，主营业务未发生变化，相关会计政策连续，财务数据可比性较强。

1. 资产及负债结构

随着经营规模的不断扩大，公司资产总额增长幅度较快。截至 2011 年底，公司资产总额 239,991.25 万元，较年初增长 40.91%。资产总额中流动资产占 53.36%，非流动资产占 46.64%，流动资产占较大比例。

2011 年底，公司流动资产达到 128,069.76 万元，较上年增长了 74.96%，流动资产的增长主要来自于货币资金、应收账款和存货的增长。由于公司发行可转债的募集资金尚未使用完毕、加之增加了短期借款等，公司货币资金较上年大幅增长 161.15%；随着经营规模的扩大，公司储备材料、发运商品及在产品都有所增长，带动存货规模较上年增长了 71.72%；由于销售收入规模的增加，加之增加了部分客户的信用额度，公司应收账款较上年增长了 38.08%。流动资产中，占比较大的项目来自于货币资金（占比 57.62%）、存货（占比 16.60%）和应收账款（占比 15.64%）。公司存货不存在成本低于可变现净值的情况；应收账款以一年期以内的账款为主，已经严格按照相关会计政策计提了跌价准备，资产质量良好。

截至 2011 年底，公司非流动资产合计 111,921.48 万元，较年初增长了 15.24%，主要来自于固定资产的增长。公司非流动资产以固定资产（占比 78.70%）和无形资产（占比 16.00%）为主。

总体来看，公司资产构成以流动资产为主，货币资金占比较大，整体资产质量较高。

截至 2011 年底，公司负债合计规模达到 119,087.94 万元，较上年增长 73.41%，主要来自于短期借款和应付债券规模的增加。为适应经营规模扩大带来的资金需求，公司增加了有息负债规

模（短期借款及发行可转债），带动整体负债规模相应增加。负债结构中，公司流动负债与非流动负债分别占 73.30%和 26.70%。流动负债构成以短期借款（占比 84.99%）、应付账款（占比 7.29%）和一年内到期的非流动负债（占比 4.58%）为主，非流动负债主要是应付债券（占比 86.79%）。

截至 2011 年底，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分别为 49.62%、47.39%和 20.01%，较上年增长较快，但负债结构得以较大改善，目前债务负担仍处于适中水平。

截至 2011 年底，公司所有者权益合计 120,903.30 万元，较上年增长 18.95%，其中归属于母公司所有者权益占比 99.88%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 32.95%、资本公积占比 19.04%、盈余公积占比 7.31%、未分配利润占比 40.96%，未分配利润占比较大。

截至 2012 年一季度末，公司资产及负债结构较年初变化不大，其资产总额达到 254,074.51 万元，较年初小幅增长了 5.87%；所有者权益达到 129,040.40 万元，较年初小幅增长 6.73%。2012 年一季度末，公司资产负债率为 49.21%，较年初变化不大；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 46.94%和 19.19%，较年初略有下降，仍处于合理水平。

总体看，公司所有者权益平稳增长，债务规模适中，负债水平处于合理范围内。本期可转换公司债券发行条款设计偏向于转股，考虑到转股因素，预计公司的资本结构有进一步优化的可能，公司偿债压力将得以减轻。

2. 盈利能力

2011 年随着精度液压式轮胎硫化机产能的全面释放，公司销售收入增长较快，盈利能力显著增强。2011 年公司实现合并营业收入 72,294.20 万元，同比增长 26.96%；利润总额 15,977.90 万元，同比增长 33.43%；归属于上市公司股东的净利润 14,194.60 万元，同比增长 33.88%。公司利润规模的增长幅度大于收入的增长幅度，显示出公司较高的收益质量。

期间费用方面，随着经营规模的扩大，公司三项期间费用相应增长，其中财务费用的增长最快，2011 年的增长幅度达到了 104.64%，主要来自于本年度发行可转债计提债券利息及借款规模的增加。2011 年公司费用收入比达到了 19.20%，较上年的 16.85%增长了 2.35 个百分点。

盈利能力的增强带动 2011 年公司各项盈利指标较上年均有所提升。2011 年公司主营业务毛利率由 2010 年的 36.36%增长至 39.44%；营业利润率由 2010 年的 35.87%增长至 39.56%；净资产收益率为 2010 年的 10.89%增长至 12.78%，公司各项盈利指标均处于较高水平。

进入 2012 年一季度，公司继续延续着良好发展态势，收入及利润规模继续稳步提升。2012 年一季度，公司实现合并营业收入 15,025.50 万元，较上年同期增长 1.14%；实现净利润 2,263.91 万元，较上年同期增长 9.14%。

总体看，随着近年来经营规模的不断扩大，公司整体盈利能力提升较快。

3. 现金流

从经营活动来看，公司 2011 年销售商品提供劳务收到的现金为 49,045.88 万元，较 2010 年增长 11.43%，由于公司经营活动现金流出较上年仅小幅增长了 7.03%，使得全年公司经营净现金流较上年增长了 48.35%，达到 11,735.38 万元。由于票据结算规模较大，公司 2011 年现金收入比率为 67.84%，较 2010 年有所下降，但实际收入实现质量良好。

2011 年公司继续保持着适度的投资规模，投资活动产生的现金流量净额-15,318.31 万元，较上年同期小幅增加 6.03%，继续呈现净流出状态。2011 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 49,463.37 万元，较上年度大幅增加了 177.27%，主要来自于发行可转换债券和借款的增加。

2012 年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为 473.09 万元，由上年同期的净流出转为

净流入状态；投资活动产生的现金流量净额为-4,386.81 万元，主要源自两个可转债募集资金项目、子公司购置设备款等项目投资的增长；公司筹资活动产生的现金流量净额为 4,413.73 万元，继续呈现净流入状态。

总体来看，公司经营现金流规模较大，收入实现质量良好，但由于投资资金需求较大，对外部融资仍有一定的依赖性。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于货币资金等流动资产项目增长较快，公司短期偿债能力有所提高。2011 年底公司流动比率和速动比率分别为 1.47 和 1.22，较上年有所提升，继续处于较高水平。从长期偿债能力指标看，由于可转债的发行，公司债务规模相应增长，使得公司相关偿债指标呈现下降。其中，2011 年公司 EBITDA 全部债务比为 0.27，较上年的 0.37 略有下降，处于一般水平；EBITDA 利息倍数为 5.04 倍，较上年的 7.01 倍有所下降，处于一般水平；公司经营现金债务保护倍数为 0.11 倍，较上年变化的 0.14 倍变化不大。总体看，公司整体仍保持着较强的偿债能力。

截至2011年12月31日，公司对外担保余额为4,152万元，为向山东德瑞宝轮胎有限公司提供的融资租赁业务回购担保，截至评级报告出具日公司未发生回购事项。此外，公司无重大诉讼、仲裁事项。

六、债权保护条款

本期债券由公司股东揭阳市外轮模具研究开发有限公司、揭阳市飞越科技发展有限公司、郑明略、洪惠平以其合法持有的 130,534,593 股巨轮股份普通股向全体债券持有人设定质押。除上述质押股份外，股东外轮模具、飞越科技、郑明略、洪惠平共同为本次可转债提供连带保证担保，各自承担连带保证责任。2011 年 4 月，公司以资本公积转增股本（每 10 股转增 5 股），根据本次可转债股份质押担保合同的约定，出质人外轮模具、郑明略、洪惠平和飞越科技同比例增加了质押的股份数量。

根据发行相关文件约定，在质权存续期内，如在连续三十个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续低于本期债券尚未偿还本息总额的 170%，质权人代理人有权要求出质人在三十个工作日内追加担保物，以使质押资产的价值与本期债券未偿还本金的比率高于 220%；追加的资产限于发行人人民币普通股。跟踪期内，未发生由于公司股价波动导致出质人追加质押资产的情形。

担保人方面，跟踪期内担保企业外轮模具、飞越科技¹经营情况正常。其中，外轮模具 2011 年底资产总额 2.83 亿元，所有者权益合计 2.72 亿元。2011 年实现营业收入 0.34 亿元，净利润 0.37 亿元。上述两家担保企业均以投资巨轮股份获取投资收益为主要盈利来源，其自身业务收入规模偏小，盈利能力一般，跟踪期内经营情况变化不大。此外，担保自然人郑明略先生、洪惠平先生跟踪期内无不良信用记录、无违法处罚记录，信用状况良好。

综合以上，作为国内汽车轮胎模具产品的龙头生产企业，公司在国内轮胎模具市场占有率一直保持行业领先，整体竞争实力较强。跟踪期内，随着精度液压式轮胎硫化机产能的全面释放，公司经营保持良好发展态势，盈利能力显著提升。未来随着公司加快市场扩张速度，其经营规模有望进一步扩大，盈利能力有望进一步提高。

基于公司基本面及债券情况的综合评估，联合评级维持巨轮转 2 “AA-” 的信用等级。

¹ 注：飞越科技未提供 2011 年审计报告。

附件 1-1 广东巨轮模具股份有限公司
2010 年～2012 年一季度公司合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	28,256.13	73,791.27	161.15	77,162.31
交易性金融资产				
应收票据	5,728.06	5,517.53	-3.68	5,342.42
应收账款	14,509.02	20,033.75	38.08	28,464.58
预付款项	12,009.27	6,277.25	-47.73	6,603.20
应收利息				
应收股利				
其他应收款	313.32	279.33	-10.85	356.50
存货	12,383.92	21,265.55	71.72	22,902.45
一年内到期的非流动资产				0.00
其他流动资产		905.08		1,348.34
流动资产合计	73,199.72	128,069.76	74.96	142,179.79
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款		3,105.09		3,781.18
长期股权投资		10.77		10.76
投资性房地产	1,259.88	1,221.67	-3.03	1,212.12
固定资产	71,510.23	88,080.77	23.17	86,953.90
在建工程	6,888.96	1,153.37	-83.26	1,617.74
工程物资				
固定资产清理				29.69
无形资产	17,100.27	17,912.83	4.75	17,852.36
开发支出		29.85		29.85
商誉				
长期待摊费用				
递延所得税资产	360.28	407.13	13.00	407.13
其他非流动资产				
非流动资产合计	97,119.62	111,921.48	15.24	111,894.73
资产总计	170,319.35	239,991.25	40.91	254,074.51

附件 1-2 广东巨轮模具股份有限公司

2010 年～2012 年一季度公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	51,913.00	74,188.32	42.91	75,235.75
交易性金融负债				
应付票据	1,500.00	460.00	-69.33	4,282.96
应付账款	3,378.99	6,360.70	88.24	6,108.25
预收款项	4,841.81	545.65	-88.73	1,232.87
应付职工薪酬	407.61	563.51	38.25	542.88
应交税费	435.31	244.96	-43.73	442.56
应付利息	88.26	373.12	322.72	511.92
应付股利				
其他应付款	104.47	102.25	-2.12	124.90
一年内到期的非流动负债		4,000.00		4,000.00
其他流动负债		453.82		362.90
流动负债合计	62,669.44	87,292.32	39.29	92,845.01
非流动负债：				
长期借款	4,500.00	2,646.38	-41.19	2,646.38
应付债券		27,595.26		27,988.74
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债	1,503.62	1,553.99	3.35	1,553.99
非流动负债合计	6,003.62	31,795.63	429.61	32,189.11
负债合计	68,673.06	119,087.94	73.41	125,034.12
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	26,527.44	39,791.15	50.00	41,261.50
资本公积	29,314.02	22,993.04	-21.56	27,390.13
减：库存股				
盈余公积	7,411.84	8,829.66	19.13	8,829.66
未分配利润	38,278.10	49,463.23	29.22	51,737.14
外币报表折算差额		-318.31		-312.56
归属于母公司所有者权益合计	101,531.39	120,758.77	18.94	128,905.86
少数股东权益	114.89	144.53	25.80	134.54
所有者权益合计	101,646.29	120,903.30	18.95	129,040.40
负债和所有者权益总计	170,319.35	239,991.25	40.91	254,074.51

附件 2 广东巨轮模具股份有限公司
2010 年~2012 年一季度公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	56,941.30	72,294.20	26.96	15,025.50
减: 营业成本	36,141.04	43,409.40	20.11	9,016.66
营业税金及附加	374.92	282.28	-24.71	67.64
销售费用	1,040.61	1,411.61	35.65	280.38
管理费用	5,587.79	6,402.45	14.58	1,282.83
财务费用	2,965.19	6,067.85	104.64	1,866.95
资产减值损失	194.35	309.32	59.16	2.71
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)				
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	10,637.40	14,411.28	35.48	2,508.35
加: 营业外收入	1,415.18	1,632.99	15.39	137.12
减: 营业外支出	78.07	66.37	-14.98	0.29
其中: 非流动资产处置损失	10.07	6.49	-35.56	0.23
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	11,974.50	15,977.90	33.43	2,645.18
减: 所得税费用	1,369.31	1,753.66	28.07	381.27
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	10,605.19	14,224.24	34.13	2,263.91
其中: 归属于母公司所有者的净利润	10,602.80	14,194.60	33.88	2,273.91
少数股东损益	2.40	29.64	1,136.48	-10.00
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.27	0.36	33.33	0.06
(二) 稀释每股收益	0.27	0.36	33.33	0.06
六、其他综合收益		-318.31		5.75
七、综合收益总额	10,605.19	13,905.93	31.12	2,269.66
归属于母公司所有者的综合收益总额	10,602.80	13,876.29	30.87	2,279.66
归属于少数股东的综合收益总额	2.40	29.64	1,136.48	-10.00

附件 3 广东巨轮模具股份有限公司
2010 年~2012 年一季度公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	44,014.24	49,045.88	11.43	6,929.01
收到的税费返还	240.00	148.18	-38.26	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	1,726.30	3,287.48	90.43	207.64
经营活动现金流入小计	45,980.54	52,481.54	14.14	7,136.66
购买商品、接受劳务支付的现金	24,259.36	24,116.90	-0.59	2,674.35
支付给职工以及为职工支付的现金	5,136.84	6,931.11	34.93	1,869.52
支付的各项税费	5,116.71	5,802.76	13.41	1,398.96
支付其他与经营活动有关的现金	3,556.81	3,895.39	9.52	720.74
经营活动现金流出小计	38,069.72	40,746.16	7.03	6,663.56
经营活动产生的现金流量净额	7,910.82	11,735.38	48.35	473.09
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.63	32.96	5,132.21	1.93
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				
投资活动现金流入小计	0.63	32.96	5,132.21	1.93
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	14,447.70	12,203.84	-15.53	1,848.16
投资支付的现金		10.81		
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		3,136.61		2,540.58
投资活动现金流出小计	14,447.70	15,351.27	6.25	4,388.74
投资活动产生的现金流量净额	-14,447.07	-15,318.31	6.03	-4,386.81
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				5,849.24
发行债券所收到的现金				
取得借款收到的现金	79,963.00	122,282.33	52.92	28,727.69
收到其他与筹资活动有关的现金	892.33	247.52	-72.26	0.00
筹资活动现金流入小计	80,855.33	122,529.84	51.54	34,576.93
偿还债务支付的现金	57,385.87	64,000.00	11.53	27,588.32
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5,064.16	5,386.55	6.37	1,347.64
支付其他与筹资活动有关的现金	565.65	3,679.92	550.57	1,227.25
筹资活动现金流出小计	63,015.67	73,066.47	15.95	30,163.20
筹资活动产生的现金流量净额	17,839.65	49,463.37	177.27	4,413.73
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-6.43	-97.77	1,419.89	14.41
五、现金及现金等价物净增加额	11,296.97	45,782.67	305.27	514.42
加: 期初现金及现金等价物余额	16,545.61	27,842.57	68.28	73,625.25
六、期末现金及现金等价物余额	27,842.57	73,625.25	164.43	74,139.67

附件 4 广东巨轮模具股份有限公司
2010 年~2011 年公司现金流量表补充
(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	10,605.19	14,224.24	34.13
加: 资产减值准备	194.35	309.32	59.16
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5,873.89	7,320.22	24.62
无形资产摊销	584.17	507.83	-13.07
长期待摊费用摊销			
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)	10.07		-100.00
固定资产报废损失 (收益以“-”号填列)		6.49	
公允价值变动损失 (收益以“-”号填列)			
财务费用 (收益以“-”号填列)	2,819.98	5,791.94	105.39
投资损失 (收益以“-”号填列)			
递延所得税资产减少 (增加以“-”号填列)	-35.59	-46.85	31.62
递延所得税负债增加 (减少以“-”号填列)			
存货的减少 (增加以“-”号填列)	-1,018.63	-8,881.63	771.92
经营性应收项目的减少 (增加以“-”号填列)	-11,065.58	461.28	-104.17
经营性应付项目的增加 (减少以“-”号填列)	-57.03	-7,956.96	13,852.97
其他		-0.50	
经营活动产生的现金流量净额	7,910.82	11,735.38	48.35
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
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			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	27,842.57	73,625.25	164.43
减: 现金的期初余额	16,545.61	27,842.57	68.28
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	11,296.97	45,782.67	305.27

附件 5 广东巨轮模具股份有限公司
主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数（次）	4.21	3.97	--
存货周转次数（次）	3.04	2.58	--
总资产周转次数（次）	0.37	0.35	--
盈利能力			
总资本收益率（%）	9.37	10.33	--
总资产报酬率（%）	9.64	10.66	--
净资产收益率（%）	10.89	12.78	--
主营业务毛利率（%）	36.36	39.44	--
营业利润率（%）	35.87	39.56	39.54
费用收入比（%）	16.85	19.20	22.83
财务构成			
短期债务（万元）	53,413.00	78,648.32	83,518.72
长期债务（万元）	4,500.00	30,241.63	30,635.11
全部债务（万元）	57,913.00	108,889.95	114,153.83
资产负债率（%）	40.32	49.62	49.21
全部债务资本化比率（%）	36.30	47.39	46.94
长期债务资本化比率（%）	4.24	20.01	19.19
偿债能力			
EBITDA（万元）	21,252.54	29,695.77	--
EBITDA 利息倍数	7.01	5.04	--
EBITDA 全部债务比	0.37	0.27	--
经营现金债务保护倍数（倍）	0.14	0.11	0.00
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.11	-0.03	-0.03
流动比率	1.17	1.47	1.53
速动比率	0.97	1.22	1.28
现金短期债务比	0.64	1.01	0.99
经营现金流动负债比率（%）	12.62	13.44	0.51
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-2.16	-0.61	--
现金流			
现金收入比率（%）	77.30	67.84	46.12
筹资活动前产生的现金流量净额（万元）	-6,536.25	-3,582.93	-3,913.72

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
经营效率指标	
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%
盈利指标	
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	(销售费用+管理费用+财务费用) / 营业收入×100%
财务构成指标	
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%
长期偿债能力指标	
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
短期偿债能力指标	
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)
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本次债券发行额度
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 / 本次债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本次债券发行额度

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。