

信用等级公告

联合[2015]562 号

软控股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对软控股份有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2015 年公司债券进行综合分析和评估，确定：

软控股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”
软控股份有限公司拟公开发行的 2015 年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：

二零一五年十一月二日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层

电话：010-85172818

传真：010-85171273

Http:// www.unitedratings.com.cn

软控股份有限公司 2015 年面向合格投资者 公开发行公司债信用评级分析报告

公司债信用评级：AA

公司主体信用评级：AA

评级展望：稳定

发行规模：不超过 10 亿元

债券期限：不超过 5 年

还本付息方式：单利按年计息，不计复利

评级时间：2015 年 11 月 2 日

主要财务数据

软控股份有限公司

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
资产总额(亿元)	63.54	67.53	78.89	79.49
所有者权益(亿元)	31.63	33.10	34.99	41.99
长期债务(亿元)	9.40	9.42	1.64	1.64
全部债务(亿元)	13.86	15.06	24.24	20.05
营业收入(亿元)	16.19	25.20	29.50	18.53
净利润(亿元)	2.11	1.25	1.90	1.57
EBITDA(亿元)	3.46	2.28	4.42	--
经营性净现金流(亿元)	0.52	4.07	-2.90	-3.22
营业利润率(%)	34.75	22.98	29.53	31.35
净资产收益率(%)	6.92	3.88	5.58	--
资产负债率(%)	50.22	50.98	55.65	47.18
全部债务资本化比率(%)	30.47	31.27	40.93	32.32
流动比率	2.32	2.20	1.27	1.59
EBITDA 全部债务比	0.25	0.15	0.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.98	3.63	4.48	--
EBITDA 本次发债额度(倍)	0.35	0.23	0.44	--

注：①本报告财务数据及指标计算均是合并口径；②本报告中部分合计数与各加总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。③公司 2015 年 1-9 月财务数据未经审计，相关指标未年化。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对软控股份有限公司（以下简称“公司”）及其拟发行的本次债券的评级反映了其作为国内领先的橡胶机械综合服务供应商之一，在橡胶机械领域技术与研发能力较强，拥有稳定的国际中、高端战略客户群等优势。

同时联合评级也关注到，公司下游轮胎行业景气度不高，影响了公司的经营效率和盈利能力；公司橡胶机械业务逐渐将营业重点由国内转向国外市场的过程中，存在的国际政策、政治、汇率等风险；公司战略规划中将进行机器人信息物流板块的拓展，存在跨行业经营的风险等一系列不利因素对公司的影响。

2015 年 6 月，公司完成非公开发行股票募集资金净额 5.89 亿元，在提升公司主营业务竞争力、公司资本实力，优化财务结构和缓解资金压力等方面产生了积极作用。未来随着我国经济的持续平稳发展以及对降低能耗、提升生产效率的需求的增强，国内橡胶机械行业将长期保持增长态势。公司未来发展前景看好，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综合考虑上述因素，本次债券到期不能偿付的风险很低。

优势

1. 公司是国内领先的橡胶机械综合服务供应商，业务范围涵盖轮胎各生产工序的主要装备，是为数不多的具备较完备生产能力的企业。

2. 公司技术与研发能力较强，主导产品技术含量高，具备较强的市场竞争力。

3. 公司拥有稳定的中、高端战略客户群，与日本普利司通公司、美国固特异轮胎橡胶公司、韩泰轮胎公司等企业建立了初步良好的战略合作伙伴关系。

关注

1. 随着宏观经济放缓及近期的国外双反政策的影响，国内橡胶机械下游轮胎行业逐渐收紧投资，一定程度影响了公司盈利能力；公司橡胶机械业务逐渐将营业重点由国内转向国外，存在国际政策、政治、汇率等风险。

2. 公司对于部分专用机械部件采取了外协加工方式，若外协单位在时间控制、加工质量、加工能力等方面不能满足公司生产需要，将会影响公司的生产经营。

3. 公司战略客户群实力较强，公司对信用较好的客户的信用政策较为宽松，造成公司应收款项余额较大；公司下游客户销售集中度较高，单笔大额订单对于公司整体经营情况的影响较大。

分析师

刘薇

电话：010-85172818

邮箱：liuw@unitedratings.com.cn

郑鹏

电话：010-85172818

邮箱：zhengp@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.unitedratings.com

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与软控股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与软控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信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用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，未因软控股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由软控股份有限公司提供，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软控股份有限公司及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，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。

分析师：

刘薇 郑鹏


联合信用评级有限公司

一、主体概况

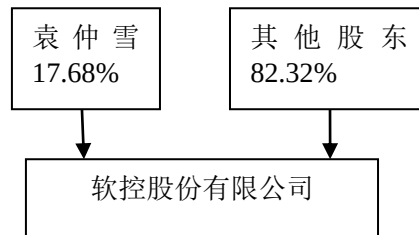
软控股份有限公司（以下简称“软控股份”或“公司”），于 2000 年 4 月 4 日成立，原名“青岛时代网络工程有限公司”，2000 年 10 月更名为“青岛高校软控有限公司”。2000 年 12 月，经青岛市经济体制改革委员会青体改发[2000]186 号文批复和青岛市人民政府签发的青股改字[2000]12 号文批准，原青岛高校软控有限公司整体变更设立青岛高校软控股份有限公司。2000 年 12 月 28 日，公司在青岛市工商行政管理局完成工商变更登记手续，并领取了企业法人营业执照，初始注册资本为 2,535 万元。

2006 年 10 月 13 日，经中国证监会证监发行字[2006]75 号文批准，公司向社会公众发行人民币普通股 1,800 万股，发行后的注册资本为 7,123.50 万元。公司于 2006 年 10 月 18 日在深圳证券交易所中小板上市（证券简称“青岛软控”，股票代码“002073”）。

2010 年 3 月 2 日，公司 2010 年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司更名的议案》，公司名称由“青岛高校软控股份有限公司”变更为“软控股份有限公司”。2010 年 3 月 18 日经深圳证券交易所核准，公司证券简称由“青岛软控”变更为“软控股份”。后历经数次增资扩股及股权变更，截至 2015 年 9 月底，公司总股本增加至 81,858.83 万元。

截至 2015 年 9 月底，公司第一大股东为袁仲雪，持有公司 17.68% 的股权。袁仲雪自公司成立以来一直为公司的第一大股东和董事长，是公司实际控制人。

图 1 截至 2015 年 9 月底公司产权结构图



资料来源：公司提供

公司主营业务为工业信息化技术研发与智能化装备制造。

公司经营范围为：机械设备、模具、计算机软硬件、大规模集成电路、自动化系统、网络及监控工程的设计、开发、生产、销售、安装、调试、维护；信息化系统的集成、销售、安装、调试、维护；以上业务的技术服务、咨询及培训；自营和代理各类商品和技术的进出口。

截至 2015 年 9 月底，公司下设战略发展部、质量管理部、财务运营部、人力资源部、流程 IT 部、证券法务部、EHS 部、行政部、营销公司、研发中心、产品公司、供应链公司、内审部、13 个部门（详见附件 1）。

截至 2015 年 9 月底，公司拥有员工总数 4,178 名。主要以专业技术人员及管理人员为主。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 78.89 亿元，负债 43.90 亿元，所有者权益（包含少数股东权益）34.99 亿元；2014 年公司合并口径实现营业收入 29.50 亿元，实现净利润（包含少数股东损益）1.90 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 1.92 亿元；公司经营活动产生的现金流量净额-2.90 亿元，现金及现金等价物净增加额为-1.89 亿元。

截至 2015 年 9 月底，公司合并资产总额 79.49 亿元，负债 37.51 亿元，所有者权益（包含少数股东权益）41.99 亿元；2015 年 1~9 月，公司合并口径实现营业收入 18.53 亿元，实现净利润（包

含少数股东损益) 1.57 亿元, 其中归属于母公司所有者的净利润为 1.64 亿元; 2015 年 1~9 月, 公司经营活动产生的现金流量净额-3.22 亿元, 现金及现金等价物净增加额为 0.15 亿元。

注册地址: 山东省青岛市保税区纽约路 2 号; 公司法定代表人: 袁仲雪。

二、本次债券概况及募集资金用途

1. 本次债券概况

本次债券名称为“软控股份有限公司 2015 年面向合格投资者公开发行公司债”。本次债券预计发行规模为不超过人民币 10 亿元(含 10 亿元)。本次债券票面金额 100 元/张, 平价发行。本次债券的期限为不超过 5 年(含 5 年)。本次债券采取公开发行方式, 发行对象为符合《公司债券发行与交易管理办法》规定的、具备相应风险识别和承担能力的合格投资者。股东大会授权董事会在发行前根据市场情况和公司资金需求情况确定本期债券的具体期限构成和发行规模。

本次债券采用单利按年计息, 不计复利, 逾期不另计息。每年付息一次, 到期一次还本, 最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券于每年的付息日向投资者支付的利息金额为投资者截至付息债权登记日收市时所持有的本次债券票面总额分别于债券对应的票面利率的乘积之和; 于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付债权登记日收市时各自所持有的本次债券到期最后一期利息及等于债券票面总额的本金。

本次债券无担保。

2. 本次债券募集资金用途

本次发行公司债券的募集资金扣除发行费用后拟全部用于补充流动资金。

三、行业分析

公司主营业务为工业信息化技术研发与智能化装备制造, 为橡胶轮胎企业提供软硬结合、管控一体的信息化整体解决方案, 并利用专业技术优势及产业资源涉足化工装备、工业机器人等领域。按照国民经济行业分类标准, 公司主营业务属“C35 专用设备制造业”中的“C3522 橡胶加工专用设备制造”行业(以下简称“橡胶机械行业”)。

1. 行业概况

从橡胶机械行业全球发展来看, 根据《欧洲橡胶杂志》(ERJ)最近公布的 2014 年度全球橡胶机械行业报告, 自 2009 年金融危机后, 世界橡胶机械销售收入连续 5 年增长, 其中 2014 年全球橡胶机械销售收入增长 3.4%, 增长幅度较前几年有所降低, 这主要是受全球经济增速放缓及美国双反¹影响, 国内轮胎制造业收紧投资, 使得中国橡胶机械行业整体收入下滑, 而中国橡胶机械行业收入在全球所占比重较大², 导致全球橡胶机械销售收入增速下降, 此态势一直延续至 2015 年上半年。

就橡胶机械市场的地区而言, 中国已经形成稳固的领先地位。2009 年至 2014 年各区域市场

¹ 2014 年 6 月 30 日, 在美国钢铁工人联合会(USW)申请下, 美国对华乘用车及轻卡轮胎发起反倾销和反补贴调查; 2015 年 1 月 22 日, 美国商务部发布了对华乘用车及轻卡轮胎反倾销初裁结果, 认定中国输美有关轮胎存在倾销行为。同时, 美国商务部公布了倾销及补贴合并有效初裁税率。这严重损害中国轮胎制造业的利益。

² 根据德国 VDMA 塑胶机械协会研究报告, 欧洲生产国和中国占全球塑料和橡胶机械生产的近四分之三。主要市场是中国和美国。如果把欧盟市场也包括在内, 共占全球机械出口的 47%。

橡胶机械销售收入情况如下。

表 1 2011 年至 2014 年全球各区域市场橡胶机械销售收入情况 (单位: 万美元)

地区	2011 年度	2012 年度	2013 年度	2014 年度
西欧	50,400	54,432	78,830	90,560
中欧	38,680	41,774	54,420	60,250
中东及非洲	6,680	7,214	8,580	8,130
北美	38,890	42,001	37,270	45,090
南美	13,370	14,440	31,000	21,440
东南亚	53,470	57,748	28,040	33,270
印度	39,000	42,120	12,860	12,570
中国	121,580	168,520	230,000	220,000
日本	21,940	23,695	17,810	22,550
澳大利亚	2,330	2,516	1,650	3,700
其它	10	11	330	340
总计	386,350	454,471	500,790	517,900

数据来源: 中国橡胶网、欧洲橡胶杂志。

从近年行业发展趋势来看, 橡胶机械工业有向中国及德国集中的趋势, 尤其是中国正成为世界橡胶机械制造中心, 在 2014 年全球前 30 强企业中, 中国企业占 15 席, 在前 10 强中占 4 席; 中国橡胶机械销售收入占全球份额 30% 以上, 连续 9 年位居榜首, 显示了我国橡胶机械行业的国际地位和影响力。我国橡胶机械行业已具备自主创新能力, 正在向世界橡胶机械强国挺进。

根据《欧洲橡胶杂志》(ERJ) 公布的 2014 年销售收入排名, 软控股份同比增长 19.4%, 排名第一, 这是我国橡机企业首次获此殊荣; 德国 H-F 公司排名第二; VMI 公司列第三; 神户制钢排第四位; 大连橡塑居第五; 益阳橡机第六; 天津赛象第七; 萨驰机械公司第八位; 特罗埃斯特第九位及 LWB 第十位。

表 2 2012 年度~2014 年全球前 30 名橡机制造企业排名情况 (单位: 百万美元)

2012 年度排名	2013 年度排名	2014 年排名	公司名称	2012 年	2013 年	2014 年
2	2	1	软控股份 / 中国	309.60	405.00	483.60
1	1	2	HF 公司 / 德国	468.00	502.40	449.50
3	3	3	VMI 公司 / 荷兰	260.00	344.80	336.70
4	4	4	神户制钢 / 日本	238.00	247.00	285.00
5	5	5	大橡塑 / 中国	208.00	193.40	150.80
7	6	6	益阳橡塑 / 中国	97.60	134.90	133.00
9	7	7	赛象科技 / 中国	85.70	127.90	132.50
10	8	10	LWB / 德国	85.60	110.40	98.50
8	9	--	德斯玛 / 德国	96.60	110.30	93.10
13	10	9	特罗埃斯特 / 德国	77.00	102.10	102.00
11	11	--	桂林橡机 / 中国	77.30	81.90	76.80
14	12	--	拉森特博洛 / 印度	75.30	80.00	--
27	13	--	马朗贡尼 / 意大利	22.10	73.80	34.80
16	14	--	华工百川 / 中国	48.10	72.30	65.60
15	15	--	华橡自控 / 中国	54.20	70.20	73.00
20	16	--	桂林橡胶设计院 / 中国	42.00	60.70	67.80

12	17	--	双星机械/中国	77.20	52.60	79.10
6	18	--	REP / 法国	160.00	52.00	50.40
17	19	--	Pelmar 工程/以色列	46.00	49.00	51.00
19	20	--	北京敬业 / 中国	43.90	45.80	41.10
21	21	--	四川亚西 / 中国	40.10	45.60	43.70
18	22	--	北京贝戴科技 / 中国	44.30	39.40	32.50
23	23	--	北京万向 / 中国	35.00	39.30	49.20
22	24	--	大连美嘉达 / 中国	35.00	37.20	31.00
25	25	--	英盖尔 / 奥地利	32.50	37.20	31.80
24	26	--	江苏双象/中国	32.80	30.80	30.80
28	27	--	Uzer Makina 公司/土耳其	20.00	30.30	28.70
26	28	--	弗伦茨油压机械公司/美国	27.50	29.00	27.00
30	29	--	柯美里奥/意大利	17.20	25.70	29.10
29	30	--	Moriyama 公司/日本	20.00	19.00	29.00

数据来源：中国橡胶网、欧洲橡胶杂志。

我国轮胎投资信心降至近年最低，几乎没有新上的轮胎项目。去年多个新上的轮胎项目，由于资金及市场等原因，项目被卡。橡胶机械企业订单严重不足，上半年生产任务不满为普遍现象，这是橡胶机械企业近年来少有出现的。部分生产出来的设备轮胎企业不提货，橡胶机械行业产品库存率急剧上升，达到近年最高水平，这给很多橡胶机械企业相当大的压力。目前这种势头没有改善迹象，我国橡胶机械行业已明显开始进入买方市场。根据中国化工装备协会橡胶机械专业委员会对全国 23 家主要橡胶机械厂家 2015 年上半年主要经济指标统计，17 家企业销售收入下降，6 家企业销售收入增长，且增长幅度较低。按销售收入排名，前十名依次是软控股份、益阳橡塑、大连橡塑、三明化机、天津赛象、桂林工程公司、北京敬业、桂林橡胶机械、华工百川及双星机械。

出口方面，我国橡胶机械出口创汇呈现增长。全行业出口交货值 7.50 亿元，同比增长 21.3%。按出口交货值排名，前十强依次为软控股份、益阳橡塑、桂林工程公司、北京敬业、大连橡塑、天津赛象、华工百川、苏州华澳、桂林橡胶机械及绍兴精诚。出口交货值增长的 9 家，下降 6 家，其中中化桂林工程公司、华工百川、北京敬业增长幅度较大，在 90% 以上。出口交货值占总销售额比率达 13.6%，较去年提高 3.6 个百分点。目前国内订单较少，橡胶机械企业加大外销力度，这对缓解我国橡胶机械企业订单严重不足压力是有利的。我国橡胶机械生产能力巨增，而国内订单较少，唯有开拓更多的国际市场，我国橡胶机械才能减轻供过于求的矛盾。美国宣布对我国轮胎行业“双反”，国内轮胎企业将加大海外投资力度，杭州中策暂停国内投资将主要精力放大在泰国工厂，山东玲珑、赛轮金宇、森麒麟轮胎等加大海外工厂投资力度及速度，佳通公司也正在进行美国轮胎工厂的前期工作，这些对我国橡胶机械出口创汇提升有推动作用。8 月后人民币对美元持续贬值，这对我国橡胶机械出口也是有利的。预测 2015 年下半年我国出口创汇会将进一步度提升。

2. 上、下游情况

橡胶机械行业上游行业主要是机械类、电气类元器件及钢材行业，下游行业主要是轮胎及汽车等行业。

上游行业中的机械类、电气类元器件行业属于竞争性行业，虽然受供求关系等因素影响，其价格出现一定幅度的波动，但该行业发展充分、技术成熟、产品供应较为稳定，价格波动幅度较小，对企业所处行业的经营状况影响较小。上游行业中的钢材行业与企业的盈利能力有一定的关

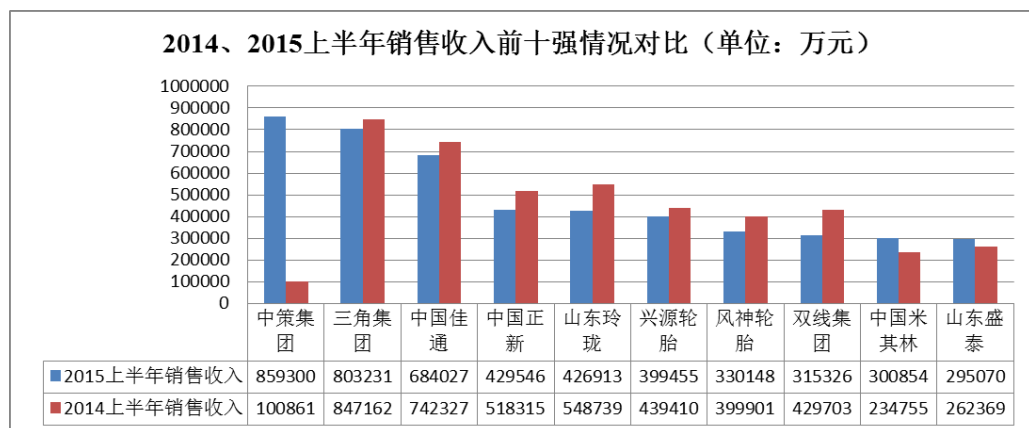
系，钢材价格的波动会对企业产品的售价产生一定影响，但企业可以通过调整产品价格，合理控制库存等措施转移部分钢材价格波动的风险。

橡胶机械行业受下游轮胎工业影响较大，轮胎工业作为国民经济的重要组成部分，伴随着国民经济的发展，特别是汽车工业、交通运输业的飞速发展而持续发展。2015 年我国轮胎行业遭遇新世纪来最困难时期。从中国橡胶工业协会轮胎分会对 44 家主要轮胎企业统计数据可以看出，轮胎行业主要指标全线变绿，产量、销售收入、出口、利润均较大幅度下降，库存同比相对提高，轮胎投资降至历史最低。下半年随着我国复合胶新标准的实施以及美国对半钢胎“双反”的落地，我国轮胎工业形势更加严峻。

国内轮胎产量收入双降

国内 44 家轮胎企业销售收入达到 791.2 亿人民币元，同比下降 13.61%，轮胎总产量 1.773 亿套，同比下降 6.17%，其中子午线轮胎 1.598 亿套，子午化率 90.13%，同比提高 0.33 个百分点，我国轮胎子午化率继续创新高。轮胎产量及销售收入在内、外资企业均下降，内资企业下降幅度更大。内资企业轮胎产量下降幅度达 7.7%，外资企业轮胎产量下降 3.4%。内资企业轮胎销售额下降 15.6%，外资企业轮胎销售额下降 8.4%。轮胎产量下降企业 25 家，上涨 19 家。轮胎销售收入下降的 30 家，增长的 14 家。轮胎销售收入排名前十位的依次为：中策集团、三角集团、中国佳通、中国正新、山东玲珑、兴源轮胎、风神轮胎、双钱集团、中国米其林及山东盛泰。轮胎销售收入前十“强”企业只有米其林、盛泰轮胎保持增长。按轮胎产量排名，前十强分别为：中国佳通、中策集团、山东玲珑、中国正新、三角集团、赛轮金宇、青岛森麒麟、中国米其林、广州华南及浦林成山。

图 2 2014、2015 年上半年轮胎销售收入前十强情况 （单位：万元）



资料来源：wind 资讯

轮胎开工率持续走低

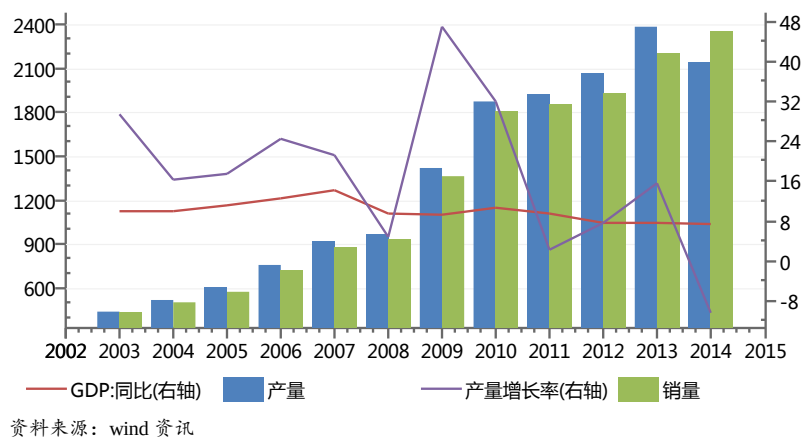
我国轮胎产能结构性过剩矛盾更加显现，好的企业开工率在 80% 左右，差的企业在 50% 以下。据估算，2015 年上半年国内轮胎企业全钢胎开工率约为 61%，较 2014 年同期下滑 10 个百分点。半钢胎开工率约为 67%，较 2014 年同期下滑 13 个百分点。全钢胎总产量 4468.6 万条，同比下降 5.89%。半钢胎总产量 1.422 亿条，同比下降 13.34%。

2015 年上半年，轮胎出口量 4052 万套，同比下降 6.38%，出口交货值下降 276.7 亿美元，大幅下降 15.08%。轮胎出口量及出口交货值双降在我国轮胎行业首次发生。出口量占我国轮胎总量 43%，出口交货值占总销售收入的 35%，我国轮胎出口比重相对较大。

橡胶轮胎行业的下游客户主要为汽车行业，汽车产量决定汽车轮胎配套市场的容量，汽车保有量则决定汽车轮胎替换市场的容量。根据中国汽车工业协会统计，2011年~2013年，中国汽车产量和销量持续增长，年均复合增长9.58%和9.00%，2013年中国汽车产量和销量分别达到2,211.68万辆和2,198.41万辆。2014年，中国汽车产销规模分别为2,372.29万辆和2,349.19万辆，同比分别增长7.3%和6.9%。其中，乘用车产销分别完成1,991.98万辆和1,970.06万辆，同比增长10.15%和9.89%；商用车产销分别完成380.31万辆和379.13万辆，同比分别下降5.69%和6.53%。

受宏观经济环境影响和铁路交通的发展，近年来公路交通运输需求下降，直接导致了客车市场的销量增速放缓，而货车市场受制于排放升级以及房地产等制造业需求的减弱，也呈现出下滑之势。

图3 2003~2014年中国汽车销量走势图



从配套市场来看，随着汽车产业由微增长到低速增长，产销量不断提升，轮胎配套需求将会有所增加。从替换市场来看，汽车保有量在2009年之后大幅增加，经过2~3年之后将进入轮胎替换的高峰期，随着中国经济增速的小幅回升，汽车保有量将不断增加，公路货运量、客运量以及公路货物周转量都会大大上升，这些因素都将拉动替换市场需求。截至2014年底，中国人均汽车保有量为112.59辆/千人，而世界平均水平为176.85辆/千人，美国更是达到了799.68辆/千人，相比我国的汽车业还有较大的发展空间。根据美国市场研究机构Freedonia集团预测，受亚洲特别是中国及印度市场带动，全球范围内对轮胎的需求每年将增长4.3%，2017年有望达到29亿套。未来，我国汽车保有量的持续增长将带动轮胎市场的持续增长。

总体看，公司下游的轮胎制造业和汽车制造行业经营状况良好，随着我国经济的继续健康发展，我国汽车销量和保有量的持续增长，将带动轮胎市场的持续增长，橡胶机械行业将从中受益。

3. 行业政策

2005年10月，中国共产党十六届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十一个五年规划的建议》，把振兴装备制造业作为推进产业结构优化升级的重大举措，提出了振兴装备制造业“自主创新强化政策支持”的总体振兴纲领。

2005年12月，国家发展和改革委员会颁布《产业结构调整指导目录》，将高等级子午线轮胎及配套专用材料、设备生产列入到鼓励类发展产业的范围。全钢丝子午胎成型机（2010030）被列入科技部、财政部、国家税务总局印发的《中国高新技术产品目录2006》。

2006年6月，国务院出台了《国务院关于加快振兴装备制造业的若干意见》，提出为加快我国装备制造业的振兴，国家将采取以下政策对装备制造业予以扶持：以结构调整为主线，优化装备制造业产品和产业结构；以市场为导向，发展壮大一批大型装备制造企业和工程公司；以装备制造业振兴为契机，带动相关产业协调发展；鼓励订购和使用国产首台（套）重大技术装备；加大对重大技术装备企业的资金支持力度等。

2011年2月，国务院发布《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》，提出继续实施软件增值税优惠政策；对我国境内新办集成电路设计企业和符合条件的软件企业，经认定后，自获利年度起，享受企业所得税“两免三减半”优惠政策。

2011年6月，经国家发展改革委、科学技术部、工业和信息化部、商务部、知识产权局联合研究审议，发布了《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南（2011年度）》，强调了工业自动化系统的重要性，包括：大型火电、石化、冶金、核电工程所需综合自动化系统，应用现场总线技术的检测与控制仪表，高性能智能化控制器，大型传动装置用高效、节能调速系统，数字化、智能化变送器和传感器，现场总线与无线网络集成的各种软件及硬件产品，智能化工业控制部件、控制器和执行机构，自动化测量仪表，工业无线控制、功能安全控制系统和设备。

2012年5月，工业和信息化部发布《高端装备制造业“十二五”发展规划》，提出智能制造装备的发展方向：围绕先进制造、轻工纺织、能源、环保与资源综合利用等国民经济重点领域发展的迫切需要，坚持制造与服务并重，重点突破关键智能技术、核心智能测控装置与部件，开发智能基础制造装备和重大智能制造成套装备，大力推进示范应用，催生新的产业，提高制造过程的数字化、柔性化及系统集成水平，加快推进信息化综合集成和协同应用，促进“两化”融合条件下的产业发展模式创新。同时将智能制造装备创新发展工程列为重大工程：围绕智能制造过程中的感知、决策、执行三个关键环节，突破新型传感、高精度运动控制、故障诊断与健康维护等关键技术，大力推进智能仪表、自动控制系统、工业机器人、关键执行和传动零部件的开发和产业化，开展基于机器人的自动化成形与加工装备生产线、自动化仓储与分拣系统以及数字化车间等一批典型标志性重大智能制造成套装备，推进智能制造技术、智能测控装备和智能基础制造装备在石油化工、煤炭开采、发电、环保、纺织、冶金、建材、机械加工、食品加工等典型制造领域中的示范应用。到2015年，智能制造装备技术创新体系初步建成，具有知识产权的智能测控装置及关键执行和传动零部件研制能力显著增强。

总体上，在我国从“制造大国”向“制造强国”转变的时代背景下，国家将现代高端装备制造业纳入改变经济结构的重要组成部分，橡胶机械行业面临良好的政策环境。

4. 行业竞争

进入橡胶机械行业的主要障碍是技术壁垒。橡胶机械科技含量比较高，在生产过程中需要运用伺服、变频、激光、超声波、三维动态应用软件等一系列新技术及关键部件，并加以集成和应用，进行橡胶机械产品的结构设计以及控制系统与软件的研发。上述技术对于一般企业而言很难在短时间内掌握，进入该领域需要一定的人力资源积累、经验积累以及较大规模的资金投入。目前我国虽然有350余家橡胶机械生产企业，但相当一部分企业只能生产普通的橡胶机械产品，大型、成套和高技术含量的橡胶机械产品只有少数几家企业能够生产。

根据中国橡胶工业协会的统计资料，我国橡胶机械企业数量已发展到350多家，其中以生产平板硫化机、开炼机和挤出机的企业为主。350多家橡胶机械企业分布广泛，总体可分为九大区域：桂林地区、大连地区、以无锡、常州为中心的江苏地区、以青岛为中心的山东地区、呼和浩

特地区、京津地区、上海地区、以宁波为中心的浙江地区和广州地区。

在巨大市场潜力的吸引下，世界轮胎巨头纷纷加大在华投资力度，世界橡胶机械十强企业大部分已经进入中国。随着这些合资或独资的企业的建成投产，橡胶机械的市场竞争将更加激烈。

根据橡胶机械专业委员会的统计，国内橡胶机械行业 23 家主要企业 2014 年上半年实现橡胶机械产值 45.86 亿元，较上年同期增长 5.32%；实现橡胶产品销售收入 44.07 亿元，较上年同期增长 7.63%。行业内 24 家主要企业产销率大部分达到 95%以上。总体而言，我国橡胶机械制造行业的竞争特点主要表现为以下三个方面：

第一，虽然我国橡胶机械生产企业数量较多，约 350 家左右，但规模结构不甚合理，技术水平参差不齐，产品差异化不明显；

第二，我国橡胶机械行业正在经历市场竞争国际化、产品逐步国产化的演变过程。通过加大科技投入力度，行业技术水平已取得长足进步。与国外产品相比，在性能价格比方面有着较大的优势，这也是我国橡胶机械产品与国外同类产品竞争的主要优势；

第三，我国橡胶机械行业就单个制造环节而言，基本实现了设备的数字化和自动化，但尚未实现整体系统的数字化。单个环节提升的效果总是受制于整体系统的运行状况，单个环节的优化无法达到协同效益，在提升轮胎企业的制造效率与产品质量稳定性方面与国际先进制造水平仍然存在一定的差距。

总体上看，我国橡胶机械行业正在经历市场竞争国际化、产品逐步国产化的演变过程；国内橡胶机械设备制造企业尚未实现整体系统的数字化，在提升企业制造效率与产品质量稳定性方面与国际先进制造水平仍然存在一定的差距。橡胶机械行业通过推出新的技术新的模式，推动下游轮胎企业兼并重组，从而提升国内橡胶机械装备整体竞争力，提升利润率水平。

5. 行业关注

下游轮胎行业国际贸易壁垒提升

轮胎企业面对贸易壁垒情况增多。2010 年 9 月，欧盟宣布计划对中国出口轮胎征收 22.3%的关税，期限 5 年。2012 年 3 月，墨西哥部分企业提交申请，要求对山东省出口该国的轮胎企业进行反倾销调查；7 月，泰国决定，对原产于中国的摩托车内胎产品征收反倾销税，为期 4 个月；2012 年 11 月 1 日欧盟开始执行轮胎标签法案；2014 年 6 月 30 日，在美国钢铁工人联合会(USW)申请下，美国对华乘用车及轻卡轮胎发起反倾销和反补贴调查；2015 年 1 月 22 日，美国商务部发布了对华乘用车及轻卡轮胎反倾销初裁结果，认定中国输美有关轮胎存在倾销行为。同时，美国商务部公布了倾销及补贴合并有效初裁税率。

科技创新和产业化能力不强

我国橡胶机械企业经过多年的消化吸收，已具备一定的科技创新能力。我国橡胶机械行业发展极不平衡，专利主要集中在少数企业，且主要集中在硫化机、成型机等少数类型产品上。我国企业在专利的绝对数量及科技成果产业化方面也与国外有较大差距，专利及成果转化率较低。

品牌意识及影响力不强

截至目前，国内只有少数橡胶机械企业取得橡胶机械中国名牌产品的称号。鉴于我国橡胶机械企业品牌意识普遍不强，大多数企业没有进行品牌策划，虽然有一定的产品出口，但在国际市场形成有影响力的品牌的企业较少。

国际化步伐有待进一步加快

根据橡胶机械专业委员会的统计，2014 年上半年行业内共有 24 家代表性企业出口交货值约

58,294.90 万元，仅占当期工业销售产值的 10.83%，并且仅有益阳橡胶、软控股份等两家企业出口交货值超过亿元大关。我国橡胶机械产品虽有成功进入法国米其林等世界轮胎巨头的记录，但客户采购的产品种类、数量有限，目前大部分产品出口销往东南亚国家，产品质量不稳定、技术含量低、品牌低端，主要竞争手段为价格优势。此外，国内橡胶机械企业产品售后服务有待改善，急需建立良好的全球服务体系。目前我国橡胶机械行业发展极不平衡，专利主要集中在少数企业，且主要集中在硫化机、成型机等少数类型产品上。

6. 未来发展

橡胶机械行业受下游轮胎工业影响较大，轮胎工业作为国民经济的重要组成部分，伴随着国民经济的发展，特别是汽车工业、交通运输业的飞速发展而持续发展。虽然中国橡胶轮胎产量增长迅速，但中国本土轮胎产业的企业形象和品牌形象与世界级先进企业还有较大差距，具体表现在产品及技术同质化严重、国际化程度低等方面。根据美国《橡胶与塑料新闻》周刊的统计，在 2014 年的全球轮胎企业 75 强中，中国轮胎制造企业（世界前 75 强范围内）的市场份额总计 18.45%，但同期日本普利司通独家的市场份额就达到 15.15%。

造成这种差距的根本原因是日本普利司通等公司在生产技术上占有优势，因而在产品质量和性能、单位产品的消耗和成本上处于领先地位。在现有轮胎制造技术范畴内，轮胎制造是由多个环节、多类装备协同实现的。目前国内轮胎生产企业就单个制造环节而言，基本实现了设备的数字化和自动化，并不断针对单个环节进行性能的提升，但尚未实现整体系统的数字化。单个环节提升的效果总是受制于整体系统的运行状况，单个环节的优化无法达到协同效益，无法大幅提升轮胎企业的制造效率与产品质量稳定性。因此，为根本性的提高我国轮胎产业技术水平及国际竞争力，必须针对轮胎工序工艺制造过程，从工艺、控制、装备等多方面出发，对轮胎各环节的装备和技术进行整体研究，实现由订单到发货的柔性排产，实现装备的智能化、数字化生产，满足目前轮胎企业多品种、变批量柔性化生产。

此外，绿色安全轮胎将成为轮胎制造行业的发展方向，轮胎企业会加大技术创新和产品转型升级以提升产品品质和品牌。节能、安全、高效、智能化、信息化将成为轮胎企业关注的重点，因此节能高效、自动化、智能化、适合绿色工艺的橡胶装备将成为市场新趋势，会给橡胶机械行业带来新的机遇。

总体看，未来通过技术创新带来橡胶机械装备的智能化、数字化生产，满足目前轮胎企业多品种、变批量柔性化生产，是行业未来发展方向。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司从成立之初的单一产品的生产销售，不断围绕轮胎生产工序进行研发创新，逐步开发出轮胎各生产工序的主要装备，并成功推向市场，包括配料、密炼、压延、裁断、成型、硫化、检测及自动化物流生产线，成为可向轮胎企业提供交钥匙工程的供应商。

公司作为轮胎生产线整体解决方案供应商，能有效降低客户的设备运营和服务成本，给客户带来长期价值，具备长期竞争优势。公司在确立作为整体解决方案供应商的同时，还强调单项产品的市场竞争力，力争在各个产品通过自主研发或并购做到最好。整体解决方案供应商及单项产品市场竞争力相结合，确立了公司强大的综合竞争实力，根据《欧洲橡胶杂志》统计，公司连续三年（2011 年-2013 年）蝉联橡胶装备行业世界第二位、中国第一位，2014 年公司销售收入同比

增长 19.4%，排名第一。

国际化的战略布局与架构

公司近年来明确了中高端和国际化发展战略的思路，在全球范围内积极布局。公司于 2009 年在斯洛伐克建立欧洲技术中心，利用欧洲的研发人才和资源进行产品的升级。2011 年，在美国设立了全资子公司，同时收购了全球知名成型鼓生产商 WYKO，为进军海外高端市场进行准备。2012 年，公司对营销公司进行了改革，在全球设立了五个大区，同时建立起覆盖全球的服务网络，以本土化的优势为客户提供最便捷的服务。

高端轮胎客户战略

公司在业内较早确立中高端发展战略，围绕“国际化”的战略，在全球建立了 13 个服务中心、3 个服务站，除中国本土外，在美国、英国、印度、泰国、巴西、斯洛伐克都建有服务中心，初步形成了覆盖全球的服务网络，并拥有一支 300 多人的技术服务团队。目前，公司的营销网络已遍布欧、美、亚、非等 30 多个国家和地区，辐射全球 60 多个国家和地区的 300 余名客户，并与众多高端轮胎企业，如日本普利司通公司、美国固特异轮胎橡胶公司、韩泰轮胎公司等建立了初步的良好的战略合作伙伴关系。

高效的质量管理体系

公司于 2001 年通过了国际 SGS 质量认证中心的现场认证审核，获得了 ISO9001 质量认证体系国际/国内互认的认证证书。2008 年，公司通过质量/环境/职业健康安全三体系认证审核。2011 年，公司顺利通过了 BSI 英国标准协会质量/环境/职业健康安全三体系认证审核，并完成 ISO9001:2008 质量管理体系的换版工作。至 2014 年公司质量管理体系已建立并有效运行 13 年。

总体看，作为轮胎生产线整体解决方案供应商，公司为橡胶轮胎企业提供软硬结合、管控一体的信息化整体解决方案，具备长期竞争优势。

2. 技术及研发

公司自创立之初非常重视研发工作，先后承建了国家轮胎工艺与控制工程技术研究中心、轮胎先进装备与关键材料国家工程实验室、山东省软件工程技术中心、山东省 RFID 工程技术中心等，搭建行业最优的技术研发平台。此外，公司还建设了智能化粉料输送和高精度配料实验室，以及专业的物理化学实验室。公司拥有国家认定企业技术中心、博士后科研工作站，在欧洲和北美分别设立有研发中心。2009 年，公司在斯洛伐克设立了软控欧研，这是中国橡胶轮胎装备业在海外设立的首个研发中心；2013 年，在中国青岛成立研究院，同年在世界橡胶城——美国阿克隆建立北美研发中心，搭建起了完善的国际研发体系。

截至 2014 年底，公司拥有发明专利 71 项，拥有实用新型专利 252 项，拥有外观设计专利 2 项；公司拥有研发人员 1,156 人，其中硕士学历 190 人，本科学历 812 人，拥有高级技术职称 63 人，拥有中级职称者 208 人。

公司近三年研发投入金额逐年增长，2014 年研发投入 2.24 亿元，占营业收入比重为 7.61%；研发投入金额比上年同期增长了 48.32%。公司推进“中高端”、“国际化”、“精细化”战略，加大研发投入，在橡胶机械产品开发和 innovation 中重点考虑提高效率、节能降耗、提升产品质量等因素，推出更多节能型的橡胶机械产品，研发投入增长较大。

表 3 2012 年~2014 公司研发投入情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年
研发投入（亿元）	1.34	1.51	2.24
研发投入占营业收入比例（%）	8.29	6.00	7.61

资料来源：公司年报

总体看，公司的专业技术特色鲜明，产品体系完备，技术与产品在国内外均处于领先水平，较多研发成果有望陆续市场化运作，为公司长期可持续发展提供了有力支撑。

3. 人员素质

公司现有董事 7 名，高级管理人员 9 名，其中总裁 1 人、副总裁 8 人，监事 3 名，公司核心管理团队从事相关业务和管理工作多年，行业经验丰富。

公司董事长袁仲雪先生，1955 年出生，硕士学历，工程技术应用研究员。现任公司董事长、第十二届全国人大代表、全国工商联执行委员会常委、中国橡胶工业协会高级副会长、国家橡胶与轮胎工程技术研究中心常务副主任、轮胎先进装备与关键材料国家工程实验室副主任、瑞元鼎实投资有限公司执行董事、总经理和青岛普元栋盛商业发展有限公司执行董事。

公司总裁郑江家先生，1973 年出生，本科学历。2011 年加入软控股份，曾任软控股份配料系统事业部总经理、总裁助理，副总裁，现任公司总裁。

公司副总裁、财务总监龙进军先生，1981 年出生，本科双学士。曾任海尔集团美国财务经理、华为技术有限公司巴西财务总监，2013 年 4 月加入软控股份，现任公司副总裁、财务总监。

截至 2015 年 9 月底，公司在岗在册职工 4,178 人，其中研发与技术人员约占 32%，生产人员占 45%。按教育程度分类，研究生及其以上学历占比 6%，本科学历员工占 29%，本科以下学历占 65%。公司作为橡胶加工专用设备制造企业，专业技术人员占比较大。

总体来看，公司高层管理人员拥有较丰富的行业从业经历和相关的经营管理经验，整体素质较高；员工中，技术人员占比较大，能够满足公司目前经营发展的需要。

4. 外部支持

作为一家高新技术企业，公司享受到国家补贴和税收减免优惠。

公司出口货物实行“免、抵、退”税政策，退税率分别为 9%、13%、15%、17%。

增值税方面，根据财政部、国家税务总局和海关总署财税[2000]25 号文，自 2000 年 6 月 24 日起至 2010 年底以前，公司按软件企业享受软件产品收入增值税超过 3%部分实行即征即退的优惠政策。根据国务院《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》（国发〔2011〕4 号）文件规定，继续实施软件增值税优惠政策。

所得税方面，2014 年 10 月 14 日，公司取得青岛市科学技术局、青岛市财政局、山东省青岛市国家税务局、青岛市地方税务局颁发的编号为 GR201437100236 的《高新技术企业证书》，有效期为三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》及高新技术企业税收优惠的相关规定，公司 2014 年-2016 年按 15%的税率缴纳企业所得税。

2012 年~2014 年间，公司获得补贴分别为 0.70 亿元、1.23 亿元和 1.12 亿元，补贴来源主要是政府给予创新项目补贴和高新技术成果转化补贴等，从公司近年获得补贴的情况来看具有一定的持续性。

总体看，作为一家技术优势突出的高新技术企业，公司在税收方面享受的优惠政策较多，且持续多年得到政府补助。

五、公司管理

1. 治理结构

公司建立了较为完善的法人治理结构，制定了以《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等为主要架构的规章制度，明确决策、执行、监督等方面的职责权限，形成科学有效的职责分工和制衡机制。

公司严格按照《公司法》、《上市公司股东大会规范意见》、《公司章程》和《股东大会议事规则》等法律、法规及制度的要求，规范股东大会召集、召开、表决程序，确保所有股东享有平等地位，平等权利，并承担相应的义务，让中小投资者充分行使自己的权利；通过聘请律师出席见证保证了会议的召集、召开和表决程序的合法性。

目前公司董事会由 7 名成员组成，其中独立董事 3 名，独立董事占比超过三分之一。董事会下设战略、提名、薪酬与考核、审计等专业委员会，各专业委员会根据各自职责对公司发展提出相关的专业意见和建议。监事会是公司的监督机构，负责对董事、总裁的行为及公司财务进行监督。目前公司监事会由 3 名成员组成，其中监事会主席 1 人，监事 2 人。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理受董事会的委托负责日常的经营管理、组织实施董事会决议并接受董事会和监事会的监督。目前公司总裁 1 名，副总裁 8 人，其中一人兼任财务总监。

公司建立了独立的、适应自身发展需要的组织机构，制订了完善的岗位职责和管理制度，各部门按照规定的职责独立运作。在日常经营中，公司本部主要行使管理职能，各个子公司的经营自主性较强。子公司均有各自的财务部门，但是下属子公司需每周上报资金使用情况 and 每月的资金使用计划，以实现公司对所有子公司的掌控和协调。

总体看，公司法人治理结构较完善，已按现代企业治理要求逐步建立健全相关框架及制度。公司已经建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构和内部组织结构，在经营管理上独立运作。

2. 管理体制

公司根据自身经营管理需要，公司分别设置了市场、技术、研发、财务、人力资源等 13 个职能部门，各职能部门之间职责划分较为明确，在业务开展中既保持了应有的独立性，也能保持协作的顺畅。

过去几年，公司实施完成了青岛科捷机器人有限公司、抚顺伊科思新材料有限公司等公司的收购并购。随着公司经营规模的快速增长，公司构建了以集团为核心的管理模式，从公司经营管理和资源配置等几个方面的优化着手，在企业文化融合、财务集中统一管理、内控制度完善与严格执行上下功夫，有效建立起软控股份和被收购并购企业之间规范严格的财务管理、良性互动的客户共享、优化的资源配置、完善的制度建设、协同的业务拓展等方面进行一定程度的柔性连接、有效融合，以期最大程度的减少各种整合风险；同时，根据上市公司投资和投资管理的实施规划与要求，公司通过一系列制度建设，实现了日常管理的制度化、规范化。

公司设有独立的财务会计部门，配备了专门的财务人员，建立了符合有关会计制度要求、独立的会计核算体系和财务管理制度。尽管各级子公司的独立性较强，设立了各自的财务部门，但为了加强整体管理，公司的所有子公司需定期上报资金使用情况及资金使用计划，保证资金的使用效率。

经营管理方面，公司设立经营管理部门，主要负责组织论证公司中长期战略规划，各经营实体年度经营计划及绩效考核指标；跟踪公司战略大事、年度经营计划、绩效考核指标的分解，保证措施的制定和落实，并对公司战略大事、年度经营计划及绩效考核指标的完成情况实施季度或

年度考核；从架构设置、组织定位、目标全责、机制流程等方面，建立和完善集团化管理模式，并组织具体实施工作；公司产供销管理体系的建设及问题协调工作；定期深入各经营实体，调查了解其主要经营业务的进展情况和存在的问题，并出具预警报告，督促、协助各经营实体做好经营分析工作；先进管理方法的研究、推广和实施工作；负责领导临时交办的经营状况调查、分析及督办事项；公司信息技术及信息档案管理的相关职能管理。

对外投资方面，公司严格控制投资风险，根据公司章程制定的《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《重大经营和对外投资管理制度》、《股权投资管理办法》、《总裁议事规则》，公司及子公司的一切对外投资须按程序经公司股东大会或董事会批准，公司股东大会、董事会为公司对外投资的决策机构，各自在其权限范围内，对公司的对外投资作出决策。公司对外投资管理部是公司对外投资的实施和管理机构，负责组织对外投资新项目的实施，对项目进行计划、组织、监控，并及时向投资委员会汇报投资进展情况，提出调整建议等，以利于董事会及股东大会及时对投资作出审议。

对外担保方面，公司股东大会和董事会是对外担保的决策机构，公司一切对外担保行为，须按程序经公司股东大会或董事会批准。未经公司股东大会或董事会的批准，公司不得对外提供担保。公司对外担保管理实行多层审核制度，所涉及的公司相关部门包括：财务负责人及其下属财务部为公司对外担保的初审及日常管理部门，负责受理及初审被担保人提交的担保申请以及对外担保的日常管理与持续风险控制；董事会秘书为公司对外担保的合规性进行复核并组织履行董事会或股东大会的审批程序以及进行相关的信息披露。对外担保由公司统一管理。未经公司批准，子公司不得对外提供担保，不得相互提供担保。公司对外担保必须要求对方提供反担保，且反担保的提供方应当具有实际承担能力且反担保具有可执行性。

总体看，公司部门设置齐全，内部管理制度较为健全，管理运作情况良好。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务包括橡胶装备系统、合成橡胶材料、化工装备、机器人与信息物流和其他与主营业务相关的业务。近三年，公司主营业务保持了较快的发展速度，实现主营业务收入分别为 15.13 亿元、24.40 亿元和 28.33 亿元，复合增长率达 36.84 %。

表 4 2012~2014 年及 2015 年 1~9 月公司主营业务收入及毛利水平情况（单位：亿元、%）

项目	2012 年			2013 年			2014 年			年均复合增长率	2015 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		收入	占比	毛利率
橡胶装备系统	9.57	63.26	40.90	19.64	80.50	24.58	19.70	69.52	34.74	43.48	11.27	63.28	38.89
合成橡胶材料	-	-	-	-	-	-	3.21	11.33	8.01	-	4.11	23.09	13.21
化工装备	3.35	22.12	23.51	2.97	12.17	14.25	1.84	6.51	13.90	-25.89	0.87	4.87	51.03
机器人与信息物流	0.84	5.55	47.72	0.84	3.46	48.85	1.94	6.84	39.10	51.97	0.57	3.18	14.63
其他	1.37	9.07	32.76	0.94	3.87	18.68	1.64	5.80	22.53	9.41	0.99	5.58	27.01
合计	15.13	100.00	36.69	24.40	100.00	23.93	28.33	100.00	29.95	36.84	17.81	100.00	31.50

资料来源：公司提供

2012 年度、2013 年度和 2014 年度，公司主营业务综合毛利率分别为 36.69%、23.93%和 29.95%，2013 年公司主要业务模块均出现毛利率大幅下降，带动整体毛利率水平的快速下滑。2015 年 1~9 月综合毛利率为 31.50%，与年初基本持平。

公司业务分国内和国外两大市场，2012~2014 年及 2015 年 1~9 月公司营业收入分布情况如下表所示。随着公司发展战略的实施，公司将逐步提升海外业务的比重。

表 5 2012~2014 年及 2015 年 1~9 月公司分地区营业收入情况（单位：亿元）

地区	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~9 月
国内	13.69	18.43	25.95	14.75
国外	2.50	6.77	3.55	3.78
合计：	16.19	25.20	29.50	18.53

资料来源：公司提供

为拓展海外业务，公司进行了研发、生产、销售的海外布局，目前各海外分支机构主要从事研发工作。截至2015年9月底，公司境外经营的主要子公司及主营业务如下表所示情况：

表 6 截至 2015 年 9 月底公司海外主要子公司及主营业务情况

公司名称	国家	主营业务	与公司关系
软控欧研	斯洛伐克	高品质轮胎装备的研发与制造，并为欧洲用户提供技术服务	全资子公司
软控美洲	美国	橡胶制品、机械设备、模具、计算机软硬件等的生产、销售	全资子公司
TMSI	美国	高端检测设备的研发与制造	软控美洲控股子公司
Davian	美国	轮胎成型鼓等高端轮胎工装的制造，并为美洲用户提供技术服务	软控美洲全资子公司
WYKO	英国	轮胎成型鼓等高端轮胎工装的研发，并为当地用户提供技术服务	Davian 全资子公司

资料来源：公司提供

总体看，公司营业规模增速较快，且正在积极拓展海外市场，整体经营保持良好发展态势。

2. 业务运营

（1）橡胶装备系统

公司的橡胶装备系统主要应用于轮胎制造行业，系以信息技术为核心，以机械设备为载体，面向轮胎橡胶行业提供应用软件和数字化装备，以及整体解决方案。公司目前已形成完整的轮胎橡胶机械产品链。轮胎橡胶机械装备系统能够为轮胎生产的配料、密炼、压延、裁断、成型、硫化、检测七个环节提供产品及系统软件服务。

橡胶装备系统业务是公司营业收入和利润的最重要来源，近三年该板块收入快速增长，复合增长率 43.48%。毛利率在 2013 年大幅下降后，于 2014 年有较快的回升，近三年橡胶装备系统业务毛利率分别为 40.90%、24.58%和 34.74%。橡胶装备系统板块毛利率下降的原因主要有三方面。第一，随着经济结构的调整，国内轮胎产业集中度不断提升，行业投资发展由过去的力求“规模、数量、速度”，转移到以“结构、质量、品牌”为重点的理性发展轨道上来，橡胶机械行业也已告别了大干快上的时期和行业内的竞争不断加剧，使得公司毛利率有所下降。第二，公司在 2010 年与缅甸 MEC 公司签订《年产 85.5 万套轮胎项目的设备供货》承包合同，合同总金额 6,983.00 万美元，该项目在 2012 年确认收入 9,147.97 万元，在 2013 年实现收入 33,339.94 万元，其中 2013 年确认的收入大部分都为通过外购设备帮助缅甸 MEC 公司完成组装来实现，当年该部分业务毛利率为 14.52%，直接拉低了当年整体毛利率。第三，受 2012 年国内橡胶工业增速减缓和订

单减少的影响，公司在 2012 年下半年以相对较低的毛利价格进行市场销售，其相对较低的毛利率订单大部分收入确认在 2013 年，并加之公司在 2013 年销售了部分毛利率偏低的产品，例如硫化机产品，使其当年整体毛利率也有所下降。

原料采购

公司橡胶装备系统板块最主要的成本在于原材料，2014 年原材料采购占总成本的比例为 77.73%。

公司采购产品主要分为两大类：采购件和外协件。外协加工的专用机械部件，由公司提供技术及图纸，指定加工厂家；对外采购的材料，主要包括机电材料（传动装置）、控制装置（PLC）、元器件、仪器仪表、钢材、铝材等主要原材料。

从采购方式看，采购产品均按照客户对产品的合同要求进行采购。采购件均有国家统一的型号标准，根据产品所需要的材料标准面向市场进行采购。外协件委托专业制造厂家依照公司提供的设计图纸及技术参数进行制造，公司保证按照合同约定进行采购。采购付款基本模式为：合同签订后预付 30%，收货后付款 60%，剩余 10%为一年质保期后付款。

从采购集中度看，2012~2014 年前五名采购集中度分别为 8.07%、14.22%和 27.20%，采购集中度逐年升高，相对集中的采购结构有利于销售成本的降低。同时，单户采购最大金额也由 2012 年的 2,752.99 万元上升至 2014 年的 38,056.05 万元，一方面是因为公司生产规模的扩大，另一方面，单户采购规模的扩大有利于采购价格的降低。从前五大户构成看，2012 年~2014 年变动较大，公司主要供应商尚未稳定。

表 7 2012~2014 年橡胶装备系统公司采购前五名情况（单位：万元）

年度	序号	公司名称	采购额	占当期采购比例
2012 年度	1	供应商 1	2,752.99	2.59%
	2	供应商 2	1,700.00	1.60%
	3	供应商 3	1,542.53	1.45%
	4	供应商 4	1,313.79	1.24%
	5	供应商 5	1,264.67	1.19%
	合计		8,573.98	8.07%
2013 年度	1	供应商 1	11,813.80	7.21%
	2	供应商 2	3,133.60	1.91%
	3	供应商 3	3,105.19	1.89%
	4	供应商 4	2,684.35	1.64%
	5	供应商 5	2,569.05	1.57%
	合计		23,305.99	14.22%
2014 年度	1	供应商 1	38,056.05	20.14%
	2	供应商 2	4,886.05	2.21%
	3	供应商 3	4,085.72	1.84%
	4	供应商 4	2,298.27	1.04%
	5	供应商 5	2,063.64	0.93%
	合计		51,389.73	27.20%

资料来源：公司提供

总体看，公司橡胶装备系统板块的采购渠道畅通，采购集中度适中，但主要供应商尚未稳定。

生产和销售情况

公司生产模式为以销定产，依据与客户签订的合同定制产品，总装调试等核心生产工艺和高技术含量的工序由公司自主完成，部分则通过外协加工方式实现，主要产品为轮胎工艺流程上的

大型成套装备，通常项目订单的生产周期较长，为6个月左右。

生产设备方面，公司建立了近千亩的加工装配基地，拥有准备、焊接、机加、热处理、喷漆等专业车间及设备；配备国际先进的数字化加工设备近300台，加工精度可达 μ 级（5微米），最高转速可达12000转/分；拥有三坐标、金相显微镜等精密测量器具百余套。

成本控制方面，公司在全公司范围内系统化推进成本控制工作，涉及到研发、采购、制造、保障、质量、销售、服务、管理等各个环节。主要措施有：完善项目的流程、组织及方法体系；推进重点产品的系统性降成本；推动各业务环节的全流程降成本；建立体系化的配套机制和管理模式。

生产周期方面，公司从接单到采购、生产、运输、交货的时间一般为6~9个月，调试期依设备种类的不同，一般为1~3个月；质保期一般为一年，有时需与客户协商。

产能方面，2012~2014年，随着公司新项目的投产运营，公司主要产品产能呈上升态势。产能利用率方面，2013年公司主要产品产能利用率整体上升，进入2014年，随着宏观经济放缓及近期的国外双反政策的影响，国内橡胶机械下游轮胎行业逐渐收紧投资，公司橡胶机械总体产量有所萎缩，2014年主要产品产能利用率整体下降，产能利用率随时间波动较大。公司以销定产，产能利用率的波动反应了市场需求的波动，这与目前该行业存在周期性是一致的。2015年，公司拟将橡胶机械业务逐渐将营业重点由国内转向国外，预计未来橡胶机械业务增长可期。

产品销售方面，公司围绕着“中高端”和“国际化”的发展战略，搭建全球化销售网络，以客户为导向，分为大中华区、亚太区、南亚区、欧洲区及美洲区销售网络。针对目标客户个性化要求明显、单机价值高、技术含量较高、后续服务周期长等特点，营销公司对市场的客户开发，与各研发部门技术人员对客户的技术服务进行有机结合。具体来讲，由营销公司牵头及时跟踪了解国内外轮胎橡胶市场动态信息，组织参加轮胎橡胶企业设备采购公开竞标活动，开拓新市场。公司同时实行客户经理制。由于项目工程周期较长，因此所有的客户都由公司配备一个项目负责人，并长期为客户进行技术咨询服务。因此，通过这种渠道，客户需求情况能够及时反馈到公司，并成为公司市场信息的重要来源。此外，推进中高端客户战略，针对每个战略客户成立专门的战略小组，进行定向开拓。

结算方式方面，公司主要产品的销售采取分阶段结算的方式，即根据合同约定的付款方式分阶段进行价款的结算。公司一般情况下采用“361”的收款方式进行结算。

公司在产品安装调试完毕并经客户验收后确认营业收入的实现，而货款结算则采取分阶段结算的方式，上述时点的差异直接导致销售收入确认后，根据合同尚未支付的部分价款及质量保证金等形成了较大金额的应收账款。应收账款期后管理方面，公司制定了严格的应收账款控制措施，建立了全面的信息渠道跟踪应收客户的经营，首先公司管理层、销售人员会与客户的不定期交流，了解对方目前的经营状况及未来的发展战略；其次制定货款回收目标，督促客户经理进行货款的回收；再次，将应收账款的跟踪及催收分解落实到相关负责人，将回收情况直接与相关负责人绩效挂钩，对负责人承诺回款期进行监督、催收，对于不能及时回收的货款直接对客户经理予以考核。

产销方面，除2012年度因采购周期问题硫化机产销率较低（28.13%）外，公司近三年主要产品产销率多在90%以上。整体看，公司主要产品产销比率较高，与公司以销定产的经营模式一致。

从近三年前五大户销售占比来看，公司销售集中度较低，有利于分散销售风险，公司销售前五大客户如下表所示：

表 8 2012~2014 年公司销售前五大客户情况（单位：万元）

年份	序号	公司名称	销售金额	占当期销售比例
2012 年度	1	客户 1	11,723.43	7.24%
	2	客户 2	9,147.97	5.65%
	3	客户 3	6,860.26	4.24%
	4	客户 4	6,495.95	4.01%
	5	客户 5	4,748.72	2.93%
	合计		38,976.33	24.07%
2013 年度	1	客户 1	33,339.94	13.23%
	2	客户 2	15,628.74	6.20%
	3	客户 3	12,384.46	4.91%
	4	客户 4	9,819.74	3.90%
	5	客户 5	8,187.86	3.25%
	合计		79,360.75	31.49%
2014 年度	1	客户 1	35,032.18	11.88%
	2	客户 2	22,184.00	7.52%
	3	客户 3	11,745.13	3.98%
	4	客户 4	11,482.54	3.89%
	5	客户 5	7,893.50	2.68%
	合计		88,337.35	29.95%

资料来源：公司提供，联合评级整理。

总体来看，随着宏观经济放缓及近期的国外双反政策的影响，国内橡胶机械下游轮胎行业逐渐收紧投资，公司橡胶机械总体产量有所萎缩，公司拟将橡胶机械业务逐渐由国内转向国外，预计未来橡胶机械业务增长可期；此外，公司采用了与产品相适针对性与技术性强的特点相适应的营销方式；由于公司产品主要为大型专用设备，货款回收时间较长。

（2）合成橡胶材料

公司的合成橡胶材料业务主要集中在子公司伊科思新材料，主要产品为合成橡胶、合成树脂产品及其原料和衍生产品、助剂（包括公司产品生产过程中副产品、中间品及衍生品）等。

合成橡胶材料为公司新拓展业务，是公司战略发展规划的重要组成部分，2014 年开始实现营业收入，为 3.21 亿元，当年实现毛利率 8.01%。合成橡胶材料板块主要成本为原材料，2014 年，原材料占总成本的比例为 84.50%。

采购方面，公司主要采购商品为碳五和天然气，采购金额占采购支出的比例分别为 79.40%和 16.54%，合计 95.94%，均由中国石油天然气股份有限公司提供，采购集中度较高。

表 9 2014 年合成橡胶材料板块采购情况

序号	名 称	金额（万元）	占比（%）	供应材料
1	供应商 1	19,538	79.40	碳五
2	供应商 2	4,070	16.54	天然气
3	供应商 3	801	3.26	电
4	供应商 4	197	0.80	运输费
-	合 计	24,606	100.00	-

资料来源：公司提供，联合评级整理。

结算方面，公司与客户采用现汇、承兑等方式结算，信用期随产品的不同由公司与下游客户协商决定。

销售方面，公司采用网上平台营销、销售业务人员直接对石化新城产业园内企业重点营销等方式拓展业务。该板块主要下游客户有抚顺齐隆化工有限公司、山东东方宏业化工有限公司等。

前五大户销售总额占当年销售总额的 52.30%，销售集中度较高。

表 10 2014 年合成橡胶材料板块销售前五大户情况

序号	名 称	金额（万元）	占比（%）	销售产品
1	客户 1	6,785	21.14	间戊二烯、粗异戊烯
2	客户 2	4,190	13.05	粗异戊烯
3	客户 3	1,997	6.22	异戊二烯
4	客户 4	1,930	6.01	异戊二烯
5	客户 5	1,884	5.87	异戊橡胶
-	合 计	16,787	52.30	-

资料来源：公司提供，联合评级整理。

总体看，合成橡胶材料板块为新增业务，采购与销售集中度较高，未来发展情况有待观察。

（3）化工装备

公司的化工装备业务集中在子公司青岛软控重工有限公司（以下简称“软控重工”）、大连天晟通用机械有限公司（以下简称“大连天晟”）。软控重工与大连天晟分管两个不同的业务重点。

软控重工主要经营压力容器等化工装备的设计、制造及安装，产品涉及化工、化肥、军工、核电、石油、食品、医药、啤酒、橡胶、钢铁、热电等领域，具体主要包括储罐（海上石油平台生产分离器、高压氮气储罐等）、塔器（精制塔、吸收塔、变换炉等）、电力设备（风力发电机塔架等）、钢结构和管道、化工化肥设备（按分离器、氨合成塔、氨冷器等）、换热器（热锅炉、换热器等）、高压气水罐等。

大连天晟主要经营橡胶后处理装备的研发与制造，为客户提供合成橡胶、热塑性弹性体的工业解决方案和技术装备，包括工业生产线的工艺方案设计，成套设备的研发、设计和制造，现有生产线的扩产节能改造，以及国产化备品备件加工。产品包括主机系列（挤压脱水膨胀干燥一体机、挤压脱水机、膨胀干燥机）、辅机系列（振动脱水筛、振动流化床、电子定量称）、备品备件（筒体、模板、螺套）。

公司化工设备板块在下游化工行业不景气的情况下，近三年的收入规模以及占比均持续下降，收入分别为 3.35 亿元、2.97 亿元、1.84 亿元，复合增长率-25.89%；在成本相对固定的情况下，毛利率也逐年下滑，分别为 23.51%、14.25%、13.90%。

总体看，近年来随着下游化工行业的不景气，化工企业新增设备投资较少，公司化工设备板块销售收入也逐年下滑，公司已不将化工装备板块列为未来的发展方向。

（4）机器人与信息物流

公司机器人及信息物流业务主要集中在子公司科捷自动化和公司信息物流事业部。科捷自动化主要从事工业机器人、服务机器人以及以机器人技术应用为核心特征的整体自动化解决方案的研发、制造和销售。主要应用于基础事业、汽车及其零部件、工业电器、电子通讯、食品饮料、医疗、日化、家电等工业领域的工厂或过程自动化，产品系列包括直角机器人系列、关节机器人系列、木工自动化系列、物流自动化系列等。

机器人与信息物流板块近三年收入规模快速增长，复合增长率 51.97%。近三年毛利率分别为 47.72%、48.85%、39.10%；2014 年毛利率有所下降主要是随着公司机器人业务的市场推广，产品销售给代理商的价格较前期有所下降，从而导致机器人与信息物流业务的毛利率有所下降。

目前公司主要产品为轮胎企业 MES 操作系统和轮胎立体仓库。公司轮胎企业 MES 操作系统

是针对轮胎全生命周期的信息管理系统，对轮胎生产各工序信息进行采集、传输、存储、分析，使企业的决策层、管理层和执行层的人员都能够及时得到完整、准确的信息支持，提高企业的生产、经营、管理、决策、服务的效率和水平，整合轮胎企业的产品设计和生产、企业管理和经营活动，增强企业对内外环境和市场做出迅速响应的能力。通过实施轮胎全生命周期信息管理系统，可以实现管理企业、记录信息、规范管理流程的目的，将大幅提高企业轮胎生产水平，提高产品质量，严格控制不合格品流向市场，显著降低轮胎产品退赔率，并减少人力资源、材料、能源消耗。公司的轮胎立体仓库主要应用于前端工序中胶料、小料等原材料的自动化存储，后端工序中成品轮胎的自动化储存的发运管理。立体仓库的主要特点包括：空间利用率高，单位面积存储能力是传统仓储模式的 5-10 倍；可便捷地与生产系统等无缝对接，提高应变及决策能力；提高生产效率，大幅降低人工劳动强度；实现物流管理的自动化、信息化，提高企业生产管理水平。

机器人与信息物流板块的主要成本为原材料采购，2014 年占总成本的 80.03%。

机器人与信息物流板块销售模式与橡胶装备系统类似。

机器人与信息物流板块目前处于产品研发和市场推广阶段，在公司战略规划中，机器人与信息物流将发展成为重要的主营业务。

（5）其他

公司其他板块业务主要是全钢活络模具、半钢活络模具、全钢工程胎模具等。近三年收入规模增长较快，复合增长率 9.41%。毛利率方面，近三年毛利率分别为 36.69%、23.93%和 29.95%。其他业务毛利包括精工模具业务和华控能源业务，其中华控能源业务毛利率相对较低，但其收入结构比重逐步上升，导致毛利率下降。

3. 关联交易

公司与关联方发生的经常性关联交易包括房产租赁费、水电费、物业费、劳务费等采购和销售行为。其中，采购方面，公司向关联方采购的关联交易主要包括租赁房产以及与房产相关的物业管理、保安服务等，2014 年采购合计 1,982.62 万元。销售方面金额较低，2012~2014 年度分别为 75.81 万元、20.51 万元、38.38 万元。

偶发性关联交易方面，主要为出售软控装备 100%股权，与关联方共同投资设立怡维怡研究院等。随着软控（胶州）科研制造基地的投入使用和逐渐达产，软控装备的机加工业务逐步萎缩，已经基本没有加工业务。根据青岛市规划，软控装备所在地已规划为“橡胶谷”项目，公司为更好的利用和整合资源，理顺资产关系，实施此次股权转让。此次交易已于 2012 年 9 月 11 日经公司第四届董事会第二十次会议审议通过，独立董事发表了同意的独立意见，并于 2012 年 9 月 27 日召开的 2012 年第二次临时股东大会审议通过。此次关联交易的决策程序符合相关规定。

总体看，公司的关联交易规模小，对公司经营的影响小。

4. 经营效率

近三年公司的主要经营效率指标应收账款周转率、存货周转率、总资产周转率均呈上升趋势。2014 年公司应收账款周转率、存货周转率、总资产周转率分别为 1.43 次、1.59 次和 0.40 次，公司存货周转率处于行业平均水平，应收账款周转率处于行业较好水平，总资产周转率处于行业较低水平。

表11 2014年国内可比上市公司经营效率比较 (单位: 次)

证券代码	证券简称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
002073	软控股份	1.59	1.43	0.40
002337	赛象科技	1.86	0.41	3.47
002031	巨轮股份	1.35	0.31	2.46
600346	大橡塑	1.34	0.30	2.66
上述企业平均值		1.54	0.61	2.25

资料来源: wind资讯

注: 软控股份来自于 2014 年审计报告

两者指标计算过程可能存在一定差异, 但不影响总体比较结果。

总体看, 公司的经营效率尚可。

5. 重大事项

2014 年 9 月 22 日, 公司召开了第五届董事会第十次会议, 审议通过了关于非公开发行股票数量不超过 6,842.33 万股的相关事项。2014 年 10 月 10 日, 公司召开了 2014 年四次临时股东大会, 审议通过了关于本次非公开发行股票的相关事项。根据立信会计师事务所(特殊普通合伙)于 2015 年 6 月 26 日出具的“信会师报字[2015]第 114431 号”《验资报告》, 截至 2015 年 6 月 26 日 12 时保荐机构(主承销商)已收到特定投资者缴付的认购资金, 资金总额人民币 60,007.20 万元。根据立信会计师事务所(特殊普通合伙)于 2015 年 6 月 26 日出具的“信会师报字[2015]第 114432 号”《验资报告》, 截至 2015 年 6 月 26 日, 公司本次发行股票数量 6,842.33 万股, 发行股票价格为 8.77 元/股, 募集资金总额人民币 60,007.20 万元, 扣除承销费、保荐费及其他发行费用共计人民币 1,097.48 万元后, 发行人实际募集资金净额为人民币 58,909.72 万元, 其中计入股本人民币 6,842.33 万元, 计入资本公积人民币 52,067.39 万元。

从近年公司收购并购情况来看, 2013 年, 公司收购了北京敬业机械设备有限公司(以下简称“北京敬业”)33.3%股权, 参股设立华商汇通融资租赁有限公司(以下简称“华商汇通”), 增资青岛科捷自动化设备有限公司(以下简称“科捷自动化”)并以科捷自动化为投资主体参股设立青岛科捷机器人有限公司(以下简称“科捷机器人”)。2014 年, 公司收购抚顺伊科思新材料有限公司(以下简称“抚顺伊科思”)100%股权, 参股设立益凯新材料有限公司(以下简称“益凯新材”)。2015 年 1~6 月, 公司收购科捷自动化 35%股权, 实现 100%持股; 设立青岛科捷物流科技有限公司(以下简称“科捷物流科技”), 持股 70%。

在 2014 年对抚顺伊科思的收购中, 以 2014 年 3 月 31 日为评估基准日, 上海立信资产评估有限公司对标的公司的全部股权价值进行了评估, 并出具了信资评报字(2014)第 165 号《资产评估报告》; 以收益法评估, 截至评估基准日, 抚顺伊科思的全部股权价值为 34,650.00 万元, 增值 18,030.71 万元, 增值率 108.49%。

截至 2014 年年底, 公司收购的重要子公司主要财务信息见下表。

表 12 截至 2014 年底公司收购的重要子公司的持股情况及主要财务信息 (单位: 万元、%)

项目	北京敬业	科捷自动化	抚顺伊科思	益凯新材
持股比例	100.0%	65.0%	100.0%	60.0%
流动资产	32,603.01	14,970.19	19,375.08	1,396.56
非流动资产	5,614.07	9,507.44	68,294.35	83.92
资产合计	38,217.08	24,477.63	87,669.43	1,480.48
流动负债	21,519.58	20,683.39	69,328.46	123.37

非流动负债	-	173.19	164.68	-
负债合计	21,519.58	20,856.58	69,493.14	123.37
营业收入	25,776.64	11,672.02	34,581.56	-
净利润（净亏损）	815.44	844.22	499.86	-142.89
综合收益总额	815.44	844.22	499.86	-142.89
经营活动现金流量	4,728.49	232.09	9,732.15	-393.37

资料来源：公司提供，联合评级整理。

上表中，北京敬业注册资本 3,000 万元，法定代表人潘健；北京敬业是国内成型机的主要研发、制造企业之一，拥有多项专利技术、科研团队、生产资源及国内外大量的客户群体。公司对其收购有利于增强公司成型机设备研发和设计能力，整合优质的生产资源，扩大产能，也有助于公司成型机进一步开拓国内外市场，扩大市场份额以提升公司的综合盈利能力，为公司的持续发展起到积极促进作用。

科捷自动化注册资本 10,000 万元，法定代表人郑江家；科捷自动化的主导产品直角机器人、物流自动化、关节机器人和加工机器人等其高端的研发制造能力、稳定的产品性能等诸多优势，广泛应用于电子、家电、汽车、橡胶轮胎、物流、制造加工等行业。科捷自动化参股设立科捷机器人将有助于公司整合工业机器人业务的优质资源，增强公司机器人业务的研发、设计和生产能力，进一步提高公司在机器人业务的市场竞争力。同时本次交易符合公司的发展战略，将对公司主营业务发展起到积极的作用，有助于增强公司市场竞争力，继而提升公司的综合盈利能力。

抚顺伊科思成立于 2009 年 12 月 10 日，注册资本 20,000 万元，主要通过乙腈法碳五分离装置、异戊橡胶联合生产项目等生产异戊二烯、异戊橡胶、合成树脂等合成橡胶产品，其生产工艺在同行业中有较强的竞争力。为适应橡胶轮胎产业发展的需求，公司收购了抚顺伊科思，此次收购将助力公司进入高性能橡胶新材料领域，拓展新业务，对公司发展产生积极的影响。

益凯新材料注册资本为 20,000 万元，其中公司出资 12,000 万元，占注册资本的 60%；青岛易元投资有限公司出资 5,000 万元，占注册资本的 25%；怡维怡研究院出资 3,000 万元，占注册资本的 15%。益凯新材料经营范围为橡胶新材料、机械设备（不含特种设备）的技术研究、技术转让、技术服务；橡胶新材料、机械设备（不含特种设备）的生产、制造（不得在此住所从事制造、生产业务）；自有资金对外投资；批发，零售：橡胶新材料、机械设备（不含特种设备）。公司设立益凯新材料是为在橡胶新材料领域进行规划和投资、发展绿色轮胎实现工业晋级，顺应世界轮胎产业发展的大势。

另外，公司设立科捷物流科技，是为发展物流行业机器人业务，加大公司在工业机器人业务领域的投入，增强公司机器人业务的研发、设计和生产能力，开拓相关领域机器人的制造及销售业务，有助于进一步提高公司在机器人业务的市场竞争力，符合公司整体发展战略。

值得关注的是，随着公司并购多家企业，管理风险日益显现。公司在人才队伍建设和管理水平提升方面面临新的挑战。根据上市公司投资和投资管理的实施规划与要求，未来一个时期内被收购企业仍将保持其经营实体存续并在其原管理团队管理下运营。发挥集团企业间的协同效应，从公司经营管理和资源配置等几个方面的优化着手，在企业文化融合、财务集中统一管理、内控制度完善与严格执行上下功夫，有效建立起公司和被收购并购企业之间规范严格的财务管理、良性互动的客户共享、优化的资源配置、完善的制度建设、协同的业务拓展等方面进行一定程度的柔性连接、有效融合，以期最大程度的减少各种整合风险。

总体看，近年公司通过收并购活动，丰富了公司业务类型，子公司科捷自动化和抚顺伊科思各自所处行业均具有较大的发展空间，两家子公司的发展势头良好，这对于对增强公司自身行业

竞争力及提高整体抗风险能力起到了重大的积极作用；公司完成非公开发行股票，在提升公司主营业务竞争力、公司资本实力，优化财务结构和缓解资金压力等方面产生了积极作用。

6. 经营关注

(1) 政策风险。随着宏观经济放缓及近期的国外双反政策的影响，国内橡胶机械下游轮胎行业逐渐收紧投资，一定程度影响了公司经营效率及盈利能力。

(2) 货款回收风险。公司主要从事轮胎制造设备的生产销售，客户采购均是用于其重大资本开支项目，款项偿付压力大；另一方面，公司战略客户群实力较强，由于买卖双方需要密切合作，设备对于客户的业务至为关键，为了保证长期的合作关系，公司对信用较好的客户的信用政策较为宽松，造成公司应收款项余额较大。

(3) 部分机械部件较依赖外协单位加工。为满足生产规模迅速扩大的需要，公司对于部分专用机械部件采取了外协加工方式，由外协单位根据公司提供技术及图纸进行加工。若外协单位在时间控制、加工质量、加工能力等方面不能满足公司生产需要，将会影响公司的生产经营。

(4) 公司正积极进行新产品研发，从研发到中试再到形成工业化生产中间的技术性因素，以及该技术是否会为市场所认可，存在较多不确定因素。

7. 未来发展

从长期来看，公司将不断强化自身竞争力，提升产品与技术的规划能力，完成市场、研发、服务的全球化布局，充分发挥胶州制造基地和高新区产业园优势，完善集团管控模式，实现公司健康稳步发展。同时，公司将紧密结合绿色轮胎工艺的发展，加大各类新产品的研发和投资，在自动化物流、机器人等方面持续投入，以推动橡胶轮胎行业的智能化发展。

短期来看，2015 年公司将根据其产业链发展的路线，在自动化物流、机器人等方面持续投入，并规划在橡胶新材料领域的布局；不断增加、完善海外销售以及服务机构，以及时、快速响应客户需求；更加重视海外市场人才的招聘、培养和梯队建设，加强内部项目管理水平，提升客户满意度；逐步推进和强化项目管理模式，以客户价值为基础为导向，规范各岗位工作标准，提高各项业务运作能力，提升产品部门的项目准时交付能力目标，完善交付激励机制；结合质量系统供应商关系管理体系，完善外协供应商绩效评价体系，逐步建立起全生命周期管理的项目管控体系，提高产品交付效率；建立以客户需求为导向、以产品平台为重心的产品研发策略；优化研发人才结构，打造高水准职业化的研发团队；建立以产品模块化为基础的产品平台，解决产品技术难题，提高产品稳定性。

总体看，公司经营思路务实稳健，发展战略清晰可行。未来随着公司并购项目与公司橡胶机械业务相互融合、促进，逐步发挥协同效应，公司经营规模和盈利空间将进一步扩大，整体竞争力和抗风险能力有望进一步增强，其长期发展潜力较大。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2012~2014 年度财务报表已经审计，其中 2012 年财务报告由中磊会计师事务所有限责任公司审计，2013、2014 年财务报告由中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见；公司 2015 年 1~9 月财务数据未经审计。公司财务报告遵照财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》及财政部 2014 年修订后的企业会计准则编制。

从合并范围上看，随着业务的发展和经营的扩张，公司陆续成立或收购了多个子公司，并对部分子公司进行了处置，具体合并范围变化情况见下表。公司近 3 年合并范围变化较大，但主营业务方向没有变化，财务数据可比性尚可。

表13 近3年公司财务报表合并范围变化情况

年份	企业名称	变更原因
2012 年	北京敬业机械设备有限公司	收购
	北京精诚建业机械制造有限公司	间接持有 66.70%的股权
	天津敬业园机械设备有限公司	间接持有 66.70%的股权
	北京天晟易通机电设备有限公司	新设
	青岛软控信息化装备制造有限公司	转让 100%股权
2013 年	青岛科捷机器人有限公司	新设
	TMSI LLC	收购 85%的股权
	青岛软控安装工程有限公司	被吸收合并后注销
	青岛软控循环利用工程技术有限公司	股份转让
2014 年	抚顺伊科思新材料有限公司	收购
	青岛爱姆西机电有限公司	新设
	上海贤益自动化设备有限公司	新设
	潍坊朗控能源科技有限公司	新设
	益凯新材料有限公司	新设
	大连软控机电工程有限公司	新设

资料来源：公司年报

截至 2014 年底，公司合并资产总额 78.89 亿元，负债 43.90 亿元，所有者权益（包含少数股东权益）34.99 亿元；2014 年，公司合并口径实现营业收入 29.50 亿元，实现净利润（包含少数股东损益）1.90 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 1.92 亿元；公司经营活动产生的现金流量净额-2.90 亿元，现金及现金等价物净增加额为-1.89 亿元。

截至 2015 年 9 月底，公司合并资产总额 79.49 亿元，负债 37.51 亿元，所有者权益（包含少数股东权益）41.99 亿元；2015 年 1~9 月，公司合并口径实现营业收入 18.53 亿元，实现净利润（包含少数股东损益）1.57 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 1.64 亿元；2015 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流量净额-3.22 亿元，现金及现金等价物净增加额为 0.15 亿元。

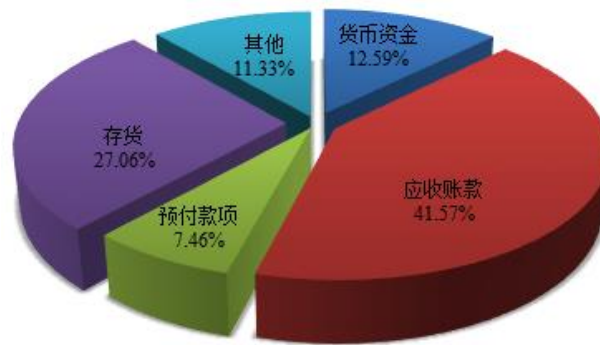
2. 资产结构

2012~2014 年，公司资产规模平稳增长，三年复合增长 11.42%，截至 2014 年底，公司资产总额为 78.89 亿元，较年初增加 16.82%，主要系非流动资产增加所致。其中流动资产占 62.19%，非流动资产占 37.81%，资产结构以非流动资产为主。

流动资产

2012~2014 年，公司流动资产年均复合减少 0.47%，截至 2014 年底，公司流动资产合计 49.07 亿元，较年初略增 1.95%，主要由货币资金（占 12.59%）、应收账款（占 41.57%）、预付款项（占 7.46%）和存货（占 27.06%）构成。

图 4 截至 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司货币资金波动增长，年均复合减少 3.17%。截至 2014 年底，公司货币资金 6.18 亿元，较年初下降 25.58%，主要系公司结算到期货物及劳务款所致。公司货币资金主要由银行存款（占 59.91%）和其他货币资金（占 39.92%）构成。其他货币资金为承兑保证金、保函保证金和信用证保证金，为使用受限货币资金。

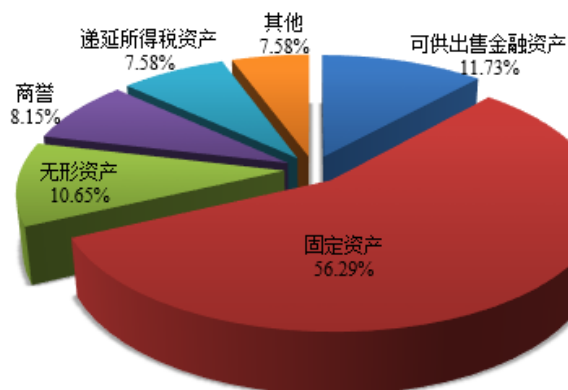
由于公司所处的行业特性决定了公司应收账款规模较大、账期较长，2012~2014 年，公司应收账款规模较为稳定，三年复合增长 1.53%，截至 2014 年底，公司应收账款价值 20.40 亿元，较年初增加 15.06%，主要为应收货款。从账龄上看，1 年以内的占比 58.04%，1~2 年的占比 22.22%，2~3 年的占比 11.62%，3 年以上的占比 8.12%；公司对应收账款采用按信用风险特征组合计提坏账准备 1.87 亿元，计提较为充分。从集中度上看，公司应收账款中前五名债务人欠款合计占比 35.55%，全部为非关联方，集中度较高。考虑到公司应收账款规模较大，账期较长，公司应收账款对公司资金形成一定占用。

由于公司生产模式采取以销定产的方式，近三年，公司存货规模较为稳定，三年复合增长 2.68%，截至 2014 年底，公司存货 13.28 亿元，较年初增长 8.23%，主要由原材料（占 17.31%）、在产品（占 60.73%）和库存商品（21.84%）。截至 2014 年底，公司对存货计提跌价准备 0.21 亿元。

非流动资产

2012~2014 年，公司非流动资产规模快速增长，三年复合增长 45.92%。截至 2014 年底，公司非流动资产 29.83 亿元，较年初增长 53.71%，主要系固定资产大幅增加所致；从构成看，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 11.73%）、固定资产（占 56.29%）、无形资产（占 10.65%）、商誉（占 8.15%）和递延所得税资产（占 7.58%）构成。

图 5 截至 2014 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司可供出售金融资产规模快速增长，三年复合增长 42.39%，截至 2014 年底，公司可供出售金融资产合计 3.50 亿元，较年初增加 9.61%，主要系对华商汇通融资租赁有限公司增加投资所致。

表 14 截至 2014 年底公司按成本计量的可供出售金融资产明细（单位：万元）

被投资单位	核算方法	期末金额	持股比例
四川凯力威科技股份有限公司	成本法	1,000.00	5.00%
怡维怡橡胶研究院有限公司	成本法	600.00	12.00%
华商汇通融资租赁有限公司	成本法	1,600.00	16.00%
合计		3,200.00	

数据来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司固定资产快速增长，三年复合增长 46.80%。截至 2014 年底，公司固定资产账面价值 16.79 亿元，较年初大幅增加 94.63%，主要系在建工程转入 5.26 亿元和企业合并增加 4.05 亿元所致；公司固定资产原值 20.71 亿元，其中，房屋及建筑物占 34.23%（其中未办妥产权证的厂房和办公楼账面价值合计 0.18 亿元）、机器设备占 58.60%、其他占 7.16%。公司固定资产累计计提折旧 3.92 亿元，固定资产成新率较高，为 81.06%。

2012~2014 年，随着公司技术的不断研发，公司无形资产规模快速扩大，三年复合增长 59.78%，截至 2014 年底，公司无形资产账面价值为 3.18 亿元，较年初增加 139.84%，主要系专利权增加所致。公司无形资产主要由土地使用权（占 58.98%）和专利权（占 36.62%）构成，其中北京敬业土地使用权（账面价值 0.13 亿元）尚未办妥产权证。

截至 2015 年 9 月底，公司资产总额 79.49 亿元，较年初增长 0.76%；从构成看，资产中流动资产占比 63.89%、非流动资产占比 36.11%，资产结构较 2014 年底变化不大。

总体看，公司资产规模平稳上升，资产结构以流动资产为主；公司行业特性决定流动资产中应收账款规模较大，对公司资金形成一定的占用；非流动资产以固定资产为主，固定资产成新率较高。公司整体资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

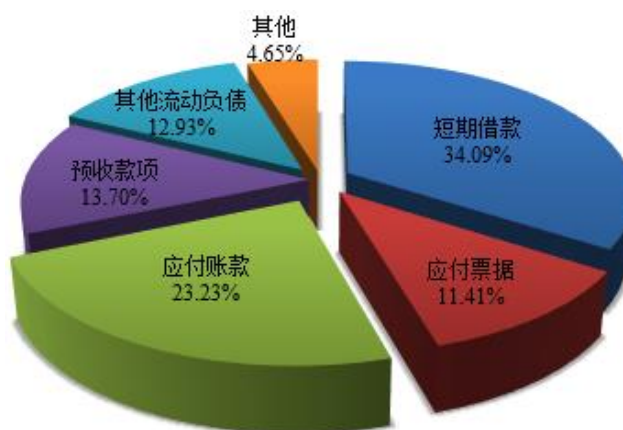
负债

2012~2014 年，公司负债较快增长，三年复合增长 17.29%。截至 2014 年底，公司负债合计 43.90 亿元，较年初增加 27.52%，主要系流动负债增加所致。公司负债中，流动负债占 88.06%，非流动负债合计占 11.94%，负债结构以流动负债为主。

流动负债

2012~2014 年，公司流动负债较快增长，三年复合增长 34.54%，截至 2014 年底，公司流动负债合计 38.66 亿元，较年初大幅增长 76.83%，主要系短期借款和其他流动负债大幅增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占 34.09%）、应付票据（占 11.41%）、应付账款（占 23.23%）、预收款项（占 13.70%）和其他流动负债（占 12.93%）构成。

图 6 截至 2014 年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

2012~2014 年，公司为补充生产经营流动资金，公司短期借款规模先降后升，三年复合增长 143.41%，截至 2014 年底，公司短期借款余额 13.18 亿元，较年初大幅增加 1,452.62%，主要用于补充业务拓展带来的流动资金缺口。年末短期借款以信用方式融资占 96.48%、以担保方式融资占 3.52%。

2012~2014 年，随着公司结算模式的转变，公司应付票据波动增长，三年复合增长 40.44%，截至 2014 年底，公司应付票据余额 4.41 亿元，较年初下降 7.87%，主要为银行承兑汇票（占 82.50%）。

2012~2014 年，随着公司业务规模的扩大，公司应付账款持续增加，三年复合增长 19.31%，截至 2014 年底，公司应付账款合计 8.98 亿元，较年初增加 6.15%，主要为应付材料采购费、外协加工费等。

2012~2014 年，公司预收款项持续下降，年均复合减少 25.73%，截至 2014 年底，公司预收款项账面价值为 5.30 亿元，较年初减少 27.98%。一方面，2012 年缅甸项目单项合同金额较高，为 4.6 亿元，产生的预收款较多。另一方面，产生预收账款较多的化工装备板块由于近两年国内化工行业持续低迷，订单减少，预收账款减少。

2012 年，公司无其他流动负债；2013~2014 年，公司其他流动负债规模大幅增加，截至 2014 年底，公司其他流动负债 5.00 亿元，较年初大幅增加 150,167.03%，为公司发行第一期非公开定向债务融资工具，规模 5.00 亿元，期限 120 天，票面利率 5.6%。

非流动负债

2012~2014 年，公司非流动负债波动下降，年均复合减少 29.52%。截至 2014 年底，公司非流动负债合计 5.24 亿元，较年初减少 58.27%，主要系应付债券减少所致。非流动负债主要由应付债券（占 31.28%）、递延收益（占 50.49%）和递延所得税负债（占 16.97%）构成。

2012~2014 年，公司应付债券波动下降，年均复合减少 58.23%，截至 2014 年底，公司应付债券余额 1.64 亿元，较年初下降 82.58%，主要系本期偿还部分本息所致。公司应付债券名称为“11 软控债”，2016 年 6 月 2 日到期。

截至 2014 年底，公司新增递延收益 2.65 亿元，全部系收到的政府补助。截至 2014 年底，公司递延所得税负债合计 0.89 亿元，较年初增加 10.01%。

2012~2014 年，公司递延所得税负债增长较快，复合增长率 59.10%，主要系未支出的不征税收入而发生的应纳税暂时性差异所致，截至 2014 年末为 0.89 亿元，较年初增长 10.01%。

从债务看, 2012~2014 年, 公司有息债务规模快速增长, 三年复合增长率为 32.24%, 2014 年底合计 24.24 亿元, 其中短期债务占比 93.23%, 长期债务占比 6.77%, 债务结构以短期债务为主。从债务指标方面, 2012~2014 年, 公司资产负债率、全部债务资本化比率呈上升态势, 资产负债率近三年分别为 50.22%、50.98%和 55.65%; 全部债务资本化比率近三年分别为 30.47%、31.27%和 40.93%; 长期债务资本化比率持续下降, 分别为 22.91%、22.15%和 4.48%, 2014 年长期债务资本化比率下降较多主要系当期偿还了大部分应付债券本息所致。总体看, 公司债务负担较小。

截至 2015 年 9 月底, 公司负债合计 37.51 亿元, 较 2014 年底下降 14.57%; 其中流动负债占比 85.42%, 非流动负债占比 14.58%, 较 2014 年底变化较小。截至 2015 年 9 月底, 公司全部债务 20.05 亿元, 较 2014 年底下降 17.27%。其中, 短期债务 18.41 亿元, 较年初下降 18.54%, 长期债务 1.64 亿元, 较年初上升 0.24%。

总体看, 近年来, 公司负债水平规模增加, 负债结构以流动负债为主, 债务负担较小。

所有者权益

2012~2014 年, 公司所有者权益三年复合增长 5.18%, 截至 2014 年底, 公司所有者权益合计 34.99 亿元, 归属于母公司的所有者权益为 34.84 亿元; 归属于母公司所有者权益中, 实收资本占 21.22%、资本公积占 9.51%、盈余公积占 8.40%、未分配利润占 52.44%。公司权益主要由实收资本和未分配利润构成, 公司权益稳定性一般。

截至 2015 年 9 月底, 公司所有者权益合计 41.99 亿元, 较上年底增长 20%, 主因是 2015 年公司非公开发行股票募集资金到账引起的资本公积的增长; 公司所有者权益中归属于母公司的所有者权益合计 41.19 亿元; 归属于母公司所有者权益中, 实收资本占 19.88%、资本公积占 22.00%、盈余公积占 7.13%、未分配利润占 47.97%。

总体看, 公司权益规模不断扩大, 未分配利润占比下降, 权益稳定性增强。

4. 盈利能力

随着业务的推进, 公司收入较快增长, 2012~2014 年, 公司营业收入规模三年复合增长 34.99%, 2014 年公司实现营业收入 29.50 亿元, 同比增加 17.06%, 主要系橡胶装备系统模块的增长; 同期, 公司营业成本 20.62 亿元, 复合增长率 40.99%, 增速高于营业收入, 但由于期间费用增速远低于营业收入的增长, 公司 2014 年营业利润由 2013 年的 -0.39 亿元增至 1.09 亿元; 公司 2014 年实现净利润 1.90 亿元, 归属于母公司的净利润为 1.92 亿元。

2012~2014 年, 公司收到政府补助规模较大, 三年分别为 0.70 亿元、1.23 亿元和 1.12 亿元; 受政府补助的影响, 公司营业外收入波动增长, 三年分别为 0.72 亿元、1.24 亿元和 1.14 亿元, 2012~2014 年, 营业外收入占利润总额的比分别为 34.96%、159.50%和 53.30%, 公司利润总额对营业外收入依赖性较强。

期间费用方面, 近三年, 公司费用总额呈增长态势, 三年复合增长 22.38%, 2014 年, 公司费用总额合计 7.34 亿元, 其中销售费用占 13.01%、管理费用占 74.11%和财务费用占 12.88%。随着公司对外融资规模的不断扩大, 公司的财务费用快速增长, 三年复合增长率为 21.63%; 同时营业规模的扩大也带动了销售费用和管理费用的提高, 年均分别复合增长 8.68%和 25.51%。费用提高的同时收入也有所提高, 因此近三年公司费用收入比呈波动状态, 分别为 30.29%、23.22%和 24.90%, 总体看公司整体费用控制能力一般。

从盈利指标看, 2012~2014, 公司营业利润率波动下降, 但仍处于较高水平, 三年分别为 34.75%、22.98%和 29.53%。2012~2014 年, 公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率呈

波动下降趋势，2014 年分别为 5.38%、4.27%和 5.58%。2014 年，公司销售毛利率、净资产收益率、总资产报酬率与可比上市公司相比，处于较好水平。

表 15 2014 年部分橡胶机械上市公司相关指标比较 单位：%

证券代码	证券简称	销售毛利率	净资产收益率	总资产报酬率
002337.SZ	赛象科技	21.16	3.92	3.01
002031.SZ	巨轮股份	34.97	6.64	7.00
600346.SH	大橡塑	14.77	-30.95	-3.57
002073	软控股份	29.95	5.58	4.27
上述企业平均值		25.21	-3.70	2.68

资料来源：wind资讯

注：软控股份来自于2014年审计报告

两者指标计算过程可能存在一定差异，但不影响总体比较结果。

2015 年 1~9 月，公司实现营业收入 18.53 亿元，占 2014 年全年收入 62.81%。2015 年 1~9 月公司营业利润 1.56 亿元，公司净利润为 1.57 亿元，其中归属于母公司的所有者净利润为 1.64 亿元。

总体看，公司近三年营业收入和盈利规模增长较快，盈利能力较强；但公司利润总额对营业外收入依赖性较强；公司期间费用控制能力一般。

5. 现金流

从经营活动来看，公司经营活动现金流入和流出的规模大，2014 年经营活动产生的现金流入量为 27.30 亿元。2012~2013 年，公司经营活动现金呈净流入状态，分别为 0.52 亿元和 4.07 亿元；2014 年公司经营活动现金由净流入转为净流出 2.90 亿元，主要系购买商品、接受劳务支付的现金大幅增加所致。从收入实现质量来看，近三年公司的现金收入比分别为 101.61%、76.32%和 74.71%，公司收入实现质量较差。

从投资活动产生的现金流量看，公司投资活动现金流出以购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金以及投资支付的现金为主。投资活动现金流入以处置子公司及其他营业单位收到的现金和收回投资收到的现金为主。2012~2014 年，公司投资活动现金流均体现为现金的净流出，分别为-2.79 亿元、-1.16 亿元和-6.00 亿元。

2012~2014 年，公司投资活动面临一定的资金缺口，需对外进行筹资，债务规模不断上升，公司筹资活动产生的现金流入规模较大，三年分别为 0.98 亿元、1.33 亿元和 2.01 亿元；2012~2013 年，公司筹资活现金流量净额表现为净流入，分别为 0.61 亿元和 0.82 亿元；由于公司 2014 年偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出较大，公司筹资活动现金呈净流出状态，为-864.21 万元。

2015 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-3.22 亿元；投资活动产生的现金流量净额-0.27 亿元，以购建固定资产无形资产及投资支付的现金为主；公司筹资活动产生的现金流净额为 3.63 亿元。

总体看，公司经营性现金流规模较大，但收入实现质量较差，近年来投资呈现波动上升趋势，经营活动产生的现金流量净额仍不能够满足投资需求，有一定的外部融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2012~2014 年底，公司流动比率和速动比率均呈下降趋势，2014 年底分别为 1.27 倍和 0.93 倍，主要是由于公司生产经营规模的扩大增大了对短期借款的需求，使得流动

负债增大而流动资产规模增幅较小。近三年，公司现金短期债务比分别为 2.34 倍、2.34 倍和 0.37 倍，现金类资产对短期债务覆盖程度较弱。2012~2013 年，公司经营现金为净流入，2014 年为净流出，经营现金流流动负债比率分别为 2.44 倍、18.59 倍和 -7.50 倍，经营活动现金流量净额对公司流动负债保障能力波动性较大，其中 2014 年经营净现金流为负主要是由于在销售收现率与上年基本保持一致的情况下，2014 年当期成本付现率（购买商品、接受劳务支付的现金/营业成本）有了大幅的增加。总体看，公司短期债务偿付能力趋弱。

从长期偿债能力指标看，2012~2014 年，公司 EBITDA 持续增长，三年复合增长 13.01%，三年分别为 3.46 亿元、2.28 亿元和 4.42 亿元。2012~2014 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 4.98 倍、3.63 倍和 4.48 倍，公司 EBITDA 对债务利息覆盖程度较好。2012~2014 年，公司 EBITDA 全部债务比分别为 0.25 倍、0.15 倍和 0.18 倍，EBITDA 对债务覆盖能力有待提升。整体看，公司整体偿债能力尚可。

截至 2014 年 9 月末，公司对外担保合计 1.33 亿元，均为融资租赁担保。担保比率为 3.17%，公司或有负债风险较低。

截至 2015 年 9 月底，公司共获银行授信额度总额约 33.64 亿元，已使用 16.13 亿元，未使用授信总额约 17.51 亿元，公司间接融资渠道畅通。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1037021100113060M），截至 2015 年 10 月 30 日，未发现公司存在未结清和已结清的关注或不良类信贷记录。

总体看，公司目前整体偿债能力尚可，未来随着公司橡胶机械业务逐渐转向国外市场及新主营业务机器人信息物流业务在未来产生较强的现金流，公司盈利能力有望增强，未来主体偿债能力增强可期。

八、本次公司债券偿债能力分析

1. 本次公司债的发行对目前负债的影响

截至 2015 年 9 月末，公司债务总额为 20.05 亿元，本次拟发行公司债额度为 10 亿元，总发债额度相对于公司债务规模较大，对公司整体债务水平影响较大。

以 2015 年 9 月底财务数据为基础，本次债券发行后，在其他因素不变的情况下，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 53.08%、41.72%和 21.71%，较发债前的 47.18%、32.32%和 3.77%显著增长。本次债券发行后，公司负债水平将显著上升，但整体仍处于合理水平。

2. 本次公司债偿债能力分析

以 2014 年底相关财务数据为基础，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对于本次计划发行 10 亿元公司债的保护倍数分别为 0.44 倍、2.73 倍和 -0.29 倍。总体看，上述三项指标对本次债券的覆盖程度一般。

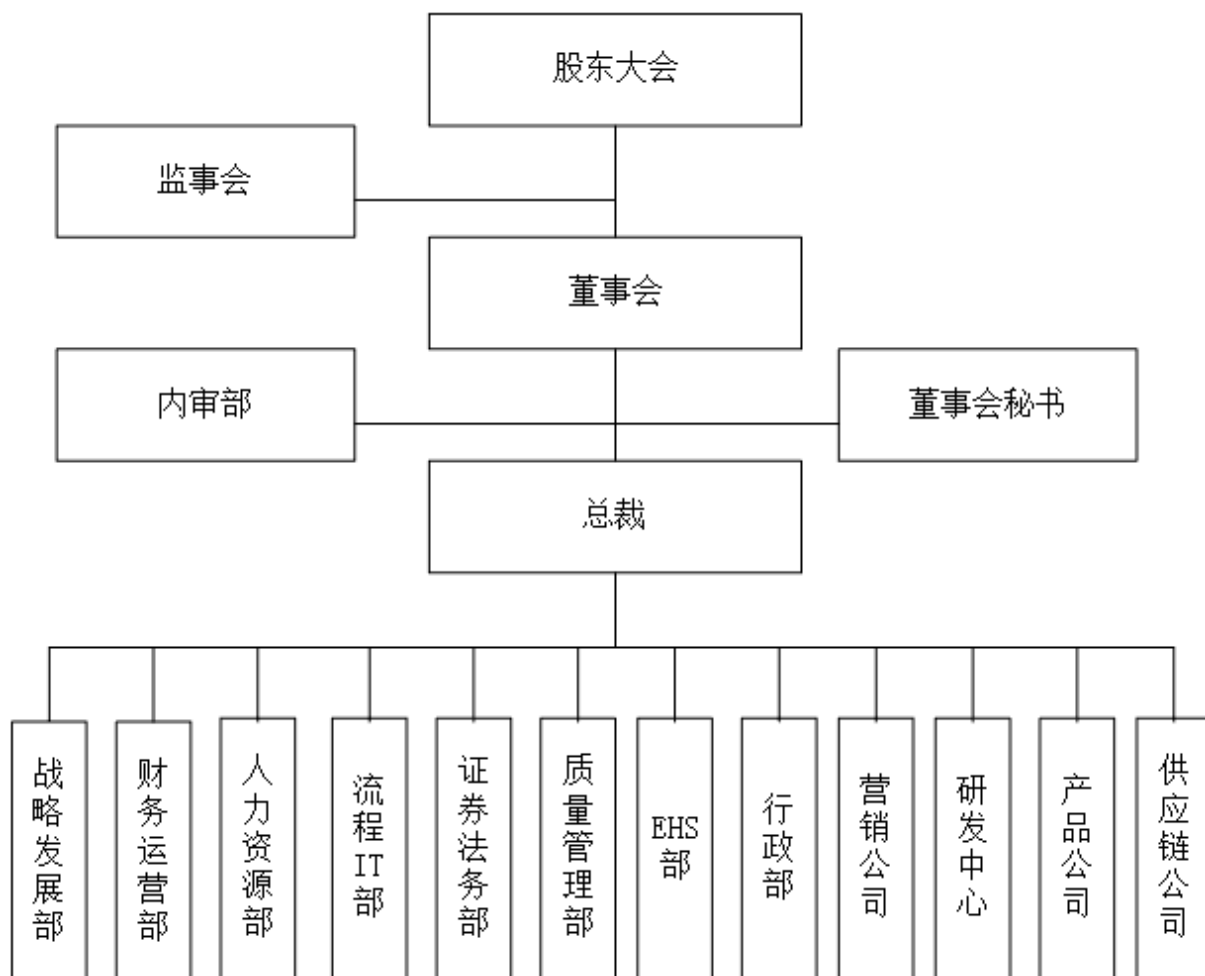
综合来看，本次债券的发行对于公司补充经营所需资金具有重大意义，同时也将对提升企业竞争力产生积极的影响；未来若投资及在建项目均能建成达产并顺利运营，公司盈利能力有望得以增强，对本次债券的偿还能力也会有所提高。最后，2015 年公司非公开发行股票资金入账，增强了公司资金实力，增强了本次债券偿还能力。

九、综合评价

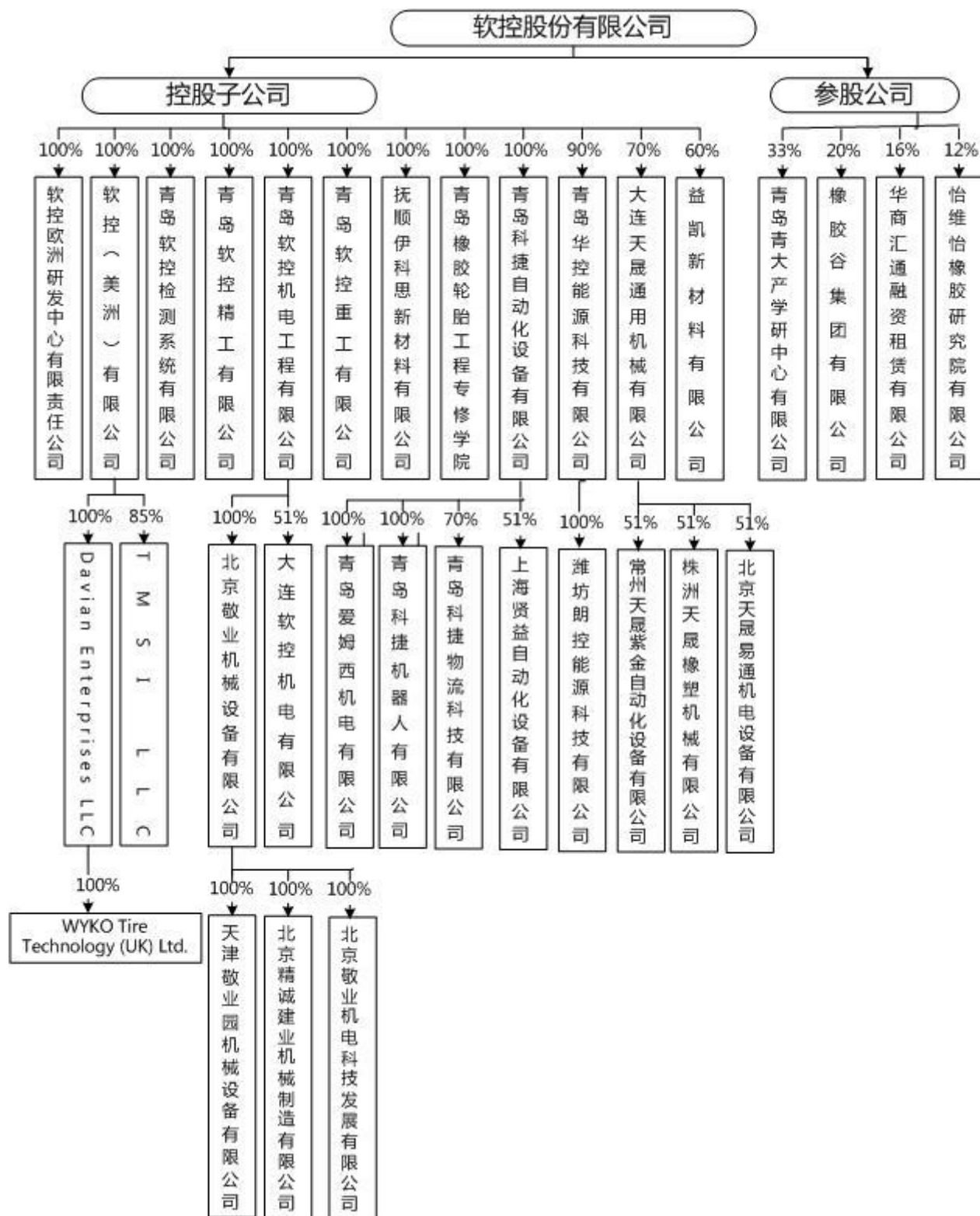
公司作为国内领先的橡胶机械综合服务供应商，业务范围涵盖轮胎各生产工序的主要装备，是为数不多的具备较完备生产能力的企业；公司技术与研发能力较强，主导产品技术含量高，具备较强的市场竞争力；公司在业内较早确立中高端发展战略，并与众多高端轮胎企业，如日本普利司通公司、美国固特异轮胎橡胶公司、韩泰轮胎公司等建立了初步良好的战略合作伙伴关系。同时联合评级也关注到，公司下游轮胎行业景气度不高，影响了公司的经营效率和盈利能力；公司橡胶机械业务已逐步将发展重点转向中高端设备制造市场，存在的国际政策、政治、汇率等风险；公司战略规划中将进行机器人信息物流板块的拓展，存在跨行业经营的风险等一系列不利因素对公司的影响。2015年6月，公司完成非公开发行股票，募集资金净额5.89亿元，在提升公司主营业务竞争力、公司资本实力，优化财务结构和缓解资金压力等方面产生了积极作用。未来随着我国经济的持续平稳发展以及对降低能耗、提升生产效率的需求的增强，国内橡胶机械行业将长期保持增长态势。公司未来发展前景看好，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综合考虑上述因素，本次债券到期不能偿付的风险很低。

附件 1 软控股份有限公司组织结构图



附件 2 软控股份有限公司主要控股子公司及参股公司



附件 3 软控股份有限公司

主要财务指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 9 月
资产总额 (亿元)	63.54	67.53	78.89	79.49
所有者权益 (亿元)	31.63	33.10	34.99	41.99
短期债务 (亿元)	4.46	5.64	22.60	18.41
长期债务 (亿元)	9.40	9.42	1.64	1.64
全部债务 (亿元)	13.86	15.06	24.24	20.05
营业收入 (亿元)	16.19	25.20	29.50	18.53
净利润 (亿元)	2.11	1.25	1.90	1.57
EBITDA (亿元)	3.46	2.28	4.42	--
经营性净现金流 (亿元)	0.52	4.07	-2.90	-3.22
应收账款周转次数 (次)	0.81	1.26	1.43	--
存货周转次数 (次)	1.01	1.52	1.59	--
总资产周转次数 (次)	0.28	0.38	0.40	--
现金收入比率 (%)	101.61	76.32	74.44	82.19
总资本收益率 (%)	6.43	4.02	5.38	--
总资产报酬率 (%)	4.71	2.14	4.27	--
净资产收益率 (%)	6.92	3.88	5.58	--
营业利润率 (%)	34.75	22.98	29.53	31.35
费用收入比 (%)	30.29	23.22	24.90	27.43
资产负债率 (%)	50.22	50.98	55.65	47.18
全部债务资本化比率 (%)	30.47	31.27	40.93	32.32
长期债务资本化比率 (%)	22.91	22.15	4.48	3.77
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.98	3.63	4.48	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.25	0.15	0.18	--
流动比率 (倍)	2.32	2.20	1.27	1.59
速动比率 (倍)	1.73	1.64	0.93	1.13
现金短期债务比 (倍)	2.34	2.34	0.37	0.37
经营现金流动负债比率 (%)	2.44	18.59	-7.50	-10.04
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.35	0.23	0.44	--

注：2015 年 1~9 月财务报表未经审计，相关指标未年化。

附件 4 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	(管理费用 + 销售费用 + 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)
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本次公司债券发行额度
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 / 本次公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本次公司债券发行额度

注： 现金类资产 = 货币资金 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 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 5 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。

联合信用评级有限公司关于 软控股份有限公司 2015 年面向合格投资者 公开发行公司债的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次债券存续期内，在每年软控股份有限公司年度审计报告出具后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

软控股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。软控股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注软控股份有限公司的相关状况，如发现软控股份有限公司或本次债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次债券的信用等级。

如软控股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可宣布信用等级暂时失效，直至软控股份有限公司提供相关资料。

跟踪评级结果将在本公司网站和交易所网站予以公布（交易所网站公布时间不晚于本公司网站），并同时报送软控股份有限公司、监管部门等。

联合信用评级有限公司

二零一五年十一月二日