

信用等级公告

联合[2015]516号

北京威卡威汽车零部件股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对北京威卡威汽车零部件股份有限公司主体长期信用状况和拟发行的 2015 年公司债券进行综合分析和评估，确定：

北京威卡威汽车零部件股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

北京威卡威汽车零部件股份有限公司拟发行的 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：



二零一五年九月十四日

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.unitedratings.com.cn>

北京威卡威汽车零部件股份有限公司

2015 年公司债券信用评级分析报告

本次公司债券信用等级：AA

发行人主体信用等级：AA

评级展望：稳定

本次发行规模：不超过 16 亿元（含 16 亿元）

债券期限：2 年

还本付息方式：按年付息，到期一次还本

评级时间：2015 年 9 月 24 日

财务数据：

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 6 月
资产总额(亿元)	28.42	30.37	48.77	47.84
所有者权益(亿元)	26.23	28.20	41.83	41.92
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.35	0.00
全部债务(亿元)	0.00	0.00	1.07	0.27
营业收入(亿元)	16.60	17.99	24.47	17.27
净利润(亿元)	4.06	3.35	4.28	2.40
EBITDA(亿元)	5.81	5.29	6.73	--
经营性净现金流(亿元)	4.16	2.64	2.50	3.00
营业利润率(%)	39.15	33.06	34.71	30.06
净资产收益率(%)	15.49	12.32	12.23	--
资产负债率(%)	7.70	7.15	14.24	12.38
全部债务资本化比率(%)	0.00	0.00	2.50	0.65
流动比率	10.10	10.42	4.33	4.40
EBITDA 全部债务比	--	--	6.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	240.49	--
EBITDA/本次发债额度(倍)	0.36	0.33	0.42	--

注：1、2015 年上半年财务数据未经审计，相关指标未年化。

2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币。

分析师

周堃

电话：010-85172818

邮箱：zhouk@unitedratings.com.cn

高鹏

电话：010-85172818

邮箱：gaop@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.cn

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对北京威卡威汽车零部件股份有限公司（以下简称“公司”或“京威股份”）及本次债券的评级反映了公司作为国内重要的汽车零部件企业之一，在生产规模、技术领先和财务稳健等方面的显著优势，公司营业收入保持稳定增长，盈利能力较强。同时，联合评级也关注到汽车行业增速放缓及原材料价格波动、人工成本上升等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来随着公司整体配套和模块化供应能力的提升，公司的资产规模和营业收入有望继续保持稳定增长，综合实力将进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及本次公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次公司债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 作为国内重要的汽车零部件企业之一，公司与各大整车厂商保持密切合作，主导产品在国内汽车零部件行业占有较高的市场份额，在行业内的生产规模优势突出。

2. 公司产品结构齐全、技术相对领先，乘用车内外饰件系统的专业能力和为整车厂提供整体解决方案的协同能力突出。

3. 公司财务政策稳健，债务压力很小。

4. 公司营业收入稳定增长，盈利能力较强。

关注

1. 国内汽车行业增速放缓，整车厂商将会进一步挤压零部件盈利空间，公司营业利润因此将受到影响。

2. 原材料价格波动、人工成本上升对公司利润增长带来较大影响。

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）与北京威卡威汽车零部件股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与北京威卡威汽车零部件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，未因北京威卡威汽车零部件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北京威卡威汽车零部件股份有限公司提供，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北京威卡威汽车零部件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：



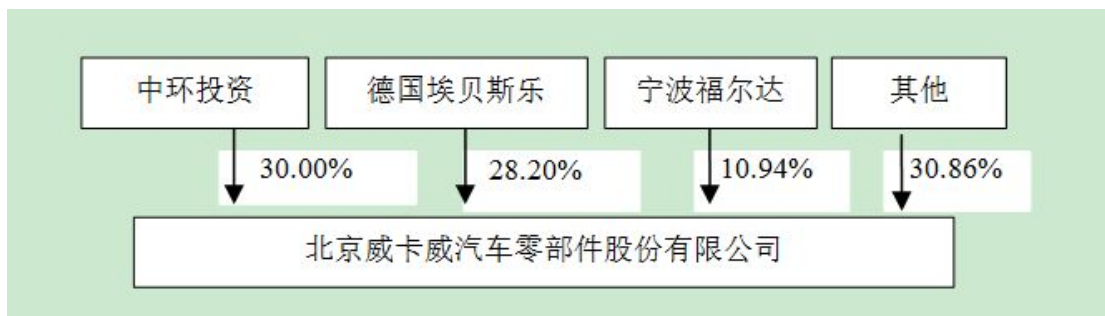
联合信用评级有限公司

一、主体概况

北京威卡威汽车零部件股份有限公司（以下简称“公司”或“京威股份”）前身是于 2002 年 7 月成立的北京埃贝斯乐汽车零部件有限公司，初始股权结构为：北京中环投资管理有限公司（以下简称“中环投资”）持股 45%、德国埃贝斯乐股份有限公司（以下简称“德国埃贝斯乐”）持股 55%，首次注册资本为 518 万欧元；2003 年 3 月，中环投资增资 51.80 万欧元，从而使注册资本增加到 569.80 万欧元，投资双方对公司各持股 50%；2007 年 12 月，公司整体变更为股份有限公司，注册资本增加至 12,600 万元，并于 2010 年更名为现名；2010 年，公司以未分配利润转增股本至 22,500 万元；2012 年 3 月，公司公开发行 7,500 万股人民币普通股，总股本变更为 30,000 万元，并在深圳证券交易所上市交易（公司股票简称：京威股份；股票代码：002662）；2012 年 9 月，公司每 10 股转增 10 股，总股本变更为 60,000 万元；2014 年 10 月，公司向宁波福尔达智能科技有限公司（以下简称“宁波福尔达”）及秦皇岛威卡威汽车零部件有限公司（以下简称“秦皇岛威卡威”）股东增发 1.5 亿股，总股本变更为 7.5 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司总股本为 7.5 亿元，股东结构变更为中环投资持股 30.00%、德国埃贝斯乐持股 28.20%、宁波福尔达持股 10.94%、其他公司及自然人持股 30.86%。公司控股股东为中环投资和德国埃贝斯乐，实际控制人为李璟瑜（持有中环投资 75%股份）、张志瑾（持有中环投资 25%股份）、麦尔家族（间接持有德国埃贝斯乐 87.22%股份）。

图 1 截至 2015 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围：生产铝合金零部件及其他汽车零部件，开发铝合金零部件及其他汽车零部件，维修、销售自产产品；出租办公用房。

截至 2015 年 6 月底，公司设立了销售部、技术部、表面处理技术部、工装设备部、生产部、物流部、质保部、人事部、信息部、安全生产办公室、采购部、财务部、证券部、审计部 14 个职能部门（见附件 1）；截至 2014 年底，公司控股子公司共计 10 家，其中并表二级子公司 9 家，并表三级子公司 1 家；截至 2015 年 6 月底，拥有在职员工 7,494 人。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 48.77 亿元，负债合计 6.94 亿元，所有者权益 41.83 亿元；2014 年公司实现营业收入 24.47 亿元，净利润 4.28 亿元（归属于母公司所有者的净利润 4.30 亿元）；经营活动产生的现金流量净额 2.50 亿元，现金及现金等价物净增加额-3.72 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司合并资产总额 47.84 亿元，负债总额 5.92 亿元，所有者权益 41.92 亿元。2015 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 17.27 亿元，净利润 2.40 亿元（归属于母公司所有者的净利润 2.34 亿元）；经营活动产生的现金流量净额 3.00 亿元，现金及现金等价物增加额-1.76 亿元。

公司注册地址：北京市大兴区魏永路（天堂河段）70 号；法定代表人：李璟瑜。

二、本次公司债券概况

1. 本次债券概况

本次债券名称为“北京威卡威汽车零部件股份有限公司 2015 年公司债券”，发行规模为不超过 16 亿元（含 16 亿元），债券存续期限 2 年。本次债券面值 100 元，按票面金额平价发行，采取网上与网下相结合的方式发行，票面年利率将根据网下询价结果，由京威股份与主承销商按照国家有关规定协商一致，在利率询价区间内确定。本次债券采用单利按年计息，不计复利。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。

2. 本次债券募集资金用途

本次公司债券募集资金用于补充公司发展资金（即补充流动资金）。

三、行业分析

公司所属行业为汽车制造业大类中的汽车零部件行业。目前公司生产的内外饰件系统全部是配套乘用车，因而公司所处行业可再细分为乘用车内外饰件行业。

1. 行业概况

乘用车内外饰件系统是指位于乘用车内外表面主要起到装饰作用的一系列汽车零部件。汽车内外饰件系统是中高端乘用车彰显品牌价值，引领汽车消费文化的核心要素之一，是中高端乘用车品牌表现和明确市场定位的重要载体。这些装饰类零部件种类繁多，行业内通常将系列装饰件称为内外饰件系统。内外饰件系统和乘用车车身整体设计具有高度的匹配性和统一性，并和车身构成一个有机整体，对提升乘用车档次具有重要影响。

在欧美汽车市场发达的国家，大部分中小零部件供应商的经营模式是“专而精”，这是指供应商专业化分工较细，一般会根据自身优势和协同性发展需要专注在产业链上下游扩张，并在各自领域形成深厚的技术沉淀和自身的核心竞争力。以德国为例，中小规模零部件供应商较多，他们通过一级配套或二三级配套，给奥迪、宝马、奔驰等世界著名品牌整车厂供应零部件产品。

目前国内主要轿车类别分为自主品牌轿车、日韩系车、美系车、欧系车等，不同的车系，欧美的整车企业和内外饰件系统供应商之间近些年实行“水平分工，自主发展”的协作关系，内外饰件供应商多为独立型供应商供货。

日韩系的整车企业和内外饰件供应商之间具有显著的“双向垄断”特征，其供应商体系较为封闭。但近年来，为进一步降低采购成本，包括日系车在内的许多合资车系已开始较多采用质量可靠的独立乘用车内外饰件企业进行配套。整车厂和内外饰件供应商通常合同期限为 5 到 7 年，这由车型供货时间长短而定。从参与新产品研发的程度看，合资企业在车型开发早期就要求内外饰件供应商参与产品设计，如果该款车型已经在海外量产销售，则国内生产商只需按原供生产商提供的技术指标进行国产化量产即可。若该车型有改进，则需要国内内外饰件供应商进行同步设计。自主品牌车系的内外饰件供应商与整车厂同步开发的合作比较紧密。而自主品牌车企比较重视内外饰件产品成本、供应商同步研发和整体方案设计实力。在各轿车车系中，日韩系车比较看重内外饰件配套商的合作历史、资本关系；而欧美系车对产品质量、产品研发、技术创新能力比较看重。

乘用车内外饰件行业的零部件产品品种较多，不同于发动机、驱动轴等大中型零部件有专业、

准确的行业统计数据。乘用车内外饰件行业的行业规模近年来呈上涨趋势，2015 年乘用车内外饰件行业规模上涨幅度趋缓，主要由于汽车制造业有饱和倾向，未来随着我国三线及以下城市交通基础建设的不断发展，人均 GDP 的不断增加，汽车科技含量的不断提升，中国汽车行业仍具有一定的发展空间。

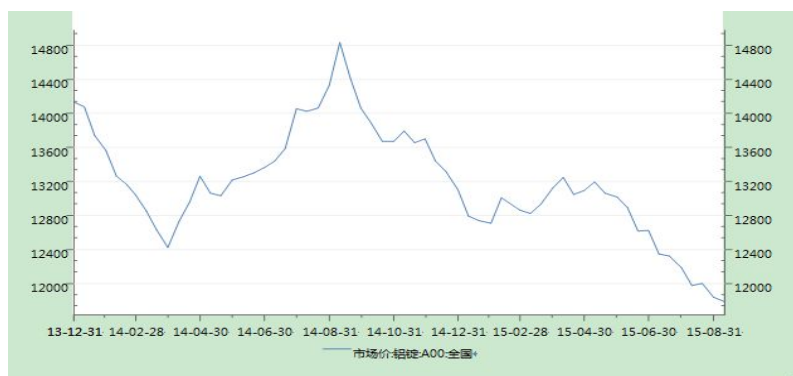
总体看，乘用车内外饰件行业作为汽车整车行业上游，是汽车工业发展的基础。随着乘用车内外饰件行业的稳定发展，与整车厂的合作升级并向专业化方向转变，未来的发展趋势是逐渐向中高端、智能化靠拢。

2. 上游情况

乘用车内外饰件行业上游常用原材料有铝型材、不锈钢带、冷轧及镀锌钢板、塑料粒料和橡胶等，市场供应充足。上游产品价格最终由原铝、钢材、石油等大宗商品价格决定。

2013 年至今全国铝锭价格呈波动下降趋势，从 2014 年的最高点 14,800 元/吨，下降到 2015 年 9 月 10 日的 11,788 元/吨。

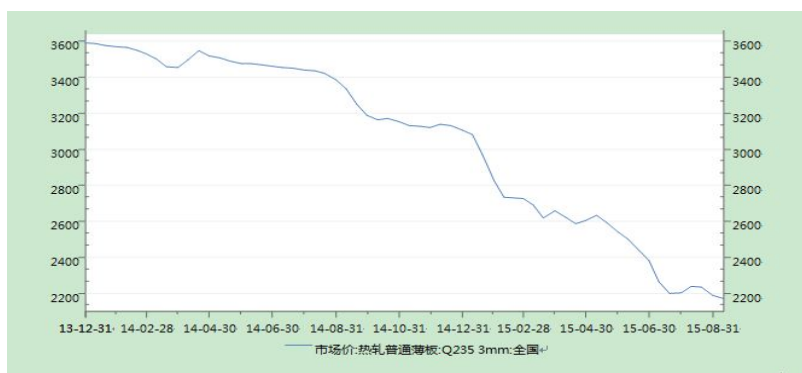
图 2 2013 年以来国内铝锭价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind 资讯

2013 年至今全国热轧普通薄板价格呈下降趋势，从 2013 年 12 月的最高点 3,589 元/吨，下降到 2015 年 9 月的 2,171 元/吨。

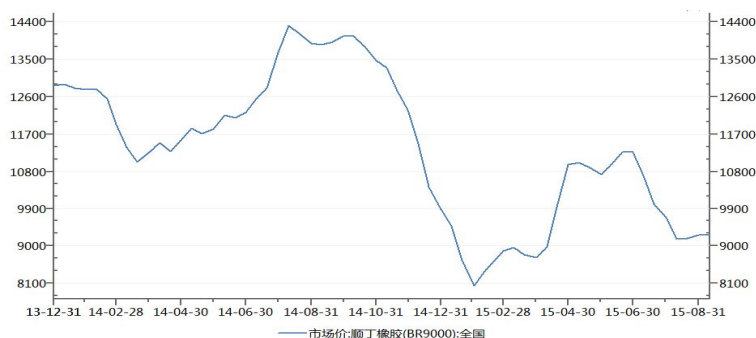
图 3 2013 年以来国内热轧普通薄板价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind 资讯

2013 年至今国内顺丁橡胶价格呈下降趋势，从 2014 年 8 月的最高点 14,308 元/吨，下降到 2015 年 9 月的 9,258 元/吨。

图 4 2013 年以来国内顺丁橡胶价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind 资讯

总体看，大宗原材料市场需求的波动引致有色金属、钢材、塑料及橡胶等大宗原材料的采购价格波动较大，乘用车内外饰件行业可能面临原材料价格波动风险。

3. 下游情况

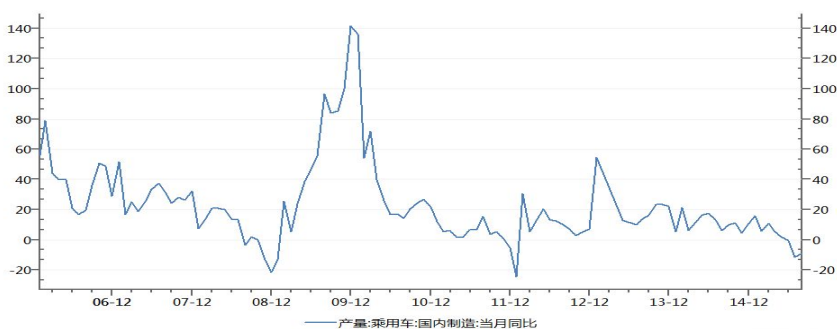
按照专业化分工程度，整车厂汽车零部件外协比例约占 60%左右。因此，整车市场销量及保有量决定汽车内外饰件系统的的市场需求量。随着我国汽车市场发展，汽车保有量的不断增加，市场对乘用车内外饰件产品的需求日益提高。

2000 年以来，我国汽车工业取得了飞速的发展，汽车产量、工业附加值年均增长保持在 20%以上，在我国经济中的地位以及对工业增长的贡献明显提高，已经成为我国国民经济发展的支柱产业之一。2009 年随着国家各项产业振兴规划的相继颁布，尤其是汽车产业振兴规划的出台，我国汽车年产量分别完成 1,379.10 万辆和 1,364.48 万辆，同比增长均超过 45%，扭转了 2008 年全球金融危机给国内汽车市场带来的影响，恢复了近几年快速增长的总体趋势。

但是乘用车的产量从 2009 年至今每月同比增幅处于下降趋势，决定了乘用车内外饰件系统的的市场需求量逐渐接近饱和。供给方面，我国乘用车内外饰件企业基本满足国内乘用车配套和售后市场的需求。2010~2014 年，全球乘用车产量分别为 5,834.17 万辆、5,989.73 万辆、6,308.10 万辆、6,563.85 万辆和 6,752.53 万辆，较上年同期分别增长 2.67%、5.32%、4.05%和 2.87%，其中中国乘用车产量分别为 1,389.71 万辆、1,448.53 万辆、1,552.37 万辆、1,808.42 万辆和 1,991.98 万辆，较上年同期分别增长 4.23%、7.17%、16.49%和 10.15%。

截至 2014 年，我国各类型汽车千人保有量为 105.83 辆，民用轿车保有量为 8,307 万辆，低于世界平均水平，并且远低于美国、西欧、日本等发达国家水平。未来我国汽车市场需求仍有一定的空间。

图 5 2006~2014 年乘用车产量同比增幅情况（单位：%）



资料来源：Wind 资讯

总体看，我国乘用车内外饰件行业需求近年来同比增速下降，行业的景气度主要和汽车制造业挂钩，未来行业仍具有发展空间。

4. 行业竞争

近年来，整车厂对零部件产品质量要求越来越高，对于产业链上的各级零部件企业均需进行质量考核，只有进入质量体系的合格供应商才可以供应零部件产品。零部件供应商由于技术、质量、生产能力参差不齐，导致低级别零部件供应商之间的竞争相对而言比较激烈。各级内外饰零部件供应商竞争力分析如下表所示：

表 1 各级内外饰零部件供应商竞争力分析

地位	分类特点	竞争力分析
一级内外饰系统供应商	整车生产企业的直属专业厂和全资子公司	控制关键内外饰零部件系统的制造权，其生产活动要服从于整车厂的整体部署，产品品种单一、规模较大，并且可以得到整车厂商的技术与管理支持。但这类零部件企业对整车企业的依附性很大，因此对市场与技术开发、营销与服务等方面的投入较少，缺乏直接面对市场竞争的能力。目前市场上这样的企业的数目在不断减少。
	跨国乘用车内外饰零部件公司在国内的独资或合资公司	拥有外资的资金、技术和管理方面的支持，具有较大的规模和资金技术实力，管理水平较高，具有全球性的视野和竞争优势。
	规模较大的民营乘用车内外饰件企业	拥有较大的规模和资金实力，技术处于领先水平，产品质量、市场竞争能力较强。
二级内外饰件供应商	以国内民营乘用车内外饰件企业为主	该类企业对市场反映灵敏，经营机制灵活；每个厂家生产产品专业性较强，该层次内龙头企业部分产品甚至达到世界先进水平，处于高速发展阶段。产品技术水平、价格、成本是竞争实力的关键因素。
三级内外饰件供应商	以国内民营乘用车内外饰件企业为主	主要为大量规模较小的零件供应企业，靠部分低端配套产品和为中大型配套企业加工维持经营、规模较小、抗风险能力较差、缺乏核心竞争力。

资料来源：公司提供

此外，目前国内乘用车内外饰件行业主要参与者除京威股份以外，还有敏实集团有限公司、上海瑞尔实业有限公司、无锡井上华光汽车部件有限公司和贵州贵航汽车零部件股份有限公司红阳密封件公司。

敏实集团有限公司为台资企业，于 2005 年 12 月 1 日在香港联合交易所主板挂牌上市（股票代码：00425）。主要从事乘用车装饰条、车身结构件、汽车装饰件的设计、制造和销售。具体产品包括门框、侧窗总成、前后挡风饰条、车门内外水切、行李架等，产品在不锈钢零部件领域技术水平较高。

上海瑞尔实业有限公司成立于 1995 年，是一家集汽车装饰件、铝合金铸锻件、精密机械加工于一体的专业化企业。主要产品有：车轮饰盖、冲压、注塑、喷涂、铝合金铸造及机加产品。

无锡井上华光汽车部件有限公司成立于 1995 年 5 月，主要生产以树脂挤压成形与聚氨酯 RIM 成形为基本技术的汽车用饰条。拥有专业生产线和较完备的检测手段。主要产品有顶盖饰条、车内饰条、门下饰条、前风窗饰条、座椅挂钩等。

贵州贵航汽车零部件股份有限公司红阳密封件公司是贵州贵航汽车零部件股份有限公司下属密封件专业化生产企业，从 1985 年开始从事汽车密封条产品的研发、生产，生产设施完整、产品品种齐全。

总体看，乘用车内外饰件行业整体集中度不高，缺少龙头型企业，公司主要为中高档乘用车提供内外饰件系统，并提供配套研发和相关服务，在细分领域具有一定的竞争力。

5. 行业政策

汽车内外饰件行业宏观管理职能部门为国家发展和改革委员会、工业和信息化部，主要负责制定产业政策和发展规划，指导技术改造，以及审批和管理投资项目。2009年8月，国家发展和改革委员会对《汽车产业发展政策》进行修订，按照有利于企业自主发展和政府实施宏观调控的原则，对汽车生产企业投资项目的审批管理制度，实行备案和核准两种方式。中国汽车工业协会是汽车零部件行业的自律管理部门，主要负责产业及市场研究、技术标准的起草和制定、产品质量监督、提供信息和咨询服务、行业自律等。

根据国家发改委《产业结构调整指导目录（2011年本）》（国家发改委令第9号），汽车关键零部件、轻量化材料应用等属鼓励发展产业。

根据国家发改委、科学技术部、商务部联合发布的《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南（2007年）》，高性能铝合金材料（列46类）和铝车身（列107类）均为当前优先发展的高技术产业化重点领域。

国家发改委、商务部发布的《外商投资产业指导目录（2007年修订）》，将汽车、摩托车轻量化及环保型新材料制造（车身铝板、铝镁合金材料、摩托车铝合金车架等）、汽车零部件（五大总成除外）等列为鼓励类外商投资项目。

根据《关于促进我国汽车产品出口持续健康发展的意见》（2009年11月），到2015年，汽车和零部件出口达到850亿美元，年均增长约20%；到2020年实现我国汽车及零部件出口额占世界汽车产品贸易总额10%的战略目标。鼓励企业利用金融工具，提高企业国际竞争力。

总体看，公司所处行业是国家鼓励类的行业。

6. 行业关注

原材料价格波动风险

乘用车内外饰件行业的主要原材料包括有色金属、钢材、塑料及橡胶等大宗原材料，全球经济在快速发展中受金融危机影响较为严重，市场需求的波动引致有色金属、钢材、塑料及橡胶等大宗原材料的采购价格波动较大，行业可能面临原材料价格波动风险。

下游需求降低的风险

乘用车内外饰件系统的需求直接决定于整车需求。尽管汽车产业是国民经济的支柱产业，在国民经济发展中具有极其重要的战略地位，我国政府亦通过汽车产业振兴规划刺激消费以改变过于依赖投资的经济增长方式。但是汽车消费的增加将会给城市交通带来一定压力，在环保以及改善城市拥堵呼声日渐强烈时，国家鼓励汽车生产和消费的政策可能改变，由此可能影响汽车零部件行业。

技术更新换代的风险

乘用车内外饰件系统其核心技术集中在多材质成型和表面处理工艺环节。随着科学技术的发展及其他相关产业的发展，整车厂对现有产品在技术和质量上提出了更高的要求，如果科研与生产不能同步跟进，满足市场的要求，产品将面临被淘汰的风险。内外饰件系统原材料以铝合金、不锈钢、塑料及橡胶为主，虽然涵盖汽车内外饰件系统主流基材，但如果出现新的替代材料，乘用车内外饰件行业将受到较大影响。

7. 未来发展

全球采购、模块化供货、同步开发、整体方案设计外包的供求趋势

近年来世界各大乘用车集团为加快新产品上市速度，缩短研发时间和降低研发成本，纷纷改

革供应体制，实行全球生产、模块化采购、全球采购，同时向关键零部件供应商外包整体配套方案设计，即由向多个乘用车内外饰件企业采购转变为向少数关键系统供应商采购；由单个乘用车内外饰件的采购转变为整体配套方案服务和模块化产品的采购；由实行国内采购转变全球采购。这种整车企业采购体制的变革，迫使乘用车内外饰件企业不断地与之相适应，这不但要求乘用车内外饰件供应商扩大自身实力、提高产品开发能力，同时要做到系统开发、同步开发，提供整体配套方案设计服务，实现模块化供货。

乘用车内外饰件供应在产业链上纵向一体化和在产品线上横向一体化的发展趋势

产业链纵向一体化发展趋势是指内外饰件系统供应商为达到规模经济效应、控制成本和提高质量的目标，沿着产业链向上下游扩张，完善自身在产业链各环节的制造能力。产品线横向一体化发展趋势是指内外饰件系统供应商依据协同原则扩宽产品种类，将多材质的产品集中组织生产，一方面通过提高产品的集成度以提高企业的配套能力，另一方面，利用产品种类丰富的基础，建立起整体配套方案设计和模块化供货能力，从而全方位满足整车厂对内外饰件系统零部件的需求。由于两种发展方向能全面提升内外饰件系统供应商的竞争力，关键零部件供应商正在集中资源沿着这两个方向大力发展。

国际乘用车内外饰件企业产业转移速度加快

日本、欧美等发达国家的劳动力成本比较高，使得这些国家生产的乘用车内外饰件产品缺乏成本优势。为了应对市场竞争，日本、欧美的大型乘用车内外饰件供应商加大了产业转移的速度，中国、印度、俄罗斯等国家成为吸引全球乘用车内外饰件产业转移的主要目的地。

乘用车内外饰件用铝合金材料呈增长势头

从乘用车工业材料的发展来看，以铝合金为代表的轻合金占车重比例越来越高，甚至乘用车车身出现全“铝化”的趋势。铝合金材料具有的优良特性包括，密度小、比强度和比刚度高、弹性好、抗冲击性能良好、耐腐蚀、耐磨、高导电、高导热、易表面着色、良好的加工成型性以及高的回收再生性等。为了节约能源、减少乘用车尾气对空气的污染和保护日趋恶化的臭氧层，铝合金材料得以迅速地进入乘用车领域，其使用量正在不断增加。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司是一家中德合资的乘用车内外饰件系统综合制造商和综合服务商，主要为中高档乘用车提供内外饰件系统，并提供配套研发和相关服务。公司具有很强的产品模块化生产制造能力、同步开发能力和整体配套方案设计能力，是中国中高档乘用车内外饰件行业的领先者。公司已实现塑料及金属辊压复合挤出、复合注塑、型材挤出、铝合金氧化、喷漆、喷粉等全系列高品质的材料成型和表面处理工艺技术“精而全”的大集成，形成铝合金、不锈钢、冷轧及镀锌钢板、塑料和橡胶等涵盖主流基材的汽车内外饰件系统的配套规模化供应能力，是国内乘用车装饰系统零部件应用材质最齐全的企业之一。

公司产品主要向乘用车整车制造商供货，在产业链中处于零部件一级供应商的位置。在一级零部件供应商领域，公司配套生产规模较大，并具有外资背景的生产技术、资金实力、经营管理以及市场驾驭能力。公司外方股东德国埃贝斯乐是为中高端品牌车型供货的铝合金零部件生产商，在铝棒熔铸、型材挤出、表面氧化、铝合金冷凝管、发动机缸套等领域具有丰富的技术和实践积累，精细化和专业化程度较高。

公司生产的内外饰件系统，除了装饰美观功能外，还有如下几个功能：①对汽车内部起到密

封保护功能，并且隔音隔噪，有一定保温效果，如密封条总成、车门外直条总成等；②构成车身结构的一部分，不可缺少，并起到相应具体的作用，如天窗框、门槛总成、立柱饰板、行李架总成、仪表板框、烟灰盒盖等；③对车身具有防擦防护的保护功能，如防擦条、门下部防护条总成等。

2014 年公司收购了宁波福尔达和秦皇岛威卡威，主要产品由原有的内外饰件增加了关键功能件及智能电子集成控制系统；主要业务涵盖汽车内外饰件、关键功能件、智能电子集成控制系统等，拥有与整车厂同步设计开发、提供整体配套方案设计和模块化供应能力，丰富的产品和配套经验为整车厂提供更加全面的服务，公司在行业中的领先优势得到了进一步提升。

公司通过了“北京市安全生产标准化”二级评审工作，健全安全生产管理制度，加强了安全生产管理监察力度，落实了安全技术措施，保证了安全生产工作顺利进行，整体提高了公司安全生产的管理水平。

公司各表面处理工艺均设有配套污水处理装置，并配置实验室对污水进行日常监督检测；各生产过程中产生的危险废物，委托专业危废处理公司进行处置；有废气产生的工艺过程，配置有废气处理装置；公司各车间推进清洁能源的使用，淘汰落后的工艺设备，优化改进工艺、购置新型节能设备，确保能源的有效利用；除工艺控制外，公司还建立了严格的管理程序，从制度上确保节能环保措施的顺利推进。

总体看，公司在行业内规模较大，在乘用车内外饰件系统的专业能力和为整车厂提供整体解决方案的协同能力上具备一定的竞争力。

2. 人员素质

截至 2015 年 6 月底，公司高管人员合计 3 人，其中包括董事长兼总经理 1 人、董事会秘书兼财务负责人 1 人和副总经理 1 人。

公司董事长兼总经理李璟瑜先生，现年 51 岁，本科学历，1988 年毕业后分配到广州标致汽车公司工作，1994 年参与创建中环投资，2002 年任中环投资法定代表人至今。现任公司董事长兼任总经理。

公司董事会秘书兼财务负责人鲍丽娜女士，现年 38 岁，大专学历，曾就职于北京正泰亚明照明科技有限公司。现任公司董事会秘书、财务负责人。

公司副总经理彩娟女士，现年 36 岁，大专学历，1999 年参加工作，曾就职于中环投资，现任公司副总经理。

截至 2015 年 6 月底，公司拥有在职人员 7,494 人。从文化程度来看，大专及以上学历人员占 15.85%，高中及以下学历占 84.15%；从年龄分布来看，50 岁以上人员占 1.73%，30~50 岁占 54.60%，30 岁以下占 43.66%；从岗位分布来看，财务人员占比 0.97%、技术人员占比 9.93%、销售人员占比 2.34%、生产人员占比 80.24%、行政人员占比 1.16%、其他人员占比 5.36%。

总体看，公司高管人员具有丰富的工作背景及管理经验，员工整体学历背景、年龄结构及岗位分布能够满足公司运营需要。

3. 技术水平

公司十分重视技术研究开发工作，研发管理团队一直保持稳定，且均具有丰富的乘用车内外饰件研究与产品开发经验。公司现有专职研发人员 118 人，形成了以总工程师、项目经理工程师、技术工程师和质量规划工程师组成的研发团队，其中大多数人具有本科及以上学历。

公司具有多材质成型和表面处理技术工艺，在所有工序环节中，以复合挤出、复合注塑、型

材挤出、铝氧化、喷漆喷粉等环节技术含量较高，各工艺环节技术水平情况如下表：

表 2 公司工艺技术水平情况

材料成形及表面处理工艺方式	关键技术
各种复合挤出（塑料与塑料、塑料与金属）	复合挤出模具的结构设计；复合挤出设备及其附属设备的匹配；复合挤出胶水的匹配；挤出时的工艺参数（包括温度、压力、速度等）的设定
复合注塑	复合注射模具的结构设计；复合注射设备及其附属设备的匹配；注射时的工艺参数（包括温度、压力、时间、速度等）的设定
型材挤出	模具的结构设计；挤出型材表面处理；挤出时的工艺参数（包括温度、压力、速度等）的设定
冲压、辊压	成型模具的结构设计；辊压：外观面的保护技术；冲压：异型件深拉伸件防起皱技术，不锈钢冲压件防回弹技术
铝氧化	氧化槽工艺参数设定和控制技术；先进、完善的后处理封闭工艺技术；废水处理的环保技术
喷漆喷粉	环境温度、湿度、电压、气压、粉末喷涂量等参数的设定和控制技术；油漆粘度和流量指标控制技术；环境清洁度的控制技术
橡胶复合挤出	复合挤出模具结构设计；金属骨架预成型设计；复合挤出参数的设定（温度、速度、压力）；橡胶硫化工艺参数的设定（温度、速度）；植绒过程控制（胶水的选择、温度、速度等）

资料来源：公司提供

公司已将上述技术工艺在乘用车内外饰件系统中大批量生产应用，并在生产加工中不断积累和创新，形成了自身的工艺参数数据库，生产效率大幅提高，已达到国内外先进水平。

4. 外部支持

根据科技部、财政部和国家税务总局于 2008 年 4 月颁布的《高新技术企业认定管理办法》及其配套的《高新技术企业认定管理工作指引》，公司子公司福尔达和福宇龙、孙公司福太隆均被认定为高新技术企业，于 2013 年至 2015 年享受 15% 的所得税优惠税率。根据《高新技术企业认定管理办法》规定：高新技术企业资格自颁发证书之日起有效期为三年。

五、公司管理

1. 治理结构

公司严格按照《公司法》、《证券法》等国家法律法规和公司章程的规定，建立了由股东大会、董事会、监事会以及经理层组成的公司治理结构。董事会下设审计委员会、薪酬与考核委员会。公司制定了相应的《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》、《董事会秘书工作细则》、《审计委员会议事规则》、《薪酬与考核委员会议事规则》等相关的规则与制度，明确决策、执行、监督等方面的职责权限，形成了行之有效的职责分工和制衡机制。

公司设股东会，公司股东会由全体股东组成，为公司的最高权力机构。公司设董事会，董事会是公司的执行机构。公司董事会由 9 名董事组成，有三名独立董事。董事长为公司法定代表人。公司设经理 1 名，由董事会聘任或者解聘。经理对董事会负责，负责公司日常经营管理工作。公司设监事会，由 3 名监事组成，是公司的监督机构。

总体看，公司股东会、董事会、监事会和管理层独立运作，公司法人治理结构较完善。

2. 管理体制

公司按照自身业务特点和内部控制的需要，对岗位及职责权限进行了合理的设置和分工，设立了销售部、技术部、表面处理技术部、工装设备部、生产部、物流部、质保部、人事部、信息部、安全生产办公室、采购部、财务部、证券部、审计部 14 个职能部门并制定了相应的岗位职责，各职能部门和岗位之间分工明确，确保了部门和岗位间的稳定运行。同时公司从管理机构、财务管理、经营与投资决策、内部审计、人力资源等多个方面进一步强化对子公司的管理控制，规范子公司内部运作机制。公司控股子公司共计 10 家，其中并表二级子公司 9 家，并表三级子公司 1 家。

公司制定了一系列完整的管理制度，包括《采购管理办法》、《企业内部控制基本规范》、《生产管理制度》、《安全生产管理制度》、《财务管理制度》、《质量体系管理制度》、《对外投资管理制度》等。

技术与研发方面，公司对研发项目管理、工装模具管理、产品试制、设计变更等进行了规范。同时，对研发项目管理所涉及到的研发项目计划、项目立项以及研发费用管理进行了规范，实行研发全过程管理，不断提升企业自主创新能力。

采购、生产和销售管理方面，公司对与公司采购业务相关的供应商管理，原材料、备品备件、设备以及应急物资采购，退货管理进行了规范，防范采购风险，确保采购业务满足企业生产经营需要。公司对公司产品报价、订单管理、发货管理、客户管理等进行了规范，

确保实现销售目标。公司对安全事故处理、危险化学品管理等进行了规范，切实保证员工的生命安全，对生产计划的制定及实施、生产工序设计、生产物资领用、不合格品处理等进行了规范。

财务管理方面，公司对公司银行账户管理、现金管理、票据管理、成本管理、应收账款管理、费用报销、付款审批等进行了规范，做到不相容职务的分离以及授权审批机制，严格控制财务风险。

投资、筹资管理方面，公司建立了规范的对外投资决策机制和程序，加强投资项目，尤其是重大投资项目的立项、评估、决策、实施、跟踪等环节的控制，严格控制投资风险。加强对筹资活动的控制，合理确定筹资规模和筹资结构、选择筹资方式，对公司募集资金的专户存储、使用、管理与监督以及募集资金变更等进行了规范。

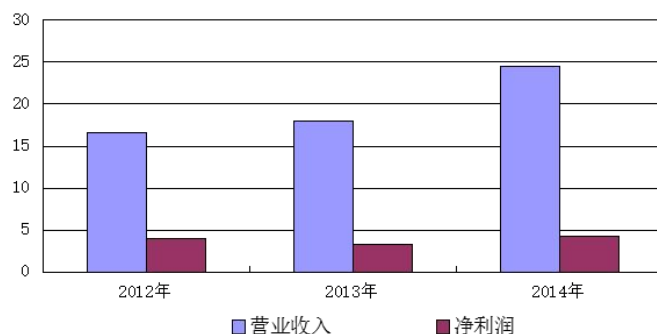
总体看，公司已建立起适合自身特点的管理制度，内部管理比较规范。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务收入主要来自汽车外饰件产品、内饰件产品、关键功能件、智能电子系统产品和其他产品和服务。2012~2014 年，公司营业收入分别为 16.60 亿元、17.99 亿元和 24.47 亿元，呈逐年增长趋势；净利润分别为 4.06 亿元、3.35 亿元和 4.28 亿元，呈波动增长态势。2014 年开始，公司新增加关键功能件、智能电子系统产品两类产品营业收入，主要系公司 2014 年 10 月收购宁波福尔达进而扩大产品范围所致。宁波福尔达与公司同属汽车零部件行业，二者合并使得公司市场竞争力明显上升，提高了公司营业收入和净利润水平。公司从 2014 年 11 月起，营业收入中开始计入宁波福尔达产品收入。

图 6 近三年公司营业收入及净利润情况（单位：亿元）



资料来源：公司年报

公司主营业务突出，近三年主营业务收入在营业收入中占比始终保持在 95%以上，其中 2014 年为 95.17%。2012~2015 年上半年公司主营业务收入构成如下表所示。

表 3 公司 2012~2015 年上半年主营业务收入及其构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

产品	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1~6 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
外饰件产品	11.92	74.86	41.02	14.34	83.76	34.62	17.21	73.88	35.05	8.48	51.19	30.21
内饰件产品	1.94	12.19	23.84	1.95	11.38	19.36	2.89	12.43	28.87	1.24	7.49	37.23
关键功能件	--	--	--	--	--	--	1.15	4.95	41.49	2.77	16.71	34.14
智能电子系统产品	--	--	--	--	--	--	0.97	4.19	29.38	2.76	16.68	34.78
其他产品及服务	2.06	12.95	47.41	0.83	4.87	35.02	1.06	4.56	37.07	1.31	7.92	19.25
合计	15.92	100.00	39.75	17.12	100.00	32.90	23.29	100.00	34.46	16.57	100.00	31.29

资料来源：公司年报

主营业务收入方面，2012~2014 年，公司主营业务收入逐年增加，其中 2013 年比 2012 年增长 7.53%，主要来自外饰件收入的增加，2014 年比 2013 年增长 36.01%，主要来自外饰件产品收入及合并入宁波福尔达关键功能件、智能电子系统产品收入所致。从结构来看，公司主营业务收入中外饰件产品收入占比最大，2012~2014 年外饰件产品收入占营业总收入的比重均在 70%以上，其中 2013 年占比达到 83.76%，外饰件产品收入是公司产品收入的主要来源；但公司并入宁波福尔达后，外饰件产品收入占比开始下降。

从分产品收入的具体情况来看，2012~2014 年，公司外饰件产品收入逐年增长，年均复合增长率 20.14%，是公司最主要的产品；其收入增加主要是外饰件产品种类增多、市场需求量扩大所致。公司内饰件产品收入逐年增加，年均复合增长 22.12%，其中 2014 年收入 2.89 亿元，比 2013 年增长 48.75%，占总收入的比重 12.43%；公司内饰件产品从 2011 年底开始生产，从 2012 年开始其产品数量和种类逐年增多，作为一项新的产品类别，公司内饰件产品数量、种类和收入都有较大增长。关键功能件和智能电子系统产品收入全部来自公司新并入的宁波福尔达，二者产品收入 2014 年 11 月开始计入公司营业收入，2014 年收入占比较小，2015 年 1~6 月，二者收入分别为 2.77 亿元、2.76 亿元，占总收入的比重分别为 16.71%、16.68%。

从主营业务毛利率来看，2012~2014 年，公司主营业务毛利率波动下降，三年分别为 39.75%、32.90%、34.46%，主要系公司折旧费用、人工费用、研发费用上升使得产品成本上升所致，并且整车厂车型变化对公司产品毛利率波动也有影响；公司外饰件产品毛利率分别为 41.02%、34.62%、35.05%，利润率高于内饰件产品。

2015年1~6月，公司实现主营业务收入16.57亿元，较上年同期增加74.67%，主要系合并入宁波福尔达产品收入所致；毛利率31.29%，比上年同期减少3.35个百分点。总收入中，外饰件产品收入8.48亿元，占比51.19%，仍是公司主要产品，关键功能件和智能电子系统产品是公司新增产品，收入占比分别为16.71%、16.68%。

总体看，公司专注于汽车内外饰件产品生产，内外饰件产品收入逐年增加，但毛利率波动下降，并且生产范围进一步扩展至关键功能件、智能电子集成控制系统产品等领域。

2. 原料采购

公司下设采购部，负责公司生产所需材料的采购管理及生产性物料供应商管理等业务。公司采购部包含国内采购及国际采购业务。依据不同供应商的采购交付方式有不同的结算方式（预付，到付，账期付款）及付款流程（现金，票据等）。经过多年发展，公司建立了一条完整的采购链：采购部在技术部/质保部的配合下主导对供应商的选择和质量监控，在生产部的配合下对供应商进行考核和管理，在财务部的配合下实现对采购成本的监控，优化供应商资源，与供应商建立良好的合作关系。公司采购原材料主要来自国内，国外采购占比不足2%，占比很小，面临的汇率风险很低。

为了降低采购成本，保证采购物料供应的稳定性，并在处理质量异议中处于有利地位，公司主要采取集中采购的模式。公司采购按照：提交采购计划—计划审批—订单执行 的方式进行操作。公司销售部根据客户计划及成品库存状况编制月度销售计划，生产部依据月度销售计划及半成品库存编制月度生产计划，采购部依据月度生产计划（参考月度销售计划）及材料库存情况编制采购计划并上报主管审批后，以订单形式发布实施。

公司严格按照供应商管理程序，通过供应商筛选，潜在供应商调查，潜在供应商审核等形式选择供应商，以零件送样，样件认可，小批量供货验证，批量供货验证等一系列步骤来确定各种原材料/外购件的供应商。原材料/外购件入厂后，公司质保部门严格按照材料的入厂检验要求对其进行化学成分，物理性能，机械性能，几何尺寸等全面检验。

公司采购材料主要分为：原材料/外购件。其中原材料包含铝/钢等金属原材料及橡胶/塑料粒子等橡塑材料，外购件主要分为金属及非金属类外购件总体来看，公司原材料的采购量和采购金额主要受公司订单决定，对原材料价格不敏感；原材料价格下降有助于提高公司盈利，但难以引起原材料的大规模需求。

表4 2012~2015年上半年公司主要原材料采购情况（单位：万元）

项目	2012年	2013年	2014年	2015年1~6月
铝类	20,543.11	23,951.16	24,652.34	13,117.08
钢类	7,330.27	7,745.67	11,918.66	8,483.44
橡塑材料	5,058.25	8,518.40	15,506.82	6,129.09
外购件	12,327.32	12,713.73	67,249.44	36,006.10

资料来源：公司提供

采购集中度来看，2012~2014年，公司向前五大供应商采购金额分别为24,298.54万元、23,432.51万元、19,032.57万元，占采购总金额的比重分别为29.76%、22.72%、18.41%；公司向五大供应商的采购金额逐年下降，集中度逐年降低。

表 5 2012~2015 年上半年公司前五大供应商情况（单位：万元、%）

时间	供应商名称	采购额	占年度采购总额比例
2012 年	Northern (NAS)公司	9,223.94	11.30
	德国 EAL	6,511.94	7.98
	北京联合密封件有限公司	3,976.23	4.87
	上海宝邯企业发展有限公司	2,476.62	3.03
	天津宝钢北方贸易公司	2,109.81	2.58
2013 年	宁波劳伦斯北方汽车内饰件有限公司	7,364.81	7.14
	德国 EAL	6,021.92	5.84
	Northern (NAS)公司	4,361.80	4.23
	新疆众和股份有限公司	3,568.70	3.46
	北京永嘉信印刷有限公司	2,115.28	2.05
2014 年	新疆众和股份有限公司	6,810.61	6.59
	德国 EAL	4,593.07	4.44
	北京永嘉信印刷有限公司	2,840.23	2.75
	长春进发汽车零部件有限公司	2,436.62	2.36
	纳新塑化（上海）有限公司	2,352.04	2.27
2015 年 1~6 月	新疆众和股份有限公司	4,848.27	5.34
	北京宝钢北方贸易有限公司	3,084.85	3.40
	天津本钢钢铁贸易有限公司	2,802.30	3.09
	德国 EAL	2,208.99	2.43
	宁波晶美科技有限公司	1,626.65	1.79

资料来源：公司提供

总体看，公司具有完整的供应链，供应商管理制度完善；采用集中采购模式以保证原材料质量并降低成本；公司原材料采购对价格的敏感度较低，采购集中度较低。

3. 生产情况

公司下设生产部负责生产过程和物流过程的管理和控制、设备管理等，衔接销售订单和生产计划。公司每年根据客户订单确定生产计划，根据客户订单要求形成计划或指令，根据客户订单组织人员生产。

公司采用“以销定产”的生产模式，即公司主要根据订单制定生产计划、组织生产，产品产销率较高。对于技术含量较低、工艺较为简单的辅件，公司主要从其他单位外购。

新产品开发方面，公司从开发产品的选择、开发过程的协作和反馈、质量检测等各个环节保证新产品的开发效率以及开发投入的经济效果。具体开发程序包括：市场调查—接受询价—可行性分析—报价—开发意向确认—成立项目组—项目开发—模具工装制作—试模—检测—试样—小批量生产—移交大批量生产。

技术研发方面，公司目前成立了以总工程师、项目经理工程师、技术工程师和质量规划工程师组成的研发团队。公司技术研发部采取以项目为中心的横向直线型组织相结合的资源配置模式。公司十分重视技术研发工作，研发管理团队一直保持稳定，且均具有丰富的乘用车内外饰件研究与产品开发经验。公司大力促进研发人员成长和工作的进步，定期选派技术骨干进行培训。

产品质量方面，公司通过月度质量体系内审，质量管理例会，样品、过程质量审核，生产现场管理检查、生产安全检查及工艺纪律检查，全面规范公司的生产管理；通过进行采购件进货检验，生产过程中的工序检验、转序检验、最终检验，以及产品出厂检验，全面把好实物质量关。

产能与产量方面，2012~2014年公司汽车零部件产能逐年增加，年均复合增长30.38%，2014年达到6,800万件；公司汽车零部件产量也随之逐年增加，年均复合增长34.26%，2014年达到

6,382.43万件。2012~2014年，公司产能利用率分别为89%、91%、94%，呈逐年增加趋势。2015年1~6月，公司产品受汽车行业市场需求影响，订单计划有所下调，致使产能利用率有所下降。

表 6 2012~2015 年上半年公司产品生产能力及产能利用率情况（单位：万件、%）

产品	项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~6 月
汽车零部件	产能	4,000.00	5,000.00	6,800.00	5,500.00
	产量	3,540.88	4,537.50	6,382.43	4,440.00
	产能利用率	89	91	94	80

资料来源：公司提供

从生产成本构成来看，公司产品的生产成本主要由材料、人工和制造费用构成。2012~2014年，公司产品成本中直接材料和制造费用所占比重逐年下降，主要系橡胶、铝等期货市场价格调整和原材料国产化引起材料费用和制造费用下降所致；公司产品成本中直接人工所占比重逐年增加，主要是人工薪资上调所致。2014年，公司产品成本中直接材料、直接人工和制造费用所占比重分别为56.79%、21.30%、21.91%。

表 7 2012~2014 年公司产品成本构成情况（单位：万元、%）

项目	2012 年度		2013 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	57,411.63	59.85	66,639.98	58.00	86,693.13	56.79
直接人工	15,438.16	16.09	21,761.40	18.94	32,510.13	21.30
制造费用	23,084.09	24.06	26,495.14	23.06	33,448.34	21.91
合计	95,939.88	100.00	114,896.52	100.00	152,651.60	100.00

资料来源：公司年报

安全生产方面，公司由后勤部负责组织公司的安全生产和环保工作。公司设有安全委员会及具体工作小组，层层签订安全生产责任书，采取多种措施预防安全风险的发生。公司安全委员会负责推行、组织现代安全管理方法和技术以及安全生产管理制度在各分子公司应用和推广，定期开展现场安全检查工作，并对存在的问题和隐患组织调查处理工作，编发整改通知书，督促整改。公司建立了安全教育管理体系、突发事件的应急处理机制等。公司从事的业务对环境影响较小，但公司十分重视环境保护和污染防治工作，制定了《环境保护和安全生产检查及隐患整改制度》，加强环境保护工作，从源头抓起，实施清洁生产，控制和减少污染物的排放。

总体看，公司生产能够做到以销定产，产能利用率较高；重视新产品开发与产品质量，能够保证安全生产。

4. 市场销售

公司下设销售部，负责市场调查、客户访问并及时反馈客户的意见和要求，为产品质量改进、售后服务提供支持。公司销售部努力实现产销平衡，把握市场发展趋势，及时开发新客户，并以利润为中心，实施产品结构调整战略。

公司销售部主要负责新项目招投标和进度跟踪、市场开发、客户沟通和管理等工作，能够在第一时间了解整车厂的需求，从而提高产品和服务质量、增加公司效益。

公司采取直销模式销售产品。汽车零部件产品主要为国内整车厂配套，当整车厂在有新车型采购订单时，会采取招标形式通知零部件供应商，供应商通过招投标的方式获得订单。公司不断强化“服务型营销”理念，对重要客户派遣驻厂人员，积极为客户提供各种技术、信息服务，收

集客户反馈意见和建议，实现与客户良好的长期合作伙伴关系。

公司客户主要集中于一汽大众、华晨宝马、上海大众、北京奔驰、上海通用等知名整车厂商。2012~2014 年，公司来自前五名客户的销售收入占当期公司销售收入的比例分别为 74.44%、72.50%、63.76%，客户集中度较高，主要是因为我国汽车整车厂相对集中，并且公司产品定位于中高端品牌车系、中高端品牌整车企业集中度相对更高。随着公司新客户的开发，公司客户集中度有望逐渐降低。

表 8 2012~2015 年上半年公司前五大销售客户情况（单位：万元、%）

时间	客户名称	销售额	占年度销售总额比例
2012	一汽-大众汽车有限公司	83,579.15	50.35
	沈阳华晨宝马汽车有限公司	14,070.33	8.48
	上海大众汽车有限公司	9,711.01	5.85
	上海通用（沈阳）北盛汽车有限公司	8,423.27	5.07
	北京奔驰汽车有限公司	7,783.14	4.69
2013	一汽-大众汽车有限公司	84,852.84	47.16
	沈阳华晨宝马汽车有限公司	16,239.53	9.03
	上海大众汽车有限公司	11,871.29	6.60
	上海通用（沈阳）北盛汽车有限公司	9,224.45	5.13
	北京奔驰汽车有限公司	8,238.64	4.58
2014	一汽-大众汽车有限公司	104,554.29	42.72
	华晨宝马汽车有限公司	21,955.30	8.97
	上海大众汽车有限公司	14,610.57	5.97
	北京奔驰汽车有限公司	10,467.78	4.28
	上海通用（沈阳）北盛汽车有限公司	4,459.04	1.82
2015 年 1~6 月	一汽大众汽车有限公司	56,221.43	32.56
	华晨宝马汽车有限公司	10,510.72	6.09
	一汽轿车股份有限公司	6,259.50	3.63
	北京奔驰汽车有限公司	5,725.06	3.32
	上海通用东岳汽车有限公司	5,520.59	3.20

资料来源：公司提供

从产品销量来看，由于公司采取“以销定产”的模式，因此各产品的产销率保持较高水平，主要产品的产销率基本保持在 100%；部分产品的产销率低于 90%，主要是由于部分车型刚开始批量供货、处于备库存阶段所致；部分产品产销率高于 100%，主要是由于部分产品在产能充足的情况下使用库存所致。

表 9 2012~2015 年上半年公司主要产品产销量情况

产品名称	项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~6 月
XX 左前车门外装饰条总成	销售金额（万元）	680.93	1,011.26	1,105.14	485.95
	产销率（%）	85.87	98.88	99.27	95.68
XX 右前车门外装饰条总成	销售金额（万元）	815.24	900.33	918.96	342.03
	产销率（%）	94.64	99.83	98.08	107.72
XX 全景天窗框装饰条总成	销售金额（万元）	321.49	424.80	411.04	165.47
	产销率（%）	85.01	97.76	101.73	104.61
XX 左侧梁装饰条总成	销售金额（万元）	538.37	603.94	676.02	214.58
	产销率（%）	95.93	104.48	96.24	104.01
XX 右后车门框装饰条总成	销售金额（万元）	996.25	1,091.62	1,102.48	412.92
	产销率（%）	94.50	102.19	98.95	100.50

资料来源：公司提供

注：应公司要求，车型以 XX 代替。

产品定价方面，公司产品价格由竞标确定，其产品价格主要包括原材料费、外购件、人工费、加工费等制造成本，包装费、运输费、仓储费等费用，以及一般管理费用和利润。

受汽车行业销售特点影响，一个车型销售周期一般为 5 至 7 年，在销售周期内，整车厂为增加销量，每年会下调车型价格，因此会要求零部件供应商每年降低零部件的产品价格。公司内外饰件系统产品价格每年下降 2%~5% 左右。

销售结算方面，由于公司客户大部分为整车厂，资本实力雄厚、信誉良好并与公司建立了长期稳定的合作关系，并且公司大部分业务具有一定的周期，因此公司对主要客户约定了较为积极的信用政策。公司对整车厂没有明确的信用期规定，主要是依据结算协议的约定由专门人员跟进结算。结算之后整车厂的付款周主要受到其自身现金流等因素的影响。公司的整车厂客户均为规模大、实力强、信誉好的大型汽车集团，一般在开票后 2 个月内支付货款；其他一级供应商一般在开票后 3 个月内回款。具体看，境内销售方面，公司采用直销方式，由专门人员跟进进行货款结算，按与客户签订的订单或合同约定的条款回收货款；境外销售方面，采用电汇，客户一般在 30~90 天内付款。

总体看，公司销售主要依赖重要客户，产品销售与汽车行业相关性较大；凭借服务和质量的优势，公司产品销售较好。

5. 关联交易情况

近三年公司关联交易情况如下表所示。公司关联销售或提供劳务、关联采购均是基于公司生产工艺技术、所处行业等特点与相关关联方发生的，有利于保障公司生产经营的正常进行，提高运营效率，降低经营成本，是为公司长远发展考虑，符合公司整体利益。

表 10 近三年公司关联交易情况（单位：万元、%）

年份	向关联方采购商品、接受劳务		向关联方销售商品、提供劳务	
	金 额	占营业成本比例	金 额	占营业收入比例
2014 年	8,278.65	5.24	1,916.40	0.78
2013 年	14,141.83	11.88	2,578.03	1.43
2012 年	12,919.33	12.95	1,880.83	1.13

资料来源：公司年报

对于与京威股份经营活动相关的无法避免的关联交易，股东及其关联方将遵循公允、合理的

市场定价原则，不会利用该等关联交易损害京威股份及其他中小股东的利益。

总体上看，公司关联交易比例较低，有利于保障公司生产经营的正常进行，也一定程度上保障了公司的盈利能力。

6. 经营效率

2012~2014年，公司应收账款周转次数分别为8.80次、7.78次和5.30次，存货周转次数分别为2.75次、3.07次和2.77次，总资产周转次数分别为0.58次、0.61次和0.62次。公司应收账款周转率下降的原因主要是公司应收账款增加所致；公司存货周转率波动上升，主要是营业成本随收入上升所致；总资产周转率逐年上升则主要是受公司营业收入增加所致。

表 11 2014 年我国主要汽车零部件企业经营效率情况（单位：次）

企业名称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
凌云股份	4.86	5.52	0.92
宁波华翔	6.08	6.73	1.11
双林股份	2.93	3.33	0.55
敏实集团	4.20	4.13	0.55
京威股份	2.79	5.33	0.62
行业均值	4.17	5.01	0.75

资料来源：Wind 资讯

注：为便于同业比较，本表数据引自 Wind，应收账款及存货计算均为净额口径，与本报告附表口径有一定差异。

与行业内其他企业相比，公司存货周转率、总资产周转率处在较低水平，低于行业均值；应收账款周转率较高，高于行业均值。公司经营效率指标在行业内处在较低位置。

总体看，公司经营效率有待提高。

7. 经营关注

客户集中度高

公司主要客户集中于一汽大众、华晨宝马、上海大众、北京奔驰、上海通用等知名整车厂商。2012~2014年，公司来自前五名客户的销售收入占当期公司销售收入的比例分别为74.44%、72.50%、63.76%，客户集中度较高。这一方面因为我国汽车整车厂相对集中，另一方面因为公司目前产品定位于中高端品牌车系，中高端整车企业集中度相对更高。一旦公司上述主要客户的需求下降或者转向其他内外饰产品供应商采购，公司的业务、营运、财务状况将面临较大的波动。

宏观经济运行风险

公司产品主要用于乘用车行业，是乘用车行业的附属行业，与乘用车行业同步波动。乘用车行业发展与宏观经济的相关性明显，国际国内宏观经济的周期性波动会引致消费能力和整车需求的变动，进而对公司产品的生产和销售带来影响。当前，我国经济进入下行通道，经济增速放缓，国内有效需求不足。同时，汽车行业经过多年发展，市场需求已经相对饱和，未来汽车产业增速将逐渐放缓，进而不可避免地会影响到公司发展。

原材料价格波动风险与人力成本上升

公司产品的主要原材料包括有色金属、钢材、塑料及橡胶等大宗原材料，原材料成本在主营业务成本中占比超过50%，其中铝棒、铝型材等铝合金材料约占主营业务成本的30%。全球经济在快速发展中受宏观经济形势影响较为严重，市场需求的波动引致有色金属、钢材、塑料及橡胶

等大宗原材料的采购价格波动较大，公司面临原材料价格波动风险。此外，随着我国经济的发展、人口红利逐渐消失，劳动力逐渐提高，未来公司将面临越来越高的人力成本，这对公司盈利有一定的影响。

8. 未来发展

未来，公司将紧随客户的发展需要，全面降低产品成本，提升服务质量，在主要客户周边设立子公司，成为具有多材质的汽车零部件系统成型制造能力以及生产关键功能件、智能电子集成控制系统等各种表面处理技术能力的综合供应商，提升公司整体配套方案设计和模块化供应能力，使公司发展成为中高档乘用车相关零部件行业的领先者。

具体来看，公司未来几年将进一步提高产品质量，不断满足客户对高质量产品的要求；加快设备、工装等技术升级改造，进一步提高自动化水平；继续采用外部和内部培训相结合的方式，加强员工培训工作，提高员工技能和工作效率；继续加强进口原材料、外购件深度国产化的工作，降低生产成本；不断完善各项管理制度，提高公司治理水平，力争使公司成为一家优秀的上市公司；推进全国范围内的战略布局，提升整体竞争力。

总体看，公司注重客户服务，重视产品质量，不断提升综合服务能力，未来有望继续保持较强的市场竞争力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2012~2014 年度合并财务报表已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留的审计意见。2015 年半年度报表未经审计。公司财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及应用指南、解释及其他有关规定编制。公司主营业务未发生变化，但在 2014 年因通过发行股份并支付现金购买资产，使得合并范围内增加宁波福尔达、上海福宇龙汽车科技有限公司（简称“福宇龙”）、上海福太隆汽车电子科技有限公司（简称“福太隆”）；因子公司北京威卡威密封件有限公司、北京阿尔洛汽车零部件表面处理有限公司注销，2014 年不再纳入合并范围。2014 年公司发生非同一控制下的合并，被购买方为宁波福尔达，股权取得时点为 2014 年 10 月 28 日，股权取得比例 100%，购买日至期末被购买方的收入为 2.15 亿元，购买日至期末被购买方的净利润为 0.19 亿元。总体看，公司近三年财务数据可比性一般。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 48.77 亿元，负债合计 6.94 亿元，所有者权益 41.83 亿元；2014 年公司实现营业收入 24.47 亿元，净利润 4.28 亿元（归属于母公司所有者的净利润 4.30 亿元）；经营活动产生的现金流量净额 2.50 亿元，现金及现金等价物净增加额-3.72 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司合并资产总额 47.84 亿元，负债总额 5.92 亿元，所有者权益 41.92 亿元。2015 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 17.27 亿元，净利润 2.40 亿元（归属于母公司所有者的净利润 2.34 亿元）；经营活动产生的现金流量净额 3.00 亿元，现金及现金等价物增加额-1.76 亿元。

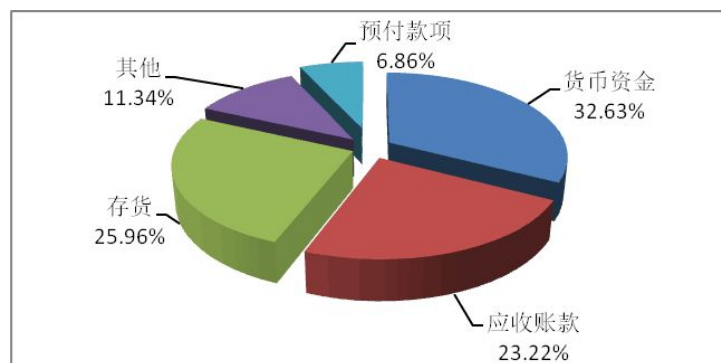
2. 资产质量

2012~2014 年，随着经营规模的不断扩大，公司资产总额平稳增长，年均复合增长 31.01%。截至 2014 年底，公司合并资产总额 48.77 亿元，其中流动资产和非流动资产占比分别为 57.05% 和 42.95%，资产构成以流动资产为主。

流动资产

2012~2014 年，公司流动资产呈波动态势，年均复合增加 12.23%。截至 2014 年底，公司流动资产合计 27.83 亿元，主要由货币资金（占 32.63%）、应收账款（占 23.22%）、预付款项（占比 6.86%）和存货（占 25.96%）构成。

图 7 截至 2014 年底公司流动资产构成情况



数据来源：公司年报

2012~2014 年，公司货币资金规模逐年下降，年均复合增长为-21.92%，主要是随着募投项目的实施，募集资金逐年减少所致。截至 2014 年底，公司货币资金为 9.08 亿元，银行存款占比 98.60%，公司货币资金中受限使用资金 0.13 亿元，为保证金。

2012~2014 年，公司应收账款规模逐年上升，年均复合增长 85.36%，主要是营业收入增加以及合并范围增加所致。截至 2014 年底，公司应收账款 6.46 亿元，账龄在 6 个月以内的占比 97.81%，已计提坏账准备 221.35 万元，前五大应收客户占比 42.33%，集中度较高，多为长期合作的伙伴，回款风险较小。

2012~2014 年，公司预付账款规模逐年上升，年均复合增长 77.10%，主要由于一年以内的预付账款增加所致。截至 2014 年底，公司预付账款 1.91 亿元，其中一年以内的预付账款 1.79 亿元，占比 93.86%，主要为预付材料及模具设备等款项。

2012~2014 年，公司存货规模逐年上升，年均复合增长 41.09%，主要由于随着公司合并范围增加而使原材料、库存商品增加以及销售数量增加所致。截至 2014 年底，公司存货净额 7.22 亿元，原材料占比 38.37%、库存商品占比 48.05%，已计提存货跌价准备 687.54 万元。

非流动资产

2012~2014 年，公司非流动资产逐年增长，年均复合增长为 81.98%。截至 2014 年底，公司非流动资产合计 20.95 亿元，主要由固定资产（占 46.75%）、无形资产（15.19%）和商誉（占 34.24%）构成。

2012~2014 年，公司固定资产规模逐年上升，年均复合增长 51.44%，主要由于购建固定资产以及合并范围增加所致。截至 2014 年底，公司固定资产 9.79 亿元，其中房屋及建筑物 3.80 亿元，机器设备 5.57 亿元，固定资产累计折旧 3.34 亿元，固定资产成新率 72.80%，成新率较高。

2012~2014 年，公司无形资产规模逐年增长，年均复合增长 81.63%，无形资产增长快速主要是由于土地使用权增加以及合并范围增加所致。截至 2014 年底，公司无形资产 3.18 亿元，其中土地使用权 2.33 亿元、专利权 0.38 亿元（并购宁波福尔达所致）、非专利技术 0.43 亿元、软件 0.05 亿元。

2012~2014 年，公司商誉规模逐年增长，年均复合增长 303.32%，商誉资产增长快速主要是由于 2014 年度并购宁波福尔达所致。截至 2014 年底，公司商誉 7.17 亿元。

截至 2015 年 6 月底，公司合并资产总额 47.84 亿元，较年初减少 1.91%，从资产结构来看，流动资产占比 52.96%、非流动资产占比 47.04%，变化不大。

总体看，公司近三年资产呈上升态势，资产构成中流动资产占比一般，商誉占非流动资产较大，公司资产流动性较好。

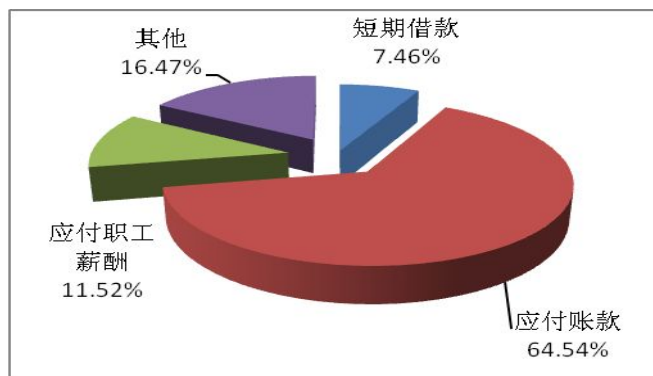
3. 负债及所有者权益

负债

2012~2014 年，公司负债规模年均复合增长率为 78.16%，主要由于 2014 年年度并购宁波福尔达所致。截至 2014 年底，公司负债总额 6.94 亿元，其中流动负债和非流动负债分别占 92.66% 和 7.34%，负债以流动负债为主。

2012~2014 年，公司流动负债年均复合上升 71.50%。截至 2014 年底，流动负债合计 6.43 亿元，流动负债主要以短期借款（占 7.46%）、应付账款（占 64.54%）、应付职工薪酬（占 11.52%）构成。

图 8 2014 年底公司流动负债构成



数据来源：公司年报

2012~2014 年，公司短期借款分别为 0.00 亿元、0.00 亿元和 0.48 亿元。截至 2014 年底，公司短期借款为 0.48 亿元，2014 年末公司账面的短期借款 0.48 亿元系公司 2014 年收购的子公司宁波福尔达及下属企业账面的短期借款，2015 年上半年上述短期借款已经归还，报告期各期末，除上述短期借款外，公司无其他短期借款。

2012~2014 年，公司应付账款年均复合增长 58.34%，主要为 2014 年度合并范围增加所致。截至 2014 年底，公司应付账款 4.15 亿元，账龄 1 年以内的占比 99.34%。

2012~2014 年，公司应付职工薪酬年均复合上升 156.86%，主要为 2014 年度合并范围增加所致。截至 2014 年底，公司应付职工薪酬 0.74 亿元。

2012~2014 年，公司非流动负债规模呈上升趋势，负债仅 2014 年出现增长，主要由于长期借款的增长。截至 2014 年底，公司非流动负债合计 0.51 亿元，主要为长期借款（占比 67.72%）和递延所得税负债（占 27.28%）。

截至 2014 年底，公司长期借款 0.35 亿元，规模较小，为公司之子公司宁波福尔达以慈房权证 2013 第 010164-010175 号房产（暂作价人民币 3,324 万元）、慈房权证 2013 第 000191 号房产（暂作价人民币 2,504 万元）用于向中国农业银行股份有限公司慈溪支行的长期抵押借款。

2012~2014 年，公司债务规模呈上升趋势，系合并范围扩大所致。截至 2014 年底，公司债务合计为 1.07 亿元，其中短期债务占比 67.83%，长期债务占比 32.17%，短期债务占比较高。

2012~2014 年，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呈上升趋势。

截至 2014 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 14.24%、2.50%、0.82%。

截至 2015 年 6 月底，公司合并负债总额 5.92 亿元，较年初下降了 14.72%，主要体现在短期借款、应付账款和长期借款的下降。从负债结构来看，流动负债占比 97.25%、非流动负债占比 2.75%。截至 2015 年 6 月底，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 12.38%、0.65%和 0.00%，较年初均有所下降。

总体看，公司债务结构较为合理，债务规模因合并范围扩大有所增长，但债务负担轻。

所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长 26.28%，主要由于 2014 年度合并范围增加所致。截至 2014 年底，公司所有者权益合计 41.83 亿元，归属于母公司所有者权益占比 98.85%。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占 18.14%、资本公积占 50.58%、未分配利润占 26.40%，所有者权益稳定性一般。

截至 2015 年 6 月底，公司所有者权益 41.92 亿元，所有者权益结构较年初变化不大。

总体看，公司所有者权益中资本公积占比较高，所有者权益稳定性一般。

4. 盈利能力

2012~2014 年，公司分别实现营业收入 16.59 亿元、17.99 亿元和 24.47 亿元，年均复合增长率为 21.42%；实现利润总额 5.35 亿元、4.61 亿元、5.65 亿元，年均复合增长 2.73%；实现净利润 4.06 亿元、3.35 亿元、4.28 亿元，年均复合增长 2.68%；公司 2013 年与 2012 年相比利润成下降趋势，主要是受车门框产品停产所致，剔除该因素后，利润增长幅度与收入增长幅度相当。

期间费用方面，2012~2014 年，公司费用总额年均复合上升 44.65%，2014 年为 2.73 亿元。管理费用逐年上升，年均复合增长 43.55%，主要由于职工薪酬及研发费用的增长，2014 年为 1.78 亿元；财务费用持续为负数，2012~2014 年分别为-0.27 亿元、-0.37 亿元、-0.26 亿元；销售费用逐年上升，年均复合增长 30.17%，主要由于运输费用及包装费用的增长，2014 年为 1.21 亿元。近三年公司费用收入比分别为 7.86%、7.73%、11.15%，期间费用控制能力较强。

2012~2014 年，从盈利指标看，受到行业增速放缓持续回落的影响，公司盈利指标均出现大幅下降。2014 年，公司总资本收益率、总资产报酬率、净资产收益率分别为 12.13%、14.35%、12.23%，分别较 2012 年下降 3.36、4.49 和 3.25 个百分点。

2015 年 1~6 月，公司实现营业收入 17.27 亿元，净利润 2.40 亿元。

总体看，公司营业收入稳定增长，净利润保持平稳；费用控制能力较强，整体盈利能力较强。

5. 现金流

经营活动方面，2012~2014 年，公司经营活动产生的现金流入量呈上升趋势，分别为 19.38 亿元、20.19 亿元、26.75 亿元，主要由于销售商品、提供劳务收到的现金上升；公司经营活动产生的现金流出量呈上升趋势，分别为 15.22 亿元、17.55 亿元、24.25 亿元，主要由于购买商品、接受劳务支付的现金上升。2012~2014 年，公司经营活动产生的现金流量净额呈下降趋势，分别为 4.16 亿元、2.64 亿元、2.50 亿元，公司经营活动获取现金的能力较强。从收入质量上看，近三年公司的现金收入比为 114.33%、109.36%、107.41%，收入实现质量小幅下降，但仍处于较好水平。

投资活动方面，2012~2014 年，公司投资活动现金流量净额分别为-2.66 亿元、-3.38 亿元、-3.85 亿元，变动不大，投资活动产生的现金流入极小，投资活动产生的现金流出主要为购建固定资产

所支付现金和投资支付的现金。

筹资活动方面，2012~2014 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 12.05 亿元、-1.47 亿元、-2.37 亿元，筹资活动的流入流出主要为上市获得的募集资金以及分配股利所致，而近三年公司通过银行借款取得的资金很少。

2015 年 1~6 月，公司经营活动产生的现金流量净额 3.00 亿元，投资活动产生的现金流量净额 -2.26 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 -2.49 亿元，现金及现金等价物增加额 -1.76 亿元。

总体看，公司经营现金流净额呈下降趋势，收入实现质量较好，经营活动产生的现金流不能满足目前公司外延方面的资金需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012~2014 年，公司流动比率和速动比率呈波动上升态势，截至 2014 年底，公司流动比率和速动比率分别为 4.33 倍和 3.20 倍。2012~2014 年，公司经营现金流动负债比率为 190.01%、121.67%、38.89%，主要由于经营现金流净额下降，合并范围增加后流动负债增加较多，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护程度大幅下降。2014 年公司现金短期债务比为 16.55 倍，现金类资产对短期债务保护较好。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标来看，2012~2014 年，公司 EBITDA 波动增长，分别为 5.81 亿元、5.29 亿元和 6.73 亿元；其中，2014 年公司 EBITDA 中折旧占比 10.83%、摊销占比 2.05%、利润总额占比 87.12%。公司 2012 及 2013 年无利息支出及银行贷款，2014 年 EBITDA 利息倍数为 240.49 倍，EBITDA 对利息的保障能力强；2014 年公司 EBITDA 全部债务比为 6.27 倍，处于较高水平。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2015 年 6 月 30 日，公司不存在对外担保情况。

2013 年 8 月 29 日，中国国际经济贸易仲裁委员会受理了公司提交的有关德国威卡威集团公司违反《市场划分协议》《避免同业竞争承诺函》向中国境内客户销售汽车零部件产品的仲裁申请，公司提出了以下仲裁请求：被申请人（德国威卡威集团公司）及其关联方停止将汽车零部件产品及相关服务以任何直接或间接方式销售或提供给亚洲及俄罗斯地区的客户，严禁与申请人（公司）在亚洲及俄罗斯地区产生同业竞争，赔偿被申请人（公司）的全部损失并承担相关费用。

截至 2015 年 8 月 31 日，公司已获得商业银行授信额度共计 2.82 亿元，尚有 2.05 亿元未使用，该额度均为公司 2014 年并购的子公司福尔达、福宇龙和福太隆向银行申请获得。公司未来可利用间接融资空间较大。

根据公司提供的企业信用报告（NO.B201509170097275290），截至 2015 年 9 月 17 日，公司已结清正常类贷款 4 笔、票据贴现 12 笔、信用证 2 笔，关注类贷款 1 笔，所有贷款记录中均已结清。

八、本期公司债券偿债能力分析

1. 本次公司债券的发行对目前负债的影响

截至 2015 年 6 月底，公司负债合计 5.92 亿元，本次拟发行债券规模为 16 亿元，相对于目前公司负债规模，本次债券发债额度较大，对公司负债水平的影响较大。

以 2015 年 6 月底财务数据为基础，假设募集资金净额为 16 亿元，本次债券发行后，在其它因素不变的情况下，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 27.62%、27.96% 和 34.34%，债务负担较发债前虽有所加重，但债务负担仍属较轻。

2. 本次债券偿债能力分析

以 2014 年底的相关财务数据为基础，公司 2014 年 EBITDA 为 6.73 亿元，为本次公司债券发行额度 16 亿元的 0.42 倍，EBITDA 对本次债券的覆盖程度一般；2014 年经营活动产生的现金流入 26.75 亿元，为本次公司债券发行额度 16 亿元的 1.67 倍，对本次债券覆盖程度较强；2014 年经营活动现金净流量为 2.50 亿元，为本次公司债券发行额度 16 亿元的 0.16 倍，对本次债券覆盖程度一般。

综合以上分析，并考虑到公司作为国内重要的汽车零部件企业之一，与各大整车厂商密切合作、生产规模和区域竞争力突出、产品结构齐全、技术相对领先、市场份额占比较高、财务政策稳健、债务压力很小，联合评级认为，公司对本次债券的偿还能力很强。

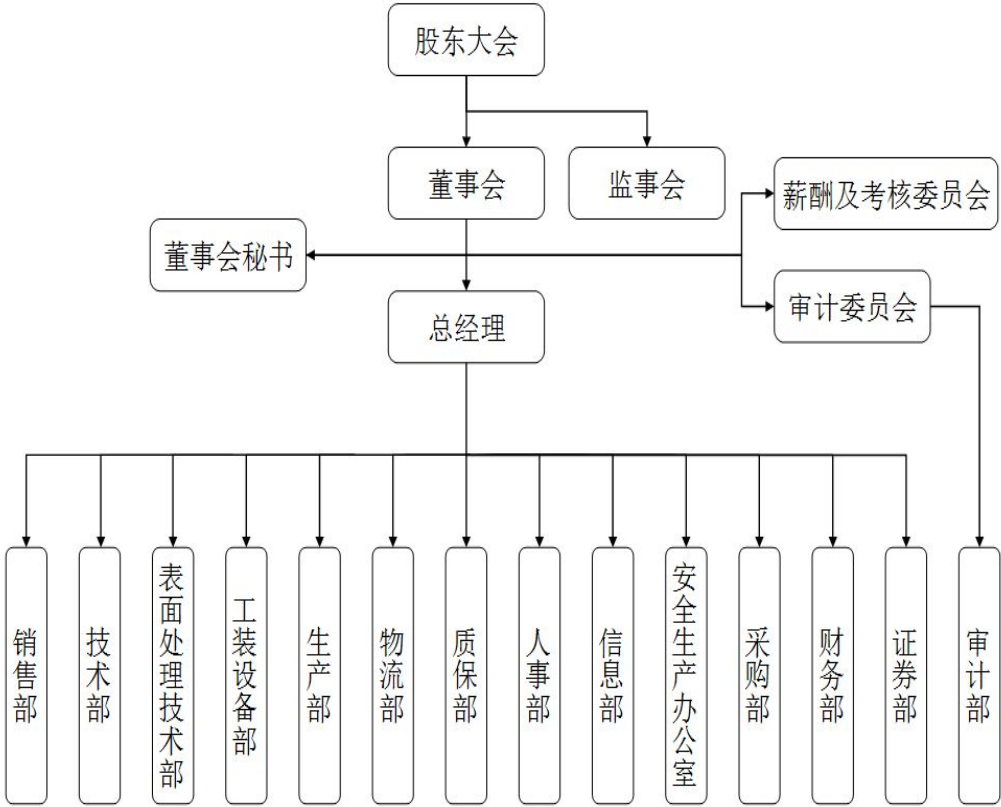
九、综合评价

公司作为国内重要的汽车零部件企业之一，在生产规模、技术领先和财务稳健等方面的显著优势。同时，联合评级也关注到汽车行业增速放缓及原材料价格波动、人工成本上升等因素对公司生产经营可能产生的不利影响。

未来随着公司整体配套和模块化供应能力的提升，公司的资产规模和营业收入有望继续保持稳定增长，综合实力将进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用以及本次公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次公司债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 北京威卡威汽车零部件股份有限公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 北京威卡威汽车零部件股份有限公司

主要计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 6 月
资产总额（亿元）	28.42	30.37	48.77	47.84
所有者权益（亿元）	26.23	28.20	41.83	41.92
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.73	0.27
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.35	0.00
全部债务（亿元）	0.00	0.00	1.07	0.27
营业收入（亿元）	16.60	17.99	24.47	17.27
净利润（亿元）	4.06	3.35	4.28	2.40
EBITDA（亿元）	5.81	5.29	6.73	--
经营性净现金流（亿元）	4.16	2.64	2.50	3.00
应收账款周转次数(次)	8.80	7.78	5.30	2.72
存货周转次数（次）	2.75	3.07	2.77	1.55
总资产周转次数（次）	0.58	0.61	0.62	0.36
现金收入比率（%）	114.33	109.36	107.41	123.41
总资本收益率（%）	15.49	12.32	12.13	5.64
总资产报酬率（%）	18.84	15.67	14.35	6.26
净资产收益率（%）	15.49	12.32	12.23	--
营业利润率（%）	39.15	33.06	34.71	30.06
费用收入比（%）	7.86	7.73	11.15	12.86
资产负债率（%）	7.70	7.15	14.24	12.38
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	2.50	0.65
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.82	0.00
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	240.49	--
EBITDA 全部债务比（倍）	--	--	6.27	--
流动比率（倍）	10.10	10.42	4.33	4.40
速动比率（倍）	8.44	8.53	3.20	2.98
现金短期债务比（倍）			16.55	33.51
经营现金流动负债比率（%）	190.01	121.67	38.89	52.04
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.36	0.33	0.42	--

附件 3 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 + 营业费用 + 财务费用 + 勘探费用) / 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 4 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。

北京威卡威汽车零部件股份有限公司 2015 年公司债券的跟踪评级安排

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，联合评级将在本期债券存续期内，在每年北京威卡威汽车零部件股份有限公司年报公告后两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本期债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

北京威卡威汽车零部件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。北京威卡威汽车零部件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北京威卡威汽车零部件股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现北京威卡威汽车零部件股份有限公司或本期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，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如北京威卡威汽车零部件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，可公布信用等级暂时失效，直至北京威卡威汽车零部件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），并同时报送北京威卡威汽车零部件股份有限公司、监管部门等。

联合信用评级有限公司

二零一五年九月二十四日