

跟踪评级公告

联合信评字[2006] 207 号

联合资信评估有限公司通过万向钱潮股份有限公司 2005 年 6 亿元短期融资券的信用状况进行跟踪评级, 确定万向钱潮股份有限公司 2005 年 6 亿元短期融资券的信用等级维持 A-1, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年六月二十五日



万向钱潮股份有限公司

2005 年 6 亿元短期融资券跟踪评级分析报告

(2006 年)

跟踪评级结果：A-1

评级展望：稳定

跟踪评级时间：2006 年 6 月 25 日

初次评级结果：A-1

初次评级时间：2005 年 9 月 1 日

主要数据：

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额(万元)	310883.69	440644.03	498144.15
所有者权益(万元)	148097.56	156223.28	163201.82
主营业务收入(万元)	198401.58	233126.64	282925.65
利润总额(万元)	22231.68	23076.14	23324.43
EBITDA(万元)	38363.05	44555.07	49092.27
负债比率(%)	40.07	54.30	57.39
全部资本化比率(%)	27.22	44.22	48.26
净资产收益率(%)	10.09	9.66	8.34
流动比率(%)	128.45	92.69	121.84
EBITDA 利息倍数(倍)	16.63	8.07	7.32
债务保护倍数(倍)	0.41	0.19	0.16

分析员

张晓斌 张志军

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

汽车零部件工业是汽车工业发展的基础。伴随着整车行业的发展，我国汽车零部件生产行业产销规模在近年来也出现了迅速增长。万向钱潮股份有限公司（以下简称“公司”）是目前国内大型汽车零部件独立生产厂商之一，拥有自主开发能力和核心制造技术，在国内同行业中具有较大的竞争优势。

前三年公司主营业务收入增长较快，利润总额小幅增加，总体保持较高的盈利水平。公司经营活动获取现金的能力较强，EBITDA 逐年增长。近年来由于借款增加，利息支出增加较快，公司的 EBITDA 利息倍数和债务保护倍数逐年下降，债务保护能力有所减弱。近年来由于公司进行了较大规模的资产重组，导致负债水平逐年上升，债务负担加重，但仍处于合理范围之内。

综合以上因素分析，联合资信认为公司的整体经营情况与财务状况，以及所属行业没有发生影响本期融资券信用水平的重大变化，本期融资券信用等级 A-1 保持不变。

积极因素

1. 公司的全球化采购体系降低了采购成本，可以发挥公司的成本优势。
2. 公司主导产品万向节的技术和质量水平处于国际领先地位，竞争能力强。
3. 国家产业政策对汽车零部件企业的支持，将会给公司带来更多的发展机会。
4. 公司主营业务收入增长较快，经营活动获取现金能力较强，EBITDA稳步增长。

关注

1. 近年来，随着汽车行业价格竞争激烈，带动零部件产品价格不断下滑，公司利润空间缩小。
2. 由于技术壁垒，公司产品进入国内合资整车厂商配套市场存在一定的困难。
3. 公司资产规模迅速扩张，负债水平上升，债务负担加重。

评级展望

公司作为浙江省大型企业，规模优势明显，公司所处行业目前处于快速发展阶段，公司整体经营状况将保持较快增长。

综合以上分析，联合资信认为公司发展前景良好，本期短期融资券的评级展望为“稳定”。

主要财务数据

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额	310883.69	440644.03	498144.15
流动资产	133404.06	205042.54	251146.65
应收账款	25474.34	38202.05	45910.31
存货	43388.38	68356.25	76373.82
流动负债	103853.09	221224.79	206136.20
短期借款	25870.00	111564.00	89126.90
应付票据	10209.50	30810.62	23380.28
一年内到期的长期负债	15180.00	2890.00	9105.00
长期借款	18415.50	14385.00	17900.00
应付债券	0.00	0.00	58499.53
少数股东权益	38217.25	45140.30	49052.84
所有者权益	148097.56	156223.28	163201.82
主营业务收入	198401.58	233126.64	282925.65
主营业务成本	159368.79	185121.64	231364.99
主营业务利润	38121.07	46980.34	50462.17
营业利润	16362.45	20700.06	20078.32
利润总额	22231.68	23076.14	23324.43
净利润	14936.17	15098.67	13609.98
EBITDA	38363.05	44555.07	49092.27
筹资活动前产生的现金流量净额	-18976.11	-52316.01	-18373.59
销售商品、提供劳务收到的现金	223410.23	301354.23	367554.42
经营活动产生的现金流量净额	25372.45	20271.21	22593.79
投资活动产生的现金流量净额	-44348.56	-72587.22	-40967.38
筹资活动产生的现金流量净额	24688.50	68776.93	29419.11
现金及现金等价物净增加额	5710.89	16460.62	11037.43
指 标	2003 年	2004 年	2005 年
销售债权周转次数(次)	6.57	5.01	4.41
存货周转次数 (次)	4.19	3.31	3.20
总资产周转次数 (次)	0.71	0.62	0.60
主营业务利润率 (%)	19.21	20.15	17.84
现金收入比 (%)	112.61	129.27	129.91
总资本收益率 (%)	6.74	5.71	4.95
净资产收益率 (%)	10.09	9.66	8.34
长期资本化比率 (%)	9.00	6.67	26.47
全部资本化比率 (%)	27.22	44.22	48.26
负债比率 (%)	40.07	54.30	57.39
流动比率 (%)	128.45	92.69	121.84
速动比率 (%)	86.68	61.79	84.79
EBITDA 利息倍数 (倍)	16.63	8.07	7.32
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-0.27	-0.33	-0.09
债务保护倍数 (倍)	0.41	0.19	0.16