

信用等级公告

联合[2007] 286 号

联合资信评估有限公司通过对万向钱潮股份有限公司 2007 年 6 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

万向钱潮股份有限公司
2007 年第一期 6 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零零七年六月一日

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

万向钱潮股份有限公司

2007年第一期6亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007年6月1日

主要数据:

项 目	2004年	2005年	2006年
资产总额(万元)	440644.03	498144.15	517843.63
所有者权益(万元)	156223.28	163201.82	176373.97
主营业务收入(万元)	233126.64	282925.65	337417.46
利润总额(万元)	23076.14	23324.43	30067.60
资产负债率(%)	54.30	57.39	56.57
全部债务资本化比率(%)	44.22	48.26	45.54
流动比率(%)	92.69	121.84	96.34
净资产收益率(%)	9.66	8.34	9.87
EBITDA 利息倍数(倍)	8.07	7.32	7.75
债务保护倍数(倍)	0.19	0.16	0.21
经营现金流动负债比(%)	9.16	10.96	13.44
现金类资产偿债倍数(倍)	1.53	2.04	2.11

分析员

石雨欣

8610-85679696-8850

yuxinshi@lianheratings.com.cn

刘雪城

8610-85679696-8853

lxc@lianheratings.com.cn

张琢

8610-85679696-8899

zhangzhuo@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲6号

中环世贸中心D座7层(100022)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评估观点

汽车行业是国民经济的重要支柱性产业,汽车零部件产业是汽车行业的基础,随着国家产业政策的支持以及汽车产业规模的不断扩大,汽车零部件行业发展前景广阔。

万向钱潮股份有限公司(以下简称“公司”)是目前国内最大的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强的竞争优势。近几年公司继续保持着良好的发展势头,目前资产质量较好,资产结构基本合理,债务负担偏高,负债结构不尽合理,盈利能力较强,现金流状况较好。总体看,公司整体信用风险较小。

目前公司流动资产质量较好,现金类资产较为充足,经营活动现金流规模相对较大,融资渠道较畅通。总体看,本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1. 汽车零部件全球化采购体系的形成有利于公司发挥成本优势。

2. 公司万向节产品技术和质量处于国际领先地位,在全球采购体系中竞争实力突出。

3. 公司内部专业化生产分工明确,与国内多家整车厂商结成战略联盟,生产规模处于国内同行业领先地位。

4. 公司资产流动性较好,经营活动创造现金的能力较强。

关注

1. 汽车零部件行业受整车价格下降以及钢材等成本上涨的影响,利润空间有所降低。

2. 人民币升值对公司出口业务产生一定的不利影响。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与万向钱潮股份有限公司（万向钱潮）构成委托关系外，联合资信、评估人员与万向钱潮不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的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资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因万向钱潮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企业相关资料主要由万向钱潮提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 万向钱潮 2007 年第一期 6 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

万向钱潮股份有限公司是经浙江省股份制试点工作协调小组“浙股(1992)1号”文件批准,由万向集团公司、中国汽车工业投资开发公司、中国工程与农业机械进出口公司、华联汽车发展有限公司四家发起人于1993年共同发起,以募集方式设立的股份有限公司。1994年1月10日,公司股票在深交所挂牌交易,股票名称“万向钱潮”,交易代码“000559”。

截至2006年底,公司注册资本102558.74万元,其中控股股东万向集团公司(公司实际控制人鲁冠球先生拥有万向集团公司80%股权)持有公司股份61.05%。

公司经营范围主要包括:汽车零部件及相关机电产品的开发、制造和销售,实业投资开发,金属材料、建筑材料的销售。

公司下设市场部、财务部、企业管理中心、产品保证部、制造总部、人力资源部等9个职能部门。截至2006年底,按合并口径,公司拥有1级控股子公司14家、二级子公司7家。

截至2006年底,公司(合并)资产总额517843.63万元,所有者权益176373.97万元;2006年实现主营业务收入337417.46万元,利润总额30067.60万元,经营活动现金流量净额为37974.03万元,现金及现金等价物净增加额-2147.12万元。

公司注册地:浙江省杭州市萧山区万向路;法定代表人:鲁冠球。

二、企业主体长期信用状况

1、企业主体状况

汽车工业是国民经济的支柱产业之一,在我国经济发展中地位重要。据中国汽车工业协会统计,2006年中国汽车产销量分别达到728万辆和722万辆,较2005年分别增长27%和25%,汽车行业在经过2005年的低谷后再度恢复活力。

汽车零部件产业是汽车工业的重要组成部分,2006年,我国汽车零部件行业实现总产值4157亿元,预计2010年我国汽车零部件工业总产值将达到1.3万亿元。按照国际运行的标准,汽车行业整车与零部件规模比例应为1:1.7。目前我国汽车零部件产业在汽车工业中的比重为35%到36%,以此推算,中国的汽车零部件产业有很大的提升空间。

2004年5月国家发改委正式颁布实施《汽车产业发展政策》,提出要鼓励和培育一批具有比较优势的零部件企业实现规模化生产并进入国际汽车零部件全球采购体系。中国汽车工业协会在“十一五”零部件专项规划中提到,2010年汽车零部件出口目标为350亿美元至400亿美元。在国家产业政策的支持下,随着汽车产业规模的不断扩大,我国汽车零部件行业发展前景广阔。

同时,我国汽车零部件行业的发展也面临着进口关税降低、行业国际巨头进入国内市场、原材料价格上涨等不利因素的影响,汽车零部件制造企业利润空间逐渐缩小。

公司是国内最大的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强的竞争优势,近几年继续保持着良好的发展势头。目前公司主导产品包括万向节、轴承、制动器等,其中,万向节在国内市场占有率超过65%,居市场主导地位;制动器、轴承的产销规模亦居国内行业前列。2006年公司生产万向节3725.45万套,轴承9475.94万套,制动器386.84万支,产销率均超过99%。

近三年公司资产结构有所变化,流动资产所占比重逐年上升,固定资产比重下降。截至2006年底,公司流动资产占比52.56%,固定资产占比41.31%,资产结构基本合理。同时,公司在坏账准备、资产跌价准备和减值准备方面计提相对充分,资产质量较好。

近三年公司负债总额年均增长10.64%,负债结构变化大。截至2006年底,公司流动负债

占比 96.46%，长期负债占比 3.54%，资产负债率为 56.57%，全部债务资本化比率为 45.54%。总体看，近三年公司负债水平有小幅上升，目前债务负担偏重，负债结构不尽合理。

近三年公司主营业务收入年均增长 20.31%，2006 年现金收入比为 117.59%，收入实现质量稍有下降，但仍处于正常水平；公司整体盈利能力有小幅提高，2006 年净资产收益率为 9.87%，总资本收益率为 10.22%，公司盈利能力较强。

近三年公司现金流量状况较好，经营活动产生的现金流量净额出现大幅增长，2006 年为 37974.03 万元

总体看，公司整体信用风险较小。

2、企业主体长期信用等级

2006 年 11 月 22 日，联合资信评估有限公司对万向钱潮股份有限公司进行了信用评估，出具了《万向钱潮股份有限公司 2006 年主体长期信用评级分析报告》，评定万向钱潮股份有限公司企业主体长期信用等级为 AA⁻。

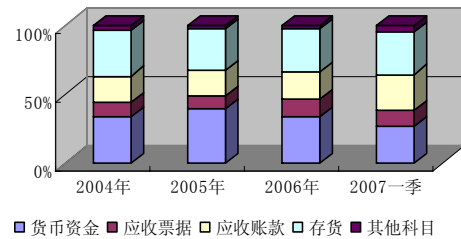
2007 年 6 月 1 日，联合资信评估有限公司对万向钱潮股份有限公司企业主体长期信用进行了跟踪评估，出具了《万向钱潮股份有限公司 2006 年企业主体长期信用跟踪评级分析报告》，评定万向钱潮股份有限公司企业主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望稳定。

三、资产流动性分析

近三年公司流动资产年均增长 15.22%，在资产总额中所占比重也由 46.53%逐步上升到 52.56%。

公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款和存货构成，近三年，流动资产结构变化较小（见图 1）。

图 1 公司流动资产结构变化



2006 年底公司流动资产 272199.16 万元，其中现金类资产（货币资金+短期投资+应收票据）占 46.44%，应收账款占 20.12%，存货占 30.91%。

2006 年底公司现金类资产余额 126404.27 万元，其中货币资金 93133.30 万元，占 73.68%。公司现金类资产较为充足。

2006 年底公司应收账款账面余额 58395.33 万元，其中账龄在一年以内的占 96.48%，公司对应收账款计提的坏账准备余额为 3639.27 万元，平均计提比例为 6.23%。公司应收账款质量较好。

2006 年底公司存货账面余额 86104.22 万元，其中库存商品占 52.85%，自制半成品占 13.06%，原材料占 16.88%；2006 年底公司计提存货跌价准备 1978.20 万元，平均计提比例为 2.30%，公司存货质量正常。

近三年公司销售债权周转次数和存货周转次数保持相对稳定，三年加权平均值分别为 4.35 次和 3.28 次（见表 1）。

表 1 公司经营效率指标

指 标	2004 年	2005 年	2006 年
销售债权周转次数(次)	4.81	4.23	4.24
存货周转次数(次)	3.26	3.15	3.37

2007 年一季度末，公司流动资产 260937.92 万元，较 2006 年底减少 4.14%，在资产总额中所占比重也小幅下降至 51.71%，主要原因是公司货币资金绝对额和相对额均有所下降。

2007 年一季度，公司流动资产结构未发生重大变化（见图 1），其中现金类资产占 38.11%，应收账款占 26.32%，存货占 30.99%。

总体上看，公司应收款项回收周期和存货变现周期具有一定的稳定性，坏账准备和存货跌价准备计提相对充分，流动资产质量较好。

近三年，公司流动比率波动较大，三年加权平均为 103.26%，2006 年为 96.34%；由于存货在流动资产中所占比重较大，公司速动比率明显较低，三年加权平均为 71.07%，2006 年为 66.56%，公司短期偿债能力偏弱。

近三年，公司经营活动产生的现金流量净额增长较快，年均增长率为 36.87%，远高于流动负债和利润总额的增长速度，因此，公司经营现金流动负债比率和现金利润比率均逐年上升，至 2006 年分别为 13.44% 和 126.30%（见表 2）。

总体看，公司短期偿债能力正常。

表 2 公司短期偿债能力指标

指 标	2004 年	2005 年	2006 年
流动比率%	92.69	121.84	96.34
速动比率%	61.79	84.79	66.56
经营现金流动负债比率%	9.16	10.96	13.44
现金利润比率%	87.84	96.87	126.30

四、现金流分析及预测

近三年公司销售商品提供劳务收到的现金年均增长 14.74%，低于主营业务收入的增长速度，2006 年度现金收入比指标为 117.59%，主营业务收入实现质量有所下降，但仍处于正常水平。由于公司购买商品接受劳务支付的现金增长速度也较低，公司经营活动产生的现金流量净额有较多增加，近三年年均增长 36.87%，2006 年为 37974.03 万元。

近三年公司投资活动现金流入逐年增加，流出逐年减少，投资活动现金流由净流出变为净流入，2006 年为 852.29 万元。

银行借款是公司筹资的主渠道。近三年公司筹资活动现金流由净流入变为净流出，2006 年为 -40968.36 万元。

总体看，近三年公司公司经营现金流状况较好，年度净投资规模大副下降，年度净筹资

规模大幅下降，整体现金流状况较好。

公司提供了未来三年的现金流量预测（见表 3）。以 2006 年财务数据为基础，公司销售商品提供劳务收到的现金年均增长 34.62%，略高于主营业务收入的增长速度；但由于购买商品接受劳务支付的现金增长更快，公司经营活动产生的现金流量净额相对增长较慢，未来三年年均增长 19.38%，至 2009 年为 64600 万元。

未来三年，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金将保持较大规模；同时，公司预计未来将可能产生部分定期存款，所以，公司投资活动将产生数额较大的净流出。

未来三年，公司的筹资现金流入预计仍将保持目前的规模，但偿还的债务稍有减少，筹资活动将产生少量的现金净流入。

总体看，未来三年，公司投资规模适中，经营活动现金流量净额基本可以满足投资发展的需要，筹资规模不大，预计现金流状况较好。

表 3 未来三年现金流量预测

	2007 年	2008 年	2009 年
经营活动现金流入小计	563600	751100	998100
经营活动现金流出小计	521800	704800	933500
经营活动产生的现金流量净额	41800	46300	64600
投资活动产生的现金流量净额	-47893	-40000	-55950
筹资活动产生的现金流量净额	7744	14544	17500
现金及现金等价物净增加额	1651	20844	26150

五、短期融资券概况

1、本期发行方案

公司计划 2007 年 6 月底发行第一期 6 亿元短期融资券（以下称本期短期融资券），期限 365 天，贴现发行。

本期短期融资券募集资金将用于补充公司的流动资金需求，替换部分银行借款，降低资金成本。

本期短期融资券无担保。

根据我们的上文分析，目前，公司的现金流较为充足，可以满足公司流动资金的需要，未来两年流动资金的需求增加并不多，我们认

为，公司本期短期融资券所募集资金将可能主要用来替换银行借款，以降低公司的资金成本。

2、历次发行兑付情况

公司于 2005 年 11 月 17 日贴现发行了面值为 6 亿元短期融资券，实际募集资金 58296 万元，该短期融资券期限为 365 天，于 2006 年 11 月 17 日到期，公司已如期兑付本息。

六、短期融资券发行后对企业现有债务的影响

公司本期短期融资券拟发行额度为人民币 6 亿元。若以 2006 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，并以面值总额作为计算依据，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别由 2006 年的 56.57% 和 45.54% 上升至 61.08% 和 52.45%，债务负担较 2006 年底加重。

若以 2007 年一季度末财务数据为基础，上述比率将略低。

公司本期短期融资券发行额度占 2006 年底短期债务的 32.92%，占 2007 年一季度末短期债务的 38.26%，对公司现有债务水平影响较大。

总体看，本期短期融资券发行后，将在一定程度加重上公司的债务负担，公司以短期债务为主的不合理债务结构难以得到有效改善。鉴于公司发行本期短期融资券所募集资金将可能主要用来替换银行借款，公司实际债务水平可能低于上述预测值。

七、本期短期融资券偿债能力

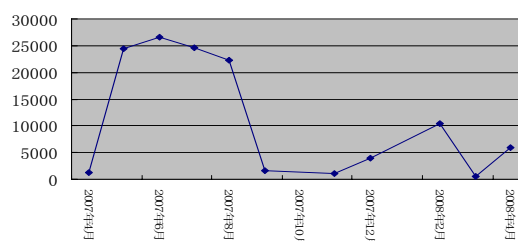
2006 年底，公司现金类资产余额 126404.27 万元，为本期短期融资券额度的 2.11 倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保护能力较强。

本期短期融资券拟于 2007 年年内发行，预计将在 2008 年内到期偿付。

根据公司预测，2008 年经营活动产生的现金流入量、现金流量净额分别为 584477 万元和 46300 万元，分别为本期短期融资券额度的 9.74 倍和 0.77 倍；2008 年筹资活动前现金流量净额为 6300 万元，为本期短期融资券额度的 0.105 倍。公司经营现金流对本期短期融资券的保障能力相对较好。

图 2 是截止至 2007 年 3 月底公司短期借款的到期分布，总体上看，公司短期借款的集中程度对本期短期融资券到期偿还的影响较小。

图 2 公司短期借款到期分布



八、备用支持

1、资本市场再融资便利

1993 年 12 月，公司公开发行普通股 3000 万股，发行价 3.8 元/股。

1996 年 8 月，公司向原股东配售 2500 万股，配售价格 4.2 元/股。

1998 年 1 月，公司向原股东配售 2931 万股，配售价格 8 元/股。

2001 年 3 月，公司向原股东配售 2685 万股，配售价格 14 元/股。

2005 年 11 月 17 日，公司面值发行 1 年期短期融资券 6 亿元，实际募集资金 58296 万元。

2、银行备用信用支持

截至 2007 年一季度末，公司获得民生银行、兴业银行、华夏银行、光大银行、中国银行、工商银行等 10 多家商业银行的授信总额为 16.03 亿元，已使用 12.53 亿元，剩余 3.5 亿元。

总体看，公司在直接和间接融资市场的融

资渠道较为畅通。

九、综合评价

公司整体信用风险较低。目前公司流动资产质量较好，现金类资产较为充足，经营活动现金流规模相对较大，融资渠道较畅通。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	69770.22	100254.20	93133.30	15.54
短期投资				
应收票据	21794.15	22390.25	33270.97	23.56
应收股利				
应收利息				
应收账款	40575.54	48856.36	54756.06	16.17
其他应收款	3499.09	3707.30	801.59	-52.14
减：坏账准备	2820.99	3457.60		
应收账款净额	41253.64	49106.06	55557.65	16.05
预付账款	3820.88	2962.43	6086.30	26.21
应收出口退税				
存货	69335.69	77766.72	84126.02	10.15
减：存货跌价准备	979.44	1392.90		
存货净额	68356.25	76373.82	84126.02	10.94
待摊费用	47.40	59.88	24.92	-27.50
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	205042.54	251146.65	272199.16	15.22
长期投资				
长期股权投资	27039.52	25208.65	26563.60	-0.88
长期债权投资				
长期投资合计	27039.52	25208.65	26563.60	-0.88
减：长期投资减值准备	27.62	541.62		
长期投资净额	27011.90	24667.03	26563.60	-0.83
合并价差	7021.72	6397.36	5723.61	-9.72
固定资产				
固定资产原值	237791.68	275473.31	299760.29	12.28
减：累计折旧	74083.19	87391.24	101627.91	17.12
固定资产净值	163708.49	188082.08	198132.38	10.01
固定资产净值减值准备	204.07	220.96	518.27	59.36
固定资产净额	163504.42	187861.12	197614.11	9.94
工程物资	10078.57	5036.70	4450.05	-33.55
在建工程	29839.40	24733.01	11866.34	-36.94
固定资产清理				
固定资产合计	203422.39	217630.82	213930.51	2.55
无形资产及其他资产				
无形资产	5115.57	4626.30	5063.09	-0.51
递延资产				
长期待摊费用	51.64	73.35	87.28	30.01
其他长期资产	0.00	0.00		
无形资产及其他资产合计	5167.21	4699.66	5150.37	-0.16
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	440644.03	498144.15	517843.63	8.41

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	111564.00	89126.90	130450.00	8.13
应付票据	30810.62	23380.28	39386.45	13.06
应付帐款	50872.08	56120.54	67289.00	15.01
预收帐款	1837.62	2447.36		
代销商品款				
应付工资	5750.45	6271.07	6705.52	7.99
应付福利费	4042.21	4701.46	5414.99	15.74
应付股利			1611.12	
应交税金	3531.16	3415.38	6947.40	40.27
其他应交款	294.26	149.08	254.68	-6.97
其他应付款	9016.68	11209.56	11717.34	14.00
预提费用	615.71	209.55	354.92	-24.08
预计负债				
一年内到期的长期负债	2890.00	9105.00	12419.10	107.30
其他流动负债				
流动负债合计	221224.79	206136.20	282550.52	13.01
长期负债				
长期借款	14385.00	17900.00	5800.00	-36.50
应付债券		58499.53		
长期应付款	1503.36	1186.47	282.17	-56.68
专项应付款	2060.00	2060.00	4180.00	42.45
住房周转金				
其他长期负债	107.29	107.29	107.29	0.00
长期负债合计	18055.65	79753.29	10369.46	-24.22
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	239280.45	285889.49	292919.99	10.64
少数股东权益	45140.30	49052.84	48549.67	3.71
所有者权益				
实收资本	73256.24	102558.74	102558.74	18.32
资本公积	35892.58	7284.26	8732.54	-50.67
盈余公积	33797.25	30025.43	32776.73	-1.52
其中：公益金	14019.18	13306.48		
未确认的投资损失				
未分配利润	13277.21	23333.39	32305.97	55.99
外币报表折算差额				
所有者权益合计	156223.28	163201.82	176373.97	6.25
负债及所有者权益合计	440644.03	498144.15	517843.63	8.41

附件 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	233126.64	282925.65	337417.46	20.31
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	233126.64	282925.65	337417.46	20.31
减: 主营业务成本	185121.64	231364.99	272414.60	21.31
主营业务税金及附加	1024.65	1098.49	1600.29	24.97
二、主营业务利润	46980.34	50462.17	63402.57	16.17
加: 其他业务利润	2677.70	3674.48	3778.09	18.78
减: 存货跌价损失				
营业费用	7982.58	9616.33	12224.98	23.75
管理费用	15628.76	18780.11	20429.38	14.33
财务费用	5346.64	5661.89	6368.39	9.14
三、营业利润	20700.06	20078.32	28157.90	16.63
加: 投资收益	-503.16	1082.90	1549.70	
补贴收入	2549.84	1811.22	945.80	-39.10
营业外收入	1059.91	1018.31	675.77	-20.15
其他				
减: 营业外支出	730.51	666.32	1261.56	31.41
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	23076.14	23324.43	30067.60	14.15
减: 所得税	4013.79	4857.48	8152.88	42.52
减: 少数股东损益	3963.68	4856.97	4515.40	6.73
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	15098.67	13609.98	17399.32	7.35
加: 年初未分配利润	11596.10	21015.41	22895.39	40.51
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	26694.77	34625.39	40294.71	22.86
减: 提取法定盈余公积	2990.17	2031.81	2860.80	-2.19
提取法定公益金	2542.37	1697.66		
提取储备基金	106.34	94.76		
提取企业发展基金	159.50	142.14		
补充流通资本				
七、可供股东分配的利润	20896.38	30659.02	37433.91	33.84
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积	293.55			
应付普通股股利	7325.62	7325.62	5127.94	-16.33
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	13277.21	23333.39	32305.97	55.99

附件 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
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	301354.23	367554.42	396765.53	14.74
收到的税费返还	81.12	233.74	216.86	63.50
收到的其他与经营活动有关的现金	6002.99	8692.16	19753.80	81.40
现金流入小计	307438.34	376480.32	416736.19	16.43
购买商品、接受劳务支付的现金	215553.79	281121.82	279776.30	13.93
支付给职工以及为职工支付的现金	22435.03	28530.15	28904.31	13.51
支付的各项税费	17718.37	20512.41	25632.22	20.28
支付的其他与经营活动有关的现金	31459.95	23722.15	44449.34	18.86
现金流出小计	287167.13	353886.53	378762.17	14.85
经营活动产生的现金流量净额	20271.21	22593.79	37974.03	36.87
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	100.00	1824.43	727.92	169.80
取得投资收益所收到的现金	779.43	1126.79	1218.00	25.01
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	3659.96	5036.11	3671.95	0.16
收到的其他与投资活动有关的现金	2948.15	16816.20	39828.60	267.56
现金流入小计	7487.55	24803.53	45446.47	146.37
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	49496.53	37432.46	23552.07	-31.02
投资所支付的现金	30578.24			
支付的其他与投资活动有关的现金		28338.45	21042.10	
现金流出小计	80074.77	65770.91	44594.18	-25.37
投资活动产生的现金流量净额	-72587.22	-40967.38	852.29	
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	8020.00	58044.00	198.35	-84.27
借款所收到的现金	256303.00	359740.00	262901.48	1.28
收到的其他与筹资活动有关的现金	11160.00	26035.81	3809.51	-41.57
现金流入小计	275483.00	443819.81	266909.33	-1.57
偿还债务所支付的现金	186071.79	372447.10	288687.58	24.56
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	14744.64	14503.94	15779.67	3.45
支付的其他与筹资活动有关的现金	5889.64	27449.66	3410.44	-23.90
现金流出小计	206706.07	414400.70	307877.69	22.04
筹资活动产生的现金流量净额	68776.93	29419.11	-40968.36	
四、汇率变动对现金的影响	-0.29	-8.09	-5.08	316.09
五、现金及现金等价物净增加额	16460.62	11037.43	-2147.12	

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	15098.67	13609.98	17399.32	7.35
加: 少数股东损益	3963.68	4856.97	4515.40	6.73
减: 未确认投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	-348.49	1775.68	1791.27	
固定资产折旧	15439.19	18697.54	20798.32	16.07
无形资产摊销	405.56	359.30	518.74	13.10
长期待摊费用摊销	113.19			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-398.72	-375.78	-328.77	-9.19
待摊费用减少(减:增加)	-11.83	-12.49	34.97	
预提费用增加(减:减少)	-195.67	-100.32	100.16	
固定资产报废损失	104.75	13.03	10.14	-68.89
财务费用	5082.95	5310.68	5064.98	-0.18
投资损失(减:收益)	475.54	-1596.90	-1549.70	
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-17434.05	-8516.71	-9980.62	-24.34
经营性应收项目的减少(减:增加)	-22906.25	-17102.14	-31685.21	17.61
经营性应付项目的增加(减:减少)	20882.71	1338.69	30753.86	21.35
其他		4336.25	531.17	
经营活动产生的现金流量净额	20271.21	22593.79	37974.03	36.87
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	54344.58	68490.82	66343.69	10.49
减: 货币资金的期初余额	37883.96	57453.38	68490.82	34.46
现金等价物的期末余额	0.00	0.00		
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00		
现金及现金等价物净增加额	16460.62	11037.43	-2147.12	

附件 4 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前n年}} \right]^{\frac{1}{(n-1)}} - 1 \times 100\%$
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
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%
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/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件 5 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

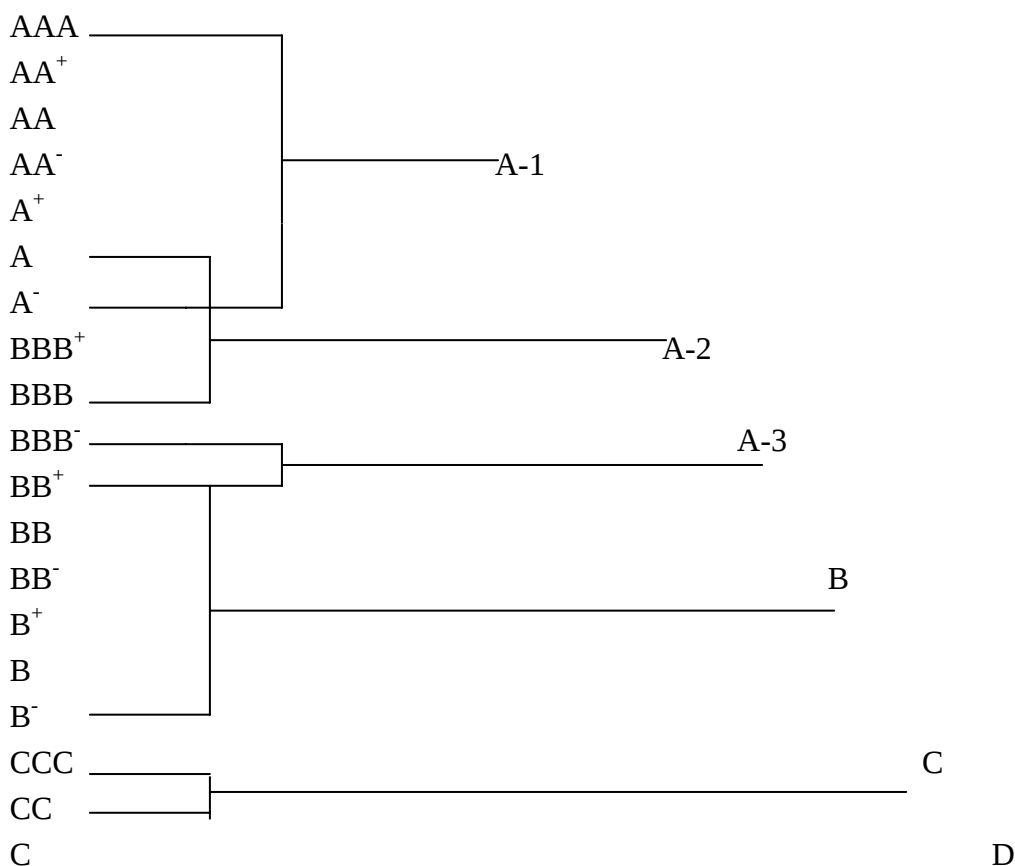
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系



关于万向钱潮股份有限公司

2007 年第一期 6 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

万向钱潮股份有限公司（万向钱潮）应按联合资信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。万向钱潮如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注万向钱潮的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现万向钱潮出现重大变化，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，联合资信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。

如万向钱潮不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信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，直至万向钱潮提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送万向钱潮、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零七年六月一日