

信用等级公告

联合[2010] 452 号

联合资信评估有限公司通过对万向钱潮股份有限公司 2010 年度第一期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
2010 年度第一期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
二零一零年八月十八日



信用评级报告声明

一、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构成委托关系外，联合资信、评级人员与万向钱潮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。

二、联合资信与评级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。

三、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。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由万向钱潮股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、万向钱潮股份有限公司 2010 年度第一期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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一零年八月十八日



万向钱潮股份有限公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

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
发行额度: 7 亿元
期限: 365 天
评级时间: 2010 年 8 月 18 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 6 月
现金类资产(亿元)	10.57	10.30	9.43	22.76
资产总额(亿元)	54.91	58.08	58.09	74.91
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	24.24	17.85	18.77	39.10
短期债务(亿元)	19.40	27.58	22.78	20.01
全部债务(亿元)	20.03	29.85	24.73	20.09
营业收入(亿元)	42.33	48.48	55.70	41.39
利润总额(亿元)	4.79	3.73	3.54	2.94
EBITDA(亿元)	7.68	6.90	7.06	--
经营性净现金流(亿元)	5.16	4.39	7.27	2.60
净资产收益率(%)	15.89	18.33	16.03	--
资产负债率(%)	55.85	69.26	67.69	47.80
速动比率(%)	57.25	47.32	52.35	101.45
EBITDA 利息倍数(倍)	11.92	7.49	6.98	--
经营现金流动负债比(%)	17.26	11.58	19.47	--
现金偿债倍数(倍)	1.51	1.47	1.35	3.25

注: 公司 2010 年 6 月财务数据未经审计。

分析师

刘雪城 潘诗湛
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,万向钱潮股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2010 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 中国汽车产业的快速发展为汽车零部件生产企业创造了良好的成长环境。
2. 公司是中国大型的汽车零部件生产企业之一,产品组合丰富,技术实力和品牌影响力处于国内领先地位,竞争优势突出。
3. 公司于 2010 年 4 月增发 2 亿股普通股,使公司资本得以充实,资本结构得到改善,并将有力保障募投项目的进展。
4. 公司现金类资产充裕,经营现金流规模大,对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 中国汽车零部件产业产品附加值普遍偏低,市场竞争激烈。
2. 公司负债结构不合理,流动负债所占比重高。

一、主体概况

万向钱潮股份有限公司（以下简称“公司”或“万向钱潮”）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，由万向集团有限公司（以下简称“万向集团”）、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，公司股票在深圳证券交易所挂牌交易（万向钱潮，000559.SZ）。

截至2010年6月底，公司股本总额12.26亿元，其中万向集团有限公司持有公司51.53%的股份，鲁冠球先生持有80%的万向集团股权，为公司实际控制人。

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、人力资源部等职能部门。截至2009年底，按合并口径，公司拥有控股子公司21家。

截至2009年底，公司（合并）资产总额58.09亿元，所有者权益18.77亿元；2009年公司实现营业收入55.70亿元，利润总额3.54亿元。

截至2010年6月底，公司（合并）资产总额74.91亿元，所有者权益39.10亿元；2010年1~6月公司实现营业收入41.39亿元，利润总额2.94亿元。

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、本期短期融资券概况

公司2010年计划发行短期融资券7亿元，期限365天（以下称“本期短期融资券”）；本期短期融资券募集资金中6亿元用于置换部分银行借款以降低融资成本，其余1亿元用于满足流

动资金需求。本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

近年中国汽车整车行业发展迅速，中国于2009年首次成为世界第一大产销国。中国汽车工业的发展为零部件行业提供了巨大的市场空间，但在行业快速发展的过程中，由于原材料价格的上涨和市场竞争的加剧，零部件行业的利润水平受到限制。考虑到中国居民的消费升级，以及不断增长的汽车保有量，从长期的角度看，汽车零部件行业市场前景广阔。未来随着企业自主研发的加强，以及行业的整合，现有的市场格局有望转变，企业规模和整体盈利能力将随之改善。

公司是中国大型的独立汽车系统零部件专业生产基地之一，专业生产汽车底盘及悬架系统、汽车传动系统、汽车制动系统、轮毂单元、轴承、精密件、工程机械零部件等汽车系统零部件，目前已经形成传动系统、底盘系统和轴承系统三大系列产品。

公司拥有约5000万套万向节的生产能力，是全球规模最大、设备最先进的万向节产品生产基地，在中国主流市场占有率超过60%。同时，公司的传动器总成、制动器总成、轮毂单元及各类轴承等产品的产销规模均居中国同行业前列。目前公司已与国内十多家汽车主机厂建立了长期稳定的配套关系，有利于经营的稳定性。随着等速驱动轴和轮毂单元两个项目的投产，公司高端产品的比重将有明显提升，并将增强公司的整体竞争力。

目前公司资产结构合理，负债水平正常，综合盈利能力和整体偿债能力保持稳定；但负债结构不合理。2010年4月的股份增发有力地充实了公司资本，解决了项目建设的资本支出需求，并使债务负担明显减轻，资产质量得以提升。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

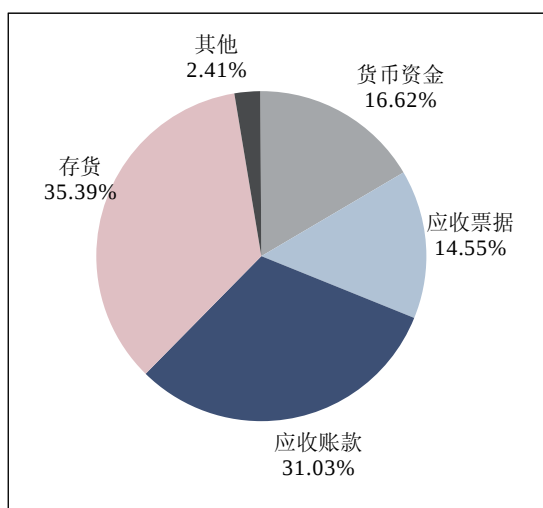
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2007~2009 年，公司资产总额小幅增长，资产结构保持稳定；截至 2009 年底，公司合并资产总额 58.09 亿元，其中流动资产占 52.09%，非流动资产占 47.91%。

2007~2009 年，公司流动资产稳步增长，年复合增长 5.65%，截至 2009 年底，公司流动资产合计 30.26 亿元，其中主要以货币资金、应收票据、应收账款和存货为主。

图1 2009年底公司流动资产构成情况



注：各项之和为99.99%是四舍五入所致。

资料来源：根据公司年报整理。

2007~2009 年，公司货币资金逐年减少，年复合减少 18.29%。主要是 2009 年公司偿还部分贷款所致。截至 2009 年底，公司货币资金合计 5.03 亿元，主要由库存现金（占 65.50%）和其他货币资金（占 34.46%）构成。其中其他货币资金均为银行承兑汇票的保证金存款。

2007~2009 年，公司产销规模的扩大导致应收票据和应收账款快速增长，年均增长率均超过 20%；截至 2009 年底，公司应收账款余额 9.97 亿元，从账龄来看，1 年以内占 97.51%，1~2 年占 1.09%，应收账款账龄较短；从集中度来看，公司应收账款前五名合计占 30.37%，其中主要为万向进出口公司、深圳比亚迪、一汽海

马、华晨金杯、通用五菱等公司所欠货款，应收账款相对集中。公司计提了 5.88% 的坏账准备，计提较为充分。

2007~2009 年，公司存货小幅波动，年复合增长 3.61%。截至 2009 年底，公司存货账面价值 10.71 亿元，主要由原材料（占 13.08%）、在产品（占 23.68%）和库存商品（占 62.69%）构成。公司对产成品计提了 3817.06 万元存货跌价准备。

公司非流动资产主要集中于长期股权投资和固定资产，此类资产变现能力差。

受 2010 年 4 月公司增发 2 亿股普通股影响，公司资产规模大幅增长。截至 2010 年 6 月底，公司资产总额 74.91 亿元，较 2009 年底增长 28.94%；资产构成中流动资产占比有所上升。公司流动资产合计 47.87 亿元，主要为货币资金、应收票据、应收账款和存货，分别占 34.89%、12.66%、22.46%和 24.34%。

总体分析，公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金占比较大，现金类资产充足。

2. 现金流分析

2007~2009 年，公司经营活动现金流入呈稳定增长趋势，年复合增长率为 12.41%。2009 年，公司经营活动现金流入合计 64.41 亿元。2007~2009 年，公司现金收入比分别为 113.59%、114.15%和 107.45%，收入现金实现质量较好。近三年公司经营活动产生的现金流量净额表现为净流入，且呈波动快速增长趋势，年复合增长 18.65%。2007~2009 年公司经营活动产生的现金流量净额分别为 5.16 亿元、4.39 亿元和 7.27 亿元；公司经营活动具有较强的获现能力。

投资活动方面，受新建生产工厂购买土地使用权和固定资产，以及扩能项目投建的进度影响，公司资本性支出波动较大。2007~2009 年，公司投资活动现金流出分别为 6.15 亿元、12.33 亿元和 2.45 亿元。

筹资活动方面，公司为满足新建工厂及现

有产能扩大的资金需求，加大筹资力度，2007年~2009年，公司筹资活动现金流入保持稳定增长态势，年复合增长25.62%；2009年为41.77亿元，较2008年增长10.49%。公司2009年偿还债务使筹资活动产生现金净流出6.52亿元。

2010年1~6月，公司销售商品、提供劳务收到的现金45.80亿元，现金收入比指标为110.65%，公司收入的现金实现质量较上年略有提升。但上半年原料采购的增加，使公司购买商品、接受劳务支付的现金增长较快，公司经营活动产生的现金流量净额未能保持增长，与上年基本持平，实现2.60亿元。2010年上半年公司定期存单的增加，以及建设项目的推进，投资活动产生净流出10.56亿元；但上半年公司股份的增发使筹资活动现金流入大幅增长，满足了投资需要，并偿还了部分借款，上半年筹资活动产生现金净流入11.61亿元。

总体上，公司经营活动具有较强的获现能力，能满足日常经营资金需求，大型建设项目所需的部分资金已通过股权融资解决。

3. 短期偿债能力分析

2007~2009年，公司流动比率和速动比率均呈波动小幅下降趋势，三年加权平均值分别为81.99%和51.82%，其中2009年为81.03%和52.35%。2010年6月底，公司流动比率和速动比率均较2009年底大幅提高，分别为134.09%和101.45%。2009年公司经营现金流动负债比为19.47%，同比有所改善。考虑到公司较为通畅的融资渠道，公司短期偿债能力正常。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度占2010年6月底公司全部债务的34.84%，占2009年底公司全部债务的28.31%，对现有债务结构影响较大。

以公司2010年6月底财务数据为基础，不考虑其他因素，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

上升至52.26%和40.93%，公司债务负担有所加重，但仍处于合理范围。

考虑到公司募集资金将主要用于置换银行贷款，因此，公司实际的负债结构和债务负担不会有明显变化。

截至2010年6月底，公司现金类资产合计22.76亿元，是本期短期融资券发行额度的3.25倍；2007~2009年，公司现金类资产加权平均数为9.92亿元，是本期短期融资券发行额度的1.42倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

公司2009年经营活动现金流入量和产生的现金流量净额分别为64.41亿元和7.27亿元，分别为本期短期融资券额度的9.20倍和1.04倍。公司经营活动现金流入量及净额对本期短期融资券覆盖程度较好。总体分析，公司对本期短期融资券具有较好的保障能力。

公司为上市公司，拥有直接融资渠道。截至2010年6月底，公司共获得各银行授信26.99亿元，尚未使用额度18.00亿元；公司间接融资渠道通畅。

六、综合评价

公司作为中国大型汽车系统零部件生产企业之一，已经形成传动系统、底盘系统和轴承系统三大产品体系，产销规模均居中国同行业前列，并在行业中塑造了明显的竞争优势和品牌影响力。目前公司已与国内十多家汽车主机厂建立了长期稳定的配套关系，有利于经营的稳定性。公司主体信用风险很低。

目前公司资产结构合理，负债水平正常，综合盈利能力和整体偿债能力保持稳定；但负债结构不合理。公司现金类资产充裕，经营活动现金流量规模大，对本期短期融资券保障能力强。

总体分析，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1 公司下属主要子公司

序号	子公司全称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	浙江万向系统有限公司	20000.00	100.00
2	钱潮轴承有限公司	15000.00	100.00
3	浙江万向精工有限公司	16260.00	100.00
4	杭州万向传动轴有限公司	10737.53	67.00
5	万向钱潮(桂林)汽车底盘部件有限公司	2000.00	80.00
6	湖北钱潮汽车零部件有限公司	5700.00	57.89
7	浙江大鼎贸易有限公司	1000.00	50.00
8	浙江钱潮精锻有限公司	1000.00	100.00
9	淮南钱潮轴承有限公司	4000.00	100.00
10	江苏钱潮轴承有限公司	2105.70	100.00
11	淮南钱潮轴承部件有限公司	1000.00	100.00
12	合肥万向钱潮汽车零部件有限公司	1750.00	100.00
13	江西万向昌河汽车底盘系统有限公司	4450.00	64.72
14	哈尔滨万向哈飞汽车底盘系统有限责任公司	6000.00	65.00
15	河南万向系统制动器有限公司	3000.00	80.00
16	武汉万向汽车制动器有限公司	2880.00	60.00
17	许昌万向钱潮远东有限公司	1616.89	54.73
18	杭州钱潮精密件有限公司	10569.06	75.00
19	萧山万向舍勒精密万向节有限公司	1551.87	75.00
20	宁波钱潮汽车配件有限公司	1000.00	100.00
21	哈尔滨万向汽车部件有限公司	3000.00	99.98

附件 2-1 2007~2010 年 6 月底公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 6 月
流动资产：					
货币资金	75336.33	72543.80	50299.40	-18.29	166998.02
交易性金融资产					
应收票据	30388.02	30437.14	44030.09	20.37	60614.77
应收账款	58149.35	68049.67	93882.32	27.06	107515.33
预付款项	6612.68	7487.05	6122.98	-3.77	25100.65
应收利息					
应收股利					
其他应收款	841.65	920.85	1172.53	18.03	1932.84
存货	99753.14	115839.01	107092.72	3.61	116530.34
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	271081.16	295277.53	302600.04	5.65	478691.96
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	36924.88	29774.20	29688.20	-10.33	29688.20
投资性房地产					
固定资产	192229.29	205171.86	224682.17	8.11	217575.25
在建工程	32687.07	34367.67	8481.65	-49.06	8001.37
工程物资	2779.33	354.32	114.78	-79.68	27.77
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	10451.83	12907.33	12277.09	8.38	11982.98
开发支出					
商誉	1374.77	1374.77	1374.77		1374.77
合并价差					
长期待摊费用					
递延所得税资产	1523.38	1545.09	1722.93	6.35	1742.65
其他非流动资产					
非流动资产合计	277970.54	285495.23	278341.59	0.07	270392.99
资产总计	549051.70	580772.76	580941.63	2.86	749084.95

注：合计数与各分项之和尾数差异属四舍五入所致（下表同）。

附件 2-2 2007~2010 年 6 月底公司合并资产负债表(负债和所有者权益)
 (单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 6 月
流动负债:					
短期借款	149199.62	195942.00	92560.00	-21.24	69190.00
交易性金融负债					
应付票据	40297.35	69864.24	49201.21	10.50	60904.82
应付账款	78973.89	79205.60	110712.34	18.40	118254.01
预收款项	3185.71	2664.32	2733.16	-7.37	6796.31
应付职工薪酬	12573.24	11099.42	16915.72	15.99	14684.87
应交税费	5764.98	4397.59	8078.54	18.38	6982.66
应付利息	206.64	331.82	1167.06	137.65	2064.47
应付股利			360.10		1152.95
其他应付款					4907.51
预计负债	4004.71	3195.82	3663.77	-4.35	
一年内到期的非流动负债	4500.00	10000.00	16000.00	88.56	
其他流动负债	548.65	2526.51	72054.00	1045.99	72054.00
流动负债合计	299254.78	379227.32	373445.90	11.71	356991.60
非流动负债:					
长期借款	6300.00	22700.00	19500.00	75.93	800.00
应付债券					
长期应付款	241.67	213.51	162.54	-17.99	158.92
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	722.77				
其他非流动负债	107.29	107.29	107.29		107.29
非流动负债合计	7371.73	23020.80	19769.83	63.76	1066.21
负债合计	306626.51	402248.11	393215.73	13.24	358057.81
所有者权益:					
实收资本(或股本)	102558.74	102558.74	102558.74		122558.74
资本公积	7819.00		74.67	-90.23	162272.67
减: 库存股					
盈余公积	26327.16		1553.58	-75.71	1553.58
未分配利润	47777.44	44778.69	59577.45	11.67	81260.26
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	184482.35	147337.43	163764.44	-5.78	367645.25
少数股东权益	57942.84	31187.22	23961.46	-35.69	23381.89
所有者权益合计	242425.19	178524.64	187725.90	-12.00	391027.14
负债和所有者权益总计	549051.70	580772.76	580941.63	2.86	749084.95

附件 3 2007~2010 年（1~6 月）公司合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~6 月
一、营业收入	423251.07	484829.02	556989.03	14.72	413882.61
减：营业成本	337105.86	402559.14	456076.33	16.31	343252.03
营业税金及附加	1859.39	2141.15	2581.84	17.84	1735.97
销售费用	12672.53	14210.14	17641.32	17.99	11251.90
管理费用	22989.94	24911.67	33493.85	20.70	22652.50
财务费用	8003.57	11193.07	11420.92	19.46	4625.86
资产减值损失	1746.28	2647.56	5027.59	69.68	2733.72
加：公允价值变动收益					
投资收益	4528.44	1868.89	514.00	-66.31	
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	43401.92	29035.19	31261.18	-15.13	27630.63
加：营业外收入	5065.78	8758.18	4609.39	-4.61	2222.31
减：营业外支出	580.10	531.50	503.23	-6.86	494.01
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额	47887.60	37261.88	35367.33	-14.06	29358.92
减：所得税费用	9369.46	4545.70	5281.62	-24.92	5146.16
四、净利润	38518.14	32716.18	30085.71	-11.62	24212.77
其中：归属于母公司的净利润	26320.37	22080.84	26608.22	0.55	21682.81
少数股东损益	12197.77	10635.34	3477.49	-46.61	2529.96

附件 4-1 2007~2010 年（1~6 月）公司合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~6 月
一、经营活动产生的现金流量：					
销售商品、提供劳务收到的现金	480791.66	553417.12	598479.39	11.57	457950.15
收到的税费返还	491.30	1169.81	591.01	9.68	
收到其他与经营活动有关的现金	28445.90	30981.61	44986.31	25.76	19427.97
经营活动现金流入小计	509728.86	585568.55	644056.70	12.41	477378.12
购买商品、接受劳务支付的现金	355837.56	410061.74	463214.97	14.09	342941.10
支付给职工以及为职工支付的现金	35030.94	42603.39	38901.79	5.38	34069.80
支付的各项税费	21091.74	28597.46	29126.79	17.51	23060.79
支付其他与经营活动有关的现金	46123.03	60397.24	40109.12	-6.75	51266.20
经营活动现金流出小计	458083.27	541659.84	571352.67	11.68	451337.89
经营活动产生的现金流量净额	51645.59	43908.71	72704.03	18.65	26040.24
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金			300.00		
取得投资收益收到的现金	2034.00	4066.00			
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1582.87	11712.53	4039.06	59.74	741.96
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	12721.85	6783.37	6827.30	-26.74	1934.24
投资活动现金流入小计	16338.72	22561.90	11166.36	-17.33	2676.20
购建固定资产、无形资产等支付的现金	44187.01	45324.34	17422.89	-37.21	27356.91
投资支付的现金	7800.00	73011.00			
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	9482.10	4963.07	7100.00	-13.47	80960.00
投资活动现金流出小计	61469.11	123298.40	24522.89	-36.84	108316.91
投资活动产生的现金流量净额	-45130.40	-100736.50	-13356.53	-45.60	-105640.71
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	583.29				182198.00
取得借款收到的现金	207031.91	378040.45	416230.00	41.79	112490.00
发行债券收到的现金	56856.00				
收到其他与筹资活动有关的现金	250.00		1500.00	144.95	
筹资活动现金流入小计	264721.19	378040.45	417730.00	25.62	294688.00
偿还债务支付的现金	255282.29	309398.07	447092.00	32.34	170560.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	32520.23	30541.89	32258.32	-0.40	7979.37
支付其他与筹资活动有关的现金	1224.85	1150.00	3591.60	71.24	
筹资活动现金流出小计	289027.38	341089.96	482941.92	29.26	178539.37
筹资活动产生的现金流量净额	-24306.18	36950.49	-65211.92	63.80	116148.63
四、汇率变动对现金的影响	-10.82	8.50	-6.55	-22.19	
五、现金及现金等价物净增加额	-17801.81	-19868.80	-5870.96	-42.57	36548.16
加：期初现金及现金等价物余额	66343.69	48541.88	28673.09	-34.26	22802.13
六、期末现金及现金等价物余额	48541.88	28673.09	22802.13	-31.46	59350.28

附件 4-2 2007~2009 年公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~6 月
1、将净利润调为经营活动现金流量:					
净利润	38518.14	32716.18	30085.71	-11.62	24212.77
加: 资产减值准备	751.71	2647.56	5027.59	158.62	2733.72
固定资产折旧及其他	21953.36	22228.75	24732.22	6.14	12955.75
无形资产摊销	426.06	318.74	378.01	-5.81	184.31
长期待摊费用摊销	87.28			-100.00	
处置固定资产、无形资产等损失	-459.63	-2787.13	-542.44	8.63	-106.91
固定资产报废损失					
公允价值变动损失					
财务费用	6441.95	9211.55	10112.64	25.29	4625.86
投资损失	-4528.44	-1868.89	-514.00	-66.31	
递延所得税资产减少	431.89	-21.71	-177.85		-19.72
递延所得税负债增加					
待摊费用减少					
预提费用增加					
存货的减少	-15568.82	-17958.68	5489.99		-9437.61
经营性应收项目的减少	-1154.74	-25693.34	-24615.57	361.70	-19169.54
经营性应付项目的增加	4394.76	24983.11	22653.07	127.04	10061.61
其他	352.06	132.56	74.67	-53.95	
经营活动产生的现金流量净额	51645.59	43908.71	72704.03	18.65	26040.24
2、无现金收支的重大投资筹资活动:					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司债券					
融资租入固定资产					
3、现金及现金等价物净变动情况:					
现金的期末余额	48541.88	28673.09	22802.13	-31.46	59350.28
减: 现金的期初余额	66343.69	48541.88	28673.09	-34.26	22802.13
加: 现金等价物的期末余额					
减: 现金等价物的期初余额					
现金及现金等价物净增加额	-17801.81	-19868.80	-5870.96	-42.57	36548.16

附件 5 主要计算指标

项目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值	2010 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	4.79	5.18	4.71	4.87	--
存货周转次数(次)	3.67	3.73	4.09	3.90	--
总资产周转次数(次)	0.79	0.86	0.96	0.90	--
现金收入比(%)	113.59	114.15	107.45	110.69	110.65
盈利能力					
营业利润率(%)	19.91	16.53	17.65	17.77	16.65
总资本收益率(%)	10.16	8.79	9.24	9.29	--
净资产收益率(%)	15.89	18.33	16.03	16.69	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	2.53	11.28	9.41	8.60	0.20
全部债务资本化比率(%)	45.24	62.58	56.84	56.24	33.94
资产负债率(%)	55.85	69.26	67.69	65.79	47.80
偿债能力					
流动比率(%)	90.59	77.86	81.03	81.99	134.09
速动比率(%)	57.25	47.32	52.35	51.82	101.45
经营现金流动负债比(%)	17.26	11.58	19.47	16.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	11.92	7.49	6.98	8.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.61	4.32	3.50	3.57	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.03	-0.19	0.24	0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.01	-6.17	5.87	1.29	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	7.28	8.37	9.20	8.57	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.74	0.63	1.04	0.86	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.09	-0.81	0.85	0.20	--
现金偿债倍数(倍)	1.51	1.47	1.35	1.42	3.25

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	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 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 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%
债务结构指标	
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 / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
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 × 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	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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期 (非流动) 负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 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
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 7 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 万向钱潮股份有限公司 2010 年度第一期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存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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短期融资券的信用等级。

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，如本期短期融资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。

