

信用等级公告

联合[2011] 779 号

联合资信评估有限公司通过对万向钱潮股份有限公司 2011 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
2011 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

二零一一年十一月七日

地址：北京市西城区金融大街33号中国工商银行大厦12层

电话：(010) 85670606

传真：(010) 85670628

邮编：100022

网址：www.liahecreditratings.com.cn

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 2011 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
二零一一年十一月七日



万向钱潮股份有限公司

2011 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: 15 亿元
期限: 365 天
评级时间: 2011 年 11 月 7 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	10.30	9.43	27.70	18.77
资产总额(亿元)	58.08	58.09	80.79	77.36
所有者权益(亿元)	17.85	18.77	40.40	40.09
短期债务(亿元)	27.58	15.78	22.09	26.54
全部债务(亿元)	29.85	17.73	22.26	26.54
营业收入(亿元)	48.48	55.70	78.20	62.01
利润总额(亿元)	3.73	3.54	5.53	4.46
EBITDA(亿元)	6.90	7.06	8.82	--
经营性净现金流(亿元)	4.39	7.27	4.51	3.03
净资产收益率(%)	18.33	16.03	11.69	--
资产负债率(%)	69.26	67.69	50.00	48.17
速动比率(%)	47.32	52.35	102.15	93.70
EBITDA 利息倍数(倍)	7.49	6.98	12.83	--
经营现金流流动负债比(%)	11.58	19.47	11.23	--
现金偿债倍数(倍)	0.69	0.63	1.85	1.25

注: 公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

周旭 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 2011 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状况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. 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。
2. 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。
3. 公司现金类资产充裕,经营现金流入量规模大,资产流动性较好。

关注

1. 公司债务结构不合理。
2. 公司未来投资规模较大,债务负担可能加重。

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2011年9月底，公司股本总额15.93亿元，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、技术中心、战略发展部、国际业务部、人事部等职能部门。截至2010年底，按合并口径，公司拥有控股子公司23家。

截至2010年底，公司（合并）资产总额80.79亿元，所有者权益40.40亿元；2010年公司实现营业收入78.20亿元，利润总额5.53亿元。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额77.36亿元，所有者权益40.09亿元；2011年1~9月，公司实现营业收入62.01亿元，利润总额4.46亿元。

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2011年计划发行短期融资券15亿元，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15亿元主要用途如下：

1、补充营运资金。本次募集资金的9亿元

用于补充营运资金。（1）本次募集资金6亿元补充公司存在的营运资金缺口；（2）本次募集资金3亿元用于支付公司拖欠的货款。

2、置换银行贷款，目前公司短期融资主要通过银行贷款获得，融资渠道单一，风险集中。公司计划本次募集资金6亿元用于替换本部到期的银行贷款，优化融资结构。

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，2010年中国汽车产销量再次创下新高，刷新了全球历史纪录。2011年上半年，由于汽车购置优惠政策退出、部分城市治堵限购政策实施的影响、受油耗准入政策的实施等因素影响，使得中国汽车行业呈现增速回落趋势，进而导致汽车零部件行业的增速放缓。而且在行业发展的过程中，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。但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6000万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，公司万向节产品市场占有率稳定在65%左右，制动器和轮毂轴承国内第一，传动轴、等速驱动轴以及底盘系统均位列国内前三。同时，公司的传动器总成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。

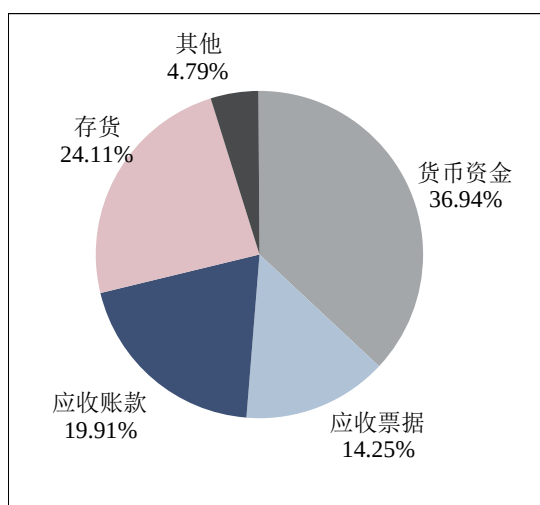
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

受公司2010年4月增发2亿股普通股影响，近三年公司资产总额快速增长；截至2010年底，公司（合并）资产总额80.79亿元，其中流动资产占66.97%，非流动资产占33.03%。

2008~2010年，公司流动资产快速增长，年均增长35.36%，截至2010年底，公司流动资产合计54.10亿元，主要以货币资金、应收票据、应收账款和存货为主。

图1 2010年底公司流动资产构成情况



资料来源：根据公司年报整理。

公司与2010年4月增发2亿股普通股，共

募集资金18.58亿元，公司货币资金因此快速增长。2008~2010年，公司货币资金年均复合增长65.99%。

2008~2010年随着公司产销规模的扩大，应收票据、应收账款均呈现快速增长趋势，年均复合增长率均超过25%。截至2010年底，应收票据余额7.71亿元均为承兑汇票；应收账款余额10.77亿元。从账龄看，1年内款项占99.19%，1~2年占0.28%，公司应收账款账龄整体较短。从集中度看，公司应收账款前五名合计占36.05%，集中度一般。公司共计提5.40%坏账准备，计提较为充分。

2008~2010年，公司存货小幅波动，年复合增长6.11%。截至2010年底，公司存货账面价值13.04亿元，主要由原材料（占11.69%）、在产品（占23.35%）和库存商品（占64.41%）构成。公司对产成品计提了5393.33万元存货跌价准备。

截至2011年9月底，公司资产总额合计77.36亿元，较2010年底减少4.25%；其中流动资产占64.32%，非流动资产占35.68%，公司流动资产占比较2010年底略有下降。

从经营效率主要指标看，近三年公司销售债权周转次数波动下降，平均值为4.87次，2010年为4.85次；公司存货周转次数和总资产周转次数上升趋势，2010年分别为5.42次和1.13次。总体看，公司整体经营效率基本正常。

表1 公司经营效率指标与相关上市公司对比情况

企业	2009年		2010年	
	总资产周转次数	存货周转次数	总资产周转次数	存货周转次数
万向钱潮	0.95	4.09	1.13	5.42
远东传动	0.95	6.12	0.75	7.94
襄阳轴承	0.63	1.94	0.93	2.54
双环传动	0.61	1.74	0.69	2.11
亚太股份	0.99	7.26	1.00	7.33

资料来源：根据各公司年报整理

总体看，2010年4月公司2亿股普通股的增发使得公司流动资产快速增长，公司资产结构以流动资产为主，且货币资金充裕，公司资

产流动性好。

2. 现金流分析

2008~2010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23.01%。2010年,公司经营活动现金流入合计88.61亿元。2008~2010年,公司现金收入比分别为114.15%、107.45%和110.04%,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,且呈波动增长趋势,年均增长1.39%。2008~2010年公司经营活动产生的现金流量净额分别为4.39亿元、7.27亿元和4.51亿元;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。2008~2010年,公司投资活动现金流出分别为12.33亿元、2.45亿元和8.69亿元。

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,2008年~2010年,公司筹资活动现金流入保持稳定增长态势,年复合增长28.76%;2010年公司股份的增发使筹资活动现金流入大幅增长,为62.67亿元,较2009年增长50.04%。公司2010年偿还债务使筹资活动产生现金净流出48.54亿元。

2011年1~9月,公司销售商品、提供劳务收到的现金77.66亿元,经营活动产生的现金流量净额3.03亿元,现金收入比指标为125.24%,公司收入的现金实现质量较上年有所提升。随着公司建设项目的推进,2011年1~9月,投资活动产生净流出2.14亿元;筹资活动方面,2011年1~9月,公司偿还部分借款,筹资活动产生现金净流出7.75亿元。

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

2010年上半年公司股份的增发,使公司2008~2010年流动比率和速动比率均呈上升趋势,2010年分别为134.60%和102.15%,其中2009年为81.03%和52.35%。2011年9月底,公司流动比率和速动比率较2010年底略有下滑,分别为133.62%和93.70%。2010年公司经营现金流动负债比为11.23%,同比有所下滑。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2011年9月底公司全部债务的56.52%,占2010年底公司全部债务的67.39%,对现有债务结构影响较大。

以公司2011年9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56.59%和50.89%,公司债务负担有所加重,但仍处于合理范围。

截至2011年9月底,公司现金类资产合计18.77亿元,是本期短期融资券发行额度的1.25倍;2008~2010年,公司现金类资产分别为10.30亿元、9.43亿元和27.70亿元,分别是本期短期融资券发行额度的0.69倍、0.63倍和1.85倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力尚可。

公司2010年经营活动现金流入量和产生的现金流量净额分别为88.61亿元和4.51亿元,分别为本期短期融资券额度的5.91倍和0.30倍。公司经营活动现金流入量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保障能力尚可。

公司为上市公司,拥有直接融资渠道。截至2011年9月底,公司共获得各银行授信36.58亿元,尚未使用额度24.02亿元;公司间接融资渠道通畅。

截至2011年9月底,公司无对外担保。

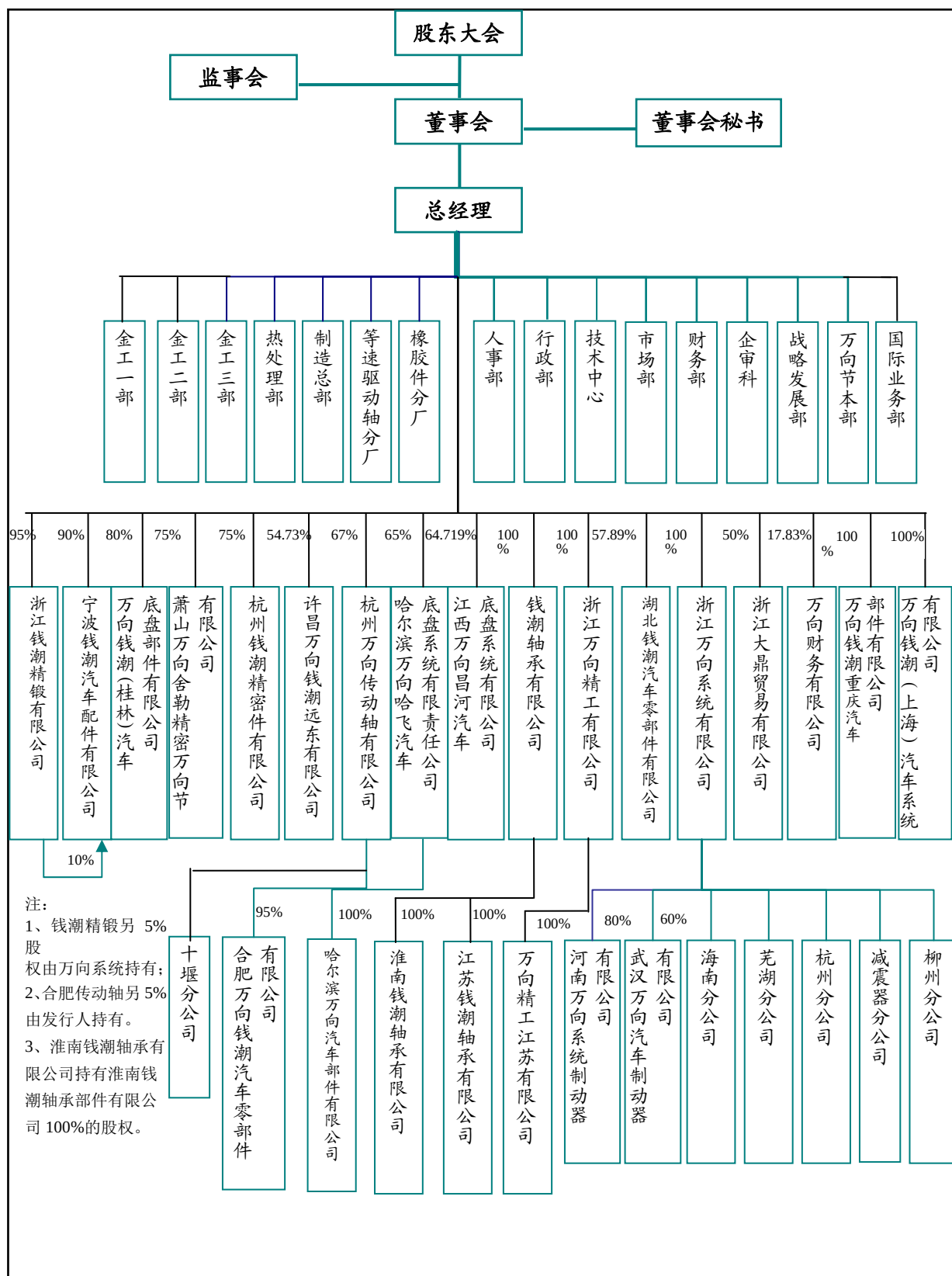
六、综合评价

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尚可，而且未来随着公司等速驱动轴、汽车轮毂轴承单元等项目的建成达成，将进一步提升公司的销售及利润规模。

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



附件 2-1 2008~2011 年 9 月底公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	72543.80	50299.40	199866.73	65.99	111575.86
交易性金融资产					
应收票据	30437.14	44030.09	77104.42	59.16	76125.93
应收账款	68049.67	93882.32	107725.53	25.82	123808.07
预付款项	7487.05	6122.98	25442.06	84.34	36846.18
应收利息					
应收股利					
其他应收款	920.85	1172.53	465.07	-28.93	535.96
存货	115839.01	107092.72	130435.69	6.11	148649.89
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	295277.53	302600.04	541039.50	35.36	497541.89
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	29774.20	29688.20	29688.20	-0.14	29688.20
投资性房地产					
固定资产	205171.86	224682.17	197221.53	-1.96	194016.25
在建工程	34367.67	8481.65	23332.65	-17.60	36008.21
工程物资	354.32	114.78		-100.00	
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	12907.33	12277.09	11971.67	-3.69	11728.97
开发支出					
商誉	1374.77	1374.77	1374.77	0.00	1374.77
合并价差					
长期待摊费用			1197.46		1036.80
递延所得税资产	1545.09	1722.93	2034.54	14.75	2164.88
其他非流动资产					
非流动资产合计	285495.23	278341.59	266820.82	-3.33	276018.08
资产总计	580772.76	580941.63	807860.32	17.94	773559.97

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 2008~2011 年 9 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	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债:					
短期借款	195942.00	92560.00	79600.00	-36.26	114990.00
交易性金融负债					
应付票据	69864.24	49201.21	71343.40	1.05	80420.16
应付账款	79205.60	110712.34	134548.72	30.34	132142.85
预收款项	2664.32	2733.16	8564.70	79.29	3699.09
应付职工薪酬	11099.42	16915.72	23270.32	44.79	23370.90
应交税费	4397.59	8078.54	7220.00	28.13	9004.35
应付利息	331.82	1167.06	858.32	60.83	219.58
应付股利		360.10	219.60		645.64
其他应付款	3195.82	3663.77	4594.82	19.91	6467.59
预计负债					
一年内到期的非流动负债	10000.00	16000.00		-100.00	
其他流动负债	2526.51	72054.00	71728.25	432.82	1405.00
流动负债合计	379227.32	373445.90	401948.14	2.95	372365.16
非流动负债:					
长期借款	22700.00	19500.00	1690.00	-72.71	
应付债券					
长期应付款	213.51	162.54	153.48	-15.21	143.11
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债	107.29	107.29	107.29	0.00	107.29
非流动负债合计	23020.80	19769.83	1950.77	-70.89	250.40
负债合计	402248.11	393215.73	403898.91	0.20	372615.56
所有者权益:					
实收资本(或股本)	102558.74	102558.74	122558.74	9.32	159326.36
资本公积		74.67	162513.93	-	125746.31
减: 库存股					
盈余公积		1553.58	5084.08	-	5084.08
未分配利润	44778.69	59577.45	86371.94	38.88	84144.49
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	147337.43	163764.44	376528.70	59.86	374301.24
少数股东权益	31187.22	23961.46	27432.71	-6.21	26643.17
所有者权益合计	178524.64	187725.90	403961.41	50.43	400944.41
负债和所有者权益总计	580772.76	580941.63	807860.32	17.94	773559.97

附件 3 2008~2011 年（1~9 月）公司合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	484829.02	556989.03	781967.52	27.00	620094.35
减：营业成本	402559.14	456076.33	643824.77	26.46	515365.16
营业税金及附加	2141.15	2581.84	2774.77	13.84	2029.26
销售费用	14210.14	17641.32	23609.29	28.90	17255.82
管理费用	24911.67	33493.85	53064.08	45.95	42600.95
财务费用	11193.07	11420.92	8083.13	-15.02	3757.15
资产减值损失	2647.56	5027.59	5113.53	38.98	1242.62
加：公允价值变动收益					
投资收益	1868.89	514.00	1783.33	-2.32	3566.67
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	29035.19	31261.18	47281.28	27.61	41410.06
加：营业外收入	8758.18	4609.39	9128.14	2.09	3664.16
减：营业外支出	531.50	503.23	1158.70	47.65	457.90
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额	37261.88	35367.33	55250.72	21.77	44616.32
减：所得税费用	4545.70	5281.62	8011.52	32.76	7082.20
四、净利润	32716.18	30085.71	47239.20	20.16	37534.11
其中：归属于母公司的净利润	22080.84	26608.22	42580.86	38.87	34540.16
少数股东损益	10635.34	3477.49	4658.33	-33.82	2993.95
被合并方合并前的净利润					

附件 4-1 2008~2011 年（1~9 月）公司合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 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	553417.12	598479.39	860469.51	24.69	776614.05
收到的税费返还	1169.81	591.01	369.68	-43.79	
收到其他与经营活动有关的现金	30981.61	44986.31	25276.91	-9.67	34361.56
经营活动现金流入小计	585568.55	644056.70	886116.09	23.01	810975.61
购买商品、接受劳务支付的现金	410061.74	463214.97	691108.70	29.82	609724.82
支付给职工以及为职工支付的现金	42603.39	38901.79	54665.84	13.28	53394.93
支付的各项税费	28597.46	29126.79	40028.19	18.31	16032.85
支付其他与经营活动有关的现金	60397.24	40109.12	55174.02	-4.42	101571.48
经营活动现金流出小计	541659.84	571352.67	840976.74	24.60	780724.09
经营活动产生的现金流量净额	43908.71	72704.03	45139.35	1.39	30251.52
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金		300.00	300.00		
取得投资收益收到的现金	4066.00		1783.33	-33.77	3566.67
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	11712.53	4039.06	21812.88	36.47	5394.28
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	6783.37	6827.30	29411.23	108.23	37415.15
投资活动现金流入小计	22561.90	11166.36	53307.44	53.71	46376.09
购建固定资产、无形资产等支付的现金	45324.34	17422.89	34193.46	-13.14	55239.27
投资支付的现金	73011.00			-100.00	
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	4963.07	7100.00	52660.00	225.74	12550.00
投资活动现金流出小计	123298.40	24522.89	86853.46	-16.07	67789.27
投资活动产生的现金流量净额	-100736.50	-13356.53	-33546.02	-42.29	-21413.17
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金			184679.00		
取得借款收到的现金	378040.45	416230.00	438410.00	7.69	219700.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金		1500.00	3628.10		5000.00
筹资活动现金流入小计	378040.45	417730.00	626717.10	28.76	224700.00
偿还债务支付的现金	309398.07	447092.00	485360.00	25.25	256000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	30541.89	32258.32	23821.28	-11.68	46176.10
支付其他与筹资活动有关的现金	1150.00	3591.60	5825.50	125.07	
筹资活动现金流出小计	341089.96	482941.92	515006.78	22.88	302176.10
筹资活动产生的现金流量净额	36950.49	-65211.92	111710.32	73.87	-77476.10
四、汇率变动对现金的影响	8.50	-6.55	5.22	-21.65	
五、现金及现金等价物净增加额	-19868.80	-5870.96	123308.87	-	-68637.75
加：期初现金及现金等价物余额	48541.88	28673.09	22802.13	-31.46	146110.99
六、期末现金及现金等价物余额	28673.09	22802.13	146110.99	125.74	77473.24

附件 4-2 2008~2010 年公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	32716.18	30085.71	47239.20	20.16
加: 资产减值准备	2647.56	5027.59	5113.53	38.98
固定资产折旧及其他	22228.75	24732.22	25584.81	7.28
无形资产摊销	318.74	378.01	373.06	8.19
长期待摊费用摊销			78.15	
处置固定资产、无形资产等损失	-2787.13	-542.44	-4615.51	28.69
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	9211.55	10112.64	6872.73	-13.62
投资损失	-1868.89	-514.00	-1783.33	-2.32
递延所得税资产减少	-21.71	-177.85	-311.61	278.88
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	-17958.68	5489.99	-26692.40	21.91
经营性应收项目的减少	-25693.34	-24615.57	-62909.85	56.48
经营性应付项目的增加	24983.11	22653.07	56169.31	49.94
其他	132.56	74.67	21.26	-59.95
经营活动产生的现金流量净额	43908.71	72704.03	45139.35	1.39
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	28673.09	22802.13	146110.99	125.74
减: 现金的期初余额	48541.88	28673.09	22802.13	-31.46
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	-19868.80	-5870.96	123308.87	-

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.18	4.71	4.85	4.87	--
存货周转次数(次)	3.73	4.09	5.42	4.68	--
总资产周转次数(次)	0.86	0.96	1.13	1.02	--
现金收入比(%)	114.15	107.45	110.04	110.08	125.24
盈利能力					
营业利润率(%)	16.53	17.65	17.31	17.26	16.56
总资本收益率(%)	8.79	11.01	8.64	9.38	--
净资产收益率(%)	18.33	16.03	11.69	14.32	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	11.28	9.41	0.42	5.29	--
全部债务资本化比率(%)	62.58	48.57	35.53	44.85	39.83
资产负债率(%)	69.26	67.69	50.00	59.16	48.17
偿债能力					
流动比率(%)	77.86	81.03	134.60	107.18	133.62
速动比率(%)	47.32	52.35	102.15	76.25	93.70
经营现金流动负债比(%)	11.58	19.47	11.23	13.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.49	6.98	12.83	10.01	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.32	2.51	2.53	2.88	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.19	0.33	0.05	0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.17	5.87	1.69	1.37	--
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)	8.37	9.20	12.66	10.76	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.63	1.04	0.64	0.76	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.81	0.85	0.17	0.17	--
现金偿债倍数(倍)	0.69	0.63	1.85	1.25	1.25

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 2011 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。

联合资信评估有限公司
二零一一年十一月七日

