

跟踪评级公告

联合[2013] 787 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持万向钱潮股份有限公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持“13万向CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十八日



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)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

万向钱潮股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
13 万向 CP001	15 亿元	2013/01/31-2013/10/28	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	27.70	28.75	19.92	34.84
资产总额(亿元)	80.79	93.08	85.63	102.98
所有者权益(亿元)	40.40	43.27	39.77	41.01
短期债务(亿元)	22.27	27.72	7.93	24.42
全部债务(亿元)	22.44	29.02	24.92	41.42
营业收入(亿元)	78.20	83.18	83.40	19.96
利润总额(亿元)	5.53	6.08	4.35	1.41
EBITDA(亿元)	9.11	9.78	9.62	--
经营性净现金流(亿元)	4.51	4.15	6.15	0.23
营业利润率(%)	17.31	17.48	16.44	18.88
净资产收益率(%)	11.69	12.29	9.60	--
资产负债率(%)	50.00	53.51	53.56	60.18
全部债务资本化比率(%)	35.71	40.14	38.53	50.25
流动比率(%)	134.60	127.15	177.64	152.67
全部债务/EBITDA(倍)	2.46	2.97	2.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.26	10.59	4.25	--
经营现金流/负债(%)	11.23	8.55	21.30	--

注: 1. 公司 2013 年一季度财务数据未经审计。
2. 公司于 2012 年 12 月 31 日完成了对江苏森威的股权收购事项, 由于属于同一控制下的企业合并, 2011 年财务数据已作追溯调整。

分析师

李祥源

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

跟踪期内, 万向钱潮股份有限公司 (以下简称“公司”) 营业收入继续增长, 收入实现质量大幅提升, 目前公司继续围绕汽车零部件主业进行研发和投入, 积极推动产品结构升级; 公司收购了江苏森威精锻有限公司, 打通了等速驱动轴总成产品生产的上游产业链, 推动了产业一体化; 随着等速驱动轴和轮毂单元等项目的投产, 公司经营规模和整体竞争力将有望提升。

另一方面, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 也关注到跟踪期内, 中国汽车行业增速放缓、汽车零部件行业竞争激烈、公司债务规模上升和利润总额有所下降等因素对其信用水平的不利影响。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“13 万向 CP001” A-1 的信用等级。

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. 公司销售渠道以配套市场为主, 与国内多家整车企业建立了稳定的合作关系, 具有较为稳定的销售渠道。
3. 跟踪期内, 公司引进或自行开发了多种处于国际领先水平的专业技术, 未来将进一步优化产品结构和提高公司的生产效率。
4. 公司的现金类资产和经营活动现金流入量对存续债券的保障能力较强。

关注

1. 近年来, 中国汽车行业呈现增速回落趋势, 竞争激烈, 导致汽车零部件行业的增速放缓, 2012 年公司零部件销售收入略有下降。
2. 公司债务规模增长较快, 债务负担加重。

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、本跟踪评级结果自发布之日起至“13 万向 CP001”到期兑付前有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于万向钱潮股份有限公司主体长期信用及存续期内的“13 万向 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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2013年3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、建筑材料的销售和技术咨询服务。

公司下设市场部、财务部、技术中心、战略发展部、国际业务部、行政部、审计检查科、人事部等职能部门。

截至 2012 年底,公司(合并)资产总额 85.63 亿元,所有者权益 39.77 亿元(其中少数股东权益 3.25 亿元);2012 年公司实现营业收入 83.40 亿元,利润总额 4.35 亿元。

截至 2013 年 3 月底,公司(合并)资产总额 102.98 亿元,所有者权益 41.01 亿元(其中少数股东权益 3.40 亿元);2013 年 1~3 月公司实现营业收入 19.96 亿元,利润总额 1.41 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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012 年,中国实现国内生产总值 519322 亿元,同比增长 7.8%,GDP 前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长 8.1%,二季度增长 7.6%,三季度增长 7.4%,但四季度以来,经济增长温和回升态势开始显现,四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年,中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%,增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看,一季度同比增长 11.6%,二季度增长 9.5%,三季度增长 9.1%,四季度增长 10.0%。2012 年,规模以上工业企业(年主营业务收入在 2000 万元以上的企业,下同)实现主营业务收入 915915 亿元,同比增长 11%;规模以上工业企业实现利润 55578 亿元,同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求基本保持平稳,对外贸易增速下滑明显。具体而言:①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元,同比名义增长 14.3%,同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓,结构持续优化。2012 年固定资产投资(不含农户)364835 亿元,同比增长 20.6%,较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看,中西部投资增速快于东部;分产业来看,第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显,贸易顺差显著扩大。2012 年,全年进出口总额为 38667.60 亿美元,同比增长 6.2%,增速同比大幅下降 16.3 个百分点,其中出口金额同比增长 7.9%,增速同比下降 12.4 个百分点,进口金额同比增长 4.3%,增速同比下降 20.6 个百分点,全年贸易顺差达 2311.09 亿美元,较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%,整体维

持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口

商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地

方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业分析

1. 行业概况

2011 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。2012 年，中国累计生产和销售汽车 1927.18 万辆和 1930.64 万辆，同比分别增长 4.6%和 4.3%，其中，乘用车产销 1552.37 万辆和 1549.52 万辆，同比分别增长 7.2%和 7.1%；商用车产销 374.81 万辆和 381.12 万辆，同比分别下降 4.7%和 5.5%。

2013 年 1~3 月，中国汽车市场汽车产销 539.71 万辆和 542.45 万辆，同比分别增长 12.81%和 13.18%，增速有所回升。

中国汽车工业的快速发展为中国汽车零部件行业提供了新的发展机遇。同时，近年来中国高关税、配额等贸易壁垒和国产化率等非贸易壁垒的松动，促使外资企业大举进入中国汽车行业。一大批国际汽车公司在中国投资设厂或扩大投资，给中国汽车零件制造企业提供了巨大的市场空间。2012 年，中国汽车零部件

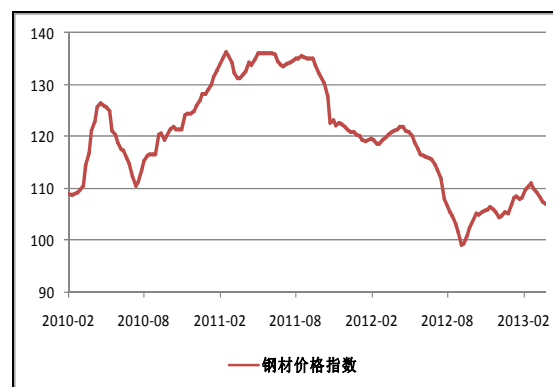
行业销售收入达到 2.23 万亿元，同比增长 8.88%。2013 年 1~3 月，汽车零部件行业销售收入达到 1.32 万亿元，同比增长 11.84%。中国汽车零部件行业保持稳定增长。

2. 上游产业概况

汽车零部件生产所用原材料主要包括钢铁、铝合金、塑料、橡胶、玻璃、纺织品、其他有色金属等，其中钢铁占有较高比重；在汽车轻量化的趋势下，钢铁所占比重有下降趋势，部分零部件制造改由金属合金和塑料替代，但替代进度较为缓慢。

钢材价格方面，2011 年钢材价格呈现震荡下跌走势，全年钢材价格走势可分为两阶段：第一阶段是一季度至三季度前期，钢材价格呈现震荡企稳的走势；第二阶段是三季度后期至四季度，钢材价格呈现大幅下跌后弱势震荡的走势。2012 年 1 季度，中国钢材市场基本呈现止跌企稳的走势，2012 年 4 月份开始，钢材价格继续大幅下跌，2012 年 9 月，钢材价格指数跌破 100 点大关，随后指数在 110 点附近震荡。

图 1 2010~2013 年 3 月钢材价格指数



资料来源：Wind 资讯

3. 行业竞争

根据 wind 资讯的统计数据，截至 2012 年底，中国共有汽车零部件生产企业 9341 家，行业竞争压力加剧，平均每家企业产值仅为 2.38 亿元左右，中国汽车零部件生产企业规模普遍偏小，数量较多，行业集中度低，从而削

弱了对上下游产业的议价能力。按照国际运行的标准，汽车行业整车与零部件产出比例应为1:1.7，2012年，中国汽车整车制造业实现全行业销售收入5.05万亿元，汽车零部件工业全行业销售收入2.23万亿元，两者规模比例仅为1:0.44，较2011年指标继续下降，中国汽车零部件总体规模偏小，与国际同行业标准相比差距较大。

近年随着汽车零部件专业化供应体系的形成，专业化、规模化的汽车零部件企业逐渐成为整车生产企业的重要战略合作伙伴。目前，中国汽车零部件企业主要销售渠道包括整车配套市场、维修市场和出口市场，其中，配套市场是大型汽车零部件生产企业的主要目标渠道，通过自身在规模、技术、品牌、资金、管理等方面的优势，与整车生产企业建立稳定的合作关系，塑造竞争优势。对于规模、资金、技术实力较弱的生产厂商，只能通过OEM模式为国内外大型零部件企业代工生产，产品销售以维修市场为主，渠道稳定性较差。

国际竞争方面，汽车产业的国际化转移和零部件全球采购体系的形成，为中国专业零部件生产企业提供了良好的成长环境。由于中国汽车工业的快速发展和具备显著的低成本优势，2000年以来，中国汽车零部件出口持续快速增长。但中国汽车零部件生产企业的竞争优势主要体现在低成本方面，目前还不具备生产高附加值、高科技产品能力，优势零部件主要集中在传统小型零部件上，特色产品及高附加值产品少。

4. 行业关注

(1) 汽车行业增长减缓

汽车零部件行业对整车行业高度依赖，其发展周期与整车行业高度一致。中国为应对国际金融危机，前期出台了相关的产业刺激政策，但2011年以来，中国相关政策进行了调整，汽车购置优惠政策退出、部分城市治堵限购政策实施、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。因此，汽车零部件行业可能因整车市场的增长减缓而出现回落的状况。

(2) 市场竞争加剧

随着汽车跨国公司进入中国开拓市场，全球排名前100位的汽车零部件供应商中有70%已来华开展业务，在中国内地进行汽车零部件生产的外资企业超过1200家，在中国汽车零部件市场已经占到60%以上的份额。整个汽车零部件行业竞争十分激烈，国内汽车零部件企业面临着巨大压力。

(3) 产品附加值低

中国大多数零部件生产商目前还不具备生产高附加值、高科技产品的能力，汽车电子产品、燃油喷射器、安全系统、转向系统、传感器、制动系统等领域多为国外企业所控制，国内占优势零部件主要集中在传统小型零部件上，特色产品及高附加值产品少。近年来，包括美国旦纳(DANA)、德国纳铁福(GKN)和博世等世界著名的汽车零部件生产企业均实现了在中国市场本土化的产业布局，凭借其技术、管理、品牌等方面的优势，以及与国际大型整车厂商良好的合作关系，占据了中国汽车零部件生产的高端市场，对中国本土零部件生产企业构成冲击。

(4) 行业利润率下滑

相对于整车行业，汽车零部件行业议价能力较弱，多数零部件产品价格有下降趋势；但原材料价格波动频繁，且整体有上升趋势，因此汽车零部件生产企业承受较重的双重压力。根据wind资讯的统计数据，近五年来，中国汽车零部件行业整体销售毛利率均不足15%。预计未来随着生产技术的成熟，市场竞争将更加激烈，零部件企业的利润率将进一步受到影响，只有不断开发高附加值的新产品，发挥规模效应，提高技术创新能力和产品层次，才能保持较高的销售价格和盈利水平。

5. 未来发展

中国汽车工业发展规划提出,要全面提升汽车零部件竞争力,提高自主发展实力;支持同类、同系统的零部件生产企业共享市场、技术人才及相关资源,发展成具有行业综合优势的零部件综合骨干企业;鼓励零部件企业与整车企业建立长期战略伙伴关系,积极参与整车企业的产品开发,不断提高系统零部件开发水平;逐步建立完善零部件生产体系和产品标准体系,形成零部件系统开发模块化配套能力。总体上,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。

五、基础素质分析

1. 企业规模

公司位列“2012 年中国企业 500 强”第 410 位,是中国大型汽车零部件生产企业之一,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汽车零部件产品。

公司拥有约 7000 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。

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。公司品牌知名度较高,“钱潮”牌商标是国家质量技术监督局确定的

国家重点保护名优产品,“钱潮 QC”获中国世界名牌产品称号,良好的品牌形象为公司扩大市场规模起到了明显的推动作用。

跟踪期内,公司收购了江苏森威精锻有限公司,打通等速驱动轴总成产品生产的上游产业链,使公司产业生产更加一体化。

跟踪期内,公司(含子公司)共获得“2012 年度全国质量标杆企业”等品牌技术类和综合实力类 41 个奖项。

2. 人员素质

截至 2013 年 3 月底,公司员工总数 9716 人,其中本科及以上学历占 8.79%,大专占 17.86%,高中及以下占 73.35%;从岗位构成看,管理人员占 9.70%,研发人员占 9.34%,生产人员占 77.48%,销售人员占 3.49%。

总体看,公司管理人员具有较高的专业水平,整体素质较高,员工结构可以满足公司生产经营的需要。

3. 技术水平

公司具有较强的自主研发能力、核心制造技术及完备的试验检测能力,拥有 1 个国家级技术中心,1 个企业博士后科研工作站,1 个高科技孵化中心,1 个国家实验室,1 个海外技术中心。

跟踪期内,公司共被授予“单内圈带齿轮的双列圆锥滚子轮毂轴承单元”等实用新型、发明和外观设计专利共计 93 项。

跟踪期内,公司学习引进了处于业内领先地位的“有限元分析技术”和“DOE 试验设计技术”;自主研发了“预紧式双唇口密封设计技术”等 11 项新技术,基本都属于国内行业首创;进口了“轴颈光滑链接磨削工艺”设备,处于国际领先水平。

总体看,公司的生产技术和研发实力在中国汽车零部件制造领域处于领先地位,并为公司后续发展提供可靠的技术保障。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

2012 年公司实现主营业务收入 78.90 亿元，其中汽车零部件收入占 83.49%，较 2011 年下降 3.67 个百分点；钢铁、生铁等大宗商品交易收入是公司另一主要收入来源，2012 年在主营业务收入中占比为 9.21%，较 2011 年下降 0.73 个百分点；2012 年煤炭交易的比重大幅提高，占主营业务收入的 7.00%。总体来看，公

司主营业务突出。

2012 年，受汽车行业增速趋缓和市场竞争加剧的影响，公司汽车零部件板块销售收入 65.88 亿元，同比下降 2.79%；2013 年 1~3 月，公司汽车零部件板块实现销售收入 16.16 亿元，为 2012 年的 24.53%。

盈利方面，2012 年公司总体盈利能力略有下降，但仍维持在较高的水平。2012 年汽车零部件板块毛利率为 19.71%，较上年下降 0.44 个百分点，主要由于公司整体人工费用和研发费用上涨所致。2013 年 1~3 月，公司综合毛利率为 19.68%，较上年有所上升，主要系汽车零部件和煤炭板块的毛利率有所上升所致。

表 1 2010 年~2013 年 3 月公司主营业务收入和毛利率构成 (单位: 亿元、%)

主营业务收入	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月	主营业务毛利率	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
汽车零部件	66.37	67.77	65.88	16.16	汽车零部件	19.52	20.15	19.71	22.60
钢铁、生铁	7.73	7.73	7.26	1.55	钢铁、生铁	2.02	2.02	2.14	1.58
煤炭	1.84	1.84	5.52	1.06	煤炭	4.75	4.75	1.57	2.32
其他	0.42	0.42	0.24	0.03	其他	1.99	1.98	1.29	1.32
合计	76.36	77.75	78.90	18.80	合计	17.30	17.88	16.77	19.68

资料来源：公司提供。

2. 原材料采购

公司生产原料主要包括钢材和各类基础配件，在主营业务成本构成中，钢材占比较大，公司所需钢材均由控股子公司浙江大鼎贸易公司批量集中采购，有利于提高采购议价能力，降低平均采购成本。

公司与宝钢、淮钢、江阴兴澄等钢材供应商建立了稳定的合作关系，以上单位钢材供应量约占公司总采购量 80%以上。公司与主要供应商签订年度框架协议，保证原料供应渠道稳定；每月签订价格协议，在钢材价格市场波动频繁时，及时调整钢材价格。

2012 年以来，钢材平均价格一直处于低位，公司 2012 年的钢材平均采购价格为 4674.81 元/吨，较 2011 年的全年平均价格下降了 3.32%；2012 年采购量为 11.95 万吨，同比下降 11.61%。2013 年 1~3 月，公司钢材的平均采购

价格较 2012 年有所上升，为 4773.10 元/吨，采购量占到了上年的 27.53%。

表 2 2010 年~2013 年 3 月公司钢材采购情况

单位	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
采购量(万吨)	13.47	13.52	11.95	3.29
均价(元/吨)	4242.12	4835.54	4674.81	4773.1

资料来源：公司提供

公司通过对市场信息的仔细分析，合理适度调整原材料储备以规避钢材涨价风险；集中采购措施在一定程度上提高了议价能力；此外公司还不断加强与整车厂商的稳定合作，有一定的成本传导能力；各种措施的实施有力地帮助于公司缓解成本压力。

3. 生产经营

公司汽车零部件产品分为传动、底盘和轴

承三大系统，主要由各下属子公司负责生产。公司采取“以销定产”的方法按订单组织生产，公司每月召开产销协调会，根据销售订单讨论、落实下月各产品的生产量和时间进度安排。

传动系统是公司汽车零部件业务的优势板块，主要包括万向节、传动轴、等速驱动轴和其它配件产品，由公司本部及各子公司负责生产。其中，万向节产品是公司的传统优势产品，在国内主流市场占有率高，产销规模均居行业第一位；但由于此产品属于成熟产品，部分整车企业可以自给此类产品，因此市场竞争较为激烈。等速驱动轴产品是汽车传动系统的关键零部件，属于高端产品，产品进入现代、美国福特、上汽、一汽供货体系，市场空间广阔，等速驱动轴将成为万向节之后的又一核心产品。万向节 2012 年产量达到 5801 万套，较上年下降 18.70%，因万向节主要供应商用车型，2012 年商用车产量有所下降，同时公司进行了产品结构调整，故导致万向节的产量同比有所减少；等速传动轴产量达到 504 万支，较上年提升 8.62%。

公司底盘系统业务自 2004 年开始大规模扩张，2007 年以前主要以制动器和减震器等零部件产品生产为主。随着汽车工业的不断发展，

传统的单个零部件供应方式正在逐步向系统集成模块化供应方向发展，为顺应这种趋势，公司下属子公司陆续组建了一批模块化工厂，由原有的零部件生产转型为底盘组装。公司在中国首创底盘系统模块化集中供货模式，作为底盘集成供货商，公司与整车生产企业建立了更加紧密的战略合作关系，同时增强了对上游零部件生产企业的议价能力。

公司轴承系统主要产品包括轮毂轴承、圆锥轴承、球类轴承等产品。目前共有各类轴承生产能力 12000 万套/年，产销规模居国内同行业前列；其中，轮毂轴承及轮毂轴承单元产销规模在国内市场排名首位。2012 年，公司生产轮毂轴承及轮毂轴承单元合计 7677 万套，销售 9114 万套，较 2011 年均有所下降，主要是受行业环境影响，需求下降。

2012 年，公司分别生产橡胶件和雨刮器 15817 万件和 37 万套，同比下降 13.45%和 32.29%，销售橡胶件和雨刮器 13689 万件和 36 万套，同比下降 4.54%和 36.84%。

总体上，公司按照主机配套的原则进行生产基地布局，各基地的生产流程按照“计划、协调、控制”的步骤进行安排，公司整体生产秩序良好。

表 3 2010 年~2013 年 3 月公司主要产品产销情况

种类	产品明细	目前产能	产量				销量			
			2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
传动系统	万向节（万套/年）	8000	6536	7135	5801	1704	6511	7002	5711	1664
	传动轴（万根/年）	360	236	312	348	97	234	319	342	95
	等速驱动轴（万支/年）	700	408	464	504	130	414	460	503	128
	阀类产品（万套/年）	150	68	62	41	15	67	62	41	12
底盘系统	制动器（万支/年）	730	594	446	517	108	596	474	504	101
	底盘系统（万套/年）	850	577	606	491	130	566	579	583	114
	减震器（万套/年）	280	223	223	281	80	208	250	273	74
轴承系统	轴承、轮毂单元（万套/年）	12000	11872	11994	7677	2253	12190	11995	9114	3861
其他产品	橡胶件（万件/年）	14000	13856	15817	13689	3462	13976	15911	15189	3399
	雨刮器（万套/年）	100	69	59	37	10	68	57	36	7

资料来源：公司提供。

4. 产品销售

公司汽车零部件产品销售市场分为整车配套、维修和出口三大市场，其中，配套市场与出口市场占主营业务收入的 90% 以上。2012 年，出口市场较 2010 年和 2011 年逐步好转，呈恢复性增长，销售占比为 13.64%；配套市场占比比较稳定，2012 年占 78.69%；维修市场和其他业务占比较小。2013 年一季度，公司产品各销售市场的比重变化不大，配套市场仍以 79.58% 的占比占据主导地位，维修市场占比升至 6.25%，其他业务占比下降 1.08 个百分点。

表 4 2010 年~2013 年 3 月公司销售渠道

主营业务收入	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
配套市场	79.50%	76.86%	78.69%	79.58%
维修市场	6.92%	6.62%	5.54%	6.25%
出口市场	10.19%	13.62%	13.64%	13.12%
其他业务	3.38%	2.90%	2.13%	1.05%
合 计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：公司提供

跟踪期内，国内主机配套市场仍是公司最主要的收入渠道，利用公司的质量、品牌等优势，公司汽车零部件收入一直保持较高的销售收入占比；同时，随着全球经济的进一步复苏，公司产品出口状况将保持乐观。与国内生产企业相比，公司具有明显的综合竞争优势，但与其也存在着激烈的价格竞争。

5. 经营效率

2012 年，公司销售债权周转次数为 3.57 次，较上年的 4.03 次有所下降；存货周转次数和总资产周转次数与上年基本持平，分别为 4.54 次和 0.93 次，公司整体经营效率正常。

6. 未来发展

公司致力于成为“世界一流的汽车零部件系统供应商”，未来公司将紧紧围绕这一愿景目标，做精、做专、做强、做大汽车零部件产业。同时，公司已经明确提出未来向新能源汽车方向发展的战略。

公司计划与国外企业进行合作，以实现产品升级、提升高端产品的收入比重。在稳固现有产品市场龙头地位的基础上，加大等速驱动轴、汽车轮毂单元等产品的投入力度。预计 2015 年公司将逐步形成新增 1500 万支等速驱动轴和新增 2000 万套汽车轮毂轴承单元的年生产能力。

公司进入了电机、电控领域，产品结构调整以新能源为核心。公司未来将获得万向电动车公司在技术、市场和产品采购的相关支持并将入股电动车公司。公司 2013 至 2015 年三年在电机、电控领域预计总共投入 1 亿元，进行产品研发、试验、生产线投资用于小批量试生产，未来产品结构调整以新能源业务为核心。

八、财务分析

公司提供的 2010~2012 年财务报表均已经天健会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2013 年一季度财务报表未经审计。

在合并报表口径方面，2012 年将江苏森威精锻有限公司纳入合并范围，为保持财务信息的连续性与可比性，公司对 2011 年财务数据进行了追溯调整。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 85.63 亿元，所有者权益（含少数股东权益 3.25 亿元）39.77 亿元；2012 年公司实现营业收入 83.40 亿元，利润总额 4.35 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 102.98 亿元，所有者权益（含少数股东权益 3.40 亿元）41.01 亿元；2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 19.96 亿元，利润总额 1.41 亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司收入规模较 2011 年略有增长，2012 年公司实现营业收入 83.40 亿元，同比增长 0.26%；2012 年公司营业成本为 69.35 亿元，同比增长 1.44%，成本的增长幅度超过

收入的增幅；利润总额 4.35 亿元，同比下降 28.51%，主要受人力成本上涨和研发费用增加影响较大。在公司主营业务收入中，汽车零部件实现收入 65.88 亿元，较上年下降 2.79%；钢材生铁业务实现收入 7.26 亿元，较上年下降 6.00%；煤炭贸易收入 5.52 亿元，同比增长 300%。

2012 年，公司营业利润率为 16.44%，较上年的 17.48% 下降 1.04 个百分点。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 19.96 亿元，利润总额 1.41 亿元，营业利润率为 18.88%。

期间费用方面，2012 年，公司三费合计占营业收入的 12.45%，较上年的 11.15% 有所升高，主要是财务费用增幅较大，其中，财务费用增加系支付公司债的相应利息所致。

2012 年，公司取得投资收益 0.40 亿元，同比增长 12.50%，大部分为收到被投资单位万向财务公司的分红款。2012 年，公司取得营业外收入 1.14 亿元，主要由政府补助（0.77 亿元）和非流动资产处置利得（0.25 亿元）构成；公司营业外支出为 0.09 亿元，主要为水利建设专项资金的支出。

总体看，跟踪期内，公司收入规模与上年基本持平，利润总额有所下降，营业利润率同比有所降低，公司整体盈利能力较好。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2012 年公司经营性现金流入量为 97.08 亿元，同比增长 2.97%，主要来源于销售商品、提供劳务收到现金（占 95.89%）和收到其他与经营活动有关的现金（占 3.41%），其中，收到其他与经营活动有关的现金主要包括收回各类经营性银行的保证金和定期存款（2.34 亿元）和收到的财政补助款及奖励款（0.78 亿元）；同期，公司经营性现金流出量为 90.94 亿元，同比增长 0.89%，主要来自于购买商品、接受劳务支付的现金（占 81.36%）、支付给职工以及为职工支付的现金（占 7.89%）和支付其他与经营活动有关的现

金（占 7.00%），其中支付其他与经营活动有关的现金主要是支付各类经营性银行保证金、定期存款（2.92 亿元）、运费（1.00 亿元）和技术开发费（1.03 亿元）；2012 年，公司经营活动产生现金流量净额为 6.15 亿元，同比增长 48.24%。

从投资活动看，2012 年，公司投资活动现金流入量为 3.51 亿元，同比下降 19.55%，主要构成为取得的投资收益（占 11.43%）、处置固定资产取得的现金（占 15.80%）和收到其他与投资活动有关的现金（占 72.77%），其中，收到其他与投资活动有关的现金主要是到期收回的定期存款（2.21 亿元）和利息收入（0.35 亿元）；公司投资活动现金流出 5.33 亿元，同比下降 43.91%，主要是公司购置的固定资产和无形资产和取得子公司所支付的现金；2012 年公司投资活动现金净流量为 -1.82 亿元，同比下降 64.60%。

从筹资活动来看，2012 年，公司筹资活动现金流入量为 22.18 亿元，同比下降 61.42%，主要系公司取得的借款大幅减少所致；同期，筹资活动产生的现金流出量为 33.86 亿元，同比下降 40.01%，主要由偿还债务支付的现金（占 77.25%）和分配股利、利润或偿付利息支付的现金（占 20.87%）构成；公司筹资活动产生的现金流量净额为 -11.68 亿元。

2013 年 1~3 月，公司经营活动产生现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为 0.23 亿元、-0.67 亿元和 14.49 亿元。

从收入实现质量看，2012 年公司现金收入比为 111.63%，较上年的 109.54% 有所上升，公司整体收入实现质量较好。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获取现金能力有所提高，基本可以满足公司投资活动的需求，目前公司对外筹资压力不大。

3. 资本及债务结构

资产

截至2012年底，公司资产总额为85.63亿元，同比下降8.00%；从资产构成看，流动资产占59.86%，非流动资产占40.14%，流动资产占比较上年的66.23%有所下降。

流动资产方面，截至2012年底，公司流动资产合计51.26亿元，同比下降16.85%。截至2012年底，公司货币资金10.45亿元，同比下降45.96%，主要系公司归还银行借款、收购江苏森威公司股权以及支付设备款和工程款所致。截至2012年底，公司应收账款14.38亿元，同比增长7.12%，主要构成是应收货款，已计提坏账准备0.81亿元；从账龄看，一年以内的占98.31%，一年至两年的占1.26%，应收账款整体账龄较短；从集中度看，欠款数额较大的前5位客户占应收账款总额的24.59%，集中度较低。截至2012年底，公司预付款项2.05亿元，同比下降31.29%。截至2012年底，公司存货14.31亿元，同比下降11.93%，主要系在产品 and 库存商品的减少所致，本期计提存货跌价准备0.42亿元，转销0.33亿元。

非流动资产方面，截至2012年底，公司非流动资产为34.37亿元，同比增长9.35%，主要源于公司在建工程的增加。截至2012年底，公司在建工程4.60亿元，同比增长86.66%，主要系本期增加相关项目投入以及预付的设备款和工程款在在建工程列报所致。截至2012年底，公司无形资产1.93亿元，同比增长11.09%，主要为土地使用权的增加。

截至2013年3月底，公司资产总额为102.98亿元，较2012年底增长20.25%，主要是货币资金较上年底增长136.10%，系2013年1月30日发行的15亿元短期融资券所致，流动资产占比升至66.64%。

总体看，跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产结构以流动资产为主，资产质量较好。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益合计为

39.77亿元，同比下降8.10%，主要系2012年度公司向全体股东每10股未分配利润的减少所致；其中少数股东权益为3.25亿元，归属于母公司所有者权益为36.52亿元。归属于母公司的所有者权益中，从权益构成看，主要由实收资本（占43.63%）、资本公积（占33.56%）和未分配利润（占19.07%）构成。

截至2013年3月底，公司所有者权益合计为41.01亿元，同比增长3.12%，其中少数股东权益为3.40亿元，归属于母公司所有者权益为37.61亿元，权益构成基本与2012年底保持一致。

总体看，公司所有者权益实收资本和资本公积占比较大，权益结构稳定性较好。

负债

截至2012年底，公司负债合计45.87亿元，同比下降7.92%。负债构成中，流动负债占负债总额的比重为62.91%，非流动负债占37.09%。

流动负债方面，截至2012年底，公司流动负债合计28.86亿元，同比下降40.49%，主要来自于短期借款和其他流动负债的减少。截至2012年底，公司短期借款0.34亿元，同比下降93.57%，主要系公司利用暂时闲置募集资金和发行公司债券来补充流动资金，减少短期借款所致。同期，公司其他流动负债0.39亿元，同比下降97.39%，主要系偿还到期的短期融资券所致。截至2012年底，公司应付账款15.17亿元，同比增长1.67%，主要为应付材料款和设备款，账龄全部在一年以内。非流动负债方面，截至2012年底，公司非流动负债合计17.01亿元，是2011年非流动负债的12.84倍，主要系应付债券和长期借款的增加。截至2012年底，公司长期借款2.12亿元，同比增长63.08%，主要系江苏森威公司增加项目贷款所致。同期，公司应付债券14.87亿元，全部为公司2012年发行的公司债券。

截至2013年3月底，公司负债总额61.97亿元，较2012年底增长35.11%，主要系2013

年公司发行的 15 亿元短期融资券所致。

截至 2012 年底,公司全部债务 24.92 亿元,同比下降 14.13%,其中短期债务 7.93 亿元,长期债务 16.99 亿元;截至 2013 年 3 月底,公司全部债务 41.42 亿元,其中短期债务 24.42 亿元,长期债务 17.00 亿元,较 2012 年底增加额主要为 2013 年公司发行的短期融资券,公司债务结构较为合理。

债务指标方面,2013 年 3 月公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为 50.25%和 60.18%,较 2011 年和 2012 年的指标均有所上升,主要原因是公司发行的公司债和短期融资券使公司债务负担有所加重。

总体看,跟踪期内,负债规模有所增长,债务负担有所加重,债务结构以短期债务为主,公司短期偿债压力较大。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,截至 2012 年底,公司的流动比率和速动比率分别为 177.64%和 128.04%,流动比率和速度比率较上年均大幅度上升;公司经营现金流动负债比为 21.30%,较上年的 8.55%有较大幅度增长。总体看,跟踪期内,公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看,2012 年公司 EBITDA 为 9.62 亿元,EBITDA 利息倍数为 4.25 倍,较 2011 年的 10.59 倍下降较快,主要由于 2012 年公司利息支出的大幅增加;同期,公司全部债务/EBITDA 为 2.59 倍,较上年的 2.97 倍变化不大。总体看,公司整体偿债能力较强。

截至 2013 年 3 月底,公司对外担保合计 2.70 亿元,被担保方主要为同一控制下的企业,目前经营情况良好。

截至 2013 年 3 月底,公司无重大未决诉讼。

公司为深圳证券交易所上市公司,直接融资渠道通畅。截至 2013 年 3 月底,公司共获得各家银行授信额度合计 27.07 亿元,其中已使用

的额度为 6.54 亿元,未使用额度 20.53 亿元,公司间接融资渠道较为畅通。

5. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》(2012 银行版)(机构信用代码为 G1033010900959350M),截至 2013 年 6 月 28 日,公司无不良信贷信息,过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

公司系中国大型的汽车零部件生产企业之一,拥有一批稳定的优质客户群体,在品牌知名度、产品组合、技术水平及销售渠道等方面所具备明显优势。未来公司继续围绕汽车零部件主业进行研发和投入,推动产品结构升级;随着在建项目的投产,公司经营规模和整体竞争力有望提升。综合考虑,公司整体抗风险能力强。

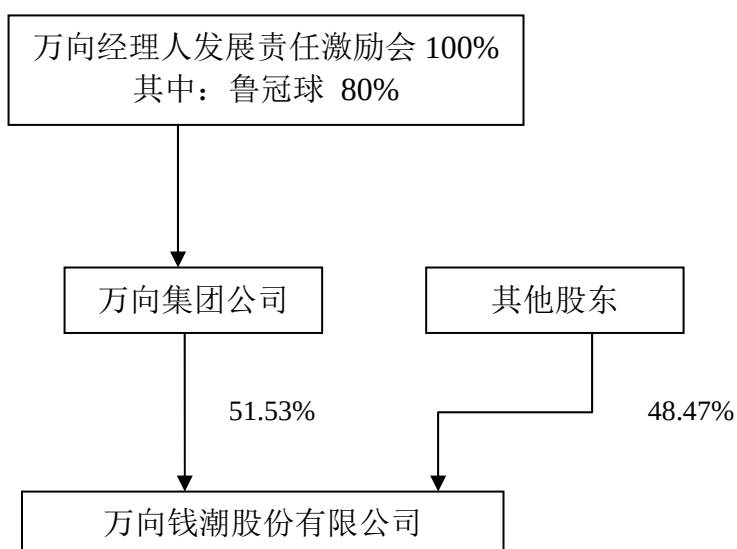
九、存续期内债券概述

截至 2013 年 3 月底,公司现金类资产为 34.84 亿元,为存续债券的 2.32 倍;现金类资产对存续债券的保障能力较强。2012 年公司经营活动现金流入量为 97.08 亿元,为存续债券的 6.47 倍,经营活动现金流入量对存续债券的保障程度较好。2012 年公司经营活动现金流量净额为 6.15 亿元,为存续债券的 0.41 倍。综合来看,公司对存续债券的保障能力较强。

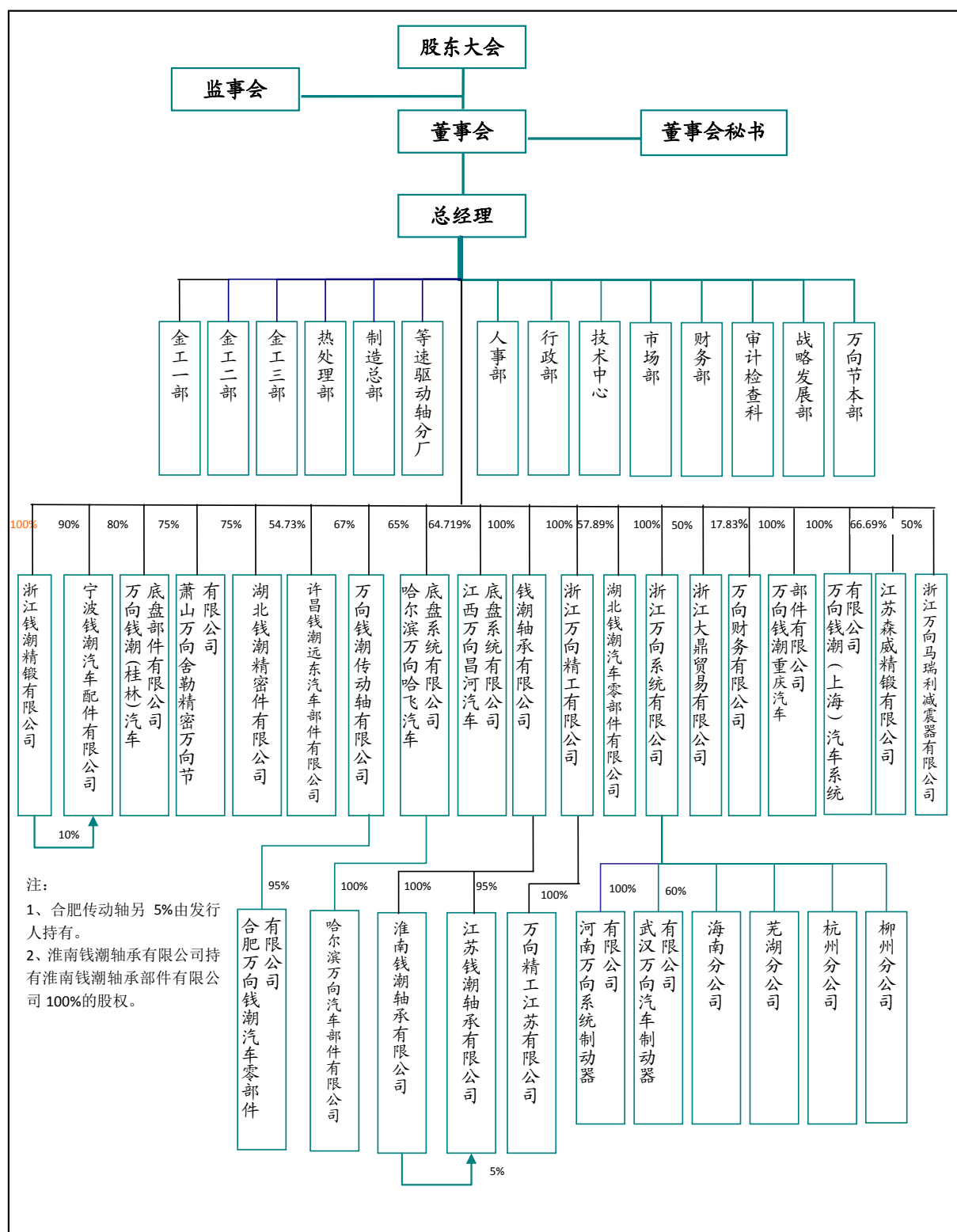
十、结论

综合考虑,联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“13 万向 CP001” A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	199866.73	193397.58	104505.96	-27.69	246735.46
交易性金融资产					
应收票据	77104.42	94075.07	94688.19	10.82	101637.75
应收账款	107725.53	134256.81	143821.76	15.55	151848.23
预付款项	25442.06	29804.02	20477.42	-10.29	20962.84
应收利息					
应收股利					
其他应收款	465.07	1973.41	1420.66	74.78	1508.09
存货	130435.69	162463.89	143088.71	4.74	159481.75
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产		500.00	4586.76		4098.77
流动资产合计	541039.50	616470.78	512589.47	-2.66	686272.90
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	29688.20	33840.83	33841.38	6.77	33830.67
投资性房地产					
固定资产	197221.53	233002.38	238703.21	10.02	232637.56
在建工程	23332.65	24628.25	45970.25	40.36	51961.48
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	11971.67	17358.38	19282.77	26.91	19308.18
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	1809.49	2103.70	32.54	2101.60
递延所得税资产	2034.54	2329.05	2467.40	10.13	2276.75
其他非流动资产					
非流动资产合计	266820.82	314343.15	343743.49	13.50	343491.00
资产总计	807860.32	930813.93	856332.95	2.96	1029763.90

附件 2-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	79600.00	52900.00	3400.00	-79.33	1900.00
交易性金融负债					
应付票据	71343.40	74891.22	72941.46	1.11	92317.15
应付账款	134548.72	149240.17	151728.32	6.19	158978.48
预收款项	8564.70	9529.31	6422.13	-13.41	5017.34
应付职工薪酬	23270.32	25119.27	21329.98	-4.26	9685.78
应交税费	7220.00	6364.51	9111.29	12.34	7492.12
应付利息	858.32	397.33	6218.31	169.16	9644.67
应付股利	219.60	2059.75	62.90	-46.48	62.90
其他应付款	4594.82	13134.83	10399.27	50.44	10922.29
预计负债					
一年内到期的非流动负债			3000.00		
其他流动负债	71728.25	151208.11	3939.80	-76.56	153482.19
流动负债合计	401948.14	484844.50	288553.47	-15.27	449502.92
非流动负债：					
长期借款	1690.00	13000.00	21200.00	254.18	21200.00
应付债券			148678.01		148752.47
长期应付款	153.48	138.99	124.99	-9.76	119.23
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		107.29
非流动负债合计	1950.77	13246.28	170110.29	833.82	170178.99
负债合计	403898.91	498090.78	458663.76	6.56	619681.91
所有者权益：					
实收资本(或股本)	122558.74	159326.36	159326.36	14.02	159326.36
资本公积	162513.93	138642.72	122557.78	-13.16	122557.78
减：库存股					
盈余公积	5084.08	9941.72	13650.82	63.86	13650.82
未分配利润	86371.94	92573.65	69641.32	-10.21	80541.99
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	376528.70	400484.45	365176.27	-1.52	376076.94
少数股东权益	27432.71	32238.70	32492.92	8.83	34005.05
所有者权益合计	403961.41	432723.15	397669.20	-0.78	410081.99
负债和所有者权益总计	807860.32	930813.93	856332.95	2.96	1029763.90

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

一、营业收入	781967.52	831800.50	833980.53	3.27	199617.70
减: 营业成本	643824.77	683677.52	693518.15	3.79	160973.77
营业税金及附加	2774.77	2713.83	3387.89	10.50	962.47
销售费用	23609.29	23821.69	22707.25	-1.93	5371.22
管理费用	53064.08	61938.63	64155.74	9.96	15084.75
财务费用	8083.13	6948.56	17005.71	45.05	3509.46
资产减值损失	5113.53	4398.18	4230.11	-9.05	590.16
加: 公允价值变动收益					
投资收益	1783.33	3517.20	4013.06	50.01	-10.72
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	47281.28	51819.30	32988.74	-16.47	13115.16
加: 营业外收入	9128.14	9831.85	11384.17	11.68	1299.55
减: 营业外支出	1158.70	803.02	871.69	-13.26	291.11
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	55250.72	60848.12	43501.22	-11.27	14123.59
减: 所得税费用	8011.52	7679.62	5327.12	-18.46	1824.37
四、净利润	47239.20	53168.50	38174.11	-10.11	12299.22
其中: 归属于母公司的净利润					
少数股东损益	4658.33	5138.06	4985.10	3.45	1398.55
被合并方合并前的净利润	42580.86	48030.44	33189.01	-11.71	10900.67

附件 4-1 公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 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	860469.51	911164.39	930958.22	4.02	232089.57
收到的税费返还	369.68	3033.63	6779.35	328.24	
收到其他与经营活动有关的现金	25276.91	28603.32	33100.71	14.43	17867.74
经营活动现金流入小计	886116.09	942801.34	970838.29	4.67	249957.32
购买商品、接受劳务支付的现金	691108.70	741768.38	739866.15	3.47	171196.25
支付给职工以及为职工支付的现金	54665.84	69324.47	71715.01	14.54	28734.42
支付的各项税费	40028.19	29381.48	34129.15	-7.66	7933.32
支付其他与经营活动有关的现金	55174.02	60855.43	63651.83	7.41	39777.13
经营活动现金流出小计	840976.74	901329.75	909362.15	3.99	247641.13
经营活动产生的现金流量净额	45139.35	41471.59	61476.14	16.70	2316.19
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	300.00			-100.00	
取得投资收益收到的现金	1783.33	3566.67	4012.50	50.00	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	21812.88	5162.52	5547.47	-49.57	142.49
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	29411.23	34919.04	25556.88	-6.78	474.18
投资活动现金流入小计	53307.44	43648.22	35116.85	-18.84	616.67
购建固定资产、无形资产等支付的现金	34193.46	65463.57	34182.52	-0.02	7351.79
投资支付的现金		7500.00			
取得子公司等支付的现金净额			18830.38		
支付其他与投资活动有关的现金	52660.00	22087.50	300.00	-92.45	
投资活动现金流出小计	86853.46	95051.07	53312.90	-21.65	7351.79
投资活动产生的现金流量净额	-33546.02	-51402.85	-18196.05	-26.35	-6735.11
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	184679.00	10000.00		-100.00	
取得借款收到的现金	438410.00	410504.50	73250.00	-59.12	149550.00
发行债券收到的现金		149400.00	148490.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	3628.10	5000.00	72.64	-85.85	200.00
筹资活动现金流入小计	626717.10	574904.50	221812.64	-40.51	149750.00
偿还债务支付的现金	485360.00	517294.50	261550.00	-26.59	4500.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	23821.28	47001.99	70645.50	72.21	376.85
支付其他与筹资活动有关的现金	5825.50	72.64	6370.81	4.58	
筹资活动现金流出小计	515006.78	564369.13	338566.31	-18.92	4876.85
筹资活动产生的现金流量净额	111710.32	10535.37	-116753.67		144873.15
四、汇率变动对现金的影响	5.22	-493.90	-35.40		
五、现金及现金等价物净增加额	123308.87	110.22	-73508.99		140454.23
加: 期初现金及现金等价物余额	22802.13	146110.99	147845.21	154.63	74336.23
六、期末现金及现金等价物余额	146110.99	146221.21	74336.23	-28.67	214790.45

附件 4-2 公司现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年
1、将净利润调为经营活动现金流量：			
净利润	47239.20	53168.50	38174.11
加：资产减值准备	5113.53	4398.18	4230.11
固定资产折旧及其他	25584.81	27020.81	28917.86
无形资产摊销	373.06	468.23	692.70
长期待摊费用摊销	78.15	265.33	503.71
处置固定资产、无形资产等损失	-4615.51	-1912.52	-2452.45
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	6872.73	4887.08	17567.69
投资损失	-1783.33	-3517.20	-4013.06
递延所得税资产减少	-311.61	-273.27	-138.36
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	-26692.40	-27593.41	15185.55
经营性应收项目的减少	-62909.85	-41208.11	-37461.72
经营性应付项目的增加	56169.31	25767.97	269.99
其他	21.26		
经营活动产生的现金流量净额	45139.35	41471.59	61476.14

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	4.85	4.03	3.57	4.12	--
存货周转次数(次)	5.42	4.67	4.54	4.75	--
总资产周转次数(次)	1.13	0.96	0.93	0.98	--
现金收入比(%)	110.04	109.54	111.63	110.68	116.27
盈利能力					
营业利润率(%)	17.31	17.48	16.44	16.92	18.88
总资本收益率(%)	9.08	8.63	9.40	8.99	--
净资产收益率(%)	11.69	12.29	9.60	10.82	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.42	2.92	29.93	15.92	29.30
全部债务资本化比率(%)	35.71	40.14	38.53	36.79	50.25
资产负债率(%)	50.00	53.51	53.56	52.83	60.18
偿债能力					
流动比率(%)	134.60	127.15	177.64	153.89	152.67
速动比率(%)	102.15	93.64	128.05	112.55	117.19
经营现金流动负债比(%)	11.23	8.55	21.30	15.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.26	10.59	4.25	8.03	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.46	2.97	2.59	2.56	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	-0.03	0.17	0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.18	-1.07	1.91	0.67	--
现金偿债倍数(倍)	1.85	1.92	1.33	1.61	2.32
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.91	6.29	6.47	6.30	1.67
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.30	0.28	0.41	0.35	0.02

注：公司 2013 年一季度数据未经审计。

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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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/主营业务收入×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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短期融资券信用等级的定义

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