

信用等级公告

联合[2006] 352 号

联合资信评估有限公司通过对广东巨轮模具股份有限公司 2 亿元可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

广东巨轮模具股份有限公司
2 亿元可转换公司债券的信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年九月八日



广东巨轮模具股份有限公司

2 亿元可转换公司债券资信评级分析报告

评级结果：AA

评级时间

2006 年 9 月 8 日

主要数据：

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额(万元)	33606.32	63435.19	78488.39
股东权益(万元)	18008.65	46602.06	50135.49
主营业务收入(万元)	18262.98	22203.92	25070.94
利润总额(万元)	4813.87	6685.57	6827.23
资产负债率(%)	45.99	26.37	35.98
全部资本化比率(%)	39.40	22.99	32.23
主营业务利润率(%)	43.66	43.56	41.61
净资产收益率(%)	22.45	12.28	11.60
速动比率(%)	187.40	309.73	127.82
利息倍数	8.01	9.73	9.11
债务保护倍数	0.43	0.50	0.33

分析员：

张学群 王非 丁继平

电话：

8610-64912118-827/837

传真：

8610-64912663

地址：

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

100101

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评估观点：

广东巨轮模具股份有限公司主营子午线轮胎模具的研发、生产与销售。子午线轮胎模具已被列为我国模具行业重点发展的产品之一，具有良好的政策环境与广阔的市场前景，近年来产业景气度较高。公司是一家运作规范的上市公司，内部管理水平较高，管理风险较小。近几年，公司利用自身积累与资本市场融资进行扩大再生产，经营规模及经济效益得到了快速提高，公司发展态势良好。目前公司资产质量较高，资产结构基本合理，负债水平较低，盈利能力较强，经营活动获取现金的能力持续增强。本期可转债由中国光大银行股份有限公司提供担保，整体担保实力较强。综上所述，本期可转债不能还本付息的风险很小。

优势：

- 1、公司是目前国内规模最大的子午线轮胎模具生产企业，也是国内最早从事子午线轮胎模具研发、生产的企业，在产品设计、制造工艺、技术装备和质量控制等方面均已达到或接近国际先进水平，居国内领先地位，竞争优势明显。
- 2、公司自主创新能力强，多个项目被列入国家重点技术创新计划项目、国家重点新产品计划项目、国家“火炬”计划项目，被橡胶工业协会评为“科技进步先进企业”。
- 3、公司客户资源丰富，销售渠道畅通，近年来与普利斯通、固特异、皮列里等国际著名轮胎制造商建立了业务关系，市场开拓前景良好。
- 4、公司直接与间接融资渠道畅通。

关注：

- 1、公司目前产品结构单一，对轮胎制造业依赖程度高，经营受轮胎行业景气性影响较大。
- 2、生产任务饱满，公司履约压力较大。

一、发债主体概况

广东巨轮模具股份有限公司（以下简称“公司”或“巨轮股份”）成立于2001年12月30日，是经广东省人民政府办公厅粤办函[2001]723号文和广东省经济贸易委员会粤经贸[2001]670号文批准，由揭阳市外轮模具研究开发有限公司、洪惠平、郑明略、揭阳市凌峰实业有限公司、揭阳市飞越科技发展有限公司、揭阳市恒丰经贸实业有限公司发起，以揭阳市外轮橡胶机械有限公司整体变更设立的股份有限公司。2004年8月，经中国证券监督管理委员会证监发行字[2004]109号文核准，公司向社会公开发行的3800万股人民币普通股在深圳证券交易所挂牌交易，股票简称“巨轮股份”，股票代码“002031”。截止2005年底，公司股本总额18330万股，前三大股东——揭阳市外轮模具研究开发有限公司、郑明略、洪惠平分别持有公司23.86%、15.90%和15.90%的股份。揭阳市外轮模具研究开发有限公司的实际控制人是吴潮忠。

公司经营范围包括：汽车子午线轮胎模具、汽车子午线轮胎设备的制造、销售及相关技术开发；经营本企业自产产品及技术的出口业务；经营本企业生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进口业务（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品除外）。目前公司主营子午线轮胎模具的研发、生产与销售，是国内规模最大、技术领先的汽车子午线轮胎模具开发制造基地，国家“火炬计划”重点高新技术企业，广东省百强民营企业。

公司内设行政办公室、人力资源部、投资发展部、财务部、业务部、生产部、采购供应部、设备部、质管部、计算机中心、技术研究开发中心、技术部12个职能部门，下设4个生产车间和北京中京阳科技发展有限公司。截止2005年底，公司资产总额78488.39万元，股东权益合计50135.49万元，2005年实现主营业务收入

25070.94万元，利润总额6827.24万元。现有职工1010人。

公司注册地址：广东省揭东经济开发试验区5号路。

法定代表人：吴潮忠。

二、本期可转换公司债券概况

本期可转换公司债券（简称“本期可转债”）主要发行条款如下：

1、发行规模、票面金额及期限

本期可转债的发行总额为人民币2亿元，每张面值100元，期限为五年。

2、利率及付息

本期可转债票面利率设置为：第一年年利率1.3%，第二年年利率1.6%，第三年年利率1.9%，第四年年利率2.2%，第五年年利率2.5%，每年付息一次，按票面金额从发行首日起开始计息，转股期内每年该日为付息年的计息日，付息登记日为每年计息日的前一日。

公司可转债到期日之后的5个交易日内，公司除一次性支付到期未转股的本期可转债本金并支付上述的第五年利息外，还将按补偿利息的规定支付到期未转股的本期可转债持有人相应的补偿利息（补偿利息=可转债持有人持有的到期转债的票面金额 $\times$ 3.2% $\times$ 5-可转债持有人持有的到期转债五年内已支付利息之和）。

3、转股价格

本期可转债初始转股价格以公布募集说明书日前20个交易日公司A股收盘价的算术加权平均值或前一个交易日公司A股交易均价孰高为基准，上浮1%。

4、转股期

本期可转债发行结束之日起6个月后至本期可转债到期日之间的交易日。

5、价格修正条款

本期可转债发行之后的存续期内，如果公司A股股票出现了在任意连续30个交易日内至少有20个交易日的收盘价格不高于当期转股价格90%时，公司董事会可以提议对转股价格进行修正，并经股东大会表决通过。

6、回售条款

本期可转债发行结束之日起二十四个月后，如果公司A股股票在任意连续25个交易日的收盘价格低于当期转股价格的70%时，本期可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按面值的105%(含当期利息)回售给公司。

本转债持有人每年(计息年度)可按上述约定条件行使回售权一次，但若首次不实施回售的，当年不应再按上述约定条件行使回售权。

7、赎回条款

本期可转债发行结束之日起二十四个月后，如果公司A股股票在任意连续25个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%(含130%)，若在该25个交易日内发生过转股价格调整，或因除权、除息引起股价调整的情形，则落在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，落在调整当日及调整后的交易日，按调整后的转股价格和收盘价计算，公司有权决定按照债券面值的103%(含当期利息)的赎回价格赎回全部或部分未转股的本期可转债。

任一计息年度公司在赎回条件首次满足后可以进行赎回，首次不实施赎回的，该计息年度不应再行使赎回权。

8、本期可转债条款分析

本期可转债能否转换成功，与公司的经营状况、公司股票价格的波动有直接而密切的关系。公司经营业绩的变化，会导致公司股票价格的波动。除此之外，国内外政治经济形势、国家政策、股票供求关系以及投资者心理等因素的变化，都会给股市带来影响，进而影响公司股票价格的变化。公司股票价格波动，又直

接影响到公司可转债回售条款、转股价格修正条款或者是赎回条款的实施，进而对公司债务总额产生影响。

从本期可转债设置的发行条款看，如公司股票任意连续25个交易日的收盘价低于当期转股价格70%，投资者将通过实施回售条款保护自己的利益，这将增大公司即期的偿还压力；但发行条款同时规定，当公司股票在任意30个连续交易日中累计20个交易日的收盘价格不高于当期转股价格的90%时，公司就可能向下修正转股价格，从而降低了投资者实施回售条款的可能性，这将有利于保证本期可转债的成功转换，减少公司的偿债压力。另外，公司设置的赎回条款也有利于促使可转债持有人实施转股。因此，从本期可转债的设计条款看，公司更倾向于通过转债实现股权性融资，这将可能促使本期可转债最终形成债务的比例降低，从而降低本期可转债到期时公司的偿还压力和风险。

三、本期可转债筹资项目概况

公司拟将本次可转债发行筹集资金用于投资年产200台高精度液压式轮胎硫化机项目。该款硫化机采用自主研发的中立柱天平式结构，具有结构简单、紧凑，受力均匀，合模稳定，重复定位精度高，自动化程度高，整机重量轻，轮胎硫化效果好，硫化辅助时间及硫化时间短，生产效率高等优点，是硫化汽车子午线轮胎的新型高档成套装备，技术性能接近国际先进水平，在国内处于领先水平。目前该产品已申请了国家实用新型专利和国家发明专利，产品经广州市华南橡胶轮胎有限公司等几家大型轮胎厂试用合格，具备产业化条件。从市场需求看，随着国内轮胎子午化率的快速提高，液压式轮胎硫化机市场需求量大幅递增。根据有关部门预测，到2015年我国液压式轮胎硫化机的需求量将达到1900台/年，而目前国内液压式轮胎硫化机的年总产量仅有100台左右，市场前景广阔。

从公司发展条件看，生产、制造液压式轮

胎硫化机的很多部件涉及机加工工序，而公司在加工轮胎模具的过程中，已经积累了丰富的机加工技术和经验，因此，在液压式轮胎硫化机主机部件的机加工精度上具有优势；另外，轮胎硫化机的客户群体与现有轮胎模具的客户群体相同，因此，公司可以充分利用现有市场平台，在新产品推介上具有较强的客户资源优势。

该项目已经公司 2006 年度第一次临时股东大会审议通过，项目可行性研究报告已于 2006 年 5 月经广东省发展和改革委员会备案（项目编码：062200362290003）。项目预算总投资 24600 万元，其中固定资产投资 22134 万元（含土地征用费），铺底流动资金 2466 万元，利用本次发行可转债募集资金 20000 万元，占项目总投资的 81.30%，不足部份由公司自筹解决。项目建成后，预计公司每年新增销售收入 30000 万元，利润总额 5013 万元，内部收益率 20.87%，投资回收期为 5.6 年（含 1 年建设期），具有较好的经济效益。目前该项目已办妥土地证，完成五通一平，正在进行项目的环境影响评价工作和其他基础设施建设前期准备工作。

四、行业分析

公司目前所处的行业是模具制造业，服务的行业是轮胎制造业。模具是机械、汽车、电子、通讯、家电等工业产品的基础工艺装备，模具的质量、精度、寿命对其它工业的发展起着十分重要作用，模具在国际上被称为“现代工业之母”，模具工业是“不衰亡”的朝阳行业。我国政府对模具工业的发展极为重视，并采取了多种措施给予大力扶持。自 1997 年以来，国家相继把模具及其加工技术和设备列入了《当前国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录》和《鼓励外商投资产业目录》，汽车子午线轮胎模具已被列为“十五”期间我国模具行业重点发展的产品之一，国家经贸委技术[2002]247 号文将其列为“用高新技术和先进适用技术改造

提升传统产业的重点”之一，2005 年又把大型、精密模具及汽车模具设计与制造列入《产业结构调整指导目录(2005 年)》。模具工业尤其是子午线轮胎模具工业政策环境良好。

近十年来，模具工业得到了蓬勃发展，“九五”期间我国模具工业产值年均增幅约为 13%，“十五”期间年均增幅达到 20%，模具出口大幅增长，模具产品结构更趋高档，复杂、精密、长寿的模具份额提高到 30%。模具工业已成为国民经济建设中的重要产业。

轮胎模具是汽车轮胎定型硫化的关键工艺装备，与普通塑料模具、覆盖件模具和电子冲裁模具等其他模具相比，具有技术含量高、精度高、特殊花纹结构等特点。按照轮胎帘线排列结构不同，轮胎可以分为斜交线轮胎(简称“斜交胎”)和子午线轮胎(简称“子午胎”)，对应于生产上述两种不同类型的轮胎，轮胎模具可以分为轮胎二半模具（简称“二半模”）和子午线轮胎活络模具(简称“活络模”)。子午线轮胎与斜交胎相比，具有节能、安全、舒适、耐用的优点，子午线轮胎已成为轮胎工业发展的方向。目前世界轮胎总产量中 90%以上为子午线轮胎，西欧已基本实现 100%的子午化率，我国 2004 年轮胎子午化率仅为 52.2%，轮胎模具的生产设备和技术水平与世界先进水平尚有一定差距。

轮胎模具是汽车工业与轮胎工业的上游产业，它的发展与汽车工业的发展、轮胎行业景气度紧密相关。近年来汽车工业飞速发展，据中国汽车工业协会统计，2001~2005 年我国汽车产量以年均 25.22%幅度增加，2005 年我国汽车产量达到了 570.77 万辆；轮胎行业的景气度上升，据中国轮胎工业发展研究统计数据显示，2002 年以来轮胎产销量均保持了 12.80%左右的增速，其中子午线轮胎的增速则高达 20.50%以上，因此，轮胎模具，特别是活络模具的发展速度要远高于模具行业的平均水平，近 5 年活络模具工业处于产业周期的上升期。

子午线轮胎活络模具是高技术含量、精密

机械加工产品，属于资金密集型和技术密集型行业，进入门槛较高。首先是资金门槛，制造子午线轮胎活络模具需要配备高精尖的数控加工设备和与其匹配的现代化厂房、电脑中心等配套设施，以及不断的技术创新，因此进入子午线轮胎模具行业初始投入和后续的开发、创新费用很高。其次是技术门槛，子午线轮胎模具工艺复杂，需要一整套技术窍门，以及有效管理团队与丰富的管理经验。再次是市场门槛，轮胎模具不是最终消费产品，其客户都是专业化的轮胎企业，不可能通过广告等手段短期内建立市场品牌，轮胎企业对轮胎模具的质量认同只能建立在长期合作的基础上。目前我国能够规模生产汽车子午线活络模具的企业仅广东巨轮轮胎模具股份有限公司、揭阳市天阳模具有限公司、沈阳子午线轮胎模具有限公司、山东高密豪迈模具公司四家，具有一定的垄断性。

从供求关系看，以 2005 年子午线轮胎产量 1.29 亿条计算，共需要 6450 套子午线轮胎活络模具，而目前我国四家能够规模生产汽车子午线活络模具的企业年产量合计约为 3500 套左右，产品供不应求，市场竞争程度较低。从市场角度看，我国汽车行业和轮胎行业仍将持续增长，汽车轮胎子午化率将不断提高（预计到 2010 年将达到 70%），据专家们预测未来几年中国子午线轮胎仍将保持 15% 以上速度增长，根据轮胎与轮胎模具的配比关系，预计子午线活络模具的需求增速也将保持在 20% 以上，这给子午线轮胎模具创造了巨大的市场需求。另外，轮胎工业属于劳动密集产业，工资在成本中所占比例很高，世界轮胎生产基地正向中国等发展中国家转移，这将为模具生产企业提供良好的发展机遇。

总而言之，中国的活络模具工业处于产业上升期，拥有广阔的发展空间。

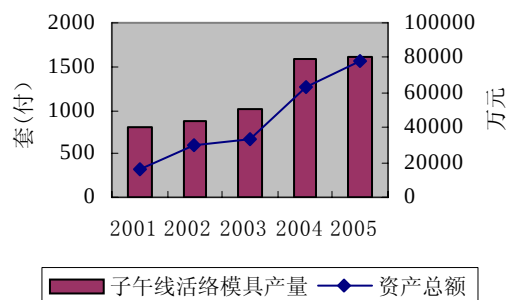
五、基础素质分析

1、生产规模与竞争优势

公司是一家集研究开发、设计制造汽车子

午线轮胎模具和轮胎成型设备的专业公司，是国内最早从事子午线轮胎模具研发、生产的企业，已有近 10 年的子午线轮胎生产历史，生产经验丰富。近年来，公司依靠自身积累进行不断的技术改造与产品优化，利用 2004 年发行股票募集资金，投资建设年产 600 套高精密铸造铝合金子午线轮胎模具项目和年产 800 套线性轻触式子午线轮胎活络模技改项目，公司规模与生产规模稳步扩大（参见图 1）。2005 年公司生产子午线轮胎模具 1610 套，实现主营业务收入 25070.94 万元、利润总额 6827.24 万元。在国内子午线活络模具制造企业中，公司产量与市场占有率连续 4 年居全国第一，2004 年公司子午线轮胎活络模具产量占国内总产量的 45%，市场占有率为 25%。

图1 近5年模具产量与资产情况



公司占地面积 80000 平方米，拥有 500 多台从美国、德国、瑞士、意大利、日本等国家进口的五轴五联动加工中心、三坐标检测仪、轮胎花纹雕刻中心、电火花成型机、数控机床等先进的加工与检测设备，引进了德国 AZ 生产的精铸铝合金生产线，采用世界先进的 UG、Ci-matron 等设计软件，实现了从设计、制图到加工的计算机联网作业，自动化程度较高。公司拥有无排气孔轮胎模具的发明专利，是国内唯一一家同时具备子午线轮胎活络模具两种结构（斜平面导向和圆锥面导向）、两种工艺和材质花纹圈制造技术（钢刻花工艺和精铸铝工艺）和首家采用全电火花加工工艺的汽车子午线轮胎模具企业。公司建立了完善的质量管理制度

和质量保证体系，通过了 ISO9001-2000 质量体系认证，产品质量稳定而良好，使用公司活络模具生产的子午线轮胎产品质量可达到美国 DOT 和欧洲 ECE 标准的要求。综合看，公司在产品设计、制造、工艺、装备和质量等方面均已达到或接近国际先进水平，居国内领先地位。

公司重视新产品和新技术的开发与创新工作，先后制订出台了《科学技术奖励暂行条例》、《创新及合理化建议管理制度》、《创新及合理化建议奖励制度》，在公司内部形成了良好的研发、创新风气。公司组建了目前国内唯一一家专门设计、研究轮胎模具的省级“轮胎模具研发中心”和“广东省重点企业技术中心”，与广东工业大学联合组建“轮胎模具数字化工程产学研基地”，拥有一支高素质的研发、工程技术和试验的专业队伍，具有较强的自主研发能力。近年来公司投入的科研经费逐年增加，2005年达到了1973万元，占主营业务收入7.87%。公司科研成果较丰，截止2005年底，已有高精密铸造铝合金子午线轮胎模、连杆式径向伸缩成型机头等七项产品通过了新产品技术鉴定，特种线切割机床、注射式胶囊模具等十项产品获得了实用新型专利，免排气孔轮胎模具、注射式胶囊模具等五项产品获得国家发明专利，“高精密铸造铝合金子午线轮胎模具”、“高精度液压式轮胎硫化机”等多个产品被列入国家重点技术创新计划项目、国家重点新产品计划项目、国家“火炬”计划项目，最新科研成果“免排气孔轮胎模具”项目填补国内空白。公司被认定为“广东省高新技术企业”，被中国橡胶工业协会授予了“科技进步先进企业”称号。

总体看，公司自主创新能力强，在规模、技术上处于同业领先地位，竞争优势明显。

2、人员素质

随着公司产能扩大，产品逐步进入国际市场，人员需求加大，对人员素质要求更高，公司有计划、全方位、有针对性地开展培训工作，并在调资、出国深造、提拔职务等方面都向一

线有贡献的科技人员倾斜，增强了公司对人才的吸引力，近年来公司员工素质提高较快。截止2005年底，公司在职员工1010人，按教育程度分类，大学及以上学历员工占17.63%，大专及中专学历员工占74.65%，高中及以下学历员工占7.72%；按技术职称分类，高级职称占1.78%，中级职称占8.91%，初级职称占16.04%；按年龄构成分类，30岁以下员工占70.69%，30~50岁员工占26.83%，50岁以上员工占2.48%；按员工岗位构成分类，生产人员占69.60%，销售人员占1.78%，技术人员占18.42%，财务及审计人员占1.29%，行政人员占8.91%。整体看，公司员工文化素质较高，年龄结构符合行业特征，岗位设置能满足公司生产经营的实际需要。

公司现有高级管理人员6人，均为中专以上学历，在公司或本专业从事工作多年，实践经验丰富。公司董事长吴潮忠先生，现年54岁，曾任揭阳县商业贸易中心副总经理、揭阳市外轮模具研究开发有限公司执行董事、揭阳市外轮橡胶机械有限公司董事长，曾被评为“全国劳动模范”，现为广东省第十届人大代表。公司总经理洪惠平先生，现年51岁，大学本科学历，工程师，曾任揭阳县轮胎模具厂副厂长、揭阳市外轮橡胶机械有限公司董事长、总经理，2004年被中国机械工业联合会评为“中国机械工业优秀企业家”、2005年被中国橡胶工业协会授予“中国橡胶工业科学发展带头人”。整体看，公司领导层的整体素质较高，近年来高层管理人员和核心技术人员变动小，团队凝聚力强。

3、政策环境及外部支持

子午线轮胎取代斜交胎是轮胎市场发展的必然趋势，我国轮胎子午化率正在快速推进，子午线轮胎活络模具行业的宏观发展环境较好。根据2003年5月27日财政部、国家税务总局财税[2003]95号文《关于模具产品增值税先征后返问题的通知》，自2003年1月1日至2005年12月31日，公司生产销售的模具产品享受先征后返70%的增值税优惠税率，3年间公司收

到的增值税返还补贴收入共计 3061.41 万元。但 2005 年 12 月 31 日增值税先征后返 70%的政策已到期，目前国家尚未明确今后是否仍然对模具产品实行增值税返还政策，如若该优惠政策取消或优惠幅度降低，将对公司的业绩构成一定程度的影响。

公司是高科技企业，自 1999 年起，一直享受高新技术企业 15%的所得税优惠政策。另外，公司承担着国家重点技术创新计划项目、国家重点新产品计划项目、国家“火炬”计划项，近年来累计获得国家下拨科研经费 1812 万元。

综合看，公司发展具有良好的政策环境与外部支持。

六、管理分析

公司按照《公司法》、《证券法》以及中国证监会有关法律法规的要求，建立了股东大会、董事会、监事会、经理班子等法人治理结构，实行董事会领导下的总经理负责制。但从股东构成与高层管理人员情况看，第一大股东实际控制人吴潮忠任公司董事长，第二、三大股东洪惠平先生和郑明略先生分别任公司总经理与副总经理，所有权与经营权有所重叠，这种机制使公司决策快捷、营运效益较高，但缺乏相应的监督与约束机制。

公司内设行政办公室、人力资源部、投资发展部、财务部、业务部、生产部、采购供应部、设备部、质管部、计算机中心、技术研究开发中心等 12 个职能部门，下设 4 个车间和一个子公司——北京中京阳科技发展有限公司，公司实行直线管理，各分管领导与管理部门职责明确、运作有序。

在基础管理方面，公司制定了全员岗位责任制，建立了内容涵盖公司行政、生产、技术、质管、设备、物流、财务、业务、基建等比较全面的内部管理制度与操作规程，并编制成了《经营管理手册》；在人力资源管理方面，本着“以人为本”的原则，制定了《薪酬体系管理

制度》、《广东巨轮模具股份有限公司优待人才暂行办法》、《广东巨轮模具股份有限公司科学技术奖励暂行条例》、《创新及合理化建议奖励制度》等制度，推行星级员工评定与激励制度，建立了科学的人事管理体制和公开、平等、竞争、择优的用人机制；在财务管理方面，公司实行资金统一筹集、集中调配、计划使用的集中管理模式；在生产管理方面，公司遵循以顾客为关注焦点，推行目标管理，实施倒计时排产，强化责任制，推行“一票制”，确保了产品质量和按期交货；在原材料采购方面，公司实行招投标竞价订购模式，原材料成本控制较好；在销售方面，公司强化营销体系的服务职能，建立健全售后服务队伍与市场信息小组，实现客户关系管理维护的制度化。

总体看，公司内部制度健全，运作规范，整体管理水平较高。

七、经营分析

1、生产情况

公司目前主要生产子午线轮胎活络模具、轮胎二半模具和轮胎成型鼓。近 3 年公司的活络模具产、销量不断提高，在收入与利润中所占比重稳中有升；因传统的斜交线轮胎将逐渐被市场淘汰，公司的二半模具产销量逐年下降，二半模具在公司收入与利润中的占比越来越小；轮胎成型鼓主要是为客户提供延伸服务，非公司主打产品，产量小。从表 1 可以看出，子午线轮胎活络模具是公司的主要收入与利润来源，公司主营业务突出、产品结构集中。

表1 近3年主营产品生产与经营情况（单位：万元）

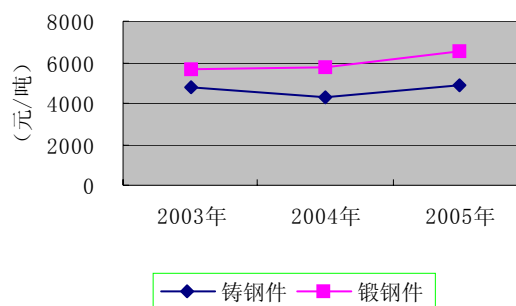
产品名称		2003 年	2004 年	2005 年	变动率（%）
子午线活络模具	产能（套）	800	1200	1650	43.61
	产量（套）	1015	1579	1610	25.94
	销售收入	13727	17677	21592	25.42
	毛利润	6098	7838	9110	22.23
轮胎二半模具	产能（套）	800	250	200	-50.00
	产量（套）	329	295	220	-18.23
	销售收入	1849	1697	1357	-14.33
	毛利润	821	752	573	-16.46
轮胎成型鼓	产量（台）	250	200	100	-36.75
	产能（台）	282	222	55	-55.84
	销售收入	418	461	94	-52.58
	毛利润	186	204	40	-53.63

子午线轮胎活络模具的生产销售过程一般是根据用户的技术参数需求,进行三维电脑图纸设计、图纸审定、高精密数控车床加工和制造、装配、检验、安装调试、售后服务,因此公司实行按订单生产、按订单采购的经营模式组织生产。公司目前是国内子午线活络模具业的龙头企业,技术创新能力强,设计水平较高,产品质量与售后服务好,生产周期较国内同行缩短 25%,较进口产品供货周期缩短 50%,产品价格与国内其他企业接近,是国外产品的 1/3。公司综合竞争力较强,近年来产品供不应求。从公司提供的产能、产量情况(见表 1)看,近 3 年子午线活络模具产量以年均 29.94%幅度增长,2003~2005 年产量分别为 1015 套、1579 套和 1610 套,设备利用率分别达到了 127%、132%和 98%,公司生产任务饱满,履约压力较大。公司一方面通过技术改造充分挖掘自身的生产潜力,另一方面通过技术培训,提高员工技术水平和生产效率,近 3 年公司基本能够按合同交货,产品质量也比较稳定,整体看生产运行情况良好。

2、原材料供应

公司生产所需的主要原材料为模具钢材,包括铸钢件、锻钢件、中碳钢板、各类标准件,以及少量复合减摩材料,钢材约占工料费的 65%。按公司目前生产规模,年需钢材约 12000 吨,公司与三明毅君机械铸造公司、张家港海陆环形锻件公司等多家原料供应商建立了长期稳定的合作关系,近年来原材料保障情况良好。公司向前 5 名供货商采购金额约占总量的 59.52%,集中度较高,但因铸钢件、锻钢件等主要原材料为买方市场,受供应商制约的可能性小。近 3 年我国钢材价格波动较大,公司原材料采购价格有所上涨(参见图 2)。公司与供货商原则上实行货到以后见发票付款的方式进行结算,结算方式对公司较为有利。

图2 近3年原材料价格变动情况



3、销售

公司产品采取投标和客户订单方式进行直接销售。近年来,公司采取“针对重点客户建立长期合作伙伴关系”的销售策略,对国内重点销售区域、重点客户实施集中式长期跟踪服务,国内市场销售收入以年均 16.23% 幅度增长,国内市场份额一直保持在 25% 以上。公司目前已与河南风神轮胎股份公司、山东万达轮胎有限公司、安徽佳通轮胎有限公司、广州华南橡胶轮胎有限公司等国内 50 多家大型轮胎制造商建立了长期业务合作关系,国内客户稳定。针对国际市场,近两年公司实施“走出去”的战略,通过参加美国拉斯维加斯汽车零配件展览会、德国科隆国际轮胎技术博览会等国际轮胎产品、技术的大型国际展览会,大力营销自身核心技术优势和价格优势,扩大国际影响力,开拓国际市场,融入国际轮胎公司的全球采购系统。2005 年公司与世界第四大轮胎厂皮列里公司签订了长期的采购协议,2006 年 1~4 月公司又与世界第二大轮胎厂日本普利司通、第三大轮胎厂美国固特异、美国大力士公司、印度阿波罗(JK 公司)等 7 家国际公司签订了正式合作协议,市场开拓情况良好。2003~2005 年公司子午线活络模具销售收入以年均 25.42% 幅度递增,其中国内市场以年均 16.23% 幅度增长,境外市场以年均 65.28% 幅度递增,境外市场增长很快。2006 年 1~4 月,公司已签订销售合同 12318.05 万元,其中境外地区为 3129.63 万元,是 2005 年全年销售额的 3.98 倍,可见 2006 年境外市场拓展情况进一步向好。

4、经营业绩

近3年公司主营业务收入以年均17.17%幅度增长，其中境外地区与华东地区增长较快，年均增幅分别达到了32.53%和65.28%，从2005年的收入构成情况看（参见表2），华东地区收

入占比最大，境外地区占比仍然较小。近3年公司利润总额以年均19.09%速度增长，高于主营业务收入增长幅度，业务增长质量较高，经营发展态势良好。

表2 2005年销售区域分布情况

项目	主营业务收入（万元）				收入占比（%）			
	2003年	2004年	2005年	变动率(%)	2003年	2004年	2005年	变动率(%)
东北地区	423	394	131	-44.35	2.31	1.77	0.52	-52.50
华北地区	683	1111	579	-7.91	3.74	5.00	2.31	-21.40
华东地区	8204	11575	14410	32.53	44.92	52.13	57.48	13.11
华南地区	2627	2891	2095	-10.70	14.39	13.02	8.36	-23.78
华中地区	2672	2029	4024	22.72	14.63	9.14	16.05	4.74
西北地区	1595	1723	281	-58.01	8.73	7.76	1.12	-64.17
西南地区	1771	2239	2764	24.94	9.70	10.09	11.03	6.63
境外地区	288	242	786	65.28	1.58	1.09	3.14	41.06
合计	18263	22204	25071		100.00	100.00	100.00	

从经营效率看，近3年公司管理费用率与成本率呈上升趋势，三年加权平均值分别为17.68%和76.90%，2005年分别为19.57%和78.26%，公司成本控制较好，但管理费用率偏高，这主要由于公司近年来加大技术研发投入所致，2003~2005年分别达到了826万元、1200万元和1973万元。近3年公司销售债权周转次数有所波动，存货周转次数稳中略升，总资产周转次数逐年下降，三项指标三年加权平均值分别为10.27次、1.47次、0.43次，2005年底为8.63次、1.57次、0.35次，目前公司经营效率一般。

5、未来发展

未来三年（2006~2008年），一方面公司将以高技术含量、高质量、高利润率的活络模具的生产与制造为核心，利用尚未使用的2004年

募集资金3574.14万元完成高精密铸造铝合金子午线轮胎模具项目和线性轻触式子午线轮胎活络模技改项目，利用自身积累投资8000万元进行产品系列优化项目、工程车胎活络模具项目、单件并列化加工项目建设以及表面强化工程技术的研发，将公司建设成为集研究、开发、设计、生产、销售为一体，亚洲最大并具有国际先进水平的子午线轮胎模具及相关装备专业制造基地，进入世界同行前三强；另一方面，利用本次可转债募集资金完成年产200台高精度液压式轮胎硫化机项目。

2008年之后，公司将通过技改，逐步提高子午线活络模具产能，不再进行大的投资。公司对未来6年的投资与产能预测见表3，到2010年，公司预计可达到年产2550套(付)子午线轮胎活络模具、200台液压式轮胎硫化机的能力。

表3 2006~2011年投资与经营预测

项目名称	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
投资额（万元）	28150	5000	3000	500	500	500
子午线活络模具产能（套、付）	1900	2200	2400	2500	2550	2600
子午线活络模具产量（套、付）	1900	2200	2300	2350	2450	2550
硫化机产能（台）	30	200	200	200	200	200
硫化机产量（台）	28	160	200	200	200	200
主营业务收入（万元）	29050	46550	53290	53850	55000	56150
利润总额（万元）	8200	13368	14848	14868	15068	15280
净利润（万元）	7000	10303	11293	11343	11393	11443
折旧（万元）	2560	4420	4470	4470	4470	4470
摊销（万元）	255	321	321	321	321	321

根据前述分析，我国子午线活络模具市场未来很长一段时间仍将保持持续增长局面。公司具有较高的经营管理水平，科学规范的运作机制，良好的技术创新能力，先进的技术装备水平，市场竞争能力强。未来几年，公司前次募集项目（即年产600套高精密铸造铝合金子午线轮胎活络模具和线性轻触式导向结构子午线轮胎活络模具技术改造项目）2006年中期可按计划投产，产品系列优化项目、工程车胎活络模具项目、单件并列化加工项目完成可能性较大，即使不考虑本次可转债项目的建设投产，公司产能也将不断扩大，产品结构更加优化，竞争力将进一步加强，经营情况有望持续向好。

八、财务分析

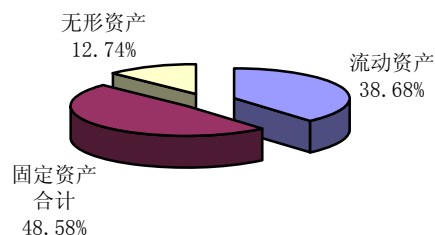
1、财务数据说明

公司提供的 2003 年、2004 年财务报表已经广东康元会计师事务所审计，2005 年财务报告已经中和正信会计师事务所有限公司审计，两家事务所均出具了标准无保留意见的审计结论。近 3 年，公司采用的会计准则和会计政策一致，财务报表合并范围没有变动，数据具有连续性与可比性。

2、资产构成

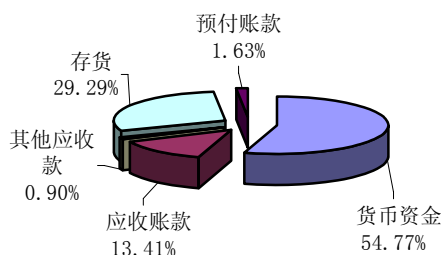
近 3 年，公司资产总额以年均 52.82% 幅度快速增长，其中固定资产增长较快，年均增幅为 62.70%，流动资产与无形资产年均增幅低于同期资产总额增长幅度。2005 年底公司资产总额 78488.39 万元，其中流动资产 30357.13 (占 38.68%)，固定资产合计 38133.20 万元（占 48.58%），无形资产 9998.06 万元（占 12.74%）（见图 3），资产结构基本合理。

图3 2005年底资产构成图



在流动资产中，因 2004 年通过证券市场募集资金 25925.58 万元，货币资金较 2003 年大幅增加，2005 年随着募集资金项目逐步投入，货币资金减少较快，2005 年为 16627.58 万元，占流动资产的 54.77%，货币资金占比仍较大（见图 4）。2003 年与 2004 年应收账款基本稳定，2005 年公司销售规模扩大，另外公司又允许信用良好的部分客户采用信用证付款，应收账款较 2004 年增长较快，同比增加 129.03%，2005 年底公司应收账款余额为 4286.60 万元（占流动资产 13.41%），帐龄均在一年之内，公司按 5% 比例计提坏账准备；公司的前五名欠款客户合计欠款占应收账款余额的 49.75%，欠款集中度较高，五大欠款单位均为公司的长期客户，经营正常且信用记录较好。近 3 年存货变动很小，2005 年底公司存货 8890.47 万元（占流动资产的 29.29%），其中原材料占 34.26%，在产品占 45.50%，产成品占 3.12%，发出商品占 15.39%，在产品与原材料占比较大。因公司按客户订单生产，销售价格均已确定，存货不存在跌价风险。其他应收款 272.62 万元，主要为公司员工借用的备用金及应收员工差旅费。

图4 2005年底流动资产构成图



近 3 年公司技改项目不断，前次募集资金投资的两个项目逐步投入，公司固定资产合计以年均 62.70% 幅度快速增长，2005 年底公司固定资产合计为 38133.20 万元，其中固定资产净值占 63.60%，主要是房屋建筑物与机器设备，均为 1997 年以后投资构建，成新率较高，目前运行状态良好；在建工程占 36.40%，主要为两个募集项目的投资。

2005 年底公司无形资产 9998.06 万元，其中 98.33% 为公司拥有的 458376.50 平方米土地使用权，其余为公司拥有的专有技术与设计软件。

总体看，公司流动资产中货币资金占比大、应收账款占比小，存货正常且质量较高，固定资产状况良好，整体资产质量高。

3、负债与股东权益

近 3 年，公司股东权益以年均 66.85% 幅度增长，主要来自 2004 年增发募集资金以及公司未分配利润增长。截止 2005 年底公司股东权益 50135.49 万元，其中股本、资本公积、盈余公积、未分配利润分别占 36.56%、35.43%、5.57% 和 21.44%，股东权益结构基本稳定。

近 3 年公司负债合计年均增长 35.17%，其中流动负债以年均 78.66% 幅度快速增加，长期负债则以年均 25.16% 幅度下降，公司负债结构变动较大，2005 年底公司流动负债和长期负债分别占负债合计的 84.10% 和 15.90%。流动负债中，近 3 年短期借款以年均 201.37% 幅度快速增加，2005 年底短期借款占流动资产的 87.96%，占比较大。

近 3 年公司资产负债比率、全部债务资本化比率有所变动，2004 年最低，两项指标三年加权平均值分别为 35.10% 和 30.89%，2005 年底分别为 35.98% 和 32.23%；长期资本化比率呈逐年下降趋势，三年加权平均值为 11.12%，2005 年底为 5.65%。目前公司负债水平较低，债务负担较轻，财务弹性较大。

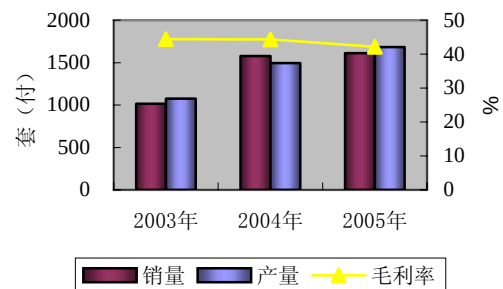
如果本次可转债发行成功，并假设本期可

转债需全部偿还，以 2005 年底财务数据为基础，预计公司负债比率、全部资本化比率将分别上升到 48.98% 和 46.63%，公司的债务负担将加重。但从本期可转债发行条款的设计看，当本期可转债进入转换期后，转股的可能性较大。随着本期可转债不断转为公司股票，公司债务压力将会逐步降低。总的看来，公司发行本期可转债后的财务结构仍处于合理范围之内。

4、盈利能力

公司利润主要来源于子午线活络模具的生产与销售。近 3 年，公司子午线活络模具产、销量逐年提高，产品销售价格稳中略降，同期原材料采购价格上涨。公司通过产品结构升级，强化挖潜技术改造，提高设备利用率，以及实行招投标竞价采购原材料来降低单位产品成本，活络模具毛利率保持良好，2003~2005 年分别为 44.42%、44.34% 和 42.19%，产品毛利率高（见图 5）。

图5 近3年模具产、销量与毛利率

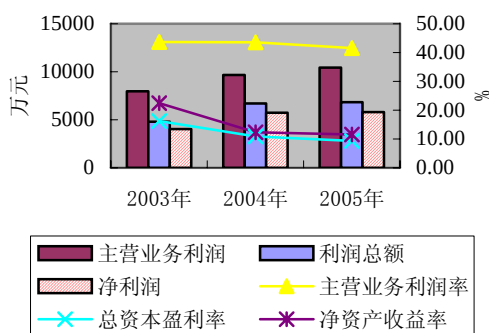


2003~2005 年公司主营业务收入、主营业务利润和利润总额分别以年均 17.17%、14.38% 和 19.09% 幅度增长，2005 年 3 项指标分别为 25070.94 万元、10432.49 万元和 6827.23 万元，公司发展趋势与经营情况良好。

从盈利指标看（见图 6），近 3 年公司主营业务利润率稳中略降，三年加权平均值为 42.61%，2005 年为 41.61%，主营业务盈利能力强；由于前次募集资金投资项目处于建设期，尚未形成规模化生产，在资产规模扩大的同时

未能产生收益，致使近 3 年总资本盈利率、净资产收益率逐年下降，三年加权平均值分别为 11.20% 和 13.97%，2005 年两项指标分别为 9.33% 和 11.60%，目前盈利水平仍然较高。

图6 近3年利润情况



从未来发展情况看，公司前次募集资金投资的项目 2006 年中期有望建成投产，届时子午线活络模具产能将增加 50% 左右，生产工艺将进一步优化，公司竞争力将进一步增强。此外，本期可转债投资项目建设期为 1 年，如果本期债券发行顺利，预计 2007 年也将陆续投入生产并产生经济效益。未来几年公司的盈利水平将快速提高。

根据公司 2005 年子午线活络模产品毛利率水平（42.20%），以及我国目前硫化机产品平均毛利率（35.20%）水平，公司对未来 6 年进行预测，详见表 3。鉴于目前子午线轮胎与液压式轮胎硫化机市场前景较好，产品供不应求，预计公司主导产品利润率在未来一定时间内总体将保持稳定，我们认为公司预测目标有可能实现。

5、现金流量

从现金流情况看，近 3 年公司经营活动产生的现金流量净额稳步增加，2003~2005 年分别为 4021.02 万元、5937.80 万元和 7515.00 万元，公司经营活动获取现金能力持续增强。投资活动方面，近年来公司技改与新建项目较多，投资活动产生的现金流量净额均为负值。2004 年

和 2005 年筹资活动前现金流净额均为负值，公司经营活动产生的现金净流量无法覆盖投资活动的现金支出。公司通过增发股份与增加银行借款加以解决，2004 年和 2005 年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 24538.91 万元和 6609.81 万元，其中吸收权益性投资产生的现金流入额为 25925.58 万元，银行借款产生的现金流入净额为 12460 万元，以权益性融资为主。

从现金流入结构看，公司现金流入主要来自经营活动与筹资活动，投资活动产生现金流入很小。2005 年现金流入构成中，经营活动占 54.28%，筹资活动占 45.67%，投资活动占 0.05%。预计在未来的现金流入构成中，经营活动与筹资活动的现金流入量仍将占主要部分。

整体看，2003~2005 年公司现金及现金等价物净增加额分别为 385.76 万元、20803.14 万元和 -6990.43 万元，现金流状况基本正常。

从公司发展规划看，2006~2008 年公司规划投资项目较多（参见表 3），预计经营活动产生的现金流量净额无法覆盖投资所需的现金流出，筹资压力较大，公司拟通过发行本期可转债予以解决。2008 年后公司规划投资金额较小，预计经营活动产生的现金流量净额能完全覆盖投资所需的现金流出。

从获现能力看，近 3 年公司销售商品、提供劳务收到的现金以年均 6.14% 幅度逐年增长，但因公司允许信用良好的部分客户采用信用证付款，2005 年应收账款大幅增加，致使现金收入比率较上两年下降较快，2005 年公司现金收入比率为 98.03%，目前现金回收质量一般。

6、偿债能力

公司近 3 年债务规模逐年上升，尤其是 2005 年，因生产规模扩大，研发费用投入加大，以及购买土地用于硫化机项目建设，短期借款大幅增加，2005 年底公司债务总额 23896.72 万元，其中短期借款占 87.42%，长期借款占 12.58%，债务结构不合理。

公司近 3 年流动比率和速动比率波动大，

2005 年底分别为 127.82%和 90.38%，较 2004 年有较大幅度下降，主要因为 2005 年短期借款大幅增加，以及 2004 年通过证券市场募集资金逐步投入固定资产所致，公司目前短期债务偿还压力较大。从筹资活动前现金流量净额对利息的偿还能力看，2004 年和 2005 年均均为负值。

近 3 年，公司 EBITDA 利息倍数和债务保护倍数有所波动，两项指标三年加权平均值分别为 9.08 倍和 0.40 倍，2005 年底分别为 9.11 倍和 0.33 倍，公司利息支付能力较强，考虑到以短期债务为主的因素，公司对全部债务保护能力一般。2004 年和 2005 年筹资活动前现金流量净额债务保护倍数均为负值，筹资活动前现金流量净额对债务的保障能力弱。

公司完成本期可转债融资后，资金基本能够满足目前项目投资需要，未来一定时间内没有较大的再融资计划。考虑到公司新投资项目将陆续投产，公司未来整体债务保护能力将有望增强。

从表3预测数据看，2006~2010年留存在公司的折旧与摊销合计21929万元，实现净利润51332万元。公司注重对股东的投资回报，2004年和2005年分别按税前每股1.50元和1.60元分配红利，股东投资回报率处于上市公司较好水平。如按股本不变，每股分红每年递增0.10元考虑，预计本期可转债存续期内，分配红利为17413.50万元；再按净利润的15%比例，提取法定盈余公积和法定公益金7699.80万元，则5年间公司共实现偿债资金48147.70万元。本期可转债期限为5年，假设在此期间，本期可转债全部不转换成公司股票而作为债务偿还，则公司在转债期内需偿还长期债务有本期可转债本金和利息，以及现有的3000万元长期债务本息之和3440万元，共计26640万元。根据上述预测，偿债倍数为1.81倍，偿还能力较强。

从本期可转债的设计条款看，公司更倾向于促使转债成功转股，本期可转债最终形成债务的比例可能较低。随着本期可转债部分或者全部转换为公司股票，公司债务压力将不断减

轻，对债务的保护能力将不断加强。此外，公司与商业银行之间建立了良好的银企合作关系，融资渠道较为通畅。因此，本期可转债的实际偿还风险很小。但如果投资者实施回售条款，或者公司实施赎回条款，可能会在短期内对公司造成较大的资金压力。

九、担保实力分析

中国光大银行股份有限公司（以下简称“光大银行”）授权中国光大银行股份有限公司深圳分行为公司发行的本期可转换公司债券提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。实际担保人为光大银行。

1、担保人行业分析

银行业在我国金融业中处于主导地位。2005 年底我国共有各类银行业金融机构 3 万多家，银行业金融机构境内本外币资产总额达到 37.47 万亿元，比上年同期增长 18.6%。银行业资产占我国全部金融机构资产的 90%以上。

中国银行业的发展和监管呈现良好态势，经营指标显著改善。从 2003 年底到 2005 年底，国内银行资本充足率达到 8%的银行由 8 家增加到了 53 家，资本充足率达标的银行资产占银行体系总资产的比重由 0.6%上升到 75%；到 2005 年主要商业银行的拨备覆盖缺口量只是 2003 年的 40%。银行业总体实力和抗风险能力明显增强。但与发达国家商业银行相比，我国商业银行资本充足率仍然偏低，未来几年面临着尽快扩充资本、尤其是扩充核心资本的巨大压力。

银行业是一种风险行业，在提供金融服务过程中，它们承担了各种金融风险。目前，我国银行业的信用风险仍是主要风险，主要表现为不良贷款额和不良贷款比率。据中国银监会统计（参见表 4），2005 年 12 月末中国境内商业银行（包括国有商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行和外资银行）不良贷款余额 13133.6 亿元，不良贷款率为 8.6%，比 2005 年初下降 4.2 个百分点，其中，国有商

业银行不良贷款余额 10724.8 亿元，不良贷款率为 10.5%，比 2005 年初下降 5.1 个百分点，股份制商业银行不良贷款余额 1471.8 亿元，不良贷款率为 4.2%，比 2005 年初下降 0.7 个百分点，我国银行业实现了继 2002 年以来的连续第四年“双下降”，不良贷款监管和不良贷款的处置工作颇见成效，但与不良贷款率不良贷款率分别为 2.7%和 3%的花旗银行和汇丰银行相比，仍然存在一定的差距。

表 4 2005 年国有商业银行和股份制商业银行

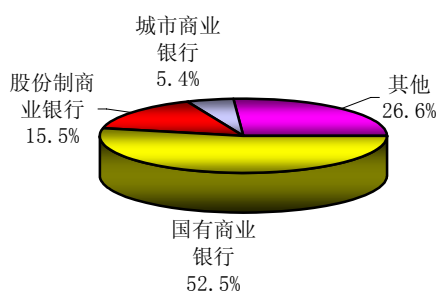
不良贷款情况

	余额（亿元）	不良贷款占比（%）
不良贷款	13133.6	8.6
其中：		
国有商业银行	10724.8	10.5
股份制商业银行	1471.8	4.2

资料来源：中国银监会网站

银行业的竞争日趋激烈。目前我国国内银行业的市场格局仍以四大国有商业银行为主导（参见图7），但其存、贷款市场份额都在逐步下降，股份制商业银行和外资银行市场份额相对较小，但发展势头强劲。同时，证券业、保险业发展速度更快，其提供的金融产品很多与银行业有明显的竞争关系，对银行储蓄分流的影响在逐渐增加。另外，2006年底我国金融业将全面开放，外资银行的进入速度将加快。

图7 银行业各金融机构资产占比情况



资料来源：中国银监会网站

我国银行业业务结构单一，尤其是中间业务发展一直很慢，目前我国商业银行中间业务收入只占 2%~12%，银行的主要利润来自利息收入，而当今发达国家商业银行利润的 30%~70%来自中间业务，美国花旗银行更有

80%的利润来自中间业务。

商业银行另一个重要风险是市场风险，主要包括利率风险和汇率风险。此外，商业银行的操作风险也比较大，主要是管理水平不高、管理难度大、内控机制不健全导致的，另外道德风险也比较大。

2003 年 3 月，国务院设立了中国银行业监督管理委员会，统一负责对中国银行业金融机构的监督管理工作。监管部门针对我国银行业的法人治理结构、风险控制等内部运行环节以及银行风险评价等问题，出台了《中华人民共和国银行业监督管理法》等一系列监管政策和法规。这些监管政策和法规的出台和实施，有力地促进了我国银行业的改革，加快了解决银行业长期存在的问题的速度。监管部门密切监测商业银行的资本充足率和资产质量，有利于促进商业银行采取更为稳健的经营策略，拓展盈利空间，降低经营成本，减少市场不公平和恶性竞争。

总体看来，我国银行业在良好的经营环境中，资产质量、盈利能力、管理水平均有明显提高，但与发达国家股份银行相比，国内银行仍存在较大的差距。

2、担保人概况及担保能力

光大银行成立于 1992 年 8 月，1997 年 1 月完成股份制改造，是国有控股的全国性股份制商业银行，现由中国光大（集团）总公司、中国光大控股有限公司、亚洲开发银行等近 130 家中外股东单位参股入股，是国内第一家有国际金融组织参股的银行。目前光大银行已在全国 23 个省、自治区、直辖市的 36 个经济中心城市拥有分支机构 370 多家，形成了机构布局合理、辐射能力较强的全国性商业银行格局；拥有海外代理行 957 家，遍及 67 个国家和地区，并在香港和南非设有代表处。截止 2005 年底，光大银行注册资本 82.17 亿元，资产总额 5301 亿元。

据光大银行网上公布的《中国光大银行

2005 年度经营情况（未经审计）》（光大银行没有提供有关担保人的资料）显示：截止 2005 年末，光大银行存款 4500 亿元，比年初增长 17%，其中储蓄存款 792 亿元，比年初增长 46.4%；贷款 3038 亿元，比年初增长 13.5%；资产总额 5301 亿元，比年初增长 22%；所有者权益 144.7 亿元，比年初增加 7 亿元；中间业务净收入 7.1 亿元，比年初增长 53.3%；帐面利润 12.51 亿元，同口径比上年增加 2.51 亿元。

光大银行对本期可转债的担保额度为 2 亿元，担保额度相当于光大银行 2005 年底资产总额的 0.038%、股东权益的 1.38%、存款总额的 0.044%。我们认为，光大银行对本期可转债的担保能力较强，能够有效提升本期可转债的信用。

附件 5 有关指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
主营业务收入年平均增长率	(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
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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
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%
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)

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

联合资信评估有限公司

联合资信评估有限公司关于广东巨轮模具股份有限公司 2006年2亿元可转换公司债券的跟踪评级安排

根据国际惯例和中国证券监督管理委员会《上市公司证券发行管理办法》的要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期可转换公司债券的存续期内每年对本期可转换公司债券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

广东巨轮模具股份有限公司（以下简称“巨轮股份”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供最新的年度财务报告以及其他相关资料。巨轮股份如发生重大变化，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巨轮股份的经营管理状况及本期可转换公司债券的相关信息，如发现巨轮股份出现重大变化，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可转换公司债券的信用等级。

如巨轮股份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，直至巨轮股份提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期可转换公司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巨轮股份、主管部门、交易机构等。

