

信用等级公告

联合[2012] 414 号

联合资信评估有限公司通过对韵升控股集团有限公司 2012 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

韵升控股集团有限公司
2012 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
二零一二年六月十九日



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）与韵升控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与韵升控股集团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，未因韵升控股集团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韵升控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、韵升控股集团有限公司 2012 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
二零一二年六月十九日
信用评级业务专用章

韵升控股集团有限公司

2012 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: 4 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2012 年 6 月 19 日

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,韵升控股集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2012 年度第一期短期融资券的信用等级为 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。

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	7.23	7.87	13.32	16.97
资产总额(亿元)	40.17	56.73	68.36	64.10
所有者权益(亿元)	24.88	27.11	33.98	32.29
短期债务(亿元)	5.30	16.01	19.07	14.61
全部债务(亿元)	6.96	17.80	19.84	18.06
营业收入(亿元)	16.94	28.16	50.04	9.50
利润总额(亿元)	10.82	4.34	9.71	1.46
EBITDA(亿元)	12.81	6.22	12.22	--
经营性净现金流(亿元)	6.34	3.61	6.13	3.01
净资产收益率(%)	36.52	13.83	23.80	--
资产负债率(%)	38.07	52.20	50.30	49.62
速动比率(%)	100.07	86.13	96.72	116.84
EBITDA 利息倍数(倍)	22.67	9.52	9.91	--
经营现金流负债比(%)	46.50	15.37	21.00	--
现金偿债倍数(倍)	1.81	1.97	3.33	4.24

注: 1、2011 年及 2012 年一季度短期债务及全部债务相关指标计算包含计入“其他流动负债”科目中的 5 亿元“11 韵升 CP01”;

2、2012 年一季度财务数据未经审计。

优势

1. 公司钕铁硼磁性材料产品品牌知名度高、市场份额大、盈利能力强。
2. 公司技术研发实力较强,磁性材料、电机板块及紧密纺技术均处于行业领先水平。
3. 公司现金类资产及经营活动现金流对本期短期融资券保障程度较高。

关注

1. 本期短期融资券的发行,对公司现有债务影响较大。
2. 公司短期债务占比大,债务结构有待改善。

分析师

肖 雪 陈 明

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

一、主体概况

韵升控股集团有限公司（以下简称“韵升控股”或“公司”）成立于1991年8月25日，前身为“宁波市江东东方机芯厂”，集体企业，注册资金98.8万元。1992年9月17日，公司名称变更为“宁波市东方机芯总厂”，注册资金变更为158万元。1994年6月28日，宁波市东方机芯总厂改组为股份合作制企业，公司变更为“宁波韵声精机公司”，注册资金变更为500万元。1995年4月25日，注册资金变更为3500万元。2005年10月，经宁波市江东区发展和改革局、宁波市江东区国有资产管理委员会办公室、宁波市江东地方税务局三家单位联合下发的东发改[2005]41号文件《关于宁波韵声精机公司改制方案的批复》批准，宁波韵声精机公司改制为有限责任公司，公司名称变更为“韵升控股集团有限公司”，注册资本变更为42000万元，股东为宁波诚源投资有限公司、江东区宁波韵声精机公司职工持股会以及姚伟、汪冀、徐怀章、张晓霞、方红艳5位自然人。2010年，经宁波市江东区发改局东发改[2010]35号文件批准，江东区宁波韵声精机公司职工持股会将其持有的发行人股权全部转让给宁波诚源投资有限公司。目前宁波诚源投资有限公司持有公司股权比例99.71%。

公司控股股东宁波诚源投资有限公司成立于2005年4月14日，主要从事实业投资，注册资本2832.85万元，股东为竺韵德等27位自然人，其中，竺韵德个人持股比例44.266%，是公司实际控制人。

公司经营范围为项目投资、自营和代理货物和技术的进出口等业务，下属子公司主要生产和经营钕铁硼永磁材料、紧密纺纱、汽车电机、光通信陶瓷插芯、伺服电机及驱动系统、精密纺机械、弹性元件、风力发电机等产品。

截至2011年底，公司纳入合并范围的二级子公司11家，总部设有投资管理部、财务部、审计部、人力资源部、总经理办公室、科技部

等职能部门（见附件1）。

截至2011年底，公司合并资产总额68.36亿元，所有者权益33.98亿元（含少数股东权益21.01亿元）；2011年公司实现营业收入50.04亿元，利润总额9.71亿元。

截至2012年3月底，公司合并资产总额64.10亿元，所有者权益32.29亿元（含少数股东权益19.03亿元）；2012年1~3月，公司实现营业收入9.50亿元，利润总额1.46亿元。

公司注册地址：宁波市江东区民安路348号；法定代表人：竺韵德。

二、本期短期融资券概况

公司已于2011年8月发行5亿元2011年第一期短期融资券（以下简称“11韵升CP01”）。

公司计划于2012年发行短期融资券4亿元人民币（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。

本期发行的短期融资券3亿元用于偿还银行贷款，1亿元用于补充流动资金，其中公司本部和德源纱厂各5000万元。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司为国内钕铁硼永磁材料的龙头企业之一，产品品牌知名度高、市场份额大，盈利能力强，具有较强的竞争优势。公司技术研发实力较强，磁性材料、电机板块及紧密纺技术均处于行业领先水平。

公司产业布局以钕铁硼磁性材料为主业，汽车电机、紧密纺纱、光通信陶瓷插芯等为辅业。2009~2011年，公司主营业务收入增长迅速。2010年受益于行业复苏及对日兴电机的收购，公司各板块收入均出现不同程度的增长。2011年，由于稀土原材料价格大幅上涨，公司钕铁硼产品销售价格随原材料价格而联动提高，使得磁性材料板块收入较上年大幅增长。

从毛利率情况来看，磁性材料板块毛利率维持在较高水平，作为公司的核心主业，始终是最大的经营收入和利润贡献来源；电机板块自2010年收购日兴电机后，经营规模急剧扩大，毛利率水平稳中有升；纺织板块受原材料价格波动影响较大，自2011年第二季度始，受棉花价格大幅下跌、国际经济形势下滑、欧债危机爆发、国内金融政策动荡等一系列不利因素影响，纱线市场需求大幅萎缩，同时由于中国劳动力成本上升，世界纺织订单逐步转移到东南亚国家，全行业纺纱企业处于亏损境地，公司纺织板块毛利率水平自2011年起较往年大幅下降。2012年1~3月，公司实现主营业务收入9.45亿元，营业收入比上年同期增长26.17%，主要为磁性材料板块的经营收入增长迅速，并保持较为稳定的业务盈利水平。

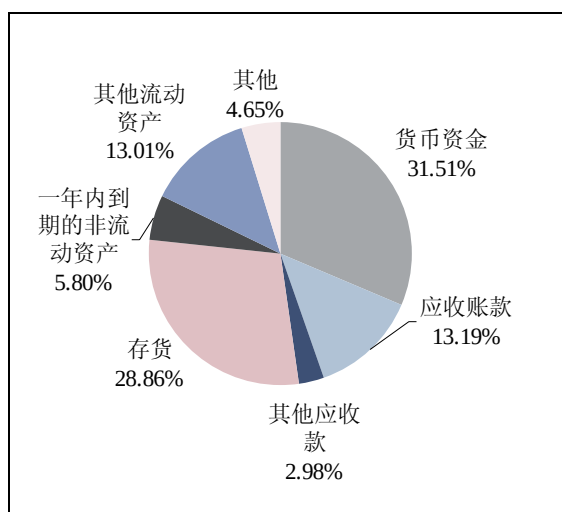
公司整体资产质量良好；债务结构有待改善；主业盈利能力较强；整体偿债能力较强。

总体看，公司主体长期信用风险较低。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

图1 公司2011年底流动资产构成



资料来源：公司财务审计报告。

2009年~2011年，公司资产总额实现较快增长，年均增长30.46%，主要来自货币资金、存货等科目的增长。资产构成中，流动资产占比逐年上升。截至2011年，公司资产总额为68.36亿元，其中流动资产占58.05%，非流动资产占41.95%，公司资产以流动资产为主。

截至2011年底，公司流动资产39.69亿元，主要以货币资金、存货、应收账款和其他流动资产为主，其他科目占比相对较小。

截至2011年底，公司货币资金12.50亿元，同比增长86.80%，主要是2011年稀土原材料价格上涨使得公司产品相应提价，销售收入大幅增加，同时公司适当增加短期借款储备原材料所致。货币资金以银行存款、其他货币资金为主，占比分别为91.82%、8.13%，其他货币资金主要为结构性存款、远期结汇保证金、进口关税保证金等。

截至2011年底，公司应收账款为5.24亿元，同比增加35.22%，主要为公司收入增长，相应期末应收账款余额上升。从账龄来看，1年以内应收账款占比99.85%，账龄较短，公司共计提0.16亿元坏账准备；账款前5名金额合计占应收账款余额的52.30%，集中度较高。

表1 公司2011年底应收账款前5名情况

单位名称	金额 (万元)	占比 (%)	账龄
MMI International Limited	12015.27	22.95	一年内
宁波保税区双鲤进出口有限公司	6141.13	11.73	一年内
いすゞ自動車㈱	3690.61	7.05	一年内
MIN AIK TECH	2777.35	5.30	一年内
㈱小松製作所	2756.82	5.27	一年内
合计	27381.19	52.30	

资料来源：公司财务审计报告。

2009~2011年，公司存货快速增长，年均增长68.58%，主要由于近年来棉花、稀土等原材料价格快速增长，同时公司加大了战略性储备所致。截至2011年底，公司存货为11.45亿元，主要包括原材料（占58.10%）、在产品（占18.81%）和产成品（占22.86%）。2011年，公司共计提存货跌价准备1.62亿元。

截至2011年底，公司一年内到期的非流动资产2.30亿元，为公司认购的信托投资计划将在一年内到期，公司将其从持有至到期投资科目转入一年内到期的非流动资产科目。主要包括公司认购的西安国际信托公司耀光环球中心贷款项目1.80亿元；认购上海国际信托有限公司非上市公司股权投资集合信托计划0.50亿元。

截至2011年底，公司其他流动资产5.16亿元，其中委托贷款4.70亿元，主要为借予浙江普达海控股集团有限公司0.70亿元，借予宁波广天建昌房地产有限公司1.00亿元，借予科瑞天诚投资控股有限公司2.10亿元、借予江浙江华瓯创业投资有限公司0.90亿元，期限均在1年以内，且金额相对不大，风险可控。

截至2012年3月底，公司合并资产总额64.10亿元，较2011年底下降6.24%，主要由于存货下降所致；截至2012年3月底，公司存货余额8.33亿元，较上年减少主要是消耗了部分上年度原材料储备，同时公司加强存货管理所致。公司资产构成中，流动资产占58.70%，非流动资产占41.30%，与2011年底变化不大。

总体看，公司近年资产保持较快增长，资产以流动资产为主；流动资产中现金类资产占比大，整体资产质量较好。

2. 现金流

从经营活动看，磁性材料板块由于产销规模扩大及价格上升、收购日兴电机后电机板块收入大幅增加，导致2009~2011年公司销售商品、提供劳务收到的现金出现较快增长，年均增长58.70%，同期公司经营活动现金流入量年均增长51.50%；2011年公司销售商品、提供劳务收到的现金、经营活动现金流入量分别为54.24亿元、57.48亿元。与此相对应，2009~2011年，公司购买商品、接受劳务支付的现金及经营活动现金流出量年均增长71.22%、65.68%。2009~2011年公司经营活动产生的现金流量净额有所波动，三年分别为6.34亿元、3.61亿元和

6.13亿元。2010年，由于公司预期原材料价格将出现上涨，因此加大了原材料的采购力度，存货相应出现了较大增长，同期公司收入实现质量有所下降，导致公司经营活动现金流量净额同比有所减少；2011年由于公司收入规模大幅提高，经营活动现金流量净额也相应出现一定增长。

从收入实现质量来看，2009年~2011年，公司现金收入比有所波动，三年分别为127.14%、94.17%、108.41%，2010年收入实现质量下降主要由于公司应收类科目增加所致。公司收入实现质量总体正常。

从投资活动看，公司投资活动现金流入规模较大，主要为收回投资时收到的现金；投资活动现金流出量主要为投资支付的现金。近三年公司投资活动产生的现金流量净额分别为9.15亿元、-7.77亿元、-3.84亿元。

从筹资活动前现金流量净额看，2009~2011年分别为15.49亿元、-4.17亿元和2.29亿元，公司经营活动基本可以满足投资活动资金需求。

从筹资活动看，2009年~2011年，公司筹资活动现金流入主要是取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要是偿还债务支付的现金。2009年由于公司投资活动现金流量净额为9.15亿元，公司对外筹资力度有所减缓，筹资活动产生的现金流量为-13.24亿元；2010年和2011年，公司筹资活动较为平稳，筹资活动产生的现金流量净额为3.54亿元、3.12亿元。

2012年1~3月，公司经营活动现金流入12.77亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金（占比91.73%），公司经营活动产生的现金流量净额为3.01亿元，为2011年全年的49.08%；收回投资收到的现金和投资支付的现金基本持平，投资活动产生的现金流量净额0.09亿元；由于公司经营活动获现能力良好，投资活动资金需求小，公司筹资活动基本维持平衡，筹资活动产生的现金流量净额-0.18亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，

经营活动获现能力有所波动，但公司整体现金流状况良好。

3. 短期偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009年~2011年，公司流动比率和速动比率平均值分别为131.35%和94.21%，2011年分别为135.95%和96.72%；2012年3月底分别为150.05%和116.84%。2009年~2011年，公司经营现金流动负债比分别为46.50%、15.37%和21.00%。公司短期偿债能力正常。

4. 或有负债

截至2011年底，公司对联营公司宁波德源实业有限公司担保3.92亿元，担保比率为11.54%。宁波德源实业有限公司是一家以经营棉纱、线类产品贸易为主的民营公司，截至2011年底，该公司总资产合计4.80亿元，净资产0.94亿元，2011年实现营业收入13.37亿元，净利润0.12亿元；目前宁波德源实业有限公司经营正常，公司或有风险相对较低。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为4亿元，占2012年3月底短期债务的27.39%，占全部债务的22.15%，对公司现有债务的影响程度较大。

截至2012年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为49.62%和35.87%。以公司2012年3月底报表财务数据为基础，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52.58%和40.59%。

2012年3月底，公司现金类资产为16.97亿元，为本次短期融资券发行额度的4.24倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2009年~2011年，公司经营活动产生的现金流入量年分别为25.04亿元、29.80亿元、57.48

亿元，分别为本期发行短期融资券的6.26倍、7.45倍和14.37倍；经营活动产生的现金流量净额分别为6.34亿元、3.61亿元和6.31亿元，分别为本期短期融资券额度的1.58倍、0.90倍和1.53倍，公司经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度良好。

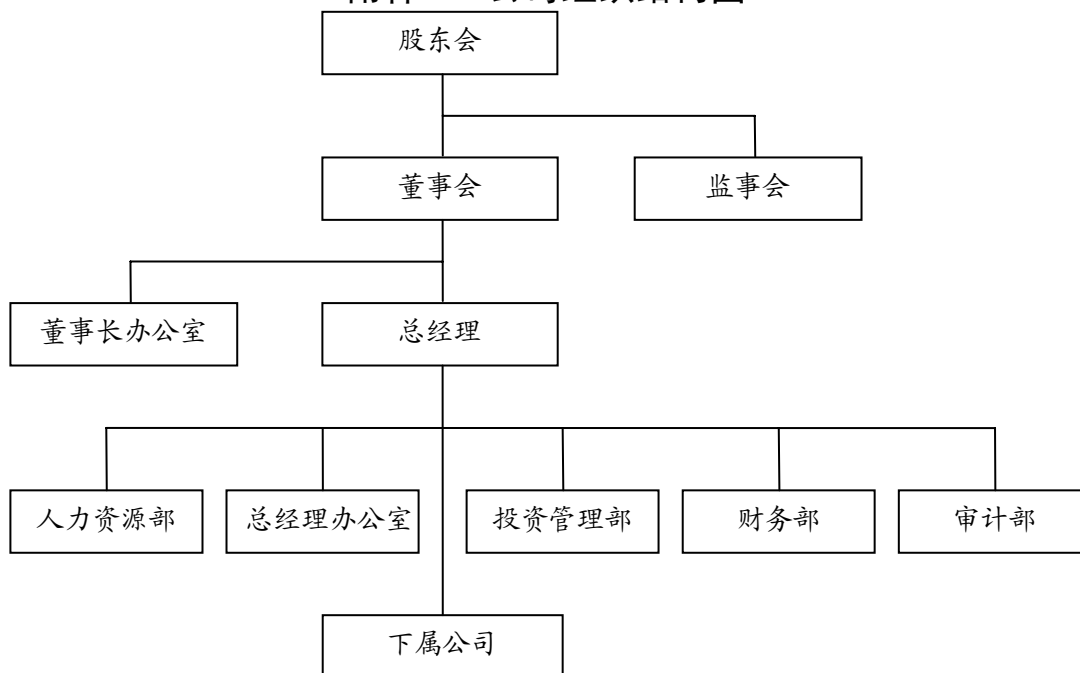
六、综合评价

公司为国内钕铁硼永磁材料的龙头企业之一，产品品牌知名度高、市场份额大，技术研发实力雄厚，盈利能力强，具有显著的竞争优势。公司整体资产质量良好；债务负担尚可；整体偿债能力较强。公司主体长期信用风险较低。

本期短期融资券对公司现有债务的影响较大，但公司现金类资产及经营活动现金流量对本期短期融资券覆盖程度较高。

综合看，本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 2009 年～2012 年 3 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	67873.25	66941.16	125048.20	35.73	144537.48
交易性金融资产	268.30	2334.41	2241.84	189.06	18627.64
应收票据	4123.63	9419.82	5865.96	19.27	6564.27
应收账款	24554.96	38717.76	52354.93	46.02	34502.42
预付款项	5784.47	17363.33	9846.29	30.47	13321.04
应收利息					
应收股利			519.65		
其他应收款	14617.68	17603.04	11825.83	-10.06	10083.80
存货	40297.97	90761.34	114524.67	68.58	83264.23
一年内到期的非流动资产			23000.00		15000.00
其他流动资产	19134.67	49759.30	51641.46	64.28	50334.82
流动资产合计	176654.93	292900.16	396868.85	49.89	376235.70
非流动资产：					
可供出售金融资产			74.53		91.35
持有至到期投资		23000.00			
长期应收款					
长期股权投资	21784.62	21832.53	39696.94	34.99	34923.53
投资性房地产	25689.33	25650.40	33648.97	14.45	33648.97
固定资产	122201.43	135287.00	143937.54	8.53	131786.87
在建工程	6610.09	15269.36	9964.44	22.78	9882.67
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	40863.87	43840.52	40166.30	-0.86	39783.70
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	1408.61	1203.67	1546.56	4.78	1238.80
递延所得税资产	707.40	2541.63	5780.30	185.85	6379.69
其他非流动资产	5732.91	5752.36	11946.81	44.36	7000.00
非流动资产合计	224998.26	274377.47	286762.40	12.89	264735.57
资产总计	401653.18	567277.63	683631.24	30.46	640971.27

附件 2-2 2009 年~2012 年 3 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	10250.00	65317.66	127898.42	253.24	89544.00
交易性金融负债					
应付票据	42762.19	84701.80	915.45	-85.37	214.86
应付账款	14410.40	40509.29	30264.37	44.92	22926.77
预收款项	9265.75	1582.04	12973.76	18.33	6698.98
应付职工薪酬	5756.63	7480.33	16125.85	67.37	13884.28
应交税费	14682.50	9685.28	10656.26	-14.81	5593.97
应付利息	18.51	38.51	1569.96	820.92	2374.58
应付股利	3459.07	281.98	3550.35	1.31	3145.12
其他应付款	32400.77	11095.45	22939.23	-15.86	39175.30
预计负债					
一年内到期的非流动负债		10057.62	11855.01		6294.30
其他流动负债	3254.92	3927.05	53178.35	304.20	60887.35
流动负债合计	136260.75	234677.01	291927.02	46.37	250739.51
非流动负债：					
长期借款	16571.88	17948.29	7195.86	-34.10	34564.88
应付债券			567.72		
长期应付款		38868.96	34696.58		25818.18
专项应付款					
预计负债		319.38	76.77		
递延收益					
递延所得税负债	66.00	1399.52	1669.41	402.93	8.79
其他非流动负债		2925.40	7721.51		6904.65
非流动负债合计	16637.88	61461.55	51927.85	76.67	67296.49
负债合计	152898.63	296138.56	343854.86	49.96	318036.00
所有者权益：					
实收资本(或股本)	42000.00	42000.00	42000.00		42000.00
资本公积	25595.80	24061.37	22061.63	-7.16	22061.63
减：库存股					
盈余公积	2421.14	2421.14	2421.14		2421.14
未分配利润	28010.69	41133.89	63151.67	50.15	66120.62
外币报表折算差额	-78.33			-100.00	
归属于母公司权益合计	97949.30	109616.40	129634.44	15.04	142704.23
少数股东权益	150805.25	161522.67	210141.94	18.05	190331.89
所有者权益合计	248754.56	271139.07	339776.38	16.87	322935.27
负债和所有者权益总计	401653.18	567277.63	683631.24	30.46	640971.27

附件 3 2009 年~2012 年 3 月合并利润表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	169412.96	281587.91	500388.07	71.86	95008.47
减: 营业成本	130999.39	211379.38	318946.89	56.04	60798.16
营业税金及附加	412.41	703.24	2509.14	146.66	1580.47
营业费用	5289.64	7086.66	10239.03	39.13	2771.68
管理费用	19301.20	30248.50	54721.22	68.38	16103.64
财务费用	4693.48	6833.31	12968.23	66.22	3009.58
资产减值损失	2380.64	672.62	12672.66	130.72	1038.20
加: 公允价值变动收益	1085.00	-259.37	118.06	-67.01	124.68
投资收益	100520.76	14102.49	4186.38	-79.59	4300.83
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	107941.95	38507.32	92635.33	-7.36	14132.25
加: 营业外收入	1723.26	5695.26	6249.22	90.43	666.81
减: 营业外支出	1431.29	806.60	1755.07	10.73	221.22
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	108233.91	43395.97	97129.48	-5.27	14577.84
减: 所得税费用	17397.88	5889.05	16246.85	-3.36	2870.89
四、净利润	90836.03	37506.92	80882.63	-5.64	11706.94
其中: 归属于母公司的净利润	47418.00	18815.94	24223.70	-28.53	4726.05
少数股东损益	43418.04	18690.99	56658.94	14.23	6980.90

附件 4-1 2009 年~2012 年 3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	215392.31	265173.56	542449.90	58.70	117132.78
收到的税费返还	5867.88	8979.88	14530.59	57.36	2037.84
收到其他与经营活动有关的现金	29181.13	23890.33	17866.71	-21.75	8516.21
经营活动现金流入小计	250441.32	298043.77	574847.20	51.50	127686.83
购买商品、接受劳务支付的现金	138979.63	187591.91	407454.85	71.22	69548.63
支付给职工以及为职工支付的现金	21112.63	35962.33	42854.83	42.47	7543.84
支付的各项税费	12342.82	20912.08	22305.19	34.43	15626.33
支付其他与经营活动有关的现金	14644.68	17501.13	40924.70	67.17	4877.66
经营活动现金流出小计	187079.76	261967.45	513539.57	65.68	97596.47
经营活动产生的现金流量净额	63361.56	36076.32	61307.63	-1.63	30090.36
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	107628.46	196417.01	649878.69	145.73	307049.44
取得投资收益收到的现金	54687.77	2032.69	3437.30	-74.93	5349.76
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	306.72	19.96	4581.60	286.49	32.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	10.00	0.33	2350.91	1433.27	2396.08
收到其他与投资活动有关的现金	1428.00	100.00		-100.00	55.76
投资活动现金流入小计	164060.95	198570.00	660248.49	100.61	314883.04
购建固定资产、无形资产等支付的现金	17380.93	25981.19	23143.56	15.39	2706.50
投资支付的现金	55061.13	246154.61	675418.11	250.24	310487.39
取得子公司及其他营业单位支付的现金					
支付其他与投资活动有关的现金	73.29	4181.02	72.00	-0.88	828.13
投资活动现金流出小计	72515.34	276316.82	698633.67	210.39	314022.03
投资活动产生的现金流量净额	91545.61	-77746.82	-38385.18		861.01
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	265.03		2448.00	203.92	5000.00
取得借款收到的现金	22250.00	94375.95	221990.07	215.87	32000.00
收到其他与筹资活动有关的现金		20451.09	50013.24		0.75
筹资活动现金流入小计	22515.03	114827.03	274451.30	249.14	37000.75
偿还债务支付的现金	117000.00	52511.38	157523.21	16.03	37365.01
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13506.83	24851.86	15427.04	6.87	961.42
支付其他与筹资活动有关的现金	24449.88	2026.37	70274.50	69.54	436.35
筹资活动现金流出小计	154956.71	79389.60	243224.75	25.28	38762.79
筹资活动产生的现金流量净额	-132441.68	35437.43	31226.55		-1762.04
四、汇率变动对现金的影响	8.03	324.30	-334.00		719.23
五、现金及现金等价物净增加额	22473.52	-5908.76	53815.00	54.74	29908.57
加: 期初现金及现金等价物余额					
六、期末现金及现金等价物余额	22473.52	-5908.76	53815.00	54.74	29908.57

附件 4-2 2009 年~2011 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	90836.03	37506.92	80882.63	-5.64
加: 资产减值准备	2380.64	416.21	15551.36	155.59
固定资产折旧及其他	11639.12	10764.76	10915.67	-3.16
无形资产摊销	1194.22	1183.73	936.56	-11.44
长期待摊费用摊销	1355.12	316.38	919.10	-17.64
处置固定资产、无形资产等损失	186.17	-252.52	614.78	81.72
固定资产报废损失		51.47	0.41	
公允价值变动损失	-1085.00	259.37	-118.06	-67.01
财务费用	4693.48	5648.10	11638.45	57.47
投资损失	-100520.76	-14102.49	-6413.69	-74.74
递延所得税资产减少	-115.40	-1269.91	-3558.99	455.35
递延所得税负债增加	-5065.92	271.32	271.71	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-6123.60	-47489.12	-37430.50	147.23
经营性应收项目的减少	28921.62	3106.34	-20065.74	
经营性应付项目的增加	35065.83	42419.18	7163.93	-54.80
其他		-2753.41		
经营活动产生的现金流量净额	63361.56	36076.32	61307.63	-1.63
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	67873.25	63521.17	117336.18	31.48
减: 现金的期初余额	45399.72	69429.94	63521.17	18.29
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	22473.52	-5908.76	53815.00	54.74

附表 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	4.89	7.33	9.41	7.88	--
存货周转次数(次)	3.52	3.23	3.11	3.22	--
总资产周转次数(次)	0.41	0.58	0.80	0.66	--
现金收入比(%)	127.14	94.17	108.41	107.88	123.29
盈利能力					
营业利润率(%)	22.43	24.68	35.76	29.77	34.34
总资本收益率(%)	30.31	9.80	17.32	17.61	--
净资产收益率(%)	36.52	13.83	23.80	23.36	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	6.25	6.21	2.23	4.23	9.67
全部债务资本化比率(%)	21.86	39.63	36.87	34.70	35.87
资产负债率(%)	38.07	52.20	50.30	48.42	49.62
偿债能力					
流动比率(%)	129.64	124.81	135.95	131.35	150.05
速动比率(%)	100.07	86.13	96.72	94.21	116.84
经营现金流动负债比(%)	46.50	15.37	21.00	24.41	--
EBITDA 利息倍数(倍)	22.67	9.52	9.91	12.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.54	2.86	1.62	1.78	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	2.23	-0.23	0.12	0.43	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	27.42	-6.38	1.86	4.50	--
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)	6.26	7.45	14.37	10.67	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.58	0.90	1.53	1.35	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	3.87	-1.04	0.57	0.75	--
现金偿债倍数(倍)	1.81	1.97	3.33	2.62	4.24

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
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 韵升控股集团有限公司 2012 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。

韵升控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。韵升控股集团有限公司如发生重大变化，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韵升控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现韵升控股集团有限公司出现重大变化，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。

如韵升控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，联合资信有权撤销信用等级。

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韵升控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

