

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 820 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定三角轮胎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“12三角MTN1”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月一日



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>

三角轮胎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
12 三角 MTN1	5 亿元	2012/1/19-2015/1/19	AA	AA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 1 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	9.77	9.33	11.71	17.26
资产总额(亿元)	74.47	71.79	70.37	75.47
所有者权益(亿元)	25.03	26.30	27.12	28.35
短期债务(亿元)	18.38	13.72	10.99	12.16
全部债务(亿元)	26.39	25.62	22.16	23.09
营业收入(亿元)	94.18	102.70	100.27	21.35
利润总额(亿元)	5.31	5.49	6.87	1.35
EBITDA(亿元)	10.16	10.93	12.79	--
经营性净现金流(亿元)	3.65	12.55	10.72	3.37
营业利润率(%)	11.64	10.59	14.42	14.72
净资产收益率(%)	20.58	18.93	22.94	--
资产负债率(%)	66.38	63.37	61.46	62.43
全部债务资本化比率(%)	51.32	49.34	44.97	44.89
流动比率(%)	81.96	92.21	99.26	104.44
全部债务/EBITDA(倍)	2.60	2.34	1.73	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.45	10.47	10.47	--
经营现金流流动负债比(%)	8.84	37.68	33.93	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计

分析师

王元中

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, 三角轮胎股份有限公司(以下简称“公司”)作为国内轮胎行业领先企业, 继续保持了在生产规模、市场地位、产品结构和运营管理等多方面的综合优势, 营业业绩稳定, 盈利能力保持较好水平。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到国内轮胎行业竞争激烈、下游需求减弱等因素对公司的经营及发展带来的不利影响。

综合分析, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“12 三角 MTN1” AA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 轮胎主要原材料橡胶价格下跌明显, 有利于企业降低生产成本。
2. 公司轮胎生产规模、技术水平、销售收入位居行业前列, 产品子午化率高, 综合实力较强。
3. 跟踪期内, 公司加大产品结构调整, 主业盈利能力较强。

关注

1. 国内轮胎行业竞争激烈, 同质化趋强; 跟踪期内, 受下游需求影响, 行业增速放缓。
2. 跟踪期内, 公司存货规模占比较大, 具有一定的减值风险。

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）与三角轮胎股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与三角轮胎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，未因三角轮胎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三角轮胎股份有限公司提供，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 12 个月内有效；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三角轮胎股份有限公司主体长期信用及存续期内“12 三角 MTN1”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

三角轮胎股份有限公司(以下简称“公司”)是经山东省人民政府鲁政字[2001]5 号文件批准，由三角集团有限公司(以下简称“三角集团”)作为主发起人，联合威海中信贸易有限公司、山东世界贸易中心、桂林橡胶机械厂、中国化工建设青岛公司、威海橡胶化工进出口有限公司、北京橡胶工业研究设计院以及自然人丁玉华、侯汝成、单国玲、宋军利、朱建设、王文浩共同发起设立的股份有限公司。

截至 2013 年 3 月底，公司注册资本为 6.00 亿元，其中三角集团有限公司持股 75.79%，其他 7 家法人股东合计持股 12.96%，23 位自然人股东持股 11.25%（股权结构见附表 1）。

控股股东三角集团有限公司前身为成立于 1976 年的威海轮胎厂，1998 年 4 月经威海市国有资产管理办公室批准为国有独资企业，2003 年 12 月由威海市企业改革领导小组代表威海市人民政府批复同意，以平价买断净资产的方式，将企业改组为企业经营者持大股、经营决策层控股、管理及技术骨干等全员职工自愿参股组成的有限责任公司。目前，三角集团控股股东为威海新太投资有限公司（持股比例为 55%，以下简称“威海新太”），威海新太和公司实际控制人均为丁玉华先生。

截至 2013 年 3 月底，公司拥有 6 家控股子公司，包括三角（威海）华盛轮胎有限公司、三角（威海）华安物流有限公司、三角（威海）华达轮胎复新有限公司、三角美国轮胎技术中心有限公司、三角轮胎（香港）有限公司和三角华太（上海）国际贸易有限公司。

跟踪期内公司经营范围未发生变化，仍为轮胎、橡胶、橡胶机械及仪器仪表、化工产品（不含化学危险品）、尼龙帘线、钢丝帘线轮胎原辅材料的研制、生产、销售及技术服务；备案范围进出口业务；化工工程设计、安装（须凭资质证书经营）、机械设备及房屋租赁，仓储装卸及物流服务，企业管理咨询服务；再生物资回收与批发（不含危险废物及须经许可的项目）。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 70.37 亿元，所有者权益合计 27.12 亿元；2012 年公司实现营业收入 100.27 亿元，实现利润总额 6.87 亿元。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额 75.47 亿元，所有者权益合计 28.35 亿元；2013 年 1~3 月公司实现营业收入 21.35 亿元，实现利润总额 1.35 亿元。

公司注册地址：威海市青岛中路 56 号；法定代表人：丁玉华。

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，经济增速四季度温和回升态势显现。根据国家统计局数据，2012 年前三季度，中国实现国内生产总值 353480.0 亿元，同比增长 7.7%，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 7.8%，三季度增长 7.7%，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 1~12 月，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，其中 12 月单月同比增速达 10.3%，已连续四个月回升，回升幅度分别为 0.3、0.4、0.5 和 0.4 个百分点。2012 年 1~11 月规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 823325 亿元，同比增长 10.8%，单月同比增速连续二个月回升，回升幅度分别为 0.1、0.5 个百分点。规模以上工业企

业实现利润 46625 亿元，同比增长 3.0%，单月同比增速连续三个月回升，回升幅度分别为 1.3、2.3 和 2.5 个百分点。

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 1~12 月，社会消费品零售总额为 20334 亿元，同比增长 15.2%，同比增速小幅回落 2.9 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年 1~11 月，固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期减少 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 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，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 1~11 月全国教育支出 16394 亿元，同比增长 32.9%；医疗卫生支出 6027 亿元，同比增长 19.7%；社会保障和就业支出 11089 亿元，同比增长 15.7%；住房保障支出 3688 亿元，同比增长 16.8%。2012 年 1~11 月，全国财政累计收入为 108903 万亿元，累计支出为 104896 亿元，分别同比增长 11.9%和 17.9%。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 11 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，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 12 月 26 日，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.10%，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、行业及区域经济环境

1. 行业状况

轮胎制造行业

轮胎产业是汽车产业的主要配套产业之一，属于资本密集、技术密集和劳动密集型产业。随着国内汽车行业的发展，中国已成为全球第一大轮胎生产国。截至 2012 年底，中国规模以上轮胎制造企业达 537 家，行业总资产达 3398.56 亿元，同比增长 12.96%。全钢胎总产能超过 1 亿套，但产能未能充分释放，总体产能过剩，特别是部分规格产品同质化趋强，存在结构性过剩，产业集中度低，市场竞争激烈。

2009 年~2010 年，在多项利好政策的推动下，下游汽车产销量快速增长，带动了轮胎行业快速发展。但在 2011 年里，随着多项刺激政策退出，汽车产销增幅随之下滑。受此影响，轮胎行业发展也出现明显减速，全年轮胎产量（含各种外胎）8.32 亿条，增长 8.5%。进入 2012 年，中国轮胎行业整体生产较为平稳，但增速依然较慢，除 1-2 月份受节假日影响产量相对较低外，各月轮胎（外胎，下同）产量均稳定在 7000 万条以上，全年累计生产 8.92 亿条，同比增长 4.2%，较上年回落 4.3 个百分点。其中，子午线轮胎 4.61 亿条，同比增长 11.4%，较上年提高约 6 个百分点。2012 年，整个行业实现销售收入 4626.12 亿元，同比增长 12.08%。

受国内汽车市场增速放缓、外需增长乏力等因素影响，企业投资愿望减弱，行业发展势头放缓。2012 年轮胎行业完成投资 584 亿元，同比增长 14.4%，较上年回落 31 个百分点；全年施工项目 347 个，同比下降 11.3%；竣工项目 201 个，同比下降 16.3%。

上游原材料

2012 年，轮胎原料价格总体呈震荡下行走势，跌幅较大。其中，天然橡胶（SCR10）年均价格从 33835 元/吨下跌至 25053 元/吨；丁苯橡胶（1500）年均价格从 26808 元/吨下跌至 20519 元/吨；顺丁橡胶（一级）年均价格从 30225

元/吨下跌至 22833 元/吨, 跌幅分别为 25.9%、23.5%和 24.5%。究其原因, 一是天然胶供给充足, 而需求受全球经济低迷影响持续疲软, 价格水平不断回落; 此外, 煤炭、原油价格低位运行, 主要合成橡胶失去成本支撑后, 价格也步入下行通道。

图 1 2011 ~ 2012 年底天然橡胶期货结算价格
(上海期货交易所)



资料来源: wind 资讯

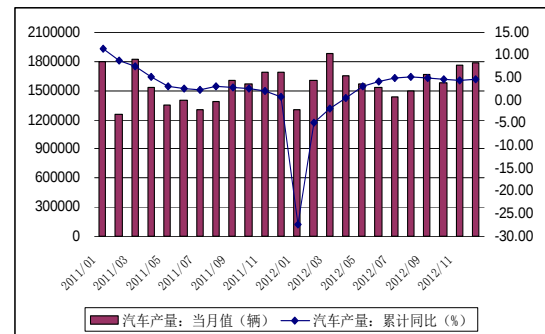
下游汽车行业和出口情况

橡胶轮胎行业的下游客户主要为汽车工业, 汽车产量决定汽车轮胎配套市场的容量, 而汽车保有量则决定汽车轮胎替换市场的容量。

2011 年之前, 由于中国出台降低小排量购置税、汽车下乡等一系列政策, 带动了汽车产销量快速增长。2011 年, 中国汽车产销量持续呈波动状态, 汽车产量和销量分别达到 1843.18 万辆和 1853.34 万辆, 较 2010 年仅增长 1.04% 和 2.72%, 显著低于去年增幅。2012 年一季度, 受宏观经济增长乏力的影响, 汽车市场延续了上年的低迷态势, 累计产量呈现负增长。进入二季度, 汽车产销转为正增长, 行业呈现回升态势; 进入下半年, 汽车产量虽同比保持正增长, 但反弹势头有所减缓, 增速由 7 月份的 12.8% 逐步下跌至 11 月份 3.1% 的年度低位。据 Wind 统计, 2012 年汽车全年产量达到 1927.18 万辆, 较 2011 年增长 4.63%, 2012 年配套轮胎市场也呈相应比例增长。而在替换胎市场方面, 根据国家统计局公布的 2012 年统计公报, 2012 年末中国民用汽车保有量达 12089 万辆(含 1145

万辆三轮汽车和低速货车), 比上年增长 14.3%。截至 2012 年底, 中国机动车保有量已达 2.4 亿辆, 汽车保有量的不断增长带动了替换胎市场的需求, 按照平均 3 年更换一次轮胎估算, 今后几年轮胎替换需求将在 2 亿条以上。

图 2 2011-2012 年底中国汽车行业产量变化



资料来源: wind 资讯

在出口方面, 2012 年, 中国进出口轮胎 452 万吨, 同比增长 9.2%; 对外贸易总额 167 亿美元, 同比增长 7.5%, 较上年回落约 34 个百分点。国际经济前景依然存在着不确定性, 外需市场乏力, 以及部分国家和地区的贸易保护和技术壁垒加大了轮胎出口的难度。

总体来看, 由于下游汽车行业增速减缓、出口受阻等不利因素, 使下游对配套轮胎的需求放缓, 但由于中国汽车保有量的快速增长加快了替换胎的需求。未来随着中国经济的持续发展以及汽车产销量、保有量的稳步增长, 由此形成的庞大的消费市场必将拉动轮胎行业的需求, 整个行业有望继续保持良好发展。

2. 区域经济环境

公司所在地威海市, 是山东省下属地级市, 地处山东半岛东部, 地处位置优越, 交通四通发达。威海市是全国投资硬环境 40 优城市, 也是全国综合经济实力 50 强城市。

2012 年, 全市实现地区生产总值 2337.86 亿元, 按可比价格计算, 比上年增长 9.4%。其中, 第一产业实现增加值 180.11 亿元, 增长 5%; 第二产业实现增加值 1249.3 亿元, 增长 9.7%;

第三产业实现增加值 908.45 亿元，增长 9.7%。规模以上工业企业达到 1640 家，实现增加值增长 10.5%。固定资产投资保持较高增长，全年完成固定资产投资 1595.45 亿元，增长 20.2%；全年实现社会消费品零售总额 923.07 亿元，增长 15.0%；全年实现对外贸易进出口总额 171.19 亿美元，增长 1.6%，其中，出口总额 106.62 亿美元，下降 0.2%；进口总额 64.56 亿美元，增长 4.6%。威海市 2012 年全年实现公共财政预算收入 158.40 亿元，增长 16.1%，其中税收收入 127.15 亿元，增长 16.7%。

总体看，公司所在的威海市区位优势显著，腹地内整个山东地区经济保持快速增长，为公司发展提供了良好的外部经济环境。

五、基础素质分析

公司是以生产各种橡胶轮胎为主的生产企业。跟踪期内，公司着力调整产品结构，优化产业升级，大力发展全钢子午胎和 15 吋以上半钢子午胎，逐步提升总体子午化率，产品结构符合国家产业政策的要求以及全球轮胎行业发展的主流趋势。目前，公司总体子午化率已达到 99%，提前实现了中国橡胶工业协会《轮胎行业“十二五”发展规划指导纲要》提出的“十二五”期间将轮胎总体子午化率提高至 85%以上的发展目标。未来随着子午线轮胎产能的扩充，子午化率会进一步提升。截至到 2013 年 3 月底，公司已具有 2258 万套轮胎产能规模，其中全钢子午胎为 580 万套、斜交胎 28 万套、半钢子午胎（轿车及轻卡子午胎）1650 万套。

根据中国橡胶工业协会轮胎分会统计数据，三角集团销售收入排名位居国内第三位，综合产量位居国内第三名。2012 年中国制造业 500 强排名 240 位。

截至 2012 年底，公司拥有员工总数 5115 人，按照职能划分，生产人员占比 75.78%，管理人员占比 5.67%，财务人员占比 1.28%，研发人员占比 13.20%，销售人员占比 4.07%；按照

年龄划分，30 岁以下占比 40.67%，31 至 40 岁占比 36.34%，40 岁以上占比 22.99%。作为生产制造型公司，人员结构符合其行业经营特点。

总体看，跟踪期内，公司生产经营情况良好，产品结构持续优化，人员构成稳定，经营业绩在行业内依然保持领先地位。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制和管理制度方面无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内，公司主营业务板块未发生重大变动，主要涉及轮胎、橡胶及其原辅材料的研制、生产、销售及技术服务。

2012 年，公司实现营业收入 100.27 亿元，较 2011 年小幅下降 2.36%。从销售收入构成来看，跟踪期内，随着公司全钢子午胎产能的逐步扩大，全钢载重子午胎销售收入占比也逐渐提高，由 2011 年底的 59.86%增长到 2012 年底的 66.37%；半钢子午胎产品的营业收入和收入占比也呈上升趋势，2012 年底达到 26.89%；在斜交胎销售方面，由于近年来斜交胎市场份额正逐渐被全钢胎和半钢胎产品所替代，公司主动调整产品结构，逐渐减少斜交胎产量，斜交胎产品营业收入和占比也随之大幅降低，截至 2012 年底，其销售占比仅为 6.60%。随着公司产品子午化率不断提升，子午胎产品销售占比将持续上升，产品结构有望得到继续优化。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 21.35 亿元，其中全钢及半钢子午胎实现销售收入 20.02 亿元。

从毛利率来看，2009 年以来，天然橡胶的价格一路上涨，并在 2011 年上半年达到最高峰。原材料价格的上涨使公司全钢及半钢子午胎产品毛利率有所下降，2011 年分别为 9.22% 和 6.25%，较 2010 年有所下降。2012 年以来，随着橡胶价格不断下跌，全钢及半钢子午胎产

品毛利率有所回升，分别达到 14.35% 和 16.13%。

总体看，跟踪期内，公司营业收入规模稳步上升，盈利能力增强。

表 1 2010 年~2012 年公司主营业务收入和毛利情况（万元）

项目	2010 年度			2011 年度			2012 年度		
	营业收入	占比（%）	毛利率	营业收入	占比（%）	毛利率	营业收入	占比（%）	毛利率
全钢子午胎	501467.61	53.58	11.46%	610204.08	59.86	9.22%	661380.65	66.37	14.35%
斜交胎	205375.94	21.94	14.43%	146606.62	14.38	24.20%	65816.10	6.60	10.57%
半钢子午胎	228309.07	24.4	10.52%	261216.34	25.62	6.25%	267950.09	26.89	16.13%
其他	721.06	0.08	-6.39%	1399.02	0.14	15.43%	1374.49	0.14	11.68%
合计	935873.68	100.00	11.87%	1019426.06	100.00	10.62%	996,521.34	100.00	14.58%

资料来源：公司提供

原材料采购情况

橡胶轮胎制造业原材料主要有天然橡胶、合成橡胶、钢帘线、炭黑、粉剂等。其中天然橡胶和合成橡胶采购成本在原材料总成本中占比最大（占 60% 以上），其次为钢帘线、炭黑等。天然橡胶和合成橡胶的价格波动，对公司采购成本和盈利带来的影响较大。2012 年天然橡胶采购成本为 28.54 亿元，采购量达到 13.96 万吨，平均采购价格为 2.04 万元/吨，较去年下降 32.66%；合成橡胶采购成本为 13.72 亿元，采购量 7.40 万吨，平均采购价格为 1.85 万元/吨，较去年下降 21.74%。

公司天然橡胶主要向国外天然橡胶供应商采购，部分渠道通过进出口贸易公司进行，以确保材料供应；合成橡胶主要向中石化及中石油下属公司采购，主要原材料供应保持稳定，但采购集中度较低。

表 2 2012 年公司前五大供应商

客户名称	供应材料	采购金额（万元）	占采购总额比例
中国石化化工销售有限公司华北分公司/中国石油化工股份有限公司化工销售华北分公司/中国燕山联合对外贸易有限公司	合成橡胶	79172.50	11.86%
青岛世平投资有限公司/青岛华信中胶基地有限公司	天然橡胶	69007.48	10.34%
江苏兴达钢帘线股份有限公司/江苏兴达钢帘线股份有限公司（美元账	钢丝帘线	62957.35	9.43%

户)			
中国石油天然气股份有限公司华北化工销售分公司	合成橡胶	19352.33	2.90%
河南双信炭黑有限公司/河南东信轮胎有限公司	炭黑	19334.39	2.90%
合 计		249824.05	37.43%

资料来源：公司提供

生产经营

跟踪期内，公司着力调整产品结构，优化产业升级，大力发展全钢子午胎和 15 吋以上半钢子午胎，淘汰落后产品产能。在轮胎总体产能和产量保持稳定的同时，不同轮胎产品的产能和产量有所调整。截至 2013 年 3 月底，公司已具有 2258 万套轮胎产能规模，其中全钢及半钢子午胎占 98.76%。公司产能主要分布于公司本部、华盛公司以及华茂分公司。

在全钢载重子午胎方面，公司本部产能保持稳定，华茂公司年产 200 万条全钢子午胎生产线已全部建成。截至 2013 年 3 月底，公司全钢子午胎产能达到 580 万条/年，较 2011 年增长 28.89%。

半钢子午胎方面，华盛公司产能始逐步释放。截至 2012 年底，华盛公司半钢胎产能已达到 1200 万套。同时为进一步调整产品结构，公司于 2011 年 6 月停止生产技术含量和附加值较低的年产 100 万条小尺寸（12 吋）半钢子午胎。公司是目前中国单厂规模较大的中高端半钢子午胎制造基地之一。

表 3 2011-2013 年 3 月底公司轮胎产能及产量变化情况 (单位: 万套)

		2011 年		2012 年		2013 年 1-3 月	
		产能	产量	产能	产量	产能	产量
全钢子午胎	公司本部	350	322.72	350	332.82	350	72.93
	华盛公司	10	5.93	10	6.94	10	1.49
	华茂公司	90	89.18	220	185.13	220	47.03
	合计	450	417.83	580	524.89	580	121.45
半钢子午胎	公司本部	550	354.73	450	318.97	450	73.56
	华盛公司	1150	817.80	1200	869.45	1200	207.91
	华茂公司						
	合计	1700	1172.53	1650	1188.42	1650	281.47
斜交胎	公司本部	182	77.57	15	9.01	15	1.53
	华盛公司	13	9.54	13	6.50	13	1.20
	华茂公司						
	合计	195	87.11	28	15.51	28	2.73
总计		2345	1677.47	2258	1728.82	2258	405.65

资料来源: 公司提供

进入 2011 年之后, 公司加快产品结构调整步伐, 在斜交胎方面, 公司根据产业政策和市场形势适时调整产品结构, 逐步淘汰普通斜交胎产能, 截至 2013 年 3 月底公司仅保留了年产 28 万条附加值较高的斜交工程胎产能。

总体看, 跟踪期内公司子午线轮胎产品产能稳步提高, 产能规模位于行业前列, 产品结构不断优化, 子午化率高。未来随着子午线轮胎产能的扩充, 公司子午化率会进一步提升。

产品销售

受下游行业需求减弱及产品结构调整的影响, 跟踪期内公司轮胎产品销量总体有所下滑, 2012 年销售轮胎 1733 万套, 较 2011 年增长 2.36%。由于附加值较高的子午胎产品的销售额的提高, 但受斜交胎销售下滑影响, 2012 年销售额总体有小幅下降, 达到 100 亿元, 较 2011 年下降 1.96%, 但主要产品全钢及半钢子午胎都有上涨。2013 年一季度, 公司销售轮胎 396 万套, 销售金额 21 亿元, 分别占 2012 年全年的 22.85%和 21.00%。

表 4 2010-2012 年底公司轮胎销量统计 (万套、亿元)

	2011 年		2012 年		2013 年 1-3 月	
	销量	销售额	销量	销售额	销量	销售额
全钢子午胎	406	61	513	66	109	14
斜交胎	116	15	17	7	3	1
半钢子午胎	1171	26	1203	27	284	6
合计	1693	102	1733	100	396	21

资料来源: 公司提供

从使用用途划分, 轮胎市场销售渠道主要分为替换胎市场和配套 (原配) 胎市场, 公司在这两个渠道销量的比例大约为 2.5:1 左右。2012 年公司在替换胎市场销量为 1240.14 万套, 销售额 76.29 亿元; 配套胎市场销量 493.14 万

套, 销售额 23.22 亿元。

表 5 2012 年配套 (原配) 胎市场前五大客户

客户	金额 (亿元)	占比 (%)
----	---------	--------

上汽通用五菱汽车股份有限公司	43788.13	4.37%
中国重型汽车集团有限公司	39725.20	3.96%
中国第一汽车集团公司	24051.92	2.40%
东风汽车有限公司	13775.42	1.37%
山东临工工程机械有限公司	12357.19	1.23%
合 计	133697.86	13.33%

资料来源：公司提供

表 6 2012 年替换胎市场前五大客户

客户	金额 (亿元)	占比 (%)
GOODYEAR INTERNATIONAL CORPORATION	62341.14	6.22%
青岛中化建贸易有限公司	59762.15	5.96%
青岛耐克森贸易有限公司	58840.82	5.87%
SARL EL HADJ LARBI PNEUMATIQUES	54867.14	5.47%
ORIENTE TRIANGLE LATIN AMERICAN, INC	25409.12	2.53%
合计	261220.37	26.05%

资料来源：公司提供

从销售区域来看，2012 年国内市场主要集中于华东和华中地区，分别占 46.00% 和 16.90%，由于公司主要客户中国重汽、山东临工、山东山工等大型汽车厂商和工程机械厂商在此区域，因此占比较高；其次为华南和华北地区。总体看，公司销售区域较为集中，区域均衡性有待提高。

公司现有国外客户 260 多家，遍布 6 大洲 160 多个国家和地区；跟踪期内，海外销售额不断增长，2012 年实现销售收入 55.72 亿元，较 2011 年增长 18.33%，非洲和中南美洲为公司最大的海外销售市场，分别占海外总销售额的 25.39% 和 19.43%，其次为北美和欧洲。

总体来看，跟踪期内，公司产品结构不断优化，子午化率持续提高，国内外销售保持较好水平。

八、募集资金使用情况

“12 三角 MTN1”所募集资金共 5 亿元，其中 3 亿元用于归还借款，包括中国工商银行 1.1 亿、中国建设银行 1 亿，兴业银行 5000 万，

招商银行 4000 万，剩余 2 亿元资金用于补充公司流动资金。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

国富浩华会计事务所有限公司对公司 2012 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2013 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围上看，2012 年只增加三角轮胎（香港）有限公司（成立于 2012 年 2 月，注册资本 100 万美元），对合并报表影响较小。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 70.37 亿元，所有者权益合计 27.12 亿元；2012 年公司实现营业收入 100.27 亿元，实现利润总额 6.87 亿元。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额 75.47 亿元，所有者权益合计 28.35 亿元；2013 年 1~3 月公司实现营业收入 21.35 亿元，实现利润总额 1.35 亿元。

2. 盈利能力

跟踪期内，公司轮胎产品结构调整进一步推进，子午线轮胎产品逐步增加，部分低端半钢子午胎和斜交胎的产销比重有所降低。2012 年公司实现营业收入 100.27 亿元，较上年下降 2.36%；同期，由于主要原材料价格持续下跌，公司营业成本也有所下降，同比下降 6.67%；利润总额 6.87 亿元，同比增长 25.02%。

期间费用上看，跟踪期内，由于公司营业收入减少，以及期间总费用的上升，期间费用占营业收入的比重由 2011 年的 5.64% 上升至 2012 年的 7.87%。

从盈利指标上看，跟踪期内，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率均有所上升，2012 年为 14.42%、15.11% 和 22.94%，同比分别上升 3.83、3.50 和 4.01 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司总体收入规模受

影响有所小幅下滑，期间费用控制较好；受益于原材料价格下降，公司整体盈利能力保持较好水平。

3. 现金流及保障

从经营活动看，2012 年公司经营活动现金流入为 71.02 亿元，比 2011 年下降 9.56%；同期，同期公司经营活动现金流出量为 60.30 亿元，同比下降 8.61%；经营活动现金流量净额为 10.72 亿元，较上年大幅下降 14.57%。从收入实现质量看，2012 年公司应收款上升而预收款下降，使得现金收入比由 2011 年的 72.79% 下降为 70.33%，现金实现质量一般。

从投资活动看，2012 年公司投资活动规模较小，2012 年公司投资活动无现金流入；投资活动流出量较小，投资活动产生的现金流出和流量净额分别为 1.26 亿元和-1.26 亿元。

从筹资活动看，2012 年公司通过银行借款和发行债券取得资金，2012 年公司筹资活动现金流入为 6.36 亿元；筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金；公司 2011 年筹资活动产生的现金流量净额为-11.54 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流状况较好，经营活动产生的现金流能够满足投资支出的需要，筹资压力较小。

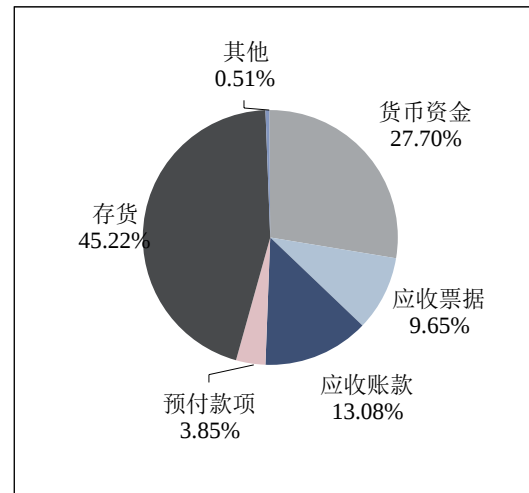
4. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司合并资产总额 70.37 亿元，较 2011 年下降 1.98%。其中流动资产占 44.56%，非流动资产占 55.44%。

截至 2012 年底，公司流动资产 31.36 亿元，较上年增长 2.09%，主要为货币资金、应收账款增长所致。公司的流动资产主要包括货币资金（占 27.70%）、应收票据（占 9.65%）、应收账款（占 13.08%）、存货（占 45.22%）等。

图 4 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2012 年底，公司货币资金 8.68 亿元，同比增长 96.19%，主要为外汇资金大幅增长使银行存款增加。截至 2012 年底，公司应收票据为 3.03 亿元，较去年年底下降 38.29%，应收票据均为银行承兑汇票，变现能力强。截至 2012 年底，应收账款账面余额为 4.10 亿元，同比上升 4.82%；按账龄划分，1 年以内的占 98.96%；计提坏账准备 0.21 亿元；应收账款前五名客户占其总额的 39.79%。截至 2012 年底，公司预付款项账面余额为 1.21 亿元，同比增长 65.36%，主要为预付采购款，预付款项中账龄在 1 年以内的部分占 99.80%。截至 2012 年底，公司存货账面余额为 14.18 亿元，其中主要为原材料（占 21.24%）、在产品（占 11.63%）和产成品（占 67.13%），公司计提存货跌价准备 0.62 亿元。公司存货规模偏大，若原材料价格和下游需求增速出现回落，存货可能会面临一定的减值风险。

截至 2012 年底，公司非流动资产 39.01 亿元，其中固定资产占 82.63%，在固定资产构成中，主要为机器设备（占 72.99%）；计提折旧 4.62 亿元。公司在建工程 3.58 亿元，主要为工业园建设项目。

总体看，公司资产以货币资金、存货和固定资产为主，资产流动性一般，公司整体资产

质量较好。

所有者权益

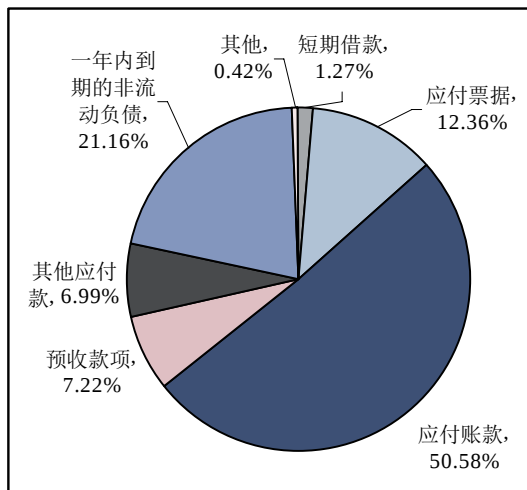
截至 2012 年底，公司所有者权益 27.12 亿元，同比增长 3.13%。所有者权益构中，股本、资本公积、盈余公积和未分配利润，分别占 22.12%、1.45%、15.25%和 61.19%。总体看，公司所有者权益稳定性较弱。

负债

截至2012年底，公司负债合计43.25亿元，较2011年年底下降4.93%，其中流动负债占比73.05%，非流动负债占比26.95%。

截至2012年底，公司流动负债为31.59亿元，同比下降5.16%，其中以应付票据（占12.36%）、应付账款（占50.58%）和一年内到期的非流动负债（占21.16%）为主。

图5 2012年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司年报

截至2012年底，公司短期借款为0.40亿元，同比大幅下降94.25%，主要为信用借款减少。截至2012年底，公司应付票据为3.90亿元，同比下降23.44%，主要为银行承兑汇票。截至2012年底，公司应付账款为15.98亿元，同比增长5.83%。截至2012年底，公司非流动负债为11.66亿元，同比下降4.32%，其中以长期借款和应付债券为主。

截至 2012 年底，公司全部债务总额为 22.16 亿元，其中短期债务 10.99 亿元，长期债务 11.17

亿元。截至 2012 年底，公司资产负债率为 61.46%，同比减少 1.91 个百分点。同期全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 44.97%和 29.17%，债务比率小幅下降，总体债务负担有所减轻。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年底公司流动比率和速动比率分别为 99.26%和 54.38%，与去年相比均有所上升但仍有待改善。2012 年公司经营现金流动负债比受经营活动产生的净现金流的影响而减少到 33.93%。2012 年底公司现金类资产为 11.71 亿元，为同期短期债务的 1.07 倍，对短期债务覆盖程度较好。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司 EBITDA 为 12.79 亿元，相应 EBITDA 利息倍数为 10.47 倍；全部债务/EBITDA 为 1.73 倍，公司 EBITDA 对利息及全部债务的保障能力较强。

截至 2013 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2013 年 3 月底，公司获得各家银行授信总额为 76.7 亿元，尚未使用额度为 53.1 亿元，公司间接融资渠道畅通。

公司于 2012 年 1 月发行了 3 年期中期票据“12 三角 MTN1”5 亿元。2012 年公司经营活动现金流入量为 71.02 亿元，对“12 三角 MTN1”的覆盖倍数为 14.20 倍；经营活动现金净流量 10.72 亿元，对“12 三角 MTN1”的覆盖倍数为 2.14 倍；2012 年公司 EBITDA 为 12.79 元，对“12 三角 MTN1”的覆盖倍数分别为 2.56 倍；综合分析，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对公司待偿中期票据的保障程度较高。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201305546171），截至 2013 年 5 月 7 日，公司无“未结清”和“已结清”的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

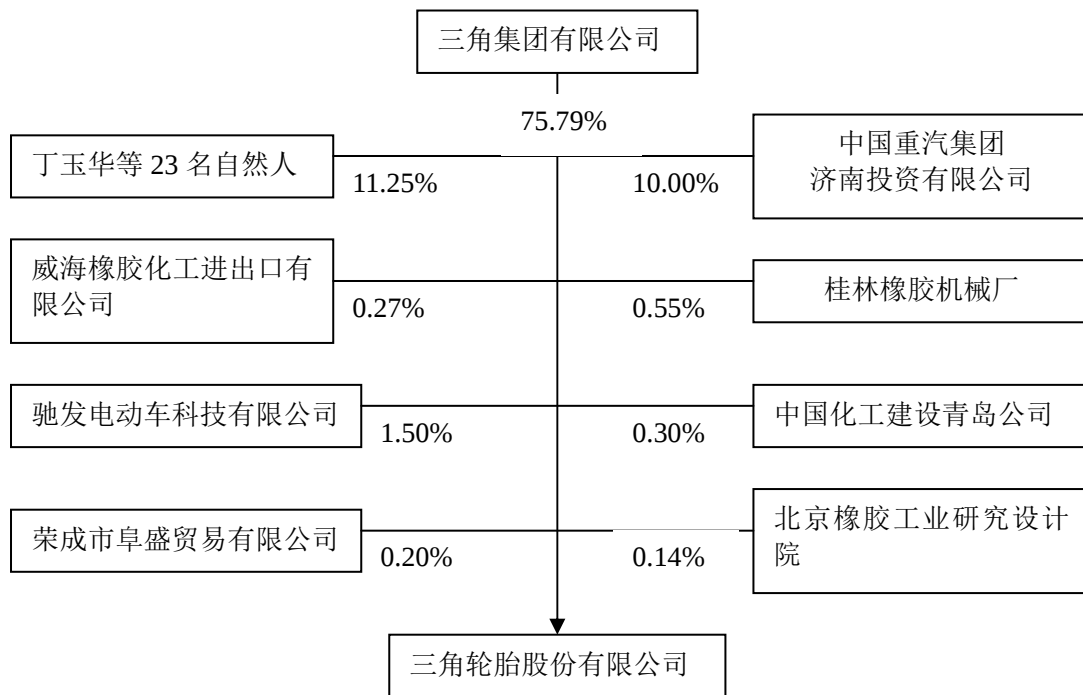
7. 抗风险能力

跟踪期内，中国轮胎行业子午化率不断提高，产业结构不断优化。但联合资信也注意到，上游橡胶价格波动、下游需求减弱不稳定因素对整个行业产生了一定的不利影响。公司目前产能规模较大，产销量位居国内轮胎企业前列；自主研发实力较强，产品性能较高，整体竞争实力较强。公司资产质量较高，债务规模有所下降，盈利能力较强，公司整体抗风险能力强。

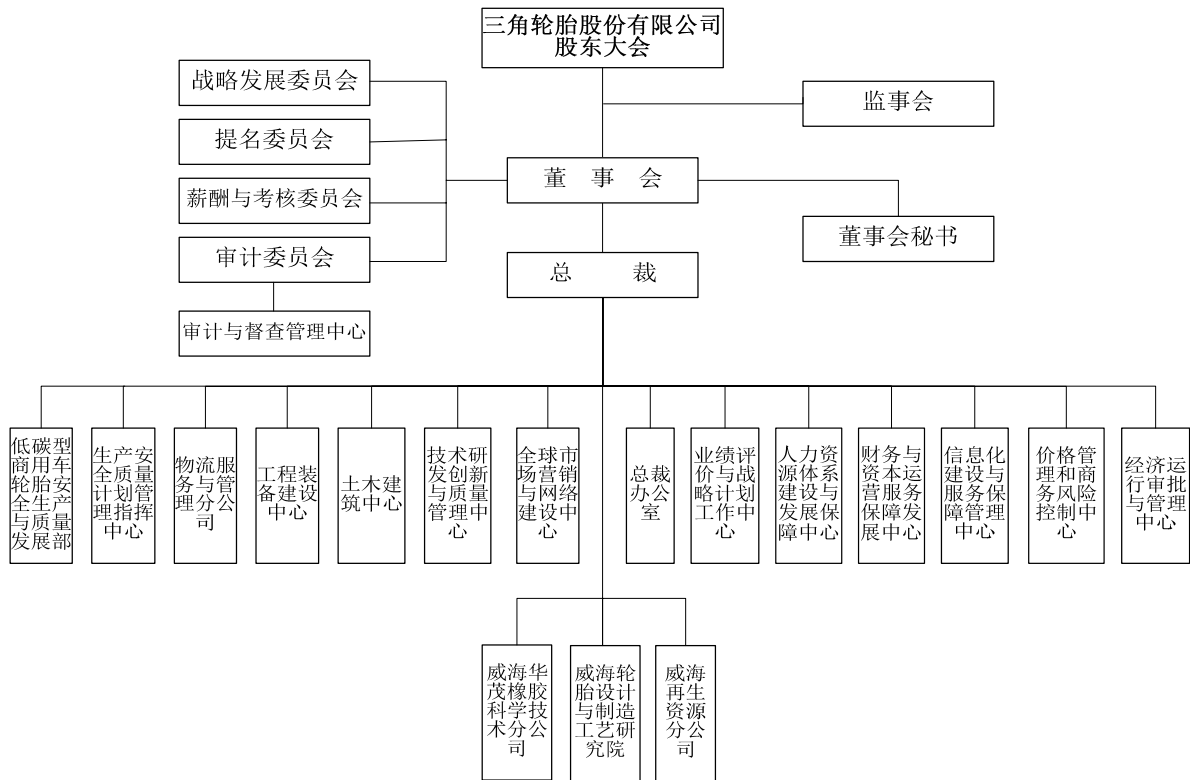
十、结论

综合考虑，联合资信维持三角轮胎股份有限公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12三角MTN1”AA的信用级别。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附表 2-1 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	28008.87	44266.48	86847.65	76.09	110843.02
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
应收票据	69732.19	49029.56	30253.82	-34.13	61798.60
应收账款	50550.16	39138.06	41024.53	-9.91	43940.36
预付款项	34569.00	7295.25	12063.25	-40.93	14594.67
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	1659.31	532.95	1592.79	-2.02	1799.44
存货	153794.98	166876.35	141785.53	-3.98	139865.84
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
流动资产合计	338314.50	307138.65	313567.57	-3.73	372841.94
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	146.74	0.00	0.00	-100.00	0.00
投资性房地产	409.90	396.88	383.86	-3.23	380.61
固定资产	326130.43	343118.42	322367.66	-0.58	311808.10
在建工程	61407.19	35827.44	34311.48	-25.25	36239.34
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	13966.80	28022.86	29092.75	44.33	29083.04
开发支出	0.00	0.00	563.25		906.66
商誉	0.00	0.00	0.00		0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	220.37	169.01	125.98	-24.39	117.31
递延所得税资产	4093.85	3252.34	3302.13	-10.19	3302.30
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	406375.27	410786.95	390147.12	-2.02	381837.36
资产总计	744689.77	717925.60	703714.69	-2.79	754679.29

附表 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（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	41920.73	69583.74	4000.00	-69.11	4000.00
交易性金融负债	0.00	0.00	21.27		97.77
应付票据	49913.81	50999.84	39046.15	-11.55	50783.96
应付账款	179785.36	150988.92	159792.01	-5.72	174243.26
预收款项	27096.80	31929.04	22816.97	-8.24	37310.67
应付职工薪酬	795.21	1588.26	1495.92	37.16	3061.55
应交税费	-4220.11	-9850.25	-4154.87	-0.78	-2513.64
应付利息	0.00	0.00	3958.23		1054.58
应付股利	4293.92	0.00	0.00	-100.00	0.00
其他应付款	21250.94	21209.24	22097.29	1.97	22217.88
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	91925.25	16647.04	66847.06	-14.72	66747.06
其他流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	412761.91	333095.84	315920.02	-12.51	357003.08
非流动负债：					
长期借款	80100.00	118941.20	61994.12	-12.03	59582.35
应付债券	0.00	0.00	49700.00		49737.50
长期应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
专项应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他非流动负债	1500.00	2901.68	4884.61	80.46	4847.11
非流动负债合计	81600.00	121842.88	116578.73	19.53	114166.96
负债合计	494361.91	454938.72	432498.75	-6.47	471170.04
所有者权益：					
实收资本(或股本)	60000.00	60000.00	60000.00	0.00	60000.00
资本公积	4300.73	3926.58	3926.58	-4.45	3926.58
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	29552.26	35364.56	41367.39	18.31	41367.39
未分配利润	151647.72	163719.18	165954.72	4.61	178201.15
外币报表折算差额	0.00	-17.98	-16.08		-8.81
归属于母公司权益合计	245500.71	262992.34	271232.62	5.11	283486.31
少数股东权益	4827.14	-5.46	-16.68		22.94
所有者权益合计	250327.86	262986.88	271215.94	4.09	283509.25
负债和所有者权益总计	744689.77	717925.60	703714.69	-2.79	754679.29

附表 3 利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	941762.67	1026966.47	1002715.20	3.19	213497.44
减：营业成本	824914.88	912422.33	851585.40	1.60	180626.68
营业税金及附加	7181.54	5824.76	6539.42	-4.58	1452.14
销售费用	28262.43	27260.54	34037.11	9.74	7318.77
管理费用	22246.64	23619.98	30715.95	17.50	7573.81
财务费用	7456.93	7041.05	14196.11	37.98	3132.39
资产减值损失	2425.24	-1804.86	-957.52		2.36
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	-21.27		-76.50
投资收益	0.00	-44.78	0.00		54.75
其中：对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	49275.00	52557.88	66577.46	16.24	13369.54
加：营业外收入	4009.52	2488.32	2134.98	-27.03	170.72
减：营业外支出	215.83	129.33	52.71	-50.58	20.48
其中：非流动资产处置损失	35.25	14.69	6.14	-58.27	0.00
三、利润总额	53068.69	54916.87	68659.74	13.74	13519.79
减：所得税费用	1553.79	5134.57	6432.58	103.47	1233.74
四、净利润	51514.90	49782.31	62227.16	9.91	12286.04
其中：归属于母公司的净利润	49613.38	49065.31	62238.38	12.00	12246.43
少数股东损益	1901.53	717.00	-11.22		39.62

附表 4-1 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	678285.73	747570.49	705222.65	1.97	148583.09
收到的税费返还	99.67	61.47	206.32	43.88	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	55545.55	37650.29	4771.50	-70.69	791.48
经营活动现金流入小计	733930.94	785282.26	710200.47	-1.63	149374.57
购买商品、接受劳务支付的现金	537802.70	545424.08	511576.45	-2.47	98086.33
支付给职工以及为职工支付的现金	27618.17	26892.00	31087.35	6.09	5896.97
支付的各项税费	54690.70	39899.83	44067.16	-10.24	8221.81
支付其他与经营活动有关的现金	77310.89	47572.30	16262.60	-54.14	3482.10
经营活动现金流出小计	697422.46	659788.21	602993.56	-7.02	115687.20
经营活动产生的现金流量净额	36508.48	125494.04	107206.91	71.36	33687.37
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	101.95	0.00		0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	0.00	0.00		54.75
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	136.34	0.00		0.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流入小计	0.00	238.30	0.00		54.75
购建固定资产、无形资产等支付的现金	20458.93	8642.04	12613.07	-21.48	1668.39
投资支付的现金	0.00	3743.66	0.00		0.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	20458.93	12385.69	12613.07	-21.48	1668.39
投资活动产生的现金流量净额	-20458.93	-12147.40	-12613.07	-21.48	-1613.64
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
取得借款收到的现金	95910.26	107903.80	14000.00	-61.79	15000.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	49550.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
筹资活动现金流入小计	95910.26	107903.80	63550.00	-18.60	15000.00
偿还债务支付的现金	122885.56	182681.93	98671.00	-10.39	17511.76
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11564.95	19956.56	16751.59	20.35	5503.33
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	2295.04	0.00		0.00
筹资活动现金流出小计	134450.51	204933.53	115422.60	-7.35	23015.10
筹资活动产生的现金流量净额	-38540.24	-97029.73	-51872.60	16.01	-8015.10
四、汇率变动对现金的影响	-447.25	-59.30	-140.07	-44.04	-63.26
五、现金及现金等价物净增加额	-22937.94	16257.62	42581.17		23995.37
加: 期初现金及现金等价物余额	50946.80	28008.87	44266.48	-6.79	86847.65
六、期末现金及现金等价物余额	28008.87	44266.48	86847.65	76.09	110843.02

附表 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	51514.90	49782.31	62227.16	9.91
加: 资产减值准备	2425.24	-1804.86	-957.52	
固定资产折旧及其他	40011.46	43460.61	46245.81	7.51
无形资产摊销	340.16	436.47	784.38	51.85
长期待摊费用摊销	51.36	51.36	43.02	-8.47
处置固定资产、无形资产等损失	6.10	-65.66	-97.97	
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动损失	0.00	0.00	21.27	
财务费用	8165.71	10445.04	12215.30	22.31
投资损失	0.00	44.78	0.00	
递延所得税资产减少	-788.06	841.51	-49.79	-74.86
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-64749.44	-13426.98	26822.53	
经营性应收项目的减少	-12074.31	61764.17	11023.49	
经营性应付项目的增加	11605.37	-26034.70	-51070.77	
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	36508.48	125494.04	107206.91	71.36

附表 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.65	9.85	12.58	--
存货周转次数(次)	6.09	5.69	5.52	--
总资产周转次数(次)	1.40	1.40	1.41	--
现金收入比(%)	72.02	72.79	70.33	69.59
盈利能力				
主营业务利润率(营业利润率)(%)	11.64	10.59	14.42	14.72
总资本收益率(%)	11.61	11.60	15.11	--
净资产收益率(%)	20.58	18.93	22.94	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	24.24	31.14	29.17	27.83
全部债务资本化比率(%)	51.32	49.34	44.97	44.89
资产负债率(%)	66.38	63.37	61.46	62.43
偿债能力				
流动比率(%)	81.96	92.21	99.26	104.44
速动比率(%)	44.70	42.11	54.38	65.26
经营现金流流动负债比(%)	8.84	37.68	33.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.45	10.47	10.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.60	2.34	1.73	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.06	0.44	0.43	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.97	10.85	7.74	--

注：2013 年一季度财务数据未经审计

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	
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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/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) / (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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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率	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

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

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 7 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行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》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级。