

信用等级公告

联合[2011] 160 号

联合资信评估有限公司通过对广州市华南轮胎橡胶有限公司 2011 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

广州市华南轮胎橡胶有限公司
2011 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年三月十五日



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）与广州市华南橡胶轮胎有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广州市华南橡胶轮胎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，未因广州市华南橡胶轮胎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广州市华南橡胶轮胎有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广州市华南橡胶轮胎有限公司 2011 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年三月十五日



广州市华南橡胶轮胎有限公司

2011 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: A⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 3 亿元

期 限: 365 天

评级时间: 2011 年 3 月 15 日

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 广州市华南橡胶轮胎有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2011 年度第一期短期融资券的信用等级为 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较低。

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	2.61	2.79	2.58	4.30
资产总额(亿元)	31.10	37.26	37.50	42.29
所有者权益(亿元)	12.57	13.11	13.84	14.15
短期债务(亿元)	9.94	17.70	19.30	17.35
全部债务(亿元)	14.90	19.67	20.62	21.88
营业收入(亿元)	30.57	27.93	29.30	26.50
利润总额(亿元)	0.71	0.08	0.23	0.24
EBITDA(亿元)	3.21	2.48	3.12	--
经营性净现金流(亿元)	1.86	1.07	4.58	2.58
净资产收益率(%)	4.18	0.30	1.21	--
资产负债率(%)	59.59	64.82	63.10	66.53
速动比率(%)	48.85	45.60	50.37	56.32
EBITDA 利息倍数(倍)	3.52	2.42	3.25	--
经营现金流流动负债比(%)	13.69	4.81	22.88	--
现金偿债倍数(倍)	0.87	0.93	0.86	1.43

注: 公司 2010 年 9 月份数据未经审计。

优势

1. 公司是华南地区大型轮胎生产出口企业之一, 自主品牌在国内外具有一定知名度。
2. 公司现金类资产较为充裕, 对本期短期融资券形成一定保护。
3. 公司经营获现能力良好, 经营性现金流入量对本期短期融资券具备保障能力。

关注

1. 公司盈利能力弱, 对外融资需求上升。
2. 公司债务负担较重, 债务结构有待改善。

分析师

戎伟伟 于浩洋

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

广州市华南橡胶轮胎有限公司（以下简称“公司”或“华南橡胶”）是经广州市对外经济贸易委员会批准，由广州轮胎厂、番禺化工建材工业总公司和香港粤海轻工业品有限公司于 1988 年发起设立的中外合资企业，公司初始注册资本 4500 万元。2002 年公司经历一系列增资与股权转让，广州国际集团有限公司成为公司大股东，持股占比 45.53%，同时公司外资股东全部退出，公司性质变为“有限责任公司”，注册资本增至 46500 万元。此后公司多次债转股增资并进行了多次股权转让与国有资产划转，截至 2010 年 9 月底公司共有广州国际集团有限公司等 6 名法人股东，注册资本 118219.86 万元，各股东持股比例见表 1，广州市国资委为公司的实际控制人。

表 1 2010 年公司股权结构示意图（单位：万元、%）

股东	出资额	持股比例
广州国际集团有限公司	69041.11	58.40
中国华融资产管理公司	23083.02	19.52
中国建设银行股份有限公司广东分行	9213.58	7.79
中国长城资产管理公司	8815.42	7.46
广州国际信托投资公司	4430.41	3.75
广州广橡企业集团有限公司	3636.33	3.08
合计	118,219.86	100.00

资料来源：公司提供

公司拥有 3 个子公司，其中广州万力轮胎商贸有限公司（以下简称“万力商贸”）为全资子公司；广州丰力橡胶轮胎有限公司（以下简称“丰力公司”）与广州钻石车胎有限公司（以下简称“钻石车胎”）为控股子公司。公司设有财务部、审计部、研究开发部、供应部、生产部、技术质量部、海外策划部、国内销售部等 13 个主要职能部门。

公司经营范围：生产、销售轮胎、橡胶制品及有关的设备和配件，技术咨询服务；货物进出口、技术进出口。（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目，取得许可后方可经营）

截至 2009 年底，公司合并资产总额为 37.50 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计为 13.84 亿元；2009 年度公司实现营业收入 29.30 亿元，利润总额 0.23 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司合并资产总额为 42.29 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 14.15 亿元；2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 26.50 亿元，利润总额 0.24 亿元。

公司注册地址：广州市番禺区东环街东环路 116 号；法定代表人：孙维元。

二、本期短期融资券概况

公司计划注册发行总额度为 5 亿元的短期融资券，2011 年第一期短期融资券发行额度为 3 亿元，期限 365 天（以下称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券募集资金中 1.5 亿元用于置换公司银行贷款，1.5 亿元用于补充营运流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是中国第一家拥有全系列子午线轮胎生产技术的国有企业，同时也是中国最大的子午线轮胎生产和出口企业之一。公司拥有广州番禺、广州从化两大生产基地，轮胎年生产能力达到 1130 万套（其中全钢子午线轮胎 130 万套，半钢子午线轮胎 1000 万套），拥有 WANLI（万力牌）、MILEVER（万里星牌）和 SUNNY 三大品牌，产品销往世界 150 多个国家地区。公司曾荣获“中国石油和化学工业百强企业”和“广东省百强企业”称号，并被认定为“国家级企业技术中心”和“高新技术企业”。

“万力”牌子午线轮胎先后荣获国家工商总局“中国驰名商标”、国家质检总局“中国名牌产品”、国家商务部“重点培育和发展的名牌出口产品”、“广东省名牌产品”、“广东省

著名商标”，并被选为“北京第 29 届奥林匹克运动会”比赛及相关人员乘坐车辆指定用轮胎。

近三年，公司主要原材料波动幅度较大；经济危机与美国“轮胎特保案”对公司轮胎国外销售情况造成一定不利影响，此后公司积极调整经营策略与市场结构，重心逐渐向国内市场转移，2007~2009 年，随着公司新建产能项目的逐渐投产，公司轮胎销量持续增长，三年分别 802 万套、809 万套与 947 万套；公司营业收入小幅波动，三年分别为 30.57 亿元、27.93 亿元与 29.30 亿元。

目前，公司资产规模增长较快，债务负担适宜；流动资产中存货与应收账款占比大，整体流动性一般；经营性获现能力尚可，整体偿债能力较好。总体看，公司整体信用风险较低。

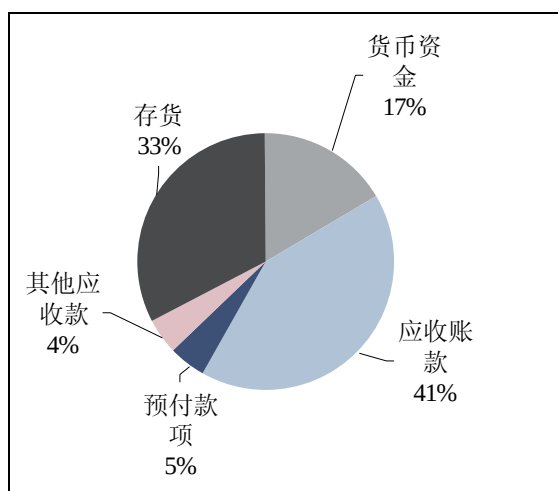
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2007~2009 年，公司流动资产规模波动增长，年复合增长率为 19.58%，主要来自货币资金、应收账款和存货增加。从流动资产结构来看，2009 年底，应收账款、存货与货币资金占比较高。

图1 2009年公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2007~2009 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长率为 30.13%。截至 2009 年底，公司货币资金为 2.54 亿元。2010 年 9 月底，货币资金为 3.95 亿元，较 2009 年底大幅增长 55.29%，主要是 2010 年公司轮胎产品销售现金收入增加所致。

2007~2009 年，公司应收账款规模波动增长，2009 年底为 6.29 亿元，年复合增长率为 49.26%，在流动资产中占比为 41.16%。应收账款前五名客户分别为一汽解放汽车有限公司、美国特步、德尔多公司、环球轮胎轮胎公司与陕西重型汽车有限公司，5 家公司合计占比 28.27%，客户集中度较高；从账龄分布看，截至 2009 年底公司账龄 1 年期以内占比 96.53%，1-2 年占比 2.65%，账龄较短。2010 年 9 月底，应收账款进一步增加至为 7.62 亿元。

2007~2009 年，公司存货规模波动增长，三年分别为 4.06 亿元、5.68 亿元与 5.02 亿元，复合增长率为 11.11%。从存货结构来看，2009 年底公司产成品、原材料、模具和在产品分别占比 50.72%、26.81%、11.05%和 12.91%。“轮胎特保案”发生之后，公司存货水平进一步增加，截至 2010 年 9 月底为 6.11 亿元。近年公司国外市场需求较不稳定，影响了公司生产销售计划，预计公司存货水平仍会增长。

2007~2009 年，公司应收票据大幅下降，三年复合增长率为-79.42%，2009 年底为 472.26 万元。主要是在金融危机之后，公司调整销售结算方式，采用信用方式部分替代银行承兑汇票。

2007~2009 年，公司其他应收款大幅增长，2009 年底为 0.66 亿元，三年复合增长率为 65.67%。其中账龄 1 年以内占比 91.23%，前 5 名客户合计占比 80.28%。

总体看公司流动资产增长较快，资产流动性较好。

2. 现金流分析

经营活动方面，2007 年~2010 年前三季

度，经营活动现金流入量分别为 27.02 亿元、27.98 亿元、32.87 亿元和 29.06 亿元；现金收入比分别 84.33%、94.19%、112.18% 和 106.06%，公司现金收入实现质量有待提高。由于公司固定资产折旧比例较大，近三年一期公司的经营活动净现金流量为 1.86 亿元、1.07 亿元、4.58 亿元和 2.58 亿元，公司经营获现能力尚可。

投资活动方面，公司投资活动现金流出量主要是购置固定资产、无形资产和其他长期资产支出的现金，投资支出主要投向产能建设，近三年一期分别为 1.39 亿元、2.27 亿元、2.29 亿元、1.55 亿元；由于公司投资活动现金流入量较小，其投资活动净现金流量分别为-1.39 亿元、-2.26 亿元、-2.29 亿元与-1.55 亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流主要是取得借款以及偿还借款。2007~2010 年 9 月份筹资活动净现金流分别为-0.90 亿元、2.37 亿元、-2.36 亿元与 0.39 亿元，未来三年公司存在较大规模投资支出计划，对外融资需求压力较大。

总体看，目前公司经营活动现金流入量基本可覆盖投资活动支出需求；未来投资项目仍具有一定的融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，近年来，公司流动比率和速动比率水平有所波动，2009 年流动比率和速动比率为 74.97%和 50.37%，三年平均值分别为 74.61%与 48.64%。2010 年 9 月底，流动比率与速动比率有所上升，分别为 82.19%与 56.32%。公司应收账款与存货占比较高，变现能力差。公司经营现金流动负债比呈波动中呈上升趋势，三年分别为 13.69%、4.81%与 22.88%，指标水平一般。总体看，公司短期偿债能力较弱。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 3 亿元，为 2010 年 9 月底短期债务的 0.17 倍，对公司现有债务规模有一定影响。

截至 2010 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.53%和 60.72%，以 2010 年 9 月底财务数据为基础，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上升至 68.75%和 63.75%，本期债券发行在一定程度上增加了公司债务压力。

截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产 4.30 亿元，为本期短期融资券发行额度的 1.43 倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

2008 年和 2009 年公司经营活动现金流入量分别为 27.98 亿元与 32.87 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 9.33 倍和 10.96 倍；2008 年和 2009 年公司经营活动现金流净额分别为 1.07 亿元和 4.58 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 0.36 倍和 1.53 倍，公司经营活动现金流对本期短期融资券保障能力尚可。

截至 2010 年 9 月底，公司无对外担保。

截至 2010 年 9 月底，集团公司取得银行总授信额度 25.65 亿元，目前已使用额度 18.73 亿元，剩余额度 6.92 亿元，公司具备间接融资渠道。

六、综合评价

中国汽车工业快速增长，带动了国内轮胎行业产销量提升。中国天然橡胶对外依存度较高，进口价格波动较大，对轮胎企业盈利能力影响较大。轮胎行业实行准入政策有利于缓解国内产能过剩状况，有助于拥有品牌及技术优势的企业拓展业务空间。

公司是中国第一家拥有全系列子午线轮胎生产技术的国有企业，自主品牌拥有一定的国际知名度。公司半刚子午线轮胎产能规模大，工艺先进，整体竞争实力较强。

目前，公司资产规模不断增长，资产流动性较好，公司现金类资产较为充裕，经营活动获取现金能力良好，对本期短期融资券保障能力较强。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 9 月
流动资产					
货币资金	15022.02	26688.84	25436.52	30.13	39501.77
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
应收票据	11155.18	1187.57	472.26	-79.42	3522.06
应收账款	28213.62	65269.38	62856.48	49.26	76224.49
预付款项	9507.93	5374.65	7396.45	-11.80	4957.19
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	2390.84	2628.72	6562.06	65.67	2817.91
存货	40626.89	56803.64	50153.59	11.11	61061.68
一年内到期的非流动资产					0.00
其他流动资产					5908.66
流动资产合计	106916.48	157952.81	152877.35	19.58	193993.77
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					
投资性房地产					
固定资产	181460.81	174405.05	194242.94	3.46	186450.36
在建工程	2855.64	19755.42	6140.75	46.64	20529.11
工程物资	16.62	16.62	0.78	-78.34	0.00
固定资产清理					
无形资产	15437.14	16550.29	18138.62	7.93	18592.15
开发支出					
商誉					
长期待摊费用(递延资产)	63.75	42.24	0.00	-100.00	21.87
递延所得税资产	4235.40	3841.96	3619.92	-7.95	3289.66
其他非流动资产					
非流动资产合计	204069.36	214611.59	222143.02	4.29	228883.14
资 产 总 计	310985.84	372564.40	375020.37	9.78	422876.91

附件 1-2 合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 9 月
流动负债					
短期借款	93714.09	128351.17	125081.13	15.53	133863.93
交易性金融负债					
应付票据	2665.48	15748.13	24153.71	201.03	33124.08
应付账款	16304.30	19364.61	21072.68	13.69	36755.22
预收款项	3003.64	5166.91	4731.10	25.50	11061.98
应付职工薪酬	4064.16	1413.48	1996.53	-29.91	2989.80
应交税费	-1784.89	1103.75	-2315.05	11.18	-4239.96
应付利息					
应付股利	1700.00	1700.00	1700.00	0.00	1700.00
其他应付款	12015.59	13992.74	12251.13	0.98	5648.85
一年内到期的非流动负债	2998.00	32900.00	11100.00	92.42	6500.00
递延收益	1026.81	1847.74	3952.22	96.19	3455.78
其他流动负债					4805.37
流动负债合计	135707.18	221794.42	203929.88	22.63	236031.65
非流动负债					
长期借款	49600.00	19700.00	32700.00	-18.80	45300.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	49600.00	19700.00	32700.00	-18.80	45300.00
负 债 合 计	185307.18	241494.42	236629.88	13.03	281331.65
所有者权益(或股东权益)					
实收资本(或股本)	118219.86	118219.86	118219.86	0.00	118219.86
资本公积	472.82	472.82	605.44	13.16	605.44
专项储备					
盈余公积	1990.92	2018.26	2162.98	4.23	2162.98
未分配利润	4895.07	5250.45	6576.55	12.97	8251.17
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	125578.67	125961.39	127564.82	0.68	129239.44
少数股东权益	100.00	5108.58	10825.67	940.46	12306.59
所有者权益合计	125678.67	131069.98	138390.49	4.83	141546.03
负债及所有者权益合计	310985.84	372564.40	375020.37	9.78	422877.69

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-9 月
一、营业收入	305747.09	279266.72	293037.94	-2.10	265020.09
减: 营业成本	265407.67	251143.07	252556.40	-2.45	232089.61
营业税金及附加	1324.97	744.97	1379.77	2.05	416.17
销售费用	11851.09	11057.69	17069.24	20.01	15952.44
管理费用	9277.03	8074.71	10428.76	7.38	9203.95
财务费用	11152.34	7812.13	8838.40	-10.98	5938.72
资产减值损失	-89.41	281.84	1316.26		0.00
加: 公允价值变动收益					
投资收益					
二、营业利润	6823.40	152.31	1449.12	-54.68	1419.20
加: 营业外收入	448.97	688.00	869.82	39.19	1002.77
减: 营业外支出	135.31	44.02	40.17	-45.51	43.96
三、利润总额	7137.05	796.30	2278.77	-44.39	2378.01
减: 所得税费用	1878.61	404.99	598.26	-43.19	515.06
四、净利润	5258.44	391.31	1680.51	-44.81	1862.96
少数股东损益		8.58	209.70	-44.81	
归属于母公司所有者的净利润	5516.24	382.72	1470.81		1862.96

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	257850.26	263028.86	321073.84	11.59	281083.75
收到的税费返还	5962.70	4112.09	2326.18	-37.54	422.18
收到其他与经营活动有关的现金	6425.09	12727.02	5310.31	-9.09	9109.50
经营活动现金流入小计	270238.05	279867.97	328710.32	10.29	290615.43
购买商品、接受劳务支付的现金	202162.16	216870.04	224036.64	5.27	221320.29
支付给职工以及为职工支付的现金	19168.50	20357.56	19423.51	0.66	16788.03
支付的各项税费	15228.26	11772.75	17284.22	6.54	13753.35
支付其他与经营活动有关的现金	15117.30	20198.69	22164.76	21.09	12982.83
经营活动现金流出小计	251676.23	269199.04	282909.14	6.02	264844.50
经营活动产生的现金流量净额	18561.82	10668.93	45801.18	57.08	25770.93
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金					
处置固定无形资产和其他资产收回的现金	0.12	0.00		-100.00	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金					
收到其他与投资活动有关的现金	0.19	138.00		-100.00	37.92
投资活动现金流入小计	0.31	138.00	0.00	-100.00	37.92
购建固定无形和其他资产支付的现金	13904.23	22746.76	22923.37	28.40	15323.95
投资支付的现金	0.00	0.00	10960.00		0.00
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	0.00	0.00	0.00		167.01
投资活动现金流出小计	13904.23	22746.76	22923.37	28.40	15490.96
投资活动产生的现金流量净额	-13903.91	-22608.76	-22923.37	28.40	-15453.04
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	5640.00		1352.04
取得借款收到的现金	118281.51	181124.18	209484.24	33.08	168239.19
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	5000.00	225.44		897.63
筹资活动现金流入小计	118281.51	186124.18	215349.69	34.93	170488.85
偿还债务支付的现金	118022.62	152072.79	221554.28	37.01	159678.62
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9236.17	10351.49	17407.29	37.28	5244.60
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	10.80		1712.10
筹资活动现金流出小计	127258.78	162424.28	238972.36	37.03	166635.31
筹资活动产生的现金流量净额	-8977.27	23699.90	-23622.68	62.22	3853.54
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-429.92	-93.25	-507.45	8.64	-106.18
五、现金及现金等价物净增加额	-4749.29	11666.82	-1252.32	-48.65	14065.25
加: 期初现金及现金等价物的余额	19771.31	15022.02	26688.84	16.18	25436.52
六、期末现金及现金等价物余额	15022.02	26688.84	25436.52	30.13	39501.77

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	5516.24	391.31	1680.51
加: 资产减值准备	-89.41	281.84	1316.26
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	14745.97	13386.63	19828.55
无形资产摊销	476.64	334.04	554.73
长期待摊费用摊销	597.85	21.51	42.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减: 收益)	14.30	0.00	16.26
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损失(减: 收益)	0.00	0.00	0.00
财务费用	10757.55	10252.74	340.25
投资损失(减: 收益)	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产减少(减: 增加)	1322.55	393.44	222.04
递延所得税负债增加(减: 减少)	0.00	0.00	0.00
存货的减少(减: 增加)	508.00	-15449.91	6650.06
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-4867.05	-19901.14	-2826.92
经营性应付项目的增加(减: 减少)	-10420.83	20958.48	17977.21
其他			
经营活动产生的现金流量净额	18561.82	10668.93	45801.18

附件 4 主要财务指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	8.78	5.28	4.52	--
存货周转次数(次)	7.23	5.16	4.72	--
总资产周转次数(次)	0.93	0.82	0.78	--
现金收入比(%)	84.33	94.19	112.18	106.06
盈利能力				
营业利润率(%)	12.76	9.80	13.34	12.27
总资本收益率(%)	5.26	3.25	3.07	--
净资产收益率(%)	4.18	0.30	1.21	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	28.30	13.07	19.11	24.24
全部债务资本化比率(%)	54.24	60.01	58.24	60.72
资产负债率(%)	59.59	64.82	63.10	66.53
偿债能力				
流动比率(%)	78.78	71.22	74.97	82.19
速动比率(%)	48.85	45.60	50.37	56.32
经营现金流动负债比(%)	13.68	4.81	22.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.50	2.42	3.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.63	7.93	6.19	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.03	-0.06	0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.51	-1.16	0.53	--
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)	9.01	9.33	10.96	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.62	0.36	1.53	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.16	-0.40	0.76	--
现金偿债倍数(倍)	0.87	0.93	0.86	1.43

附件 5 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 6 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 广州市华南橡胶轮胎有限公司 2011 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

广州市华南橡胶轮胎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。广州市华南橡胶轮胎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广州市华南橡胶轮胎有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广州市华南橡胶轮胎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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如广州市华南橡胶轮胎有限公司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，直至华南橡胶轮胎有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如广州市华南橡胶轮胎有限公司债项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广州市华南橡胶轮胎有限公司、主管部门、交易机构等。

