

信用等级公告

联合[2011] 295 号

联合资信评估有限公司通过对凌云工业股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

凌云工业股份有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年五月四日

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）与凌云工业股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与凌云工业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、联合资信与评估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，未因凌云工业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凌云工业股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、凌云工业股份有限公司主体长期信用等级自 2011 年 5 月 4 日至 2012 年 5 月 3 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内凌云工业股份有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年五月四日

凌云工业股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2011 年 5 月 4 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年
资产总额(亿元)	20.53	26.22	41.73
所有者权益(亿元)	11.00	13.73	24.49
长期债务(亿元)	0.00	0.97	1.36
全部债务(亿元)	6.66	6.91	8.98
营业收入(亿元)	19.72	25.10	34.31
利润总额(亿元)	2.13	3.82	4.77
EBITDA(亿元)	3.31	4.97	6.05
营业利润率(%)	23.64	25.58	24.24
净资产收益率(%)	15.49	24.70	25.95
资产负债率(%)	46.42	47.62	41.32
全部债务资本化比率(%)	37.72	33.47	26.82
流动比率(%)	148.90	166.78	203.06
全部债务/EBITDA(倍)	2.01	1.39	1.48
EBITDA 利息倍数(倍)	7.38	18.41	17.93

注: 1、净资产收益率按照《公开发行证券公司信息披露编报规则第 9 号》中加权平均净资产收益率的公式计算。

2、2008 年财务数据采用公司公告的 2008 年年末数。

分析师

王丽娟 黄滨

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

联合资信评估有限公司(以下称“联合资信”)对凌云工业股份有限公司(以下简称“公司”)的评级,反映了其作为中国大型汽车零部件生产企业之一,在区域布局、技术实力、品牌知名度等方面所具有的优势;同时,联合资信也关注到汽车零部件行业竞争激烈、原材料价格波动较大、对原材料进口依赖性较强以及负债结构不合理等因素对公司信用水平的不利影响。

中国汽车工业的快速发展,中国城镇化发展战略、节能减排政策的实施以及大型建设项目的推动,为公司汽车零部件和塑料管道业务创造了良好的发展环境。公司致力于新产品开发和提高产品附加值,有助于公司产品结构的优化,并提升公司整体竞争能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是中国大型汽车零部件生产企业之一,是国内 PE 燃气管道产品的开拓者,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. 公司实际控制人兵器集团在客户、资金、技术等方面对公司提供有力支持。
3. 公司区域布局合理,与国内多家汽车制造厂商建立了长期配套关系。
4. 公司债务负担较轻,财务弹性良好。

关注

1. 中国汽车零部件产业和塑料管道行业市场竞争激烈,产品附加值普遍偏低。
2. 钢材、PE 料等主要原材料价格波动较大,给公司经营造成一定压力。
3. 公司生产所需 PE 料、尼龙料主要来自进

口，对国外供应商的依赖性较强，议价能力较弱。

一、主体概况

凌云工业股份有限公司（以下简称“公司”或“凌云工业”）前身是凌云汽车零部件有限公司，由河北凌云机械厂（后更名为河北凌云工业集团有限公司）和英属维尔京群岛第五汽车有限公司于1995年4月合资成立，注册资本为人民币12540万元。2000年，河北凌云工业集团有限公司（以下简称“凌云集团”）将其所持有的62%股权中0.5%股权转让给北京市燃汽集团有限责任公司，将其所持有的0.3%股权转让给中国市政工程华北设计院，将其所持有的0.3%股权转让给中国市政工程西南设计院。同时，经对外贸易经济合作部（2000）外经贸资二函字第808号文、中国兵器工业集团公司兵器企字（2000）704号文的批准，凌云汽车零部件有限公司整体变更为凌云工业股份有限公司。2003年6月，经中国证券监督管理委员会证监发行字[2003]73号文件核准，公司向社会公开发行人民币普通股股票6800万股，并在上海证券交易所挂牌交易（股票代码：600480），注册资本变更为人民币24000万元。之后历经资本公积转增、股权分置改革、非公开发行等，公司注册资本增至36171.48万元。

截至2011年3月底，公司股本总额36171.48万元，其控股股东凌云集团持有公司34.11%的股份（公司股权结构图详见附件1）。凌云集团为中国兵器工业集团公司（以下简称“兵器集团”）全资子公司，因此公司实际控制人为兵器集团。

公司经营范围：生产和销售塑料燃气管道系统、给水管道系统、供热管道系统、大口径排水管道系统及相关施工设备和产品的设计、研制、开发；纳米材料加工和应用；生产和销售汽车零部件、机械加工产品及相关产品的设计、开发。

截至2011年3月底，公司拥有全资及控股子公司16家，分公司7家。公司下设办公室、经营规划部、资产管理部、财务审计部、人力

资源部、质量安全部、研发中心、采购中心8个职能部门，现有员工5695人。

截至2010年底，公司（合并）资产总额41.73亿元，所有者权益24.49亿元；2010年公司实现营业收入34.31亿元，利润总额4.77亿元。

公司注册地址：河北省涿州市松林店镇；法定代表人：李喜增。

二、行业分析

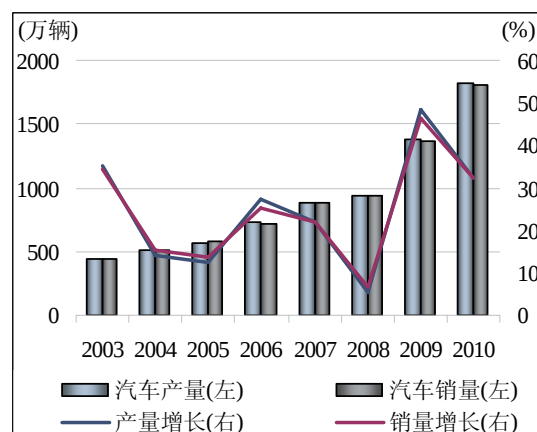
公司主要生产金属和塑料汽车零部件、PE（聚乙烯）管道两大系列产品，分别属于汽车零部件行业和塑料管道行业。

（1）汽车零部件行业

行业概况

近年中国汽车整车行业发展迅速，受益于政策刺激和人民生活水平的提高，2009年以来中国汽车产业保持高速增长，2010年全国汽车产销1826.47万辆和1806.19万辆，同比分别增长32.44%和32.37%，产销再创新高，稳居全球第一。但由于2009年走势前低后高，而2010年上半年产销水平较高，造成2010年以来增速呈逐月回落态势，同比增幅由年初80%回落至32%；与2009年产销增长48.30%和46.15%相比，增幅分别回落15.86个百分点和13.78个百分点。

图1 2003~2010年中国汽车产销情况

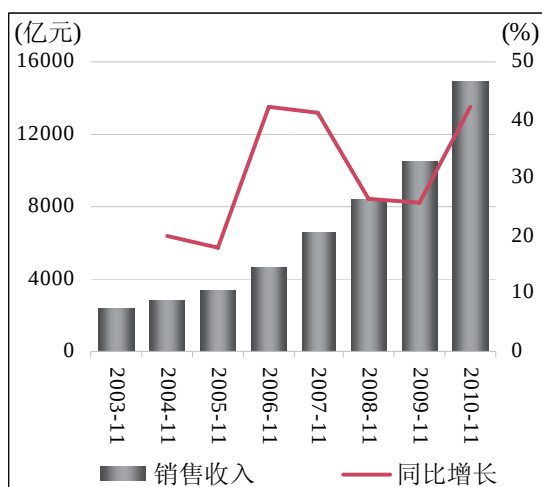


资料来源：根据 wind 资讯数据整理

中国汽车市场的景气带动了零部件行业快速发展。根据国家统计局的数据，2003年～2009年，中国汽车零部件行业工业总产值增速平均保持在20%以上。2009年1～11月，中国汽车零部件行业销售收入达到1.05万亿元，较上年同期增长25.52%。2010年中国汽车及零部件行业继续保持较好的发展趋势，2010年1～11月，汽车零部件行业实现销售收入1.50万亿元，同比增长42.25%。

出口方面，2008年下半年，受国际金融危机的冲击，全球汽车产业陷入低迷，中国汽车零部件出口市场明显回落。根据海关汽车商品的进出口统计数据，2008年，中国汽车零件、附件及车身出口同比增长22.26%，增速回落13.12个百分点；2009年1～11月，中国汽车零件、附件及车身出口同比下降24.26%。2010年，受全球汽车产业企稳回升影响，中国汽车车身附件产品出口同比增长44.26%。

图2 中国汽车零部件行业销售收入增长情况



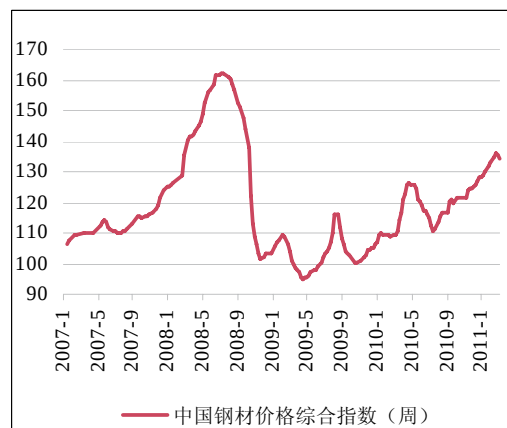
注：数据为当期累计值。

资料来源：根据wind资讯数据整理

原材料供给

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。

图3 中国钢材价格走势



资料来源：根据wind资讯数据整理

从钢材的价格变动情况看，2007年以来，由于铁矿石、焦炭价格的上涨和下游需求的增加，中国钢材价格呈现快速增长趋势，钢材价格综合指数于2008年7月达到历史最高点。受金融危机影响，2008年下半年急剧下跌，2009年初钢材价格综合指数在相对低位波动，2009年5月以后出现一轮反弹，8月以后走势下跌。2010年中国钢材市场价格呈震荡上行态势，2010年底为128.29点，较2009年底增长21.06点。

从钢材种类来看，2007年螺纹钢、热卷、冷板以及线材的价格均呈上涨趋势，其中螺纹钢、热卷和线材的价格上涨幅度较大，冷板价格上涨幅度相对较小，2008年7月以来，各主要钢材产品价格指数均呈现快速下降态势，2008年12月略有缓和。2009年以来各细分钢材价格变动趋势与钢材价格综合指数变动趋势基本一致。

除钢材价格外，塑料、玻璃、橡胶等生产原料价格于2007年也出现不同程度的上涨。2008年下半年至2009全年，国际金融危机影响下，各原料价格均有明显回落，在一定程度上缓解了汽车零部件生产企业的成本压力。2010年，宏观经济逐步恢复，各原料价格相对于2009年处于高位运行，零部件生产企业面临成本上升压力。

行业竞争

根据 wind 资讯的统计数据，截至 2010 年 11 月底，中国共有汽车零部件生产企业 1.16 万余家，全行业平均资产规模为 1.02 亿元，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 1:1.7，2010 年 1~11 月，中国汽车整车制造业实现全行业销售收入 1.97 万亿元，汽车零部件工业全行业销售收入 1.50 万亿元，两者规模比例仅为 1:0.76，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。

中国大型整车生产企业汽车零部件自给率较高（超过 70%），零部件供应主要来自于旗下的全资、控股或参股子公司，对专业汽车零部件生产企业依赖较低。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。

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出台了相关的产业刺激政策，尽管汽车产业受益于此而大幅增长，但政策产生的刺激效应呈递减趋势，大量消费者为享受相关的税赋减免提前进行了消费。同时，国际汽车产业运行相对低迷，海外市场的需求疲弱对汽车零部件的出口形成压力。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市场竞争无序

目前，中国汽车零部件企业规模小、集中度低、市场竞争无序，与整车企业议价能力弱。多数厂商以价格战为主要市场竞争手段，低水平的市场竞争限制了零部件生产企业的经营业绩和发展潜力。

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。

未来发展

未来随着中国汽车市场的持续扩大和国际产业梯度转移效应的发挥,中国汽车零部件产业仍有良好的发展空间,2011年中国零部件产业总产值有望达到2万亿元。

2009年1月14日,国务院通过了《汽车产业振兴规划》(下称“规划”)。规划提出,全面提升汽车零部件竞争力,实现发动机、变速器、转向系统、制动系统、传动系统、悬挂系统、汽车总线控制系统中的关键零部件技术自主化,新能源汽车专用零部件技术达到国际先进水平。支持汽车零部件骨干企业通过兼并重组扩大规模,提高国内外汽车配套市场份额。发展提升整车性能的关键零部件。

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。从长期看,考虑到中国居民的消费升级,汽车零部件行业市场前景广阔。

(2) 塑料管道行业

行业概况

塑料管道以PVC、PE、PPR和PB等高分子材料为主料,经过塑料的挤出成型、注塑成型以及复合成型等过程加工而成。塑料管道与传统的铸铁管、镀锌钢管、水泥管等管道相比,具有节能节材、环保、轻质高强、耐腐蚀、内壁光滑不结垢、施工和维修简便、使用寿命长等优点,可广泛应用于建筑给排水、城乡给排水、城市燃气、电力和光缆护套、工业流体输送、农业灌溉等建筑业、市政、工业和农业领域。

塑料管道行业是塑料制品行业的一个重要分支,中国塑料制品行业起步较晚,发展初

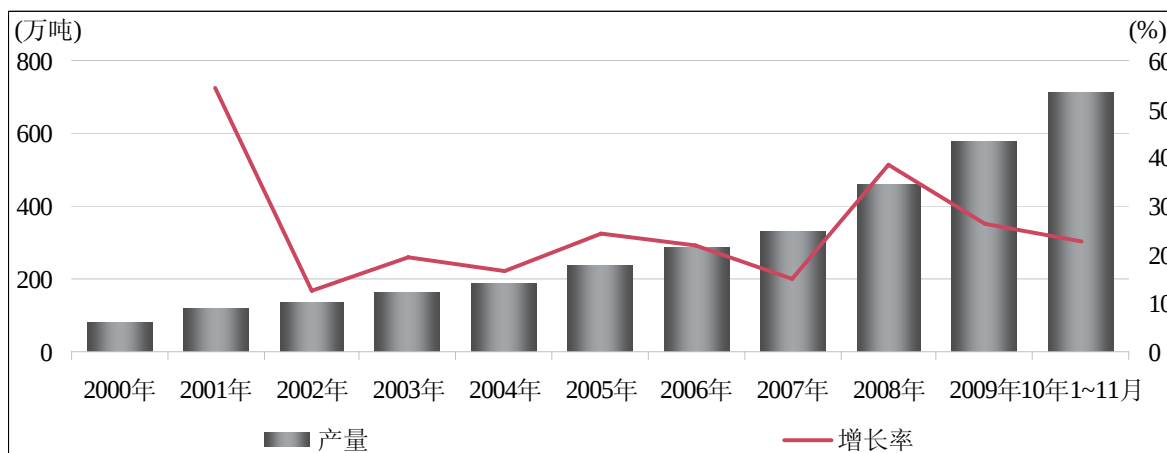
期水平比较落后。20世纪90年代,国家先后颁布了《关于加强技术创新推进化学建材产业化的若干意见》、《国家化学建材产业“十五”计划和2010年发展规划纲要》和《关于发布〈建设部推广应用和限制禁止使用技术〉的公告》等各项政策措施,提出了各种塑料管道的应用领域和发展目标,大力推进塑料管道在住宅建设、城镇市政工程、交通运输建设、农业灌溉等各领域的广泛应用,同时逐步淘汰能耗高、污染大的传统管道,有力地推动了中国塑料管道行业的快速发展。

目前,中国已成为塑料管道生产和应用大国之一,2009年中国塑料管道年产量约580.37万吨,比2008年增长26.3%。2010年,随着国家实施节能减排力度的加大,市场对排污管、污水管网和燃气管的需求加大,再加上国家基础设施建设的提速,如高速公路、农业灌溉及饮水安全、通讯设施建设速度的加快,塑料管道的应用领域进一步加大,需求同比增幅达20%以上。除市政及建筑给排水管道等传统领域仍是塑料管道主要用途外,2010年工业用、农用和护套管道也在快速增长,地面辐射供暖方式及非开挖施工技术的进一步普及,给塑料管道行业带来了新的市场发展机遇。2010年1~11月中国塑料管道产量为713.2万吨,同比增长29.5%。与此同时,随着塑料管道行业技术的不断进步,中国在成为塑料管道使用增长速度最快的国家的同时,正在向塑料管道生产技术领先和应用强国迈进。

目前国内较大规模的塑料管道生产企业3000家以上,年生产能力超过1500万吨。其中,年产能1万吨以上的企业达300家,其中20多家企业的年产能超过10万吨,行业集中度越来越高。据中国塑料加工工业协会塑料管道专业委员会的统计,2010年行业中前20位企业的年销售量已达行业销售总量的40%以上。塑料管道行业规模生产企业主要集中在东南沿海,其中,浙江、广东、山东分列前三位,其产量之和占全国总产量的45%左右,区域集

中度较高。

图 4 近年中国塑料管道行业产量情况



资料来源：中国轻工业信息中心

行业关注

①原材料价格波动较大

原材料方面，塑料管道主要以 PVC、PE、PP 等合成树脂为主要原材料，由于原材料占塑料管道成本的比重较大（一般在 70% 左右），因此原材料价格的波动对塑料管道行业影响较大。2005~2007 年，国际原油价格一路攀升，带动 PE、PPR 等原材料价格大幅上涨，大大提高了塑料管道的生产成本，降低了与替代产品的市场竞争力。2008 年受金融危机影响，国际原油价格出现大幅下降；2009 年以后，国际原油价格呈波动上升趋势。原材料价格的大幅波动，对企业生产成本控制和盈利能力带来较大影响。

②产品附加值低

随着塑料管道行业的发展，企业越来越重视新产品的开发和新技术的引进，并在引进先进加工设备的同时，不断加强新产品的研发力量，行业技术水平与发达国家的差距正逐步缩小，塑料管道的品种、结构、新材料、新技术、新工艺及专利项目越来越多。但中国塑料管道行业技术水平、产品开发能力方面还有待提高，一般产品多、高技术、高附加值产品少，市场上相类似的、企业均能生产的通用产品和中低档产品占大部分，高档产品及配套产品相

对缺乏。

③市场不规范

中国塑料管道行业市场不规范，部分产品质量较差，极大影响着行业的健康发展。产品的相似性及供大于求造成竞争加剧，部分企业采用偷工减料、以次充好等方法参与恶性竞争，市场缺乏管理和不规范，客观地给粗制滥造、假冒伪劣产品留有了一定的生存空间，使市场上的产品质量有很大差距。

未来发展

据中国塑料加工工业协会塑料管道专业委员会预测，在今后较长时间里，中国塑料管道行业将在提高质量和扩大应用的基础上，继续保持较高增长速度，按目前的发展态势和投资力度，保守预测 2010~2015 年的年均增长率为 15% 左右。

国家高度重视建设节约型社会问题，节能、节水、节材、节地的“四节”工作将促进塑料管道有更大的应用市场。中国正在实施城镇化的发展战略，每年城市和农村新建建筑的面积分别大约为 10 亿平方米，城市化、小城镇建设的高速发展推动了基础设施建设的加快，给塑料管道带来新的机遇。农村安全饮水项目和灌排工程也需要大量的塑料管道。西部大开发、振兴东北，以及近年来投资建设的南

水北调等一大批举世瞩目的特大型建设项目和能源、交通、通信、水利、城市基础设施建设、环境改造、城市商业中心、住宅建设等重点建设项目也将会带动塑料管道行业有更大的发展。

总体看，塑料管道行业受原材料价格波动影响较大，市场竞争激烈。未来随着中国城镇化发展战略、节能减排政策的实施以及大型建设项目的推动，塑料管道行业将具有良好的发展前景。

三、基础素质

1. 企业规模和竞争力

公司主要生产汽车零部件、PE 管道两大系列产品。

在汽车零部件方面，公司是国内最早开发车门窗框、钢制辊压保险杠、防撞杆的企业之一，是汽车 PA（尼龙）管路的开拓者，也是极少数有能力与汽车制造厂商同步设计开发车门窗框、辊压/冲压钢制保险杠的企业。公司凭借产品技术、质量、同步开发能力优势，与一汽大众、上海通用、上海大众等 30 多家汽车制造厂商建立了长期配套关系。公司汽车零部件在国内主要汽车生产基地上海、北京、重庆、长春、武汉、芜湖、哈尔滨、广州、沈阳、南京等 10 个城市设有分、子公司，对汽车制造厂商的配套能力较强。目前公司的核心产品——保险杠防撞梁、侧门防撞杆、车门框窗的国内市场份额约为 30%，另外车门导轨、冲焊件市场份额为 15%~20%，汽车 PA 管路市场份额约为 50%。

在 PE 管道系统方面，公司是国内 PE 燃气管道产品的开拓者，是国内最早能够提供 PE 燃气管道开发、生产、施工、维护一体化全程服务的企业，也是国家级 PE 管材技术、施工培训中心所在地、国家标准的主要起草单位之一，具有良好的口碑和品牌形象。

2006 年公司的“亚大”品牌被认定为“中

国驰名商标”，2008 被认定为“中国 500 最具价值品牌”，2009 年获得“亚洲名优品牌”称号。公司先后获得中国机械行业 500 强企业、中国汽车零部件十强上市公司等荣誉。

总体看，公司品牌影响力较大，细分市场占有率较高，综合竞争实力较强。

2. 人员素质

公司设董事长、总经理各 1 人，副总经理 3 人，财务负责人 1 人，均在公司任职多年，具有丰富的经营管理经验。

公司董事长李喜增，本科学历，高级工程师，曾任河北凌云机械厂技术科副科长、生产科科长、副厂长、常务副厂长和凌云汽车零部件有限公司总经理，现任公司董事长、凌云集团总经理、上海凌云瑞升燃烧设备有限公司董事长，同时兼任涿州亚大塑料制品有限公司、上海亚大塑料制品有限公司、长春亚大汽车零部件制造有限公司、深圳亚大塑料制品有限公司、四川亚大塑料制品有限公司、北京北方凌云悬置系统科技有限公司、上海乔治费歇尔塑料管件制品有限公司董事长。李先生具有丰富的经营管理经验，曾荣获中国兵器工业总公司颁发的优秀管理工作、劳动模范等称号。

截至 2011 年 3 月底，公司员工总数 5695 人。从年龄结构来看，30 岁以下占 20.00%，30~50 岁的占 75%，50 岁以上占 5.00%；从学历构成来看，本科及以上占 15.00%，大专占 28.00%，中专及以下占 57.00%；从专业构成看，管理人员占 10.08%，研发人员占 8.52%，销售人员占 5.83%，生产人员占 75.57%。

总体看，公司管理人员具有较高的专业水平，整体素质较高，公司员工结构基本满足生产经营的需要。

3. 技术水平

公司专门成立了研发中心负责产品技术创新工作，并根据不同业务设置金属零部件研发中心、塑料零部件研发中心以及塑料管道研

发中心。研发中心依据科技项目计划，组织项目任务的实施，确保项目交付生产，一方面提供对项目的技术支持，另一方面承担公司非标设备的设计，满足客户需要。

公司拥有三个国家认证的测试中心—亚大塑料管道测试中心、河北亚大汽车塑料制品检测中心和燃烧机测试中心，三个省级技术中心，并建立了国家级汽车保险杠碰撞安全专业实验室。在汽车零部件方面，公司是极少数有能力与整车厂商同步设计开发车门窗框、辊压/冲压钢制保险杠的企业；在 PE 燃气管道方面，公司是国家级 PE 管材技术、施工培训中心、国家标准的主要起草单位之一。公司主编了 34 项国家标准，并参与制定了燃油（气）燃烧器 2 项国家法规。截至 2010 年底，公司下属包括本部在内的 10 家企业被认定为高新技术企业，享受税收优惠政策。

公司注重专利和品牌建设，重点加强发明专利的申报。截至2010年底，公司拥有专利证书90项。公司具有较强的产品研发能力，采用 CAD、CAM、CAE 等先进计算机技术，使用 UGNAX、AUTOCAD、MDS2002 等三维和二维设计软件进行新产品的研发设计，通过 UG CAM 进行计算机编程；另外，公司的冲压工装 CAE 组合技术、铝材焊接技术、高频焊技术、管材挤出原料自动沉重称重计量分析技术、自动装配技术、管材挤出壁厚在线连续测量控制系统、电熔管件自动布线成型技术等生产技术均处于国内先进水平。

目前，公司正在进行城市市政新型管网系统关键技术—中高压城镇燃气输送用塑料管道课题的研究，该课题属于“十一五”国家科技支撑计划项目，课题内容已经完成，进入审核程序。

2008~2010 年，公司研发费用投入分别为 5725.96 万元、6851.34 万元和 10308.31 万元，分别占当年主营业务收入的 3.02%、2.81%、3.11%，公司研发费用投入较大。

总体看，公司的研发实力和技术水平在国

内同行业处于领先水平，为公司后续发展提供可靠的技术保障。

4. 外部支持

公司实际控制人兵器集团是 1999 年经国务院批准组建的特大型国有骨干企业，是中国最大的武器装备制造集团，拥有包括中国兵器科学研究院、中国北方工业公司、中国北方化学工业总公司、中国兵工物资总公司、中国北方工业集团财务公司、内蒙古第一机械制造（集团）公司等在内的 130 余家研发、贸易、金融和生产制造企业，并在全球数十个国家和地区建立了近百家海外分支机构。兵器集团在军品发展的同时坚持军民结合的发展方针，利用军品技术和资源优势发展民用产业，形成了重型车辆与装备、特种化工与石油化工、光电材料与器件等一批具有军工技术背景的主导和优势民品。2010 年兵器集团实现主营业务收入 2360 亿元，同比增长 46%；实现利润 71.7 亿元，同比增长 33%。

兵器集团对公司控股股东凌云集团行使股东管理职能，凌云集团的经济效益在兵器集团中名列前三名，凌云集团 90% 经营收益来自于公司，公司是兵器集团汽车产业中的重要组成部分；兵器集团对凌云集团及公司在人才、资金、技术、客户等方面提供大力支持。

资金支持方面，兵器集团依靠其成立的兵器财务有限公司，对公司提供各项长短期融资，提供资金集中结算平台，公司在兵器财务有限公司取得贷款，利率在同期银行基准利率基础上下调 10%。对于日常存款规定限额以上的，按照协定利率支付利息。

技术支持方面，2010 年兵器集团下属的中国北方车辆研究所与公司共同出资成立北京北方凌云汽车悬置系统科技有限公司，从事汽车悬置系统等汽车零部件的设计、制造和销售。中国北方车辆研究所是综合性大型科研基地、特种车辆技术开发中心和试验检测中心，主要从事特种车辆整车及部件的研究、设计、

试验与试制，利用现代设计方法开发新型车辆，进行总体、新型动力、传动、行走、操纵、电子电气、自动控制等技术的研究、开发。中国北方车辆研究所与公司通过成立子公司形式实现汽车零部件技术的产业化，为公司提供技术支持，拓宽了公司汽车零部件业务品种。

总体看，兵器集团在客户、资金、技术等方面对公司提供有力支持。

四、管理分析

公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求进行规范运作，建立了较为完善的法人治理结构。公司设股东大会、董事会和监事会。股东大会是公司的最高权力机构；公司董事会由9名董事（含独立董事）组成，设董事长1人，副董事长1人，对股东大会负责；公司监事会由5名监事组成，其中职工代表监事2人，设监事会主席1人，对董事会行使监督职能；公司设总经理1人，由董事会聘任或解聘。

公司目前已经建立一套较完善的既符合现代化管理规则，又体现企业特点的规章制度体系，各项管理工作有章可循，内部管理制度化、规范化程度较高。

采购管理方面，公司制定了《采购委员会工作规程》、《原材料采购管理办法》、《工装设备采购管理办法》、《外协外购产品采购管理办法》等制度。公司成立了采购委员会，对钢材等大宗物资采购以及供应商的选择和评价工作实施监督和管理。为最大限度降低原材料采购成本，保证原材料供应的及时性，公司对钢材、PE实行统一资源、统一订货、统一结算、分别交货的集中采购方式。各分子公司定期向公司经营规划部提报需求计划，经营规划部核实审定后转发采购中心实施采购。

安全生产方面，公司制定了《工伤事故报告、调查与管理制度》、《环境保护和安全生产检查及隐患整改制度》、《安全生产责任制》、

《突发安全事项报告制度》等制度，并对各层级人员规定了相应的安全生产职责，总经理是公司安全生产的第一责任人。公司由下属各专业工厂和子公司负责不同产品制造，生产专业化程度高。

人员管理方面，公司制定了《劳动合同管理制度》、《人事管理制度》、《员工考勤管理办法》、《员工行为规范》、《员工奖惩管理办法》、《财务委派人员管理办法》、《子公司机构设置及中层以上管理人员的管理规定》、《绩效考核制度》、《员工培训管理制度》等。其中子公司的高层管理人员和财务主管由公司委派，中层经理由子公司提名，报公司总经理批准，子公司聘任；公司根据下达的绩效考核指标，每年对子公司中高层管理人员进行经营业绩考核。

资金管理方面，公司利用兵器财务有限公司作为资金结算管理平台，财务审计部内设结算中心，专门负责资金统一结算管理。公司对外投资、利润分配、重大赞助、捐赠支出等均按公司规定履行相关审批程序，且设置了不同的资金审批权限。公司通过资金结算统一管理，加强了对下属机构的管控能力，有效监督下属机构的预算执行情况，提高资金使用效率，有效化解财务风险。

融资管理方面，公司根据合法性、综合权衡降低成本、结构合理方式多样、适度负债防范风险原则，规范本部及下属机构的融资行为。公司财务审计部、资产管理部为公司融资归口管理部门，负责公司资金的融措、管理、协调和监督工作。对外担保方面，公司原则上不对外提供担保。

总体看，公司的法人治理结构及管理制度较为完善，整体管理比较规范。

五、经营分析

1. 经营概况

随着公司生产规模的不断扩大，2008～2010年公司主营业务收入稳定增长，年均复合

增长 32.13%;其中汽车金属与塑料零部件业务和 PE 管道业务收入年均复合增长率分别为 40.18%和 15.63%。2008~2010 年公司汽车零部件和 PE 管道系统在主营业收入中所占比重合计均在 97%以上;2010 年公司实现主营业务收入 33.11 亿元,其中汽车金属与塑料零部件业务和 PE 管道系统业务收入占比分别为

69.50%和 28.24%,公司主营业务突出。

从毛利率来看,2008~2010 年公司汽车金属与塑料零部件业务毛利率基本稳定;PE 管道系统业务毛利率有所波动,主要由于原材料价格波动较大而致;公司整体毛利率呈小幅波动上升趋势,2010 年为 24.17%。

表 1 2008~2010 年公司主营业务收入、毛利构成和毛利率情况 (单位:万元、%)

产品	主营业务收入			主营业务毛利			毛利率		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
汽车金属与塑料零部件	117096.41	167346.70	230098.00	28356.91	40980.03	56066.87	24.22	24.49	24.37
PE 管道系统	69941.26	70943.28	93513.12	14693.17	19680.07	22218.85	21.01	27.74	23.76
其他	2610.85	5551.52	7470.96	809.97	1366.70	1729.87	31.02	24.62	23.15
合计	189648.52	243841.50	331082.08	43860.05	62026.80	80015.59	23.13	25.44	24.17

资料来源:公司提供

2. 原材料采购

公司汽车零部件生产所需原材料主要为钢材、尼龙料和各类基础配件,PE 管道系统生产所需原材料主要为 PE 料。公司本部及各分子公司生产所需钢材、PE 料和尼龙料均由本部采购中心批量集中采购,有利于提高采购议价能力,降低平均采购成本。

在汽车金属零部件产品主营业务成本构成中,钢材采购成本约占 53%;汽车塑料零部件产品主营业务成本构成中,尼龙料采购成本约占 70%;PE 管道系统主营业务成本构成中,PE 料采购成本约占 74%。以上三种原材料采购成本在产品生产成本中占有较大比重,因此原材料价格波动对公司利润影响较大。

表 2 2008 年~2010 年公司原材料采购情况

原材料		2008 年	2009 年	2010 年
钢材	采购量(吨)	40174	53132	65434
	均价(元/吨)	7500	7000	6141
尼龙料	采购量(吨)	2477	2200	3718
	均价(元/吨)	55600	57000	61218
PE 料	采购量(吨)	32674	47207	70939
	均价(元/吨)	11560	8422	11350

资料来源:公司提供

公司原材料采购规模逐年扩大主要源于两

方面原因:一是原材料价格波动较大,公司主动备货所致。二是随着公司新设和并购企业的增多,产能扩张带动备货的增加。

2008 年上半年,石油及钢材价格持续上涨;2008 年下半年至 2009 年,受国际金融危机的影响,石油及钢材需求大幅下降,价格在 2008 年第四季度迅速回落,公司在 2009 年利用原材料价格走低的有利时机适当增加原材料存货,钢材及 PE 料采购数量较 2008 年分别增长 32.25%和 44.48%。2010 年,公司钢材采购价格同比下降 12.27%,主要由于公司通过集团化采购模式提高与宝钢的议价能力,宝钢给予公司一定优惠而致,采购数量同比增长 23.15%;2010 年国际石油价格持续上涨,公司所需 PE 料采购价格同比增长 34.77%,考虑到价格上涨趋势,公司增加 PE 料库存,采购数量同比增长 50.27%;2008~2010 年尼龙料采购价格呈小幅增长趋势,考虑到价格上涨趋势,公司增加尼龙料库存,2010 年采购数量较 2009 年增长 69%。

公司所需钢材主要从宝钢等供应商采购(宝钢采购金额占 92%),公司是宝钢的战略合作用户之一,宝钢给予公司一定的价格优惠,

并优先保障公司供货；为满足客户需求和保证产品质量，公司所需高强度钢材主要从瑞典、日本进口。公司所需 PE 料主要从北欧化工有限公司（比利时）等供应商采购，2010 年北欧化工有限公司供应 PE 料数量占公司总量的 60% 以上，集中度较高。尼龙料主要从法国阿科玛有限公司、阿托菲纳公司等供应商采购。公司与以上原材料供应商均建立了稳定的合作关系，从而保证了原材料供应及时、质量稳定。

为有效降低采购成本，减少原材料价格波动对公司利润的影响程度，近年来公司加大了原材料采购成本管理，一方面通过集中采购，增强自身议价能力；另一方面，在原材料价格跌幅较大的时候适当增加储备；同时，针对进口原材料，通过与中国银行合作，利用中国银行的汇利达业务降低汇率变化所带来的影响。

3. 生产及销售

公司按照“产品系列化、市场区域化、经营专业化”的思路进行生产经营。公司两大系列产品汽车零部件和 PE 管道主要由各下属分、子公司负责生产，各分、子公司采取“以销定产”的方法按订单组织生产。2008~2010 年各种产品产销率虽有小幅下降，但均处于较高水平。

2008~2010 年，随着生产规模的不断扩大，公司汽车零部件和塑料管道系统的产能及产销量逐年稳定增长。截至 2010 年底，公司汽车零部件产能达 13900 万件，较 2009 年增长 52.75%，产销量分别为 11847 万件和 11477 万件；PE 管道系统产能达 68000 吨，较 2009 年增长 36%，产销量分别为 57776 吨和 54577 吨。

表 3 2008~2010 年公司产品产销情况

名称	2008 年				2009 年				2010 年			
	产能	产量	销量	产销率	产能	产量	销量	产销率	产能	产量	销量	产销率
汽车零部件(万件)	7000	5453	5388	98.81%	9100	8534	8346	97.80%	13900	11847	11477	96.88%
塑料管道系统(吨)	46000	38385	36620	95.40%	50000	43760	41409	94.63%	68000	57776	54577	94.46%

资料来源：公司提供

汽车零部件业务

公司汽车零部件包括金属零部件和塑料零部件，其中汽车金属零部件以辊压、冲压件为主，包括车门窗框、保险杠防撞梁、侧门防撞杆、车门导轨、车门玻璃滑槽等；汽车塑料零部件主要为 PA（尼龙）管路，包括气制动管路、燃油管路、通气管路和液压管路系统等。公司在国内主要汽车生产基地上海、北京、重庆、长春、武汉、芜湖、哈尔滨、广州、沈阳、南京、河北等地设有分、子公司，满足汽车制造厂商的规模化生产需求。

汽车零部件一般具有配套量大、单价低、运输成本高的特点；公司利用技术、资金、规模等综合优势，实现同步开发、就近配套和成本节约。公司近年加快了区域布局和市场开拓步伐，分/子公司辐射国内六大整车集群地（东

北、京津、中部（湖北安徽）、西南（重庆）、珠三角、长三角），一定程度上降低了运输成本，实现了资源的有效整合配置。

公司与国内多家汽车制造厂商建立了长期配套关系，其中一汽大众、上海通用、上海大众、天津一汽夏利、北京现代、一汽丰田、哈飞、江铃、长安、沈阳金杯、神龙汽车、东风悦达、奇瑞、吉利、比亚迪等均是公司主要客户。公司汽车零部件产品获得了客户的一致认可，并成为上海通用、长安汽车、江铃汽车的优秀供应商，连续三年获得天津丰田的品质达成奖，是北京现代的四星供应商、一汽大众的 A 级供应商、长城汽车的最佳合作企业，东风商用车的最佳供应商，通过了东风日产、广州本田的 ASES 评价。

表 4 公司汽车金属零部件业务区域分布情况

成立时间	分、子公司	辐射整车集群地	目前主要配套客户
1995-2002	本部、长安凌云、哈尔滨凌云	华北、西南、东北	北汽系、长安系、一汽系、长城
2003-2006	北京凌云东园、上海分公司、上海凌云东园	华北、华东	北汽系、上汽系、东风悦达起亚
2007	芜湖凌云	华东	奇瑞、江淮、吉利
2008	南京分公司、武汉凌云	华东、华中	东风系、南京长安、江铃
2009	长春分公司、北京分公司	东北、华北	一汽系、北汽系
2010	沈阳分公司、广州凌云	东北、华南	华晨、广汽系、比亚迪
2011	定州分公司、盐城分公司	华北、华东	长安系、东风悦达起亚

资料来源：公司提供

“十一五”期间，公司有针对性地调整产品结构，在原有产品的基础上不断增加产品系列和产品种类，产品结构得到扩展、优化。公司立足于辊压产品，优先发展防撞杆和保险杠等系列产品；实现保险杠产品的自主设计，并完成侧门防撞杆产品的国产化批量生产。近年在中国汽车碰撞法规陆续出台、乘员安全意识提升以及新车评价规程（C-NACP）示范效应推动下，更安全的汽车成为厂商和消费者的共同目标，拉动汽车被动安全产品（保险杠、防撞杆、ABS、安全气囊等）市场快速增长。公司现已具备铝制全系列保险杠等先进产品的生产能力，并拟采用高强度钢板热成型技术生产加强梁及保险杠防撞梁等被动安全车身零部件，增强整车安全性能，迎合市场要求。公司紧跟市场步伐，拓宽发展方向，近年开发卡车驾驶室悬置系统，向新的汽车零部件领域拓展。目前公司的核心产品—保险杠防撞梁、侧门防撞杆、车门框窗的国内市场份额约为 30%，另外车门导轨、冲焊件市场份额为 15%~20%，汽车 PA 管路市场份额约为 50%。

汽车 PA 管路方面，公司在以卡车市场为主的基础上，加大轿车领域的开发力度。公司陆续建立了十堰、柳州、青岛、诸城等分公司，形成了较有利的本地化竞争格局，满足了汽车制造厂商的生产及产品开发要求。

近年随着汽车市场竞争的加剧以及汽车和汽车零部件进口关税的降低，中国汽车整车价格呈下降趋势，这对汽车零部件供应商的零部件供应价格产生负面影响，公司部分传统的

汽车零部件产品价格呈下降趋势。面临汽车零部件产品降价风险，公司通过产品工艺升级或创新、产品结构调整等方法，一定程度上减小其对利润的影响程度。

PE 管道系统

公司 PE 管道系统包括 PE 燃气管和给水管，其中燃气管销售收入约占 PE 管道系统销售收入的 80%。公司 PE 管道系统区域布局主要是在城市建设较为活跃的城市或区域，以更好的实现产品销售。目前公司在河北、上海、深圳、四川设立子公司，便于产品覆盖市场。

公司 PE 燃气管道系统定位中高端，品牌优势显著。其客户以各大城市的燃气公司为主，包括港华投资有限公司、华润燃气投资（中国）有限公司、中国燃气以及北京、上海、长春、武汉、天津、山东、郑州、西安、呼和浩特、新疆、鄂尔多斯、沈阳、兰州等地区的燃气公司。2010 年公司控股子公司上海亚大塑料制品有限公司作为世博园燃气管道唯一材料供应商，完成了上海世博会基础建设燃气管道配套工程，得到了客户的一致认可。

公司在大力开拓燃气管道市场的同时，积极开拓给水管道产品市场。公司曾承接浙江舟山市千岛供水的连岛工程、厦门市东部原水管道工程、北京奥运水立方和网球中心供水工程、北京卢沟桥再生水回用工程、上海嘉定污水管网建设工程、上海世博会自来水管道路工程、四川 5.12 大地震灾后重建工程等大型项目的建设。2010 年公司在大口径给水管材销售上取得重大突破，在亦庄经济开发区高品质再生

径中水管道（630mm、800mm）工程、香港中华煤气卓裕工程有限公司非标 740mm 给水管道工程、酒仙桥污水处理厂中水回用主管道（1200mm）工程中中标。

总体看，汽车零部件方面，公司凭借技术、资金、规模等综合优势，与国内多家汽车制造厂商建立了长期配套关系，伴随国内整车生产基地扩张以及乘车安全方面政策的实施，未来业务成长潜力较大；公司在 PE 管道方面具有显著的品牌优势，未来受益于城镇化和燃气给水管网建设的推进，业务发展空间较大。

4. 募集资金使用情况

2010 年 12 月，公司向包括控股股东凌云集团在内的八位投资者增发 4971.48 万股，募集资金 74346 万元（扣除发行费用后），投向本部等四个金属零部件业务的扩产。

截至 2011 年 3 月底，公司投入募投项目建设 20214 万元（其中 4780 万元用于置换前期投入项目金额，15434 万元用于产能扩建），7000 万元暂时用于补充营运资金，累计利息收入 159 万元，期末余额 47291 万元。已投入资金中，涿州汽车零部件项目投入 3214 万元，武汉汽车零部件项目投入 5000 万元，哈尔滨汽车零部件项目投入 8000 万元，芜湖汽车零部件项目投入 4000 万元；除涿州汽车零部件项目预计于 2011 年 12 月 31 日完成改扩建外，其他项目均预计于 2011 年 6 月 30 日完成改扩建。公司募投项目进展顺利。

5. 经营效率

2008 年~2010 年，公司销售债权周转次数和存货周转次数均呈小幅上升趋势，2010 年两项指标分别为 4.03 次和 3.50 次；总资产周转次数基本稳定，2010 年为 1.01 次，公司整体经营效率一般。

6. 未来发展

未来公司将按照“提升核心竞争力、推动

科学发展”的发展思路，以市场为导向，实施成本领先战略，统筹生产经营与资本运作两种经营模式，坚持结构调整，坚持自主创新，坚持生产规模化、经营专业化、管理集团化、市场区域化“四化”原则，打造成本优势、品牌优势。

汽车零部件方面，公司致力于成为国内汽车车身结构件、安全件的首选供应商，成为全世界汽车用塑料管路总成、液压管路首选供应商，成为“国际知名、国内领先、顾客满意、社会认同”的汽车零部件企业集团。

公司将进一步完善国内区域市场布局，重点开发广汽本田、广汽丰田、东风本田、上海大众以及商用车市场等空白配套市场，寻求突破。继续加大车门窗框、防撞杆、保险杠、冲压件等传统产品开发力度，优先开发工艺难度大、附加值高的产品；积极探索新能源汽车产品、汽车电子产品等。积极开发尿素管和高压管路产品及市场。培育保险杠、防撞杆、车门窗框等产品的国外同步设计能力，在全球采购平台项目中实现竞标成功。稳步推动重点工程项目建设，完成涿州本部生产区东扩项目，建立全国最大的汽车防撞杆和保险杠生产基地；重点推进柳州、成都、盐城等地设立公司建设；抓紧在北京、哈尔滨、长春、沈阳、武汉、芜湖等地的扩大生产规模建设，紧跟主机厂的市场布局，配置资源，建设项目。

PE 管道方面，公司将打造中国市政用工程塑料管道系统的龙头企业。实现规模化经营，扩大生产规模，建设和布局生产基地，在华东地区（嘉兴海宁工业区）筹建生产基地，扩大 PE 管道生产规模；大力推动给水管路市场的开拓。至 2015 年，产品覆盖面由现在的燃气和给水两个方面扩展到排水、旧管网修复和多用途复合管领域，开发加油站管、UPP 管输油多层管及其它类别多层管。

“十二五”期间，公司汽车零部件预计投资 9.85 亿元，PE 管道系统需投入资金约 3.02 亿元，主要用于现有生产基地扩建厂房、购买

设备、技术研发及新生产基地的建设等，公司通过自筹和贷款解决。公司未来每年投资规模约 2.5~3 亿元，与公司整体经营规模相比，投资规模适宜。

总体看，公司发展目标清晰，未来仍然紧紧围绕汽车零部件和 PE 管道系统两大系列产品开展相关业务，致力于新产品开发和提高产品附加值，不断开拓新的市场；公司产品结构的优化调整 and 经营规模的不断扩大，将有效地提升公司整体抗风险能力，未来公司有望继续保持良好的盈利能力。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2008~2010 年度财务报表，以上报表均经利安达会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2007 年公司开始执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》。

从公司财务报表合并范围看，截至 2010 年底，纳入公司合并报表范围的子公司合计 16 家，较 2009 年增加了 2 家，分别为北京北方凌云悬置系统科技有限公司和广州凌云新锐汽车零部件有限公司。总体看，公司合并范围变化对公司整体经营影响很小，三年数据具有可比性。

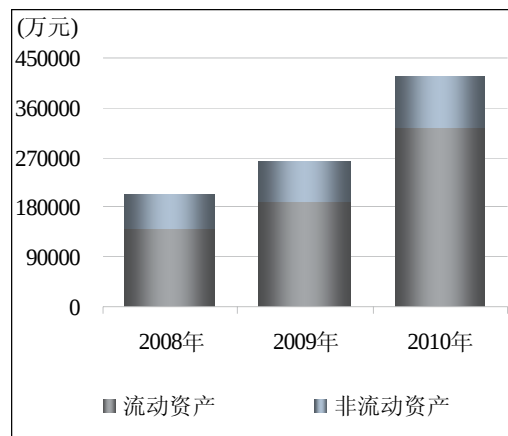
截至 2010 年底，公司（合并）资产总额为 417325.62 万元，所有者权益为 244896.19 万元（含少数股东权益 62950.65 万元）；2010 年，公司实现营业收入 343112.51 万元，利润总额 47714.46 万元；2010 年公司经营活动产生的现金流量净额为 22649.22 万元。

2. 资产质量

2008~2010 年，随着公司经营规模的不断扩张，公司合并资产总额迅速增长，三年年均增长 42.57%。截至 2010 年底，公司合并资产总额 417325.62 万元，其中流动资产占 77.24%，

非流动资产占比 22.76%，公司资产以流动资产为主。

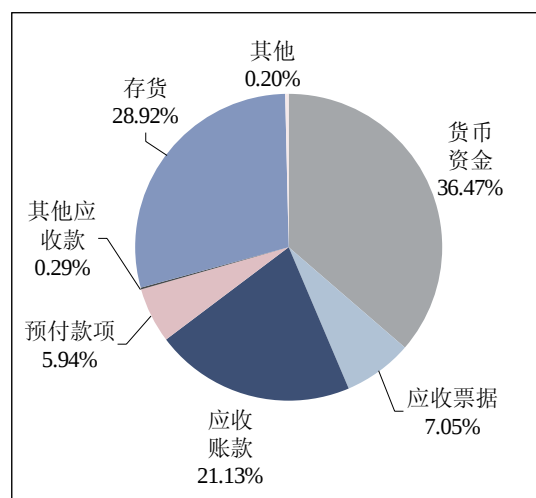
图 5 公司资产构成情况



资料来源：公司财务报表

截至 2010 年底，公司流动资产为 322332.23 万元，三年年均增长 50.74%，主要是货币资金和存货大幅增加所致。截至 2010 年底，公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。

图 6 2010 年公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报表

截至 2010 年底，公司货币资金为 117544.99 万元，较 2009 年底增加 72496.33 万元，规模迅速扩大，主要是公司于 2010 年 12 月完成非公开发行股票，募集资金到账所致。其中银行存款占 95.01%，现金类资产较为充

足；其他货币资金 5828.80 万元用于质押、担保或保证。

2008~2010 年，随着营业收入规模的扩大，公司应收账款有所增长，三年年均增长 28.48%。截至 2010 年底，公司应收账款余额为 68100.05 万元，账龄在 1 年以内的占 93.91%，1-2 年的占 2.40%，2-3 年的占 1.50%，3 年以上的占 2.19%，账龄较短。应收账款前 5 名主要是汽车金属与塑料零部件客户的欠款，期限均为 1 年以内，前 5 名合计占应收账款总额比例 21.06%，客户质量较好，集中度较低。公司共计提了 5822.64 万元坏账准备，占应收账款余额的 7.88%，计提较为充分。

表 5 2010 年底公司前五名应收账款客户情况

欠款单位	金额（万元）	账龄	占比（%）
客户 1	5856.46	1 年以内	7.92
客户 2	3975.30	1 年以内	5.38
客户 3	1953.70	1 年以内	2.64
客户 4	1927.81	1 年以内	2.61
客户 5	1857.48	1 年以内	2.51

资料来源：公司提供

2008~2010 年，公司预付账款快速增长，年均增长 59.59%，主要原因是：①随着公司生产规模的扩大，预付物资采购款增加；②公司及部分下属子公司预付土地出让金及采购设备款增加。截至 2010 年底，公司预付账款为 19131.18 万元，账龄在 1 年以内的占 98.16%。

截至 2010 年底，公司存货为 93222.58 万元，较 2009 年底大幅增长 69.52%，主要因为：①公司新投资设立 2 家子公司、1 家分公司，下属子公司设立 4 家分公司，新公司的设立和投产使存货有所增加；②塑料管道系统产品年初存货余额较小，随着生产量企稳回升，公司塑料管道系统存货呈恢复性增长；③随着公司销售规模扩大，新产品研发投入增加，原材料、产成品的储备量均有所增加。公司共计提 2333.27 万元跌价准备，占存货账面余额的 2.44%。

截至 2010 年底，公司非流动资产为 94993.38 万元，三年年均增长 22.34%，主要是固定资产、在建工程和无形资产增加所致。

2008~2010 年，公司长期股权投资年均增长 28.41%。截至 2010 年底，公司长期股权投资为 7246.69 万元，其增长主要是对北京世东凌云汽车饰件有限公司和上海乔冶费歇尔塑料管件制品有限公司计提的投资收益。

2008~2010 年，公司固定资产规模迅速扩大，年均增长 20.98%。截至 2010 年底，固定资产原值为 101816.73 万元，固定资产净值为 64539.95 万元，固定资产成新率一般，为 63.39%，但可以满足公司正常生产经营需要。固定资产净值中占比较大的为房屋建筑物和机器设备，分别占比 42.61%和 52.74%。

2008~2010 年，公司在建工程规模波动较大，主要是项目建成后转固所致。截至 2010 年底，公司在建工程为 5708.37 万元，主要包括：①公司下属长春分公司新建生产厂房及办公楼工程；②公司之子公司上海亚大塑料制品有限公司新建海宁基地生产厂房及办公楼；③随着公司业务规模的扩大，购置部分需要安装的生产线设备等。

2008~2010 年，公司无形资产增长较快，年均增长 41.88%。截至 2010 年底，公司无形资产为 8278.68 万元，主要是土地使用权和专有技术。

总体看，公司资产以流动资产为主，流动资产中应收账款和存货占比较大，货币资金因增发成功大幅增加；整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

负债

2008~2010 年，公司负债总额增长较快，年均增长 34.50%。截至 2010 年底，公司负债总额为 172429.43 万元，其中流动负债占 92.06%，非流动负债占 7.94%，流动负债占比较大，负债结构有待改善。

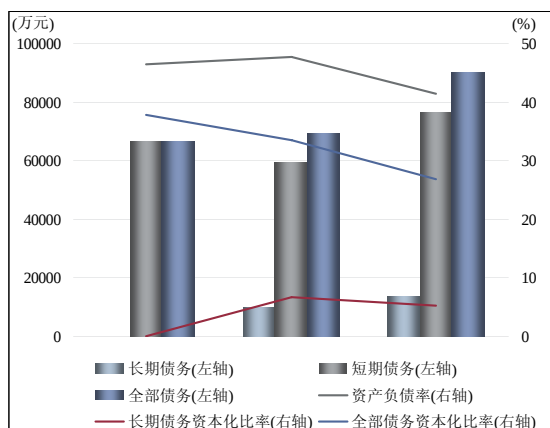
2008~2010 年，公司流动负债年均增长

29.08%，主要是短期借款和应付账款的增长。截至2010年底，公司流动负债158735.63万元，主要以短期借款（占比40.70%）和应付账款（占比43.53%）为主。

2008~2010年，公司非流动负债增长迅速，主要是长期借款大幅增加所致。截至2010年底，公司非流动负债13693.80万元，其中长期借款占比99.61%，为公司向兵器财务有限责任公司（占87.98%）和中国银行（占12.02%）的借款。

2008~2010年，公司资产负债率呈波动下降趋势，全部债务资本化比率呈明显下降趋势，三年平均值分别为44.23%和30.99%；2010年底分别为41.32%和26.82%。受公司非公开发行股票募集资金到位所致，公司所有者权益大幅增长，公司债务负担较轻。

图7 公司债务情况



资料来源：公司财务报表

总体看，公司债务规模总量有所增长，债务结构仍有待改善，但债务负担较轻，财务弹性较好。

所有者权益

公司根据2010年第一次临时股东大会决议，并经中国证券监督管理委员会《关于核准凌云工业股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2010]1621号）核准，于2010年11月26日向符合中国证监会相关规定条件的特定投资者非公开发行股票49714838股，每股面值人民币1元，每股实际发行价格为人

民币15.50元，募集资金770579989.00元，扣除承销费用、保荐费用及其他上市费用，募集资金净额为人民币74345.65万元，其中增加股本4971.48万元，增加资本公积69374.17万元。上述股本变动情况已经利安达会计师事务所利安达验字【2010】第1075号验资报告进行验证。

截至2010年底，公司所有者权益（含少数股东权益）244896.19万元，归属于母公司所有者权益中股本占19.88%、资本公积占42.56%，盈余公积占1.74%，未分配利润占35.82%，公司所有者权益结构稳定性较好。

总体看，因募集资金到位所致的资本公积大幅增加，公司所有者权益稳定性较好。

4. 盈利能力

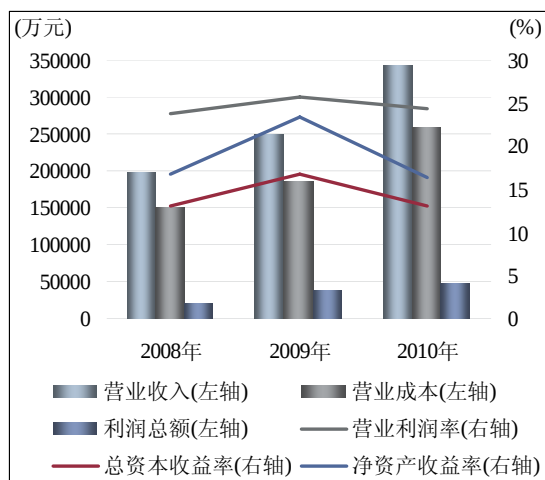
2008~2010年，受经营规模持续扩大等影响，公司营业收入和利润总额增速较快，年均分别增长31.90%和49.96%。

2010年，公司实现营业收入343112.51万元，利润总额47714.46万元，同比分别大幅增长36.70%和24.79%，主要原因为：①2010年汽车行业持续景气，公司零部件销售规模随之扩大；同时，公司通过加大研发力度，增加零部件品种，也带动了销售规模的增长。②公司塑料管道系统产品2010年加大市场开拓力度。

因公司正处于销售规模扩张时期，期间费用增幅较快，其中销售费用年均增长27.87%，管理费用年均增长29.26%，但仍低于营业收入增幅，公司成本费用管控能力较好。

从盈利指标看，2008~2010年，公司营业利润率基本保持稳定，2010年为24.24%；2010年总资本收益率为13.00%，较2009年有所下降，主要由于所有者权益规模的大幅增长所致；2008~2010年，公司净资产收益率逐年上升，2010年为25.95%。总体看，公司盈利能力较好。

图 8 公司盈利能力情况

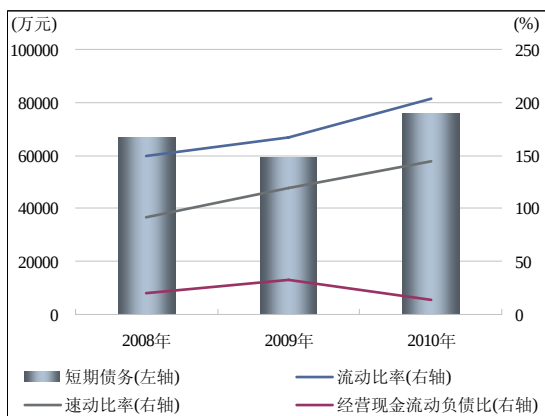


资料来源：公司财务报表

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2008~2010 年，公司流动比率和速动比率逐年上升，三年平均值分别为 134.67% 和 126.21%，2010 年底为 203.06% 和 144.33%，主要是货币资金增长带动流动资产大幅增长所致。2008~2010 年，公司经营现金流动负债比分别为 19.60%、32.24% 和 14.27%。总体看，公司货币资金规模大，对公司流动性产生良好支持，公司短期偿债能力强。

图 9 公司短期偿债指标情况

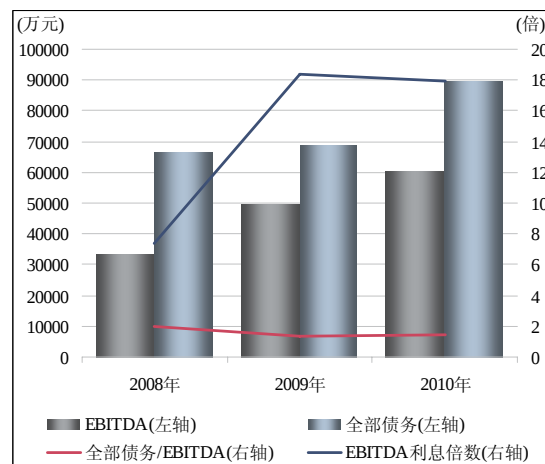


资料来源：公司提供

从长期偿债指标来看，2008~2010 年，受利润总额逐年大幅增长所致，公司 EBITDA 分别为 33109.93 万元、49738.88 万元和 60512.12 万元，年均大幅增长 35.19%；同时，公司债务

负担较轻，利息支出规模不大，相应 EBITDA 利息倍数（已包含资本化利息支出）波动上升，三年分别为 7.38 倍、18.41 倍和 17.93 倍，EBITDA 对利息保护能力强；公司全部债务/EBITDA 逐年下降，三年分别为 2.01 倍、1.39 倍和 1.48 倍，EBITDA 对全部债务保护能力较强。总体看，公司长期偿债能力较强。

图 10 公司长期偿债指标情况



资料来源：公司提供

截至 2011 年 3 月底，公司获得各家银行授信总额度为 17.50 亿元，已使用额度为 9.20 亿元，尚未使用额度为 8.30 亿元。公司间接融资渠道较畅通。公司为 A 股上市公司，直接融资渠道畅通。

截至 2011 年 3 月底，公司无其他对外担保。

七、综合评价

中国汽车工业的快速发展，中国城镇化发展战略、节能减排政策的实施以及大型建设项目的推动，为公司汽车零部件和塑料管道业务创造了良好的发展环境。公司是中国大型的汽车零部件生产企业之一，是国内 PE 燃气管道产品的开拓者，技术实力和品牌影响力处于国内领先地位，竞争优势突出。

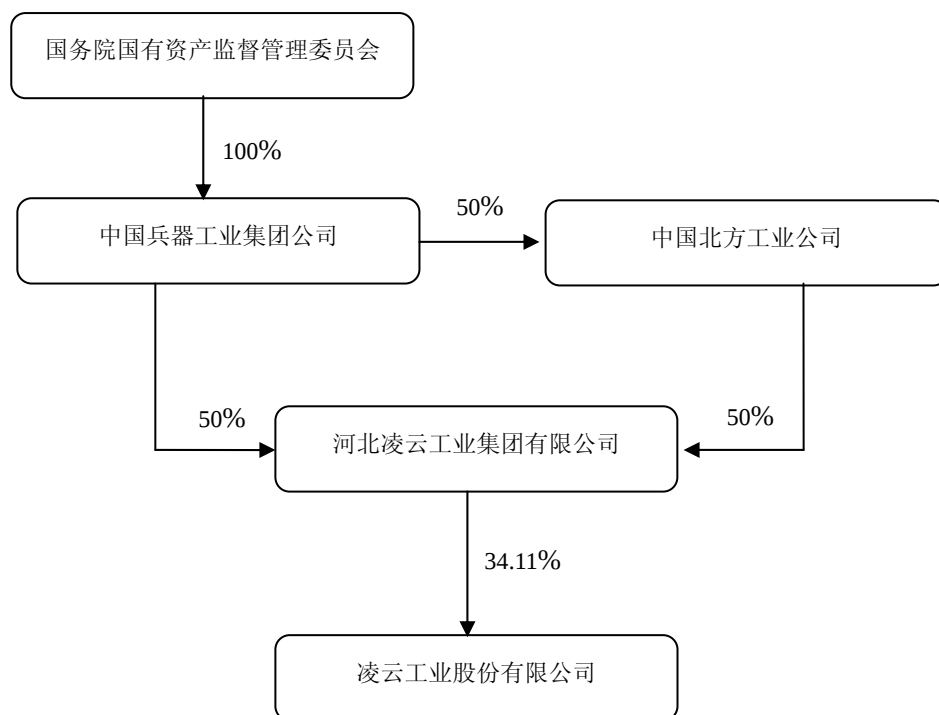
近年汽车零部件及塑料管道行业竞争激烈、原材料价格波动较大、以及对原材料进口

的较强依赖性给公司经营造成一定压力，但公司通过产品工艺升级、产品结构优化、成本管理增强等措施，保持了较高的盈利水平。

目前公司资产流动性较好，盈利能力和整体偿债能力较强；但债务结构有待改善。

总体上，公司主体长期信用风险低。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司下属主要子公司

序号	子公司全称	注册资本	持股比例 (%)
1	凌云工业股份（芜湖）有限公司	2000 万元	100.00
2	武汉凌云汽车零部件有限公司	2950 万元	100.00
3	重庆长安凌云汽车零部件有限公司	5192 万元	100.00
4	上海凌云瑞升燃烧设备有限公司	6000 万元	90.00
5	哈尔滨凌云汽车零部件有限公司	2335 万元	81.77
6	北京凌云东园科技有限公司	720 万美元	70.00
7	上海凌云东园汽车部件有限公司	220 万美元	70.00
8	北京北方凌云悬置系统科技有限公司	3000 万元	51.00
9	广州凌云新锐汽车零部件有限公司	1000 万元	51.00
10	深圳亚大塑料制品有限公司	4500 万元	50.00
11	四川亚大塑料制品有限公司	3160 万元	50.00
12	上海亚大汽车塑料制品有限公司	550 万美元	50.00
13	河北亚大汽车塑料制品有限公司	451 万美元	50.00
14	亚大塑料制品有限公司	797 万美元	50.00
15	上海亚大塑料制品有限公司	870 万美元	50.00
16	长春亚大汽车零件制造有限公司	1000 万元	50.00

附件 3-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	21779.30	45048.66	117544.99	132.32
结算备付金				
拆出资金				
交易性金融资产				
应收票据	16062.49	24830.88	22732.32	18.96
应收账款	41252.80	54790.33	68100.05	28.48
预付款项	7511.23	11386.41	19131.18	59.59
应收保费				
应收分保账款				
应收分保合同准备金				
应收利息		62.40	18.09	
应收股利				
其他应收款	624.56	535.33	938.28	22.57
买入返售金融资产				
存货	54517.75	54992.63	93222.58	30.77
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	105.97	354.23	644.74	146.66
流动资产合计	141854.10	192000.87	322332.23	50.74
非流动资产：				
发放委托贷款及垫款				
可供出售金融资产				
持有至到期投资	500.00			-100.00
长期应收款				
长期股权投资	4394.55	6103.06	7246.69	28.41
投资性房地产				
固定资产	44094.39	51726.46	64539.95	20.98
在建工程	3245.80	722.74	5708.37	32.62
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	4112.57	4507.56	8278.68	41.88
开发支出				
商誉	35.32	35.32		-100.00
长期待摊费用	5128.87	5108.42	6409.26	11.79
递延所得税资产	1961.46	1994.80	2810.43	19.70
其他非流动资产				
非流动资产合计	63472.96	70198.36	94993.38	22.34
资产总计	205327.07	262199.23	417325.62	42.57

注：2008 年财务数据采用公司公告的 2008 年年末数（下同）。

附件 3-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	58430.00	52134.00	64599.77	5.15
交易性金融负债		17.75		
应付票据	8183.70	7237.46	9822.44	9.56
应付账款	22613.18	41213.34	69090.65	74.79
预收款项	1012.99	949.63	2284.30	50.17
应付职工薪酬	2190.92	4371.25	7154.59	80.71
应交税费	-275.21	2623.80	818.85	
应付利息				
应付股利	183.66	1925.00		-100.00
其他应付款	2227.21	3478.32	1208.02	-26.35
一年内到期的非流动负债			1700.00	
其他流动负债	704.00	1169.12	2057.01	70.94
流动负债合计	95270.45	115119.67	158735.63	29.08
非流动负债：				
长期借款		9700.00	13640.00	
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	50.70	40.71	33.80	-18.35
其他非流动负债			20.00	
非流动负债合计	50.70	9740.71	13693.80	1543.48
负债合计	95321.15	124860.38	172429.43	34.50
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	31200.00	31200.00	36171.48	7.67
资本公积	8536.06	8399.05	77431.32	201.18
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	1261.03	1985.14	3161.79	58.34
一般风险准备				
未分配利润	26496.80	44167.14	65180.95	56.84
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	67493.89	85751.33	181945.54	64.19
少数股东权益	42512.03	51587.52	62950.65	21.69
所有者权益合计	110005.92	137338.85	244896.19	49.20
负债和所有者权益总计	205327.07	262199.23	417325.62	42.57

附件 4 合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、营业总收入	197203.52	251001.32	343112.51	31.90
其中：营业收入	197203.52	251001.32	343112.51	31.90
利息收入				
已赚保费				
手续费及佣金收入				
二、营业总成本	176093.94	213744.01	297517.90	29.98
其中：营业成本	150416.52	186286.89	259551.21	31.36
利息支出				
手续费及佣金支出				
退保金				
赔付支出净额				
提取保险合同准备金净额				
保单红利支出				
分保费用				
营业税金及附加	174.97	508.11	375.60	46.51
销售费用	10050.47	12206.04	16432.93	27.87
管理费用	9717.20	10975.54	16234.45	29.26
财务费用	4303.88	3001.31	3281.54	-12.68
资产减值损失	1430.89	766.11	1642.17	7.13
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		-17.75	17.75	
投资收益（损失以“-”号填列）	194.89	714.56	1083.95	135.83
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	167.12	704.25	1143.64	161.60
汇兑收益（损失以“-”号填列）				
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	21304.48	37954.13	46696.31	48.05
加：营业外收入	230.86	543.26	1160.23	124.18
减：营业外支出	233.00	260.44	142.08	-21.91
其中：非流动资产处置损失	97.20	59.24	79.81	-9.38
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	21302.34	38236.95	47714.46	49.66
减：所得税费用	2864.60	6213.99	7573.95	62.60
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	18437.74	32022.96	40140.51	47.55
归属于母公司所有者的净利润	9745.57	18982.55	25194.36	60.79
少数股东损益	8692.17	13040.41	14946.15	31.13

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
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	200943.42	229104.93	332727.90	28.68
收到的税费返还	363.05	533.27	138.97	-38.13
收到其他与经营活动有关的现金	1383.15	688.11	1448.23	2.33
经营活动现金流入小计	202689.62	230326.31	334315.10	28.43
购买商品、接受劳务支付的现金	147052.37	146240.49	244588.30	28.97
支付给职工以及为职工支付的现金	13058.63	16466.01	25202.13	38.92
支付的各项税费	13063.01	19009.14	24087.14	35.79
支付其他与经营活动有关的现金	10841.02	11496.50	17788.31	28.10
经营活动现金流出小计	184015.03	193212.14	311665.88	30.14
经营活动产生的现金流量净额	18674.59	37114.17	22649.22	10.13
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	1.00	1000.00		-100.00
取得投资收益收到的现金	27.78	10.31		-100.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	28.02	366.60	583.25	356.28
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金			290.72	
投资活动现金流入小计	56.80	1376.91	873.97	292.28
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	6885.43	8313.28	29215.04	105.99
投资支付的现金	501.00	1504.26	1469.00	71.23
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			1596.35	
支付其他与投资活动有关的现金		69.50	2.59	
投资活动现金流出小计	7386.43	9887.04	32282.98	109.06
投资活动产生的现金流量净额	-7329.63	-8510.13	-31409.01	107.01
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		1025.08	77488.95	
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金		1025.08		
取得借款收到的现金	75329.42	104748.53	114016.67	23.03
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金			14551.61	
筹资活动现金流入小计	75329.42	105773.61	206057.23	65.39
偿还债务支付的现金	72056.82	105130.00	95862.29	15.34
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8895.54	6025.96	13570.40	23.51
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润		3110.17		
支付其他与筹资活动有关的现金	276.68	14782.44	3498.11	255.57
筹资活动现金流出小计	81229.04	125938.40	112930.80	17.91
筹资活动产生的现金流量净额	-5899.62	-20164.79	93126.43	
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	21.64	14.16	-28.46	
五、现金及现金等价物净增加额	5466.98	8453.41	84338.18	292.77
加: 期初现金及现金等价物余额	16312.32	21974.15	30427.56	36.58
六、期末现金及现金等价物余额	21779.30	30427.56	114765.74	129.55

附件 5-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	18437.74	32022.96	40140.51	47.55
加: 资产减值准备	1430.89	766.11	536.21	-38.78
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	4887.80	5351.42	6272.93	13.29
无形资产摊销	281.45	159.68	276.33	-0.91
长期待摊费用摊销	2151.96	3288.64	2882.31	15.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	52.68	-1.61	-135.62	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)		1.20		
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)		17.75	-17.75	
财务费用(收益以“-”号填列)	4547.28	2912.81	3314.60	-14.62
投资损失(收益以“-”号填列)	-194.90	-714.56	-1083.95	135.83
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-593.27	67.97	-815.63	17.25
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	19.80	-9.99	-6.91	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-14528.51	462.59	-38122.29	61.99
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-3593.35	-25811.22	-15564.89	108.12
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	5775.02	18600.42	24973.37	107.95
其他				
经营活动产生的现金流量净额	18674.59	37114.17	22649.22	10.13
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
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:				
现金的年末余额	21779.30	30427.55	114765.74	129.55
减: 现金的期初余额	16308.32	21974.15	30427.56	36.59
加: 现金等价物的年末余额				
减: 现金等价物的期初余额	4.00			-100.00
现金及现金等价物净增加额	5466.98	8453.40	84338.18	292.77

附件 6 主要财务指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	加权平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	3.46	3.67	4.03	3.80
存货周转次数(次)	3.13	3.40	3.50	3.40
总资产周转次数(次)	1.01	1.07	1.01	1.03
现金收入比(%)	101.90	91.28	96.97	96.25
盈利能力				
营业利润率(%)	23.64	25.58	24.24	24.52
总资本收益率(%)	12.98	16.82	13.00	14.14
净资产收益率*(%)	15.49	24.70	25.95	23.48
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	6.60	5.28	4.62
全部债务资本化比率(%)	37.72	33.47	26.82	30.99
资产负债率(%)	46.42	47.62	41.32	44.23
偿债能力				
流动比率(%)	148.90	166.78	203.06	181.35
速动比率(%)	91.67	119.01	144.33	126.21
经营现金流动负债比(%)	19.60	32.24	14.27	20.73
EBITDA 利息倍数(倍)	7.38	18.41	17.93	15.96
全部债务/EBITDA(倍)	2.01	1.39	1.48	1.56
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.17	0.41	-0.10	0.11
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.53	10.59	-2.60	2.38

注：由于公司为上市公司，为保持财务指标计算结果的一致性，上表中净资产收益率按照《公开发行证券公司信息披露编报规则第 9 号》文件中加权平均净资产收益率的计算公式计算。

$$\text{加权平均净资产收益率} = P / (E_0 + NP \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0 \pm E_k \times M_k \div M_0)$$

其中：P 分别对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；NP 为归属于公司普通股股东的净利润；E₀ 为归属于公司普通股股东的期初净资产；E_i 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产；E_j 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产；M₀ 为报告期月份数；M_i 为新增净资产下一月份起至报告期期末的月份数；M_j 为减少净资产下一月份起至报告期期末的月份数；E_k 为因其他交易或事项引起的净资产增减变动；M_k 为发生其他净资产增减变动下一月份起至报告期期末的月份数。

附件 7 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/营业收入×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	参考加权平均净资产收益率的计算公式
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
本期债券偿债能力	
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/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
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/本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期债券到期偿还额

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 8 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

联合资信评估有限公司关于 凌云工业股份有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在凌云工业股份有限公司主体长期信用等级有效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。

凌云工业股份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。凌云工业股份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凌云工业股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现凌云工业股份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。

如凌云工业股份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，直至凌云工业股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如凌云工业股份有限公司主体长期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凌云工业股份有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一一年五月四日