

信用等级公告

联合[2013] 187 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
二零一三年二月二十日



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：2013年2月20日

财务数据

项目	2009年	2010年	2011年	2012年9月
资产总额(亿元)	26.22	41.73	53.35	58.14
所有者权益(亿元)	13.73	24.49	25.56	25.26
长期债务(亿元)	0.97	1.36	5.77	5.48
全部债务(亿元)	6.91	8.98	15.98	20.18
营业收入(亿元)	25.10	34.31	42.86	34.16
利润总额(亿元)	3.82	4.77	3.91	2.39
EBITDA(亿元)	4.97	6.05	6.25	--
营业利润率(%)	25.58	24.24	21.29	20.15
净资产收益率(%)	24.70	25.95	10.64	--
资产负债率(%)	47.62	41.32	52.09	56.56
全部债务资本化比率(%)	33.47	26.82	38.47	44.41
流动比率(%)	166.78	203.06	162.48	137.00
全部债务/EBITDA(倍)	1.39	1.48	2.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	18.41	17.93	8.45	--

注：1、2012年前三季度财务数据未经审计；

2、2011年和2012年9月底短期债务已包括计入其他流动负债的4.5亿元短期融资券；

3、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。

分析师

黄滨 张丽

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，反映了公司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整车行业增速放缓、汽车零部件行业竞争激烈、原材料价格上涨等因素对公司信用水平的不利影响。

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. 公司收入规模增长迅速，偿债能力较强。

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. 近三年公司主要原材料尼龙料和 PE 料采购价格上涨，挤压了公司利润空间；同时 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。

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、评级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 2013 年 2 月 20 日至 2014 年 2 月 19 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。

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（2012年更名为北方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气集团有限责任公司，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2012年9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（公司股权结构图见附件1-1）。凌云集团为中国兵器工业集团公司（以下简称“兵器集团”）控股子公司，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。钢材、机器设备、工装销售；自有房屋出租、机器设备租赁；小区物业管理；经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需

的机械设备、零配件、原辅材料的进出口业务，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外。

截至2012年9月底，公司拥有全资及控股子公司20家，参股子公司4家，分公司8家（见附件1-2）。公司下设人力资源组织部、办公室、财务金融部、资产管理部、质量安全部、运营管理部、战略发展部、后勤保卫部、党群工作部、工会、采购中心、精益办公室、审计部和研发中心14个职能部门。

截至2011年底，公司（合并）资产总额533520.66万元，所有者权益255595.55万元；2011年公司实现营业收入428631.78万元，利润总额39143.27万元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总额581406.93万元，所有者权益252554.72万元；2012年1~9月公司实现营业收入341588.43万元，利润总额23942.09万元。

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、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，

增长 8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.1%，第二产业增加值比重为 46.8%，第三产业增加值比重为 43.1%。

2011 年，中国全社会固定资产投资 311022 亿元，比上年增长 23.6%，扣除价格因素，实际增长 15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933 亿元，增长 23.8%；农户投资 9089 亿元，增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元，比上年增长 20.1%；中部地区投资 70783 亿元，增长 27.5%；西部地区投资 71849 亿元，增长 28.7%；东北地区投资 32687 亿元，增长 30.4%。2011 年，中国全年货物运输总量 369 亿吨，比上年增长 13.7%。货物运输周转量 159014 亿吨公里，增长 12.1%。

2012 年前三季度国民经济运行逐步趋稳，2012 年 1~9 月国内生产总值 35.35 万亿元，按可比价格计算，同比增长 7.7%。其中，一季度增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%。分产业看，第一产业增加值 3.31 万亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 16.54 万亿元，增长 8.1%；第三产业增加值 15.50 万亿元，增长 7.9%。从环比看，三季度国内生产总值增长 2.2%，与 2011 年同期环比数相比下降 0.2 个百分点。2012 年前三季度固定资产投资平稳较快增长，前三季度固定资产投资（不含农户）256933 亿元，同比名义增长 20.5%（扣除价格因素实际增长 18.8%），增速比上年加快 0.1 个百分点。分地区看，东部地区投资同比增长 18.4%，中部地区增长 25.8%，西部地区增长 24.1%。其中前三季度基础设施（不包括电力、热力、燃气及水的生产与供应）投资 38677 亿元，同比增长 10.2%，增速比上年加快 5.8 个百分点。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主

要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1% 和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 2 次下调存款准备金率，并 2 次下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至 2012 年 9 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 94.37 万亿元，同比增长 14.8%。截至 2012 年 9 月底人民币贷款余额 61.51 万亿元，人民币存款余额 89.96 万亿元。前三季度，

新增人民币贷款 6.72 万亿元，同比多增 1.04 万亿元；新增人民币存款 9.03 万亿元，多增 9243 亿元。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

三、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。

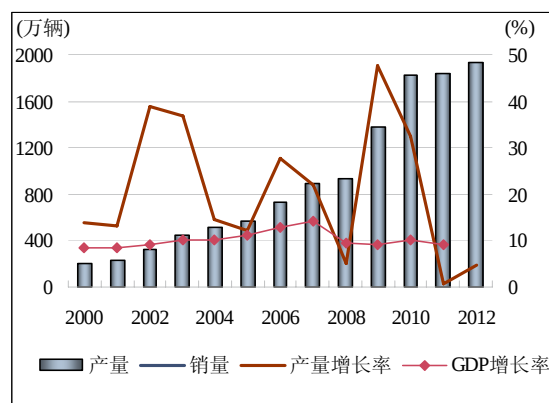
（1）汽车零部件行业

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。2011 年受国家宏观调控和鼓励政策的退出、节能惠民补贴门槛提高、用车成本提高等因素的影响，中国汽车市场增长持续放缓，2011 年全年汽车产销 1841.89 万辆和 1850.51 万辆，同比增长 0.84%和 2.45%。其中：乘用车产销 1448.53 万辆和 1447.24 万辆，同比增长 4.23%和 5.19%；商用车产销 393.36 万

辆和 403.27 万辆，同比下降 9.94%和 6.31%。2012 年，中国汽车市场汽车产销 1927.18 万辆和 1930.64 万辆，同比分别增长 4.63%和 4.33%。

图 1 2000~2012 年中国汽车销量走势图



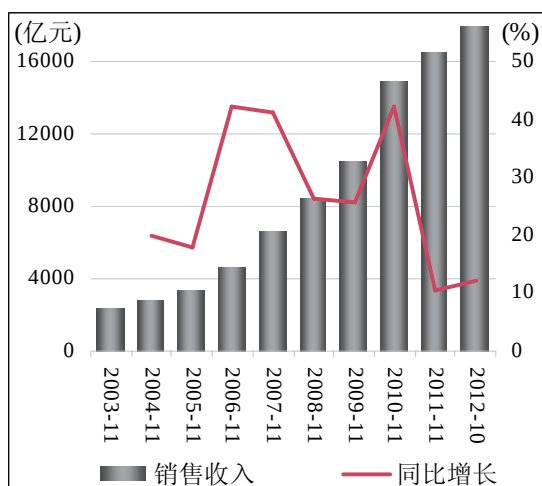
资料来源：中国汽车工业协会

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%。2011 年汽车零部件制造业主营业务收入增长 10.35%。截至 2012 年 10 月底，中国汽车零部件制造企业 9260 家，受 2012 年整车增速放缓的影响汽车零部件发展缓慢，2012 年 1-10 月，中国汽车零部件实现销售收入 17965.43 亿元，同比增长 12.26%。

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%。2011 年在汽车

处于调整期的情况下，汽车零部件进出口实现了两位数的增幅，全年汽车零部件出口532.62亿元，增长28.76%。2012年汽车零部件出口放缓，以发动机为例，前三季度发动机出口236.79万台，同比下降29.56%。

图2 中国汽车零部件行业销售收入增长情况



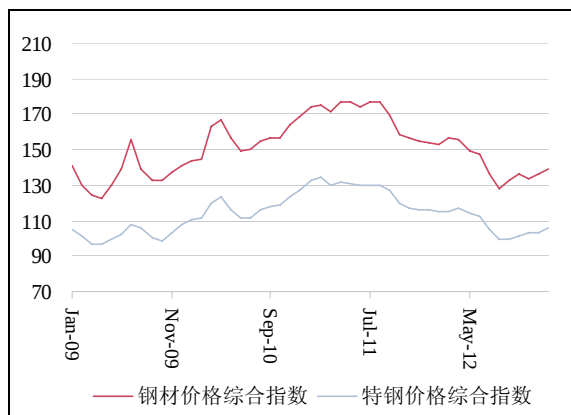
注：数据为当期累计值。

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 近年来中国钢材价格指数



资料来源：wind 资讯

钢材价格综合指数呈波动上升态势。2010年7月以来，中国钢材价格指数呈现倒V走势。2011年上半年，钢材市场价格保持了稳步上涨势头，2011年下半年特别是3季度后，随着欧债危机进一步加深、国内紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价震荡下行，并于2012年3季度呈现加速下跌趋势；2012年4季度以来，钢铁行业景气度在中国经济和固定资产投资增速企稳支撑下略有提升，中国钢材价格呈现企稳反弹迹象。截至2013年1月，中国钢材价格综合指数均值为139.2点，较2012年8月底的低点累计反弹幅度为8.50个百分点，大幅弱于铁矿石及焦炭等原燃料价格的反弹力度。钢铁企业在景气度初步回升阶段仍面临较大的成本控制压力。特钢价格与普钢价格走势一致，但因特钢技术门槛较高且行业产能过剩压力相对较小，近年来国内市场特钢价格波动幅度小于钢材价格波幅。

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。2011年橡胶市场价格先升后降，整体价格较上年大幅度上涨；2012年以来受欧债危机和经济减速的影响，橡胶价格下降趋势明显。塑料价格在2011年增长趋势明显，对零部件企业生产成本带来压力。

行业竞争

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

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。

2011 年各项购车优惠政策退出、北京等地区限购令等对汽车消费持续扩大有一定抑制作用，汽车行业增速明显放缓，将由高速增长转入平稳增长阶段，未来二三线城市甚至农村将可能成为汽车销售的重点市场。

中国汽车行业在经历本轮周期调整后，资金、资源和技术将向优势企业汇集。伴随并购重组催生特大型集团不断诞生，产业集中度必然提高，规模化生产将增强行业整体竞争力；企业间的竞争将更加集中于生产规模与产品结构、自主研发与创新能力、供应链管理等核心要素。由于原材料价格的上涨和市场竞争的加剧，汽车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，汽车整车和零部件行业仍将保持稳步增长。

（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

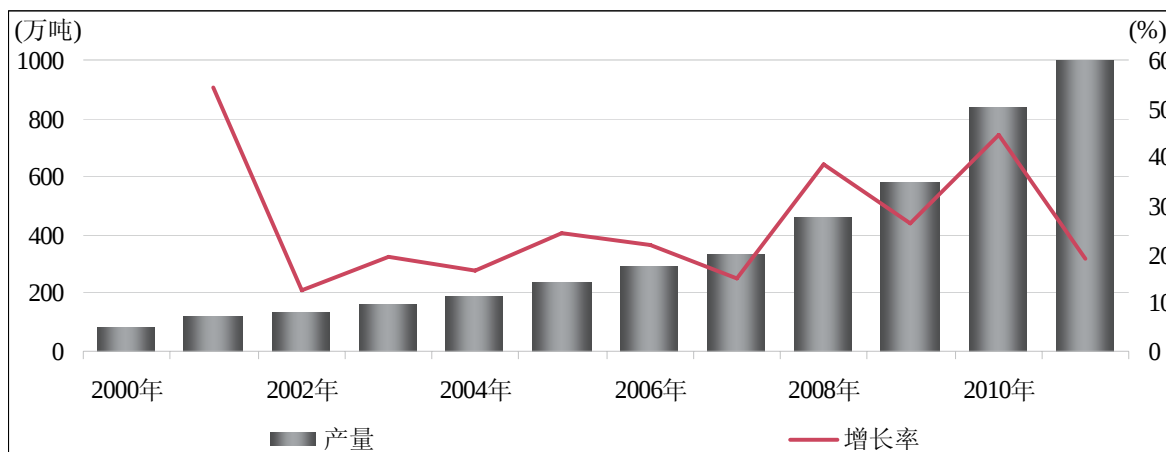
应用领域和发展目标，大力推进塑料管道在住宅建设、城镇市政工程、交通运输建设、农业灌溉等各领域的广泛应用，同时逐步淘汰能耗高、污染大的传统管道，有力地推动了中国塑料管道行业的快速发展。

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 年中国塑料管道产量为 840.2 万吨，同比增长 31.1%，中国成为全球最大的塑料管道生产和应用国。2011 年塑料管道总产量达 1000 万吨，同比增长 19%。据中国塑料工业协会预计，到 2015 年全国塑料管道生产量接近 1320 万吨，在全国各位管道市场中占有率超过 50%。

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。

产业布局方面，塑料管道生产企业主要集中在沿海和经济发达地区，目前广东、浙江、山东三省的生产量之和已超过全国总量的三分之一。一些骨干企业在天津、东北、中部、西部等地区投资新建或扩建生产基地，增加生产能力以适应当地需求的逐步扩大。新增产能向中西部分流迹象明显。

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。2010 年以来原材料价格的大幅波动；2011 年世界石油供需增速双降，但基本面总体偏紧，国际油价大幅攀升；2012 年上半年国际石油价格起伏较大，石油价格的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. 产权状况

截至 2012 年 9 月底，公司股本总额 36171.48 万元，其中凌云集团持股 34.11%（公司股权结构图见附件 1-1）。凌云集团为兵器集团全资子公司，公司实际控制人为兵器集团。

2. 企业规模

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，细分市场占有较高，综合竞争实力较强。

3. 人员素质

公司设董事长、总经理各 1 人，副总经理 2 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者、劳动模范等称号。

截至 2012 年 9 月底，公司员工总数 7323 人。从年龄结构来看，30 岁以下占 27.00%，31~50 岁的占 64.00%，51 岁以上占 9.00%；从学历构成来看，本科及以上学历占 12.00%，大专占 23.00%，中专及以下占 65.00%；从专业构成看，管理人员占 10.00%，研发人员占 10.00%，销售人员占 3.00%，生产人员占 77.00%。

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。

4. 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。

公司拥有五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、燃烧机测试中心、橡胶和胶管检测中心、公司中心试验室），四个省级技术中心，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 25 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 2012 年 9 月底，公司下属包括本部在内的多家下属子公司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 2012 年 9 月底，公司拥有专利证书 130 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一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。

2009~2011 年，公司研发费用投入分别为 6851.34 万元、10308.31 万元和 13052.00 万元，分别占当年主营业务收入的 2.81%、3.11% 和 3.05%，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。

5. 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。截至 2011 年底，兵器集团资产总额 2619.63 亿元，所有者权益 927.10 亿元，2011 年实现营业总收入 3113.16 亿元，净利润 67.14 亿元。

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茅，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。

五、管理分析

1. 法人治理结构

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 名董事组成，设董事长 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。

2. 管理水平

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，财务金融部内设结算中心，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。公司财务金融部、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。

六、经营分析

1. 经营概况

随着公司生产规模的不断扩大，2009～2011年公司主营业务收入快速增长，年均复合增长31.12%；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28.07%和37.06%。2009～2011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；2011年公司实现主营业务收入41.92亿元，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65.48%和31.79%，公司主营业务突出。2012年前三季度，公司实现主营业务收入33.40亿元，是2011年的79.68%。

从毛利率来看，受主要原材料价格上涨的影响，2009～2011年公司整体毛利率呈下降趋势。近三年汽车金属与塑料零部件业务、PE管道系统业务毛利率逐年下降，2011年分别为20.88%、22.09%，同比2010年分别下降3.49和1.67个百分点。2012年前三季度公司整体毛利率为20.30%，较2011年相比略有下降。

表1 2009～2012年前三季度公司主营业务收入和毛利率情况（单位：万元、%）

产品	主营业务收入				毛利率			
	2009年	2010年	2011年	2012年1~9月	2009年	2010年	2011年	2012年1~9月
汽车金属与塑料零部件	167346.70	230098.00	274483.30	216506.39	24.49	24.37	20.88	18.86
PE管道系统	70943.28	93513.12	133261.37	109634.27	27.74	23.76	22.09	23.28
其他	5551.52	7470.96	11454.17	7895.91	24.62	23.15	25.01	18.13
合计	243841.50	331082.08	419198.85	334036.57	25.44	24.17	21.38	20.30

资料来源：公司审计报告

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87%；PE管道系统主营业务成本构成中，PE料采购成本约占92%。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 2009～2012年前三季度主要原材料采购情况

原材料		2009年	2010年	2011年	2012年1~9月
钢材	采购量（吨）	53132	65434	57560	44500
	均价（元/吨）	7000	6141	6006	6000
尼龙料	采购量（吨）	2200	3718	3294	1219
	均价（元/吨）	57000	61218	81481	82643
PE料	采购量（吨）	47207	70939	69982	64564
	均价（元/吨）	8422	11350	11962	11532

资料来源：公司提供

公司主要原材料的采购规模在2010年达到高峰，主要①是原材料价格波动较大，公司主动备货所致；②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。由于2010年备货较充足，2011年公司主要原材料采购量

均较 2010 年有不同程度的下降。2012 年前三季度主要原材料钢材、尼龙料和 PE 料的采购量分别是 2011 年的 77.31%、37.00%、92.26%，其中尼龙料价格上涨较快，公司以存货补足用量；PE 料采购价格均价较 2011 年下降，公司加大采购力度用来备货。

从主要原材料的采购价格来看，近三年钢材平均价格呈下降趋势，一方面是市场因素的影响，另外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。尼龙料的采购均价近三年持续上涨，特别是 2011 年公司尼龙料的采购均价较 2010 年增长了 33.10%，主要是由于国际市场蓖麻子大幅减产的影响，导致蓖麻子收购价急速上升，使得尼龙料的采购价格大幅上涨，进入 2012 年，其价格仍处在上升通道中。PE 料的价格受石油价格影响大，近三年 PE 料采购均价呈上升态势，2012 年前三季度略有回落。

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等供应商采购，2011 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。2009~2011 年汽车零部件产销率虽有小幅下降，2011 年为 95.78%，产销率仍处于较高水平；近三年塑料管道系统产销率波动上升，2011 年达到 98.67%。

2009~2011 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快速增长，截至 2011 年底，公司汽车零部件产能达 16080 万件，较 2010 年增长 15.68%，产销量分别为 13850 万件和 13265 万件；PE 管道系统产能达 100000 吨，较 2010 年增长 47.06%，主要是子公司上海亚太塑料所属的海宁分公司产能增加所致，2011 年公司 PE 管道系统产销量分别为 81745 吨和 80656 吨。2012 年前三季度汽车零部件产能继续扩大，达到 17681 万件，产销率为 94.29%；PE 管道系统产能保持不变，产销率达到 98.00%。

表 3 2009~2012 年前三季度公司产品产销情况

名称	2009 年			2010 年			2011 年			2012 年 1-9 月		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
汽车零部件(万件)	9100	8534	8346	13900	11847	11477	16080	13850	13265	17681	10900	10278
塑料管道系统(吨)	50000	43760	41409	68000	57776	54577	100000	81745	80656	100000	65311	64005

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，其中 2011 年新增门槛件和仪表盘横梁产品；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，截至 2012 年 9 月底，公司下辖的分子公司已经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 ASSES 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、北方凌云	东北、华南、西北	华晨、广汽系、比亚迪、北奔
2011	定州分公司、盐城分公司、柳州凌云、凌云恒晋、凌云机电、阔丹凌云	华北、华东、华南	长安系、东风悦达起亚、柳州五菱、上海大众

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-NCAP）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。2011 年公司新增 PE 生产基地，即上海亚大塑料制品有限公司海宁分公司。

公司 PE 燃气管道系统定位中高端，品牌优势显著。目前公司的主要客户群分别是港华投资、华润投资、新奥燃气、中国燃气、滨海投资、华通投资（即将并入华润）和昆仑燃气。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。2011 年承担多项工程，成为上海迪斯尼项目材料供应商。

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工程、四川 5.12 大地震灾后重建工程等大型项目的建设。截至 2012 年 9 月底，公司正在如期推进的工程较多，包括上水特种工程有限公司（1 米水管工程）、如东沿海水管工程（1 米水管工程）、美国雪龙弗公司输送磷酸废水管道 190mm 内衬工程、北京自来水消隐工程项目（1 米水管工程）等。

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. 重大事项

（1）收购控股股东凌云集团资产

根据公司 2010 年度股东大会决议及公司与控股股东凌云集团 2011 年 4 月 12 日签署的《资产转让协议》，由公司购买凌云集团以 2010 年 12 月 31 日为基准日的全部经营性资产并承接相关债务，交易价格 38866.76 万元。

根据中国兵器工业集团公司的要求，本次交易需通过产权交易所以挂牌的方式进行，故凌云集团于 2011 年 9 月 23 日至 10 月 25 日，按产权交易所的要求，将标的资产进行挂牌。挂牌期满后，公司作为唯一意向受让方于 2011 年 11 月 2 日与凌云集团签订了《上海市产权交易合同》，抵减需受让方承担的兵器财务借款 20000 万元后，交易价格 38866.76 万元。根据协商，双方约定 2011 年 10 月 31 日为资产交割日。因持续经营及在建工程施工等因素，标的资产在过渡期间（审计评估基准日至标的资产交割日）存在价值变动情况，双方同意聘请国富浩华会计师事务所对标的资产在过渡期间的资产变动及相关损益进行审计。国富浩华会计师事务所于 2011 年 11 月 6 日出具了专项审计及审阅报告。根据国富浩华会计师事务所出具的专项审计及审阅报告，标的资产（包括固定资产、在建工程、无形资产、投资性房地产等资产）在过渡期合计增加 3694.41 万元，根据协商，双方同意将标的资产价格由 38866.76 万元调增为 42561.17 万元。根据《资产转让协议》，标的资产基准日后的损益由公司享有。根据国富浩华会计师事务所出具的专项审计及审阅报告，在过渡期间标的资产除股权外的实物资产损益为 385.76 万元，凌云集团同意将该部分损益补偿给公司，该补偿不影响

标的资产的交易价格。2011 年 11 月 15 日，双方签署《补充协议》，对上述相关事项进行了约定。目前除部分土地、房屋产权过户尚在进行，其他资产均已完成资产交割。

公司本次收购资金来源：25793 万元资金来源于 2010 年增发股票的募集资金（相关情况介绍如重大事项 2 所述），其余资金由公司自筹解决。

总体看，通过本次收购，相关经营性资产注入，一方面充盈了公司资产规模，另一方面扩大了公司生产规模（固定资产和在建工程主要为生产厂房和机器设备），有益于提升公司的收益规模。截至 2012 年 6 月底，公司收购凌云集团产生收益 1201 万元。

（2）募集资金用途变更事项

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），原计划投入涿州、武汉、哈尔滨和芜湖四个汽车零部件业务的扩产。武汉、哈尔滨和芜湖在募集资金到位后，即根据公司情况进行技术改造和扩大产能投资。由于 2011 年中国汽车产业增长的不利因素增多，汽车市场消费受到抑制，产销增速大幅下滑，截至 2011 年 8 月，武汉、哈尔滨和芜湖零部件项目的生产能力基本满足了当地市场的需要。短期内用募集资金继续投资上述三个项目的可能性不大，为提高募集资金使用效率，公司对上述三个汽车零部件建设项目尚未投入的 25973 万元募集资金进行变更，用于收购股东凌云集团的资产，变更投向的募集资金额占公司募集资金总额的 33.71%。

截至 2012 年 6 月底，公司投入募投项目建设 61012 万元，其中涿州、武汉、哈尔滨、芜湖汽车零部件项目分别投入 18038 万元、5000 万元、8000 万元和 4000 万元，收购凌云集团的资产投入 25973 亿元。涿州汽车零部件项目已经完成计划的 57.50%，已产生部分收益 1196 万元；武汉、哈尔滨和芜湖改扩建项目全

部完成，分别产生收益为 125 万元、60 万元、-136 万元；公司收购凌云集团产生收益 1201 万元。

5. 经营效率

2009~2011 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数平均值分别为 3.88 次、3.61 次和 0.97 次，2011 年分别为 3.87 次、3.76 次、0.90 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，公司从汽车金属零部件和塑料零部件两个部分进行部署。在汽车金属零部件板块，公司紧跟一汽大众、长安标致、雪铁龙等汽车厂商发展战略，积极完善市场布局；同时公司根据新型汽车和汽车产业不断提高的环保要求，公司将紧跟国家产业政策机遇，充分考虑上下游产业链的延伸，将产业供应链和价值链做优；重点发展大型冲压件及焊接总成产品，同时加强科技能力的提升，实现数字化设计、数字化制造，向高强度、轻量化方向发展，向高附加值的汽车电子产品方向发展，向节能环保、新能源方向发展。重点调研、开发包括门槛件、仪表盘横梁、前后副车架（托梁）、热成型、液压成型、全车身钢管等新产品。积极探索新能源汽车产品、汽车电子产品等。

在汽车塑料零部件板块，公司以技术领先，产品创新为发展重点，积极建设成为汽车管路系统集成供应商。未来公司计划在涿州、十堰等地扩大生产规模，建设和布局生产基地；积极引进先进技术，生产及装配工艺，改

进提升技术水平；开发生产尿素管和高压管路产品，经过 2~4 年的努力，使亚大汽车成为载货车行业首选的尼龙管供应商；研发出亚大特有的管件如卡车用快插接头，和塑料快插接头厂家实现深层次合作；开发各种高压管，开发更高压力的高压管，继续完善汽车用液压管路。

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，在涿州松林店及新疆开发区筹建生产基地，扩大 PE 管道生产规模；大力发展给排水市政管路市场产品，生产缠绕管、波纹管产品；大力推动给水管路市场的开拓；开发加油站管、UPP 管输油多层管及其它类别多层管，及时跟进新材料和新产品；引进或开发成功 C 型聚乙烯管生产技术及施工技术；开发工业领域用 PE 管材和大口径管材管件。

“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. 财务质量及财务概况

公司提供了 2009~2011 年经审计的财务报表，其中 2009 年和 2010 年财务报表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；2011 年审计报告经国富浩华会计师事务所审计，并出具了标准无保留的审计意见。2012 年 1~9 月财务报表未经审计。

从公司财务报表合并范围看，2010 年合并范围新增了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 2 家子公司；2011 年新增柳州凌云汽车零部件有限公司、江苏凌云恒晋汽车零部件有限公司、阔丹-凌云汽车胶管有限公司和河北凌云机电有限公司 4 家。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 2011 年底，公司（合并）资产总额 533520.66 万元，所有者权益 255595.55 万元；2011 年公司实现营业收入 428631.78 万元，利润总额 39143.27 万元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 581406.93 万元，所有者权益 252554.72 万元；2012 年 1~9 月公司实现营业收入 341588.43 万元，利润总额 23942.09 万元。

2. 资产质量

2009~2011 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，年均复合增长 42.65%。截至 2011 年底，公司合并资产总额 533520.66 万元，其中流动资产占 66.32%，非流动资产占比 33.68%，公司资产以流动资产为主。

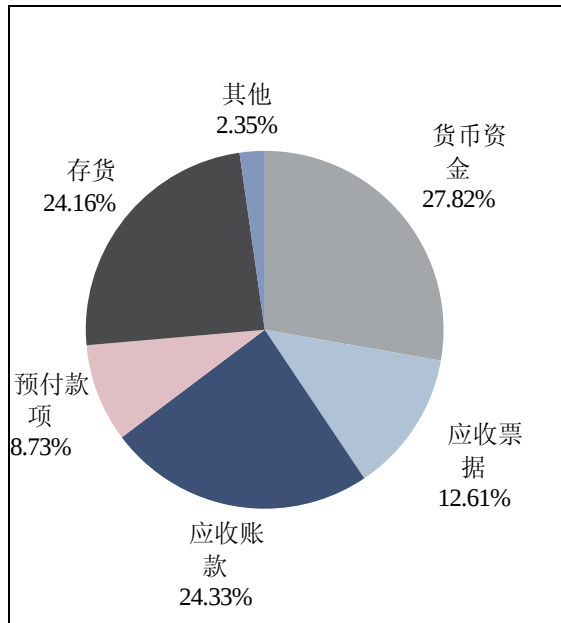
流动资产

近三年公司流动资产年均复合增长 35.75%，主要系生产规模扩大相应的应收类账款和货款预付增加所致。截至 2011 年底，公司流动资产 353806.67 万元，主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项和存货构成。

2009~2011 年，公司货币资金年均复合增长 47.81%，其中 2010 年公司非公开发行股票，募集资金到账带动货币资金大幅度上涨。截至 2011 年底，公司货币资金 98427.22 万元，其中银行存款占 94.92%，公司现金类资产较充

裕；其他货币资金 4961.76 万元用于质押、担保或保证，使用受到限制。

图 5 2011 年公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报表

2009~2011 年，公司应收票据年均复合增长 34.05%，其中 2011 年较 2010 年增长 96.28%，主要是随着公司销售收入的增加，收到的银行承兑汇票金额增加。截至 2011 年底，公司应收票据 44619.76 万元，其中已背书给其他方但尚未到期的票据金额 16571.49 万元。

2009~2011 年，随着营业收入规模的扩大，公司应收账款有所增长，年均复合增长 25.34%。截至 2011 年底，公司应收账款 86078.59 万元，账龄在 1 年以内的占 94.20%，1-2 年的占 3.02%，2-3 年的占 0.78%，3 年以上的占 2.00%，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 11.92%，客户质量较好，集中度较低。公司共计提了 6877.22 万元坏账准备，占应收账款余额的 7.40%，计提较为充分。

2009~2011 年，公司预付账款快速增长，年均增长 64.69%，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在建工程项目增加，工程预付款增加。截至 2011

年底，公司预付账款为 30882.51 万元，账龄在 1 年以内的占 97.15%。

表 5 2011 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	2486.29	1 年以内	2.67
客户 2	2237.11	1 年以内	2.41
客户 3	2227.69	1 年以内	2.4
客户 4	2114.52	1 年以内	2.27
客户 5	2016.25	1 年以内	2.17

资料来源：公司提供

近三年公司存货波动较大，其中 2010 年较 2009 年增长了 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。截至 2011 年，公司存货 85487.17 万元，较 2010 年相比略有下降。2011 年公司共计提 3379.97 万元跌价准备，占存货账面余额的 3.80%。

非流动资产

2009~2011 年，公司非流动资产年均复合增长 60.00%，主要是随着生产规模的扩大带动固定资产和在建工程大幅度增加。截至 2011 年底，公司非流动资产 179713.99 万元，以长期股权投资（占 12.93%）、固定资产（占 51.52%）、在建工程（占 12.10%）和无形资产（占 11.43%）为主。

2009~2011 年，公司长期股权投资年均复合增长 95.13%，2011 年为 23237.33 万元，较 2010 年增长 2.21 倍，主要是公司购入耐世特凌云驱动系统（涿州）有限公司及耐世特凌云驱动系统（芜湖）有限公司 40% 股权。

2011 年公司收购母公司凌云集团的资产，将所属资产中的投资性房地产按同一控制下企业合并，计入公司投资性房地产科目期初数

3024.81 万元，本期增加投资性房地产原值 779.81 万元，为评估基准日至标的资产交割日的过渡期间亚大研发中心在建工程转增固定资产，投资性房地产权证书尚在办理中。截至 2011 年底，公司投资性房地产 2677.74 万元，已计提折旧和摊销 266.53 万元。

随着公司在建项目陆续建成转固定资产，以及公司业务规模的扩大购置设备增加，2009~2011 年，公司固定资产规模迅速扩大，年均增长 33.79%。截至 2011 年底，固定资产原值为 149598.35 万元，固定资产成新率一般，为 61.99%，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 39.73%和 54.80%。2011 年公司累计计提折旧 56862.25 万元。

2009~2011 年，公司在建工程规模波动增长，其中 2011 年较 2010 年增长 2.81 倍，主要是①公司新投涿州汽车零部件项目和亚大汽车新建厂房项目；②公司之子公司上海亚大塑料制品有限公司在建海宁生产厂房及办公楼投入增加。截至 2011 年底，公司在建工程为 21742.87 万元，其中在建的重大工程项目占 71.38%。

表 6 2011 年公司重大在建项目情况

项目名称	预算数 (万元)	2011 年底 余额(万元)	工程进展 (%)
海宁基地项目	9300.00	7052.03	75.83
131 工房	1635.00	53.02	3.24
132 工房	6845.00	2512.43	36.70
亚大汽车新建厂房项目	10340.00	5064.07	48.98
长春分公司厂房建设	4771.00	0.00	100.00
长春亚大二期厂房	1100.00	837.81	76.16
合 计	33991.00	15519.36	--

资料来源：公司审计报告

2009~2011 年，公司无形资产增长较快，年均增长 113.43%，主要是公司经营规模的扩大，购买土地所有权所致。截至 2011 年底，公司无形资产为 20532.75 万元，主要是土地使用权和专有技术。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 581406.93 万元，流动资产和非流动资产分别占比 63.92%、36.08%，资产结构较 2011 年底相比变化不大。其中货币资金较年初减少 53.62%，主要是募集项目陆续投入和分配现金股利所致。应收账款 148287.23 万元，较 2011 年增长 72.27%，主要是①塑料管道系统产品销售增加，赊销金额增加；②汽车金属及塑料件产品新市场赊销额增加。

总体看，公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金、应收账款和存货占比较大，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

负债

2009~2011 年，公司负债总额增长较快，年均增长 49.19%。截至 2011 年底，公司负债总额为 277925.11 万元，其中流动负债占 78.35%，非流动负债占 21.65%，由于 2011 年公司发行短期融资券和中期票据，公司非流动负债占比上升，负债结构有所改善。

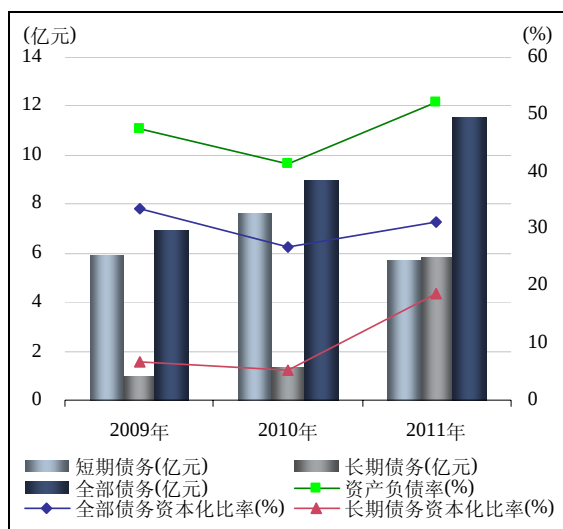
2009~2011 年，公司流动负债年均增长 37.53%，主要是应付账款和其他流动负债的增长。截至 2011 年底，公司流动负债 217757.88 万元，主要以短期借款（占 20.84%）、应付账款（占 32.79%）和其他流动负债（占 21.78%）为主。截至 2011 年底，公司其他流动负债 47421.37 万元，其中 45000 万元为 2011 年发行短期融资券。

2009~2011 年，公司非流动负债增长迅速，主要是 2011 年发行中期票据所致。截至 2011 年底，公司非流动负债 60167.23 万元，其中应付债券 49731.97 万元，为 2011 年 8 月发行的 3 年期中期票据；2011 年新增长长期应付款 1030.57 万元，为盐城分公司汽车零部件项目 2011 年 4 月 11 日取得盐城成大实业总公司专项无息借款；其他非流动负债 1362.51 万元，主要是公司取得的与资产有关的递延收益。

2009~2011 年，公司有息债务规模年均复

合增长 29.47%，主要是 2011 年公司发行短融融资券和中期票据所致。截至 2011 年底，公司全部债务 159806.70 万元，其中短期债务占 63.87%、长期债务占 36.13%。从财务构成看，近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率呈波动上升趋势，2011 年分别为 52.09%、38.47%、18.43%，整体看，公司债务负担一般。

图 6 公司债务情况



资料来源：公司财务报表

截至 2012 年 9 月底，公司负债总额 328852.21 万元，较 2011 年底增长 18.32%，主要是短期借款和应收票据增长所致。2012 年 9 月底，公司全部债务 201768.52 万元，短期债务占 72.86%；同期资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.56%、44.41%和 17.82%，资产负担有所加重。

总体看，公司债务规模总量有所增长，债务结构仍有待改善，但债务负担一般。

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 2011 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）255595.55 万元，归属于母公司所有者权益中股本占 19.56%、资本公积占 34.51%，盈余公积占 2.16%，未分配利润占 43.77%。截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益（含少数股东权益）252554.72 万元，较 2011 年底相比略有下降，主要是股东分红所致。

总体看，公司所有者权益稳定性一般。

4. 盈利能力

2009~2011 年，受经营规模持续扩大等影响，公司营业收入年均增长 30.68%。2011 年公司实现营业收入 428631.78 万元，同比增长 24.92%，主要原因为：①2011 年公司通过加大研发力度，增加零部件品种，同时积极开拓市场，汽车金属与塑料零部件产品销售收入较上期增长 19.29%；②2011 年公司塑料管道系统依托品牌优势，加大市场开发力度，销售收入较上期增长 41.77%。2011 年公司营业成本 335739.75 万元，较 2010 年增长 29.35%，主要是原材料价格和劳动力成本上升所致。

2009~2011 年，随着公司销售规模的扩大，以及公司汽车塑料零部件产品主要原材料尼龙料价格大幅增长，公司营业成本年均复合增长 34.25%，2011 年为 335739.75 万元。

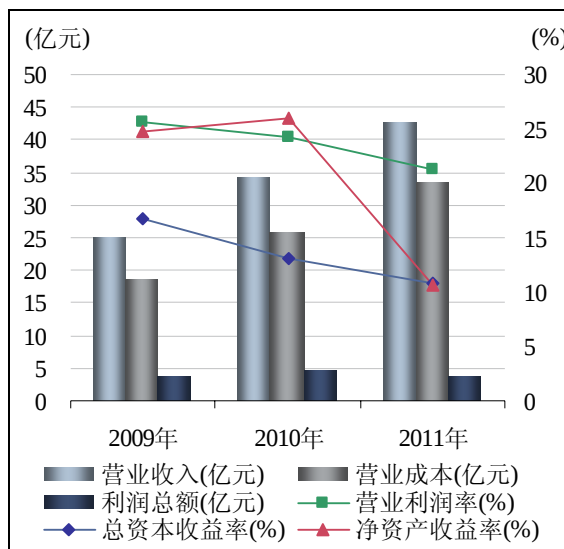
随着生产规模的扩大，公司运输、售后服务等销售费用随之增加，员工薪酬、研发费用支出和带息债务的大幅度上涨，2009~2011 年，公司期间费用年均复合增长 42.32%，高于营业收入的增幅，2011 年为 53035.82 万元。近三年公司期间费用占营业收入的占比分别为 10.43%、10.48%、12.37%，总体看，公

司期间费用增幅较大，费用控制力度一般。

公司投资收益主要来自于长期股权投资收益，近三年年均复合增长 52.19%，2011 年为 1655.02 万元；近三年公司营业外收入分别为 543.26 万元、1160.23 万元、1017.95 万元，主要来自于政府补助和资产处理利得，其中 2011 年政府补助 486.76 万元。2009~2011 年，公司利润总额分别为 38236.95 万元，47714.46 万元、39143.27 万元，2011 年受营业成本和期间费用的大幅度增加，公司利润总额较上年同期下降。

从盈利指标看，2009~2011 年，公司营业利润率和总资本收益率均呈下降趋势，2011 年分别为 21.29%、9.65%；2009~2011 年，公司净资产收益率波动下降，2011 年为 10.64%。近三年公司盈利能力呈下降趋势，但整体盈利能力仍较好。

图 7 公司盈利能力情况



资料来源：公司财务报表

2012 年 1~9 月，公司实现营业收入、利润总额分别是 341588.43 万元、23942.09 万元，分别是 2011 年的 79.69%、61.17%。2012 年 1~9 月公司营业利润率为 20.15%，较 2011 年略有下降。

总体看，公司营业收入规模增长迅速，盈利能力有所下降，但整体仍处于较好水平。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2009~2011 年，公司流动比率和速动比率平均值分别为 175.51%、128.71%，2011 年分别为 162.48%、123.22%，2012 年 9 月底以上值分别为 137.00%、100.30%。2009~2011 年，公司经营现金流动负债比分别为 32.24%、14.27%、7.27%。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，2009~2011 年，公司 EBITDA 分别为 49738.88 万元、60512.12 万元、62452.18 万元；同期 EBITDA 利息倍数（已包含资本化利息支出）分别为 18.41 倍、17.93 倍、8.45 倍（2011 年 EBITDA 利息倍数下降幅度较大，主要是有息债务规模上升使得利息支出增加），EBITDA 对利息保护能力强；公司全部债务/EBITDA 逐年上升，三年分别为 1.39 倍、1.48 倍、2.56 倍，EBITDA 对全部债务保护能力较强。总体看，公司长期偿债指标有所弱化，但整体偿债能力仍较强。

截至 2012 年 9 月底，公司获得各家银行授信总额度为 384200.00 万元，尚未使用额度为 288274.05 万元。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 2012 年 9 月底，公司无对外担保。

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-201212287907），截至 2012 年 12 月 14 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

公司作为中国大型的汽车零部件生产企业之一，竞争优势突出；跟踪期内公司资产和收入快速增长，保持了较高的盈利水平，偿债能力较强。基于以上分析，公司整体抗风险能力较强。

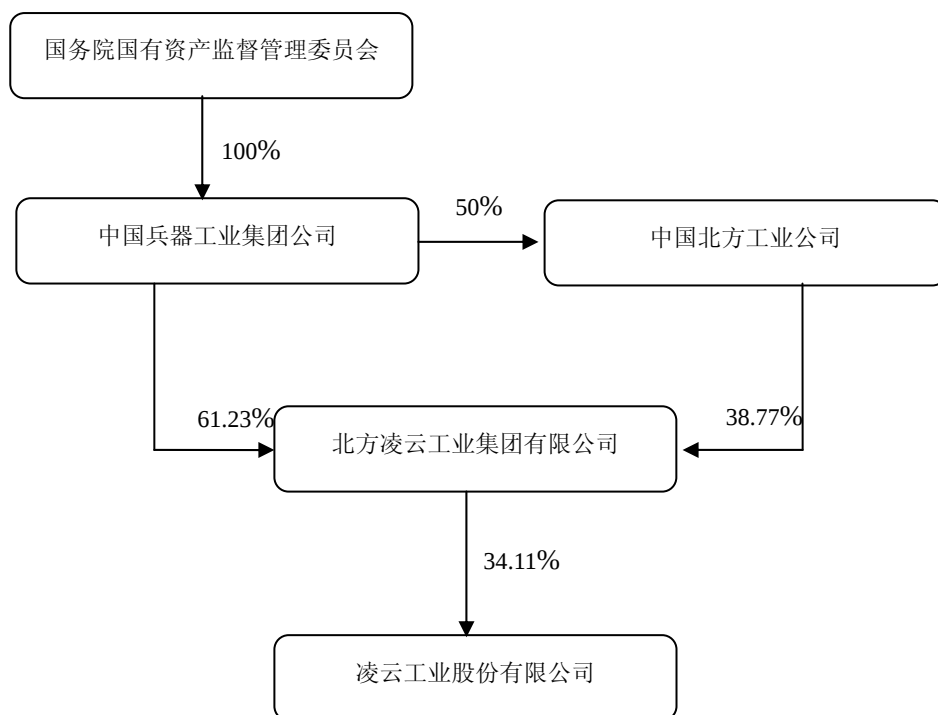
七、综合评价

2011年以来汽车行业由高速增长转入平稳增长阶段，资金、资源和技术将向优势企业汇集。考虑到中国居民的消费升级，汽车整车和零部件行业仍将保持增长态势。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。

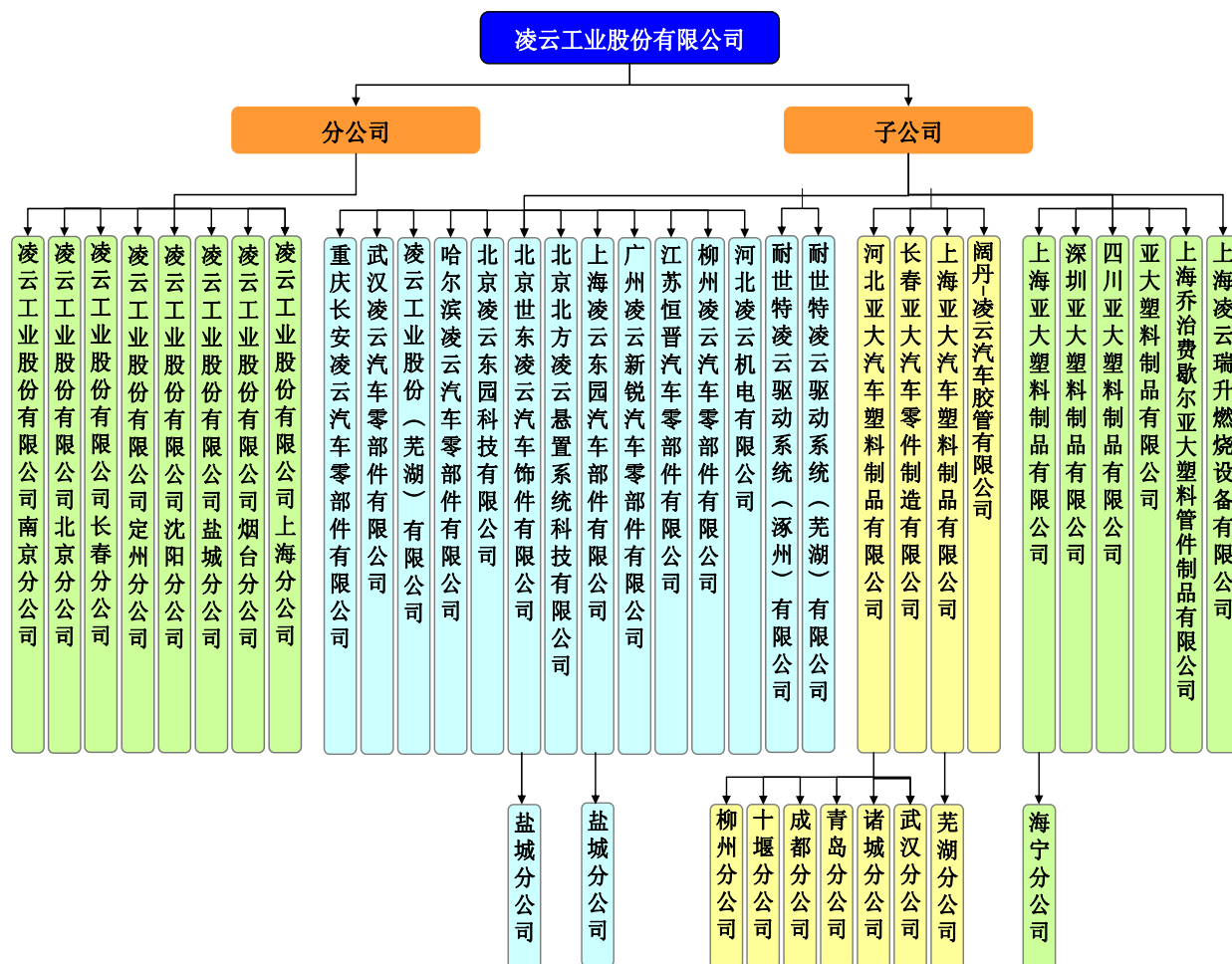
近年汽车零部件及塑料管道行业竞争激烈、原材料价格上涨、以及对原材料进口的较强依赖性给公司经营造成一定压力，但公司通过产品工艺升级、产品结构优化、成本管理增强等措施，保持了较高的盈利水平。目前公司资产流动性较好，整体偿债能力较强；但债务结构有待改善。

总体上，公司主体长期信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 截至 2012 年 9 月底公司下属子公司和分公司



附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	45048.66	117544.99	98427.22	47.81	45648.82
结算备付金					
拆出资金					
交易性金融资产					
应收票据	24830.88	22732.32	44619.76	34.05	35118.40
应收账款	54790.33	68100.05	86078.59	25.34	148287.23
预付款项	11386.41	19131.18	30882.51	64.69	38426.28
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		-100.00	
应收股利			6376.36		1901.99
其他应收款	535.33	938.28	1341.08	58.28	2224.21
买入返售金融资产					
存货	54992.63	93222.58	85487.17	24.68	99554.83
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	354.23	644.74	593.98	29.49	460.44
流动资产合计	192000.87	322332.23	353806.67	35.75	371622.20
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					
长期应收款					
长期股权投资	6103.06	7246.69	23237.33	95.13	29016.27
投资性房地产			2677.74		2683.02
固定资产	51726.46	64539.95	92588.50	33.79	105949.84
在建工程	722.74	5708.37	21742.87	448.49	29162.98
工程物资					
固定资产清理					
无形资产	4507.56	8278.68	20532.75	113.43	22412.54
开发支出					
商誉	35.32			-100.00	
长期待摊费用	5108.42	6409.26	15357.47	73.39	16930.49
递延所得税资产	1994.80	2810.43	3577.34	33.92	3629.60
其他非流动资产					
非流动资产合计	70198.36	94993.38	179713.99	60.00	209784.73
资产总计	262199.23	417325.62	533520.66	42.65	581406.93

附件 2-2 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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	52134.00	64599.77	45390.93	-6.69	90975.95
交易性金融负债	17.75				
应付票据	7237.46	9822.44	11683.81	27.06	11036.05
应付账款	41213.34	69090.65	71413.27	31.63	95375.09
预收款项	949.63	2284.30	4356.95	114.20	4071.91
应付职工薪酬	4371.25	7154.59	8239.15	37.29	7304.04
应交税费	2623.80	818.85	2805.26	3.40	311.77
应付利息			1739.24		3399.62
应付股利	1925.00				0.00
其他应付款	3478.32	1208.02	24707.90	166.52	9597.85
一年内到期的非流动负债		1700.00			
其他流动负债	1169.12	2057.01	47421.37	536.88	49192.74
流动负债合计	115119.67	158735.63	217757.88	37.53	271265.02
非流动负债：					
长期借款	9700.00	13640.00	8000.00	-9.18	4950.00
应付债券			49731.97		49806.52
长期应付款			1030.57		1030.57
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债	40.71	33.80	42.19	1.80	51.10
其他非流动负债		20.00	1362.51		1749.01
非流动负债合计	9740.71	13693.80	60167.23	148.53	57587.19
负债合计	124860.38	172429.43	277925.11	49.19	328852.21
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	31200.00	36171.48	36171.48	7.67	36171.48
资本公积	8399.05	77431.32	63819.55	175.65	63819.55
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	1985.14	3161.79	3999.77	41.95	3999.77
一般风险准备					
未分配利润	44167.14	65180.95	80965.13	35.39	76354.51
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	85751.33	181945.54	184955.94	46.86	180345.33
少数股东权益	51587.52	62950.65	70639.60	17.02	72209.39
所有者权益合计	137338.85	244896.19	255595.55	36.42	252554.72
负债和所有者权益总计	262199.23	417325.62	533520.66	42.65	581406.93

附件 3 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 1-9 月
一、营业总收入	251001.32	343112.51	428631.78	30.68	341588.43
其中: 营业收入	251001.32	343112.51	428631.78	30.68	341588.43
利息收入					
已赚保费					
手续费及佣金收入					
二、营业总成本	213744.01	297517.90	391989.68	35.42	319896.33
其中: 营业成本	186286.89	259551.21	335739.75	34.25	271159.41
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	508.11	375.60	1628.62	79.03	1591.30
销售费用	12206.04	16432.93	21583.06	32.97	17239.90
管理费用	10975.54	16234.45	25876.22	53.55	22893.49
财务费用	3001.31	3281.54	5576.54	36.31	9089.82
资产减值损失	766.11	1642.17	1585.49	43.86	-2077.59
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	-17.75	17.75	0.00	-100.00	0.00
投资收益 (损失以“-”号填列)	714.56	1083.95	1655.02	52.19	1397.88
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	704.25	1143.64	2067.55	71.34	1382.88
汇兑收益 (损失以“-”号填列)					
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	37954.13	46696.31	38297.12	0.45	23089.98
加: 营业外收入	543.26	1160.23	1017.95	36.89	1019.75
减: 营业外支出	260.44	142.08	171.81	-18.78	167.64
其中: 非流动资产处置损失	59.24	79.81	57.44	-1.53	23.45
四、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	38236.95	47714.46	39143.27	1.18	23942.09
减: 所得税费用	6213.99	7573.95	6452.67	1.90	4814.33
五、净利润 (净亏损以“-”号填列)	32022.96	40140.51	32690.60	1.04	19127.77
归属于母公司所有者的净利润	18982.55	25194.36	19863.06	2.29	9857.97
少数股东损益	13040.41	14946.15	12827.54	-0.82	9269.79

附件 4-1 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 1-9 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	229104.93	332727.90	378891.25	28.60	290628.59
收到的税费返还	533.27	138.97	254.88	-30.87	116.31
收到其他与经营活动有关的现金	688.11	1448.23	5204.27	175.01	3065.56
经营活动现金流入小计	230326.31	334315.10	384350.40	29.18	293810.46
购买商品、接受劳务支付的现金	146240.49	244588.30	278860.49	38.09	221251.49
支付给职工以及为职工支付的现金	16466.01	25202.13	40327.07	56.50	36161.81
支付的各项税费	19009.14	24087.14	26251.78	17.52	25407.99
支付其他与经营活动有关的现金	11496.50	17788.31	23069.96	41.66	17091.03
经营活动现金流出小计	193212.14	311665.88	368509.30	38.10	299912.32
经营活动产生的现金流量净额	37114.17	22649.22	15841.10	-34.67	-6101.86
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	1000.00		130.10	-63.93	0.00
取得投资收益收到的现金	10.31		34.79	83.71	2065.34
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	366.60	583.25	1089.24	72.37	294.93
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	1376.91	873.97	1254.13	-4.56	2360.27
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8313.28	29215.04	43866.40	129.71	33351.83
投资支付的现金	1504.26	1469.00	14752.15	213.16	1962.85
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		1596.35	27621.44		22249.53
支付其他与投资活动有关的现金	69.50	2.59	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流出小计	9887.04	32282.98	86239.99	195.34	57564.21
投资活动产生的现金流量净额	-8510.13	-31409.01	-84985.86	216.01	-55203.94
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	1505.81	21.20	800.00
取得借款收到的现金	104748.53	114016.67	206138.03	40.28	100754.56
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	3809.82		338.00
筹资活动现金流入小计	105773.61	206057.23	211453.66	41.39	101892.56
偿还债务支付的现金	105130.00	95862.29	148589.31	18.89	65123.85
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6025.96	13570.40	10842.83	34.14	27743.36
支付其他与筹资活动有关的现金	14782.44	3498.11	517.04	-81.30	647.94
筹资活动现金流出小计	125938.40	112930.80	159949.17	12.70	93515.15
筹资活动产生的现金流量净额	-20164.79	93126.43	51504.48		8377.41
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	14.16	-28.46	-101.24		14.03
五、现金及现金等价物净增加额	8453.41	84338.18	-17741.51		-52914.37
加: 期初现金及现金等价物余额	21974.15	30427.56	115830.73	129.59	98089.22
六、期末现金及现金等价物余额	30427.56	114765.74	98089.22	79.55	45174.85

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	32022.96	40140.51	32690.60	1.04
加: 资产减值准备	766.11	536.21	1585.49	43.86
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5351.42	6272.93	9245.09	31.44
无形资产摊销	159.68	276.33	646.24	101.17
长期待摊费用摊销	3288.64	2882.31	6286.65	38.26
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	-1.61	-135.62	-202.24	1020.79
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	1.20			-100.00
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	17.75	-17.75		-100.00
财务费用(收益以“一”号填列)	2912.81	3314.60	7130.93	56.46
投资损失(收益以“一”号填列)	-714.56	-1083.95	-1655.02	52.19
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	67.97	-815.63	-504.38	
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	-9.99	-6.91	8.39	
存货的减少(增加以“一”号填列)	462.59	-38122.29	11968.18	408.65
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-25811.22	-15564.89	-57847.07	49.71
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	18600.42	24973.37	6488.24	-40.94
其他				
经营活动产生的现金流量净额	37114.17	22649.22	15841.10	-34.67
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	30427.55	114765.74	98089.22	79.55
减: 现金的期初余额	21974.15	30427.56	115830.73	129.59
加: 现金等价物的年末余额			0.00	
减: 现金等价物的期初余额			0.00	
现金及现金等价物净增加额	8453.40	84338.18	-17741.51	

附件 5 主要财务指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	3.67	4.03	3.87	3.88	--
存货周转次数(次)	3.40	3.50	3.76	3.61	--
总资产周转次数(次)	1.07	1.01	0.90	0.97	--
现金收入比(%)	91.28	96.97	88.40	91.54	85.08
盈利能力					
营业利润率(%)	25.58	24.24	21.29	23.03	20.15
总资本收益率(%)	16.82	13.00	9.65	12.09	--
净资产收益率* (%)	24.70	25.95	10.64	18.05	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	6.60	5.28	18.43	12.12	17.82
全部债务资本化比率(%)	33.47	26.82	38.47	33.98	44.41
资产负债率(%)	47.62	41.32	52.09	47.97	56.56
偿债能力					
流动比率(%)	166.78	203.06	162.48	175.51	137.00
速动比率(%)	119.01	144.33	123.22	128.71	100.30
经营现金流动负债比(%)	32.24	14.27	7.27	14.37	-2.25
EBITDA 利息倍数(倍)	18.41	17.93	8.45	13.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.39	1.48	2.56	2.00	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.41	-0.10	-0.43	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	10.59	-2.60	-9.36	-3.34	--

注：1.2012 年三季度财务数据未经审计；

2、2011 年和 2012 年 9 月底短期债务已包括计入其他流动负债的 4.5 亿元短期融资券；

3.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 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/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

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 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跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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
二零一三年二月二十日
评级业务专用章