

跟踪评级公告

联合[2013] 726 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 将江南模塑科技股份有限公司主体长期信用等级由 A⁺调整为 AA⁻, 评级展望为稳定; 维持“12 江南模塑 CP001” A-1 的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十八日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

江南模塑科技股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定
上次评级结果: A⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 江南模塑 CP001	2 亿元	2012/8/6-2013/8/6	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	9.14	7.11	6.39	5.49
资产总额(亿元)	38.94	39.21	40.31	39.33
所有者权益(亿元)	9.22	12.03	13.67	14.03
短期债务(亿元)	20.83	21.28	19.72	16.31
全部债务(亿元)	22.93	21.38	19.73	18.31
营业收入(亿元)	19.71	19.64	24.64	5.25
利润总额(亿元)	0.94	1.09	2.08	0.30
EBITDA(亿元)	3.01	3.24	4.69	--
经营性净现金流(亿元)	1.17	3.16	3.11	0.58
营业利润率(%)	21.77	25.12	25.64	24.24
净资产收益率(%)	6.76	8.34	13.43	--
资产负债率(%)	76.33	69.31	66.09	64.33
全部债务资本化比率(%)	71.32	63.99	59.08	56.63
流动比率(%)	73.49	65.54	69.97	75.28
全部债务/EBITDA(倍)	7.61	6.60	4.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.36	3.61	3.68	--
经营现金流动负债比(%)	4.24	11.66	11.67	--

注: 公司 2013 年 1 季度财务数据未经审计。公司长期债务包含融资租赁款。

分析师

于芷崧

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

江南模塑科技股份有限公司(以下简称“公司”)是国内大型汽车外饰件系统服务供应商之一,在行业地位、产能规模、技术研发、客户资源及融资渠道等具有综合优势。跟踪期内,公司收入规模增长,综合盈利能力和偿债能力增强;基于公司主要下游客户业务发展势头良好,公司新增产能有望得到进一步释放,有望对未来的信用基本面形成较好支撑。公司现金类资产、经营活动现金流以及 EBITDA 对公司存续期内短期融资券具有较好的保障能力。

综合分析,联合资信将公司主体长期信用等级由 A⁺调整为 AA⁻,评级展望为稳定,并维持“12 江南模塑 CP001”的信用等级为 A-1。

优势

1. 公司区域布局合理,与国内多家大型汽车制造厂商保持了长期配套关系,客户资源丰富。
2. 跟踪期内,公司生产规模和销售收入均有所增长,公司盈利能力提升。
3. 跟踪期内,公司债务规模持续下降,债务负担有所减轻。
4. 跟踪期内,公司直接、间接融资渠道通畅。

关注

1. 中国汽车零部件产业市场竞争激烈,产品附加值普遍偏低,对整车厂商的议价能力较弱。
2. 公司短期债务占比高,债务结构有待改善。

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）与江南模塑科技股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江南模塑科技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，未因江南模塑科技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江南模塑科技股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于江南模塑科技股份有限公司主体长期信用及存续期内的“12江南模塑CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

江南模塑科技股份有限公司(以下简称“公司”)前身系由江阴钢厂改组设立的江阴兴澄冶金股份有限公司。公司于1997年2月28日在深圳证券交易所挂牌交易(股票简称:兴澄股份,股票代码:000700)。1999年11月19日,江阴兴澄集团公司将持有的本公司69.06%股份全部转让给江苏模塑集团总公司(后更名为江阴模塑集团有限公司,以下简称“模塑集团”),转让后模塑集团成为公司第一大股东。2000年5月18日,经江苏省工商行政管理局核准,公司更名为“江南模塑科技股份有限公司”,股票简称亦由“兴澄股份”变更为“模塑科技”。经过多次增资扩股,截至2013年3月底,公司注册资本30904.36万元,总股本30904.36万股,模塑集团持有公司36.22%的股份,为公司第一大股东,曹明芳和曹克波父子合计持有模塑集团80.68%的股份,曹明芳家族为公司的实际控制人。

公司主要从事轿车保险杠、防擦条等汽车装饰件的生产和销售,以及房地产开发和销售。主要经营范围为:汽车零部件、塑料制品、模具、塑钢门窗、模塑高科技产品的开发、研制、销售及技术咨询服务、实业投资、房地产开发等。其中房地产开发主要集中在无锡地区。

公司本部设有质量管理部、制造部、采购部、产品工程部、商务部、财务部、项目开发部、技术部、计划物流部、研发中心10个职能部门(见附件1-1)。截至2013年3月底,公司拥有控股子公司7家,参股子公司3家(见附件1-2)。

截至2012年底,公司资产总额403135.56万元,所有者权益136684.80万元(其中少数股东权益17159.64万元);2012年,公司实现营业收入246438.78万元,利润总额20771.25万元。

截至2013年3月底,公司资产总额393274.54万元,所有者权益140279.53万元(其中少数股东权益17225.81万元);2013年1~3月,公司实现营业收入52486.25万元,利润总额3012.23万元。

公司注册地址:江苏省江阴市周庄镇长青路8号;法定代表人:曹克波。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012年,中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%,GDP前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长8.1%,二季度增长7.6%,三季度增长7.4%,但四季度以来,经济增长温和回升态势开始显现,四季度GDP增长为7.9%。2012年,中国规模以上工业增加值同比增长10.0%,增速同比回落3.9个百分点。分季度看,一季度同比增长11.6%,二季度增长9.5%,三季度增长9.1%,四季度增长10.0%。2012年,规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万以上的企业,下同)实现主营业务收入915915亿元,同比增长11%;规模以上工业企业实现利润55578亿元,同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求基本保持平稳,对外贸易增速下滑明显。具体而言:①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元,同比名义增长14.3%,同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓,结构持续优化。2012年固定资产投资(不含农户)364835亿元,同比增长20.6%,较2011年同期同比减少3.9个百

分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进口金额同比增长4.3%，增速同比下降20.6个百分点，全年贸易顺差达2311.09亿美元，较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%，整体维持低位。2012年3月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI翘尾因素走弱，CPI呈下降态势，10月份为1.7%，达年内低点。进入11月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。从CPI分类指数看，食品类价格走势对CPI影响明显。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012年全国教育支出21165亿元，同比增长28.3%；医疗卫生支出7199亿元，同比增长12.0%；社会保障和就业支出12542亿元，同比增长12.9%；住房保障支出4446亿元，同比增长16.4%。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。结构性减税方面，2012年8月1日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税

改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至2012年底，已纳入试点的企业户数约71万户，即将纳入试点的户数约20万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自2013年1月1日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对780多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝5月23日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至12月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共1个百分点，公开市场操作净投放1.44万亿元，成为2012年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各0.5个和0.56个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012年全年人民币贷款增加8.20万亿元，同比多增7320亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至2012年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和

产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

公司主要生产轿车保险杠、防擦条等塑化产品，属于汽车零部件行业，行业发展与汽车整车工业发展密切相关。

1. 行业概况

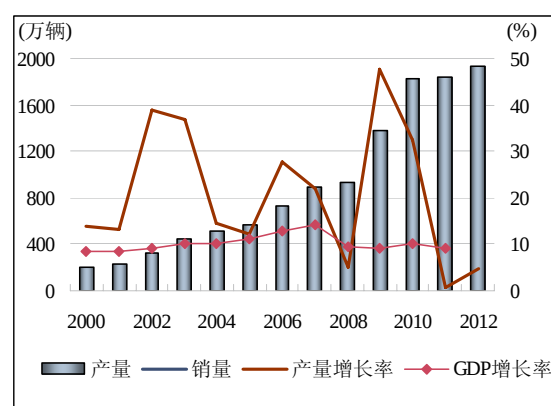
汽车整车行业概况

汽车工业是国民经济的支柱产业之一，在中国经济发展中占有重要地位，具有产业关联度高、规模效益明显、资金和技术密集等行业特点。

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持续增长，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

随着中国经济的高速增长，尤其轿车年销量近年随着私人轿车消费的迅速扩大，成为拉动中国汽车消费快速增长的主导力量，而中国汽车普及率相比发达国家极低，2012年中国汽车产量蝉联全球第一，但中国人均汽车拥有量相当于美国1917年的水平（美国75辆/百人、日本54辆/百人、欧洲45辆/百人、中国7辆/百人），在发展中国家也只能算中等水平，中国汽车消费的增长空间很大。

《汽车产业振兴规划》的规划期为2009年~2011年，但该规划对汽车行业发展具有重大的指导和促进作用。在该规划的指导思路下，未来汽车行业的规模将持续扩大、行业集中度将进一步提高，同时自主品牌和新能源汽车的发展也将得到政策的持续支持。该规划和相关后续政策的推出也将明显地改变汽车市场的消费结构。

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消费的重点市场。

中国经济增长、居民消费能力与结构升级是汽车行业长期发展的主要驱动因素之一。截至2011年8月底，以私人汽车保有量口径计算，每千人汽车保有量仅为54辆，远低于约140辆的全球平均汽车千人保有量。

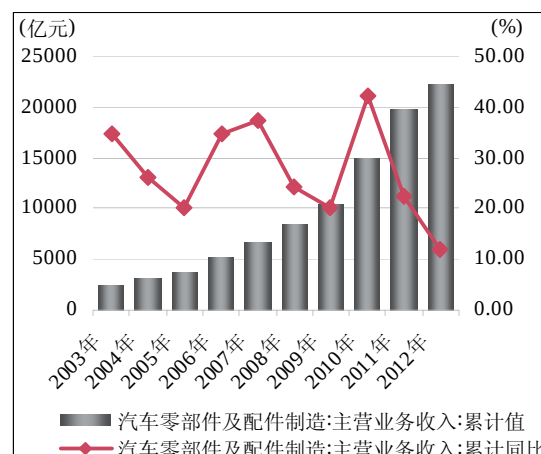
“十二五”期间，在中国国民经济持续增长、居民收入不断增加和消费升级因素拉动下，首次购车需求和更新需求将持续支持汽车消费市场增长，汽车贸易行业仍将处于较快发展期。

汽车零部件行业概况

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。2010年中国汽车零部件行业继续保持较好的发展趋势，实现营业收入1.50万亿元，同比增长42.32%。2011年开始，由于汽车购置优惠政策退出、部分城市治堵限购政策实施的影响的实施等因素影响，使得中国汽车行业呈现增速回落趋势；受此影响，2011年汽车零部件行业实现营业收入1.98万亿元，较上年增长22.52%，增速较上年回落19.80个百分点；2012年汽车零部件行业实现营业收入2.23万亿元，较上年增长11.97%，增速较上年回落10.55个百分点。

根据wind资讯的统计数据，截至2012年12月底，中国共有汽车零部件生产企业9341家，全行业平均资产规模为1.73亿元，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。

图2 中国汽车零部件行业主营业务收入增长情况



资料来源：根据 wind 资讯数据整理

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。

保险杠行业概况

汽车保险杠是吸收缓和外界冲击力、防护车身前后部的安全装置。早期的保险杠以金属材料为主，虽然能起到保护功能，但仍存在重量大、与车体造型不和谐等问题。随着汽车工业的发展，以聚丙烯为主要原料的塑化保险杠以其强度、刚性、轻量和装饰性的优点逐步取代了金属保险杠，并在轿车上广泛使用。

汽车保险杠行业是典型的材料密集型行业，工程塑料、油漆等原材料成本一般占产品成本的50%以上，原材料成本居高不下导致汽车保险杠产品单位附加值低，另外汽车保险杠的体积较大、运输成本高，所以产品的本地化生产配套程度要求很高。

保险杠供需状况

从需求看，保险杠的需求包括两部分，一部分是整车的配套市场，其市场波动与整车市场密切相关；另一部分是维修配件市场。由于保险杠属于汽车零部件中的易耗产品，随着中国汽车保有量的增长维修市场对保险杠的需求也呈现逐年增长的态势。

根据国家统计局发布的统计数据显示，2012年中国私人轿车保有量约5308万辆，按10%的维修和售后需求计算，2012年维修配件市场的保险杠需求量约为530.80万套。2012年，中国轿车产量1552.37万辆，对应整车配套保险杠需求量1552.37万套。因此2010年全年轿车保险杠需求量约为2083万套左右。

从供给看，中国汽车保险杠行业存在规模较小、产品通用性弱等特点，因此往往依附于大型的整车生产企业进行配套。就国内汽车保险杠行业而言，目前行业内企业较多，但大中型生产厂商约20家左右，其中江南模塑科技股份有限公司、延锋伟世通汽车饰件系统有限公司、宁波华翔电子股份有限公司以及台湾东阳集团是主要的大型生产企业，上述几家公司合计市场占有率相对较高。截至2012年底，公司保险杠生产能力约190万套/年，市场占有率约为10%。其他已知产能较大的企业还有：旭日

汽车饰件，产能80万套；华昌实业总公司，产能50万套；上海航空发动机制造厂，产能约22万套；华夏联盛汽车部件有限公司，产能20万套。

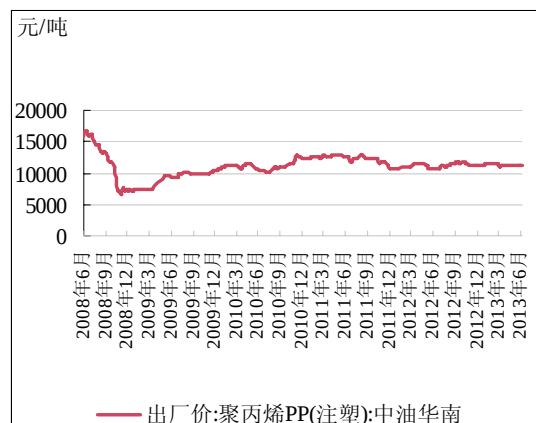
总体看，由于保险杠行业在整车配套市场采取以订单定产的模式，与主机厂需求配套，产能利用率较为充分，基本实现供求平衡。未来随着维修配件市场的发展，对保险杠的需求量将逐年快速增长。

上游原材料情况

汽车保险杠主要原材料包括外购外协件、聚丙烯、油漆等。在成本构成中，占总成本的50%以上。

外购外协件占成本比重较大，其种类较多，主要包括以汽车用车灯、雷达为主的电子器件和部分电镀件。2010年至今，外购外协件整体价格相对稳定的趋势。

图3 中油华南聚丙烯 PP(注塑)出厂价格走势(周)



资料来源：中华纺织网

聚丙烯价格经历了2008年和2009年的大幅波动之后，2010年以来，聚丙烯价格呈现相对小范围内波动态势。以中油华南聚丙烯 PP(注塑)出厂价格为例，2010年至2011年8月，受下游需求增长及成本推动因素影响，聚丙烯价格震荡上行，由10750.00元/吨升至12800.00元/吨的高位，升幅为19.07%；之后受中国宏观经济增速放缓影响，下游需求疲软导致价格快速下滑，在到达10700.00元/吨的相对低位后有所反弹，截至2012年3月29日，中油华南聚

丙烯PP(注塑)出厂价格为11350.00元/吨,价格基本企稳,较2011年最高点降幅为11.33%。

综合看,2010年以来,外购外协件、聚丙烯等主要原料价格波动相对较小,汽车保险杠生产企业所面临的成本波动压力有所减轻。

区域经济概况

2012年,江苏省生产总值54058.20亿元,按可比价格计算,较2011年增长10.10%,其中第二产业增加值27121.90亿元,同比增长11.00%。

从工业情况看,工业生产稳步增长,全年规模以上工业增加值同比增长12.60%;从收入、利润增长情况看,工业效益平稳增长,2012年规模以上工业企业实现主营业务收入117774.30亿元,同比增长11.00%,实现利润6881.80亿元,同比增长9.10%。

先进制造业发展较快,规模以上工业中,汽车制造业产值同比增长22.30%,专用设备制造业产值较2011年增长6.50%,电气机械及器材制造业产值增长12.80%。

从固定资产投资情况看,2012年全社会固定资产投资31707.20亿元,同比增长20.50%,其中第二产业投资16646.40亿元,同比增长19.50%。

江阴市位于江苏省南部,长江三角洲平原,行政级别为县级市,隶属于无锡市管辖,总面积987.53平方公里(其中陆地面积811.70平方公里,水域面积175.83平方公里),全市常住人口162.4万人,户籍人口为121.3万人。目前江阴市下辖15个镇、1个街道办事处、250个行政村,7289个村民小组,106个社区居委会。

江阴市北枕长江,有长江公路大桥与靖江市相连;南近太湖,有锡澄高速公路与无锡市相接;沿江高速东接张家港常熟至太仓;西连常州直至南京,地处苏锡常“金三角”几何形中心,是长江下游集水、公、铁于一体,江、河、湖、海联运的重要交通枢纽城市。

近年来江阴市经济总体保持了快速稳定的发展态势。2012年,江阴市实现地区生产总

值2535.4亿元,按可比价格计算,比上年同期增长10.60%;完成工业总产值6461亿元,增长2.50%,其中规模以上工业企业实现产值6003.00亿元,增长3.70%。全年固定资产投资完成834.30亿元,增长17.20%。分产业投向:第一产业投资12.10亿元,下降4.00%,第二产业投资411.70亿元,增长13.50%,第三产业投资410.50亿元,增长22.00%。

总体看,2012年江苏省和江阴市经济继续保持平稳较快增长,为公司经营发展提供了良好的外部环境。

2. 行业关注

汽车整车行业增速减缓

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。

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。

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。

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。

3. 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、市场竞争的加剧、议价能力较弱使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。

五、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、制度及高管人员无重大变化总体看，公司作为上市公司，法人治理结构完善，内部管控力度大，管理水平较高。

六、经营分析

1. 经营概况

随着公司下游需求和生产规模的不断扩大，2010~2012年公司营业收入有所增长，年均复合增长11.82%；其中塑化汽车饰件板块收入年均复合增长率达18.04%，主要是因为下游新汽配套需求和维修需求的稳定增长。2010~2012年，公司塑化汽车饰件销售收入在营业收入中所占比重合计均在70%以上。2010年公司开始在住宅地产业务上的逐渐淡出，2012年公司注销了江阴明鸿置业有限公司，完全退出了住宅地产业务。材料及其他商品主要是材料委外、能源转供、废旧物资回收所产生的收入，其中较为特殊的：2012年中包含投资性房地产处置收入17380.73万元、协购外协件收入1亿元余；2011年协购外协件收入近1亿元余。

从毛利率来看，2010~2012年，公司塑化汽车饰件板块毛利率保持上升趋势，主要是毛利率大的细分产品（主要包括华晨宝马和北京奔驰）销售增长幅度较大所致；由于塑化汽车饰件板块占比较大，公司整体毛利率呈上升趋势，2012年为26.38%。

2013年1~3月，公司实现营业收入52486.25万元，同比增长18.07%，保持良好的增长趋势。其中塑化汽车饰件业务实现营业收入47079.39万元，占比上升至89.70%。2013年1~3月，公司营业收入整体毛利率较2012年全年下降了1.06个百分点，塑化汽车饰件毛利率为26.84%，较2012年略有上升。

表 1 2010~2013 年 1-3 月公司营业收入和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1-3 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
塑化汽车饰件	139271.33	70.67	21.84	159423.80	81.16	23.76	194047.65	78.74	26.06	47079.39	89.70	26.84
专用装备的定制	13548.33	6.87	14.48	6507.77	3.31	18.02	8104.24	3.29	5.33	2107.38	4.02	17.06
技术服务及加工	0.00	0.00		1495.25	0.76	89.06	0.00	0.00		0.00	0.00	
房地产开发销售	32295.62	16.39	49.25	6701.05	3.41	49.01	38.95	0.02	76.30	0.00	0.00	
房地产资产出租	3729.86	1.89	14.23	3599.16	1.83	23.87	5692.10	2.31	34.26	1225.38	2.33	33.63
材料及其他商品	8240.00	4.18	8.53	18698.25	9.52	27.30	38555.84	15.65	31.18	2074.10	3.95	-5.75
合计	197085.13	100.00	25.13	196425.28	100.00	25.27	246438.78	100.00	26.38	52486.25	100.00	25.32

资料来源：公司提供

2. 原材料采购

公司生产所原材料均由采购部批量集中采购，有利于提高采购议价能力，降低平均采购成本。

汽车保险杠主要原材料包括外购外协件、聚丙烯、油漆等，占总成本的 50% 以上。原材料采购成本在产品生产成本中占有较大比重，因此原材料采购价格波动对公司利润影响较大。

公司原材料采购规模逐年扩大主要源于两方面原因：一是产销量规模增长所致。二是单位新产品的外购外协件增多所致。

表 2 2010 年~2013 年 1-3 月公司原材料采购情况

原材料		2010 年	2011 年	2012 年	2013 1-3 月
外购外协件	采购量 (万件)	8443.63	10563.59	11528.61	3316.35
	均价 (元/件)	6.64	6.60	6.64	6.36
PPG 油漆	采购量 (千单位)	2317.69	1637.21	1659.24	635.69
	均价 (元/单位)	31.10	30.11	31.80	31.12
塑料粒子	采购量 (吨)	14968.68	18361.88	18258.65	5047.92
	均价 (元/公斤)	13.78	13.67	13.59	13.82

注：表中单位指：升、KG、平方米及只

资料来源：公司提供

表 3 2010 年~2013 年 1-3 月公司原材料采购成本（单位：万元 %）

项目	2010 年	占比	2011 年	占比	2012 年	占比	2013 年 1-3 月	占比
外协件	56065.70	66.82	69691.33	69.89	76506.84	71.77	21087.42	70.19
PPG 油漆	7208.02	8.59	4930.24	4.94	5276.93	4.95	1978.19	6.58
塑料粒子	20626.84	24.58	25095.24	25.17	24821.19	23.28	6978.13	23.23
合计	83900.56	100.00	99716.81	100.00	106604.97	100.00	30043.75	100.00

公司塑料粒子的主要供应商为巴塞尔、金发科技、江阴德凯特种复合物有限公司等，2012 年前 5 名合计占塑料粒子采购金额的 61.66%；公司所需油漆主要供应商为无锡威佳特国际贸易有限公司、阿克苏诺贝尔等，2012 年前 5 名合计占油漆采购金额的 99.65%；公司所需外购外协件的主要供应商为江阴模塑国际贸易有限公司、

博世汽车部件（苏州）有限公司、常州星宇车灯股份有限公司等，2012 年前 5 名合计占外购外协件采购金额的 52.85%。公司生产所需主要原材料的客户集中度较高，对主要供应商具有较强的依赖性；同时公司与上述主要原材料供应商均建立了长期、稳定的战略合作伙伴关系，从而保证了原材料供应及时、质量稳定。

另外，江阴模塑国际贸易有限公司为公司的关联企业，合作关系长期而稳定，其对公司原材料的销售按市场价格进行，但在供货上保证公司优先。从与上游供应商原材料结算方式和账期上看，进口塑料粒子采用信用证结算，国产塑料粒子采用95%现金与5%商业汇票的形式结算，账期为1~3个月；油漆采用50%现金和50%商业汇票的结算方式，账期为3个月；外购外协件采用80%现金和20%商业票据的结算方式，其账期为1~3个月。

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，除坚持一贯以来的与主要供应商建立长期战略合作关系外，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，进行技术更新，寻找材料替代，降低单位成本。

整体看，2010~2012年，公司采购主要原材料价格都保持了基本稳定。

3. 生产及销售

公司塑化汽车零部件产品（主要是保险杠）由各下属子公司负责生产，各子公司采取“以销定产”的方法按订单组织生产。2010~2012年，受下游客户销量大幅增长影响，公司销量保持了良好增长，年均增幅达12.26%；以销定

产的经营模式使公司保持了较高的产销率；产品均价方面呈小幅波动上升趋势，年均涨幅为2.09%。公司根据未来预计产量来安排设备的改造，使产能满足要求。近三年公司产能利用率保持在80%左右。

表4 2010~2013年1-3月汽车保险杠生产和销售情况

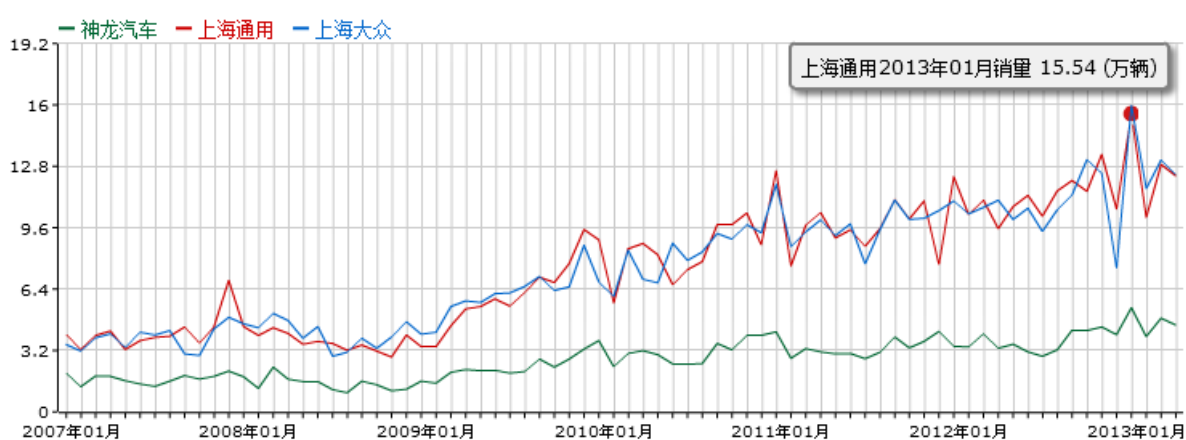
汽车保险杠	2010年	2011年	2012年	13年1-3月
产能(万套)	160	160	190	47.50
产量(万套)	123	128	155	38.00
销量(万套)	120	128	158	31.86
产能利用率(%)	76.88	80.00	81.58	80.00
产销率(%)	97.56	100.00	101.94	83.84
平均价格(含税)	1062	1171.51	1106.86	1038.82
销售额(万元)	108893.09	128506.67	149719.47	28287.67

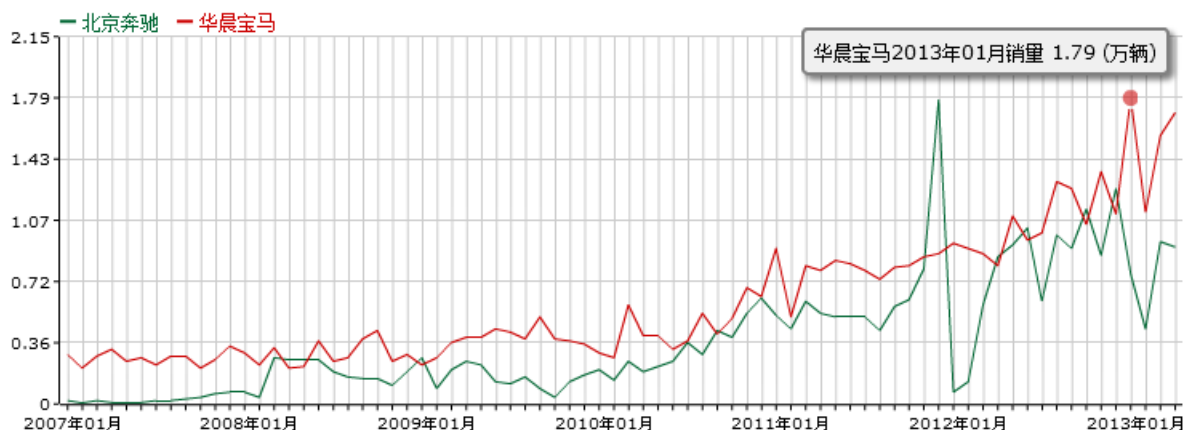
资料来源：公司提供

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，这对汽车保险杠供应价格产生了一定的负面影响。面对汽车零部件产品降价风险，公司定位于中高端整车配套市场，通过产品结构调整、产品工艺升级或创新等方法增加产品附加值，使保险杠的平均销售价格基本稳定。

图4 公司主要下游客户汽车销量趋势（月销量）

（单位：万辆）





数据来源：搜狐汽车网

汽车保险杠具有体积较大、运输成本高的特点，因此产品的本地化生产配套程度要求很高。近几年，公司不断通过在各大汽车生产区域建立生产基地实现地域扩张，降低了生产成本和物流成本，逐步实现区域覆盖规模化。目前，公司现有江阴本部、上海、沈阳、武汉及烟台五大生产基地，和参股子公司北汽模塑科技股份有限公司生产基地，完成广泛的地域覆盖。同时，沈阳二期正在建设施工当中。公司六大生产基地覆盖东北、京津、长三角以及中部汽车产业集群，有助于模塑科技规模化生产。

公司与国内多家汽车制造厂商建立了长期配套关系，并获得了客户的一致认可：其中江阴本部主要配套客户为上海大众、上海通用和青年莲花，其保险杠销售份额占到了上海通用总份额的50%以上；沈阳生产基地主要配套客户为华晨宝马、北京奔驰等，其保险杠占到华晨宝马100%的销售份额，占国产奔驰的销售比例也达到100%；武汉生产基地主要配套客户为武汉神龙及东风汽车的乘用车，其保险杠销售占东风标致系列70%以上的份额，占东风自主品牌100%的份额。从2010~2012年保险杠销售前五名客户情况看，公司主要客户稳定性较好，上海通用汽车有限公司、上海大众汽车有限公司、神龙汽车有限公司、沈阳华晨宝马汽车有限公司、上海通用东岳汽车有限公司等企业为公司主要的客户。2010~2012年及2013年1-3

月，公司对前五名客户的销售收入占公司全部主营业务收入的比例分别为58.00%、76.54%、69.81%和73.08%，客户集中度较高。同时，下游客户汽车销量的良好增长（如图4），给公司经营带来了积极的影响。

表5 产品销售区域分析

区域	销售额占比(%)			
	2010年	2011年	2012年	13年1-3月
华东地区	65.72	50.69	45.41	50.39
东北地区	15.74	17.97	21.48	28.00
华中地区	10.69	15.43	19.39	11.60
华北地区	7.84	15.90	13.68	10.00
国内其他地区	0.01	0.01	0.01	0.00
德国			0.03	0.01
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

从销售区域分布情况看，2010~2012年，华东地区销售收入占全部销售收入的比重均在40%之上，为公司最重要的销售区域；东北地区销售占比呈快速增长的态势，2012年该地区销售收入占全部销售收入的比重为21.48%；华中地区销售占比呈快速增长的态势，2012年该地区销售收入占比为19.39%；华北地区销售占比呈波动增长的态势，2012年该地区销售收入占比为13.68%。总体看，华东地区、东北地区、华中地区及华北地区占总销售收入99%以上。

从与下游客户结算方式上看，多数主要客户采用现金及商业汇票的结算方式，少部分客户全部采取现金方式结算。从账期看，各主要客户的账期均不超过3个月，公司回款较为及时。

整体看，受下游客户汽车销量(特别是所购产品毛利率较高的北京奔驰和华晨宝马)增长影响，公司产品销量增速较快，产品结构有所改善。

4. 其他

公司其他业务主要是房地产业务，由子公司无锡鸿意房地产有限公司负责经营。

住宅地产方面，2010年公司开始在住宅地产业务上的逐渐淡出，2012年公司注销了江阴明鸿置业有限公司，完全退出了住宅地产业务。

商业地产方面，2010~2012年，公司房地产资产出租收入分别为0.37亿元、0.36亿元及0.57亿元，主要为商铺租金收入。

5. 经营效率

2010~2012年，公司销售债权周转次数持续下降，三年平均为5.16次，2012年为5.12次；存货周转次数波动上升，三年平均为3.03次，2012年为3.23次，总资产周转次数波动上升，三年平均为0.56次，2012年为0.62次。

总体看，公司整体经营效率一般。

6. 未来发展

目前公司保险杠生产基地的布局已经完成，公司未来主要是完成在建工程和根据需求

进行技改来降低成本和增加产能。

公司计划在2013年对江苏银行增加投资1亿元，增持2000万股，届时公司将持有江苏银行12044.2万股，占其总股本的1.3%。

控股子公司无锡鸿意地产发展有限公司拟自筹资金投资设立民营综合医院，该投资事项已经由公司2013年第一次临时股东大会表决通过，拟将无锡鸿意位于无锡太湖半岛广场的自持物业装修改造，并增添相应医疗设备和专家团队。该项目定位于国内心血管、糖尿病专科诊疗，最终将结合前期体检以及后期康复治疗，形成围绕两大专科的一条龙综合性医疗保健服务体系，该医院计划2013年完成设计装修、2014年10月进入设备安装、2014年底营业，床位150张。目前，经无锡市发改委审批，项目计划总投资已追加至40000.00万元。该项目已获得江苏省卫生厅设置医疗机构管理资质审批。目前与德国北威州心脏和糖尿病中心(HDZ)、中国健康促进基金会等机构建立了稳定的战略合作同盟关系，将充分利用德国北威州心脏和糖尿病中心的国际先进诊疗技术和先进管理经验，由HDZ提供功能布局规划指导、人员培训和专家选派，进一步提升公司的管理水平和资产规模。同时，无锡鸿意地产利用现有的闲置房产进行改造，盘活了公司的存量资产。此外，公司与中国健康促进基金会合作，由其提供国家级战略平台，有利于公司整合各方资源，提升公司整体经营能力。

总体看，公司跨行业进行规模较大的医疗产业投资，存在一定经营风险，其盈利能力有待观察。

表6 公司未来项目投资计划

投资项目	计划总投资(万元)	各年投入			资金来源	项目审批
		已投入	2013年	2014年		
江苏银增资	10000		10000		自有资金	
医院项目	40000		20000	20000	自有资金及项目贷款	锡发改许社[2012]316号、锡发改许社[2013]121号
江阴澄江东路58号五期	2800	2286	514		自有资金	澄发改开备[2008]28号
江阴澄江东路58号三期房屋建筑工程	4000	1603		2397	自有资金	澄发改开备[2008]28号

江阴澄江东路 58 号四期房屋 建筑工程	3500	3436	64		自有资金	澄发改开备[2008]28 号
风能铸件改造项目	1000	335	665		自有资金	澄发改投[2010]250 号
模具定制项目	2550	137	1413	1000	自有资金	
零星工程	2000	14	986	1000	自有资金	
沈阳名华二期工程	3000	1396	1104	500	自有资金	沈开委发[2009]126 号
沈阳名华改造工程	2000	319	681	1000	自有资金	
烟台名岳零星工程	800			800	自有资金	
武汉名杰零星工程	3000	37	1463	1500	自有资金	
合 计	74650	9563	36890	28197	--	

资料来源：公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2010~2012年的合并财务报表均经江苏公证天业会计师事务所审计，并且均出具了标准无保留意见的审计结论。2013年1季度月财务报表未经审计。

截至2012年底，公司资产总额403135.56万元，所有者权益136684.80万元（其中少数股东权益17159.64万元）；2012年，公司实现营业收入246438.78万元，利润总额20771.25万元。

截至2013年3月底，公司资产总额393274.54万元，所有者权益140279.53万元（其中少数股东权益1722.81万元）；2013年1~3月，公司实现营业收入52486.25万元，利润总额3012.23万元。

2. 盈利能力

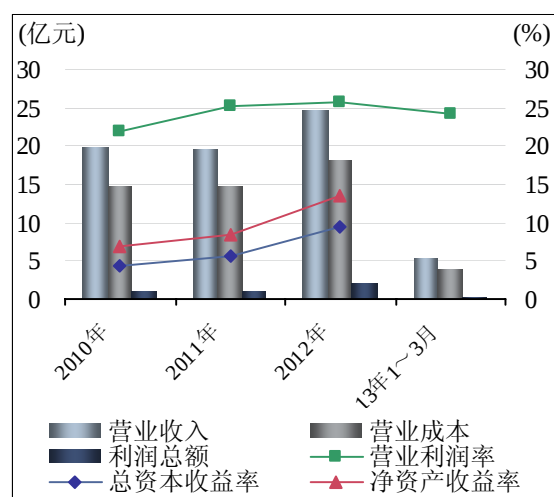
跟踪期内随着公司下游需求和生产规模的不断扩大，2010~2012年公司营业收入有所增长，年均增长率11.82%；公司营业成本年均增长率10.88%，低于有营业收入增速。

公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用）占营业收入比重波动中有所上升，2012年底该指标为17.72%，其中管理费用增速较快，年均增幅为24.65%，主要是烟台生产线及铸造项目用人，工资额度递增，以及公司加大新产品、新工艺的研发力度，研发费用增长所致。

由于上述原因，2010~2012年，公司利润

总额分别为0.94亿元、1.09亿元和2.08亿元，年均增长48.44%，利润总额快速增长。

图5 2010~2013年1-3月公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告

从盈利指标来看，2010~2012年，公司营业利润率逐年稳步上升，三年平均值为24.71%，2012年底该值为25.64%；总资产收益率同步逐年大幅上升，三年平均值为7.22%，2012年底为9.31%；净资产收益率也同步逐年大幅上升，三年平均值为10.57%，2012年底为13.43%。公司盈利能力逐渐增强，并且随着汽车行业的不断发展，公司盈利处于较高的水平。

2013年1~3月，公司实现营业收入52486.25万元，同比增长18.07%，主要是下游客户需求旺盛所致；实现利润总额3012.23万元。2013年1~3月，公司营业利润率24.24%，较2012年略有下降。

总体看,跟踪期内受下游客户汽车销量(特别是所购产品毛利率较高的北京奔驰和华晨宝马)增长影响,公司产品销量增速较快,产品结构有所改善;公司盈利能力持续增长。

3. 现金流及保障

经营活动方面,2010~2012年,公司主要现金流入为销售商品、提供劳务收到的现金。公司销售商品、提供劳务收到的现金金额较大,并呈现逐年稳定增长的趋势,年均增长9.13%,2012年为257074.23万元;公司经营活动现金流出量波动增长,年均增长率5.25%至228672.74万元,小于经营现金流入的增幅;公司经营活动现金流量净额呈逐年快速上升的趋势,年均增长62.87%至31091.81万元。

从收入实现质量方面看,2010~2012年,公司现金收入比波动下降,三年平均值为108.43%,2012年该值为104.32%。

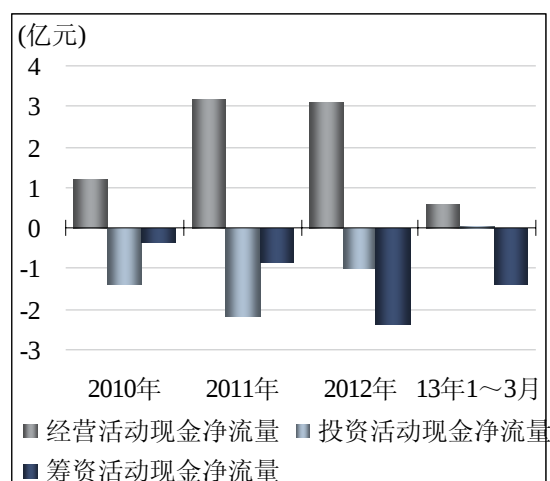
投资活动方面,2010~2012年,公司投资活动现金流入分别为256.47万元、6944.93万元和12756.51万元,2012年较高的原因为:公司投资性房地产江阴汽贸城因江阴市总体规划调整由政府收回,回收价格为1.66亿元,得到现金计入投资收回现金。2010~2012年,公司投资活动现金流出年均增长26.56%,分别为14067.52万元、28559.25万元和22534.18万元,主要构成为购建固定资产、无形资产等支付的现金,此外,2012产生投资支付的现金15000.00万元,为公司向江阴市新暨阳石油有限公司提供的委托贷款。由于上述原因,2010~2012年,公司投资活动产生的现金净流出量分别为13811.05万元、21614.31万元和9777.67万元,年均降幅为15.86%,投资活动产生的现金净流出量波动下降。

2010~2012年,公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为-2090.20万元、9949.30万元和21314.14万元,筹资活动前产生的现金流量净额波动幅度较大。2011年以来,公司经营活动现金流量较为充足,满足投资需求的同时偿

还了部分债务。

筹资活动方面,2010~2012年,公司筹资活动现金流入与流出均呈现波动增长的趋势,筹资活动现金流入和流出主要来自增加银行借款和偿还债务;2010~2012年,公司逐步缩减债务规模,筹资活动产生的现金流量净额分别为-0.34亿元、-0.83亿元和-2.38亿元。

图6 公司现金流情况



资料来源:根据公司财务报表整理

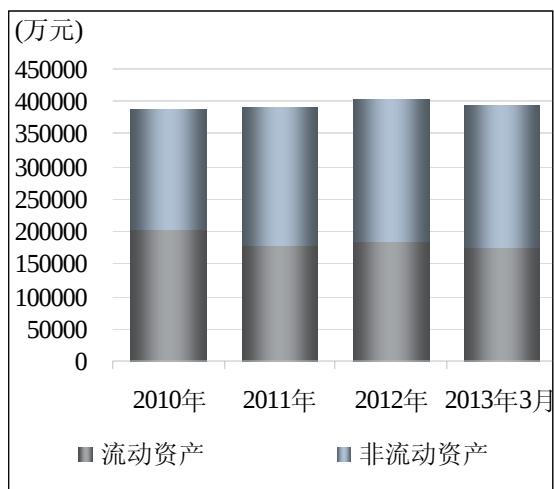
2013年1~3月,公司经营活动现金流入83622.63万元,经营活动净现金流为5775.42万元,现金收入比为158.80%,收入实现质量大幅上升;同期,公司投资活动净现金流为766.99万元,主要是投资固定资产、工程支付现金的流出;公司筹资活动产生的现金流量净额为-13496.94万元,表现为净流出,主要是期末还款增加所致。

总体看,跟踪期内公司经营活动净现金流快速增长,满足投资需求的同时偿还了部分债务。

4. 资本及债务结构

2010~2012年,由于公司进入稳定发展期,公司资产总额保持稳步增长,年均增速为1.75%。截至2012年底,公司资产规模403135.56万元,其中流动资产占46.23%,非流动资产占53.77%。

图7 公司资产结构情况

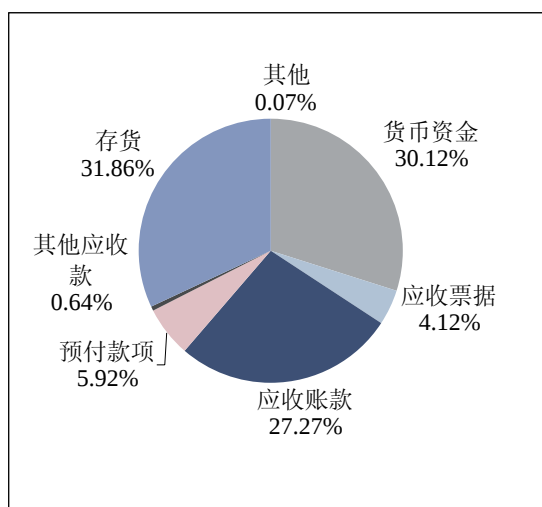


资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司流动资产波动下降，年均降幅4.21%，主要是货币资金大幅减少所致。截至2012年底，公司流动资产合计186340.96万元，主要以货币资金、存货、应收账款和预付款项为主。

2010~2012年，公司货币资金快速减少，年均降幅19.10%。截至2012年底，公司货币资金为56131.37万元，同比下降16.31%，主要由其他货币资金（占比60.09%）和银行人民币存款（占比39.39%）构成。其中，其他货币资金主要为因抵押、质押或冻结等对使用有限制的资金。

图8 2012年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司存货逐年上升，三年复合增长率为7.10%，主要是房产开发成本上升所致。截至2012年底，公司存货净额为595359.81万元，其中以原材料（占比28.32%）和房地产开发成本（占比45.09%）为主。公司共计提1836.45万元跌价准备，占存货账面余额的3.09%。房地产开发成本主要是构成是中南路大酒店，位于无锡市中南路599号，土地面积14966平米，房产面积60018.54平米，24层，商业用途，总投资21600.00万元，目前工程主体完工，处于收尾工作，将用于公司建设运营综合医院。

2010~2012年，随着营业收入规模的扩大，公司应收账款快速增长，年均增长率为25.56%；2012年，公司应收账款50809.80万元，账龄在1年以内的占98.25%，1-2年的占1.68%，2-3年的占0.3年以上的占0.07%，账龄较短，且公司分别按5%、10%、30%和50%的比例提取了坏账准备总计2741.12万元。总体看坏账计提较充分。应收账款前5名为与公司联营的公司及下游整车客户，账龄均在1年以内，前5名合计占应收账款总额比例为78.32%，集中度较高，但考虑到公司货款回笼及时，客户实力、信誉度和实际经营状况均较好，发生坏账的可能性较小，应收账款收回有较高保障。

表7 2012年公司应收账款前五名主要债务人明细

(单位: 万元)

单位名称	金额	所占比例
华晨宝马汽车有限公司	13480.64	25.17%
北京北汽模塑科技有限公司	12101.82	22.60%
上海通用汽车有限公司	5960.42	11.13%
上海通用东岳汽车有限公司	5492.68	10.26%
神龙汽车有限公司	4904.46	9.16%
合计	41940.02	78.32%

资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司预付款项逐年递减，年均降幅35.38%，主要由于货到付款结算方式占比上升所致。截至2012年底，公司预付款项11030.21万元，其中账龄在1年以内的占比为

78.61%，1-2年的占比为21.39%，账龄结构较合理。

2010~2012年，公司应收票据波动中有所增长。截至2012年底，公司应收票据7683.91万元，为银行承兑汇票和商业承兑汇票；应收票据同比增长192.33%，主要是下游客户增加票据结算所致。

2010~2012年，公司非流动资产有所增长，年均增长7.86%，2012年底为216794.60万元，主要由可供出售金融资产（占10.45%）、长期股权投资（占5.38%）、投资性房地产（占30.15%）、固定资产（占40.73%）、在建工程（占3.29%）和其他非流动资产（占6.92%）构成。

2010~2012年，公司长期股权投资逐年下降，年均降幅15.06%。截至2012年底，公司长期股权投资为11670.33万元，同比减少14.46%，主要是公司收购江阴德德吉铸造有限公司100%的股权，将其纳入合并报表范围所致（江阴德德吉铸造有限公司原名：江阴德哈克铸造有限公司）。

表 8 2012 年长期股权投资情况

（单位：万元）

被投资单位	核算方法	2012 年底	持股比例
北京北汽模塑科技有限公司	权益法	4410.33	49.00%
江苏银行股份有限公司	成本法	7260.00	1.10%
合 计		11670.33	

资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司可供出售金融资产为22658.06万元，构成为江苏江南水务股份有限公司股票，该欧诺公司首次公开发行人民币普通股股票于2011年3月9日在上海证券交易所主板上市（股票简称“江南水务”、股票代码“601199”），公司持有其1,836.15万股。截止2013年3月末，该部分股权成本4,027.46万元，按照2013年3月29日收盘价12.95元/股计算的公允价值为23778.14万元。（公司以持有的1,000万股江南水务股份向交通银行股份有限公司无锡北门支行质押获得3,500万元银行借款。）

2010-2012年，公司投资性房地产余额分别为77990.11万元、78038.24万元、65369.98万元。公司2012年末投资性房地产余额较2011年末减少16.23%，是由于江阴汽贸城因江阴市总体规划调整由政府收回，回收价格为1.66亿元，税前净收益7467.00万元。除此以外，公司投资性房地产基本保持稳定。

2010~2012年，公司固定资产规模保持相对稳定。截至2012年底，公司固定资产原值149871.94万元，主要为机器设备（占比为50.77%）、房屋建筑物（占比为29.77%）和模具检具（占比为14.50%）。公司固定资产成新率为60.65%，但可以满足公司正常生产经营需要。

2010~2012年，公司在建工程波动中有所下降，年均下降8.03%至7134.12万元，主要是注塑设备、烟台、沈阳、德吉厂房改造等项目完工转入固定资产。

2012年底，公司增加其他非流动资产15,000.00万元，为公司于2012年12月通过中国银行股份有限公司江阴周庄支行向江阴市新暨阳石油有限公司提供的委托贷款15,000.00万元（江阴市中源农村小额贷款有限公司提供保证担保），期限24个月，年利率6.5%，按季结息。

截至2013年3月底，公司资产总额393274.54万元，较2012年底下降2.45%，主要是货币资金和应收账款的下降所致；流动资产占44.58%；非流动资产占55.42%，较2012年底有所上升，其中在建工程比2012年底增长34.04%，主要因为风能铸件项目基建工程、烟台名岳涂装生产线新增投入、以及沈阳名华设备改造等投入增加，尚未完工结转固定资产所致。

总体看，公司资产中流动资产与非流动资产占比较平均；流动资产中受限制的货币资金、存货、应收账款等占比较高，流动性一般；考虑到公司应收账款账龄较短且坏账风险较小，公司资产质量较好。

2010~2012年，公司所有者权益合计保持稳步增长，三年平均增长率为21.78%，主要是

未分配利润和资本公积的增长所致；其中2011年末资本公积余额较期初增加20650万元，增长195.75%，主要是由于持有江苏江南水务有限公司的股份，按公允价值计价重分类所致。截至2012年底，公司所有者权益合计136684.80万元，归属于母公司所有者权益中股本占25.86%、资本公积占24.41%，盈余公积占12.11%，未分配利润占37.62%，公司所有者权益结构稳定性一般。

截至2013年3月底，公司所有者权益合计140279.53万元，较2012年底增长2.63%，主要是未分配利润的增加，所有者权益构成保持稳定。

2010~2012年，公司负债有所下降，年均复合降幅5.32%。截至2012年底，公司负债合计266450.76万元，同比减少1.94%，主要是短期借款减少所致；从负债构成看，流动负债占99.96%，非流动负债占0.04%，公司负债以流动负债为主。

2010~2012年，公司流动负债相对平稳略有下降，年均降幅1.83%。截至2012年底，公司流动负债为266331.24万元，以短期借款（占比60.20%）和应付账款（占比19.00%）为主。

2010~2012年，公司短期借款有所下降，年均降幅4.73%。截至2012年底，公司短期借款160320.00万元，同比减少9.84%。

2010~2012年，公司应付账款波动上升，三年平均增长率为3.09%。2012年底，公司应付账款50609.62万元，同比小幅增长30.39%。从应付账款账龄看，1年以内的应付账款占比94.12%，1-2年的占比3.78%，应付账款的账龄较为合理。近期的应付账款主要是公司与宁波四维尔工业股份有限公司（3058.10万元，占比5.71%）、博世汽车部件（苏州）有限公司（2518.57万元，占比4.7%）、中化塑料有限公司上海分公司（2044.40万元，占比3.81%）等公司的原料采购款。

2010~2012年，公司应付票据规模有所缩小，年均降幅13.36%。2012年底，公司应付票

据同比增加18.62%，主要是银行承兑汇票增加所致；公司应付票据15625.27万元，应付票据为向供货商开具的银行承兑汇票和商业承兑汇票。

2010~2012年，公司其他应付款规模有所扩大，年均降幅21.46%。2012年底，公司其他应付款为11975.98万元，全部为公司与江南模塑集团的往来款。

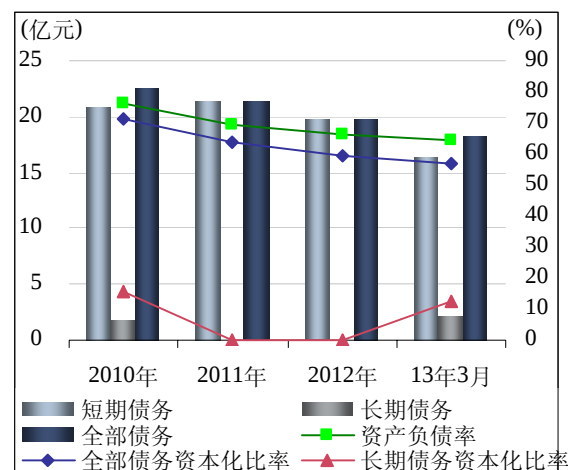
2010~2012年，公司非流动负债波动较大，主要是长期借款波动所致。截至2012年底，公司非流动负债119.52万元，全部为长期应付款。

2010~2012年，公司长期应付款大幅下降，年均降幅82.49%。截至2012年底，公司长期应付款119.52万元，较2011年底减少913.83万元，主要是公司按融资租赁合同偿付了部分融资租赁款所致。

2010~2012年，公司全部债务逐年下降，三年平均降幅1.82%。截至2012年底，公司全部债务217230.28万元，全部为短期债务，公司债务结构不够合理。

2010~2012年，由于公司总体负债规模不断减小，所有者权益不断增长，导致资产负债率逐年下降。三年平均值为69.11。由于公司近两年没有长期债务，公司长期债务资本化比率为。2010~2012年，公司资产负债率为76.33%、69.31%和66.09%；全部债务资本化比率为70.97%、63.88%和61.38%。

图9 2010~2013年1-3月公司债务负担情况



资料来源：公司审计报告

截至2013年3月底，公司负债合计252995.01万元，较2012年底下降5.50%。从负债结构方面看，流动负债占负债总额的比重为92.05%，较2012年底略有下降；债务负担方面，公司资产负债率以及全部债务资本化比率分别为64.33%和56.63%，较2012年底均略有下降，总体债务负担有所减轻。

总体看，跟踪期内公司债务以流动负债为主，债务结构有待改善；债务规模逐年减少，公司债务负担有所减轻。

5.偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于公司流动负债递减比例小于流动资产，因此公司流动比率有所下降，三年平均值为69.34%，2012年为69.97%；2010~2012年，由于流动资产逐年下降，公司速动比率呈逐年下降的趋势，三年平均值为48.59%，2012年底该值为47.68%。2013年3月底，公司流动比率和速动比率分别为75.28%和43.56%，较2012年底保持稳定。由于经营活动现金流量净额逐年增加的影响，2010~2012年公司经营现金流动负债比相应逐年上升，三年平均值为10.18%，2012年底该值为11.67%，总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2010~2012年，公司EBITDA逐年上升，该值三年分别为30112.61万元、32381.13万元和46913.32万元。同时，EBITDA利息保护倍数也呈现逐年上升态势，三年均值为3.60倍，2012年底为3.68倍，EBITDA对利息保护程度尚可。2010年~2012年，公司全部债务/EBITDA呈逐年下降的趋势，三年平均值为5.61倍，2012年底为4.21倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度有所上升。总体看，公司的长期偿债能力一般。

截至2013年3月底，公司现金类资产（剔除受限资金）为2.12亿元，对“12江南模塑CP001”的覆盖倍数为1.06倍。2012年，公司现金类资产为3.02亿元，对“12江南模塑CP001”的覆盖倍数为1.51倍。综合分析，公司现金类资产“12

江南模塑CP001”的保障程度较好。

2012年，公司经营活动现金流入量对“12江南模塑CP001”的覆盖倍数分别为12.99倍；2012年，公司经营活动现金流量净额对“12江南模塑CP001”的覆盖倍数为1.56倍。总体看，公司经营活动现金流入量对“12江南模塑CP001”保障程度良好。

截至2013年3月底，公司获得的商业银行授信总额为444600.00万元，已使用260481.03万元，尚余184118.97万元的授信额度未使用，公司间接融资渠道通畅；公司是深交所上市公司，直接融资渠道通畅。

截至2013年3月底，公司对外担保为22290万元，占所有者权益的比例为15.89%。或有负债风险暂可控被担保方是控股股东模塑集团，双方具有互保关系。目前模塑集团经营状况良好，公司担保比率偏高。

表9 截至2013年3月底公司对外担保情况

被担保单位	借款金额 (单位：万元)	借款日	到期日
江阴模塑集团有限公司	7000	2013.04	2014.04
江阴模塑集团有限公司	2500	2013.03	2014.03
江阴模塑集团有限公司	4000	2013.05	2013.11
江阴模塑集团有限公司	2790	2009.09	2013.09
江阴模塑集团有限公司	3000	2013.01	2015.01
江阴模塑集团有限公司	3000	2013.03	2015.01

资料来源：公司提供

6.过往债务履约情况

根据《企业信用报告》（2012银行版），机构信用代码：G10320281000492509，编号：NO.B201306030003259244。截至2013年6月3日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，总体看，公司过往债务履约情况良好。

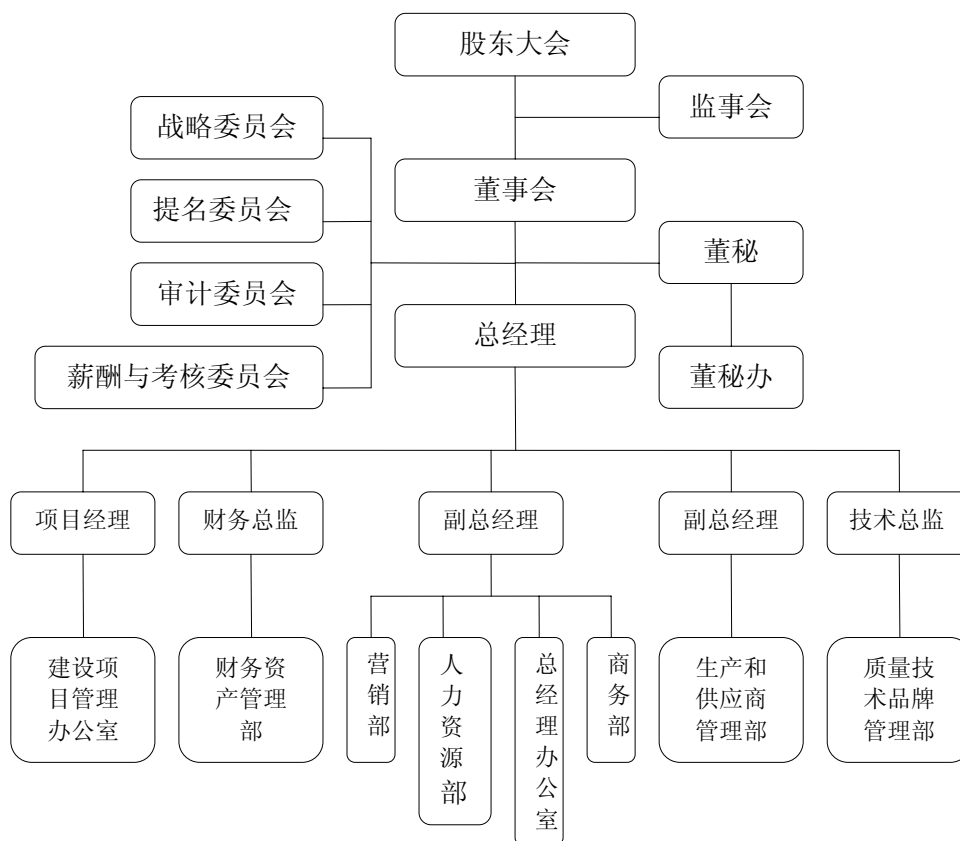
7.抗风险能力

基于对汽车零部件行业运行状况、区域环境、公司基础素质、经营情况和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

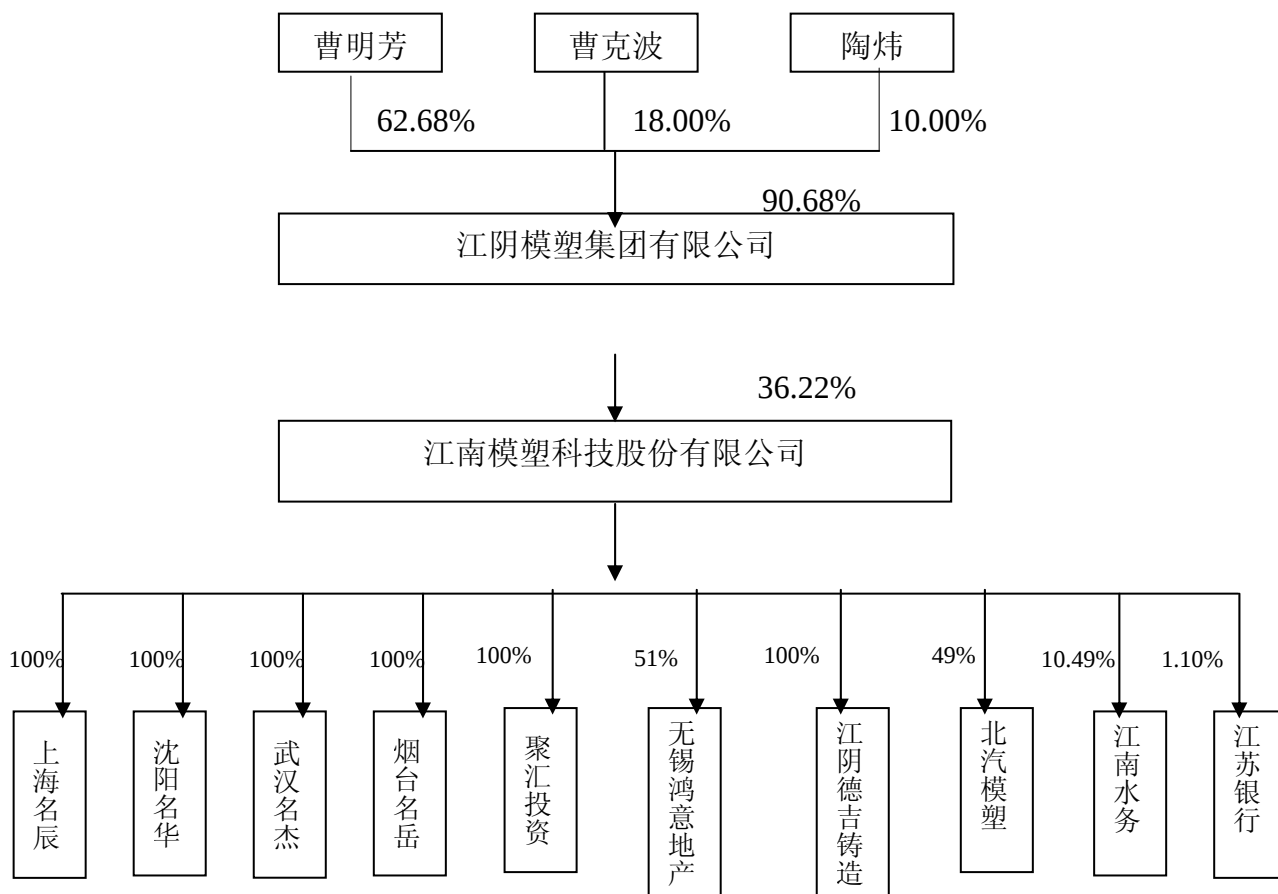
八、结论

综合以上，联合资信评估有限公司将公司主体长期信用等级调整为 AA⁻，评级展望为稳定，并维持“12 江南模塑 CP001”的信用等级为 A-1。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 公司股权结构图



附表 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	85760.79	67067.95	56131.37	-19.10	49069.33
交易性金融资产	105.52	78.55	82.19	-11.74	82.19
应收票据	5500.30	3995.19	7683.91	18.19	5744.30
应收账款	32230.26	33825.08	50809.80	25.56	33022.69
预付款项	26414.90	18111.93	11030.21	-35.38	12250.61
应收利息	0.00	0.00	48.75	--	27.02
应收股利	0.00	0.00	0.00	--	0.00
其他应收款	1314.75	1080.81	1194.92	-4.67	1232.95
存货	51747.62	52910.28	59359.81	7.10	73881.49
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
其他流动资产	0.00	331.92	0.00	--	0.00
流动资产合计	203074.13	177401.71	186340.96	-4.21	175310.59
非流动资产：		0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	24677.82	22658.06	--	23778.10
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	--	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00	--	0.00
长期股权投资	16175.38	13642.65	11670.33	-15.06	11881.80
投资性房地产	77990.11	78038.24	65369.98	-8.45	64718.48
固定资产	77892.24	84481.11	88298.99	6.47	86417.34
在建工程	8434.50	7100.98	7134.12	-8.03	9562.73
工程物资	0.00	0.00	0.00	--	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	--	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
无形资产	5786.50	6115.60	6080.99	2.51	6023.35
开发支出	0.00	0.00	0.00	--	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00	--	0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00	--	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	--	0.00
递延所得税资产	70.87	605.01	582.14	186.61	582.14
其他非流动资产	0.00	0.00	15000.00	--	15000.00
非流动资产合计	186349.60	214661.40	216794.60	7.86	217963.95
资产总计	389423.74	392063.12	403135.56	1.75	393274.54

附表 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	176643.00	177820.00	160320.00	-4.73	127931.64
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	20816.99	13172.20	15625.27	-13.36	13970.11
应付账款	47622.86	38813.68	50609.62	3.09	53600.05
预收款项	3111.67	2831.77	2101.16	-17.83	8092.04
应付职工薪酬	1376.87	1347.28	1974.55	19.75	1146.22
应交税费	7563.85	2995.51	1848.59	-50.56	535.70
应付利息	190.90	644.93	577.94	73.99	581.80
应付股利	13.12	13.12	13.12	0.00	13.12
其他应付款	8118.26	11250.85	11975.98	21.46	5757.68
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	10885.49	21799.16	773.29	-73.35	430.41
其他流动负债	0.00	0.00	20511.72		20816.72
流动负债合计	276343.02	270688.51	266331.24	-1.83	232875.50
非流动负债：		0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	17014.69	0.00	0.00	-100.00	20000.00
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	3895.97	1033.35	119.52	-82.49	119.52
专项应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	20910.66	1033.35	119.52	-92.44	20119.52
负债合计	297253.68	271721.86	266450.76	-5.32	252995.01
所有者权益：		0.00	0.00		0.00
实收资本(或股本)	30904.36	30904.36	30904.36	0.00	30904.36
资本公积	10549.12	31199.48	29179.72	66.32	30299.77
减：库存股	0.00				
盈余公积	13818.51	13818.51	14473.79	2.34	14473.79
未分配利润	20066.36	27344.55	44967.29	49.70	47375.79
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		0.00
归属于母公司权益合计	75338.35	103266.90	119525.16	25.96	123053.72
少数股东权益	16831.70	17074.35	17159.64	0.97	17225.81
所有者权益合计	92170.06	120341.26	136684.80	21.78	140279.53
负债和所有者权益总计	389423.74	392063.12	403135.56	1.75	393274.54

附表3 合并利润表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	197085.13	196425.28	246438.78	11.82	52486.25
减: 营业成本	147559.56	146788.52	181430.08	10.88	39198.60
营业税金及附加	6629.20	285.85	1830.82	-47.45	564.09
销售费用	6692.05	8161.93	8190.88	10.63	2415.62
管理费用	15624.49	18621.39	24277.28	24.65	5380.35
财务费用	9424.64	10749.18	11195.05	8.99	2433.61
资产减值损失	1975.92	1934.23	2221.71	6.04	0.00
加: 公允价值变动收益	0.85	-26.97	3.64	106.48	0.00
投资收益	-57.85	447.46	781.11	--!	455.22
其中: 对合营企业投资收益	-57.85	-371.76	-178.67	75.74	455.22
汇兑收益	0.00				
二、营业利润	9122.27	10304.67	18077.72	40.77	2949.21
加: 营业外收入	450.13	1667.13	2800.27	149.42	69.00
减: 营业外支出	145.50	1050.73	106.74	-14.35	5.97
其中: 非流动资产处置损失	0.00	51.68	27.70	0.00	0.00
三、利润总额	9426.90	10921.07	20771.25	48.44	3012.23
减: 所得税费用	3197.01	886.19	2407.95	-13.21	537.56
四、净利润	6229.89	10034.88	18363.31	71.69	2474.67
其中: 归属于母公司的净利润	3318.07	7587.23	18278.02	134.70	2408.50
少数股东损益	2911.82	2447.65	85.29	-82.89	66.17

附表 4-1 合并现金流量表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	216878.48	224371.83	257074.23	8.87	83349.21
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与经营活动有关的现金	1253.65	6569.26	2690.32	46.49	273.42
经营活动现金流入小计	218132.13	230941.09	259764.55	9.13	83622.63
购买商品、接受劳务支付的现金	165170.45	154450.09	177000.59	3.52	59105.17
支付给职工以及为职工支付的现金	9964.02	11520.41	14034.20	18.68	4882.24
支付的各项税费	15959.96	14744.75	16997.91	3.20	6262.62
支付其他与经营活动有关的现金	15316.84	18662.23	20640.04	16.08	7597.18
经营活动现金流出小计	206411.27	199377.48	228672.74	5.25	77847.21
经营活动产生的现金流量净额	11720.86	31563.61	31091.81	62.87	5775.42
二、投资活动产生的现金流量:		0.00	0.00	0.00	0.00
收回投资收到的现金	0.00	4900.00	0.00		0.00
取得投资收益收到的现金	110.17	819.21	913.71	187.99	265.48
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	146.30	1225.72	11730.23	795.43	4611.94
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	112.58		0.00
投资活动现金流入小计	256.47	6944.93	12756.51	605.26	4877.42
购建固定资产、无形资产等支付的现金	10575.19	21699.25	7534.18	-15.59	3798.76
投资支付的现金	3492.33	6860.00	15000.00	107.25	0.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		311.67
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	14067.52	28559.25	22534.18	26.56	4110.43
投资活动产生的现金流量净额	-13811.05	-21614.31	-9777.67	-15.86	766.99
三、筹资活动产生的现金流量:		0.00	0.00	0.00	0.00
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
取得借款收到的现金	253543.00	235463.88	257020.00	0.68	69311.64
发行债券收到的现金	0.00	0.00	20000.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
筹资活动现金流入小计	253543.00	235463.88	277020.00	4.53	69311.64
偿还债务支付的现金	202980.00	225594.18	285182.00	18.53	79997.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	19732.26	15157.39	12380.44	-20.79	2550.18
支付其他与筹资活动有关的现金	34197.92	2973.16	3291.39	-68.98	261.40
筹资活动现金流出小计	256910.18	243724.73	300853.83	8.21	82808.58
筹资活动产生的现金流量净额	-3367.18	-8260.85	-23833.83	166.05	-13496.94
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-5457.38	1688.44	-2519.69	-32.05	-6954.52
加: 期初现金及现金等价物余额	28692.89	23235.51	24923.95	-6.80	22404.26
六、期末现金及现金等价物余额	23235.51	24923.95	22404.26	-1.81	15449.74

附表4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	6229.89	10034.88	18363.31	71.69
加: 资产减值准备	1975.92	1934.23	2221.71	6.04
固定资产折旧及其他	12622.47	13374.26	13889.90	4.90
无形资产摊销	135.65	158.21	187.02	17.42
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00	--
处置固定资产、无形资产等损失	-1.53	-385.63	-7767.10	7029.64
固定资产报废损失	-1.00	3.10	0.00	-100.00
公允价值变动损失	-0.85	26.97	-3.64	106.48
财务费用	9969.03	11730.34	12490.24	11.93
投资损失	57.85	-447.46	-781.11	
递延所得税资产减少	-7.16	-534.15	22.87	
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00	--
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	--
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	--
存货的减少	4619.85	-1629.30	-7013.26	
经营性应收项目的减少	-18116.01	8334.80	-11838.55	-19.16
经营性应付项目的增加	-5763.25	-11036.63	13195.61	
其他	0.00	0.00	-1875.18	--
经营活动产生的现金流量净额	11720.86	31563.61	31091.81	62.87
2、无现金收支的重大投资筹资活动:		0.00	0.00	0.00
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	0.00
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	0.00
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00	0.00
3、现金及现金等价物净变动情况:		0.00	0.00	0.00
现金的期末余额	23235.51	24923.95	22404.26	-1.81
减: 现金的期初余额	28692.89	23235.51	24923.95	-6.80
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	--
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	--
现金及现金等价物净增加额	-5457.38	1688.44	-2519.69	-32.05

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.22	5.20	5.12	5.16	--
存货周转次数(次)	2.85	2.81	3.23	3.03	--
总资产周转次数(次)	0.51	0.50	0.62	0.56	--
盈利能力					
营业利润率(%)	21.77	25.12	25.64	24.71	24.24
总资本收益率(%)	4.27	5.70	9.31	7.22	--
净资产收益率(%)	6.76	8.34	13.43	10.57	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	18.49	0.85	0.09	4.00	12.48
全部债务资本化比率(%)	71.32	63.99	59.08	63.00	56.63
资产负债率(%)	76.33	69.31	66.09	69.11	64.33
偿债能力					
流动比率(%)	73.49	65.54	69.97	69.34	75.28
速动比率(%)	54.76	45.99	47.68	48.59	43.56
经营现金流动负债比(%)	4.24	11.66	11.67	10.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.36	3.61	3.68	3.60	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.61	6.60	4.21	5.61	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	0.05	0.11	0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.23	1.11	1.67	1.12	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	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	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

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

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，企业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

附件 8 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