

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 768 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持福建龙溪轴承（集团）股份有限公司主体长期信用等级为A⁺，评级展望为稳定，并维持“13龙溪轴承CP001” A-1的信用等级。

特此公告。



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>

福建龙溪轴承（集团）股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

 跟踪评级结果：A⁺ 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
13 龙溪轴承 CP001	1.5 亿元	2013/01/18~ 2014/01/18	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)	3.95	2.92	2.23	3.28
资产总额(亿元)	17.31	18.46	21.67	23.35
所有者权益(亿元)	11.84	11.77	13.54	13.79
长期债务(亿元)	0.13	0.53	0.33	0.33
全部债务(亿元)	1.72	2.74	3.26	5.10
营业收入(亿元)	6.71	8.41	7.26	2.04
利润总额(亿元)	1.13	1.27	1.08	0.30
EBITDA(亿元)	1.46	1.63	1.69	--
经营性净现金流(亿元)	0.55	0.18	-0.25	-0.08
营业利润率(%)	27.58	28.63	29.21	24.28
净资产收益率(%)	7.97	9.44	6.78	--
资产负债率(%)	31.57	36.24	37.50	40.93
全部债务资本化比率(%)	12.70	18.86	19.40	27.01
流动比率(%)	292.20	237.45	175.67	161.22
全部债务/EBITDA(倍)	1.18	1.67	1.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	39.78	27.71	8.37	--
经营现金流流动负债比(%)	17.53	4.45	-4.45	--

注：公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

仲大伟

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，由于下游市场需求萎缩，福建龙溪轴承（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）营业收入和利润规模有所下降，但公司作为国内外关节轴承的龙头企业，在品牌知名度及销售网络等方面具备显著优势，公司盈利能力良好。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到中国轴承行业竞争日趋激烈，行业下游需求萎缩，公司营业收入下降，同时在建项目较多投资规模较大等因素对公司经营与发展带来的不利影响。

伴随国内固定资产投资规模的增加和轨道交通、新能源等行业的投资力度不断增大，精密轴承市场需求有望改善；公司未来将继续围绕主业发展，并逐步提高高附加值产品比重，有助于公司保持较为稳健的发展态势。

“13龙溪轴承CP001”由漳州市九龙江建设有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信公开评级，漳州市九龙江建设有限公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，具备极强的担保能力，其担保有效提升了“13龙溪轴承CP001”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司A⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13龙溪轴承CP001” A-1的信用等级。

优势

1. 装备制造业是中国经济支柱产业，轴承行业作为其配套产业，发展空间大。
2. 公司作为关节轴承的龙头企业，资产质量较好，营业利润率较高，债务负担轻。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对“13龙溪轴承CP001”保障能力较强。
4. 漳州市九龙江建设有限公司担保实力较强，对“13龙溪轴承CP001”的信用水平具有显著的提升作用。

关注

1. 跟踪期内，公司债务规模持续上升，公司债务以短期债务为主，债务结构不尽合理。
2. 公司投资规模较大，在建及规划项目较多，资金压力大。
3. 公司营业收入有所波动，市场需求萎缩。

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）与福建龙溪轴承（集团）股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与福建龙溪轴承（集团）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，未因福建龙溪轴承（集团）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福建龙溪轴承（集团）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、本跟踪评级结果至“13 龙溪轴承 CP001”到期日内有效；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福建龙溪轴承(集团)股份有限公司主体长期信用及存续期内的“13 龙溪轴承 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

福建龙溪轴承(集团)股份有限公司(以下简称“龙溪股份”或“公司”)始建于1997年,前身是成立于1958年的福建省龙溪轴承厂,1997年11月经福建省人民政府批准整体改制,并作为主要发起人,联合中国工程与农业机械进出口总公司、福建省龙溪机器厂、福建省机械设备进出口公司、漳州市起重机械配件厂共同发起设立福建龙溪轴承股份有限公司,同年12月完成工商注册,注册资本5600万元。2002年,福建龙溪轴承股份有限公司在A股上市,证券代码“600592”,发行完成后,公司注册资本上升至15000万元。2004年,福建龙溪轴承股份有限公司的企业名称变更为现名。2007年,公司以资本公积转增15000万股,转增后注册资本变为30000万元。截至目前,公司注册资金30000万元,控股股东为漳州市九龙江建设有限公司(原漳州市机电投资有限公司),持有公司1213.38万股,占全部股权的40.41%,公司实际控制人是漳州市国资委。

公司经营范围包括:轴承,汽车零部件,普通机械,电器机械及器材的制造、销售;金属材料的批发、零售(以上经营范围凡涉及国家专项规定的从其规定)。

公司下设战略管理中心、人力资源管理中心、财务管理中心、营销管理中心、技术研发中心、信息管理中心等职能部门。公司拥子公司10家。

截至2012年底,公司合并资产总额

216733.25万元,所有者权益合计135447.92万元(其中少数股东权益6112.80万元)。2012年,公司实现营业收入72641.15万元,利润总额10761.93万元

截至2013年3月底,公司合并资产总额233511.28万元,所有者权益合计137941.16万元(其中少数股东权益6730.30万元)。2013年1~3月,公司实现营业收入20361.25万元,利润总额2999.90万元。

公司注册地址:福建省漳州市延安北路;
法定代表人:曾凡沛。

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2000万元以上的企业,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，5 月 23 日召开的国务院常务会议，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，一方面中央政府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利率调整、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

公司主要产品为关节轴承，隶属轴承行业。

1. 世界轴承产业概况

轴承是伴随人类工业文明的出现而开始步入历史舞台。十六世纪，西方开始兴起了工业革命，到了十八世纪中期，轴承作为独立的机械元件开始出现。到二十世纪初，轴承技术进入了现代发展时期，开始形成了规模庞大的

轴承行业。进入二十一世纪，轴承已是当代机械设备中不可或缺的基础零部件，在国民经济各行业应用十分广泛。各类主机的工作精度、性能、寿命、可靠性等各项指标，都与轴承有着密切的关系。

从竞争格局来看，全球轴承行业经过一百多年的发展现已高度集中，国际轴承工业主要被由以 SKF 为首的八大企业所垄断。世界八大著名轴承制造商为瑞典 SKF 公司、日本 NSK、NMB、NTN、JECKET、NACHI 公司，美国 TIMKEN 公司、德国 SCHAEFFLER（INA+FAG）公司，已占据全球 80% 的市场份额。从国别地区结构来看，美国、欧盟、日本占据了全球轴承市场的主要份额，目前中国约占全球轴承市场总额的 10%，已居世界第三位。

世界轴承巨头的核心竞争优势在于：在最大的子行业汽车轴承占据较大的份额并形成牢固的地位、具有门类广泛的高附加值工业轴承产品系列、延伸轴承制造到遍布全球的相关服务领域。

2. 中国轴承行业发展现状

新中国成立以来，中国轴承工业经过了奠基阶段、体系形成阶段和快速发展阶段。根据轴承工业协会统计，目前中国轴承生产企业有 4000 多家，规模以上企业 2150 家，其中年销售额 30 亿元以上 5 家，已形成了产品门类基本齐全、生产布局较为合理的专业生产体系，能生产轴承品种规格 7 万余种。目前国内轴承市场以滚动轴承为主，多数轴承生产企业主要生产滚动轴承。

经过 60 多年的发展，中国轴承也已经形成了较大的经济规模。进入 2012 年，全球经济持续低迷，轴承行业的重要下游领域机械制造行业景气度步入低谷，企业经营面临巨大的压力和挑战。国际市场上，欧美债务危机深化，发达经济体增长乏力，发展中国家增速放缓，出口市场总体疲软；内销市场上，国内经济增速

回落，市场需求萎缩，工程机械、载重汽车等传统配套领域进入深度去库存周期。在国内外局势的共同影响下，2012年轴承行业的经济运行出现了前高后低的变化，但由于上半年的快速发展，2012全行业累计同比仍保持增长态势。根据国家统计局的统计数据，2012年，中国轴承行业销售收入2227.34亿元，比上年增长16.23%。2012年，轴承行业累计出口44.01亿套，同比下降9.00%，累计出口金额31.96亿美元，同比下降2.90%。

目前中国轴承行业竞争激烈。从行业集中度来看，中国轴承行业长期低水平的重复建设形成的产业结构的深层次矛盾没有解决，致使产业集中度低的问题没有好转，CR10、CR30长期在30%、45%左右徘徊。大量小型企业的存在使得中国轴承行业集中度低，并直接导致了轴承市场的激烈竞争；同时，世界八大轴承公司都已在中国设厂并获得了国内销售渠道，使得中国轴承市场竞争更加激烈。

中国轴承行业已形成国有、民营、三资企业 14:66:20 的格局，民营企业销售收入构成比例由 2002 年的 40% 上升至 66%。哈尔滨轴承集团公司、瓦房店轴承集团有限责任公司、洛阳轴承集团等大型国有企业仍然是中国轴承工业的骨干企业，占据着绝大部分重大装备重点主机和军用轴承市场。呈强劲增长态势的民营企业占据了大部分通用轴承市场，其中一些优势企业正努力向高端产品市场进军。同时，世界各大轴承企业相继进入中国，建立合资或独资企业，如 SKF 在南口生产铁路轴承，在上海合资生产汽车轴承及低噪音球轴承；INA、FAG 分别在江苏太仓和上海建立了生产基地，并在宁夏银川通过合资生产铁路轴承；另外，NTN 公司、NMB 公司、THK 公司、KOYO 公司等都在中国建立了独资或合资企业，初步形成了生产能力。

经过多年的发展，中国轴承工业具有较为显著的区域化发展特色，基本呈三大产业群分布。辽宁瓦房店地区是中国轴承之都，瓦房店

市辖区里，约有轴承及配套企业 500 余家，其产值约占全国轴承工业产值的 20%。瓦房店地区的轴承生产以大型轴承为主，如轧机轴承；江苏省是中国滚针轴承生产的大省，占据了国内滚针轴承产量的 90% 以上，主要集中在“苏锡常”地区；浙江省是中国球轴承生产大省，其轴承产量占全国近一半，产品大多为微小型球轴承，销售额占全国 30% 左右。

在产品结构上，中国轴承产品以球轴承为主，产量约占中国轴承产量总量的 75%；滚针轴承约占轴承总产量的 5.6%。滚针轴承产量占轴承总量比重虽然不大，但由于加工精度高、技术与加工设备、检测设备要求高、下游客户对技术标准要求相对苛刻，具有较高的附加值。

在技术水平上，中国轴承企业已在高精密森基米尔轧机轴承、大型滚压机配套轴承、特大型转盘轴承、风力发电机组配套轴承等产品方面取得突破性进展，特别是以“神五”、“神六”、“神七”、“嫦娥一号”和大推力火箭、“歼十”为代表的航天、航空和其他国防装备配套轴承全部立足国内，具有完全自主知识产权。

3. 行业关注

(1) 产业集中度低，研发和创新能力弱

按收入衡量，德国 FAG、日本 JTEKT、瑞典 SKF 和美国 TIMKEN 四大轴承企业约占全球 56% 的市场份额，而中国所有轴承企业的合计仅约占全球市场的 10% 左右。

从行业集中度来看，德国两大轴承公司约占其全国总量的 90%、日本五大轴承公司约占其全国总量的 90%、美国第一大轴承公司占其全国总量的 50% 以上。反观中国轴承行业长期低水平的重复建设形成的产业结构的深层次矛盾没有解决，致使产业集中度低的问题没有好转，CR10、CR30 长期在 30%、45% 左右徘徊。

大量小型企业的存在使得中国轴承行业集中度低，并直接导致了轴承市场的激烈

竞争；同时，世界八大轴承公司都已在中国设厂并获得了国内销售渠道，使得中国轴承市场竞争更加激烈。

（2）科技研发和制造水平仍需进步

目前中国轴承产品主要为低端产品，技术含量较低，缺乏自主品牌，产品附加值低。国内轴承企业从整体上处于产能扩张阶段，缺乏自主知识产权的产品和品牌效应。全行业“两弱两少”突出，即基础理论研究弱，参与国际标准制定力度弱，少原创技术，少专利产品。设计和制造技术基本上依靠模仿，创品牌、保品牌已成为轴承企业的亟待解决的一大难题。同时由于品牌价值很难形成，出口产品的附加值难以提高。中国高端轴承发展速度仍跟不上主机的发展速度，目前高铁轴承全部进口，部分高速精密机床轴承还需进口，轴承行业高端产品有待发展。

（3）产品结构不尽合理

中国轴承行业的技术进入门槛相对较低，又缺乏退出机制，中国轴承行业普通轴承的产能过剩。目前，国内一大批达不到经济规模、缺少技术支撑的小企业，甚至小作坊，以低价策略挤占普通轴承市场，使一些大型企业也卷入价格战，造成了国产轴承在国内外中低端市场上的同质化恶性竞争。

目前，国内轴承精度、性能虽能达到或接近主机用户要求，但其产品稳定性、一致性不够，产品寿命和可靠性有较大差距或未得到验证，因而在高速动车组轴承、风力发电机组传动系统轴承、高速度高精度数控机床轴承等领域的国产轴承还未得到用户认可，全部或绝大多数依靠进口。

4. 关节轴承市场预期

关节轴承具有承受重载、可调心等独特的性能，因而广泛应用于新能源(风电、核电)、航空航天及军工、铁路机车及轨道交通、钢结构建筑和路桥、大型特种工程机械、重型汽车、水利水电、冶金矿山等行业。目前中国经济正

处于产业升级和结构调整阶段，新能源、高速铁路、大型特种工程机械、重型载重机械等新兴、高技术含量行业已被国家确定为重点发展领域，这些领域的发展将给中国高端关节轴承行业带来新的发展机遇。高端关节轴承年 10 亿元的进口额，也为国内企业进口替代提供了广阔空间。公司产品性能与国外产品已处于同一水平，而且公司产品价格只是国外企业同类产品的 50—60%，具有很高的性价比。因此，公司未来有望在国内高端关节轴承市场取得更多的市场份额。

新能源领域：未来几年内中国风电新增装机容量仍将以每年 1000~1500 万千瓦的速度增长，虽然增速有所放缓，但仍保持在 35% 以上。而核电领域，根据国家能源局、发改委规划，到 2020 年核电占电力总装机的比例将达到 5%，总装机容量将提高到 7000 万千瓦左右，将会带动新能源特种关节轴承的市场规模同步增加。

轨道交通领域：未来 3 至 5 年，中国轨道交通领域的增长将主要来自于高速客运专线建设、城市轨道交通建设、以及电气化率和复线化率的提高，而这些行业也是特种关节轴承应用最为广泛的领域之一。

大型特种工程机械领域：30 吨以上大型液压挖掘机、400 马力以上大型推土机、100 吨以上新型汽车起重机和越野性能好的轮式起重机等大型特种工程机械属中国工程机械行业重点发展品种。大型特种工程机械的发展也将带动关节轴承行业的发展。

5. 行业政策

轴承是装备制造业不可或缺的重要组成部分，直接决定着重大装备和主机产品的性能、水平、质量和可靠性，是实现中国装备制造业由大到强转变的关键。从 2005 年国家将制造业列入重点发展领域以来，随着市场需求的变化，重点发展高技术含量轴承等机械零部件成为政策支持的要害，为轴承行业的发展提

供了良好的政策环境，同时产业政策的引导作用将推动行业内企业的技术进步，促进企业提高自主创新能力，加快产业结构优化升级。

6. 未来发展

中国机械工业联合会颁布的《“十二五”机械工业发展总体规划》，到2015年轴承行业销售额要达到2220亿元，年平均增长率达到12%；带动性强、辐射作用大的高速、精密、重载轴承等11类机械基础件为发展重点。从轴承行业下游产业来看，电动机、大型机械设备、发电设备和核电设备对轴承的需求高，未来随着以上行业固定资产的投资持续增加，将带动轴承行业实现较快的发展。

“十二五”期间，中国轴承行业应以结构调整和发展方式转变为主线，着力加强自主创新、技术改造、品牌建设、信息化和工业的融合，大幅度提高关键领域重大装备配套轴承的自主化率，显著提高轴承产品的可靠性和一致性，加快建设轴承强国步伐，2015年基本建成世界轴承强国。

总体看，国家行业政策的推动以及下游行业的需求持续增大，为轴承行业带来较大的发展机遇。

7. 区域环境

漳州隶属福建省，东濒台湾海峡，东北与泉州和厦门接壤，西北与龙岩相接，西南与广东的潮州毗邻。下辖两个市辖区（芗城区，龙文区）、1个县级市（龙海市）、8个县（漳浦县，平和县，东山县，长泰县，华安县，诏安县，云霄县，南靖县），总人口498万人。

近年来，漳州市经济总体保持了较为快速的发展态势，近五年GDP增速均保持在10%以上，且高于同期全国平均水平。2012年，漳州市实现地区生产总值2017.80亿元，比上年增长12.6%。2012年，漳州市财政收入继续保持较快的增长速度，全年实现财政总收入为205.48亿元，比上年增收30.95亿元，增长17.5%。其

中，上划中央收入73.77亿元，增长18.2%；地方级财政收入131.71亿元，比上年增收19.61亿元，增长17.5%。

漳州作为海西骨干地区，是台胞主要祖籍地、台湾文化主要发祥地和台商投资集中区。2009年8月，漳州市发布漳州市贯彻落实《国务院关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》加快推进“海西建设、漳州先行”的实施方案。方案决定，加快构建现代化基础设施体系，把漳州建设成为海峡西岸港口大都市、工业强市。国家及相关部门各项促进海西经济区发展经济策略的逐步推出，标志着海西经济区建设正式上升为国家战略，为漳州未来区域发展提供了较大的发展机遇。

从漳州市工业发展情况来看，近年来，漳州工业经济持续较快增长，规模总量快速壮大。2012年，漳州市实现工业增加值825.07亿元，同比增长15.6%，其中，规模工业完成增加值750.21亿元，增长16.9%。规模工业产品销售率98.6%，比上年提高0.1个百分点。规模以上工业增加值增长速度较快行业：燃气生产和供应业实现增加值0.36亿元，比上年增长128.7%，黑色金属矿采选业0.53亿元，增长56.6%，废弃资源综合利用业1.62亿元，增长50.6%；增加值总量最大行业农副食品加工业126.57亿元，增长21.2%，黑色金属冶炼和压延加工业68.76亿元，增长27.2%，汽车制造业59.23亿元，增长16.2%。

五、基础素质分析

公司是生产经营关节轴承等特种轴承及车用零部件的上市公司，是国家火炬计划重点高新技术企业，公司拥有的“LS”商标被认定为中国驰名商标，公司产品广泛应用于国民经济各行业的各类机械设备，并为国防、科研等重要工程及国家重点工程项目配套，而且大量出口欧美亚等三十多个工业发达国家和地区。

公司在多年的实践中形成了以效益和效率为中心的“双效”型管理模式（该管理模式

获第十一届中国机械行业企业管理现代化创新成果一等奖), 主要经济效益综合指数连续多年稳居全国轴承行业前茅, 并先后获得“全国机械工业质量奖”、“中国机械工业企业核心竞争力 100 强企业”、“全国工业重点行业效益十佳企业”、“全国机械工业现代化管理企业”、“中国机械 500 强”、“中国机械工业优秀企业”、“全国机械工业文明单位”、“全国‘五一’劳动奖状”等五十多项荣誉称号。

六、管理分析

跟踪期内, 公司管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

公司的主营业务为生产经营各类关节轴承和汽车配件等机械基础件、配套件产品。

2012 年公司实现主营业务收入 70522.00 万元, 较 2011 年下降 13.55%, 主要是由于国内经济增速放缓, 行业景气度下降, 市场需求萎缩所致。从各业务占比来看, 跟踪期内, 轴承产品、齿轮和变速箱仍是公司收入的两大重

要来源, 2012 年轴承产品贡献 77.34% 的营业收入。冶金材料及其他板块实现主营业务收入 6700 万元, 占比由 2011 年的 0.65% 上升为 9.50%。

从主营业务盈利情况看, 2012 年, 公司实现毛利润 20221 万元, 较 2011 年小幅下降, 公司整体主营业务毛利率为 28.67%, 基本和 2011 年持平。2012 年公司轴承产品毛利率为 32.49%, 较 2011 年略有下降, 贡献了公司 87.63% 的毛利构成, 公司轴承产品科技含量和附加值均较高。2012 年, 公司齿轮和变速箱、汽车配件和冶金材料毛利率分别为 9.01%、25.94% 和 23.45%。

2013 年 1~3 月, 公司实现主营业务收入 19158.00 万元, 是 2012 年全年主营业务收入的 27.17%, 轴承产品、齿轮和变速箱仍是公司收入的重要组成部分, 冶金材料及其它收入增幅占比上升较快, 收入占比为 15.45%, 轴承产品贡献 70.195% 的收入。2013 年 1~3 月, 公司实现毛利润 4827.00 万元, 整体毛利率为 27.17%, 较 2012 年略有下降, 轴承产品是公司利润的主要来源, 毛利率达到 27.27%。

表1 公司主营业务情况 (单位: 万元, %)

产品	2011 年				2012 年				13 年 1~3 月			
	收入	占比	毛利	占比	收入	占比	毛利	占比	收入	占比	毛利	占比
轴承产品	62312	76.39	20670	89.56	54542	77.34	17719	87.63	13447	70.19	3667	75.98
齿轮和变速箱	18062	22.14	2042	8.85	8721	12.37	786	3.88	2497	13.03	236	4.88
汽车配件	670	0.82	105	0.45	559	0.79	145	0.72	254	1.33	67	1.38
冶金材料及其他	528	0.65	261	1.14	6700	9.50	1571	7.77	2960	15.45	857	17.76
合计	81572	100	23079	100	70522	100	20221	100	19158	100	4827	100

资料来源: 公司提供

1. 生产经营

目前, 公司本部、福建省永安轴承有限责任公司 (以下简称“永轴公司”)、福建省三明齿轮箱有限责任公司 (以下简称“三齿公司”) 的生产布局均位于福建省内, 生产基地主要是漳州、三明等地区。公司总占地面积超

过 118.4 万平方米, 厂房建筑面积超过 24 万平方米。公司拥有主要生产设备 800 多台, 其中数控车、铣床、加工中心 112 台, 数控磨床 96 台, 其它自动、半自动磨床 116 台套, 平面、无心磨床 40 台, 自动、半自动液压车床 100 多台套, 同时还拥有 4 条先进的保护气氛热处理

理自动生产线和一条大型、特大型热处理淬火炉生产线，五条中频加热锻造生产线，三条退火生产线，四条电镀生产线和一条磷化生产线，并建有一座大型自动化仓储系统，公司的生产装备达到国内同行业先进水平。现有设备的平均利用率 70% 左右，这是由于关节轴承属品种多、批量小的产品，生产过程中产品品种繁多，更换工装夹具及机床调整会占用较多工时。

公司现拥有年产 1800 万套关节轴承、1000 万套 AG 轴承和精密圆锥滚子轴承的产能、200 万套齿轮和变速箱 1 万台，轴套 2000 万件及针织机械设备 2 万台套的产能。跟踪期内，受

下游市场影响，公司主要产品产量均有所下降。从销量方面看，AG 轴承和精密圆锥滚子轴承销量大幅上升，主要是由于销售价格下降所致；关节轴承和齿轮和变速箱销量均有所下滑。2012 年公司关节轴承、AG 轴承和精密圆锥滚子轴承、齿轮和变速箱的产量分别为 1156.07 万套、405.60 万套、31.57 万套。

从价格看，2012 年关节轴承和齿轮和变速箱平均价格较 2011 年均有所上升，AG 轴承和精密圆锥滚子轴承价格下滑；2013 年 1 一季，关节轴承和齿轮和变速箱平均价格下滑，AG 轴承和精密圆锥滚子轴承价格小幅上升。

表2 公司主要产品生产、销售情况

产品		2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
关节轴承	产能(万套)	1800.00	1800.00	450.00
	产量(万套)	1277.67	1156.07	235.99
	销量(万套)	1389.97	1272.14	321.88
	平均价格(元/套)	32.06	32.90	32.21
	销售额(万元)	44555.70	41856.57	10368.3
	出口量(万套)	1014.75	970.98	231.16
	出口额(万美元)	3443.88	3744.07	838.81
AG 轴承和精密圆锥滚子轴承	产能(万套)	602.00	630.00	157.50
	产量(万套)	571.20	405.60	105.50
	销量(万套)	551.00	1126.34	267.23
	平均价格(元/套)	31.13	11.36	12.46
	销售额(万元)	17153.40	12792.13	3330.96
	出口量(万套)	125.30	142.41	32.66
	出口额(万美元)	387.90	375.56	82.09
齿轮和变速箱	产能(万套)	100.00	120.00	30.00
	产量(万套)	79.32	44.02	3.77
	销量(万套)	74.25	31.57	12.11
	平均价格(元/套)	243.25	276.23	206.28
	销售额(万元)	18061.96	8720.93	2497.12
	出口量(万套)	--	--	--
	出口额(万美元)	--	--	--

资料来源：公司提供

2. 销售管理

公司的关节轴承产品已经远销五大洲，遍及全球三十多个国家和地区，2012 年公司出口产品带来的营业收入占公司总营业收入的 23.43%，较 2011 年有所下降。在国内市场，公司是关节轴承行业的龙头，国内市场占有率稳定在 65%-70%，2012 年公司关节轴承在国内市场占有率维持在 70% 左右，国内市场占有率有所上升。2013 年 1~3 月，公司出口和内销比例较 2012 年变化不大，分别为 23.94% 和

76.06%。

表3 公司业务销售区域构成

区域	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
出口销售	30.76%	23.43%	23.94%
国内销售	69.24%	76.57%	76.06%

资料来源：公司提供

公司下游主要为满足机械制造、矿冶业、水利水电、交通运输业和国防军工业的主机厂配套需求。国内销售方面，公司 90% 为公司销售人员直销给国内主机厂，其余 10% 为通过经

销商渠道销售。国外销售方面，公司出口部分39%为专业的外贸公司经销出口，另61%由公司自营出口，2012年公司出口额约合26000万人民币，出口数量为1113.39万套。从货款结算看，国内客户主要以汇票+现金形式，国外客户主要以T/T+L/C形式进行结算，货款回收周期约为65天。2012年，前5名销售客户的销售额合计19162.13万元，占总销售额的26.37%，整体看，公司客户集中度较为适宜。

表4 2012年公司前5名销售客户情况

销售客户	金额(万元)	占比(%)
第1名	6829.10	9.40%
第2名	3373.73	4.64%
第3名	3167.54	4.36%
第4名	3167.22	4.36%
第5名	2624.54	3.61%
合计	19162.13	26.37%

资料来源：公司提供

3. 原材料采购

公司的主要原材料为轴承钢、碳结构、不锈钢、冷轧板等，采购方式一般采取邀标竞价、三方比价等方式。货到挂账后，一般付40%的现金或汇票。

跟踪期内，钢材价格有所波动，2012年和2013年1季度，公司钢材采购均价分别为4797元/吨和4943元/吨。公司钢材主要供应商包括江阴泰富兴澄特种材料有限公司、齐齐哈尔北兴特殊钢有限责任公司等。2012年前5名原材料供应商供货金额占全部采购金额的41.06%，

其中，江阴泰富兴澄特种材料有限公司供货金额占公司全部采购金额的20.75%。整体看，公司供应商集中度较为适宜。

表5 公司轴承钢原材料采购情况

(单位：吨、元/吨)

时间	原材料采购量	采购均价
2011年	11272	5978
2012年	8756	4797
2013年1~3月	2450	4943

资料来源：公司提供

4. 未来发展

根据公司“十二五”规划，重点为产品结构调整优化。在产品结构方面，优先发展角接触轴承、T型关节轴承、水电工程专用关节轴承等高精度、高技术含量、高附加值的轴承产品，到2015年公司达到年收入23亿元，销售净利率28%的目标。公司未来三年投资计划如下表，公司目前在建的重大项目为公司万向节十字轴项目，总投资20800万元，项目建设期为2011年至2012年，该项目建设内容为十字轴开发项目，十字轴是汽车等主机传动轴的关键零部件，其主要作用是在不同轴线上的轴之间传递旋转转矩，广泛应用于各类卡车、轿车的传动轴上。项目达产后，可形成260万套/年免维护十字轴生产能力。公司未来投资规划和措施符合公司整体发展战略和市场需求，有利于公司经营业务的有序开展。总体看，公司对外投资规模较大，但公司大部分资金通过增发筹集，可缓解一部分资金压力。

表6 公司未来三年投资计划(单位：万元)

序号	项目名称	总投资	资金筹措方案			资金投入(截至12年底)	2013年	2014年	2015年
			贷款	自筹	增发				
1	万向节十字轴	20800	4000	5000	11800	1135	4000	8000	7665
2	工程用变速箱	18000	4000	3800	10200	800	2500	8000	6700
3	工程机械用钢轴套	23000	4000	3000	16000	1050	3000	9000	9950
4	高端关节轴承	32000	3000	2000	27000	2650	7300	13000	9050
合计		93800	15000	13800	65000	5635	16800	38000	33365

资料来源：公司提供

八、财务分析

公司提供 2012 年财务报表已经致同会计师事务所审计，出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2013 年 1~3 月财务报表未经审计。合并范围方面，2012 年公司合并报表新增新龙轴汽车技术（福建）有限公司（以下简称“新龙轴”）和福建红旗股份有限公司（以下简称“红旗股份”）。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 216733.25 万元，所有者权益合计 135447.92 万元（其中少数股东权益 6112.80 万元）。2012 年，公司实现营业收入 72641.15 万元，利润总额 10761.93 万元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 233511.28 万元，所有者权益合计 137941.16 万元（其中少数股东权益 6730.30 万元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 20361.25 万元，利润总额 2999.90 万元。

1. 盈利能力

公司营业收入主要来自于轴承产品、齿轮和变速箱的销售，2012 年，公司实现营业收入 72641.15 万元，较上年下降 13.62%，主要是由于行业景气度下降，市场需求萎缩，订单量下降所致。同期，受营业收入下降影响，公司营业成本本年较上年减少 14.37%，2012 年营业成本共计 50856.42 万元。由于公司营业成本下降幅度大于营业收入下降幅度，2012 年，公司营业利润率为 29.21%，较 2011 年上升 0.58 个百分点。

2012 年期间费用为 13483.70 万元，同比增长 14.50%，主要是由于财务费用增长所致。公司期间费用占营业收入的比重为 18.56%，所占比重较上年的 14.00% 有所上升。

2012 年，公司实现投资收益 1537.02 万元，较上年增幅较大，主要是公司出售持有的兴业证券和兴业银行股票取得的投资收益 1094 万元，从持有股票分得股利 376 万元。

2012 年，公司营业外收入 5998.19 万元，

较上年大幅增长，主要是获得政府补助 5647 万元；同期公司营业外支出 2111.62 万元，增幅较大，主要是公司下属子公司异地搬迁政府补偿款转入收益，搬迁相关费用及资产处置损失列入营业外支出。2012 年公司实现利润总额和净利润分别为 10761.93 万元和 9178.07 万元，分别同比下降 15.00% 和 17.41%。

从盈利指标看，2012 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 6.66% 和 6.78%，均较 2011 年有所下降。总体看，跟踪期内，公司盈利能力有所下降。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 20361.25 万元，是 2012 年全年营业收入的 28.03%；实现投资收益 96.84 万元，主要是公司子公司取得的兴业证券股票的现金分红；2013 年 1~3 月，公司利润总额和净利润分别为 2999.90 万元和 2535.86 万元，分别是上年的 27.88% 和 27.63%。2013 年 1~3 月，公司营业利润率为 24.28%，较 2012 年略有下降。

总体看，跟踪期内，受下游需求影响，公司收入和利润规模有所下降，整体盈利能力虽有所弱化，但仍处于良好水平。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2012 年，由于公司营业收入的下降，公司销售商品提供劳务收到的现金同比下降 2.63%，2012 年为 66401.50 万元；收到其他与经营活动有关的现金 4870.63 万元，较 2011 年大幅增长，主要是获得政府各项补助增长所致；同期经营活动产生的现金流入同比增长 1.27%，2012 年为 71626.93 万元；2012 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出分别同比增长 4.63% 和 7.49%，2012 年分别为 44999.65 万元和 74087.70 万元；2012 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 -2460.78 万元。

从收入实现质量指标看，2012 年，公司现金收入比分别为 91.41%，较 2011 年上升了 10.32 个百分点，公司收入实现质量好转。

从投资活动来看, 2012 年, 公司投资活动现金流入同比增长 34.99%, 2012 年为 13983.52 万元, 主要为收回投资收到的现金; 2012 年投资活动产生的现金流出量为 17233.44 万元, 主要是为加快技改项目的投产步伐购建固定资产; 同期公司投资活动产生的现金流量净额为 -3249.91 万元, 仍体现为投资活动净流出。

2012 年, 公司筹资活动前现金流量净额为 -5710.69 万元, 公司融资需求较大。

从筹资活动来看, 2012 年, 公司筹资活动现金流入规模大幅增长, 主要是公司借款增加, 2012 年为 69200.00 万元, 全部为取得借款收到的现金。同期公司筹资活动现金流出为 68617.94 万元, 主要是偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金; 筹资活动产生的现金流净额为 582.06 万元。

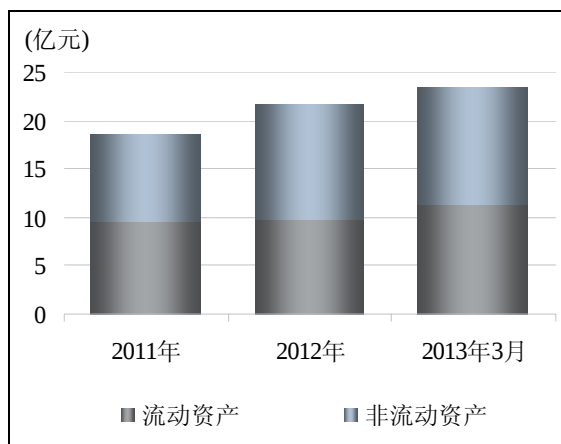
2013 年 1~3 月, 公司经营活动产生的现金流量净额为 -836.69 万元; 投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流净额分别为 -5670.16 万元和 17930.03 万元。

总体看, 公司经营性现金流净额波动, 收入实现质量一般; 投资支出的增加扩大了对外融资需求。

3. 资本及债务结构

资产

图1 公司2011-2013年3月底资产构成



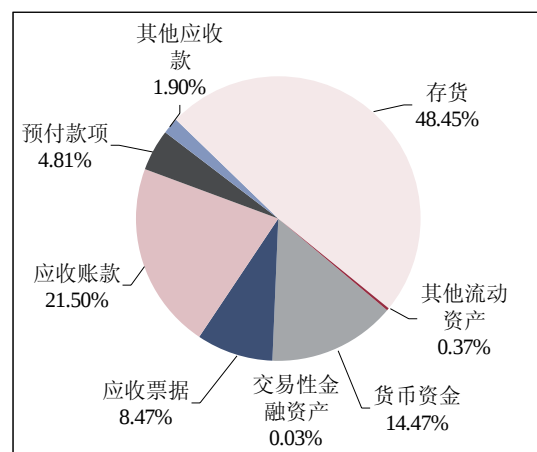
资料来源: 公司财务报表

截至 2012 年底, 公司资产总额 216733.25

万元, 较上年增长 17.41%, 其中流动资产占 44.82%, 非流动资产占 55.18%, 公司资产结构变为以非流动资产为主。

截至 2012 年底, 公司流动资产 97141.84 万元, 同比增长 1.03%, 主要是由货币资金、应收账款和存货构成, 占比分别为 14.47%、21.50%和 48.45%。

图2 公司2012年底流动资产构成



资料来源: 公司财务报表

截至 2012 年底, 公司货币资金 14054.28 万元, 同比下降 27.03%, 主要是由于公司 2012 年对外投资及构建固定资产支出增加, 公司货币资金减少。公司货币资金主要以银行存款为主, 占 92.89%, 公司货币资金较充足。

截至 2012 年底, 公司交易性金融资产 24.70 万元, 主要是公司与银行签订的远期结汇委托业务产生的公允价值变动。

截至 2012 年底, 公司应收票据 8229.58 万元, 同比下降 17.09%, 主要为银行承兑汇票和商业承兑汇票, 占比分别为 66.87%和 33.13%。

截至2012年底, 公司应收账款余额24807.15 万元, 从账龄看, 应收账款中账龄1年以内的占 86.05%, 1~2年的占7.22%, 2~3年的占1.01%, 3年及以上的占5.72%, 前五大客户欠款金额占应收账款的16.54%, 集中度较低; 2012年底公司对应收账款计提坏账准备3918.96万元, 计提比例为15.80%, 计提充分, 公司应收账款净额 20888.19 万元, 同比增长35.37%, 主要是新增

合并红旗股份应收账款4356万元。

截至2012年底，公司预付款项4673.91万元，同比下降45.05%，主要是预付采购设备到货而减少，其中账龄在1年以内的占82.36%。

截至2012年底，公司其他应收款净额1850.10万元，较上年大幅增长192.74%，主要是新增合并红旗股份其他应收款1133万元。其他应收款前五名单位分别为福建省机电(控股)有限责任公司、浙江金恒数控科技股份有限公司、东山土地局、陕西飞机工业(集团)有限公司、厦门大学，前五大客户欠款金额占其他应收款的66.18%，集中度较高。2012年，公司集体坏账准备537.19万元，计提比例为22.50%，计提充分。

截至2012年底，公司存货账面余额为54096.04万元，其中主要为库存商品(48.81%)、在产品(22.73%)和原材料(20.96%)。年末公司存货共计提跌价准备7034.95万元，存货账面价值47061.09万元。

截至2012年底，公司新增其他流动资产360.00万元，主要是银行理财产品。

截至2012年底，公司非流动资产119591.41万元，较上年增长35.22%，其中可供出售的金融资产、固定资产、在建工程和无形资产占比较大，2012年底分别比31.30%、40.73%、10.38%和11.04%。

截至2012年底，公司可供出售金融资产37431.03万元，同比增长27.93%，主要是由于公司持有的兴业证券的股票按期末公允价值计量有所增长。

截至2012年底，公司新增持有至到期投资1046.49万元，主要是子公司红旗股份通过泉州银行股份有限公司漳州分行发放的1263.60万元贷款，已收回本金139.10万元，红旗股份针对借款人还款情况对持有至到期投资的可收回金额计提了减值准备78.01万元。

2012年公司长期股权投资大幅减少，主要是红旗股份纳入合并报表，长期股权投资抵消5040万元。截至2012年底，公司长期股权投

资净额204.50万元，主要是对上海华东轴承有限公司(持股3.93%)、山东鑫海担保有限公司(持股2.00%)和北京金东方科技发展有限公司(持股38.16%)。

截至2012年底，公司固定资产原价83486.17万元，主要为房屋及建筑物和机器设备，分别占35.64%和58.67%。2012年公司固定资产累计折旧34774.80万元，截至2012年底，固定资产净值48711.38万元，同比增长51.62%，主要是由于在建工程完工转入固定资产并且新增合并红旗股份增加3234万元。公司固定资产成新率58.35%。

截至2012年底，公司在建工程12418.49万元，同比增长13.37%，主要是公司加快了车用轴承技改项目和新特种关节项目的投资进度。

截至2012年底，公司无形资产13199.35万元，同比增长75.47%，主要是子公司金昌龙公司购买华安经济开发区工业用地及商住用地。公司无形资产全部为土地使用权，2012年公司累计摊销627.82万元。

截至2012年底，公司商誉1376.42万元，较上年大幅增长，主要是新增合并红旗股份增加1500万元。

截至2013年3月底，公司资产总额233411.28万元，较2012年底增长7.74%，其中流动资产占48.52%，非流动资产占51.48%，公司资产仍以非流动资产为主。

截至2013年3月底，公司流动资产113300.55%，其中存货占37.75%，应收账款占22.98%，货币资金占22.31%。截至2013年3月底，公司货币资金25277.38万元，较2012年底增长79.86%，主要是公司发行了短期融资券以及短期借款增加所致；应收账款26038.85万元，较2012年底增长24.66%，主要是公司货款跨期结算导致资金占用上升；预付账款9661.38万元，较2012年底增长106.71%，主要公司为避免原材料涨价而进行的原材料采购的预付款以及为加快技改进度预付固定资产购

置款所致；其他应收款 1630.31 万元，较 2012 年底下降 11.88%；存货 42774.39 万元，较 2012 年底下降 9.11%，主要是由于部分库存已消化。

截至 2013 年 3 月底，公司非流动资产 120210.73 万元，其中可供出售金融资产占 31.06%，固定资产占 43.34%，无形资产占 10.96%，结构构成与 2012 年底变化不大。

总体看，跟踪期内公司资产规模稳步增长，现金类资产较充足，可供出售金融资产占比较大，存在波动风险，公司整体资产质量较好。

所有者权益

2012 年，未分配利润的增长以及公司持有的兴业银行与兴业证券的股票公允价值变动产生的增量导致资本公积的增加，带动了所有者权益相应增加。截至 2012 年底，所有者权益为 135447.92 万元，同比增长 15.08%，其中少数股东权益为 6112.80 万元，归属于母公司所有者权益为 129335.11 万元。归属于母公司所有者权益中实收资本占 23.20%，资本公积占 33.48%、盈余公积占 9.93%，未分配利润占 33.22%。公司所有者权益稳定性较好。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计 137941.16 万元，较 2012 年底增长 1.84%，主要来自未分配利润的增长，其中少数股东权益为 6112.80 万元，归属于母公司所有者权益合计 129335.11 万元，与 2012 年底相比，其构成变化不大。总体看，公司所有者权益结构稳定性一般。

负债

截至 2012 年底，公司负债总额 81285.33 万元，同比增长 21.51%，其中流动负债占 68.03%，非流动负债占 31.97%，公司负债以流动负债为主。

截至 2012 年底，公司流动负债为 55299.47 万元，其中短期借款和应付账款分别占 48.34% 和 29.35%。公司应付账款占比大，表明其对上游企业的议价能力较强，商业信用筹资能力较好。

截至 2012 年底，公司短期借款 26730.00 万元，较上年大幅增长 153.85%，其构成主要

为抵押借款和信用借款，分别占比 7.48%、92.52%。

截至 2012 年底，公司应付票据 2569.83 万元，较上年大幅下降，主要是公司应付票据到期承付。

截至 2012 年底，公司应付账款 16228.72 万元，同比增长 31.22%，主要是新增合并红旗股份增加 5154 万元。应付账款中账龄超过 1 年大额应付账款主要是应付游土堆、厦门利富来机械有限公司、宁波保税区一阳贸易有限公司、宁波红马电子科技有限公司和宁波安杰森精密机械制造有限公司的工程款、货款及设备款。

截至 2012 年底，公司其他应付款 4046.72 万元，较上年增幅较大，主要是新增合并红旗股份增加其他应付款 2327 万元。公司其他应付款按账龄来分，1 年以内的占 54.80%，1~2 年的占 19.37%，2~3 年的占 1.33%，3 年以上的占 24.50%，账龄较长，其中主要为应付红旗股份厂工会、福建省机电（控股）有限责任公司的往来款，代扣个人统筹、预提费用，应付饶如久的代理费等。

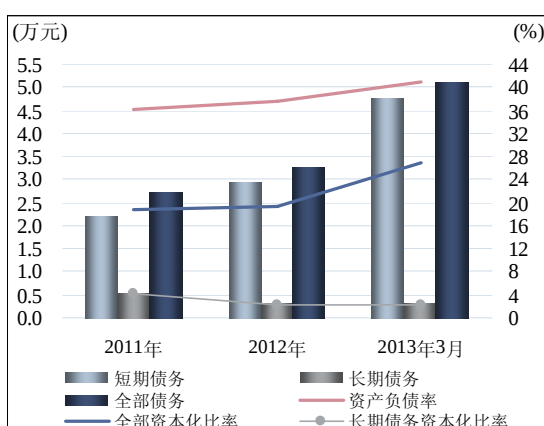
截至 2012 年底，公司非流动负债 25985.86 万元，主要为长期借款、递延所得税负债和其他非流动负债，占比分别为 12.70%、19.50% 和 66.59%。截至 2012 年底，公司长期借款 3300.00 万元，同比有所下降，主要是到期归还；递延所得税负债 5068.31 万元，同比增长 33.06%，主要是持有的兴业证券及其他股票按公允价值计算增值所致；其他非流动负债 17303.67 万元，同比增长 3.50%，主要为公司子公司永轴公司取得的搬迁补偿款和土地补偿款以及公司子公司福建省三明齿轮箱有限责任公司搬迁技改项目补助等。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计为 95570.11 万元，较 2012 年底增长 17.57%，主要是来自短期借款的增长以及发行短期融资券所致，其中流动负债占 73.53%，非流动负债占 26.47%，与 2012 年底相比，流动负债占比略有上升。流动负债中，短期借款较 2012 年底分别

增长12.91%；新增一年内到期的非流动负债15000.00万元，主要是公司发行短期融资券。

截至2012年底，公司全部债务总额32609.43万元，同比增长19.21%，主要是短期借款增长所致，其中短期债务和长期债务占比分别为89.88%和10.12%；截至2013年3月底，公司全部债务总额51042.44万元，较2012年底增长56.53%，其中短期债务和长期债务占比分别为93.53%和6.47%，短期债务占比有所上升。

图3 2011~2013年3月公司债务负担情况



资料来源：公司提供

截至2012年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为37.50%、19.40%和2.38%，除长期债务资本化比率有所下降外，其他两项指标均有所上升。

截至2013年3月底，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分别为40.93%、27.01%和2.34%，资产负债率和全部债务资本化比率较2012年底有所上升，债务负担有所加重，但仍处于较低水平。

总体看，跟踪期内公司有息债务规模呈上升趋势，短期债务占比较高，债务负担加重，但仍处于较低水平，公司整体财务弹性良好。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2012年底，公司流动比率和速动比率分别为175.67%和90.56%，较2011年均有所下降。截至2013年3月底，公司流动比率和速动比率分别为

161.22%和100.36%，速动比率较2012年底均有所上升。公司经营或哦那个现金流量对短期债务无保护能力。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2012年，公司EBITDA为16899.65万元，较2011年增长3.47%。2012年，公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为8.37倍和1.93倍。总体看，公司EBITDA对全部债务和利息的保护能力较强。

截至2013年3月底，公司无对外担保。

截至2013年3月底，公司共获得各家商业银行授信额度为12.00亿元，其中尚未使用的额度8.65亿元，间接融资渠道畅通，并且公司是A股上市公司，直接融资渠道畅通。

5. 过往履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-201306240004826025），截至2013年6月24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。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、债券偿债能力

公司于2013年1月发行了额度为1.5亿元的短期融资券“13龙溪轴承CP001”（以下简称“存续债券”）。2012年公司经营活动现金流入量为71626.93万元，对存续债券的覆盖倍数为4.77倍。综合分析，公司经营活动现金流入量对公司待偿短期融资券的保障程度较高。

截至2013年3月底，公司现金类资产合计32829.62万元，为存续债券的2.19倍，剔除使用受限资金（900万元）后，是存续债券的2.13倍。公司现金类资产对存续期债券保障能力较强。

十、担保方情况

漳州市九龙江建设有限公司(以下简称“九龙江建设”)是由漳州片仔癀集团公司改制而成,根据漳州市人民政府国有资产监督管理委员会,漳国资发改【2010】70号《关于同意漳州片仔癀集团公司改制为漳州市九龙江建设有限公司的批复》,及漳国资产权【2010】42号《关于同意漳州片仔癀集团公司净资产处置的批复》,2010年12月31日将经评估净资产44.46亿元中的20亿元人民币作为公司注册资本,其他作为公司资本公积。2011年3月27日,漳州片仔癀集团公司更名为漳州市九龙江建设有限公司。截至2012年底,九龙江建设注册资本20亿元,最终实际控制人为漳州市人民政府国有资产监督管理委员会。

九龙江建设作为漳州市国有资产运营主体,参与漳州市基础设施建设及下属公司的运营。由于九龙江建设承担部分漳州市基础设施建设的职能,漳州市政府给予九龙江建设的支持力度较大。漳州市政府先后将漳州市优质上市公司片仔癀药业及龙溪股份的股权划至九龙江建设。片仔癀药业主要经营中成药生产和销售,是中成药行业50强,其主要产品片仔癀由九龙江建设独家生产,其处方、工艺均被国家中医药管理局和国家保密局列为国家绝密。龙溪轴承主要生产经营关节轴承、圆锥滚子轴承、齿轮、变速箱及汽车配件,是国家火炬计划重点高新技术企业、国家创新型试点企业。其产品广泛应用于国民经济个行业的各类机械设备,并为国防、科研等重要工程机国家重点工程项目配套。目前,九龙江建设90%以上的营业收入来自上述两个上市公司。

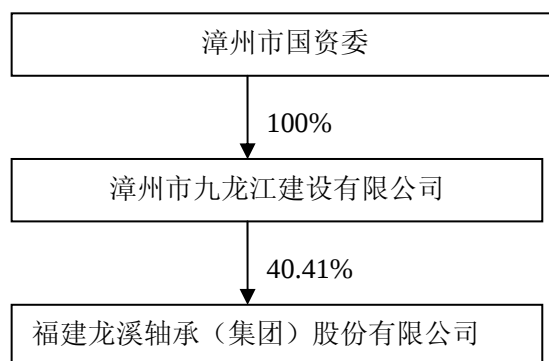
此外,对于九龙江建设目前的重点建设的古雷港经济开发区疏港公路项目,漳州市财政局古雷港经济开发区分局承诺以古雷经济开发区土地出让收益作为九龙江建设整体回报资金来源,不足部分由开发区可支配收入部分中补足。

近年,九龙江建设资产规模大幅上升,营业收入稳步增长,资产中无形资产和商誉占比较大,资产流动性一般。九龙江建设债务负担适中,但未来随着九龙江建设所投资项目的逐渐深入,对外融资需求可能加大。九龙江建设直接融资渠道畅通,具备间接融资渠道。截至2012年底,九龙江建设资产总额为159.54亿元,所有者权益合计72.43亿元(其中少数股东权益19.49亿元);2012年九龙江建设实现营业收入23.07亿元,利润总额5.49亿元。经联合资信评估有限公司评定,九龙江建设主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定。

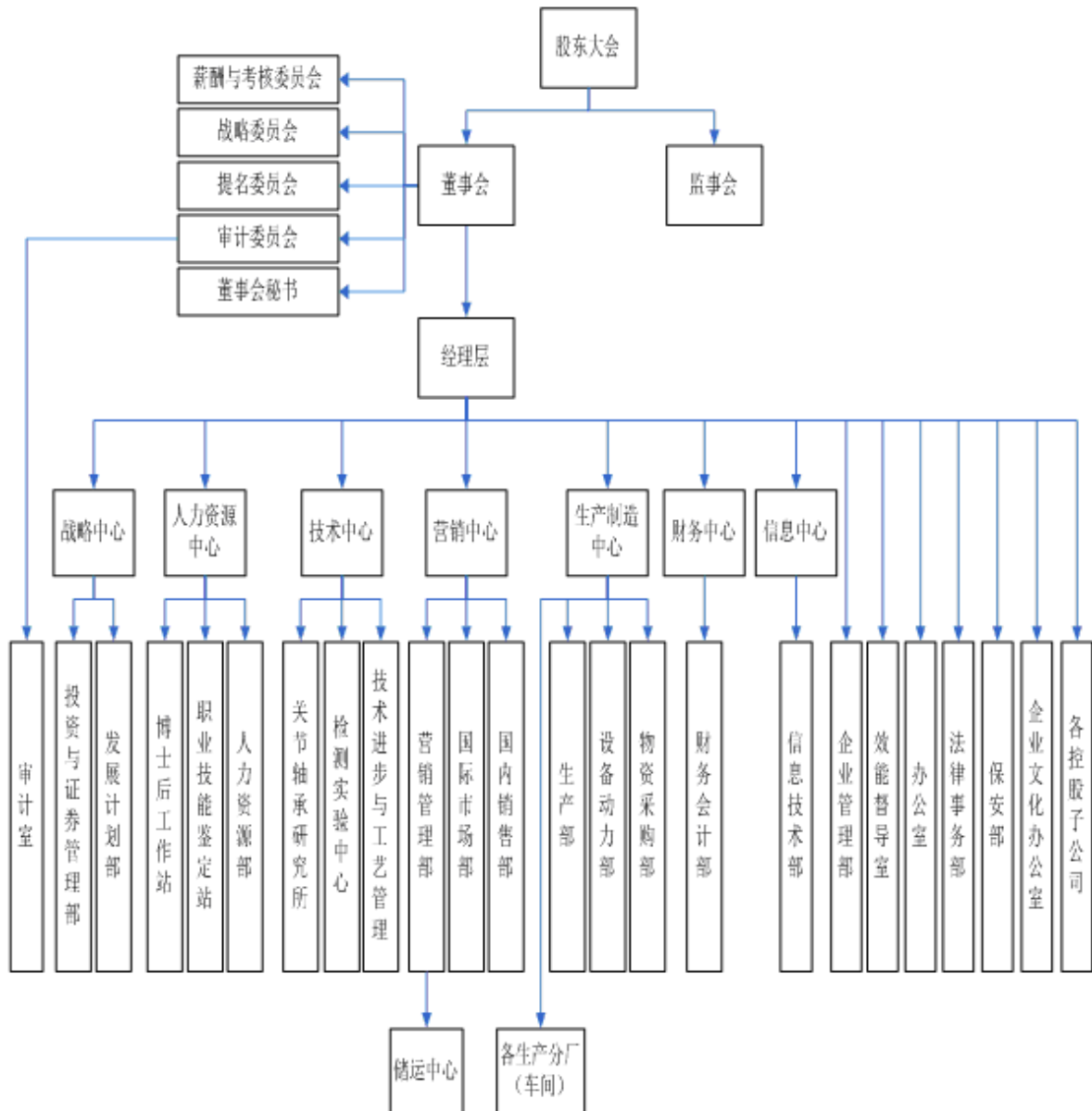
十一、结论

综合考虑,联合资信维持公司A⁺的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“13龙溪轴承CP001” A-1的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	27533.67	19261.00	14054.28	-28.55	25277.38
交易性金融资产	30.21	0.00	24.70	-9.57	24.70
应收票据	11920.98	9925.42	8229.58	-16.91	7527.54
应收账款	13063.82	15430.71	20888.19	26.45	26038.85
预付款项	6839.71	8505.15	4673.91	-17.34	9661.38
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	234.90	631.99	1850.10	180.64	1630.31
存货	32890.85	42398.81	47061.09	19.62	42774.39
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	0.00	360.00		366.00
流动资产合计	92514.14	96153.08	97141.84	2.47	113300.55
非流动资产：					
可供出售金融资产	39407.67	29259.67	37431.03	-2.54	37335.14
持有至到期投资	0.00	0.00	1046.49		966.84
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	212.90	5244.50	204.50	-1.99	204.50
投资性房地产	2660.29	2566.07	4246.24	26.34	4256.16
固定资产	27124.28	32127.73	48711.38	34.01	52104.74
在建工程	3612.04	10953.72	12418.49	85.42	9908.63
工程物资	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	6871.42	7522.40	13199.35	38.60	13173.17
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	10.61	10.61	1376.42	1038.96	1376.42
长期待摊费用	28.65	1.73	0.00	-100.00	2.76
递延所得税资产	627.44	756.01	957.52	23.53	882.37
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	80555.30	88442.44	119591.41	21.84	120210.73
资产总计	173069.44	184595.52	216733.25	11.91	233511.28

附件 2-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	3750.00	10530.00	26730.00	166.98	30180.00
交易性金融负债	0.00	6.34	0.00		0.00
应付票据	12185.55	11022.67	2569.83	-54.08	2562.44
应付账款	10536.47	12367.61	16228.72	24.11	15387.33
预收款项	794.37	486.43	467.30	-23.30	276.57
应付职工薪酬	2844.26	4040.85	4364.76	23.88	2239.27
应交税费	702.09	-113.11	640.52	-4.48	1044.95
应付利息	13.63	29.25	51.59	94.56	196.58
应付股利	165.57	198.35	190.44	7.25	265.44
其他应付款	669.64	1277.59	4046.72	145.83	3112.95
一年内到期的非流动负债	0.00	495.00	0.00		15000.00
其他流动负债	0.00	152.86	9.60		9.60
流动负债合计	31661.58	40493.85	55299.47	32.16	70275.14
非流动负债：					
长期借款	1300.00	5300.00	3300.00	59.33	3300.00
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	576.00	576.00	0.00	-100.00	0.00
			0.00		0.00
专项应付款	9.60	0.00	0.00	-100.00	0.00
预计负债	0.00	0.00	313.88		24.71
递延所得税负债	5337.05	3809.02	5068.31	-2.55	5055.43
其他非流动负债	15746.54	16718.67	17303.67	4.83	16914.83
非流动负债合计	22969.19	26403.69	25985.86	6.36	25294.97
负债合计	54630.77	66897.54	81285.33	21.98	95570.11
所有者权益：					
实收资本(或股本)	30000.00	30000.00	30000.00	0.00	30000.00
资本公积	44821.66	36174.23	43305.42	-1.71	42673.02
专项储备			218.09		229.15
盈余公积	10658.35	11744.32	12842.20	9.77	12848.14
未分配利润	30468.71	37343.15	42969.40	18.76	45460.56
归属于母公司权益合计	115948.72	115261.70	129335.11	5.61	131210.87
少数股东权益	2489.95	2436.29	6112.80	56.68	6730.30
所有者权益合计	118438.67	117697.98	135447.92	6.94	137941.16
负债和所有者权益总计	173069.44	184595.52	216733.25	11.91	233511.28

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	67096.00	84095.06	72641.15	4.05	20361.25
减: 营业成本	48056.93	59389.37	50856.42	2.87	15281.90
营业税金及附加	532.93	628.64	567.40	3.18	136.05
营业费用	3247.31	3531.04	3985.08	10.78	712.45
管理费用	5439.04	7956.17	8144.25	22.37	1589.96
财务费用	248.52	288.83	1354.37	133.45	543.82
资产减值损失	17.97	988.71	2419.99	1060.44	31.00
加: 公允价值变动收益	-0.26	-6.08	24.70		0.00
投资收益	66.83	488.48	1537.02	379.57	96.84
汇兑收益	0.00	0.00			
二、营业利润	9619.88	11794.71	6875.36	-15.46	2162.90
加: 营业外收入	1700.88	1519.83	5998.19	87.79	838.82
减: 营业外支出	58.16	653.69	2111.62	502.57	1.83
三、利润总额	11262.61	12660.85	10761.93	-2.25	2999.90
减: 所得税费用	1824.18	1548.66	1583.86	-6.82	464.04
四、净利润	9438.43	11112.19	9178.07	-1.39	2535.86

附件 4-1 公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率 (%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	56233.91	68196.07	66401.50	8.67	13673.18
收到的税费返还	28.84	292.79	354.80	250.74	81.92
收到其他与经营活动有关的现金	1751.50	2236.61	4870.63	66.76	1109.48
经营活动现金流入小计	58014.25	70725.47	71626.93	11.11	14864.57
购买商品、接受劳务支付的现金	31922.40	43006.62	44999.65	18.73	5824.41
支付给职工以及为职工支付的现金	10524.22	14600.08	18960.12	34.22	6155.44
支付的各项税费	5840.75	5443.43	3791.54	-19.43	1851.79
支付其他与经营活动有关的现金	4177.35	5872.80	6336.39	23.16	1869.63
经营活动现金流出小计	52464.72	68922.93	74087.70	18.83	15701.26
经营活动产生的现金流量净额	5549.54	1802.54	-2460.78		-836.69
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	7500.00	4377.77		679.65
取得投资收益收到的现金	42.57	488.48	439.25	221.21	214.80
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	2.89	279.55	317.00	946.90	25.80
处置子公司及其他营业单位收到的现金净	224.85	0.00	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	10683.00	2091.00	8849.51	-8.99	0.00
投资活动现金流入小计	10953.32	10359.03	13983.52	12.99	920.25
购建固定资产、无形资产等支付的现金	4809.10	14656.15	15606.86	80.15	6553.00
投资支付的现金	142.20	7500.00	1263.60	198.10	0.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	5040.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	362.98		37.41
投资活动现金流出小计	4951.30	27196.15	17233.44	86.56	6590.41
投资活动产生的现金流量净额	6002.02	-16837.13	-3249.91		-5670.16
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
取得借款收到的现金	7550.00	15830.00	69200.00	202.75	8000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		16000.00
筹资活动现金流入小计	7550.00	15830.00	69200.00	202.75	24000.00
偿还债务支付的现金	12256.00	4555.00	62908.14	126.56	5571.74
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3529.31	3721.84	5083.80	20.02	234.57
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	626.00		263.66
筹资活动现金流出小计	15785.31	8276.84	68617.94	108.49	6069.97
筹资活动产生的现金流量净额	-8235.31	7553.16	582.06		17930.03
四、汇率变动对现金的影响	-84.20	-138.72	10.16		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	3232.05	-7620.14	-5118.47		11423.19
加: 期初现金及现金等价物余额	22655.15	25887.21	18267.06	-10.21	13148.59
六、期末现金及现金等价物余额	25887.21	18267.06	13148.59	-28.73	24571.78

附件 4-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	9438.43	11112.19	9178.07	-1.39
加: 资产减值准备	17.97	988.71	2419.99	1060.44
固定资产折旧及其他	2780.33	3075.33	4270.92	23.94
无形资产摊销	154.94	161.61	213.85	17.48
长期待摊费用摊销	40.40	26.92	1.73	-79.30
处置固定资产、无形资产等损失	-9.30	421.47	1720.93	
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动损失				
财务费用	342.17	546.41	1612.00	117.05
投资损失	-66.83	-488.48	-1537.02	379.57
递延所得税资产减少	147.05	-128.57	-201.51	
递延所得税负债增加	0.00	0.00	3.71	
存货的减少	-8945.82	-10286.60	-2120.03	-51.32
经营性应收项目的减少	-10162.27	-3217.12	-1032.22	-68.13
经营性应付项目的增加	11842.84	-415.42	-17184.57	
其他			218.09	
经营活动产生的现金流量净额	5549.54	1802.54	-2460.78	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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:				
现金的期末余额	25887.21	18267.06	13148.59	-28.73
减: 现金的期初余额	-22655.15	25887.21	18267.06	
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	3232.05	-7620.14	-5118.47	

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	2.98	3.34	2.67	--
存货周转次数(次)	1.69	1.58	1.14	--
总资产周转次数(次)	0.47	0.47	0.36	--
现金收入比(%)	83.81	81.09	91.41	67.15
盈利能力				
营业利润率(%)	27.58	28.63	29.21	24.28
总资本收益率(%)	7.20	7.94	6.66	--
净资产收益率(%)	7.97	9.44	6.78	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	1.09	4.31	2.38	2.34
全部债务资本化比率(%)	12.70	18.86	19.40	27.01
资产负债率(%)	31.57	36.24	37.50	40.93
偿债能力				
流动比率(%)	292.20	237.45	175.67	161.22
速动比率(%)	188.31	132.75	90.56	100.36
经营现金流动负债比(%)	17.53	4.45	-4.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	39.78	27.71	8.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.18	1.67	1.93	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.67	-0.55	-0.18	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	31.53	-25.51	-2.83	--
现金偿债倍数(倍)	2.63	1.95	1.49	2.19
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.87	4.72	4.78	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.37	0.12	-0.16	--

注：公司 2013 年一季度数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数(倍)	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

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