

信用等级公告

联合[2012] 464 号

联合资信评估有限公司通过对福建龙溪轴承（集团）股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

福建龙溪轴承（集团）股份有限公司

主体长期信用等级为

A⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十八日

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

电话：（010）85679696

传真：（010）85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

福建龙溪轴承（集团）股份有限公司

主体长期信用评级分析报告

评级结果：

主体长期信用等级：A⁺

评级展望：稳定

评级时间：2012 年 12 月 28 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 6 月
资产总额(亿元)	11.47	17.31	18.46	21.32
所有者权益(亿元)	8.29	11.84	11.77	12.71
长期债务(亿元)	0.00	0.13	0.53	0.23
全部债务(亿元)	1.26	1.72	2.74	3.80
营业收入(亿元)	4.61	6.71	8.41	4.23
利润总额(亿元)	0.83	1.13	1.27	0.85
EBITDA(亿元)	1.15	1.46	1.63	--
营业利润率(%)	28.21	27.58	28.63	27.34
净资产收益率(%)	8.77	7.97	9.44	--
资产负债率(%)	27.72	31.57	36.24	40.37
全部债务资本化比率(%)	13.22	12.70	18.86	23.02
流动比率(%)	283.31	292.20	237.45	183.03
全部债务/EBITDA(倍)	1.10	1.18	1.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.91	36.78	21.18	--

注：公司 2012 年上半年财务数据未经审计

分析师

程 晨 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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对福建龙溪轴承（集团）股份有限公司（“龙溪股份”或“公司”）的评级反映了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的优势，公司盈利能力良好，债务负担合理；同时，联合资信也关注到中国轴承行业竞争日趋激烈，轴承钢等原材料价格持续上涨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继续保持增长；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，联合资信对公司的评级展望为稳定。

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. 作为沪市上市公司，公司治理结构完备，研发实力强。
3. 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。
4. 公司债务负担较轻。

关注

1. 中国轴承整体制造水平较低，研发和创新能力弱，高端产品与世界先进水平相比仍有相当差距。
2. 中国轴承行业市场竞争激烈，同时受原材料价格上涨影响，公司盈利空间受到挤压。
3. 公司债务以流动负债为主，债务结构不尽合理，近年来债务规模上升较快。

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。

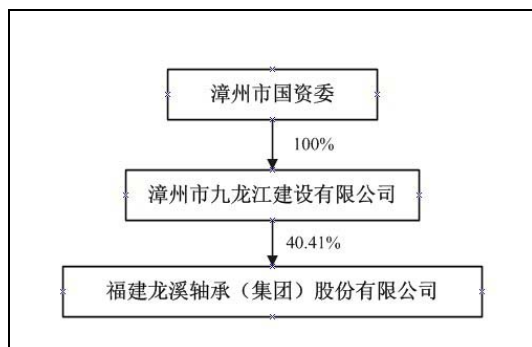
五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由福建龙溪轴承（集团）股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、福建龙溪轴承（集团）股份有限公司主体长期信用等级自 2012 年 12 月 28 日至 2013 年 12 月 27 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

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。

图 1 公司股权结构



资料来源：公司提供

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（附件 1-2）。

截至 2012 年 6 月底，公司拥有全资及控股

子公司（目前企业处于正常生产状态中）9 家，具体控股比例详见附件 1-1。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 184595.52 万元，所有者权益合计 117697.98 万元（其中少数股东权益 2436.29 万元）。2011 年，公司实现营业收入 84095.06 万元，实现利润总额 12660.85 万元。

截至 2012 年 6 月底，公司合并资产总额 213158.32 万元，所有者权益合计 127112.61 万元（其中少数股东权益 6561.56 万元）。2012 年 1~6 月，公司实现营业收入 42331.99 万元，利润总额 8529.84 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。

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 年上半年实现国内生产总值 22.7 万亿元, 同比增长 7.8%, 增幅比上年同期回落 1.8 个百分点。其中二季度同比增长 7.6%, 增速比上年同期回落 0.5 个百分点, 环比增长 1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据, 2012 年 1-8 月, 固定资产投资 (不含农户) 217958.07 亿元, 同比增长 20.2%。其中, 东部地区投资 103988.31 亿元, 同比增长 20.2%; 中部地区投资 60090.23 亿元, 同比增长 25.3%; 西部地区投资 52375.59 亿元, 同比增长 23.8%。2012 年 1-8 月, 全社会货物运输量 261.06 亿吨, 同比增长 11.5%; 货物运输周转量 110199.09 亿吨公里, 同比增长 9.7%。

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 3 次下调存款准备金率, 并于 7 月非对称得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。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》, 截至 2012 年 6 月底, 中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元, 同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%, 比年初增加 4.86 万亿元, 同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行, 6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%, 比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

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、行业及区域经济环境

公司主要产品为关节轴承，隶属轴承行业。

轴承是现代机械设备中应用十分广泛的一种基础零部件，其主要功能是支承旋转轴或其他运动体，引导转动或移动运动并承受由轴或轴上零件传递而来的载荷，被称为“机械的关节”。现代工业中，轴承广泛应用于交通机械、工程机械、精密机床、仪器仪表等众多领域，为机械工业及其他产业的发展发挥有着重要作用。

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，

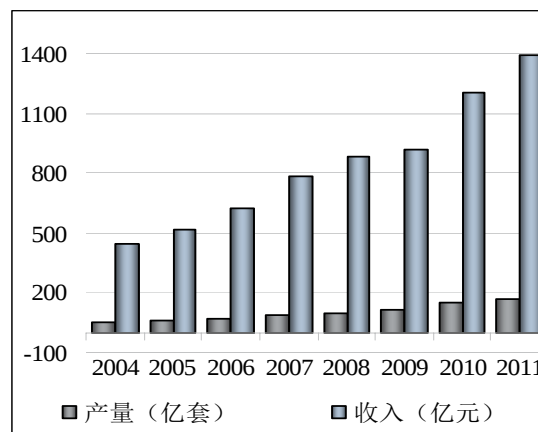
美国TIMKEN公司、德国SCHAEFFLER（INA+FAG）公司，已占据全球80%的市场份额。从国别地区结构来看，美国、欧盟、日本占据了全球轴承市场的主要份额，目前中国约占全球轴承市场总额的10%，已居世界第三位。

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。

图2 近年来中国轴承行业产量及销售收入情况



资料来源：中国轴承行业协会

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。2010年中国轴承生产规模已经达到1300亿元，居世界第三位。据中国轴承工业协会的统计，2011年中国轴承行业销售收入1420亿元，比去年增长12.7%左右，轴承产量完成180亿套，同比增长20%。

目前,中国部分轴承生产企业的产品已达到或接近国际同类产品的水平,并开始进入日本、欧美等发达国家的主机市场。2009年,出口轴承13.7亿套,创汇20.2亿美元;2010年,出口轴承18亿套,创汇31亿美元;在国家鼓励政策延续、经济逐渐回暖景象的大环境待定下,轴承行业在2011年仍呈旺盛形势,特别是涉及到汽车、农机、家电、风电、工程机械等主机配套行业的轴承产品出现了同比大幅攀升。2011年出口轴承49亿套,较去年同期增长18.2%左右,创汇45亿美元,较去年同期增长36.6%左右。2012年1~8月,出口轴承29亿套,较去年同期下降6.5%。2012年,由于欧元危机短期内无法改善,美日经济停滞不前,亚洲经济增速可能放缓,会对中国轴承出口产生一定影响,预计2012年中国轴承出口不会延续2011年的高位增长趋势。

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,基本呈三大产业集群分布。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 四大轴承企业约占据全球 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。目前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空间广阔。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。

表 1 近年来中国轴承行业相关产业政策

发文时间	文件名称	发文部门	政策要点
2011 年 7 月 29 日	“十二五”机械工业发展总体规划	中国机械工业联合会	重点发展重载轴承等机械基础件
2010 年 10 月 11 日	机械基础零部件产业振兴实施方案	工业和信息化部	将轴承列为机械基础零部件产业重点发展方向的首位
2010 年 5 月 26 日	装备制造业技术进步和技术改造投资方向(2010 年)	工业和信息化部	将轴承作为基础零部件发展的重点方向之首, 包括风力发电机增速器轴承、重型机械轴承等
2009 年 12 月 25 日	重大技术装备自主创新指导目录(2009 年版)	工业和信息化部、科学技术部、财政部、国资委	将大型薄板冷热连轧及涂镀层设备轴承、盾构机主轴承、中高档轿车轴承和 1.5MW 以上风力发电机组增速器轴承、主轴轴承、发电机轴承(包含 1.5MW 增速器轴承)等关键基础零部件列入该指导目录
2009 年 5 月 12 日	装备制造业调整和振兴规划实施细则	国务院	提出提升基础部件等四大配套产品制造水平, 夯实产业发展基础。重点发展大型、精密轴承, 高精度齿轮传动装置, 高压柱塞泵/电动机, 轴承密封系统等基础部件
2006 年 6 月 28 日	轴承行业“十一五”发展规划	中国轴承工业协会	指出轴承行业在“十一五”期间要坚持以科学发展观统领行业发展全局, 走新型工业化道路。
2006 年 2 月 13 日	国务院关于加快振兴装备制造业的若干意见	国务院	发展大型清洁高效发电装备、进行大型煤化工成套设备的研制开发、研制大型薄板冷热连轧成套设备及涂镀层加工成套设备、发展大型、精密、高速数控装备和数控系统及功能部件等。
2005 年 12 月 9 日	国家中长期科学和技术发展规划纲要(2006-2020 年)	国务院	将制造业列入重点发展领域, 指出要提高装备设计、制造和集成能力。

资料来源: 联合资信整理

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。2011年, 漳州市实现地区生产总值1768.20亿元, 比上年增长14.7%。2011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174.53亿元, 比上年增收35.13亿元, 增长25.2%。其中, 上划中央收入62.43亿元, 增长22.8%; 地方级财政收入112.09亿元, 比上年增收23.53亿元, 增长26.6%。

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市、工业强市, 到2012年, 地区生产总值力争达到

1800亿元，人均地区生产总值比2000年翻两番以上，财政总收入力争达到180亿元。到2015年，地区生产总值接近或达到3000亿元，人均地区生产总值接近或达到全省平均水平，财政总收入力争超过300亿元。

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。2011年，漳州市实现工业增加值749.58亿元，同比增长20.3%，工业对经济增长的贡献率达55.0%，拉动GDP增长8.1个百分点。规模工业完成增加值737.04亿元，同比增长22.0%。增加值增长速度较快行业主要有：有色金属矿采选业同比增长108.0%，燃气生产和供应业同比增长77.1%，非金属矿物制品业同比增长52.6%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司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。

2. 综合竞争力

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。

3. 生产、研发及质量控制

目前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。

公司按照ISO/TS16949-2002和ISO14001-2004等国际标准建立了质量环境管理体系并顺利通过南德TüV认证，根据产品生产过程的要求，针对产品型号多，批量小的特点，设计了具体业务流程，使生产系统能对市场需求变化做出快速的适应。公司采用柔性生产模式，结合标准化作业，提高产品质量和可靠性。

公司建有全国唯一的经国家认可的关节轴承实验室，拥有金相显微镜、测长仪、三坐标机等一批进口世界著名品牌精密仪器及X射线实时成像系统、X射线应力测定仪、螺纹测量仪等国内先进的检测仪器150多台，还自主研发及合作开发一批计算机控制关节轴承动负荷寿命试验机、重负荷摩擦磨损试验机、电液伺服万能试验机、交变负荷关节轴承寿命试验机等共计20多台套，具有承担关节轴承检测、寿命对比试验以及摩擦、磨损性能试验等检验业务能力，为产品性能、工艺的试验研究和基础

研究提供可靠保证。

公司 1997 年成立企业技术中心，下设关节轴承研究所和计检所，现有职工 113 人。技术中心是关节轴承国家标准、行业标准的主要起草单位，检测手段和开发能力均居全国前列。公司共有专利 27 项，其中 3 项为发明专利，2008 年取得军工二级保密资格，通过国军标质量管理体系认证，获得国家武器装备生产科研许可证，成功地切入了军工市场，共获得各项科研经费 1459.60 万元，军工研发经费 250 万元。2011 年公司本部投入研发费用 2211.62 万元，全年开发新产品 336 种，同比增长 40%。

4. 人员素质

公司董事长曾凡沛先生，45 岁，硕士学历，高级经济师，1989 年 8 月起在福建省龙溪轴承厂工作，历任计划调度员、车间副主任、主任、办公室主任、龙溪股份董事、总经理助理、董事会秘书，2010 年出任公司董事长至今。

公司总经理许厦生先生，56 岁，硕士学历，1987 年进入福建省龙溪轴承厂工作，历任技术员、车间主任、生产部主任、副厂长、龙溪股份副总经理，2007 年出任公司总经理至今。

截至 2011 年底，公司职工总数 825 人，其中大专以上学历占 35.03%，高中、中专学历占 50.42%；从年龄结构来看，30 岁以下人员占 20.24%，50 岁以上仅占 5.09%。

总体来看，公司主要领导拥有长时间的轴承行业从业经历和丰富的管理经验；人员构成符合公司行业特点，能够满足目前公司生产经营需求。

五、管理分析

1. 治理结构

公司最高权力机构为股东大会，董事会为股东大会设立的经营管理机构公司，董事会由 8 名董事组成，由股东会选举或股东委派产生，董事任期 3 年，可连任。董事会设董事长 1 名，

独立董事 3 名。公司设总经理 1 名，副总经理 3 名，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，行使职权主要有：主持公司的生产经营管理工作，组织实施年度经营计划和投资方案，拟订公司内部管理机构设置方案和基本管理制度等。公司设立监事会，由 5 名监事组成，设监事会主席 1 名，职工监事 2 名，主要负责检查公司财务，对董事及其他高管人员执行公司职务的行为进行监督等工作。

公司已按照公司法的法律、法规及规范性文件要求，进一步完善《公司章程》等相关工作制度和流程，通过股东大会、董事会以及监事会等相关部门的协调运转，有效制衡，加之实施有效的内部控制管理体系，使公司内部管理运作进一步规范，公司管理水平不断提升。

2. 管理体制

根据公司经营管理的特点，按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等有关规定，公司制定了包括财务、资金、生产、人事等方面较详细的管理制度体系。

财务管理和资金管理

公司制定了明确的财务管理制度，包括会计科目使用、财务报表编制、会计档案管理、货币资金管理、财务稽核管理、费用类支付管理等方面的制度。年度制定资金供需计划，编制资金预算，合理控制资金支付及风险；根据战略规划合理选择资金渠道，筹集生产经营活动所需资金；利用财务杠杆适度负债经营，提高资金效率与效益。

根据《公司法》、《证券法》和《上海证券交易所上市公司内部控制指引》等法律法规的要求，结合公司实际情况，公司制定了整套财会管理标准，包含资金筹集及对外担保管理制度、经营性货币资金收支管理、往来账款管理制度、存货管理制度、固定资产及其它资产管理制度、成本与费用管理制度、经营性收入与收益分配管理制度等涉及资金的管理办法，明确相关部门的管理职责和权限，界定货币资金

管理的内容和方法。

生产管理

公司按照 ISO/TS16949-2002 和 ISO14001-2004 等国际标准建立了质量环境管理体系并顺利通过南德TüV认证。根据产品生产过程要求,公司以订单及预测性方式来进行生产,生产过程以“生产组织、工艺技术管理、质量管理”为主线,针对公司产品型号多,批量小的特点,设计了具体业务流程,使生产系统能对市场需求变化做出快速的适应,同时消除冗余无用的损耗,力求企业获得更大的效益。

公司从生产组织、工艺技术管理、产品质量管理和效率等几个方面下手,建立完善的生产管理系统,量化生产指标考核,将部门、车间的工作业绩、经营业绩与生产目标的绩效考核紧密结合起来,提升计划的执行力。公司专门发布了《质量成本数据的填报办法》,在公司相关部门开展质量成本数据的收集、分析和报告工作,降低过程质量损失。

人事管理

公司战略规划的指导下,建立健全人力资源管理各模块,形成公司战略性人力资源管理体系,在制度建设方面,公司制定了包括规划、配置、薪酬、绩效、发展5个方面的人力资源管理制度体系。

人员组织结构方面,面向集团化管理的需要,整合母子公司资源,整合公司战略管理、人力资源管理,财务管理、营销管理、技术研发、信息管理资源,搭建集团战略管理中心、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。通过优化组织机构,促进横向沟通,提高了工作效率。

在员工考核与分配方面,公司实行循环管理,持续改进绩效,从战略牵引的KPI分解、主次分明的绩效考评、良性互动的绩效沟通等多方面推进绩效体系运行的持续改进。其次,公司实行薪酬与绩效管理联动,实施有效激励:实施的绩效考核,其结果应用既有物质方面激励,也重视有非物质方面的激励,建立起了公

平、公正的薪酬激励体系。

总体看,公司是A股上市公司,法人治理结构完善,公司内部管理结构清晰,管理制度建设整体健全。

六、经营分析

1. 经营概况

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,并分别通过子公司福建省永安轴承有限责任公司(下称“永轴公司”)从事 AG 系列轴承、精密圆锥滚子轴承的生产和经营,子公司福建省三明齿轮箱有限责任公司(下称“三齿公司”)从事齿轮及变速箱的生产和经营,子公司金柁汽车转向器有限公司(下称“福建金柁”)从事汽车动力转向器的生产和经营,子公司漳州市金驰汽车配件有限公司(下称“金驰公司”)从事消声器、自润滑材料和轴套的生产和经营,子公司长沙波德冶金材料有限公司(下称“长沙波德”)从事冶金材料的生产和销售业务,子公司漳州市金田机械有限公司(以下简称“漳州金田”)从事机械、零部件制造与加工。

公司近年来收入规模稳步增长,2009~2011年,公司主营业务收入年复合增长36.07%,2011年公司实现主营业务收入81571.95万元,较2010年增长24.93%,主要来自重型汽车和装备机械市场繁荣带动的国内轴承市场需求火爆和出口需求的快速回升,公司在2011年增产以适应市场需要,营业收入大幅增加。从各业务占比来看,轴承产品、齿轮和变速箱仍是公司收入的两大重要来源,2011年轴承产品贡献76.39%的营业收入。

从主营业务盈利情况看,2009~2011年,公司毛利润年复合增长35.37%,公司整体主营业务毛利率2011年为28.29%,基本和2010年持平。近3年公司轴承产品毛利率稳定在33%以

上，并且贡献了公司90%左右的毛利构成，公司轴承产品科技含量和附加值均较高。公司为关节轴承细分行业的龙头，尽管近年来钢材、人工成本均有所上涨，公司毛利依旧保持同行业较高水平，齿轮和变速箱、汽车配件和冶金材料2011年毛利率分别为11.31%、15.76%和49.50%。2012年上半年，公司实现主营业务收入40464.67万元，是2011年全年主营业务收入

的49.61%，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，轴承产品贡献76.85%的营业收入。2012年上半年，公司实现毛利润10966.46万元，整体毛利率为27.10%，较2011年略有下降，轴承产品是公司利润的主要来源，毛利率达到31.49%。

表2 公司主营业务收入构成及毛利构成（单位：万元、%）

产品	2009 年				2010 年				2011 年				12 年 1~6 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	收入	占比	毛利	占比
轴 承 产 品	36036	81.8	12318	97.81	49071	75.16	16425	90.89	62312	76.39	20670	89.56	31097	76.85	9794	89.31
齿 轮 和 变 速 箱	7705	17.49	96	0.76	15184	23.26	1500	8.3	18062	22.14	2042	8.85	5593	13.82	389	3.55
汽 车 配 件	746	1.69	46	0.37	576	0.88	-85	-0.47	670	0.82	105	0.45	316	0.78	84	0.77
冶 金 材 料 及 其 他	313	0.71	180	1.43	462	0.7	233	1.28	528	0.65	261	1.14	3458	8.55	699	6.37
合 计	44054	100	12594	100	65293	100	18072	100	81572	100	23079	100	40464	100	10966	100

资料来源：公司提供

2. 生产经营

关节轴承是公司的主营核心产品，关节轴承具有承受重载、可调心等独特的性能，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。公司在关节轴承领域建立了较强的研发能力及核心竞争力，目前是中国关节轴承最大的制造商和出口商，不仅在中国关节轴承市场中处于垄断地位，同时在国际市场上也有一定市场份额。

目前，公司本部、永轴公司、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 45 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 2000 万套关节轴承、700 万套 AG 轴承和精密圆锥滚子轴承的产能、120 万套齿轮和变速箱的产能。公司近年来各产品生产、销售情况如表 3，公司主要产品近年来产销量均有所上升，2011 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 1277.67 万套、571.20 万套、79.32 万套。

表3 公司主要产品生产、销售情况

产品		2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-6 月
关节轴承	产能(万套)	1500.00	1600.00	1800.00	1800.00
	产量(万套)	683.43	886.67	1277.67	621.00
	销量(万套)	544.36	890.00	1389.97	702.00
	平均价格(元/套)	44.87	36.39	32.06	33.82
	销售额(万元)	24423.82	32385.80	44555.70	23595.96
	出口量(万套)	304.54	650.08	1014.75	528.50
	出口额(万美元)	1074.92	1987.11	3443.88	2064.05
AG 轴承和精密圆锥滚子轴承	产能(万套)	598.00	580.00	602.00	602.00
	产量(万套)	291.99	399.27	571.20	205.50
	销量(万套)	338.26	431.10	551.00	238.26
	平均价格(元/套)	32.97	35.64	31.13	30.87
	销售额(万元)	11153.71	15364.96	17153.40	7380.25
	出口量(万套)	103.50	121.20	125.30	39.50
	出口额(万美元)	272.40	349.40	387.90	194.31
齿轮和变速箱	产能(万套)	90.00	95.00	100.00	120.00
	产量(万套)	34.77	69.05	79.32	30.31
	销量(万套)	39.58	67.92	74.25	20.73
	平均价格(元/套)	194.66	223.55	243.25	269.81
	销售额(万元)	7705.44	15184.35	18061.96	5593.13
	出口量(万套)	--	--	--	--
	出口额(万美元)	--	--	--	--

资料来源：公司提供

3. 销售管理

目前，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，2011 年公司出口产品带来的营业收入占公司总营业收入的 30.76%，较 2010 年有所上升，主要是来源于国际关节轴承市场的回温。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%，2011 年公司关节轴承在国内市场占有率为 72.10%。

表 4 公司业务销售区域构成

区域	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1~6 月
出口销售	19.91%	23.47%	30.76%	34.19%
国内销售	80.09%	76.53%	69.24%	65.81%

资料来源：公司提供

公司下游主要为满足机械制造、矿业、水利水电、交通运输业和国防军工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，2011年公司出口额约合25094.75万人民币，出口数量为1140.05万套。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。2011年，前5名销售客户的销售额合计23990.94万元，占总销售额的28.53%，整体看，公司客户集中度较为适宜。

4. 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。

2009~2011 年，钢材价格上涨较多，公司的采购均价分别为 4225 元/吨、5542 元/吨和 5978 元/吨。2011 年，公司生产所需的主要原材料轴承钢大幅涨价，对公司的成本控制带来较大压力。公司采取包括招投标、邀标、成本分解报价、集团采购等多渠道的竞价模式，同时优化与供应商的战略合作关系，采取措施支持供应商质量管理体系建设，降低采购成本。上述措施在一定程度上降低了钢材成本上涨带来的压力。

公司钢材主要供应商包括齐齐哈尔北兴特殊钢有限公司、江阴兴澄特种钢铁有限公司等。2011年前5名原材料供应商供货金额占全部采购金额的35.92%，其中，齐齐哈尔北兴特殊钢

有限公司供货金额占公司全部采购金额的 21.45%。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
2009 年	10516	4225
2010 年	12866	5542
2011 年	11272	5978
2012 年 1~6 月	12381	5150

5. 经营效率

2009 年~2011 年，公司资产总额年增长率为 26.87%，所有者权益年增长率为 19.15%，营业收入和利润总额年增长率分别为 35.09% 和 23.38%。总体看，公司生产规模快速扩大，资产、所有者权益均大幅增加。

2009 年~2011 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均呈上升趋势，2011 年分别为 3.34 次、1.58 次和 0.47 次。总体看，公司目前存货周转次数偏低，整体资产经营效率尚可。

6. 未来发展

表 6 公司未来三年投资计划 (单位: 万元)

序号	项目名称	建设期	总投资	资金筹措方案		资金投入 (截至 11 年底)	2012 年	2013 年	2014 年
				贷款	自筹				
1	万向节十字轴	2011-2013	20800	14000	6800	3600	8400	8800	--
2	推力杆	2012-2015	18000	10000	8000	0	8000	10000	--
3	工程用变速箱	2012-2014	10000	5000	5000	0	5000	5000	--
4	工程机械用超越离合器	2013-2015	10000	6000	4000	0	--	5000	5000
5	建筑及路桥用大型关节轴承 相关零部件	2012-2014	8000	5000	3000	0	500	2500	5000
6	工程机械用钢轴套	2013-2015	5000	3500	1500	0	--	1500	3500
合计			71800	43500	28300	3600	21900	32800	13500

资料来源: 公司提供

七、财务分析

1. 财务质量及概况

公司提供的 2009~2011 年财务报表已经天健正信会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2012 年 1~6 月财务报表未经审计。合并范围方面，

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，优先发展角接触关节轴承、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。2012 年公司预计需要投入 21900 万元，公司面对一定的筹资压力。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。

2011 年公司将新设立的福建金昌龙机械科技有限责任公司纳入合并报表，合并范围可比性较强。2012 年公司新增的控股子公司福建红旗股份有限公司和新龙轴汽车技术（福建）有限公司（以下简称“红旗股份”）财务报表纳入公司合并报表。

截至 2011 年底，公司合并资产总额

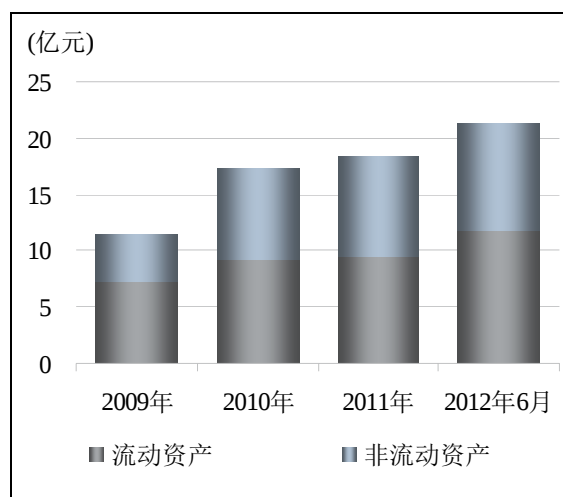
184595.52万元，所有者权益合计117697.98万元（其中少数股东权益2436.29万元）。2011年，公司实现营业收入84095.06万元，利润总额12660.85万元

截至2012年6月底，公司合并资产总额213158.32万元，所有者权益合计127112.61万元（其中少数股东权益6561.56万元）。2012年1~6月，公司实现营业收入42331.99万元，利润总额8529.84万元。

2. 资产质量

2009~2011年，公司资产总额持续增长，复合增长率为26.87%。截至2011年底，公司资产总额184595.52万元，其中流动资产占52.09%，非流动资产占47.91%。

图3 公司2009-2012年6月底资产构成

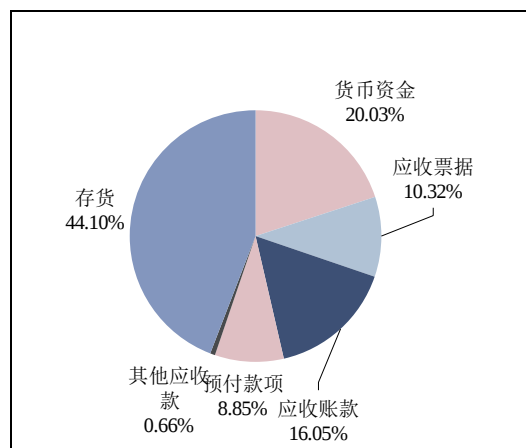


资料来源：公司财务报表

流动资产

2009年~2011年，公司流动资产规模复合增长15.32%，主要是来自存货的增长。截至2011年底，公司流动资产96153.08万元，主要是由货币资金、应收票据、应收账款和存货构成，占比分别为20.03%、10.32%、16.05%和44.10%。

图4 公司2011年底流动资产构成



资料来源：公司财务报表

2009~2011年，公司货币资金波动减少，年复合下降8.83%，主要是由于2011年公司为应对子公司福建省永轴公司有限责任公司（以下简称“永轴公司”）整体异地搬迁停产影响与通过集团批量采购提升议价能力以降低采购成本的影响，公司存货储备增加，导致经营活动净现金流减少；并且为加快技改项目进度，购置华安经济开发区土地、收购红旗股份、项目固定资产购置等投资性支出大幅增加。截至2011年底，公司货币资金19261.00万元，以银行存款为主，占94.60%，公司货币资金较充足。

2009~2011年，公司应收票据年复合增长14.60%。截至2011年底，公司应收票据9925.42万元，主要为银行承兑汇票和商业承兑汇票，占比分别为82.49%和17.51%。

2009~2011年，公司应收账款持续增长，年复合增长11.42%，主要是由于营业收入的增长导致相应货款资金占用上升。截至2011年底，公司应收账款余额17381.27万元，主要是应收龙工（福建）桥箱有限公司、德国SKF斯凯孚公司、厦门厦工机械股份有限公司、厦工机械（焦作）有限公司和山东临工工程机械有限公司的款项，前五大客户欠款金额占应收账款的20.58%，集中度较低；从账龄看，应收账款中账龄1年以内的占90.56%，1~2年的占1.52%，2~3年的占1.16%，3年及以上的占6.76%。2011年底公司对应收账款计提坏账准备1950.56万元，计

提比例为11.22%，计提充分，公司应收账款净额15430.71万元。

2009~2011年，公司预付款项增长迅速，年复合增长34.94%，主要是预付华安县土地购置款和材料款。截至2011年底，公司预付款项8505.15万元，其中账龄在1年以内的占91.14%。

2009~2011年，公司存货年复合增长32.63%，主要是公司为应对永轴公司整体异地搬迁停产影响，通过集团批量采购提升议价能力以降低采购成本，公司增加了存货储备量。截至2011年底，公司存货账面余额为43830.34万元，其中主要为库存商品（47.17%）、在产品（24.91%）和原材料（24.54%）。年末公司存货共计提跌价准备1431.53万元，存货账面价值42398.81万元。

非流动资产

2009~2011年，公司非流动资产三年复合增长44.45%。截至2011年底，公司非流动资产88442.44万元，其中可供出售的金融资产和固定资产占比大，2011年底分别占比33.08%和36.33%。

2009~2011年，公司可供出售金融资产大幅增长，年复合增长率328.68%。截至2011年底，公司可供出售金融资产29259.67万元，较2010年下降25.75%，主要是由于证券市场低迷，公司持有的兴业证券的股票按期末公允价值计量有所减少。兴业证券于2010年首次公开发行A股，公司持有的2347.00万股，于2011年10月13日解除禁售，公司持有的674.85万股于2011年12月13日解除禁售。

2009~2011年，公司长期股权投资波动增长，三年复合增长率达到16.23%。2011年公司长期股权投资增长幅度较大，主要是新增对红旗股份的投资。截至2011年底，公司长期股权投资净额5244.50万元，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%）、北京金东方科技发展有限公司（持股38.16%）和红旗股份（持股45.65%）的股权投资。

2009~2011年，公司固定资产逐年增长，年复合增长率14.09%，主要是由于技改项目投入的部分资产以及永轴公司整体异地搬迁资产已交付使用新增固定资产所致。截至2011年底，公司固定资产原价58088.17万元，主要为房屋及建筑物和机器设备，分别占29.21%和65.00%。截至2011年底，公司固定资产累计折旧25960.44万元，固定资产净值32127.73万元，成新率55.31%。

2009~2011年，公司在建工程增长较快，年复合增长率91.26%，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2011年底，公司在建工程10953.72万元。

2009~2011年，公司无形资产稳步增长，年复合增长率15.55%，主要是永轴公司整体异地搬迁取得新厂址土地使用权增加所致。截至2011年底，公司无形资产7522.40万元，主要为土地使用权。

截至2012年6月底，公司资产总额213158.32万元，较2011年底增长15.47%，其中流动资产占55.13%，非流动资产占44.87%，流动资产占比提高。

截至2012年6月底，公司流动资产117515.75万元，其中货币资金占19.84%，应收账款占21.02%，存货占40.96%。截至2012年6月底，公司货币资金23314.83万元，较2011年底增长21.05%，主要是公司短期借款增长所致；应收账款24705.07万元，较2011年底增长60.10%；预付账款12874.48万元，较2011年底增长51.37%，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；其他应收款增幅较大，主要是新增合并子公司红旗股份应收原股东的资产处置款；存货48135.58万元，较2011年底增长13.53%，主要是由于新合并红旗股份报表增加所致。

截至2012年6月底，公司非流动资产95642.57万元，其中可供出售金融资产占34.44%，固定资产占38.68%，在建工程占

14.64%，结构构成与 2011 年底变化不大。公司长期股权投资大幅减少主要是合并抵消红旗股份所致。

总体看，公司资产规模稳步增长，资产结构合理，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。

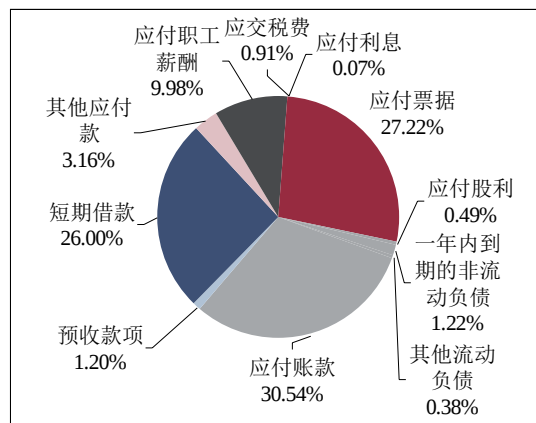
3. 负债及所有者权益

近几年公司盈利有所增加，未分配利润的稳定增长，加之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，资本公积增加，带动了所有者权益相应增加，2009~2011 年公司所有者权益三年复合增长率 19.15%。截至 2011 年底，所有者权益为 117697.98 万元，其中少数股东权益为 2436.29 万元，归属于母公司所有者权益为 115261.70 万元。所有者权益中实收资本占 25.49%，资本公积占 30.73%、盈余公积占 9.98%，未分配利润占 31.73%。公司所有者权益稳定性较好。截至 2012 年 6 月底，公司所有者权益合计 127112.61 万元，较 2011 年底增长 8.00%，主要来自资本公积和未分配利润的增长，其中少数股东权益为 6561.56 万元，归属于母公司所有者权益合计 120551.05 万元，与 2011 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较强。

2009~2011 年，公司负债总额复合增长率为 45.07%。截至 2011 年底，公司负债总额 66897.54 万元，其中流动负债占 60.53%，非流动负债占 39.47%，公司负债以流动负债为主。

2009~2011 年，公司流动负债复合增长 25.97%，主要来自应付票据、应付账款的增长。截至 2011 年底，公司流动负债为 40493.85 万元，其中短期借款、应付票据和应付账款分别占 26.00%、27.22%和 30.54%。公司应付票据、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。

图 5 2011 年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司短期借款呈波动增长趋势，三年复合增长率为 3.89%。截至 2011 年底，公司短期借款 10530.00 万元，其构成主要为抵押借款和信用借款，分别占比 9.50%、90.50%。

2009~2011 年，公司应付票据增幅较大，三年复合增长率为 95.88%，主要是公司以银行承兑汇票支付材料和设备款增加所致。截至 2011 年底，公司应付票据 11022.67 万元，均为银行承兑汇票。

2009~2011 年，公司应付账款持续增长，三年复合变动 30.59%。截至 2011 年底，公司应付账款 12367.61 万元，主要是应付福建恒盛集团有限公司漳州分公司的工程款和上海莱必泰数控机床股份有限公司和丹东奥龙射线仪器有限公司的工程款。

2009~2011 年，公司其他应付款年复合增长率为 57.78%，主要是母公司预提跨期结算费用及代扣的个人社保统筹税务通知暂缓缴纳等因素导致增长 568 万元。截至 2011 年底，公司其他应付款 1277.59 万元，主要为应付上海采埃孚转向机有限公司和福建士联建设有限公司的往来款和保证金。

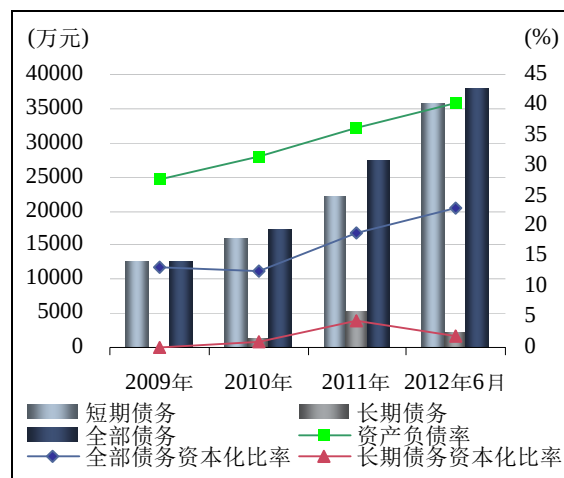
2009~2011 年，公司非流动负债大幅增长，年复合增长率 105.25%，主要是由于长期借款和其他非流动负债大幅增长所致。截至 2011 年底，公司非流动负债 26403.69 万元，主要为长期借

款、递延所得税负债和其他非流动负债，占比分别为20.07%、14.43%和63.32%。截至2011年底，公司长期借款5300.00万元，主要是公司为加快特种关节轴承技改项目投资进度而增加的借款。2009~2011年，递延所得税负债波动增长，主要是受公司所持有的兴业银行和兴业证券的股票期末公允价值变动影响，截至2011年底，公司递延所得税负债3809.02万元。截至2011年底，公司其他非流动负债16718.67万元，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，该补助在2011年年底均结算确认为与资产相关的政府补助收入。

截至2012年6月底，公司负债合计为86045.71万元，较2011年底增长28.62%，主要是来自于短期借款的增长，其中流动负债占74.62%，非流动负债占25.38%，与2011年底相比，流动负债占比略有上升。流动负债中，短期借款和应付账款较2011年底分别增长134.09%和30.96%，其他应付款变动主要是新合并红旗股份增加3187万元、金昌龙公司收到工程保证金和华安县政府暂退土地款3040万元以及永轴公司减少74万元；应付票据较2011年下降42.77%，变动主要是公司购买材料和设备的银行承兑汇票到期承兑减少；一年内到期的非流动负债较2011年底增加了4254.50万元。非流动负债中，长期借款较2011年底下降了56.60%，主要是转入一年内到期的非流动负债4300万元。

2009~2011年，公司有息债务规模逐年上升，截至2011年底，公司全部债务总额27354.00万元，其中短期债务和长期债务占比分别为80.62%和19.38%；截至2012年6月底，公司全部债务总额38007.33万元，较2011年底增长38.95%，其中短期债务和长期债务占比分别为93.95%和6.05%，短期债务占比有所上升。

图6 2009~2012年6月公司债务负担情况



资料来源：公司提供

2009~2011年，公司资产负债率逐年上升，2011年底为36.24%；全部债务资本化比率略有波动，2011年底为18.86%；长期债务资本化比率上升较快，2011年底为4.31%，公司整体债务负担轻。

截至2012年6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40.37%、23.02%和1.78%，较2011年底均有所上升，债务负担有所加重。

总体看，公司债务规模逐年上升，债务负担轻，财务弹性良好。

4. 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，轴承销售较去年同期有较大幅度的增长，齿轮和变速箱市场需求旺盛，企业销售大幅增长，2009~2011年，公司营业收入年复合增长35.09%，公司2011年实现营业收入84095.06万元。2009~2011年，受营业收入增长影响，公司营业成本年复合增长34.86%，2011年营业成本共计59389.37万元。2009~2011年，公司营业利润率略有波动，2011年为28.63%。

2009~2011年，由于公司业务量上升以及公司为扩大市场份额加大产品研发投入，公司期间费用增长较快，2011年期间费用为

11776.04 万元，公司期间费用占营业收入的比重为 14.00%，所占比重较上年的 13.32% 有所上升。

2009~2011 年，公司投资收益有所减少，三年复合下降 39.41%，2011 年公司实现投资收益 488.48 万元，主要是公司持有的兴业证券、兴业银行等可供出售金融资产取得的现金分红收益。

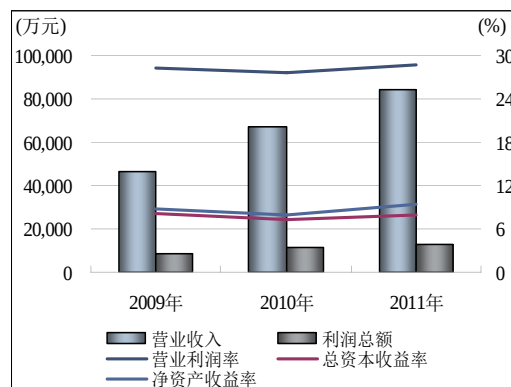
2009~2011 年，公司营业外收入略有减少，主要是公司收到的政府补助有所减少所致；营业外支出波动较大，三年复合增长 115.67%，2011 年增长较明显，主要是公司下属子公司异地搬迁相关不动产列入损失所致。

2009~2011 年，受内需拉动影响，公司营业收入大幅增长，公司利润总额逐年增长，三年复合增长 23.38%，2011 年公司实现利润总额和净利润分别为 12660.85 万元和 11112.19 万元。

从盈利指标看，2009~2011 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均变动较小，2011 年公司三项指标分别为 28.63%、7.94% 和 9.44%，总体看，公司盈利能力良好。

2012 年 1~6 月，公司实现营业收入 42331.99 万元，是 2011 年全年营业收入的 50.34%；实现投资收益 1531.67 万元，主要是公司子公司红旗股份出售所持有的兴业银行股票取得的收益以及公司及子公司取得的兴业证券股票的现金分红；2012 年 1~6 月，公司利润总额和净利润分别为 8529.84 万元和 7223.13 万元。公司营业利润率为 27.34%，较 2011 年略有下降，主要由于原材料价格波动、人工成本上升等影响。

图7 2009年~2011年公司盈利情况



资料来源：公司提供

总体看，公司收入和利润规模呈上升趋势，公司整体盈利能力较强。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009~2011年，公司流动比率有所波动，速动比率逐年下降，2011年底，公司流动比率和速动比率分别为 237.45% 和 132.75%。截至 2012 年 6 月底，公司流动比率和速度比率分别为 183.03% 和 108.06%，较 2011 年底均有所下降。2009~2011 年，公司经营现金流动负债比有所下降，2011 年为 4.45%，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2009~2011 年，公司 EBITDA 增长较快，三年分别为 11518.20 万元、14574.67 万元和 16332.40 万元。2009~2011 年，公司 EBITDA 利息倍数、全部债务/EBITDA 三年平均值分别为 25.21 倍和 1.41 倍；2011 年分别为 21.18 倍和 1.67 倍。总体看，公司 EBITDA 对全部债务和利息的保护能力很强。

截至 2012 年 6 月底，公司无对外担保。

截至 2012 年 6 月底，公司共获得各家商业银行授信额度为 11.72 亿元，其中尚未使用的额度 8.55 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。

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-201209097561），截至 2012 年 9 月 26 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

基于对公司自身经营和财务风险，行业状况等情况的综合判断，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

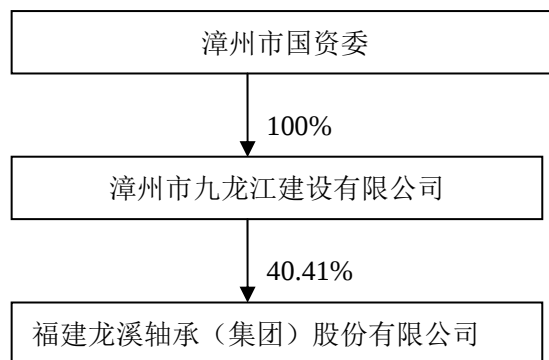
九、结论

中国轴承行业作为装备制造业的配套产业，发展空间大。公司作为国内外关节轴承的龙头企业，在集团规模、品牌知名度及销售网络等方面的优势。

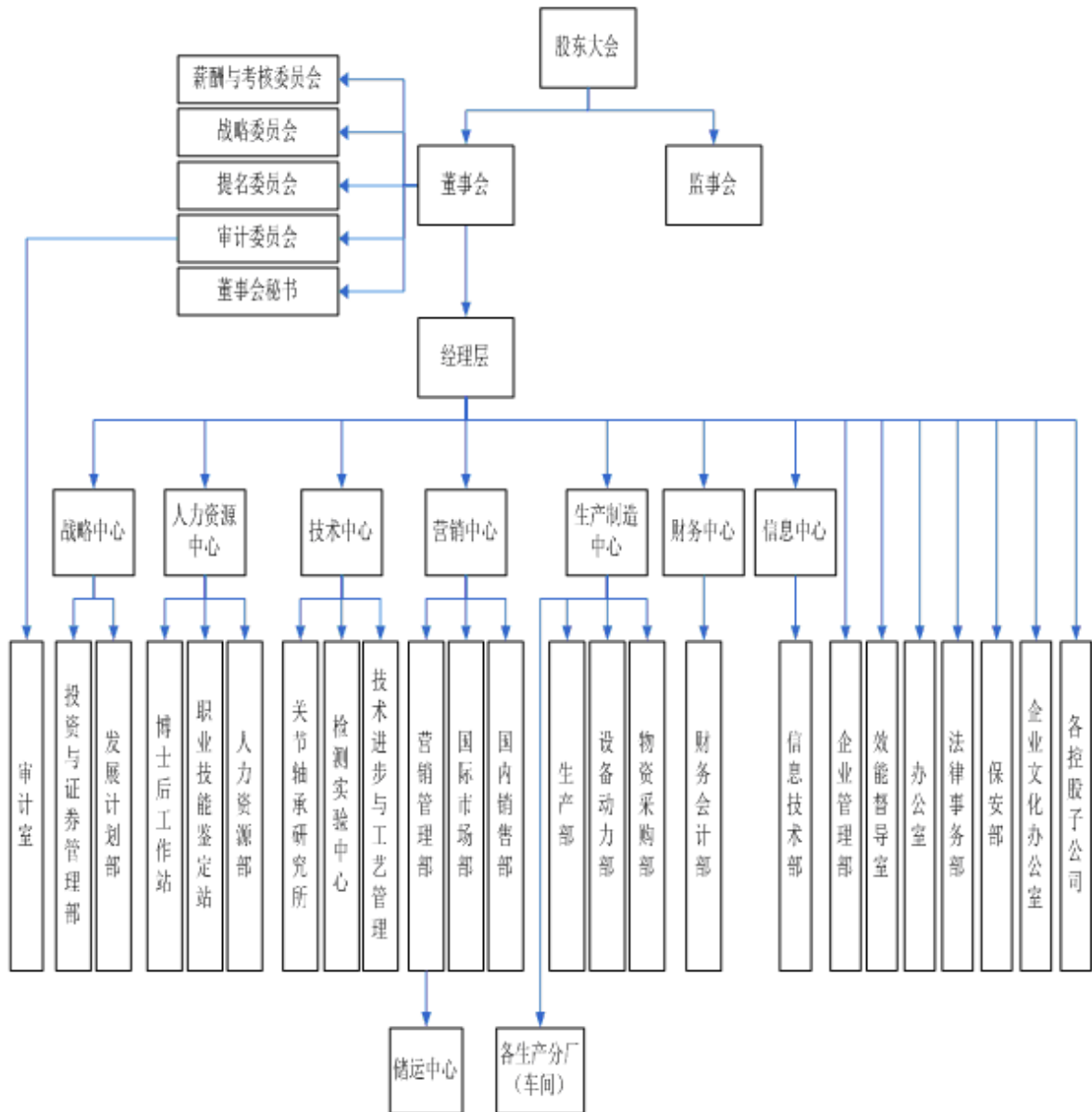
目前，公司整体资产质量较好，负债水平较低，盈利能力处于行业较高水平，整体偿债能力较强。公司未来将继续围绕主业发展，并逐步提高高附加值产品比重，有助于公司保持较为稳健的发展态势。

整体看，公司主体信用风险较低。

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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	23173.21	27533.67	19261.00	-8.83	23314.83
交易性金融资产	0.00	30.21	0.00		0.00
应收票据	7557.51	11920.98	9925.42	14.60	7451.66
应收账款	12429.76	13063.82	15430.71	11.42	24705.07
预付款项	4671.04	6839.71	8505.15	34.94	12874.48
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	362.69	234.90	631.99	32.00	1034.14
存货	24103.40	32890.85	42398.81	32.63	48135.58
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	0.00		0.00
流动资产合计	72297.61	92514.14	96153.08	15.32	117515.75
非流动资产：					
可供出售金融资产	1592.25	39407.67	29259.67	328.68	32935.56
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		250.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	3881.79	212.90	5244.50	16.23	204.50
投资性房地产	2754.42	2660.29	2566.07	-3.48	3338.95
固定资产	24680.60	27124.28	32127.73	14.09	36991.95
在建工程	2994.35	3612.04	10953.72	91.26	14001.63
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	5633.71	6871.42	7522.40	15.55	6727.89
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	13.50	10.61	10.61	-11.36	10.61
长期待摊费用	62.09	28.65	1.73	-83.30	17.35
递延所得税资产	774.50	627.44	756.01	-1.20	1164.08
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.03
非流动资产合计	42387.21	80555.30	88442.44	44.45	95642.57
资产总计	114684.82	173069.44	184595.52	26.87	213158.32

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）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	9756.00	3750.00	10530.00	3.89	24650.00
交易性金融负债	0.00	0.00	6.34		0.00
应付票据	2872.71	12185.55	11022.67	95.88	6307.83
应付账款	7251.85	10536.47	12367.61	30.59	16196.68
预收款项	430.49	794.37	486.43	6.30	637.66
应付职工薪酬	2348.36	2844.26	4040.85	31.18	3698.67
应交税费	1962.35	702.09	-113.11		161.40
应付利息	13.29	13.63	29.25	48.34	37.03
应付股利	370.52	165.57	198.35	-26.83	293.19
其他应付款	513.20	669.64	1277.59	57.78	7401.51
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	495.00		4749.50
其他流动负债	0.00	0.00	152.86		72.41
流动负债合计	25518.77	31661.58	40493.85	25.97	64205.89
非流动负债：					
长期借款	0.00	1300.00	5300.00		2300.00
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	576.00	576.00	576.00	0.00	0.00
专项应付款	5309.60	9.60	0.00	-100.00	0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00		131.80
递延所得税负债	381.77	5337.05	3809.02	215.87	4361.35
其他非流动负债	0.00	15746.54	16718.67		15046.67
非流动负债合计	6267.37	22969.19	26403.69	105.25	21839.81
负债合计	31786.14	54630.77	66897.54	45.07	86045.71
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	15698.13	44821.66	36174.23	51.80	39270.42
盈余公积	9769.54	10658.35	11744.32	9.64	10004.94
未分配利润	25053.48	30468.71	37343.15	22.09	41275.69
归属于母公司权益合计	80521.15	115948.72	115261.70	19.64	120551.05
少数股东权益	2377.53	2489.95	2436.29	1.23	6561.56
所有者权益合计	82898.68	118438.67	117697.98	19.15	127112.61
负债和所有者权益总计	114684.82	173069.44	184595.52	26.87	213158.32

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 1~6 月
一、营业收入	46081.33	67096.00	84095.06	35.09	42331.99
减: 营业成本	32654.60	48056.93	59389.37	34.86	30526.82
营业税金及附加	428.79	532.93	628.64	21.08	230.41
营业费用	1844.46	3247.31	3531.04	38.36	1600.83
管理费用	4473.71	5439.04	7956.17	33.36	3918.51
财务费用	304.27	248.52	288.83	-2.57	579.63
资产减值损失	1133.94	17.97	988.71	-6.62	304.06
加: 公允价值变动收益	0.00	-0.26	-6.08		6.34
投资收益	1330.52	66.83	488.48	-39.41	1531.67
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	6572.07	9619.88	11794.71	33.97	6709.74
加: 营业外收入	1885.47	1700.88	1519.83	-10.22	1852.62
减: 营业外支出	140.54	58.16	653.69	115.67	32.52
三、利润总额	8316.99	11262.61	12660.85	23.38	8529.84
减: 所得税费用	1044.44	1824.18	1548.66	21.77	1306.71
四、净利润	7272.55	9438.43	11112.19	23.61	7223.13

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 1~6 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	36968.23	56233.91	68196.07	35.82	39444.36
收到的税费返还	180.28	28.84	292.79	27.44	166.52
收到其他与经营活动有关的现金	7859.27	1751.50	2236.61	-46.65	3344.52
经营活动现金流入小计	45007.78	58014.25	70725.47	25.36	42955.40
购买商品、接受劳务支付的现金	20331.77	31922.40	43006.62	45.44	27228.31
支付给职工以及为职工支付的现金	8033.59	10524.22	14600.08	34.81	9492.78
支付的各项税费	3025.56	5840.75	5443.43	34.13	2600.72
支付其他与经营活动有关的现金	3331.33	4177.35	5872.80	32.77	4115.98
经营活动现金流出小计	34722.25	52464.72	68922.93	40.89	43437.80
经营活动产生的现金流量净额	10285.53	5549.54	1802.54	-58.14	-482.40
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	994.81	0.00	7500.00	174.58	1799.14
取得投资收益收到的现金	378.80	42.57	488.48	13.56	372.29
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	68.12	2.89	279.55	102.58	199.13
处置子公司及其他营业单位收到的现金净	13.07	224.85	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	10683.00	2091.00		8398.88
投资活动现金流入小计	1454.79	10953.32	10359.03	166.84	10769.44
购建固定资产、无形资产等支付的现金	6690.51	4809.10	14656.15	48.01	10217.72
投资支付的现金	0.00	142.20	7500.00		250.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	5040.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		2.98
投资活动现金流出小计	6690.51	4951.30	27196.15	101.62	10470.70
投资活动产生的现金流量净额	-5235.72	6002.02	-16837.13	79.33	298.75
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		2.73
取得借款收到的现金	18756.00	7550.00	15830.00	-8.13	24720.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		397.00
筹资活动现金流入小计	18756.00	7550.00	15830.00	-8.13	25119.73
偿还债务支付的现金	16906.00	12256.00	4555.00	-48.09	16489.47
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3486.79	3529.31	3721.84	3.32	3954.14
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		55.00
筹资活动现金流出小计	20392.79	15785.31	8276.84	-36.29	20498.61
筹资活动产生的现金流量净额	-1636.79	-8235.31	7553.16		4621.12
四、汇率变动对现金的影响	-32.54	-84.20	-138.72	106.49	-0.32
五、现金及现金等价物净增加额	3380.48	3232.05	-7620.14		4437.14
加: 期初现金及现金等价物余额	19274.67	22655.15	25887.21	15.89	18267.06
六、期末现金及现金等价物余额	22655.15	25887.21	18267.06	-10.21	22704.20

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	7272.55	9438.43	11112.19	23.61
加: 资产减值准备	1133.94	17.97	988.71	-6.62
固定资产折旧及其他	2577.45	2780.33	3075.33	9.23
无形资产摊销	124.88	154.94	161.61	13.76
长期待摊费用摊销	43.35	40.40	26.92	-21.20
处置固定资产、无形资产等损失	-19.06	-9.30	421.47	
固定资产报废损失	0.27	0.00	0.00	-100.00
公允价值变动损失				
财务费用	487.39	342.17	546.41	5.88
投资损失	-1330.52	-66.83	-488.48	-39.41
递延所得税资产减少	-85.92	147.05	-128.57	22.33
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	648.22	-8945.82	-10286.60	
经营性应收项目的减少	-3436.68	-10162.27	-3217.12	-3.25
经营性应付项目的增加	2878.63	11842.84	-415.42	
经营活动产生的现金流量净额	10285.53	5549.54	1802.54	-58.14
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	22655.15	25887.21	18267.06	-10.21
减: 现金的期初余额	-19274.67	-22655.15	25887.21	
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	3380.48	3232.05	-7620.14	

附件 4 主要财务指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	2.53	2.98	3.34	--
存货周转次数(次)	1.31	1.69	1.58	--
总资产周转次数(次)	0.42	0.47	0.47	--
现金收入比(%)	80.22	83.81	81.09	93.18
盈利能力				
营业利润率(%)	28.21	27.58	28.63	27.34
总资本收益率(%)	8.09	7.20	7.94	--
净资产收益率*(%)	8.77	7.97	9.44	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	1.09	4.31	1.78
全部债务资本化比率(%)	13.22	12.70	18.86	23.02
资产负债率(%)	27.72	31.57	36.24	40.37
偿债能力				
流动比率(%)	283.31	292.20	237.45	183.03
速动比率(%)	188.86	188.31	132.75	108.06
经营现金流动负债比(%)	40.31	17.53	4.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.91	36.78	21.18	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.10	1.18	1.67	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.40	0.67	-0.55	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	9.19	31.53	-25.51	--

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
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
 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 福建龙溪轴承（集团）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）将在福建龙溪轴承（集团）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。

福建龙溪轴承（集团）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。福建龙溪轴承（集团）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福建龙溪轴承（集团）股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现福建龙溪轴承（集团）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。

如福建龙溪轴承（集团）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，如福建龙溪轴承（集团）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福建龙溪轴承（集团）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

二零一二年十二月二十八日