

信用等级公告

联合[2012] 251 号

联合资信评估有限公司通过对安徽中鼎控股（集团）股份有限公司及其拟发行的 2012 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

安徽中鼎控股（集团）股份有限公司
主体长期信用等级为

AA⁻

安徽中鼎控股（集团）股份有限公司
2012 年度第一期中期票据的信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年九月二十日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与安徽中鼎控股（集团）股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与安徽中鼎控股（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，未因安徽中鼎控股（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安徽中鼎控股（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、安徽中鼎控股（集团）股份有限公司 2012 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

联合资信评估有限公司
二零一二年九月二十日
评级业务专用章

安徽中鼎控股（集团）股份有限公司

2012 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁻

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AAA

本期中期票据发行额度：4.2 亿元

本期中期票据期限：3 年

评级时间：2012 年 9 月 20 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 3 月
资产总额(亿元)	33.29	40.07	48.38	48.95
所有者权益(亿元)	15.92	18.23	24.54	25.73
长期债务(亿元)	3.17	2.67	4.61	4.63
全部债务(亿元)	8.34	9.99	13.21	13.71
营业收入(亿元)	19.50	30.79	35.64	8.34
利润总额(亿元)	3.10	5.36	5.25	1.22
EBITDA(亿元)	4.41	6.85	7.45	--
经营性净现金流(亿元)	2.61	2.80	1.07	0.16
营业利润率(%)	33.83	30.58	28.09	28.03
净资产收益率(%)	15.91	25.40	16.25	--
资产负债率(%)	52.19	54.51	49.28	47.44
全部债务资本化比率(%)	34.39	35.40	34.99	34.77
流动比率(%)	123.19	125.61	155.51	162.51
全部债务/EBITDA(倍)	1.89	1.46	1.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.01	14.27	9.22	--
EBITDA/本期中期票据额 度(倍)	1.05	1.63	1.77	--

注：2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

周 旭 胡 岩

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下称“联合资信”）对安徽中鼎控股（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）的评级，反映了其作为中国大型的非轮胎橡胶零部件生产企业，在产品组合、技术水平、品牌影响力及销售渠道等方面所具有的优势；同时，联合资信也关注到中国汽车行业增速放缓、橡胶原料价格波动大等因素对其信用水平的不利影响。

未来公司将继续围绕汽车非轮胎橡胶零部件主业进行研发和投入，推动产品升级与产品同步开发。随着公司研发项目的完成，公司经营规模和整体竞争力将有望提升，联合资信对公司的评级展望为稳定。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债公司”）作为外部增信机构，为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中债公司担保实力强，显著提升了本期中期票据的信用水平。

综合分析，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

1. 公司是中国大型的汽车非轮胎橡胶零部件生产企业之一，产品组合丰富，技术实力和品牌影响力处于国内领先地位，竞争优势突出。
2. 公司与国内多家汽车主机厂建立了稳定的合作关系，具有较为稳定的销售渠道。
3. 公司经营规模不断扩大，营业收入和利润总额稳步增长。
4. 中债公司为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了本期中期票据偿还的安全性。

关注

1. 2011年以来,由于汽车行业相关政策调整,中国汽车行业增速回落,对汽车零部件行业造成不利影响。
2. 中国汽车零部件产业产品附加值普遍偏低,市场竞争激烈。
3. 公司短期债务占比高,债务结构不尽合理。

一、主体概况

安徽中鼎控股（集团）股份有限公司（以下简称“公司”），原名安徽省宁国中鼎股份有限公司，成立于1996年11月，总部位于安徽省宁国经济技术开发区。1999年9月，公司经安徽省体改委批准，进行资产重组和股权转让，成为民营性质的有限责任公司。2006年5月24日公司与安徽飞彩（集团）有限公司与签订股份转让协议，受让安徽飞彩车辆股份有限公司（以下简称“飞彩股份”）21000万股（占总股本的69.77%）国有股份，飞彩股份的农用车业务相关的主要资产和负债与公司的子公司中鼎密封件有限公司拥有的液压气动密封件、汽车非轮胎橡胶制品（制动、减震除外）业务相关的主要资产和负债进行置换。2007年1月12日，经安徽省工商局批准和注册登记，飞彩股份正式更名为安徽中鼎密封件股份有限公司（以下简称“中鼎股份”），股票名称：中鼎股份，代码：000887。2008年12月公司更名为安徽中鼎控股（集团）股份有限公司。截至2012年3月底，公司注册资金13045万元。公司实际控制人为夏鼎湖，持股7010.6万股，占比53.74%；安徽中鼎控股（集团）股份有限公司工会持股46.26%。

公司经营范围涉及汽车橡胶零部件、液压气动密封件、家电及OA办公机器用橡塑制品、农用车（轻型车）、汽车工具、五金机械、模具制造等。

公司下设工装制造部、投资管理部、信息中心、质量推进部、采购管理秘书处、人力资源部等职能部门。截至2011年底，公司拥有1家上市公司，15家全资、控股、参股企业，员工1.27万人。

截至2011年底，公司（合并）资产总额48.38亿元，所有者权益（含少数股东权益）24.54亿元；2011年实现营业收入35.64亿元，利润总额5.25亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产

总额48.95亿元，所有者权益（含少数股东权益）25.73亿元；2012年1~3月公司实现营业收入8.34亿元，利润总额1.22亿元。

公司注册地址：安徽省宁国市经济技术开发区；法定代表人：夏鼎湖。

二、本期中期票据概况

公司已申请注册4.2亿元中期票据额度，2012年第一期中期票据拟全额发行，发行期限3年，其中80%用于置换公司及子公司银行贷款，20%用于补充公司营运资金。

1. 补充营运资金

公司本期发行中期票据所募资金中0.84亿元将用于补充公司及子公司流动资金，保证企业生产经营的顺利进行。

2. 偿还银行借款、优化融资结构

目前，公司融资主要通过银行贷款获得，融资渠道单一，风险集中。本期中期票据的发行将用于逐步摆脱融资主要依靠银行的局面，提高直接融资比例和优化融资结构。除上述用于补充生产所需流动资金外，剩余资金约3.36亿元用于置换公司及子公司银行贷款。

公司此前通过银行贷款方式获得的中长期资金成本相对较高。本期通过发行中期票据募集资金，有望降低中长期资金融资成本，优化财务结构，提高资金使用效率。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债公司”）作为外部增信机构，为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、行业分析

公司主营业务为密封件、特种橡胶制品的研发、生产、销售与服务，产品主要配套于汽车、工程机械、家电等领域，属于橡胶制品行业中的橡胶零件子行业。

1. 行业概况

橡胶零件行业按应用领域可细分为汽车橡胶零件、家用电器橡胶零件、工程机械橡胶零件、高速铁路和城市轨道交通橡胶零件、国防军工和航空航天橡胶零件等子行业，其中，汽车橡胶零件约占橡胶零件行业产销量的50%以上。

汽车橡胶零件

汽车橡胶零件是汽车零部件工业不可缺少的重要组成部分。汽车橡胶制品主要包括：各种胶管、传动带（V带、同步带）、密封制品（油封、密封条、圈垫等）、减震橡胶、轮胎及安全制品等多种橡胶制零部件。

全球每年消耗生胶量的70%以上用于汽车行业，其中60%用于轮胎，40%用于汽车小件制品。汽车橡胶产品有重量轻、成本低、易于造型、资源可再生的优点，橡胶类产品在技术性能方面达到金属产品相关部件的特定要求，橡胶类零部件有逐步替代金属部件的趋势，橡胶材料将被广泛应用于汽车零部件的生产。据中国汽车工业协会汽车相关工业分会统计，每辆汽车需要的橡胶零部件达100~200种，数量有200~500个之多。耗胶量根据不同规格的汽车而异，大约在15~60千克之间。中国汽车用非轮胎橡胶零件价值量平均约为1874元/辆，乘用车价值量在2000~4000元/辆。一辆汽车需要橡胶配件400~500个，汽车橡胶制品产值约占汽车总产值的2%（美国和日本发达国家的产值占比则高达6%左右）。

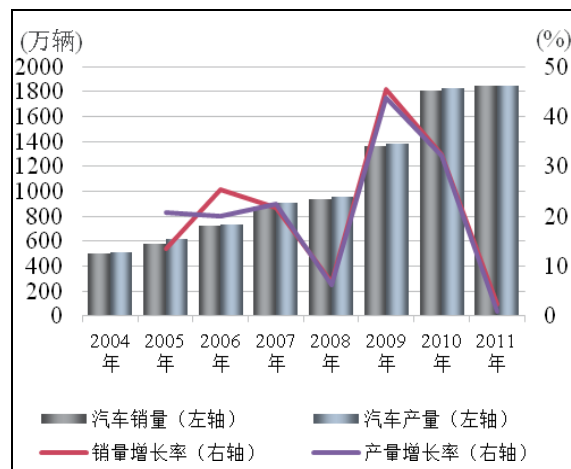
作为配套用的橡胶制品，汽车用橡胶零件是汽车的关键零部件，随着中国汽车工业的发展、汽车产量及保有量的增加、产品结构的优化、轿车比例的提高，为行业提供了良好的发展前景和稳定增长的市场基础。

自2001年以来，随着国民经济强劲增长和消费结构不断升级，中国汽车市场保持快速增长。2008年，受国际金融危机向实体经济蔓延的冲击，中国汽车市场结束高速增长势头进入周期性调整阶段，全年汽车产销量分别为

934.51万辆和938.05万辆，同比增长5.21%和6.70%，自1999年以来增速首次回落至10%以下。为拉动内需，中国政府2009年以来先后出台了降低小排量汽车购置税、汽车下乡补贴、以旧换新等扶持政策，二三线城市和农村市场需求强劲释放，小排量轿车和微型客车行业充分受益于政策刺激，导致2009和2010年中国汽车市场呈现爆发式增长，销量分别达到1364.48万辆、1806.19万辆，增长率为45.46%和32.37%。

2011年，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、受油耗准入政策的实施等因素影响，使得中国汽车行业呈现增速回落趋势。2011年，中国累计生产和销售汽车1841.89万辆和1850.51万辆，同比分别增长0.84%和2.45%，中国汽车消费市场增速回落。

图1 2004-2011年中国汽车产销增长情况

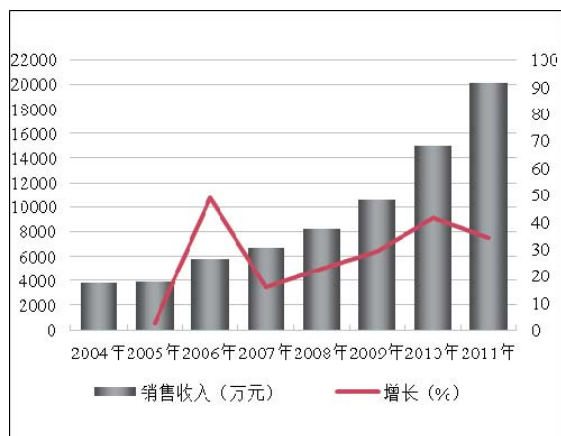


资料来源：wind 资讯

中国汽车工业的快速发展为中国汽车橡胶零件工业提供了新的发展机遇。同时，近年来中国高关税、配额等贸易壁垒和国产化率等非贸易壁垒的松动，促使外资企业大举进入中国汽车行业。一大批国际汽车公司在中国投资设厂或扩大投资，给中国汽车零件制造企业提供了巨大的市场空间。根据国家统计局的数据，2004年~2011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。2011

年，中国汽车零部件行业销售收入达到 2.01 万亿元，同期增长 40.70%。

图2 中国汽车零部件行业销售收入增长情况



资料来源：国家统计局

表 1 全球前 10 大非轮胎橡胶生产企业

公司	销售额 (百万美元)	所属国家
Hutchinson S.A.	3172	法国
Trelleborg A.B.	3148	瑞典
Continental A.G.	3004	德国
Bridgestone Corp.	2900	日本
NOK Inc.	2384	日本
Tokai Rubber Industries Ltd.	2377	日本
Tomkins P.L.C.	2352	英国
Freudenberg Group	2312	德国
Parker-Hannifin Corp.	2060	美国
Cooper Standard Automotive	1945	美国

资料来源：Rubber and Plastics

汽车橡胶零件的价值构成中，劳动力成本所占的比重较高，中国劳动力成本与国外相比具有明显优势，因此汽车橡胶零部件逐步向中国转移。目前国内自主品牌汽车橡胶件全部实行国产采购，合资企业橡胶零部件国内替代的趋势也较为明显，如中国的上海大众、一汽大众、沈阳华晨等主要汽车制造商生产的“桑塔纳”、“帕萨特”、“奥迪”、“中华”等轿车所用橡胶零部件皆为国内采购。但是，由于缺乏自主研发能力和核心竞争力，中国汽车橡胶零件企业还没有进入全球配套供应链，中国汽车橡胶产业与国际同行业相比仍存在一定

差距，高端非轮胎橡胶市场特别是密封件市场仍主要为国外巨头所控制。

工程机械橡胶产品

橡胶零件作为机械基础件，在工程机械、高速铁路和城市轨道交通等领域得到广泛的应用。工程机械产品需要大量高性能的高压柱塞泵，高压齿轮泵，大扭矩马达，车轮马达，多路阀，油缸，转向器等，从而需要大量与之配套的橡胶零件。橡胶件在工程机械领域的应用除了与汽车类似的减震和密封用途以外，更具有独特的使用特点，对液压系统特别是液压油缸的安全性和可靠性的要求大大超过其他领域，对油缸的要求包括：伸缩油缸运行平稳，工作可靠，无异常响声；变幅油缸动作平稳，无抖动和外渗；垂直油缸密封可靠，无回缩和下沉。

2001 年以来，随着中国 GDP、固定资产投资、基础建设投资的持续增长，中国工程机械行业实现了快速发展。据中国工程机械工业协会统计，2008 年，全行业实现工业销售产值 2313 亿元，同比增长 57.58%。2009 年为应对全球金融危机带来的不利影响和严峻挑战，国家出台了一系列扩大内需、促进经济增长的重大举措，国家 4 万亿投资及装备制造业振兴规划的实施，重大工程及项目的相继开工和深入推进，国内需求增加弥补了海外需求的不足，工程机械行业呈现明显回暖趋势。据中国工程机械工业协会初步统计，2009 年工程机械行业实现工业销售产值 2849 亿元，同比增长 23.14%。进入 2010 年，受国家拉动内需政策的持续影响，中国工程机械行业继续保持较快速度的增长。据统计，2010 年，中国工程机械行业实现工业销售产值 4300 亿元，同比增长 50.92 %。2011 年，国内外宏观经济环境明显趋紧，公路、铁路、房地产等行业投资减速，固定资产投资增长速度下滑，货币政策未有实质转向迹象。2011 年中国工程机械行业实现产值 5970 亿元，同比增长 35.99%，较上年减少近 15 个百分点。

未来,国家出台的紧缩信贷和房地产的政策虽然短时期对工程机械行业带来一定悲观预期,但目前中国经济发展处于城市化深化过程,居民的安居工程仍是重点工程,国家出台“新36条”、保障性住房等政策以及出口市场的逐步复苏将确保工程机械行业的稳定增长。

2. 行业上游概况

橡胶零件产业链上游主要是胶料、炭黑、橡胶助剂、钢材及其它辅助原材料等,其中胶料占有较高比重。

胶料原材料主要有天然橡胶和多种合成橡胶(丁苯橡胶、三元乙丙橡胶、丁腈橡胶、氯丁橡胶、丁基橡等通用型橡胶,以及氟橡胶、硅橡胶、丙烯酸酯橡胶、氯醇橡胶、饱和丁腈橡胶等特种橡胶)。

天然橡胶是一种世界性的大宗工业原料,并具有工业品和农产品的双重特性。产地主要集中在泰国、印尼、马来西亚、中国、印度、斯里兰卡等少数亚洲国家和尼日利亚等少数非洲国家。

近年,中国经济的发展,特别是汽车行业和各类重工业的快速发展带动轮胎和输送带等产品需求的上升,并进而带动天然橡胶需求量的增长;而中国国内的天然橡胶的自给率不足30%,产量远不能满足需求,需要大量进口。中国已连续多年成为世界第一大天然橡胶进口国和消费国,目前全国天然橡胶消费量约占世界消费总量的1/4~1/3。

为满足国内天然橡胶需求,中国对复合橡胶(天然橡胶含量在95~99%)进口实行低关税政策。根据中国—东盟自由贸易协定,2009年中国将自泰国、印尼、马来西亚、菲律宾、越南等八国进口的复合橡胶税率由5%调至零关税。受此影响,中国复合橡胶进口量大增,由2005年的20万吨左右增至2007年的近50万吨,2009年进一步大幅增至102万吨。2010年,中国累计进口橡胶287万吨,其中天然橡胶186万吨,复合橡胶101万吨。2011年中国进口天

然橡胶总量为210万吨,比2010年增加24万吨左右,同比增长12.9%。2011年中国天然橡胶进口量大幅增加一方面是由于近年来国内轮胎产能扩张速度较快,轮胎产量增长迅速,中国天然橡胶的消费量大大增加。而中国的天然橡胶产量因地理位置和气候条件等原因无法实现大量增长,由此使得国内市场所需的天然橡胶大部分都需要进口。2011年1-11月,中国橡胶轮胎外胎的产量高达75809万条,同比增长8.46%。其中,中国子午线轮胎外胎的产量为3.6亿条,约占总产量的47.45%。这大大拉动了国内天然橡胶的需求。但是由于中国天然胶产量较少,目前国内天然橡胶产量仅占全球天然胶总量的6%。因此,随着下游需求量的不断增加,中国天然橡胶的对外依存度较高。

天然橡胶价格方面,由于中国天然橡胶有较高的对外依附度,国际市场主产国的政治局势、自然气候、进出口政策等等,都可能成为影响国内天然橡胶价格的不确定因素。2008年下半年,受金融危机影响,天然橡胶价格大幅下滑,而2009年在全球各国刺激政策下逐步回升,至2010年9月,中国进口天然橡胶价格已上涨至3054.65美元/吨,超过2008年金融危机前的高点。2010年第四季度,在美国第二轮定量宽松政策预期下,大宗商品期货价格迅猛上涨,截至2010年底,进口天然橡胶价格已上涨至3846美元/吨。受世界经济复苏缓慢的影响,2011年,天然橡胶价格有所下降。截至2011年12月底,上海期货交易所1107天然橡胶价格已跌至2.4万元/吨左右,较2010年底下降了33.33%。总体看,橡胶零部件企业在近期内面临的天然橡胶成本压力有所减缓。

合成橡胶方面,近年来中国合成橡胶产量逐年递增,但仍无法满足国内消费增长需求,每年超过40%依靠国际市场进口。2011年中国主要合成橡胶产能超过339万吨,产量超过266万吨。2011年,全国合成橡胶表观消费总量为382万吨,增长2.3%,增速比2010年下降9.6个百分点;其中七大基本胶种表观消费

量为 304 万吨，同比增长 9.2%，略高于上年的 8.8%。七大基本胶种的国产合成橡胶市场占有率上升至 69%，同比上升 6.9 个百分点。其中，国产胶的市场占有率分品种为：丁苯橡胶达 85%，继续上升 4 个百分点；丁二烯橡胶大幅回升至 78%，回升 4.1 个百分点；丁腈橡胶大幅上升至 56%，上升 12 个百分点；丁基橡胶市场占有率大幅上升到 27%，上升 12 个百分点。根据国家海关总署的数据，2011 年，合成橡胶进口量为 1444985 吨，较 2010 年下降 7.7%。。在价格方面，合成橡胶作为天然橡胶的替代产品，其价格走势与天然橡胶呈现一定的正相关性。

图 3 上海期货交易所天然橡胶期货收盘价走势



资料来源：wind 资讯

总体看，近年来橡胶价格的波动给行业造成较大的成本压力，其价格走势也会对企业盈利能力产生较大影响。

3. 行业政策

根据国家发展和改革委员会发布《产业结构调整指导目录（2005年本）》，“新型液压、气动、密封元器件及装置制造”列为机械行业“鼓励类”第17项，“关键零部件系统设计开发”列为汽车行业“鼓励类”第1项。

国家发展和改革委员会、科学技术部、商务部2007年1月23日联合发布了《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南》（2007年度），指出高性能密封材料产业化重点：“轿

车及中高档轻型车动力传动、减震、制动系统用密封材料，大型成套设备高压、液压、气动系统用密封件，电力设备高温、高压机械用密封件，石油化学工业用高速透平压缩机的非接触气膜密封件，金属磁流体动密封件等”。《指南》第61项“高性能密封材料”及第107项“汽车关键零部件”被明确列为当前高技术产业化的重点领域和方向。

国家科技部、财政部、国家税务总局2008年4月14日联合发布了《国家重点支持的高新技术领域》，指出“新型橡胶的合成技术及橡胶新材料”为国家重点支持的高新技术领域。

《橡胶工业“十二五”科学发展规划意见》指出：“为汽车配套的橡胶减震、制动元件生产企业，自主研发能力差，产品规模小，专业化不强，与外资品牌相比缺乏竞争力。橡胶制品行业要推动规模化企业发展，调整产业布局，淘汰低水平产品和作坊式企业。”

2009 年 2 月国务院颁布的《装备制造业调整和振兴规划》中，工程机械配套用基础零部件成为规划中的重点，确立了基础配套件在工程机械产业中的地位。规划还指出，通过加大技术改造投入，增强企业自主创新能力，大幅度提高基础配套件和基础工艺水平。

2010 年 5 月 27 日，工信部发布了《装备制造业技术进步和技术改造投资方向(2010 年)》，明确将“第一大类基础零部件”“第(二)类液压气动密封件”作为装备制造业技术进步和技改投资方向之一，鼓励优先发展并予以重点支持。文中的“液压气动密封件”包含了高压柱塞泵/马达、高压液压阀、轨道交通用气动元件、大型风力发电关键密封、大型水力发电装备密封、其他关键设备用密封系统等 16 种产品项目。

总体看，在国家相关政策的大力支持下，橡胶零部件的发展环境整体向好。

4. 行业关注

(1) 市场竞争激烈

随着汽车跨国公司进入中国开拓市场，全球排名前 100 位的汽车零部件供应商中有 70% 已来华开展业务，在中国内地进行汽车零部件生产的外资企业超过 1200 家，在中国汽车零部件市场已经占到 60% 以上的份额。整个汽车零部件行业竞争十分激烈，国内汽车零部件企业面临着巨大压力。

（2）产品价格下降的压力

天然橡胶等原材料价格有所下降，而汽车价格也在持续下降，主机厂不断要求橡胶零部件降价，加之各大跨国公司采取全球采购策略，所以要求橡胶零件行业要在保证产品质量的前提下进一步降低成本，对橡胶零件行业构成了严峻的挑战。

（3）技术水平落后

目前，中国密封件技术的应用水平在总体上落后于国际先进水平，尤其是挤压、旋转、往复三大类密封件与国外先进水平差距很大，此类状况已成为制约中国装备制造工业总体水平提高的突出矛盾。

5. 未来发展

中国汽车工业的发展为橡胶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，由于原材料价格波动大和市场竞争的加剧，零部件行业的利润水平受到限制。考虑到中国居民的消费升级，以及不断增长的汽车保有量，从长期的角度看，汽车零部件行业市场前景广阔。未来随着企业自主研发的加强，以及行业的整合，现有的市场格局有望转变，企业规模和整体盈利能力将随之改善。

四、基础素质分析

1. 企业规模及竞争力

公司是中国非轮胎用橡胶零部件龙头企业，具有完整的橡胶生产产业链，即炼胶、制模、硫化一体化的产业结构。其产品主要应用于汽车零部件，并可应用于工程机械、石油化

工、船舶铁路、航天军事等领域。根据中国橡胶工业协会橡胶制品分会统计数据显示，公司销售收入、利润、出口创汇等多项指标已连续多年位列国内同行业首位。2010 年国内汽车用橡胶密封件产品市场容量约为 89.64 亿元，公司市场占有率约为 5%，汽车用减震橡胶制品市场容量约为 68.96 亿元，公司市场占有率约为 8%，汽车减震橡胶制品金属件产品市场容量约为 33.10 亿元，公司市场占有率为 7%。随着公司产能扩大和竞争力提升，公司未来市场占有率仍将稳步提升。

公司主导产品“鼎湖”牌橡胶密封件和特种橡胶制品，广泛应用于汽车、工程机械、石油化工、铁路工程，并逐步拓展到船舶、军工装备、航天军工等领域。公司在国内同行业中具有稳固的主导地位，并在国际市场上具有较强的影响力和知名度。2006 年 6 月，公司被中国工业协会及国家统计局评为“中国汽车零部件百强企业”。美国《橡胶塑料新闻》发布的 2011 年度全球非轮胎橡胶制品 50 强排行榜，公司首次进入全球非轮胎橡胶制品 50 强榜单，位列第 45 位，结束了中国橡胶消耗量虽长期以来位居世界第一，但中国企业却一直进不了全球 50 强的历史。

2. 人员素质

夏鼎湖先生，1944 年生，中共党员，高级工程师，公司创始人。现任公司董事长兼总经理，中鼎股份董事长。系中国橡胶工业协会主席团成员、橡胶制品分会理事长、中国液压气动密封件工业协会常务理事、中国汽车工业协会汽车相关工业分会副会长。曾先后被评为“全国企业改革家”、“全国劳动模范”、“全国 500 名企业创业者”、“安徽省优秀企业家”、“全国优秀企业家、经理”、“全国优秀乡镇企业家”、“全国机械行业优秀企业家”、“安徽省优秀民营企业”、“首届功勋徽商”、“优秀中国特色社会主义事业建设者”等多项荣誉称号。

截至 2011 年底，公司在册合同工总数 12711 人，其中研发人员占 3.52%，管理人员占 15.84%，生产人员占 80.16%，销售人员占 0.48%；从员工教育程度来看，本科及以上的占 4.94%，大专占 9.62%，高中、中专占 24.95%，初中及以下的占 60.49%；年龄构成来看，25 岁以下占 21.5%，25 至 40 岁占 60.9%，40 岁以上占 17.6%。

总体看，公司领导拥有丰富的行业管理经验，公司员工岗位构成、学历构成符合行业特征，基本能满足公司正常生产经营需要。

3. 技术优势

公司坚持走以企业自主研发为主线，遵循“以自主研发为主导，产学研紧密结合，引进消化吸收再创新”的技术战略路线，已形成以材料配方、结构及工艺设计为主的核心技术体系。

公司一方面加大技术研发经费的投入力度，2011 年公司研发经费占销售收入的比重 4.28%，在国内非轮胎橡胶制品行业处于较高水平，从公司每年的新产品所占销售收入的比例来看，已经突破 30%，并还在不断上升。

表 2 公司研发费用的投入情况

项 目	研发投入（万元）	占营业收入比例（%）
2008年度	6507.12	3.80
2009年度	7383.51	4.02
2010年度	13148.68	4.27
2011年度	15252.73	4.28

资料来源：公司提供

公司拥有行业内唯一的国家认定企业技术中心，2009 年被授予国家级创新型企业、国家火炬计划重点高新技术企业。公司现有从事技术研发人员 355 人，并与上海交大、合肥工大、合肥安大共同参与材料配方的研发。其中，中鼎股份拥有 3 项发明专利和 63 项实用新型专利。此外，公司还主持或参与 6 项国家、行业标准制订。公司先后通过与日本丸五橡胶工业株式会社等国际知名橡胶制品企业进行技

术交流，不断消化吸收国际先进技术。目前，公司现已掌握 5000 余种橡胶配方，其中包括天然橡胶、合成橡胶、聚氨酯橡胶、橡胶复合材料等，并积极承担国家级科技攻关项目，成功研制具有优良特性的橡胶纳米复合材料。同时，公司在高低压密封件、旋转密封件、往复密封件及汽车发动机系统、转向系统、制动系统以及车身系统的橡胶密封、高速铁路和城市轨道交通、军工等橡胶密封领域拥有全套自主开发技术。

通过加强同主机厂的技术合作以及提升自身仿真设计能力，公司在同步研发能力方面取得了重大突破，使产品配套能力进入主机厂产品同步开发阶段，实施超前跟踪与服务。目前公司已进入全国乃至全球各大主机厂的新产品同步研发平台，成为其合格或潜在供应商，公司已进入一汽大众、上海大众、上海通用、广州丰田、广州本田、东风日产、长安汽车、北京现代、江淮汽车、奇瑞汽车、比亚迪、神龙汽车、海马汽车、福建戴姆勒及通用全球、克莱斯勒、福特、宝马等国内外汽车主机厂部分新款车型的同步研发。为了弥补跟随主机厂协同开发能力的不足，公司先后在美国和欧洲建立了研发中心，两个中心的研发人员长期跟随国外主机厂进行同步开发，积累了丰富的经验，未来公司将把同步设计的工作主要移植到海外研发中心进行，国内研发中心主要负责橡胶配方的研制和基础材料的开发。

表3 2011年已通过评审的同步研发项目及2012年拟立项的同步研发项目

客户	产品	平台名称	预计年产值
VALEO	密封条	MQB	160 万欧元
通用公司	弹簧垫	D2UX	300 万美元
DELPHI	密封条	UKL-宝马 1 系	60 万欧元
捷克 VCC	减震垫	拟立项	770 万元
三叶公司	三叶洗涤管总成	拟立项	1500 万元
上海毅钛汽车零件贸易	工程机械用滑轨衬	拟立项	1090 万元

资料来源：公司提供

总体看，公司凭借自身先进的技术开发水平与良好的客户关系已逐步成为其新产品的同步开发商，从而获得更大的市场份额，公司的技术优势较为明显。

4. 质量控制优势

公司结合市场、客户及行业需求，先后通过了：ISO/TS16949、ISO14001、QS9000、EAQF等质量管理体系认证；于2007年4月公司检测中心通过IEC17025国家实验室认证；2010年6月通过GJB 9001B-2009军工体系认证。

公司结合不同客户、不同产品用途，分别制定了个性化的客户档案，对客户实行高质量的个性化服务。公司产品绝大多数按照汽车主机厂产品标准要求生产，其余产品按照国家标准GB/T9877（液压传动旋转轴唇形密封圈设计规范）、GB/T3452.2（液压气动用O形橡胶密封圈第2部分：外观质量检验标准）以及HG/T2579（普通液压系统用O形圈橡胶材料）HG/T2810（往复运动密封圈橡胶材料）等标准的要求生产。同时，公司通过包括：大众、通用、日产、TRW等全球主机厂和采购商的企业标准认证，现场质量管理全面推行QSB、QRQC等先进的快速反应机制。

五、管理分析

1. 治理结构

公司根据《公司法》、《公司章程》等相关规定与要求，不断完善公司的各项制度，规范公司运作。建立了股东大会、董事会、监事会及经营管理层各负其责的治理结构，并分别按其职责行使决策权、执行权和监督权。

公司董事会由5名董事组成，设董事长1人，副董事长1人。董事会负责召集股东大会，执行股东大会决议；决定、制定公司的经营计划和投资方案、财务预算、利润分配、兼并收购等方案。

公司监事会由3名监事组成，其中1名为

职工代表，监事会能够本着对各位股东负责的态度，认真履行监事职责，对公司的财务以及公司董事、总经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行有效监督。

2. 管理水平

公司推行直线职能制管理模式和总经理领导下的各级主管负责制，坚持“利益一体化、责任单元化”的内部目标责任模式，并通过考核、激励保证管理目标实现。

公司对下属子公司实行内部资金集中统一管理，建立内部资金调度控制，明确资金调度的条件、权限和程序，统一筹集、使用和管理资金。

财务管理方面，公司制定了《集团公司财务管理制度》，根据企业组织架构合理配备会计人员，及时、准确、真实地核算企业所发生的各项经济业务，并实行有效的会计监督。公司设投资管理部，下设财务科。投资管理部负责公司本部的日常财务管理和对所属企业的财务监管职能；编制公司季度、半年度、年度合并会计报表及分析；负责制定公司的财务战略，合理筹集资金，有效营运资产，控制成本费用，规范收益分配及重组清算财务行为，加强财务监督和财务信息管理。公司建立了健全的财务内控体系及风险防范体系，通过目标运行的半月、月度过程监控分析，重点成本管理情况、资金回笼、欠款欠料的监控分析，对超期应收款的跟踪分析、财务的管理分析建议等，揭示目标运行过程中的管理问题；通过不良资产考核责任落实来推动不良资产的管理工作。

在资金管理上，集团公司实行资金信息集中管理，合理安排筹资结构与总量。局部资金运用采取“充分授权，严格监管”方式，加强资金使用的计划性、流动性，提高资金使用效率，降低财务风险。在资金运用环节上，一方面授权各公司在资金使用上的权利，一方面加大对资金流向、付款条件、额度范围、批准权

限等资金付款流程的跟踪监控,使资金处于良性循环。

在融资管理上,公司投资管理部根据集团公司战略定位、年度经营计划和项目实施进度,结合公司资金状况,统一制定融资计划。由集团公司投资管理部统一对外衔接授信额度,由各投资公司自行维护与银行之间融资关系,建立稳健的融资平台,鼓励各投资公司寻求新的融资渠道。

在对外担保管理上,需由经办部门提出申请,报公司董事长批准后,方可对外提供担保,在担保期内投资管理部及各投资公司财务部门负责对被担保企业(公司控股子公司除外)的经营情况及债务清偿情况进行跟踪、监督。

对外投资管理方面,公司总经理组织对外投资项目的分析和研究,对投资的必要性、可行性、收益率进行切实认真的论证;投资管理部负责对新的投资项目进行信息收集,整理,对投资项目的目的、规模、持股比例进行分析;公司投资立项初审通过后,投资管理部对项目资料进行整理和编制报告,经集团公司股东大会或董事会研究通过后方可实施;被投资公司必须接受集团公司审计监督管理。对外投资管理实行“最高决策,授权经营,严格监管,突出效益”的原则。

内部控制管理方面,公司内审部门由投资管理部负责,上市公司内审部门由审计委员会负责,分别负责非上市公司和上市公司内部控制制度的日常检查监督机构;公司内部控制主要包括环境控制、业务控制等内容,内控制度涵盖公司各个运营环节,健全完善了授权管理、公章、印鉴使用管理、预算管理、担保管理、资金借贷管理、档案管理等专门管理制度。公司建立了相应的控制政策和程序以加强对下属企业的管理控制,对关联交易、对外担保、募集资金使用、重大投资、信息披露等活动的控制。公司完善内部信息和外部信息的管理政策,确保内部审计部门及时了解公司及下属企业的经营和风险状况,确保各类风险隐患和内

部控制缺陷得到妥善处理。公司完善相关部门之间、岗位之间的制衡和监督机制,并由公司审计部门负责监督检查。

总体看,公司管理架构清晰,内部控制严格,有利于规范公司日常运营行为,降低整体管理风险。

六、经营分析

公司主要经营特种橡胶制品(汽车、工程机械、家用电器等行业)的研发、生产、销售与服务。此外,公司还涉及塑料制品与办公室自动化、房地产等行业。

2009~2011年,随着公司产能的扩大及销售价格较高的产品比重增加,公司营业收入持续增长,2011年公司实现营业收入35.61亿元。其中,汽车橡胶零部件是公司的核心业务,2011年公司汽车橡胶零部件板块实现销售收入27.61亿元。随着公司产能扩大及产品结构调整,汽车橡胶零部件收入占比逐年提升,由2009年的65.86%升至2011年的77.53%。公司家用电器、塑料制品等产品需求有所增长,2011年家用电器和工程机械橡胶零部件板块实现销售收入1.58亿元,较2010年增长20.61%;塑料制品及办公自动化板块2011年实现销售收入2.97亿元,较上年增长3.13%。公司其他板块业务主要包括汽车维修工具、工程挖掘机及物流配送、数字仓储系统业务,2011年实现销售收入2.00亿元。

盈利方面,受橡胶价格上涨影响,2009~2011年公司总体盈利能力呈下降趋势,其中2011年公司综合毛利率为29.12%,比上年下降2.30个百分点。从各板块看,公司汽车橡胶零部件毛利率也呈下降趋势,2011年为27.70%;家用电器、塑料制品板块的毛利率同样呈下降趋势。公司房地产板块以职工住房为主,小部分出售,由于2008年公司根据预算提前确认成本,而实际成本与预算成本偏差较大,导致本应计入2008年的部分成本计入

2009 年，因此房地产利润波动较大。

总体来看，公司主营业务突出，以密封件

和减震器为代表的汽车橡胶零件为公司的主要业务和利润来源。

表 4 2009~2012 年一季度公司业务构成情况（单位：亿元，%）

业务板块	营业收入				营业成本				毛利率			
	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
汽车橡胶零部件	12.86	22.81	27.61	6.75	8.40	15.73	19.96	4.81	35.64	31.03	27.70	28.74
家用电器、工程机械橡胶零件	0.90	1.31	1.58	0.39	0.59	0.93	1.18	0.28	33.58	29.09	25.31	28.20
塑料制品与办公自动化	2.19	2.88	2.97	0.69	1.65	2.19	2.32	0.56	24.34	24.12	21.88	18.84
房产销售	1.57	1.25	1.45	0.03	0.86	0.74	0.82	0.015	14.06	41.12	43.44	50.00
其他业务	1.99	2.54	2.00	0.48	1.13	1.54	0.96	0.235	43.31	39.56	52.00	51.04
合计	19.51	30.79	35.61	8.34	12.63	21.11	25.24	5.90	35.22	31.42	29.12	29.25

资料来源：公司提供

汽车橡胶零部件

公司汽车橡胶零部件主要可以分为汽车密封件、减震件及制动件三大类，分别由安徽中鼎密封件股份有限公司、安徽中鼎减震橡胶技术有限公司和安徽中鼎泰克汽车密封件有限公司负责生产。由于每个主机生产厂家每个产品系列对橡胶零部件都有不同的需求，因此公司汽车橡胶零部件种类繁多。公司拥有几千种不同规格的产品系列，可以根据客户的特性需求生产不同标准、不同系列的产品，从而能够为客户提供更齐全的产品及全方位的售后服务。目前，在产品质量结构上，公司现已形成以高档产品为主的产品格局。

生产橡胶零部件特别是高质量橡胶零部件，要求企业具备成熟的产品技术管理能力和精细的现场管理水平，需要在长期积累过程中形成的专业生产经验。公司在橡胶制品领域中专业生产汽车橡胶零部件，这种专业生产经验非常符合汽车橡胶零部件生产多品种、多规

格、小批量，并向特种需求方向发展的特点，成为汽车橡胶零部件企业参与市场竞争的重要优势。

在生产模式上，由于公司的产品绝大多数是定制化、差异化的与一级市场配套的产品，公司采取“以销定产”及“批试两条线”的生产模式。因此，公司各项产品生产线的产能利用率不尽相同。

总体来看，公司产能稳步提升，由 2009 年的 16.7 亿件增长至 2011 年的 20.05 亿件。其中，汽车用密封件的产能增长较快。从产量看，公司减震类及制动系统的产量迅速增长，2011 年分别为 1.62 亿件和 3.56 亿件，分别较上年增长 61.11%和 17.49%。公司密封件类产品产量有所波动，主要由于公司调整产品结构，减少了技术含量较低的垫圈等产品的生产，因此产量略有减少。2011 年，公司密封件类产品产量 11.84 亿件，较 2010 年下降 12.98%。

表 5 公司汽车橡胶零部件产品的产能及产量

业务板块	产能（万件）				产量（万件）			
	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
汽车用密封件（减震、制动类除外）	134000	141000	148000	151000	115240.53	104844.51	118353	27721
汽车用减震类	8000	10000	13500	14050	4580.90	7192.82	11628	2342
汽车用制动系统	25000	34000	39000	43000	20701.11	30337.33	35551.64	12944.66
合计	167000	185000	200500	208050	140522.54	142374.66	165532.64	43007.66

资料来源：公司提供

从原料采购情况看，公司生产所需的主要原材料为胶料、炭黑、橡胶助剂、钢材及其它辅助原材料等，主要能源为电力。公司根据订单及生产经营计划，采用持续分批量的形式向供应商进行采购。

公司与供应商签订合同，货款按合同约定进行结算，原材料采购价格随市场变化而有所变化，采购数量依据订单状况确定，公司均维持合理的原材料存货水平。公司原材料供应集中度较低。化工大宗物资采购根据市场信息，采取比价采购，小宗物资根据合同执行采购；大量金属件加工由中鼎精工完成内部配套，少量外协采购，根据需求量执行采购计划；大宗材料及关键设备的进口，尽量选用美元方式结算，以出口收汇兑付进口付汇，降低采购成本、抵减贸易顺差带来的汇兑损失。公司用电系以工业用市场价格向宁国供电局采购。公司用电来自华东电网，供应有保障，能满足生产和发展需要。

表 6 公司原材料成本构成（单位：万元、%）

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
胶 料	20801.79	43203.08	68541.41	15659.06
炭 黑	4284.02	7276.53	9630.18	2245.02
橡 胶 助 剂	5429.88	9649.92	12677.81	2955.60
钢 材	15174.24	21271.58	28233.38	6581.87
塑 料	4440.28	5582.90	8581.00	2074
合 计 占 主 营 业 务 成 本 的 比 重	47.92	48.09	50.57	50.15

资料来源：公司提供

胶料、炭黑、橡胶助剂、钢材等原材料约占产品成本的 50%左右。因此，未来原材料价格的波动将给公司的盈利带来不确定性。为此公司通过多种途径，包括年度批量采购及议价、材料配方和生产工艺改进、加大内部挖潜、降低质量损失成本等多种方式降低产品成本；同时，积极研究原材料市场价格波动规律，在市场价格处于相对低位时做好原材料储备。公

司是中国最大的非轮胎橡胶制品企业，特征是小批量多品种；行业地位突出，产品系列全，议价能力强。

近年来，公司主要原材料价格波动较大。由于 2010 年 9 月以来胶料价格上涨较快，公司胶料采购价格较 2009 年有所增加，由 2009 年的 18.64 元/千克上涨至 2010 年的 22.93 元/千克，虽然 2011 年 3 月以来，胶料价格有所下降，但基本维持在较高水平，因此 2011 年公司平均采购价格较 2010 年仍有较大涨幅，至 31.46 元/千克；其他主要原材料价格略有波动。

表 7 公司原材料采购价格变化

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
胶料(元/千克)	18.64	22.93	31.46	27.38
炭黑(元/千克)	6.79	6.94	7.18	7.16
橡胶助剂(元/千克)	13.02	14.14	14.4	14.41
钢材(元/千克)	6.65	5.71	6.55	6.12
塑料(元/千克)	2.36	2.21		

资料来源：公司提供

在销售方式上，公司采用自主营销的方式，即直接与最终使用客户沟通来实现产品的销售。

销售布局方面，公司营销系统以销售部、进出口部为国内、国际两大主体。公司在国内设立了 11 个销售大区，26 个销售分支机构。公司通过这些销售机构直接面向客户销售及提供售后服务，公司总部对销售机构实施指导和监控。公司主要客户包括一汽大众、上海大众、上海通用、广州丰田、福建戴姆勒及通用全球、克莱斯勒、福特、宝马等汽车主机厂。

公司国际市场由进出口部负责，国际销售市场主要集中在北美和欧洲等地，公司先后在美国和德国设立了中鼎美国公司和中鼎欧洲公司，负责北美和欧洲的市场开拓、售后服务和仓储物流等工作。2011年公司出口销售额 8.52 亿元，同比增长 26.04%。2012 年 1~3 月，

公司出口销售额2.23亿元，为2011年全年的26.17%。

公司采取多种方式避免人民币继续升值带来的汇率风险：加强应收账款管理，要求客户缩短付款周期；及时结汇，减少外汇账户余额；采取灵活的结算模式，欧洲客户尽量选用欧元、英镑等汇率波动较小的币种结算；大宗材料及关键设备的进口，尽量选用美元方式结算，以出口收汇兑付进口付汇，降低采购成本、抵减贸易顺差带来的汇兑损失；采用出口商票融资业务，将出口单据抵押给银行获得贷款，待贷款回笼后还贷，降低了客户付款期间的汇率波动风险。加强外资银行业务合作，提高外币贷款比例，减少人民币贷款等。

在销售资金结算和管理上，公司根据同客户签订的年度合同中关于付款期的约定来管理应收账款，对于超期或提前汇款的客户均有相应的奖罚措施。

在销售产品定价上，公司每年与客户签订产品销售的年度合同，就全年的基本供货品种、数量、运输方式、付款等进行约定，供需双方根据框架协议，以传真或信函方式确认具体品种的数量、交货期等。总体来说，由于主机厂要求压缩成本，老产品销售价格普遍会逐年按2~5%左右的比例下降，但公司根据市场不同情况，采取技术报价为基础，市场竞争状况为参考的定价措施，当市场竞争状况不甚激烈时，将适当调高产品报价利润率。另一方面，公司会根据主机厂需求不断开发新成品，以保证较高的产品利润率。

公司整体产销率良好，但2011年受汽车行业增速放缓影响，公司产销率有小幅下滑，由2010年的100.68%下降至99.92%，其中汽车密封件产品的产销量由101.75%下降至99.65%。总体看，公司产销情况较为良好，受外部环境影响较小。

表8 公司汽车橡胶零部件产品产销情况

业务板块	销量(万件)				产销率(%)			
	2009年	2010年	2011年	12年1-3月	2009年	2010年	2011年	12年1-3月
汽车用密封件(减震、制动类除外)	111488.48	106681.19	118759	27229	96.74	101.75	99.65	101.8
汽车用减震类	4461.27	6984.99	11844	1780	97.39	97.11	98.17	131.57
汽车用制动系统	20555.88	29677.73	35787.59	13046.78	99.30	97.83	99.34	99.22
合计	136505.63	143343.91	163390.59	42055.78	97.14	100.68	99.92	102.26

资料来源：公司提供

家用电器、工程机械橡胶零件及塑料制品与办公自动化板块

公司家用电气、工程机械橡胶零件板块主要生产空调器减震件、压缩机减震密封件、洗衣机密封圈等；塑料制品与办公自动化板块主要生产汽车用塑胶制品、OA办公机器用胶辊及其他橡塑制品。

公司主要客户为海尔、日立、LG、美的、佳能、惠普、施乐等非汽车行业主机厂。2008年以来，公司家用电气、工程机械橡胶零件板块和塑料制品与办公自动化板块发展较快，

2011年营业收入分别为1.31亿元和2.88亿元，分别较上年增长45.56%和31.51%。

房地产

公司房地产板块主要由安徽中鼎置业有限公司和安徽中鼎(广德)置业有限公司经营，房地产板块所开发的房地产项目主要用于职工安置，少量对外销售。公司主要开发的房地产项目为宁国中鼎公寓一期、广德中鼎景苑一期、广德中鼎景苑二期。宁国一期中鼎公寓总建筑面积146亩，商住房共1194套，别墅19套(已售完)，拟开发的二期中鼎公寓占地面积35933.52平方米，拟建筑15幢商品房和沿街商

铺，与一期中鼎公寓形成一体，计划于2012年开始动工；广德中鼎景苑一期，占地面积127836平方米，土地总价20575.05万元，分三期开发。一期占地面积62046.42平方米（开发并销售完成），二期占地面积42939.95平方米（正在开发并销售），三期占地22849.63平方米（拟开发）。中鼎景苑一期开发商品房675套，已售673套，商铺112套，已售87套。二期商品房494套，已预售250套，商铺72套，未售，二期中鼎景苑于2011年开始预售，现已销售135套。

未来三年，宁国置业拟开发中鼎公寓二期，占地面积为35933.52平方米，主要面向企业内部职工。计划开发中鼎商务会所与商品房形成一体（距离市政府约2公里），占地面积50余亩。

经营效率

从经营效率指标看，2009~2011年公司销售债权周转率波动上升，三年分别为3.80次、4.17次、3.80次；存货周转次数有所上升，2011年为2.52次，存货周转水平尚可；总资产周转率呈波动上升趋势，2011年为0.81次。总体看，公司经营效率尚可。

6. 未来发展

2010年2月公司的境外子公司中鼎密封件（美国）有限公司收购日本海渡国际株式会社持有的安徽中鼎精工技术有限公司25%股权，安徽中鼎精工技术有限公司是生产金属制品、五金衬套类的企业，安徽中鼎精工技术有限公司的并入使公司生产的产业链进一步得到延伸。2010年与井上（美国）合资设立美国井上中鼎橡塑有限公司，日本井上及其子公司是日系汽车厂商的主要汽车零部件供应商之一，与丰田等日系车厂商有着密切的合作关系。未来海外基地的增长目标有望高于公司整体目标。相比国内经营，国外订单的准确性很高，准确性达到90%以上，即使在金融危机前后。目前公司正与日系企业洽谈长期合作。

在向非主营业务领域延伸方面，2010年4月公司收购了天津飞龙橡胶制品有限责任公司75%的股权，天津飞龙橡胶制品有限责任公司除本部外下设两家子公司：天津天拓铁路橡胶制品有限公司和天津天池汽车橡胶胶板有限公司，天津天拓铁路橡胶制品有限公司拥有铁道部工业产品制造特许证并通过高速铁路客运专线上道认证资格。天津天池汽车橡胶胶板有限公司专业生产国内首创的中高级轿车背衬胶板产品。通过天津飞龙橡胶制品有限责任公司进入高铁、城市轨道交通及军工等特种配套行业将更加有优势。

附加值较高的油封业务也是公司着力拓展的领域。目前，公司已经成立了高端密封件事业部，将高端密封件事业独立运营，集中公司优势资源，做大做强高端密封件。公司通过收购美国COOPER公司，利用COOPER公司的技术优势，海外客户优势，以实现公司在该领域的跨越式发展。收购COPPER后公司油封业务竞争力明显提升，一方面通过流程再造带来成本优势，海外匹配将稳步增加；另一方面公司借助COPPER的技术和品牌优势，凭借国内的规模化供货能力迅速打开国内油封业务市场空间。油封业务可以看作公司进军高端橡胶件市场的起点。

未来三年，公司暂无重大基建项目。

七、财务分析

1. 财务概况

公司2009~2011年合并财务报告经安徽南方会计师事务所有限责任公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2012年3月财务报表未经审计。

截至2011年底，公司（合并）资产总额48.38亿元，所有者权益（含少数股东权益）24.54亿元；2011年实现营业收入35.64亿元，利润总额5.25亿元。

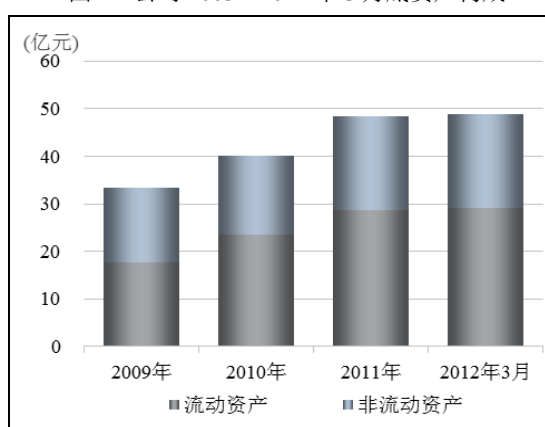
截至2012年3月底，公司（合并）资产

总额 48.95 亿元，所有者权益（含少数股东权益）25.73 亿元；2012 年 1~3 月公司实现营业收入 8.34 亿元，利润总额 1.22 亿元。

2. 资产质量

2009~2011 年，公司资产总额增长较快，年均增长 20.55%。截至 2011 年底，公司资产总额为 48.38 亿元，较上年增长 20.76%，其中流动资产占 59.22%，非流动资产占 40.78%。公司资产以流动资产为主。

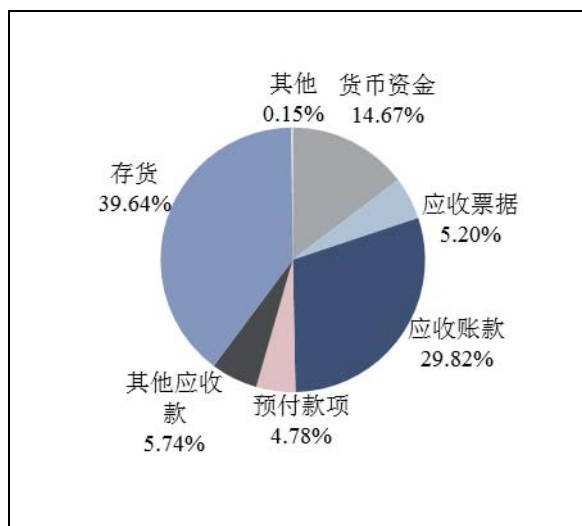
图 4 公司 2009~2012 年 3 月底资产构成



资料来源：公司提供

流动资产

图 5 公司 2011 年底流动资产构成



资料来源：公司提供。

2009~2011 年，公司流动资产增长较快，年均增长 27.57%。截至 2011 年底，公司流动

资产总额 28.65 亿元，较上年增长 21.58%，主要来自于存货的增长，其中货币资金、存货和应收账款占比较大，分别为 14.67%、39.64% 和 29.82%。

2009~2011 年，公司货币资金增长较快，年均增长 15.61%。截至 2011 年底，公司货币资金为 4.20 亿元，同比增长 7.13%。其中，银行存款占 76.00%，其他货币资金占 21.72%。

2009~2011 年，公司应收账款增长较快，年均增长 29.41%。截至 2011 年底，公司应收账款为 8.54 亿元，同比增长 9.46%，主要系公司销售规模增长所致。从账龄结构看，1 年以内的应收账款占 97.15%，公司计提坏账准备 0.49 亿元，计提比例 5.41%。截至 2011 年底，公司应收账款金额前五名的客户占应收账款总额的 12.57%，公司应收账款客户较为分散。

表 9 公司应收账款金额前五名客户

单位名称	金额 (亿元)	年限	占应收账款总额的比例(%)
AIR INTERNATIONAL (USA) INC	0.35	1 年以内	3.88
奇瑞汽车股份有限公司	0.27	1 年以内	2.98
上海采埃孚转向机有限公司	0.20	1 年以内	2.17
重庆长安汽车股份有限公司	0.16	1 年以内	1.79
武汉神龙汽车有限公司	0.16	1 年以内	1.75
合计	1.14		12.57

资料来源：公司提供

2009~2011 年，公司预付账款增长较快，年均增长 90.53%。截至 2011 年底，公司预付款项 1.37 亿元，较上年增长 37.36%，主要系工程设备款及材料采购款。

2009~2011 年，公司其他应收款有所波动，变动率 1.35%。截至 2011 年底，公司其他应收款 1.64 亿元，较上年增长 35.60%，主要为上海东证期货有限公司和优华罗斯(上海)公司往来款。

2009~2011 年，公司存货增长较快，年均增长 33.60%。截至 2011 年底，公司存货 11.36

亿元,较上年增长 30.89%,主要由于公司发出商品及开发成本增长所致;主要由原材料(占 17.04%)、库存商品(占 21.99%)、发出商品(占 26.03%)和开发成本(占 23.47%)构成。其中,开发成本主要为房地产公司的土地。公司计提存货跌价准备 0.12 亿元,计提比例 1.02%。

非流动资产

2009~2011 年,公司非流动资产有所增长,年均增长 12.15%。截至 2011 年底,公司非流动资产总额 19.73 亿元,同比增长 19.59%,主要由于固定资产与无形资产增长所致。其中,固定资产(占 55.30%)、无形资产(占 18.62%)和长期股权投资(占 10.18%)占比较大。

2009~2011 年,公司长期股权投资有所减少,年均变动率-5.48%。截至 2011 年底,长期股权投资为 2.01 亿元,同比下降 14.21%,长期股权投资中主要是对联营企业的投资,其中针对德国施密特公司投资 1.20 亿元。

2009~2011 年,公司固定资产增长较快,年均增长 22.23%。截至 2011 年底,公司固定资产原值为 15.91 亿元,其中房屋建筑物和机器设备分别占 34.25%和 59.52%,累计计提折旧 5.00 亿元,固定资产净值为 10.91 亿元,公司成新率 68.59%。公司固定资产净值较 2010 年底增长 20.35%,主要是公司机械设备增长较快。

2009~2011 年,公司无形资产有所增长,年均增长 15.23%。截至 2011 年底,公司无形资产余额为 3.67 亿元,同比增长 35.00%。公司无形资产主要是土地使用权,占比 96.22%。

2009~2011 年,公司商誉有所减少,年均下降 47.71%。截至 2011 年底,公司商誉为 0.39 亿元,同比增长 241.14%,主要由于前期会计错误,公司 2010 年冲抵未分配利润所致。

截至 2012 年 3 月底,公司资产总额为 48.95 亿元,较 2011 年底增长 1.17%,其中流动资产为 29.01 亿元,占比为 59.25%,非流动

资产 19.95 亿元,占比为 40.75%。流动资产较 2011 年底增长 1.23%,流动资金结构变化不大。截至 2012 年 3 月底,公司非流动资产 19.95 亿元,较 2011 年增长 1.09%,主要为投资性房地产增长所致。

总体看,公司资产以流动资产为主,流动资产中应收账款、存货占比较高;非流动资产以固定资产为主。公司资产结构相对稳定,资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

2009~2011 年,公司所有者权益增长迅速,年均增长 24.16%。截至 2011 年底,公司所有者权益为 24.54 亿元,同比增长 34.63%,其中归属于母公司的所有者权益为 15.76 亿元,在归属于母公司的所有者权益中,实收资本、资本公积、盈余公积分别占 8.28%、27.53%、11.16%,未分配利润占 53.10%,外币报表折算差额占比-0.07%。

截至 2012 年 3 月,公司所有者权益为 25.73 亿元,较上年增长 4.84%。公司所有者权益较上年末变化不大。

总体看,公司所有者权益中未分配利润占比较大,所有者权益结构稳定性弱。

2009~2011 年,公司负债总额有所增长,年均增长 17.15%。截至 2011 年底,公司负债总额为 23.85 亿元,其中流动负债占 77.27%,非流动负债占 22.73%。

2009~2011 年,公司流动负债略有增长,年均增长 13.54%。截至 2011 年底,公司流动负债为 18.42 亿元,流动负债以短期借款、应付账款和其他应付款为主,分别占流动负债的 36.73%、25.07%和 15.54%。

2009~2011 年,公司短期借款年均增长 16.75%。截至 2011 年底,公司短期借款余额 6.77 亿元,较 2010 年底增长 9.84%。

2009~2011 年,随着公司经营规模的扩大,公司应付账款增长较快,年均增长 26.83%。公司应付账款余额 4.62 亿元,较 2010 年下降

2.24%，其中 1 年以内的应付账款占 93.36%，1~2 年的应付账款占 6.31%；主要系工程款及材料款。

2009~2011 年，公司预收款项年均增长 26.83%。公司预收款项为 0.28 亿元，较 2010 年下降 86.26%。主要由于 2010 年公司减持子公司中鼎股份 1000 万股股权所得 1.89 亿元，由于涉及手续办理等问题，暂计入预收款项，2011 年手续办理完成，相应调整所致。

2009~2011 年，公司其他应付款有所减少，年均下降 19.05%。公司其他应付款为 2.86 亿元，较上年增长 9.09%，主要由于关联企业往来款的减少所致。从账龄看，账龄在 1 年以内的占 78.70%，1~3 年的占 15.71%，3 年以上的占 5.59%。

2009~2011 年，公司非流动负债增长迅速，年均增长 32.58%。截至 2011 年底，公司非流动负债 5.42 亿元，主要是长期借款 2.18 亿元和应付债券（可转债）2.43 亿元，分别占非流动负债的 40.25%和 44.79%，长期借款余额较上年略有下降。

截至 2011 年底，公司债务总额为 13.21 亿元，同比增长 32.26%，其中短期债务和长期债务分别为 8.64 亿元和 4.61 亿元，占比分别为 65.10%和 34.90%。公司债务以短期债务为主。

从债务指标分析，公司 2009~2011 年底资产负债率波动中有所下降，分别为 52.19%、54.51%和 49.28%；公司全部债务资本化比率略有波动，分别为 34.39%、35.40%和 34.99%。截至 2011 年底，公司长期债务资本化比率为 15.81%。公司债务负担适宜。

截至 2012 年 3 月底，公司负债总额为 23.22 亿元，较 2011 年底下降 2.60%。截至 2012 年 3 月，公司应付债券 2.43 亿元，主要为中鼎股份发行的可转债。截至 2012 年 3 月底，公司债务总额为 13.71 亿元，其中短期债务占比 66.22%，长期债务占 33.78%。公司 2012 年 3 月底资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 47.44%、34.77%和

15.26%。公司债务水平较上年略有波动。

总体看，公司全部债务有所增加，但债务负担适宜。

4. 盈利能力

2011 年公司除房地产板块外，其余各板块营业收入均有大幅增长。2011 年公司实现营业收入 35.64 亿元，其中汽车橡胶零部件、家用电器和工程机械橡胶零件、塑料制品与办公自动化分别实现收入 27.61 亿元、1.58 亿元和 2.97 亿元。

2011 年公司实现营业利润、利润总额和净利润分别为 3.95 亿元、5.25 亿元和 3.99 亿元，分别同比下降 13.15%、2.16%和 13.88%，其中汽车橡胶零部件、家用电器和工程机械橡胶零件、塑料制品与办公自动化分别实现毛利润 7.65 亿元、0.40 亿元、0.65 亿元。

2011 年，公司期间费用在营业收入中占比为 16.32%，较 2010 年增加 1.07 个百分点。2011 年公司营业外收入为 1.56 亿元，同比增长 76.66%，主要为政府补贴。

从盈利指标分析，2011 年公司营业利润率、总资本收益率、净资产收益率分别为 28.09%、10.56%和 16.25%，分别较 2010 年降低 2.50 个百分点、7.55 个百分点和 9.15 个百分点，主要是一方面汽车行业增速下滑较大，对公司产品需求产生不利影响，另一方面公司所有者权益增长幅度较大，摊薄了总资本收益率和净资产收益率。

2012 年 1~3 月，公司实现营业收入、利润总额、净利润分别为 8.34 亿元、1.22 亿元和 1.04 亿元，分别为 2011 年全年的 23.41%、23.22%和 26.15%。2012 年 1~3 月，营业利润率为 28.03%，公司整体经营状态正常。

总体看，公司营业收入快速增长，除房地产板块外，其余各板块营业收入均呈上升趋势，其中汽车橡胶零部件、家用电器和工程机械橡胶零件、塑料制品与办公自动化收入稳定增长；整体盈利能力较稳定。

5. 现金流分析

从经营活动来看, 2009~2011 年, 伴随着公司销售规模的扩大和营业范围的增长, 公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入稳步增长, 三年年均增长率分别为 45.21% 和 41.17%, 2011 年分别为 33.22 亿元和 35.24 亿元。2009~2011 年, 公司购买商品、接受劳务支付的现金三年年均增幅为 67.41%, 2011 年为 22.77 亿元。受此影响, 经营活动现金流出额增长较快, 年均增长 50.58%。2011 年, 由于公司清理往来款, 公司收到和支付其他与经营活动有关的现金规模有所下降。2009~2011 年, 公司经营活动现金流量净额一直表现为净流入, 分别为 2.61 亿元、2.80 亿元和 1.07 亿元。

从收入实现质量看, 2009~2012 年度, 公司现金收入比指标略有波动, 分别为 80.79%、90.17%、93.21% 和 93.07%。由于公司票据交易较多, 且多为短期票据, 收入实现质量一般。

从投资活动来看, 2009~2011 年, 公司投资活动现金流入变化较大, 年均增长 495.06%。2011 年, 公司收到其他与投资活动有关的现金 1.13 亿元, 主要是上市公司安徽中鼎密封件股份有限公司年初发行可转债时, 公司原股东可优先申购可转债, 其中 1.02 亿元为安徽中鼎密封件股份有限公司转让可转让收入。2011 年, 公司投资活动现金流出和投资活动产生的现金净流出量分别为 4.14 亿元和 -2.78 亿元。2011 年, 经营活动产生的现金流净额不能能够覆盖投资支出需求, 公司存在对外融资需要。

从筹资活动来看, 2009~2011 年, 公司筹资活动现金流入为借款所收到的现金, 现金流出主要为偿还债务所支付的现金。其中, 收到其他与筹资活动有关的现金主要为转让可转债收到现金, 2009~2011 年, 公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 0.31 亿元、-0.03 亿元和 1.89 亿元。

2012 年 1~3 月, 公司经营活动产生的现金流入为 8.90 亿元, 为 2011 年全年的 25.27%,

其中销售商品、提供劳务收到的现金为 7.76 亿元, 现金收入比为 93.07%, 较 2011 年略有下降; 公司经营活动产生的现金流量净额为 0.16 亿元; 投资活动产生的现金流量净额为 -0.36 亿元; 筹资活动产生的现金流量净额为 0.44 亿元。

总体看, 公司经营活动活动现金流入规模有所波动; 目前经营性现金流量净额覆盖了投资活动支出需要, 但公司在一定程度上仍然依赖于外部融资。

6. 偿债能力

截至 2011 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 155.51% 和 93.86%, 分别较 2010 年底上升 29.90 个和 14.51 个百分点。截至 2012 年 3 月底, 公司流动比率和速动比率分别为 162.51% 和 94.57%。总体看, 公司短期偿债能力较强。

2009~2011 年, 公司 EBITDA 稳步增长, 近三年 EBITDA 分别为 4.41 亿元、6.85 亿元和 7.45 亿元。2009~2011 年公司 EBITDA 利息倍数大幅上升, 分别为 10.01 倍、14.27 倍和 9.22 倍; 全部债务/EBITDA 倍数小幅下降, 分别为 1.89 倍、1.46 倍和 1.77 倍。总体看, 公司长期偿债能力较强。

截至 2011 年底, 公司对安徽省宁国金和建材运销有限公司提供保证担保, 担保期限为 2011 年 1 月 29 日至 2013 年 1 月 28 日, 担保金额 5000 万元, 无反担保措施。被担保公司目前已用授信额 4250 万元。安徽省宁国金和建材运销有限公司主要从事水泥建材运输和销售, 拥有大型水泥运输车辆 20 余辆, 年运输销售水泥达 40 万吨。截至 2011 年底, 该公司总资产 8852 万元, 资产负债率 55.65%, 2009~2011 年营业收入分别为 1.08 亿元、1.19 亿元、1.18 亿元, 实现净利润 862.67 万元、953 万元、998 万元。

截至 2012 年 3 月底, 公司共获银行授信额度 26.00 亿元, 已使用的授信额度为 10.50

亿元，尚未使用的额度为 15.50 亿元。公司间接融资渠道畅通。公司拥有上市公司，直接融资渠道顺畅。

八、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为 4.2 亿元，占 2012 年 3 月底全部债务的 30.63%，对公司现有债务的影响程度较大。

截至 2012 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.44% 和 34.77%，以公司 2012 年 3 月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 51.60% 和 41.05%，公司债务负担加重，但考虑到资金部分用于置换贷款，实际指标可能低于上述理论值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 14.06 亿元、17.68 亿元和 27.76 亿元，分别为本期拟发行中期票据的 3.54 倍、4.21 倍和 7.61 倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.47 亿元、2.61 亿元和 2.80 亿元，分别为本期中期票据额度的 0.11 倍、0.62 倍和 0.67 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据本金覆盖程度较好；2009~2011 年，公司 EBITDA/本期发债额度分别为 0.89 倍、1.05 倍和 1.63 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据保障能力较高。

2012 年 3 月底，公司现金类资产 6.38 亿元，为本次中期票据发行额度的 1.52 倍，现金类资产对本期中期票据的覆盖程度尚可。

3. 债权保护条款分析

中债公司成立于 2009 年 9 月 21 日，是国内首家专业债券信用增进机构，接受中国人民银行监管，由中国银行间市场交易商协会联合

6 家银行间市场成员单位共同发起设立，注册资本 60 亿元。其中，中国石油天然气集团公司、国网资产管理有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、首钢总公司、北京万行中兴实业投资有限公司各持 16.5% 股份，中国银行间市场交易商协会持 1% 股份，中债公司的股东背景和资本实力强大。

中债公司内设业务营运部、资金部、风险管理部、计划财务部和综合部共五个部门。经营范围包括：投资及融资的信用增进；信用增进的评审、培训、策划、咨询服务；信用产品发行和交易；金融资产投资；投资及投资相关的策划、咨询；资产受托管理；经济信息咨询；人员培训；与信用增进有关的新技术、新产品的开发、授权使用及转让；组织、主办会议及交流活动；以及其他法律法规不禁止的行为或活动。

成立以来，中债公司明确了市场定位与发展战略，初步形成了内控与风险管理架构，制定了比较稳健的业务和资金管理办法，高管人员具备较高的专业素质。然而，目前中债公司人员尚未全部到位，法人治理结构和制度体系尚未健全，盈利模式和定价方法正在制定和完善过程中，未来业务运营、投资状况以及风险管理能力也有待观察。

截至 2010 年底，中债公司资产总额 111.37 亿元，负债总额 48.07 元，所有者权益 63.30 亿元；2010 年中债公司实现利润总额 2.99 亿元。

截至 2011 年 9 月底，中债公司资产总额 96.56 亿元，负债总额 33.45 亿元，所有者权益 63.11 亿元；2011 年 1~9 月中债公司实现利润总额 2.93 亿元。

经联合资信评估有限公司评定，中债公司主体长期信用等级为 AAA，该评级结论反映了中债公司的综合代偿能力极强。

总体看，公司现金类资产、经营活动产生的现金流入量对本期中票的保障能力较强；本期中票票据由中债公司提供担保，进一步提升

了本期中票票据偿还的安全性，本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

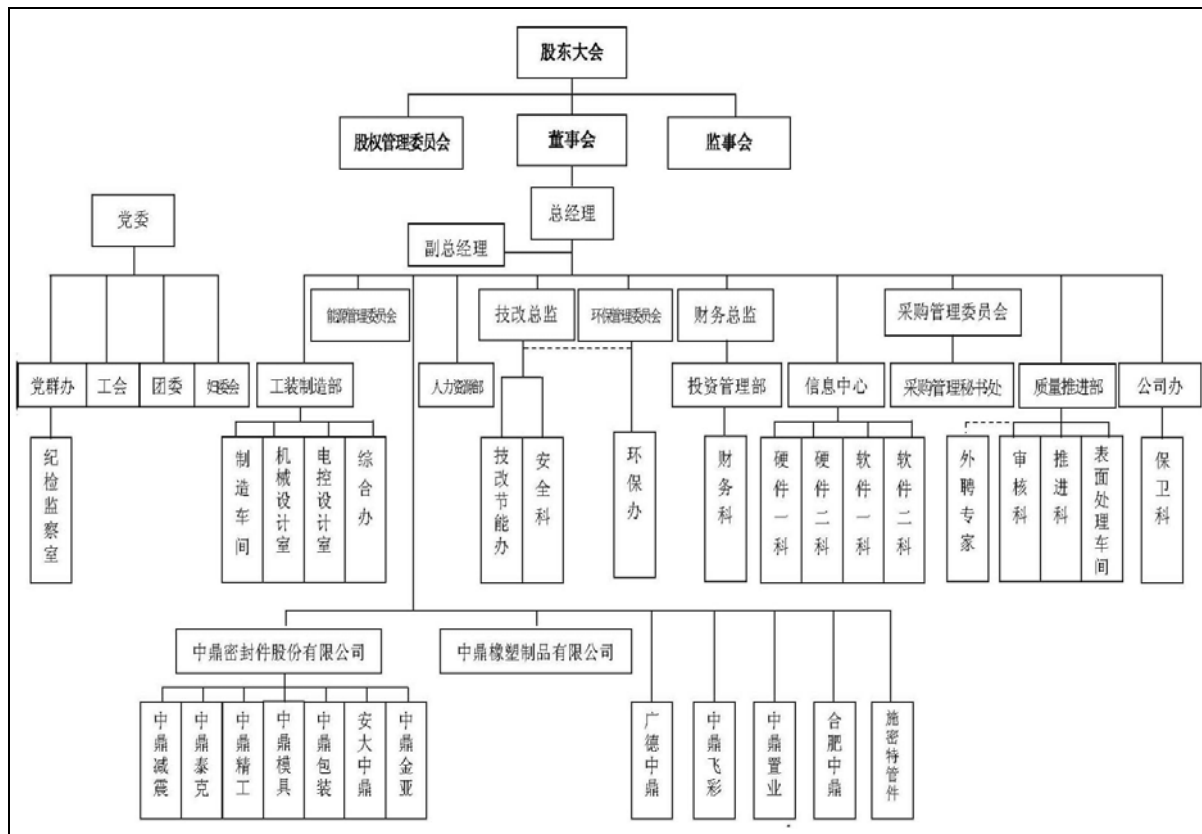
九、综合评价

公司目前是中国最大的汽车非轮胎橡胶零配件生产企业，品牌、技术和规模优势明显。虽然原材料价格波动、产品销售价格下滑对公司汽车橡胶零部件业务产生了不利影响，但公司凭借其较强成本控制能力，积极开发新产品，有效缓解了同期业绩下滑的风险。未来，随着公司汽车橡胶零部件板块同步开发项目的开展，公司整体盈利水平有望提升。综合来看，公司主体信用风险较低。

公司经营活动产生的现金流入量和现金类资产对本期中期票据覆盖程度较高。中债公司为本期中期票据提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中债公司担保实力强，有效提升了本期中期票据的信用水平。

综合分析，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	31444.47	39228.92	42027.79	15.61	44338.40
交易性金融资产					
应收票据	9558.14	8991.29	14901.04	24.86	19413.25
应收账款	51013.52	78048.68	85428.25	29.41	83020.43
预付款项	3773.08	9971.84	13697.54	90.53	10065.59
应收利息					
应收股利	606.73	506.73	437.05	-15.13	306.73
其他应收款	16005.12	12123.64	16439.49	1.35	11544.74
存货	63636.95	86776.52	113580.83	33.60	121274.92
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	18.08	21.23	13.33	-14.14	92.22
流动资产合计	176056.09	235668.86	286525.31	27.57	290056.28
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	22484.31	23415.37	20089.11	-5.48	5913.86
投资性房地产	11518.80	10209.29	4892.46	-34.83	20139.13
固定资产	73029.59	90661.42	109112.98	22.23	118024.68
在建工程	5140.73	9614.56	12199.91	54.05	10131.92
工程物资	8.52	12.83	12.83	22.68	0.00
固定资产清理	519.70	0.00	0.00	-100.00	0.00
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	27665.50	27209.03	36731.07	15.23	31080.92
开发支出			7005.32	-	7005.32
商誉	14270.63	1143.73	3901.72	-47.71	3898.79
合并价差					
长期待摊费用	893.68	844.36	1042.02	7.98	1130.43
递延所得税资产	1342.00	1891.08	2331.35	31.80	2141.96
其他非流动资产					1.48
非流动资产合计	156873.46	165001.66	197318.77	12.15	199468.49
资产总计	332929.55	400670.52	483844.08	20.55	489524.77

注：合计数与各分项之和尾数差异属四舍五入所致（下表同）。

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	49652.98	61617.78	67683.58	16.75	71893.17
交易性金融负债					
应付票据	1295.66	6628.08	5805.12	111.67	6405.58
应付账款	28719.70	47255.94	46195.63	26.83	42361.31
预收款项	1573.06	20507.26	2818.17	33.85	5906.92
应付职工薪酬	11951.78	15604.66	16457.32	17.34	10583.69
应交税费	5059.76	4710.72	3499.87	-16.83	2530.34
应付利息	137.04	78.53	102.91	-13.34	136.32
应付股利	0.10	0.10	0.10	0.25	0.10
其他应付款	43707.08	26253.88	28640.09	-19.05	26156.36
预计负债					
一年内到期的非流动负债	819.38	4927.18	12504.07	290.64	12506.53
其他流动负债		38.09	541.43		
流动负债合计	142916.55	187622.21	184248.28	13.54	178480.32
非流动负债：					
长期借款	31655.95	26700.00	21818.35	-16.98	21836.95
应付债券			24278.51		24480.02
长期应付款					
专项应付款	-1053.48	-1810.35	1240.83	-	-2467.22
预计负债			23.06		
递延收益					
递延所得税负债			249.28		455.40
其他非流动负债	232.99	5888.06	6593.52	431.97	9460.03
非流动负债合计	30835.46	30777.71	54203.53	32.58	53765.19
负债合计	173752.00	218399.92	238451.81	17.15	232245.51
所有者权益：					
实收资本(或股本)	13045.00	13045.00	13045.00	0.00	13045.00
资本公积	24920.58	24006.81	43394.55	31.96	43732.03
减：库存股					
盈余公积	8110.34	12994.82	17587.50	47.26	17636.08
未分配利润	61037.10	70926.38	83695.46	17.10	84429.94
本年利润					5499.08
外币报表折算差额	-33.14	-113.20	-115.79	86.93	-81.97
归属于母公司权益合计	107079.89	120859.81	157606.72	21.32	164260.16
少数股东权益	52097.66	61410.79	87785.55	29.81	93019.10
所有者权益合计	159177.54	182270.60	245392.26	24.16	257279.26
负债和所有者权益总计	332929.55	400670.52	483844.08	20.55	489524.77

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业总收入	194987.70	307931.54	356372.08	35.19	83424.75
减: 营业成本	126314.89	211191.96	252437.87	41.37	59001.79
营业税金及附加	2712.90	2562.14	3834.65	18.89	1037.20
销售费用	11436.53	16098.86	18946.68	28.71	4199.20
管理费用	20155.14	25791.59	30598.76	23.21	6920.21
财务费用	2613.55	5088.88	8624.56	81.66	1547.36
资产减值损失	6076.52	2254.67	3527.81	-23.81	229.14
加: 公允价值变动收益	0.79	0.00	0.00	-100.00	0.00
投资收益	394.70	579.85	1133.51	69.47	50.02
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	26073.64	45523.30	39535.27	23.14	10539.87
加: 营业外收入	6365.27	8824.68	15589.81	56.50	1721.84
减: 营业外支出	1446.98	735.24	2671.01	35.86	80.43
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	30991.92	53612.74	52454.06	30.10	12181.27
减: 所得税费用	5667.21	7307.24	12574.16	48.95	1750.95
四、净利润	25324.71	46305.50	39879.91	25.49	10430.32
其中: 归属于母公司的净利润	13750.59	30296.01	23455.06	30.60	5499.08
少数股东损益	11574.12	16009.49	16424.85	19.13	4931.24
被合并方合并前的净利润	232.32			-100.00	

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 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	157527.12	277647.71	332157.77	45.21	77642.44
收到的税费返还	2460.10	3692.04	6068.13	57.05	783.17
收到其他与经营活动有关的现金	16848.35	38352.63	14164.97	-8.31	10608.21
经营活动现金流入小计	176835.57	319692.38	352390.87	41.17	89033.82
购买商品、接受劳务支付的现金	81254.94	182273.16	227731.19	67.41	46652.52
支付给职工以及为职工支付的现金	24220.61	51943.44	53468.50	48.58	18355.80
支付的各项税费	23390.48	25045.66	34702.54	21.80	8492.42
支付其他与经营活动有关的现金	21840.42	32460.55	25823.48	8.74	13910.15
经营活动现金流出小计	150706.44	291722.80	341725.71	50.58	87410.89
经营活动产生的现金流量净额	26129.12	27969.57	10665.16	-36.11	1622.93
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			320.74		
取得投资收益收到的现金	311.85	241.00	502.85	26.98	130.32
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	71.09	292.13	1452.58	352.03	0.46
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金		39.66	11283.80	-	19.51
投资活动现金流入小计	382.94	572.79	13559.98	495.06	150.30
购建固定资产、无形资产等支付的现金	12529.11	16359.75	35366.65	68.01	3745.41
投资支付的现金	4314.32	2821.40	319.74	-72.78	
取得子公司等支付的现金净额		951.95	5174.80	-	
支付其他与投资活动有关的现金	629.78	101.05	494.36	-11.40	
投资活动现金流出小计	17473.21	20234.15	41355.55	53.84	3745.41
投资活动产生的现金流量净额	-17090.27	-19661.37	-27795.57	27.53	-3595.11
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	24930.80	60.00		-100.00	
取得借款收到的现金	95766.39	79416.15	119605.71	11.76	25332.22
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	2991.93	647.94	30091.94	217.14	16.13
筹资活动现金流入小计	123689.12	80124.08	149697.65	10.01	25348.35
偿还债务支付的现金	114598.98	69887.66	116562.40	0.85	19230.77
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5324.47	9593.42	9833.51	35.90	1708.02
支付其他与筹资活动有关的现金	672.27	904.34	4420.52	156.43	43.01
筹资活动现金流出小计	120595.71	80385.41	130816.43	4.15	20981.80
筹资活动产生的现金流量净额	3093.40	-261.33	18881.21	147.06	4366.56
四、汇率变动对现金的影响	-163.09	-262.43	-186.84	7.03	-14.68
五、现金及现金等价物净增加额	11969.16	7784.45	1563.96	-63.85	2379.70
加: 期初现金及现金等价物余额	19475.31	31444.47	39228.92	41.93	40792.88
六、期末现金及现金等价物余额	31444.47	39228.92	40792.88	13.90	43172.58

附件 4-2 公司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	25324.71	46305.50	39879.91	25.49
加: 资产减值准备	5394.33	2254.67	3527.81	-19.13
固定资产折旧及其他	7548.63	8857.59	12549.09	28.94
无形资产摊销	813.13	927.24	1101.17	16.37
长期待摊费用摊销	306.85	272.99	344.66	5.98
处置固定资产、无形资产等损失	-957.10	-203.98	-26.42	-83.39
固定资产报废损失	408.49	131.34	0.00	-100.00
公允价值变动损失	-0.79	0.00	0.00	-100.00
财务费用	3582.75	5088.88	5916.78	28.51
投资损失	-394.69	-579.85	961.75	-
递延所得税资产减少	20.43	-549.09	-440.27	-
递延所得税负债增加			249.28	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	928.23	-18479.29	-26804.31	-
经营性应收项目的减少	-20152.47	-39030.20	-13289.30	-18.79
经营性应付项目的增加	3218.37	22973.79	-13304.99	-
其他	88.25			-100.00
经营活动产生的现金流量净额	26129.12	27969.57	10665.16	-36.11

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	3.80	4.17	3.80	3.91	--
存货周转次数(次)	1.97	2.81	2.52	2.50	--
总资产周转次数(次)	0.67	0.84	0.81	0.79	--
现金收入比(%)	80.79	90.17	93.21	89.81	93.07
盈利能力					
营业利润率(%)	33.83	30.58	28.09	29.98	28.03
总资本收益率(%)	12.25	18.11	10.56	13.17	--
净资产收益率(%)	15.91	25.40	16.25	18.93	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	16.59	12.78	15.81	15.06	15.26
全部债务资本化比率(%)	34.39	35.40	34.99	34.99	34.77
资产负债率(%)	52.19	54.51	49.28	51.43	47.44
偿债能力					
流动比率(%)	123.19	125.61	155.51	140.08	162.51
速动比率(%)	78.66	79.36	93.86	86.47	94.57
经营现金流动负债比(%)	18.28	14.91	5.79	11.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.01	14.27	9.22	10.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.89	1.46	1.77	1.70	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.11	0.08	-0.13	-0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.05	1.73	-2.12	-0.13	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	1.05	1.63	1.77	1.49	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.21	7.61	8.39	7.32	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.62	0.67	0.25	0.45	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.22	0.20	-0.41	-0.10	--

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

关于安徽中鼎控股（集团）股份有限公司

2012 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每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。

安徽中鼎控股（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。安徽中鼎控股（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，安徽中鼎控股（集团）股份有限公司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安徽中鼎控股（集团）股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现安徽中鼎控股（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，据以确认或调整信用等级。

如安徽中鼎控股（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安徽中鼎控股（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

二零一二年九月二十日

