

跟踪评级公告

联合[2014] 1460 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持安徽中鼎控股（集团）股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持“12皖中鼎MTN1” AAA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>

安徽中鼎控股（集团）股份有限公司

2014年度跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA⁻ 评级展望：稳定上次评级结果：AA⁻ 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 皖中鼎 MTN1	4.2 亿元	2012/9/28-2015/9/28	AAA	AAA

跟踪评级时间：2014 年 7 月 30 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.69	11.07	10.30	10.17
资产总额(亿元)	48.38	62.39	68.15	70.22
所有者权益(亿元)	24.54	30.24	34.25	35.99
长期债务(亿元)	4.61	11.38	10.59	10.02
全部债务(亿元)	13.21	20.72	17.68	18.47
营业收入(亿元)	35.64	38.94	50.19	12.16
利润总额(亿元)	5.25	8.79	6.71	2.06
EBITDA(亿元)	7.32	11.42	9.52	--
经营性净现金流(亿元)	1.07	1.73	7.13	0.32
营业利润率(%)	28.09	28.26	28.37	28.96
净资产收益率(%)	16.25	24.19	15.63	--
资产负债率(%)	49.28	51.53	49.75	48.74
全部债务资本化比率(%)	34.99	40.65	34.05	33.92
流动比率(%)	155.51	186.25	199.22	177.09
全部债务/EBITDA(倍)	1.81	1.81	1.86	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.92	16.80	8.19	--
经营现金流流动负债比(%)	5.79	8.62	35.49	--

注：公司 2014 年一季度财务数据未经审计。

分析师

赵楠 马栋

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

安徽中鼎控股（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）是中国大型的非轮胎橡胶零部件生产企业，品牌、技术和规模优势明显。跟踪期内，公司经营规模扩大，营业收入继续保持增长，公司的短期和长期偿债能力较强；同时，受竞争激烈的影响，汽车橡胶零部件产品销售价格下降，对公司信用水平产生不利影响；公司期间费用（尤其是管理费用）在营业收入中占比较大，公司费用控制能力有待加强。

未来，随着全球平台供货的逐步放量以及公司橡胶产品领域的扩展，公司整体盈利水平有望提升。

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进公司”）为“12 皖中鼎 MTN1”提供担保，由于中债增进公司主体长期信用等级为 AAA，“12 皖中鼎 MTN1”的到期偿还能力加强。

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司 AA⁻的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12 皖中鼎 MTN1” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司作为中国大型的非轮胎橡胶零部件生产企业，品牌、技术和规模优势明显。
2. 跟踪期内，公司经营规模扩大，主营业务收入大幅增长。
3. 公司现金类资产、EBITDA 和经营活动现金流入量对“12 皖中鼎 MTN1”保护能力较强。
4. 中债增进公司为“12 皖中鼎 MTN1”提供担保，有效提升了本期中期票据的信用水平。

关注

1. 汽车橡胶零部件产品竞争激烈，其价格下降对公司的营业收入产生不利影响。
2. 公司期间费用（尤其是管理费用）在营业收入

入中占比较大，公司费用控制能力有待加强。

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

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下称“联合资信”）关于安徽中鼎控股(集团)股份有限公司（以下简称“公司”）主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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。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2013年底，公司注册资本13045万元，公司实际控制人为夏鼎湖，持股7010.6万股，持股比例53.74%，安徽中鼎控股（集团）股份有限公司工会持股6034.4万股，占比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。

公司下设公司办、人力资源部、投资管理部、技改部、质量管理部、信息中心、辅助事业部（工装制造部、生活福利部）等部门。截至2013年底，公司纳入合并范围的有11家子公司。

截至2013年底，公司合并资产总额为68.15亿元，所有者权益合计为34.25亿元（其中少数股东权益11.47亿元）。2013年，公司实现营业收入50.19亿元，利润总额6.71亿元。

截至2014年3月底，公司合并资产总额为70.22亿元，所有者权益合计为35.99亿元（其中少数股东权益12.21亿元）。2014年1~3月，公司实现营业收入12.16亿元，利润总额2.06亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；同期，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）实现利润总额62831亿元，同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%；三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%；其中出口金额增长7.9%，进口金额增长7.3%，贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013年，中国财政累计收入为129143亿元，同比增长10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自8月1日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运

输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全社会融资规模为17.3万亿，比上年同期多1.5万亿；其中人民币贷款12.97万亿，增加2.54万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。其中，A股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803亿元，增加710亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元，增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元，比上年减少667亿元。

人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房

地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财金[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极

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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、区域环境及行业分析

1. 区域经济环境

安徽省地处长江下游，土地面积 13.96 万平方公里。长江、淮河横贯其间，将全省划为淮北平原、江淮丘陵和皖南山区三大自然区。2013 年底全省户籍人口 6902 万人，常住人口 5988 万人。

安徽省矿产资源的开发利用在国民经济中占有重要地位。目前开发规模较大的矿产有煤、铁、铜、水泥石灰岩、硫铁矿，已形成能源、建村、冶金、有色、化工五大基础产业，是国家级的材料工业基地和华东的能源供应基地。两淮煤田（淮南、淮北）是中国南方最大的煤炭生产基地。

近年来，安徽省经济总体保持较快增长。2013 年安徽省生产总值（GDP）达到 19038.9 亿元，按可比价计算，比上年增长 10.4%；分产业看，第一产业增加值 2348.1 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 10404 亿元，增长 12.4%；第三产业增加值 6286.8 亿元，增长 9.5%。三次产业结构由 2012 年的 12.7：54.6：32.7 调整为 12.3：54.6：33.1，其中工业增加值占 GDP 的比重由 46.6%提高到 46.9%。全社会劳动生产率为 44889 元/人，比 2012 年增加 3553 元。人均 GDP 达 31684 元，较 2012 年增加 2892 元。

2. 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，属于非轮胎橡胶制品行业。

行业下游概况

目前非轮胎橡胶制品有 60%左右应用于汽车领域，所以汽车产销量情况对其配套需求、收入及利润情况有重要影响。

2013 年在新城镇化战略及“十八大”提出人均支配收入翻番目标的推动下，中国汽车行业呈现健康发展态势，全年汽车产销量均跨上 2000 万辆台阶，分达到 2211.68 万辆和 2198.41 万辆，同比分别增长 14.8%和 13.9%，较上年度增速大幅提升。从全年汽车产销累积增速看，逐月增速总体保持在 10%以上，呈现两头高、中间低的走势。从分类上看，2013 年乘用车产销分别完成 1808.52 万辆和 1792.89 万辆，同比增长 16.5%和 15.7%，增速比上年分别提高 9.3 和 8.6 个百分点；商用车产销分别完成 403.16 万辆和 405.52 万辆，比上年分别增长 7.6%和 6.4%，由上年的下降转为增长。2014 年一季度，汽车产销分别为 589.17 万辆和 592.23 万辆，同比分别增长 9.16%和 9.18%，增幅较上年同期略有减缓。其中，乘用车产销分别为 479.87 万辆和 486.95 万辆，同比增长 9.48%和 10.09%；商用车产销分别为 109.30 万辆和 105.28 万辆，同比增长 7.80%和 5.13%。

2013 年，中国汽车工业产销增长较快，行业经济效益也呈现良好的发展态势，增速明显高于上年同期，汽车行业规模以上企业累计实现主营业务收入 6.32 万亿元（首次突破 6 万亿元），同比增长 18.35%（2012 年为 11.80%）；据中汽协统计，17 家汽车行业重点企业集团完成工业总产值 2.51 万亿元，同比增加 19.3%（2012 年为 3.3%），实现营业收入 2.85 万亿元，同比增长 19.1%（2012 年为 2.8%），完成利税总额 4886.24 亿元，同比增长 25.1%（2012 年为 0.6%）。

中国汽车工业的快速发展为汽车橡胶零件

工业提供了发展机遇。近年来，全球非轮胎橡胶企业前 50 家已有 32 家在中国设厂，所生产的汽车橡胶零部件已占到国内市场的 2/3 以上。国产品牌也快速发展，目前国内自主品牌汽车橡胶件全部实行国产采购，随着内资企业产品性价比优势逐渐获得合资车企的认可，替代外资产品将是未来趋势（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已皆为国内采购）。同时随着国内零部件性价比优势逐渐明显，未来出口抢占国际零部件企业的份额成为可能。但是，由于在自主研发能力和核心竞争力上与国际巨头的差距仍较明显，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。

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、丁基橡胶等通用型橡胶，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，天然橡胶需求量也随之增长；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。2013 年国内天然橡胶产量呈现平稳较快增长的走势。初步统计，全年天然橡胶累计产量 83.6 万吨左右，同比增长约 6.5%。进口方面，2013 年中国进口天然橡胶总量为 247 万吨，同比增长 13.5%，增幅较上年扩大 9.9 个百分点，增长明显。合成橡胶方面，2013 年进口增速较为平稳，全年累计进口 152.7 万吨，同比增长 6.2%，增幅扩大 5.7 个百分点。

从价格上看，2013 年国内天然橡胶市场价格延续上年跌势，继续震荡下行，据中国物流信息中心市场监测，2013 年，国内天然橡胶累计平均价格较去年同期下降 22.2%；合成橡胶累计平均价格较去年同期下降 18.8%。

从产区看，国内主产区，国产标准胶海南电子商务中心销售平均价格为 19392 元/吨，同比下跌 5105 元/吨，全年合计成交 10459 吨；云南电子商务中心销售平均价格为 17751 元/吨，同比下跌 7421 元/吨，全年合计成交 50200 吨。国际主产区，泰国 RSS3 平均价格为 2780 美元/吨，同比下跌 631 美元/吨，最高价为 3395 美元/吨，最低价为 2470 美元/吨；印尼 SIR20 平均价格为 2510 美元/吨，同比下跌 611 美元/吨，最高价为 3140 美元/吨，最低价为 2175 美元/吨；新加坡期货市场的到期 RSS3 现货月平均价格为 2780 美元/吨，同比下跌 597 美元/吨，最高价为 3375 美元/吨，最低价为 2450 美元/吨。

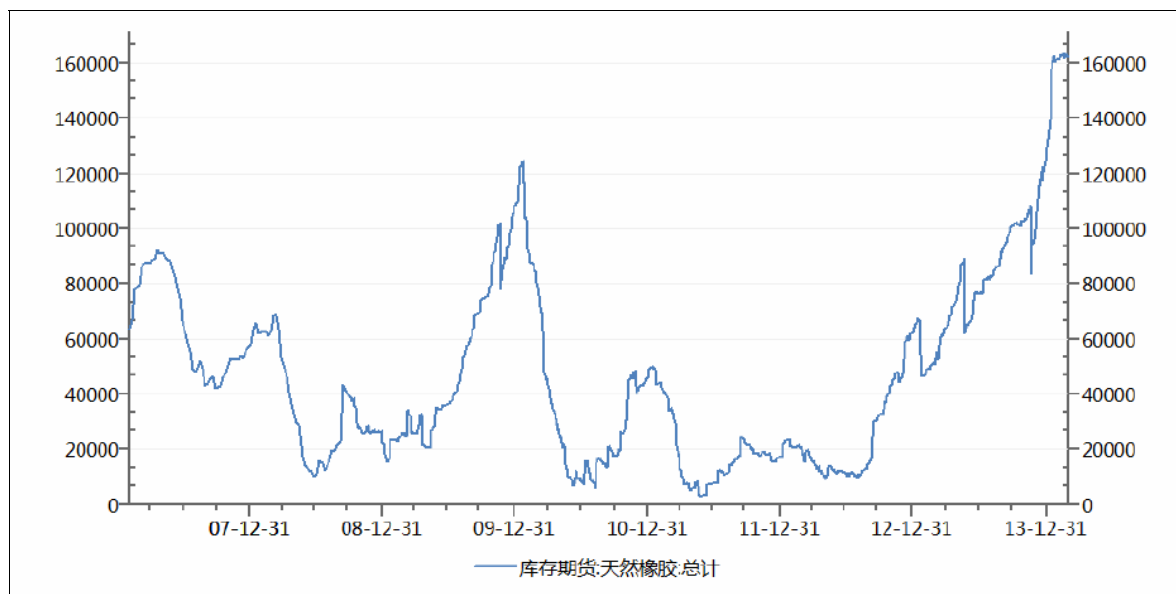
从销售区看，2013 年，国内主销区，国产标准胶（SCRWF）上海市场平均价格为 19987 元/吨，同比下跌 5342 元/吨，最高价为 25700 元/吨，最低价为 16200 元/吨；青岛市场平均价格为 19829 元/吨，同比下跌 5513 元/吨，最高价为 25800 元/吨，最低价为 16200 元/吨；天津市场平均价格为 20021 元/吨，同比下跌 5604 元/吨，最高价为 25800 元/吨，最低价为 16400 元/吨。

图1 天然橡胶期货结算价格（单位：元/吨）



资料来源：上海期货交易所

图2 天然橡胶期货库存情况



资料来源：上海期货交易所

总体看，近年来橡胶供应增加超过需求，且该情况不断加剧，导致橡胶价格不断下降，其价格走势有利于以橡胶为原料的企业的盈利能力的提升。

行业政策

《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。”

2012年国务院发布的《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》指出着力扩大丁基橡胶、丁腈橡胶、异戊橡胶、氟硅橡胶、乙丙橡

胶等特种橡胶及高端热塑性弹性体生产规模。

2012年12月17日，国务院关税税则委员会发布了“关于2013年关税实施方案的通知”。自2013年1月1日起，中国进出口关税将进行部分调整，其中天然橡胶进口关税下调。

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。

行业关注

(1) 橡胶价格对企业影响较大

天然橡胶等胶类原材料价格是非轮胎橡胶制品主要的原料，近年来橡胶价格下降，缓解了相关企业的成本压力，未来其价格波动将对非轮胎橡胶制品企业的利润产生较大影响。

(2) 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。

未来发展

中国汽车工业的发展为非轮胎橡胶制品行业提供了巨大的市场空间，近期内，随着车市的复苏加快、橡胶价格大幅下跌以及非汽车配套领域需求的增长，行业内企业的业绩将持续改善。从长期的角度看，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，企业规模和整体盈利能力将随之提升。同时由于橡胶价格对于行业影响大，未来橡胶价格的波动，将对行业内企业产生较大影响，对企业成本管理提出挑战。

五、基础素质分析

公司是中国大型的非轮胎橡胶零部件生产企业，品牌、技术和规模优势明显。公司拥有行业内唯一的国家认定企业技术中心，公司现已掌握包括天然橡胶、合成橡胶、聚氨酯橡胶、橡胶复合材料等在内的5000多种橡胶配方，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。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，公司已参与一汽大众、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。

公司实际控制人为夏鼎湖，持股7010.6万股，持股比例53.74%，其余46.26%的股份由安徽中鼎控股（集团）股份有限公司工会持有。

截至2013年底，公司员工总数12413人，其中，本科以上占5.28%，大专占10.13%，大专以下占84.59%；年龄构成来看，30岁以下占53.31%，30~50岁占37.65%，50岁以上占9.04%，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。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

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。

跟踪期内，汽车橡胶零部件的生产仍为公司最主要的收入和利润来源点，其余板块由于收入较小，对公司收入和利润的影响有限。

2013年，由于公司汽车橡胶零部件的经营规模扩大，导致其收入大幅增长27.52%，达到37.58亿元，虽然橡胶价格下降，但由于竞争激

烈，公司产品价格下降，因此公司橡胶类产品的毛利率保持相对稳定；公司塑料制品和办公自动化板块收入保持相对稳定，但由于改进了生产工艺，提高了生产效率以及相关经营实体（安徽中鼎橡塑制品有限公司）的研发费用不再计入营业成本，导致跟踪期内该业务毛利率大幅提升；其他各板块受宏观环境及下游需求的影响其收入和毛利率也均有波动，但对公司

整体收入和毛利率影响有限。受橡胶类产品收入大幅增长，毛利率相对稳定的影响，公司整体收入大幅增长，毛利率保持稳定。2014年1~3月，公司整体收入情况继续保持稳定，收入为12.15亿元，同比增长11.47%，占2013年全年的24.21%，由于橡胶原料的价格进一步下跌，公司整体毛利率略有保持上升。

表1 2011~2014年一季度公司业务构成情况（单位：亿元，%，%）

项 目	2011 年			2012 年			2013 年			2014 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车橡胶零部件	27.61	77.47	27.70	29.47	75.68	27.55	37.58	74.88	27.00	8.76	72.10	29.23
家用电器、工程机械橡胶零件	1.58	4.43	25.31	1.69	4.34	25.44	2.27	4.52	25.64	0.59	4.86	28.57
塑料制品与办公自动化	2.97	8.33	21.88	3.27	8.40	22.32	3.57	7.11	33.61	0.81	6.67	32.10
房产销售	1.45	4.07	43.44	1.28	3.29	36.67	3.17	6.32	44.79	0.38	3.13	50.00
其他业务	2.03	5.70	52.00	3.23	8.29	51.08	3.60	7.17	43.33	1.61	13.25	29.85
合计	35.64	100.00	29.13	38.94	100.00	29.27	50.19	100.00	29.71	12.15	100.00	30.12

资料来源：公司提供

注：由于各版块末尾取舍问题，表中营业收入合计值与财务报表中营业收入可能不同。

2. 汽车橡胶零部件

跟踪期内，其经营实体未发生变化，分别主要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。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。

从生产模式上看，跟踪期内，由于公司的

产品绝大多数是定制化、差异化的产品，因此仍采取“以销定产”的生产模式。

从产品结构上看，公司汽车橡胶零部件产品仍以汽车用密封件为主，2013年，由于技术改进，其产能大幅提升，此外，公司不再生产汽车用制动系统。从产能利用率上看，公司各汽车橡胶零部件产品的产能利用率保持上升趋势。

表2 公司汽车橡胶零部件产品的产能及产量（万件、万件、%）

项 目	2012 年			2013 年			2014 年 1~3 月		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
汽车用密封件（减震、制动类除外）	155400	123958	79.77	220796	197106	89.27	58265	47802	82.04
汽车用减震类	14175	12326	86.96	14520	13382	92.16	3696	3280	88.74
汽车用制动系统	41876	40340	96.33	--	--	--	--	--	--

合计	211451	176623	83.53	235316	210488	89.45	61961	51083	82.44
----	--------	--------	-------	--------	--------	-------	-------	-------	-------

资料来源：公司提供

注：2013年公司不再生产汽车用制动系统。

跟踪期内，公司原料采购结构、采购方式和采购结算方式均未发生变化，采购依据订单状况分批采购，根据合同约定结算，各原料的供应集中度仍较低。

表3 公司原材料成本构成（单位：万元、%）

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 1-3 月
胶 料	68541.41	74786.22	87881.55	21257.85
炭 黑	9630.18	10169.47	12050.11	2714.81
橡 胶 助 剂	12677.81	14008.98	16702.37	3858.56
钢 材	28233.38	34162.39	45366.86	11426.54
塑 料	8581.00	8881.34	10807.61	2743.82
合计	127663.78	142008.39	172808.50	42001.58
合 计 占 主 营 业 务 成 本 的 比 重	50.57	51.56	48.98	49.47

资料来源：公司提供

跟踪期内，由于公司生产规模的扩大，各原材料采购规模随之扩大，主要原材料在公司营业成本中的比重仍保持在 49%左右的水平。从采购价格上看，主要原材料胶料的采购价格延续下降趋势，其余原料价格变化不大，总体上公司成本下降。

表4 公司原材料采购价格变化

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 1-3 月
胶料(元/千克)	31.46	28.35	24.38	20.56
炭黑(元/千克)	7.18	6.78	6.74	6.85
橡胶助剂(元/千克)	14.40	14.11	14.42	14.9
钢材(元/千克)	6.55	7.03	7.09	7.08
塑料（元/千克）	28.04	28.58	28.79	28.72

资料来源：公司提供

注：由于采购钢材品种的调整，钢材的采购平均价格呈上升趋势。

销售方面，公司采用赊销方式进行销售，公司根据与客户签订的合同中相关条款进行结算，并将回款情况列为销售人员的主要考核项目，2013 年公司销售债权周转次数为 3.85 次，较上年有所提升。销售布局方面，公司在国内设立了 12 个销售大区，8 个物流中心，国际销售主要集中于美国、德国和法国，2013 年公司出口销售额达到 16.84 亿元，2014 年 1~3 月，公司出口销售额 3.89 亿元，较上年同期略有下降。

从销售区域上看，公司汽车橡胶零部件海外业务不断发展，近年来成为福特 CD4 平台、大众未来战略平台 MQB、通用 Delta II 平台等全球平台的供货商，公司海外业务收入不断增长。

表5 公司汽车橡胶零部件销售区域情况（单位：亿元）

销售区域	2011 年		2012 年		2013 年		2014 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
国内	17.34	62.80%	17.59	59.69%	20.74	55.19%	4.87	55.59%
国外	10.27	37.20%	11.88	40.31%	16.84	44.81%	3.89	44.41%
合计	27.61	100.00%	29.47	100.00%	37.58	100.00%	8.76	100.00%

资料来源：公司提供

总体上看，跟踪期内公司汽车橡胶零部件业务经营规模扩大，主要原料价格下降，受车

市良好的发展态势，公司产品的产销率均有所提升。

表 6 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(%)			
	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 1-3 月	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 1-3 月
汽车用密封件（减震、制动类除外）	118759	123205.3	196022	47707	100.34	99.39	99.45	99.8
汽车用减震类	11844	8817.6	13349	3350	101.86	71.54	99.75	102.13
汽车用制动系统	35787.6	41379.2	--	--	100.66	102.58	--	--
合计	166390.6	173402.1	209371	51057	100.52	98.18	99.47	99.95

资料来源：公司提供

3. 其他板块

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，主要客户为无锡博西威家用电器有限公司、博西华电器（江苏）有限公司、松下万宝压缩机有限公司、日清纺精密机器（上海）有限公司、美国 PARKER 公司等；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，主要客户为美国福特公司 FORD、美国 BEHR、耐世特汽车系统（苏州）有限公司、康雅物流（苏州井上）以及江西荣成机械制造有限公司等。2013 年营业收入分别为 2.27 元和 3.57 亿元，分别较上年增长 34.32%和 9.17%。

房地产方面，经营主体仍为安徽中鼎置业有限公司和安徽中鼎（广德）置业有限公司，房地产板块所开发的房地产项目主要用于职工安置，部分对外销售，由于公司拿地较早，以及作为当地重点企业，政府土地出让价格较低，公司房地产业务成本低，毛利率较高。公司主要开发的房地产项目为宁国中鼎公寓一期、二期；广德中鼎景苑一期、二期、三期。宁国中鼎公寓一期总建筑面积97333平方米，商住房共1194套，别墅19套，已全部售完，中鼎公寓二期占地面积35934平方米，开发商住房580套，商铺36套，截至2013年底已全部对外预定；广德中鼎景苑分三期开发，其中一期占地面积62046平方米，建设商品房675套，已售673套，

商铺112套，已售104套，二期占地面积42940平方米，建设商品房494套，已售467套，商铺72套，已售20套，三期占地22850平方米建设商品房342套，已售22套，商铺110套，已售15套。

4. 未来发展

随着福特CD4平台、大众未来战略平台MQB、通用Delta II平台等全球平台供货的逐步放量，公司海外配套收入将不断增长，未来公司的营业规模将处于上升趋势中。

未来三年，公司暂无重大基建项目。

八、财务分析

公司 2011~2013 年合并财务报告已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 2014 年一季度财务报表未经审计。

截至 2013 年底，公司合并资产总额为 68.15 亿元，所有者权益合计为 34.25 亿元（其中少数股东权益 11.47 亿元）。2013 年，公司实现营业收入 50.19 亿元，利润总额 6.71 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额为 70.22 亿元，所有者权益合计为 35.99 亿元（其中少数股东权益 12.21 亿元）。2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 12.16 亿元，利润总额 2.06 亿元。

1. 盈利能力

2013年，公司营业收入大幅增长，实现营业收入50.19亿元，较上一年增长28.88%，营业利润率与上年基本持平。

从期间费用看，2013年公司期间费用占营业收入的16.79%，基本与上年持平，其中销售费用和管理费用占比延续缓慢增长的趋势（2013年由于生产规模的扩大、管理人员工资的大幅提升以及部分合并范围内的子公司将研发费用列入管理费用中，因此管理费用大幅增长），财务费用占比延续下降趋势。整体看，公司期间费用在营业收入中占比较大，公司费用控制能力有待加强。

非经营性损益方面，2013年，公司获得投资收益为0.61亿元，较上年度大幅下降，主要是处置安徽中鼎泰克汽车密封件有限公司的绩效款项（2012年处置该公司，因此2012年公司投资收益高，在收购合同中约定，当中鼎泰克汽车密封件有限公司在收购后的两年中，各项利润指标达到预期数，将给与公司一定数额的奖励）。投资收益对公司利润的贡献大幅下降。同期，公司实现营业外收入1.06亿元，较上年变化不大，主要是政府补助。

2013年由于投资收益的大幅下降。公司利润总额为6.71亿元，较上年下降23.62%，净利润为5.35亿元，较上年下降26.82%。

从盈利指标看，由于净利润的下降，2013年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为12.37%和15.63%，较2012年分别下降3.32和8.56个百分点。

2014年1~3月，公司实现营业收入12.16亿元，占2013年公司营业收入的24.23%；实现利润总额2.06亿元，占2013年全年利润总额的30.63%。

总体看，公司营业收入快速增长，主营业务盈利能力增强。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，伴随着公司销售规模的

扩大，2013年公司经营活动现金流入为52.71亿元，同比增长32.90%，其中销售商品、提供劳务收到现金42.13亿元，同比增长22.15%，收到其他与经营活动有关的现金为9.97亿元，同比增长121.46%，主要源自于宁国经济技术开发区建设投资有限公司的回款1.2亿元、收到政府搬迁补助款2.15亿元以及往来款、保证金、其他政府补贴等。同期，公司经营活动流出量增长20.17%，达到45.58亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金21.55亿元，同比增长7.23%，支付其他与经营活动有关的现金10.05亿元，较上年增长27.95%，主要由于支付的管理费用、销售费用较多。公司经营活动现金流净额为7.13亿元，增长312.21%。从收入质量上看，2013年现金收入比为83.94%，延续下降趋势，收入实现质量较差。

2013年，公司投资活动产生的现金流入0.96亿元，同比下降78.70%（2012年由于公司转让韩国泰克公司股权和出售中鼎泰克公司所以投资活动现金流入量大）；同期，公司投资活动产生的现金流出为4.47亿元，同比下降37.18%（2012年由于对安徽中鼎（广德）置业有限公司和安徽中鼎密封件股份有限公司增资，导致投资支出较大），主要为购建固定资产、无形资产支付的现金。2013年投资活动现金净流量为-3.52亿元。筹资活动前产生的现金流量净额为3.61亿元，经营活动产生的现金流可以满足投资活动需求。

从筹资活动现金流看，公司筹资活动产生的现金流入主要是取得借款收到的现金，而筹资活动产生的现金流出主要是偿还债务支付的现金。2013年公司筹资活动产生的现金流入量有所下降，为13.31亿元，其中取得借款收到的现金为12.95亿元；由于公司偿还债务，公司筹资活动现金流出较上年有所增长，达到18.32亿元，其中偿还债务支付的现金15.80亿元。2013年公司筹资活动表现为净流出，净流出金额为5.01亿元。

2014年1~3月，公司经营活动的产生的

现金流入量和流入净额分别为 13.87 亿元和 0.32 亿元，现金收入比为 89.91%，收入质量有所改善。同期公司投资活动现金流入量 0.18 亿元，流出量为 1.04 亿元，投资活动现金净流量表现为净流出，净流出规模为 0.86 亿元。2014 年 1~3 月，公司筹资活动现金流入量为 4.03 亿元，流出量为 3.55 亿元，净流量为 0.48 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动净现金流受经营规模扩大的影响而增大，投资活动减弱，经营活动可以满足投资活动的资金需求。

3. 资本及债务结构

截至2013年底，公司资产总额68.15亿元，同比增长9.22%，其中流动资产占58.73%，非流动资产占41.27%，非流动资产占比略有增加。

截至 2013 年底，公司流动资产 40.02 亿元，主要以货币资金（占 18.82%）、应收票据（占 6.92%）、应收账款（占 29.30%）、其他应收款（占 11.27%）和存货（占 30.01%）为主。

截至 2013 年底，由于偿还债务，公司货币资金同比下降 16.45%，为 7.53 亿元，其中主要为银行存款（占 86.19%）。

截至 2013 年底，公司应收票据为 2.77 亿元，同比增长 34.54%，其中主要是银行承兑汇票 2.52 亿元（占 90.92%，年末应收票据中 409.86 万元被用于银行短期借款质押）。

截至 2013 年底，公司应收账款为 11.73 亿元，同比增长 23.57%。从账龄上看，1 年以内的应收账款占 97.98%，1~2 年的占 1.21%，2 年以上的占 0.81%，公司计提坏账准备 0.68 亿元，计提比例 5.49%。截至 2013 年底，公司应收账款金额前五单位占应收账款总额的 12.44%，公司应收账款集中度较低。

截至 2013 年底，公司其他应收款同比增长 33.08%，达到 4.51 亿元，主要为关联方应收款，其中 1 年以内的占 68.82%，1~2 年的占 23.14%，2 年以上的占 8.04%，共计提坏账准备 0.24 亿元，计提比例 5.05%。应收前五名为宁国国有资产投资运营公司、广德国有资产投资运营公

司、安徽省宁国经济技术开发区建设投资有限公司、优华劳斯汽车系统（上海）有限公司和中鼎股份工会委员会。前五名共计应收 3.12 亿元，占其他应收款总额的 65.71%，公司其他应收款集中度较高。

截至 2013 年底，公司存货为 12.01 亿元，同比下降 3.62%，主要是由于公司加强了库存管理以及随着房产销售引起的库存商品的下降。公司总共计提存货跌价准备 0.28 亿元，计提比例 2.32%。

截至 2013 年底，公司非流动资产为 28.13 亿元，同比增长 12.41%，主要由长期股权投资（占 8.52%）、固定资产（占 46.74%）、在建工程（占 12.69%）、无形资产（占 12.56%）和商誉（占 11.99%）构成。

截至 2013 年底，公司长期股权投资为 2.40 亿元，同比增长 1.07%，主要是对德国施密特公司的投资。

截至 2013 年底，公司固定资产为 13.15 亿元，同比增长 13.80%，主要源自于房屋及建筑物的增长，固定资产成新率为 62.62%，较上年变化不大（2012 年为 62.07%）。

截至2013年底，公司在建工程为3.57亿元，同比大幅增长89.56%，主要由于公司新建公租房、安徽中鼎精工技术有限公司及芜湖中鼎实业有限公司新建厂房等导致。

公司无形资产主要是土地使用权，截至 2013 年底，公司无形资产为 3.53 亿元，同比增长 2.04%，主要是源于土地使用权的增加。

截至 2013 年底，由于汇率变动，致使收购美国 COOPER 公司和美国 ACUSHNET 公司所形成的商誉人民币计价有所降低，导致公司商誉同比下降 2.43%，为 3.37 亿元。

截至2014年3月底，公司资产总额70.22亿元，较2013年底增长3.05%。公司资产构成中，流动资产占58.11%，非流动资产占41.89%，与 2013年底相比，保持相对稳定。

总体看，公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金、应收账款、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。

所有者权益

截至 2013 年底，公司所有者权益为 34.25 亿元，同比增长 13.24%，其中股本占 5.73%、资本公积占 18.20%、盈余公积占 8.81%、未分配利润占 67.72%；归属于母公司所有者权益占 66.51%，少数股东权益占 33.49%。

截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益为 35.99 亿元，较 2013 年底增长 5.11%。公司所有者权益基本保持稳定。公司所有者权益中股本占 5.48%、资本公积占 17.43%、盈余公积占 8.44%、未分配利润占 69.09%；其中归属于母公司所有者权益占 66.07%，少数股东权益占 33.93%。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益变化不大，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。

负债

截至 2013 年底，公司负债总额为 33.90 亿元，同比增长 5.44%，其中流动负债占 59.26%，非流动负债占 40.74%。

截至 2013 年底，公司流动负债为 20.09 亿元，基本与上年持平，流动负债以短期借款（占 30.97%）、应付账款（占 28.69%）、应付职工薪酬（占 11.27%）和其他应付款（占 18.57%）为主。

截至 2013 年底，公司短期借款为 6.22 亿元，同比下降 26.86%，主要源自于信用借款、抵押借款和保证借款的减少；公司应付账款大幅增长 92.74%，达到 5.76 亿元，其中 1 年以内的占 97.82%，1~2 年的占 1.69%，2 年以上的占 0.49%；由于 2013 年工资薪酬增长、管理人员年终奖金较上年大幅增长，从而导致应付职工薪酬增长 27.74%，达到 2.26 亿元；其他应付款同比下降 11.08%，为 3.73 亿元，主要由于公司清理了股东借款。

截至 2013 年底，公司非流动负债为 13.81 亿元，同比增长 14.32%，主要由长期借款（占

29.28%）、应付债券（占 47.36%）、专项应付款（占 13.75%）和其他非流动负债（占 9.6%）构成。

截至 2013 年底，由于还款，长期借款有所下降，为 4.04 亿元；应付债券为 6.54 亿元，同比下降 3.54%，仍为 2011 年发行的可转换债券和 2012 年发行的中期票据；由于 2013 年宣城工业园搬迁，宣城市财政局补助 2.15 亿元，从而导致专项应付款达到 1.90 亿元；其他非流动负债为 1.33 亿元，同比增长 38.45%，主要源自安徽中鼎精工技术有限公司收到政府的固定资产投资补助所致。

截至 2014 年 3 月底，公司负债总额 34.23 亿元，较 2013 年底增长 0.97%，其中流动负债占 67.31%，非流动负债占 32.69%，较 2013 年底流动负债占比增加，其中宣城市财政局补助款计入科目调整，计入预收款项。

有息债务方面，截至 2013 年底，公司全部债务为 17.68 亿元，较上年下降 14.65%，其中短期债务占 40.13%，长期债务占 59.87%。截至 2013 年底，公司短期债务为 7.09 亿元，较上年下降 24.00%，长期债务为 10.59 亿元，较上年下降 6.97%。截至 2014 年 3 月底，公司全部债务为 18.47 亿元，较 2013 年底增长 4.48%，其中短期债务占 45.74%，长期债务占 54.26%。其中公司短期债务为 8.45 亿元，较 2013 年底增长 19.10%；长期债务为 10.02 亿元，较 2013 年底下降 5.32%。

债务指标方面，截至 2013 年底，由于公司资产规模的扩大以及有息债务的下降，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率较上年分别下降 1.78、3.73 和 6.60 个百分点，分别为 49.75%、23.61%和 34.05%，公司债务负担减轻。截至 2014 年 3 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 48.74%、21.78%和 33.92%，公司债务负担保持下降趋势。

总体看，跟踪期内，随着公司资产规模扩大和有息债务的下降，公司债务负担减轻。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，截至 2013 年底，公司的流动比率和速动比率分别为 199.22% 和 139.44%，较上年均有所提升，截至 2014 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 177.09% 和 123.16%，较 2013 年底分别下降 22.13 个和 16.28 个百分点。2013 年，公司经营现金流动负债比为 35.49%，较上年大幅上升 26.87 个百分点。总体看，公司短期偿债能力较强。

长期偿债能力方面，截至 2013 年底，由于投资收益的下降，公司 EBITDA 为 9.52 亿元，较上年下降 16.69%，受此影响，EBITDA 利息倍数下降为 8.19 倍，全部债务/EBITDA 倍数上升至 1.86 倍。总体看，公司长期偿债能力仍较强。

截至 2013 年底，公司现金类资产为 10.30 亿元，对中期票据“12 皖中鼎 MTN1”保护倍数为 2.45 倍，公司 2013 年的 EBITDA、经营活动现金流入和净额分别为“12 皖中鼎 MTN1”金额的 2.27 倍、12.55 倍和 1.70 倍。截至 2014 年 3 月底，公司现金类资产为 10.17 亿元，对中期票据“12 皖中鼎 MTN1”保护倍数为 2.42，总体上看，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对存续期内中期票据保护能力较强。

截至 2014 年 3 月底，公司对外担保金额为 2500 万元，为公司对金和建材运销有限公司的担保，担保期限自 2013 年 1 月 29 日至 2015 年 1 月 28 日，截至 2013 年底，被担保公司实现销售收入 1.39 亿元，利润 825 万元，目前被担保公司经营正常，公司或有负债风险低，同时由于对外担保金额小，对公司影响小。

截至 2014 年 3 月底，公司合并范围内获得银行的授信额度为 43.4 亿元，已使用 11.1 亿元，公司间接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据编号为 NO.B201405040031033603 的《企业信用报告》，截至 2014 年 5 月 4 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

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。由于橡胶价格不断下跌、公司营业规模扩大，公司整体业绩稳定增长。未来，随着全球平台供货的逐步放量以及公司橡胶产品领域的扩展，公司整体盈利水平有望提升。综合来看，公司抗风险能力较强。

九、担保情况

“12 皖中鼎 MTN1”由中债增进公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司评定，中债增进公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望稳定。该信用等级反映了中债增进公司代偿能力极强，风险极小。

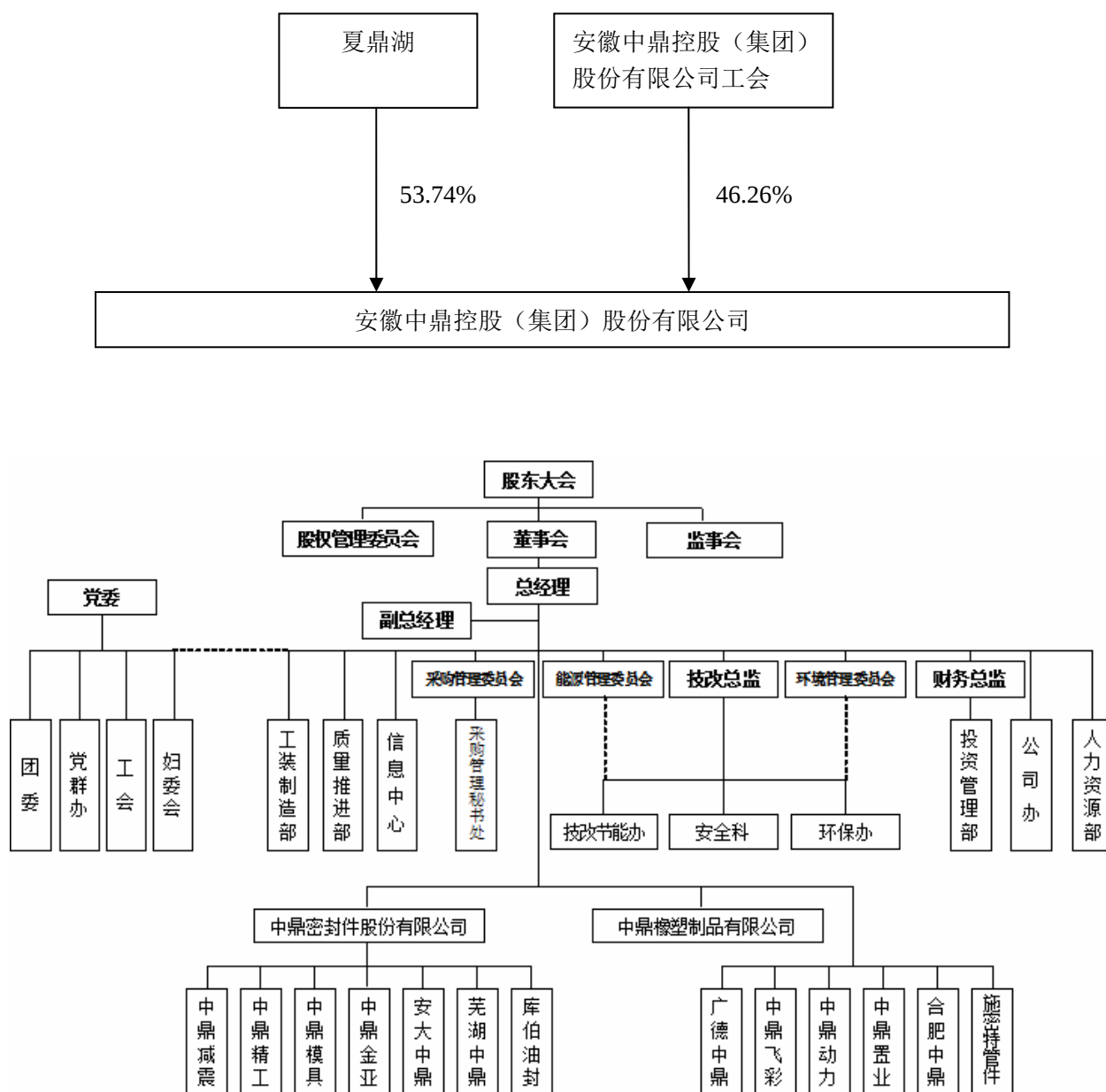
总体看，“12 皖中鼎 MTN1”由中债增进公司提供担保，显著提升了其偿还的安全性，

“12 皖中鼎 MTN1”到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

十、结论

综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12 皖中鼎 MTN1” AAA 的信用等级。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.69	11.07	10.30	10.17
资产总额(亿元)	48.38	62.39	68.15	70.22
所有者权益(亿元)	24.54	30.24	34.25	35.99
短期债务(亿元)	8.60	9.34	7.09	8.45
长期债务(亿元)	4.61	11.38	10.59	10.02
全部债务(亿元)	13.21	20.72	17.68	18.47
营业收入(亿元)	35.64	38.94	50.19	12.16
利润总额(亿元)	5.25	8.79	6.71	2.06
EBITDA(亿元)	7.32	11.42	9.52	--
经营性净现金流(亿元)	1.07	1.73	7.13	0.32
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.55	3.61	3.85	--
存货周转次数(次)	2.22	2.31	2.88	--
总资产周转次数(次)	0.74	0.70	0.77	--
现金收入比(%)	93.21	88.57	83.94	89.91
营业利润率(%)	28.09	28.26	28.37	28.96
总资本收益率(%)	12.34	15.69	12.37	--
净资产收益率(%)	16.25	24.19	15.63	--
长期债务资本化比率(%)	15.81	27.34	23.61	21.78
全部债务资本化比率(%)	34.99	40.65	34.05	33.92
资产负债率(%)	49.28	51.53	49.75	48.74
流动比率(%)	155.51	186.25	199.22	177.09
速动比率(%)	93.86	124.14	139.44	123.16
经营现金流动负债比(%)	5.79	8.62	35.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.92	16.80	8.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.81	1.81	1.86	--

注：公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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
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%

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
 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 4 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。