

信用等级公告

联合[2012] 576 号

联合资信评估有限公司通过对兴源轮胎集团有限公司 2013 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

兴源轮胎集团有限公司
2013 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十一月二日



兴源轮胎集团有限公司

2013 年度第一期短期融资券信用评级报告

主体长期信用级别：AA⁻

评级展望：稳定

本期短期融资券信用级别：A-1

本期短期融资券发行额度：6 亿元

本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：到期一次性还本付息

发行目的：补充营运资金

评级时间：2012 年 11 月 2 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 6 月
现金类资产(亿元)	7.26	9.36	12.62	15.61
资产总额(亿元)	40.53	54.39	64.97	70.91
所有者权益(亿元)	21.76	27.46	32.28	35.19
短期债务(亿元)	16.91	24.25	28.27	30.76
全部债务(亿元)	18.31	26.45	32.19	34.68
营业收入(亿元)	52.05	64.54	79.20	49.64
利润总额(亿元)	6.29	7.02	6.83	4.02
EBITDA(亿元)	8.39	10.44	9.61	--
经营性净现金流(亿元)	5.13	5.17	5.74	2.13
净资产收益率(%)	24.82	20.76	15.85	--
资产负债率(%)	46.32	49.52	50.32	50.37
速动比率(%)	93.25	89.95	93.33	89.43
EBITDA 利息倍数(倍)	8.15	8.93	6.85	--
经营现金流动负债比(%)	29.51	20.90	19.96	--
现金偿债倍数(倍)	1.21	1.56	2.11	2.60

注：公司 2012 年上半年财务数据未经审计。

分析师

陈 丹 李小建

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

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，兴源轮胎集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2013 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司全钢载重子午胎设计产能 580 万套，在国内轮胎行业中单厂产能第一。
2. 近几年，随着产能的扩大，公司收入规模保持快速增长，盈利能力在行业内保持适宜水平。
3. 公司现金类资产、经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 天然橡胶对外依存度较高，进口天然橡胶价格波动较大，对轮胎企业生产成本造成较大压力，公司整体盈利能力呈下降趋势。
2. 公司债务规模呈增长趋势，有息债务中短期债务占比高，债务结构有待改善。
3. 公司对外担保比率高，存在一定的或有负债风险。

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）与兴源轮胎集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与兴源轮胎集团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，未因兴源轮胎集团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兴源轮胎集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、兴源轮胎集团有限公司 2013 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券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。

一、主体概况

兴源集团成立于1994年,于2003年11月13日更名为“兴源轮胎集团有限公司”(以下简称“兴源轮胎”或“公司”)。截至2012年6月底,公司注册资本为12000万元,全部为个人资本,其中宋文广出资5640万元,占比47%;宋永孝、王法堂各出资780万元,共计1560万元,占比13%;王法庆、宋学孔各出资600万元,共计1200万元,占比10%;宋文松等11人均出资300万元,共计3300万元,占比27.5%;孙秀东、任建兴均出资150万元,共计300万元,占比2.5%。公司实际控制人为宋文广先生。

公司的经营范围包括:全钢载重子午线轮胎生产销售。

目前,公司下设供应部、财务部、销售部和硫化车间等11个部门,并拥有山东省广饶县兴源橡胶有限公司等4家子公司。

截至2011年底,公司资产总额64.97亿元,所有者权益(含少数股东权益6.70亿元)32.28亿元;2011年,公司实现营业收入79.20亿元,利润总额6.83亿元。

截至2012年6月底,公司资产总额70.91亿元,所有者权益(含少数股东权益6.70亿元)35.19亿元;2012年1~6月,公司实现营业收入49.64亿元,利润总额4.02亿元。

公司注册地址:东营广饶西水工业区;法定代表人:宋文广。

二、本期短期融资券概况

公司于2012年注册短期融资券额度12亿元,2013年第一期计划发行短期融资券6亿元,其中1.5亿元用于置换公司本部的短期借款,4.5亿元用于补充公司营运资金。

三、主体长期信用状况

公司是国内重要的轮胎生产商之一,具备较强的竞争实力。公司单厂设计产能为年产全钢载重子午胎580万套,在轮胎生产企业中单厂产能最大。截至2012年6月底,公司具有每年580万套全钢载重子午线轮胎的生产能力,具备较完整的产品系列。截至2012年6月底,公司已开发出18大系列,80多种规格、130多个花色品种的全钢载重子午胎、斜交工程胎,相继在欧盟、美国、澳大利亚、南非、加拿大等十余个国家和地区获得专利证书59项。按照中国橡胶工业协会轮胎分会的统计数据来看,2011年度公司销售收入排名第八位,利润总额排名第四位。同时,公司先后获得“全球轮胎75强”、“高新技术企业”等荣誉称号。

公司流动资产中货币资金和应收票据占比较高,资产流动性较好;债务规模呈增长趋势,但整体债务负担合理;债务构成以短期债务为主,具有一定短期偿债压力;公司整体盈利能力在同行业中处于适宜水平。

经联合资信评定,公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

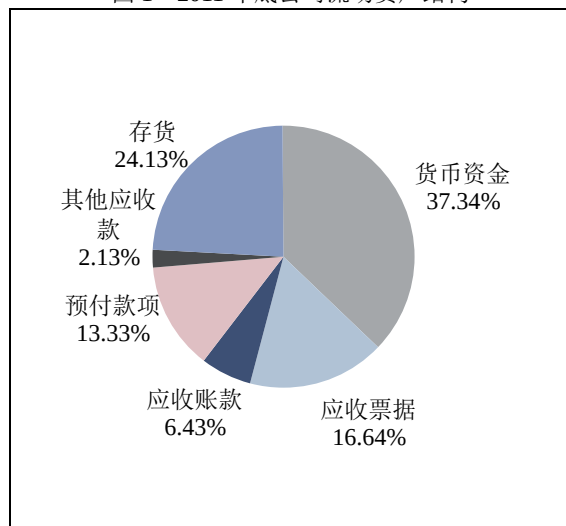
2009~2011年,公司资产总额快速增长,年均复合增长率为26.61%。截至2011年底,公司资产总额64.97亿元,其中流动资产占54.48%,非流动资产占45.52%。

2009~2011年,公司流动资产增幅大于资产增幅,年均复合增长28.70%,主要是货币资金、应收票据和存货的增长所致。截至2011年底,公司流动资产合计35.40亿元,主要以货币资金(占比37.34%)、应收票据(16.64%)、预付账款(占比13.33%)和存货(占比24.13%)为主。

2009~2011年,公司货币资金快速增长,

年均复合增长率为 16.84%。截至 2011 年底，公司货币资金 13.22 亿元。2011 年底货币资金中，库存现金、银行存款和其他货币资金（银行承兑保证金）分别占 0.16%、50.76%和 49.08%。

图 1 2011 年底公司流动资产结构



资料来源：公司年报

2009~2011 年，公司应收票据年均复合增长 66.73%，主要是业务规模扩大，公司销售中票据结算增加所致。截至 2011 年底，公司应收票据余额 5.89 亿元，全部为银行承兑汇票。

2009~2011 年，公司应收账款年均增长 27.75%，略高于同期营业收入的增幅。截至 2011 年底，公司应收账款账面余额 2.28 亿元，账龄分析组合中，其中 1 年以内占 96.83%，1~3 年占 3.17%。从集中度分析，前五名欠款单位合计欠款金额占 17.37%，主要是下游轮胎经销商和客户所欠货款，欠款集中度较低。公司未计提坏账准备。

2009~2011 年，公司预付款项年均复合增长 54.71%。截至 2011 年底，公司预付款项为 4.72 亿元，主要是预付设备款、材料款和未结工程款，其中，预付款项前五名单位金额合计占期末预付款项总额的 53.30%。

2009~2011 年，公司存货年均复合增长 28.55%，主要由原材料、库存商品和在产品构成。截至 2011 年底，公司存货账面余额 8.54 亿

元，其中原材料占 43.30%，库存商品占 54.18%，在产品占 2.52%。公司存货未计提存货跌价准备。联合资信关注到：2012 年以来，天然橡胶价格波动较大，公司存货可能面临一定的减值风险。

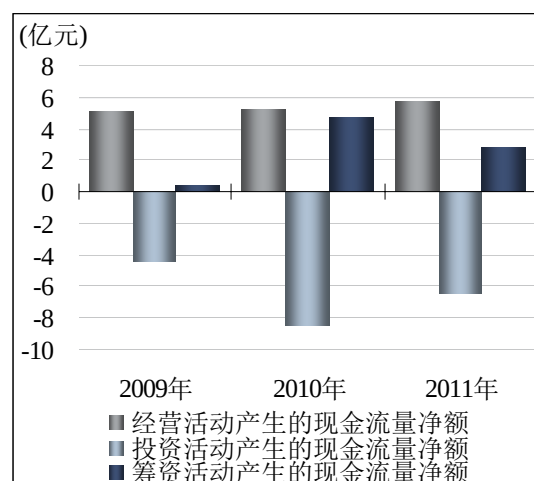
截至 2012 年 6 月底，公司资产总额 70.91 亿元，较 2011 年底增长 9.14%，增长主要来自应收票据、存货和固定资产的增加；公司资产中流动资产占比为 53.38%。

总体看，公司资产总额稳步增长，流动资产中货币资金和应收票据占比较高，公司资产质量较好。

2. 现金流分析

2009~2011 年，伴随销售规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金呈现持续增长态势，年均复合增长 21.11%，2011 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 86.42 亿元。公司现金收入比基本稳定，三年分别为 113.19%、111.23% 和 109.12%，收入的现金实现水平基本合理。2009~2011 年，公司经营活动产生的现金流入均值和现金流量净额均值分别为 77.14 亿元和 5.45 亿元，公司经营活动获取现金能力较强。

图 2 公司现金流情况



资料来源：公司年报

2009~2011 年，公司投资活动规模适宜，

主要为280万套全钢载重子午胎项目投资支出。2009~2011年，公司投资性现金流出均值和净流出量均值分别为6.69亿元和6.68亿元。2009~2011年，公司筹资活动前现金流量净额分别为0.69亿元、-3.29亿元和-0.76亿元，因近几年公司项目投资支出保持一定规模，公司经营性现金净流量尚不足以满足公司投资支出需要，需要通过一定的外部融资满足相关资金需求。

从筹资活动看，因业务规模扩大，公司近年来对外筹资力度逐年加大。2009~2011年，公司主要通过银行借款方式筹资，2009~2011年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为0.34亿元、4.73亿元和2.86亿元，表现为净流入。

2012年1~6月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为56.04亿元，经营活动产生的现金流量净额为2.13亿元，仍然保持较强的获现能力；公司投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-4.56亿元和3.14亿元，公司投资仍保持较大规模，但随着公司年产280万套高性能全钢载重子午胎项目的建成投产，公司未来项目支出将大幅下降，公司自身经营活动产生现金流入能够满足投资需求。

总体看，公司经营活动获现能力较好，投资规模适宜，收入实现质量基本合理，公司对外融资规模有所增长，主要是用来满足业务规模扩大所需的营运资金以及部分项目投资支出。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2009~2011年，公司流动比率和速动比率有所波动，截至2011年底，公司流动比率和速动比率分别为123.01%和93.33%；截至2012年6月底，流动比率和速动比率分别为119.02%和89.43%，较2011年底有所下降。近三年，随着公司产能的不断释放，公司收入保持增长，公司经营活动现金流净额持续增长，2011年为5.74亿元，但是由于公司债务规模的扩大，公司经营现金流动负债比持续下

降，2011年为19.96%，指标有所弱化。从指标上看，公司近三年短期偿债能力尚可，但考虑到公司短期债务规模较大，公司存在一定的短期支付压力。

从长期偿债指标看，2009~2011年，公司EBITDA分别为8.39亿元、10.44亿元和9.61亿元，公司EBITDA利息倍数波动下降，近三年分别为8.15倍、8.93倍和6.85倍，全部债务/EBITDA分别为2.18倍、2.53倍和3.35倍，公司EBITDA对全部债务保护程度较高。

截至2012年6月底，公司共给12家公司提供了担保，共14.11亿元，担保比率为40.10%。公司对外担保比率高，存在一定或有负债风险。

截至2012年6月底，公司获得各家银行授信总额44.70亿元，其中尚未使用的额度为15.12亿元，公司具备间接融资渠道。

表1 截至2012年6月底公司外担保情况
(单位：万元)

担保对象	担保金额	担保期限	担保类型	是否互保	互保金额
盛泰集团有限公司	50500.00	1年	保证	是	60000.00
东营方圆有色金属有限公司	30000.00	1年	保证	是	50000.00
山东华宿集团有限公司	10000.00	1年	保证	是	5000.00
广饶县供电公司	8600.00	1年	保证	是	5000.00
山东恒丰橡塑有限公司	4000.00	1年	保证	否	0.00
山东贝斯特化工有限公司	11780.00	1年	保证	否	0.00
山东兴达轮胎有限公司	6950.00	1年	保证	是	30000.00
山东华鹭植化集团有限公司	5500.00	1年	保证	否	0.00
山东省广饶县东源橡胶厂	5800.00	1年	保证	否	0.00
山东澳亚纺织有限公司	2000.00	1年	保证	是	10000.00
山东万通模具有限公司	3000.00	1年	保证	否	0.00
山东华龙集团有限公司	3000.00	1年	保证	否	0.00
合计	141130.00				160000.00

资料来源：公司提供

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为6亿元，分别占公司2012年6月底短期债务和全部债务的19.51%和17.30%。截至2012年6月底，公司资产负债率为50.37%，全部债务资本化比率为49.63%。在不考虑其他因素情况下，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别达到54.24%和53.62%，公司债务负担将有所加重，但仍处于合理水平。

截至2011年底，公司现金类资产12.62亿元，为本期短期融资券发行额度的2.11倍；2012年6月底，公司现金类资产15.61亿元，为本期短期融资券发行额度的2.60倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

2009~2011年，公司经营活动现金流入分别为59.01亿元、71.83亿元和87.58亿元，分别为本期短期融资券发行额度的9.84倍、11.97倍和14.60倍，对本期短期融资券覆盖程度高。2009~2011年公司经营活动现金流净额分别为本期短期融资券发行额度的0.85倍、0.86倍和0.96倍，对本期短期融资券覆盖程度一般。

总体看，公司经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低，安全性高。

六、结论

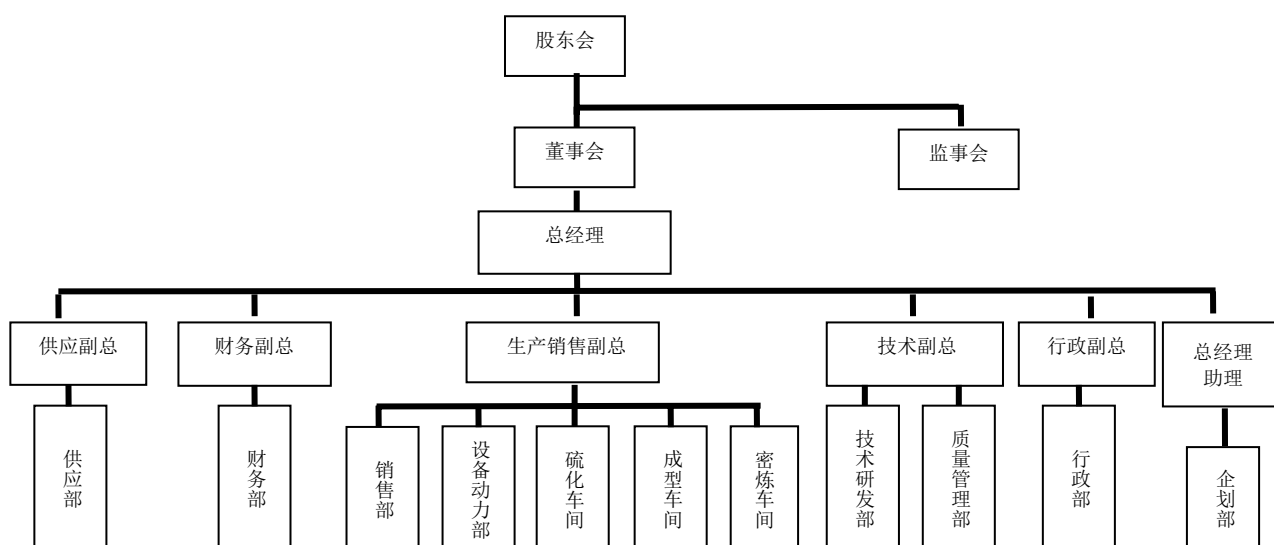
轮胎行业受下游汽车行业的消费需求拉动发展较快，轮胎子午化率不断提高。天然橡胶对外依存度高且价格的大幅波动对轮胎企业盈利能力稳定性造成不利影响。

公司全钢轮胎产能规模较大，全钢子午胎年设计产能580万套/年。公司注重新产品研发和节能降耗工作，轮胎产销量稳步增长，产能得到合理利用。公司流动资产中货币资金和应收票据占比较高，资产流动性尚可；债务规模呈增长趋势，但整体债务负担合理；债务构成以短期债务为主，具有一定短期偿债压力；公司整体盈利能力在同行业中处于适宜水平。公

附表 1-1 公司股东情况

股东名称	出资金额（万元）	股权占比	出资形式
宋文广	5640	47.00%	货币出资
宋永孝	780	6.50%	货币出资
王法堂	780	6.50%	货币出资
王法庆	600	5.00%	货币出资
宋学孔	600	5.00%	货币出资
宋文松	300	2.50%	货币出资
宋文博	300	2.50%	货币出资
宋永伟	300	2.50%	货币出资
宋士光	300	2.50%	货币出资
王法俊	300	2.50%	货币出资
宋洪昌	300	2.50%	货币出资
宋建强	300	2.50%	货币出资
宋立元	300	2.50%	货币出资
张广忠	300	2.50%	货币出资
宋德法	300	2.50%	货币出资
宋相安	300	2.50%	货币出资
孙秀东	150	1.25%	货币出资
任建兴	150	1.25%	货币出资
合计	12000	100.00%	

附表 1-2 公司组织结构图



附表 2-1 资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动资产：					
货币资金	96811.84	111168.05	132162.42	16.84	139363.96
交易性金融资产					
应收票据	21190.00	39312.00	58909.04	66.73	69688.52
应收账款	13955.73	18640.42	22774.59	27.75	25194.47
预付款项	19706.33	41950.27	47170.13	54.71	43010.50
应收利息					
应收股利					
其他应收款	10350.00	11418.30	7541.22	-14.64	7125.64
存货	51689.13	67690.14	85416.27	28.55	94096.91
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	213703.03	290179.18	353973.67	28.70	378480.00
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	39.00	39.00	39.00	0.00	39.00
投资性房地产					
固定资产	183803.68	240896.91	285091.49	24.54	322203.99
在建工程	7117.66	10876.44	8834.48	11.41	6657.58
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	453.31	1857.97	1676.43	92.31	1625.04
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	200.19	96.12	70.14	-40.81	60.35
递延所得税资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计	191613.83	253766.45	295711.53	24.23	330585.96
资产总计	405316.87	543945.63	649685.20	26.61	709065.96

附表 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 6 月
流动负债：					
短期借款	105000.00	154000.00	178100.00	30.24	218600.00
交易性金融负债					
应付票据	64100.00	88500.00	104620.00	27.76	89000.00
应付账款	2207.74	2514.10	2943.33	15.46	2641.82
预收款项	113.23	195.15	383.43	84.02	826.53
应付职工薪酬	783.68	1416.64	1032.25	14.77	1001.24
应交税费	-381.78	-612.70	-733.82	38.64	-618.00
应付利息					
应付股利					
其他应付款	1871.15	1318.49	1399.29	-13.52	6548.01
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	47.08	20.15	12.03	-49.44	7.38
流动负债合计	173741.10	247351.83	287756.52	28.69	318006.98
非流动负债：					
长期借款	14000.00	22000.00	39167.20	67.26	39167.20
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	14000.00	22000.00	39167.20	67.26	39167.20
负债合计	187741.10	269351.83	326923.72	31.96	357174.18
所有者权益：					
实收资本(或股本)	12000.00	12000.00	12000.00	0.00	12000.00
资本公积	9084.00	9084.00	9084.00	0.00	9084.00
减：库存股					
盈余公积	11690.59	15427.27	18964.25	27.36	18964.25
未分配利润	135014.74	178579.15	215712.49	26.40	244842.78
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	167789.33	215090.42	255760.74	23.46	284891.03
少数股东权益	49786.44	59503.38	67000.74	16.01	67000.75
所有者权益合计	217575.77	274593.79	322761.48	21.80	351891.78
负债和所有者权益总计	405316.87	543945.63	649685.20	26.61	709065.96

附表 3 利润及利润分配表

(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	520502.26	645350.59	791959.95	23.35	496368.91
减: 营业成本	421299.78	542892.14	679135.19	26.96	434807.66
营业税金及附加	1785.62	859.68	1070.14	-22.59	704.03
营业费用	15368.71	12059.02	16797.35	4.54	7805.15
管理费用	11037.16	9842.31	14002.60	12.64	6287.74
财务费用	8371.67	9695.95	12609.38	22.73	6539.39
资产减值损失					
加: 公允价值变动收益					
投资收益					
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	62639.32	70001.49	68345.29	4.46	40224.94
加: 营业外收入	572.85	380.46	312.73	-26.11	293.99
减: 营业外支出	309.88	189.34	337.90	4.42	293.77
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	62902.28	70192.62	68320.12	4.22	40225.16
减: 所得税费用	8897.28	13174.59	17173.55	38.93	8564.78
四、净利润	54005.00	57018.03	51146.56	-2.68	31660.38

附表 4-1 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	589143.80	717827.35	864156.36	21.11	560419.14
收到的税费返还	923.68	484.72	11346.02	250.48	5636.52
收到其他与经营活动有关的现金			302.91		903.63
经营活动现金流入小计	590067.47	718312.07	875805.28	21.83	566959.29
购买商品、接受劳务支付的现金	488564.86	614694.14	752464.85	24.10	517099.34
支付给职工以及为职工支付的现金	6114.10	7031.69	15045.58	56.87	4865.24
支付的各项税费	19262.10	22843.23	20248.14	2.53	10626.48
支付其他与经营活动有关的现金	24850.81	22045.34	30601.81	10.97	13026.53
经营活动现金流出小计	538791.87	666614.40	818360.38	23.24	545617.59
经营活动产生的现金流量净额	51275.60	51697.67	57444.90	5.85	21341.70
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	416.11				
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					
投资活动现金流入小计	416.11	0.00	0.00	-100.00	0.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	44832.55	84645.51	65029.47	20.44	45570.69
投资支付的现金					
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	44832.55	84645.51	65029.47	20.44	45570.69
投资活动产生的现金流量净额	-44416.44	-84645.51	-65029.47	21.00	-45570.69
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金	107999.00	187500.00	203517.20	37.27	159000.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	107999.00	187500.00	210567.20	39.63	159000.00
偿还债务支付的现金	95699.00	130500.00	162250.00	30.21	118500.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8344.33	9695.95	15588.26	36.68	9069.47
支付其他与筹资活动有关的现金	582.88	0.00	4150.00	166.83	
筹资活动现金流出小计	104626.22	140195.95	181988.26	31.89	127569.47
筹资活动产生的现金流量净额	3372.78	47304.05	28578.94	191.09	31430.53
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	10231.94	14356.21	20994.36	43.24	7201.54

附表 4-2 现金流量补充资料表

(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	54005.00	57018.03	51146.56	-2.68
加: 资产减值准备				
固定资产折旧及其他	10398.58	22343.50	13518.57	14.02
无形资产摊销	9.88	45.33	181.55	328.66
长期待摊费用摊销	325.94	104.06	25.99	-71.76
处置固定资产、无形资产等损失	23.09			
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	8371.67	9695.95	12609.38	22.73
投资损失				
递延所得税资产减少				
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-3768.94	-16001.01	-17693.29	116.67
经营性应收项目的减少	-11332.07	-23793.07	-18715.86	28.51
经营性应付项目的增加	-6113.79	2311.80	16380.11	
其他	-643.76	-26.93	-8.12	-88.77
经营活动产生的现金流量净额	51275.60	51697.67	57444.90	5.85

附件 5 主要计算指标

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)	17.55	13.86	11.34	--
存货周转次数(次)	8.46	9.10	8.87	--
总资产周转次数(次)	1.38	1.36	1.33	--
现金收入比(%)	113.19	111.23	109.12	112.90
盈利能力				
营业利润率(%)	18.72	15.74	14.11	12.26
总资本收益率(%)	16.05	12.74	10.03	--
净资产收益率(%)	24.82	20.76	15.85	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	6.05	7.42	10.82	10.02
全部债务资本化比率(%)	45.70	49.06	49.93	49.63
资产负债率(%)	46.32	49.52	50.32	50.37
偿债能力				
流动比率(%)	123.00	117.31	123.01	119.02
速动比率(%)	93.25	89.95	93.33	89.43
经营现金流流动负债比(%)	29.51	20.90	19.96	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.15	8.93	6.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.18	2.53	3.35	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	-0.12	-0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.67	-2.82	-0.56	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	9.84	11.97	14.60	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.85	0.86	0.96	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.11	-0.55	-0.13	--
现金偿债倍数(倍)	1.21	1.56	2.11	2.60

注：2012 年上半年财务数据未经审计。

附件 6 有关指标计算公式

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+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 兴源轮胎集团有限公司 2013 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续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。

兴源轮胎集团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。兴源轮胎集团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兴源轮胎集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现兴源轮胎集团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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如兴源轮胎集团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，如本期短期融资券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兴源轮胎集团有限公司、主管部门、交易机构等。

