

信用等级公告

联合[2014] 1868 号

联合资信评估有限公司通过对兴源轮胎集团有限公司 2014 年度第二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
2014 年度第二期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



兴源轮胎集团有限公司

2014 年度第二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：2014 年 10 月 17 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 6 月
现金类资产(亿元)	19.11	23.25	31.12	31.26
资产总额(亿元)	64.97	74.62	92.62	92.11
所有者权益(亿元)	32.28	38.96	40.18	44.17
短期债务(亿元)	28.27	30.56	43.77	41.49
全部债务(亿元)	32.19	34.48	47.38	44.47
营业收入(亿元)	79.20	103.16	105.16	60.41
利润总额(亿元)	6.83	9.09	9.89	5.31
EBITDA(亿元)	9.61	13.64	15.18	--
经营性净现金流(亿元)	5.74	6.77	16.70	4.74
净资产收益率(%)	15.85	17.51	18.98	--
资产负债率(%)	50.32	47.79	56.62	52.05
速动比率(%)	93.33	99.89	88.75	91.83
EBITDA 利息倍数(倍)	6.85	8.06	5.72	--
经营现金流负债比(%)	19.96	21.32	34.22	--
现金偿债倍数(倍)	3.18	3.88	5.19	5.21

注：1.公司 2014 年上半年财务数据未经审计。

2.2013 年和 2014 年上半年其他流动负债中短期融资券部分计入短期债务。

分析师

胡鑫 赵楠

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 2014 年度第二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，产能利用率较高。
2. 近年随着产销量的扩大，公司轮胎产品收入规模保持较快增长。
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较高。

关注

1. 公司债务规模呈增长趋势，财务费用增幅较大；有息债务中短期债务占比高，债务结构有待改善。
2. 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 2014 年度第二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”）。兴源轮胎于 2012 年 11 月 22 日召开股东会，同意公司发生股权变更，变更后，宋文广出资比例由 47% 变为 90%，王法庆、宋学孔出资比例为 5%，未有变化，宋永孝、王法堂、宋文松、孙秀东、任建兴等人不再持股。此次变更已于 2012 年 12 月 17 日在广饶县工商局变更备案。截至 2013 年 12 月底，公司注册资本为 12000 万元。

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。

截至 2013 年底，公司资产总额 92.62 亿元，所有者权益 40.18 亿元；2013 年，公司实现营业收入 105.16 亿元，利润总额 9.89 亿元。

截至 2014 年 6 月底，公司资产总额 92.11 亿元，所有者权益 44.17 亿元；2014 年 1~6 月，公司实现营业收入 60.41 亿元，利润总额 5.31 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，本次短期融资券计划发行 6 亿元，全部用于补充营运资金。本期短期融资券期限 365 天，无担保。

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，在世界轮胎生产企业中单厂产能最大。截至 2014 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。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 61 项。按照中国橡胶工业协会轮胎分会的统计数据来看，2013 年度公司销售收入排名第七位。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一，2013 年产能利用率达到 94.14%。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，综合实力较强。

公司近三年经营情况稳定。2012 年受益于全钢胎产能的扩张，收入实现较大幅度增长。2012~2013 年，受行业竞争经营，轮胎价格下滑，但伴随产能的扩张，公司主要产品全钢胎收入规模稳步增长。2013 年公司生产全钢胎 546 万套，产能利用率达到 94.14%；2013 年全年收入为 105.16 亿元，其中全钢胎收入达到 93.72 亿元，较上年增长 11.96%。2014 年 1~6 月，公司实现营业收入 60.41 亿元，为 2013 年全年的 57.45%。

公司流动资产中货币资金和应收票据占比较高；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；公司对外担保比例高，具有一定或有负债风险。

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

2011~2013 年，公司资产总额较快增长，年均复合增长率为 19.40%。截至 2013 年底，公司资产总额 92.62 亿元，其中流动资产占 56.92%，非流动资产占 43.08%。

2011~2013 年，公司流动资产增幅大于资产增幅，年均复合增长 22.04%。截至 2013 年

底，公司流动资产合计 52.72 亿元，主要以货币资金（占 41.05%）、应收票据（占 17.97%）、应收账款（占 13.63%）和存货（占 17.84%）为主。

2011~2013 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长率为 27.97%。截至 2013 年底，公司货币资金 21.64 亿元，其中银行存款 10.52 亿元，其他货币资金 11.12 亿元。

2011~2013 年，公司应收票据年均复合增长 26.83%，高于营业收入增长幅度。主要是业务规模扩大，公司销售中票据结算规模和比例增加所致。截至 2013 年底，公司应收票据余额 9.48 亿元，全部为银行承兑汇票。

2011~2013 年，公司应收账款年均增长 77.65%，高于营业收入增幅。截至 2013 年底，公司应收账款账面价值 7.19 亿元，较上年增长 109.62%，主要原因是 2013 年 12 月，为了避免销售淡季库存积压，公司开展了促销月活动，销售量有所增长，导致年底应收账款增幅较大。账龄分析组合中，其中 1 年以内占 87.26%，1~2 年占 12.74%。从集中度分析，前五名欠款单位合计欠款金额占 39.52%，主要是下游轮胎经销商和客户所欠货款，欠款集中度较低。公司共计提坏账准备 0.14 亿元。

2011~2013 年，公司预付款项年均复合变动率-12.44%。截至 2013 年底，公司预付款项为 3.62 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 43.79%。

2011~2013 年，公司存货年均复合增长 4.94%，主要由原材料、库存商品和在产品构成。截至 2013 年底，公司存货账面价值 9.41 亿元，其中原材料占 41.15%，库存商品占 57.76%，在产品占 1.09%。公司存货未计提存货跌价准备。联合资信关注到：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。

近三年，公司销售债权周转次数分别为 15.99 次、10.49 次和 7.47 次，随着应收账款和应收票据规模增长，公司销售债权周转次数呈下

降趋势；公司近三年存货周转次数分别为 15.47 次、9.88 次和 9.80 次，呈下降趋势。

截至 2014 年 6 月底，公司流动资产合计 51.74 亿元，与上年底基本持平，相关科目变动不大。

总体看，公司资产总额稳步增长，流动资产中货币资金和经营性应收项目占比较高，存货受天然橡胶价格波动影响，存在一定的减值风险，公司资产流动性尚可。

2. 现金流分析

2011~2013 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，年均复合增长率为 16.08%，2013 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 116.44 亿元。公司现金收入比有所波动，三年分别为 109.12%、107.31% 和 110.73%，其中由于公司 2012 年底出货较多且于 2013 年收回货款，现金收入比较上年回升。2013 年，公司收到其他与经营活动有关现金 4.60 亿元，包括对其他企业的往来借款以及收到的政府补助等，受上述因素影响，2011~2013 年，公司经营现金流量净额分别为 5.74 亿元、6.77 亿元和 16.70 亿元，公司经营获取现金能力较强。

2011~2013 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。三年来，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金分别为 6.50 亿元、5.33 亿元和 5.74 亿元。2011~2013 年，随着公司在建项目的完工以及经营活动获现能力的增强，公司筹资活动前现金流量净额逐年上升，分别为 -0.76 亿元、1.21 亿元和 10.53 亿元。

从筹资活动看，公司以短期筹资活动为主，主要表现为借款现金流入和还本付息现金流出。因业务规模扩大，公司近年来筹资活动现金流入和流出规模不断加大。2011~2013 年，随着公司经营活动获现能力增强，公司筹资活动由净流入逐步转变为净流出，三年分别为 2.86 亿元、0.76 亿元和 -4.06 亿元。

2014年1~6月, 公司销售商品、提供劳务收到的现金为72.07亿元, 经营活动产生的现金流量净额为4.74亿元; 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-1.75亿元和-2.70亿元, 公司自身经营活动产生现金流入基本能够满足投资需求。

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, 公司对外融资规模增长, 但筹资活动金额表现为净流出。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看, 2011~2013年, 公司流动比率和速动比率波动下降, 截至2013年底, 公司流动比率和速动比率分别为108.03%和88.75%; 截至2014年6月底, 流动比率和速动比率上升至115.10%和91.83%。近三年, 公司产销量的不断上升带动公司经营活动现金流净额持续增长, 2013年为16.70亿元, 公司经营现金流动负债比不断上升, 2013年为34.22%。从指标上看, 公司短期偿债能力较强。

截至2014年6月底, 公司对外担保共19.50亿元, 担保比率为44.15%。被担保企业总体情况如下:

表1 截至2014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
山东宏宇橡胶有限公司	4000	1年	保证
山东恒益模具有限公司	26398	1年	保证
山东恒丰橡塑有限公司	20000	1年	保证
盛泰集团有限公司	74400	1年	保证
山东贝斯特化工有限公司	11780	1年	保证
山东华帘集团有限公司	6500	1年	保证
山东华帘集团钢帘有限公司	11500	1年	保证
东营方圆有色金属有限公司	20000	1年	保证
山东德阳化工有限公司	15000	1年	保证
山东华鹭植化集团有限公司	2000	1年	保证
广饶县华杰植物蛋白有限公司	2000	1年	保证
山东昌泰工贸有限公司	1400	1年	保证
合计	194978	--	--

资料来源: 公司提供

(1) 盛泰集团有限公司(以下简称“盛泰集团”)基本情况: 盛泰集团有限公司为一家民营企业, 成立于2002年11月, 法定代表人宋士德, 实际控制人宋士德, 注册资本16327.90万元, 主营全钢及半钢子午线轮胎生产销售。盛泰集团目前具备全钢子午线轮胎180万套/年、半钢子午线轮胎600万套/年生产能力。

2013年末, 盛泰集团资产总额55.09亿元, 净资产21.84亿元, 2013年实现销售收入54.09亿元, 净利润3.99亿元; 2014年6月末, 资产总额55.23亿元, 净资产23.74亿元, 1-6月份实现销售收入26.37亿元, 净利润1.90亿元。

(2) 山东华帘集团有限公司(以下简称“华帘集团”)基本情况: 山东华帘集团有限公司为一家民营企业, 成立于2005年6月, 法定代表人张桂义, 实际控制人张桂义, 华帘集团注册资本13866万元, 经营范围为生产销售: 帘子布、切片、锦纶6工业丝、钢丝帘线、化工产品等。

2013年末, 华帘集团资产总额11.61亿元, 净资产5.94亿元, 2013年实现销售收入4.11亿元, 净利润0.57亿元; 2014年6月末, 资产总额12.60亿元, 净资产6.15亿元, 1-6月份实现销售收入2.16亿元, 净利润0.21亿元。

(3) 东营方圆有色金属有限公司(以下简称“方圆有色”)基本情况: 东营方圆有色金属有限公司为一家中外合资经营企业, 成立于1998年11月, 法定代表人崔志祥, 实际控制人崔志祥, 注册资本1545万美元, 方圆有色经营范围为废旧铜材的回收利用及铜制品加工、销售, 主要从事精炼铜(阴极铜)的生产。

2013年末, 方圆有色资产总额160.88亿元, 净资产66.32亿元, 2013年实现销售收入210.83亿元, 净利润9.53亿元; 2014年6月末, 资产总额159.18亿元, 净资产71.50亿元, 1-6月份实现销售收入107.44亿元, 净利润5.19亿元。

(4) 山东恒丰橡塑有限公司(以下简称“恒丰橡塑”)基本情况: 山东恒丰橡塑有限公司为一家民营企业, 成立于1995年8月, 法定代表

人李圣法,实际控制人李圣法,注册资本 22000 万元,主营全钢子午线轮胎及半钢子午线轮胎生产销售。

2013 年末,恒丰橡塑资产总额 47.28 亿元,净资产 22.38 亿元,2013 年实现销售收入 70.33 亿元,净利润 4.73 亿元;2014 年 6 月末,资产总额 52.62 亿元,净资产 24.36 亿元,1-6 月份实现销售收入 31.90 亿元,净利润 1.98 亿元。

(5) 山东贝斯特化工有限公司(以下简称“贝斯特化工”)基本情况:山东贝斯特化工有限公司为一家民营企业,成立于 2000 年 7 月,法定代表人张相忠,实际控制人张相忠,注册资本 6000 万元,全部为自然人股东。贝斯特化工是一家以生产湿法炭黑为主,同时经营销售橡胶原材料为一体的综合型企业。

2013 年末,贝斯特化工资产总额 17.45 亿元,净资产 7.00 亿元,2013 年实现销售收入 18.74 亿元,净利润 1.93 亿元;2014 年 6 月末,资产总额 19.79 亿元,净资产 7.96 亿元,1-6 月份实现销售收入 10.57 亿元,净利润 0.96 亿元。

(6) 山东宏宇橡胶有限公司(以下简称“宏宇橡胶”)基本情况:山东宏宇橡胶有限公司为一家民营企业,成立于 1995 年,法定代表人宋文松,实际控制人文松,注册资本 11000 万元,主营全钢子午线轮胎的生产销售。宏宇橡胶具备全钢子午线轮胎 280 万套/年生产能力。

2013 年末,宏宇橡胶资产总额 7.38 亿元,净资产 4.28 亿元,2013 年实现销售收入 7.14 亿元,净利润 0.52 亿元;2014 年 6 月末,资产总额 9.47 亿元,净资产 4.55 亿元,1-6 月份实现销售收入 4.96 亿元,净利润 0.28 亿元。

(7) 山东华骛植化集团有限公司(以下简称“华骛植化”)基本情况:山东华骛植化集团有限公司位于广饶县稻庄镇政府驻地,注册资本 8008 万元,主要经营加工各类粕、油酸、硬脂酸、聚酰胺树脂、塑料编制袋;经核准的自营进出口业务;收购加工棉籽;食用菌种植、销售。

2013 年末,华骛植化资产总额 15.12 亿元,净资产 6.63 亿元,2013 年实现销售收入 13.07 亿元,净利润 1.04 亿元;2014 年 6 月末,资产总额 17.02 亿元,净资产 7.32 亿元,1-6 月份实现销售收入 8.01 亿元,净利润 0.69 亿元。

(8) 山东恒益模具有限公司(以下简称“恒益模具”)基本情况:山东恒益模具有限公司成立于 2009 年 11 月,是一家集科研、设计、生产、销售为一体的股份制民营企业。恒益模具年可生产精密铝镁合金子午线轮胎活络模具 1200 套。

2013 年末,恒益模具资产总额 5.15 亿元,净资产 2.51 亿元,2013 年实现销售收入 2.46 亿元,净利润 0.43 亿元。2014 年 6 月末,资产总额 5.90 亿元,净资产 2.87 亿元,1-6 月份实现销售收入 2.98 亿元,净利润 0.36 亿元。

总体看公司对外担保比率高,被担保企业经营正常,但担保额度大,仍存在一定或有负债风险。

截至 2014 年 6 月底,公司获得各家银行授信总额 58.38 亿元,其中尚未使用的额度为 26.23 亿元,公司具备间接融资渠道。

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 2014 年 6 月底短期债务和全部债务的 14.46%和 13.49%,对公司现有债务规模具有一定影响。截至 2014 年 6 月底,公司资产负债率为 52.05%,全部债务资本化比率为 50.17%。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 54.98%和 53.33%,公司债务负担将有所加重,但仍处于适宜水平。

公司已发行 2014 年第一期短期融资券 6 亿元,同时考虑本期发行的 6 亿元,两期短期融资券共 12 亿元(以下简称“两期短期融资券”)。

截至 2013 年底,公司现金类资产 31.12 亿元,扣除当年受限资金后为 20.00 亿元,为两期短期融资券发行额度的 1.67 倍;现金类资产对

本期短期融资券保障能力较好。

2011~2013 年，公司经营活动现金流入分别为两期短期融资券发行额度的 7.30 倍、9.33 倍和 10.17 倍，对本期短期融资券覆盖程度高。2011~2013 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 0.48 倍、0.56 倍和 1.39 倍，对本期短期融资券覆盖程度一般。

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短期融资券覆盖程度较高。

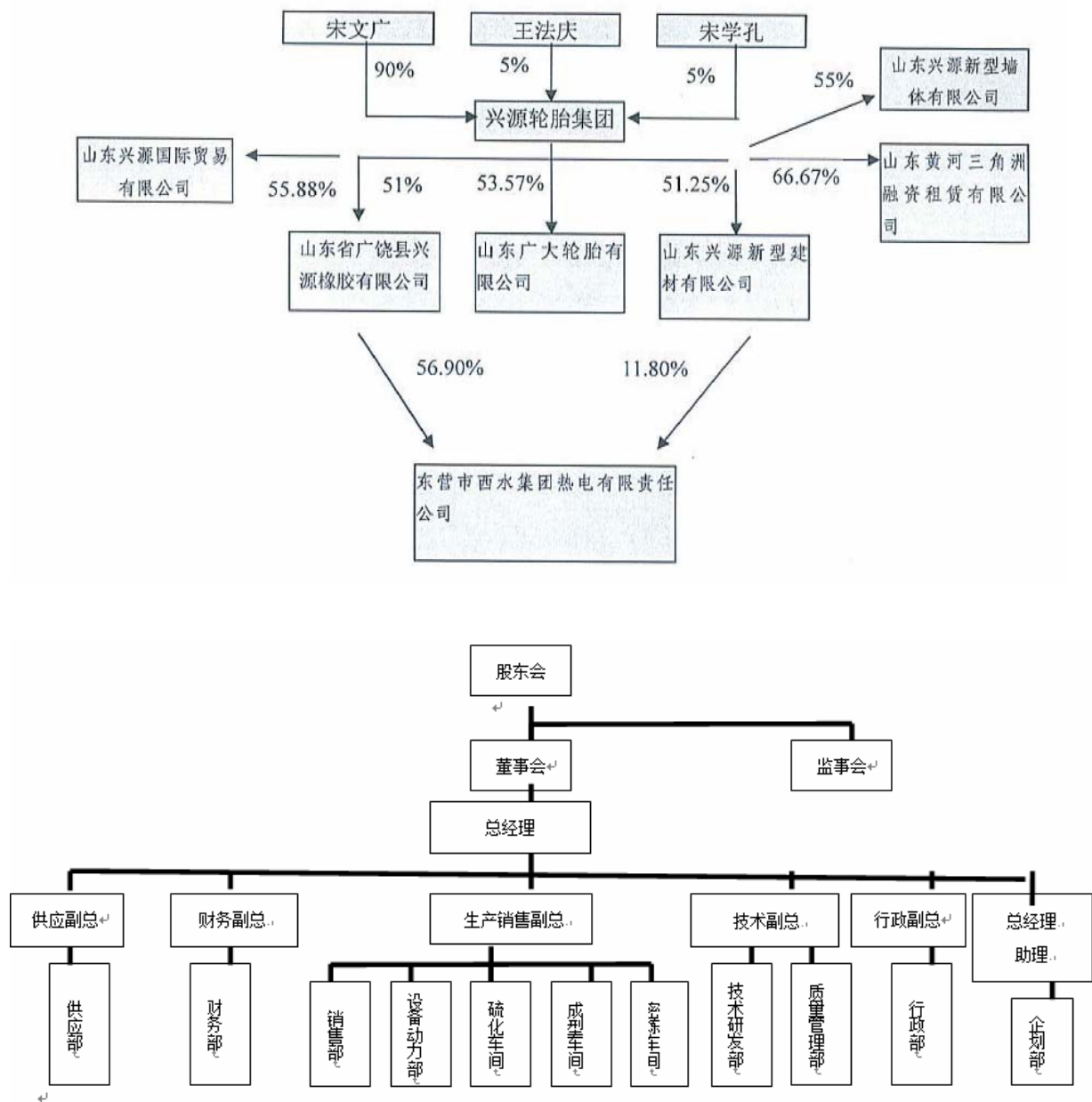
六、结论

轮胎行业受下游行业的消费需求拉动总体发展平稳，轮胎子午化率不断提高。

作为国内重要的轮胎生产企业之一，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，是国内最大的单体全钢胎工厂。公司注重新产品研发和节能降耗工作，近年来轮胎产销量稳步增长，产能得到合理利用。公司对上游原材料的布局初步完成，天然橡胶、合成橡胶、钢帘线等重点原材料领域的成本、质量和运输优势有望逐步体现。目前全钢胎行业仍面临宏观经济放缓、竞争激烈等因素，公司需在产品研发和品牌塑造方面继续加强投入力度。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；公司整体盈利能力在同行业中处于适宜水平。公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。

附件 1 公司股权结构图和组织结构图



附件 2 主要计算指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	19.11	23.25	31.12	31.26
资产总额(亿元)	64.97	74.62	92.62	92.11
所有者权益(亿元)	32.28	38.96	40.18	44.17
短期债务(亿元)	28.27	30.56	43.77	41.49
长期债务(亿元)	3.92	3.92	3.61	2.98
全部债务(亿元)	32.19	34.48	47.38	44.47
营业收入(亿元)	79.20	103.16	105.16	60.41
利润总额(亿元)	6.83	9.09	9.89	5.31
EBITDA (亿元)	9.61	13.64	15.18	--
经营性净现金流(亿元)	5.74	6.77	16.70	4.74
财务指标				
销售债权周转次数(次)	15.99	10.49	7.47	--
存货周转次数(次)	15.47	9.88	9.80	--
总资产周转次数(次)	0.76	1.48	1.26	--
现金收入比(%)	109.12	107.31	110.73	119.30
营业利润率(%)	14.11	12.95	11.12	13.02
总资本收益率(%)	10.11	11.59	11.74	--
净资产收益率(%)	15.85	17.51	18.98	--
长期债务资本化比率(%)	10.82	9.14	8.23	6.33
全部债务资本化比率(%)	49.93	46.95	54.11	50.17
资产负债率(%)	50.32	47.79	56.62	52.05
流动比率(%)	123.01	130.13	108.03	115.10
速动比率(%)	93.33	99.89	88.75	91.83
经营现金流动负债比(%)	19.96	21.32	34.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.85	8.06	5.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.35	2.53	3.12	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	14.60	18.65	20.34	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.96	1.13	2.78	--
现金偿债倍数(倍)	3.18	3.88	5.19	5.21

注：1.公司 2014 年上半年财务数据未经审计。

2.2013 年和 2014 年上半年其他流动负债中短期融资券部分计入短期债务。

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 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%
本期短期融资券偿债能力	
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 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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 (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

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 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 2014 年度第二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，兴源轮胎集团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，联合资信有权终止信用等级。

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兴源轮胎集团有限公司、主管部门、交易机构等。

