

信用等级公告

联合[2015] 433 号

联合资信评估有限公司通过对隆鑫控股有限公司 2015 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

隆鑫控股有限公司
2015 年度第二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
二零一五年七月二十八日



隆鑫控股有限公司

2015 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 7 亿元

本期短期融资券期限: 366 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 置换银行贷款、补充营运资金

评级时间: 2015 年 7 月 28 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
现金类资产(亿元)	21.09	41.42	31.60	31.28
资产总额(亿元)	120.14	152.36	228.56	233.03
所有者权益(亿元)	46.63	58.87	87.64	89.27
短期债务(亿元)	34.86	24.55	47.33	48.99
全部债务(亿元)	51.17	69.99	112.61	109.21
营业收入(亿元)	66.16	66.99	77.77	21.75
利润总额(亿元)	7.93	6.61	7.72	1.06
EBITDA(亿元)	10.71	11.90	16.95	--
经营性净现金流(亿元)	-6.35	12.01	1.70	-5.23
净资产收益率(%)	14.60	9.99	7.14	--
资产负债率(%)	61.19	61.36	61.65	61.69
速动比率(%)	100.91	180.82	180.53	165.43
EBITDA 利息倍数(倍)	7.81	3.17	2.46	--
经营现金流负债比(%)	-11.87	27.36	2.38	--
现金偿债倍数(倍)	3.01	5.92	4.51	4.47

注: 2015 年一季度财务数据未审计; 现金类资产已剔除使用受限的货币资金; 2014 年末及 2015 年一季度长期债务及全部债务中包括长期应付款。

分析师

高利鹏 荣毅 杨涵

lianhe@lhratings.com

传真: 010-85679228

电话: 010-85679696

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, 隆鑫控股有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2015 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状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 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. 公司两轮摩托车和轻型动力市场占有率居业内领先地位, 品牌优势明显。
2. 公司主营业务稳定, 营业利润率呈上升趋势; 推进“非相关多元化”战略, 在传统制造业之外积极拓展金融投资等业务领域, 并初见成效; 整车销售及股权并购业务的拓展有助于增强公司整体抗风险能力。
3. 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保障程度高。

关注

1. 公司利润总额对投资收益依赖大。
2. 近年来, 公司其他应收款增速快且规模大, 存在一定风险; 股权资产抵质押金额较大, 影响公司资金使用效率; 债务规模上升较快, 债务负担较重。
3. 公司经营活动净现金流波动大。

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）与隆鑫控股有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与隆鑫控股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，未因隆鑫控股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隆鑫控股有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、隆鑫控股有限公司2015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

隆鑫控股有限公司（以下简称“公司”）成立于 2003 年 1 月 22 日，由隆鑫集团有限公司出资 1.10 亿元，海南格林岛投资有限公司出资 0.9 亿元，公司注册资本 2.0 亿元。经过多次股权变更及增资，截至 2015 年 3 月底，公司注册资本 10 亿元，其中隆鑫集团有限公司出资 9.8 亿元（持股 98%），涂建华出资 0.2 亿元（持股 2%）。隆鑫集团有限公司由涂建华控股 98%，公司实际控制人为涂建华。

公司经营范围包括：向工业、房地产、高科技项目进行投资（不含金融业务）及投资咨询、管理；制造、销售金属制品（不含稀贵金属）、电器机械及器材、仪器仪表、电子产品（不含电子出版物）、通信设备（不含发射及接收设施）；货物进出口（不含国家禁止或限制进出口项目）。

公司内设 10 个职能部门。截至 2015 年 3 月底，公司拥有全资子公司 4 家、控股子公司 10 家，其中下属企业隆鑫通用动力股份有限公司（以下简称“隆鑫通用”，股票代码 603766）于 2012 年 8 月在上海证券交易所上市。截至 2015 年 7 月 9 日，公司持有隆鑫通用 407376000 股股份（均为限售股），占隆鑫通用总股本的 50.92%，其中占持股部分 80.27%的股权已抵押来补充经营资金。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 228.56 亿元，所有者权益（含少数股东权益）87.64 亿元；2014 年公司实现营业收入 77.77 亿元，利润总额 7.72 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额 233.03 亿元，所有者权益（含少数股东权益）89.27 亿元；2015 年 1~3 月公司实现营业收入 21.75 亿元，利润总额 1.06 亿元。

公司注册地址：重庆市九龙坡区石坪桥横街特 5 号；法定代表人：涂建敏。

二、本期短期融资券概况

公司于 2015 年注册短期融资券额度 10 亿元，并已于 2015 年 5 月 27 日发行 2015 年度第一期短期融资券“15 隆鑫 CP001”3 亿元。

公司 2015 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），拟发行额度 7 亿元，期限 366 天。

本期短期融资券募集资金将用于置换银行贷款和补充营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

2014 年，摩托车行业产销持续下降，整车的产销量分别为 2126.78 万辆和 2129.44 万辆，同比下降 7.08%和 7.59%；摩托车发动机产量 2522.62 万辆，同比下降 3.61%；其中内销 1271.06 万辆，同比下降 8.48%。中国摩托车出口仍以中小排量为主，根据海关统计，2014 年 1~11 月，50ml 排量位于 50~150ml 区间内的出口量为 788.82 万辆，占总量的 90%以上。2014 年，出口量排名前十位的企业依次为：隆鑫、力帆、银翔、大长江、广州大运、广州豪进、重庆鑫源、新大洲本田、宗申和航天巴山，分别达到 100.37 万辆、56.15 万辆、54.71 万辆、46.91 万辆、45.25 万辆、44.85 万辆、37.14 万辆、35.50 万辆、31.01 万辆和 30.80 万辆。与上年同期相比，隆鑫同比增速明显快于其他九家企业，表现较为出色。

公司系中国较大的摩托车及发动机生产基地之一，摩托车发动机产销规模位居行业前四位，摩托车产销量连续六年排名行业第二，同时隆鑫控股出口创汇连续三年居重庆市摩托车行业榜首。公司在国内行业处于领先地位，具有较强的综合实力。

2014 年，公司营业收入 77.77 亿元，同比增长 16.08%，整体毛利率为 21.71%，同比有所上升。从收入结构看，两轮摩托车和轻型动

力为公司收入的主要来源。2014 年，因并购金菱汽车（集团）有限公司（以下简称“金菱汽车”），公司将整车销售及售后服务板块纳入主营业务。

2015 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 21.75 亿元，占 2014 年全年的 27.97%，其中两轮摩托车和轻型动力产品收入的占比分别为 22.44% 和 23.77%，仍为公司收入构成中最重要的两类产品，整车销售及售后服务业务收入 6.43 亿元，占主营业务收入的 29.56%。2014 年 1~3 月，公司主营业务毛利率为 19.12%，较 2014 年有降低，主要由于整车销售及售后服务业务毛利较低所致。

公司资产总额快速增长，其他应收款规模较大，影响公司资金使用效率。公司整体债务负担较重，所有者权益稳定性较弱。公司近年收入规模和营业利润率持续上升，利润总额受投资收益影响大。

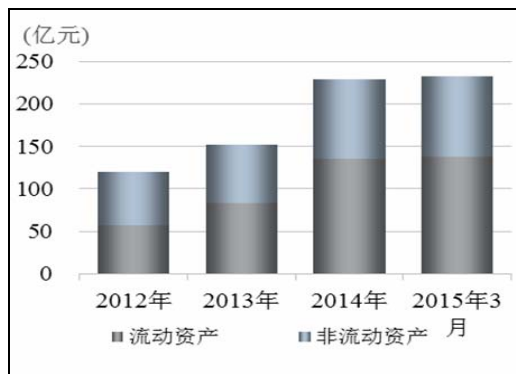
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2012~2014 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长 37.93%。截至 2014 年底，公司资产总额 228.56 亿元，其中流动资产占 59.44%，非流动资产占 40.56%。

图 1 公司资产占比情况



资料来源：公司财务报表

2012~2014 年，公司流动资产年均快速增

长 54.55%。截至 2014 年底公司流动资产为 135.85 亿元，主要由其他应收款（占 38.08%）、货币资金（占 23.32%）和其他流动资产（占 19.83%）构成。

2012~2014 年，公司货币资金快速增长，年均增长 27.50%，截至 2014 年底为 31.54 亿元，主要为银行存款及其他货币资金，受限资金 7.61 亿元（主要为各类保证金），公司现金类资产较为充足。

2012~2014 年，公司应收票据年均波动增长 3.32%，截至 2014 年底为 5.05 亿元；公司应收账款规模年均波动增长 4.38%，截至 2014 年底为 8.03 亿元，其中账龄在 3 个月以内的占 74.59%，3 个月~1 年的占 22.27%，1 年以上的占 3.14%，共计提坏账准备 0.22 亿元，计提比例 2.65%，公司应收账款账龄短，坏账计提比例适中。2014 年底，公司应收账款前五名主要为国外客户，欠款合计 4.01 亿元，占全部应收账款的 48.59%，集中度较高，但账龄集中在一年以内，回收风险较低。

2012~2014 年，公司其他应收款年复合增长 65.73%，截至 2014 年底，公司其他应收款 51.74 亿元，同比增长 142.36%，其中账龄在 3 个月之内的占 16.92%，3 个月~1 年的占 58.77%，1~2 年的占 5.02%，2~3 年的占 8.61%，3 年以上的占 10.68%；公司其他应收款主要为往来款，前五名欠款共计 26.79 亿元（为往来款、履约保证金及借款和应收股权转让款），占 72.00%，集中度高。其中，其他应收款欠款最大的为隆鑫集团有限公司，计 11.32 亿元（占 35.25%）。

2012~2014 年，公司预付账款年均复合增长 37.26%，截至 2014 年底为 2.65 亿元，主要为预付的土地款和设备款。

2012~2014 年，公司存货规模年均增长 52.31%。截至 2014 年底，公司存货 6.71 亿元，同比增长 67.82%。2014 年公司存货主要包括原材料（占 12.72%）、库存商品（占 54.78%）和开发成本（占 22.49%）。存货原值 7.08 亿元，计

提跌价准备0.37亿元，计提比例（5.23%）一般。

截至 2014 年底，公司一年内到期的非流动资产 0.50 亿元，为购买的信托产品；其他流动资产 26.94 亿元，主要为公司为子公司渝商集团发放的委托贷款（17.32 亿元）和理财产品（8.76 亿元）。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额 233.03 亿元，较 2014 年底增长 1.95%；其中流动资产和非流动资产分别占 59.22%和 40.78%，资产结构变动不大。

截至 2015 年 3 月底，公司流动资产 137.99 亿元，较上年底增长 1.57%，主要系交易性金融资产增加所致。同期，公司非流动资产 95.04 亿元，较上年增长 2.52%，主要系固定资产和长期股权投资增长所致。

总体看，公司资产总额快速增长，其他应收款规模较大，影响公司资金使用效率。总体来看，公司整体资产质量尚可。

2012 年~2014 年，公司营业收入、营业成本和应收账款均有所上升，销售债权周转次数分别为 5.42 次、5.80 次和 6.46 次；同期公司存货和资产总额快速增长，存货周转次数和总资产周转次数均持续下降，近三年，公司存货周转次数分别为 18.44 次、15.74 次和 11.38 次，总资产周转次数分别为 0.65 次、0.49 次和 0.41 次，总体看，公司经营效率有所下降。

总体看，公司资产总额快速增长，但公司其他应收款规模较大，影响公司资金使用效率，公司整体资产质量尚可。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2012~2014 年，公司经营活动现金流入年均复合增长 8.22%，三年分别为 109.37 亿元、144.09 亿元和 128.10 亿元。其中，销售商品、提供劳务收到的现金保持稳定，收到其他与经营活动有关的现金快速增长（三年分别为 42.08 亿元、77.00 亿元和 51.93 亿元），主要是与隆鑫集团的往来款。相应的，三年间公司购买商品、接受劳务支付的现金保

持稳定，而支付其他与经营活动有关的现金波动增长（主要为与隆鑫集团的往来款），经营活动现金流出量分别为 115.72 亿元、132.08 亿元和 126.40 亿元。2012~2014 年，公司经营活动现金流量净额波动较大，分别为-6.35 亿元、12.01 亿元和 1.70 亿元。

从收入实现质量看，2012~2014 年，公司现金收入比指标呈逐年下降趋势，分别为 96.26%、94.47%和 92.31%，公司收入实现质量一般。

从投资活动来看，2012~2014 年，公司投资活动现金流入量分别为 1.70 亿元、24.89 亿元和 202.87 亿元；流出量分别为 17.32 亿元、35.53 亿元和 245.66 亿元。其中 2014 年投资活动现金流入量较 2012 年、2013 年投资活动现金流出量大，主要为公司购买理财产品和信托资金所致。2012~2014 年，公司投资活动现金净流量分别为-15.62 亿元、-10.64 亿元和-42.79 亿元；筹资活动前现金净流量分别为-21.97 亿元、1.38 亿元和-41.09 亿元。

从筹资活动来看，2012~2014 年，公司筹资活动现金流入主要为取得借款所收到的现金，现金流出主要为偿还债务支付的现金。此外，2013 年公司发行债券收到现金 13.00 亿元（8 亿元中期票据和 5 亿元私募债），2014 年公司发行债券收到现金 9.93 亿元（建设银行 3 笔私募债，共计 10 亿元）。2012~2014 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 21.45 亿元、15.04 亿元和 29.85 亿元，均表现为净流入，公司融资需求较大。

2015 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流入为 22.48 亿元，为 2014 年全年的 17.55%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 21.42 亿元，收到其他与经营活动有关的现金 0.11 亿元，现金收入比为 98.51%，较 2014 年有所上升；公司经营活动产生的现金流量净额为-5.23 亿元；2015 年 1~3 月，公司收回投资和投资支付的现金分别为 45.51 亿元和 49.96 亿元，主要系隆鑫通用购买理财产品所致，投资活动产

生的现金流量净额为-5.63 亿元；2015 年 1~3 月，公司筹资活动产生的现金流量净额为 4.49 亿元。

总体看，公司经营现金流中与隆鑫集团的往来款占比较大。近年来公司投资支出较大，融资活动净现金流持续表现为净流入，公司融资需求较大。

3. 短期偿债能力分析

2012~2014 年，公司流动比率和速动比率均波动快速增长，2014 年底分别为 189.90%和 180.53%。截至 2015 年 3 月底，两项指标分别回落至 173.47%和 165.43%。2012~2014 年，公司经营现金流动负债比波动上升，分别为 -11.87%、27.36%和 2.38%。总体看，公司短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响

公司本期短期融资券发行额度为7.00 亿元，分别占2015年3月底短期债务和全部债务的14.29%和6.41%，对公司现有债务有一定影响。

以公司2015年3月底报表财务数据为基础，预计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由61.69%和55.02%，上升至62.81%和56.56%，若合并考虑2015年第一期短期融资券3亿元，则将升至63.27%和57.18%，公司债务负担进一步加重。考虑到本期短期融资券部分募集资金将用于置换银行贷款，实际的负债比率可能会低于上述模拟值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2012~2014年，公司现金类资产（已剔除受限资金，5.07亿元、4.64亿元和7.61亿元）分别为本期短期融资券发行额度的3.01倍、5.92倍和4.51倍，分别为2015年第一期短期融资券3亿元和本期短期融资券合计的2.11倍、4.14倍

和3.16倍。截至2015年3月底公司现金类资产（剔除受限资金2.97亿元）为31.28亿元，为本期发行额度的4.47倍。公司现金类资产充裕，对本期短期融资券的保障能力良好。

2012~2014 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券拟发行额度的 15.63 倍、20.58 倍和 18.30 倍，分别为 2015 年第一期短期融资券 3 亿元和本期短期融资券合计的 10.94 倍、14.41 倍和 12.81 倍，公司经营活动现金流入对本期短期融资券覆盖程度高；公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的-0.91 倍、1.72 倍和 0.24 倍，2014 年经营活动现金流量净额对本期短期融资券保障能力较好。

截至 2015 年 5 月底，公司对外担保余额 7.69 亿元，占 2015 年 3 月底公司所有者权益的 8.61%。公司主要对外担保单位为隆鑫澜天湖地产有限公司、重庆宝汇钢结构工程有限公司、重庆市新城开发建设股份有限公司、重庆万博汽车有限公司和重庆国中贸易发展有限公司。重庆市新城开发建设股份有限公司主要从事房地产开发、大市政建设、土地整治、动迁房建设、资本运营等业务，是重庆市首批获得政府公益性项目建设管理代理机构（甲级）资质证书的单位，具有二级房地产开发资质。截至目前，公司对外担保对象企业均经营正常。但公司主要对外担保对象均集中在房地产行业，且所处区域较为集中，公司有一定或有负债风险。

表 1 公司对外担保明细（单位：万元）

序号	被担保方	担保金额
1	隆鑫澜天湖地产有新公司	30000.00
2	重庆国中贸易发展有限公司	10000.00
3	重庆宝汇钢结构工程有限公司	5000.00
4	重庆市新城开发建设股份有限公司	29000.00
5	重庆万博汽车有限公司	2900.00
合计		76900.00

资料来源：公司提供

截至 2015 年 3 月底，公司共获银行授信额度 83.70 亿元，尚未使用的额度为 18.96 亿元。公司间接融资渠道畅通。公司旗下隆鑫通用为国内上市公司（股票代码：603766），公司具备直接融资渠道。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B201504020073192449），截至 2015 年 7 月 13 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。

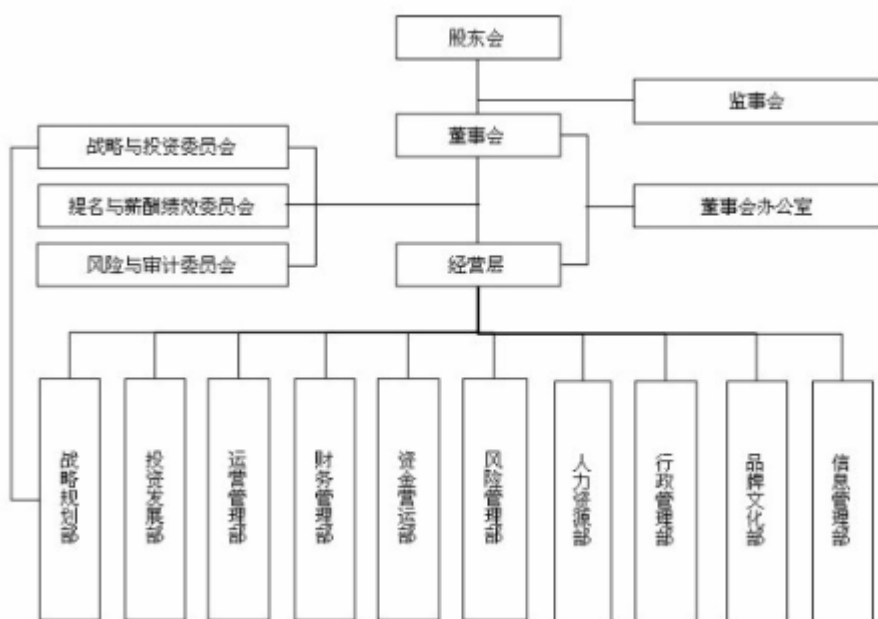
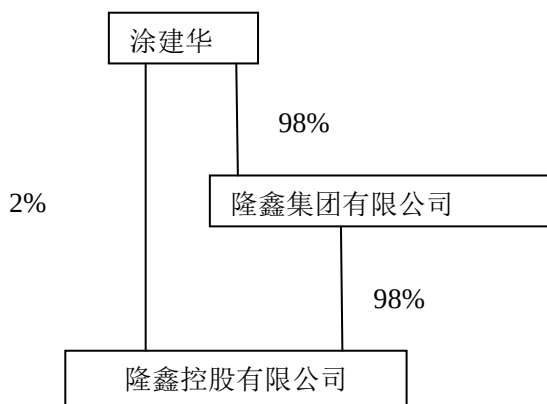
六、结论

公司作为国内重要的两轮摩托车和轻型动力产品制造商，具有较高的市场地位；技术研发实力强，具有技术优势和品牌优势；公司大力发展摩托车、轻型动力、农业机械装备、发电机组等相关产业，具有一定的协同效应；公司推进“非相关多元化”战略，在传统制造业之外积极拓展金融投资等业务领域，并初见成效；2014 年，公司对整车销售及股权并购业务的拓展有助于增强公司整体抗风险能力。

近三年，公司资产总额快速增长，其他应收款规模较大，影响了公司资金使用效率。公司债务水平快速增长，债务负担较重；公司营业收入有所增长，整体盈利能力一般。公司对外担保对象主要在房地产行业，或有负债风险较高。

综合看，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的覆盖程度高。本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 股权结构图和公司组织结构图



附件 1-2 截至 2015 年 3 月底公司下属子公司 (单位: 人民币万元)

子公司全称	子公司类型	注册地	业务性质	注册资本	经营范围
重庆隆鑫实业有限公司	全资子公司	重庆市九龙坡区石坪桥横街特 5 号	建筑销售 仓储 物流管理	5000.00	仓储, 物流配送, 销售建筑材料, 经济信息咨询, 从事建筑相关业务, 物业管理服务, 销售、租赁自有工业厂房及门面, 房屋中介, 工业厂房新建、改建、修缮的管理
隆鑫通用动力股份有限公司	控股子公司	重庆市九龙坡区九龙园区华龙大道 99 号	制造	80419.14	开发、销售摩托车及零部件、汽油机及零部件、汽车零部件, 开发、生产、销售内燃机、农业机具、林业机具、园林机械、非公路用车、普通机械及电器产品, 批发、零售金属材料、橡塑制品, 货物及技术进出口, 商贸信息咨询
重庆隆鑫投资有限公司	控股子公司	重庆市九龙坡区石坪桥横街 2 号附 5 号	投资	10000.00	从事投资业务及投资咨询管理, 货物进出口
重庆联恩实业有限公司	全资子公司	重庆市九龙坡区石坪桥横街 2 号附 5 号	投资	8800.00	从事投资业务、研制、开发、销售金属材料、电器机械及器材、仪器仪表、电子产品、通信设备、文体用品、鞋帽、家具
重庆瀛川实业有限公司	控股子公司	重庆市九龙坡区九龙园区火炬大道 10 号	研制销售	1000.00	研制、销售儿童越野车、服装、鞋帽、家具、文体用品、金属材料、电器机械及器材、仪器仪表
重庆隆鑫矿业投资有限公司	控股子公司	重庆市九龙坡区石坪桥横街特 5 号	投资	10000.00	从事矿业投资, 矿山设计、测绘及相关技术咨询服务, 销售矿山设备
重庆汇创股权投资基金管理有限公司	控股子公司	重庆市北部新区金童路 9 号 H2 幢 1 单元 14-10	投资咨询	6000.00	股权投资管理、咨询及同类相关业务, 发起设立股权投资企业
北京隆鑫矿业资源投资有限公司	控股子公司	北京市朝阳区建国门外大街 2 号院 3 号楼 15 层 1557 室	投资管理服务	60000.00	项目投资, 企业管理, 资产管理, 投资管理, 投资咨询, 销售机械设备、矿产品, 承办展览展示活动, 会议服务, 货物进出口、技术进出口、代理进出口
上海丰华(集团)股份有限公司	控股子公司	上海市浦东新区浦建路 76 号由由国际广场 901 室	投资管理服务	18802.05	房地产开发、房屋租赁、物业管理、酒店管理、对外投资等。(涉及有行政许可的, 凭许可证经营)。
重庆隆鑫花漾湖投资有限公司	控股子公司	重庆市九龙坡区石坪桥横街 2 号附 5 号	投资	100.00	利用自有资金对工业、房地产和教育项目进行投资。
重庆市渝商投资控股集团股份有限公司	控股子公司	重庆市北碚区蔡家岗镇凤栖路 8 号	投资	307860.00	从事投资业务、建筑相关业务, 销售五金、交电、建筑装饰材料及化工产品, 商务信息咨询服务, 货物及技术进出口。
金菱汽车(集团有限公司)	控股子公司	重庆市南岸区七公里二龙桥	汽车销售	9000.00	汽车整车销售、配件供应和维修服务、信息反馈。
隆鑫国际有限公司	全资子公司	香港花园道 1 号中银大厦 59 楼	贸易	100 万美元	国际贸易
隆鑫商业管理有限公司	全资子公司	重庆市江北区金源路 62 号 4 栋 16-4	商业	300.00	利用自有资金进行商业项目投资, 自有房屋出租, 物业管理等。

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	21.09	41.42	31.60	31.28
资产总额(亿元)	120.14	152.36	228.56	233.03
所有者权益(亿元)	46.63	58.87	87.64	89.27
短期债务(亿元)	34.86	24.55	47.33	48.99
长期债务(亿元)	16.31	45.44	65.28	60.22
全部债务(亿元)	51.17	69.99	112.61	109.21
营业收入(亿元)	66.16	66.99	77.77	21.75
利润总额(亿元)	7.93	6.61	7.72	1.06
EBITDA(亿元)	10.71	11.90	16.95	--
经营性净现金流(亿元)	-6.35	12.01	1.70	-5.23
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.47	5.80	6.46	--
存货周转次数(次)	18.68	15.74	11.38	--
总资产周转次数(次)	0.55	0.49	0.41	--
现金收入比(%)	96.26	94.47	92.31	98.51
营业利润率(%)	16.97	17.79	20.56	18.62
总资本收益率(%)	9.15	7.48	6.57	--
净资产收益率(%)	14.60	9.99	7.14	--
长期债务资本化比率(%)	25.91	43.56	42.69	40.29
全部债务资本化比率(%)	52.32	54.32	56.23	55.02
资产负债率(%)	61.19	61.36	61.65	61.69
流动比率(%)	106.31	189.92	189.90	173.47
速动比率(%)	100.91	180.82	180.53	165.43
经营现金流动负债比(%)	-11.87	27.36	2.38	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.81	3.17	2.46	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.78	5.88	6.64	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	15.62	20.58	18.30	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.91	1.72	0.24	--
现金偿债倍数(倍)	3.01	5.92	4.51	4.47

注：2015 年一季度财务数据未审计；2014 年末及 2015 年一季度长期债务及全部债务中包括长期应付款；现金类资产中已扣除使用受限的货币资金。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

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(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 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

附件 5 短期债券信用等级的定义

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 隆鑫控股有限公司 2015 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。

隆鑫控股有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。隆鑫控股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隆鑫控股有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现隆鑫控股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债券的信用等级。

如隆鑫控股有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，联合资信有权终止信用等级。

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隆鑫控股有限公司、主管部门、交易机构等。



联合资信评估有限公司

二零一五年七月二十八日