



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

## 跟踪评级公告

大公报 SD【2015】069 号

大公国际资信评估有限公司通过对横店集团东磁股份有限公司及“11 东磁债”的信用状况进行跟踪评级，确定横店集团东磁股份有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“11 东磁债”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一五年四月二十七日



# 横店集团东磁股份有限公司主体与相关债项

## 2015 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2015】069 号

### 主体信用

 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

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果
11 东磁债	5	5	AA+	AA+

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2014	2013	2012
总资产	47.83	43.92	42.33
所有者权益	32.98	29.65	26.90
营业收入	36.69	32.69	29.10
利润总额	4.35	3.26	-2.02
经营性净现金流	6.93	6.04	3.33
资产负债率 (%)	31.04	32.48	36.46
债务资本比率 (%)	16.30	16.53	20.63
毛利率 (%)	24.84	28.08	24.16
总资产报酬率 (%)	9.95	8.27	-3.65
净资产收益率 (%)	11.57	9.37	-8.11
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	17.00	16.32	7.03
经营性净现金流/总负债 (%)	47.58	40.69	25.38

评级小组负责人：李 剑  
 评级小组成员：高 悦  
 联系电话：010-51087768  
 客服电话：4008-84-4008  
 传 真：010-84583355  
 Email : rating@dagongcredit.com

### 跟踪评级观点

横店集团东磁股份有限公司（以下简称“横店东磁”或“公司”）主要从事永磁铁氧体、软磁铁氧体和太阳能光伏系列产品的生产和销售。评级结果反映了下游行业高端产品的快速发展拓展了磁性材料应用领域，公司仍具有明显规模优势、2014 年营业收入及利润总额持续增长、经营性净现金流对债务及利息的保障程度较好等有利因素；同时也反映了软磁铁氧体下游需求依然较为疲软，光伏业务未来仍受到“双反”制裁影响等不利因素。横店集团控股有限公司（以下简称“横店集团”）对“11 东磁债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“11 东磁债”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

### 有利因素

- 下游行业高端产品的快速发展拓展了磁性材料的应用领域，为磁性材料带来了新的发展机遇；
- 公司仍是全球最大的永磁铁氧体生产商和国内最大的软磁铁氧体生产商，规模优势明显；
- 随着光伏行业的逐步回暖，2014 年公司营业收入及利润总额持续增长；
- 2014 年公司经营性现金流仍保持大额净流入，对债务和利息的保障程度较好；
- 横店集团对“11 东磁债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

### 不利因素

- 由于经济增速放缓，2014 年以来，软磁铁氧体的下游需求依然较为疲软；
- 光伏行业未来仍受到进口国“双反”制裁的影响，公司出口面临一定不确定性。

## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 跟踪评级说明

根据大公承做的横店东磁存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公司对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

## 发债主体

公司是由横店集团公司（现已改制并更名为南华发展集团有限公司）为主发起人，联合东阳市化纤纺织厂、东阳市抗生素有限公司（现已更名为浙江普洛康裕生物制药有限公司）、东阳市有机合成化工九厂和东阳市荆江化工厂 4 家法人共同发起设立。公司于 2006 年在深圳证券交易所挂牌上市，股票代码为 002056。截至 2014 年末，公司注册资本为 41,090 万元，横店社团经济企业联合会直接持有公司控股股东横店集团 70% 股权，因此间接持有公司 39.20% 股权，为公司实际控制人。截至 2014 年末，公司拥有 13 家下属子公司。

公司仍以生产和销售永磁铁氧体、软磁铁氧体、光伏产品为主业，仍是全球最大的永磁铁氧体生产商和国内最大的软磁铁氧体生产商。

## 宏观经济和政策环境

**2014 年，中国宏观经济总体运行平稳，主要指标处于合理区间，结构调整呈现积极变化；随着新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化协同推进，以及宏观政策调控方式的不断创新和完善，中国经济有望保持持续健康发展**

2014 年以来，中国国民经济运行总体较为平稳，结构调整呈现积极变化。2014 年，实现国内生产总值 63.6 万亿元，同比增长 7.4%；分季度看，四个季度同比分别增长 7.4%、7.5%、7.3% 和 7.3%。受产能过剩、房地产市场调整及财政政策和货币政策较弱等因素影响，三季度以来经济增速有所回落。进出口总值为 26.4 万亿元，同比增长 2.3%；贸易顺差为 3,825 亿美元。2014 年，固定资产投资 50.2 万亿元，同比增长 15.7%，较 2013 年下降 3.9 个百分点，固定资产投资增速放缓；分产业看，第一产业投资保持较快增长，受房地产投资增速下滑等因素影响，第三产业投资增速有所回落，三次产业投资分别为 1.2 万亿元、20.8 万亿元和 28.2 万亿元，同比分别增长 33.9%、13.2% 和 16.8%。三次产业增加值分别为 5.8 万亿元、27.1 万亿元和 30.7 万亿元，同比分别增长 4.1%、7.3% 和 8.1%，占 GDP 比重分别为 9.2%、42.6% 和 48.2%。第三产业增加值增长快于第二产业，占比继续提高，经济结构转型步伐正在不断加快。

从政策环境来看，国家继续坚持积极的财政政策和稳健的货币政策。国务院先后出台促进互联网金融、加快小微企业发展等相关政策，



不断改善实体经济所面临的政策环境。围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家制定并实施“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带发展三大战略，加大基础设施建设和房地产开发领域的投资力度，一方面通过改革地方政府债务管理体制、城市建设融资模式等继续推进城镇化的发展，另一方面通过出台住房金融相关政策引导房地产行业消化过剩产能，并带动房地产及相关行业的投资。针对国内经济下行、财政增收困难、产业结构性矛盾突出等现象，中央在货币政策领域多次进行定向调整，包括常备借贷便利操作、下调14天回购利率、抵押补充贷款、降低存贷款基准利率等在内的货币微调政策密集出台，对市场流动性形成重要补充。

2014年末的中央经济工作会议明确2015年“稳中求进”的总体基调，同时表明“以提高经济发展质量和效益为中心”，“主动适应经济发展新常态”。目前面对全球经济增长动力不足，国内经济处于增速换挡期、结构调整阵痛期和前期政策消化期三期叠加的复杂情况，国家坚持稳中求进的工作总基调和宏观政策要稳、微观政策要活的总体思路，更加主动适应经济发展新常态，把转方式调结构放在更加重要位置，保持政策的连续性和稳定性，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，适时适度预调微调，为经济结构调整与转型升级营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展、可持续发展。更加注重改革创新，寓改革于调控之中，把货币政策调控与深化改革紧密结合起来，更充分地发挥市场在资源配置中的决定性作用。针对金融深化和创新发展，进一步完善调控模式，疏通传导机制，着力解决突出问题，提高金融运行效率和服务实体经济的能力。

总体而言，2014年宏观经济在合理区间平稳运行，进出口缓中趋稳，投资增速放缓，经济结构调整呈现积极变化。随着新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化协同推进，以及宏观政策调控方式的创新和完善，中国经济有望保持持续健康增长。

## 行业及区域经济环境

### ● 磁性材料行业

**由于市场竞争激烈以及生产成本上升等原因，2014年以来，我国磁性材料行业发展速度仍较慢，但下游行业高端产品的快速发展拓展了磁性材料的应用领域，为磁性材料带来了新的发展机遇**

磁性材料是具有铁磁性或亚铁磁性并具有实际应用价值的磁有序材料，主要应用于汽车、家电和电子等行业的生产制造领域。2014年中国软磁铁氧体产量约35万吨，永磁铁氧体62万吨，钕铁硼永磁9.5万吨以上。由于市场竞争较为激烈，同时能源、上游原材料和人力成本的逐渐增加，2014年我国磁性材料市场整体发展速度较为缓慢。

全球磁性材料生产主要集中在日本和中国，高端市场基本被日本



寡头垄断，而我国是磁性材料大国也是世界“磁都”，每年生产世界70%左右磁体，市场份额巨大。目前，国内大多数磁性材料生产厂商规模较小，产品较为低端，竞争激烈。随着经济发展，磁性材料行业的国际竞争将更加激烈，印度、巴西、俄罗斯和东南亚各国也将逐渐形成磁性材料生产区域，对我国电子元件行业“世界工厂”的地位产生冲击，因此，我国磁性材料行业必须加快发展前景良好的高档磁性产品，未来通过产业转移降低人力成本，提高自动化水平，提高产品附加值将成为国内磁性材料生产企业发展的重要途径。

中国磁性材料“十二五”规划中指出“发展现代产业体系，提高产业核心竞争力”，预计“十二五”期间，太阳能和风能为代表的新能源产业将成为我国电力供应的重要组成部分，以电动汽车、高速铁路机车为代表的新型交通工具将进入实用阶段；以蓝光播放器、平板高清电视为代表的新型视听设备将进一步在我国广大家庭普及；以光纤技术为代表的新一代通信技术将在全国范围内覆盖。同时，航空航天、轨道交通、海洋工程高端装备制造和移动互联、云计算改变传统电器概念的新一代信息技术等新兴产业的发展，将不断拓展磁性材料的应用领域，增加对高档磁性材料的需求，给产业带来新的发展机遇。

## ● 光伏行业

**2014年，我国光伏产业规模持续扩大，行业整体有所复苏，发展总体趋好，但短期内光伏行业仍面临一定价格和市场整合压力；同时，光伏行业仍受到进口国“双反”制裁的影响，出口存在一定的不确定性**

光伏发电作为一个重要的能源结构调整方向，已被很多国家列入中长期发展规划，在海外光伏市场高额回报的带动下，我国光伏产业一度发展迅速，导致严重的产能过剩。受产能过剩以及欧美“双反”等事件影响，光伏级多晶硅现货价从2011年7月初最高的53.60美元/千克持续下跌至2012年末的15.35美元/千克，下跌幅度超过70%；但2013年以来，受新兴市场开拓、国内利好政策频出以及中欧“价格承诺”协议达成等多重因素影响，光伏市场有所回暖，光伏级多晶硅现货价缓慢回升，2015年以来光伏价格受第二起对华光伏双反案判决影响出现小幅下降。

2014年以来，我国不断出台光伏行业利好政策，2014年9月4日国家能源局发布《关于进一步落实分布式光伏发电有关政策通知》表示，将在地面或利用农业大棚等无电力消费设施建设、以35千伏及以下电压等级接入电网（东北地区66千伏及以下）、单个项目容量不超过2万千瓦且发电量主要在并网节点变电台区消纳的光伏电站项目纳入分布式光伏发电规模指标管理，执行当地光伏电站标杆上网电价。此新政明确了政府对分布式光伏的长期支持态度，并给出“全额上网”、电站享受标杆电价、增加发电配额、允许直接售电给用户、提供优惠贷款、按月发放补贴等一系列应对措施。2014年10月11日，国家能

源局、国务院扶贫开发领导小组办公室联合印发《关于实施光伏扶贫工程工作方案》，决定利用6年时间组织实施光伏扶贫工程，要求支持贫困县内已建档立卡贫困户安装分布式光伏发电系统，同时要求“利用贫困地区荒山荒坡、农业大棚或设施农业等建设光伏电站”。2014年10月14日，国家能源局发布的《关于进一步加强光伏电站建设与运行管理工作的通知》指出，要加强光伏电站建设运行信息监测统计和公开，对弃光限电较严重的地区，暂停下达该地区下年度新增建设规模指标，将规范光伏电站资源配置和项目管理。2014年12月31日，工信部发布《关于进一步优化光伏企业兼并重组市场环境的意见》表示，到2017年底，形成一批具有较强国际竞争力的骨干光伏企业，前五家多晶硅企业产量占全国80%以上，前十家电池组件企业产量占全国70%以上，形成多家具有全球视野和领先实力的光伏发电集成开发及应用企业。2015年1月，国家能源局下发《2015年全国光伏发电年度计划新增并网规模表(征求意见稿)》，规划2015年度全国光伏年度计划新增并网规模15GW，其中集中式电站8GW，分布式7GW，装机目标比去年增长1GW。2015年1月，国家电网发布《关于转发国家能源局关于进一步落实分布式光伏发电有关政策的通知》，要求各级单位要在规划设计、并网接入、工程建设、运行管理、电费结算、补贴转付、信息统计等方面，积极做好服务工作。破解分布式光伏发电应用的关键制约，大力推进光伏发电多元化发展，加快扩大光伏发电市场规模。

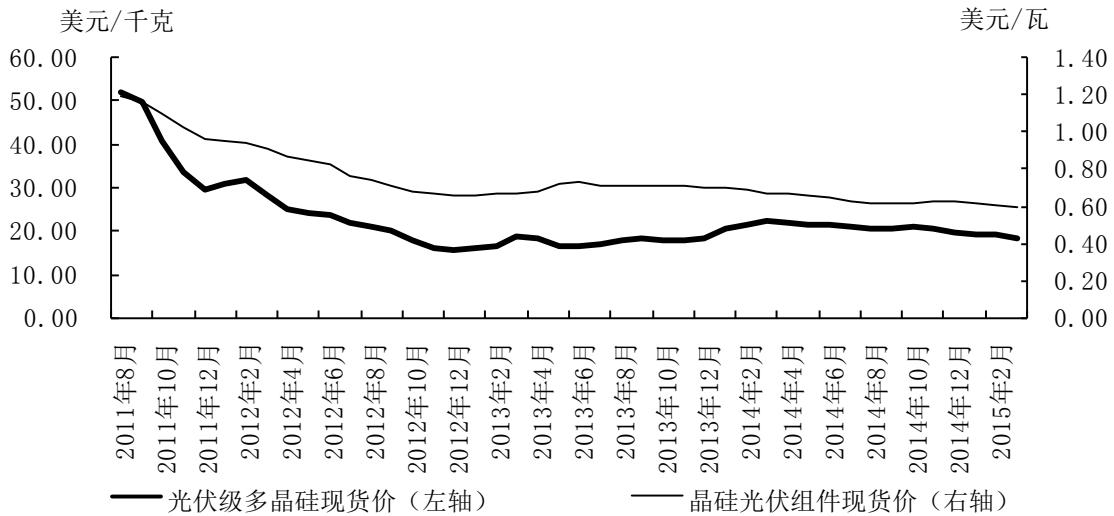


图1 2011年7月~2015年3月光伏级多晶硅现货价和晶硅光伏组件现货价（周平均价）

数据来源：Wind 资讯

但是光伏行业面临双反情况仍在继续。2014年12月11日和2015年1月22日，美国商务部与美国国际贸易委员会分别公布第二起对华光伏双反案终裁结果，认定自中国进口的晶体硅光伏产品对美国产业构成实质损害，美国海关将据此向中国大陆相关产品征收“双反”关税、向台湾相关产品征收反倾销税。这是美国继2011年后第二次对中



国光伏产品“双反”。不仅美国，印度、澳大利亚、加拿大等也相继对华光伏发起反倾销、反补贴的调查，光伏产品的出口仍面临一定不确定性。

总体来看，2014年光伏行业整体继续复苏，我光伏企业产能利用率已经得到有效提高，盈利情况趋好，骨干企业毛利率持续上升。长期来看，利好政策的出台将促进光伏产业健康发展，部分技术优势明显的光伏企业有望获得更多政策支持，并靠技术进步降低成本，进而扩大市场占有率；但短期内，光伏企业仍将承受一定的价格和市场整合压力，一批竞争力弱的光伏企业将在激烈的竞争中被整合或淘汰。

### **东阳市作为历史文化名城、浙江中部交通枢纽，工业经济持续快速发展；东阳市被誉为“中国磁都”，其磁性电子材料产业是省级现代产业示范区**

东阳市是省级历史文化名城，地处浙江省中部，甬金高速、诸永高速在境内交叉而过，为浙中交通枢纽。市域总面积1,739平方公里，总人口82万。作为浙江省首批小康县市、首批文明城市、首批旅游经济强市，改革开放以来，东阳市经济持续快速发展。

2013年，东阳市经济保持持续快速发展，全年实现地区生产总值403.9亿元，同比增长9.0%；完成财政总收入59.4亿元，其中地方财政收入35.3亿元，同比分别增长18.0%和17.3%；固定资产投资187.1亿元，同比增长20.8%；社会消费品零售总额182.5亿元，同比增长15.6%；外贸出口总额23.8亿美元，同比增长10.4%；城市居民人均可支配收入33,350元，农村居民人均纯收入16,634元，同比分别增长9.7%和10.8%。

东阳市磁性电子材料产业集群被省政府列入块状经济向现代产业集群转型升级示范区，荣获“中国磁都”称号，同时，东阳经济开发区被列为全省“十二五”规划重点开发区，其中核心区块基础设施建设基本完成，横店电子产业园区设施配套不断完善。

## **经营与竞争**

### **2014年公司磁性材料业务比重略有下降，但仍是营业收入和毛利润的主要来源；受国内利好政策因素影响，2014年公司光伏业务的收入继续明显回升**

公司以磁性材料的生产和销售为主营业务，同时发展了太阳能光伏、电池、稀土分离材料和模具<sup>1</sup>等业务。2014年，公司营业收入同比增长12.25%，其中磁性材料业务收入及占总收入的比重略有下降，但仍是公司营业收入和毛利润的主要来源；公司光伏产品受益于供需失衡的逐步修复、新兴市场的开拓以及国内政策的支持和市场的启动等因素，其收入同比增长56.04%，其收入占比较2013年提高了10.04

<sup>1</sup> 由于公司电池、稀土分离材料和模具等业务占营业收入及毛利润比重较小，因此统一归类为其他业务。



个百分点，毛利润占比同比提高了 4.58 个百分点。

**表 1 2012~2014 年公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）**

项目	2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>36.69</b>	<b>100.00</b>	<b>32.69</b>	<b>100.00</b>	<b>29.10</b>	<b>100.00</b>
永磁铁氧体	13.77	37.54	14.05	42.98	12.90	44.33
软磁铁氧体	6.52	17.78	6.48	19.82	6.52	22.41
其他磁性材料	1.12	3.06	1.29	3.95	1.33	4.57
光伏产品	13.15	35.83	8.43	25.79	5.78	19.86
其他	2.12	5.78	2.44	7.46	2.57	8.83
<b>毛利润</b>	<b>9.11</b>	<b>100.00</b>	<b>9.18</b>	<b>100.00</b>	<b>7.03</b>	<b>100.00</b>
永磁铁氧体	4.94	54.19	5.08	57.63	4.24	60.31
软磁铁氧体	1.87	20.55	1.89	20.59	1.91	27.17
其他磁性材料	0.29	3.14	0.35	3.81	0.38	5.41
光伏产品	1.51	16.56	1.10	11.98	-0.23	-3.27
其他	0.51	5.56	0.76	5.99	0.73	10.38
<b>毛利率</b>	<b>24.84</b>		<b>28.08</b>		<b>24.16</b>	
永磁铁氧体	35.85		36.16		32.87	
软磁铁氧体	28.69		29.17		29.29	
其他磁性材料	25.46		27.13		28.57	
光伏产品	11.47		13.05		-3.98	
其他	23.87		31.15		28.40	

数据来源：根据公司提供资料整理

2014 年，公司综合毛利率同比下降 3.24 个百分点，各产品均有所下滑，同时毛利率较低的光伏产品占比升高导致整体毛利率有所下滑。

预计未来 1~2 年，公司主营业务的结构不会发生改变。随着太阳能光伏行业的逐步回暖，未来公司光伏产品的收入有望进一步回升。

## ● 磁性材料

**公司仍是全球最大的永磁铁氧体生产商和国内最大的软磁铁氧体生产商，规模优势明显；2014 年，公司永磁铁氧体主要产品产销量总体保持平稳，产能利用率仍维持在很高水平**

公司仍是全球最大的永磁铁氧体生产商和国内最大的软磁铁氧体生产商，永磁铁氧体及软磁铁氧体年产能均超过万吨，规模优势明显。2014 年磁性材料行业发展仍较为缓慢，公司永磁铁氧体产销量有所上升，软磁铁氧体的产量同比均略有下滑。

**表 2 2012~2014 年公司永磁铁氧体产品产销情况**

产品类别		2014 年	2013 年	2012 年
喇叭磁钢 <sup>2</sup>	产量 (万吨)	4.32	4.60	4.48
	销量 (万吨)	4.42	4.53	4.45
	销售均价 (元/吨)	8,514	8,430	8,700
电机磁瓦 <sup>3</sup>	产量 (万吨)	3.36	3.01	2.87
	销量 (万吨)	3.18	3.02	2.73
	销售均价 (元/吨)	25,444	27,553	28,000
微波炉磁钢 <sup>4</sup>	产量 (万吨)	2.23	2.28	2.29
	销量 (万吨)	2.21	2.22	2.27
	销售均价 (元/吨)	8,610	8,578	9,200
合计	产量 (万吨)	9.91	9.89	9.64
	销量 (万吨)	9.81	9.77	9.45

数据来源：根据公司提供资料整理

目前，公司永磁铁氧体系列产品产能分别达到喇叭磁钢 4.6 万吨/年、微波炉磁钢 2.2 万吨/年、电机磁瓦 3.0 万吨/年、粘结磁<sup>5</sup>200 吨/年以及电机机壳和电机定子<sup>6</sup>2,500 万只/年。2014 年，公司永磁铁氧体产能利用率在 95%以上，仍维持在很高水平。

2014 年，喇叭磁钢及微波炉磁钢的产销量均略有下滑，但销售均价有不同程度上升，电机磁瓦的产销量有所上升，但销售价格下降。

**表 3 2012~2014 年公司永磁铁氧体产品销售区域 (单位: 亿元、%)**

项目	2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内	9.24	67.10	9.45	67.21	8.29	64.26
国外	4.53	32.90	4.61	32.79	4.61	35.74
合计	13.77	100.00	14.06	100.00	12.90	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

从销售区域上看，2014 年，国内市场仍然是公司永磁铁氧体的主要销售市场。

**2014 年，受市场疲软、订单不足、新客户及新领域增长缓慢影响，公司软磁铁氧体销量继续下降；但由于新材质产品的销售比重上升，部分产品的销售均价有所提高，软磁业务基本保持平稳**

近年来，IT 及电力电子行业对软磁铁氧体产品品质要求不断上升，

<sup>2</sup> 喇叭磁钢是扬声器用的永磁体，主要应用于汽车喇叭、家电及舞台音响喇叭。

<sup>3</sup> 电机磁瓦是各种永磁电机用的磁体，主要应用于各类汽车电机、各类家用电器马达、其它工业控制电机以及电动工具电机。

<sup>4</sup> 微波炉磁钢用于微波炉的核心部件，磁控管用磁石，一个磁控管用 2 块磁钢。

<sup>5</sup> 粘结磁：主要用于电脑的 HDD（硬盘）电机、ODD（光盘）电机和各类步进电机等。

<sup>6</sup> 电机定子是生产永磁电机的机壳，再安装上磁瓦和轴承形成电机的关键部件定子。

为迎合市场需要,公司软磁铁氧体主要向宽温、宽频、高Bs、高DC-Bias、低损耗、低失真和兼具高稳定性方向的新材质发展。

**表 4 2012~2014 年公司软磁铁氧体产品产销情况**

产品类别		2014 年	2013 年	2012 年
功率铁氧体磁芯	产量 (万吨)	1.26	1.17	1.25
	销量 (万吨)	1.23	1.15	1.19
	销售均价 (元/吨)	35,915	34,982	33,200
高导铁氧体磁芯	产量 (万吨)	0.13	0.29	0.38
	销量 (万吨)	0.13	0.28	0.36
	销售均价 (元/吨)	45,732	36,785	35,100
偏转磁芯	产量 (万吨)	0.18	0.23	0.22
	销量 (万吨)	0.19	0.22	0.20
	销售均价 (元/吨)	9,260	9,714	11,000
合 计	产量 (万吨)	1.57	1.90	1.88
	销量 (万吨)	1.56	1.86	1.91

数据来源: 根据公司提供资料整理

2014 年,软磁铁氧体下游需求依然低迷,公司部分重要客户销售额下降幅度较大,高导铁氧体磁芯和偏转磁芯的产销量均有不同程度下降。由于公司自 2013 年起对产品结构进行调整,加大软磁铁氧体系列新材质和新领域的拓展力度以配合高端客户的需求,因此功率铁氧体磁芯及高导铁氧体磁芯销售均价有所提高,软磁业务基本保持平稳。

#### 2014 年,公司主要原材料的采购价格均有所下降,降低了公司的生产成本

公司生产永磁铁氧体的主要原材料为磁粉,主要由铁磷、铁红(即氧化铁)、碳酸锶、碳酸钡和预烧料(包括锶料和钡料)等材料构成,其中铁红经公司加工成预烧料之后用于生产永磁铁氧体,而预烧料占永磁铁氧体生产成本的比重约为 50%。2014 年,公司主要原料铁红和铁磷的采购量较同比均有所增加;钢材价格仍然波动下降,因此公司铁红和铁磷的采购均价有所下降,降低了生产成本。

**表 5 2012~2014 年公司永磁铁氧体主要原材料的采购情况**

产 品	项 目	2014 年	2013 年	2012 年
铁红	采购量 (吨)	52,868	42,541	40,471
	采购均价 (元/吨)	1,449	1,550	1,714
铁磷	采购量 (吨)	55,381	30,853	30,109
	采购均价 (元/吨)	901	1,129	1,255

数据来源: 根据公司提供资料整理

软磁铁氧体的材料主要有铁红、四氧化三锰、氧化镍和氧化锌等,

生产过程中需要少量的铌、铍、铜和钴等氧化物作为添加剂。由于产品结构调整，软磁铁氧体的产量有所下降，2014年铁红的采购量及采购均价均有所上升，四氧化三锰的采购量和采购价有所下降。

**表 6 2012~2014 年公司软磁铁氧体主要原材料的采购情况**

产品	项目	2014 年	2013 年	2012 年
铁红 <sup>7</sup>	采购量 (吨)	12,884	11,903	15,017
	采购均价 (元/吨)	2,584	2,539	2,848
四氧化三锰	采购量 (吨)	3,890	4,160	4,500
	采购均价 (元/吨)	9,697	10,138	11,304

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2014年，通过精细生产管理，提高产品档次和附加值，加大国内市场拓展力度，公司永磁铁氧体业务发展良好；同时由于下游行业景气度下降，公司软磁铁氧体产销量有所下降，产能未能完全发挥，但通过调整产品结构，增加新材质产品的销售，软磁铁氧体业务整体保持稳定。预计未来1~2年，随着公司新产品的研发，包括12材系列在内的高档永磁铁氧体产品和新材质软磁铁氧体的销售比重将逐步增加，磁性材料业务总体将保持平稳发展。

## ● 太阳能电池片及组件

**2014年光伏行业景气度继续回升，公司光伏业务明显增长；受国家政策扶持等多重因素影响，未来光伏业务有望走出低迷**

公司生产太阳能电池片的主要原材料是硅片和银浆。公司原材料硅片成本占太阳能电池片生产成本的60%。2014年硅片的价格有所回升，银浆价格继续下滑。由于光伏业务的回暖，主要原材料的采购量较2013年大幅增长。

**表 7 2012~2014 年公司太阳能电池片原材料采购情况**

产品	项目	2014 年	2013 年	2012 年
硅片	采购量 (万片)	13,833	8,743	7,064
	采购均价 (元/片)	5.76	5.02	5.73
银浆 <sup>8</sup>	采购量 (千克)	22,226	12,194	10,826
	采购均价 (元/千克)	5,341	6,682	9,152

数据来源：根据公司提供资料整理

公司太阳能事业部主要产品由单、多晶硅电池片及太阳能组件等产品构成。2014年，公司太阳能事业部在日本市场开发上进展顺利，同时不断加强技术创新。受多重因素影响，2014年光伏行业有所回暖，

<sup>7</sup> 用于生产永磁铁氧体和软磁铁氧体的铁红，由于铁红颗粒度大小的不同，故采购均价相差较大。

<sup>8</sup> 银浆系由高纯度的(99.9%)金属银的微粒、粘合剂、溶剂、助剂所组成的一种机械混和物的粘稠状的浆料。银浆中的银的含量一般在60~70%。



公司单、多晶硅和组件的产销量大幅增长，但由于第二次双反影响及竞争激烈等因素，单、多晶硅和组件的销售均价同比仍有所下降。

表 8 2012~2014 年公司太阳能光伏产品产销情况

产品类别		2014 年	2013 年	2012 年
单晶硅	产量 (万瓦)	15,432	8,146	10,138
	销量 (万瓦)	15,210	7,820	9,928
	销售均价 (元/瓦)	2.42	2.69	2.76
多晶硅	产量 (万瓦)	31,679	13,777	5,318
	销量 (万瓦)	30,871	13,409	5,330
	销售均价 (元/瓦)	2.03	2.21	2.23
组件	产量 (万瓦)	9,225	7,227	3,571
	销量 (万瓦)	8,686	7,325	3,658
	销售均价 (元/块)	3.68	4.58	5.07

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2014 年公司光伏产业的销售形势继续好转，随着国内政策刺激内需增长，预计未来 1~2 年，公司光伏业务有望走出低迷。

## 公司治理与管理

截至 2014 年末，公司注册资本为 41,090 万元，横店社团经济企业联合会直接持有公司控股股东横店集团 70% 股权，因此间接持有公司 39.2% 的股权，为公司实际控制人。公司作为上市公司，治理情况符合中国证监会发布的有关上市公司治理的规范性文件的要求。

2015 年，公司将继续围绕“做强磁性、发展能源、适当投资”的核心发展战略，在各主业保持增长的同时积极推动稀土分离、硬质合金、加爱净化等新兴产业的发展，公司未来投资的重点仍集中在光伏产业。

表 9 截至 2014 年末公司主要在建项目情况 (单位：万元、%)

项目名称	投资总额	项目进度	2014 年投入金额	截至 2014 年末已投入
年产 800MW 大规模晶体硅太阳能电池片及 300MW 组件项目	197,056	41.05	6,864	80,895
200MW 太阳能硅片及 13 万只石坩锅投资项目	66,980	83.32	30	55,808
6,000 吨 MnZn 铁氧体和 8,000 吨粉料项目	13,815	49.13	562	6,787
合计	277,851	-	7,456	143,490

2014 年公司磁性材料业务仍保持平稳发展，行业龙头地位显著，同时太阳能光伏行业开始逐步回暖，公司未来盈利能力有望逐步恢复，公司仍具有很强的抗风险能力。

## 财务分析

公司提供了2014年的财务报表。天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2014年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

### 资产质量

**2014年末，公司资产规模同比略有扩大，流动资产比重进一步上升；公司存货及应收账款周转效率均有所提高**

2014年末，公司总资产47.83亿元，同比小幅增长8.91%，流动资产在总资产中的比重进一步提高到53.86%。

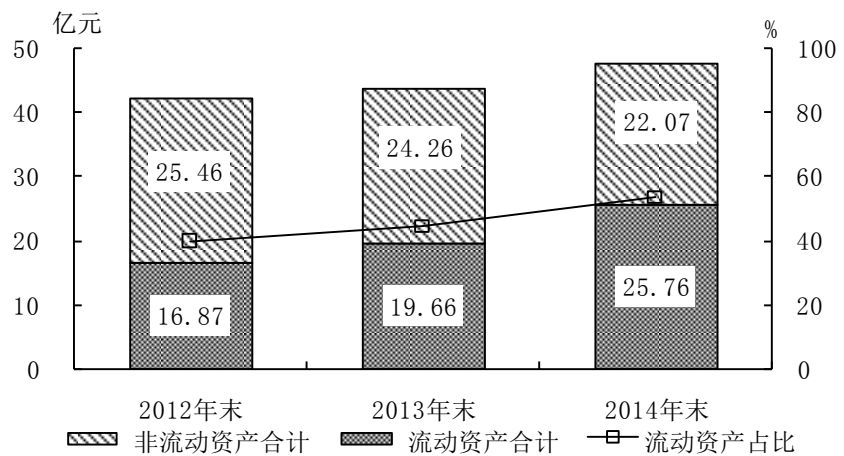


图2 2012~2014年末公司资产构成情况

2014年末，公司流动资产主要由货币资金、其他流动资产、应收账款、存货和应收票据等构成。

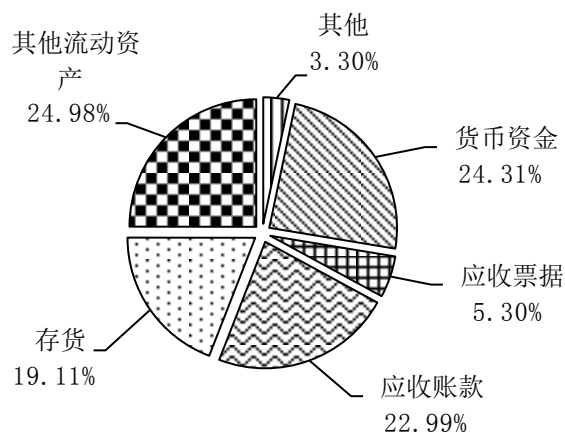


图3 2014年末公司流动资产构成情况

2014年末，公司其他流动资产6.43亿元，主要是由理财产品和待



抵扣进项税构成，公司购买的理财产品包括尚未到期的 2014 年 38、42 期乾元保本型人民币理财产品 5.12 亿元、汇创-中浪量化 1 号私募投资基金 0.40 亿元以及阿尔法-衍生品 1 号私募投资基金 0.30 亿元。公司购买理财产品的资金来源为自有闲置资金，2014 年，公司累计委托理财金额 25.88 亿元，已实现收益 0.25 亿元，预计未到期理财产品收益 0.09 亿元。2014 年末，公司货币资金为 6.26 亿元，其中其他货币资金 1.08 亿元，主要为银行承兑汇票保证金、借款保证金、保函保证金和信用证保证金；公司货币资金同比大幅增长 420.46%，主要是由于销售收入增加，现金流充沛且本期收回理财产品投资金额较大所致。2014 年末，公司应收账款余额为 6.74 亿元，计提坏账准备 0.81 亿元，净额为 5.92 亿元；2014 年末公司应收账款收回或转回上海超日太阳能科技股份有限公司坏账准备 0.14 亿元，核销上海超日太阳能科技股份有限公司货款 0.33 亿元。2014 年末，公司存货为 4.92 亿元，同比略增 2.68%。其中原材料 1.09 亿元，占比 22.16%；在产品 1.36 亿元，占比 27.72%；库存商品 2.30 亿元，占比 46.71%。2014 年末，公司应收票据 1.37 亿元，全部为银行承兑汇票，同比增长 73.21%，主要是由于 2014 年货款回笼中银行承兑汇票比较多所致。

公司的非流动资产仍主要由固定资产、无形资产和在建工程构成。2014 年末，公司固定资产较 2013 年末略有减少，仍主要由专用设备、房屋及建筑物、通用设备等构成；2014 年末，公司在建工程为 1.46 亿元，主要是四川省会理县通安镇叉子碛铜矿勘探工程和晶体硅太阳能电池片及电池片组件项目。2014 年，公司对在建工程晶体硅太阳能电池片及电池片组件项目计提了 0.08 亿元减值准备。2014 年末，公司无形资产为 2.54 亿元，主要是土地使用权。

2012~2014 年，公司存货周转天数分别为 77.36 天、76.08 天和 63.45 天，应收账款周转天数分别为 73.68 天、65.41 天和 61.23 天，2014 年公司存货周转效率和应收账款周转效率有所提高。

截至 2014 年末，公司受限资产为货币资金中的其他货币资金 1.08 亿元，主要为银行承兑汇票保证金、借款保证金、保函保证金和信用证保证金。

预计未来 1~2 年，公司资产规模仍将稳步增长。

## 资本结构

**2014 年末，公司负债规模同比略有增加，资产负债率进一步降低，债务负担较轻，流动比率及速动比率有所提高**

2014 年末，公司负债总额 14.85 亿元，同比略增 4.11%，流动负债的比重略有下降。

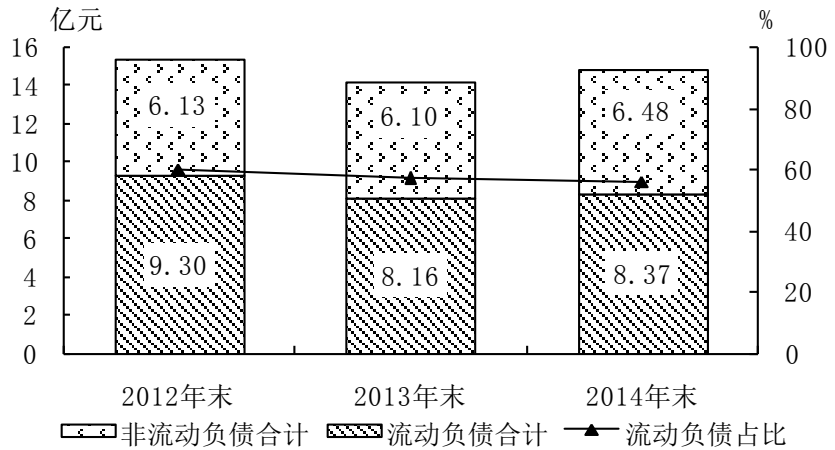


图4 2012~2014年末公司负债构成情况

2014年末，公司流动负债8.37亿元，同比增长2.59%，主要由应付账款、应付票据、应交税费和应付职工薪酬等构成。2014年末，公司应付账款4.77亿元，同比减少5.53%；应付票据0.96亿元，同比增长79.28%，主要是由于开具较多的银行承兑汇票支付材料设备款所致；应付职工薪酬0.65亿元，同比增长3.52%。

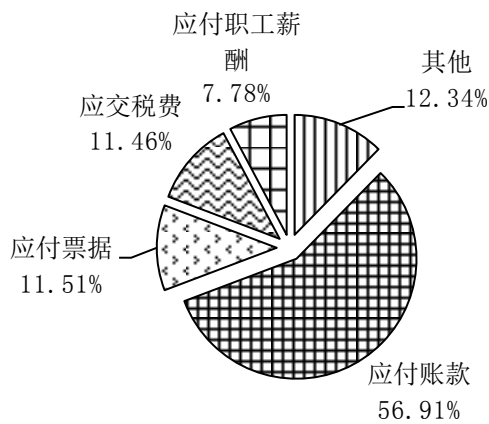


图5 2014年末公司流动负债构成情况

2014年末，公司非流动负债同比略有增加，仍主要由应付债券和其他非流动负债构成。应付债券为公司发行的“11东磁债”；其他非流动负债1.42亿元，同比增长25.07%，为尚未计入营业外收入的政府补助所形成的递延收益。

2014年末，公司有息债务同比有所增加，占总负债的比重有所增长。





表 10 2012~2014 年末公司有息债务情况 (单位: 亿元、%)

项目	2014 年末	2013 年末	2012 年末
短期有息债务	1.37	0.91	2.04
长期有息债务	5.05	4.96	4.95
<b>总有息债务</b>	<b>6.42</b>	<b>5.87</b>	<b>6.99</b>
总有息债务占总负债比重	43.26	41.17	45.28

从有息债务期限结构看, 公司债务偿还期限主要集中在未来 1~2 年。

表 11 截至 2014 年末公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)

项目	≤1 年	(1, 2]年	合计
金额	1.37	5.05	6.42
占比	15.46	84.54	100.00

2014 年末, 资产负债率进一步有所降低, 债务负担较轻; 流动比率及速动比率大幅提高, 流动资产对流动负债覆盖程度进一步提升。

表 12 2012~2014 年末公司部分财务指标情况

项目	2014 年末	2013 年末	2012 年末
资产负债率 (%)	31.04	32.48	36.46
债务资本比率 (%)	16.3	16.53	20.63
长期资产适合率 (%)	178.80	147.40	129.70
流动比率 (倍)	3.08	2.41	1.81
速动比率 (倍)	2.49	1.82	1.26

2014 年末, 公司所有者权益为 32.98 亿元, 较 2013 年末增长 11.21%, 主要是由于未分配利润增加 3.00 亿元所致。

截至 2014 年末, 公司无对外担保。

综合来看, 2014 年末公司负债规模同比略有增加, 短期有息债务略有增长。预计未来 1~2 年, 公司资产负债率仍将保持在较低水平。

## 盈利能力

**2014 年, 受益于光伏行业的回暖, 公司营业收入及利润总额继续增长; 但由于市场竞争激烈, 产品销售价格普遍下滑, 且毛利率较低的光伏产品占比不断提高导致毛利率有所下降**

2014 年由于光伏行业的回暖, 公司营业收入 36.69 亿元, 同比增长 12.25%; 毛利率 24.84%, 同比下降 3.24 个百分点, 主要是由于市场竞争激烈, 产品销售价格普遍下滑, 同时毛利率较低的光伏产品占比不断提高导致综合毛利率有所下降。

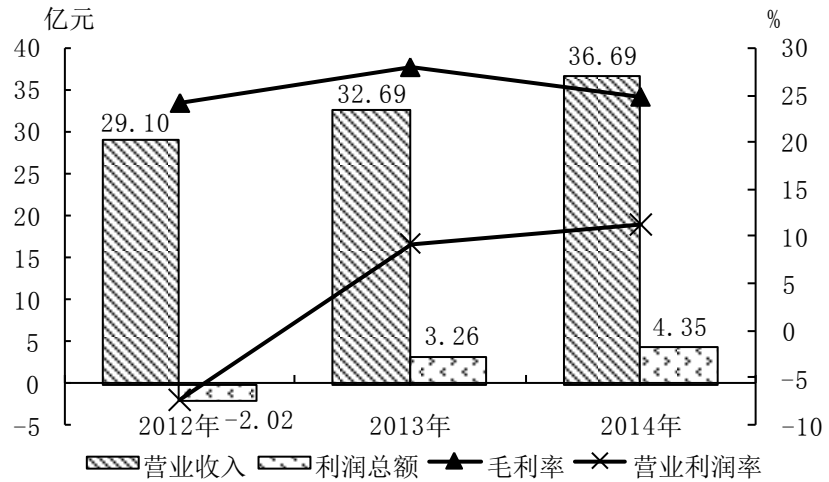


图6 2012~2014年公司收入及盈利情况

2014年，公司期间费用及占营业收入的比重同比有所下降，其中管理费用有所下降，主要是由于研发费用投入减少所致。

表13 2012~2014年公司期间费用情况（单位：亿元、%）

指标名称	2014年	2013年	2012年
销售费用	1.33	1.30	1.32
管理费用	3.61	4.13	3.79
财务费用	0.32	0.32	0.45
期间费用合计	5.26	5.75	5.57
期间费用合计占营业收入的比重	14.33	17.60	19.13

2014年公司利润总额和净利润分别为4.35亿元和3.81亿元，同比分别增长33.29%和37.28%，主要是由于光伏业务板块回暖所致。2014年，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为9.95%和11.57%，均有所上升。

预计未来1~2年，随着公司高档磁性材料的销售进一步增加以及光伏行业的逐步回暖，公司盈利能力将稳步增长。

## 现金流

### 2014年，公司经营性现金流仍保持大额净流入，对债务的保障程度进一步提高

2014年，公司经营性净现金流仍保持净流入状态，主要是由于净利润增加所致；投资性净现金流和筹资性净现金流仍保持净流出，但流出规模大幅减少，这主要是由于公司2014年理财产品投资净流出金额比去年同期大幅减少以及本期偿还到期的短期借款比去年同期减少所致。

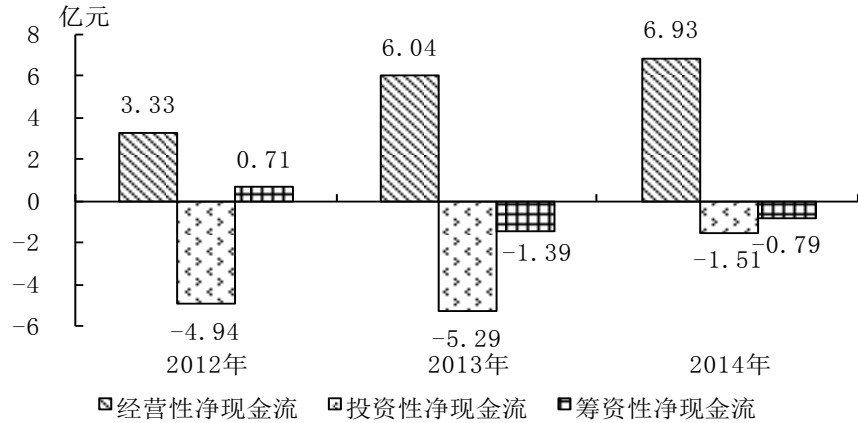


图7 2012~2014年公司现金流情况

2014年，公司业绩大幅提升，利润总额和净利润同比大幅增加，同时财务费用有所减少，因此EBIT、EBITD利息保障倍数均处于较高水平，经营性净现金流对债务和利息的覆盖程度进一步提高。

表14 2012~2014年公司债务及利息的覆盖情况

指标	2014年	2013年	2012年
经营性净现金流/流动负债(%)	83.76	69.20	33.69
经营性净现金流/总负债(%)	47.58	40.69	25.38
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	17.00	16.32	7.03
EBIT利息保障倍数(倍)	11.68	9.82	-3.26
EBITDA利息保障倍数(倍)	17.86	16.59	1.92

综合来看，2014年，由于业绩提升，净利润增加，公司经营性净现金流大幅净流入，对债务的覆盖程度进一步提升，处于较高水平。

### 偿债能力

随着光伏行业的回暖，2014年，公司营业收入同比增长12.25%，其中磁性材料业务略有下降，光伏业务增长明显，导致利润总额及净利润同比大幅增长；经营性净现金流6.93亿元，保持持续净流入，对债务和利息的覆盖程度进一步提高。2014年末，公司总有息债务6.42亿元，资产负债率31.04%；流动比率和速动比率进一步提高，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。公司是上市公司，融资渠道畅通。综合来看，公司仍具有很强的偿债能力。

### 债务履约情况

根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至2015年4月21日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的11东磁债尚未到期，到期利息已按期支付。

## 担保分析

### 横店集团为“11 东磁债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用

横店集团前身是 1975 年成立的横店丝厂，于 1999 年依法设立，初始注册资本为 6 亿元人民币。截至 2014 年 9 月末，横店集团注册资本为 20 亿元人民币，横店社团经济企业联合会和东阳市影视旅游促进会分别持有 70%和 30%的股权，实际控制人为横店社团经济企业联合会。

横店集团已发展成为集电气电子、医药化学、影视文化等三大主导产业的集团企业，涉及 20 多个行业，是全球最大的永磁铁氧体生产商和国内最大的软磁铁氧体生产商，磁性材料品种齐全，在磁性材料领域处于龙头地位；在微特电机行业具有较高的地位，研发能力较强；横店集团节能灯产业发展较快，产能规模居国内前三。横店集团拥有亚洲规模最大的影视基地，截至 2014 年 9 月末，院线业务国内排名已升至第 9 位，影视文化产业收入和利润不断提升，未来发展潜力巨大。

截至 2014 年末，横店集团总资产 551.18 亿元，总负债 332.07 亿元，资产负债率为 60.25%。2014 年，横店集团实现主营业务收入 356.93 亿元，利润总额 26.23 亿元，同比分别增长 9.16%和 14.22%，经营性净现金流 61.83 亿元<sup>9</sup>。

综合来看，横店集团为横店东磁发行的“11 东磁债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 结论

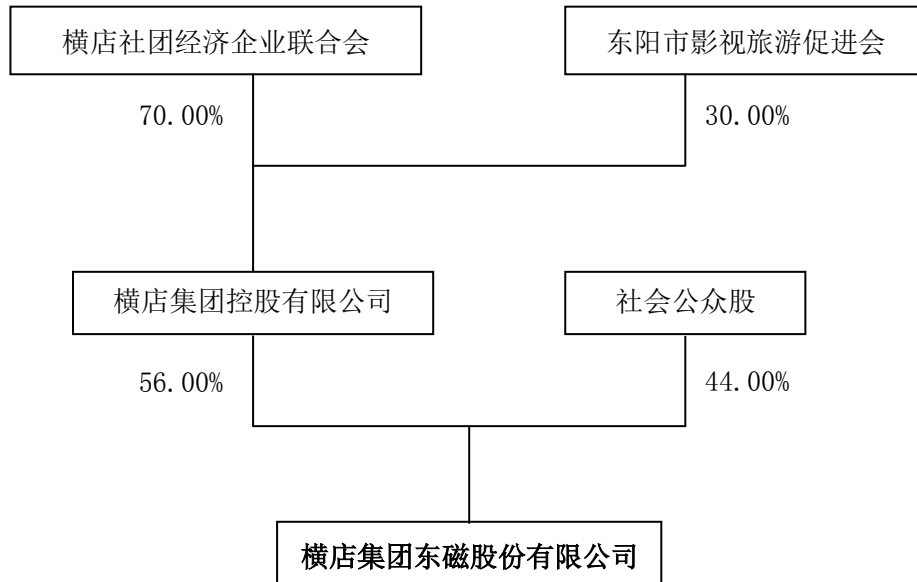
2014 年国内经济增速继续放缓，磁性材料行业市场需求不足，但公司磁性材料业务仍然保持稳定增长；公司通过调整产品结构，增加新材质产品的销售，软磁铁氧体业务基本保持稳定；随着太阳能光伏行业的回暖，公司光伏业务继续好转。随着国家对光伏行业各项利好政策的不断出台，未来光伏业务有望进一步好转，但仍受到进口国“双反”制裁的影响。

2014 年末，公司负债水平仍较低；同时 2014 年收入稳定增长，经营性现金流持续净流入，对债务的覆盖程度进一步提高。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险很小。横店集团对本次债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。预计未来 1~2 年，公司主营业务结构将保持稳定，大公对横店东磁的评级展望维持稳定。

综合分析，大公对公司“11 东磁债”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

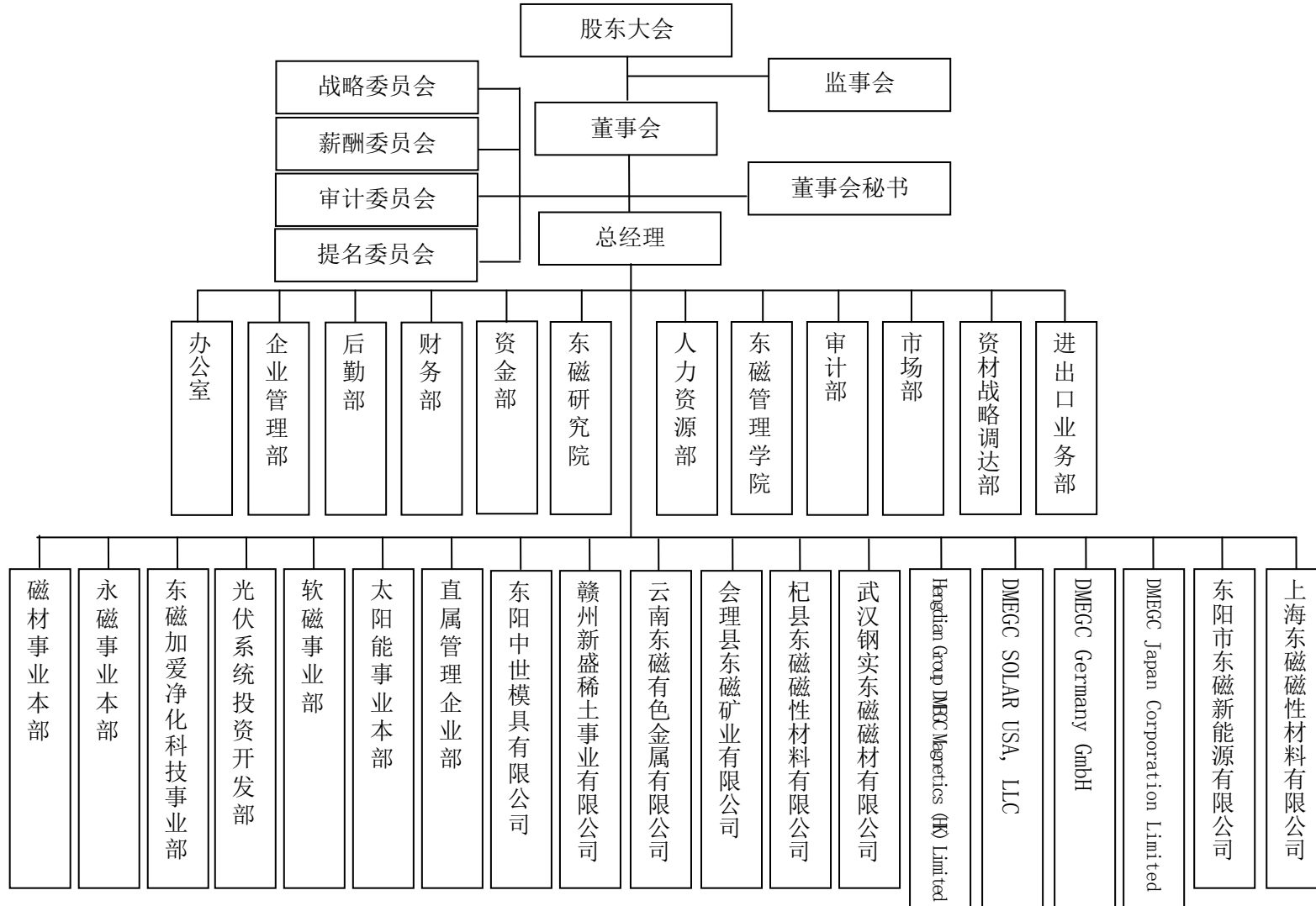
<sup>9</sup> 该部分数据来自于横店集团控股有限公司 2014 年度审计报告，横店集团控股有限公司 2014 年度审计报告尚未披露。

附件 1 截至 2014 年末横店集团东磁股份有限公司股权结构图



附件 2

截至 2014 年末横店集团东磁股份有限公司组织结构图



**附件 3 横店集团东磁股份有限公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2014 年	2013 年	2012 年
<b>资产类</b>			
货币资金	62,634	12,034	22,562
应收账款	59,220	65,581	53,193
预付款项	3,750	4,508	10,236
存货	49,242	47,957	51,400
流动资产合计	257,618	196,601	168,676
固定资产	172,221	194,605	204,131
在建工程	14,607	15,317	17,704
无形资产	25,449	23,692	24,263
非流动资产合计	220,668	242,573	254,647
总资产	478,285	439,174	423,323
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	13.10	2.74	5.33
应收账款	12.38	14.93	12.57
预付款项	0.78	1.03	2.42
存货	10.30	10.92	12.14
流动资产合计	53.86	44.77	39.85
固定资产	36.01	44.31	48.22
在建工程	3.05	3.49	4.18
无形资产	5.32	5.39	5.73
非流动资产合计	46.14	55.23	60.15
<b>负债类</b>			
短期借款	4,100	3,705	13,275
应付票据	9,636	5,375	7,083
应付账款	47,653	50,444	56,467
应交税费	9,592	9,729	5,852
应付职工薪酬	6,516	6,295	5,061
流动负债合计	83,731	81,616	93,040
应付债券	49,751	49,638	49,533
其他非流动负债	14,220	11,370	11,786
非流动负债合计	64,752	61,008	61,319
负债合计	148,483	142,625	154,359
<b>占负债总额比 (%)</b>			
短期借款	2.76	2.60	8.60
应付票据	6.49	3.77	4.59

**附件 3 横店集团东磁股份有限公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

年 份	2014 年	2013 年	2012 年
应付账款	32.09	35.37	36.58
流动负债合计	56.39	57.22	60.28
应付债券	33.51	34.80	32.09
其他非流动负债	9.58	7.97	7.64
非流动负债合计	43.61	42.78	39.72
<b>权益类</b>			
少数股东权益	388	1,848	2,062
实收资本（股本）	41,090	41,090	41,090
资本公积	139,209	138,577	138,577
盈余公积	24,194	20,218	17,813
未分配利润	125,050	95,007	69,477
归属于母公司所有者权益	329,414	294,702	266,903
所有者权益合计	329,802	296,550	268,965
<b>损益类</b>			
营业收入	366,880	326,850	291,029
营业成本	275,761	235,085	220,711
销售费用	13,286	13,033	13,239
管理费用	36,062	41,330	37,940
财务费用	3,219	3,156	4,489
资产减值损失	-1,065	2,347	35,257
营业利润	41,488	30,290	-21,079
营业外收支净额	2,012	2,345	903
利润总额	43,500	32,635	-20,176
所得税	5,357	4,851	1,625
净利润	38,143	27,784	-21,801
<b>占营业收入比（%）</b>			
营业成本	75.16	71.92	75.84
销售费用	3.62	3.99	4.55
管理费用	9.83	12.64	13.04
财务费用	0.88	0.97	1.54
资产减值损失	-0.29	0.72	12.11
营业利润	11.31	9.27	-7.24
利润总额	11.86	9.98	-6.93
净利润	10.40	8.50	-7.49



**附件 3 横店集团东磁股份有限公司主要财务指标（续表 3）**

单位：万元

年 份	2014 年	2013 年	2012 年
<b>现金流类</b>			
经营活动产生的现金流量净额	69,251	60,427	33,276
投资活动产生的现金流量净额	-15,072	-52,867	-49,358
筹资活动产生的现金流量净额	-7,857	-13,898	7,128
<b>财务指标</b>			
EBIT	47,572	36,337	-15,442
EBITDA	72,726	61,410	9,101
总有息负债	64,240	58,718	69,892
毛利率（%）	24.84	28.08	24.16
营业利润率（%）	11.31	9.27	-7.24
总资产报酬率（%）	9.95	8.27	-3.65
净资产收益率（%）	11.57	9.37	-8.11
资产负债率（%）	31.04	32.48	36.46
债务资本比率（%）	16.30	16.53	20.63
长期资产适合率（%）	178.80	147.40	129.70
流动比率（倍）	3.08	2.41	1.81
速动比率（倍）	2.49	1.82	1.26
保守速动比率（倍）	0.91	0.24	0.31
存货周转天数（天）	63.45	76.08	77.36
应收账款周转天数（天）	61.23	65.41	73.68
经营性净现金流/流动负债（%）	83.76	69.20	33.69
经营性净现金流/总负债（%）	47.58	40.69	25.38
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	17.00	16.32	7.03
EBIT 利息保障倍数（倍）	11.68	9.82	-3.26
EBITDA 利息保障倍数（倍）	17.86	16.59	1.92
现金比率（%）	75.02	14.75	24.25
现金回笼率（%）	108.96	108.78	113.90
担保比率（%）	0.00	0.00	0.00

**附件 4 横店集团控股有限公司主要财务指标**

单位：万元

年份	2014 年	2013 年	2012 年
<b>资产类</b>			
货币资金	1,112,014	814,631	796,066
应收票据	44,957	41,896	52,548
应收账款	457,937	518,635	445,712
其他应收款	813,230	549,061	504,402
预付账款	77,400	70,414	73,081
存货	634,411	628,097	597,858
流动资产合计	3,310,581	2,715,238	2,487,070
长期投资	329,211	337,351	308,315
固定资产净额	1,170,017	1,191,163	1,170,300
在建工程	273,984	200,166	143,905
固定资产合计	1,444,001	1,391,329	1,314,205
无形资产	369,491	352,086	349,651
长期待摊费用	51,769	42,632	34,330
无形及递延资产合计	6,730	394,717	383,981
总资产	5,511,782	4,844,418	4,499,603
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	20.18	16.82	17.69
应收票据	0.82	0.86	1.17
应收账款	8.31	10.71	9.91
其他应收款	14.75	11.33	11.21
预付账款	1.40	1.45	1.62
存货	11.51	12.97	13.29
流动资产合计	60.06	56.05	55.27
固定资产净额	21.23	24.59	26.01
长期投资	5.97	6.96	6.85
固定资产合计	26.20	28.72	29.21
无形及递延资产合计	6.70	8.15	8.53

**附件 4 横店集团控股有限公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

年 份	2014 年	2013 年	2012 年
<b>负债类</b>			
短期借款	520,411	622,274	716,203
应付票据	287,366	177,700	234,339
应付账款	281,562	272,452	210,708
预收账款	161,558	178,418	112,302
应付工资	34,559	29,571	25,276
其他应付款	975,443	691,007	685,511
流动负债合计	2,573,797	2,249,378	2,196,806
长期借款	299,856	241,079	264,281
应付债券	369,751	369,638	219,533
长期应付款	76,998	58,698	46,809
长期负债合计	746,606	669,415	530,623
负债合计	3,320,737	2,918,898	2,727,476
<b>占负债总额比 (%)</b>			
短期借款	15.67	21.32	26.26
应付票据	8.65	6.09	8.59
应付账款	8.48	9.33	7.73
预收账款	4.87	6.11	4.12
其他应付款	29.37	23.67	25.13
流动负债合计	77.51	77.06	80.54
长期借款	9.03	8.26	9.69
应付债券	11.13	12.66	8.05
长期负债合计	22.48	22.93	19.45
<b>权益类</b>			
少数股东权益	522,979	420,722	368,236
实收资本（股本）	200,000	200,000	200,000
资本公积	709,178	622,715	617,700
盈余公积	481,148	456,813	435,187
未分配利润	277,739	225,269	151,004
所有者权益	1,668,066	1,504,798	1,403,891

**附件 4 横店集团控股有限公司主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

年 份	2014 年	2013 年	2012 年
<b>损益类</b>			
主营业务收入	3,569,267	3,269,833	2,969,076
主营业务成本	2,815,933	2,595,781	2,339,395
主营业务税金及附加	41,185	28,813	30,442
营业费用	180,403	150,894	133,117
管理费用	240,508	247,296	233,602
财务费用	91,344	84,401	83,367
营业利润	205,041	166,401	156,202
投资收益/损失	22,214	32,909	19,638
利润总额	262,306	229,654	199,320
所得税	45,736	41,147	35,639
少数股东损益	54,974	32,961	18,908
净利润	161,597	155,545	144,773
<b>占主营业务收入比（%）</b>			
主营业务成本	78.89	79.39	78.79
主营业务税金及附加	1.15	0.88	1.03
营业费用	5.05	4.61	4.48
管理费用	6.74	7.56	7.87
财务费用	2.56	2.58	2.81
营业利润	5.74	5.09	5.26
投资收益/损失	0.62	1.01	0.66
利润总额	7.35	7.02	6.71
净利润	4.53	4.76	4.88
<b>现金流类</b>			
经营活动产生的现金流量净额	618,269	379,222	342,539
投资活动产生的现金流量净额	-321,512	-390,322	-309,678
筹资活动产生的现金流量净额	-150,727	-16,863	85,883

**附件 4 横店集团控股有限公司主要财务指标（续表 3）**

单位：万元

年份	2014 年	2013 年	2012 年
财务指标			
EBIT	-	262,880	220,279
EBITDA	-	390,058	333,619
总有息负债	1,676,866	1,607,983	1,589,184
毛利率（%）	21.11	20.61	21.21
营业利润率（%）	5.74	5.09	5.26
总资产报酬率（%）	4.76	5.43	4.90
净资产收益率（%）	9.88	9.79	10.31
资产负债率（%）	60.25	60.25	60.62
债务资本比率（%）	43.35	45.51	47.28
长期资产适合率（%）	157.20	137.98	103.86
流动比率（倍）	1.29	1.21	1.13
速动比率（倍）	1.04	0.93	0.86
保守速动比率（倍）	0.45	0.38	0.39
存货周转天数（天）	80.70	85.01	84.82
应收账款周转天数（天）	49.25	53.09	47.31
经营性净现金流/流动负债（%）	25.64	17.06	17.12
经营性净现金流/总负债（%）	19.82	13.43	13.86
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	5.54	6.71
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	3.84	4.31
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	5.70	6.53
现金比率（%）	49.67	39.85	36.91
现金回笼率（%）	111.48	112.63	111.25
担保比率（%）	-	7.36	7.35

附件 5 各项指标的计算公式<sup>10</sup>

1. 毛利率 (%) = (1 - 营业成本/营业收入) × 100%
2. 营业利润率 (%) = 营业利润/营业收入 × 100%
3. 总资产报酬率 (%) = EBIT/年末资产总额 × 100%
4. 净资产收益率 (%) = 净利润/年末净资产 × 100%
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = 负债总额/资产总额 × 100%
8. 长期资产适合率 (%) = (所有者权益 + 非流动负债) / 非流动资产 × 100%
9. 债务资本比率 (%) = 总有息债务/资本化总额 × 100%
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = 流动资产/流动负债
15. 速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债
16. 保守速动比率 = (货币资金 + 应收票据 + 交易性金融资产) / 流动负债
17. 现金比率 (%) = (货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 × 100%

<sup>10</sup> 因横店集团施行旧会计准则, 部分计算公式变动如下:

营业利润率 (%) = 营业利润/主营业务收入 × 100%

长期资产适合率 = (所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债) / (固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产) × 100%

资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益 + 少数股东权益

保守速动比率 = (货币资金 + 应收票据 + 短期投资) / 流动负债

现金比率 (%) = (货币资金 + 短期投资) / 流动负债 × 100%

存货周转天数 = 360 / (主营业务成本/年初末平均存货)

应收账款周转天数 = 360 / (主营业务收入/年初末平均应收账款)

现金回笼率 (%) = 销售商品及提供劳务收到的现金/主营业务收入 × 100%

担保比率 (%) = 担保余额 / (所有者权益 + 少数股东权益) × 100%

18. 存货周转天数 =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
23. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) =  $\text{经营性现金流量净额} / \text{利息支出} = \text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
24. 担保比率 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
25. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
26. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$

## 附件 6 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

**AAA 级**：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 级**：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 级**：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 级**：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 级**：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

**B 级**：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 级**：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 级**：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 级**：不能偿还债务。

注：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。

### 大公评级展望定义：

**正面**：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

**稳定**：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

**负面**：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。