

跟踪评级公告

联合评字[2016]277 号

北京威卡威汽车零部件股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

北京威卡威汽车零部件股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

北京威卡威汽车零部件股份有限公司发行的“15 京威债”债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

二零一六年四月十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

[http:// www.unitedratings.com.cn](http://www.unitedratings.com.cn)

北京威卡威汽车零部件股份有限公司

公司债券 2016 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA

上次评级结果：AA

债项简称：15京威债

发行规模：16 亿元

债券期限：2 年

债项信用等级

跟踪评级结果：AA

上次评级结果：AA

上次评级时间：2015 年 9 月 24 日

跟踪评级时间：2016 年 4 月 19 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年
资产总额 (亿元)	48.77	68.72
所有者权益 (亿元)	41.83	44.21
长期债务 (亿元)	0.35	15.83
全部债务 (亿元)	1.07	16.60
营业收入 (亿元)	24.47	36.16
净利润 (亿元)	4.28	4.63
EBITDA (亿元)	6.73	7.73
经营性净现金流 (亿元)	2.50	5.51
营业利润率 (%)	34.71	29.95
净资产收益率 (%)	12.23	10.77
资产负债率 (%)	14.24	35.66
全部债务资本化比率 (%)	2.50	27.30
流动比率	4.33	3.77
EBITDA 全部债务比	6.27	0.47
EBITDA 利息倍数 (倍)	240.49	71.38

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。

评级观点

2015 年，北京威卡威汽车零部件股份有限公司（以下简称“公司”或“京威股份”）作为国内重要的汽车零部件企业之一，继续通过并购扩大生产规模、加大研发投入以提高工艺和技术水平；公司产品竞争力得到提高、营业收入大幅增加、主营业务毛利率保持在较高水平、债务负担仍属较轻。同时，联合评级也注意到汽车整车制造行业增速放缓、原材料价格波动、人工成本上升等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司生产规模的持续扩大、整体配套方案设计和模块化供应能力的提高，公司综合实力将进一步增强，经营状况有望保持良好。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“15京威债”的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 跟踪期内，作为国内重要的汽车零部件企业之一，公司继续与各大整车厂商保持密切合作，并陆续开发了新的客户以拓宽市场份额。

2. 跟踪期内，公司产品种类进一步丰富、进一步加大研发技术投入，主导产品在国内汽车零部件行业占有较高的市场份额。

3. 公司财务政策稳健，债务压力较小；2015 年发行公司债使公司债务大幅上升，但仍处于合理范围内。

4. 公司营业收入稳定增长、主营业务毛利率保持在较高水平。

关注

1. 公司属于汽车整车制造行业的附属行业，产品需求受下游汽车行业发展影响较大。

2. 公司产品主要定位于中高端车型，

合作厂商集中度较高，一旦下游厂商订单转移，对公司产品收入影响较大。

3. 公司原材料需求种类较多，公司成本受原材料价格波动影响较大。

分析师

刘 薇

电 话：010-85172818

邮 箱：liuw@unitedratings.com.cn

孙林林

电 话：010-85172818

邮 箱：sunll@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



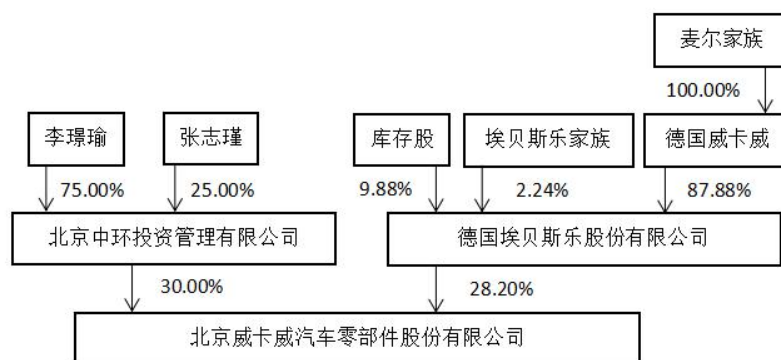
联合信用评级有限公司

一、主体概况

北京威卡威汽车零部件股份有限公司（以下简称“公司”或“京威股份”）前身是于2002年7月成立的北京埃贝斯乐汽车零部件有限公司，初始股权结构为：北京中环投资管理有限公司（以下简称“中环投资”）持股45%、德国埃贝斯乐股份有限公司（以下简称“德国埃贝斯乐”）持股55%，首次注册资本为518万欧元。2003年3月，中环投资增资51.80万欧元，从而使注册资本增加到569.80万欧元，投资双方对公司各持股50%；2007年12月，公司整体变更为股份有限公司，注册资本增加至12,600万元，并于2010年更名为现名；2010年，公司以未分配利润转增股本至22,500万元；2012年3月，公司公开发行7,500万股人民币普通股，总股本变更为30,000万元，并在深圳证券交易所上市交易（公司股票简称：京威股份；股票代码：002662）；2012年9月，公司每10股转增10股，总股本变更为60,000万元；2014年10月，公司向宁波福尔达智能科技有限公司（以下简称“宁波福尔达”）及秦皇岛威卡威汽车零部件有限公司（以下简称“秦皇岛威卡威”）增发1.5亿股，总股本变更为7.5亿元。

截至2015年底，公司总股本为7.50亿元，股东结构变更为中环投资持股30.00%、德国埃贝斯乐持股28.20%、宁波福尔达持股10.94%、其他公司及自然人持股30.86%。公司股东中环投资和德国埃贝斯乐于2010年8月25日签署了《共同控制协议书》，双方共同控制京威股份；2016年3月双方对《共同控制协议书》作出修订，“但双方均可在相关法律法规允许的条件下在二级市场上增持或减持股票，不受对方限制”。公司控股股东为中环投资和德国埃贝斯乐，实际控制人为李璟瑜（持有中环投资75%股份）、张志瑾（持有中环投资25%股份）和麦尔家族（间接持有德国埃贝斯乐87.88%股份），如下图所示。

图1 截至2015年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

截至2015年底，公司合并资产总额687,156.32万元，负债合计245,021.71万元，所有者权益（含少数股东权益）合计442,134.61万元，其中归属于母公司所有者权益合计436,371.45万元。2015年，公司实现合并营业收入361,588.06万元，净利润（含少数股东损益）46,317.95万元，其中归属于母公司所有者的净利润为45,349.01万元；经营活动产生的现金流量净额55,061.97万元，现金及现金等价物净增加额为-7,149.46万元。

公司注册地址：北京市大兴区魏永路（天堂河段）70号；法定代表人：李璟瑜。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会《关于北京威卡威汽车零部件股份有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》（证监许可[2015]2729号）核准，公司于2015年12月10日发行公司债券“北京威卡威汽车零部件股份有限公司2015年面向合格投资者公开发行公司债券”（以下简称“本次债券”）募集资金16亿元，到期日为2017年12月10日，发行利率为4.50%，采用单利按年计息，不计复利，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券已于2016年1月5日在深圳证券交易所挂牌上市，简称“15京威债”，债券代码“112303.SZ”。

本次债券募集资金用于补充公司发展资金（即补充流动资金），2015年已经使用资金128,000.00万元。本次债券起息日为2015年12月10日，下一付息日为2016年12月10日，公司尚未付息。

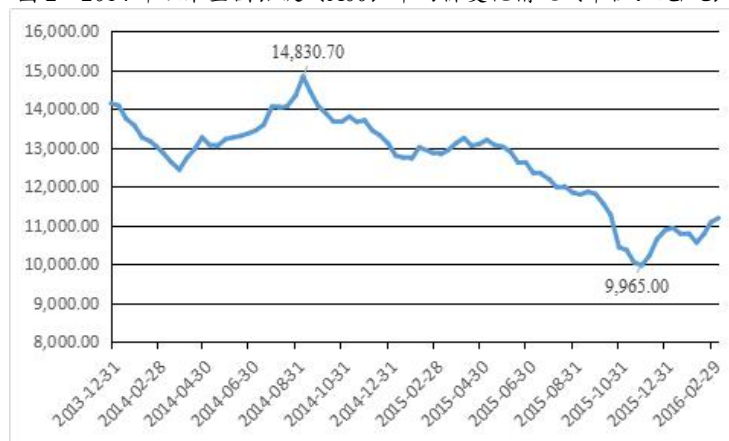
三、行业分析

公司主要生产乘用车内外饰系统、关键功能件和智能电子集成控制系统等产品，属于汽车制造业大类中的汽车零部件行业，细分为乘用车内外饰行业。

乘用车内外饰行业是乘用车整车制造行业的配套行业，其发展与乘用车整车制造行业息息相关。过去十几年中，中国经济快速发展，人们收入水平大幅提高，带动了乘用车制造的快速发展，乘用车内外饰件行业也相应得到快速发展。近几年，随着中国宏观经济增速的放缓，乘用车需求的相对饱和，乘用车内外饰件行业发展速度也相应放缓；同时，随着人们收入绝对水平的提高，消费者对乘用车内外装饰的要求也越来越高，乘用车内外饰件产品也逐渐呈现多样性的特点。

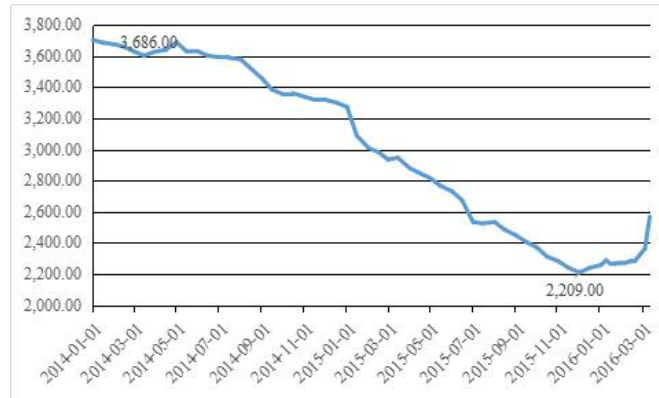
受不同乘用车市场定位、设计样式不同的影响，乘用车内外饰产品具有极其复杂的多样性。乘用车内外饰件厂商为满足乘用车设计的要求，需要较多种类的原材料来进行饰件生产，其基本原材料包括铝锭、钢板、橡胶等。随着全球经济放缓、需求减少，全球大宗原材料价格呈下降趋势，价格波动较大；同时，我国经济进入新常态，产能相对过剩，面临去产能、去库存的压力，进一步压低了国内大宗商品的价格。如下图所示，与2014年相比，2015年我国铝锭、钢板价格均呈下降趋势，其中铝锭价格略有波动，钢板价格下降幅度更为明显。受宏观政策宽松、橡胶生产进入停割期使供应减少的影响，2015年上半年我国橡胶价格有所走高，但受宏观经济下行、生产相对过剩等基本因素影响，2015年下半年橡胶价格再次走低，恢复低价运行状态。进入2016年，铝锭、钢板、橡胶价格均有一定幅度的回升，但从长期来看，大宗商品价格长期低迷的趋势将维持较长时间。大宗商品价格低位运行降低了乘用车内外饰行业的成本。

图2 2014年以来全国铝锭（A00）市场价变化情况（单位：元/吨）



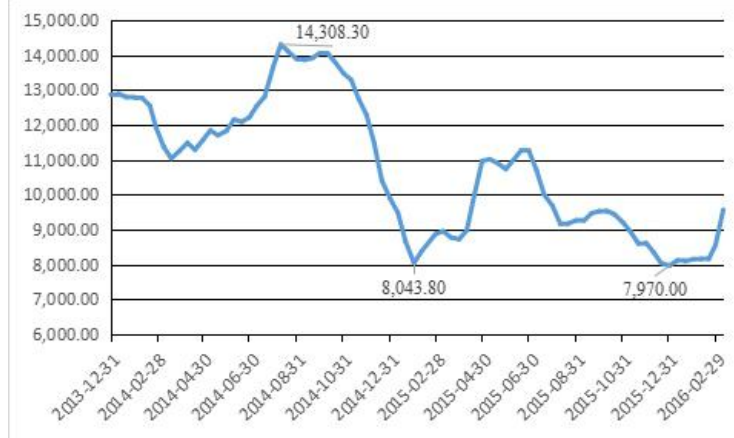
资料来源：Wind 资讯

图3 2014年以来全国热轧普通薄板(3mm)现货价变化情况(单位:元/吨)



资料来源: Wind 资讯

图4 2014年以来全国顺丁橡胶(BR9000)市场价格变化情况(单位:元/吨)



资料来源: Wind 资讯

乘用车内外饰件行业是汽车整车制造行业的伴生行业,其下游需求与汽车行业有很大的正相关性。得益于我国经济的快速发展,我国汽车制造行业发展迅速,如下图所示,2001年以来,我国汽车产量增长迅速,2013年达到峰值1,330.26万辆。但随着我国经济增速的逐渐放缓、汽车需求的相对饱和以及越来越多城市为减少雾霾等空气污染和城市拥堵而采取的汽车限购政策的影响,2014年、2015年,我国汽车产量开始下滑,如下图所示。

图5 2001年~2015年中国汽车产量及同比变化情况(单位:万辆、%)



资料来源: Wind 资讯

2015年，国家制定了一系列政策来规范和推动汽车以及乘用车内外饰件行业的发展：

9月，国家标准委批准发布了由中国物品编码中心、中国自动识别技术协会等单位起草的GB/T 32007-2015《汽车零部件的统一编码与标识》国家标准，该标准于2016年1月1日正式实施。该标准规定了汽车零部件统一编码的编码原则、数据结构、符号表示方法及其位置的一般原则，对规范汽车维修市场，提高企业管理效率、降低运营成本，实现消费者配件查询、配件可追溯体系的建立提供了技术手段。

11月，国家质量监督检验检疫总局发布《缺陷汽车产品召回管理条例实施办法》，并自2016年1月1日起施行，同时废止《缺陷汽车产品召回管理规定》。该办法进一步明确了汽车产品生产者是缺陷汽车产品的召回主体，规定生产者应当保存涉及安全的汽车产品零部件生产者及零部件的设计、制造、检验信息。

上述政策的实施，有助于推动乘用车内外饰件行业的创新与发展、规范饰件的生产。

行业风险方面，乘用车内外饰件行业上游对有色金属、钢材、塑料及橡胶等大宗原材料的需求，虽然大宗商品价格下降对降低行业成本有一定的优势，但可能面临原材料价格波动风险。下游方面，乘用车内外饰件系统的需求直接决定于整车需求；汽车行业政策的变化，特别是新能源汽车发展对内外饰件要求的变化，需要乘用车内外饰件行业调整产品结构满足市场需求。同时，随着科学技术的发展及其他相关产业的发展，整车厂对现有产品在技术和质量上提出了更高的要求，如果科研与生产不能同步跟进，满足市场的要求，原有的内外饰件产品将面临被淘汰的风险。

未来，乘用车内外饰件行业一方面呈现全球采购、模块化供货、同步开发、整体方案设计外包的供求趋势，另一方面，呈现在产业链上纵向一体化和在产品线上横向一体化的发展趋势。乘用车内外饰件供应商需要扩大自身实力、提高产品开发能力，同时要做到系统开发、同步开发，提供整体配套方案设计服务，实现模块化供货。此外，内外饰件系统供应商需要达到规模经济、控制成本和提高质量，沿着产业链向上下游扩张，完善自身在产业链各环节的制造能力；依据协同原则扩宽产品种类，将多材质的产品集中组织生产，通过提高产品的集成度以提高企业的配套能力。

四、管理分析

2015年3月，公司召开2015年第一次临时股东大会，审议通过了《关于罢免董事》的议案，以未能履行对公司负有的法定义务为由罢免了两位德籍董事（详见公司编号为2015-004和2015-009的公告）。截至2015年末，公司现任董事长1名，董事3名，独立董事3名，监事3名。公司罢免的两位德籍董事并未担任公司管理层职位，2015年公司管理层人员并未发生变化。

总体看，公司董事变动未对公司管理制度、经营及财务状况产生影响；目前公司高管及核心技术人员稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

公司主要为乘用车提供内外饰件、关键功能件、智能电子产品，并提供产品配套研发和相关服务。受2014年下半年收购宁波福尔达智能科技有限公司的影响，2015年公司收入规模增长较大。2015年，公司收购了吉林省华翼汽车零部件有限公司、吉林省华翼盛汽车技术有限公司、成都华翼汽车零部件有限公司和佛山华翼汽车零部件有限公司，新设立了子公司无锡威卡威汽车零部件有限公司，进一步扩大了生产规模；进一步实现了在主要客户周边地区布局生产基地的目标，降

低了物流成本，提高了整体竞争力。公司具有产品模块化生产制造能力、同步开发能力和整体配套方案设计能力，形成了铝合金、不锈钢、冷轧及镀锌钢板、塑料和橡胶等涵盖主流基材的材料成型和加工的生产制造能力，实现了铝合金氧化、金属喷漆、塑料喷漆、金属亚光喷粉、金属光亮喷粉、电镀等表面处理工艺技术的平台化集成。

2015年，公司实现营业收入361,588.06万元，较2014年增长47.75%，主要系公司通过并购扩大营业范围导致营业收入增加所致；其中主营业业务收入346,494.64万元，占比95.83%，主营业务较为突出。2015年，公司分产品营业收入及毛利率情况如下表所示：

表1 公司2014~2015年主营业务收入及利润率情况（单位：万元、%）

产品种类	2014 年			2015 年			2015 年较 2014 年变化		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入同比增长	营业收入结构变化	毛利率百分比变化
外饰件产品	172,062.06	70.31	35.05	175,048.65	48.41	30.16	1.74	-21.89	-4.90
内饰件产品	28,939.51	11.82	28.87	31,263.80	8.65	35.94	8.03	-3.18	7.07
关键功能件	11,530.59	4.71	41.49	53,578.16	14.82	34.21	364.66	10.11	-7.28
智能电子系统产品	9,748.23	3.98	29.38	62,999.77	17.42	32.57	546.27	13.44	3.20
其他产品和服务	22,455.13	9.18	46.15	38,697.67	10.70	19.54	72.33	1.53	-26.61
合计	244,735.51	100.00	35.42	361,588.06	100.00	30.54	47.75	0.00	-4.88

资料来源：公司年报

分产品来看，2015年，公司外饰件产品实现营业收入175,048.65万元，较2014年增长1.74%，营业收入相对稳定；公司内饰件产品实现营业收入31,263.80万元，较2014年增长8.03%，公司内饰件产品生产起步较晚，随着产品生产种类的不断增加，其收入也不断上升；公司关键功能件和智能电子系统产品分别实现营业收入53,578.16万元、62,999.77万元，分别较2014年增长364.66%、546.27%，公司在2014年10月收购宁波福尔达智能科技有限公司后开始生产关键功能件和智能电子系统产品，2015年开始贡献较大的营业收入。从收入结构来看，2015年，公司营业收入中外饰件产品、内饰件产品、关键功能件以及智能电子系统产品占比分别为48.41%、8.65%、14.82%、17.42%；受宁波福尔达智能科技有限公司产量增加的影响，营业收入中关键功能件和智能电子系统产品的比重大幅上升，外饰件产品和内饰件产品收入占比相应下降，但外饰件仍是公司营业收入的最大来源。

毛利率方面，2015年，公司毛利率为30.54%，较2014年下降4.88个百分点，主要系下游乘用车行业需求减少且行业竞争上升导致产品价格下降以及人工成本上升所致。公司外饰件产品、内饰件产品、关键功能件以及智能电子系统产品的毛利率分别为30.16%、35.94%、34.21%和32.57%，其中内饰件产品毛利率较2014年增加7.07个百分点，主要系内饰件主要原材料通过自主研发实现部分国产化使成本下降所致，外饰件产品和关键功能件产品毛利率分别较2014年下降4.90、7.28个百分点，主要系下游需求减少、竞争激烈以致产品价格下降以及人工成本上升所致，公司智能系统毛利率相对稳定。

总体看，公司专注于汽车零部件生产，通过并购扩大了生产规模和产品种类，增加了营业收入；受宏观经济下行、行业景气度下降以及成本上升的影响，2015年公司毛利率较2014年下降，但仍处于较高水平。

2. 业务运营

2015年，公司通过收购股权等措施，扩大了生产经营规模，但仍专注于汽车零部件的生产，公司经营模式未发生变化。

采购方面，2015年公司采购模式、采购流程与2014年基本保持一致。公司对原材料的需求主要受公司订单决定，由于公司与汽车整车制造厂合作的车型种类很多且车型设计每年变化较大，因此公司所需原材料种类很多且对各类原材料需求量变化较大；按照下游订单要求，公司采购的各类原材料一般为多种材料的组合件，每年采购组合件的成分构成变化会造成同类原材料价格的变化。

采购集中度方面，2015年公司从前五大供应商合计采购金额30,221.86万元，占比年度采购总额的15.05%，较2014年下降3.39个百分点，公司采购集中度有所下降。采购结算方式上，公司约20%的原材料采购采取预付货款的方式，约80%的原材料采购采取货到付款的方式。

生产方面，2015年公司生产模式、生产流程与2014年基本一致，受公司并购子公司的影响，公司生产规模较2014年扩大。公司分别在吉林、烟台、无锡以及宁波租赁或购买土地，以用于厂房建设和未来生产，目前各项目手续正在办理中，预期公司未来生产规模将进一步扩大。

受公司合并范围扩大及研发投入增加的影响，公司研发能力大幅提高。公司不断进行技术升级改造，一方面进行设备升级换代，投入自动化、智能化设备，2015年购置了自动化生产线22条，机器人56台；另一方面，不断加大技术人员的引进和培养，2015年累计引进技术人员138人。截至2015年末，公司拥有研发人员468人，较2014年增长51.95%，研发人员占比5.25%，较2014年上升1.18个百分点；2015年，公司研发投入11,218.35万元，较2014年增长133.52%，研发投入占营业收入的比重达到3.10%，较2014年上升1.14个百分点。未来公司研发能力、生产效率和产品质量将进一步提高。

表 2 2014~2015 年公司研发人员与投入情况（单位：人、%、元）

项目	2014 年	2015 年	2015 年较 2014 年变化情况（%、百分点）
研发人员数量	308	468	51.95
研发人员占比	4.07	5.25	1.18
研发投入金额	48,040,258.51	112,183,456.21	133.52
研发投入占营业收入比重	1.96	3.10	1.14

资料来源：公司提供

受2015年一汽大众等客户产能放缓影响，2015年公司产能利用率有所下降，具体如下表所示。未来，公司将进一步整合资源、合理安排生产、拓宽市场，寻求更多合作机遇，公司整体产能利用率有望得到提高。

表 3 2014~2015 年公司产品生产能力及产能利用率情况

产品	项目	2014 年	2015 年	2015 年较 2014 年变化情况（%、百分点）
汽车零部件	产能（万件）	6,800.00	13,059.37	92.05
	产量（万件）	6,382.43	11,431.14	79.10
	产能利用率（%）	94	87.53	-6.47

资料来源：公司提供

成本构成方面，如下表所示，2015年，公司产品成本中直接材料、直接人工和制造费用占比分别为62.02%、18.90%、19.08%，其中直接材料占比上升较大，主要系公司进行设备升级换代，提高自动化、智能化设备比重，导致人工和制造费用占比下降所致。2015年，公司人员数量相对稳定但工资进行了上调，导致公司人工成本增加较大，连同产品价格下降导致公司毛利率减少；公司原材料种类很多，各类原材料价格波动较大，但相互之间增减波动有所抵消，对公司盈利的整体影响较小。

销售方面，2015年，公司销售模式、销售流程与2014年基本一致。公司饰件根据汽车整车制造厂的需求进行生产，2015年由于车型变化，公司各类饰件的销售量也相应变化；公司产品实行以销定产，因此产品产销率接近100%，部分产品产销率超过或低于100%，系库存量影响。2015年，公司在2014年收购的宁波福尔达等公司实现全年合并，因此关键功能件、智能电子系统产品销量较2014年增长较快。同时，公司陆续开发了新的客户以拓宽市场份额。

销售客户方面，2015年公司前五大客户销售额合计185,896.66万元，占年度销售总额的比重为51.40%，较2014年下降12.36个百分点，公司销售客户集中度有所下降，但仍较高。销售结算方式上，公司全部采取先货后款的方式，下游客户一般在开票后1个月内支付货款；公司的下游客户主要为大型汽车集团的整车厂，实力较强、信誉较好，且与公司形成了长期稳定的合作关系，信用情况较好，货款回收风险较低。

总体看，公司根据下游汽车整车制造厂需求生产配套饰件，受汽车型号设计变化的影响，公司产品产量、销量及原材料采购变化较大；公司原材料成本受大宗产品价格变化影响较大，公司采购集中度有所降低；2015年公司生产规模进一步扩大，并加大了研发投入；公司以销定产，产品产销率较高。

3. 关联交易

2015年，公司关联交易情况如下表所示，公司关联采购金额占营业成本比重较2014年下降，关联销售金额占营业收入比重较2014年变化不大；整体看公司关联交易占比较低。公司关联销售或提供劳务、关联采购均是基于公司生产工艺技术、所处行业等特点与相关关联方发生的，有利于保障公司生产经营的正常进行，提高运营效率，降低经营成本，是为公司长远发展考虑，符合公司整体利益。

表 4 2015 年公司关联交易情况（单位：元、%）

年份	向关联方采购商品、接受劳务		向关联方销售商品、提供劳务	
	金 额	占营业成本比例	金 额	占营业收入比例
2015 年	1,130,940.11	0.05	441,772.60	0.01
2014 年	1,141,954.57	0.07	62,259.16	0.00

资料来源：公司年报

对于与京威股份经营活动相关的无法避免的关联交易，股东及其关联方将遵循公允、合理的市场定价原则，不会利用该等关联交易损害京威股份及其他中小股东的利益。

总体上看，公司关联交易金额占比不大，风险较低。

4. 经营效率

2015年，公司应收账款周转次数、存货周转次数、总资产周转次数分别为5.14次、2.96次、0.62次，与2014年的5.30次、2.77次、0.62次相比，变化不大，公司经营效率比较稳定。

表 5 2015 年我国主要汽车零部件企业经营效率情况（单位：次）

企业名称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
富临精工	2.52	4.77	0.81
万向钱潮	3.33	4.92	0.83
天成自控	2.03	3.91	0.63
中原内配	4.15	2.35	0.43
京威股份	3.52	2.99	0.61
行业均值	3.11	3.79	0.66

资料来源：Wind 资讯

注：为便于同业比较，本表数据引自 Wind，应收账款及存货计算均为净额口径，与本报告附表口径有一定差异。

与行业内其他企业相比，公司 2015 年存货周转率、总资产周转率处在较低水平，低于行业均值；应收账款周转率较高，高于行业均值。公司经营效率指标在行业内处在较低位置。

总体看，公司经营效率有待提高。

5. 重大事项

2016 年 4 月 6 日，公司发布《关于股东减持计划的提示性公告》（公告编号 2016-016），提示公司收到股东德国埃贝斯乐的《股份减持计划告知函》。公司股东德国埃贝斯乐根据自身发展需要，计划自 2016 年 4 月 6 日起七个月内，以大宗交易、集中竞价或其他合法方式，减持不超过 3,750 万股公司股票（即不超过公司总股本的 5%）；若德国埃贝斯乐采取通过集中竞价交易方式减持公司股份，则在 2016 年 4 月 6 日起 15 个交易日后进行；德国埃贝斯乐任意连续 3 个月内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数，不超过公司股份总数的 1%。

截至 2016 年 4 月 6 日，德国埃贝斯乐持有公司股份 21,150 万股，占公司总股本的 28.20%；如本次减持计划最大限度实施，德国埃贝斯乐持有公司股份 17,400 万股，占公司总股本的 23.20%，仍为公司控股股东之一。德国埃贝斯乐将根据情况决定是否实施本次股份减持计划。

公司独立经营，公司股东德国埃贝斯乐减持股份不会对公司经营产生重大影响。

6. 经营关注

乘用车需求下行风险

公司产品主要用于乘用车行业，是乘用车行业的附属行业，与乘用车行业同步波动。乘用车行业发展与宏观经济的相关性明显，国际国内宏观经济的周期性波动会引致消费能力和整车需求的变动，进而对公司产品的生产和销售带来影响。当前，我国经济进入下行通道，经济增速放缓，国内有效需求不足。同时，汽车行业经过多年发展，市场需求已经相对饱和，未来汽车产业增速将逐渐放缓，进而不可避免地会影响到公司发展。

客户集中度高

公司主要客户集中于一汽大众、北京奔驰、华晨宝马、一汽轿车、上海通用等知名整车厂商。2015年，公司客户集中度虽有所下降，但仍处于较高水平。一方面我国汽车整车厂相对集中，另一方面公司产品定位于中高端品牌车系，中高端整车企业集中度相对更高；一旦公司上述主要客

户的需求下降或者转向其他内外饰产品供应商采购，公司的业务、营运、财务状况将面临较大的波动。

原材料价格波动风险

公司产品原材料包括有色金属、铝材、塑料及橡胶等，2015 年产品成本中直接材料占比进一步上升至 62.02%，原材料价格波动对公司产品成本影响进一步加大。当前，全球经济面临较多的不稳定因素，大宗原材料的价格波动较大，公司面临较大的原材料价格波动风险，从而影响公司盈利的稳定性。

7. 未来发展

公司未来将紧随客户的发展需要，全面降低产品成本，提升服务质量，成为具有多材质的汽车零部件系统成型制造能力以及生产关键功能件、智能电子集成控制系统等各种表面处理技术能力的综合供应商，使公司发展成为中高档乘用车相关零部件行业的领先者。

公司计划投入发展新能源产业，将零部件产业与新能源产业有机结合起来，协同发展，提升公司的整体盈利能力及竞争力。

2016年，公司在完成生产经营计划的同时，将进一步提高产品质量，满足客户对高质量产品的要求；加快设备、工装等技术升级改造，进一步提高自动化水平；加强进口原材料、外购件深度国产化的工作，降低生产成本；拓展汽车电子业务，提升核心竞争力，并且推进全国范围内的战略布局工作，提升整体竞争力；大力推进新能源汽车的发展，实施新能源战略。

六、财务分析

公司2015年财务报表已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司审计报告按照财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定编制。2015年公司新增合并单位5家，其中通过支付现金购买资产使得合并范围增加吉林省华翼汽车零部件有限公司、吉林省华翼盛汽车技术有限公司、成都华翼汽车零部件有限公司、佛山华翼汽车零部件有限公司，通过新设子公司使得合并报表范围增加无锡威卡威汽车零部件有限公司。与2014年相比，2015年公司合并范围扩大，但主营业务未发生变化，相关会计政策连续，财务数据仍具有可比性。

截至2015年底，公司合并资产总额687,156.32万元，负债合计245,021.71万元，所有者权益（含少数股东权益）合计442,134.61万元，其中归属于母公司所有者权益合计436,371.45万元。2015年，公司实现合并营业收入361,588.06万元，净利润（含少数股东损益）46,317.95万元，其中归属于母公司所有者的净利润为45,349.01万元；经营活动产生的现金流量净额55,061.97万元，现金及现金等价物净增加额为-7,149.46万元。

1. 资产及负债结构

资产

截至2015年末，公司资产总额687,156.32万元，较年初增长40.89%，主要系长期股权投资、固定资产以及商誉增长所致。其中，流动资产占45.72%，非流动资产占54.28%，非流动资产占比较年初上升11.33个百分点。

流动资产方面，截至2015年末，公司流动资产合计314,168.90万元，较年初增长12.90%，主要系应收账款和存货增长所致；流动资产中占比较大的项目为货币资金（占比27.86%）、应收账款（占比23.95%）和存货（占比30.42%）。截至2015年末，公司货币资金87,526.50万元，较年初减

少3.59%，其中承兑汇票保证金、定期存单质押等受限资金合计5,140.17万元，占比5.87%，受限资金占比较低。截至2015年末，公司应收账款账面价值为75,228.33万元，较年初增长16.43%，主要系公司业务规模扩大导致应收增加所致；其中，按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款75,490.55万元（占比99.76%），该组合中按账龄分析法计提坏账准备的应收账款75,164.03万元（占比99.57%），公司计提坏账准备262.22万元；从账龄来看，公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，6个月以内的占比98.54%，7~12个月的占比0.73%，1~2年的占比0.52%，公司应收账款账龄较短；公司应收账款账面余额中，来自前五名单位的应收账款合计占比43.96%，集中度尚可。截至2015年末，公司存货95,569.10万元，较年初增加32.31%，主要系公司合并范围扩大所致；其中，原材料占比36.00%，在产品占比11.51%，库存商品占比52.45%，委托加工物资占比0.03%，合计计提跌价准备1,148.59万元；公司存货中库存商品占比较大，主要系公司根据订单生产、发货较晚导致库存增加所致，公司存货跌价风险较小，跌价准备计提规模尚可。

非流动资产方面，截至2015年末，公司非流动资产372,987.43万元，较年初增长78.06%，主要系长期股权投资、固定资产及商誉增长所致；非流动资产中占比较大的项目有长期股权投资（占比17.81%）、固定资产（占比41.37%）、无形资产（占比9.25%）和商誉（占比29.07%）。截至2015年末，公司长期股权投资66,412.51万元，较年初增长23.89倍，主要系公司受让无锡市星亿涂装环保设备有限公司30%股权以及收购深圳五洲龙汽车有限公司48%股权所致。截至2015年末，公司固定资产账面价值154,311.88万元，较年初增长57.59%，主要系公司购置与在建工程转入的房屋建筑物、机器设备以及合并范围扩大带来固定资产增加所致；公司固定资产账面余额合计204,453.85万元，其中房屋建筑物占比33.93%、机器设备占比61.22%、运输设备占比1.16%、办公设备及其他占比3.68%；累计计提折旧50,119.13万元，成新率75.49%，成新率较高。截至2015年末，公司无形资产账面价值34,519.55万元，较年初增长8.49%，主要系公司购置以及合并范围扩大带来土地使用权增加所致；公司无形资产已累计摊销4,512.17万元，公司未计提无形资产减值准备。截至2015年末，公司商誉108,430.33万元，较年初增长51.16%，主要系公司收购吉林省华翼汽车零部件有限公司所致。

总体看，公司资产以非流动资产为主，非流动资产占比较年初上升较大，非流动资产中固定资产和商誉占比较高，公司资产流动性较低；公司流动资产中存货及应收账款占比较大，对资金形成一定的占用，且公司面临较大的去库存压力。

负债及所有者权益

截至2015年末，公司负债合计245,021.71万元，较年初大幅增长252.90%，主要系公司2015年发行债券所致。其中，流动负债与非流动负债分别占33.98%和66.02%，其中非流动负债较年初大幅上升58.68个百分点，公司负债结构变化较大。

截至2015年末，公司流动负债合计83,264.31万元，较年初增长29.42%，主要系公司应付账款增加所致，其构成以应付票据（占9.21%）、应付账款（占75.03%）和应付职工薪酬（占10.14%）为主。截至2015年末，公司应付票据7,665.74万元，应付账款62,469.59万元，应付职工薪酬8,445.19万元，分别较年初增长210.01%、50.44%、13.90%，主要系公司合并范围扩大所致。

截至2015年末，公司非流动负债161,757.40万元，较年初大幅增长30.75倍，其中应付债券158,349.03万元，占比97.89%，主要系公司2015年公开发行公司债券所致。

截至2015年末，公司所有者权益合计442,134.61万元，较年初增长5.70%，其中，归属于母公司的所有者权益436,371.45万元，占所有者权益的比重为98.70%，规模较年初增长5.53%。在归属于母公司的所有者权益中，实收资本占比17.19%、资本公积占比47.93%、盈余公积占比5.21%、

未分配利润占比29.67%，较年初变化不大。公司所有者权益以股本和资本公积为主，权益稳定性较好。

截至2015年末，公司全部债务合计166,014.76万元，较年初增长14.48倍，主要系公司2015年发行债券所致；其中短期债务7,665.74万元，较年初增长5.40%，长期债务158,349.03万元，较年初增长44.90倍。截至2015年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为35.66%、27.30%和26.37%，大幅高于年初的14.24%、2.50%和0.82%，公司负债水平上升较快，但仍处于较低范围内。

总体看，受2015年发行公司债的影响，公司负债规模大幅增加，负债结构以非流动负债为主；债务负担上升，但仍处于较低水平。

2. 盈利能力

2015年，公司实现营业收入361,588.06万元，较2014年增长47.75%，主要系公司2014年下半年收购宁波福尔达智能科技有限公司、2015年带来收入规模增长，以及公司2015年再次收购资产，进一步扩大了生产规模带来收入增加所致，公司营业收入主要来自汽车内外饰件、关键功能件以及智能电子系统产品。受公司合并范围扩大的影响，公司营业成本相应增长，2015年营业成本为251,149.71万元，较2014年增长58.90%。2015年，公司实现营业利润58,596.06万元，较2014年增长2.92%，实现净利润46,317.95万元，较2014年增长8.14%，其中归属于母公司所有者的净利润45,349.01万元，占比97.91%。

期间费用方面，2015年，公司三项费用合计50,243.79万元，较2014年增长84.08%，主要系管理费用大幅上升所致，公司费用总额中，销售费用、管理费用、财务费用分别占比31.35%、66.87%、1.78%。2015年，公司销售费用15,752.07万元，管理费用33,597.78万元，分别较2014年增长29.68%、89.23%，主要系公司进行资产收购导致合并范围扩大所致。2015年，公司费用收入比13.90%，较2014年上升2.75个百分点，公司费用控制能力有所下降，水平尚可。随着公司2015年发行公司债券，预计未来公司财务费用将大幅提高。

受行业不景气、经济下行以及人工等成本上升的影响，2015年公司盈利能力略有下降。2015年，公司主营业务毛利率为31.04%，营业利润率为29.95%，分别较2014年下降3.42、4.76个百分点。受净资产上升的影响，2015年公司净资产收益率10.77%，较2014年下降1.47个百分点。

与同行业上市公司相比，公司总资产报酬率处于行业较好水平，净资产收益率处于中等水平，销售毛利率处于行业较低水平；总体上看，2015年公司盈利能力指标处于行业一般水平。

表 6 2015 年主要汽车零部件行业上市公司盈利指标情况（单位：%）

公司简称	总资产报酬率	净资产收益率	销售毛利率
富临精工	19.07	26.57	34.75
万向钱潮	8.73	19.09	21.25
天成自控	8.72	10.75	33.16
中原内配	8.86	9.85	36.61
京威股份	10.08	10.67	30.54
行业均值	11.09	15.39	31.26

资料来源：Wind 资讯

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

总体看，2015年受公司对外投资、合并范围扩大的影响，公司营业收入、营业成本均大幅增

加，公司营业利润相对稳定；受行业不景气、经济下行以及成本上升的影响，公司盈利指标略有下降，但盈利能力仍属较强。

3. 现金流

从经营活动来看，2015年，公司经营活动产生的现金流量净额55,061.97万元，较2014年增长120.09%，主要系公司合并范围扩大、现金回流质量较好影响所致。其中，经营活动现金流入381,302.69万元，较2014年增长42.55%，主要来自产品销售收入；经营活动现金流出326,240.73万元，较2014年增长34.55%，主要用于原材料购买、支付职工薪酬与各项税费。从收入实现质量来看，2015年公司现金收入比率为104.51%，较2014年下降2.90个百分点，公司收入实现质量略有下降，但仍属较高。

投资活动方面，2015年，公司投资活动产生的现金净流出172,186.96万元，较2014年大幅增长347.35%，主要系公司收购吉林省华翼汽车零部件有限公司、深圳市五洲龙汽车有限公司、无锡市星亿涂装环保设备有限公司导致投资支付增加所致。其中，公司投资活动现金流入5,667.69万元，较2014年增长38.38%，主要来自处置固定资产收到的现金净额以及理财产品到期收回本金及收益；投资活动现金流出177,854.64万元，较2014年增长317.63%，主要系公司收购子公司、股权投资增加所致。

筹资活动方面，2015年公司筹资活动现金净流量由负转正，实现筹资活动现金净流入109,902.18万元，主要系公司发行债券收到现金所致。2015年，公司筹资活动现金流入184,417.00万元，其中发行债券收到现金158,300.00万元；公司筹资活动现金流出74,514.82万元，较2014年增长212.30%，其中偿还债务支出49,943.55万元，占比67.02%，分配股利、偿付利息支出23,368.23万元，占比31.36%。

总体看，2015年，受合并范围扩大的影响，公司经营活动现金流量规模较大，收入实现质量较2014年略有下降；公司投资支出现金流量规模较大，主要用于股权收购；受发行债券的影响，公司筹资活动现金流入规模较大。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，2015年底，公司流动比率、速动比率分别为3.77倍、2.63倍，均低于年初的4.33倍、3.20倍，主要系公司合并范围扩大导致应付账款等流动负债增加所致；公司现金短期债务比15.99倍，较2014年的16.55倍略有下降；公司经营现金流动负债比率66.13%，较2014年的38.89%大幅上升，主要系公司经营范围扩大、商品收入增加带来现金流入增加所致。整体看，公司短期偿债能力较2014年有所下降，但仍处于较强水平。

从长期偿债能力来看，2015年，公司EBITDA合计77,331.07万元，较2014年增长14.95%，主要来自利润的增长；其中折旧占比18.22%、摊销占比4.06%、计入财务费用的利息支出占比1.40%、利润总额占比76.32%。2015年，公司EBITDA利息倍数为71.38倍，大幅低于2014年的240.49倍，主要系公司2014年从银行贷款导致利息增加所致。2015年，公司EBITDA全部债务比为0.47倍，大幅低于2014年的6.27倍，经营现金债务保护倍数由2014年的2.33倍大幅下降至0.33倍，主要系公司2015年发行公司债导致债务规模增加所致。整体看，公司长期偿债能力有所下降，仍处于较强水平。

截至2015年底，公司无对外担保。

截至2015年底，公司共获得银行授信额度2.31亿元，已使用授信额度0.96亿元，未使用授信额度1.17亿元。公司银行授信全部来自并表子公司，母公司对银行贷款依赖较低、没有银行借款，

授信额度对公司融资影响较低。

2013年6月，公司发布公告称，公司主要股东之一德国威卡威集团公司违反《市场划分协议》《避免同业竞争承诺函》向中国境内客户销售汽车零部件产品。以此，公司分别向中国国际经济贸易仲裁委员会和北京市高级人民法院作出仲裁和诉讼申请。2015年11月，公司与德国埃贝斯乐签订了《和解协议书》，包含德国埃贝斯乐以现金方式向公司支付赔偿款人民币2.70亿元、公司放弃追究德国埃贝斯乐相应赔偿责任、增选德国埃贝斯乐提名的两名代表进入公司董事会成员等内容。

德国威卡威集团公司汽车饰件产品进入中国市场对公司产品形成了一定的竞争，一定程度上减少了公司营业收入；公司与德国埃贝斯乐达成和解协议，弥补了公司部分损失，《市场划分协议》、《避免同业竞争承诺函》继续有效并执行，但并未对德方设立更严格的约束机制。未来需持续关注公司股东德国埃贝斯乐以及德国威卡威集团对《市场划分协议》、《避免同业竞争承诺函》的遵守情况。

总体看，受公司合并范围扩大导致负债增加、2015年发行债券的影响，公司债务负担大幅上升，但偿债能力仍处于较高水平。

5. 过往债务履约情况

根据机构信用代码为 G1011011501478650M 的人民银行征信报告，截至2016年3月3日，公司已结清信贷信息中存在1笔“不良和关注类”贷款；公司不良和关注类贷款已于2003年结清。

根据机构信用代码 G1033028210843041K 的人民银行征信报告，截至2016年1月20日，公司子公司宁波福尔达智能科技有限公司存在2笔关注类贷款和1笔关注类票据贴现，分别已于2008年、2009年和2012年结清（公司收购之前）。

七、本次债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2015年末，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达122,573.29万元，约为“15京威债”本金合计（16亿元）的0.77倍，公司现金类资产对本次债券的覆盖程度较高；净资产达442,34.61万元，约为本次债券本金（16亿元）的2.76倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“15京威债”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2015年，公司 EBITDA 为77,331.07万元，约为债券本金合计（16亿元）的0.48倍，公司 EBITDA 对本期债券的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司2015年经营活动产生的现金流入381,302.69万元，约为债券本金合计（16亿元）的2.38倍，公司经营活动现金流入量对本期债券的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司作为汽车零部件生产企业，在产品种类较多、研发投入较大、合作整车制造厂数量较多等方面具有优势等因素，联合评级认为，公司对“15京威债”的偿还能力很强。

八、综合评价

公司作为国内重要的汽车零部件企业之一，继续通过并购扩大生产规模、加大研发投入以提高工艺和技术水平；公司产品竞争力得到提高、营业收入大幅增加、主营业务毛利率保持在较高水平、债务负担仍属较轻。同时，联合评级也注意到汽车整车制造行业增速放缓、原材料价格波

动、人工成本上升等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司生产规模的持续扩大、整体配套方案设计和模块化供应能力的提高，公司综合实力将进一步增强，经营状况有望保持良好。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“15京威债”的债项信用等级为“AA”。

附件1 北京威卡威汽车零部件股份有限公司

主要财务指标

项目	2014 年	2015 年
资产总额（亿元）	48.77	68.72
所有者权益（亿元）	41.83	44.21
短期债务（亿元）	0.73	0.77
长期债务（亿元）	0.35	15.83
全部债务（亿元）	1.07	16.60
营业收入（亿元）	24.47	36.16
净利润（亿元）	4.28	4.63
EBITDA（亿元）	6.73	7.73
经营性净现金流（亿元）	2.50	5.51
应收账款周转次数(次)	5.30	5.14
存货周转次数（次）	2.77	2.96
总资产周转次数（次）	0.62	0.62
现金收入比率（%）	107.41	104.51
总资本收益率（%）	12.13	9.14
总资产报酬率（%）	14.35	10.23
净资产收益率（%）	12.23	10.77
营业利润率（%）	34.71	29.95
费用收入比（%）	11.15	13.90
资产负债率（%）	14.24	35.66
全部债务资本化比率（%）	2.50	27.30
长期债务资本化比率（%）	0.82	26.37
EBITDA 利息倍数（倍）	240.49	71.38
EBITDA 全部债务比（倍）	6.27	0.47
流动比率（倍）	4.33	3.77
速动比率（倍）	3.20	2.63
现金短期债务比（倍）	16.55	15.99
经营现金流动负债比率（%）	38.89	66.13

注：本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。

附件 2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转率	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转率	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 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%
费用收入比	(管理费用 + 营业费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
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
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
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 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
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 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 应付票据 + 应付短期债券 + 一年内到期的非流动负债 + 拆入资金

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

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，违约风险较高；

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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。