

跟踪评级公告

联合[2017]305 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公开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公开发行的“15 京威债”信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年四月二十一日

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 2017 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：2016 年 4 月 19 日

跟踪评级时间：2017 年 4 月 21 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	68.72	89.60
所有者权益（亿元）	44.21	48.42
长期债务（亿元）	15.83	30.79
全部债务（亿元）	16.60	31.01
营业收入（亿元）	36.16	48.12
净利润（亿元）	4.63	6.47
EBITDA（亿元）	7.73	12.15
经营性净现金流（亿元）	5.51	7.81
营业利润率（%）	29.95	29.27
净资产收益率（%）	10.77	13.96
资产负债率（%）	35.66	45.96
全部债务资本化比率（%）	27.30	39.04
流动比率	3.77	3.59
EBITDA 全部债务比	0.47	0.39
EBITDA 利息倍数（倍）	71.38	9.41
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.48	0.76

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；除特别说明外，均指人民币。2、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

跟踪期内，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，受益于汽车行业整体回暖影响及合并范围扩大，营业收入大幅增加，整体经营状况较为稳定。同时，联合评级也注意到整车制造行业整体趋于饱和、债务规模快速增长等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

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，经营状况有望保持稳定。

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. 2016 年，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，并通过开发新客户拓宽了市场份额。
2. 公司财务政策稳健，盈利能力较强，债务结构合理。
3. 2016 年，公司营业收入稳定增长、主营业务毛利率保持在稳定水平。

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. 公司债务负担有所加重，期间费用对利润存在一定侵蚀。

分析师

高 鹏

电 话：010-85172818

邮 箱：gaop@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：

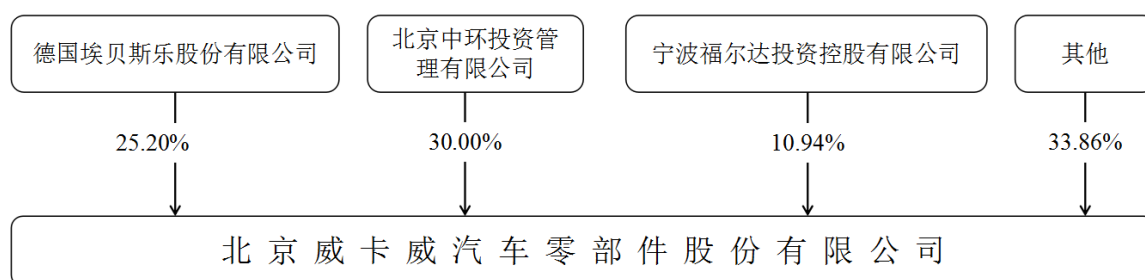


联合信用评级有限公司

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。经多次增资扩股，截至2016年末，公司总股本为7.50亿股，股东结构变更为中环投资股权占比为30%，德国埃贝斯乐占比25.20%，宁波福尔达投资控股有限公司占比10.94%。公司控制人为李璟瑜（持有中环投资75.00%股份）、张志瑾（持有中环投资25.00%股份）和德国威卡威（直接持有德国埃贝斯乐82.75%股份），公司股权结构如下图所示。

图1 截至2016年末公司股权结构图



资料来源：公司年报

截至2016年末，公司合并资产总额89.60亿元，负债合计41.18亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计48.42亿元，其中归属于母公司所有者权益合计47.76亿元。2016年，公司实现合并营业收入48.12亿元，净利润（含少数股东损益）6.47亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为6.35亿元；经营活动产生的现金流量净额7.81亿元，现金及现金等价物净增加额为-0.17亿元。

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），截止2016年末，募集资金已全部使用完毕。公司已于2016年12月12日支付了“15京威债”自2015年12月10日至2016年12月9日期间的利息7,200万元，已累计支付利息7,200万元；下一付息日为2017年12月10日。

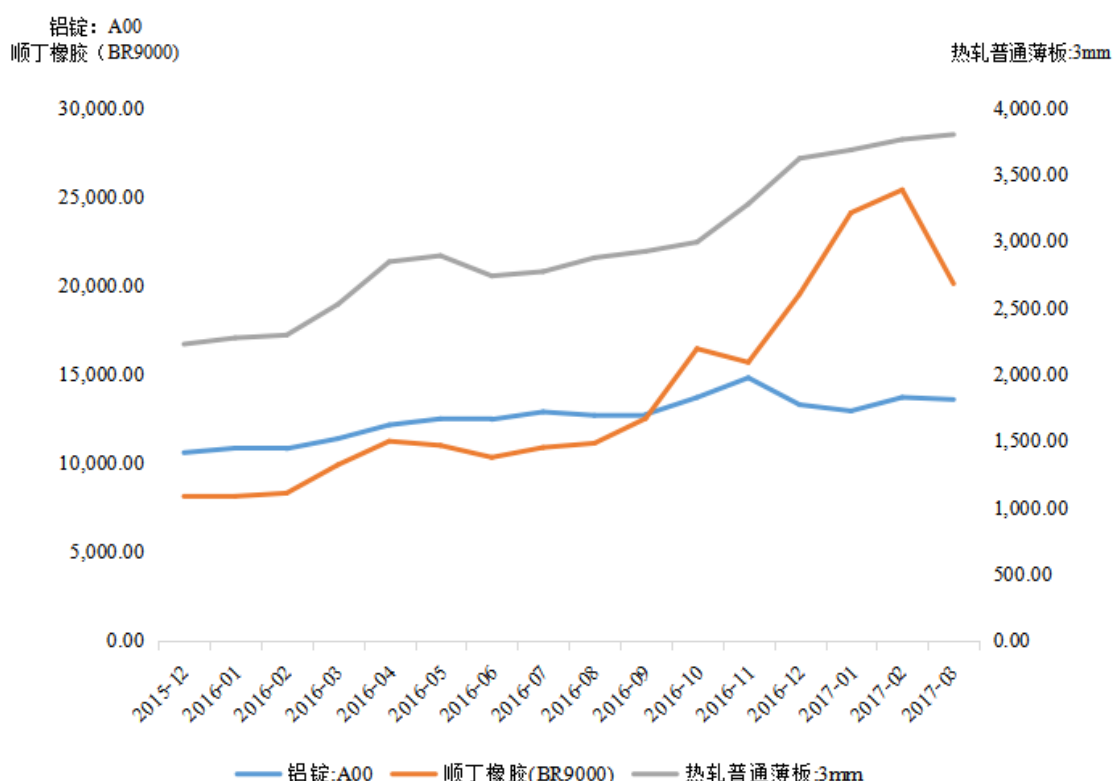
三、行业分析

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。

乘用车内外饰件行业上游为有色金属、钢材、塑料及橡胶等大宗原材料行业。2016年以来，受供给侧改革减产、大宗商品回暖及人民币贬值影响，上游原料行业整体价格上行。下游方面，随着传统乘用车市场日趋饱和，新能源汽车市场准入标准亦有所提高，市场对现有内外饰件产品在技术和质量上提出了更高的要求。

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。2016年以来，随着供给侧改革削减产能见效，加之“921”限超载政策的实施，铝锭和钢板价格均回升至2014年高点水平；此外，合成橡胶由于主要为国外进口，其价格受人民币贬值影响，自2016年10月起大幅上涨，较2015年增长212.15%。

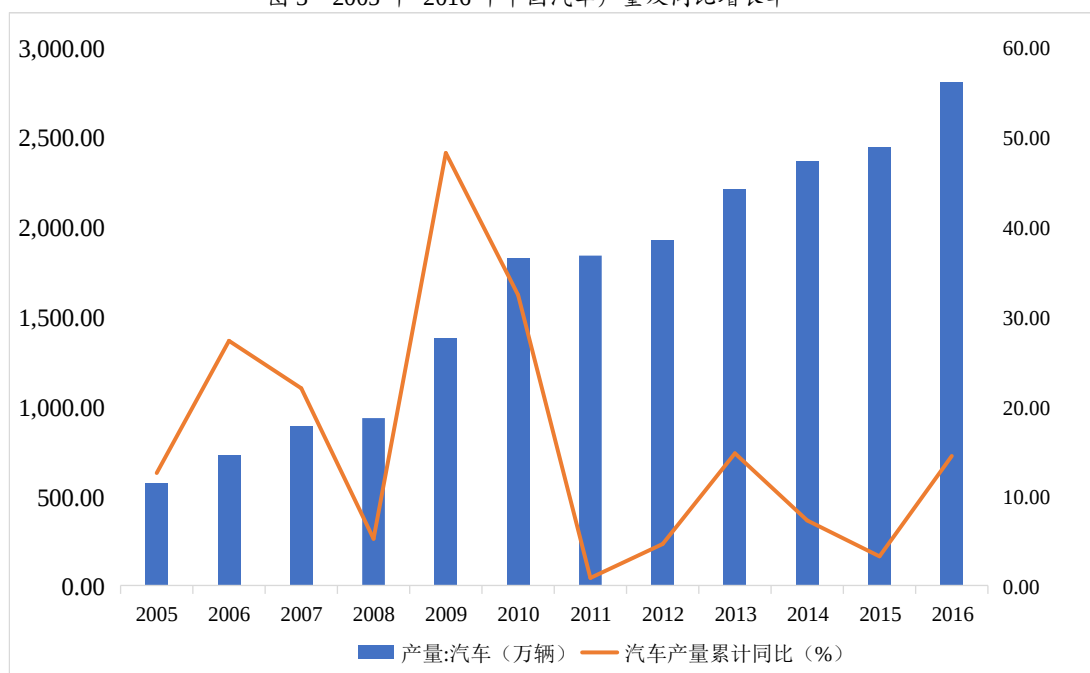
图2 2015年12月~2017年3月铝锭A00、热轧普通薄板、橡胶BR9000市场价（单位：元/吨）



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，2005年以来，我国汽车产量增长迅速；受经济增速放缓及限购政策影响，2013~2015年，汽车产量同比增长率下滑明显；2016年，随着购置税减半政策效应的释放，汽车市场升温，产销保持较快增长，汽车产销量分别为2,811.88万辆和2,802.82万辆，较上年分别增长13.10%和13.65%；其中乘用车产销量分别为2,431.50万辆和2,429.22万辆，较上年同期分别增长15.55%和15.08%。

图3 2005年~2016年中国汽车产量及同比增长率



资料来源: Wind 资讯

2016年，国家制定了一系列政策来规范汽车行业的发展：

在排放标准方面，为减少污染物排放，自2016年4月1日开始，国V排放标准已率先在北京、上海、广州等11个省市实施，2017年1月1日起，国V标准在全国范围全面实行，93#、97#号汽油将会被92#、95#全面替代，93#、97#号汽油将退出市场。

在补贴减税方面，2016年11月30日，财政部国家税务局下发通知，为了引导合理消费，促进节能减排，经国务院批准，对超豪华小汽车加征消费税，购买零售价格130.00万元（不含增值税）及以上的乘用车和中轻型商用客车时，需在零售环节额外缴纳消费税，税率为10.00%。2016年12月，财务部联合税务总局发布车辆购置税新政，自2015年10月起实施的小排量汽车5.00%税率被取消，2017年开始实施7.50%税率，自2018年1月1日起，恢复按10.00%的法定税率征收车辆购置税。

在车辆流通方面，2016年3月25日，国务院办公厅印发《关于促进二手车便利交易的若干意见》，要求不得制定限制符合国家标准二手车迁入政策，已经实施限制二手车迁入政策的地方，要在2016年5月底前予以取消。

未来，乘用车内外饰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。

总体看，近年来，汽车零部件行业上游受大宗商品价格回暖影响，成本控制压力较大；随着下游整车产量的稳定增长，汽车零部件行业未来仍将保持稳定发展。

四、管理分析

2016年，公司换届选举李璟瑜、陈双印、龚斌、彩娟、汉斯·皮特·克鲁夫特(Hans-Peter Krufft)、吉多·格兰迪(Guido Grandi)、金锦萍、马朝松、郑元武为公司董事；杨巍、闻广秋、闫蕊为公司监事；原董事及实际控制人之一张志瑾、原独立董事戴华因任期终止离任。截止2016年末，公司在任董事长1名，董事5名，独立董事3名，监事3名，副总经理7名。公司董监高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

2016年，公司实现营业收入48.12亿元，较2015年增长33.09%，主要系2016年将2015年9月底完成收购的吉林省华翼汽车零部件有限公司（以下简称“吉林华翼”）的全年数据纳入合并范围及公司业务稳步增长所致；其中主营业务收入46.07亿元，占比95.74%，主营业务突出。2016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2015~2016年主营业务收入及利润率情况（单位：万元、%）

产品种类	2015 年			2016 年			2016 年较 2015 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	毛利率变化
外饰件产品	175,048.65	48.41	30.16	205,673.44	42.74	32.59	17.50	提高 2.43 个百分点
内饰件产品	31,263.80	8.65	35.94	90,596.75	18.83	21.52	189.78	降低 14.42 个百分点
关键功能件	53,578.16	14.82	34.21	63,958.24	13.29	36.36	19.37	提高 2.15 个百分点
智能电子系统产品	62,999.77	17.42	32.57	79,255.96	16.47	32.63	25.80	提高 0.06 个百分点
其他产品和服务	38,697.67	10.70	19.54	41,748.43	8.67	22.68	7.88	提高 3.14 个百分点
合计	361,588.06	100.00	30.54	481,232.83	100.00	30.15	33.09	降低 0.39 个百分点

资料来源：公司年报

从收入结构来看，2016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42.74%、18.83%、13.29%、16.47%；内饰件产品收入占比上升明显但毛利率下滑幅度较大；外饰件仍是公司营业收入的最大来源。分产品来看，2016年，公司外饰件产品实现营业收入20.57亿元，较2015年增长17.50%；关键功能件实现营业收入6.40亿元，较2015年增长19.37%；智能电子系统产品实现营业收入7.92亿元，较2015年增长25.80%；均主要系行业整体回暖所致；内饰件产品实现营业收入9.06亿元，较2015年增长189.78%，除行业需求上升外，主要系将吉林华翼全年数据纳入报表所致。

毛利率方面，2016年，公司综合毛利率为30.15%，较2015年下降0.39个百分点。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32.59%、21.52%、36.36%和32.63%，其中内饰件产品毛利率较2015年下降14.42个百分点，主要系合并范围扩大所致。

总体看，公司专注于汽车零部件生产，得益于2016年汽车行业整体回暖、生产规模扩大及并购子公司，公司营业收入有所增长，整体毛利率较2015年变化不大。

2. 业务运营

2016年，公司仍专注于汽车零部件的生产，经营模式未发生变化。

采购方面，2016年公司采购模式、采购流程与2015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，2016年公司从前五大供应商合计采购金额3.97亿元，占比年度采购总额的12.63%，较2015年下降2.42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，2016年公司生产模式、生产流程与2015年基本一致。2016年，公司产能、产量均大幅上涨，分别为2.26亿件和1.93亿件，分别较2015年增长73.37%和68.69%，主要系并购子公司所致。公司2016年新设立天津威卡威汽车零部件有限公司（以下简称“天津威卡威”）、长春威卡威汽车零部件有限公司（以下简称“长春威卡威”），未来随着天津威卡威、长春威卡威的建成投产，公司整体产能有望进一步扩大。

表 2 2015~2016 年公司产品生产能力及产能利用率情况

产品	项目	2015 年	2016 年	2016 年较 2015 年变化（%）
汽车零部件	产能（万件）	13,059.37	22,640.52	73.37
	产量（万件）	11,431.14	19,282.74	68.69
	产能利用率（%）	87.53	85.17	下降 2.36 个百分点

资料来源：公司提供

截至2016年末，公司拥有研发人员529人，较2015年增长13.03%，研发人员占全部员工比重为5.29%，较2015年上升0.04个百分点；2016年，公司研发投入1.41亿元，较2015年增长25.52%，研发投入占营业收入的比重为2.93%，较2015年下降0.17个百分点，公司整体研发投入较2015年变化不大。

表 3 2015~2016 年公司研发人员与投入情况（单位：人、%、元）

项目	2015 年	2016 年	2016 年较 2015 年变化
研发人员数量（人）	468	529	13.03
研发人员占比（%）	5.25	5.29	提高 0.04 个百分点
研发投入金额（万元）	11,218.35	14,081.81	25.52
研发投入占营业收入比重（%）	3.10	2.93	下降 0.17 个百分点

资料来源：公司年报

成本构成方面，2016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62.56%、16.76%、16.31%，成本比重构成较2015年变化不大。

销售方面，2016年，公司销售模式、销售流程与2015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；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。2016年，受合并范围扩大影响，内饰件收入较2015年大幅增长。同时，公司陆续开发了新的客户以拓宽市场份额。2016年公司前五大客户销售额合计22.42亿元，占年度销售总额的比重为46.59%，较2015年下降4.81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，2016年，公司生产规模进一步扩大，产品产销量有大幅增长；公司采购集中度、客户集中度均有所降低。

3. 重大事项

发行私募公司债券

2016年7月8日，公司非公开发行16京威债（16京威01），债券代码118740，发行总额15亿元，利率6%。

拟非公开发行股票

为更好利用公司掌握的德国领先电动汽车研发技术在国内开拓中高端电动汽车市场，改善产品结构、最终形成汽车零部件和新能源整车两大业务板块，2016年8月19日，公司通过非公开发行股票预案，为在德国投资建设高端电动汽车研发生产基地募集资金，总额不超过70亿元，项目建设期计划为3年，建成后第3年完全达产，预计达产后每年新增净利润约36亿元。

本次预案已经公司第三届董事会第三十七次会议、2016年第二次临时股东大会审议通过。鉴于2016年8月以来国内证券市场环境变化，经公司2017年3月9日第四届董事会第三次会议通过，本次非公开发行股票的发行数量调整为不超过1.5亿股，拟募集资金总额不超过50亿元。公司2016年利润分配方案实施后，本次非公开发行股票的发行数量将不超过1.5亿股调整为不超过3亿股。本次非公开发行股票不会导致公司股权分布不具备上市条件，公司主要股东和共同控制人不会发生变更。本次非公开发行尚需中国证券监督管理委员会的核准。

本次募投项目于2016年11月已获得国家发改委的备案通知，日前公司正在推进非公开发行事宜及德国基地建设相关的工作，联合评级将持续关注上述事项进展情况。

4. 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。2016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，受全球大宗商品价格普涨及人民币贬值影响，2016年产品成本中直接材料占比进一步上升至62.56%，原材料价格波动对公司产品成本影响较大，公司面临较大的原材料价格波动风险，对公司盈利的稳定性有一定影响。

5. 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。

公司已通过参股方式及自建方式布局新能源产业，汽车电动化将成为未来汽车发展的主流趋势。同时公司还将投资作为电动车核心部件的电池产品，公司将零部件产业与新能源产业有机的结合起来，协同发展，提升公司的整体盈利能力及竞争力。

总体看，公司一方面立足于现有产品业务，巩固已占市场，发展自身优势；另一方面向新能源产业转型，有望开拓新盈利增长点。

六、财务分析

公司2016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。2016年公司新增合并单位2家，为公司新设立的“天津威卡威”及“长春威卡威”；减少1家，为北京埃贝斯乐铝材有限公司。与2015年相比，2016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，财务数据可比性较强。

截至2016年末，公司合并资产总额89.60亿元，负债合计41.18亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计48.42亿元，其中归属于母公司所有者权益合计47.76亿元。2016年，公司实现合并营业收入48.12亿元，净利润（含少数股东损益）6.47亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为6.35亿元；经营活动产生的现金流量净额7.81亿元，现金及现金等价物净增加额为-0.17亿元。

1. 资产及负债结构

资产

截至2016年末，公司资产总额89.60亿元，较年初增长30.39%，主要系应收账款、存货、长期股权投资及无形资产增长所致。其中，流动资产占40.30%，非流动资产占59.70%，非流动资产占比较年初上升5.42个百分点。

流动资产方面，截至2016年末，公司流动资产合计36.11亿元，较年初增长14.92%，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22.65%）、应收票据（占比11.55%）、应收账款（占比26.14%）和存货（占比32.85%）。截至2016年末，公司货币资金8.18亿元，较年初减少6.57%，其中承兑汇票保证金和定期存单质押合计0.11亿元，占比1.38%，受限资金占比低。截止2016年末，公司应收票据账面价值4.17亿元，较年初增长18.95%，主要系公司业务规模扩大所致。截至2016年末，公司应收账款账面价值为9.44亿元，较年初增长25.44%，主要系公司业务规模扩大所致，计提坏账准备0.04亿元，计提比例0.38%；公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，6个月以内的应收账款占比99.28%，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39.39%，集中度较上年有所下降。截至2016年末，公司存货11.86亿元，较年初增加24.09%，主要系库存商品增加所致；其中，原材料占比34.03%，在产品占比12.32%，库存商品占比53.38%，委托加工物资占比0.27%，合计计提跌价准备0.14亿元；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2016年末，公司非流动资产53.49亿元，较年初增长43.41%，主要系长

期股权投资和无形资产增长所致；非流动资产中占比较大的项目为长期股权投资（占比38.31%）、固定资产（占比29.69%）、无形资产（占比9.04%）和商誉（占比20.27%）。截至2016年末，公司长期股权投资20.49亿元，较年初增长208.53%，主要系对联营企业深圳市五洲龙汽车股份有限公司、长春新能源汽车股份有限公司及江苏卡威汽车工业集团股份有限公司追加投资所致。截至2016年末，公司固定资产账面价值15.88亿元，较年初增长2.91%；公司固定资产账面余额合计22.20亿元，其中房屋建筑物占比33.03%、机器设备占比61.78%、运输设备占比1.15%、办公设备及其他占比4.04%；累计计提折旧6.32亿元，成新率71.53%，成新率尚可。截至2016年末，公司无形资产账面价值4.83亿元，较年初增长40.03%，主要系子公司新购置土地所致；公司无形资产已累计摊销0.67亿元，公司未计提无形资产减值准备。截至2016年末，公司商誉10.84亿元，较年初无变化。

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有所上升，非流动资产中长期股权投资、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，对资金形成一定占用。

负债及所有者权益

截至2016年末，公司负债合计41.18亿元，较年初大幅增长68.05%，主要系公司2016年发行债券所致。其中，流动负债与非流动负债分别占24.39%和75.61%，其中非流动负债较年初上升9.59个百分点。

截至2016年末，公司流动负债合计10.04亿元，较年初增长20.62%，主要系公司应付账款及应交税费增加所致，其构成以应付账款（占比67.60%）、应付职工薪酬（占比10.50%）及应交税费（占比11.40%）为主。截至2016年末，公司应付账款为6.79亿元，应付职工薪酬为1.05亿元，应交税费为1.15亿元，分别较年初增长8.68%、24.90%和315.44%；其中，应付账款和应付职工薪酬的增长主要系公司生产规模扩大、薪资水平提高，应交税费增长主要系公司收到德国埃贝斯乐的赔偿2.7亿元应交所得税6,750万元所致。

截至2016年末，公司非流动负债31.13亿元，较年初大幅增长92.46%，其中应付债券30.79亿元，占比98.89%，主要系公司2016年非公开发行公司债券所致。

截至2016年末，公司所有者权益合计48.42亿元，较年初增长9.52%，其中，归属于母公司的所有者权益47.76亿元（占比98.64%），较年初增长9.45%。归属于母公司的所有者权益中，实收资本占比15.70%、资本公积占比43.79%、盈余公积占比5.64%、未分配利润占比34.82%，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2016年末，公司全部债务合计31.01亿元，较年初增长86.82%，主要系公司2016年发行债券所致；其中短期债务0.23亿元，较年初下降70.44%，长期债务30.79亿元，较年初增长94.43%。截至2016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45.96%、39.04%和38.87%，分别较年初上升了10.30个百分点、11.75个百分点和12.50个百分点，债务负担有所加重，但仍处于合理水平，债务结构较好。

总体看，受2016年发行私募公司债的影响，公司债务负担有所加重，但仍处于合理水平，债务结构较好。

2. 盈利能力

2016年，公司实现营业收入48.12亿元，较2015年增长33.09%，主要系合并报表范围扩大所致所致，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，2016年营业成本为33.61亿元，较2015年增长33.83%。2016

年，公司实现营业利润5.81亿元，较2015年减少0.88%，实现净利润6.47亿元，较2015年增长39.61%，主要系收到德方股东赔偿款2.70亿元所致，其中归属于母公司所有者的净利润6.35亿元，占比98.27%。

期间费用方面，2016年，公司期间费用合计7.42亿元，较2015年增长47.74%，主要系财务费用大幅上升所致；其中销售费用、管理费用、财务费用分别为2.05亿元、4.11亿元和1.26亿元；占比分别为27.59%、55.44%、16.98%；较上年分别增长30.00%、22.48%和1,309.78%。2016年，公司财务费用大幅上升，主要系发行公司债券产生利息所致。2016年，公司费用收入比15.42%，较2015年上升1.53个百分点，期间费用对其利润形成一定侵蚀。

营业外收入方面，公司2016年收到营业外收入2.89亿元，较上年当期增长3,254.41%，占当年利润总额的33.50%，主要为收到德方股东的2.70亿元赔款。

由于新纳入合并范围的吉林华翼主营业务为内饰件业务且毛利率较低，因此公司2016年盈利能力略有下降，主营业务毛利率为30.23%，营业利润率为29.27%，分别较2015年下降0.80个百分点和0.68个百分点。受当年净利润涨幅较大影响，2016年公司净资产收益率13.96%，较2015年上升3.19个百分点。

与同行业上市公司相比，公司总资产报酬率、净资产收益率和销售毛利率均处于较好水平，总体看，2016年公司盈利能力指标处于行业较好水平。

表4 截止2016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	ROE	ROA	销售毛利率
万向钱潮	19.54	9.24	21.52
正裕工业	23.25	16.37	28.73
苏奥传感	17.16	16.75	30.30
京威股份	13.91	12.46	29.53
行业均值	9.31	7.58	24.50

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，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

总体看，2016年公司受对外投资、合并范围扩大的影响，公司营业收入大幅增长，整体盈利能力仍属较强。

3. 现金流

从经营活动来看，2016年，公司经营活动产生的现金流量净额7.81亿元，较2015年增长41.88%，主要系公司合并范围扩大及收到德方股东赔偿款2.70亿元所致。其中，经营活动现金流入50.52亿元，较2015年增长32.50%，主要来自产品销售收入；经营活动现金流出42.71亿元，较2015年增长30.92%，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，2016年公司现金收入比率为98.22%，较2015年下降6.29个百分点，公司收入实现质量有所下降，收入实现质量一般。

投资活动方面，2016年，公司投资活动产生的现金净流出19.81亿元，较2015年增长15.06%，主要系对联营企业深圳市五洲龙汽车股份有限公司、长春新能源汽车股份有限公司及江苏卡威汽车工业集团股份有限公司追加投资所致。其中，公司投资活动现金流入0.37亿元，较2015年减少34.18%；投资活动现金流出20.19亿元，较2015年增长13.49%，主要系公司设立子公司、追加股权投资增加所致。

筹资活动方面，2016年公司筹资活动现金净流量为11.82亿元，较2015年增长7.54%。2016年，公司筹资活动现金流入15.32亿元，其中发行债券收到现金14.82亿元；公司筹资活动现金流出3.50亿元，较2015年减少52.96%，其中偿还债务支出0.5亿元，占比14.27%，分配股利、偿付利息支出3.00亿元，占比85.61%。

总体看，2016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2015年下降明显；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，截止2016年末，公司流动比率、速动比率分别为3.59倍和2.41倍，均低于年初的3.77倍、2.63倍，主要系流动负债增速快于流动资产增速所致；公司现金短期债务比54.49倍，较2015年的15.99倍大幅上升；公司经营现金流动负债比率77.78%，较2015年的66.13%有所上升。整体看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力来看，2016年，公司 EBITDA 合计12.15亿元，较2015年增长57.12%，主要来自利润的增长；其中折旧占比15.52%、摊销占比2.96%、计入财务费用的利息支出占比10.62%、利润总额占比70.90%。2016年，公司 EBITDA 利息倍数为9.41倍，大幅低于2015年的71.38倍，主要系公司发行债券导致利息支出大幅增长所致。2016年，公司 EBITDA 全部债务比为0.39倍，低于2015年的0.47倍，经营现金债务保护倍数由2015年的0.33倍下降至0.25倍，主要系公司2016年发行公司债导致债务规模大幅增长所致。整体看，公司长期偿债能力有所下降，仍处于较强水平。

截至2016年末，公司无对外担保。

截至2016年末，公司无重大未决诉讼、仲裁事项。

截止2016年末，公司无银行授信。

总体看，受2016年发行债券的影响，公司债务负担上升明显，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2017年2月9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。

根据机构信用代码为 G1033028210843041K 的人民银行征信报告，截至2017年2月6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2016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12.35亿元，约为“15京威债”本息余额合计（16.72亿元）的0.74倍，公司现金类资产对本次债券的覆盖程度较高；净资产达48.42亿元，约为本次债券本息余额合计的2.90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，2016年，公司 EBITDA 为12.15亿元，约为债券本息余额合计的0.73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2016年经营活动产生的现金流入50.52亿元，约为债券本息余额合计的3.02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，受益于汽车行业整体回暖及合并范围扩大，营业收入大幅增加，整体经营状况较为稳定。公司财务政策稳健，盈利能力较强，债务结构合理。

同时，联合评级也注意到整车制造行业整体趋于饱和、债务负担快速增长等因素给公司信用水平可能带来的不利影响；此外，公司计划向新能源产业转型并投入较多资金，未来新能源方面的盈利情况需持续关注。

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，经营状况有望保持稳定。

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	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	68.72	89.60
所有者权益（亿元）	44.21	48.42
短期债务（亿元）	0.77	0.23
长期债务（亿元）	15.83	30.79
全部债务（亿元）	16.60	31.01
营业收入（亿元）	36.16	48.12
净利润（亿元）	4.63	6.47
EBITDA（亿元）	7.73	12.15
经营性净现金流（亿元）	5.51	7.81
应收账款周转次数(次)	5.14	5.65
存货周转次数（次）	2.96	3.10
总资产周转次数（次）	0.62	0.61
现金收入比率（%）	104.51	98.22
总资本收益率（%）	9.14	11.06
总资产报酬率（%）	10.23	12.51
净资产收益率（%）	10.77	13.96
营业利润率（%）	29.95	29.27
费用收入比（%）	13.90	15.42
资产负债率（%）	35.66	45.96
全部债务资本化比率（%）	27.30	39.04
长期债务资本化比率（%）	26.37	38.87
EBITDA 利息倍数（倍）	71.38	9.41
EBITDA 全部债务比（倍）	0.47	0.39
流动比率（倍）	3.77	3.59
速动比率（倍）	2.63	2.41
现金短期债务比（倍）	15.99	54.49
经营现金流动负债比率（%）	66.13	77.78

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。