

跟踪评级公告

联合[2017]1041 号

软控股份有限公司：

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：

软控股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”
软控股份有限公司公开发行的“16 软控 01” 的债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年六月二十六日

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>

软控股份有限公司 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 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	发行规模	发行期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 软控 01	10 亿元	5 年	AA	AA	2016 年 6 月 20 日

跟踪评级时间：2017 年 6 月 26 日

主要财务数据：

项目	2015 年	2016 年	17 年 3 月
资产总额（亿元）	80.61	82.42	83.62
所有者权益（亿元）	44.60	48.61	48.43
长期债务（亿元）	0.00	11.41	11.38
全部债务（亿元）	19.37	14.79	15.22
营业收入（亿元）	25.16	19.33	5.81
净利润（亿元）	1.97	-7.87	0.10
EBITDA（亿元）	5.11	-4.19	--
经营性净现金流（亿元）	0.22	0.47	0.29
营业利润率（%）	30.78	15.78	17.94
净资产收益率（%）	4.95	-16.88	0.21
资产负债率（%）	44.67	41.03	42.08
全部债务资本化比率（%）	30.28	23.33	23.91
流动比率（倍）	1.56	2.87	2.76
EBITDA 全部债务比（倍）	0.26	-0.28	--
EBITDA 利息倍数（倍）	4.71	-4.61	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.51	-0.42	--

注：1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、2017 年一季度财务数据未经审计，相关财务指标未年化；3、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，软控股份有限公司（以下简称“公司”或“软控股份”）继续保持国内橡胶机械装备行业领军企业的地位，在市场中具备较高知名度，主导产品的技术含量高，是国内少数具备较完备生产能力的橡胶机械生产企业，市场竞争力较强。2016 年，公司完成非公开发行股票，资本实力和整体抗风险能力有所增强，整体债务负担有所下降；公司在手订单金额较大，为未来收入增长提供了良好支撑；2017 年一季度，公司净利润实现扭亏为盈。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到 2016 年受橡胶装备板块及化工板块所属行业不景气影响，公司收入规模下降，加之期间费用和资产减值损失对利润侵蚀显著，公司出现大额亏损，盈利能力明显下降等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着下游轮胎行业的复苏，公司在手订单收入的确认，公司主营业务经营状况有望得到改善。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；同时维持“16 软控 01”的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 2016 年，公司继续保持国内橡胶机械综合服务领域中的领先地位，产品范围涵盖轮胎各生产工序的主要装备，是国内少数的具备较完备生产能力的橡胶机械生产企业。

2. 公司成功完成非公开发行股票，进一步增强了公司的资本实力和整体抗风险能力。

3. 2016 年，公司新获订单大幅增长，订单收入确认后未来公司盈利状况有望得到改善。

关注

1. 中国作为世界第一大轮胎生产和出口国，“双反”等贸易摩擦对中国轮胎行业发展影响较大。轮胎行业的波动对公司经营影响较大。
2. 受行业景气度下降影响，公司 2016 年度营业收入大幅下降，出现大额亏损。
3. 公司期间费用和资产减值损失对利润侵蚀显著，盈利能力下降明显。

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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

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：



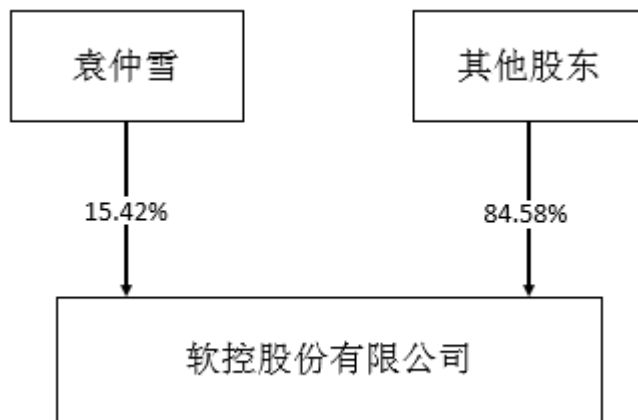
联合信用评级有限公司

一、主体概况

软控股份有限公司（以下简称“公司”或“软控股份”）前身为青岛时代网络工程有限公司，成立于2000年4月，同年10月更名为青岛高校软控有限公司，同年12月经青岛市经济体制改革委员会青体改发[2000]186号文批复和青岛市人民政府签发的青股改字[2000]12号文批准，改制成为股份有限公司，并更名为青岛高校软控股份有限公司（以下简称“青岛软控”）。

2006年10月，青岛软控经中国证监会证监发行字[2006]75号文批准，公开发行人民币普通股1,800万股，并于深圳证券交易所中小板上市（证券简称“青岛软控”，股票代码“002073.SZ”）。2010年3月，青岛软控更名为现用名，并经深圳证券交易所核准，证券简称变更为“软控股份”。2016年，公司非公开发行123,198,417股，募集资金合计12.46亿元。截至2016年末，公司注册资本9.39亿元，公司实际控制人袁仲雪先生的持股比例为15.42%。

图1 截至2016年末公司股权结构



资料来源：公司提供

截至2016年末，公司经营范围和部门设置较上年均未发生变化，下辖一级子公司共12家，拥有在职员工3,536人。

截至2016年末，公司合并资产总额82.42亿元，负债合计33.82亿元，所有者权益（含少数股东权益）48.61亿元，其中归属于母公司所有者权益为45.84亿元。2016年，公司实现营业收入19.33亿元，净利润（含少数股东损益）-7.87亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-7.71亿元；经营活动产生的现金流量净额为0.47亿元，现金及现金等价物净增加额为3.62亿元。

截至2017年3月末，公司合并资产总额83.62亿元，负债合计35.19亿元，所有者权益（含少数股东权益）48.43亿元，其中归属于母公司所有者权益45.71亿元。2017年一季度，公司实现营业收入5.81亿元，净利润（含少数股东损益）0.10亿元，其中归属于母公司所有者的净利润0.15亿元；经营活动产生的现金流量净额为0.29亿元，现金及现金等价物净增加额为-1.02亿元。

公司注册地址：山东省青岛市保税区纽约路2号；公司法定代表人：袁仲雪。

二、债券发行情况及募集资金使用

本次债券名称为“软控股份有限公司2016年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”发行规模5亿元，可超额配售不超过5亿元（含5亿元），经中国证券监督管理委员会证监许可[2015]3040号文核准，本次债券已于2016年3月18日结束发行，发行规模10.00亿元，票面利率4.78%，

每年付息一次，到期还本，最后一期利息随本金偿还，起息日为2016年3月16日，付息日为2017年至2021年每年的3月16日。本次债券已于2016年4月14日在深圳证券交易所挂牌交易，债券简称“16软控01”，证券代码“112350.SZ”。

扣除发行费用后，本次募集资金净额为9.92亿元，已全部用于补充流动资金，符合本次债券《募集说明书》约定的募集资金使用安排。

公司已于2017年3月16日支付第一次利息。

三、行业分析

1. 行业概况

根据《欧洲橡胶杂志》(ERJ)最近公布的2016年度全球橡胶机械报告，2016年，世界橡胶机械行业销售收入在上年度负增长后再现小幅下降，且发展呈现明显不平衡特征。从企业看，拥有高技术企业明显好于传统产业企业；从地域看，以中国为首的东方国家橡胶机械行业销售收入下降，北美、欧洲开始反弹；从产品看，以轮胎设备为主的橡胶机供应商销售收入下降幅度较大，但以注射为主的供应商呈现一定程度的增长。大多橡胶机企业看好未来，投资扩产意愿增强，预测2017年橡胶机形势有望回暖。

在竞争格局方面，德国H-F公司继续处于霸主地位；荷兰VMI销售收入与上年持平，但排名上升一位列第二；软控股份销售收入下降近28.2%排名降至第三；日本三菱重工与神户制钢交换，分列四、五位；特罗埃斯特/德国排名第六；萨驰集团前进两位列第七；LWB/德国及德斯玛/德国分列第八、九位；大连橡塑列第十。前十名销售收入占总量的60.3%，比2015年下降5.5个百分点，行业集中度有所下降。在前36强的橡胶机企业中，中国有16家，德国6家，日本3家，意大利3家，荷兰1家，法国1家，澳大利亚1家、以色列1家、土耳其1家、美国1家、芬兰1家、印度1家。我国连续十三年占首位，占世界橡胶机械总市场的份额从上年38.6%降至36.2%。

从国内情况来看，2016年上半年，整个橡胶机行业处于艰难时期，订单数量下降，利润下滑，大多数橡胶机企业处在艰难渡日的困境中。但是，随着国家经济结构调整和企业强化转型升级，中国轮胎行业顶住了“双反”、“贸易壁垒”等不利因素，2016年下半年整体发展态势出现了一定的回暖，我国橡胶机行业也开始有了一定的好转。从橡胶机行业下游轮胎行业情况看，近年来轮胎出口市场持续受到美国等国家贸易保护的影响，同时中国汽车新增销量增速逐渐趋稳，导致轮胎销量增速持续低迷，2015年甚至出现大幅的负增长，与此同时国内轮胎厂商纷纷开始布局海外工厂的建设，以最大程度减少贸易保护的影响，2016年，出口市场得以逐步恢复，同时国内汽车保有量保持增长，轮胎产量开始复苏。

图 2 2007~2016 年 11 月国内轮胎产量（单位：亿条）



总体来看，2016 年，橡胶行业整体仍呈下滑态势，但随着轮胎行业 2016 年的复苏，预计 2017 年橡胶行业整体将有所复苏。

2. 行业政策

2016 年 1 月，美国帝坦轮胎公司（Titan Tire Corporation）和美国钢铁工人联合会（USW）联合向美国商务部和美国国际贸易委员会提交起诉书，要求对来自中国等国家的非公路用轮胎启动反倾销和反补贴调查。2016 年 2 月，美国商务部宣布对进口自中国的卡车和客车轮胎发起“双反”调查。2016 年 6 月，美国商务部宣布对进口自中国的卡车和公共汽车轮胎做出“反补贴”调查肯定性初裁。2016 年 10 月，美国商务部发布了对华卡客车轮胎反倾销初裁税率修正结果，实际反倾销保证金率最终为 29.95%。2017 年 1 月，美国国际贸易委员会（ITC）举行听证会，对来自中国的卡车和客车轮胎的反倾销和反补贴税做出最后决定。2017 年 2 月 22 日，美国国际贸易委员会（ITC）宣布对中国卡车和客车轮胎的反倾销和反补贴税调查案作出否定裁定，这意味着美国不会对从中国进口的卡客车轮胎实施任何关税。

2016 年 6 月，中国橡胶工业协会公开发布《轮胎分级标准》、《轮胎标签管理规定》和中国橡胶工业协会轮胎标签式样，中国轮胎分级正式进入自愿实施阶段。中国轮胎标签的技术指标在项目上和欧盟现行内容保持一致的，包括轮胎滚动阻力、噪声和湿滑性能，其中噪声性能推迟实施，这有利于推动中国绿色轮胎产业化，适应国内外消费者选购的需求。

总体看，橡胶行业受轮胎及汽车行业影响较大，中国在“双反”裁定中胜诉有利于轮胎企业恢复出口规模，并带动橡胶行业复苏。

3. 行业发展

橡胶机械行业的发展，与汽车产业以及轮胎行业发展景气度的关联性强，截至 2016 年末，我国机动车保有量为 2.9 亿辆，同比增长 3.94%，增长幅度较小，但由于我国人均汽车保有量与世界平均水平相比，差距较大，汽车发展空间仍较为巨大。我国汽车保有量的持续增长将对我国轮胎业市场的发展，以及橡胶机械行业的发展起到积极的促进作用。

总体来看，橡胶机械行业发展状况与下游轮胎生产企业景气性密切相关。2016 年，我国轮胎行业景气度明显下降，以致我国橡胶机械行业发展放缓。但随着我国目前汽车需求量的增长，以

及橡胶加工行业技术升级等有利因素，我国橡胶机械行业仍具有良好的发展前景。

四、管理分析

2016年，公司1名董事、3名独立董事、1名监事和1名副总裁因任期届满离任，并选举了相应的董事、独立董事及监事补缺相关岗位。主要内控制度和组织结构亦未发生变化。

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，世界经济复苏乏力，全球贸易持续低迷，橡胶行业竞争加剧，公司在多重压力下，部分订单较预期交付延后或取消，主营收入和利润较2015年大幅下降，化工装备业务受行业不景气影响仍未得到改善，销售未见起色，公司营业收入规模及利润均不及预期。2016年，公司实现营业收入19.32亿元，较2015年下降23.19%，实现净利润-7.86亿元，较2015年的1.97亿元大幅下降，出现大额亏损。

从收入构成看，公司收入结构较2015年整体变化不大，仍以橡胶装备系统和合成橡胶材料为主。橡胶装备系统受橡胶行业竞争加剧等因素影响，2016年收入较2015年收入下滑38.74%，为9.22亿元，其占公司2016年营业收入中占比47.70%；合成橡胶材料收入规模较2015年变化不大，为5.03亿元，占比26.07%；机器人与信息物流业务收入较上年增长60.71%，达到2.25亿元，在公司营业收入中占比11.62%；化工装备和其他业务收入规模变化不大，但由于公司营业收入下滑，其在营业收入中的占比有所提升。

表1 2015~2016年公司营业务收入、占比及毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2015年			2016年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
橡胶装备系统	15.05	59.80	35.82	9.22	47.70	28.27
合成橡胶材料	4.90	19.47	10.14	5.03	26.07	10.32
机器人与信息物流	1.40	5.56	45.07	2.25	11.62	17.56
化工装备	1.10	4.38	15.01	1.37	7.08	-61.30
其他	2.71	10.78	45.80	1.45	7.52	42.55
合计	25.16	100.00	31.50	19.32	100.00	17.08

资料来源：公司年报

2016年，公司综合毛利率为17.08%，较2015年下降14.42个百分点，主要系橡胶装备系统毛利率下降所致。从各细分板块来看，2016年，公司橡胶装备系统业务和化工装备业务毛利率均明显下降，分别较2015下降7.55个百分点和76.31个百分点，主要系行业不景气所致；机器人与信息物流业务毛利率较2015年下降27.51个百分点，主要系业务规模扩大以后，相关费用增长以及部分产品毛利率相对较低所致。

总体来看，2016年，公司营业收入结构变化不大，但受行业整体景气度下降的影响，公司总体投资规模缩减，行业竞争加剧，产品销售价格有所下滑，公司营业收入明显下降；同时，2016年，公司现有产能未能充分发挥，导致固定成本较高，此外，人工成本、材料成本的上升，也压

缩了公司的利润空间，公司毛利率明显下降。

2. 业务运营

(1) 橡胶装备系统

公司的橡胶装备系统主要应用于轮胎制造行业，是以信息技术为核心，以机械设备为载体，面向轮胎橡胶行业提供应用软件和数字化装备，以及整体解决方案。公司目前已形成完整的轮胎橡胶机械装备产品链。轮胎橡胶机械装备系统能够为轮胎生产的配料、密炼、压延、裁断、成型、硫化、检测七个环节提供产品及系统软件服务。

公司橡胶装备系统板块最主要的成本在于原材料，其中采购件主要包括机电材料（传动装置）、控制装置（PLC）、元器件、仪器仪表、钢材、铝材等主要原材料；外协加工件均为专用机械部件，由公司提供技术及图纸，定加工厂家代为加工。在采购方式方面，公司2016年采购模式以及付款方式较上年未发生变化。2016年，公司橡胶装备原材料采购成本为5.32亿元，同比下降29.13%，主要系业务规模缩小所致。橡胶装备原材料占该板块总成本的77.28%，较上年微幅下降0.40个百分点。在采购集中度方面，公司橡胶装备系统板块前五大供应商采购金额合计1.12亿元，占该板块总采购金额的比重为8.19%，较上年略有下降。公司采购集中度仍处于较低水平。

表2 2015~2016年公司橡胶装备系统业务板块前五大供应商情况（单位：亿元，%）

供应商名称	2015 年		2016 年	
	采购金额	占比	采购金额	占比
供应商一	0.33	3.05	0.36	2.63
供应商二	0.19	1.73	0.28	2.08
供应商三	0.18	1.6	0.19	1.36
供应商四	0.13	1.16	0.17	1.26
供应商五	0.13	1.15	0.12	0.86
合计	0.95	8.69	1.12	8.19

资料来源：公司提供

在产品生产方面，公司所生产的各类橡胶装备系统，均采用以销定产的生产模式，相关产品均依据下游客户的具体需求进行方案的设计和生产，产品以定制化产品为主，因此公司橡胶装备系统的产销率基本保持在90%以上。

在产品销售方面，公司具体销售模式与上年保持一致，继续由营销中心负责产品市场的开发，并与各研发部门技术人员对客户的技术要求进行对接，以满足目标客户对产品的个性化要求。在销售集中度方面，公司2016年前五大客户销售金额为3.39亿元，较上年下降42.73%，主要系业务规模下降所致，公司2016年前五大客户销售金额占该板块总销售收入的18.62%，较上年下降6.26个百分点。

结算方面，公司销售采取分阶段结算的方式，即根据合同约定的付款方式分阶段进行价款的结算，一般采用“3331”的收款方式进行结算，即在签订订单时收取合同总金额的30%作为启动资金，发货前或产品交付验收后收取30%货款，交付使用后一定时间内收取30%货款，剩余10%的货款作为质保款，质保期一般为1~2年。

表3 2015~2016年公司橡胶装备系统业务板块前五大客户情况（单位：亿元，%）

客户名称	2015 年		2016 年	
	销售金额	占比	销售金额	占比
客户一	2.24	9.40	1.83	10.07
客户二	1.08	4.52	0.57	3.14
客户三	0.87	3.68	0.36	2.00
客户四	0.87	3.64	0.33	1.79
客户五	0.87	3.64	0.3	1.62
合计	5.92	24.88	3.39	18.62

资料来源：公司提供

在国际市场竞争方面，公司自2012年开始推动国际化战略布局，近年来积极开拓海外市场，以提高橡胶装备系统海外市场的销售比例，但受全球轮胎行业景气度下降的影响，公司2016年海外市场营业收入同比下降15.15%至2.51亿元。

总体来看，2016年公司橡胶装备系统业务的整体运营模式与上年相比变化幅度小，但受下游轮胎行业景气度下降影响，该板块业务收入规模下降明显。

（2）合成橡胶材料

公司的合成橡胶材料业务集中于子公司抚顺伊科思新材料有限公司（以下简称“伊科思新材料”），主要产品为合成橡胶、合成树脂产品及其原料和衍生产品、助剂（包括公司产品生产过程中副产品、中间品及衍生品）等。该板块业务为公司 2014 年新增业务，运营时间较短。2016 年公司该业务板块实现营业收入 5.03 亿元，较上年增长 2.65%。

在采购方面，该板块业务主要原材料为碳五和天然气，2016 年公司采购中前五大供应商占比 93.63%，采购集中度很高。

表4 2015~2016年公司合成橡胶板块采购前五名情况（单位：亿元，%）

供应商名称	2015 年		2016 年	
	采购金额	占比	采购金额	占比
供应商一	4.24	80.21	3.23	64.21
供应商二	0.15	2.79	0.91	18.09
供应商三	0.04	0.77	0.34	6.76
供应商四	0.03	0.65	0.15	2.98
供应商五	0.03	0.53	0.08	1.59
合计	4.49	84.95	4.71	93.63

资料来源：公司提供

在合成橡胶材料的销售方面，公司采用网上平台营销、销售业务人员直接对石化新城产业园区内企业以重点营销等方式拓展业务。前五大客户销售总额占当年销售总额的 50.91%，销售集中度高。

表5 2015~2016年公司合成橡胶板块前五大客户情况（单位：亿元，%）

客户名称	2015 年		2016 年	
	销售金额	占比	销售金额	占比
客户一	0.73	13.17	1.65	32.82
客户二	0.69	12.51	0.39	7.66
客户三	0.28	5.02	0.25	5.04
客户四	0.22	3.95	0.14	2.70

客户五	0.19	3.36	0.14	2.69
合计	2.10	37.99	2.57	50.91

资料来源：公司提供

总体来看，2016 年，公司合成橡胶材料板块收入规模和 2015 年相比保持稳定，但其采购与销售集中度仍然较高。

（3）机器人与信息物流业务

公司机器人及信息物流业务主要由下属二级子公司青岛科捷机器人有限公司（以下简称“科捷机器人”）和 2015 年新成立的青岛科捷物流科技有限公司负责。公司机器人及信息物流业务主要从事以工业机器人、服务机器人以及以机器人应用技术为核心特征的自动化系统的研发、制造和销售。目前公司机器人业务产品包括直角机器人、龙门机器人、码垛机器人、关节机器人以及加工机器人等；信息物流业务以自动化物流系统解决方案为核心，产品主要为轮胎企业 MES 操作系统、轮胎立体化仓库、堆垛机、交叉带分拣机、皮带机等。

2016 年，公司机器人与信息物流业务板块收入实现营业收入 2.25 亿元，较上年增长 60.41%，主要系 MES 信息化系统收入及物流装备收入增加所致。该板块当年业务成本为 1.85 亿元，其中原材料采购金额为 1.45 亿元，占比 78.38%。

总体来看，2016 年，受益于信息化系统收入及物流装备收入增加，公司机器人与信息物流业务板块收入规模明显增长。

（4）化工装备业务

化工装备业务主要由子公司青岛软控重工有限公司（以下简称“软控重工”）和大连天晟通用机械有限公司（以下简称“大连天晟”）负责，软控重工主要生产和销售化工行业的高中压力容器设备，大连天晟主要经营橡胶后处理装备的研发与制造。2016 年，公司该板块业务实现营业收入 1.37 亿元，同比下降 24.55%，主要系化工行业景气度下降所致。2016 年，公司将软控重工进行了剥离，2016 年后软控重工将不再纳入合并范围。

总体来看，受行业景气度下降影响，公司化工装备业务板块收入规模大幅下降，公司也通过剥离化工装备运营主体，以减少该板块对公司经营带来的影响。

3. 重大事项

公司 2015 年非公开发行股票的相关事项已经公司第五届董事会第二十次会议、2015 年第三次临时股东大会审议通过，并经公司第五届董事会第二十三次会议、2016 年第一次临时股东大会审议对部分发行方案进行调整。公司计划非公开发行股票的数量为不超过 12,700 万股（含 12,700 万股），募集资金总额不超过 126,894.37 万元（含 126,894.37 万元），扣除发行费用后将用于轮胎装备智能制造基地、工业及服务机器人、智能物流系统产业化基地二期、轮胎智慧工厂研发中心、智能轮胎应用技术中心。公司于 2016 年 7 月 28 日收到中国证监会出具的《关于核准软控股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可【2016】1367 号）。2016 年 10 月本次非公开发行股票募集资金到位，2016 年 11 月 4 日本次非公开发行股票在深交所上市。

总体来看，通过此次非公开发行股票，公司财务结构得到优化，资本实力和整体抗风险能力进一步提升。

4. 经营关注

（1）国内轮胎行业投资意愿继续放缓的风险

随着我国经济下行压力持续加大，轮胎行业景气度明显下降，橡胶机械行业市场规模萎缩，市场竞争激烈程度加剧，对公司整体收入规模产生不利影响，公司盈利能力大幅下降。

（2）货款回收风险

公司主要从事轮胎制造设备的生产销售，具体采购内容均为客户的重大资本开支项目，款项偿付压力大，付款周期较长。同时，公司为维持自身市场竞争能力的稳定，制定了相对灵活的销售政策。但由于目前我国轮胎行业景气度的不断下降，加大了公司的货款回收风险。

（3）化工行业景气度下滑风险

公司化工板块近年来受行业景气度低影响，持续亏损，若未来该板块经营状况不能有效改善或继续进行剥离，将对公司盈利能力产生一定负面影响。

5. 未来发展

公司将紧密结合绿色轮胎工艺的发展，加大各类新产品的研发和投资，抓住工业4.0机遇，积极为构建绿色智慧轮胎工厂提供解决方案，在稳步推进橡胶板块“中高端”、“国际化”的发展战略的同时，发展机器人和自动化物流板块，同时规划布局橡胶新材料板块建设。

在内部管理方面，公司将完善经营运行机制和内部交易机制，提高运营效率，激活组织活力，加强核算体系和风险管控体系，保障经营体的持续和健康发展。

在技术研发方面，公司坚持以客户需求为导向、以产品平台为重心的产品研发策略。产品经营以重点项目为标杆，整合全球高端资源进行人才的培养和产品联合研发。将青岛研发中心作为研发基础建设和新技术的孵化基地，其他研发中心进行本土化的研发支持，实现研发资源的全球协同。

在市场方面，公司将结合目前整体市场情况和业务现状，保持并提升国内市场的竞争优势，并重点发力海外及中高端客户，进一步提升海外市场及中高端客户的销售比例。逐步完善全球营销体系，保证客户关系良好。

在产品质量管理方面，公司将继续利用海外高端客户质量标准的输入和全球质量管理体系，转换成公司的质量法和质量标准平台，各子公司据此制定自己的质量制度和质量标准。集团质量部门作为第三方进行标准质量执行情况审核检查，严格监控和执法。

此外，公司未来将加大在工厂自动化领域的投入，提升工厂自动化整体方案解决能力，持续探索和沉淀工厂自动化的成功运行模式。快速准确地进入环保市场，2017年预计形成盈利模式和合作模式。

总体来看，公司依据目前的行业发展状况，对自身未来发展方针进行合理调整，相关发展战略安排具备明显的指导意义，有利于公司未来的稳定发展和市场竞争能力的提升。

六、财务分析

公司2016年度合并财务报表已经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见；公司2017年一季报未经审计。2016年，公司主营业务未发生变化，相关会计政策连续。2016年公司财务报表合并范围较上年新增2家子公司，分别为沈阳（软控）智能装备有限公司和软控联合科技有限公司；同时减少两家子公司，分别为软控重工和青岛软控检测系统有限公司。上述新增及减少子公司的资产及收益规模较小，对公司财务数据可比性影响不大。

截至2016年末，公司合并资产总额82.42亿元，负债合计33.82亿元，所有者权益（含少数股东权益）48.61亿元，其中归属于母公司所有者权益为45.84亿元。2016年，公司实现营业收入19.33亿元，净利润（含少数股东损益）-7.87亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-7.71亿元；经营活动产生的现金流量净额为0.47亿元，现金及现金等价物净增加额为3.62亿元。

截至2017年3月末，公司合并资产总额83.62亿元，负债合计35.19亿元，所有者权益（含少数股东权益）48.43亿元，其中归属于母公司所有者权益45.71亿元。2017年一季度，公司实现营业收入5.81亿元，净利润（含少数股东损益）0.10亿元，其中归属于母公司所有者的净利润0.15亿元；经营活动产生的现金流量净额为0.29亿元，现金及现金等价物净增加额为-1.02亿元。

1. 资产质量

截至2016年末，公司资产规模基本保持稳定，合并资产总额为82.42亿元，较年初增长2.25%，其中流动资产和非流动资产分别占比68.72%和31.28%，资产结构仍以流动资产为主。

流动资产

截至2016年末，公司流动资产合计55.18亿元，较年初增长10.09%，主要系其他流动资产和存货增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占18.27%）、应收账款（占28.39%）、存货（占26.99%）和其他流动资产（占14.59%）构成。

截至2016年末，公司货币资金10.08亿元，较年初增长43.65%，主要系公司非公开发行股票后募集资金到位所致。公司货币资金主要包括银行存款9.13亿元和其他货币资金0.93亿元。其中受限货币资金全部为银行承兑汇票保证金，合计0.91亿元。

截至2016年末，公司应收账款账面价值为15.66亿元，较年初下降21.62%，主要系公司营业收入规模下降以及部分应收账款回收所致。账龄方面，公司应收账款以3年以内的为主，账龄较长。公司按账龄法计提坏账准备，累计计提3.49亿元，计提比例18.22%。公司前五大客户的应收账款余额为6.50亿元，占比为33.93%，应收账款集中度相对较高。

截至2016年末，公司存货账面价值合计14.89亿元，较上年增长8.49%。公司存货主要由在产品（占78.60%）、原材料（占8.36%）和库存商品（占12.96%）构成。公司存货中在产品所占比重大，主要为延期交付的产品。截至2016年末，公司计提存货跌价准备1.18亿元，计提比例为7.33%。此外，由于公司产品需依据客户安装要求进行定制开发，客户安装条件及设计方案发生变更致使公司部分延期订单的交付时间无法确定，加大了公司存货跌价风险。

截至2016年末，公司其他流动资产8.05亿元，较年初大幅增长348.69%。主要系公司购买理财产品所致。

非流动资产

截至2016年末，公司非流动资产合计27.25亿元，较年初下降10.63%，主要系可供出售金融资产和固定资产下降所致。公司非流动资产主要由固定资产（占60.79%）、无形资产（占14.44%）和商誉（占8.58%）构成。

截至2016年末，公司固定资产净额为16.56亿元，较年初下降5.96%，主要以房屋及建筑物（占35.77%）和机器设备（占60.49%）构成。截至2016年末，公司已累计计提固定资产折旧5.18亿元，固定资产成新率为76.18%，成新率尚可。

截至2016年末，公司无形资产净额为3.93亿元，较年初增长0.77%，其中，土地使用权和专利权分别占比54.17%和31.66%。

截至2016年末，公司商誉为2.33亿元，较年初下降3.92%。

截至2016年末，公司受限资产合计0.92亿元，主要系受限货币资金0.91亿元。

截至2017年3月末，公司资产总额为83.62亿，较年初增长1.47%，资产结构较年初变化不大。

总体来看，2016年末，公司资产以流动资产为主，其中应收账款、存货占比较大，由于公司下游行业景气度下降，加大了应收账款的回收风险和存货的跌价风险，公司整体资产质量一般。

2. 负债及所有者权益

负债

截至2016年末，公司负债合计33.82亿元，较年初下降6.08%，主要系流动负债下降所致；流动负债和非流动负债占比分别为56.85%和43.15%，以流动负债为主。

流动负债方面，截至2016年末，公司流动负债合计19.22亿元，较年初下降40.31%，主要系短期借款减少所致。公司流动负债主要由短期借款（占5.95%）、应付票据（占11.62%）、应付账款（占20.66%）、预收款项（占36.34%）和其他应付款（占6.85%）构成。

截至2016年末，公司短期借款余额为1.14亿元，较年初大幅下降91.96%，主要系公司偿还到期借款所致。其中，信用借款占87.50%，保证借款占11.99%。

截至2016年末，公司应付票据2.23亿元，较年初下降53.35%，主要系公司为降低资金压力，加大票据结算规模所致。

截至2016年末，公司应付账款合计6.87亿元，较年初增长3.24%。

截至2016年末，公司预收款项为6.99亿元，较年初增长60.72%，主要系2016年下半年橡胶机行业回暖，公司橡胶机业务预收款增长和机器人与信息物流业务规模扩大，预收款增长所致。

截至2016年末，公司其他应付款为1.32亿元，较年初变化不大。

非流动负债方面，截至2016年末，公司非流动负债合计14.59亿元，较年初大幅增长284.16%，主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由应付债券（占68.05%）和递延所得税负债（占18.14%）构成。

2016年，公司新增应付债券9.93亿元，来自公司2016年发行的“16软控01”。

截至2016年末，公司递延所得税负债0.46亿元，较年初下降38.86%，主要系应纳税暂时性差异变化所致。

截至2016年末，公司全部债务合计14.79亿元，较年初下降23.62%，主要系公司短期借款下降所致；其中长期债务占比77.13%。截至2016年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为41.03%和23.33%，较年初分别下降3.64个百分点和6.94个百分点；2016年公司发行“16软控01”后，长期债务资本化比率达到19.01%。

截至2017年3月末，公司负债规模较年初增长4.06%至35.19亿元，其中流动负债占59.07%，非流动负债占40.93%，较年初变化不大；公司全部债务15.22亿元，较年初增长2.87%，债务结构仍以长期债务为主。

所有者权益

截至2016年末，公司所有者权益合计48.60亿元，较年初增长8.98%，主要系公司非公开发行股票完成所致。截至2016年末，公司归属于母公司所有者权益合计45.84亿元，其中股本、资本公积、盈余公积和未分配利润，分别占比20.48%、44.92%、6.60%和26.58%，股本和资本公积的合计占比较高，权益结构稳定性较强。

截至2017年3月末，公司所有者权益合计48.43亿元，较年初变化很小，权益结构较年初变化较小。

总体来看，2016年末，公司负债规模有所下降，以流动负债为主，整体债务负担较轻；所有者权益有所增长，权益结构稳定性较强。

3. 盈利能力

受下游轮胎行业不景气的影响，2016年，公司实现营业收入19.32亿元，同比下降23.19%；实现利润总额-7.10亿元，净利润-7.87亿元，归属于母公司所有者的净利润-7.71亿元，均较上年大幅下滑。

期间费用方面，公司2016年期间费用总额合计7.64亿元，同比增长9.81%，主要系管理费用和销售费用增长所致。公司于2016年通过采取提高销售人员薪资水平、加大客户售后服务力度等手段，保持市场地位，以致当年销售费用较上年增长23.39%至1.34亿元；管理费用方面，公司2016年管理费用较上年增长11.72%至5.45亿元，主要系研发费用增长所致；财务费用方面，公司2016年财务费用支出下降14.99%至0.83亿元，主要系公司债务规模下降所致。2016年，公司费用收入比较上年上升11.87个百分点至39.52%，期间费用对利润侵蚀显著，费用控制能力有待提高。

资产减值损失方面，由于2016年公司坏账损失和存货跌价损失的大幅增长，公司资产减值损失由2015年的0.37亿元大幅增加至4.69亿元，对公司营业利润侵蚀显著。

2016年，公司实现投资收益1.47亿元，较2015年增长31.25%，为处置可供出售金融资产所产生的利得；营业外收入1.04亿元，较2015年增长6.81%，主要系公司收到政府补贴及增值税返还所致。上述收益对公司的盈利能力有一定提升，但考虑到其持续性偏弱，无法对未来公司盈利能力形成持续支持。

在盈利能力指标方面，公司主营业务毛利率较上年大幅下降14.62个百分点至15.34%，主要系公司主营业务行业不景气所致。2016年，公司营业收入和营业成本分别下降23.19%和7.01%，其中营业收入降幅度相对较大，以致公司营业利润率较上年大幅下降15.00个百分点至15.78%。公司2016年实现净利润-7.87亿元，较上年的1.97亿元大幅下降，致使公司净资产收益率和总资产收益率分别较上年大幅下降，分别为-16.88%和-10.93%。

2017年一季度，公司营业收入规模较上年同期大幅增长80.62%至5.81亿元；实现利润总额为0.06亿元，较上年同期实现扭亏。

总体来看，2016年，受下游轮胎行业不景气的影响，公司收入规模明显下降，期间费用和资产减值损失对利润侵蚀严重，整体盈利能力有待提高；2017年一季度公司实现扭亏为盈。

4. 现金流

经营活动方面，公司2016年经营活动产生的现金流入量为27.10亿元，较上年小幅增长1.02%；2016年公司经营活动产生的现金流出量为26.63亿元，较上年小幅增长0.07%，变化较小。公司2016年经营活动现金净流入0.47亿元。2016年公司现金收入比为122.52%，较上年上升32.97个百分点，收入实现质量明显提高。

投资活动方面，2016年公司投资活动现金流入6.45亿元，较上年增长113.89%，主要系处置持有的赛轮金宇集团股份有限公司股票、公司理财产品资金收回及收到部分分红收益所致；公司投资活动现金流出13.77亿元，较上年增长230.89%，主要系购买理财产品及新增固定资产投资支出增加所致。2016年，公司投资活动现金净流出7.32亿元。

筹资活动方面，公司2016年筹资活动产生的现金流入量为32.62亿元，较2015年变化不大；筹资活动现金流出22.17亿元，较2015年下降25.88%，主要系偿还债务支付的现金下降所致。2016年，公司筹资活动现金流量净额为10.45亿元。

2017年一季度，公司经营活动和投资活动产生的现金流净额分别为0.29亿元和-0.73亿元；筹资活动产生的现金流呈净流出状态，为0.55亿元。

总体来看，2016年，公司经营活动现金流收支基本平衡，但不能满足公司投资活动现金需求，需要依赖外部筹资活动。

5. 偿债能力

在短期偿债能力方面，截至2016年末，公司流动比率和速动比率分别由年初的1.56倍和1.13倍上升至2.87倍和2.10倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较高。2016年，公司现金类资产规模明显增长，现金短期债务比由2015年的0.56倍上升至3.53倍，公司短期偿债能力较强。

2016年，由于公司亏损，公司 EBITDA 为-0.42亿元，包括折旧1.75亿元、摊销0.25亿元、计入财务费用的利息支出0.91亿元和利润总额-4.19亿元。2016年，公司 EBITDA 无法对全部债务和利息提供保障。公司经营现金债务保护倍数为0.03倍，较2015年的0.01倍有所提高，但保护能力仍然较弱。

截至2016年末，公司已获银行授信48.99亿元，已使用4.36亿元，公司间接融资渠道畅通。公司作为上市公司，直接融资渠道畅通。

截至2017年3月末，公司对外担保1.29亿元，占公司期末净资产的2.66%，对公司经营状况的影响不大，代偿风险较小。

截至2016年末，公司无重大未决诉讼事项。

根据中国人民银行征信中心出具的企业信用报告（机构信用代码：G1037021100113060M），截至2017年5月9日，公司无逾期借款和银行不良记录；公司在2014年有两笔欠息，系公司财务人员误操作所致。

总体来看，由于公司亏损，公司偿债能力明显下降，考虑到公司在手订单规模较大，非公开发行股票成功完成，行业地位突出等因素，其整体偿债能力仍属很强。

七、公司债偿债能力分析

从资产情况来看，截至2017年3月底，公司现金类资产（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）为11.26亿元，约为“16软控01”本金（10.00亿元）的1.13倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较高；净资产为48.43亿元，约为债券本金（10.00亿元）的4.84倍，对债券的保障能力较强。

从盈利情况来看，2016年公司亏损，公司 EBITDA 对债券本金的覆盖程度弱。

从现金流情况来看，公司2016年经营活动产生的现金流入27.10亿元，约为债券本金（10.00亿元）的2.71倍，公司经营活动现金流入量对本次债券的覆盖程度较高。

综上分析，并考虑到公司作为国内橡胶机械制造行业领军企业，在行业地位、市场知名度等方面具有的优势，公司对“16软控01”的偿还能力仍属很强。

八、综合评价

跟踪期内，公司继续保持国内橡胶机械装备行业领军企业的地位，在市场中具备较高知名度，主导产品的技术含量高，是国内少数具备较完备生产能力的橡胶机械生产企业，市场竞争力较强。2016年，公司完成非公开发行股票，资本实力和整体抗风险能力有所增强，整体债务负担有所下

降；公司在手订单金额较大，为其未来收入增长提供了良好支撑；2017 年一季度，公司净利润实现扭亏为盈。同时，联合评级也关注到 2016 年受橡胶装备板块及化工板块所属行业不景气影响，公司收入规模下降，加之期间费用和资产减值损失对利润侵蚀显著，公司出现大额亏损，盈利能力明显下降等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。。

未来，随着下游轮胎行业的复苏，公司在手订单收入的确认，公司主营业务经营状况有望得到改善。

综上，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；同时维持“16 软控 01”的债项信用等级为“AA”。

附件 1 软控股份有限公司 主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
资产总额 (亿元)	80.61	82.42	83.62
所有者权益 (亿元)	44.60	48.61	48.43
短期债务 (亿元)	19.37	3.38	3.84
长期债务 (亿元)	0.00	11.41	11.38
全部债务 (亿元)	19.37	14.79	15.22
营业收入 (亿元)	25.16	19.33	5.81
净利润 (亿元)	1.97	-7.87	0.10
EBITDA (亿元)	5.11	-4.19	--
经营性净现金流 (亿元)	0.22	0.47	0.29
应收账款周转次数 (次)	1.13	0.94	--
存货周转次数 (次)	1.26	1.07	--
总资产周转次数 (次)	0.32	0.24	0.07
现金收入比率 (%)	89.55	122.52	101.28
总资本收益率 (%)	4.96	-10.93	--
总资产报酬率 (%)	4.45	-7.60	--
净资产收益率 (%)	4.95	-16.88	0.21
营业利润率 (%)	30.78	15.78	17.94
费用收入比 (%)	27.64	39.52	25.02
资产负债率 (%)	44.67	41.03	42.08
全部债务资本化比率 (%)	30.28	23.33	23.91
长期债务资本化比率 (%)	0.00	19.01	19.03
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.71	-4.61	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.26	-0.28	--
流动比率 (倍)	1.56	2.87	2.76
速动比率 (倍)	1.13	2.10	2.02
现金短期债务比 (倍)	0.56	3.53	2.93
经营现金流动负债比率 (%)	0.68	2.46	1.39
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.51	-0.42	--

注：1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、2017 年一季度财务数据未经审计，相关财务指标未年化；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

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	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	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	
总资本收益率	(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+应付融资租赁款

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+其他流动负债

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。