

跟 踪 评 级 公 告

联合[2018]1020 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：

二零一八年 2 月 2 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 2018 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+2	AA	AA	2017 年 6 月 26 日

跟踪评级时间：2018 年 6 月 20 日

主要财务数据：

项目	2016 年	2017 年	18 年 3 月
资产总额（亿元）	82.42	83.93	86.64
所有者权益（亿元）	48.61	48.55	48.65
长期债务（亿元）	11.41	10.65	10.77
全部债务（亿元）	14.79	16.81	19.29
营业收入（亿元）	19.33	27.34	5.97
净利润（亿元）	-7.87	0.76	0.10
EBITDA（亿元）	-4.19	2.82	--
经营性净现金流（亿元）	0.47	3.28	0.02
营业利润率（%）	15.78	22.77	21.43
净资产收益率（%）	-16.88	1.57	0.21
资产负债率（%）	41.03	42.15	43.84
全部债务资本化比率（%）	23.33	25.72	28.39
流动比率（倍）	2.87	2.60	2.45
EBITDA 全部债务比（倍）	-0.28	0.17	--
EBITDA 利息倍数（倍）	-4.61	4.67	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	-0.42	0.28	--

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、2018 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。2017 年，公司营业收入大幅增长，经营活动现金流得到改善。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到下游轮胎行业波动对公司业绩影响较大以及公司营业利润对投资收益较为依赖等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

待偿，随着公司聚焦主业战略的实施，公司主营业务经营状况有望保持稳定。

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. 2017 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. 2017 年，受益于橡胶装备业务发展及合成橡胶产品收入的增长，公司营业收入大幅增长，现金流状况明显改善。

关注

1. 公司业绩受下游轮胎行业影响较大，轮胎行业的波动直接影响公司业绩。同时，橡胶、轮胎行业历来是贸易摩擦重灾区，不排除未来受到贸易摩擦影响的可能性。

2. 公司营业利润对投资收益较为依赖，若未来投资收益规模减少，将直接影响公司业绩表现。

分析师

高 鹏

电话: 010-85172818

邮箱: gaop@unitedratings.com.cn

戴非易

电话: 010-85172818

邮箱: daify@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2017年底，公司注册资本9.35亿元，公司实际控制人袁仲雪先生的持股比例为15.53%。

图1 截至2017年底公司股权结构



资料来源：公司年报

截至2017年底，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2,667人。

截至2017年底，公司合并资产总额83.93亿元，负债合计35.38亿元，所有者权益（含少数股东权益）48.55亿元，其中归属于母公司所有者权益为45.84亿元。2017年，公司实现营业收入27.34亿元，净利润（含少数股东损益）0.76亿元，其中归属于母公司所有者的净利润0.92亿元；经营活动产生的现金流量净额为3.28亿元，现金及现金等价物净增加额为1.29亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额86.64亿元，负债合计37.99亿元，所有者权益（含少数股东权益）48.65亿元，其中归属于母公司所有者权益45.99亿元。2018年1~3月，公司实现营业收入5.97亿元，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0.16亿元；经营活动产生的现金流量净额为0.02亿元，现金及现金等价物净增加额为1.27亿元。

公司注册地址：山东省青岛市高新区新业路31号远创国际蓝湾创意园B区1号楼202室；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日和2018年3月16日支付利息。

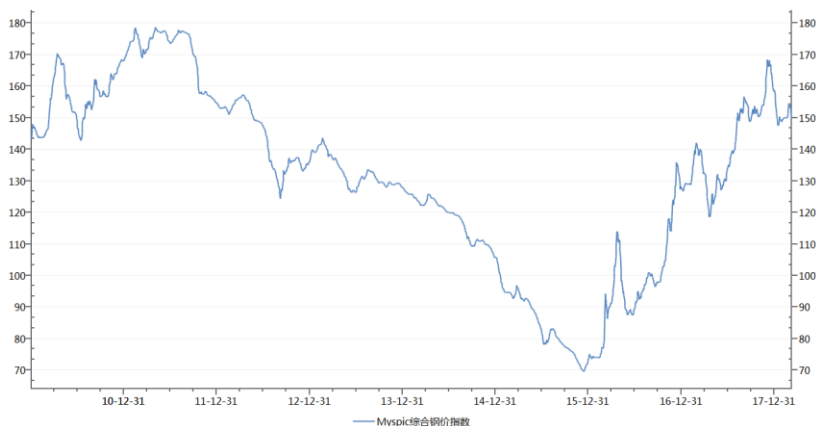
三、行业分析

据中国化工装备协会橡胶机械专业委员统计，2017年，我国橡胶机械行业2017年总销售收入达到106.5亿元，同比增长10.9%，这是2015年以来行业销售收入首次同比增长；全国24家主要橡胶机械企业实现销售收入77.35亿元，同比增长11.3%。2017年，我国橡胶机械企业总体开工率较高，多数企业销售收入实现增长。受统计的24家企业中，销售收入增长的有15家，下降有8家，1家持平。按销售收入排名，前十强销售收入为65.4亿元，占总销售收入的61.4%，行业集中度上升0.7个百分点，呈现出强者恒强的现象。不仅销售收入实现大幅增长，2017年我国橡胶机械行业利润较去年也大幅增长，行业盈利能力明显增强。24家橡胶机械企业全部实现正盈利，且利润增长企业占大多数。特别是上市橡胶机械企业盈利能力大幅改善。利润增长的动力主要是订单增加、产品毛利率改善。不过，值得关注的是原材料价格大幅度上涨，压缩了利润空间。

橡胶机械行业的上游行业主要是机械类、电气类元器件及钢材行业，下游行业主要是轮胎行业。

上游行业中的机械类、电气类元器件行业属于竞争性行业，虽然受供求关系等因素影响，其价格出现一定幅度的波动，但该行业发展充分、技术成熟、产品供应较为稳定，价格波动幅度较小，对企业所处行业的经营状况影响较小。上游行业中的钢材行业与企业的盈利能力有一定的关系，2016年以来，钢铁行业供给侧改革、淘汰落后产能等一系列措施效果显现，钢价大幅上涨，钢材价格的波动会对企业产品的售价产生一定影响。

图2 钢材综合价格指数



数据来源：Wind

从下游情况看，根据中国橡胶工业协会统计，2017年，我国轮胎总产量为6.53亿条，较2017年增长7%，其中，子午胎产量6.13亿条，较2017年增长8.5%；子午胎中全钢子午胎和半钢子午胎产量分别为1.31亿条和4.82亿条，分别较2017年增长8.2%和8.5%；销售收入同比增长14.99%，但利润降幅高达49.56%，主要系原材料价格大幅波动、市场竞争依然激烈以及环保压力较大等因素共同作用所致。

出口方面，2017年，我国24家橡胶机械企业出口交货值18.36亿元，同比上升32.3%。以此类推，预计2017年我国橡胶机械行业总出口创汇3.6亿美元，同比增长20%。出口创汇增长主要源于

我国轮胎企业为应对美国“双反”，在美国、东南亚等地建立轮胎厂，对橡胶机械的需求形成小高潮。目前，我国轮胎企业海外建厂的热情继续发酵，据初步统计，还有10多个轮胎项目正在启动或计划启动。此外，国际轮胎市场投资稳定，德国大陆、普利司通轮胎投资项目较多，也为我国橡胶机械出口向好打下基础。

2018年3月，美国和我国贸易战打响，美国方面涉及征税的规模达600亿美元的中国商品并未涉及天然橡胶以及其轮胎等行业，但考虑到橡胶、轮胎行业历来是贸易摩擦的重灾区，不排除未来受到影响的可能。

总体来看，2017年，橡胶机械行业景气度有所上升，行业整体销售收入有较大增长，盈利水平显著提高，出口情况较好；橡机制造行业在2017年继续延续强者恒强的局面，行业集中度进一步提高；钢材价格波动对橡机制造企业的成本带来一定压力，下游轮胎行业产量和收入均有一定增长，但利润水平大幅下滑；2018年，随着中美贸易摩擦加剧，或对橡机制造行业的重要下游轮胎行业产生不利影响。

四、管理分析

2017年，公司1名董事、1名独立董事、1名总裁和2名副总裁离任，并选举了相应的董事、独立董事及高级管理人员补缺相关岗位。主要内控制度和组织结构未发生变化。

公司轮值总裁于明进先生，中国籍，无境外居留权，1968年出生，曾任软控股份生产管理部经理、橡机系统事业部总经理，现任公司轮值总裁。

总体看，2017年公司管理层变动均为正常变动，公司主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2017年，在行业环境整体改善的背景下，公司实现营业收入27.34亿元，较2016年增长41.43%，主要系橡胶装备系统业务大幅增长所致；实现净利润0.76亿元，较2016年的-7.87亿元明显改善。

2017年，公司主营业务实现收入26.11亿元，占公司营业收入的95.54%，主营业务突出；从收入构成看，公司收入结构较2016年整体变化不大，仍以橡胶装备系统和合成橡胶材料为主。得益于行业复苏，2017年，橡胶装备系统实现营业收入16.85亿元，较2016年的9.22亿元大幅增长，其占公司2017年营业收入中占比61.65%，较上年上升13.95个百分点；合成橡胶材料收入规模较2016年有所增长，为6.48亿元，占比23.71%，较上年下降2.36个百分点；机器人与信息物流业务收入为2.65亿元，较上年有所增长，在公司营业收入中占比9.69%，较上年下降1.93个百分点；化工装备收入大幅下降，主要系公司2016年底将亏损的化工装备运营主体青岛软控重工有限公司处置所致；其他业务收入规模变化不大。

表1 2016~2017年公司营业收入、占比及毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2016年			2017年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
橡胶装备系统	9.22	47.70	28.27	16.85	61.65	27.34
合成橡胶材料	5.03	26.07	10.32	6.48	23.71	15.10
机器人与信息物流	2.25	11.62	17.56	2.65	9.69	25.59

化工装备	1.37	7.08	-61.30	0.10	0.37	33.35
其他	1.45	7.52	42.55	1.25	4.59	20.23
合计	19.32	100.00	17.08	27.34	100.00	23.96

资料来源：公司年报

2017年，公司业务综合毛利率为23.96%，较2016年上升6.88个百分点，主要系合成橡胶材料、机器人与信息物流和化工装备毛利率上升所致。从各细分板块来看，2017年，公司橡胶装备系统业务毛利率较2016年变化不大；合成橡胶材料业务毛利率较2016上升4.78个百分点；机器人与信息物流业务毛利率较2016年上升8.03个百分点，主要系公司强化项目管理、销售规模增长，规模效应显现所致。

2018年1~3月，公司实现营业收入5.97亿元，同比增长2.71%；实现净利润0.10亿元，与上年同期基本持平。

总体来看，2017年，公司营业收入和毛利水平较2016年明显改善，收入结构较上年变化不大，毛利率水平有所提高。

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，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，确定加工厂家代为加工。在采购方式方面，2017年，公司采购模式以及付款方式较上年未发生明显变化，但增加了票据结算的规模。2017年，公司橡胶装备当期耗用原材料为9.41亿元，同比增长85.48%，主要系业务规模扩大所致。橡胶装备原材料占该板块总成本的76.86%，较上年微幅上升0.14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1.26亿元，占该板块总采购金额的比重为11.45%。公司采购集中度仍处于较低水平。

表2 2016~2017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	2016 年		2017 年	
	采购金额	占比	采购金额	占比
供应商一	0.36	2.63	0.42	3.82
供应商二	0.28	2.08	0.27	2.41
供应商三	0.19	1.36	0.20	1.79
供应商四	0.17	1.26	0.19	1.77
供应商五	0.12	0.86	0.18	1.66
合计	1.12	8.19	1.26	11.45

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，2017年，公司向前五大客户销售金额为4.55亿元，较上年增长34.22%，主要系业务规模扩大所致，前五大客户销售金额占该板块总销售收入的27.01%，较上年上升8.39个百分点。

表3 2016~2017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	2016 年		2017 年	
	销售金额	占比	销售金额	占比
客户一	1.83	10.07	1.34	7.95
客户二	0.57	3.14	1.19	7.04
客户三	0.36	2.00	0.86	5.10
客户四	0.33	1.79	0.67	3.99
客户五	0.30	1.62	0.49	2.93
合计	3.39	18.62	4.55	27.01

资料来源：公司提供

结算方面，公司销售依然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付款的结算，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。

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2017年海外市场营业收入为3.33亿元。

总体来看，公司橡胶装备系统业务运营模式与上年相比变化幅度小，2017年，随着行业景气度的改善，该板块业务收入规模大幅增长。

（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。2017年，公司该业务板块实现营业收入6.48亿元，较上年增长28.83%，主要系外部市场回暖及内部运营水平提升所致。

在采购方面，该板块业务主要原材料为碳五和天然气，2017年，公司采购中前五大供应商占比98.32%，采购集中度很高。

表4 2016~2017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	2016 年		2017 年	
	采购金额	占比	采购金额	占比
供应商一	3.23	64.21	4.03	74.66
供应商二	0.91	18.09	0.64	11.90
供应商三	0.34	6.76	0.28	5.25
供应商四	0.15	2.98	0.20	3.79
供应商五	0.08	1.59	0.15	2.72
合计	4.71	93.63	5.30	98.32

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。2017 年，公司向前五大客户销售总额占销售总额的 36.48%，销售集中度较 2016 年有所下降。

表5 2016~2017年公司合成橡胶板块前五大客户情况（单位：亿元，%）

客户名称	2016 年		2017 年	
	销售金额	占比	销售金额	占比
客户一	1.65	32.82	1.24	19.12
客户二	0.39	7.66	0.45	6.88
客户三	0.25	5.04	0.25	3.79
客户四	0.14	2.70	0.23	3.55
客户五	0.14	2.69	0.20	3.14
合计	2.57	50.91	2.37	36.48

资料来源：公司提供

总体来看，2017 年，公司合成橡胶材料板块收入规模大幅增长，采购集中度仍然较高，销售集中度有所下降。

（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 2016 年新成立的青岛科捷物流科技有限公司（以下简称“科捷物流”）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。

2017 年，公司机器人与信息物流业务板块实现营业收入 2.65 亿元，较上年增长 17.93%，主要系物流业务增长所致。该板块当年业务成本为 1.97 亿元，其中原材料采购金额为 1.53 亿元，占比 77.66%。

由于机器人与信息物流业务板块产品销售规模、盈利能力均不达预期，根据公司战略调整，为集中资源发展和拓展主营业务及相关行业核心竞争力，2017 年，公司对该业务进行剥离处置。2017 年 12 月 31 日，公司以 12,651 万元的交易价格将持有的科捷机器人 86.34% 股权出售；以 4,575 万元的价格将持有的科捷物流 61% 的股权出售。从 2018 年起，科捷机器人和科捷物流将不再纳入合并范围，公司机器人与信息物流业务板块将不再产生收入。

总体来看，2017 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；公司在 2017 年底将该板块运营主体进行了出售，2018 年起该板块将不再产生收入。

3. 重大事项

（1）参与设立产业投资基金

公司于 2017 年 8 月 29 日召开了第六届董事会第九次会议，审议通过了《关于参与设立产业投资基金暨关联交易的议案》及《关于对产业投资基金优先级有限合伙人进行相关承诺的议案》。

公司拟与瑞元鼎实投资有限公司（以下简称“瑞元鼎实”）、宁波梅山保税港区阿特列斯投资管理有限公司（以下简称“阿特列斯”）、西藏亚达斯新能源发展有限公司（以下简称“亚达斯新能源”）共同发起设立纽恩内聚新能源投资合伙企业（有限合伙）（暂定名，以工商部门核准登记的名称为准，以下简称“产业投资基金”或“基金”），基金总规模不超过 180,002 万元，瑞元鼎

实及阿特列斯作为基金的普通合伙人分别认缴出资不超过1万元，公司作为劣后级有限合伙人认缴出资不超过20,000万元，亚达斯新能源作为劣后级有限合伙人认缴出资不超过30,000万元，剩余出资由其他后续投资人作为优先级有限合伙人认缴。其中，瑞元鼎实实际控制人为公司实际控制人袁仲雪先生，袁仲雪先生持有瑞元鼎实97%的股份，瑞元鼎实为公司关联方。

产业投资基金投资范围是中国境内的新能源领域企业。

为获得优先级有限合伙人的资金支持，保障产业投资基金的资金需求，公司同意对优先级有限合伙人在合伙企业项下的实缴出资额余额及其所预期的合伙收益提供增信，向优先级有限合伙人做出相关不可撤销的承诺。增信总额不超过公司2016年度经审计净资产的50%。此授权自股东大会审议通过后生效，有效期至2018年6月30日止。

本次公司对外提供担保金额上限（本次优先级有限合伙人出资上限130,000万元+三年期固定收益10%（单利））为169,000万元，占公司2016年度经审计净资产的34.77%。2017年8月31日，担保协议生效。

截至2018年5月31日，公司尚未就参与设立产业投资基金对外进行任何形式的担保。此授权担保有效期至2018年6月30日止。

总体看，产业基金的设立使公司对外担保金额大幅增长，同时考虑到公司尚未就参与设立产业投资基金对外进行任何形式的担保且此次授权担保将于2018年6月30日结束，若保持目前状态，本次对外担保对公司经营影响有限。

（2）出售机器人与信息物流业务

2017年12月31日，公司以12,651万元的交易价格将持有的科捷机器人86.34%股权出售；以4,575万元的价格将持有的科捷物流61%的股权出售。从2018年起，科捷机器人和科捷物流将不再纳入合并范围，公司机器人与信息物流业务板块将不再产生收入。

虽然2017年机器人及信息物流业务收入及毛利同比有所增长，但是产品销售规模、盈利能力均未达到公司预期，根据公司战略调整，为集中资源发展和拓展主营业务及相关行业核心竞争力，公司决定对该业务进行剥离处置。

总体来看，此次出售与公司聚焦主业的战略一致，有利于公司集中优势做强主业。

（3）与eCobalt Solutions Inc.公司签署《合作意向协议》

2018年2月，公司发布公告，公司与eCobalt Solutions Inc.公司（以下简称“eCobalt”）于2018年2月24日签署了《合作意向协议》（以下简称“协议”）。公司拟以现金方式认购eCobalt新发行不超过19.9%的股份并根据eCobalt需求拟提供有息借款供eCobalt生产经营用，预计本次认购股份及提供借款合计金额不超过8,000万美元。

协议内容主要包括在得到必要的政府及监管审批后，eCobalt同意将每年钴矿产开采量的50%以上由公司包销，该部分钴矿产定价由双方每年进行协商确定，具体细节双方将在另行签署的包销协议中明确。

eCobalt成立于1988年6月，是一家在多伦多证券交易所上市交易的公司，股票代码：ECS.TO，主营业务为：钴矿产资源勘探及开发。截至2017年2月28日，eCobalt总资产为84,891,939加元，净资产78,957,570加元，2016年12月28日~2017年12月28日期间12个月净利润为-2,209,700加元。

总体看，若本次交易达成，公司将在新能源产业链上游环节，即新能源汽车锂电池所需的核心——矿产行业成功进行战略布局，新的业务领域为公司在产业链上的战略延伸拓展。本次交易将扩大公司的业务范围，提升公司的盈利能力。同时，因协议仅为框架协议，具体的实施进度及双方是否最终达成交易尚存在较大不确定性。

4. 经营关注

(1) 受下游行业影响大

公司行业的下游主要是轮胎行业，2015~2016年轮胎行业景气度较低，导致公司亏损；2017年以来，轮胎行业明显复苏，公司业绩也随之好转。轮胎行业景气度的波动直接导致公司业绩的波动。

(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经营环境严峻，加大了公司的货款回收风险。

5. 未来发展

公司未来将利用优势资源做大、做强橡胶机械产业。基于公司中长期战略和公司的人本文化，2018年公司管理层将持续探索适合软控业务发展的商业和盈利模式，深度变革，将公司平台化，鼓励并强化内部创业动力，激发组织活力，提升整体业绩。

在市场方面，公司的运营是以市场驱动的经营管理。在产品创新方面，以“为客户创造价值”驱动产品发展，不断研究应用新材料、新工艺、新技术、新装备，准确把握并满足客户的需求，与客户保持高度粘性。

在研究方面，公司将以软控研究院作为产品提升的核心、以实现智能工厂为目标，扎实推进模块化、可靠性和稳定性等基础性工作，充分利用高端供应商、高等院校等资源，做好智能制造的研发，快速提升交付高水平智能工厂的水平。2018年公司重点推进装备智能化课题、Smart Machine项目、胶州数字化车间项目、中国轮胎智能制造与标准化联盟等一系列工作。

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2017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2018年一季报未经审计。2017年，公司主营业务未发生变化，相关会计政策连续。2017年公司财务报表合并范围较上年新增4家子公司，同时减少10家子公司。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2017年底，公司合并资产总额83.93亿元，负债合计35.38亿元，所有者权益（含少数股东权益）48.55亿元，其中归属于母公司所有者权益为45.84亿元。2017年，公司实现营业收入27.34亿元，净利润（含少数股东损益）0.76亿元，其中归属于母公司所有者的净利润0.92亿元；经营活动产生的现金流量净额为3.28亿元，现金及现金等价物净增加额为1.29亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额86.64亿元，负债合计37.99亿元，所有者权益（含少数股东权益）48.65亿元，其中归属于母公司所有者权益45.99亿元。2018年1~3月，公司实现营业收入5.97亿元，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0.16亿元；经营活动产生的现金流量净额为0.02亿元，现金及现金等价物净增加额为1.27亿元。

1. 资产质量

截至2017年底，公司资产规模基本保持稳定，合并资产总额为83.93亿元，较年初增长1.82%，其中流动资产和非流动资产分别占67.98%和32.02%，资产结构仍以流动资产为主。

流动资产

截至2017年底，公司流动资产合计57.05亿元，较年初增长3.40%，公司流动资产主要由货币资金（占21.88%）、应收账款（占22.07%）、存货（占23.44%）和其他流动资产（占14.76%）构成。

截至2017年底，公司货币资金12.49亿元，较年初增长23.83%，主要系公司经营活动现金净流入量增长所致。公司货币资金主要包括银行存款10.44亿元和其他货币资金2.03亿元，其他货币资金全部为受限资金，主要为各类保证金。

截至2017年底，公司应收账款账面价值为12.59亿元，较年初下降19.61%，主要系在产品规模略有下降所致。账龄方面，公司应收账款以3年以内的为主。公司应收账款累计计提坏账准备4.05亿元，较年初增加0.56亿元，计提比例24.32%，计提比例较高。公司前五大客户的应收账款余额为5.29亿元，占应收账款期末余额的比例为31.76%，应收账款集中度较高。

截至2017年底，公司存货账面价值合计13.37亿元，较年初下降10.20%，主要系公司销售情况较好。公司存货主要由在产品（占79.79%）、原材料（占12.92%）和库存商品（占7.22%）构成。公司存货中在产品占比较高，主要为待交付的产品。此外，由于公司产品需依据客户要求要求进行定制开发，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2017年底，公司计提存货跌价准备0.92亿元，计提比例为6.45%，计提较为充分。

截至2017年底，公司其他流动资产8.42亿元，较年初增长4.60%，主要为公司购买的理财产品。

非流动资产

截至2017年底，公司非流动资产合计26.87亿元，较年初下降1.36%，公司非流动资产主要由固定资产（占54.26%）、在建工程（占6.40%）、无形资产（占15.39%）和商誉（占8.70%）构成。

截至2017年底，公司固定资产账面价值为14.58亿元，较年初下降11.96%，主要系房屋与建筑物和机器设备折旧所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物（占33.58%）和机器设备（占63.28%）构成。截至2017年底，公司已累计计提固定资产折旧5.92亿元，计提资产减值准备121.08万元，固定资产成新率为71.08%，成新率一般。

截至2017年底，公司无形资产账面价值4.14亿元，较年初增长5.17%，累计摊销0.97亿元。公司无形资产中，土地使用权、专利权、非专利技术和软件及其他分别占比59.69%、27.25%、8.50%和4.56%。

截至2017年底，公司在建工程账面价值1.72亿元，较年初的0.52亿元大幅增长，主要系EVE胶项目和LX合成胶中试项目持续推进所致，上述项目分别占公司在建工程账面价值的50.60%和18.38%。

截至2017年底，公司商誉为2.34亿元，与年初持平，商誉构成较上年无变化，主要为收购抚顺伊科思新材料有限公司和北京敬业机械设备有限公司形成的商誉。公司未对商誉计提减值准备。

截至2017年底，公司受限资产包括受限货币资金2.03亿元和受限应收票据2.77亿元，合计4.80亿元，占公司期末总资产的5.72%，受限比例较低，对公司经营影响有限。

截至2018年3月底，公司资产总额为86.64亿元，较2017年底增长3.23%，资产结构较2017年底变化不大。

总体来看，截至2017年底，公司资产结构仍以流动资产为主，其中应收账款、存货占比较大，对公司资金形成占用，应收账款坏账准备计提金额较大，公司整体资产质量一般。

2. 负债及所有者权益

负债

截至2017年底，公司负债合计35.38亿元，较年初增长4.61%，流动负债和非流动负债占比分别为62.08%和37.92%，负债结构仍以流动负债为主。

截至2017年底，公司流动负债合计21.96亿元，较年初增长14.24%，主要系应付票据增长所致。公司流动负债主要由短期借款（占8.60%）、应付票据（占19.44%）、应付账款（占27.30%）和预收款项（占38.25%）构成。

截至2017年底，公司短期借款余额为1.89亿元，较年初增长65.32%，全部为保证借款。

截至2017年底，公司应付票据4.27亿元，较年初大幅增长91.13%，主要系公司为降低资金压力，增加票据结算规模所致。

截至2017年底，公司应付账款合计6.00亿元，较年初下降12.73%，主要系公司支付了部分应付款所致。

截至2017年底，公司预收款项为8.40亿元，较年初增长20.24%，主要系橡胶业务预收款增长所致。

截至2017年底，公司非流动负债合计13.41亿元，较年初下降8.08%。公司非流动负债主要由应付债券（占74.15%）和递延收益（占16.99%）构成。

截至2017年底，公司应付债券9.95亿元，来自公司2016年发行的“16软控01”。

截至2017年底，公司递延收益2.28亿元，较年初下降13.89%。

截至2017年底，公司全部债务合计16.81亿元，较年初增长13.62%，主要系短期债务增长所致。截至2017年底，公司短期债务6.16亿元，较年初增长82.00%，主要系应付票据和短期借款增长所致；长期债务10.65亿元，较年初变化较小。截至2017年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为42.15%和25.72%，较2016年的41.03%和23.33%略有上升；长期资本化比率为17.99%，较2016年的19.01%有所下降。

截至2018年3月底，公司负债规模合计37.99亿元，较2017年底增长7.38%，负债结构较2017年底变化不大；公司全部债务19.29亿元，较2017年底增长14.74%，主要系短期借款增长所致，债务结构仍以长期债务为主。

所有者权益

截至2017年底，公司所有者权益合计48.55亿元，与年初基本持平。截至2017年底，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20.41%、44.20%、6.79%和28.39%，未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

截至2018年3月底，公司所有者权益合计48.65亿元，较2017年底变化很小，权益结构较2017年底变化很小。

总体来看，公司负债规模有所增长，负债结构以流动负债为主，整体债务负担较轻；所有者权益规模稳定，权益结构稳定性一般。

3. 盈利能力

2017年，公司实现营业收入27.34亿元，同比大幅增长41.43%，主要系下游轮胎行业复苏所致；实现利润总额0.67亿元，净利润0.76亿元，归属于母公司所有者的净利润0.92亿元，较上年实现扭亏。

期间费用方面，2017年，公司期间费用总额合计6.57亿元，较2016年下降13.94%，主要系管

理费用下降所致。2017年，公司销售费用为1.23亿元，较2016年下降9.59%，主要系销售费用中的其他费用下降所致；公司管理费用较2016年下降12.20%至4.78亿元，主要系研发费用和工资支出下降所致；公司财务费用较2016年下降32.38%至0.56亿元，主要系公司权益资本的增加及部分贷款利率下降所致。随着营业收入的增长，公司费用收入比由2016年的39.52%下降至2017年的24.05%，期间费用对利润侵蚀仍较大，费用控制能力有待提高。

非经常性损益方面，2017年，公司资产减值损失为1.03亿元，对公司营业利润侵蚀明显；公司投资收益为1.69亿元，较2016年增长14.74%，主要为处置可供出售金融资产和长期股权投资所产生的投资收益，公司营业利润对投资收益较为依赖；营业外收入0.06亿元，规模较小。

在盈利能力指标方面，公司营业利润率由2016年的15.78%上升至2017年的22.77%，主要系合成材料橡胶板块毛利率上升所致。由于公司实现扭亏，公司总资产收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别由2016年的-10.93%、-7.60%和-16.88%上升至2017年的2.12%、1.53%和1.57%。

2018年1~3月，公司实现营业收入5.97亿元，同比增长2.71%；实现净利润0.10亿元，与上年同期基本持平。

总体来看，2017年，受益于下游轮胎行业复苏，公司营业收入大幅增长并实现扭亏，但期间费用和资产减值损失对利润侵蚀仍较为严重，营业利润对投资收益较为依赖，整体盈利能力有待提高。

4. 现金流

经营活动方面，2017年，公司经营活动产生的现金流入量为30.48亿元，较上年增长12.49%，主要系营业收入规模增长所致；公司经营活动产生的现金流出量为27.20亿元，较上年小幅增长2.16%，变化较小。公司经营活动现金流量净额为3.28亿元，较2016年的0.47亿元大幅提高；公司现金收入比为101.41%，较2016年的122.52%有所下降，同时考虑到2017年公司营业收入增长较快，公司收入实现质量尚可。

投资活动方面，2017年，公司投资活动现金流入26.82亿元，较上年的6.45亿元大幅增长，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所致；公司投资活动现金流出28.45亿元，较上年的13.77亿元大幅增长，主要系购买理财产品及新增固定资产投资支出增加所致。2017年，公司投资活动现金净流出1.63亿元，较2016年的净流出7.31亿元大幅收窄。

筹资活动方面，2017年，公司筹资活动产生的现金流入量为4.53亿元，较2016年的32.62亿元大幅减少，主要系2016年公司定增12亿元和发行“16软控01”使2016年基数较大所致；筹资活动现金流出4.76亿元，较2016年的22.17亿元大幅下降，主要系偿还债务支付的现金下降所致。2017年，公司筹资活动现金流净流出0.24亿元，较2016年的净流入10.45亿元变化较大，融资需求明显下降。

2018年1~3月，公司经营活动现金流净额为0.02亿元；投资活动现金流净额-1.36亿元；筹资活动现金流净额为2.62亿元。

总体来看，2017年，随着公司营业收入的大幅增长，公司经营活动现金流明显改善，公司投资活动现金流出大幅下降，对外部融资的依赖不大。

5. 偿债能力

短期偿债能力方面，截至2017年底，公司流动比率和速动比率分别为2.60倍和1.99倍，较年初的2.87倍和2.10倍有所下降，但变化较小，流动资产对流动负债的覆盖程度仍属较高。2017年，受短期债务增长影响，公司现金短期债务比由2016年的3.53倍下降至2.74倍，但公司短期偿债能力仍

属较强。

长期偿债能力方面，2017年，得益于公司扭亏，公司 EBITDA 由2016年的-4.19亿元上升至2017年的2.82亿元，其中折旧占45.55%、摊销占9.35%、计入财务费用的利息支出占21.43%，利润总额占23.67%。2016年由于公司亏损，EBITDA 无法对全部债务和利息提供保障；2017年，公司 EBITDA 利息倍数和 EBITDA 全部债务比分别为4.67倍和0.17倍，公司 EBITDA 对利息的保障程度较高，对全部债务的保障程度一般；公司经营现金债务保护倍数为0.20倍，较2016年的0.03倍大幅提高。

截至2017年底，公司已获银行授信49.97亿元，已使用3.06亿元，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2018年3月底，公司对合并范围外担保18.06亿元，其中包括对产业基金16.90亿元的担保。公司对外担保规模较大。

截至2017年底，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2018年1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，2017年，公司实现扭亏，偿债能力明显提升，同时考虑到公司在行业地位突出等因素，其整体偿债能力仍属很强。

七、公司偿债能力分析

从资产情况来看，截至2018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16.45亿元，约为“16软控01”本金（10.00亿元）的1.65倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较高；净资产为48.65亿元，约为债券本金（10.00亿元）的4.87倍，对债券的保障能力较强。

从盈利情况来看，2017年，公司 EBITDA 为2.82亿元，约为“16软控01”本金（10.00亿元）的0.28倍，公司 EBITDA 对“16软控01”的覆盖程度一般。

从现金流情况来看，公司2017年经营活动产生的现金流入30.48亿元，约为债券本金（10.00亿元）的3.05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，同时考虑到公司在行业地位、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。2017年，公司营业收入大幅增长，经营活动现金流得到改善。同时，联合评级也关注到下游轮胎行业波动对公司业绩影响较大以及公司营业利润对投资收益较为依赖等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司聚焦主业战略的实施，公司主营业务经营状况有望保持稳定。

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	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额（亿元）	82.42	83.93	86.64
所有者权益（亿元）	48.61	48.55	48.65
短期债务（亿元）	3.38	6.16	8.52
长期债务（亿元）	11.41	10.65	10.77
全部债务（亿元）	14.79	16.81	19.29
营业收入（亿元）	19.33	27.34	5.97
净利润（亿元）	-7.87	0.76	0.10
EBITDA（亿元）	-4.19	2.82	--
经营性净现金流（亿元）	0.47	3.28	0.02
应收账款周转次数（次）	0.94	1.53	--
存货周转次数（次）	1.07	1.37	--
总资产周转次数（次）	0.24	0.33	0.07
现金收入比率（%）	122.52	101.41	106.25
总资本收益率（%）	-10.93	2.12	--
总资产报酬率（%）	-7.60	1.53	--
净资产收益率（%）	-16.88	1.57	0.21
营业利润率（%）	15.78	22.77	21.43
费用收入比（%）	39.52	24.05	23.38
资产负债率（%）	41.03	42.15	43.84
全部债务资本化比率（%）	23.33	25.72	28.39
长期债务资本化比率（%）	19.01	17.99	18.12
EBITDA 利息倍数（倍）	-4.61	4.67	--
EBITDA 全部债务比（倍）	-0.28	0.17	--
流动比率（倍）	2.87	2.60	2.45
速动比率（倍）	2.10	1.99	1.89
现金短期债务比（倍）	3.53	2.74	1.93
经营现金流动负债比率（%）	2.46	14.94	0.10
EBITDA/待偿本金合计（倍）	-0.42	0.28	--

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、2018 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。