

跟踪评级公告

联合 [2017]458 号

天津汽车模具股份有限公司：

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：

天津汽车模具股份有限公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为“稳定”

天津汽车模具股份有限公司公开发行的“汽模转债”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：

二零一七年五月二十日

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)



天津汽车模具股份有限公司

可转换公司债券 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
汽模转债	4.20 亿元	6 年	AA	AA	2016 年 5 月 27 日

跟踪评级时间：2017 年 5 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)	37.18	42.53	44.08
所有者权益 (亿元)	18.02	20.52	21.00
长期债务 (亿元)	0.00	3.00	3.03
全部债务 (亿元)	5.95	10.12	10.56
营业收入 (亿元)	18.05	19.72	3.43
净利润 (亿元)	1.66	1.49	0.20
EBITDA (亿元)	3.43	3.02	--
经营性净现金流 (亿元)	0.74	0.98	-0.87
营业利润率 (%)	24.74	20.68	21.54
净资产收益率 (%)	9.55	7.71	0.98
资产负债率 (%)	51.55	51.75	52.36
全部债务资本化比率 (%)	24.83	33.04	33.45
流动比率 (倍)	1.25	1.49	1.48
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.58	0.30	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	16.97	9.46	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.99	0.87	--

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，代偿本金合计已扣除转股份额；一季度财务数据未经审计；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

2016年，天津汽车模具股份有限公司（以下简称“公司”或“天汽模”）继续保持中国最大的汽车覆盖件模具供应商地位，在品牌知名度、设计技术、研发装备、下游客户资源等方面仍具有明显的优势；受汽车行业回暖影响，公司产销量及收入均有所增长。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到原材料及人工成本等上涨导致的毛利率下滑、投资收益占营业利润比重较高、短期债务规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来国内经济的增长及消费结构升级将继续支撑汽车行业的发展，公司作为具有规模和领先优势的汽车模具供应商，有望维持整体盈利水平。

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“汽模转债”的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 2016 年，公司继续保持国内最大的汽车覆盖件模具供应商地位，在行业内依然拥有明显的技术优势。
2. 2016 年，汽车行业回暖，公司各产品产销量、收入均较上年有所提高。
3. “汽模转债”部分转股，公司权益有所增长。

关注

1. 汽车行业购置税优惠政策即将取消，未来销量将会受到一定影响。
2. 公司汽车模具业务受原材料、加工费用及人力成本上升的影响盈利能力有所下滑，成本控制能力有待加强。
3. 公司营业利润中投资收益占比较大，

公司实际盈利能力有待提高。

4. 公司短期债务规模较大，短期偿付压力较大。

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

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：



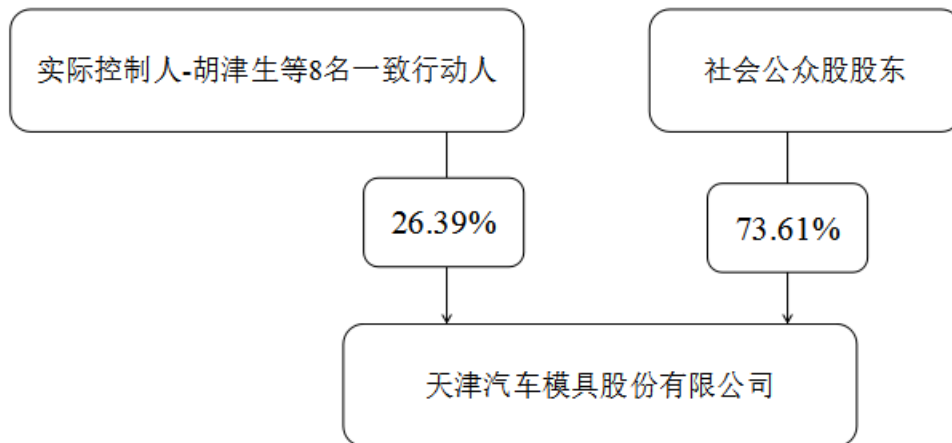
联合信用评级有限公司

一、主体概况

天津汽车模具股份有限公司（以下简称“公司”或“天汽模”）前身为天津汽车工业总公司下属天津市汽车制造厂模具制造分厂（以下简称“模具制造分厂”），1995年模具制造分厂改组为天津市汽车模具厂。1996年在天津市汽车模具厂的基础上设立了天津汽车模具有限公司（以下简称“天汽模有限”）。2007年12月24日，公司整体变更为天津汽车模具股份有限公司，发起人为胡津生等48名自然人。

2010年11月，经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）证监许可〔2010〕1536号文件核准，公司在深交所首次公开发行5,200.00万股普通股，股票代码“002510”，股票简称“天汽模”。发行后，公司注册资本变为人民币20,576.00万元。根据一致行动人协议，截至2015年末，公司实际控制人为常世平等九名一致行动人；控股股东之一的赵文杰先生于2016年3月26日辞去公司董事、副总经理及董事会战略委员会委员职务，不再担任公司任何职务。2016年4月14日起，赵文杰先生终止与其他八名股东之间的一致行动关系，常世平等其他八名股东继续作为公司的实际控制人。2016年3月，公司以资本公积转增股本4.12亿股，转增后公司股本为8.23亿股。截至2016年末，公司总股本8.36亿股。公司控股股东、实际控制人为胡津生、常世平等八名一致行动人，合计持有公司26.39%股份，其中胡津生持股比例为7.20%。

图1 截至2016末公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围：模具设计、制造；冲压件加工、铆焊加工；汽车车身及其工艺装备设计、制造；航空航天产品零部件、工装及地面保障设备设计与制造；技术咨询服务（不含中介）；计算机应用服务；进出口业务。

截止2017年3月末，公司下设审计部、冲压件事业部、制造服务事业部等11个职能部门（详见附件1）。截至2016年末，公司拥有控股子公司16家，共有在职员工3,087人。

截至2016年末，公司合并资产总额42.53亿元，负债总额22.01亿元，所有者权益（含少数股东权益）20.52亿元，其中归属于母公司的所有者权益为20.22亿元。2016年，公司实现营业收入19.72亿元，净利润（含少数股东损益）1.49亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为1.50亿元；经营活动产生的现金流量净额0.98亿元，现金及现金等价物净增加额3.33亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额44.08亿元，负债合计23.08亿元，所有者权益（含

少数股东权益) 21.00 亿元, 其中归属母公司所有者权益 20.71 亿元。2017 年 1~3 月, 公司实现合并营业收入 3.43 亿元, 净利润(含少数股东损益) 0.20 亿元, 其中归属于母公司所有者的净利润 0.21 亿元; 经营活动产生的现金流量净额-0.87 亿元, 现金及现金等价物净增加额-1.21 亿元。

公司注册地址: 天津空港经济区航天路 77 号, 法定代表人: 常世平。

二、债券概况

经中国证监会证监许可【2016】39 号文核准批复, 公司于 2016 年 3 月 2 日发行可转换公司债券募集资金人民币 4.20 亿元, 债券全称为“2016 年天津汽车模具股份有限公司可转换公司债券”(债券简称: “汽模转债”, 上市代码: 128011.SZ)。期限为发行之日起 6 年, 可转债每张面值为人民币 100 元, 按面值发行。可转债票面利率为: 第一年 0.5%, 第二年 0.7%, 第三年 1.0%, 第四年 1.5%, 第五年 1.5%, 第六年 1.8%。本次可转债采用每年付息一次的付息方式, 计息起始日为可转债发行首日。可转债转股期自可转债发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转债到期日止, 即为 2016 年 9 月 9 日至 2022 年 3 月 2 日。本次可转债已于 2016 年 3 月 24 日在深圳证券交易所上市。

公司于 2016 年 4 月 28 日(股权登记日)实施 2015 年度权益分派方案, 根据本次债券条款, 汽模转债的初始转股价格于 2016 年 4 月 29 日起由原来的 11.63 元/股调整为 5.77 元/股。调整后的转股价格自 2016 年 4 月 29 日起生效。截至 2016 年末, 转股数量为 12,627,048 股, 可转债余额为 34,714.13 万元。截止 2017 年 3 月 31 日, 本次可转债未转股余额为 34,711.87 万元, 未转股比例为 82.65%。

“汽模转债”于 2017 年 3 月 2 日按面值支付第一年利息, 本期为“汽模转债”第一年付息, 计息期间为 2016 年 3 月 2 日至 2017 年 3 月 1 日, 票面利率为 0.50%, 每 10 张“汽模转债”(面值 1,000 元)派发利息为人民币: 5.00 元(含税), 公司共计付息 1,734,720.00 元(含税)。

截至 2016 年末, 公司募集资金余额为 26,486.17 万元, 2016 年公司使用募集资金 14,675.37 万元, 用于置换已预先投入的募集资金投资项目的自筹资金和募集资金建设, 剩余募集资金存放于募集专户, 仍用于募投项目(汽车用大型多工位级进模具开发制造及应用产业化)。

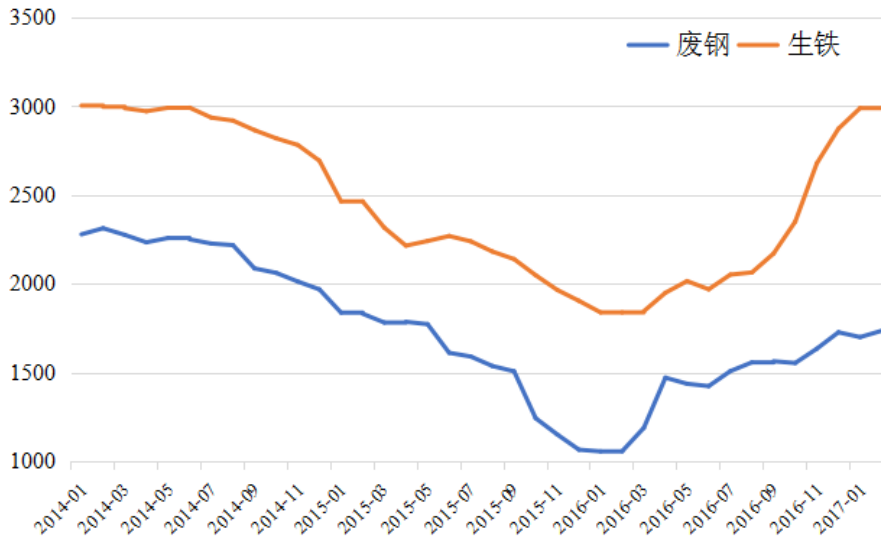
三、行业分析

公司主要从事汽车模具的设计与制造、汽车冲压件的加工等, 所属行业为汽车模具行业。

汽车模具是完成汽车零部件成形、实现汽车量产的关键装备。汽车覆盖件模具具有尺寸大、工作型面复杂、技术标准高等特点, 属于技术密集型产品。

汽车模具的上游主要是铸铁件, 铸铁件的主要原材料为废钢和生铁。近年来, 钢铁行业景气度持续下滑, 废钢和铸造生铁价格震荡走低。2015 年, 废钢价格下降趋势明显, 2016 年有所回升; 2017 年 2 月, 废钢月平均价格北京为 1,773.33 元/吨, 大连为 1,750.00 元/吨, 广州为 1,886.67 元/吨, 西安为 1,526.67 元/吨, 均仍处于历史较低价位。2015 年铸造生铁价格继续下降, 2016 年有回升趋势; 至 2017 年 2 月, 铸造生铁月平均价格北京为 2,950.00 元/吨, 大连为 3,100.00 元/吨, 广州 2,980.00 元/吨, 西安为 2,920.00 元/吨, 基本回升至 2014 年水平, 受生铁价格回升影响, 铸铁件价格在 2016 年大幅增长, 以球磨铸铁为例, 2016 年 12 月其在 9 个城市的均价已突破 3,000.00 元/吨, 同比增长 89.31%

图 2 2014~2017 年 2 月主要城市废钢和生铁综合价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind 资讯

汽车模具的下游用户主要为汽车整车厂商，因此汽车模具行业的发展与汽车行业的发展密切相关。2016 年，随着购置税减半政策效应的释放，中国汽车市场升温，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%。

政策方面，2016 年我国汽车模具行业政策侧重于通过鼓励企业自主创新研发，提高相关产品技术水平。2016 年，汽车模具行业的政策主要包括：

表 1 汽车模具制造业相关的主要法规及政策

时间	名称	相关内容
2016 年 4 月	《装备制造业标准化和质量提升规划》	争取到 2020 年，工业基础、智能制造、绿色制造等标准体系基本完善，质量安全标准与国际标准加快接轨，重点领域国际标准转化率力争达到 90% 以上；到 2025 年，系统配套、服务产业跨界融合的装备制造业标准体系基本健全，装备制造业标准和质量的国际影响力大幅提升。
2016 年 11 月	《模具行业发展十三五指引纲要》	到 2020 年，我国模具工业在产品精度、寿命、高档模具自给率、国际贸易额占比、人均劳动生产率等主要指标方面，要缩小与先进工业化国家的差距。要为我国模具工业达到国际先进水平提供有利条件，使模具产品基本满足我国国民经济重要产业与战略新兴产业发展的需求。

资料来源：联合评级根据公开资料整理

受国家宏观经济下滑和国家汽车产业政策变动以及汽车产业自身发展特点等因素的影响，汽车行业发展存在诸多不确定性。汽车作为高档耐用消费品，其消费受宏观经济的影响，国家宏观政策的周期性调整，会对汽车市场和汽车消费产生重大影响。汽车模具生产与车身开发密切相关，其市场需求量主要取决于每年投放新车型的数量，也必然受到国家经济周期波动的影响。

总体看，2016 年，原材料采购价格涨幅明显，下游汽车行业回暖带动模具业务整体上行，但由于汽车市场整体消费已趋饱和，未来市场容量预计保持稳定增长。

四、管理分析

公司原总经理董书新先生因个人健康原因于 2016 年 3 月 26 日辞去总经理职务，仍继续担任公司

董事职务。公司原股东之一的赵文杰先生于2016年3月26日因个人原因辞去公司董事、副总经理及董事会战略委员会委员职务，不再担任公司任何职务。公司董事长兼总工程师常世平于2016年3月26日起任公司董事长、总经理兼总工程师。截至2017年4月20日，经董事会、监事会会议换届选举及股东大会决议，常世平任公司董事长兼总工程师；任伟任公司董事、总经理、董事会秘书；杨靖伟任监事会主席；何旭、武蕾任公司监事；高宪臣任公司副总经理。

常世平，中国国籍，1956年生，学士学位，正高级工程师。现任本公司董事长兼总工程师。常世平先生还担任了中国汽车工程学会车身专委会委员、天津市工程技术汽车拖拉机专业高级资格评审委员会专家库委员、“十一五”天津市制造业信息化科技工程专家组专家等职务。

任伟，中国国籍，1966年10月生，无境外永久居住权。毕业于天津大学，学士学位，工程师。曾任天津市弹簧制造有限公司车间主任、生产科长、销售科长，天津汽车工业（集团）有限公司合资合作部副部长，天津汽车模具有限公司副总经理、财务总监。现任公司董事、总经理、董事会秘书。

杨靖伟，中国国籍，1982年生，无境外永久居住权。毕业于天津理工大学，大学学历，助理工程师。曾任本公司办公室行政专员，人力资源部人力资源专员，办公室副主任、主任，现任本公司监事会主席、人力资源中心部长、总经理办公室主任。

何旭，中国国籍，1983年生，无境外永久居住权。毕业于天津科技大学，大学学历，助理工程师。曾任本公司侧围工厂NC编程组长、车间主任助理、工段长。现任本公司监事、一、二工厂车间主任。

武蕾，中国国籍，1982年生，无境外永久居住权，2005年7月毕业于南开大学，本科学历。曾任天津汽车模具股份有限公司外板分公司管理课科员、科长，现任本公司监事、营销事业部计划科科长。

高宪臣，中国国籍，1977年生，无境外永久居住权。毕业于哈尔滨工业大学，本科学历。曾任天津汽车模具有限公司技术员、营销事业部项目经理、实型分公司总经理、天津志诚模具有限公司常务副总经理、公司监事，现任本公司副总经理、模具事业部总监、冲压事业部副部长。

总体看，公司管理层出现一定变动，但公司高管及核心技术人员基本稳定，相关管理架构、管理制度延续，整体管理风险不大。

五、经营分析

1. 经营概况

2016年公司经营规模进一步扩大，市场开拓顺利，公司实现营业收入19.72亿元，较上年增长9.28%，其中主营业务实现收入19.36亿元，占营业收入的98.18%，主营业务突出。受制造费用、原材料费等费用增长过快的影响，营业成本增速高于营业收入增速，较上年增长13.24%。2016年公司实现净利润1.49亿元，较上年减少10.67%。

从收入构成来看，汽车车身模具和汽车车身冲压件是公司最主要的收入和利润来源，分别占公司营业收入的66.75%和27.83%。2016年汽车车身模具实现收入为13.16亿元，较上年增长4.92%，主要系汽车行业回暖所致。2016年公司冲压业务市场开拓顺利，实现收入5.49亿元，较2015年增长16.61%。

从毛利率上看，2016年，公司主营业务毛利率为21.64%，较上年下降3.27个百分点，主要系制造费用、原材料及人工等成本增长过快所致。具体来看，2016年汽车车身模具毛利率为26.70%，

较2015年下降1.98个百分点，主要系制造费用、材料费及人工费用增长较快所致。2016年汽车车身冲压件毛利率为8.71%，较上年下降4.98个百分点，主要系受汽车产销量变化、产品价格及产品结构变化等因素影响所致。

表2 2015~2016年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2015年			2016年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车车身模具	12.54	70.32	28.68	13.16	67.98	26.70
汽车车身冲压件	4.71	26.38	13.69	5.49	28.34	8.71
检具夹具	0.39	2.21	26.33	0.49	2.53	23.54
修理等零活	0.20	1.10	49.95	0.22	1.15	37.34
主营业务合计	17.84	100.00	24.91	19.36	100.00	21.64

资料来源：公司年报

整体看，2016年，受行业需求增长的影响，公司主营业务收入规模较上年有所提高；但同时，受原材料价格增长较快的影响，公司主要产品毛利率均有所下降。

2. 业务运营

汽车车身模具业务

公司采购模式为“以产定购”，2016年，公司采购模式和采购流程较上年无变化。汽车车身模具营业成本以材料费（占比49.70%）和人工成本（占比25.37%）为主。公司原材料采购为一次性采购，原材料风险敞口一般。采购支付方面，公司依然按采购订单到货并完成对账为基期，3个月后付款。

2016年，公司汽车车身模具前五大供应商采购金额合计1.69亿元，占总模具业务采购金额的44.87%，较上年相比，采购集中度提高了6.12个百分点，处于较高水平。

表3 2015~2016年公司汽车车身模具原材料供应商情况（单位：万元，%）

	序号	供应商名称	采购金额	占模具业务采购总额的比例
2015年	1	鹤壁天淇金山模具铸造科技有限公司	4,488.86	13.84
	2	天津虹冈铸钢有限公司	3,722.97	11.48
	3	保定长城精工铸造有限公司	1,819.84	5.61
	4	天津进取通用机械有限公司	1,282.36	3.95
	5	优德精密工业（昆山）有限公司	1,285.62	3.88
	小计	--	12,572.65	38.75
2016年	1	天津虹冈铸钢有限公司	5,690.58	15.15
	2	鹤壁天淇金山模具铸造科技有限公司	4,980.27	13.26
	3	Salzgitter Europlatinen GmbH	2,237.92	5.96
	4	河北硕凯铸造有限公司	2,014.00	5.36
	5	优德精密工业（昆山）有限公司	1,929.66	5.14
	小计	--	16,852.43	44.87

资料来源：公司提供

公司汽车车身模具业务流程由冲压工艺、结构设计、数控编程、测试等工序组成，较上年无变化。由于冲压工艺确认、结构设计、数控加工、测试等环节相对复杂，一般模具生产周期在1年左右；公司采用“以销定产”的方式组织生产，各年度完工产品最终全部实现销售。由于模具产品通常验收期较长，而公司按照谨慎性原则，对于国内模具订单采取终验收后确认收入。不同项目的终

验收周期有所差异，一般为1~2年不等，故同一年度的产量与销量之间不存在对应关系。2016年，汽车行业整体回暖，带动车身模具市场需求增长，2016年公司汽车车身模具产量为4,861.24套，较上年增长56.17%；随着模具标准化工厂的完工，产能扩大至5,000.00标准套，产能利用率增长至97.22%，较上年上升19.41个百分点。2016年，公司汽车车身模具销量大幅增长10.22%至4,732.32标准套，主要系汽车行业回暖所致，同时模具库存量较上年上升3.04%。模具均价较上年相比，有小幅下降。2016年，公司客户中采用票据结算的比例有所上升。

表 4 2015~2016 年公司汽车车身模具生产及销售情况

年度	2015 年度	2016 年度	2016 年较 2015 年变化
产量（标准套）	3,112.69	4,861.24	56.17%
销量（标准套）	4,293.36	4,732.32	10.22%
产能（标准套）	4,000.00	5,000.00	25.00%
产能利用率	77.81%	97.22%	上升 19.41 个百分点
库存量（标准套）	4,246.19	4,375.11	3.04%
均价（万元/标准套）	29.20	27.50	-5.82%

资料来源：公司提供

注：模具产量是按照所有模具完工进度折算的标准套值的汇总，标准套是参照日本丰田汽车公司模具制造能力评价标准确定。

2016年公司汽车车身模具前五大销售客户（如下表所示）较2015年有所变动，前五大销售客户销售金额占总销售金额的24.61%，客户集中度较上年基本持平，公司对主要销售客户的依赖程度仍属一般。公司销售结算一般采用分阶段付款方式，根据不同合同，分期方式不尽相同，一般采用TT方式结算，部分国内订单采用承兑方式结算。

表 5 2015~2016 年公司汽车车身模具前五大销售客户情况（单位：万元，%）

年度	序号	单位名称	销售金额	占模具业务收入比例
2015 年度	1	STADCO LTD STADCO LTD（斯塔柯公司）	9,236.63	7.36
	2	丹东黄海汽车有限责任公司乘用车分公司	7,435.90	5.93
	3	海马轿车有限公司	5,555.56	4.43
	4	FIAT-AUTOM Oacute VEIS-SA	4,665.53	3.72
	5	广汽三菱汽车有限公司	4,487.01	3.85
	小计	--	31,380.63	25.01
2016 年度	1	广汽吉奥汽车有限公司	8,278.63	6.29
	2	Qoros Automotive Co., Ltd	8,109.30	6.16
	3	鄂尔多斯市华泰汽车车身有限公司	7,328.16	5.57
	4	江西昌河汽车有限责任公司	4,633.94	3.52
	5	天津一汽夏利汽车股份有限公司	4,044.68	3.07
小计	--	32,394.71	24.61	

资料来源：公司提供

总体看，2016年汽车车身模具市场回暖，下游需求回升，公司汽车车身模具业务产量明显增长。

汽车车身冲压件业务

汽车车身冲压件业务与汽车厂商日常生产密切相关，具有客户稳定、长期连续供货的特点。冲压件生产企业需严格按汽车厂商指定的数量和时间及时分批交货，同时由于汽车车身冲压件运输

成本高，因此该业务具有一定的销售半径。

2016年，公司冲压件的产、销量均有较大幅度提升，分别较上年增长59.50%和60.13%，主要受下游汽车产销量变化及产品结构变化等因素影响所致；产能利用率较上年有一定程度的下降，主要系子公司天津天汽模志通车身科技有限公司新增产能所致。

表6 2015~2016年公司汽车车身冲压件生产和销售情况

年度	2015年度	2016年度	2016年较2015年变化
产能（件）	20,688,184	37,975,483	83.56%
产量（件）	20,404,756	32,544,989	59.50%
产能利用率（%）	98.63	85.70	下降 12.93 个百分点
销量（件）	20,125,823	32,228,466	60.13%

资料来源：公司提供

公司冲压件主要原材料为冲压板材，冲压板材的采购同样是“以产定购”，主要向下游汽车厂商或其指定的供应商采购。由于公司冲压件产品的销售价格根据冲压板材采购价格的变化而进行调整，冲压板材的价格波动对公司盈利不构成重大影响。

公司冲压件销售的定价方式有两种：一种是“采购价格+加工费”方式，即公司按约定的价格向客户或客户指定的供应商采购冲压板材，待冲压完成后，再将冲压件按“采购价格+加工费”的定价方式向其销售。2015~2016年，该种定价方式下的销售收入中，约85.00%为采购金额，因此公司该板块收入规模对采购价格较敏感，但对公司营业利润无重大影响。另一种定价模式是“加工费”方式，即客户提供冲压板材，公司为其加工，收取加工费。2016年，加工费方式的冲压件销售收入较上年有所增加，占比为1.10%。

表7 2015~2016年公司汽车车身冲压件销售情况

项目	2015年销售金额（万元）	2016年销售金额（万元）
采购价格+加工费	46,707.76	50,252.27
加工费	353.48	562.06
合计	47,061.24	50,914.03

资料来源：公司提供

由于特定车型的车身冲压件与所需模具存在一一对应关系，相关模具具有唯一性，因此汽车厂商往往将生产某个车型的几类冲压件常年委托一家汽车零部件企业生产，客户粘性较强。

表8 2015~2016年公司汽车车身冲压件前五大客户销售情况

年度	序号	单位名称	销售金额（万元）	占冲压件业务收入比例（%）
2015年	1	长城汽车股份有限公司	31,324.00	66.56
	2	北京丰宝广源汽车部件有限公司	5,083.78	10.80
	3	湖南吉盛国际动力传动系统有限公司	3,242.69	6.89
	4	蒙塔萨汽车技术（北京）有限公司	1,579.18	3.36
	5	北京汽车股份有限公司北京分公司	896.43	1.90
		小计	--	42,126.07
2016年	1	长城汽车股份有限公司	38,019.91	74.67
	2	蒙塔萨汽车技术（北京）有限公司	3,470.61	6.82
	3	株洲汇隆实业发展有限公司	1,806.22	3.55

年度	序号	单位名称	销售金额（万元）	占冲压件业务收入比例（%）
	4	北京丰宝广源汽车部件有限公司	1,655.72	3.25
	5	沈阳蒙塔萨汽车零部件有限公司	1,102.42	2.17
	小计	--	46,054.87	90.46

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司汽车冲压件市场拓展顺利，冲压件产、销量均保持在较高水平；公司冲压件主要客户构成较上年略有变化，对重要客户依赖度仍然很高。

3. 在建工程

截止2016年末，公司重大在建工程如下：

表9 截止2016年末公司重大在建工程（单位：万元、%）

项目名称	预算	本期投入	本期余额	工程进度
汽车零部件生产基地厂房	9,587.02	-	258.00	80.00
沈阳天气模航空部件土地整理费	3,000.00	-	95.92	99.00
热处理生产线建设	1,500.00	1,202.28	33.33	70.00
厂区建设	5,000.00	3,096.41	3,500.06	70.00
钣金生产线	3,400.00	-	0.53	5.00
志信土地、厂房	1,692.80	1,640.15	1,649.50	90.00
合计	24,179.82	5,938.84	5,504.01	--

资料来源：公司年报

总体看，公司重大工程进度基本完成，未来筹资压力较小。

4. 重大事项

实际控制人变更

公司原实际控制人常世平、胡津生、董书新、赵文杰等九名一致行动人于2016年4月14日签署了《<天津汽车模具股份有限公司一致行动人协议书>之补充协议(二)》（以下简称“补充协议二”）。补充协议二签署后，赵文杰先生终止与其他八名股东之间的一致行动关系，常世平等其他八名股东将继续作为公司的实际控制人。本次实际控制人调整后，公司控制权相对稳定，对公司经营未构成重大不利影响。

总体看，公司高管人员虽有所变动，但未对公司实际经营产生不利影响。

资产重组终止

2016年12月2日，公司董事会审议通过《关于<天津汽车模具股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等相关议案。公司拟向南通超达装备股份有限公司（以下简称“超达装备”）的全体股东发行股份，购买其持有的超达装备合计100%股权。同时，公司拟以询价方式向不超过10名特定投资者非公开发行股票募集配套资金。2016年12月12日，公司收到深圳证券交易所下发的《关于对天津汽车模具股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）[2016]第107号）。2017年3月15日，公司董事审议通过了《关于撤回发行股份购买资产申请文件并拟对发行方案进行重大调整的议案》，同意申请撤回本次重组方案并拟对重组方案进行重大调整。2017年3月30日，公司董事会审议通过了《关于终止本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的议案》，同意终止本次重组事项。

根据公司与交易对方签署的《发行股份购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》，本次交易须经公司董事会、股东大会批准及中国证监会核准等多项生效条件满足后方可生效。因此，截至2017年4月19日，上述协议尚未生效。终止本次重组，交易各方均无需承担法律责任。

总体看，公司目前经营情况正常，本次重组事项的终止，不会对公司现有生产经营活动造成重大不利影响。

5. 经营关注

经济周期性调整及行业风险

汽车消费受宏观经济的影响，国家宏观政策周期性调整，宏观经济运行呈现的周期性波动，都会对汽车市场和汽车消费产生重大影响。总体而言，汽车行业的周期与经济周期保持正相关。公司是一家面向全球供货的国内最大的汽车覆盖件模具供应商，也必然受到经济周期性波动的影响。

近年来，我国汽车模具行业快速成长，虽然行业进入壁垒较高，但新进入企业仍不断增加。目前，全国汽车模具制造企业约300家，汽车模具行业竞争日趋激烈。如果公司在激烈的市场竞争中不能及时开发新产品、提高产品质量，以增强产品市场竞争力，公司将面临市场份额下降及经营业绩下滑的风险。

成本上升、需求下滑风险

随着原材料及人工费用的上升，公司生产成本也随之上升；近年来，国家对汽车行业的优惠政策逐渐退出，作为汽车零配件行业其需求亦有所下滑；综合来看公司的盈利能来在未来可能受到一定影响。

应收账款发生坏账的风险

近年来，公司应收账款规模随收入的增长不断增大。目前，应收账款债务方主要为与公司有多年合作关系、信誉较高、盈利能力强的大型汽车制造厂商，应收账款回收有一定保障，而且公司在销售过程中非常重视应收账款的回收和风险控制，应收账款发生坏账的风险较小，但如果未来汽车行业景气度下降或公司主要客户生产经营发生不利变化，则应收账款发生坏账的可能性增大，从而对公司经营成果造成一定的不利影响。

6. 未来发展

公司未来目标为把握国内汽车自主开发加快和全球汽车模具采购向中国转移的历史机遇，坚持以高端汽车覆盖件模具业务为核心，整车车身装备开发与系统集成服务为延伸的业务路线；充分利用公司领先的技术水平、国际领先的装备和规模优势，不断优化产品结构，巩固并扩大国内市场份额，积极开拓国际市场，将公司发展成为配套齐全、技术实力雄厚、产业链完整的世界汽车模具产业的新“旗舰”。

此外，公司利用所处的区位优势，积极响应国务院《中国制造2025》行动纲领，贯彻落实制造强国战略，在打造模具产业旗舰的同时，夯实各业务板块，深入挖掘航空航天、军工、新能源、智能制造、高端装备制造等高新技术领域和新兴行业的投资机会，延伸和完善产业链，实现多元化战略布局。

总体来看，公司对自身定位清晰，目标规划具体务实，可实施性较强，这将有利于公司未来的目标实现和稳健发展。

六、财务分析

1. 财务概况

公司2016年财务报表已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》及其后颁布的相关规定（“新会计准则”）的要求。2016年，公司合并报表范围增加2家子公司，为天津市全红电子装备新技术发展有限公司、保定天汽模汽车模具有限公司；减少1家子公司：湖南天汽模汽车模具技术股份有限公司。

截至2016年末，公司合并资产总额42.53亿元，负债总额22.01亿元，所有者权益（含少数股东权益）20.52亿元，其中归属于母公司的所有者权益为20.22亿元。2016年，公司实现合并营业收入19.72亿元，净利润（含少数股东损益）1.49亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为1.50亿元；经营活动产生的现金流量净额0.98亿元，现金及现金等价物净增加额3.33亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额44.08亿元，负债合计23.08亿元，所有者权益（含少数股东权益）21.00亿元，其中归属母公司所有者权益20.71亿元。2017年1~3月公司实现合并营业收入3.43亿元，净利润（含少数股东损益）0.20亿元，其中归属于母公司所有者的净利润0.21亿元；经营活动产生的现金流量净额-0.87亿元，现金及现金等价物净增加额-1.21亿元。

2. 资产质量

截至2016年末，公司资产总额42.53亿元，较上年末增长14.38%，主要系流动资产增加所致。公司资产中流动资产占64.08%，非流动资产占35.92%，以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

流动资产

截至2016年末，公司流动资产合计27.25亿元，较上年末增长18.17%，主要系货币资金大幅增长所致。流动资产构成以货币资金（占比26.02%）、应收票据（占比5.74%）、应收账款（占比21.59%）、存货（占比40.98%）为主。

截至2016年末，公司货币资金余额7.09亿元，主要为银行存款6.32亿元及其他货币资金0.77亿元；较上年末增长88.09%，主要系发行汽模转债所致。其中，使用受限的货币资金为0.77亿元，占比10.80%，全部为保证金。

截至2016年末，公司应收票据余额1.56亿元，主要为银行承兑票据1.47亿元，剩余为商业承兑汇票；较上年末大幅增长55.75%，主要系模具业务规模扩大且使用应收票据结算的客户比例上升所致；应收票据中，有0.66亿元用于质押，占比42.49%。

截至2016年末，公司应收账款净额5.88亿元，较上年末略减0.63%；应收账款欠款单位前五名总金额1.60亿元，占比23.17%，集中度较上年末有所下降；从账龄看，一年以内的应收账款占77.96%、一年至两年的占6.58%、占比均较上年末小幅增长。公司按照账龄分析法计提应收账款坏账准备1.01亿元，计提比率为14.63%，计提较为合理。

截至2016年末，公司存货账面价值11.17亿元，较上年末略增0.49%。存货主要由在产品（占比46.01%）和发出商品（占比45.76%）构成，其余为原材料；公司对原材料、在产品和发出商品计提存货跌价准备，公司2016年共计提存货跌价准备0.18亿元，计提比率为1.57%，计提比例较上年下降，但仍属较为充分。

非流动资产

截至2016年末，公司非流动资产合计15.28亿元，较上年末增长8.19%。主要系在建工程增加所致。从构成来看，主要由长期股权投资（占比32.23%）、固定资产（占比48.14%）、在建工程（占比6.55%）及无形资产（占比7.29%）构成。

截至2016年末，长期股权投资为4.92亿元，较上年末增长0.70%，主要为对株洲汇隆实业发展有限公司和东风（武汉）实业有限公司的投资。

截至2016年末，公司固定资产账面价值7.35亿元，较上年末略增0.20%，主要由房屋及建筑物（占比37.14%）、机器设备（占比56.56%）、运输设备（占比1.44%）和电子设备及其他（占比4.86%）构成，成新率为50.81%，成新率一般。

截至2016年末，公司在建工程账面价值1.00亿元，较上年大幅增长177.97%，主要系对公司厂区、武汉天汽模志信汽车模具有限公司（以下简称“志信公司”）的土地及厂房追加投资所致。

截至2016年末，公司无形资产余额1.11亿元，较上年末增长16.60%，主要系新购置的土地使用权增加所致。

截至报告期末，公司受限资产合计1.43亿元，其中货币资金人民币0.77亿元用于各类保证金；应收票据0.66亿元用于票据质押，资产受限比例很低。

截至2017年3月底，公司资产总计44.08亿元，较上年末增长3.65%，主要系应收账款和存货增长导致。从资产构成上看，流动资产占比为65.09%，非流动资产占比为34.91%，变化不大。

总体来看，公司资产构成仍以流动资产为主，但存货及应收账款规模较大，对资金形成一定的占用，公司资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

截至2016年末，公司负债合计22.01亿元，较上年末增长14.84%，主要系公司非流动负债增加所致。公司负债中流动负债占83.15%，非流动负债占16.85%，以流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

截至2016年末，公司流动负债为18.30亿元，较上年末下降0.99%，主要由短期借款（占比25.74%）、应付票据（占比13.19%）、应付账款（占比22.07%）、预收款项（占比32.35%）和应交税费（占比5.91%）构成。

截至2016年末，短期借款为4.71亿元，较上年末增长3.92%，其中保证借款1.10亿元，信用借款3.62亿元。

截至2016年末，应付票据余额2.41亿元，全部为银行承兑汇票；较上年末相比，应付票据增长70.22%，主要系业务规模扩大及公司改变付款模式（所有超过5.00万元的日常付款均采用票据方式支付）所致。

截至2016年末，公司应付账款为4.04亿元，较上年末增长11.48%，主要系业务规模扩大所致。

截至2016年末，公司预收款项金额为5.92亿元，较上年末下降24.65%，主要系冲减预收账款所致；其中1年以内的占比83.19%，账龄结构较短。

截至2016年末，应交税费1.08亿元，较上年末增长21.99%，主要系业务规模扩大所致。

截至2016年末，公司非流动负债合计3.71亿元，较上年末增长443.71%，主要为应付债券（占比80.88%）和递延收益（占比18.06%）。截至2016年末，应付债券为3.00亿元，为汽模转债余额，递延收益为0.67亿元，较上年末增长1.34%。

截至2017年3月底，公司负债合计23.08亿元，较上年末增长4.86%，主要系预收款项增加

导致；流动负债占比为 83.85%，公司流动负债规模进一步扩大。

截至 2016 年末，公司全部债务合计 10.12 亿元，其中长期债务占比 29.63%，短期债务占比 70.37%。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 51.75%、33.04% 和 12.76%，分别较上年增长了 0.21 个百分点、8.21 个百分点和 12.76 个百分点，主要系长期债务汽模转债余额及应付票据增幅较大所致。公司债务负担较上年末有所加重。

截至 2017 年 3 月底，公司全部债务合计 10.56 亿元，其中长期债务 3.03 亿元，短期债务 7.52 亿元，分别较上年末增长 5.60% 和 1.15%。

总体看，跟踪期内，公司负债规模较上年有所增长，其中流动负债占比较高且进一步加重；受应付票据增加影响，公司短期债务及全部债务规模增长较快。

所有者权益

截至 2016 年末，公司所有者权益合计 20.52 亿元，较上年末增长 13.90%，主要系公积金转增股份及可转债转股所致。归属于母公司所有者权益为 20.22 亿元，主要由股本（占比 41.33%）、资本公积（占比 17.13%）、未分配利润（占比 37.95%）构成，所有者权益结构较上年变化不大。公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益合计 21.00 亿元，较上年末增长 2.35%，主要系未分配利润增长所致。

总体看，2016 年公司息债务负担明显加重，短期债务规模较大；公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

4. 盈利能力

2016 年公司实现合并营业收入 19.72 亿元，较上年增长 9.28%；受到制造费用、人工成本材料费及外协费用增加的影响，公司营业成本增速较快，较上年增长 14.73%，高于营业收入增速。公司净利润 1.49 亿元，较上年下降 10.67%，其中，归属于母公司的净利润为 1.50 亿元，较上年下降 8.61%。

随着公司经营规模的扩大，2016 年公司期间费用总计 2.62 亿元，较上年末增长 11.12%；其中，销售费用 0.52 亿元，较上年下降 4.81%；管理费用 1.81 亿元，较上年增长 4.97%；财务费用 0.29 亿元，较上年末增长 239.84%，主要系公司发行可转换公司债券利息支出和溢折价摊销增加，以及汇兑损失减少所致。2016 年，公司费用收入比为 13.30%，较 2015 年变化不大。

2016 年公司投资收益 0.58 亿元，较上年增长 94.94%，主要系收到天津凯德实业有限公司补偿款 0.15 亿元所致。2016 年公司投资收益占营业利润的比重为 35.96%，对公司盈利水平有一定的影响。

营业外收入方面，2016 年，公司营业外收入为 0.09 亿元，较上年下降 9.88%，主要系收到的政府补助收入减少所致。营业外收入占利润总额的比重较小（为 5.19%），公司利润对营业外收入的依赖程度较低。

从盈利指标看，2016 年公司营业利润率为 20.68%，较上年下降 4.06 个百分点，主要系原材料成本上涨增速高于营业收入增幅所致。公司总资产收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 6.61%、5.05% 和 7.71%，较 2015 年分别下降 1.42、0.81 和 1.84 个百分点，均主要系成本上涨导致净利润下滑及债务增加所致，公司盈利能力有所下降。公司总资产收益率及总资产报酬率以及净资产收益率较低，与公司所属行业经营特征相符合。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.43 亿元，净利润 0.20 亿元。公司经营情况较为稳定。

总体看，跟踪期内，随着公司主要产品销售规模的逐步扩大，公司主营业务收入稳步增长，但受原材料费用上涨较快影响，公司净利润增长有所下滑。

5. 现金流

从经营活动现金流来看，2016年，受益于公司业务规模上涨，经营活动现金流净额较上年增长32.67%，为0.98亿元；经营活动现金流入13.60亿元，较上年增长3.15%；经营活动现金流出为12.63亿元，较上年增长1.41%。公司2016年现金收入比为66.89%，较上年减少了2.73个百分点，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流量继续呈净流出状态，为-1.34亿元，净流出规模较上年增长26.66%，主要系对志信公司土地及厂房追加投资所致。投资活动现金流入76.31万元，较上年增长35.98%，主要为从东风（武汉）实业有限公司取得分红的现金。投资活动现金流出1.35亿元，较上年增长26.71%，主要系基建及购买设备支出增长所致。

筹资活动方面，2016年公司筹资活动现金净流入3.74亿元，较上年增长634.62%，主要系公司发行汽模转债所致。

总体来看，2016年，公司经营现金流呈净流入态势，对公司投资需求给予一定的支持；公司投资规模有所扩大，给公司带来一定筹资压力。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016年公司流动比率为1.49倍，速动比率为0.88倍，分别较上年增加了0.24倍和0.23倍，主要系流动负债减少所致。2016年公司现金短期债务比为1.21倍，较上年增加了0.41倍，主要系现金类资产增速高于短期债务增速所致，公司短期偿债能力较强。

2016年公司EBITDA为3.02亿元，较上年下降了12.01%，主要系折旧和利润总额减少所致。2016年，公司EBITDA中，折旧、摊销、计入财务费用的利息支出和利润总额占比分别为31.85%、1.44%、10.58%和56.14%。从长期偿债能力指标看，2016年公司EBITDA全部债务比为0.30倍，EBITDA对全部债务的保障程度一般；EBITDA利息倍数为9.46倍，对利息的保障程度很强。公司经营现金债务保护倍数为0.10倍，经营现金流对债务的保障程度较弱，总体看公司长期偿债能力一般。

截至2017年3月末，公司获得各银行授信合计22.16亿元，已使用7.70亿元，未使用授信额度14.46亿元，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2016年末，公司合并范围内无对外担保，无重大诉讼、仲裁事项。

根据代码为G1012011200693130G的人民银行征信报告，截至2017年4月20日，公司已结清的信贷信息中，共有5笔不良类贷款和1笔不良类票据贴现。银行均已正常收回，其中5笔贷款类系公司改制前的历史遗留问题；根据中国银行天津保税区分行出具的说明，公司1笔不良类票据贴现类系承兑行拖延支付所致，与公司无关，未结清的信贷信息中无关注类、不良类记录。

总体看，公司短期偿债能力较好，长期偿债能力一般，公司整体偿债能力一般。

七、本次可转债偿债能力分析

从资产情况来看，截至2017年末，公司现金类资产7.93亿元，约为“汽模转债”本金（3.47亿元）的2.29倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较好；公司净资产为21.00亿元，约为债券本金（3.47亿元）的6.05倍，公司现金类资产和净资产能够对“汽模转债”的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2016年，公司EBITDA为3.02亿元，约为债券本金（3.47亿元）的0.87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13.60亿元，约为债券本金（3.47亿元）的3.92倍，公司经营活动现金流入量对本期债券的覆盖程度较高。

从本次债券的发行条款来看，转股期内，如果公司股票在任何连续三十交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（含130%）或当本次发行的可转债未转股的票面金额少于3,000万元（含3,000万元）时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。另外，公司转股价格修正条款促使调整后的转股价格接近于当时的股票价格，这可以保障投资人在股票价格较低的情况下，依然可以选择行使转换权利，从而鼓励投资人选择转股。

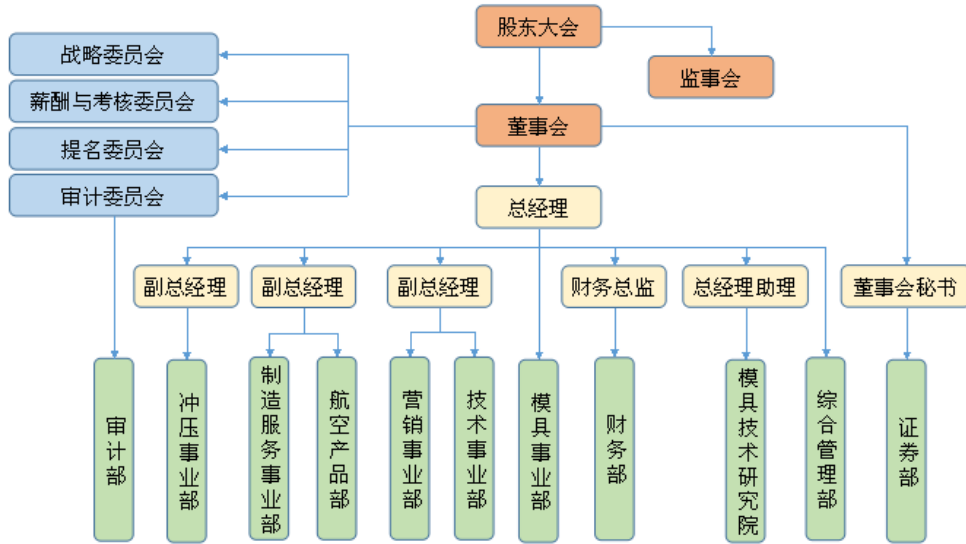
总体看，上述条款的设置有利于鼓励债券持有人将持有的债券转股。本次可转债转股后，实际需要偿付的债券本息有可能低于发行时的预计水平，同时转股后公司的资产负债水平将进一步降低，公司的偿债能力将有所增强。

八、综合评价

天汽模作为中国最大的汽车覆盖件模具供应商，在品牌知名度、设计技术、研发装备、下游客户资源等方面继续拥有明显的优势；2016年，受汽车行业回暖影响，公司产销量及收入均有所增长。同时，联合评级也关注到原材料成本上涨导致的毛利率下滑、投资收益占营业利润比重较高、短期债务规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

综合考虑上述因素，联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA-”，评级展望维持“稳定”；同时维持“汽模转债”的债项信用等级为“AA”。

附件 1 天津汽车模具股份有限公司组织结构图



附件 2 天津汽车模具股份有限公司 主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	17 年 3 月
资产总额 (亿元)	37.18	42.53	44.08
所有者权益 (亿元)	18.02	20.52	21.00
短期债务 (亿元)	5.95	7.12	7.52
长期债务 (亿元)	0.00	3.00	3.03
全部债务 (亿元)	5.95	10.12	10.56
营业收入 (亿元)	18.05	19.72	3.43
净利润 (亿元)	1.66	1.49	0.20
EBITDA (亿元)	3.43	3.02	--
经营性净现金流 (亿元)	0.74	0.98	-0.87
应收账款周转次数(次)	3.21	2.90	--
存货周转次数 (次)	1.13	1.36	--
总资产周转次数 (次)	0.50	0.49	0.08
现金收入比率 (%)	69.63	66.89	87.20
总资本收益率 (%)	8.03	6.61	0.65
总资产报酬率 (%)	5.86	5.05	0.54
净资产收益率 (%)	9.55	7.71	0.98
营业利润率 (%)	24.74	20.68	21.54
费用收入比 (%)	13.08	13.30	19.24
资产负债率 (%)	51.55	51.75	52.36
全部债务资本化比率 (%)	24.83	33.04	33.45
长期债务资本化比率 (%)	0.00	12.76	12.63
EBITDA 利息倍数 (倍)	16.97	9.46	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.58	0.30	--
流动比率 (倍)	1.25	1.49	1.48
速动比率 (倍)	0.65	0.88	0.87
现金短期债务比 (倍)	0.80	1.21	1.05
经营现金流动负债比率 (%)	3.98	5.33	-4.48
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.99	0.87	--

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 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均复合增长率	(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/本次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/本次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/本次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

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 4 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