



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# CREDIT RATING REPORT

报告名称

## 金杯汽车股份有限公司 主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

目录

- 评定等级及主要观点
- 跟踪债券及募资使用情况
- 发债主体
- 偿债环境
- 财富创造能力
- 偿债来源
- 偿债能力



## 跟踪评级公告

大公报 SD【2019】070 号

大公国际资信评估有限公司通过对金杯汽车股份有限公司及“17 金杯 01”、“17 金杯 02”的信用状况进行跟踪评级，确定金杯汽车股份有限公司的主体长期信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定，“17 金杯 01”、“17 金杯 02”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年五月二十九日



## 评定等级

### 主体信用

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

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
17金杯01	5	3	AAA	AAA	2018.6
17金杯02	10	3	AAA	AAA	2018.6

### 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019.3	2018	2017	2016
总资产	56.20	56.94	59.49	113.70
所有者权益	9.05	8.26	8.68	6.67
总有息债务	23.69	25.45	27.50	79.02
营业收入	14.59	61.46	57.71	48.02
净利润	0.79	2.80	3.59	0.01
经营性净现金流	1.68	17.25	5.31	4.80
毛利率	15.30	11.84	14.40	14.61
总资产报酬率	2.56	7.40	12.98	2.90
资产负债率	83.90	85.50	85.41	94.13
债务资本比率	72.36	75.50	76.01	92.21
EBITDA 利息覆盖倍数(倍)	4.57	7.84	2.93	1.94
经营性净现金流/总负债	3.51	34.68	6.73	4.79

注: 公司提供了 2018 年及 2019 年 1~3 月财务报表, 众华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2018 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。根据财政部《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会〔2018〕15 号), 公司对 2017 年 1 月 1 日、2017 年 12 月 31 日合并资产负债表财务报表进行了追溯重述。公司 2019 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 肖尧

评级小组成员: 尤亭力 程春晓

电话: 010-51087768

传真: 010-84583355

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

金杯汽车股份有限公司(以下简称“金杯汽车”或“公司”)主要从事汽车零部件的研发、制造和销售业务。跟踪期内公司零部件业务仍与国外知名汽车零部件企业合作,有助于提高技术水平,且下游客户仍主要为华晨汽车集团控股有限公司(以下简称“华晨集团”)合资及自主品牌整车厂,客户较为稳定;但公司受单一客户影响很大,有息债务规模仍较大,短期偿债压力较大,对外担保存在一定或有风险。华晨集团为“17金杯01”和“17金杯02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 公司零部件业务仍与国外知名汽车零部件企业合作,有助于提高技术水平,且下游客户仍主要为华晨集团合资及自主品牌整车厂,客户较为稳定;
- 华晨集团为“17金杯01”和“17金杯02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

### 主要风险/挑战:

- 2018年,由于新车型订单毛利率较低及产品周期售价调整,公司汽车零部件毛利率大幅下降;
- 公司汽车零部件下游客户仍主要依托华晨集团合资及自主品牌整车厂,受单一客户影响很大;
- 公司有息债务规模较大,总有息债务在总负债中占比仍较高,短期偿债压力较大;
- 公司对外担保规模仍很大,存在一定或有风险。



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本评级报告所依据的评级方法为《大公汽车制造企业信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的金杯汽车股份有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
17 金杯 01	5	5	2017. 1. 23~ 2020. 1. 24	偿还公司债务	已按募集资金要求使用
17 金杯 02	10	10	2017. 2. 24~ 2020. 2. 25	偿还公司债务	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 发债主体

金杯汽车前身为沈阳汽车工业公司，于 1984 年 5 月 14 日在沈阳市工商行政管理局登记注册成立。1988 年 7 月 11 日，公司向社会公众公开发行境内上市内资股（A 股）股票 1 亿元人民币，并于 1992 年 7 月 23 日在上海证券交易所挂牌上市，总股本为 55,726.27 万股，证券代码为“600609”。2017 年 11 月，公司实施重大资产重组，剥离整车业务，公司将直接和间接持有的金杯车辆制造有限公司（以下简称“金杯车辆”）100%股权转让给沈阳市汽车工业资产经营有限公司（以下简称“汽车资产公司”），不再持有金杯车辆。2018 年 4 月 21 日，公司发布《关于国有股东国有股权无偿划转的公告》（临 2018-019 号）以及《详式权益变动报告书》，辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“辽宁省国资委”）和沈阳市人民政府国有资产监督管理委员会同意以 2017 年 12 月 31 日经审计的财务报告为依据，沈阳工业国有资产经营有限公司（以下简称“沈阳工业国有”）将其持有的汽车资产公司 100%的股权和沈阳金圣企业集团有限公司将其持有的沈阳新金杯投资有限公司（以下简称“沈阳新金杯”）10%的股权无偿划转给华晨集团。2018 年 5 月 14 日，汽车资产公司股权无偿划转事项已办理完成相应工商登记手续，并领取了新的营业执照。本次无偿划转后，华晨集团通过全资子公司汽车工业持有公司 24.38%股份、通过控股子公司上海申华控股股份有限公司（以下简称“申华控股”，600653.SH）持有公司 0.02%股份，间接持有公司股份总计为 24.40%。截至 2018 年末，公司纳入合并范围的一



级子公司 18 家、合营或联营企业共 6 家。

截至 2019 年 3 月末，公司注册资本为 10.93 亿元，控股股东为汽车资产公司，实际控制人为辽宁省国资委。

2019 年 4 月，公司公告称拟向辽宁并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“辽宁并购基金”）非公开发行不超过 218,533,426 股（含本数）A 股股票，募集资金总额不超过 80,000.00 万元（含本数）（以下简称“本次发行”、“本次非公开发行”），双方于 2019 年 3 月 28 日签署了《金杯汽车股份有限公司附生效条件的非公开发行股份认购协议》，辽宁并购基金是公司间接控股股东华晨集团的一致行动人，本次非公开发行股票构成关联交易，本次交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。本次交易已获辽宁省国资委批复，尚需获得公司股东大会审议通过及中国证券监督管理委员会核准。

公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和中国证监会、上海证券交易所的有关法律法规的要求，加强信息披露工作，不断完善公司法人治理，努力提高公司规范运作水平。目前，公司已经形成了权力机构、决策机构、监督机构和经营层之间权责明确、运作规范、相互协调、互相制衡的治理机制，建立健全适合公司自身发展要求并且行之有效的制度体系，保障股东大会、董事会的决策权和监事会的监督权得到有效实施，确保管理人员有效开展经营管理工作，公司治理情况符合相关法律法规的要求。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2019 年 3 月 18 日，公司有两笔共计 279.21 万元未结清欠息，根据公司提供证明，主要是委托贷款变更信托机构导致；在已结清信贷中，公司有 17 笔欠息记录，最近一次结清日期 2015 年 11 月 23 日，33 笔不良/违约类贷款，43 笔关注类贷款，最近一笔结清日期为 2013 年 6 月 26 日，根据公司提供证明，主要是由于国企改革过程中公司与各银行签订一系列的债务重组协议等历史原因造成。

## 偿债环境

宏观经济走弱使得汽车制造行业面临的宏观环境相对不乐观；受汽车整车产销量下滑影响，传统汽车零部件行业承压。

### （一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好。2018 年，我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，较 2017 年下降 0.3 个百分点。2018 年，我国工业增加值首次突破



30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，比上年增长 5.9%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5 个百分点。2018 年，全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。2018 年，全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.0%，增速同比减少 20.2 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

## （二）产业/行业环境

宏观经济走弱，GDP 增速有所放缓，固定资产投资增速下降较快，此外城镇居民可支配收入增速降低，使得汽车制造行业面临的宏观环境相对不乐观；受汽车整车产销量下滑影响，传统汽车零部件行业承压。

汽车制造业为我国国民经济发展的支柱产业之一，具有产业链长、关联度高、就业面广、消费拉动大等特性。汽车制造上游行业主要为钢铁、化工等行业，下游主要为个人消费、基建、客运和军事等。汽车制造行业景气度与居民收入水平和固定资产投资密切相关，而钢材价格、油气价格、消费者偏好以及产业政策等



外部因素也是影响汽车制造行业的重要因素。

我国汽车行业长期以来一直处于高速增长的状态。近年来，随着宏观经济走弱，GDP 增速有所放缓，2018 年为 6.6%，同比下降 0.2 个百分点，固定资产投资增速 5.9%，同比下降 1.3 个百分点，此外城镇居民可支配收入增速降低，使得汽车制造行业面临的外部宏观环境相对并不乐观。据中国汽车工业协会披露，汽车产销 2,780.92 万辆和 2,808.06 万辆，同比下降 4.16%和 2.76%。其中乘用车产销 2,352.94 万辆和 2,370.98 万辆，同比下降 5.15%和 4.08%；商用车产销 427.98 万辆和 437.08 万辆，同比增长 1.69%和 5.05%。产销增速均低于年初预计。受汽车整车产销量下滑影响，传统汽车零部件行业承压。

《汽车产业投资管理规定》有助于遏制近来新能源车行业投资项目密集上马带来的盲目投资和产能过剩问题，此外肯定了新老造车企业产能合作代工的模式，叠加汽车行业国有企业改革的政策背景，行业或将迎来一轮整合。

2018 年 12 月 10 日，国家发展和改革委员会主任办公会议审议通过《汽车产业投资管理规定》，并自 2019 年 1 月 10 日起正式施行。经国务院同意，《政府核准的投资项目目录（2016 年本）》中新建中外合资轿车生产企业项目、新建纯电动乘用车生产企业（含现有汽车企业跨类生产纯电动乘用车）项目及其余由省级政府核准的汽车投资项目均不再实行核准管理，调整为备案管理。《汽车产业投资管理规定》是新时期我国汽车产业投资管理的综合性政策文件，共分九章四十八条，涵盖了产业投资方向、投资项目标准、项目备案管理、协同监管要求、产能监测预警等方方面面，主要有以下特点：一是加大简政放权力度。经国务院同意，取消汽车投资项目核准事项，全面改为地方备案管理，其中整车类投资项目由省级发展改革部门备案。二是突出政策导向。引导企业顺应产业发展大势，围绕优化产能布局、突破核心技术、开展战略合作，提高要素配置效率，推动产业转型升级。三是提高投资项目准入标准。严格控制新增传统燃油汽车产能，进一步提高新建纯电动汽车企业项目条件，积极引导新能源汽车健康有序发展。四是夯实监管责任。加强部门协同监管，严厉查处违规项目，严肃追究相关人员责任，进一步压紧压实投资项目管理责任。

### （三）区域环境

**辽宁省工业基础较好，产业集群效应显著；2018 年经济规模同比继续增长，经济保持持续健康发展。**

辽宁省是中国东北经济区和环渤海经济区的重要结合部，交通便利；辽宁省经济实力较强，工业基础较好，形成了石油、化工、机械等一批优势产业。2018 年，辽宁省经济保持持续健康发展，全省经济规模同比有所增长。2018 年全省生产总值 25,315 亿元，同比增长 5.7%，位列全国第十四位，一般公共预算收入





2,616 亿元，同比增长 9.3%。其中，第一产业增加值 2,033.3 亿元，增长 3.1%；第二产业增加值 10,025.1 亿元，增长 7.4%；第三产业增加值 13,257.0 亿元，增长 4.8%。2019 年 1~3 月，全省地区生产总值 5,486 亿元，比上年同期增长 6.1%。总体来看，辽宁省建立了以重工业为主体、工业门类较为齐全、基础比较雄厚的工业体系，成为中国主要的工业和原材料基地，具有较好的集群优势，2018 年辽宁省经济增速继续增长。

## 财富创造能力

汽车零部件业务仍为公司收入和利润的主要来源，2018 年公司汽车零部件业务收入同比继续增长，但由于新车型订单毛利率较低及产品周期售价调整，汽车零部件毛利率大幅下降。

公司主要从事汽车零部件的研发、制造和销售业务，“金杯”牌商标是中国驰名商标，公司整车业务已于 2017 年 11 月剥离，汽车零部件业务仍为收入和利润的主要来源。

**表 2 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>14.59</b>	<b>100.00</b>	<b>61.46</b>	<b>100.00</b>	<b>57.70</b>	<b>100.00</b>	<b>48.02</b>	<b>100.00</b>
整车	-	-	-	-	5.67	9.83	12.66	26.36
汽车零部件	14.35	98.42	60.33	98.18	46.17	80.02	34.31	71.45
其中：内饰件	5.44	37.91	20.59	34.13	15.76	34.13	15.58	45.41
座椅	7.96	55.47	32.44	53.77	26.04	56.40	8.88	25.88
塑料件等	0.95	6.62	7.30	12.10	4.36	9.44	9.85	28.71
其他	0.23	1.58	1.12	1.82	5.86	10.16	1.04	2.17
<b>毛利润</b>	<b>2.23</b>	<b>100.00</b>	<b>7.28</b>	<b>100.00</b>	<b>8.31</b>	<b>100.00</b>	<b>7.01</b>	<b>100.00</b>
整车	-	-	-	-	-0.55	-6.62	-0.50	-7.13
汽车零部件	2.15	96.41	7.15	98.21	8.81	106.02	7.12	101.57
其中：内饰件	1.17	54.42	3.48	1.17	4.28	48.58	4.46	62.64
座椅	0.97	45.12	3.49	0.97	3.98	45.18	1.64	23.03
塑料件等	0.01	0.47	0.18	2.52	0.55	6.24	1.02	14.33
其他	0.08	3.59	0.13	1.79	0.05	0.60	0.39	5.56
<b>毛利率</b>	<b>15.30</b>		<b>11.84</b>		<b>14.40</b>		<b>14.61</b>	
整车	-		-		-9.70		-3.95	
汽车零部件	14.98		11.85		19.08		20.75	
其中：内饰件	21.51		16.90		27.16		28.63	
座椅	12.19		10.76		15.30		18.47	
塑料件等	1.05		2.47		12.61		10.36	
其他	34.78		11.61		0.85		37.50	

数据来源：根据公司提供资料整理



汽车零部件主要包括汽车内饰件、座椅、橡胶件、金属件、塑料件等。其他业务包括不定期处置工装器具、模具、销售材料收入等。

2018 年，公司营业收入同比增长 6.50%，其中汽车零部件业务上，公司继续围绕华晨宝马汽车有限公司（以下简称“华晨宝马”）、华晨雷诺金杯汽车有限公司（以下简称“华晨雷诺”）等主要客户，汽车座椅和内饰等主要产品产销量均有所增长，汽车零部件收入同比增长 30.67%。同期，公司毛利率持续下滑，汽车零部件业务毛利率同比下降 7.23 个百分点，主要由于新车型订单毛利率较低。其中，内饰件毛利率下降 10.26 个百分点，座椅毛利率下降 4.55 个百分点，主要由于因产品生命周期，每年固定下降约 2% 毛利率。

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 14.58 亿元，同比增长 6.35%，毛利润 2.23 亿元，毛利率 15.29%，同比增长 2.67 个百分点，其中汽车零部件毛利率同比增长 1.89 个百分点。

**公司整车业务已于 2017 年 11 月剥离，零部件主要产品为内外饰件和座椅等。**

公司汽车零部件业务主要由沈阳金杯延锋汽车内饰系统有限公司（以下简称“金杯延锋”）、沈阳金杯安道拓汽车部件有限公司（以下简称“金杯安道拓”）承担。

2017 年，为调整汽车零部件业务构架，公司将沈阳金杯江森自控汽车部件有限公司（以下简称“金杯江森”）原有业务拆分成汽车座椅和汽车内饰件两块业务。2017 年 1 月，公司与 Adient Asia Holdings Co., Limited（曾用名“江森自控亚洲控股有限公司”、“Johnson Controls Asia Holdings Co., Limited”，以下简称“Adient Asia”）签署合资经营合同，共同设立合资公司金杯安道拓。公司与 Adient Asia 签署了《合资经营合同》和《公司章程》，合资公司注册资本为 2,000 万美元，公司占 50% 股权，Adient Asia 占 50% 股权。金杯安道拓公司专注于汽车座椅的设计、生产，主要致力于汽车座椅的配套业务。从 2018 年 1 月 1 日起，金杯江森将座椅业务整体转移至金杯安道拓公司。2018 年 1 月，金杯江森原股东 Adient Asia 转让其持有的金杯江森 50% 股份给延锋汽车内饰系统有限公司，2018 年 3 月，金杯江森完成工商变更登记手续并取得新营业执照，金杯江森更名为金杯延锋，交易完成后公司和延锋汽车内饰各持有金杯延锋 50% 股权。金杯延锋主营汽车内饰产品，并致力于汽车内饰的配套业务。截至 2019 年 3 月末，公司持有金杯延锋 50%、金杯安道拓 50% 的股权。

**零部件主要产品为内外饰件和座椅等，公司与知名汽车零部件企业合作，有助于提高技术水平，提升公司竞争力。**

公司零部件业务主要产品包括汽车座椅、门内饰板、内饰件、塑料件、橡胶



件等。公司内外饰件主要为仪表盘板、门板，橡胶件主要产品包括驾驶员门玻璃外密封条、前风挡密封条，金属件主要产品包括玻璃导轨、窗框、中柱、滑道、脚踏板，塑料件主要包括前、后挡密封条、内水切、外水切、侧窗、三角窗等。

公司具备了深度国产化及深入的工艺转化能力，通过与整车厂的同步开发提升核心竞争力，保持一级供应商的优势竞争地位，通过自行开发、设计、改进模具实现劳动生产率的提高和产品品质的提升。公司与知名汽车零部件企业合作，使公司快速参与到大中型整车厂零部件供应链中，有利于提高公司技术水平，进而提升公司竞争力。

**表 3 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司主要零部件产销量情况**

项目	2019 年 1~3 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
汽车座椅(台套)	88,801	88,801	365,722	365,127	335,345	335,345	142,356	142,340
汽车内饰(件)	110,602	110,602	399,392	399,392	358,124	358,124	286,092	286,154

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，公司围绕华晨宝马、华晨雷诺等主要下游客户，主要汽车零部件产销量保持增长。其中，汽车座椅销量同比增长 33.36%，汽车内饰销量同比增长 11.45%，延续了近年来的增长趋势。

整车厂对原材料的质量要求严格，公司与国内外知名供应商长期合作，原材料质量和供应有保障；零部件下游客户主要依托华晨集团合资及自主品牌整车厂，客户较为稳定，但受单一客户影响仍很大。

公司零部件业务的原材料约占成本 91%，人工费约占 5%。公司自行采购的汽车零部件原材料种类达 1,000 余种。合资品牌整车厂对原材料质量要求严格，公司在指定的原材料供应商处采购，因此原材料质量较有保障。公司与供应商保持长期合作，原材料供应较为稳定。公司内外饰采购必须在供应商名册中选择，供应商相对集中。公司采购以票据为主要结算方式，部分采用现金结算，付款周期一般在 60 天以内。

在采购环节，公司建立了完善的原材料采购体系，包括合格供应商的选择、日常采购控制以及供应商的监督考核。采购部门根据生产部门的月度生产计划修订采购计划并予以实施。部分采购按照整车厂的要求采取定点采购的方式，以保证原材料的质量、稳定性和交货期限。在生产环节，汽车零部件企业根据整车厂的订单，编制生产计划、组织生产、检验交付产品，其中部分非核心零部件外包给二级、三级零部件供应商。

**表 4 2018 年及 2019 年 1~3 月公司原材料采购情况（单位：万件、元/吨、万元）**

采购项目	2019 年 1~3 月			2018 年		
	数量	平均价格	金额	数量	平均价格	金额
<b>汽车内饰主要原材料：</b>						
进口组装零件	46	168.00	7,711	136	169.00	23,000
电子件	77	78.00	6,018	230	78.00	17,950
塑料件	31	179.00	5,474	91	180.00	16,330
蒙皮	209	20.00	4,174	623	20.00	12,450
化料	72	21.00	1,519	216	21.00	4,530
<b>汽车座椅主要原材料</b>						
金属件	73	341.00	24,874	296	341.00	100,895
面料	64	274.00	17,624	263	274.00	72,078
HR/AR 总成	113	220.00	24,874	121	220.00	26,706
电子件	226	78.00	17,624	245	78.00	19,073
塑料件	1,636	15.20	24,874	1,039	15.20	15,791

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，公司前五名供应商采购额 172,380.78 万元，占年度采购总额 31.70%；其中前五名供应商采购额中关联方采购额 43,597.37 万元，占年度采购总额 8.02%。

**表 5 2018 年前五大供应商采购情况（单位：万元、%）**

供应商	采购金额	占比	是否关联方
长春博泽汽车部件有限公司	44,051.77	8.10	否
华晨汽车集团控股有限公司	43,597.37	8.02	是
鹰革沃特华汽车皮革（中国）有限公司	31,898.35	5.87	否
长春佛吉亚旭阳汽车座椅有限公司	27,224.94	5.01	否
DSV Solutions GmbH	25,608.34	4.71	否
<b>合计</b>	<b>172,380.78</b>	<b>31.70</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

销售方面，汽车零部件业务主要通过招投标、商务洽谈等方式获取订单，由于大部分汽车零部件需要前期与整车厂共同开发设计，实验检验，然后才能进行批量生产，所以零部件企业的销售合同大部分都要直接洽谈。在批量生产出汽车零部件后，直接向整车厂供货出售或者向零部件一级供应商供货。公司的零部件销售业务公司主要面向关联方，其中华晨宝马是公司零部件业务的第一大客户，目前宝马多个车系的座椅由公司独家供应。2018 年对华晨宝马实现销售收入 46.77 亿元，同比增长 29.51%。零部件下游客户主要依托华晨集团合资及自主品牌整车厂，客户较为稳定，但受单一客户影响仍很大。

**表 6 2018 年前五大客户销售情况（单位：万元、%）**

客户名称	销售金额	销售占比	是否关联方
华晨宝马汽车有限公司	467,678.30	76.24	是
华晨国际汽贸（大连）有限公司	33,503.50	5.46	是
华晨汽车集团控股有限公司	17,312.08	2.82	是
华晨雷诺金杯汽车有限公司	14,200.81	2.32	是
沈阳金杯进出口有限公司	13,053.98	2.13	否
<b>合计</b>	<b>545,748.67</b>	<b>88.97</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

因生产经营需要，公司仍与华晨集团及其下属公司、联营企业等关联方长期发生较大规模的关联交易。

公司关联交易主要包括与关联方的采购、销售及往来款等事项，关联交易对象主要为公司的华晨集团、子公司和联营企业等。因生产经营需要，整车业务向华晨集团子公司采购零部件等原材料，造成公司向关联方发生采购行为；而控股子公司金杯江森作为华晨集团旗下华晨宝马系列品牌最大的零部件供应商之一，与华晨集团发生关联销售。关联交易均按照市场价格定价。

为规范关联交易，公司制定了《金杯汽车股份有限公司关联交易管理制度》，对关联方和关联关系、关联交易的决策权限和决策程序作出了进一步具体规定。

**表 7 2015~2018 年公司关联交易情况（单位：亿元、%）**

项目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年
关联采购金额	6.18	6.17	9.44	14.03
关联采购金额占总采购金额比	11.36	15.80	27.22	43.90
关联销售金额	54.20	47.72	32.54	28.49
关联销售金额占总销售金额比	88.36	82.69	64.32	61.44

数据来源：根据公司提供资料整理

## 偿债来源

2018 年，公司非经常性收益下降导致营业利润同比有所下降；经营性净现金流对债务和利息的保障程度有所提升；偿债来源仍较为多元，关联方应收款项占比仍较大，占用了较多流动资金。

### （一）盈利

2018 年，由于非经常性损益大幅下降，公司营业利润同比有所下降。

2018 年，公司营业利润 3.09 亿元，同比下降 16.10%，主要由于出售子公司投资收益和其他收益大幅下降，2017 年公司处置金杯车辆长期股权投资产生投资收益 4.62 亿元，其他收益 1.50 亿元，2018 年无此项收益，非经常性收益大幅下降；同期，公司利润总额为 3.53 亿元，同比下降 21.61；净利润 2.80 万元，同比下降 22.18，其中归属于母公司所有者的净利润为 0.81 亿元，少数股东损



益为 1.99 亿元，少数股东损益占比仍较高。

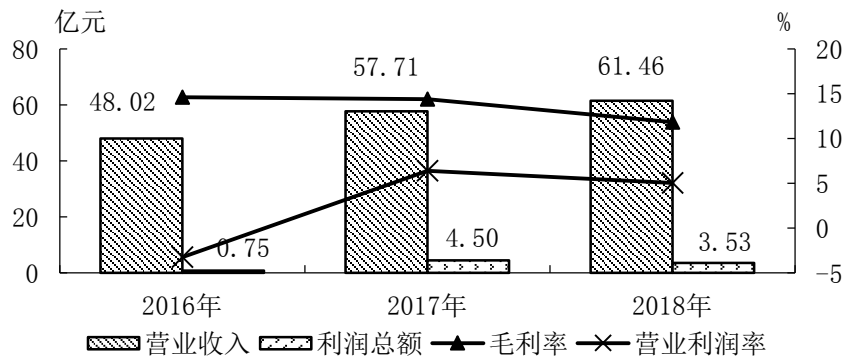


图 1 2016~2018 年公司收入和盈利情况

2018 年，公司期间费用同比大幅下降，主要由于合并范围子公司剥离金杯车辆。其中，公司管理费用比重最高，主要由职工薪酬、研发费用、折旧及摊销等构成；销售费用中运输仓储费和售后服务费有所下降；财务费用中利息支出大幅下降。整体来看，由于剥离金杯车辆，公司期间费用大幅下降，占营业收入比重大幅下降。2018 年，公司资产减值损失为 0.14 亿元，同比下降 94.28%，主要由于剥离子公司金杯车辆。

2019 年 1~3 月，公司营业利润为 1.10 亿元，同比增长 77.33%，主要是收入增长；营业外收入 0.02 亿元，同比下降 95.31%，主要是上年同期因子公司拆分终止的部分递延收益；利润总额 1.12 亿元，同比增长 1.45%；净利润 0.79 亿元，同比增长 16.48%；其中归属于母公司所有者的净利润 0.19 亿元，同比下降 6.00%；少数股东损益 0.60 亿元；期间费用 0.93 亿元，占营业收入的比重为 6.38%；资产减值损失为 0.13 亿元，同比增长 39.80%。

表 8 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司期间费用情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
销售费用	0.12	0.51	0.97	1.01
管理费用	0.53	2.64	4.03	3.49
研发费用	0.05	0.28	-	-
财务费用	0.23	0.55	2.62	1.79
<b>期间费用合计</b>	<b>0.93</b>	<b>3.99</b>	<b>7.62</b>	<b>6.29</b>
期间费用占营业收入比重	6.38	6.49	13.21	13.11

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，由于剥离子公司产生的投资收益和其他收益大幅下降，2018 年公司营业利润有所下降。



## （二）自由现金流

2018 年，公司经营性现金流净流入规模大幅增长，对债务和利息的保障程度有所提升。

2018 年，公司经营性净现金流 17.25 亿元，同比增长 224.89%，主要是收回剥离金杯车辆的非经营性款项；投资性现金流净流出 0.70 亿元，净流出规模有所收窄，主要是 2017 年出售金杯车辆转出大量现金。

2019 年 1~3 月，公司经营性净现金流 1.68 亿元，同比大幅增长，主要是销售收入收到现金同比增加，投资性净现金流为-0.18 亿元，同比有所下降，主要是收回投资现金减少。

综合来看，2018 年公司经营性净现金流由于收回的与经营活动有关的现金大幅增长，对债务和利息的保障程度有所提升。

**表 9 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	1.68	17.25	5.31	4.80
投资性净现金流	-0.18	-0.70	-27.75	-9.95
筹资性净现金流	-2.30	-6.28	5.75	12.30
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	5.34	25.23	1.65	1.88
经营性净现金流/流动负债	4.52	54.26	8.95	5.86

数据来源：根据公司提供资料整理

## （三）债务收入

公司债务融资渠道以银行借款和发行债券为主，银行授信已全部使用，作为上市公司，具有股权融资渠道。

2018 年，公司筹资性净现金流-6.28 亿元，同比大幅下降，主要由于偿还借款。2019 年 1~3 月，筹资性净现金流为-2.30 亿元，同比大幅下降，主要由于偿还借款支出增加以及借款收到现金减少。

公司债务融资以银行借款和发行债券为主，此外，作为上市公司具有股权融资渠道。截至 2019 年 3 月末，银行授信额度合计 20.70 亿元，已全部使用。

**表 10 2016~2018 年及 2019 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2019 年 1~3 月	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	0.61	11.81	73.17	99.65
借款所收到的现金	0.50	9.83	32.93	69.87
筹资性现金流出	2.91	18.09	67.42	87.35
偿还债务所支付的现金	1.93	12.35	42.92	59.21

数据来源：根据公司提供资料整理

## （四）外部支持

公司获得的外部支持主要为政府补助，2018 年公司收到政府补助计入当期



损益的金额为 0.19 亿元，对偿债来源贡献很小。

#### (五) 可变现资产

2018 年以来，公司资产规模略有下降，构成仍以流动资产为主；关联方应收款项占比仍较大，占用了较多流动资金。

2018 年末及 2019 年 3 月末，公司总资产分别为 56.94 亿元和 56.20 亿元，略有减少，资产构成仍以流动资产为主，流动资产占总资产比重在 70%以上。

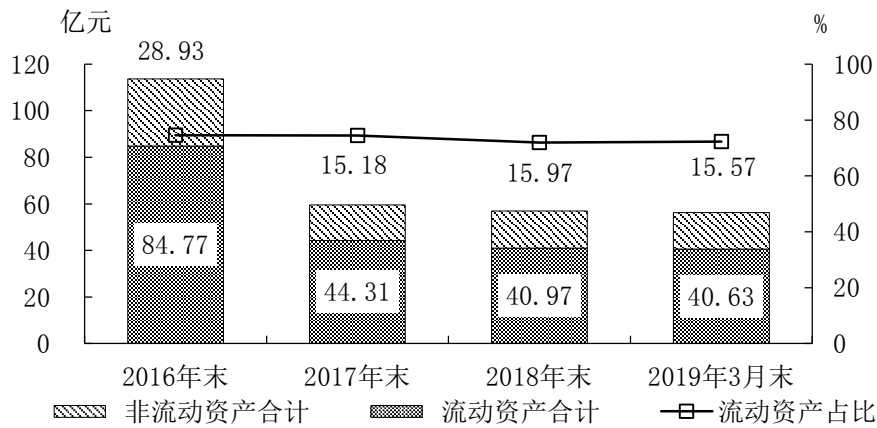


图 2 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司资产构成情况

2018 年末，公司流动资产主要由货币资金、应收票据及应收账款和存货构成，上述三项合计占流动资产的比重为 93.71%。

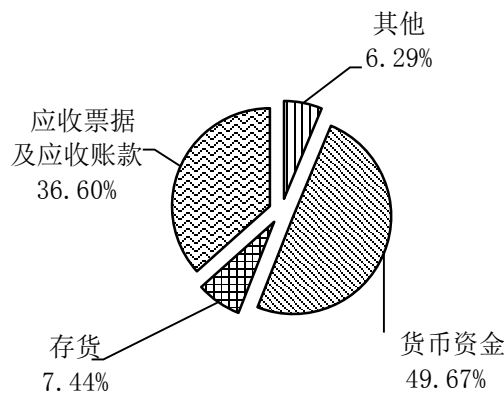


图 3 2018 年末公司流动资产构成情况

2018 年末，公司货币资金 20.35 亿元，同比增长 81.45%，主要是收到金杯车辆偿还资金所致；其中，银行存款 19.00 亿元，其他货币资金 1.36 亿元；受限货币资金 0.84 亿元，全部是承兑汇票保证金。

2018 年末，公司应收票据及应收账款 15.00 亿元，同比增长 1.32%；其中，应收账款 13.62 亿元，计提坏账准备 1.04 亿元，主要为对华晨宝马应收账款 8.87 亿元和华晨汽车集团控股有限公司应收账款 2.19 亿元，关联方应收账款占比较





大，按账龄分析法组合计提坏账准备的应收账款中，账龄在 1 年以内的应收账款 2.31 亿元，占比超过 65%；应收票据 1.38 亿元，主要为银行承兑汇票。

**表 11 截至 2018 年末公司应收账款前五名情况（单位：万元、%）**

单位名称	与公司关系	金额	年限	占比
华晨宝马汽车有限公司	关联方	88,720.13	1 年	60.55
华晨汽车集团控股有限公司	关联方	24,273.89	4 年	16.57
华晨雷诺金杯汽车有限公司	关联方	5,046.18	4 年	3.44
沈阳汽车车桥厂	非关联方	2,949.63	5 年	2.01
华晨专用车装备科技（大连）有限公司	关联方	1,677.92	1 年	1.15
<b>合计</b>	-	<b>122,667.76</b>	-	<b>83.71</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年末，公司存货 3.05 亿元，同比下降 18.35%，主要是原材料和库存商品减少所致，存货主要包括原材料 1.62 亿元、库存商品 0.84 亿元、在产品 0.32 亿元和周转材料 0.25 亿元，已计提存货跌价准备 0.59 亿元。

2018 年末，公司其他应收款 0.93 亿元，同比下降 93.10%。其中，其他应收款为 0.74 亿元，同比下降 94.45%，主要是收回对金杯车辆部分往来款项所致。其他应收款期末账面余额 4.43 亿元，主要为企业间往来款，共计提坏账准备 3.69 亿元，按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中，账龄 5 年以上全部计提坏账准备共 3.63 亿元。

**表 12 截至 2018 年末公司其他应收款前五名情况（单位：万元、%）**

单位名称	与公司关系	款项性质	金额	年限	占比
金杯贸易总公司	非关联方	往来款	8,965.59	5 年	20.25
沈阳金杯汽车实业总公司	非关联方	往来款	8,281.04	5 年	18.71
金杯贸易公司	非关联方	往来款	2,614.36	5 年	5.91
Adient Asia Holdings Co,LTd	非关联方	往来款	2,572.22	1 年	5.81
平安国际融资租赁（天津）有限公司	非关联方	保证金	2,000.00	2 年	4.52
<b>合计</b>	-	-	<b>24,433.19</b>	-	<b>55.20</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年 3 月末，公司流动资产主要科目较 2018 年末变动不大。

2018 年末，公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、长期股权投资、递延所得税资产、无形资产和投资性房地产构成。

2018 年末，公司固定资产 5.72 亿元，主要由房屋及建筑物 2.83 亿元和机器设备 2.72 亿元构成，其中未办妥产权证书的固定资产为 1.36 亿元；在建工程为 2.66 亿元，其中在建工程 2.21 亿元，主要包括工业园新建厂房项目等；长期股权投资 2.35 亿元，包括，合营企业 1.57 亿元和联营企业 0.78 亿元；递延所得税资产 2.31 亿元，同比增长 71.60%，主要是工资、暂估及预提项目增加所致；公司无形资产 1.16 亿元，主要包括土地使用权 1.09 亿元等；公司投资性房地产



为 1.00 亿元。2019 年 3 月末，公司非流动资产主要科目较 2018 年末变动不大。

2016~2018 年及 2019 年 1~3 月，公司应收账款周转天数分别为 104.92 天、98.83 天、78.70 天和 84.03 天，应收账款周转效率有所波动；存货周转天数分别为 68.84 天、36.70 天、22.52 天和 23.17 天，存货周转效率总体有所提升，主要由于公司剥离整车业务后周转效率提升。

截至 2019 年 3 月末，公司受限资产合计 1.38 亿元，占总资产和净资产比重分别为 2.46%和 15.26%。受限资产包括 0.69 亿元货币资金、0.18 亿元应收票据、为取得借款而抵押的固定资产 0.18 亿元和无形资产 0.34 亿元。另外，公司前十大股东中沈阳新金杯将其持有的金杯汽车无限售条件的流通 A 股 50,000,000 股股份(占公司总股本的 4.58%)与中天证券股份有限公司进行了为期 367 天的股票质押式回购交易。

综上所述，2018 年以来，公司资产规模略有下降，构成仍以流动资产为主；关联方应收款项占比较大，占用了较多流动资金，部分其他应收款账龄较长，存在一定回收风险。

**总体看，公司偿债来源较为多元，安全度一般。**

公司债务融资渠道以银行借款为主，具有股权融资渠道；2018 年，公司非经常性损益大幅下降，营业利润同比有所下降；经营性现金流净流入规模扩大，对债务和利息的保障程度有所提升；公司清偿性偿债来源为可变现资产，可变现资产以货币资金、应收票据及应收账款为主，占总资产的比重较高，资产变现能力整体一般。

## 偿债能力

**2018 年以来，公司负债规模持续下降，仍以流动负债为主。**

2018 年末及 2019 年 3 月末，公司总负债分别为 48.68 亿元和 47.15 亿元，略有减少，构成仍以流动负债为主，流动负债占比在 60%以上。

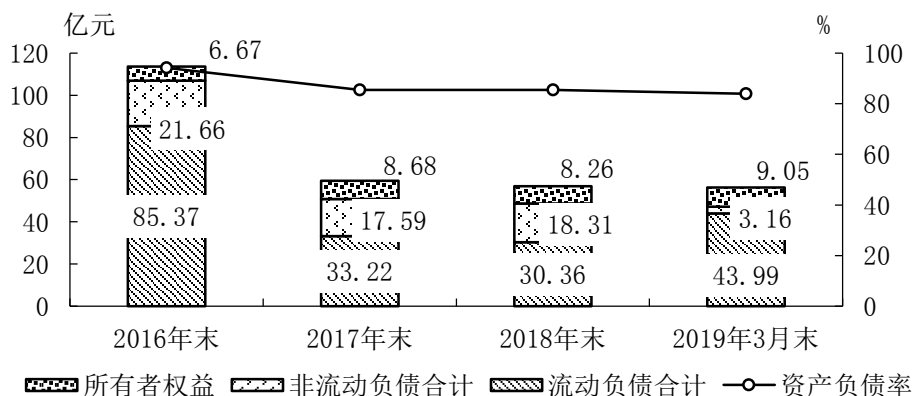


图 4 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司负债和所有者权益结构情况



2018 年末，公司流动负债主要由应付票据及应付账款、短期借款、其他应付款、应付职工薪酬和应交税费构成。

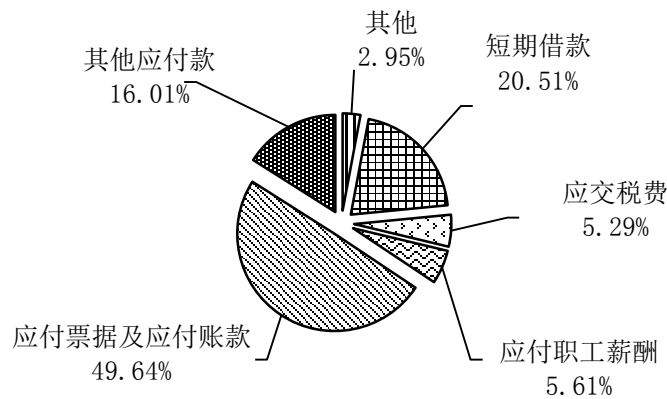


图 5 2018 年末公司流动负债构成情况

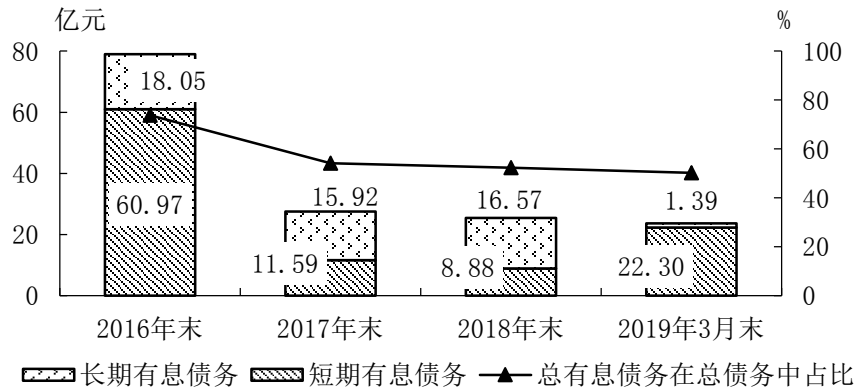
2018 年末，公司应付票据及应付账款为 15.07 亿元，同比变化不大，其中应付账款为 14.20 亿元，同比增长 3.33%，1 年以内应付账款占比 95.01%；短期借款为 6.23 亿元，主要由质押借款和信用借款构成，由于票据贴现借款减少，同比下降 37.63%；其他应付款为 4.86 亿元，同比下降 18.77%，账龄在 1 年以内的占比 60.53%；应付职工薪酬为 1.70 亿元，同比变化不大；应交税费 1.60 亿元，同比增加 1.49 亿元，主要由于子公司金杯安道拓应交所得税增加。

2019 年 3 月末，公司流动负债为 43.99 亿元，较 2018 年末增长 44.87%，其中应付票据 1.21 亿元，较 2018 年末增长 38.38%，主要是由于增加以票据支付供应商款项；一年内到期的非流动负债 15.82 亿元，较 2018 年末增加 14.99 亿元，主要由于一年内到期的债券转入。

公司非流动负债由应付债券和长期借款构成。2018 年末，公司应付债券 15.00 亿元，包括 2017 年 1 月发行的 3 年期 5 亿元“17 金杯 01”和 2017 年 2 月发行的 3 年期 10 亿元“17 金杯 02”；长期借款为 1.57 亿元，同比增长 71.17%，为以土地为抵押借款和从平安国际融资租赁（天津）有限公司取得的信用借款；2019 年 3 月末，公司非流动负债为 3.16 亿元，较 2018 年末大幅减少，主要由于一年内到期的应付债券转出。

2018 年以来，公司总有息债务规模有所减少，总有息债务在总负债中的占比有所下降；2019 年 3 月末，由于公司债券即将于一年内到期，短期偿债压力较大。

有息负债方面，截至 2019 年 3 月末，公司总有息债务规模下降至 23.69 亿元，总有息债务在总负债中的占比有所下降，为 50.24%，短期有息债务在总有息债务中占比 94.13%，大幅上升，主要是约 15 亿债券已将于一年内到期。



**图 6 2016~2018 年末及 2019 年 3 月末公司存量债务结构**

数据来源：根据公司提供资料整理

债务结构方面，截至 2019 年 3 月末，公司于 2017 年发行的 5 亿元“17 金杯 01”和 10 亿元“17 金杯 02”即将于一年内到期，短期偿债压力较大。债务结构不均衡。

**表 13 截至 2019 年 3 月末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1, 2]年	>5 年	合计
金额	22.30	0.79	0.60	23.69
占比	94.13	3.34	2.53	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保规模仍较大，担保比率很高，存在一定或有风险。

或有负债方面，截至 2019 年 3 月末，公司对外担保总额为 17.68 亿元，担保比率 258.95%，详见附件 2-3。除沈阳金杯进出口有限公司、沈阳金发汽车钢圈制造有限公司为国企外，原子公司金杯车辆和沈阳金杯汽车模具制造有限公司为华晨集团下属子公司，为公司关联方，其中对金杯车辆担保余额 14.60 亿元。根据金杯车辆承诺事项，金杯车辆仅能在截至交割日在由公司为金杯车辆及其子公司提供的担保合同所约定的担保有效期内进行实际提款，并逐步降低提款的金额。公司对外担保规模较大，担保比率很高，存在一定或有风险。

公司累计亏损额度仍很大，少数股东权益占所有者权益的比重有所下降但仍较大。

2018 年末及 2019 年 3 月末，公司所有者权益分别为 8.26 亿元和 9.05 亿元，其中股本、资本公积、盈余公积保持稳定，未分配利润有所增加但维持大幅亏损；公司归属于母公司的所有者权益规模有所提升，少数股东权益占所有者权益的比重分别为 56.91%和 58.56%，2018 年末，少数股东权益主要包括金杯延锋 2.06 亿元、金杯安道拓 1.85 亿元、上海敏孚汽车饰件有限公司 0.47 亿元。总体来看，公司累计亏损额度仍很大，少数股东权益占所有者权益的比重有所下降仍较大，所有者权益稳定性仍较弱。



公司现金流净流入大幅增长，流动性还本付息能力有所提升；关联方应收款项占比较大，资产负债率较高，对资产变现能力产生一定影响；2018 年公司盈利和获现能力有所提升，对利息的覆盖能力有所提高。

流动性偿债来源以货币资金、债务收入和经营性净现金流为主。2018 年，公司经营性净现金流同比大幅增长，经营现金流利息保障倍数 25.23，大幅增长，现金及现金等价物期末余额为 19.51 亿元，流动性还本付息能力有所提升。截至 2018 年末，公司货币资金受限 0.85 亿元，比重较小，可用货币资金规模较好；此外，公司授信额度已全部使用，不能提供较稳定的债务收入。2018 年末公司流动比率和速度比率分别是 1.35 倍和 1.25 倍，同比变化不大。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，关联方应收款项占比较大，对资产变现能力产生一定影响。2018 年，公司可变现资产对于当前负债的覆盖率 0.80 倍，资产负债率 85.50%，债务资本比率 74.79%，资产负债率较高。

2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 7.84 倍，保障程度较好。随着剥离整车业务，零部件产销规模扩大，公司盈利和获现能力有所提升，盈利对利息的覆盖能力有所提高。总体来看，公司盈利对利息的覆盖能力预计将保持稳定。

## 担保分析

华晨集团为“17 金杯 01”、“17 金杯 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

华晨集团公司是辽宁省属大型国有企业，于 2002 年 9 月根据辽宁省人民政府《关于同意设立华晨汽车集团控股有限公司的批复》（辽政【2002】196 号）正式成立。2016 年 6 月，根据辽国资产权【2016】71 号文件，辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“辽宁省国资委”）将华晨集团股权的 20% 无偿划转至辽宁省社会保障基金理事会（以下简称“省社保基金会”）。根据辽宁省国资委与省社保基金会的约定，由辽宁省国资委受托代省社保基金会行使出资人权利，华晨集团原有管理关系不调整，企业类型由“有限责任公司（国有独资）”变更为“有限责任公司（国有控股）”。截至 2019 年 3 月末，辽宁省国资委持有公司 80% 的股权，仍为华晨集团实际控制人。

截至 2019 年 3 月末，华晨集团合并报表范围内的一级子公司 14 家，二级子公司 17 家，其中包括四家上市公司：华晨中国汽车控股有限公司（以下简称“华晨中国”，1114.HK）、上海申华控股股份有限公司（以下简称“申华控股”，600653.SH）、金杯汽车和新晨中国动力控股有限公司（以下简称“新晨动力”，1148.HK）。华晨宝马是华晨集团整车业务重要经营主体，截至 2019 年 3 月末，华晨集团持有华晨中国 42.32% 的股权，华晨中国通过全资子公司沈阳兴远东汽车零部件有限公司持有华晨宝马 50% 的股权，华晨集团对华晨宝马的持股比例为



21.16%。

根据华晨集团提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2019 年 4 月 8 日，公司有 2 笔关注类未结清信贷、4 笔欠息已结清信贷，根据银行出具的说明，关注类贷款主要是由于银行系统进行指标调整，贷款项目未出现欠息、逾期等情况，后续受新项目贷款业务正常进行；形成欠息记录的主要原因是，银行自动划款系统周末停止工作、计算利息错误、自动扣收利息时余额不足且企业已在第二日及时结清。截至本报告出具日，公司发行的各类债务融资工具到期均按期兑付本息，未到期已到付息日债券均正常付息。

华晨集团仍以整车和零部件的研发、制造和销售为主营业务，产品覆盖乘用车、商用车及零部件三个领域。2018 年以来，华晨集团以整车制造销售为主的业务结构仍保持稳定，整车产品仍是华晨集团最主要的收入和利润来源。

华晨集团位列国内十大汽车生产企业行列，具有较强规模优势；整车产品产销量及营业收入保持增长；华晨宝马车型在国产化豪华乘用车市场具有很高的行业地位和品牌影响力，为华晨集团主要收入及利润来源，2018 年以来保持快速增长；商用车产品金杯系列产销量连续多年保持轻客市场前列，具有一定行业影响力。华晨集团营业收入和利润对华晨宝马依赖程度很高，自主品牌车型盈利能力较低，2018 年以来商用车及零部件业务销售情况继续下滑；华晨集团偿债来源较为充足，经营性净现金流大幅增长，但期间费用规模仍较大，占营业收入比重仍较高，挤占一定利润空间；融资渠道多元，随着华晨集团发行大量债券，短期有息债务占有息债务比例有所下降，债务期限结构有所改善，但有息债务规模持续增长，且主要集中在一年以内，债务期限结构不合理，偿债压力有所加大。

华晨集团为“17 金杯 01”、“17 金杯 02”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 结论

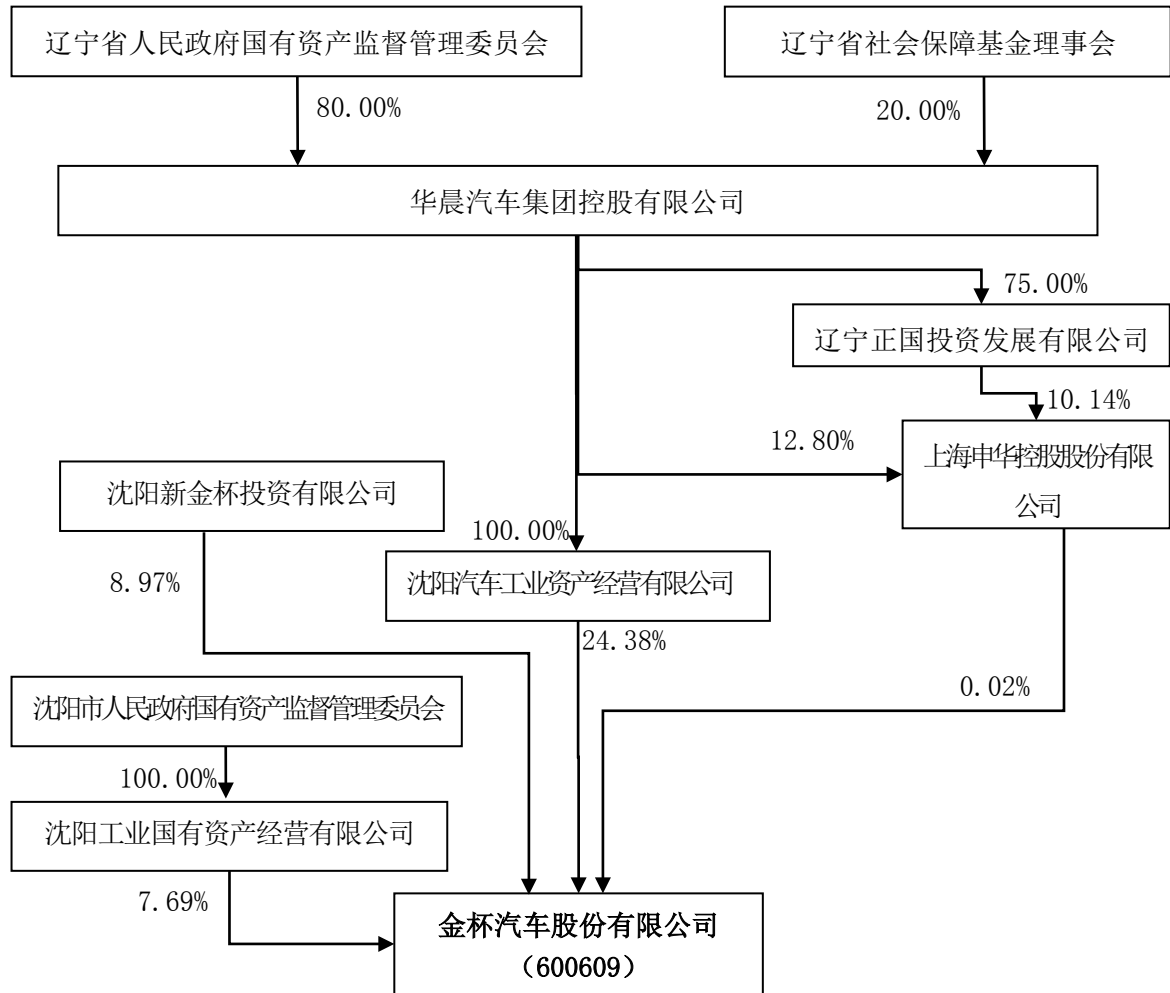
综合来看，公司的抗风险能力很强。公司零部件业务与国内外知名汽车零部件企业合作，保持稳定发展；下游客户主要依托华晨集团合资及自主品牌整车厂，客户较为稳定，同时受单一客户影响很大；未分配利润持续为负，少数股东权益占所有者权益的比重较高；2018 年，公司非经常性收益下降导致营业利润有所下降；债务融资渠道以银行借款为主，综合授信额度已全部使用；公司对外担保规模较大，担保比率很高，存在一定或有风险。

综合分析，大公对公司“17 金杯 01”、“17 金杯 02”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定。



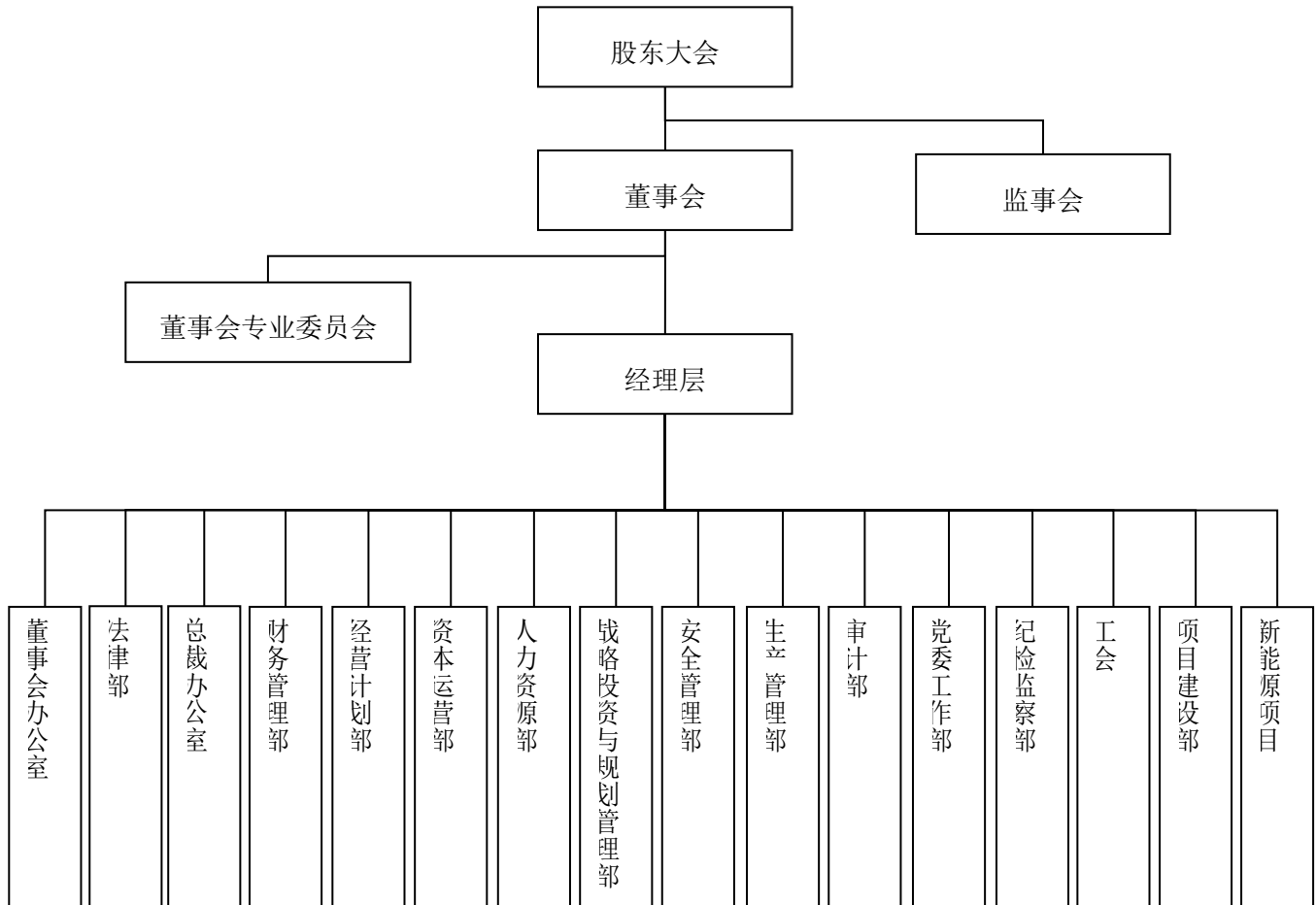
## 附件 1 公司治理

### 1-1 截至 2019 年 3 月末金杯汽车股份有限公司股权结构图





### 1-2 截至 2019 年 3 月末金杯汽车股份有限公司组织结构图







## 1-3 截至 2018 年末金杯汽车股份有限公司子公司情况

单位：万元、%

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	金杯汽车物资总公司	6,909	100	新设
2	金杯产业开发总公司	1,200	100	新设
3	沈阳金杯房屋开发有限公司	800	100	新设
4	沈阳金晨汽车技术开发有限公司	10,000	100	收购
5	辽宁汽车机电经贸有限公司	400	100	新设
6	沈阳轮胎橡胶供销公司	400	100	新设
7	铁岭金杯亚飞汽车销售有限公司	100	100	新设
8	沈阳金杯汽车物资贸易公司	95	100	新设
9	沈阳金杯汽车部件工业园有限公司	5,000	100	新设
10	沈阳金玺车身部件有限公司	5,000	100	新设
11	华晨汽车金杯(西咸新区)产业园有限公司	5,000	100	新设
12	铁岭华晨橡塑制品有限公司	7,404	95	收购
13	上海敏孚汽车饰件有限公司	300 万美元	51	收购
14	陕西长庆专用车制造有限公司	4,081	51	收购
15	沈阳金杯延锋汽车内饰系统有限公司	807 万美元	50	新设
16	沈阳金杯安道拓汽车部件有限公司	2000 万美元	50	新设
17	锦州华金汽车销售服务有限公司	612	51	新设
18	沈阳金祥汽车销售有限公司	400	51	新设

数据来源：根据公司提供资料整理

附注：2018 年 11 月公司子公司金杯物资贸易总公司出资设立沈阳金祥汽车销售有限公司，该公司注册资本 400 万元，公司出资 204 万元，占注册资本的 51%，该公司自设立之日起纳入本公司的合并报表范围。



## 附件 2 经营指标

### 2-1 截至 2019 年 3 月末金杯汽车股份有限公司主要子公司财务指标情况

时间	公司名称	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性现金流
2019 年 1~3 月	沈阳金杯延锋汽车内饰系统有限公司	13.30	53.60	4.69	0.71	1.40
	沈阳金杯安道拓汽车部件有限公司	14.55	83.66	7.79	0.52	0.64
	铁岭华晨橡塑制品有限公司	3.29	71.61	0.60	-0.04	-0.11
	上海敏孚汽车饰件有限公司	1.96	51.73	0.31	-0.02	0.07
2018 年	沈阳金杯延锋汽车内饰系统有限公司	12.54	54.76	16.86	3.10	2.78
	沈阳金杯安道拓汽车部件有限公司	17.44	73.70	32.55	2.37	1.16
	铁岭华晨橡塑制品有限公司	3.10	68.72	1.78	-0.06	-0.0006
	上海敏孚汽车饰件有限公司	2.03	52.38	2.16	-0.04	0.21

数据来源：根据公司提供资料整理

### 2-2 截至 2019 年 3 月末金杯汽车股份有限公司被担保企业财务指标情况

时间	公司名称	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性现金流
2019 年 1~3 月	沈阳金发汽车钢圈制造有限公司	9.64	73.54	1.38	0.015	0.36
	沈阳金杯汽车模具制造有限公司	2.69	71.96	0.41	0.01	0.15
	沈阳金杯进出口有限公司	9.40	97.58	0.17	-0.017	0.05
	沈阳金杯车辆制造有限公司	48.15	81.47	6.71	0.01	2.64
2018 年	沈阳金发汽车钢圈制造有限公司	9.33	72.80	5.76	0.06	-0.61
	沈阳金杯汽车模具制造有限公司	3.04	75.48	1.95	0.03	0.06
	沈阳金杯进出口有限公司	13.20	98.15	2.46	0.0008	-0.06
	沈阳金杯车辆制造有限公司	49.58	82.01	10.10	0.06	-5.31

数据来源：根据公司提供资料整理



## 2-3 截至 2019 年 3 月末金杯汽车股份有限公司对外担保明细情况

单位：亿元、%

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式	是否互保
沈阳金发汽车钢圈制造有限公司	1.00	2020/3/13	保证担保	是
	0.64	2019/11/27	保证担保	是
	0.20	2019/9/6	保证担保	是
	0.40	2019/9/6	保证担保	是
沈阳金杯汽车模具制造有限公司	0.30	2019/11/27	保证担保	是
	0.15	2020/2/14	保证担保	是
沈阳金杯进出口有限公司	0.40	2019/8/24	保证担保	是
沈阳金杯车辆制造有限公司	1.00	2019/9/20	保证担保	是
	0.50	2019/10/11	保证担保	是
	1.50	2019/7/1	保证担保	是
	1.50	2019/7/3	保证担保	是
	0.50	2019/7/17	保证担保	是
	1.10	2019/9/20	保证担保	是
	2.50	2019/9/20	保证担保	是
	4.00	2019/6/13	保证担保	是
2.00	2019/7/5	保证担保	是	
<b>合计</b>	<b>17.69</b>	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



## 附件 3 主要财务指标

## 3-1 金杯汽车股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年 1~3 月 (未经审计)	2018 年	2017 年 (重述后)	2016 年 (重述后)
<b>资产类</b>				
货币资金	195,455	203,520	112,165	504,946
预付款项	10,597	9,112	8,583	45,023
存货	33,127	30,473	37,321	63,397
应收票据及应收账款	149,577	149,957	148,011	226,509
其他应收款(合计)	10,143	9,267	134,233	7,784
流动资产合计	406,275	409,706	443,128	847,673
长期股权投资	23,855	23,542	23,594	27,858
投资性房地产	9,922	10,029	8,920	73
固定资产	58,329	57,227	59,769	95,978
无形资产	11,501	11,611	11,619	36,614
递延所得税资产	23,056	23,056	13,436	15,254
在建工程(合计)	21,415	26,561	26,992	93,184
非流动资产合计	155,718	159,665	151,796	289,344
<b>资产总计</b>	<b>561,993</b>	<b>569,371</b>	<b>594,924</b>	<b>1,137,017</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	34.78	35.74	18.85	44.41
预付款项	1.89	1.60	1.44	3.96
存货	5.89	5.35	6.27	5.58
应收票据及应收账款	26.62	26.34	24.88	19.92
其他应收款(合计)	1.80	1.63	22.56	0.68
流动资产合计	72.29	71.96	74.48	74.55
长期股权投资	4.24	4.13	3.97	2.45
投资性房地产	1.77	1.76	1.50	0.01
固定资产	10.38	10.05	10.05	8.44
无形资产	2.05	2.04	1.95	3.22
递延所得税资产	4.10	4.05	2.26	1.34
在建工程(合计)	3.81	4.66	4.54	8.20
非流动资产合计	27.71	28.04	25.52	25.45



## 3-2 金杯汽车股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (重述后)	2016年 (重述后)
<b>负债类</b>				
短期借款	50,020	62,270	99,841	504,983
预收款项	956	700	745	12,628
应付职工薪酬	13,354	17,042	17,174	15,143
应交税费	17,052	16,048	1,184	2,651
一年内到期的非流动负债	158,163	8,250	2,368	60,500
应付票据及应付账款	158,665	150,727	151,062	188,739
其他应付款(合计)	41,661	48,601	59,829	69,053
流动负债合计	439,871	303,638	332,204	853,696
长期借款	13,922	15,699	9,172	130,500
应付债券	0	150,000	150,000	50,000
递延收益—非流动负债	8,700	8,871	10,357	30,591
非流动负债合计	31,631	183,149	175,933	216,597
<b>负债合计</b>	<b>471,502</b>	<b>486,787</b>	<b>508,137</b>	<b>1,070,293</b>
<b>占负债总额比(%)</b>				
短期借款	10.61	12.79	19.65	47.18
预收账款	0.20	0.14	0.15	1.18
应付职工薪酬	2.83	3.50	3.38	1.41
应交税费	3.62	3.30	0.23	0.25
一年内到期的非流动负债	33.54	1.69	0.47	5.65
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	33.65	30.96	29.52	4.67
其他应付款(合计)	8.84	9.98	11.77	6.45
流动负债合计	93.29	62.38	65.38	79.76
长期借款	2.95	3.23	1.80	12.19
应付债券	0.00	30.81	29.52	0.00
非流动负债合计	6.71	37.62	34.62	20.24
<b>权益类</b>				
股本	109,267	109,267	109,267	109,267
资本公积	116,782	116,782	116,782	110,021
盈余公积	41,371	41,371	41,371	41,371
未分配利润	-233,409	-235,313	-243,389	-253,460
归属于母公司所有者权益合计	37,498	35,583	27,425	7,228
少数股东权益	52,993	47,001	59,362	59,496
所有者权益合计	90,490	82,584	86,787	66,724



## 3-3 金杯汽车股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
<b>损益类</b>				
营业收入	145,853	614,569	577,055	480,150
营业成本	123,531	541,815	493,949	410,015
销售费用	1,212	5,098	9,703	10,110
管理费用	5,254	26,434	40,320	34,873
研发费用	530	2,847	-	-
财务费用	2,312	5,488	26,225	17,949
资产减值损失	1,348	1,424	24,881	19,678
投资收益/损失	313	2,219	44,650	1,325
营业利润	11,018	30,871	36,796	-15,591
营业外收支净额	228	4,441	8,248	23,090
利润总额	11,247	35,312	45,044	7,499
所得税费用	3,368	7,355	9,119	7,428
净利润	7,879	27,957	35,926	71
归属于母公司所有者的净利润	1,903	8,076	10,071	-20,842
少数股东损益	5,976	19,881	25,854	20,912
<b>占营业收入比 (%)</b>				
营业成本	84.70	88.16	85.60	85.39
销售费用	0.83	0.83	1.68	2.11
管理费用	3.60	4.30	6.99	7.26
财务费用	1.59	0.89	4.54	3.74
研发费用	0.36	0.46	-	-
资产减值损失	0.92	0.23	4.31	4.10
投资收益/损失	0.21	0.36	7.74	0.28
营业利润	7.55	5.02	6.38	-3.25
营业外收支净额	0.16	0.72	1.43	4.81
利润总额	7.71	5.75	7.81	1.56
所得税费用	2.31	1.20	1.58	1.55
净利润	5.40	4.55	6.23	0.01
归属于母公司所有者的净利润	1.31	1.31	1.75	-4.34
少数股东损益	4.10	3.23	4.48	4.36
<b>现金流量表</b>				
经营活动产生的现金流量净额	16,812	172,512	53,098	48,023
投资活动产生的现金流量净额	-1,840	-7,021	-277,549	-99,521
筹资活动产生的现金流量净额	-22,963	-62,834	57,515	123,048



## 3-4 金杯汽车股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年	2016年
<b>主要财务指标</b>				
EBIT	14,395	42,149	77,196	32,985
EBITDA	14,395	53,611	94,291	49,450
总有息债务	236,873	254,497	275,047	790,243
毛利率(%)	15.30	11.84	14.40	14.61
营业利润率(%)	7.55	5.02	6.38	-3.25
总资产报酬率(%)	2.56	7.40	12.98	2.90
净资产收益率(%)	8.71	33.85	41.40	0.11
资产负债率(%)	83.90	85.50	85.41	94.13
债务资本比率(%)	72.36	75.50	76.01	92.21
长期资产适合率(%)	78.43	166.43	173.07	97.92
流动比率(倍)	0.92	1.35	1.33	0.99
速动比率(倍)	0.85	1.25	1.22	0.92
保守速动比率(倍)	0.47	0.72	0.39	0.64
存货周转天数(天)	23.17	22.52	36.70	68.84
应收账款周转天数(天)	84.03	78.70	98.83	104.92
经营性净现金流/流动负债(%)	4.52	54.26	8.95	5.86
经营性净现金流/总负债(%)	3.51	34.68	6.73	4.79
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	5.34	25.23	1.65	1.88
EBIT 利息保障倍数(倍)	4.57	6.16	2.40	1.29
EBITDA 利息保障倍数(倍)	4.57	7.84	2.93	1.94
现金比率(%)	44.43	67.03	33.98	59.15
现金回笼率(%)	126.41	116.55	114.81	104.97
担保比率(%)	19.55	220.26	270.78	122.89



## 3-5 华晨汽车集团控股有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年
<b>资产类</b>				
货币资金	5,321,378	5,090,699	4,216,768	3,746,090
应付票据及应收账款	1,146,323	1,231,768	879,098	-
其他应收款	660,717	759,013	662,052	396,117
预付款项	168,810	238,421	202,545	215,680
存货	1,742,750	1,877,371	2,041,363	1,708,807
流动资产合计	9,436,998	9,423,543	8,378,985	7,191,533
长期股权投资	1,034,091	1,008,072	953,460	558,172
固定资产	3,745,635	3,834,740	3,886,550	3,884,480
无形资产	572,654	552,006	600,577	629,115
递延所得税资产	654,122	558,244	526,068	446,788
非流动资产合计	7,751,346	7,676,428	7,750,336	7,118,290
总资产	17,188,344	17,099,971	16,129,321	14,309,823
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	30.96	29.77	26.14	26.18
应付票据及应收账款	6.67	7.20	5.45	-
其他应收款	3.84	4.44	4.10	2.77
预付款项	0.98	1.39	1.26	1.51
存货	10.14	10.98	12.66	11.94
流动资产合计	54.90	55.11	51.95	50.26
长期股权投资	6.02	5.90	5.91	3.90
固定资产	21.79	22.43	24.10	27.15
无形资产	3.33	3.23	3.72	4.40
递延所得税资产	3.81	3.26	3.26	3.12
非流动资产合计	45.10	44.89	48.05	49.74
<b>负债类</b>				
短期借款	1,917,146	1,929,595	1,778,757	2,068,290
应付票据及应付账款	4,315,993	4,761,143	5,052,133	-
预收款项	74,563	298,104	416,922	376,903
其他应付款	875,511	1,180,643	1,430,062	1,443,672
应付利息	31,054	30,750	25,522	16,070
应交税费	362,208	261,228	262,259	138,348
一年内到期的非流动负债	231,015	504,208	166,167	297,908
流动负债合计	8,161,581	9,132,848	9,254,513	9,025,818





## 3-6 华晨汽车集团控股有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年
<b>负债类</b>				
长期借款	828,023	866,354	623,258	442,267
应付债券	1,635,234	1,076,945	678,208	169,053
非流动负债合计	3,536,298	2,825,635	2,171,045	1,199,066
负债合计	11,697,879	11,958,483	11,425,558	10,224,884
<b>占负债总额比 (%)</b>				
短期借款	16.39	16.14	15.57	20.23
应付票据及应付账款	36.90	39.81	44.22	-
预收款项	0.64	2.49	3.65	3.69
其他应付款	7.48	9.87	12.52	14.12
应付利息	0.27	0.26	0.22	0.16
应交税费	3.10	2.18	2.30	1.35
一年内到期的非流动负债	1.97	4.22	1.45	2.91
流动负债合计	69.77	76.37	81.00	88.27
长期借款	7.08	7.24	5.45	4.33
应付债券	13.98	9.01	5.94	1.65
非流动负债合计	30.23	23.63	19.00	11.73
<b>权益类</b>				
实收资本(股本)	80,000	80,000	80,000	80,000
资本公积	100,315	85,884	353,354	352,349
未分配利润	153,644	46,875	63,575	71,755
归属于母公司所有者权益	529,556	449,414	671,235	648,144
少数股东权益	4,960,909	4,692,074	4,032,528	3,436,795
所有者权益合计	5,490,465	5,141,489	4,703,763	4,084,939
<b>损益类</b>				
营业收入	4,240,686	15,296,763	12,637,868	11,403,679
营业成本	3,035,722	10,957,199	8,919,251	7,911,230
营业税金及附加	238,078	829,644	650,301	602,396
销售费用	321,224	1,676,345	1,420,947	1,299,577
管理费用	103,364	380,287	493,925	600,492
财务费用	24,537	172,158	198,101	261,835
资产减值损失	-1,559	135,168	141,064	39,173
投资收益/损失	28,336	375,675	235,636	90,171
营业利润	498,881	1,367,570	1,035,419	779,146



## 3-7 华晨汽车集团控股有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年
<b>损益类</b>				
营业外收支净额	14,613	36,683	76,663	132,927
利润总额	513,494	1,404,253	1,112,083	912,073
所得税	140,304	426,837	366,960	286,531
净利润	373,190	977,416	745,122	625,542
归属于母公司所有者的净利润	14,363	45,781	42,040	286,531
<b>占营业收入比 (%)</b>				
营业成本	71.59	71.63	70.58	69.37
营业税金及附加	5.61	5.42	5.15	5.28
销售费用	7.57	10.96	11.24	11.40
管理费用	2.44	2.49	3.91	5.27
财务费用	0.58	1.13	1.57	2.30
资产减值损失	-0.04	0.88	1.12	0.34
投资收益/损失	0.67	2.46	1.86	0.79
营业利润	11.76	8.94	8.19	6.83
利润总额	12.11	9.18	8.80	8.00
所得税	3.31	2.79	2.90	2.51
净利润	8.80	6.39	5.90	5.49
归属于母公司所有者的净利润	0.34	0.30	0.33	2.51
<b>现金流量表</b>				
经营活动产生的现金流量净额	110,542	1,362,050	1,023,561	1,376,334
投资活动产生的现金流量净额	-98,613	-1,109,336	-1,052,274	-953,268
筹资活动产生的现金流量净额	91,077	-30,062	504,559	8,726



## 3-8 华晨汽车集团控股有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2019年1~3月 (未经审计)	2018年	2017年 (追溯调整)	2016年
<b>主要财务指标</b>				
EBIT	604,794	1,669,480	1,316,069	1,075,467
EBITDA	-	2,340,891	2,000,726	1,612,261
总有息债务	7,287,836	6,815,229	5,567,687	4,905,763
毛利率(%)	28.41	28.37	29.42	30.63
营业利润率(%)	11.76	8.94	8.19	6.83
总资产报酬率(%)	3.52	9.76	8.16	7.52
净资产收益率(%)	6.80	19.01	15.84	15.31
资产负债率(%)	68.06	69.93	70.84	71.45
债务资本比率(%)	57.03	57.00	54.21	54.56
长期资产适合率(%)	116.45	103.79	88.70	74.23
流动比率(倍)	1.16	1.03	0.91	0.80
速动比率(倍)	0.94	0.83	0.68	0.61
保守速动比率(倍)	0.69	0.60	0.51	0.45
存货周转天数(天)	53.66	64.38	75.68	18.60
应收账款周转天数(天)	17.69	14.16	3.32	4.36
经营性净现金流/流动负债(%)	1.28	14.82	11.20	15.97
经营性净现金流/总负债(%)	0.93	11.65	9.46	14.05
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.14	5.14	4.30	7.70
EBIT 利息保障倍数(倍)	6.23	5.62	5.53	6.01
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	7.88	8.41	9.02
现金比率(%)	65.23	55.74	45.57	41.50
现金回笼率(%)	119.88	124.01	112.02	114.20
担保比率(%)	3.80	2.20	10.36	5.40



## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) =  $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数<sup>1</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数<sup>2</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 =  $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

<sup>1</sup> 一季度取 90 天。

<sup>2</sup> 一季度取 90 天。



23. 可变现资产= $\min(\sum \text{资产科目} \times \text{变现系数}, \text{非受限资产})$
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
25. EBITDA 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
26. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) =  $\text{经营性现金流量净额} / \text{利息支出} = \text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
27. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额+未使用授信额度+外部支持产生的现金流净额+经营活动产生的现金流量净额
28. 流动性损耗 = 购买固定资产、无形资产和其他长期资产的支出+到期债务本金和利息+股利+或有负债 (确定的支出项) +其他确定的收购支出



## 附件 5 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		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		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		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		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		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		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		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。