

跟踪评级公告

联合[2016]644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”
软控股份有限公司发行的“16 软控 01”债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

二零一六年六月二十日

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)

软控股份有限公司

公司债券 2016 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	债券期限	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	2015 年 11 月 2 日

跟踪评级时间: 2016 年 6 月 20 日

主要财务数据:

项目	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额 (亿元)	78.89	80.61	90.76
所有者权益 (亿元)	34.99	44.60	44.05
长期债务 (亿元)	1.64	--	9.92
全部债务 (亿元)	24.24	19.37	28.81
营业收入 (亿元)	29.50	25.16	3.22
净利润 (亿元)	1.90	1.97	-0.39
EBITDA (亿元)	4.42	5.11	--
经营性净现金流 (亿元)	-2.90	0.22	-1.23
营业利润率 (%)	29.53	30.78	19.70
净资产收益率 (%)	5.58	4.95	-0.88
资产负债率 (%)	55.65	44.67	51.47
全部债务资本化比率 (%)	40.93	30.28	39.54
流动比率 (倍)	1.27	1.56	1.84
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.18	0.26	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.48	4.71	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.44	0.51	--

注: 1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 因四舍五入的原因, 本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。2、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。3、2016 年一季度财务报表数据未经审计、相关指标未年化。

评级观点

联合信用评级有限公司 (以下简称“联合评级”) 对软控股份有限公司 (以下简称“公司”或“软控股份”) 的跟踪评级反映了公司作为国内橡胶机械装备行业领军企业, 在市场中具备较高知名度, 主导产品的技术含量高, 市场竞争能力较强。同时, 联合评级也关注到公司盈利能力明显下降, 应收账款和存货分别面临一定的回收风险和跌价风险以及债务结构不合理等因素对公司信用水平所带来的不利影响。

受下游轮胎行业景气度下降的不利影响, 2015 年公司营业收入有所下降, 但受益于投资收益和营业外收入的贡献, 公司盈利规模略有增长。公司于 2015 年进行了股权激励计划的实施和非公开发行新股, 募集资金合计 6.36 亿元, 巩固了公司关键岗位的稳定性, 提升了公司的资本实力和整体抗风险能力。

公司非公开发行股票的申请已于 2016 年 4 月获得证监会发行审核委员会审核通过。本次非公开发行股票计划募集资金不超过 12.70 亿元, 若该新股顺利发行, 将进一步增强公司的资本实力。

综上, 联合评级维持公司主体信用等级为“AA”, 评级展望维持“稳定”; 同时维持“16 软控 01”的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 2015 年, 公司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. 公司技术与研发能力较强, 主导产品技术含量高, 具备较强的市场竞争力。

3. 2015 年, 公司相继完成了定向增发和股权激励计划的实施, 提升了公司的资本实力, 降低了整体债务负担。

关注

1. 受国外双反政策的影响，国内轮胎行业的景气度下滑，致使公司收入规模和盈利能力有所下降。

2. 由于公司下游轮胎行业景气度下降，公司应收账款和存货分别面临一定的坏账风险和跌价风险。

3. 公司债务结构不合理，面临着一定的短期偿付压力。

分析师

冯 磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@unitedratings.com.cn

王 越

电话：010-85172818

邮箱：wangyue@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合信用评级有限公司

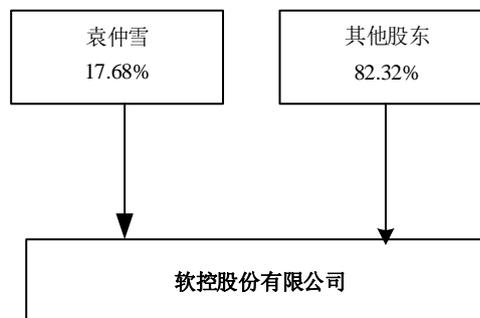
一、主体概况

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”）。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”。

2015年，公司向16名激励对象定向发行780万股，并向7名特定投资者非公开发行6,842.33万股，募集资金合计6.36亿元。截至2016年3月末，公司实际控制人袁仲雪先生的持股比例为17.68%。

图1 截至2016年3月末公司股权结构



资料来源：公司提供

截至2015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4,121人。

截至2015年末，公司合并资产总额80.61亿元，负债合计36.01亿元，所有者权益合计44.60亿元，其中归属于母公司所有者权益为42.69亿元。公司2015年全年实现营业收入25.16亿元，净利润（含少数股东损益）1.97亿元，其中归属于母公司所有者的净利润2.10亿元；经营活动产生的现金流量净额为0.22亿元，现金及现金等价物净增加额为1.70亿元。

截至2016年3月末，公司合并资产总额90.76亿元，负债合计46.71亿元，所有者权益合计44.05亿元，其中归属于母公司所有者权益为41.52亿元。公司2016年一季度实现营业收入3.22亿元，净利润-0.39亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.35亿元；经营活动产生的现金流量净额为-1.23亿元，现金及现金等价物净增加额为10.52亿元。

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、债券发行及募集资金使用情况

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），面值100元，平价发行，期限为5年，票面利率为固定利率，附第3年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。本次债券已于2016年3月18日结束发行，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。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。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”。

截至本报告出具日，本次债券尚未开始付息。

三、行业分析

公司主营业务为工业信息化技术研发与智能化装备制造，具体为橡胶轮胎企业提供软硬结合、管控一体的信息化整体解决方案，并利用专业技术优势及产业资源涉足化工装备、工业机器人等领域。按照国民经济行业分类标准，公司主营业务属“C35专用设备制造业”中的“C3522橡胶加工专用设备制造”行业（以下简称“橡机行业”）。

1. 行业概况

（1）全球行业发展情况

根据《欧洲橡胶杂志》（ERJ）公布的2015年度全球橡胶机械行业报告显示，世界橡胶机械行业在连续5年增长后，2015年出现了负增长。从区域来看，以中国为主的东亚国家销售收入降幅较大，而北美、欧洲降幅较少或小幅增长；从品种来看，以轮胎设备为主的橡机供应商降幅较大，但以注射机为主的供应商呈现一定程度的增长。由于全球经济放缓，美国等国家实施的贸易保护政策影响了世界轮胎及橡机行业的运行环境，全球橡机市场在经过10多年的东移后出现平衡，北美及欧洲橡机市场率先复苏。为适应变化的经济和市场环境，橡机企业正在调整战略。ERJ预测，在未来12个月内，橡机行业有望止跌回暖。

在竞争格局方面，在全球橡机36强企业中，中国企业占据15个席位，德国企业5家，日本4家，意大利3家，荷兰、法国、奥地利、澳大利亚、以色列、土耳其、美国、芬兰和荷兰各1家。由于2015年世界橡机企业排名是近年来参与者最齐全的一年，更加全面地反映了世界橡胶机械行业状况，总体来看，制造商排名变化较大。三菱重工（Mitsubishi Heavy Industries）、拉森特博洛（L&T）等世界大型橡机企业参与排名，且名次靠前，同时由于中国橡机企业因销售收入大幅下降而被挤出前10强。从区域分布来看，北美地区橡胶机械市场份额由12.2%上升至19.5%，其他地区大多下降1%~4%。中国连续11年居世界首位，占世界橡胶机械市场份额的38.6%，同比下降4个百分点；欧洲占16.9%。在销售收入规模占全球总销售收入方面，全球前十大橡胶机械生产企业的销售收入占比达65.80%，较2014年上升2.70个百分点，行业集中度有所提高，在具体排名方面，由于软控股份2015年度销售收入下降近20%，排名从上年的全球第一，下降至第二位，德国H-F公司重回榜首；荷兰VMI公司列第三位；神户制钢排第四位；日本三菱重工为新参与排名企业，位居第五；特罗埃斯特2015年收入规模增长30.6%，从上年第九位上升至第六位；大连橡塑排名第七位；德斯玛、萨驰机械及益阳橡机分别排名第八、第九和第十位。

受美国2015年对中国半钢胎产品实施“双反”政策，以及随后对中国卡客车胎启动的“双反”调查，对世界轮胎及橡胶机械格局的稳定性产生明显影响，行业发展的重点区域已由中国为主的东亚地区转移到以泰国为主的东南亚地区和以美国为主的北美地区，其中以美国为代表的北美橡胶机械行业率先复苏，占全球市场份额的比重增长近8%，增幅居全球首位。同时，受相关贸易政策影响，2015年全球36强企业中，销售收入下降的企业达24家，占总数的2/3。前3强企业销售收入全部为负增长，前10强企业中有8家企业下降。尤其是中国橡机企业多数下降，致使总销售收入同比下降25%。

在投资者信心方面，据ERJ调查情况显示，在接受调查的人群中，72%认为北美是世界上橡胶机械需求较强盛的地区，这一比例同比增加24个百分点。看好欧洲的比例从16%上升至41%，主要由于2015年欧洲轮胎市场呈现全面上升状态所致。相反，看好中国销售市场的比例从48%下降至35%。同时在企业未来规划方面，具有计划新建工厂的企业比例由上年的20%下降至11%，但具有升级改造意愿的企业，从上年的20%上升至54%，表明世界轮胎行业，特别是中国轮胎行业在积极转型升级，橡胶机械行业也在努力适应发展变化，加快转型升级步伐。

（2）国内行业发展情况

近年来，随着美国等国家和地区对中国轮胎产品陆续开展的“双反”调查，以及相继出台或将出台相关贸易保护政策，对国内轮胎产品的出口所产生的不利影响明显，据中国橡胶工业协会轮胎分会对我国42家主要轮胎企业的统计数据，随着2015年轮胎企业产品产量的下降，轮胎行业整体收入规模明显萎缩，42家轮胎企业销售收入1,376.30亿元，同比下降13.35%；轮胎产量3.35亿条，同比下降5.60%。其中，全钢胎产量0.83亿条，同比下降6.67%；半钢胎产量2.36条，同比下降4.52%。另据中国橡胶工业协会调查测算，2015年，全国轮胎产量5.65亿条，微增0.53%，增速回落5.71个百分点；子午胎产量5.15亿条，微增0.78%，增速回落6.57个百分点。其中，半钢胎产量4.05亿条，增长1.50%，增速回落6.60个百分点；全钢胎产量1.10亿条，下降1.80%，增速回落6.50个百分点。因轮胎行业不景气，轮胎企业减少了固定资产投资，2015年中国轮胎制造业固定资产投资完成额为601.25亿元，同比下降9.14%，降幅较大。

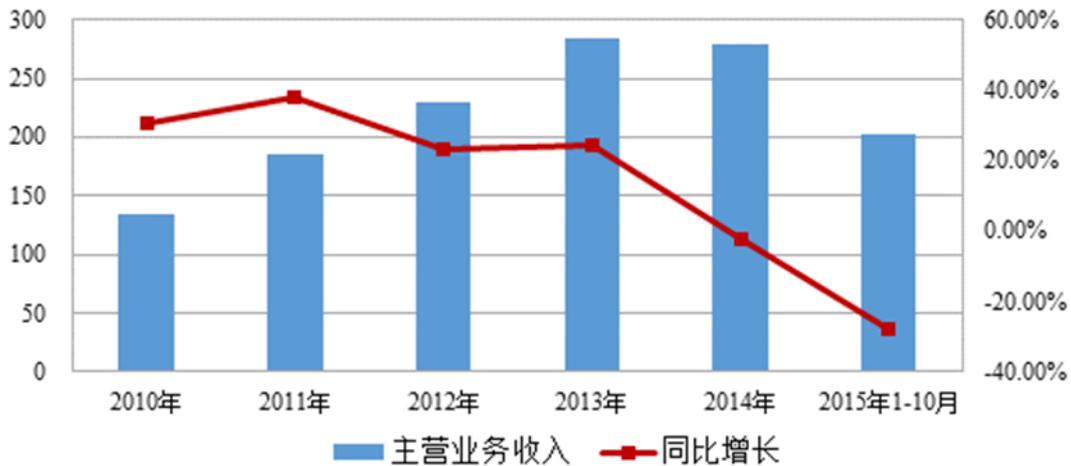
图2 2010~2015年我国轮胎制造业固定资产投资完成情况及增速（单位：亿元）



资料来源：Wind 资讯

受轮胎制造业固定资产投资额下降的影响，2015年中国橡胶机械行业主营业务收入和利润总额均出现较大幅度下降。2015年1~10月，中国橡胶机械行业合计实现主营业务收入201.73亿元，较上年同期下降9.80%，实现利润总额7.63亿元，较上年同期下降16.26%。

图3 2010~2015年10月末我国橡胶机械行业主营业务收入及同比增长情况（单位：亿元）



资料来源：Wind 资讯

图4 2010~2015年10月末我国橡胶机械行业利润总额及同比增长情况（单位：亿元）



资料来源：Wind 资讯

在橡胶机械出口方面，2015年上半年，我国橡胶机械行业实现出口交货值7.50亿元，同比增长21.3%。按出口交货值排名，前10强依次为软控股份、益阳橡塑、中化桂林工程公司、北京敬业、大连橡塑、天津赛象、华工百川、苏州华澳、桂林橡机及绍兴精诚。出口交货值增长的9家，下降6家，其中中化桂林工程公司、华工百川、北京敬业增长幅度在90%以上。出口交货值占总销售额比率达13.6%，较去年提高3.6个百分点。目前国内订单较少，橡胶机械企业加大外销力度，有利于缓解我国橡胶机械企业订单严重不足压力。

总体来看，橡机行业作为轮胎行业上游行业，行业景气度受轮胎行业影响明显，进入2015年后，随着国际市场中部分国家对我国轮胎行业采取的贸易保护政策，致使我国轮胎行业经营状况整体下滑，橡机行业景气度下降明显。

2. 行业政策

2015年5月，国务院正式发布推动中国从工业大国转型为工业强国的纲领性文件《中国制造2025》，《中国制造2025》涉及的产业领域较多，其重点是加快推动新一代信息技术与制造技术融合

发展，把智能制造作为两化深度融合的主攻方向；着力发展智能装备和智能产品，推进生产过程智能化，培育新型生产方式，全面提升企业研发、生产、管理和服务的智能化水平。

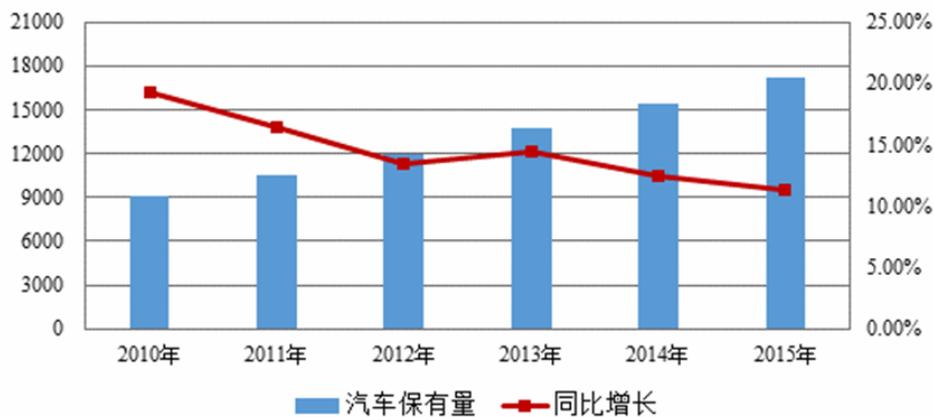
2015年10月中橡协发布的《橡胶行业“十三五”发展规划指导纲要》再次提出“淘汰落后产能，限制低水平重复投入，提高产业集中度和企业竞争力”，力争在“十三五”末实现橡胶工业强国初级阶段的目标。未来随着该政策的实施，将整体带动我国轮胎行业整体的产业升级，有利于促进轮胎加工装备等橡胶机械装备行业的良性发展。

总体来看，上述政策有利于进一步规范和促进橡胶机械装备行业的未来发展。

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2015年末，我国机动车保有量为2.79亿辆，同比增长5.68%，增长幅度较小，但由于我国人均汽车保有量为105.83辆/千人，与176.85辆/千人的世界平均水平相比，我国汽车产业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。

图5 2010~2015年我国汽车保有量及同比增长情况（单位：亿元）



资料来源：Wind 资讯

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，受欧美国家贸易保护政策的消极影响，进入2015年后，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随着我国汽车行业的进一步发展，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

2015年，公司董事、监事人员未发生变化，法人治理结构及主要管理制度延续以往模式，管理运作正常。在高级管理人员变动方面，由于个人年龄及工作调整的原因，公司原副总裁闫立远先生、张泽恩先生，先后于2015年3月18日、2015年10月27日辞任，经公司第五届董事会第十三次会议和第十八次会议审议，先后聘任于明进先生、官炳政先生为公司副总裁，公司其他高级管理人员未发生变化。公司新任副总裁于明进先生、官炳政先生均在公司从事管理工作多年，行业经验和管理经验丰富，均具备较强的履职能力。

总体来看，公司部分管理人员发生变更，但未对公司正常经营产生重大影响，公司经营状况稳

定，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2015年，受国内橡胶轮胎发展放缓，以及国际“双反”措施的影响，公司经营业绩下降明显。2015年，公司实现营业收入25.16亿元，同比下降14.69%，但受益于处置可供出售金融资产和收到政府补贴，公司当年实现净利润1.97亿元，同比增长3.62%。2016年一季度，公司实现营业收入3.21亿元，净利润-0.39亿元。

公司以橡胶装备系统的研发和制造为主营业务，产品销售主要面向橡胶轮胎制造业。2015年，公司实现主营业务收入23.80亿元，占营业收入的94.59%，公司主营业务突出。2015年，公司橡胶装备系统业务和机器人与信息物流业务分别实现营业收入15.05亿元和1.40亿元，较上年分别大幅下降23.61%和27.74%，主要由于受下游轮胎行业产能过剩以及国际“双反”措施影响，下游轮胎行业整体景气度明显下降，导致固定资产投资减缓所致；化工装备业务实现营业收入1.10亿元，较上年大幅下降40.18%，主要由于下游化工行业景气度下降，化工企业固定资产投资规模整体萎缩所致。2015年，公司合成橡胶材料业务收入较上年增长52.62%，主要原因为该板块业务产能进一步释放所致。在收入占比方面，由于合成橡胶材料业务收入规模的快速增长，使得公司其他主营业务所占比重均有所下降，但整体下降幅度不大，公司主营业务结构基本保持稳定。

表1 2014~2015年公司主营业务收入、占比及毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2014年			2015年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
橡胶装备系统	19.70	69.52	34.74	15.05	63.22	35.82
合成橡胶材料	3.21	11.33	8.01	4.90	20.59	10.14
机器人与信息物流	1.94	6.84	39.10	1.40	5.88	45.07
化工装备	1.84	6.51	13.90	1.10	4.63	15.01
其他	1.64	5.80	22.52	1.35	5.68	33.12
合计	28.33	100.00	29.95	23.80	100.00	29.96

资料来源：公司年报

2015年，公司主营业务毛利率为29.96%，较上年小幅提高0.01个百分点，基本保持稳定，仍处于行业一般水平。从各细分板块来看，2015年，公司橡胶装备系统业务、合成橡胶材料业务和化工装备业务毛利率均较上年小幅上升，分别较上年提高1.08个百分点、2.13个百分点和1.11个百分点，主要系进入2015年后，为降低行业景气度下行所带来的不利影响，公司加强生产成本控制力度，使得人工成本及制造费用下降所致；公司机器人与信息物流业务板块毛利率为45.07%，较上年提高5.97个百分点，主要系公司在统一加强人工成本、制造费用控制力度的同时，积极推进相关研发技术内容的标准化管理，提高研发质量，降低了相关成本的支出所致。

公司业务分为国内、国际两大市场，公司近年来积极开拓海外市场，以期提高海外市场销售收入比例，但由于全球轮胎行业景气度下降的影响，公司2015年海外市场营业收入下降明显，全年实现销售收入2.96亿元，同比大幅下降16.64%。从收入情况来看，公司营业收入仍集中于国内，占比达88.23%。

表 2 2014~2015 年公司分地区营业收入情况 (单位: 亿元, %)

地区	2014 年		2015 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比
国内	25.95	87.96	22.20	88.23
国外	3.55	12.04	2.96	11.77
合计	29.50	100.00	25.16	100.00

资料来源: 公司提供

总体来看, 公司主营业务突出, 但受下游行业整体景气度下降的影响, 公司收入规模下降幅度较大, 但得益于公司成本控制力度的加强, 2015年公司主营业务毛利率基本保持稳定。

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2015年采购模式以及付款方式较上年未发生变化。2015年, 公司橡胶装备原材料采购成本为7.50亿元, 同比下降24.93%, 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77.68%, 较上年微幅下降0.05个百分点, 基本保持稳定。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5.09亿元, 占该板块总采购金额的比重较上年上升8.02个百分点至35.22%, 公司采购集中度处于一般水平。

表 3 2014~2015 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	2014 年		2015 年	
	采购金额	占比	采购金额	占比
供应商一	3.81	20.14	4.24	29.36
供应商二	0.49	2.21	0.33	2.31
供应商三	0.41	1.84	0.19	1.31
供应商四	0.23	1.04	0.18	1.21
供应商五	0.21	0.93	0.15	1.03
合计	5.14	27.20	5.09	35.22

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90%以上。

在产品销售方面, 据《欧洲橡胶杂志》统计, 公司橡胶装备系统收入规模连续多年处于国际领先水平, 2015年位居橡胶装备行业世界第二位。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2015年前五大客户销售金额为5.92亿元, 占该板块总

销售收入的24.88%，较上年下降5.07个百分点。

表4 2014~2015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	2014年		2015年	
	销售金额	占比	销售金额	占比
客户一	3.50	39.66	2.24	9.40
客户二	2.22	25.11	1.08	4.52
客户三	1.17	13.30	0.87	3.68
客户四	1.15	13.00	0.87	3.64
客户五	0.79	8.94	0.87	3.64
合计	8.93	29.95	5.92	24.88

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2015年海外市场营业收入同比下降16.64%至2.96亿元。

总体来看，2015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。2015年公司该业务板块实现营业收入4.90亿元，较上年大幅增长，主要由于该板块产能进一步释放所致。

在采购方面，该板块业务主要原材料为碳五和天然气，2015年上述原材料采购金额分别占该板块采购支出的比例分别为66.49%和13.72%，上述原料供应方均为中国石油天然气股份有限公司，采购集中度较高。

表5 2014~2015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	2014年		2015年	
	采购金额	占比	采购金额	占比
供应商一	3.81	91.09	4.24	80.21
供应商二	0.10	2.5	0.15	2.79
供应商三	0.03	0.78	0.04	0.77
供应商四	0.03	0.67	0.03	0.65
供应商五	0.02	0.45	0.03	0.53
合计	3.99	95.5	4.49	84.95

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内企业重点营销等方式拓展业务。该板块主要下游客户为抚顺齐隆化工有限公司、山东东方宏业化工有限公司等。前五大户销售总额占当年销售总额的37.99%，销售集中度高。

表6 2014~2015年公司合成橡胶板块前五大客户情况（单位：亿元，%）

客户名称	2014年		2015年	
	销售金额	占比	销售金额	占比
客户一	0.68	21.14	0.73	13.17
客户二	0.42	13.05	0.69	12.51
客户三	0.20	6.22	0.28	5.02
客户四	0.19	6.01	0.22	3.95
客户五	0.18	5.87	0.19	3.36
合计	1.68	52.30	2.10	37.99

资料来源：公司提供

总体来看，随着合成橡胶材料板块产能的进一步释放，其收入规模大幅增长；但其采购与销售集中度仍然较高，未来发展情况尚待观察。

（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。

2015年，公司该板块业务实现业务收入1.40亿元，同比下降27.74%，主要原因为信息物流系统业务收入规模下降所致。该板块当年业务成本为0.77亿元，其中原材料采购金额为0.61亿元，占比79.20%。

总体来看，主要由于信息物流系统业务收入规模下降，公司机器人与信息物流业务板块收入规模明显下降。

（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。2015年，公司该板块业务实现营业收入1.10亿元，同比下降40.18%，下降的主要原因为受下游化工行业景气度下降，化工企业新增设备投资规模萎缩所致。

总体来看，受下游行业经济度下降影响，公司化工装备业务板块收入规模大幅下降。

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。2016年4月29日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）审议通过了公司本

次非公开股票的发行申请（尚未收到中国证监会的书面核准文件）。

总体来看，若本次非公开股票得以顺利发行，公司财务结构将得以优化，资本实力和整体抗风险能力将进一步提升，相关业务产能也将进一步扩大，有利于公司市场竞争力的提高和经营基础的巩固，联合评级将持续关注该事项进展情况。

4. 经营关注

（1）国内轮胎行业投资意愿继续放缓。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，较为宽松的账期安排加大了公司的货款回收风险。

5. 未来发展

2016年，公司将坚持“中高端”发展战略和“国际化”的发展路线，不断强化自身竞争力，保持持续稳定的发展。具体来看：在产品结构方面和新产品导入方面，公司计划在2016年将进一步提升核心产品的技术水平，以提升公司的盈利能力和可持续发展能力。

在市场开拓方面，公司将结合目前整体市场情况和业务现状，在保持国内市场竞争优势的基础上，加大海外及中高端客户的开拓力度，进一步提升该类客户的销售比例，逐步完善全球营销体系，以降低区域内市场下行所带来的消极影响。

在质量管理方面，公司计划通过生产质量管理机制的实施，提高职工质量意识。在质量管理规划方面，将对质量管理流程进行固化和优化，形成质量闭环管理机制，以提升产品的质量水平，进一步加强产品的市场竞争力。

在产品交付和盈利能力方面，公司逐步推进项目管理的运作模式，充分发挥项目团队作用，不断规范各岗位工作标准，并匹配项目运作激励机制，提高各环节业务运作能力，逐步建立起全周期的项目管控体系，全面提升公司整体项目交付能力，促进公司产、供、销的有效衔接。

在成本控制方面，2016年，公司将在营销、研发、设计和供应商管理等多个环节进行成本控制模式的梳理，以提高公司整体的成本控制能力。

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2015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。2015年，公司主营业务未发生变化，相关会计政策连续。2015年公司财务报表合并范围较上年新增2家子公司，分别为青岛科捷物流科技有限公司和北京敬业机电科技发展有限公司，由于上述2家新增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2015年末，公司合并资产总额80.61亿元，负债合计36.01亿元，所有者权益（含少数股东权益）44.60亿元，其中归属于母公司所有者权益为42.69亿元。2015年，公司实现营业收入25.16亿元，

净利润（含少数股东损益）1.97亿元，其中归属于母公司所有者的净利润2.10亿元；经营活动产生的现金流量净额为0.22亿元，现金及现金等价物净增加额为1.70亿元。

截至2016年3月末，公司合并资产总额90.76亿元，负债合计46.71亿元，所有者权益（含少数股东权益）44.05亿元，其中归属于母公司所有者权益41.52亿元。2016年一季度，公司实现营业收入3.22亿元，净利润（含少数股东损益）-0.39亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.35亿元；经营活动产生的现金流量净额为-1.23亿元，现金及现金等价物净增加额为10.51亿元。

1. 资产质量

截至2015年末，公司资产规模基本保持稳定，合并资产总额为80.61亿元，较年初增长2.17%，其中流动资产和非流动资产分别占比62.18%和37.82%。

流动资产

截至2015年末，公司流动资产合计50.12亿元，较年初增长2.15%，基本保持稳定。公司流动资产主要由货币资金（占比14.00%）、应收票据（占比7.51%）、应收账款（占比39.87%）、预付账款（占比5.04%）和存货（占比27.38%）构成。公司于2015年6月通过定向增发和实施股权激励的形式募集资金，充实了公司的货币资金储备。截至2015年末，公司货币资金余额较年初增长13.65%至7.02亿元，其中受限货币资金全部为银行承兑汇票保证金，合计1.48亿元（占比21.04%），受限资金占比较大。

2015年，公司为提高市场占有率，在销售收入结算方面，加大了商业票据结算的规模。截至2015年末，公司应收票据规模为3.76亿元，较年初大幅增长69.62%，主要系商业承兑汇票增长所致，其中银行承兑汇票占54.63%（年初占比100.00%）；商业承兑汇票占45.37%，加之公司下游企业整体的景气性的下降，相关票据的承兑风险较大。

截至2015年末，公司应收账款账面价值为19.99亿元，较年初小幅下降2.02%，基本保持稳定。账龄方面，公司部分应收账款账龄相对较长，出现坏账风险的可能性较大，其中账龄时间在3年以上的应收账款合计2.04亿元，占比为9.30%。公司已按照应收账款的存续时间相应计提了坏账准备，累计计提2.16亿元，计提比例9.77%。公司应收账款集中度相对较高，其中前五大客户的应收账款余额为7.07亿元，占比为31.90%。

截至2015年末，公司预付款项合计2.52亿元，主要为预付电气零部件款，较年初大幅下降31.01%，主要原因为部分业务规模下降相应预付采购款项下降所致。

截至2015年末，公司存货账面价值合计13.72亿元，主要由在产品（占比70.78%）、原材料（占比15.47%）和库存商品（占比13.67%）构成。公司存货中在产品所占比重重大，主要为延期交付的产品。公司存货账面价值较年初增长3.39%，主要系部分订单的延期交付，以致在产品规模的增加所致。截至2015年末，公司计提存货跌价准备0.20亿元，计提比例为1.47%。此外，由于公司产品需依据客户安装要求进行定制开发，主要由于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。

非流动资产

截至2015年末，公司非流动资产合计30.49亿元，较年初小幅增长2.21%，基本保持稳定；主要由可供出售金融资产（占比10.00%）、固定资产（占比57.77%）、无形资产（12.80%）、商誉（占比7.98%）和递延所得税资产（占比6.60%）构成。

截至2015年末，公司可供出售金融资产合计3.05亿元，较年初下降12.90%，主要由于处置所持赛轮金宇集团股份有限公司（以下简称“赛轮金宇”，股票代码：601058.SH）的股票所致。截至2015

年末，公司可供出售金融资产中以公允价值计量部分和以成本计量部分分别占比79.56%和20.44%，均未计提减值准备。截至2015年末，公司以公允价值计量的可供出售金融资产分别为持有的四川凯力威科技股份有限公司（持股比例5.00%）、怡维怡橡胶研究院有限公司（持股比例12.00%）、华商汇通融资租赁有限公司（持股比例16.00%）、上海涌控投资合伙企业（有限合伙）（持股比例34.99%）的股权，分别占比16.05%、9.63%、46.23%和28.09%。

截至2015年末，公司固定资产净额为17.61亿元，较年初增长4.90%，主要以房屋及建筑物（占比38.20%）和机器设备（占比57.93%）构成。截至2015年末，公司已累计计提固定资产折旧5.11亿元，固定资产成新率为77.51%，成新率尚可。

截至2015年末，公司无形资产净额为3.90亿元，较年初增长22.87%，主要系土地使用权规模的扩大，以及新增专利权所致；其中，土地使用权和专利权分别占比56.84%和35.04%。

截至2015年末，公司商誉为2.43亿元，商誉规模和构成均较年初无变化，均由以前年度并购子公司所产生；公司递延所得税资产为2.01亿元，较年初下降11.06%，主要系内部交易未实现利润规模下降所致。

截至2016年3月末，公司资产总额为90.76亿，较年初增长12.60%，主要系流动资产规模扩大所致；资产结构较年初变化不大。

总体来看，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2015年末，公司负债合计36.01亿元，较年初下降17.99%，主要系流动负债下降所致；公司负债结构保持稳定，流动负债和非流动负债分别占比89.45%和10.55%，其中流动负债所占比重较年初提高1.39个百分点。

流动负债方面，截至2015年末，公司流动负债合计32.21亿元，较年初下降16.69%，主要系应付账款和其他流动负债减少所致。公司流动负债主要由短期借款（占比40.13%）、应付票据（占比14.87%）、应付账款（占比20.66%）、预收账款（占比13.50%）和一年内到期的非流动负债（占比5.14%）构成。

截至2015年末，公司短期借款余额为12.92亿元，较年初小幅下降1.93%，其中，信用借款占比99.85%；应付票据4.79亿元，较年初增长8.55%，主要系公司为降低资金压力，加大票据结算规模所致；应付账款合计6.65亿元，较年初下降25.89%，主要由于各类原材料采购量下降所致；随着公司部分产品的及时交付，公司预收款项规模较年初下降17.93%至4.35亿元；一年内到期的非流动负债为1.66亿元，主要系公司于2011年6月发行的“11软控债”剩余存续期限不足1年，由应付债券转入所致。

此外，公司已先后偿还非公开定向债务融资工具“14软控 PPN002”和“15软控 PPN001”¹的本息，截至2015年末公司已无其他流动负债。

非流动负债方面，截至2015年末，公司非流动负债合计3.80亿元，较年初下降27.55%，主要系“11软控债”转入一年内到期的流动负债所致。公司非流动负债主要由递延收益（占比78.39%）和递延所得税负债（占比19.69%）构成。

¹ “14软控 PPN002”于2014年12月9日发行，发行规模为5亿元，期限为120天，票面利率5.60%；“15软控 PPN001”于2015年3月26日发行，发行规模5亿元，期限为60天，票面利率5.50%。

截至2015年末，公司递延收益为2.98亿元，较年初增长12.50%，主要系“青岛海尔工业园金太阳工程”所获补助金额所致；递延所得税负债为0.75亿元，较年初下降15.92%，主要系公司处置所持赛轮金宇（股票代码：601058.SH）股票后，可供出售金融资产公允价值下降所致。

截至2015年末，公司全部债务合计19.37亿元，较年初大幅下降20.09%，主要系公司偿还非公开定向债务融资工具所致；其中绝大部分为短期债务。由于2015年公司完成非公开发行股票发行，公司所有者权益规模扩大，公司偿债压力均有所下降，截至2015年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为44.67%和30.28%，较年初分别大幅下降10.98个百分点和10.65个百分点；公司于2015年内将非公开定向债务融资工具予以偿还，以致公司期末长期债务余额极小（2.89万元），公司长期债务资本化比率趋零，公司债务负担有所下降，但债务结构仍需优化。

随着“16软控01”的成功发行，截至2016年3月末，公司负债规模较年初大幅增长29.74%至46.71亿元，并导致非流动负债占比明显扩大，截至2016年3月末，公司非流动负债所占比重为29.10%，较年初上升18.55个百分点。截至2016年3月末，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为51.47%、18.38%和39.54%，较年初分别上升6.80个百分点、18.38个百分点和9.27个百分点，债务负担有所加重，但仍处于合理水平，债务结构有所优化。

所有者权益

截至2015年末，公司所有者权益合计44.60亿元，较年初增长27.48%，主要系公司股权激励计划的实施和非公开发行人股票完成所致，其中公司于2015年6月5日向16名激励对象定向发行新股0.08亿股（780万股）；于2015年6月26日非公开发行0.68亿股（6,842.33万股），募集资金净额5.89亿元，以致股本总量和资本公积均有所增长，其中股本较年初增长10.27%；资本公积较年初增长184.58%。截至2015年末，公司归属于母公司所有者权益合计42.69亿元，其中股本、资本公积（扣除库存股）、盈余公积和未分配利润，分别占比19.18%、22.19%、7.09%和47.15%，其中未分配利润占比较大，公司所有者权益结构稳定性一般。

截至2016年3月末，公司所有者权益合计44.05亿元，较年初小幅下降1.24%，权益结构较年初变化较小。

总体来看，公司负债以流动负债为主，债务负担处于合理水平，但债务结构有待优化调整；所有者权益结构中未分配利润所占比重大，权益结构稳定性一般。

3. 盈利能力

受下游轮胎行业不景气的影响，2015年，公司实现营业收入25.16亿元，同比下降14.69%；实现利润总额2.46亿元，净利润1.97亿元，归属于母公司所有者的净利润2.10亿元，分别同比增长15.09%、3.62%和9.08%，主要系可供出售金融资产投资收益增长所致。

在期间费用方面，公司2015年期间费用总额合计6.96亿元，同比下降5.27%，主要系管理费用支出规模下降所致。公司于2015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15.27%至1.10亿元；在管理费用方面，得益于研发流程标准化管理等研发管理措施、细则的落实，公司2015年在研发质量方面得到明显提高，使公司研发费用的控制能力明显加强，公司2015年管理费用较上年大幅下降10.38%至4.88亿元；在财务费用方面，公司2015年财务费用支出增长3.40%至0.98亿元，主要系公司支付非公开定向融资工具的利息所致。2015年，公司费用收入比较上年上升2.74个百分点至27.64%，费用控制能力有待提高。

在资产减值损失方面，由于2015年公司坏账损失和存货跌价损失的大幅减少，当年资产减值损失规模较上年大幅下降48.70%至0.37亿元。

2015年，公司实现投资收益1.12亿元，为处置可供出售金融资产所产生的利得，占营业利润的72.73%；营业外收入0.97亿元，为收到政府补贴及增值税返还，占利润总额的39.51%，上述收益的持续性偏弱，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微幅上升0.01个百分点至29.96%，基本保持稳定。2015年，公司营业收入和营业成本分别下降14.69%和16.40%，其中营业成本下降幅度相对较大，以致公司营业利润率较上年上升1.25个百分点至30.78%。得益于非经常性收益的获得，公司2015年所实现的净利润同比小幅增长3.62%，但由于公司所有者权益规模大幅增长，致使公司净资产收益率和总资产收益率分别较上年下降0.63个百分点和0.42个百分点至4.95%和4.96%。

2016年一季度，公司营业收入规模较上年同期大幅下降38.21%至3.22亿元；实现利润总额为-0.46亿元，较上年同期减少0.62亿元，呈亏损状态。

总体来看，受下游轮胎行业不景气的影响，公司收入规模有所下降，期间费用对利润侵蚀严重，整体盈利能力有待提高；但受益于投资收益和营业外收入的贡献，公司利润总额有所增长。

4. 现金流

经营活动方面，公司2015年经营活动产生的现金流入量为26.83亿元，较上年小幅下降1.74%，主要系当年公司收回承兑汇票保证金规模的下降，以致收到其他与经营活动有关的现金规模的缩小；其中，销售商品、提供劳务收到的现金为22.53亿元，较上年增长2.63%，主要系公司对前期应收账款的回收。2015年公司经营活动产生的现金流出量为26.61亿元，较上年下降11.90%，主要系公司支付承兑汇票保证金规模的下降。受上述因素影响，公司2015年经营活动现金净流量由上年的净流出转为净流入0.22亿元。2015年公司现金收入比为89.55%，较上年上升15.11个百分点，但收入实现质量仍处较低水平。

在投资活动方面，公司2015年投资活动产生的现金流量净额为-1.15亿元，继续保持净流出状态，但净流出规模同比下降80.82%，主要由于公司当年各类投资活动的规模较小所致。2015年公司投资活动现金流入规模和流出规模分别为3.02亿元和4.17亿元，同比分别下降74.10%和76.38%。

在筹资活动方面，公司2015年筹资活动产生的现金流入量为32.53亿元，以取得借款收到的现金为主，占比71.83%，其余为通过采用股权激励和非公开发行新股的形式所募集资金，总体流入规模较上年下降13.90%，主要系间接融资规模大幅下降所致；同期筹资活动产生的现金流出量为29.91亿元，主要为偿还债务支付的现金，流出规模较上年小幅下降2.77%，系公司偿还部分债务所致。2015年，公司筹资活动现金流量净额为2.62亿元。

2016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-1.23亿元和-0.13亿元；筹资活动产生的现金流呈净流入状态，为11.88亿元，主要系公司债券“16软控01”成功发行所致。

总体来看，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；收入实现质量较低。

5. 偿债能力

在短期偿债能力指标方面，由于公司完成股权激励计划实施和非公开发行新股，并将所募集资金用于补充流动资金，并对非公开定向融资工具予以偿付，致使流动资产总量较年初小幅增长，流动负债较年初大幅下降，截至2015年末，公司流动比率和速动比率分别由年初的1.27倍和0.93倍上升至1.56倍和1.13倍。2015年，公司现金类资产规模明显增长，现金短期债务比由上年的0.37倍上升至0.56倍，公司短期偿债能力较强。

2015年，公司 EBITDA 为5.11亿元，主要源自折旧、计入财务费用的利息支出以及利润总额，分别占26.44%、21.24%和48.22%，EBITDA 较上年增长15.57%，主要来自利润总额的增长。2015年，公司 EBITDA 全部债务比和 EBITDA 利息保护倍数分别为0.26倍和4.71倍，均处于较高水平。公司经营现金债务保护倍数为0.01倍，较上年相比，公司经营活动产生的现金流量净额可对全部债务的偿付产生一定的支持作用，但支持能力弱。

截至2015年末，公司已获银行授信33.48亿元，已使用16.61亿元，公司间接融资渠道畅通。截至2015年末，公司对外担保1.04亿元，均为融资租赁担保，担保比率为2.33%，对公司经营状况的影响不大，代偿风险较小。

截至2015年末，公司无重大未决诉讼。经由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2016年4月28日，公司无逾期借款和银行不良记录。

总体来看，公司2015年通过新股的定向增发和股权激励计划的落实，对现金类资产进行了补充，并对原有大部分有息债务进行了偿付，致使公司整体债务规模大幅下降，公司整体偿债能力较强。

七、本次公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2016年3月末，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20亿元，约为“16软控01”本金（10亿元）的2倍，公司现金类资产对债券本金的覆盖程度较强；净资产为44.05亿元，约为债券本金（10亿元）的4.41倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“16软控01”的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2015年公司EBITDA为5.11亿元，约为“16软控01”本金合计（10亿元）的0.51倍，公司EBITDA对债券本金的覆盖程度高。

从现金流情况来看，公司2015年经营活动产生的现金流入26.83亿元，约为“16软控01”本金合计（10亿元）的2.68倍，公司经营活动现金流入量对“16软控01”的覆盖程度高。

综上分析，并考虑到公司作为国内橡胶机械制造业领军企业，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”的偿还能力较强。

八、综合评价

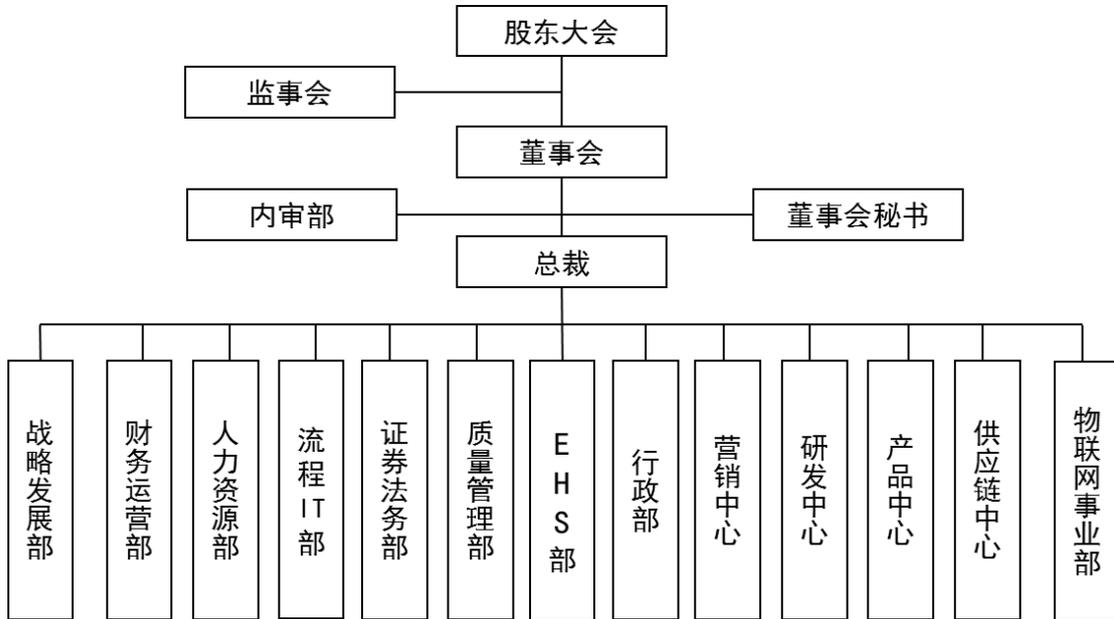
公司作为国内橡胶机械装备行业领军企业，在市场中具备较高知名度，主导产品的技术含量高，市场竞争能力较强。同时，联合评级也关注到公司盈利能力明显下降，应收账款和存货分别面临一定的回收风险和跌价风险以及债务结构不合理等因素对公司信用水平所带来的不利影响。

受下游轮胎行业景气度下降的不利影响，2015年公司营业收入有所下降，但受益于投资收益和营业外收入的贡献，公司盈利规模略有增长。公司于2015年进行了股权激励计划的实施和非公开发行新股，募集资金合计6.36亿元，巩固了公司关键岗位的稳定性，提升了公司的资本实力和整体抗风险能力。

公司非公开发行股票的申请已于2016年4月获得证监会发行审核委员会审核通过。本次非公开发行股票计划募集资金不超过12.70亿元，若该新股顺利发行，将进一步增强公司的资本实力。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“16软控01”的债项信用等级为“AA”。

附件 1 软控股份有限公司组织结构图



附件 2 软控股份有限公司

主要财务指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
资产总额 (亿元)	78.89	80.61	90.76
所有者权益 (亿元)	34.99	44.60	44.05
短期债务 (亿元)	22.60	19.37	18.89
长期债务 (亿元)	1.64	--	9.92
全部债务 (亿元)	24.24	19.37	28.81
营业收入 (亿元)	29.50	25.16	3.22
净利润 (亿元)	1.90	1.97	-0.39
EBITDA (亿元)	4.42	5.11	--
经营性净现金流 (亿元)	-2.90	0.22	-1.23
应收账款周转次数(次)	1.43	1.13	--
存货周转次数 (次)	1.59	1.26	--
总资产周转次数 (次)	0.40	0.32	0.04
现金收入比率 (%)	74.44	89.55	136.78
总资本收益率 (%)	5.38	4.96	--
总资产报酬率 (%)	4.23	4.45	--
净资产收益率 (%)	5.58	4.95	-0.88
营业利润率 (%)	29.53	30.78	19.70
费用收入比 (%)	24.90	27.64	51.52
资产负债率 (%)	55.65	44.67	51.47
全部债务资本化比率 (%)	40.93	30.28	39.54
长期债务资本化比率 (%)	4.48	0.00	18.38
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.48	4.71	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.18	0.26	--
流动比率 (倍)	1.27	1.56	1.84
速动比率 (倍)	0.93	1.13	1.39
现金短期债务比 (倍)	0.37	0.56	1.06
经营现金流动负债比率 (%)	-7.50	0.68	-3.72
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.44	0.51	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；3. 2016 年第一季度财务报表数据未经审计、相关指标未年化。

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	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2]
存货周转率	营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2]
总资产周转率	营业收入/[期初总资产+期末总资产]/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+拆入资金

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 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。