精功集团有限公司
2015 年度企业信用评级报告

大公报 D【2015】836 号（主）

信用等级：AA

受评主体：精功集团有限公司
评级展望：稳定

主要财务数据和指标　　（人民币亿元）

项 目	2015.3	2014	2013	2012
总资产	377.33	379.63	261.46	262.65
所有者权益	103.66	102.19	65.75	67.72
营业收入	39.50	182.63	197.64	181.00
利润总额	1.96	6.38	4.73	4.49
经营性净现金流	0.94	1.60	1.76	1.90
资产负债率（%）	72.53	73.08	74.85	74.22
债务资本比率（%）	64.56	64.00	70.38	67.27
毛利率（%）	14.75	14.59	12.57	13.24
总资产报酬率（%）	0.91	4.34	4.64	4.42
净资产收益率（%）	1.41	4.41	4.62	5.06
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.63	0.16	0.23	0.26
经营性净现金流/总负债（%）	0.34	0.68	0.90	1.19

注： 2015 年 3 月财务数据未经审计。

评级观点

精功集团有限公司（以下简称“精功集团”或“公司”）主要从事钢结构建筑、装备制造及绍兴黄酒等业务。评级结果反映了公司钢结构及黄酒等业务在国内相关行业中均处于领先地位，钢结构业务有较强的技术及项目经验和黄酒业务在浙江省内市场占有率位列第一，品牌优势明显等优势；同时也反映了公司化纤业务盈利能力处在较低水平、有息债务增长较快及经营性净现金流逐年下降等不利因素。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险很小。

预计未来 1～2 年，公司主营业务将保持平稳发展，大公对精功集团的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 我国重型钢结构行业进入壁垒较高，相对于轻型钢结构行业竞争有所缓和，公司为国内钢结构行业中领先企业，在技术及项目经验方面有较强的优势；
- 2014 年公司钢结构业务承接数量和金额有较大幅度增长，为未来钢结构业务发展提供了有力保障；
- 公司黄酒业务在业内处于领先地位，在浙江省内市场占有率位列第一，品牌优势明显；
- 会稽山完成黄酒包装项目与收购乌毡帽和唐宋酒业后将大幅提升公司在江浙沪等传统地区的市场占有率、拓宽公司在新兴市场的销售渠道。

主要风险/挑战

- 受化纤行业运行低迷及成本因素影响，公司化纤业务盈利能力持续处在较低水平；
- 2014 年，公司应收账款增长幅度较大，影响公司资金运营效率；
- 公司其他应收款中关联方占比较高，存在一定回收风险；
- 公司有息债务增长较快，资产负债率持续处于较高水平；
- 公司对外担保比率较高，且集中于 2015 年到期，存在一定或有风险；
- 2014 年以来，公司经营性净现金流持续下降，对债务和利息的覆盖程度较弱。

大公国际资信评估有限公司
二〇一五年八月十九日

评级小组负责人：蒋　恒
评级小组成员：刘　蔚　王艺钦
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传　　真：010-84583355
Email　：rating@dagongcredit.com

大公保留对企业信用状况跟踪评估并公布信用等级变化之权利

大公信用评级报告声明

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、大公及其评级分析师、评审人员与受评主体之间，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，评级意见未因受评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受评主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、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。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期融资券到期兑付日有效，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。

受评主体

精功集团原名浙江精功集团有限公司，由原绍兴县杨汛桥镇经济实业公司和浙江宝业建工集团公司共同出资组建，公司于1996年1月23日在原绍兴县成立，初始注册资本为7,368万元，其后经过多次增资及股份转让，根据公司2007年9月17日股东会决议和修改后的章程，公司注册资本增至人民币28,500万元，由金良顺、方朝阳、高国水、孙卫江、金建顺、杨建江、傅祖康等24位自然人共同出资组建。截至2015年3月末，公司注册资本为50,000万元，由绍兴精汇投资控股有限公司（以下简称“精汇投资”）[1]及金良顺、方朝阳、高国水、孙卫江等24位自然人共同持股，其中精汇投资持股比例为43.00%；金良顺为精汇投资第一大股东，其持有精汇投资30.53%的股权，并直接持有公司16.37%的股权，公司法定代表人及实际控制人为金良顺。

公司主要从事钢结构件制作，机电一体化机械设备及零部件等的加工和销售，建筑安装施工，房地产开发经营，轻纺原料的生产及营销等。公司经过几十年的发展，形成了以钢结构建筑、装备制造等多行业为支柱的产业集团，业务多样性较强。近年来，企业逐步发展成具有较强竞争力投资控股型企业集团，并在钢结构建筑、装备制造、绍兴黄酒酿造等产业保持国内领先水平。

截至2015年3月末，公司合并范围内有3家上市子公司及多家控股子公司。三家上市公司为长江精工钢结构（集团）股份有限公司（以下简称“精工钢构”）、会稽山绍兴酒股份有限公司（以下简称“会稽山”）和浙江精功科技股份有限公司（以下简称“精功科技”）分别在上海证券交易所和深圳证券交易所上市，股票代码分别为600496，601579和002006。精功科技、浙江精功置业开发有限公司（以下简称“精功置业”）及精工控股集团有限公司（以下简称“精工控股”）与其子公司精工钢构及浙江佳宝新纤维集团有限公司（以下简称“佳宝新纤维”）为公司主要的经营主体。

宏观经济和政策环境

近年来，我国经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构调整不断呈现积极变化，已进入增速放缓、转型提质的“新常态”；长期来看，随着结构调整的稳步推进，经济增长潜力持续释放，我国经济将继续运行在合理区间

近年来，受传统行业产能过剩、房地产行业景气度下降、实体经济增长乏力等因素影响，我国主要经济指标增速出现下滑，经济下行压力加大。2012～2014年，我国GDP同比增速由7.8%降至7.4%，规模以上工业增加值同比增速由10.0%降至8.3%，固定资产投资（不含农户）同比增速由20.6%降至15.7%，增速逐年放缓。2015年上半年，我国GDP、规模以上工业增加值、固定资产投资（不含农户）同比增速分别为7.0%、6.3%和11.4%，主要经济指标增速同比进一步下滑。

[1] 2014年12月24日，绍兴精汇投资有限公司以货币方式出资，新增注册资本21,500万元，精功集团注册资本由28,500万元增至50,000万元，绍兴精汇投资有限公司实际控制人为金良顺。

在“稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险”的经济发展思路下，我国经济增速有所回落，但目前主要经济指标仍处于合理区间，产业结构调整不断呈现积极变化，我国经济发展已进入增速放缓、转型提质的“新常态”阶段。2014 年以来，国内先进制造、新材料、节能环保、生物医药等战略性新兴产业享受政策红利，发展势头良好；传统产业兼并重组、优胜劣汰加快，产业升级效果凸显；第三产业比重持续提高，产业结构进一步优化。

国内需求方面，消费对经济增长的贡献继续提升，网络零售保持强劲增长，消费结构升级特征较明显；受制造业需求较弱影响，固定资产投资增速放缓，其中 2015 年 5、6 月份增速回升，呈现缓中趋稳迹象；随着国家“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带发展三大战略逐步推进，并推动自贸区等领域的发展，我国基础设施投资增长较快；随着美国、东盟等主要贸易伙伴经济有所改善，出口增速降幅有所收窄，贸易顺差继续增加。从产业来看，工业生产基本平稳，2015 年 4～6 月份规模以上工业增加值增速持续回升，主要行业中计算机、通信和其他电子设备制造业、有色金属冶炼和压延加工业以及医药制造业增长较快。

货币政策方面，为应对经济下行压力、适应“新常态”的发展需要，国家也加大了货币政策领域的定向调整。央行通过下调人民币存贷款基准利率和降低存款准备金率、国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围等向市场补充流动性；此外，国务院先后颁布促进互联网金融、电子商务、小微企业发展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资贵、融资难问题。货币政策更加注重松紧适度和预调微调，在实施好总量政策的同时更加注重结构优化，流动性整体充裕，市场利率低位稳定运行，社会融资成本继续下行，有助于加大金融对实体经济的支持力度。

总体来看，短期内我国经济调整过程中不稳定因素不时出现，随着市场预期美联储加息时点逐步趋近，国际主要货币汇率波动和跨境资本流动的不确定性加大，经济对稳增长政策和政府主导投资的依赖度仍较大，加上全社会债务水平继续上升，短期内我国经济仍面临较大的下行压力。但从长期来看，产业结构调整为经济可持续发展注入动力，随着转型升级陆续完成，经济增长潜力持续释放，我国经济将继续运行在合理区间。

行业及区域经济环境

● 钢结构行业

建筑钢结构行业是建筑行业中的细分行业，国家规划政策的提出、工业化及城市化进程的加快有利于该行业的发展

钢结构建筑是建筑行业中的细分行业。钢结构建筑是指用钢板和热轧、冷弯或焊接型材通过连接件连接而成的能承受各种静动力荷载的建筑结构形式。钢结构具有节能、环保、安全、抗震等特征，在发达国家，钢结构用量已占到钢材产量的 40%以上，钢结构面积占到总建筑面积约 40%以上。

绿色建筑是当前以及今后若干年政策主要支持的方向，钢结构建筑不仅在施工阶段表现出低污染、低耗能，还在项目运营阶段表现出能耗节约，部件标准化，可以批量生产的特征，钢结构建筑便于工厂化、模块化生产，同时使施工周期更短，劳动生产效率更高，现场机械化装配率高，促使建筑行业向绿色、低碳、循环方向发展。行业政策的支持赋予中国钢结构行业广阔的应用领域和发展空间。从 2011 年起，我国中央和地方政府发布多项文件，大力支持钢结构发展，其中，2013 年 10 月，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》并指出推广应用钢结构住宅技术体系，同时应用于示范工程中，2014 年 12 月，浙江省政府办公厅发布《浙江省深化推进新型建筑工业化促进绿色建筑发展实施意见》，该意见中指出，应大力推广装配整体式钢结构建筑及适合工业化项目建设的实用技术。

我国重型钢结构行业由于进入壁垒较高；相对于轻型钢结构行业竞争有所缓和，精工钢构为国内钢结构行业中领先企业

伴随着钢结构行业的发展，行业内各细分市场因竞争程度不同，利润水平各有差异，但总体而言，轻型钢结构进入壁垒相对低，市场竞争呈现区域性特点，但具有规模优势的企业仍能保持一定的盈利水平；重型钢结构对资金、技术的要求较高，竞争相对缓和，利润水平较轻钢结构高，且趋于稳定。我国钢结构行业的市场化程度较高，市场竞争较为激烈。在区域分布上，规模较大的钢结构企业大多集中在上海、浙江、安徽、江苏等长三角地区以及天津、北京等京津唐地区。钢结构行业中虽然企业众多，市场较分散，但目前已形成了一些实力强、品牌度高的大型企业。我国钢结构行业共 6 家上市公司，股票简称分别为精工钢构、东南网架、杭萧钢构、鸿路钢构、中泰桥梁、光正集团，其中，公司子公司精工钢构总市值超过 80 亿元，属于典型的领先企业，其余五家分布较集中，市值均在 40～50 亿元左右。

● 光伏产业

2013 年以来，国内连续出台扶持光伏行业发展的相关政策，行业逐年回暖；预计未来一定时期内，光伏装机容量将保持一定增长

太阳能发电主要分为光热发电和光伏发电，光伏发电是现阶段太阳能发电的主要模式。光伏发电主要元件为太阳能光伏电池组件，目前市场上销售的太阳能电池分为两类，分别是薄膜电池和晶体硅电池，其中，薄膜电池由于其效率和稳定性与晶体硅电池相比较差，故市场销售主要以销售晶体硅电池为主。

2012 年，我国光伏行业陷入低谷，前期的高速发展导致大量的企业进入，造成产能过剩现象严重，同时，美国、欧洲等国家对我国光伏产品进行“双反”制裁，导致了国内光伏企业的盈利能力受到了较大不利影响，停产破产现象频频发生。2013 年以来，在国内一系列扶持政策的激励下，我国光伏装机容量大幅增长，行业逐年回暖；2013 年我国光伏发电新增装机容量 11.30GW，同比增长 223%，新增光伏发电装机容量处于全球首位；2014 年我国光伏发电新增装机容量达 10.60GW，约占全球新增装机容量的五分之一，同时我国成为全球第一大光伏市场。2015 年 3 月我国国家能源局发布《2015 年光伏发电建设

实施方案的通知》（以下简称“方案”），方案称为稳定扩大光伏发电应用市场，2015 年下达全国新增光伏电站建设规模 17.80GW，其中光伏扶贫试点省区（河北、山西、安徽、宁夏、青海和甘肃）安排专门规模用于光伏扶贫试点县的配套光伏电站建设。为了对减少化石燃料的依赖、改善空气质量，我国政府已就太阳能的产出制定了到 2017 年太阳能发电装机容量将达到 70.00GW 的目标，以加大对可再生能源尤其是太阳能的利用。预计未来一定时期内，在国家政策的大力扶持下，我国光伏装机容量将保持增长。

● 黄酒行业

中国黄酒行业在产业政策的支持及人民生活水平提高的前提下有较大的发展空间；现阶段行业集中度不高，有一定提升空间，行业内领先企业会通过并购和整合获得超过行业增速的发展机会；黄酒消费区域特征有所弱化，消费区域逐步扩大

黄酒作为世界上历史最久的酒类之一，与红酒和啤酒并称世界三大古酒，在我国有三千多年的历史，一直是我国的国粹酒，享受国家政策扶持，国家“十二五规划”中指出，扩大半干酒产量，压缩半甜酒产量，提高黄酒的自动化装备水平，有效降低能耗指标，与此同时，黄酒在税收方面与白酒和葡萄酒相比，一直享受国家税收优惠，其税收负担不足同档次白酒与葡萄酒的十分之一。2014 年，由于黄酒行业收到宏观经济下滑以及三公经费减少的影响，整体营业收入增速放缓，中高端黄酒销量下滑非常明显，百元以上的陈年老酒的高端餐饮和礼品渠道销售几乎停顿。而普通黄酒属于大众消费品种，与经济周期和公务消费关联度小，全年销量与 2013 年基本持平，略有下滑，预计 2015 年人均收入的稳定上升将持续带动普通黄酒的吨酒价格的上升。整体来看，未来我国黄酒行业趋于稳定增长，随着我国人民生活水平的持续提高，国家产业政策的支持，我国黄酒行业有较大的发展空间。

目前，我国黄酒行业集中度以及工业化程度不高，管理较为粗放，仅四分之一左右黄酒生产企业实现了机械化和半机械化生产。截至 2014 年 12 月末，我国共有黄酒生产企业 92 家，其中，产能规模在万吨以上的仅 30 多家，其中，会稽山、古越龙山和金枫酒业为行业领先企业，2014 年销售收入分别为 8.59 亿元、13.38 亿元和 9.42 亿元，三家企业销售收入合计占我国黄酒行业总收入的 19.80%。整体来看，黄酒行业的集中度较低，未来会随着食品安全规范的进一步强化和消费者对产品质量和品牌诉求的提升，瓶装酒、品牌酒的市场占有率会逐年提高，行业集中度具有一定的提升空间，同时行业内的领先企业会通过并购和整合获得超过行业增速的发展机会。

黄酒的生产与销售具有一定的地域性，在 2008 年之前，江浙沪地区黄酒消费量在全国整体黄酒消费量的占比约为 70.00%左右，但近年来，黄酒消费区域明显扩大，江浙沪三地消费量占比持续下降，而周边地区的消费占比持续提高，从消费量占比情况来看，2006 年，江浙沪地区黄酒消费量占全国黄酒总消费量的 76.94%，而 2012 年，江浙沪地区黄酒消费量仅占比 48.23%，与 2006 年相比大幅下降，数据表明黄酒消费区域性特征逐年弱化，并且消费区域会随着黄酒文化的渗透逐

步扩大。

● **化纤行业**

化纤是我国纺织工业的主要原料来源，行业竞争较激烈，受下游纺织行业需求影响，近年来该行业波动运行

化纤是我国纺织工业的主要原料来源，因其处于石化的下游和纺织品的上游，该行业敏感性强，易受石油价格、季节性、棉花价格和服装流行趋势影响。化纤行业作为成熟型行业，行业集中度不高，大量低水平重复建设项目的进入加剧了行业内的竞争程度。2013 年以来，化纤下游纺织业需求持续低迷，服装出口额增幅持续下滑，其中欧盟的需求下降是主要原因。2014 年，国家政策要求地方政府支持化纤企业的并购重组，并优化并购重组环境。重新整合后，化纤产业将具有整体性优势，同时，行业集中度与大型企业在国际市场上的竞争力将有所提升。

浙江省经济实力较强，是经济发达的沿海开放省份；绍兴市经济平稳增长，为绍兴市企业各项业务的开展提供了较为有利的外部环境

浙江省地处中国东南沿海，深水岸线占全国的 1/3 以上，交通运输发达，是综合性的农业高产区域，工业基础较好，以轻工业、加工制造业、集体工业为主。2014 年浙江全省生产总值达 40,153 亿元，按常住人口计算人均 GDP 为 73,408 元。

绍兴市经济保持良好的发展势头。2014 年，绍兴市实现生产总值 4,265.83 亿元，同比增长 7.53%，绍兴市 GDP 在浙江省位于第六名。2015 年 1～3 月，绍兴市工业总产值 1,925.14 亿元，同比增长 1.50%，非纺织产业项目投入占总投资额的 67.70%，是绍兴市柯桥区工业投资的亮点，其中，装备制造、汽车汽配等新兴产业是投资的主力军。绍兴市制造业发达，中小企业密集，2014 年，中小企业工业总产值占比在 60%以上。绍兴市经济的平稳增长为当地企业各项业务的开展提供了较为有利的外部环境。

经营与竞争

公司主要业务为钢结构建筑、化纤、黄酒及装备制造等，2012～2014 年，公司营业收入有所波动，毛利润逐年上升

公司主营业务涉及钢结构建筑、化纤、绍兴黄酒和装备制造等多个行业。钢结构建筑、化纤与绍兴黄酒业务为公司收入及利润的主要来源。2012～2014 年，公司营业收入有所波动，毛利润逐年上升。

2012～2014 年，公司钢结构业务营业收入和毛利润有所波动，主要由于公司钢结构业务订单承接量有所波动，2014 年项目完工数量以及结转收入同比减少所致；公司化纤业务营业收入基本持平，但受行业景气度低迷，主要产品价格持续下滑影响，毛利润逐年下降；绍兴黄酒业务相对平稳，2014 年营业收入和毛利润有所下降，主要由于 2014 年公司普通黄酒销量有所下降所致；公司装备制造业务营业收入及毛利润有所波动，其中 2014 年，由于公司装备制造业务经营主体精功科技股权转让不再经营多晶硅片业务，但多晶硅生长炉销量大幅上升，导致公司装备制造业务营业收入与毛利润均同比有所增加；公司汽车制

造业务由于公司将该业务经营主体杭州专用汽车有限公司于2014年9月转让，故汽车业务不再纳入并表范围；公司其他业务主要为建筑安装、化纤原材料贸易、建材、房地产业务等，其中，2014年公司其他业务收入及毛利润同比均有所增加，主要由于公司PTA和MEG材料等销售大幅增加所致。

表1 2012～2014年及2015年1～3月公司营业收入和毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2015年1～3月		2014年		2013年		2012年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**39.50**	**100.00**	**182.63**	**100.00**	**197.64**	**100.00**	**181.00**	**100.00**
钢结构业务	15.66	39.66	68.86	37.70	75.20	38.05	61.31	33.88
化纤	13.23	33.50	57.11	31.27	58.88	29.79	58.67	32.41
装备制造	0.95	2.41	9.02	4.94	7.44	3.77	7.35	4.06
绍兴黄酒	2.49	6.30	8.59	4.70	9.34	4.72	9.75	5.39
汽车制造	-	-	-	-	15.55	7.87	24.52	13.55
其他	7.16	18.13	39.05	21.38	31.23	15.80	19.39	10.71
其中：建筑安装	-	-	-	-	11.68	5.91	10.06	5.56
建材业务	1.82	4.61	8.24	4.51	8.03	4.06	7.17	3.96
房地产	1.44	3.65	4.64	2.54	2.18	1.10	1.58	0.87
其他	3.90	9.87	26.17	14.33	9.34	4.73	0.58	0.32
毛利润	**5.83**	**100.00**	**26.64**	**100.00**	**24.84**	**100.00**	**23.96**	**100.00**
钢结构业务	2.61	44.77	11.42	42.86	11.50	46.29	9.79	40.86
化纤	0.75	12.90	3.36	12.63	3.65	14.68	3.80	15.85
装备制造	0.17	2.90	1.52	5.69	0.92	3.70	1.53	6.39
绍兴黄酒	1.27	21.78	3.89	14.61	4.27	17.20	4.40	18.35
汽车制造	-	-	-	-	1.79	7.22	3.03	12.62
其他	1.03	17.65	6.45	24.21	2.71	10.91	1.42	5.95
其中：建筑安装	-	-	-	-	0.80	3.23	0.67	2.81
建材业务	0.08	1.42	0.47	1.75	0.42	1.69	0.26	1.10
房地产	0.38	6.46	1.21	4.56	0.76	3.06	0.37	1.56
其他	0.57	9.77	4.77	17.91	0.73	2.93	0.11	0.48

数据来源：根据公司提供资料整理

2012～2014年，公司综合毛利率有所波动。其中，2013年公司综合毛利率同比下降0.67个百分点，主要由于装备制造业务受光伏市场行情影响，毛利率大幅下降，拉低了公司综合毛利率；2014年公司毛利率同比上升2.02个百分点，其中，钢结构业务2014年毛利率有所上升，主要由于主要原材料钢材价格下降，节省大量成本所致；公司化纤业务毛利率逐年下降；装备制造业务毛利率有所回升；绍兴黄酒业务毛利率保持稳定。

表 2　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司毛利率情况（单位：%）

项目	2015 年 1～3 月	2014 年	2013 年	2012 年
毛利率	**14.75**	**14.59**	**12.57**	**13.24**
钢结构业务	16.66	16.58	15.29	15.97
化纤	5.68	5.89	6.19	6.47
装备制造	17.73	16.81	12.36	20.80
绍兴黄酒	50.99	45.30	45.76	45.10
汽车制造	-	-	11.53	12.34
其他	14.37	16.53	8.67	7.34
其中：建筑安装	-	-	6.87	6.68
建材业务	4.55	5.67	5.22	3.66
房地产	26.14	26.17	34.82	23.70
其他	14.61	18.23	7.77	19.73

数据来源：根据公司提供资料整理

2015 年 1～3 月，公司实现营业收入 39.50 亿元，同比持平；实现毛利润 5.83 亿元，同比上升 5.62%；毛利率为 14.75%，同比上升 0.88 个百分点。预计未来 1～2 年，公司将继续保持以钢结构建筑、化纤和绍兴黄酒为核心业务产业格局。

● 钢结构

公司是国内钢结构建筑行业内的领先企业，在技术及项目经验方面有较强的优势

公司钢结构业务主要由精工控股（公司持股 51.00%）子公司精工钢构运营。公司拥有浙江、安徽、武汉、广东、北京、上海六大钢结构生产基地，具备年设计、制造、安装各类建筑钢结构 50 万吨及各类板材 1,000 万平方米的生产、施工能力，拥有钢结构工程专业承包壹级资质、钢结构工程专业设计甲级资质等多个钢结构建筑行业较高等级资质。

表 3　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司钢结构建筑下属企业的主要财务指标（单位：亿元、%）

企业名称	时间	总资产	资产负债率	营业收入	利润总额
精工钢构	2015 年 1～3 月	94.22	63.66	15.66	0.46
	2014 年	97.89	65.49	68.86	3.15

数据来源：根据公司提供资料整理

公司近几年来从单一的钢结构件制作与安装生产模式，逐步向建筑钢结构与土建施工联动、与建筑围护系统捆绑销售的钢结构建筑系统集成商转变，同时利用自身技术和产业优势，开发了钢结构高端技术的房产项目，实现了产业链的延伸。

表 4　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月钢结构业务收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年 1～3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
轻型钢结构及其他	8.75	16.26	38.16	16.74	42.33	15.79	33.39	13.84
空间大跨度钢结构	2.84	15.10	12.70	16.71	13.38	13.49	14.67	13.64
多高层钢结构	4.08	15.80	18.00	16.16	19.49	15.44	13.25	12.83
合计	**15.66**	**16.66**	**68.86**	**16.58**	**75.20**	**15.29**	**61.31**	**15.97**

数据来源：根据公司提供资料整理

从产品结构来看，公司主要产品为轻型钢结构产品、空间大跨度钢结构产品和多高层钢结构产品。其中轻型钢结构是主要的业务产品，而空间大跨度钢结构产品和多高层钢结构产品市场潜力较大，是公司后续业务发展的主要增长点。2012～2014 年，公司轻型钢结构毛利率逐年上升，对公司综合毛利率贡献度较大，同时，由于轻型钢结构市场容量较大，贡献的毛利润也较大；空间钢结构和多高层钢结构产品因对制造、安装等技术水平要求较高，市场竞争相对缓和，公司相对具有一定竞争优势，其中空间大跨度钢结构产品毛利率也较高。

钢结构业务原材料主要为钢材，承接项目对外报价一般采用成本加成定价的方式转嫁部分价格波动的风险

钢结构生产所需的原材料主要为钢材、机辅料及部分外加工钢构件等，钢材成本占总成本的比例约为 70%，其价格波动对公司的成本影响较大。公司生产所需的绝大多数原材料产品均采购自国内大型知名企业，并与主要原材料供应商建立了战略合作关系，构建了畅通的采购渠道并引入企业流程管理系统（BPM），对采购流程实现了全流程管理。为保证采购的材料质量和考虑各事业部采购的运输半径，年初由公司经过筛选签订一定数量的原材料供应商，各地区的事业部根据所需向选定的供应商自行采购。部分特殊钢材需向特定的供应商采购，因此从公司整体看各原材料供应商比较分散，但供应商基本以各事业部所在地为半径。采购的原材料进入各事业部后根据图纸制作成钢结构件再运往施工地。在结算方式上，通常为款到发货方式。

表 5　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司钢材采购情况（单位：吨、元/吨）

2015 年 1～3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价
148,776	3,015	601,421	3,725	568,770	4,461	449,535	4,824

数据来源：根据公司提供资料整理

公司是钢结构行业的领先企业，具有较强的市场竞争力和议价能力，公司承接项目对外报价一般采用成本加成定价的方式，能转嫁部分价格波动风险，但如果中国钢材价格出现大幅变动，公司仍面临一定的成本控制风险。毛利主要来源于产品制造差价及安装费用。在这样的定价模式下，公司最近几年钢结构产业板块的综合毛利率水平基本保持稳定。2012～2014 年公司钢材的采购均价持续下降，有利于公司成本控制。

经过多年的发展，公司在建筑钢结构领域已积累了领先的技术、确立了较明显的竞争优势，承接的空间和多高层项目以大型的国际、国家级及省、地市级的体育场馆、会展中心、机场、高层建筑为主

经过多年的发展，公司在建筑钢结构领域已积累了领先的技术、确立了较为明显的竞争优势，并多次荣获各类建筑业最高奖项和各级政府嘉奖。公司承接的轻钢项目的客户群以大型企业集团为主，承接的空间和多高层项目以大型的国际、国家级及省、地市级的体育场馆、会展中心、机场、高层建筑为主。公司承接了上百项的重、大、难、新的地标式建筑，如国家体育场“鸟巢”工程、上海环球金融中心、“小蛮腰”（广州新电视观光塔）、北京首都国际机场 T3 航站楼、杭州湾跨海大桥海中平台项目、沙特阿拉伯帝王塔（建成后总高度达 1007 米，全球最高建筑）和沙特阿拉伯吉达阿卜杜勒-阿齐兹国王国际机场主体航站楼等，在国内外享有较高的知名度与美誉度。

表 6　截至 2015 年 3 月末精工钢构部分重大项目[2]

项目名称	项目特点	奖项及说明	授奖部门
国家数字图书馆工程	整体提升重量 10,388 吨	中国土木工程詹天佑奖	詹天佑土木工程科技发展基金会
天津数字电视大厦工程	-	鲁班奖	建筑业协会
中国国际贸易中心三期工程	-	鲁班奖	建筑业协会
广州新电视塔钢结构工程	建造时是世界第一高塔	建筑钢结构金奖	建筑金属结构协会
贺龙体育场工程	-	鲁班奖	住建部
北京首都机场三号航站楼、停车楼及交通中心工程	建造时是全球最大的单体网架工程	鲁班奖	住建部
国家体育场工程	世界最复杂钢结构工程	鲁班奖、建筑钢结构金奖、建国 60 年钢结构金奖十大工程奖	住建部
国家体育馆工程	世界跨度最大双向张弦桁架结构	鲁班奖、建筑钢结构金奖、建国 60 年钢结构金奖十大工程奖	住建部

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2015 年 3 月，精工钢构已获得中国土木工程学会詹天佑工程大奖 7 项、住房和城乡建设部（原建设部）鲁班奖 11 项、中国建筑金属结构协会钢结构金奖 72 项等诸多奖项，并被中国施工企业管理协会评为全国优秀施工企业，被中国建筑金属结构协会评为“突出贡献企业”，被浙江省建设厅授予“浙江省建筑强企”荣誉称号。在中国建筑金属结构协会组织的建筑钢结构行业综合排名中，公司连续第 6 年蝉联第一。

[2] 住建部指“中华人民共和国住房和城乡建设部”、建筑金属结构协会指“中国建筑金属结构协会”

公司钢结构业务销售以国内市场为主，并集中在华东、华南及华北等地区，2014 年公司钢结构业务承接数量和金额有较大幅度增长，为未来钢结构业务发展提供了有力保障

钢结构产品具有一定的合理运输半径，钢结构客户企业一般围绕其加工基地展开业务。公司钢结构产品的销售以国内市场为主，并集中于国内华东、华南、华北等地区。2014 年，公司钢结构业务承接数量和总金额与 2013 年相比均有较大幅度增长，同时也确保了 2015 年公司钢结构业务收入规模的稳定增长。

2014 年 10 月 29 日，精工钢构非公开发行 1 亿股人民币普通股，每股 8.45 元人民币，募集资金净额共计 8.31 亿元，募集资金将全部用于精工钢构绿色集成建筑科技产业园项目、重型异型钢结构生产基地二期项目以及补充流动资金，有助于公司提升重型钢结构业务市场竞争力以及扩大生产规模，巩固在行业中的领先地位。

表 7　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司钢结构业务承接情况（单位：个、亿元）

业务承接总金额		2015 年 1～3 月	2014 年	2013 年	2012 年
1 亿元以上重大项目	数量	3	19	14	18
	金额	3.46	39.68	24.60	29.80
0.5～1 亿元	数量	4	36	29	25
	金额	2.51	26.05	20.48	19.56
0.5 亿元以下	数量	50	292	238	292
	金额	8.87	38.97	35.22	40.99
合计	**数量**	**57**	**349**	**281**	**335**
	金额	**14.84**	**104.70**	**80.30**	**90.35**

数据来源：根据公司提供资料整理

● 化纤

2014 年 12 月 8 日，精功集团分别将精功集团所持有的紫薇化纤 45%股权与精功控股所持有的 55%股权，合计 100%转让给众富控股有限公司（以下简称“众富控股”）。众富控股实际控制人孙大可为精功集团股东，持股数为 26.90 万股，持股比例为 0.09%。股权转让完成后，公司化纤业务主要由精工控股子公司佳宝新纤维承担，不再包括紫薇化纤，公司 2014 年化纤业务将紫薇化纤在转让前实现的收入及利润纳入合并范围。2014 年以来，我国化纤行业整体产能过剩严重，佳宝新纤维 2014 年营业收入为 29.24 亿元，同比上升 3.45%，但利润总额亏损。

表 8　2014 及 2015 年 1～3 月佳宝新纤维的主要财务指标（单位：亿元、%）

时间	总资产	资产负债率	营业收入	利润总额
2015 年 1～3 月	33.60	84.44	4.06	-0.31
2014 年	40.06	86.16	29.24	-0.79

数据来源：根据公司提供资料整理

2014年以来，受化纤行业整体运行低迷及成本因素影响，公司化纤业务盈利能力持续处在较低水平

佳宝新纤维采用的主要设备是日本TNT公司年产40万吨熔体直纺聚酯装置和年产16万吨差别化功能性切片纺装置，由于化纤行业整体运行低迷及成本因素影响，化纤业务2014年以来盈利能力均处在较低水平，利润总额持续为负。2015年1～3月，公司化纤业务板块毛利率同比下降0.86个百分点。

表9 2012～2014年及2015年1～3月公司化纤业务收入和利润情况（单位：亿元、%）

项目	2015年1～3月		2014年		2013年		2012年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**13.23**	**100.00**	**57.11**	**100.00**	**58.88**	**100.00**	**58.67**	**100.00**
FDY	11.40	86.15	50.12	87.76	49.56	84.17	50.72	86.43
切片及其他	1.83	13.85	6.99	12.24	9.32	15.83	7.95	13.57
毛利润	**0.75**	**100.00**	**3.36**	**100.00**	**3.65**	**100.00**	**3.80**	**100.00**
FDY	0.62	82.93	2.77	82.45	2.96	81.04	3.26	85.85
切片及其他	0.13	17.07	0.59	17.55	0.69	18.96	0.54	14.15
毛利率	**5.68**		**5.89**		**6.19**		**6.47**	
FDY	5.44		5.53		5.88		6.43	
切片及其他	7.10		8.44		7.90		6.78	

数据来源：根据公司提供资料整理

佳宝新纤维生产所需的两种主要原材料PTA和MEG分别占生产成本的60%和20%，原材料价格的波动对其经营影响很大。佳宝新纤维95%的MEG采购和80%的PTA采购通过合约方式采购，剩余需求量则采用现货采购的方式在市场买入，主要采购商包括绍兴远东石化有限公司、中国石油化工销售华东分公司等，基本能够满足公司原材料的需求。

表10 2012～2014年及2015年1～3月化学纤维业务原材料采购情况（单位：万吨、万元/吨）

项目	2015年1～3月		2014年		2013年		2012年	
	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价
PTA	6.40	0.53	25.64	0.66	25.18	0.68	22.49	0.83
MEG	2.43	0.64	9.77	0.65	9.49	0.67	8.90	0.78

数据来源：根据公司提供资料整理

佳宝新纤维的销售模式仍为代理商销售加直销的模式，其中代理商、直销分别占总销量的30%和70%。佳宝新纤维化纤产品的50%～60%仍主要销往萧山及绍兴地区的轻纺市场等。佳宝新纤维仍有客户总数接近千家，在现行销售模式下，客户的购买占比非常分散，单个客户对公司化纤业务的影响非常小。

● 装备制造业

2014 年，由于光伏行业景气度有所回升以及股权处置影响，2014 年精功科技同比扭亏

公司装备制造业务主要由精功科技来承担，精功科技主要从事建材机械、太阳能光伏设备、专用车及硅片等业务。2014 年我国光伏行业受政府大力度扶持影响，行业整体回暖；2015 年 6 月，公司与浙江华宇电气有限公司（以下简称“华宇电气”）共同出资 2000 万元组建浙江华宇电机有限公司（以下简称“华宇电机”），其中精功科技以现金方式出资 1,020 万元，持股 51%，华宇电气以现金方式出资 980 万元，持股 49%；华宇电机主要经营电机、电机配件和电控柜的研发、生产和销售以及电机、电气设备的维修业务。公司完成本次投资后，将有效促进公司主营业务从民用产品到军工产品制造领域的延伸和拓展，提升整体实力和市场竞争力。

2014 年，光伏行业整体回暖，精功科技收入及盈利能力有所回升，并扭亏为盈。2015 年 1～3 月，精功科技实现营业收入 0.95 亿元，同比下降 1.94 亿元，实现净利润 0.03 亿元，同比下降 0.04 亿元。

表 11　2014 年及 2015 年 1～3 月精功科技主要财务指标（单位：亿元、%）

年份	期末持股比例	期末资产	期末资产负债率	营业收入	利润总额	经营性净现金流
2015 年 1～3 月	30.00	16.50	48.17	0.95	0.03	-0.79
2014 年	30.00	16.66	48.86	9.02	0.57	0.56

数据来源：根据公司提供资料整理

2014 年，精功科技转让了所持有的浙江精功新能源有限公司 100%股权，未来将不再生产和销售硅片产品，同时暂停多晶硅生长炉的销售，有助于改善装备制造业务业绩

精功科技主要产品包括 JJL500 及 JJL500M 单晶硅铸锭炉、JJL800C 及 JJL660 型多晶硅铸锭炉，掌握了晶体硅生产设备关键零部件的生产技术，产品具有较强的技术竞争力。

由于精功科技已于 2014 年 11 月转让了所持有的浙江精功新能源有限公司 100%股权，此项交易完成后，精功科技不再生产和销售硅片产品；2015 年 1～3 月，公司由于多晶硅生长炉销售回款较难，暂时停止多晶硅生长炉销售业务，有助于改善公司装备制造业务业绩。

表 12　2012～2014 年公司光伏产品收入及利润情况（单位：亿元、%）

名称	2014 年		2013 年		2012 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
硅片	-	-	0.37	4.35	0.38	-12.69
太阳能设备	1.89	28.57	1.02	-4.27	1.53	41.30

数据来源：根据公司提供资料整理

公司光伏产业所需原材料主要为保温材料、真空机组、多晶硅及不锈钢板等；除真空机组需要进口外，其余均在国内采购。销售方面，公司铸锭炉由于最大投料量及功耗等方面的原因，价格相对较高，毛

利率较高；多晶硅片盈利能力较不稳定，主要由于该业务产品多晶硅片与原材料多晶硅的价格倒挂所致。随着下游企业经营形势恶化逐渐向产业链上游传导，2013 年以来，公司光伏装备及硅片业务经营下滑明显。

表 13　2012～2014 年太阳能光伏装备及硅片销售情况

项目		2014 年	2013 年	2012 年
多晶硅生长炉	销量（台）	124	27	62
	均价（万元/台）	178.00	136.81	246.01
	毛利率（%）	28.57	4.36	41.30
多晶硅片	销量（片）	-	1,873	453
	均价（元/片）	-	5.43	8.32
	毛利率（%）	-	-4.28	-12.69

数据来源：根据公司提供资料整理

公司装备制造还包括建材机械、纺织机械、工程机械及专用车等大类，2014 年营业收入基本持平

公司建材机械主要包括数控型弯机、聚氨酯复合板生产线、H 型钢焊接生产线等。随着我国新型建筑业发展，对加工设备的经济性等相应提出了更高要求，行业整体运营主要受固定资产投资等的影响。公司建材机械涉及品种较多，其中聚氨酯装备技术较先进。2014 年公司机械制造业务营业收入与毛利率同比基本持平，2015 年第一季度，公司专用车业务无销售。

表 14　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月机械制造板块收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年 1～3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
建材机械	0.34	23.87	1.75	17.46	1.80	21.74	2.57	19.15
纺织机械	0.37	9.09	1.99	15.52	2.28	13.76	1.21	18.02
工程机械	0.15	19.40	0.07	19.35	0.52	27.26	0.07	32.09
专用车	-	-	1.33	11.57	1.18	8.28	1.27	10.11

数据来源：根据公司提供资料整理

● 绍兴黄酒

会稽山为黄酒行业的领先企业，充足的糯米和原酒储量为未来可持续发展提供了较好的保障

会稽山绍兴酒股份有限公司位于“黄酒之都”中国绍兴，沿续百年工艺，品质优良，产品是绍兴黄酒的代表之一，公司主要通过产粮基地模式和市场采购模式采购粮食。为锁定优质粮食供应，保障黄酒产品质量，公司在安徽等处建立了产粮基地，2011 年的合计面积达约 1 万亩，专用于种植会稽山生产黄酒所需的糯米。同时，公司原酒储量较大，截至 2014 年末合计拥有各年份的原酒储量约 12 万千升，处于行业领先地位。公司糯米和原酒储量充足为未来黄酒业务的可持续发

展提供了较好保障。

会稽山历史悠久，酿酒技术较成熟，历史上多次获得国际和国内重大奖项，品牌优势明显

公司根据未来的市场计划组织生产。鉴于黄酒行业特点，生产季节性较强，公司主要酿酒时间集中在每年10月至次年6月份。会稽山为黄酒行业的领先企业，酿酒时间可追溯至1743年，公司目前拥有国家级黄酒评委8人，黄酒酿造专家35人。依据浙江省科委和浙江省保密局联合下发的浙科成发（96）231号文，经国家保密局等单位核准，会稽山“传统绍兴酒酿造工艺及配方”被列为国家秘密技术项目。公司在各类酒类评比中获得荣誉众多，1998年会稽山牌绍兴酒被北京人民大会堂指定为国宴专用黄酒。目前也是中国黄酒行业中少数同时拥有“中国驰名商标”、“中华老字号”、“国际地理标志保护产品”三大荣誉的企业，品牌优势明显。

表15　截至2015年3月末会稽山历史获奖情况

项目名称		年份	奖项
国际	美国巴拿马太平洋万国博览会	1915	金奖
	第四届国际酒类及饮料博览会	1985	金奖
	巴黎国际食品博览会	1986	金奖
	首届北京国际博览会	1989	金奖
	日本国际博览会	1992	金奖
	巴拿马国际食品博览会	1994	金奖
国内	第一届全国评酒会	1952	全国八大名酒
	第二届全国评酒会	1963	全国十八大名酒
	第三届全国评酒会	1979	全国十八大名酒
	轻工业部全国酒类大赛	1984	金杯奖
	上海首届世界名烟名酒系列产品博览会	1994	金爵奖
	国家质检总局中国名牌产品	2007	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2015年会稽山定向增发后，有利于提升公司在江浙沪等传统地区的黄酒市场占有率，同时拓宽公司在新兴市场的销售渠道，进一步巩固公司在业内的市场领先地位，增强竞争实力

2015年6月，会稽山通过定向增发方式再次募集资金，此次增发募集资金共计18亿元，资金用途主要为公司10万千升黄酒包装项目、收购乌毡帽酒业有限公司（以下简称“乌毡帽”）、唐宋酒业有限公司（以下简称“唐宋酒业”）100%股权和补充会稽山流动资金。

截至2015年3月末，会稽山上市募集资金项目4万千升中高档绍兴黄酒项目已完工进入试生产阶段，总产能已达到11万千升/年水平，但灌装能力仅为约6万千升/年，在上市募集资金项目进入正式生产阶段后，灌装能力将成为制约公司发展的重大瓶颈，公司10万千升黄酒包装项目将解决这一问题，并且为公司未来产能持续扩大进行了前期准备，同时提高了公司整体竞争实力。

会稽山分别拟用4亿元和0.82亿元收购乌毡帽和唐宋酒业。其中，乌毡帽为黄酒行业中位列第7位的企业，主要销售区域在长三角、苏南和山海市场，在黄酒销售上市场占有率约为65%左右；唐宋酒业是一家老牌绍兴本地黄酒企业，销售渠道以江浙沪为中心，销售额仅次于古越龙山与会稽山。同时，乌毡帽和唐宋酒业原酒储备约为1.5～1.8万千升左右，收购完成后，公司原酒储量预计可以提升约15%。会稽山完成此次收购有利于提升整体品牌价值，增加公司在江浙沪等传统黄酒销售地区的市场占有率，也会大幅拓宽公司原有销售渠道，对公司黄酒产品进入新兴市场起到重要的推动作用，并且进一步巩固了公司在黄酒行业内处于领先地位的优势，提升其在业内的竞争实力。

公司销售区域集中在浙江省内，在浙江省内市场占有率位列第一；同行业中，相同产品具有价格优势

会稽山是浙江省内市场占有率第一的品牌。公司产品档次齐全，覆盖中高端和普通。针对不同的目标客户，推出不同的产品，分为传统、清爽、特型三大系列。公司产品中瓶装黄酒销售收入占公司总销售收入超过90%，其中，会稽山纯正5年是公司销售量最大的黄酒品牌，2014年，5年陈销售量在1万吨左右。2014年，公司主要竞争对手浙江古越龙山绍兴酒有限公司（以下简称“古越龙山”）黄酒业务毛利率为35.34%，而会稽山黄酒业务毛利率为45.30%，同时，公司产品具有品牌优势，在同行业中，相同产品具有价格优势。

表16　2014年会稽山产品与业内其他相同产品价格（单位：元）

品牌	品种	平均价格
会稽山	纯正5年（500ml）	21.00
古越龙山	库藏金5年（500ml）	18.00
女儿红	手酿5年陈（500ml）	10.00

数据来源：根据公开资料整理

现阶段公司的产品销售基本集中在浙江地区、江苏地区和上海市，2014年以上三个区域销售比例均超过80%，这些地区属于黄酒的传统消费区域。绍兴市是公司产品的重点和优势销售区域。公司的销售方式以经销模式为主，网络销售、直销模式为补充，三种销售模式占比分别为90.00%、4.00%和6.00%。

表 17　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司黄酒业务销售情况[3]

项目		2015 年 1～3 月	2014 年	2013 年	2012 年
产量（万千升）		10.48	11.90	9.65	9.08
年产能（万千升）		14.00	14.00	10.00	10.00
产能利用率（%）		74.86	85.00	96.50	90.80
中高端	销量（千升）	7,275	21,789	19,785	23,572
	单价（万元/千升）	1.96	1.51	2.08	2.26
普通	销量（千升）	10,520	55,064	64,006	58,281
	单价（万元/千升）	0.90	0.77	0.71	0.58

数据来源：根据公司提供资料整理

公司治理与管理

产权状况与公司治理

公司由精汇投资及金良顺、方朝阳、高国水、孙卫江、金建顺、杨建江、傅祖康等 24 位自然人共同出资组建，截至 2015 年 3 月末，公司总注册资本为 50,000 万元，金良顺为实际控制人。公司依照《公司法》等法规和向出资人负责的原则，建立健全公司子公司权力结构、监督机构、决策机构及执行机构；并制定其运行规章。通过推行全面预算管理来细化财务审批、规避财务、经营、税务风险，强化直属企业财务融资管控能力；通过增设职能机构、完善绩效考核方式、健全薪酬激励体系，指导直属企业人才体系建设。

公司设有股东会、董事会、监事会、总经理、财务部及审计部等部门，能够满足公司业务的运营需要。公司管理总部以完善职能机构、引进高端人才为基础；以理顺体制、健全制度，建立有效对称的信息管理机制为手段；以完善激励机制、优化资源配置、挖潜增效控风险为动力，强化管控和服务意识。公司通过深入直属企业实地调研经营情况、考察投资项目、参与项目谈判，严把直属企业投资项目审批关；通过开展绩效管理，制订《董事会议事规则》、《总经理细则》等部分关键管理制度，来推动直属企业治理结构的完善；通过推行全面预算管理来细化财务审批、规避财务、经营、税务风险，强化直属企业财务融资管控能力；通过增设职能机构、完善绩效考核方式、健全薪酬激励体系，指导直属企业人才体系建设。

战略与管理

公司以战略管控为导向，坚持“投资多元化、产业专业化、管理规范化、业务集成化”的发展战略，完善管控体系、明确产业发展目标、推进组织、制度、人才培养机制，完成内部骨干人员股权激励行权制。公司已由单一的以钢结构为核心的建筑关联产业拓展到钢结构建筑、新型建材、房地产开发、化纤和通用航空等多个产业并存的产业集团，业务范围也从浙江延伸到北京、上海、安徽、湖北及内蒙古等地，未来，公司仍将以多元化发展为主导，形成以钢结构建筑、装

[3] 公司黄酒业务 2015 年 1～3 月产能、产能利用率为年化数据

备制造、绍兴黄酒等多个产业为支柱的产业集团。

抗风险能力

公司自成立以来经过几十年的发展，形成了以钢结构建筑、装备制造等多行业为支柱的产业集团，业务多样性较强，综合抗风险能力较强。其中钢结构建筑、绍兴黄酒等产业在细分行业中地位较突出，竞争实力较强。同时，公司拥有三家上市公司，外部融资渠道相对多样。公司发展战略较清晰，企业风险控制及内部控制制度较健全，执行力度较好。综合来看，公司抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了2012～2014年及2015年1～3月财务报表。浙江中兴会计师事务所对公司2012年财务报表进行了审计，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2013年和2014年财务报表分别进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司2015年1～3月财务报表未经审计。

资产质量

受非主营业务变化影响，公司资产规模有所波动，资产以流动资产为主；2014年以来，公司其他应收款和应收账款大幅增长，对流动资金周转造成一定压力，其他应收款关联方占比较高，存在一定回收风险

2012～2014年末及2015年3月末，公司资产有所波动，分别为262.65亿元、261.46亿元、379.63亿元及377.33亿元。2013年末公司资产同比有所减少主要由于公司处置汽车业务、子公司精工控股处置建筑业务和部分房地产业务所致。公司资产以流动资产为主。

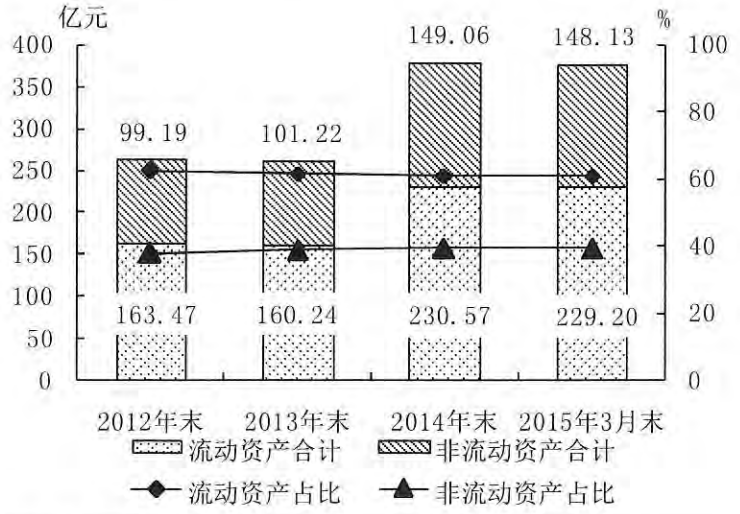


图1　2012～2014年末及2015年3月末公司资产结构

公司流动资产主要包括存货、其他应收款、货币资金和应收账款等。2012～2014年末及2015年3月末，存货有所波动，2013年末存货同比略有减少主要由于原材料、库存商品和工程施工有所减少所致；

2014年末存货同比增加8.77%，主要由于公司库存商品以及2014年末执行建造合同准则业务项目的工程施工大幅增加所致；其他应收款有所波动，其中2013年末，公司其他应收款同比减少59.62%，主要由于公司处置汽车业务、子公司精工控股处置建筑业务和部分房地产业务后并表范围缩减所致，2014年末，公司其他应收款总额为56.93亿元，同比增长438.51%，主要是关联方占款的增加、2014年不再纳入合并范围的被处置子公司与公司之间尚未清算完毕的往来款、尚未收到的股权转让款和押金、履约保证金、质保金和保证金等增加所致；2014年末，公司一年内其他应收款总额为22.95亿元，1～2年内其他应收款总额为6.76亿元，公司共计提坏账准备4.32亿元；公司2014年末其他应收款中关联方款项总额为27.89亿元，占公司其他应收款比重为48.99%，共计提坏账准备466.08万元，公司关联方占款比例较高，存在一定回收风险。

表18　2014年末公司其他应收款前五名客户情况

客户名称	是否为关联方	金额（万元）	占其他应收款比（%）
第一名	关联方	94,405.38	15.37
第二名	非关联方	86,644.73	14.10
第三名	关联方	68,409.73	11.13
第四名	关联方	34,093.47	5.55
第五名	关联方	29,086.97	4.73
合计	-	**312,640.28**	**50.89**

2012～2014年末及2015年3月末，公司货币资金逐年增加，主要由于公司及子公司发行中期票据、非定向债务融资工具、以及企业债券，新增直接融资及流动资金借款增加所致，截至2015年3月末，公司货币资金中保证金合计11.68亿元；应收账款有所波动，2013年末应收账款同比下降26.91%，主要由于公司各个子公司根据客户的资信状况，制定相对偏紧的信用条件从而减少了应收账款的资产占有率；2014年末应收账款同比上升66.73%，主要原因为公司为了扩大市场占有率，调整销售信用政策所致；公司应收账款账龄主要集中在1年以内，2014年末公司共计提坏账准备4.48亿元，1年以内的应收账款在应收账款总额中的比重为71.45%。

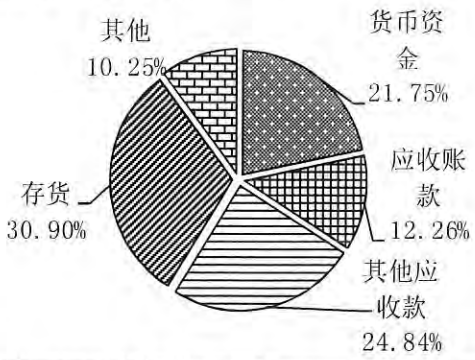


图2　2014年末公司流动资产构成情况

公司非流动资产主要包括可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产及固定资产等。2012～2014年末及2015年3月末，公司可供出售金融资产大幅增加，其中2013年末同比增加46.54亿元，主要是按照2014年7月1日起修订后的会计准则，长期股权投资适用范围缩小，对于原持有对被投资单位不具有共同控制或重大影响的股权报资，不再区分“在活跃市场中是否有报价、公允价值是否可靠计量”，而是全部将其纳入《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》核算，因此公司将原持股比例低于20%的股权投资从原“长期股权投资”账户追溯调整至“可供出售金融资产”账户核算。

2012～2014年末及2015年3月末，公司长期股权投资大幅波动，其中2013年末长期股权投资同比增长12.38%，主要由于子公司精工控股处置其施工企业、房地产企业部分股权而丧失控制权导致不再纳入合并范围而采用权益法核算所致；2014年末公司长期股权投资同比下降21.70亿元，主要由于根据修订后会计准则，部分长期股权投资计入可供出售金融资产项。

2012～2014年末及2015年3月末，公司投资性房地产有所波动，2014年末公司投资性房地产大幅上升23.36亿元，主要由于公司原投资性房地产由成本计量模式改为公允计量模式，导致投资性房地产增加10.12亿元以及公司2014年将非同一控制下的上海越信投资有限公司纳入合并范围导致投资性房地产增加13.24亿元所致；固定资产逐年下降，主要由于公司处置部分子公司股权而减少合并范围，公司固定资产主要是机器设备、房屋及建筑物等。公司在建工程有所波动，2013年末公司在建工程同比减少38.85%，主要由于子公司部分在建项目结转固定资产以及部分在建项目不在纳入合并范围所致；2014年末，公司在建工程同比减少75.12%，主要由于会稽山绍兴酒年产4万千升中高档优质黄酒项目完工结转固定资产所致；2015年3月末，公司在建工程较2014年末上升36.12%，主要由于公司钢结构业务建造绿色集成建筑科技产业园项目所致；无形资产有所波动，其中2013年末公司无形资产减少23.39%，主要由于子公司土地使用权减少所致。

2012～2014年及2015年1～3月，公司存货周转天数分别为121.63天、135.96天、156.86天和187.00天；应收账款周转天数分别为44.06天、36.35天、44.31天和57.52天。

综合来看，公司资产以流动资产为主，2012年以来，公司处置了汽车、建筑、纺织以及部分房地产业务导致2013年公司资产规模有所下降。截至2015年3月末，公司受限资产为72.27亿元，主要为货币资金保证金、设备、土地使用权和股权等，占总资产的比重为19.15%。

资本结构

公司负债以流动负债为主，应付账款的大幅增加影响了公司资金运营效率，2014年以来有息债务增长较快，在总负债中比重较高；公司资产负债率处于较高水平；公司对外担保比率较高，且集中于2015年到期，存在一定或有风险

2012～2014年末及2015年3月末，公司总负债有所波动，分别为194.94亿元、195.71亿元、277.43亿元以及273.67亿元。公司负债

以流动负债为主。

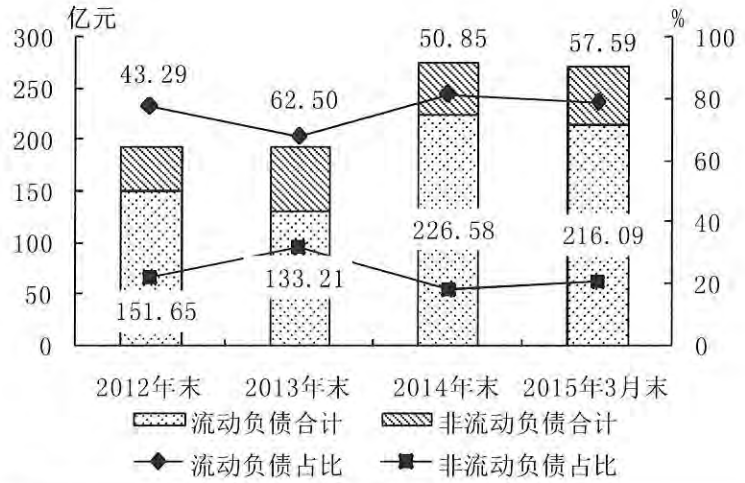


图 3　2012～2014 年末及 2015 年 3 月末公司负债结构

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、应付票据、一年内到期的非流动负债、其他应付款和其他流动负债等构成。2012～2014 年末及 2015 年 3 月末，公司短期借款有所波动，2014 年末公司短期借款同比上升 11.14%，主要由于公司生产销售规模扩张较快，为满足业务发展需要，增加银行短期借款补充流动资金所致；2015 年 3 月末公司短期借款同比上升 9.30%，主要原因为子公司增加银行短期借款补充流动资金；应付账款有所波动，2013 年末应付账款同比减少 21.42%，主要由于公司与供应商进行结算，支付前期原材料采购款及工程款减少合并范围所致。2014 年末应付账款同比增加 122.87%，主要是生产规模扩大，原材料采购较多，供应商提供的信用期有所延长，应付账款相应增加以及 2014 年发生非同一控制下合并增加所致。2015 年 3 月末，公司应付账款较 2014 年末下降 13.58%，主要是支付前期采购原材料款项所致；应付票据有所波动，2013 年末应付票据同比减少 19.74%，主要由于部分到期兑付所致；2014 年末公司应付票据同比上升 52.80%，主要由于公司业务量扩大，票据使用量相应增加所致；公司一年内到期的非流动负债有所波动，2014 年末，公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的应付债券、长期应付款和长期借款构成，同比增加 19.66 亿元，主要为 2014 年新增一年内到期的应付债券、长期应付款和长期借款，总额分别为 16.99 亿元、1.27 亿元和 1.40 亿元。其他应付款有所波动，其中 2014 年末，其他应付款为 22.42 亿元，同比增长 226.26%，主要是非同一控制下合并、收到供应商保证金和关联方款项的增加所致，其中关联方应付款为 7.65 亿元，占比为 34.12%；2015 年 3 月末，公司其他应付款总额为 19.63 亿元，同比降低 12.46%，主要由于公司归还往来欠款所致。

表 19　2014 年末公司其他应付款前五名客户情况			
客户名称	是否为关联方	金额（万元）	占其他应收款比（%）
第一名	关联方	41,819.56	21.31
第二名	非关联方	30,000.00	15.28
第三名	关联方	18,357.92	9.35
第四名	关联方	12,935.50	6.59
第五名	关联方	8,500.00	4.33
合计	-	**111,612.98**	**56.86**

2012～2014 年末及 2015 年 3 月末，公司其他流动负债有所波动，其中，2014 年末公司其他流动负债总额新增 15.50 亿元，主要由公司 2014 年公司发行非公开定向债务融资工具 7.50 亿元以及公司短期融资券 8.00 亿元构成；2015 年 3 月末，公司其他流动负债同比上升 64.53%，主要由于公司新发行债务融资工具所致。

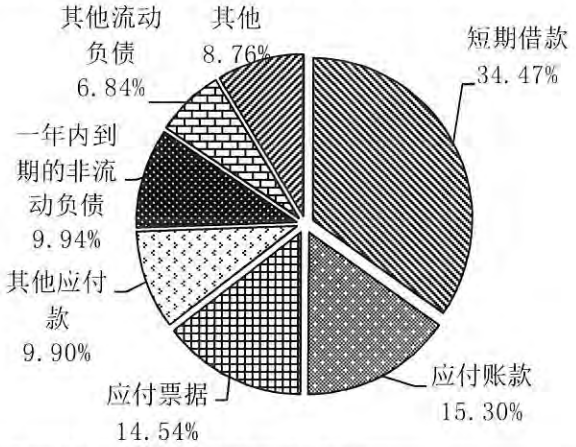


图 4　2014 年末公司流动负债构成情况

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成。2012～2014 年末及 2015 年 3 月末，长期借款有所波动，2014 年末，长期借款同比减少 29.11%，主要由于公司偿还部分长期借款所致；应付债券有所波动，其中 2014 年末公司应付债券同比下降 30.01%，主要由于公司以及公司子公司发行债券中部分到期兑付所致；长期应付款有所波动，2013 年末长期应付款同比增长 21.20%，主要由于公司融资租赁借款和信托借款增长所致。2014 年末公司长期应付款同比下降 47.78%，主要由于公司长期应付款中信托融资款、保证金和委托资金大幅减少所致。

从部分偿债指标来看，公司资产负债率有所波动，始终保持在较高水平；公司债务资本比率、流动比率有所波动，2015 年 3 月末速动比率有所提升。

表 20　2012～2014 年末及 2015 年 3 月末公司部分财务指标				
项目	2015 年 3 月末	2014 年末	2013 年末	2012 年末
资产负债率（%）	72.53	73.08	74.85	74.22
债务资本比率（%）	64.56	64.00	68.43	65.15
流动比率（倍）	1.06	1.02	1.20	1.08
速动比率（倍）	0.74	0.71	0.71	0.65

公司总有息债务逐年增长，总有息债务在总负债中比重较高，公司债务压力较大。

表 21　2012～2014 年末及 2015 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）				
项目	2015 年 3 月末	2014 年末	2013 年末	2012 年末
短期有息债务	150.50	148.39	95.22	96.79
长期有息债务	38.37	33.29	61.03	42.38
总有息债务	**188.87**	**181.68**	**156.25**	**139.17**
总有息债务占总负债比重	69.01	65.49	79.84	71.39

从公司有息债务期限结构来看，主要为短期有息债务，短期内面临一定的集中偿付压力。

表 22　截至 2015 年 3 月末公司到期有息债务期限结构（单位：亿元、%）						
期限	≤1 年	（1，2]年	（2，3]年	（3，4]年	（4，5]年	合计
金额	150.50	14.29	23.75	0.29	0.04	**188.87**
占比	79.68	7.56	12.58	0.15	0.02	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

2012～2014 年末及 2015 年 3 月末，公司所有者权益有所波动，分别为 67.72 亿元、65.75 亿元、102.19 亿元以及 103.66 亿元。2014 年末，公司所有者权益同比大幅增加，其中，实收资本为 5.00 亿元，主要由于 2014 年 9 月，经股东会决议由绍兴精汇投资有限公司以货币出自方式新增注册资本 2.15 亿元所致；公司资本公积同比下降 44.64%，主要由于上市子公司定向增发、非上市子公司少数股东增资导致股权稀释，差额计入资本公积以及非同一控制的企业合并，差额冲减资本溢价所致；公司盈余公积同比下降 68.44%，主要由于公司再合并报表中不再对子公司计提盈余公积所致；少数股东权益增加了 25.07 亿元，其他综合收益新增加 12.50 亿元，主要由公司银行类金融股权构成；公司未分配利润增加了 4.37 亿元。

截至 2015 年 3 月末，公司对外担保 36.15 亿元，主要为对当地企业及其关联公司的担保，担保企业涉及纺织、饰品、汽车、建材、园林等行业，其中，由于公司处置部分子公司导致对原子公司担保转为对外担保，合计 5.64 亿元；对浙江永利实业集团有限公司（以下简称“永利集团”）及其子公司担保共计 13.06 亿元，永利集团 2014 年实现营业收入 27.00 亿元，净利润 3.22 亿元，经营正常。公司担保比率为 34.87%，公司担保比率较高且集中于 2015 年到期，存在一定或有风险。截至 2015 年 3 月末，公司通过质押所持有的精工钢构、绍兴银行、浙商银行、精功科技和会稽山的股权，共借款 24.42 亿元。

综合来看，公司负债以流动负债为主，2014 年公司生产规模扩大，

信用政策的放宽，以及公司合并范围的变化导致应收账款与应付账款同时增加，对公司资金运营效率产生一定压力，2014 年以来有息债务增长较快，在总负债中比重较高；公司资产负债率持续处于较高水平。

盈利能力

公司多元化的产业结构能够在一定程度上消化单一行业波动对公司收入及盈利水平的冲击；2012～2014 年，公司营业收入和毛利率均有所波动，投资收益对公司利润影响较大

2012～2014 年，公司营业收入有所波动，分别为 181.00 亿元、197.64 亿元和 182.63 亿元。其中 2014 年，公司受钢结构业务订单完成量及结转收入金额减少的影响，公司营业收入有所下降。2012～2014 年，公司毛利率有所波动。

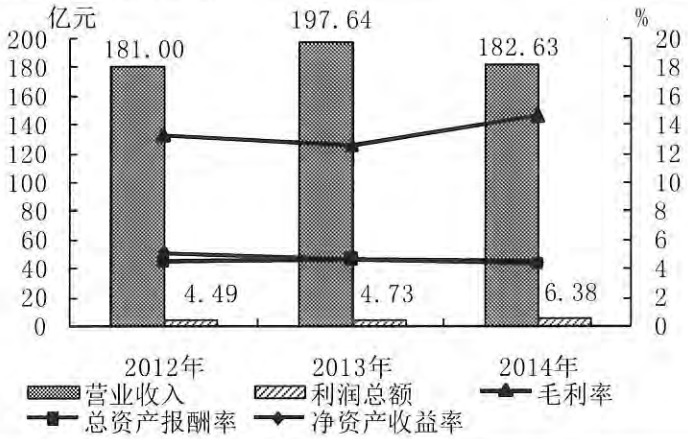


图 5　2012～2014 年公司收入及部分盈利指标

2012～2014 年，公司期间费用逐年增加，主要由于公司薪酬福利、研究开发支出增长导致的管理费用增加和借款规模增长导致的财务费用增加所致；2014 年，公司资产减值损失同比下降 34.96%，主要由于公司收回之前计提的应收款项减值损失；投资收益同比上升 8.64%，公司投资收益主要由公司处置长期股权投资产生的投资收益和公司的红利收入构成，公司投资收益对营业利润影响较大，2014 年投资收益对营业利润的贡献达 71.41%；营业外收入同比上升 14.29%，营业外收入主要由政府补助构成，包括研究开发补贴，重组原纵横集团以及浙江阻燃股份有限公司及其关联企业所获得的政策性补助和财政返还补贴。

表 23　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司期间费用（单位：万元、%）

项目	2015 年 1～3 月	2014 年	2013 年	2012 年
销售费用	8,293	36,480	40,499	44,576
管理费用	20,051	85,585	83,878	80,798
财务费用	14,635	93,070	70,963	68,229
期间费用合计	**42,979**	**215,135**	**195,340**	**193,603**
期间费用/营业收入	**10.88**	**11.78**	**9.88**	**10.70**

2012～2014 年，公司利润总额逐年增加，分别为 4.49 亿元、4.73 亿元和 6.38 亿元；净利润有所波动，分别为 3.43 亿元、3.04 亿元和 4.51 亿元。

2012～2014 年，公司总资产报酬率有所波动，净资产收益率持续下滑；EBIT 分别为 11.61 亿元、12.14 亿元和 16.49 亿元；EBIDTA 分别为 15.08 亿元、15.71 亿元和 20.85 亿元。

2015 年 1～3 月，公司实现营业收入 39.50 亿元，同比持平；实现毛利润 5.83 亿元，同比上升 5.62%，主要由于 2015 年公司装备制造板块不再生产亏损的多晶硅片和多晶硅生长炉产品，对公司综合毛利润贡献加大所致；公司毛利率为 14.75%，同比上升 0.88 个百分点。

综合来看，公司多元化的业务结构能够在一定程度上消化单一行业波动对公司收入和盈利水平的冲击。2012～2014 年，公司营业收入和毛利率均有所波动，投资收益对公司利润影响较大。

现金流

公司经营性净现金流持续下降，对债务和利息的保障程度较弱

2012～2014 年，公司经营性净现金流逐年降低，2014 年公司经营性净现金流同比下降 9.01%，主要由于公司经营规模扩大，应付账款、预收款项以及应付票据大幅增加导致经营性应付项目有所增加所致。投资性净现金流波动较大，2014 年投资性净现金流同比减少了 8.18 亿元，主要由于公司业务扩张，扩大产能和经营规模，新增固定资产投资方面现金支出较多所致。筹资性净现金流同比下降 7.80 亿元，主要由于公司发行的部分债券到期兑付，导致公司偿还债务所支付的现金有所增加所致。

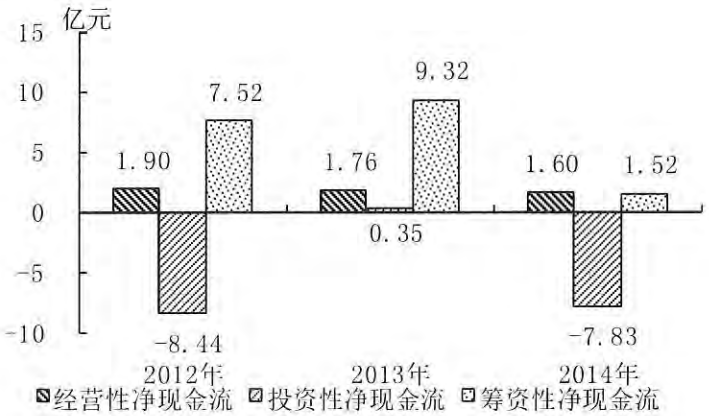


图 6　2012～2014 年公司现金流情况

2015 年 1～3 月，公司经营性净现金流、投资性净现金流及筹资性净现金流分别为 0.94 亿元、-2.26 亿元和 3.67 亿元。公司经营性净现金流对债务和利息的保障程度较弱。

表 24　2012～2014 年及 2015 年 1～3 月公司经营性净现金流对债务及利息的覆盖情况				
项目	2015 年 1～3 月	2014 年	2013 年	2012 年
经营性净现金流/流动负债（%）	0.42	0.89	1.23	1.52
经营性净现金流/总负债（%）	0.34	0.68	0.90	1.19
经营现金流利息保障倍数（倍）	0.63	0.16	0.23	0.26
EBIT 利息保障倍数（倍）	2.31	1.61	1.60	1.59
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.03	2.07	2.06

偿债能力

从短期偿债能力来看，2012～2014 年末及 2015 年 3 月末，公司流动比率分别为 1.08 倍、1.20 倍、1.02 倍和 1.06 倍；速动比率分别为 0.65 倍、0.71 倍、0.71 倍和 0.74 倍，公司流动资产对流动负债的保障程度一般。公司经营性净现金流为净流入，但公司获取现金流能力较弱，对债务和利息的保障程度较弱。从长期偿债能力来看，2012～2014 年公司 EBITDA 利息保障倍数基本持平，资产负债率有所波动，始终处于较高水平。公司主营业务规模持续扩大，带来融资需求的快速上升，导致有息债务规模的逐年增大。公司与多家银行保持良好合作关系，间接融资渠道较畅通，下属 3 家子公司为上市公司，具备一定的股权再融资能力。综合分析，公司偿还债务能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业基本信用信息报告》，截至 2015 年 7 月 1 日，公司本部无未结清不良信贷信息；截至本报告出具日，公司在债券市场发行的 13 精功 MTN001、13 精功 PPN001、14 精功 MTN001、14 精功 CP001、15 精功 PPN003、15 精功 PPN004 和 15 精功 PPN005 均未到期，各项利息均已按期支付。

表 25　截至 2015 年 7 月 7 日公司及其子公司存续期债券情况（单位：亿元）			
债券简称	发行主体	当前余额	存续期间
13 精功 MTN001	精功集团	5.00	2013/11/12～2016/11/12
13 精功 PPN001	精功集团	5.00	2013/11/08～2015/11/08
14 精功 CP001	精功集团	8.00	2014/08/22～2015/08/22
14 精功 MTN001	精功集团	9.00	2014/09/18～2017/09/18
15 精功 PPN002	精功集团	3.00	2015/01/29～2015/07/29
15 精功 PPN003	精功集团	5.00	2015/03/24～2016/03/24
15 精功 PPN004	精功集团	2.00	2015/03/27～2015/08/27
15 精功 PPN005	精功集团	7.50	2015/06/02～2016/06/02
13 精控债	精工控股	4.50	2014/03/05～2018/03/05
15 精工 PPN001	精工控股	5.00	2015/05/15～2016/05/15
合计		54.00	-

资料来源：Wind 资讯

结论

公司业务涉及钢结构建筑、化纤、黄酒及装备制造等多行业，多产品的业务结构有利于提高其抗风险能力。公司钢结构业务为所在行业领先企业，承接多项国际、国家级项目，在技术及项目经验方面有较强的优势，2014 年充足的订单承接量和金额为未来公司钢结构业务发展提供了有力保障；公司化纤业务受市场景气度持续低迷影响，盈利能力较低；黄酒业务市场占有率在浙江省内位列第一，品牌优势明显，在 2015 年 6 月完成定向增发，黄酒包装项目以及收购项目将推动公司未来在江浙沪地区市场占有率进一步上升，并拓宽公司在新兴市场的销售渠道。公司资产以流动资产为主，其中其他应收款中关联方占比较大，存在一定回收风险；2014 年末应收账款增长幅度较大，影响公司资金运转效率；对外担保比率及资产负债率持续较高，存在一定或有风险，公司经营性净现金流对债务和利息的覆盖程度较弱。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险很小。

预计未来 1～2 年，公司主营业务将平稳发展。因此，大公对精功集团的评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对精功集团集团有限公司（以下简称“受评主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注受评主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及受评主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映受评主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1）跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

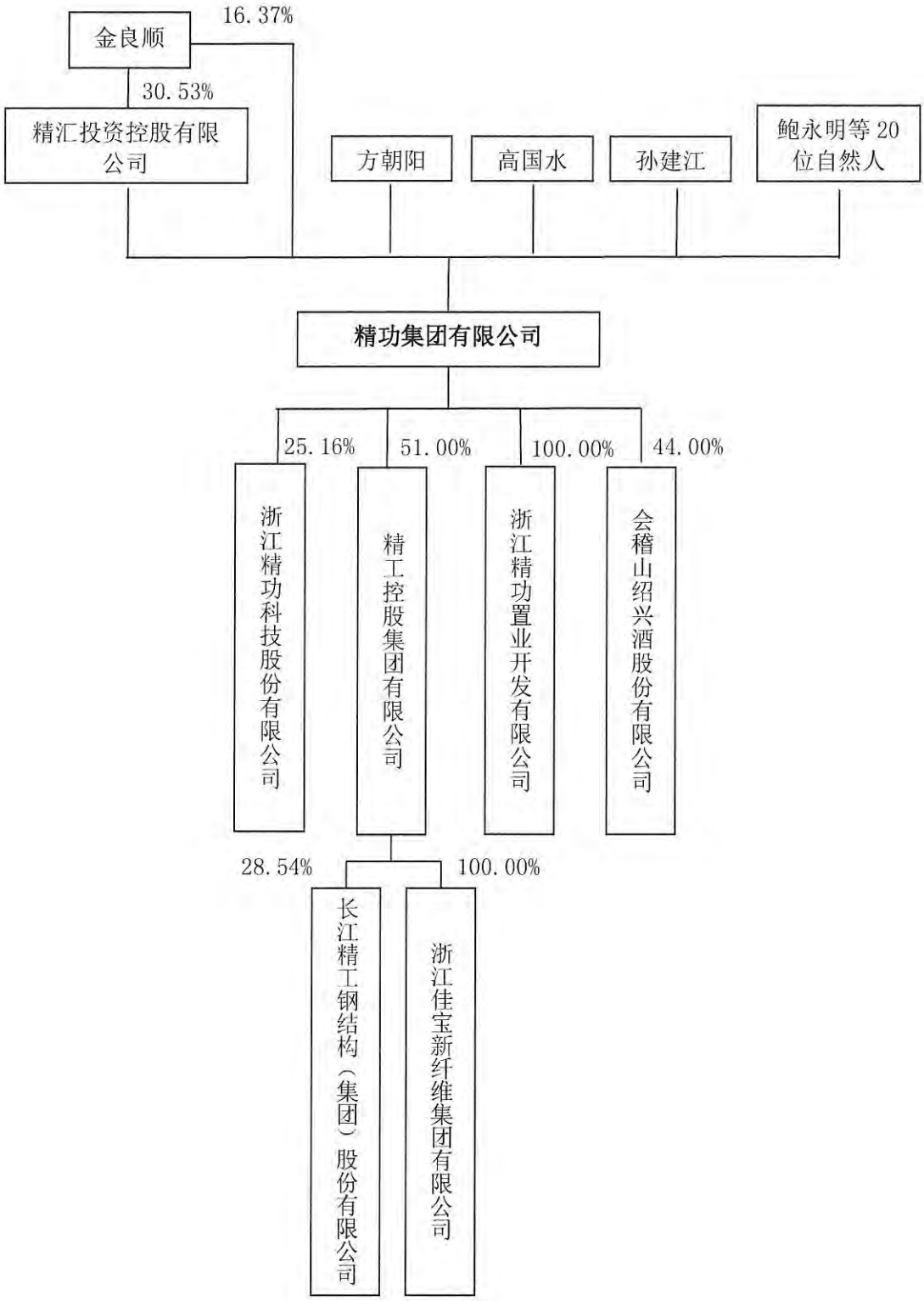
2）跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

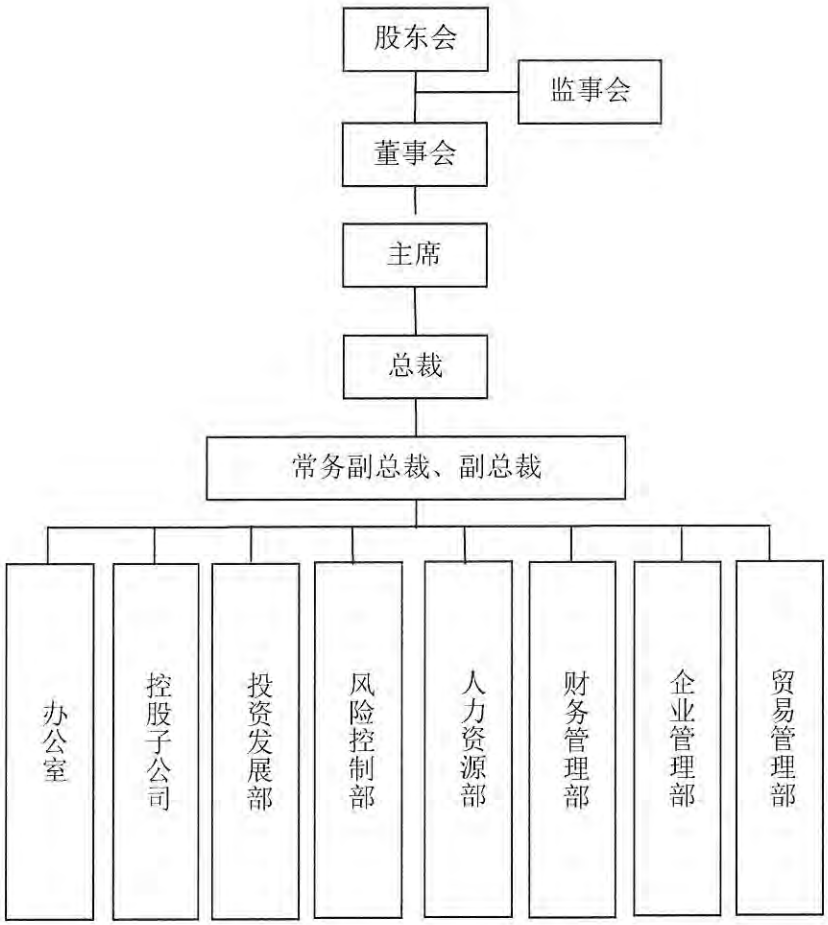
大公的跟踪评级报告和评级结果将对受评主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3）如受评主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至受评主体提供所需评级资料。

附件 1　截至 2015 年 3 月末精功集团有限公司股权结构



附件 2　截至 2015 年 3 月末精功集团有限公司组织结构图



附件 3　截至 2015 年 3 月末精功集团有限公司对外担保情况

序号	被担保方	担保事项	担保到期日	担保金额（万元）
1	杭州专用汽车有限公司	保证担保	2016 年 12 月 30 日	5,000
		保证担保	2015 年 06 月 21 日	3,000
		保证担保	2015 年 12 月 09 日	1,500
		保证担保	2015 年 10 月 31 日	1,500
		保证担保	2015 年 07 月 09 日	3,000
		保证担保	2015 年 07 月 19 日	2,000
2	湖北精功科技有限公司	保证担保	2015 年 05 月 01 日	1,393
		保证担保	2015 年 10 月 31 日	3,000
3	绍兴精功机电有限公司	保证担保	2017 年 02 月 12 日	2,000
4	绍兴紫薇化纤有限公司	保证担保	2014 年 12 月 19 日	3,000
		保证担保	2015 年 09 月 26 日	7,500
		保证担保	2017 年 02 月 12 日	1,000
5	浙江精功新能源有限公司	保证担保	2015 年 07 月 18 日	5,000
		保证担保	2015 年 10 月 08 日	1,200
		保证担保	2015 年 10 月 12 日	1,600
		保证担保	2015 年 10 月 16 日	1,200
		保证担保	2015 年 09 月 29 日	4,800
		保证担保	2015 年 09 月 29 日	1,200
6	浙江精功机电汽车集团有限公司	保证担保	2015 年 06 月 10 日	7,500
7	浙江永利经编股份有限公司	保证担保	2015 年 11 月 10 日	2,000
		保证担保	2016 年 01 月 21 日	4,900
		保证担保	2017 年 02 月 11 日	2,000
		保证担保	2016 年 11 月 01 日	2,000
8	浙江永利热电有限公司	保证担保	2015 年 06 月 15 日	3,000
		保证担保	2015 年 10 月 28 日	2,000
		保证担保	2016 年 03 月 10 日	10,400
9	浙江永利实业集团有限公司	保证担保	2015 年 11 月 10 日	4,000
		保证担保	2016 年 03 月 02 日	33,500
		保证担保	2015 年 11 月 10 日	10,000
		保证担保	2015 年 06 月 14 日	2,000
		保证担保	2019 年 10 月 29 日	50,000
10	浙江绍兴永利印染有限公司	保证担保	2016 年 11 月 03 日	4,824

附件 3　截至 2015 年 3 月末精功集团有限公司对外担保情况(续表 1)

序号	被担保方	担保事项	担保到期日	担保金额(万元)
11	浙江庆盛控股集团有限公司	保证担保	2015 年 01 月 03 日	10,000
		保证担保	2016 年 11 月 24 日	5,000
		保证担保	2015 年 01 月 16 日	3,000
		保证担保	2015 年 07 月 31 日	1,500
		保证担保	2015 年 09 月 01 日	2,900
12	浙江荣盛纺织有限公司	保证担保	2015 年 04 月 30 日	1,950
		保证担保	2015 年 02 月 21 日	3,000
		保证担保	2015 年 08 月 15 日	3,000
		保证担保	2015 年 09 月 15 日	4,500
		保证担保	2015 年 09 月 29 日	4,000
13	浙江顺鸿纺织有限公司	保证担保	2015 年 07 月 24 日	1,500
14	浙江天工市政园林有限公司	保证担保	2015 年 06 月 15 日	2,000
		保证担保	2015 年 03 月 24 日	2,000
15	浙江新中天控股集团有限公司	保证担保	2015 年 12 月 09 日	2,000
16	浙江亿丽斯织造有限公司	保证担保	2015 年 09 月 01 日	3,717
		保证担保	2015 年 07 月 24 日	2,000
17	浙江永和建材有限公司	保证担保	2015 年 12 月 22 日	1,500
		保证担保	2016 年 11 月 03 日	1,000
18	鄂尔多斯市精恒汽车制造有限公司	保证担保	2015 年 04 月 02 日	4,000
		保证担保	2015 年 07 月 13 日	3,000
19	龙凯装饰控股有限公司	保证担保	2015 年 09 月 10 日	5,000
		保证担保	2015 年 07 月 24 日	3,000
		保证担保	2015 年 12 月 08 日	7,000
		保证担保	2015 年 05 月 09 日	4,000
20	绍兴虹利化纤有限公司	保证担保	2016 年 03 月 11 日	10,000
21	绍兴南光纺织有限公司	保证担保	2015 年 07 月 23 日	1,500
22	绍兴县广丰花色丝有限公司	保证担保	2015 年 01 月 28 日	3,000
23	绍兴县骏联家纺制品有限公司	保证担保	2015 年 09 月 13 日	3,000
		保证担保	2015 年 01 月 15 日	4,000
		保证担保	2015 年 04 月 15 日	2,000
24	绍兴县庆盛织造有限公司	保证担保	2015 年 12 月 24 日	1,000
		保证担保	2016 年 11 月 25 日	3,000

附件 3　截至 2015 年 3 月末精功集团有限公司对外担保情况(续表 2)

序号	被担保方	担保事项	担保 到期日	担保金额 (万元)
25	绍兴县新联喷织有限公司	保证担保	2015 年 08 月 18 日	2,000
26	绍兴县远征化纤有限公司	保证担保	2015 年 09 月 24 日	3,300
		保证担保	2016 年 04 月 09 日	407
		保证担保	2015 年 06 月 18 日	3,500
		保证担保	2017 年 02 月 12 日	4,000
27	绍兴远东石化有限公司	保证担保	2016 年 11 月 26 日	8,892
28	武汉精功棉纺有限公司	保证担保	2015 年 12 月 16 日	13,200
29	浙江和中非织造股份有限公司	保证担保	2015 年 12 月 08 日	3,000
		保证担保	2015 年 06 月 05 日	1,000
		保证担保	2015 年 06 月 01 日	1,000
30	浙江绿洲生态股份有限公司	保证担保	2015 年 09 月 11 日	2,000
		保证担保	2015 年 05 月 13 日	2,000
		保证担保	2015 年 09 月 22 日	3,700
		保证担保	2015 年 09 月 16 日	1,000
		保证担保	2015 年 05 月 25 日	2,000
31	浙江明牌实业股份有限公司	保证担保	2016 年 12 月 24 日	7,900
		保证担保	2015 年 06 月 08 日	7,500
合　计			-	**361,483**

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 4　　精功集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年　份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
资产类				
货币资金	512,284	498,613	452,078	327,607
应收账款	225,599	281,020	168,547	230,605
预付款项	93,570	79,869	97,737	99,867
其他应收款	610,858	569,256	105,710	261,762
存货	690,929	708,198	651,079	654,111
流动资产合计	2,292,014	2,305,655	1,602,405	1,634,677
长期股权投资	127,654	124,100	341,092	301,402
固定资产	342,655	346,878	355,962	387,136
在建工程	12,995	9,547	38,371	62,745
无形资产	89,011	82,301	78,686	102,707
长期待摊费用	5,262	4,129	2,481	2,405
递延所得税资产	18,935	29,416	14,675	11,784
非流动资产合计	1,481,330	1,490,626	1,012,224	991,854
资产总计	3,773,344	3,796,281	2,614,630	2,626,532
占资产总额比（%）				
货币资金	13.58	13.13	17.29	12.47
应收账款	5.98	7.40	6.45	8.78
预付款项	2.48	2.10	3.74	3.80
其他应收款	16.19	15.00	4.04	9.97
存货	18.31	18.66	24.90	24.90
流动资产合计	60.74	60.73	61.29	62.24
长期股权投资	3.38	3.27	13.05	11.48
固定资产	9.08	9.14	13.61	14.74
在建工程	0.34	0.25	1.47	2.39
无形资产	2.36	2.17	3.01	3.91
非流动资产合计	39.26	39.27	38.71	37.76

附件 4　　精功集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
负债类				
短期借款	778,478	787,038	708,122	634,905
应付账款	299,536	346,585	155,512	197,914
应付票据	310,538	329,390	215,569	268,583
应付职工薪酬	10,347	16,336	14,863	9,722
其他应付款	196,292	224,229	68,727	230,303
一年内到期的非流动负债	146,971	225,161	28,504	51,910
其他流动负债	255,021	155,000	-	12,500
流动负债合计	2,160,852	2,265,811	1,332,132	1,516,511
长期借款	199,046	148,259	209,150	241,222
应付债券	184,682	184,654	263,823	69,231
长期应付款	94,222	71,720	137,349	113,325
递延所得税负债	93,837	93,837	-	3,149
非流动负债合计	575,890	508,538	624,962	432,869
负债合计	2,736,742	2,774,349	1,957,094	1,949,380
占负债总额比（%）				
短期借款	28.45	28.37	36.18	32.57
应付账款	10.94	12.49	7.95	10.15
应付票据	11.35	11.87	11.01	13.78
其他应付款	7.17	8.08	3.51	11.81
一年内到期的非流动负债	5.37	8.12	1.46	2.66
其他流动负债	9.32	5.59	-	0.64
流动负债合计	78.96	81.67	68.07	77.79
长期借款	7.27	5.34	10.69	12.37
应付债券	6.75	6.66	13.48	3.55
非流动负债合计	21.04	18.33	31.93	22.21
权益类				
实收资本	50,000	50,000	28,500	28,500
资本公积	66,412	66,412	119,962	127,479
盈余公积	10,924	10,924	34,613	32,592
未分配利润	295,458	287,296	243,551	224,357
归属于母公司所有者权益合计	547,868	539,751	426,010	412,945
少数股东权益	488,734	482,180	231,526	264,207
所有者权益合计	1,036,602	1,021,932	657,536	677,152

附件 4　　精功集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年　份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
损益类				
营业收入	394,957	1,826,263	1,976,390	1,810,002
营业成本	336,681	1,559,821	1,728,027	1,570,377
销售费用	8,293	36,480	40,499	44,576
管理费用	20,051	85,585	83,878	80,798
财务费用	14,635	93,070	70,963	68,229
投资收益	1,132	31,544	29,034	25,131
营业利润	12,111	44,173	29,939	27,486
利润总额	19,574	63,784	47,329	44,860
所得税费用	4,984	18,685	16,935	10,569
净利润	14,590	45,100	30,394	34,291
归属于母公司所有者的净利润	8,162	20,056	21,732	22,814
占营业收入比（%）				
营业成本	85.25	85.41	87.43	86.76
销售费用	2.10	2.00	2.05	2.46
管理费用	5.08	4.69	4.24	4.46
财务费用	3.71	5.10	3.59	3.77
营业利润	3.07	2.42	1.51	1.52
投资收益	0.29	1.73	1.47	1.39
利润总额	4.96	3.49	2.39	2.48
净利润	3.69	2.47	1.54	1.89
归属于母公司所有者的净利润	2.07	1.10	1.10	1.26
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	9,390	16,005	17,590	18,991
投资活动产生的现金流量净额	-22,599	-78,273	3,452	-84,378
筹资活动产生的现金流量净额	36,725	15,209	93,247	75,228
财务指标				
EBIT	34,520	164,852	121,397	116,074
EBITDA	-	208,519	157,099	150,811
总有息债务	1,888,730	1,816,797	1,562,516	1,391,677

附件 4　　精功集团有限公司主要财务指标（续表 3）

年　份	2015 年 3 月（未经审计）	2014 年	2013 年	2012 年
毛利率（%）	14.75	14.59	12.57	13.24
营业利润率（%）	3.07	2.42	1.51	1.52
总资产报酬率（%）	0.91	4.34	4.64	4.42
净资产收益率（%）	1.41	4.41	4.62	5.06
资产负债率（%）	72.53	73.08	74.85	74.22
债务资本比率（%）	64.56	64.00	70.38	67.27
长期资产适合率（%）	108.85	102.67	126.70	111.91
流动比率（倍）	1.06	1.02	1.20	1.08
速动比率（倍）	0.74	0.71	0.71	0.65
保守速动比率（倍）	0.28	0.26	0.38	0.25
存货周转天数（天）	187.00	156.86	135.96	121.63
应收账款周转天数（天）	57.72	44.31	36.35	44.06
经营性净现金流/流动负债（%）	0.42	0.89	1.23	1.52
经营性净现金流/总负债（%）	0.34	0.68	0.90	1.19
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.63	0.16	0.23	0.26
EBIT 利息保障倍数（倍）	2.31	1.61	1.60	1.59
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.03	2.07	2.06
现金比率（%）	25.06	23.11	33.95	21.68
现金回笼率（%）	130.45	94.59	126.53	92.00
担保比率（%）	34.87	34.55	44.40	34.25

附件 5　　各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. 营业利润率（%）＝ 营业利润/营业收入×100%
3. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
4. 净资产收益率（%）＝ 净利润/年末净资产×100%
5. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
6. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
7. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
8. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋非流动负债）/ 非流动资产×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/资本化总额×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. 资本化总额 ＝ 总有息债务＋所有者权益
14. 流动比率 ＝ 流动资产/流动负债
15. 速动比率 ＝（流动资产-存货）/ 流动负债
16. 保守速动比率 ＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
17. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
18. 存货周转天数[4] ＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数[5] ＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款)
20. 现金回笼率（%）＝ 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%

[4] 一季度取 90 天。
[5] 一季度取 90 天。

21. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%

25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%

26. 经营性净现金流/总负债(%)= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2]×100%

附件 6　　企业主体信用等级符号和定义

大公主体信用等级符号和定义：

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，有较高违约风险。

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。

注：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。

大公评级展望定义：

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。

承 诺 书

本机构承诺所出具的《精功集团有限公司 2015 年度第一期超短期融资券信用评级报告》和《精功集团有限公司 2015 年度企业信用评级报告》不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对本报告的真实性、准确性、完整性负责。

大公国际资信评估有限公司

二〇一五年八月十九日