



大全集团有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2017】036 号（债）

信用等级：A-1

发债主体：大全集团有限公司
注册总额：6 亿元
本期发债额度：3 亿元
本期债券期限：365 天
偿还方式：到期一次还本付息
发行目的：偿还银行借款

评级观点

大全集团有限公司（以下简称“大全集团”或“公司”）主要从事输配电设备及新能源业务。评级结果反映了输配电设备行业面临较好的发展机遇，公司为我国最大的中低压开关柜生产商，产品技术和装备水平较高且性能较稳定以及上下游客户较为稳定等有利因素；同时也反映了我国输配电设备行业技术创新能力较弱，公司应收账款规模较大以及担保比率较高等不利因素。综合分析，公司能够对本期融资券的偿还提供很强的保障。

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2017.3	2016	2015	2014
货币资金	12.75	12.16	13.31	11.03
总资产	125.22	123.71	126.16	124.06
所有者权益	63.47	62.78	57.57	52.54
营业收入	23.05	108.10	116.66	98.84
利润总额	1.76	9.29	7.96	8.29
经营性净现金流	0.62	5.01	5.71	4.11
资产负债率 (%)	49.31	49.25	54.36	57.65
速动比率 (倍)	1.32	1.26	1.14	1.06
毛利率 (%)	22.89	22.06	21.52	22.02
净资产收益率 (%)	2.31	12.52	10.28	13.19
应收账款周转天数 (天)	170.64	146.18	128.69	135.72
存货周转天数 (天)	76.43	67.25	70.32	83.02
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.24	2.14	2.37	1.57
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.06	7.93	8.54	6.59

注：2017 年 3 月财务数据未经审计。

有利因素

- 近年来我国特高压、直流输电、智能电网等项目建设的持续推进带动了输配电设备行业的快速增长，输配电设备行业面临较好的发展机遇；
- 公司为我国最大的中低压开关柜生产商，低压母线等细分产品技术领先，保持较高的市场占有率；
- 公司产品技术和装备水平较高且性能较稳定，开关柜的原材料主要供应商均为国内外知名电气制造商，下游客户多为政府以及国内外大型企业，合作关系较为稳定。

不利因素

- 我国输配电设备行业在技术原理、原材料和核心部件等方面的创新能力比较薄弱，自主研发的高端产品市场规模较小；
- 公司应收账款占总资产的比重较高，对资产流动性及周转效率产生一定不利影响；
- 公司担保比率较高，以关联方担保为主且主要集中在光伏行业，存在一定或有风险。

评级小组负责人：贾 杉
评级小组成员：王 洋 廖 燕
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传 真：010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com





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。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

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。

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。



发债情况

本期融资券概况

大全集团已在银行间市场交易商协会注册总额为 6 亿元的短期融资券，分期发行，其中第一期 3 亿元人民币已分别于 2016 年 9 月发行完毕，本期为 2017 年度第一期，发行金额 3 亿元人民币，发行期限 365 天。融资券面值 100 元，采用集中簿记建档、集中配售的发行方式，到期日一次还本付息。本期短期融资券无担保。

募集资金用途

本期短期融资券募集的资金将主要用于偿还银行借款。

发债主体信用

大全集团前身为成立于 1965 年的乡镇企业新坝综合厂，1984 年乡镇企业新坝综合厂更名为扬中县机电器材厂，1987 年 3 月扬中市机电器材厂更名为镇江市电器设备厂。1992 年 12 月在镇江市电器设备厂基础上组建江苏长江电器集团。后经过多次股权转让，截至 2017 年 3 月末，公司注册资本 24,902.48 万元，全部为自然人持股，其中徐广福持股 39.00%、徐翔持股 18.55%、葛飞持股 10.89%、施大峰持股 5.45%，另有 31 位股东合计持股比例为 26.11%。第一大股东徐广福和第二大股东徐翔是父子关系，公司实际控制人为徐广福。

公司主要从事输配电设备和太阳能电池片及组件的生产和销售。公司的输配电设备主要为成套开关设备、母线、变压器及工程电气设备的相关零部件断路器、继电保护器等元器件。截至 2017 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司共有 46 家。

根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2017 年 5 月 16 日，公司关注类对外担保为 20,700 万元，其中重庆大全新能源有限公司贷款余额 10,000 万元，新疆大全新能源股份有限公司项目贷款 10,700 万元，主要是 2013 年受光伏行业的整体影响，银行按照分类模块整体划分为关注类所致，除此之外无未结清和已结清不良、关注类记录。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各类债务融资工具到期本息均正常支付。

近年来我国特高压、直流输电、智能电网、机场、城市轨道交通等建设项目持续推进带动输配电设备行业快速增长，输配电设备行业面临较好的发展机遇；我国输配电设备行业在技术原理、原材料和核心部件等方面的创新能力较薄弱，自主研发的高端产品市场规模较小。光伏行业受经济和政策影响行业波动较大，生产规模和单位产品生产成本的控制在决定光伏企业生存与发展的关键因素；2013 年以来我国连续出台的光伏扶持政策带动国内新增光伏装机容量大幅增加，在一定程度上缓解了光伏企业的压力。



公司主要从事输配电设备及新能源业务，工程电气设备业务是主要的收入和利润来源；公司核心业务突出，输配电设备业务毛利率较稳定；2014年以来，受国家出台的光伏产业扶持政策影响，我国光伏行业持续回暖，公司新能源业务收入和利润逐年增长。公司为我国最大的中低压开关柜生产商，且低压母线等细分产品技术领先，保持较高的市场占有率。公司开关柜产品应用范围较广，其生产模式为以销定产。公司开关柜的原材料供应商均为国内外知名电气制造商，合作关系较为稳定，在一定程度上保证了采购成本的稳定性。公司开关柜产品全部采用直销的方式，所有产品均为定制化生产；公司开关柜产品技术装备较高且性能较稳定，下游客户均为政府以及国内外大型企业。公司母线产品主要应用于水电、风电、火电、核电等行业，公司母线产品销售方式大部分为竞标，少部分代理，部分为稳定渠道。公司变压器产品种类较多，销售模式主要采用销售模式采用公开招投标、邀请投标、议标等方式竞标，根据项目的具体情况制定不同的报价策略。公司元器件产品种类繁多，主要包括继电保护器、断路器等产品，其技术含量较高。公司太阳能电池片破损率及发电转换效率已达国内主流多晶硅太阳能电池片生产厂商水平。综合分析，大公对大全集团2017年度企业信用等级评定为AA。

预计未来1~2年，公司将保持以工程电气设备业务为主的业务结构。因此，大公对大全集团的评级展望为稳定。

注：发债主体的信用状况是评价短期融资券发行信用风险的基础，本部分观点详见《大全集团有限公司2017年度企业信用评级报告》。

资本结构

公司有息债务规模不大，但短期有息债务占比较高，面临一定的短期偿债压力；公司担保比率较高，以关联方担保为主且主要集中在光伏行业，存在一定或有风险

2014~2016年末及2017年3月末，公司负债总额分别为71.52亿元、68.58亿元、60.93亿元和61.75亿元，负债以流动负债为主，流动负债在总负债中的比重达90%以上。

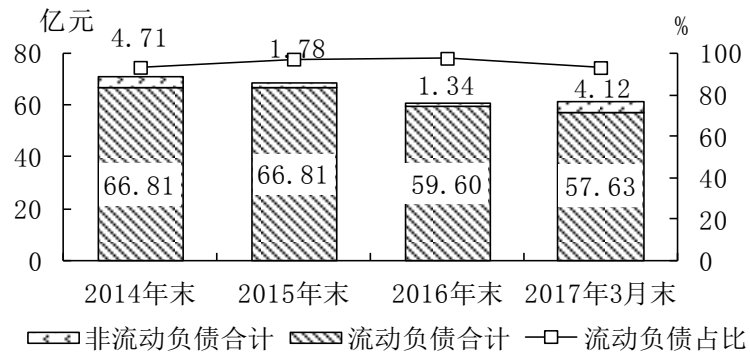


图1 2014~2016年末及2017年3月末公司负债构成情况

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和其他流动负债构成，2016年末上述五项占流动资产的比重为94.11%。

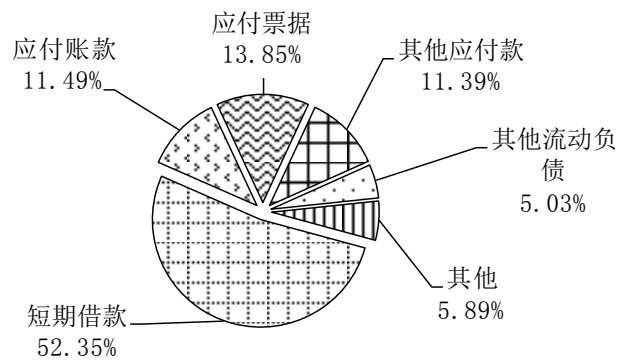


图2 2016年末公司流动负债构成情况

2014~2016年末，公司短期借款分别为28.69亿元、27.12亿元和31.20亿元，以保证借款为主，主要用于补充营运资金；应付票据分别为8.94亿元、12.97亿元和8.25亿元，全部为银行承兑汇票，其中2015年末同比增长45.13%，主要是票据贴现利率低，公司将部分贷款置换成了票据，并增加了承兑汇票支付供应商材料款的比例；2016年末同比下降36.35%，主要是公司将部分票据置换成了贷款所致；应付账款分别为9.22亿元、7.27亿元和6.85亿元，逐年下降，其中2015年末同比下降21.18%，主要是公司增加了承兑汇票支付货款的比例；2016年末应收账款账龄在1年以内的占比84.42%，1~2年占比13.11%；其他应付款主要为提取的销售费用、应付保证金及押金、运费和往来款等，2014~2016年末有所下降；其他流动负债分别为0.02亿元、3.00亿元和3.00亿元，主要为公司发行的短期融资券；由于“13大全MTN1”到期兑付，2016年末一年内到期的非流动负债同比减少3.00亿元。

2017年3月末，公司流动负债较2016年末下降3.30%，变化较小。公司非流动负债由长期借款、专项应付款和长期应付款构成。

2014~2016 年末及 2017 年 3 月末，长期借款分别为 1.30 亿元、1.22 亿元、0.86 亿元和 0.86 亿元，2016 年末同比下降 29.08%，主要中国工商银行扬中支行长期借款 0.16 亿元和华夏银行重庆万州支行长期借款 0.20 亿元转入一年内到期的长期借款所致；专项应付款逐年增长，主要是国家或地方拨款经费；2017 年 3 月末，长期应付款为 2.79 亿元，大幅增长，主要由 2.77 亿元的融资租赁和 0.02 亿元的项目经费组成。

2014~2016 年末及 2017 年 3 月末，公司总有息债务规模变动不大，占总负债的比重逐年上升。

表 1 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司有息债务构成情况（单位：亿元、%）

指标	2017 年 3 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
短期有息债务	42.47 ¹	42.81	46.66	41.99
长期有息债务	2.67	0.87	1.22	4.30
总有息债务	45.14	43.68	47.88	46.29
总有息债务占总负债比重	73.10	71.68	69.82	64.72

从公司有息债务期限结构来看，截至 2017 年 3 月末，一年以内到期的有息债务在总有息债务中的比重达 94.09%，公司面临较大的短期偿债压力，债务期限结构有待改善。

表 2 截至 2017 年 3 月末公司未来一年有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	短期借款	一年内到期的非流动负债	应付票据	其它流动负债（付息项）	小计	占比
2017 年第二季度	9.90	0.24	4.52	-	14.65	34.51
2017 年第三季度	9.58	0.04	1.55	3.00	14.17	33.38
2017 年第四季度	7.29	0.04	2.30	-	9.63	22.67
2018 年第一季度	4.01	-	-	-	4.01	9.45
合计	30.78	0.32	8.37	3.00	42.47	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司资产负债率逐年下降，流动比率、速动比率及保守速动比率均有所上升，流动资产对流动负债的保障程度均持续上升。

表 3 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司部分财务指标（单位：%、倍）

指标	2017 年 3 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产负债率	49.31	49.25	54.36	57.65
债务资本比率	41.56	41.03	45.41	46.84
流动比率	1.58	1.51	1.38	1.35
速动比率	1.32	1.26	1.14	1.06
保守速动比率	0.32	0.30	0.27	0.24

2014~2016 年末及 2017 年 3 月末，公司所有者权益逐年上升，分

¹ 2017 年 12 月到期的融资租赁款 9,645 万元仍计入“长期应付款”，因此调整至短期有息债务中。



别为 52.54 亿元、57.57 亿元、62.78 亿元和 63.47 亿元，主要来源于未分配利润的增加，分别为 43.33 亿元、49.53 亿元、54.11 亿元和 54.71 亿元。

截至 2017 年 3 月末，公司对外担保余额为 19.73 亿元，担保比率为 31.09%，担保比率较高，担保期限详见附件 3。其中重庆大全新能源有限公司、新疆大全新能源股份有限公司²及江苏大全凯帆电器股份有限公司为大全集团同一实际控制人下的关联企业；镇江西门子母线有限公司、镇江大全伊顿电器有限公司及镇江大全赛雪龙牵引电气有限公司为合资公司。

表 4 截至 2017 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保企业名称	担保方式	担保种类	担保余额	是否互保
重庆大全新能源有限公司	保证	贷款、银票	10,000	否
新疆大全新能源股份有限公司	保证	贷款、银票	158,123	否
江苏大全凯帆电器股份有限公司	保证	贷款、银票、保函	15,810	否
镇江大全伊顿电器有限公司	保证	贷款、银票、保函	1,736	否
镇江西门子母线有限公司	保证	贷款、银票、保函	2,657	否
镇江大全赛雪龙牵引电气有限公司	保证	贷款、银票、保函	8,968	否
合计			197,294	-

数据来源：根据公司提供资料整理

从担保的主要企业来看，公司对外担保企业中新疆大全新能源股份有限公司担保余额占比较高。重庆大全新能源有限公司和新疆大全新能源股份有限公司为同一实际控制人下的关联公司 Daqo New Energy Corp.（以下简称“大全新能源”）的核心子公司，主要从事多晶硅的制造和销售。2012 年全球多晶硅价格跌破生产成本，中国光伏行业全行业亏损，受多晶硅价格暴跌的影响，2012 年 10 月重庆大全新能源有限公司多晶硅生产线停产，只生产硅片。新疆大全新能源股份有限公司多晶硅一期项目于 2012 年 9 月份建成，截至 2017 年 3 月末，新疆大全新能源股份有限公司多晶硅实际产能达 18,000 吨/年。

从担保企业涉及的主要行业来看，公司对外担保主要涉及光伏行业和输配电设备行业，存在一定或有风险。由于光伏产业对国家政策依赖性较强，一旦光伏产业支持政策发生重大变动，将直接影响行业内生产企业的盈利能力，公司将面临一定或有风险。受益于国家智能电网建设的推进以及下游轨道交通、机场等固定资产投资的持续增长，输配电行业仍处于较高的景气周期。

综合来看，公司有息债务规模变动不大，但短期有息债务占比较高，面临一定的短期偿债压力；公司对外担保比率较高，以关联方担

² 原名为新疆大全新能源有限公司，2015 年 12 月完成股份制改革，更名为新疆大全新能源股份有限公司，2016 年 6 月 29 日起在全国中小企业股份转让系统（新三板）挂牌公开转让，股票简称：新疆大全，证券代码：837316。



保为主且主要集中在光伏行业，存在一定或有风险。

内部流动性

公司应收账款占总资产的比重较高，对资产流动性及周转效率产生一定不利影响

2014~2016年末及2017年3月末，公司总资产分别为124.06亿元、126.16亿元、123.71亿元和125.22亿元。资产构成以流动资产为主，流动资产在总资产中的比重在70%以上。

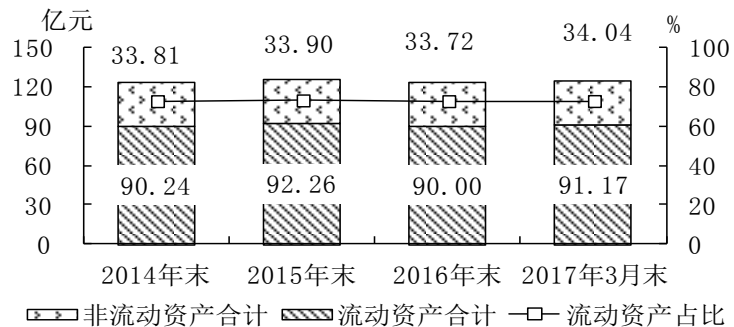


图3 2014~2016年末及2017年3月末公司资产构成情况

2016年末，公司流动资产主要由应收账款、存货、货币资金、其他应收款、应收票据和预付款项构成。

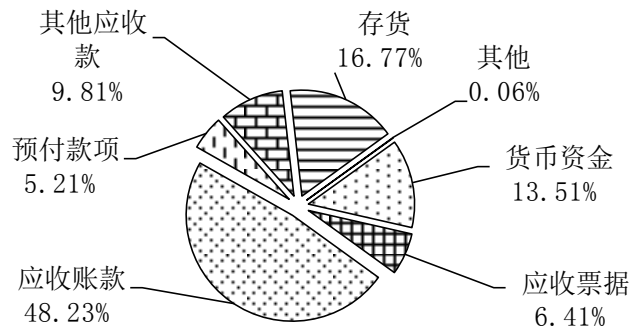


图4 2016年末公司流动资产构成情况

2014~2016年末，公司应收账款分别为39.02亿元、44.39亿元和43.40亿元，分别为31.45%、35.18%和35.08%，处于较高水平；其中2016年末账龄在1年以内占比80.28%，1~2年占比为13.83%，账龄在2~3年占比为3.20%；坏账准备金余额为2.25亿元，确认无法收回而核销的应收账款为0.19亿元。

表 5 2016 年末公司应收账款前五大情况（单位：万元、%）

单位名称	金额	账龄	占应收账款比
洱源协和太阳能发电有限公司	8,463	1~2 年	1.85
西藏财邦商贸有限公司	5,165	1 年以内	1.13
华坪协和太阳能发电有限公司	3,666	1 年以内	0.80
晶科能源有限公司	3,416	1 年以内	0.75
天津协和华兴风电装备有限公司	2,420	1 年以内	0.53
合计	23,129	-	5.06

数据来源:根据公司提供资料整理

2014~2016 年末,公司存货分别为 19.38 亿元、16.38 亿元和 15.09 亿元,包括原材料、库存商品和在产品,2015 年末同比下降 15.48%,主要原因是长江置业为房地产开发企业,2015 年 12 月房屋才达到交付条件,公司在 2015 年 12 月确认了销售收入,结转了开发成本;2016 年末同比下降 7.88%;货币资金分别为 11.03 亿元、13.31 亿元和 12.16 亿元,2016 年末保证金为 5.22 亿元,占货币资金的比重为 42.96%;其他应收款分别为 8.52 亿元、9.01 亿元和 8.83 亿元,有所波动,主要为关联方欠款、员工购房借款、投标保证金、履约保证金等,2016 年末账龄在一年以内占比 81.39%,坏账准备金余额为 0.42 亿元;应收票据分别为 4.93 亿元、4.67 亿元和 5.77 亿元,全部为银行承兑汇票,其中 2016 年末同比增长 23.37%,主要是公司为了贷款尽快回笼,放宽客户的付款条件,票据支付比例增加所致;预付款项分别为 7.27 亿元、4.42 亿元和 4.69 亿元,有所波动。

表 6 2016 年末公司其他应收款前五大情况（单位：万元、%）

单位名称	与公司关系	欠款金额	账龄	性质或内容	占其他应收账款比
重庆大全新能源有限公司	同一控制人	3,241	1 年以内	往来款	3.50
江苏大全凯帆开关有限公司	同一控制人	2,566	1 年以内	往来款	2.78
李九龙	销售员	1,600	1 年以内	借款及保证金	1.73
孙怡	销售员	1,108	1~2 年	借款及保证金	1.20
何光进	内部职工	916	1 年以内	代办购房款	0.99
合计	-	9,431	-	-	10.20

数据来源:根据公司提供资料整理

2017 年 3 月末,公司应收账款、存货、货币资金、应收票据和预付款项较 2016 年末均变化不大。

公司非流动资产主要由固定资产、长期股权投资和无形资产构成。2014~2016 年末,公司固定资产分别为 24.94 亿元、23.29 亿元和 23.64 亿元,波动较小;长期股权投资分别为 5.26 亿元、5.51 亿元和 4.88 亿元,其中 2016 年末同比下降 11.48%,主要公司将原来的合营企业大全欧洲公司、大全北美公司等纳入合并范围所致;无形资产分别为 1.51



亿元、3.23亿元和3.28亿元,其中2015年末同比大幅增加1.71亿元,主要是土地使用权大幅增加所致,为公司在科技园购买的共计5,300万元的工业用地,另外公司进行了资产重组,将部分土地使用权转让给下属子公司,评估价值较原账面价值增加了7,100万元。2017年3月末,非流动资产较2016年末变化很小。

截至2017年3月末,公司共有8.19亿元资产受限,其中受限的固定资产有机器设备、房屋建筑屋、土地等合计为2.42亿元,无形资产为0.48亿元,受限货币资金为5.29亿元,受限资产合计占总资产的比重为6.54%,占净资产的比重为12.90%。

2014~2016年,公司应收账款周转天数分别为135.72天、128.69天和146.18天,2016年应收账款周转效率有所下降;存货周转天数分别为83.02天、70.32天和67.25天,持续下降,主要是房地产企业房屋交付结转开发成本所致。2017年1~3月,公司应收账款周转天数和存货周转天数分别为170.64天和76.43天。

综合来看,公司应收账款占总资产的比重较高,对资产流动性及周转效率产生一定不利影响。

2016年,由于调整销售策略,减少回款效率较低的新能源业务订单以及缩减H型钢立柱生产规模,公司营业收入有所下降,但毛利率有所上升,利润总额和净利润同比有所增长

2014~2016年,公司营业收入分别为98.84亿元、116.66亿元和108.10亿元,其中2015年同比增长18.02%,主要是公司拓展国内市场,新能源业务收入大幅增长所致;2016年,公司调整销售策略,减少回款效率较低的订单的新能源业务订单,此外公司缩减H行钢立柱生产规模,营业收入有所下降;毛利率分别为22.02%、21.52%和22.06%,变化较小。

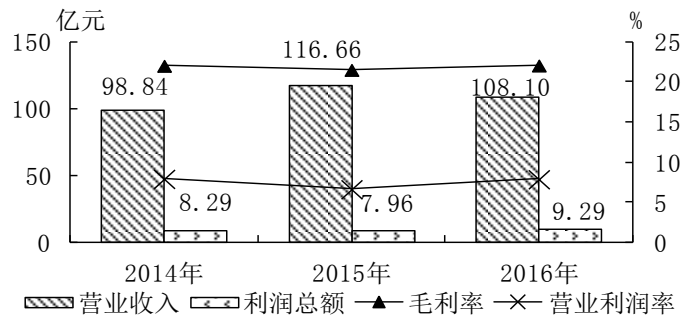


图5 2014~2016年公司的收入和盈利情况

期间费用以销售费用和管理费用为主,其中销售费用主要为销售人员的差旅费和产品的运输、装卸及包装费,两项合计在销售费用中的比重约为60%;管理费用主要为工资及附加和研发费用,两者合计占管理费用的55%~59%。2014~2016年,公司期间费用有所变动,占营业收入中的比重亦随之变化。



表 7 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司期间费用情况 (单位: 亿元、%)

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
销售费用	1.69	7.05	7.24	6.27
管理费用	1.58	6.80	6.67	6.02
财务费用	0.47	1.98	2.24	2.39
期间费用合计	3.74	15.83	16.14	14.69
期间费用率	16.22	14.64	13.84	14.87

2014~2016 年,公司投资收益分别为 1.28 亿元、-0.28 亿元和 1.18 亿元,2015 年出现投资损失,主要为镇江西门子母线有限公司、镇江大全伊顿电器有限公司的股权转让损失;2016 年,随之镇江西门子母线有限公司、镇江大全伊顿电器有限公司的收益增加所致,公司投资收益有所增长;营业外收支净额为 0.81 亿元,同比大幅增长,主要是政府返还长江股份因上市资产转让和股权转让所交的税费所致;利润总额分别为 8.29 亿元、7.96 亿元和 9.29 亿元,净利润为 6.93 亿元、5.92 亿元和 7.86 亿元,2016 年分别同比增长 16.74%和 32.78%;总资产报酬率分别为 8.63%、8.21%和 9.29%,净资产收益率分别为 13.19%、10.28%和 12.52%,均有所波动。

2017 年 1~3 月,公司营业收入为 23.05 亿元,同比下降 15.93%;期间费用合计为 3.74 亿元,同比有所下降;投资收益为 0.21 亿元,同比下降 37.18%;利润总额和净利润分别为 1.76 亿元和 1.47 亿元,分别同比下降 23.62%和 25.33%;总资产报酬率为 1.79%,净资产收益率为 2.31%,同比均有所下降。

综合来看,2016 年,由于调整销售策略,减少回款效率较低的新能源业务订单以及缩减 H 型钢立柱生产规模,公司营业收入有所下降,但毛利率有所上升,利润总额和净利润同比有所增长。

2014 年以来,公司经营性现金流持续为净流入,对债务和利息保障程度较好,投资性现金流持续为净流出

2014~2016 年,公司经营性净现金流分别为 4.11 亿元、5.71 亿元和 5.01 亿元,其中 2015 年同比增加 1.60 亿元,主要是应付票据大幅增加所致;投资性现金流持续为净流出,主要为构建固定资产、无形资产等支付的现金较多所致;筹资性净现金流持续为净流出,且净流出额同比有所增加,主要是偿还债务支付现金增加和收到与筹资活动有关的现金减少所致。

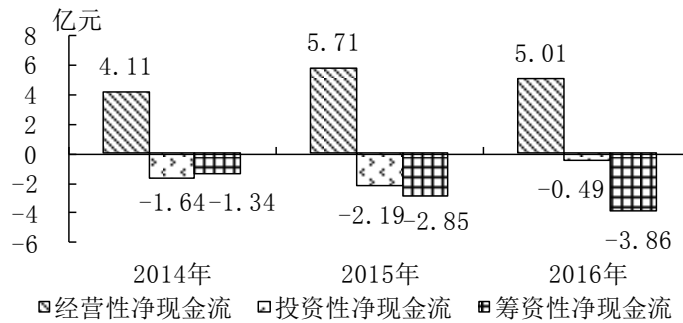


图6 2014~2016年公司现金流情况

2017年1~3月,公司经营性净现金流为0.62亿元,同比减少0.54亿元,主要是销售收入减少所致;投资性净现金流为-0.50亿元,净流出额同比有所减少,主要是支付与投资活动有关的现金减少了1.00亿元;筹资性净现金流为0.40亿元,由净流出转为净流入,主要是收到如融资租赁款等与筹资活动有关的现金增加所致。

表8 2014~2016年及2017年1~3月公司债务及利息的覆盖情况

项目	2017年1~3月	2016年	2015年	2014年
经营性净现金流/流动负债(%)	1.06	7.93	8.54	6.59
经营性净现金流/总负债(%)	1.01	7.74	8.15	5.92
经营现金流利息保障倍数(倍)	1.24	2.14	2.37	1.57
EBIT利息保障倍数(倍)	4.50	4.91	4.30	4.09
EBITDA利息保障倍数(倍)	5.65	5.85	5.20	4.76

2014年以来,公司经营性现金流持续保持净流入状态,对债务和利息的保障程度较好,EBIT和EBITDA利息保障倍数维持在较好水平。

综合来看,2014年以来,公司经营性现金流持续保持净流入状态,对债务和利息保障程度较好,投资性现金流持续为净流出。

外部流动性

公司目前主要融资途径为银行贷款、债券融资,公司与多家银行保持了良好的业务合作关系,银行资信状况和财务灵活性较好。多家银行对公司均有授信,在一定程度上为公司提供了备用流动性支持。综合来看,公司获得外部资金支持的能力较强。

短期偿债能力

2014~2016年末,公司货币资金分别为11.03亿元、13.31亿元和12.16亿元,有所波动。2016年末,公司受限货币资金为5.22亿元,占货币资金比重为42.96%。2014~2016年,公司流动比率分别为1.35倍、1.38倍和1.51倍,速动比率分别为1.06倍、1.14倍和1.26倍,



流动资产对流动负债的保障整体处于较好的水平。2014~2016年，公司经营性净现金流持续为净流入，经营性净现金流对利息的保障程度较好。2014~2016年，现金回笼率分别115.39%、112.61%和114.57%，现金回笼率较好。综合来看，公司短期偿债能力很强。

结论

综合分析，公司能够对本期融资券的到期偿付提供很强的保障。

跟踪评级安排

大全集团有限公司（以下简称“发债主体”）拟发行 3 亿元人民币的 2017 年度第一期短期融资券。在本期短期融资券的存续期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对其进行持续跟踪评级。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，大公将持续关注发债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发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体本期融资券的信用状况。

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。

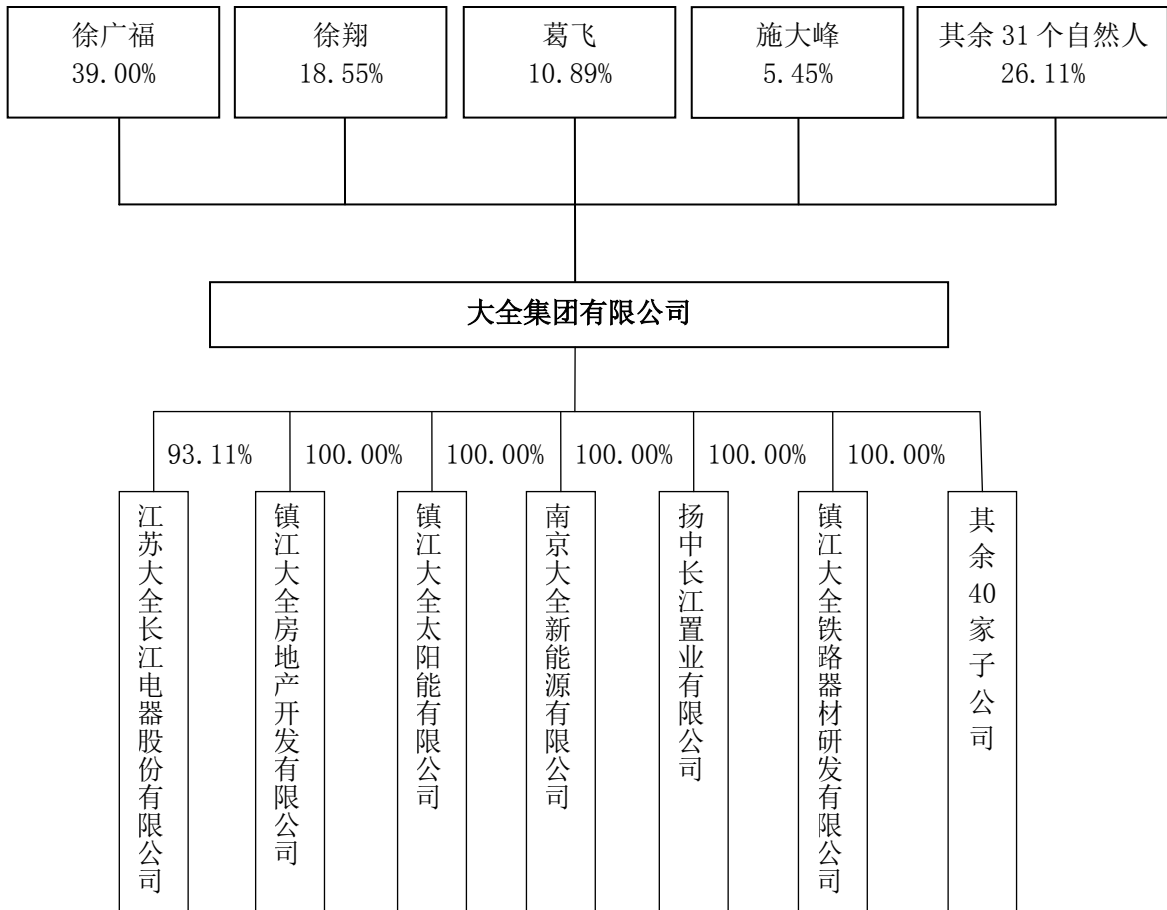
2) 跟踪评级程序安排

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发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

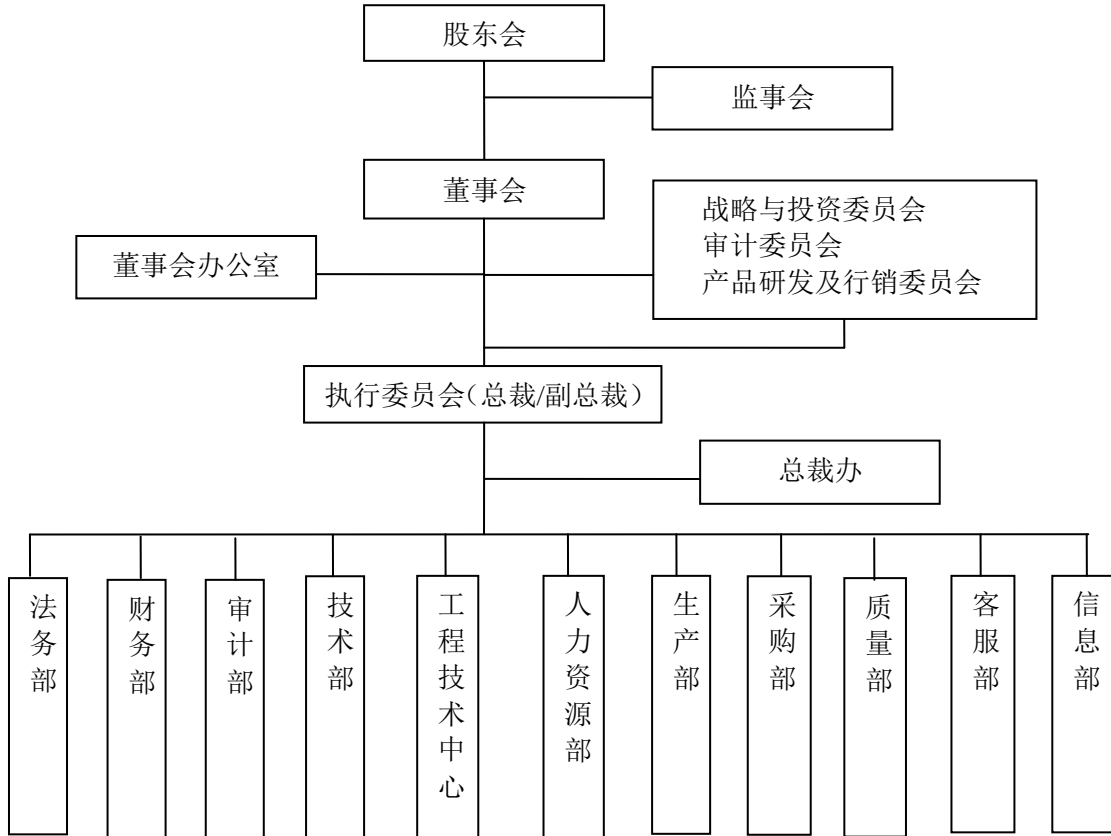
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1 截至 2017 年 3 月末大全集团有限公司股权结构图





附件 2 截至 2017 年 3 月末大全集团有限公司组织结构图



附件 3 截至 2017 年 3 月末大全集团有限公司对外担保情况

被担保人	关联关系	担保方式	担保合同额 (万元)	担保余额 (万元)	担保期限
重庆大全新能源有限公司	同一控制人	保证	10,000	10,000	2014.4.29~2018.4.14
		-	10,000	10,000	-
新疆大全新能源股份有限公司	同一控制人	保证	98,000	23,000	2011.10.10~2017.10.10
		保证	10,000	10,000	2015.9.24~2017.9.24
		保证	6,000	4,123	2016.1.7~2019.1.6
		保证	132,500	121,000	2015.6.30~2023.6.30
		-	246,500	158,123	-
江苏大全凯帆电器有限公司	同一控制人	保证	6,000	6,000	2017.3.13~2019.3.13
		保证	6,500	6,000	2015.9.8~2018.9.8
		保证	5,000	1,400	2015.3.23~2018.3.23
		保证	3,000	2,410	2016.9.30~2017.9.29
		-	20,500	15,810	-
镇江西门子母线有限公司	合资公司	保证	5,000	292	2015.5.19~2017.5.18 ³
		保证	3,000	1,062	2016.12.7~2018.12.7
		保证	7,500	1,303	2015.9.8~2018.9.8
		-	15,500	2,657	-
镇江大全伊顿电器有限公司	合资公司	保证	7,000	530	2015.5.19~2017.5.18 ⁴
		保证	5,000	546	2016.12.12~2018.12.12
		保证	6,200	660	2015.9.8~2018.9.8
		-	18,200	1,736	-
镇江大全赛雪龙牵引电气有限公司	合资公司	保证	11,000	4,614	2015.5.19~2017.5.18 ⁵
		保证	5,000	4,012	2016.11.24~2018.11.24
		保证	8,400	342	2015.9.8~2018.9.8
		-	24,400	8,968	-
合计		-	335,100	197,294	-

注：镇江大全赛雪龙牵引电气有限公司担保由大全集团和赛雪龙牵引电气公司共同担保，各 50%。

数据来源：根据公司提供资料整理

³ 已到期，公司董事会已经签署了续保文件，续保金额为 3,000 万元，续保日期为 2017.5.26 至 2019.5.25，但因为被担保企业在该银行没有相关业务，所以没有与银行签署续保合同。

⁴ 已到期，公司董事会已经签署了续保文件，续保金额为 4,000 万元，续保日期为 2017.5.26 至 2019.5.25，但因为被担保企业在该银行没有相关业务，所以没有与银行签署续保合同。

⁵ 已到期，公司董事会已经签署了续保文件，续保金额为 8,000 万元，续保日期为 2017.5.26 至 2019.5.25，但因为被担保企业在该银行没有相关业务，所以没有与银行签署续保合同。

附件 4 大全集团有限公司对外担保企业财务情况

单位：亿元、%

公司	年份	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	利润总额	经营性净现金流
重庆大全新能源有限公司	2017年1~3月	14.50	37.24	1.08	-2.18	-0.33	-0.01
	2016年	15.09	37.11	4.38	9.91	-0.83	0.14
新疆大全新能源股份有限公司	2017年1~3月	40.37	66.87	5.26	49.99	2.14	1.73
	2016年	37.34	69.87	13.03	40.06	3.31	6.37
江苏大全凯帆电器股份有限公司	2017年1~3月	4.40	44.63	0.58	37.79	0.07	0.08
	2016年	4.41	46.19	3.34	34.20	0.39	0.21
镇江西门子母线有限公司	2017年1~3月	6.71	39.63	2.08	33.28	0.25	0.33
	2016年	6.99	45.14	11.21	36.96	1.95	1.26
镇江大全伊顿电器有限公司	2017年1~3月	2.55	26.23	0.90	23.72	0.09	0.10
	2016年	2.70	33.24	3.58	23.08	0.36	0.36
镇江大全赛雪龙牵引电子有限公司	2017年1~3月	3.35	59.75	0.64	41.08	0.13	0.25
	2016年	3.80	60.88	2.40	48.12	0.57	0.89

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 5 截至 2017 年 3 月末大全集团有限公司主要关联款项情况

单位：万元

关联企业名称	与公司关系	关联款项性质	金额	用途
新疆大全新能源股份有限公司	关联公司，同一控制人	应收账款	39.17	货款
		其他应收款	36.94	业务往来款
		预付账款	0.34	材料款
		其他应付款	25.00	业务往来款
重庆大全新能源有限公司	关联公司，同一控制人	其他应收款	7,513.64	业务往来款
		应付账款	42.00	材料款
		其他应付款	3.75	业务往来款
江苏大全凯帆电器股份有限公司	关联公司，同一控制人持股 3%	其他应付款	5,480.29	业务往来款
		应收票据	20.00	承兑汇票
		应付账款	270.93	材料款
		应收账款	2,354.71	货款
镇江西门子母线有限公司	合资公司	其他应收款	1,268.51	业务往来款
		应收票据	174.33	承兑汇票
		应付账款	330.27	材料款
		应收账款	7,034.21	货款
镇江大全赛雪龙牵引电气有限公司	合资公司	其他应收款	1.72	业务往来款
		应收账款	83.27	货款
镇江大全伊顿电器有限公司	合资公司	应付账款	89.78	材料款
		应收账款	147.93	货款
		应收票据	50.00	承兑汇票
		其他应收款	42.20	业务往来款
		预付账款	226.58	材料款
江苏大全凯帆开关有限公司	关联公司，同一控制人，持股 3%	应付账款	132.00	材料款
		其他应收款	2,224.72	-
		应付账款	2,188.08	材料款
		应收票据	90.00	承兑汇票

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 6

大全集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
资产类				
货币资金	127,506	121,557	133,127	110,296
应收票据	55,396	57,661	46,740	49,260
应收账款	439,889	434,014	443,860	390,184
其他应收款	89,552	88,284	90,072	85,238
预付款项	47,032	46,927	44,209	72,707
存货	150,891	150,929	163,835	193,839
流动资产合计	911,715	899,956	922,604	902,443
长期股权投资	49,458	48,817	55,149	52,645
固定资产	237,634	236,414	232,894	249,429
在建工程	6,136	6,634	10,886	11,380
无形资产	31,897	32,839	32,270	15,125
非流动资产合计	340,435	337,182	338,969	338,120
资产总计	1,252,150	1,237,138	1,261,573	1,240,563
占资产总额比 (%)				
货币资金	10.18	9.83	10.55	8.89
应收票据	4.42	4.66	3.70	3.97
应收账款	35.13	35.08	35.18	31.45
其他应收款	7.15	7.14	7.14	6.87
预付款项	3.76	3.79	3.50	5.86
存货	12.05	12.20	12.99	15.63
流动资产合计	72.81	72.74	73.13	72.74
长期股权投资	3.95	3.95	4.37	4.24
固定资产	18.98	19.11	18.46	20.11
在建工程	0.49	0.54	0.86	0.92
无形资产	2.55	2.65	2.56	1.22
非流动资产合计	27.19	27.26	26.87	27.26

附件 6 大全集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
负债类				
短期借款	298,230	311,990	271,225	286,866
应付票据	83,656	82,543	129,688	89,360
应付账款	69,082	68,475	72,705	92,244
预收款项	13,636	13,747	19,336	41,997
应付职工薪酬	11,068	11,767	12,538	13,313
其他应付款	61,763	67,860	80,194	94,701
一年内到期的非流动负债	3,170	3,560	35,675	43,675
其他流动负债	30,000	30,000	30,000	203
流动负债合计	576,257	595,953	668,068	668,137
长期借款	8,680	8,680	12,240	13,008
应付债券	0	0	0	30,000
非流动负债合计	41,232	13,363	17,775	47,068
负债合计	617,490	609,316	685,843	715,205
占负债总额比 (%)				
短期借款	48.30	51.20	39.55	40.11
应付票据	13.55	13.55	18.91	12.49
应付账款	11.19	11.24	10.60	12.90
其他应付款	10.00	11.14	11.69	13.24
一年内到期的非流动负债	0.51	0.58	5.20	6.11
流动负债合计	93.32	97.81	97.41	93.42
长期借款	1.41	1.42	1.78	1.82
应付债券	0.00	0.00	0.00	4.19
非流动负债合计	6.68	2.19	2.59	6.58
权益类				
实收资本	24,902	24,902	24,902	24,902
资本公积	7,235	7,235	7,202	6,896
盈余公积	10,478	10,478	8,996	2,881
未分配利润	547,077	541,138	495,314	433,265
归属于母公司所有者权益合计	589,693	583,753	536,415	467,944
少数股东权益	44,968	44,068	39,316	57,414
所有者权益合计	634,660	627,822	575,730	525,358

附件 6 大全集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
损益类				
营业收入	230,465	1,080,950	1,166,599	988,445
营业成本	177,713	842,523	915,603	770,768
营业税金及附加	1,116	5,906	8,375	5,238
销售费用	16,851	70,492	72,381	62,747
管理费用	15,830	68,006	66,687	60,247
财务费用	4,703	19,758	22,356	23,939
资产减值损失	13	1,201	1,372	302
投资收益	2,079	11,756	-2,847	12,807
营业利润	16,318	84,821	76,978	78,010
营业外收支净额	1,306	8,057	2,581	4,895
利润总额	17,624	92,878	79,559	82,905
所得税	2,951	14,290	20,374	13,590
净利润	14,673	78,588	59,185	69,316
归属于母公司所有者的净利润	13,773	73,944	54,214	62,171
少数股东损益	899	4,644	4,971	7,145
占营业收入比 (%)				
营业成本	77.11	77.94	78.48	77.98
销售费用	7.31	6.52	6.20	6.35
管理费用	6.87	6.29	5.72	6.10
财务费用	2.04	1.83	1.92	2.42
营业利润	7.08	7.85	6.60	7.89
营业外收支净额	0.57	0.75	0.22	0.50
利润总额	7.65	8.59	6.82	8.39
净利润	6.37	7.27	5.07	7.01
归属于母公司所有者的净利润	5.98	6.84	4.65	6.29
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	6,190	50,142	57,080	41,094
投资活动产生的现金流量净额	-4,960	-4,949	-21,921	-16,427
筹资活动产生的现金流量净额	4,036	-38,637	-28,453	-13,394
财务指标				
EBIT	22,450	114,920	103,589	107,092
EBITDA	28,145	136,809	125,278	124,547
总有息负债	451,395	436,773	478,827	462,909

附件 6 大全集团有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
财务指标				
毛利率 (%)	22.89	22.06	21.52	22.02
营业利润率 (%)	7.08	7.85	6.60	7.89
总资产报酬率 (%)	1.79	9.29	8.21	8.63
净资产收益率 (%)	2.31	12.52	10.28	13.19
资产负债率 (%)	49.31	49.25	54.36	57.65
债务资本比率 (%)	41.56	41.03	45.41	46.84
长期资产适合率 (%)	198.54	190.16	175.09	169.30
流动比率 (倍)	1.58	1.51	1.38	1.35
速动比率 (倍)	1.32	1.26	1.14	1.06
保守速动比率 (倍)	0.32	0.30	0.27	0.24
存货周转天数 (天)	76.43	67.25	70.32	83.02
应收账款周转天数 (天)	170.64	146.18	128.69	135.72
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.06	7.93	8.54	6.59
经营性净现金流/总负债 (%)	1.01	7.74	8.15	5.92
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.24	2.14	2.37	1.57
EBIT 利息保障倍数 (倍)	4.50	4.91	4.30	4.09
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	5.65	5.85	5.20	4.76
现金比率 (%)	22.13	20.40	19.93	16.51
现金回笼率 (%)	111.43	114.57	112.61	115.39
担保比率 (%)	31.09	30.24	32.73	31.41

附件 7 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. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
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 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
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. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁶ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁷ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁶ 一季度取 90 天。

⁷ 一季度取 90 天。



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 8 短期债券信用等级符号和定义

- A-1 级：**为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
- A-2 级：**还本付息能力较强，安全性较高。
- A-3 级：**还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
- B 级：**还本付息能力较低，有一定的违约风险。
- C 级：**还本付息能力很低，违约风险较高。
- D 级：**不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。