香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

第一拖拉机股份有限公司*
FIRST TRACTOR COMPANY LIMITED*

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份編號：0038)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而作出。

以下為第一拖拉機股份有限公司於上海證券交易所網站(www.sse.com.cn)所刊發之《第一拖拉機股份有限公司關於「12一拖01」和「12一拖02」公司債券跟蹤評級結果的公告》及《第一拖拉機股份有限公司12一拖01及12一拖02跟蹤評級報告》。

承董事會命
第一拖拉機股份有限公司
于麗娜
公司秘書

中國•洛陽
二零一六年五月三日

於本公告日期，董事會成員包括執行董事趙剡水先生(董事長)、王二龍先生(副董事長)及吳勇先生；非執行董事李鶴鵬先生、謝東鋼先生、李凱先生及尹東方先生；以及獨立非執行董事楊敏麗女士、邢敏先生、吳德龍先生及于增彪先生。

* *僅供識別*

证券代码：601038　　证券简称：一拖股份　　编号：临 2016-19

债券代码：122225　　债券简称：12 一拖 01

债券代码：122253　　债券简称：12 一拖 02

第一拖拉机股份有限公司

关于“12 一拖 01”和“12 一拖 02”公司债券跟踪评级结果的公　告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示：

- **前次 12 一拖 01 债券评级：AA^+；前次 12 一拖 02 债券评级：AA^+**
- **前次主体评级：AA^+**
- **本次 12 一拖 01 债券评级：AA^+；本次 12 一拖 02 债券评级：AA^+**
- **本次主体评级：AA^+**
- **12 一拖 01、12 一拖 02 仍可作为债券质押式回购交易的质押券**

根据中国证券监督管理委员会《公司债券发行试点办法》（公司债券适用）、《上市公司证券发行管理办法》和《上海证券交易所公司债券上市规则》的有关规定，本公司委托信用评级机构上海新世纪资信评估投资服务有限公司对第一拖拉机股份有限公司（“本公司”）发行的“第一拖拉机股份有限公司 2012（第一期）公司债券”（12 一拖 01）、“第一拖拉机股份有限公司 2012（第二期）公司债券”（12 一拖 02）的信用状况进行了跟踪信用评级。

本公司前次主体信用评级结果为 AA^+；12 一拖 01 前次信用评级结果为 AA^+，12 一拖 02 前次信用评级结果为 AA^+。上述信用评级机构均为上海新世纪资信评估投资服务有限公司，评级时间均为 2015 年 4 月 22 日。

评级机构上海新世纪资信评估投资服务有限公司在对本公司经营状况及相关行业情况进行综合分析与评估的基础上，于 2016 年 5 月 3 日出具了《第一拖

拉机股份有限公司 12 一拖 01 及 12 一拖 02 跟踪评级报告》，本次公司主体信用评级结果为 AA^+，12 一拖 01 信用评级结果为 AA^+，12 一拖 02 信用评级结果为 AA^+，维持评级展望均为稳定，与前次评级结果相比没有变化。

本次信用评级报告《第一拖拉机股份有限公司 12 一拖 01 及 12 一拖 02 跟踪评级报告》、《债券受托管理人报告（2015 年度）》详见上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）。

特此公告。

第一拖拉机股份有限公司董事会

2016 年 5 月 4 日

第一拖拉机股份有限公司

12 一拖 01 及 12 一拖 02

跟踪评级报告

主体信用等级：	AA^{+}级
12 一拖 01 信用等级：	AA^{+}级
12 一拖 02 信用等级：	AA^{+}级
评级时间：	2016 年 5 月 3 日

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

第一拖拉机股份有限公司 12 一拖 01 及 12 一拖 02 跟踪评级报告 概要

编号：【新世纪跟踪[2016]100101】

存续期间

12 一拖 01：5 年期 8 亿元人民币，2013 年 3 月 4 日至 2018 年 3 月 4 日

12 一拖 02：5 年期 7 亿元人民币，2013 年 5 月 30 日至 2018 年 5 月 30 日

	本次		前次		首次	
	主体评级/展望/债项评级	评级时间	主体评级/展望/债项评级	评级时间	主体评级/展望/债项评级	评级时间
12 一拖 01	AA^+/稳定/AA^+	2016 年 5 月	AA^+/稳定/AA^+	2015 年 4 月	AA^+/稳定/AA^+	2012 年 11 月
12 一拖 02	AA^+/稳定/AA^+	2016 年 5 月	AA^+/稳定/AA^+	2015 年 4 月	AA^+/稳定/AA^+	2013 年 4 月

上海新世纪资信评估投资服务有限公司 资信评级专用章

主要财务数据

项　目	2013 年	2014 年	2015 年
金额单位：人民币亿元			
发行人母公司数据：			
货币资金	10.84	15.46	26.41
刚性债务	27.10	39.17	47.71
所有者权益	42.00	45.77	47.20
经营性现金净流入量	1.11	3.31	11.68
发行人合并数据及指标：			
总资产	116.68	123.56	132.72
总负债	64.40	70.35	78.74
刚性债务	31.71	44.68	51.42
其中：应付债券	14.90	14.92	14.94
所有者权益	52.28	53.21	53.99
营业收入	109.65	89.29	93.00
净利润	2.62	1.64	1.39
经营性现金净流入量	-1.32	0.75	6.38
EBITDA	6.83	6.29	6.62
资产负债率[%]	55.19	56.94	59.32
权益资本与刚性债务比率[%]	164.90	119.08	104.99
流动比率[%]	142.17	117.45	105.35
现金比率[%]	75.28	62.18	37.74
利息保障倍数[倍]	4.85	2.87	2.76
净资产收益率[%]	5.17	3.11	2.59
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	-2.15	1.11	8.56
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-10.55	-8.55	-0.07
EBITDA/利息支出[倍]	8.00	5.56	5.26
EBITDA/刚性债务[倍]	0.27	0.16	0.14

注：根据一拖股份经审计的 2013-2015 年度财务数据整理、计算。

跟踪评级观点

跟踪期内，国内大中拖拉机市场相对稳定，一拖股份继续实施产品结构调整，市场占有率保持领先，竞争优势较明显，盈利保持相对稳定。公司货币资金和经营活动现金流较充裕，总体信用质量得以维持。但公司仍面临市场需求增速放缓、竞争压力加大，刚性债务上升较快等风险。

- 2015 年我国农机补贴金额与上年持平，补贴方向向大型、成套设备倾斜。行业整体补贴规模较大，能够对拖拉机市场形成一定支撑。
- 2015 年国内大中拖拉机市场相对稳定，一拖股份继续调整产品结构，市场占有率保持领先，盈利保持稳定。
- 跟踪期间一拖股份刚性债务规模继续上升，杠杆率逐年提升，但经营活动现金流有所改善，且年末货币资金较为充裕，偿债能力仍较强。
- 一拖股份部分产品出口海外，汇率风险波动对公司盈利稳定性带来影响。
- 12 一拖 02 将于 2016 年 5 月初进行回售申报，新世纪评级将持续关注其回售情况。

评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

分析师

余海微　韩琳洁

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
Tel: (021)63501349　63504376
Fax: (021)63500872
E-mail: mail@shxsj.com
http://www.shxsj.com

跟踪评级报告

按照第一拖拉机股份有限公司(以下简称“一拖股份”、“该公司”或“公司”) 12 一拖 01 及 12 一拖 02 信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据一拖股份提供的经审计的 2015 年财务报表及相关经营数据，对一拖股份的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论如下。

一、债券发行情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2013] 89 号文批准，该公司 2013 年分两期发行了合计 15 亿元公司债券（如图表 1 所示），期限均为 5 年（3+2）。

图表 1. 公司已发行债券情况（单位：亿元）

债券名称	发行量	票面利率	起息日	兑付日	资金用途
12 一拖 01	8.00	4.80%	2013-3-4	2018-3-4	6 亿元偿还银行借款；2 亿元补充营运资金
12 一拖 02	7.00	4.50%	2013-5-30	2018-5-30	全部用于补充营运资金

注：根据一拖股份提供的数据绘制

根据《第一拖拉机股份有限公司 2012 年度公开发行公司债券（第一期）募集说明书》中所设定的公司债券回售条款，该公司公开发行的“第一拖拉机股份有限公司 2012 年公司债券”（债券简称：12 一拖 01）持有人可按规定在本次回售申报期（2016 年 2 月 1 日、2016 年 2 月 2 日、2016 年 2 月 3 日）将其所持有的全部或部分“12 一拖 01”进行回售申报。

根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司对“12 一拖 01”公司债券回售申报的统计，本次有效回售申报数量为 0 手，回售金额为 0 元，故无回售资金需要发放，“12 一拖 01”公司债券本金仍为 8 亿元。

此外，“12 一拖 02”预计于 2016 年 5 月初进行回售申报，新世纪评级将持续关注其回售情况。

二、跟踪评级结论

（一） 公司管理

跟踪期内，该公司产权状况、法人治理结构保持稳定。

该公司的控股子公司中国一拖集团财务有限责任公司（以下简称“一拖财务”）继续履行一拖集团财务中心职能。2015 年，公司发放贷款及垫款较上年增加 4.98 亿元，期末余额为 18.60 亿元，同比增长 36.50%；公司全年实现利息收入 3.55 亿元[1]，支付存款利息 2.44 亿元。

（二） 业务运营

2015 年农机工业整体运行稳健、增速趋缓。据国家统计局数据显示，2015 年全国规模以上农机企业主营业务收入 4523.60 亿元，同比增长 7.32%。

2015 年大中拖拉机市场相对稳定，但出口市场依旧低迷。拖拉机市场需求结构向大型化、成套化的转移趋势明显。据中国农机工业协会对拖拉机行业骨干企业产品销量数据统计，2015 年大中型拖拉机实现销量 30.77 万台，同比增长 0.46%。其中出口 1.86 万台，同比下降 30.36%。

从竞争环境来看，农机行业面临产能过剩、生产要素成本加快上升，企业创新能力不足以及财政金融风险加大等挑战。农机市场由传统的价格竞争向价值竞争转变，用户需求更加理性化。大型生产企业不断推出新产品，拉伸产业链。国外农机巨头纷纷在国内建厂生产中低端产品，加剧国内竞争；大功率、先进、智能化产品进口量不断扩大，垄断高端市场。外资和其他行业资本进入农机行业，促进农机行业整合以及行业竞争方式和模式不断创新与升级。

从农机补贴政策来看，2015 年国家农机购置补贴资金 238 亿元，同比基本持平。随着土地流转、家庭农场、农机合作社发展，政府着力推进土地深松作业、秸秆禁烧、农机报废更新等政策，补贴倾向于大型、高效、成套设备，单台产品占用资金额度加大。

[1] 根据审计报告披露，2015 年该公司利息收入 3.55 亿元，其中因发放贷款及垫款业务形成的利息收入为 3.14 亿元，较上年增加 2.44 亿元，增幅主要体现在票据贴现增加 2.48 亿元至 2.96 亿元。

国内拖拉机市场集中度高，主要制造商的市场地位基本稳定。2015 年，前五大大中轮拖制造商的市场份额合计为 78.90%，其中一拖股份继续位居第一，且市场份额略有上升；小轮拖属于技术含量较低的产品，受行业产品结构调整影响，近年来小轮拖产值呈下滑趋势，行业集中度很高，前五大制造商的市场份额已接近 100%，其中山东时风占比 80.10%，一拖股份继续位居第四。

图表 2. 国内拖拉机行业 2015 年市场份额情况

排名	大中型拖拉机		小轮拖	
	企业	市场份额	企业	市场份额
1	中国一拖[2]	25.1%	山东时风	80.1%
2	福田雷沃	24.6%	山东五征	12.3%
3	常州东风	14.9%	福田雷沃	4.9%
4	山东时风	8.5%	中国一拖	1.6%
5	迪尔宁波	5.8%	山东常林	1.0%

资料来源：一拖股份

该公司是我国最大的专业农用拖拉机和农用柴油机生产和销售企业，2015 年实现营业总收入 96.55 亿元（其中营业收入 93.00 亿元），同比增长 6.96%，市场地位保持稳定。

图表 3. 2014-2015 年公司营业收入结构（单位：亿元）

产品类别	营业收入		毛利率	
	2014 年	2015 年	2014 年	2015 年
农业机械	78.94	82.99	14.33%	14.68%
动力机械	20.67	23.42	18.21%	20.68%
其他机械	1.73	0.59	-4.15%	-33.65%
减：分部间抵消	-12.05	-1.40	-	-
	89.29	93.00	16.48%	18.09%

资料来源：一拖股份

农业机械方面，受益于产品结构调整，农业机械收入同比上升 5.13%至 82.99 亿元。公司各类拖拉机产品业绩继续分化，其中（1）履拖逐步被大轮拖代替，2015 年履拖和小轮拖产能利用率分别降低至 12%和 8%，销量降幅分别为 34%和 47%，收入同比分别减少 30%和 48%（如图表 4、5 所示）。（2）中轮拖受农机补贴资金引导向大型化方向以及市场需求结构升级等影响，销量亦持续下滑，2015 年

[2] 该公司股东中国一拖集团有限公司，但公司为其拖拉机主要生产制造平台。

同比下降 11%，但降幅较 2014 年有所收窄。同时，大轮拖销量同比增长 23%，高于行业平均增幅 11.5 个百分点，加上大轮拖单价较高，大轮拖销售收入同比增长 42%。总体看，拖拉机大型化是国内发展趋势，除新增需求外，还有大量存量产品的升级换代需求，大中轮拖仍将是公司未来生产和市场开拓的重点。

图表 4. 公司 2015 年各类拖拉机产能、产量情况 （单位：台 ）

产品类别	产能	产量	销量	产销率	产能利用率
履拖	3000	364	378	104%	12%
小轮拖	50000	4068	4071	100%	8%
中轮拖	65000	35346	35477	100%	54%
大轮拖	33000	41224	41531	101%	125%
柴油机	200000	175933	176920	101%	88%

资料来源：一拖股份

图表 5. 公司 2015 年各类拖拉机产品销量和收入情况

产品类型	销量（台）		收入（万元）	
	绝对值	增幅	绝对值	增幅
大轮拖	41531	23%	490731	42%
中轮拖	35477	-11%	156428	-5%
小轮拖	4071	-47%	6267	-48%
履拖	378	-34%	8641	-30%

资料来源：一拖股份

动力机械方面，得益于大马力轮式拖拉机销量提高及非道路柴油机排放标准升级切换带来的市场需求，该公司销售各种型号柴油机 17.7 万台，同比上升 12.60%。未分部抵消前的动力机械收入同比上升 13.30%至 23.42 亿元，毛利率同比增加 2.47 个百分点.

其他机械方面，2015 年煤炭市场以及基础建设环境仍处于低迷，该公司继续收缩和调整矿用卡车及叉车业务，并重点清理应收款项，规范和完善业务流程，降低业务风险，提升相关单位运营能力。其他机械业务收入同比大幅减少 65.74%至 0.59 亿元，毛利率同比下降 29.5 个百分点。

该公司依靠自身良好信用，通过为经销商拖拉机购置款提供担保[3]促进销量。2015 年公司为经销商提供融资金额 0.95 亿元，带动

[3]根据与交通银行、光大银行和一拖财务签署的贸易融资协议，2015 年三家金融机构可向经销商及客户提供不超过 2.76 亿元的贸易融资额度，公司以承诺函或协议形式提供担保。公司提供担保的额度以经销商拖拉机购置款的 70%为上限，期限控制在 6 个月以内，并要求经销商提供相应的

销售收入 1.35 亿元。2015 年末公司对经销商担保余额为 0.13 亿元，较上年末减少 1.74 亿元。神通公司部分客户通过向金融机构申请买方信贷和融资租赁的方式购买其矿用车，客户提车后分期向金融机构支付融资款。由于客户资金紧张，截止 2015 年末，神通公司为客户实际垫付了融资款 1.43 亿元。为此，神通公司专门成立了清欠管理部门，具体负责清欠工作的组织与实施；对拒绝还款的逾期、违约客户或经销商提起诉讼，通过法律诉讼清欠，并对债务人相关资产进行查封；对部分欠款未结清的矿用车，采取扣押车辆的方式，对风险敞口进行覆盖；对尚有偿还能力的客户或经销商进行动态监控，并签订还款协议，防止风险扩大。

该公司农机国际化经营有效拓展，2015 年累计出口大中马力拖拉机 2400 余台，同比增长 10.8%，实现出口额近 1 亿美元，同比增长约 64%，其中向古巴出口 1000 余台。

2015 年，该公司研发支出为 3.89 亿元，占同期营业收入的 4.19%，较上年略有下降，主要用于新型轮式拖拉机核心能力提升等项目。

此外，2015 年 1 月该公司缴付 8151 万元，完成对采埃孚一拖（洛阳）车桥有限公司的股权投资，2015 年末持股比例 49%，该投资共计 1.39 亿元，目前已正式运营。

未来该公司将继续提升大中轮拖、新型轮式拖拉机和大功率柴油机的制造能力，预计中短期内仍会有一定资本支出。

（三）财务质量

因香港证监会、联交所已接受内地在港上市公司选择以内地企业会计准则编制财务报表并由具备资质的内地会计师事务所进行审计。2015 年该公司聘请具备资质的信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2015 年度财务报告审计和内部控制审计机构。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2015 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。

截至 2015 年末，该公司经审计的合并报表口径资产总额为 132.72 亿元，所有者权益为 53.99 亿元（其中归属于母公司所有者

反担保措施，包括但不限于资产抵押、连带责任保证等。

权益为 46.74 亿元）；全年实现营业总收入 96.55 亿元，净利润 1.39 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润为 1.35 亿元）。

2015 年末该公司纳入合并范围的一级子公司包括第一拖拉机股份有限公司、一拖（洛阳）柴油机有限公司、洛阳长兴农业机械有限公司、中国一拖集团财务有限责任公司等 30 家企业，合并范围未发生变化。

随着业务规模的扩张，2015 年末该公司负债总额同比增长 11.93%至 78.74 亿元，主要来自应付票据和应付账款的增加。同期，公司所有者权益同比增长 1.46%，资产负债率上升至 59.32%，财务杠杆在行业内处于中等偏上水平。

从债务结构来看， 2015 年末该公司刚性债务同比上升 21.81%至 51.42 亿元，包括短期借款（含一年内到期的长期借款）、应付票据、银行拆入资金、长期借款和应付债券，占负债总额的比重下降 2.92%至 60.60%，刚性债务比重仍较高。其中短期刚性债务同比增长 23.58%至 36.21 亿元。

除刚性债务外，该公司负债还主要分布于吸收存款及同业存放[4]和应付款项，2015 年末分别为 5.27 亿元和 28.27 亿元（包括应付账款 15.27 亿元和应付票据 13 亿元）。公司吸收存款及同业存放主要为一拖集团及所属子公司在一拖财务的存款，其中 3.96 亿元为活期存款。年末应付账款同比增长 13.04%，应付票据同比增长 41.84%（其中银行承兑汇票 11.42 亿元，同比增加 5.52 亿元）。

2015 年该公司营业总收入同比上升 6.96%至 96.55 亿元，综合毛利率同比上升 1.61%至 18.09%；其中营业收入同比上升 4.15%至 93 亿元，毛利同比增长 14.33%至 16.82 亿元；同期利息和手续费等金融业务收入较上年同期增长 264.16%至 3.56 亿元，金融业务毛利增加 0.45 亿元至 1.12 亿元。

2015 年，由于该公司拖拉机出口增加，三包服务费及佣金增加等原因，全年销售费用同比增长 13.48%；由于加强费用管控，管理费用降低 4.16%；但受人民币贬值影响，公司汇兑损失导致财务费用同比增加 64.16%。综合来看期间费用较上年增加 0.7 亿元至 15.27

[4]由于公司“吸收存款及同业存放”科目的债权方均为关联方，支付弹性相对于银行借款和银行承兑汇票而言较大，因此未纳入刚性债务统计口径。

亿元，占营业收入的比重上升 0.1 个百分点至 16.42%。同时，公司当年计提了 1.58 亿元资产减值损失，其中坏账损失达 1.42 亿元。扣除上述两项因素，在主业利润带动下，全年公司营业利润同比增加 1.68 亿元至 1.73 亿元。

2015 年该公司实现投资收益 0.95 亿元，较上年减少 0.14 亿元，主要系上年公司公开挂牌转让获得形成的股权收益不具有持续性。此外，公司实现营业外收入 0.60 亿元，较上年减少 1.52 亿元，主要系上年公司将农业机械桥相关的市场、渠道、客户与供应商关系等无形资产组转让给采埃孚一拖(洛阳)车桥有限公司，形成处置净收益 1.56 亿元，不可持续。总体看，尽管投资收益尤其营业外收入大幅下降，但受益于营业收入规模的扩大以及利息收入的增加，当期公司实现利润总额 2.22 亿元，仍较上年增长 4.62%。

2015 年，该公司营业收入现金率为 109.24%，销售款回笼情况维持，但得益于采购支付周期延长，公司形成了 6.38 亿元的经营性现金净流入，较上年同期有明显改善。近年来公司均保持了较大的投资规模，加上购买理财产品支出等，公司每年投资活动产生的现金净流出均在 5-7 亿元，2015 年投资活动现金净流出 6.43 亿元，项目投入规模仍较大；当期公司债务偿还力度较大，筹资性现金净流出 0.11 亿元。

随着项目投入增加，2015 年末该公司固定资产和在建工程合计金额同比增长 3%至 34.80 亿元，发放贷款及垫款同比增长 36%至 18.60 亿元，长期股权投资同比增长 129%至 1.51 亿元，使得非流动资产总额同比增长 11%至 68.16 亿元，资产总额同比上升 7%至 132.72 亿元。

该公司流动资产规模和结构变动不大，2015 年末总额为 64.56 亿元，仍主要由货币资金、买入返售金融资产、应收票据、应收账款、存货和其他流动资产等构成。其中买入返售金融资产 9 亿元，主要为财务公司利用短期闲置资金购买金融产品所致。应收票据为 6.30 亿元，较上年末减少 33.08%，98%以上为银行承兑汇票（其中 0.55 亿元已对外质押）；应收账款净值为 8.46 亿元，由于下游客户经营压力加大，公司坏账准备较上年末增加 0.64 亿元至 1.83 亿元。存货净额为 11.69 亿元，较上年末减少 19.24%，包括 4.78 亿元原材料、3.14 亿元在产品和 3.67 亿元库存商品。总体看，公司应收账款

和存货周转速度仍较快，2015 年分别为 10.78 次和 5.82 次，较上年有所上升。年末其他流动资产 4.68 亿元，较上年末增加 4.12 亿元，主要系公司利用短期闲置资金购买理财产品所致（保证收益型，期限 3 月-6 月不等，利率在 3.3%-4%之间）。年末公司货币资金存量为 18.98 亿元，其中未受限资金 16.90 亿元；交易性金融资产 4.15 亿元，现金类资金相对充足，能为即期债务偿付提供保障。

2015 年末该公司非流动资产 68.16 亿元，较上年末增长 6.58 亿元，主要集中于发放贷款及垫款、固定资产、在建工程以及无形资产。其中发放贷款及垫款账面余额 18.60 亿元，较上年末增长 36.50%，主要系主要为财务公司转贴现业务购入票据增加所致。其中 8.76 亿元为关联客户。

图表 6. 2015 年末发放贷款及垫款明细（单位：万元）

	2014 年末	2015 年末
个人贷款和垫款	**519.87**	**251.90**
住房抵押	18.18	13.90
其他	501.69	238.00
企业贷款和垫款	**137783.02**	**187918.65**
贷款	410680.00	61435.00
贴现	96715.02	126483.65
贷款和垫款总额	**138302.88**	**188170.55**
减：贷款损失准备	2066.74	2208.79
其中：单项计提数	--	--
组织计提数	2066.74	2208.79
贷款和垫款账面价值	**136236.14**	**185961.76**

资料来源：根据一拖股份 2015 年审计报告

该公司为大型央企控股上市公司，股东背景较为雄厚，并与银行等金融机构建立了良好的合作关系。截至 2015 年末，公司共拥有银行授信 86 亿元，尚有 69 亿元未使用。

综上所述，跟踪期内，国内大中拖拉机市场相对稳定，该公司通过继续实施产品结构调整，市场占有率保持领先地位，主业盈利保持增长；尽管非经营性收益较上年大幅下降，但整体盈利状况相对稳定。公司刚性债务规模继续扩大，财务杠杆持续上升，但经营活动现金流和年末货币资金存量较为充裕，总体信用质量得以维持。

同时，我们仍将持续关注（1）拖拉机市场需求结构转型，增速

放缓；（2）外资及其他行业资本进入农机行业，大轮拖市场面临的竞争压力加大；（3）公司刚性债务规模较快扩大，且经营性现金流波动，加大了短期资金平衡压力；（4）汇率风险。（5）关注 12 一拖 02 债券回售情况。

附录一：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2013 年	2014 年	2015 年
资产总额［亿元]	116.68	123.56	132.72
货币资金［亿元]	18.81	19.98	18.98
刚性债务[亿元]	31.71	44.68	51.42
所有者权益［亿元]	52.28	53.21	53.99
营业收入[亿元]	109.65	89.29	93.00
净利润［亿元]	2.62	1.64	1.39
EBITDA[亿元]	6.83	6.29	6.62
经营性现金净流入量[亿元]	-1.32	0.75	6.38
投资性现金净流入量[亿元]	-5.16	-6.51	-6.43
资产负债率[%]	55.19	56.94	59.32
长期资本固定化比率[%]	72.21	86.99	95.41
权益资本与刚性债务比率[%]	164.90	119.08	104.99
流动比率[%]	142.17	117.45	105.35
速动比率［%]	99.87	84.48	85.28
现金比率[%]	75.28	62.18	37.74
利息保障倍数[倍]	4.85	2.87	2.76
有形净值债务率[%]	151.41	161.71	177.25
营运资金与非流动负债比率[%]	108.31	52.36	18.77
担保比率[%]	8.28	6.96	—
应收账款周转速度[次]	10.81	9.25	10.78
存货周转速度[次]	5.95	4.64	5.82
固定资产周转速度[次]	4.82	3.30	3.32
总资产周转速度[次]	0.98	0.74	0.73
毛利率[%]	15.14	16.48	18.09
营业利润率[%]	2.08	0.06	1.86
总资产报酬率[%]	3.70	2.71	1.73
净资产收益率[%]	5.17	3.11	2.59
净资产收益率*[%]	5.02	3.70	2.92
营业收入现金率[%]	106.38	109.47	109.24
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-2.73	1.51	11.18
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	-2.15	1.11	8.56
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-13.39	-11.63	-0.09
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-10.55	-8.55	-0.07
EBITDA/利息支出[倍]	8.00	5.56	5.26
EBITDA/刚性债务[倍]	0.27	0.16	0.14

注：表中数据一拖股份经审计的 2013-2015 年度财务数据整理、计算。

附录二:

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率	期末负债总额/期末资产总额×100%
权益资本与刚性债务比率	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
长期资本固定化比率	(期末总资产—期末流动资产)/(期末负债及所有者权益合计—期末流动负债)×100%
流动比率	期末流动资产总额/期末流动负债总额×100%
速动比率	(期末流动资产总额—存货余额—预付账款—待摊费用—待处理流动资产损益)/期末流动负债总额×100%
现金比率	(期末货币资金+期末短期投资净额+期末应收票据<银行承兑汇票>余额)/期末流动负债总额×100%
现金类资产/短期刚性债务	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额
应收账款周转速度	报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额/2)]
存货周转速度	报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度	报告期营业收入/[(期初固定资产净额+期末固定资产净额)2]
总资产周转速度	报告期营业收入/([期初资产总额+期末资产总额]/2)
毛利率	1—报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
利息保障倍数	(报告期税前利润+报告期列入财务费用利息支出)/报告期利息支出×100%
总资产报酬率	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	报告期税后利润/[(期初股东权益+期末股东权益)/2]×100%
营业收入现金率	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入与流动负债比率	报告期经营性现金流量净额/[(期初流动负债+期末流动负债)/2]×100%
非筹资性现金净流入与流动负债比率	报告期非筹资性现金流量净额/[(期初流动负债+期末流动负债)/2]×100%
EBITDA/利息支出	＝EBITDA/报告期利息支出
EBITDA/短期刚性债务	＝EBITDA/[(期初短期刚性债务＋期末短期刚性债务)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. EBITDA=利润总额+利息支出(列入财务费用的利息支出)+折旧+摊销

注3. EBITDA/利息支出＝EBITDA/(列入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

注4. 短期刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+其他具期短期债务

注5. 报告期利息支出＝列入财务费用的利息支出+资本化利息支出

注6. 非筹资性现金流量净额＝经营性现金流量净额+投资性现金流量净额

附录三：

评级结果释义

本评级机构发行人长期信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。
	AA 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。
	A 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。
	BBB 级	短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。
投机级	BB 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。
	B 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。
	CCC 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。
	CC 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外部因素很少，风险极大。
	C 级	短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外部因素极少，企业濒临破产。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	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。
投机级	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。