



北京时代科技股份有限公司 2013 年度企业信用评级报告

大公报 SD【2013】628 号

信用等级：**BBB**

受评主体：北京时代科技股份有限公司
评级展望：稳定

评级观点

北京时代科技股份有限公司（以下简称“北京时代”或“公司”）主要从事焊接设备和风电塔筒的研发、生产及销售业务。评级结果反映了焊接设备行业需求增加，公司自主研发能力较强，与下游企业合作关系稳定等优势；同时也反映了焊接设备行业竞争激烈，未来面临一定的资本支出压力，短期偿债压力较大等不利因素。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险一般。

预计未来 1~2 年，公司主营业务发展总体将保持平稳。综合分析，大公对北京时代的评级展望为稳定。

主要财务数据和指标 (人民币万元)

项目	2012	2011	2010
总资产	81,809	67,093	61,224
所有者权益	31,310	30,177	28,705
营业收入	38,322	34,538	32,450
利润总额	1,643	1,931	2,661
经营性净现金流	460	1,941	-531
资产负债率 (%)	61.73	55.02	53.12
流动比率 (倍)	1.24	1.37	1.64
毛利率 (%)	26.40	29.10	27.11
总资产报酬率 (%)	4.19	5.04	5.21
净资产收益率 (%)	4.33	5.44	7.88
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.26	1.34	-1.01
经营性净现金流/总负债 (%)	1.05	5.59	-2.16

注：公司未提供 2013 年 3 月财务数据。

主要优势/机遇

- 机械制造、汽车及建筑等下游行业的发展带动了焊接设备消费需求的增加；
- 公司作为逆变焊机生产企业，自主研发能力较强，焊接设备产量逐年提高；
- 公司与原材料供应商及下游各企业合作年限较长，合作关系稳定。

主要风险/挑战

- 焊接设备制造行业进入壁垒较低，市场竞争激烈，企业盈利空间受到压缩；
- 2012 年末，公司有息债务以短期有息债务为主，短期偿债压力较大；
- 2012 年，公司经营性净现金流大幅下降，对债务的覆盖程度有所下降；
- 公司“济南焊机工业园项目”投资规模较大，将面临一定的资本支出压力。

评级小组负责人：曾小丽
评级小组成员：胡 聪 黄玉
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传 真：010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司
二〇一三年七月二十二日

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、本报告信用等级有效期为一年，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

北京时代成立于 2000 年 3 月 2 日，由时代集团公司和北京时代之光新技术有限责任公司职工持股会共同出资组建，经过多次增资，截至 2013 年 3 月末，公司注册资本为 6,042 万元。2006 年公司在三板市场上市，股份简称“北京时代”，股票代码“430003”。公司法人代表彭伟民¹是公司的实际控制人。

公司从事焊接设备和风电塔筒的研发、生产及销售业务，以焊接设备为主导产品，目前公司焊接设备产能 43,000 台/年，风电塔筒产能 300 套/年。公司集产品研发、生产、销售为一体，产品有较高的品牌知名度，广泛应用于电力、水利、造船等众多行业。

截至 2013 年 3 月末，公司拥有济南时代新纪元科技有限公司等 7 家全资子公司和南京时代新技术有限公司 1 家控股子公司，原子公司上海时代新纪元焊接设备有限公司已完成注销手续。

宏观经济和政策环境

2013 年一季度，中国国民经济增速继续放缓，固定资产投资增长较快，货币供应量稳定增长，新增贷款同比增长；预计未来 1~2 年，中国经济增长水平将阶段性放缓，但长期来看经济将保持平稳较快增长

2013 年一季度，中国国民经济增速继续放缓，实现国内生产总值（GDP）11.89 万亿元，按可比价格计算，同比增长 7.7%，增速同比下降 0.4 个百分点；分产业来看，第一产业增加值 7,427 亿元，同比增长 3.4%；第二产业增加值 54,569 亿元，同比增长 7.8%；第三产业增加值 56,859 亿元，同比增长 8.3%。从环比看，一季度国内生产总值增长 1.6%。

2013 年一季度，固定资产投资较快增长，为 58,092 亿元，同比名义增长 20.9%，增速与 2012 年同期持平，比 2012 年全年加快 0.3 个百分点。分产业看，第一产业投资 930 亿元，同比增长 31.4%；第二产业投资 24,635 亿元，增长 16.2%；第三产业投资 32,527 亿元，增长 24.5%。在第二产业投资中，工业投资 24,254 亿元，同比增长 17.4%；其中，采矿业投资 1,338 亿元，增长 2.7%；制造业投资 20,473 亿元，增长 18.7%；电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资 2,443 亿元，增长 15.3%。

货币供应量稳定增长，新增贷款同比增长。2013 年 3 月末，广义货币（M2）余额 103.61 万亿元，同比增长 15.7%，增速比 2012 年末加快 1.9 个百分点；人民币贷款余额 65.76 万亿元，人民币存款余额 97.93

¹ 彭伟民持有北京时代 11.52%股份和时代新纪元科技集团有限公司 55%股份，时代新纪元科技集团有限公司持有北京时代 29.86%股份。

万亿元。2013 年一季度，新增人民币贷款 2.76 万亿元，同比多增 2,949 亿元。

预计未来 1~2 年，受外需疲弱、劳动力增长放缓和发展方式转变等影响，中国经济增长水平将呈现一个阶段性放缓的过程。但长期来看，中国仍处于城镇化、信息化、工业化和农村现代化的进程中，经济结构正在朝着预期的方向转变，经济将保持平稳较快增长。

行业及区域经济环境

● 焊接设备板块

下游行业需求增长带动焊接设备消费需求增加；焊接设备制造行业进入壁垒较低，市场竞争激烈，企业盈利空间受到压缩

焊接设备是现代工业重要装备，其需求随着钢材产量的增长而增长，焊接设备需求基本与钢材产量成正比关系。根据国家统计局统计，我国钢材年产量从 2010 年的 79,917 万吨增加到 2012 年的 95,472 万吨，钢材产量的持续增长为焊接设备制造业的发展创造了良好条件。焊接设备下游行业主要有机械制造、车辆制造、造船、建筑、轻工、电力等行业，下游行业的增长将带动焊接设备消费需求的增加。

表 1 2010~2012 年焊接设备制造业部分相关行业产销量情况

下游行业	2012 年	2011 年	2010 年
钢材产量（万吨）	95,472	87,846	79,917
汽车销量（万辆）	1,930	1,851	1,806
民用钢质船舶产量（万综合吨）	7,871	9,055	6,818
铸造机械产量（台）	734,674	278,278	347,988
发电设备产量（万千瓦）	13,994	15,005	12,731
大气污染防治设备产量（台/套）	104,802	92,356	85,391

数据来源：Wind 资讯

中国焊接设备领域利润较高，国外焊接设备企业大量进入中国，如日本松下和 OTC、美国的林肯和米勒公司。在市场占有率方面，合资与外商独资企业占 40% 左右，国内企业约占 60%。外资企业在产品智能化、功能性等方面占据优势，居于高端市场，而国产焊接设备主要集中于中低端产品上。目前国内焊接设备生产企业近 1,000 家，行业集中度不高，产品质量和技术水平参差不齐，市场总体供大于求，价格竞争成为主要竞争手段，压缩了焊接设备生产企业的盈利空间。

● 风电塔筒板块

风力发电作为清洁能源，发展速度较快；风电行业进入调整期，风电设备制造企业受到较大影响；《关于加强风电并网和消纳工作的通知》促进风电行业发展

风电塔筒是风力发电的塔杆，在风力发电机组中起支撑作用，同时吸收机组震动。风力发电作为后续能源之一，发展前景广阔，将成为火电、水电之后的第三大电源。

2012年以来，风电行业进入调整期，风电装机数同比下降26.50%，全国风电弃风电量约200亿千瓦，占全年风力发电量1/5。风电消纳困难、产能过剩、整机制造业恶性竞争问题制约风电行业健康发展，给上游风机制造企业带来较大压力。2012年6月1日，国家能源局针对弃风现象严重发布《关于加强风电并网和消纳工作的通知》，对主要电力公司和各地政府提出调节要求，同时国家能源局通过超过30,000兆瓦的风电项目可再生能源电价附加补贴审批。2013年，国家能源局将从风电市场空间、送出、运行和可再生能源补贴等方面进行全方位优化。

北京市作为全国政治、文化和国际交流中心，综合实力保持在全国前列；中关村作为高科技园区，是科教和人才资源最密集区域，为区域内企业提供良好的发展环境

北京市作为全国政治、文化和国际交流中心，所处渤海经济区是我国最大的工业密集区，具有人才、技术、政策等诸多优势，其综合实力保持在全国前列。截至2012年末，北京市总面积16,808平方公里，总人口2,069万，生产总值17,801亿元，同比增长7.70%；第二产业为4,058亿元，同比增长7.50%，其中工业3,294亿元，同比增长7.00%。

中关村是我国第一个高科技园区，是科教和人才资源最密集区域，拥有以北京大学、清华大学为代表的高等院校41所，以中国科学院、中国工程院为代表的国家（市）科研院所206所；拥有国家级重点实验室67个，国家工程研究中心27个，国家工程技术研究中心28个；大学科技园26家，留学人员创业园34家。中关村管委会在贷款贴息、政府采购、融资担保规模和改制上市资助等方面给予辖区内企业支持，为区域内企业提供较好的发展环境。

经营与竞争

公司主要从事焊接设备和风电塔筒的研发、生产及销售业务，焊接设备是公司主要的收入和利润来源；2012年以来公司营业收入保持增长，毛利润变化不大

公司主要从事焊接设备和风电塔筒的研发、生产及销售业务。

2011~2012年，公司风电塔筒板块发展较快，成为公司收入和利润的重要补充。2012年，公司营业收入同比增长10.96%，主要是由于公司新增的风电塔筒业务发展较快所致；毛利润较2011年变化不大。

从业务构成上看，2012年，焊接设备业务在公司营业收入和毛利润中分别为25,037万元和8,078万元，同比分别下降15.70%和13.45%，一方面是由于原材料成本的上升，另一方面是由于公司为扩大业务，对经销商进行较大的让利所致；风电塔筒业务在公司营业收入和毛利润中分别为11,901万元和1,897万元，同比分别上升193.27%和197.80%，主要是由于公司进行产业结构调整，重点开发新业务板块所致。

从毛利率看，2012年公司毛利率同比下降2.70个百分点，主要是由于焊接设备业务在营业收入中的比重大幅下降所致，其中焊接设备毛利率、风电塔筒毛利率较2011年变化不大。预计未来1~2年，公司以焊接设备为主、风电塔筒为辅的业务结构保持稳定。

表2 2010~2012年公司营业收入、毛利润和毛利率构成情况（单位：万元、%）

项目	2012年		2011年		2010年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	38,322	100.00	34,538	100.00	32,450	100.00
焊接设备	25,037	65.33	29,699	85.99	31,549	97.22
风电塔筒	11,901	31.06	4,058	11.75	-	-
其他 ²	1,384	3.61	781	2.26	901	2.78
毛利润	10,118	100.00	10,050	100.00	8,798	100.00
焊接设备	8,078	79.84	9,333	92.87	8,781	99.81
风电塔筒	1,897	18.75	637	6.34	-	-
其他	143	1.41	80	0.79	17	0.19
毛利率		26.40		29.10		27.11
焊接设备		32.26		31.42		27.83
风电塔筒		15.94		15.71		-
其他		10.33		10.24		1.89

数据来源：根据公司提供资料整理

● 焊接设备板块

公司作为国内第一家IGBT逆变器³生产企业，自主研发能力较强；公司产品产量逐年提高

公司作为国内第一家IGBT逆变焊机生产企业，最早提出数字化概念并生产出全系列数字化逆变焊机，自主研发能力较强。公司产品均

² 其他业务包括零配件及服务、租赁。

³ IGBT逆变器是指采用逆变技术，将直流电改为交流电的焊机电源机，该种焊机可以节省金属材料，减少外形尺寸及重量、降低电能损耗。

通过国家“3C”认证并连续多年被评为“北京名牌产品”。公司 2012 年新获得焊机前面板、封闭式送丝机等 10 项焊机类专利，并完成 CE 认证工作。

表 3 2010~2012 年公司焊接产品产销情况

指标名称	2012 年	2011 年	2010 年
产能（台/年）	43,000	42,000	40,000
产量（台）	37,000	34,500	33,050
产能利用率（%）	86.05	85.70	87.50

数据来源：根据公司提供资料整理

公司产品核心部件均采购于国内外知名厂商，公司与多家供货商建立长期稳定的合作关系，采购成本稳定

公司焊接设备生产所用的核心器件 IGBT 模块供应商为德国 EUPEC 公司，是功率器件知名生产企业；二极管模块厂家为美国 On Semiconductor⁴公司产品，该公司是著名的半导体制造商；非晶磁芯厂家为安泰科技股份有限公司提供，驱动芯片采用日本三菱电机产品。公司进口器件皆从国内经销商购买，与各经销商建立长期稳定的合作关系，产品质量得到保证。随着公司经营规模扩大，产品核心部件采购数量逐年增长，采购成本稳定。

表 4 2012 年公司主要原材料采购情况（单位：元）

项目	2012 年		2011 年		2010 年	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
IGBT（只）	63,000	-	62,000	-	60,000	-
电缆（吨）	250	-	220	-	200	-
散热器（块）	48,000	100	47,000	100	45,000	100
送丝机（台）	12,000	550	11,000	550	10,000	550
焊枪（把）	12,000	-	11,000	-	10,000	-
实芯（块）	27,000	130	26,000	130	25,000	130

数据来源：根据公司提供资料整理

公司销售模式为直销和代理并行，在全国建立了较完善的销售及售后服务网络，合作关系稳定；公司产品销往海外多国

公司产品销售采取直销和经销商代理销售两种模式，部分产品通过工程项目投标形式销售。公司共有 8 家子公司，在天津、杭州和哈尔滨等地设 13 家分公司，销售及售后服务网络较完善，为公司开拓国内市场提供有利条件。目前经销商主要负责通用焊接电源类产品销售，公司根据经销商的销售情况对经销商进行筛选，以保证经销商质量。2012 年以来，由于国家节能政策推动和公司采取让利经销商的销售策

⁴ On Semiconductor 公司是美国安森美半导体公司，产品系列包括电源和信号管理、逻辑、分立及定制器件，帮助客户解决在汽车、通信、计算机、消费电子、医疗工业、工业及电源应用的独特设计。

略，公司销量逐年增长。

公司焊接设备技术较先进，在三峡工程、南水北调、北京奥运场馆建设等国家重点建设工程均有应用，批量出口至俄罗斯、荷兰、澳大利亚等 40 多个国家。汇率波动对公司出口业务发展不利，但公司出口业务相对规模不大，受汇率波动影响有限。

表 5 2010~2012 年公司焊接设备产销情况

焊接设备	2012 年	2011 年	2010 年
销量（台）	35,500	34,500	33,050
产销率（%）	95.95	95.83	94.43

数据来源：根据公司提供资料整理

● 风电塔筒板块

2012 年以来公司风电塔筒业务发展较快，产能较高

风电塔筒是风力发电的主要设备，主要原材料由钢板、法兰⁵、附件和油漆构成。公司已取得压力容器特种设备制造许可证、ISO9000 及环境认证。自 2011 年 2.5 兆瓦风机塔架项目完工以来，公司成为酒泉市瓜州县唯一具备 2 兆瓦以上塔筒生产能力的企业，竞争力得到提升。2012 年公司风电塔筒产能为 300 套/年，产量为 150 套/年。目前，公司主要有市场招标和成为大型风力发电制造商指定供应商两种销售模式。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

北京时代成立于 2000 年 3 月，前身为北京时代之光新技术有限责任公司，由时代集团公司和北京时代之光新技术有限责任公司职工持股会共同出资组建，注册资本为 2,950 万元，2001 年 2 月原北京时代之光新技术有限责任公司将净资产 3,186 万元全部折为股本，同时公司名称变更为“北京时代科技股份有限公司”。经多次增资，截至 2013 年 3 月末，公司注册资本为 6,042 万元，法定代表人彭伟民是公司实际控制人。

公司最高权力机构是股东大会，董事会为公司常设机构和经营决策机构，对股东大会负责。总裁对董事会负责，行使经营管理职能。在机构设置上，公司根据业务职责划分为研发、生产、销售和管理四大系统。每个系统设专门委员会，分别负责研发计划及成果评审，生产计划安排，销售系统管理及分公司协调，公司资金、财务及其它综合性事务的全局管理工作。

⁵ 法兰，又名法兰盘或突缘，是使管子及阀门相互连接的零件，连接于管端，法兰上有孔眼，螺旋使两法兰紧连。

战略与管理

公司专注于焊接设备和风电塔筒研发、生产及销售业务，持续建设、整合营销渠道，丰富运营品牌及产品系列。公司面向国内机械制造市场，在巩固国内市场的同时不断加强海外客户拓展。同时，公司通过与国内多家大学和科研院所进行技术合作，研发实力较强。针对国内经济总体不佳状况，公司不断加强内部管理，严格把控区域快速扩张中的管理风险。

截至 2013 年 3 月末，济南焊机工业园项目在建，项目一期工程总投资额 20,007 万元，总建筑面积 4.56 万平方米，主要建设内容包括生产车间、研发中心及办公楼等辅助设施以及购置专业机械加工设备 1,275（台）套，一期工程预计 2013 年下半年完工投产。

抗风险能力

公司地处北京市，是北京市焊接设备行业的技术企业之一。公司的生产规模、装备水平、技术水平及工业化生产水平较高，但焊接设备产品结构有待丰富。公司供货来源稳定，从直销转向经销、直销相结合的销售模式，公司出口市场增长较快，未来易受到贸易摩擦的影响。综上所述，公司抗风险能力一般。

财务分析

公司提供了 2010~2012 年财务报表，未提供 2013 年一季度报表。中喜会计师事务所有限责任公司对公司 2010~2012 年财务报表分别进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

资产质量

2012 年以来，公司资产规模大幅增加，资产构成以流动资产为主；公司应收账款和预付款项规模较大，流动资金周转压力较大

2010~2012 年末，公司资产总额分别为 61,224 万元、67,093 万元、81,809 万元，逐年增长；公司资产以流动资产为主，流动资产占资产总额的比重分别为 78.78%、68.81%、71.82%。

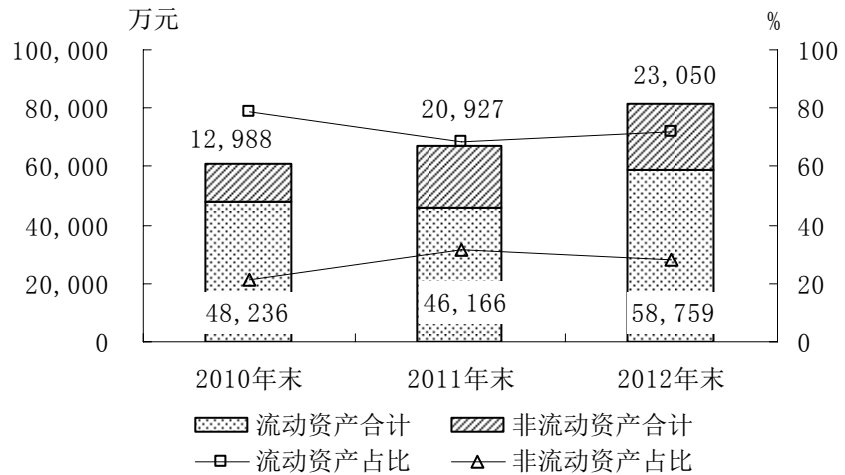


图1 2010~2012年末公司资产构成

公司流动资产以货币资金、应收账款、预付账款和存货为主。2012年末，公司货币资金 10,502 万元，同比增长 18.12%，主要是由于银行存款大幅增加所致；应收账款 16,718 万元，同比增长 11.42%，账龄在一年以内的占比 79.15%，主要是由于公司业务扩展、整体销售业务扩大所致；预付账款 14,398 万元，同比下降 12.22%，主要是由于预付的设备款和原材料款减少所致；存货为 8,605 万元，同比增长 102.52%，主要是由于风电塔筒产品 2012 年中标近 2 亿，风电塔筒产品存货增加所致。

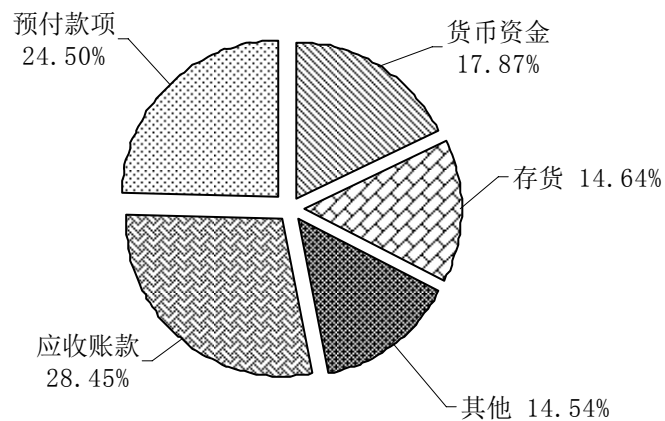


图2 2012年末公司流动资产构成情况

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。2012年末，公司固定资产 4,540 万元，同比增长 6.65%，主要是由于机器设备增加所致；在建工程 9,838 万元，同比增长 25.63%，主要是由于济南焊机研发生产建设工程项目开工建设所致；无形资产 7,099 万元，主要为土地使用权。

2010~2012 年，公司存货周转天数分别为 102.86 天、92.77 天和

82.04 天⁶，2012 年存货周转天数低于行业良好值；应收账款周转天数分别为 90.11 天、130.33 和 149.00 天⁷，2012 年应收账款周转天数高于行业平均值，主要是由于 2012 年公司发展风电塔筒业务，生产周期、安装调试周期较长，导致回款周期加长，回款压力加大。

综合分析，2012 年以来公司资产规模增长较快，以流动资产为主；流动资产中应收账款和预付款项占比较大；应收账款账龄延长，销售回款压力较大。预计未来 1~2 年，随着公司业务规模的扩大，公司资产规模将持续增加。

资本结构

2012 年末，公司负债规模不断扩大，负债构成以流动负债为主，短期有息债务增长较快，短期偿债压力较大

2010~2012 年末，公司总负债分别为 32,519 万元、36,916 万元和 50,499 万元，逐年增长；公司负债以流动负债为主，流动负债占总负债的比重分别为 90.61%、91.31%、93.64%。

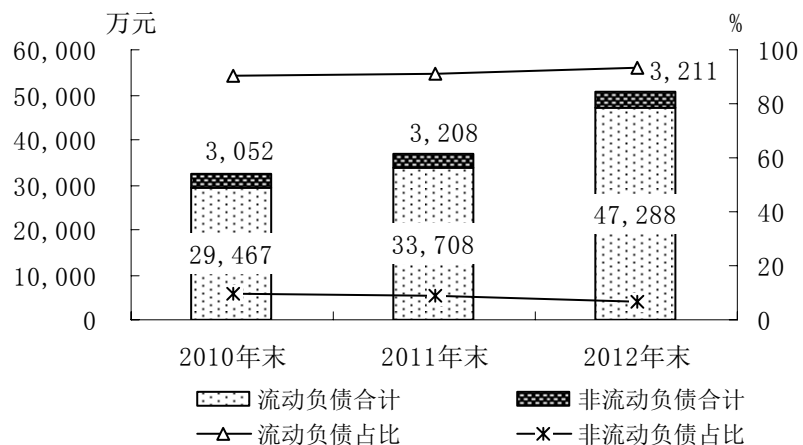


图 3 2010~2012 年末公司负债结构

公司流动负债主要由短期借款、应付账款和预收款项构成。2012 年末，公司短期借款 30,210 万元，同比增长 43.04%，主要是由于经营所需的流动资金大幅增加所致；公司应付账款 11,626 万元，同比增长 55.69%，主要是应付的设备款和原材料款增加所致；预收款项 1,141 万元，同比下降 21.67%。

⁶ Wind 资讯：2012 年，金属加工机械制造业全行业存货周转天数良好值为 87.80 天。

⁷ Wind 资讯：2012 年，金属加工机械制造业全行业应收账款周转天数平均值为 97.30 天。

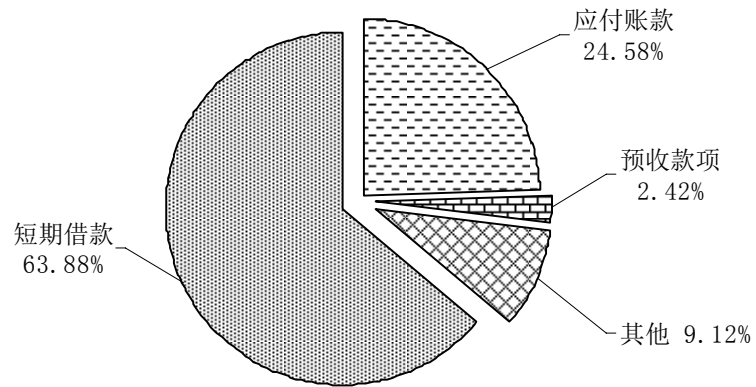


图 4 2012 年末公司流动负债构成情况

2012 年末，公司非流动负债 3,211 万元，全部为应付债券，主要是公司 2010 年发行的集合债券。

2012 年，公司有息债务主要以短期有息债务为主，短期借款大幅增长导致短期有息债务大幅增长，公司短期偿债压力较大。

表 6 2010~2012 年末公司有息债务情况（单位：万元、%）

项目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
短期有息债务	30,690	21,620	18,940
长期有息债务	3,211	3,208	3,052
总有息债务	33,901	24,828	21,992
短期有息债务占总有息债务比重	90.53	87.08	86.12
长期有息债务占总有息债务比重	9.47	12.92	13.88
总有息负债占总负债比重	67.13	58.57	58.24

从总有息债务期限结构来看，截至 2012 年末，公司有息债务主要集中在 1 年以内。

表 7 截至 2012 年末公司有息债务期限结构（单位：万元、%）

期限	≤1 年	(1, 2] 年	合计
金额	30,690	3,211	33,901
占比	90.53	9.47	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2012 年以来，由于短期有息债务大幅增长，公司资产负债率有所提高；流动比率和速动比率有所下降，流动资产对流动负债的保障程度有所降低，2012 年速动比率高于行业平均值⁸。

⁸ Wind 资讯：2012 年末金属加工机械制造业速动比率的平均值为 0.75 倍。

表 8 2010~2012 年末公司部分财务指标情况

指标	2012 年末	2011 年末	2010 年末
资产负债率 (%)	61.73	55.02	53.12
长期资产适合率 (%)	149.76	159.53	244.50
流动比率 (倍)	1.24	1.37	1.64
速动比率 (倍)	1.06	1.24	1.35
保守速动比率 (倍)	0.36	0.27	0.76

2010~2012 年末，公司所有者权益分别为 28,705 万元，30,177 万元和 31,310 万元，公司未分配利润逐年增长导致所有者权益相应逐年增加。

截至 2013 年 3 月末，公司无对外担保。

综合分析，2012 年以来，公司负债以流动负债为主，短期有息债务增长较快导致资产负债率较快增长，资产负债率高于行业平均水平⁹。预计未来 1~2 年，随着公司济南焊机建设工程的逐渐展开，公司负债规模有可能进一步扩大，有息负债压力将进一步增加。

盈利能力

2012 年以来，由于公司风电塔筒业务发展较快，公司营业收入增长较快

2010~2012 年，公司营业收入分别为 32,450 万元、34,538 万元和 38,322 万元，毛利率分别为 27.11%、29.10%和 26.40%，公司由于风电塔筒业务发展较快导致营业收入的增加。

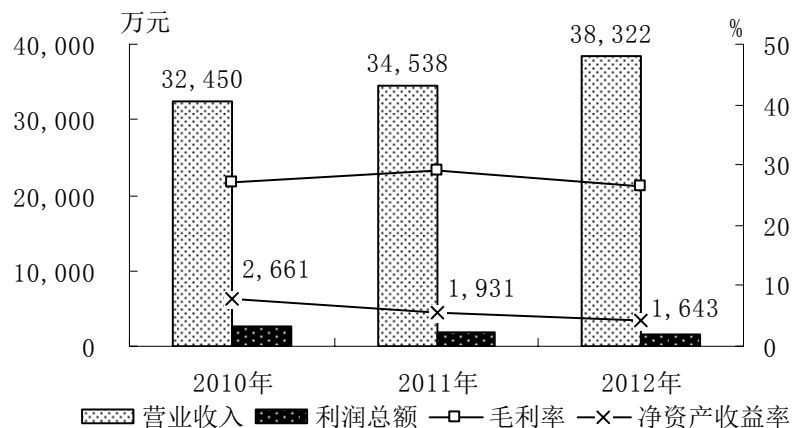


图 5 2010~2012 年公司收入和盈利情况

2012 年，公司期间费用 8,182 万元，较 2011 年变化不大。销售费用同比下降 19.15%，主要是由于公司面对经济下行，迅速调整销售结构，精简销售队伍所致；管理费用同比增长 18.15%，主要是由于工资、社保等人力成本提高所致；财务费用同比增长 25.18%，主要是由于公

⁹ Wind 资讯：2012 年末，金属加工机械制造业全行业资产负债率平均水平为 60.30%。

司计提短期借款和应付债券利息所致。

表 9 2010~2012 年公司期间费用情况 (单位: 万元、%)

项目	2012 年	2011 年	2010 年
销售费用	3,100	3,834	3,547
管理费用	3,372	2,854	2,348
财务费用	1,711	1,367	545
期间费用	8,183	8,055	6,440
期间费用/营业收入	21.35	23.32	19.85

2012 年公司利润总额和净利润分别为 1,643 万元和 1,356 万元, 同比分别下降 14.90% 和 17.44%, 主要是由于政府补助大幅下降所致。

综合分析, 2012 年以来, 随着公司风电塔筒业务的较快发展, 公司营业收入继续增长。

现金流

2012 年以来, 公司经营性净现金流大幅下降, 对债务的覆盖程度有所降低; 济南焊机工业园的建设, 面临一定的资本支出压力

2012 年, 公司经营性净现金流大幅下降, 主要是由于存货的大幅增加和经营性应收项目增加所致; 投资性净现金流同比下降 87.89%, 主要是由于瓜州 2.5 兆瓦风机塔架项目完工导致购建固定资产和无形资产的支持大幅减少所致; 筹资性净现金流同比增长 180.59%, 主要是由于公司经营性净现金流不能完全满足对资金的需求, 银行短期借款增加所致。

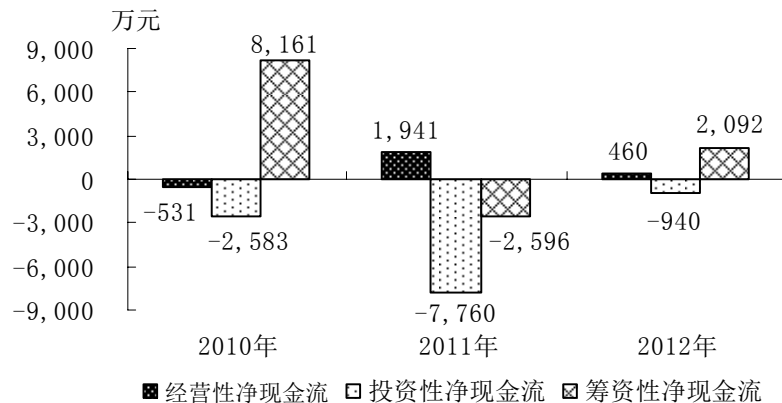


图 6 2010~2012 年公司现金流情况

2012 年, 受利息支出增加的影响, 公司 EBIT、EBITDA 利息保障倍数均较 2011 年有所下降。

表 10 2010~2012 年末公司债务及利息的覆盖情况

指标	2012 年	2011 年	2010 年
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.14	6.15	-2.31
经营性净现金流/总负债 (%)	1.05	5.59	-2.16
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.26	1.34	-1.01
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.92	2.33	6.05
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.30	2.75	6.79

综合分析，2012 年以来，公司经营性净现金流同比大幅下降，对债务的保障程度较低。预计未来 1~2 年，随着公司济南焊机工业园项目持续建设，公司投资规模仍然较大，对外存在一定筹资需求。

偿债能力

2012 年，公司大力发展风电塔筒业务，公司营业务收入继续增长，但盈利能力有所下降。由于公司业务扩展、整体销售业务扩大，2012 年公司应收账款和预付账款占比较大，流动资金周转压力较大。截至 2012 年末，公司短期借款大幅增加导致有息债务占比及资产负债率均有所上升。同时，经营性净现金流大幅下降，对债务的保障减弱。综合分析，公司偿债能力一般。

债务履约情况

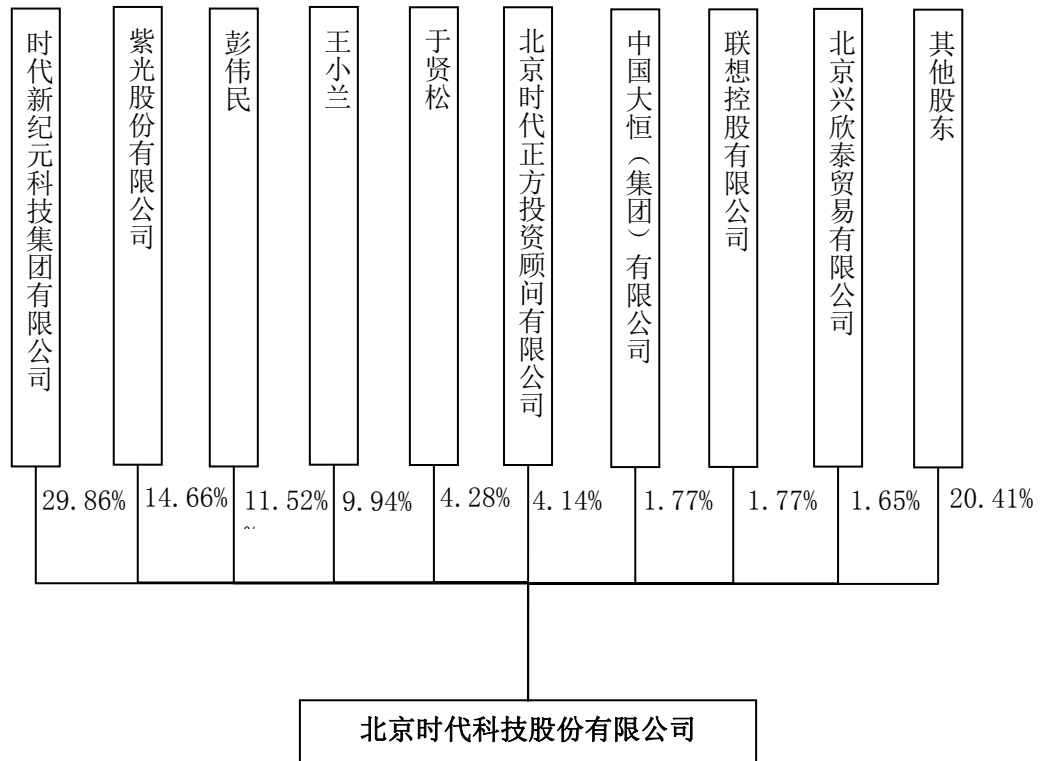
根据公司提供的由中国人民银行出具的《企业基本信用信息报告》，截至 2013 年 2 月 22 日，公司有一笔余额为 0.00 元的欠息记录。根据北京银行提供的证明资料，该笔欠息记录因银行系统所致。2010 年公司在债券市场上发行了 3,000 万元的中小企业集合债券，截至本报告出具日，该债券到期利息均已按期足额兑付。

结论

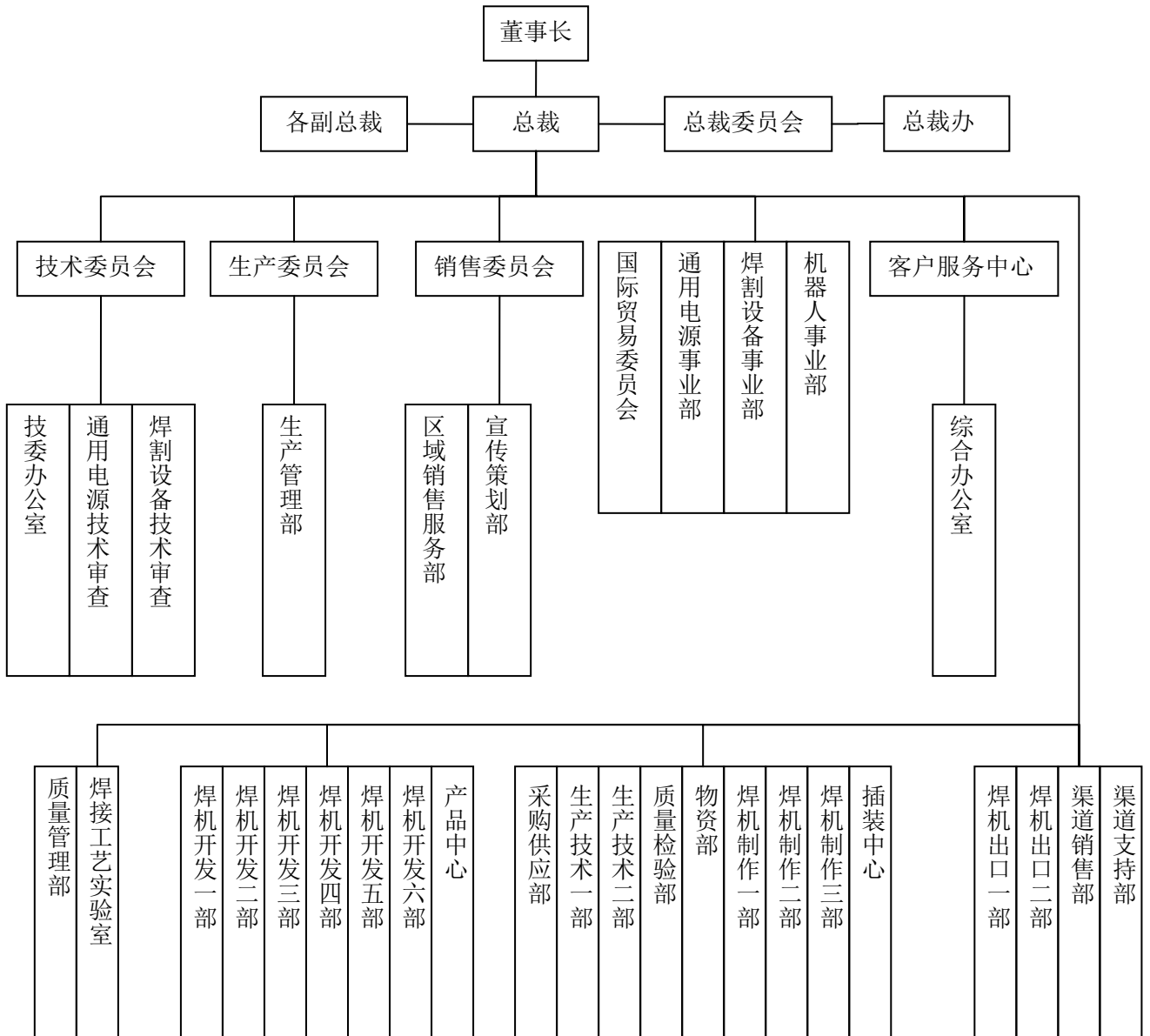
北京时代作为专业为造船、冶金和汽车等工业制造企业及大型基础设施工程提供焊接设备的生产企业，始终坚持产品差异化设计，不断丰富产品种类，在保持中低端市场竞争地位的同时加大高附加值产品的研发和技术创新；同时，焊接设备制造业行业进入壁垒较低，公司面临较为激烈的市场竞争环境，资金周转压力较大，未来面临较大的资本支出压力。综合分析，公司不能偿还到期债务的风险一般。

预计未来 1~2 年，公司主营业务发展总体将保持平稳。因此，大对北京时代科技股份有限公司的评级展望为稳定。

附件 1 截至 2013 年 3 月末北京时代科技股份有限公司股权结构图



附件2 截至2013年3月末北京时代科技股份有限公司组织结构图



附件 3 北京时代科技股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
资产类			
货币资金	10,502	8,891	17,315
应收票据	6,290	60	4,992
应收账款	16,718	15,005	10,001
其他应收款	2,246	1,558	595
预付款项	14,398	16,403	6,961
存货	8,605	4,249	8,372
流动资产合计	58,759	46,166	48,236
长期股权投资	566	564	120
固定资产	4,540	4,257	4,266
在建工程	9,838	7,831	311
无形资产	7,099	7,264	7,384
递延所得税资产	163	131	63
非流动资产合计	23,050	20,927	12,988
总资产	81,809	67,093	61,224
占资产总额比 (%)			
货币资金	12.84	13.25	28.28
应收票据	7.69	0.09	8.15
应收账款	20.43	22.37	16.34
其他应收款	2.74	2.32	0.97
预付款项	17.60	24.45	11.37
存货	10.52	6.33	13.67
流动资产合计	71.82	68.81	78.78
固定资产	5.55	6.34	6.97
在建工程	12.03	11.67	0.51
无形资产	8.68	10.83	12.06
非流动资产合计	28.18	31.19	21.22

附件 3 北京时代科技股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
负债类			
短期借款	30,210	21,120	13,630
应付票据	480	500	5,310
应付账款	11,626	7,467	4,588
预收款项	1,141	2,759	4,572
其他应付款	2,121	597	728
流动负债合计	47,288	33,709	29,467
应付债券	3,211	3,208	3,052
非流动负债合计	3,211	3,208	3,052
负债合计	50,499	36,916	32,519
占负债总额比 (%)			
短期借款	59.82	57.21	41.91
应付票据	0.95	1.35	16.33
应付账款	23.02	20.23	14.11
预收款项	2.26	7.47	14.06
其他应付款	4.20	1.62	2.24
流动负债合计	93.64	91.31	90.61
非流动负债合计	6.36	8.69	9.39
权益类			
实收资本（股本）	6,042	6,042	6,042
资本公积	10,942	10,923	10,857
盈余公积	1,715	1,646	1,537
未分配利润	12,588	11,544	10,244
归属于母公司所有者权益	31,287	30,156	28,681
所有者权益合计	31,310	30,177	28,705

附件 3 北京时代科技股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
损益类			
营业收入	38,322	34,538	32,450
营业成本	28,204	24,488	23,652
销售费用	3,100	3,834	3,547
管理费用	3,372	2,854	2,348
财务费用	1,711	1,367	545
资产减值损失	269	348	36
投资收益	-17	36	0
营业利润	1,538	1,460	2,201
营业外收支净额	105	471	459
利润总额	1,643	1,931	2,661
所得税	287	288	400
净利润	1,356	1,643	2,261
归属于母公司所有者的净利润	1,354	1,647	2,253
占营业收入比（%）			
营业成本	73.60	70.90	72.89
销售费用	8.09	11.10	10.93
管理费用	8.80	8.26	7.23
财务费用	4.46	3.96	1.68
营业利润	4.01	4.23	6.78
利润总额	4.29	5.59	8.20
净利润	3.54	4.76	6.97
归属于母公司所有者的净利润	3.53	4.77	6.94
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	460	1,941	-531
投资活动产生的现金流量净额	-940	-7,760	-2,583
筹资活动产生的现金流量净额	2,092	-2,596	8,161
财务指标			
EBIT	3,427	3,379	3,187
EBITDA	4,108	3,982	3,577
总有息负债	33,901	24,828	21,992

附件 3 北京时代科技股份有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2012 年	2011 年	2010 年
毛利率 (%)	26.40	29.10	27.11
营业利润率 (%)	4.01	4.23	6.78
总资产报酬率 (%)	4.19	5.04	5.21
净资产收益率 (%)	4.33	5.44	7.88
资产负债率 (%)	61.73	55.02	53.12
债务资本比率 (%)	51.99	45.14	43.88
长期资产适合率 (%)	149.76	159.53	244.50
流动比率 (倍)	1.24	1.37	1.64
速动比率 (倍)	1.06	1.24	1.35
保守速动比率 (倍)	0.36	0.27	0.76
存货周转天数 (天)	82.04	92.77	102.86
应收账款周转天数 (天)	149.00	130.33	90.11
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.14	6.15	-2.31
经营性净现金流/总负债 (%)	1.05	5.59	-2.16
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.26	1.34	-1.01
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.92	2.33	6.05
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.30	2.75	6.79
现金比率 (%)	22.21	26.38	58.76
现金回笼率 (%)	80.47	90.67	93.46
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00

附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 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 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

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 5 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。