

厦 门 大 学

王 亚 南 经 济 研 究 院

中恒通(福建)机械制造有限公司

投资价值分析报告

方 莲



稿件版本: 16:38 Saturday 19th April, 2014

文版打印: Xe_{La}TeX

© 方莲.

摘 要

中恒通（福建）机械制造有限公司（以下简称「中恒通」）由原始合伙人以共同认缴出资的方式于 2008 年 3 月获批正式成立，发展成为集科研、设计、生产、销售、贸易于一体汽车底盘制造商，目前主营业务涵盖商用车制动鼓、轮毂、工程机械桥壳、刹车盘、刹车片等载重汽车底盘零部件。为了便于投资者加强对该公司的生产运作、经营管理、财务状况等有企业情况的深入了解，本报告将依据目前中恒通已经披露的 2013 年度和 2012 年度财务报表，对该公司的情况进行客观翔实的分析，并向投资者提示目前存在的主要投资风险等。

投资有风险。本报告仅为分析员个人观点，不构成对中恒通的任何投资建议。

关键词： 中恒通；财务报表；股权投资；资本运作

稿件版本: 16:38 Saturday 19th April, 2014
文版打印: X_YL^AT_EX © 方莲.

目 录

摘 要	I
目 录	III
插图目录	V
表格目录	VII
第一章 公司概况	1
1.1 公司基本情况	1
1.1.1 股本结构	1
1.1.2 组织结构	1
1.2 公司经营与财务情况	2
1.2.1 经营情况	2
1.2.2 财务情况	3
第二章 经营情况与财务状况分析	5
2.1 公司战略分析	5
2.1.1 经营情况分析	5
2.1.2 行业分析	8
2.1.3 公司行业地位分析(暂缺)	9
2.1.4 竞争策略分析	10
2.2 财务状况分析	11
2.2.1 资产状况分析	13
2.2.2 债务状况分析	17
第三章 公司重大事项分析	19

3.1 经营范围变更	19
3.2 股东变更	19
3.3 投资建立中恒通（吉林）机械制造有限公司	20
第四章 投资价值分析	21
4.1 主营业务发张强劲，盈利能力得到提升	21
4.2 现金流量缺口较大，短期流动资金支付不足	21

插图目录

1.1 中恒通组织结构图：资料来源：公司介绍	2
----------------------------------	---

稿件版本: 16:38 Saturday 19th April, 2014

文版打印: Xe_{La}TeX

© 方莲.

表格目录

1.1	主要经营指标	3
1.2	主要财务指标	4
2.1	利润水平分析表	6
2.2	现金流量表	7
2.3	资产负债表水平分析表	11

第一章 公司概况

1.1 公司基本情况

中恒通（福建）机械制造有限公司正式成立于 2008 年 3 月 24 日，由两位发起人卢汉达、张芳辉共同出资组建，公司注册资本为 6300 万元，经报武平县工商行政管理局，注册号：3508 2410 0002 276，经由变更股东程序，当前公司法定代表人为卢文煊。目前公司的主营业务为商用车制动鼓、轮毂、铸钢和冲焊驱动桥壳、工程机械桥壳、平衡悬架总成、刹车盘、刹车片等载重汽车底盘零部件的生产与销售，生产的「中恒通」牌系列产品通过「ISO/TS16949：2009」质量体系认证。

1.1.1 股本结构

截止 2013 年 9 月 11 日，公司的股本结构如下：

单位：元

股东名称	股东性质	出资方式	出资金额	持股比例
卢汉旺	国内自然人	货币	57,330,000	91%
张芳辉	国内自然人	货币	5,670,000	9%

1.1.2 组织结构

公司于 2010 年 3 月 9 日进行股权变更登记，并于同年 4 月 8 日更新依据新修改的公司章程而设立的组织结构。目前，公司法定代表人为卢文煊，管理层组织架构为

- 董事长：卢汉旺

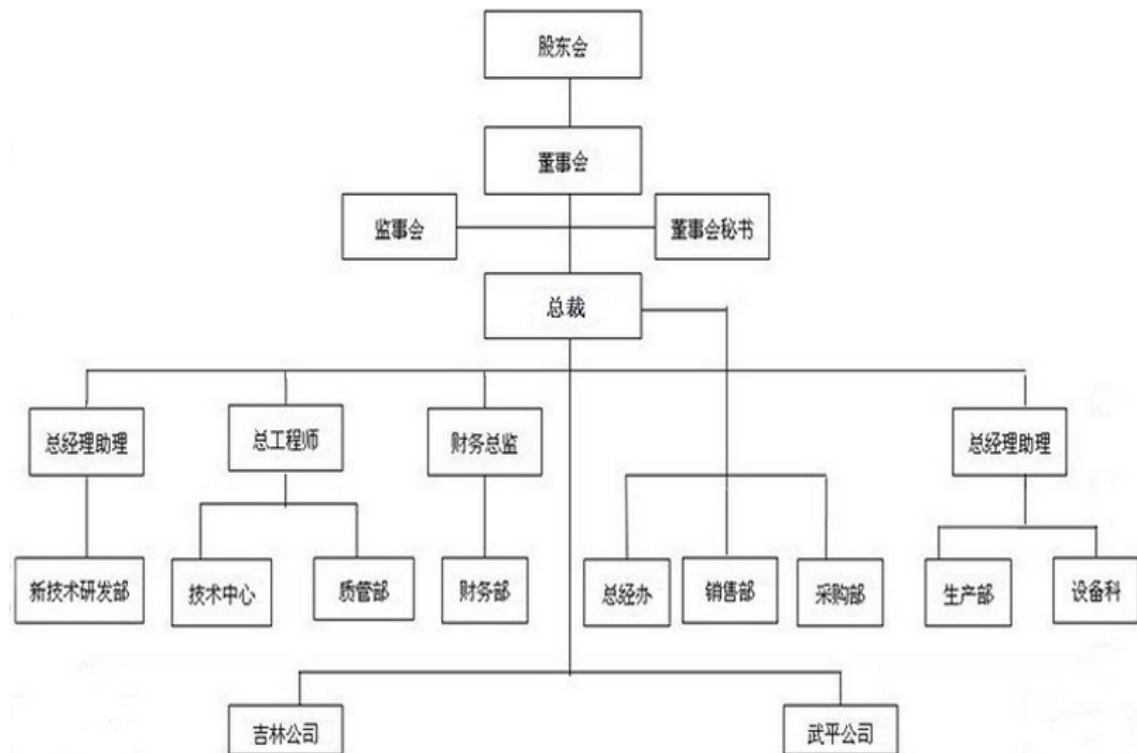


图 1.1 中恒通组织结构图：资料来源：公司介绍

- 副董事长：张芳辉
- 董事：钟添臣
- 监事：赖加森
- 经理：卢文煊

1.2 公司经营与财务情况

1.2.1 经营情况

中恒通公司的主要营业范围：工程机械、矿山机械、汽车配件、待机机械产品的生产与销售服务。其目前的主要营收来自汽车底盘部件，未来在其他相关行业有待发展。下表给出了该公司的主要营业状况。公司在本年度内总资产增加了 34 894 千元，增加幅度为 9.46%，主要是由于所有者权益的大幅提高，导致公司为分配利

润增加了 33 037 千元。这表明公司在过去的一个会计年度内业绩表现良好，整体经营取得显著提高。由于主营业务的强劲发展(24.15%)，其利润总额增长了 14 257 千元，增加幅度为 48.14%。

表 1.1 主要经营指标

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减 (%)
总资产	403,747,108.06	368,852,226.45	34,894,881.61	9.46
负债总额	157,172,080.45	159,079,371.06	-1,907,290.61	-0.01
所有者权益	246,575,027.61	209,772,855.39	36,802,172.22	17.54
主营收入	402,880,199.53	324,498,460.53	78,381,739.00	24.15
主营利润	71,592,206.36	55,845,432.62	15,746,773.74	28.20
营业利润	38,000,711.07	29,615,752.56	8,384,958.51	28.31
利润总额	43,873,186.11	29,615,752.56	14,257,433.55	48.14

1.2.2 财务情况

根据现有企业年度会计报表资料，我们将部分重要财务指标罗列如下，具体财务分析将在下一章节分析。从对公司的偿债能力分析，公司的资产负债率进一步降低，减少幅度为 12.67%。对于债券人来说，公司的资产负债率表明公司的债务负担程度，该比率越低，其总体偿还债务的能力越强，即债权人的权益得到保证的程度越高。从短期资金流动性上看，公司的流动比率为 1.3，速动比率 0.95,说明公司在短期内的资金流动性较为薄弱，提醒投资者关注公司在近期的现金流变动情况。

在投资收益方面，公司本年度内总资产报酬率为 10.87%，同比上升了 35.34%，表明公司在盈利创收方面表现强劲；其息税前利润率为 10.89%，增加幅度 19.32%。以上数据说明公司的投资回报率较为突出，涨幅强劲。

表 1.2 主要财务指标

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减 (%)
资产负债率	38.93	43.13	-5.47	-12.67
流动比率	1.30	0.94	0.37	39.20
速动比率	0.95	0.61	0.35	57.29
现金比率	16.10	15.17	0.93	6.16
股东权益比率	61.07	56.87	4.20	7.38
总资产报酬率	10.87	8.03	2.84	35.34
净资产收益率	15.27	10.59	4.68	44.21
息税前利润率	10.89	9.13	1.76	19.32

第二章 经营情况与财务状况分析

2.1 公司战略分析

下面我们将结合公司会计报表与行业情况，对公司整体战略及竞争策略进行分析。通过对公司所在行业的分析，投资者可以明确公司的行业地位以及所采取的竞争策略，权衡风险与收益，了解和掌握公司的发展潜力，特别是公司在价值创造与盈利能力方面的潜力。

2.1.1 经营情况分析

中恒通公司经报武平县工商行政管理局，取得法定一般性经营项目为：工程机械、矿山机械、汽车配件等机械产品生产与销售。公司目前已经于武平县十方工业集中区建立厂房三处，主要生产商用车制动鼓、轮毂、铸钢和冲焊驱动桥壳、工程机械桥壳、平衡悬架总成、刹车盘、刹车片等载重汽车底盘零部件，并设有销售部门提供产品销售与服务。

盈利能力

从表（2.1.1）中，公司在 2013 年度实现净利润 37 651 千元，同比增长 15 439 千元，增长率为 69.51%，涨幅较大。从水平分析表上看，该部分净利润增长部分主要来自公司在过去的一个年度里主营业务利润增长了 15 746 千元，获得补贴收入 5 960 千元，以及主营业务税金及附加减少 475 千元，扣除相应成本后，共计增长 15 439 千元。

业务发展

以上分析可以认为，中恒通公司在主营业务增长较为强劲，同比上年度增长了24.15%。正是由于主营业务的大幅度增长，使得税后净利润大幅增加。结合主营业务成本分析，公司在不断开拓产品市场，增加销售业绩，争取更多的市场占有率。汽配市场在国内目前尚处于新兴行业，因此公司目前正处于较为快速发展的阶段，未来面临着良好的发展前景。

同时，提醒投资者注意，表（2.1.1）显示公司在其他业务利润方面表现欠佳，亏损440千元。这可能是该公司在聚焦主营业务，收缩其他市场。另外，需要注意的是，公司没有任何通过资本投资而获得收益，即由投资活动产生的现金流量净额为负，这表明公司在资本运作与套期保值方面尚未开始启动，在对抗资本市场风险方面有待加强。

表 2.1 利润水平分析表

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)
一、主营业务收入	402,880,199.53	324,498,460.53	78,381,739.00	24.15
减：主营业务成本	330,211,535.38	262,726,315.82	67,485,219.56	25.69
税金及附加	1,076,457.79	5,926,712.09	-4,850,254.30	-81.84
二、主营业务利润	71,592,206.36	55,845,432.62	15,746,773.74	28.20
加：其他业务利润	-440,309.67	35,411.79	-475,721.46	-1,343.40
减：营业费用	10,389,610.59	9,212,361.74	1,177,248.85	12.78
管理费用	12,950,707.12	8,894,394.13	4,056,312.99	45.61
财务费用	9,810,807.91	8,158,335.98	1,652,471.93	20.26
三、营业利润	38,000,771.07	29,615,752.56	8,385,018.51	28.31
加：投资收益	-	-	-	-
营业外收入	36,359.12	-	36,359.12	-
补贴收入	5,960,460.00	-	5,960,460.00	-
减：营业外支出	124,404.08	-	124,404.08	-
四、利润总额	43,873,186.11	29,615,752.56	14,257,433.55	48.14
减：所得税	6,221,883.46	7,403,938.14	-1,182,054.68	-15.97
五、净利润	37,651,302.65	22,211,814.42	15,439,488.23	69.51

现金流

从表 (2.1.1) 中可以看出, 公司在本年度内有大量的现金流发生。在本年度会计期末, 公司的现金及现金等价物净增加额为 -17 2296 千元, 同比上期减少了 31 317, 减少幅度为 223.36%。由此可以看出, 公司在未来一段时期内将严重缺乏可利用现金。从各项构成来看

- (1) 经营性活动产生的现金流量净额相对同期减少了 47 672 千元, 减少幅度为 93.82%。其中, 通过销售产品、提供劳务收到的现金流量增加了 128 407 千元, 增加幅度为 42.86%, 表明公司在主营业务现金收入方面取得大幅增长, 而收到的具有其他非主营业务的现金流则是大幅减少, 同比降低了 50 025 千元, 两项一共导致公司现金流入增长了 84 466 千元, 增加幅度为 24.09%。这表明公司的盈利方面具有不错的表现。同时, 公司的现金流出量同比增加了 44.06%, 较上一期增加 132 139 千元, 这主要是由于公司在支付购买商品与接受劳务方面有了大幅的增长。
- (2) 公司在本年度内由投资活动产生的现金流量净额为 -5 946 千元, 同比增加 20 506 千元, 增加幅度为 77.52%。这主要是由于公司在「购建固定资产、无形资产和其期资产所支付的现金」项目上的现金流出减少 24 151 千元, 减少幅度为 80.24%。该部分长期投资有利于企业扩大生产规模, 增强自身的长期持续盈利能力。
- (3) 本年度内公司通过借款筹集到的现金同比减少 3 298 千元, 减少幅度为 20.85%; 同时, 偿还债务所支付的现金增加 15 200 千元, 以及用于分配股利、利润或偿付利息所产生的现金减少 14 347 千元, 两项一共导致筹集资金的现金流出增加了 852 千元, 增加幅度为 3.26%。一减一增从而引起筹资活动产生的现金流量净额减少了 4 151 千元, 减少幅度为 40.15%。

表 2.2 现金流量表

单位: 元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售产品、提供劳务收到的现金	427,999,599.69	299,591,963.81	128,407,635.88	42.86
收到的税费返还	6,084,802.80		6,084,802.80	
收到的其他与经营活动有关的现金	1,079,210.41	51,105,148.94	-50,025,938.53	-97.89

表 2.2 现金流量表（续表）

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)
现金流入小计	435,163,612.90	350,697,112.75	84,466,500.15	24.09
购买商品、接受劳务支付的现金	414,254,319.23	266,712,731.17	147,541,588.06	55.32
支付给职工以及为职工支付的现金	11,176,445.13	9,517,204.10	1,659,241.03	17.43
支付的各项税费	6,468,063.83	23,654,028.87	-17,185,965.04	-72.66
支付的其他与经营活动有关的现金	124,403.08		124,403.08	
现金流出小计	432,023,231.27	299,883,964.14	132,139,267.13	44.06
经营活动产生的现金流量净额	3,140,381.63	50,813,148.61	-47,672,766.98	-93.82
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金		3,645,266.79	-3,645,266.79	-100.00
取得投资收益所收到的现金				
处置固定资产、无形资产和长期资产的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金				
现金流入小计		3,645,266.79	-3,645,266.79	-100.00
购建固定资产、无形资产和其期资产所支付的现金	5,946,276.61	30,098,108.87	-24,151,832.26	-80.24
投资所支付的现金				
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	5,946,276.61	30,098,108.87	-24,151,832.26	-80.24
投资活动产生的现金流量净额	-5,946,276.61	-26,452,842.08	20,506,565.47	77.52
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金				
借款所收到的现金	12,520,352.33	15,819,054.20	-3,298,701.87	-20.85
收到的其他与筹资活动有关的现金				
现金流入小计	12,520,352.33	15,819,054.20	-3,298,701.87	-20.85
偿还债务所支付的现金	15,200,000.00		15,200,000.00	
分配股利、利润或偿付利息所产生的现金	11,810,803.28	26,158,335.98	-14,347,532.70	-54.85
支付的其他与筹资活动有关的现金				
现金流出小计	27,010,803.28	26,158,335.98	852,467.30	3.26
筹资活动产生的现金流量净额	-14,490,450.95	-10,339,281.78	-4,151,169.17	-40.15
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-17,296,345.93	14,021,024.75	-31,317,370.68	-223.36

2.1.2 行业分析

公司所属机械行业是整个工业的核心，承担着为工业、农业、交通运输业和国防等部门提供技术装备的重任，具有产业关联度高、产品链条长、带动能力强和技术含量高等特点。近年来，我国机械行业发展迅猛，行业产值规模迅速扩大，行业工业总产值增速明显高于同期 GDP 增速；行业工业总产值在 GDP 中的占比明显提

高，从 2006 年的 25.30% 上升至 2012 年的 35.45%（《2013 中国行业年度报告系列之机械》）。

当前公司的主营业务为汽车配件类机械产品，对上下游行业的发展具有高度的依赖性。汽车配件作为汽车整车行业上游，是汽车工业发展的基础，其上游行业主要为钢材、石油、有色金属、天然橡胶等材料行业，受宏观经济波动影响较大；其下游行业涵盖了整车装配行业和维修服务业，其自身发展状况取决于下游整车市场和服务维修市场的发展。根据中国汽车工业协会统计，截止 2013 年，我国汽车产销量双双突破 2100 万辆，全年累计生产汽车 2211.68 万辆，同比增长 14.76%；销售汽车 2198.41 万辆，同比增长 13.87%。于此同时，我国的汽车保有量也有强劲发展，至 2013 年底，全国机动车数量突破 2.5 亿辆，其中，汽车达 1.37 亿辆，扣除报废量，增加 1651 万辆，增长了 13.7%，占全部机动车比率达到 54.9%。全国有 31 个城市的汽车数量超过 100 万辆，其中北京、天津、成都、深圳、上海、广州、苏州、杭州等 8 个城市汽车数量超过 200 万辆，北京市汽车超过 500 万辆。¹当前国内市场巨大的整车消费市场与汽车保有量为汽车配件行业的发展提供了强劲的动力。目前，我国汽车配件产业已经形成了环渤海地区、长三角地区、珠三角地区、湖北地区、中西部地区五大板块，整个行业呈现快速增长趋势，部分国内汽车配件企业实力大幅提升，出现了一些在细分市场具有全球竞争力的企业。同时，许多国际知名汽配厂商也开始关注中国市场。根据《全球汽车零部件供应商研究报告 2013》的报告，全球汽车零部件供应业盈利性稳定在高位。数据显示，2012 年与 2013 年的息税前利润利润率都为 6.5%。供应商获利最大的领域为底盘、传动系统与轮胎，而内饰部件领域利润则会进一步萎缩。技术含量高，高附加值带来的高利润，突出地表现在底盘、传动系统及轮胎行业。这意味着汽车后市场规模巨大，利润不断攀升，很多产品如轮胎在后市场上的利润远高于整车市场。在利润的驱使下，国际零部件企业如博世、电装、大陆等也纷纷加快进驻中国售后市场的步伐。

未来随着更多的车主加大对汽车保养与维护的重视，汽车配件行业将面临更多的发展前景。同时，由于国际汽车配件供应商的加入，竞争也将更加激烈，行业未来面临的风险也会随之上升。

¹部分资料参考「汽车配件网」：<http://info.qipei.hc360.com/2014/02/261749601313.shtml>

2.1.3 公司行业地位分析(暂缺)

2.1.4 竞争策略分析

中恒通公司集成产业链一体化，定位于「科研、设计、生产、销售、贸易于一体汽车底盘制造商」。在未来的汽车配件行业，将更多的强调以客户需求为导向，突出「私人定制」的个性化服务理念。因此，加大对市场的研究与加强对产品的研发是企业制胜的关键。

选择正确的竞争战略，是企业保持持久竞争优势和高盈利能力的首要问题。目前在汽配行业，主要有低成本策略和产品差异化策略。前者更多的是以低成本取得客户好感，争取一定的市场份额，却往往不注重对现有顾客关系的维护与二次开发，导致前期客户大量流失。与此不同，产品差异化策略把客户的体验置于重心，突出企业产品的独特性以争取在相同的价格甚至是较高价格的基础上获得更大的利润，取得竞争优势与超额利润。

中恒通公司目前已经建立三个生产厂房，配置了先进的生产设备及检验设备，专业生产汽车底盘零部件。在生产技术方面，公司拥有 PR-E、AUTOCAD、CAXA 等专业设计开发软件和配套科研设施，并采用消失模和 V 法相结合的铸造工艺，结合数控机床和加工中心等高精度加工工艺。因此，公司产能能够保证市场需求，具有一定的以客户定制为单位进行生产的能力。同时，公司还强化与上下游行业的战略关系，运用自主设计制造的产品匹配沃尔沃，奔驰等国外知名汽车，并与东风汽车、长春一汽、金龙客车等国内外汽车物流制造企业形成长期稳定的合作关系。此外，我们还看到中恒通公司投资建设吉林分公司，项目分两期建设，总投资达十亿元，一期项目总投资五亿元，占地面积 83239 平方米，总建筑面积 57000 平方米，用于建设年产 6 万吨汽车零部件铸锻铸造生产基地和年产 10 万套汽车桥总成 4 条装配机加生产线，投产后，年产值达十亿元以上；二期项目计划投资五亿元，建设年产十万吨汽车零部件铸锻铸造生产线，投产后，年产值达十五亿元以上。两期项目全部建成投产后年产值可实现 25 亿元以上，年上缴税收实现 2 亿元以上。

综上所述，公司将在未来经营中进一步采取产品差异化的策略，虽然前期可能会流失部分对汽车配件价格较为敏感的客户群体，但从长远角度看，将有利于强化公司的品牌价值，增强自身的持续盈利能力，从而提升公司的投资潜力。

2.2 财务状况分析

中恒容公司采用公历年作为会计年度，即1月1日至12月31日为一个完整的会计年度。根据目前也已披露的报表信息，我们对公司的财务状况做如下分析。

表 2.3 资产负债表水平分析表

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)	影响(%)
流动资产：					
货币资金	22,151,000.11	39,447,347.04	-17,296,346.93	-43.85	-4.69
短期投资					
应收票据	1,800,000.00		1,800,000.00		0.49
应收股利					
应收利息					
应收账款	69,654,898.92	45,243,085.98	24,411,812.94	53.96	6.62
其他应收款	37,405,898.94	6,654,775.10	30,751,123.84	462.09	8.34
预付帐款	15,412,763.26	14,218,790.60	1,193,972.66	8.40	0.32
应收补贴款					
存货	33,011,452.64	31,254,210.11	1,757,242.53	5.62	0.48
待摊费用	0.00	35,425.62	-35,425.62	-100.00	-0.01
一年内到期长期债券投资					
其他流动资产					
流动资产合计	179,436,013.87	136,853,634.45	42,582,379.42	31.12	11.54
长期投资：					
长期股权投资	62,354,733.21	62,354,733.21			
长期债权投资					
长期投资合计	62,354,733.21	62,354,733.21			
固定资产：					
固定资产原价	162,248,865.28	136,437,284.86	25,811,580.42	18.92	7.00
减：累计折旧	41,726,115.28	28,092,340.84	13,633,774.44	48.53	3.70
固定资产净值	120,522,750.00	108,344,944.02	12,177,805.98	11.24	3.30
减：固定资产减值准备					
固定资产净额	120,522,750.00	108,344,944.02	12,177,805.98	11.24	3.30
工程物资					
在建工程	16,427,288.42	35,577,262.79	-19,149,974.37	-53.83	-5.19
固定资产清理					
固定资产合计	136,950,038.42	143,922,206.81	-6,972,168.39	-4.84	-1.89
无形资产及其他资产：					

表 2.3 资产负债表水平分析表 (续表)

单位: 元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)	影响(%)
无形资产	24,677,461.73	24,987,020.01	-309,558.28	-1.24	-0.08
长期待摊费用	328,860.83	734,631.97	-405,771.14	-55.23	-0.11
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	25,006,322.56	25,721,651.98	-715,329.42	-2.78	-0.19
递延税项:					
递延税款借项					
资产总计	403,747,108.06	368,852,226.45	34,894,881.61	9.46	9.46
流动负债:					
短期借款	84,550,000.00	78,600,000.00	5,950,000.00	7.57	1.61
应付票据	19,500,000.00	57,000,000.00	-37,500,000.00	-65.79	-10.17
应付帐款	22,250,369.01	9,407,245.43	12,843,123.58	136.52	3.48
预收帐款					
应付工资	1,088,406.93	785,242.22	303,164.71	38.61	0.08
应付股利					
应交税金	5,995,173.49	226,409.71	5,768,763.78	2,547.93	1.56
其他应交款	304,816.66	2,735.65	302,081.01	11,042.39	0.08
其他应付款	2,745,416.36	2,745,416.36	0.74		
预提费用	1,109,807.62	1,109,807.62	0.30		
预计负债					
一年内到期的长期负债					
其他流动负债					
流动负债合计	137,543,990.07	146,021,633.01	-8,477,642.94	-5.81	-2.30
长期负债:					
长期借款	0.00	13,057,738.05	-13,057,738.05	-100.00	-3.54
应付债券					
长期应付款	19,628,090.38		19,628,090.38	-	5.32
专项应付款					
其他长期负债					
长期负债合计	19,628,090.38	13,057,738.05	6,570,352.33	50.32	1.78
递延税项:					
递延税项贷项					
负债总计	157,172,080.45	159,079,371.06	-1,907,290.61	-1.20	-0.52
少数股东权益					
所有者权益 (或股东权益):					
实收资本 (或股本)	63,000,000.00	63,000,000.00	0.00	0.00	0.00
减: 已归还投资					
实收资本 (或股本) 净额	63,000,000.00	63,000,00	0.00	0.00	0.00
资本公积	80,643,863.00	80,643,863.00	0.00	0.00	0.00
盈余公积	13,245,491.66	9,480,361.40	3,765,130.26	39.72	1.02
其中: 法定公益金					
未分配利润	89,685,672.95	56,648,630.99	33,037,041.96	58.32	8.96
所有者权益合计	246,575,027.61	209,772,855.39	36,802,172.22	17.54	9.98
负债和所有者权益总计	403,747,108.06	368,852,226.45	34,894,881.61	9.46	9.46

2.2.1 资产状况分析

从表（2.2）中，中恒通公司在上一个会计年度内发生的资产变动情况如下：

- (1) 本期公司总资产规模增加 34 894 千元，增加幅度为 9.46%，主要来自应收账款与其他应收款项、固定资产投资的增加，应收账款回收情况将对公司经营产生一定影响。提醒投资者关注公司过去事项的应收账款回收率，以及整体行业的违约风险。
- (2) 公司流动资产增加 42 582 千元，同比增加了 31.12%，对总资产的影响为 11.54%。由于流动资产具有较强的资金流动性，因此公司流动资产的增加能够保证公司的偿还能力，满足对资金流动性的需要。特别的，公司的货币资金减少 17 296 千元，降幅为 43.85%，表明中恒容公司在近期有大量的货币资金流出，需要在短期内获得一定比例的货币资金融资注入；应收账款增加了 21 411 千元，增幅达 53.96%，对总资产的影响为 6.62%；其他应收款项增加 30 751 千元，增长幅度为 462.09%，对总资产的影响为 8.34%。
- (3) 在建工程减少了 19 149 千元，减少幅度为 53.83%，对总资产的影响为 5.19%。结合公司主营业务增加而其他营业收入减少，我们推测中恒容公司有意减少其他非核心竞争力的汽车配件产品生产。结合公司存货增长幅度为 5.62%，对总资产的影响为 0.48%，其中在产品减少 6 331 千元，减少幅度为 80.17%，且其积压库存产品上升 5 557 千元，涨幅为 63.74%，这可能会影响公司在后续阶段的持续盈利能力，降低资金的周转与利用率。

货币资金

货币资金				单位：元
项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)
现金	273,114.88	15,219.68	257,895.20	16.94
银行存款	21,877,885.23	39,432,127.36	-17,554,242.13	-44.52
合计	22,151,000.11	39,447,347.04	-17,296,346.93	-43.85

应收票据

应收票据				单位：元
项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)
应收票据	1,800,000.00	0.00	1,800,000.00	-
合计	1,800,000.00	0.00	1,800,000.00	-

应收账款

截止 2014 年 1 月 31 日，公司预付款项的应收账款实际情况如下：

应收账款					单位：元
客户名称	与公司关系	金额	时间	未结算原因	
四川金腾汽车配件有限公司		4,370,460.00			
四川赢信投资管理有限公司		5,707,697.80			
济南昊升商贸有限公司		4,467,376.00			
福建亿晟贸易有限公司		3,873,506.44			
广东梅县昌盛汽车配件有限公司大新城分公司		4,624,478.32			
厦门嘉麒世纪贸易有限公司		1,808,639.20			
贵州鑫康达物资贸易有限公司		2,828,797.58			
东风德纳车桥有限公司厦门分公司		3,185,420.06			
佛山市富合汽车工业配件有限公司		2,154,358.80			
十堰海奥汽车实业有限公司		1,470,877.94			
浙江杭州丰润汽配		2,530,790.16			
佛山市永力泰车轴有限公司		2,070,640.99			
重庆赛东汽配有限公司		3,519,458.00			
福州新华士特汽车零部件有限公司		2,022,901.90			
湘龙锦翔汽配		2,862,183.71			
广州市特耐得车轴有限公司		1,118,104.32			
广州华劲机械制造有限公司		1,452,875.77			
东风德纳车桥有限公司十堰工厂		1,864,392.00			
南宁市正庄望州商贸有限公司		758,486.39			
漳州市力胜工贸有限公司		1,536,405.52			
十堰德致中和有限公司		4,583,383.61			
汕头新和盛		2,889,730.00			
其他客户		4,737,459.5			
合计		- 66,438,424.01	-	-	-

其他应收款

中恒容公司保留的其他应收款主要为应收客户铺底金或押金。具体如下：

其他应收款				单位：元
客户名称	与公司关系	金额	时间	未结算原因
福建亿晟贸易有限公司		200,000.00		
浙江总经销（林嘉庆）		200,000.00		
四川赢信投资管理公司		200,000.00		
漳州力胜工贸有限公司		354,261.00		
龙岩锦翔工贸有限公司		603,758.25		
龙岩福盛工贸有限公司		401,479.35		
佛山市富合汽车工业配件有限公司		100,000.00		
广州华劲机械制造有限公司		100,000.00		
广州特耐得车轴有限公司		100,000.00		
佛山永力泰车轴有限公司		100,000.00		
浙江双臣车桥有限公司		100,000.00		
福建永驰车业有限公司		100,000.00		
东风德纳十堰工厂		100,000.00		
浙江杭州丰润汽配		200,000.00		
福州新易达有限公司		200,000.00		
湘龙锦翔		200,000.00		
山东济南林寿山		200,000.00		
十堰海奥汽车实业有限公司		200,000.00		
贵州鑫康达物资贸易有限公司		200,000.00		
福建东风汽车配件贸易有限公司		200,000.00		
郑州天贝（王记山）		200,000.00		
佛山炜德汽车配件有限公司		100,000.00		
长春邱绍臻		100,000.00		
其他		30,440,200.34		
合计	-	34,899,698.94	-	-

预付账款

截止 2014 年 1 月 31 日，公司预付款项的预付账款实际情况如下：

预付账款				单位：元
客户名称	与公司关系	金额	时间	未结算原因
沈阳巨浪特种机床科技有限公司		2,053,000.00		
杭州为公精密机械有限公司		1,496,875.58		
常州市新墅机床数控设备有限公司		1,354,798.20		
宝鸡忠诚机床股份有限公司		1,107,425.28		
龙岩祥瑞机床设备		1,728,433.48		
北京嘉华天祥科技有限公司		801,479.35		

预付账款 (续表)

单位: 元

客户名称	与公司关系	金额	时间	原因
沈阳峰立制动器有限公司		4,053,000.00		
青岛青铸机械有限公司		603,758.25		
其他		2,316,993.12		
合计		66,438,424.01	-	-

存货

存货

单位: 元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)
原材料	12,224,158.64	5,521,531.50	6,702,627.14	121.39
包装物	4,945,521.51	5,152,510.31	-206,988.80	-4.02
在产品	1,565,912.94	7,897,893.33	-6,331,980.39	-80.17
外购商品	0.00	3,963,785.22	-3,963,785.22	-100
库存商品	14,275,859.55	8,718,489.75	5,557,369.80	63.74
合计	33,011,452.64	31,254,210.11	1,757,242.53	5.62

长期投资

长期投资

单位: 元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)
中恒容 (吉林) 机械制造有限公司	62,354,733.21	62,354,733.21	0	0
合计	62,354,733.21	62,354,733.21	0	0

固定投资及累计折旧

固定投资及累计折旧

单位: 元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)
一、固定资产原值	162,248,865.28	136,437,284.86	25,811,580.42	18.92
其中: 房屋及建筑物	31,729,179.32	28,400,411.61	3,328,767.71	11.72
机械设备	118,947,373.08	108,036,873.25	10,910,499.83	10.10
其他设备	11,572,312.88	0.00	11,572,312.88	-
减: 累计折旧	41,726,115.28	28,092,340.84	13,633,774.44	48.53

固定资产投资及累计折旧（续表）

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)
二、固定资产净值	120,522,750.00	108,344,944.02	12,177,805.98	11.24

在建工程

在建工程期末余额为 16 427 288.42 元，系在建厂房、综合楼、道路等，未办理验收结算手续。

在建工程

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)
在建工程	16,427,288.42	35,577,262.79	-19,149,974.37	-53.83
合计	16,427,288.42	35,577,262.79	-19,149,974.37	-53.83

无形资产

无形资产

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)
无形资产	24,677,461.73	24,987,020.01	-309,558.28	-1.24
合计	24,677,461.73	24,987,020.01	-309,558.28	-1.24

长期待摊费用

长期待摊费用

单位：元

项目	2013 年度	2012 年度	增减额	增减(%)
长期待摊费用	328,860.83	734,631.97	-405,771.14	-55.23
合计	328,860.83	734,631.97	-405,771.14	-55.23

2.2.2 债务状况分析

从表（2.2）中，中恒通公司在上一个会计年度内发生的权益总额较上年同期

增加了 34 894 千元，增长幅度为 9.46%，说明公司在本年度权益总额有较大幅度的增长。进一步分析可知：

- (1) 本年度公司负债总额减少了 1 907 千元，减少幅度为 1.2%。其中，流动负债减少 8 477 千元，减少幅度为 5.81%，使得权益总额减少了 2.3%。这主要是由于应付票据减少 37 500 千元，减少幅度达到 65.79%，对权益总额的影响为 10.17%，这说明公司在过去的会计年度里为应付票据的支付偿还。
- (2) 所有者权益增加了 36 802 千元，同比增长幅度为 17.54%，对权益总额的影响为 9.98%。这主要是由于公司在本年度内未分配利润的大幅度增长引起的，同时，盈余公积增加 3 765 千元，增长幅度为 39.72%，对权益总额的影响为 1.02%。
- (3) 本年度内公司权益总额的增长主要来自从当年盈利中保留的为分配利润，这表明该公司在本年度内经营还是卓有成效的。

第三章 公司重大事项分析

3.1 经营范围变更

中恒容公司在成立初期经由武平县工商行政管理局报备，其一般经营项目为：工程机械、矿山机械、汽车配件等机械产品的生产、销售（筹建，未取得前置审批的批准文件，不得从事该项目的生产经营）。公司于 2008 年 10 月 16 日申请经营范围变更，获得在相关领域进行销售的经营许可。

3.2 股东变更

公司与 2010 年 3 月 9 日进行了股东变更的登记。在股东变更前，其股东各自持股份额与所占比例为

变更前股东结构				单位：元
股东名称	股东性质	出资方式	出资金额	持股比例
卢汉旺	国内自然人	货币	32,130,000	51%
谢德中	国内自然人	货币	12,600,000	20%
简可贞	国内自然人	货币	12,600,000	20%
张芳辉	国内自然人	货币	5,670,00	9%

股东变更后，由卢汉旺和张芳辉共同持股，分别占有 91%、9%。其他原有股东不再持股，转为公司管理层参与公司日常经营与重大事项决策。

变更后股东结构

单位：元

股东名称	股东性质	出资方式	出资金额	持股比例
卢汉旺	国内自然人	货币	57,330,000	91%
张芳辉	国内自然人	货币	5,670,000	9%

3.3 投资建立中恒通（吉林）机械制造有限公司

由中恒容（集团）投资建立中恒通（吉林）机械制造有限公司，其长期投资总额为 62 354 733.21 元。项目位于吉林省磐石市明城经济开发区五金园区，是集生产汽车桥总成和汽车部件铸造加工于一体的生产基地。项目分两期建设，总投资达十亿元，一期项目总投资五亿元，占地面积 83239 平方米，总建筑面积 57000 平方米，用于建设年产 6 万吨汽车零部件铸锻铸造生产基地和年产 10 万套汽车桥总成 4 条装配机加生产线，投产后，年产值达十亿元以上；二期项目计划投资五亿元，建设年产十万吨汽车零部件铸锻铸造生产线，投产后，年产值达十五亿元以上。两期项目全部建成投产后年产值可实现 25 亿元以上，年上缴税收实现 2 亿元以上。

第四章 投资价值分析

4.1 主营业务发张强劲，盈利能力得到提升

目前，整体汽车配件行业进入高速发展的关键时期。由于宏观经济的强劲发展带来人均收入逐步提高，上游行业汽车销售、持有量迅猛增加，推动整体汽车配件的市场需求，为公司未来发展带来乐观前景。从本年度财务数据分析，中恒通公司的主营业务发展较为强劲，其盈利能力稳步提升。

同时，公司还进行长期投资建立分公司，不断开拓产品市场，增加销售业绩，争取更多的市场占有率。公司目前处于快速发展阶段，总资产规模不断扩大，保证其持续盈利能力得到保证。公司的总资产报酬率为 10.87%，相比同行业其他厂商具有明显优势，由主营业务导致的净利润率同样表现突出。

4.2 现金流量缺口较大，短期流动资金支付不足

在本年度内公司有大幅度的现金流量缺口，公司在未来一段时期内将严重缺乏可利用现金。同时，还有潜在的大量短期资金外流的风险，这引起货币资金大幅减少 17 296 千元，导致公司在短期内的资金流动性表现欠佳，同时其应收账款有大幅度的增加，公司的经营活动可能不能带来预期的回报，使公司不能从预期的还款来源获得足够资金。因此，公司在短期内面临一定的偿还压力，资金流动性不足对债权利益构成一定的潜在风险。