跟 踪 评 级 公 告

联合[2011]003 号

唐山三友化工股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对唐山三友化工股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2009 年公司债券进行跟踪评级，确定：

唐山三友化工股份有限公司主体长期信用等级为 AA

唐山三友化工股份有限公司发行的 9.6 亿元公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一一年三月二十五日

地址：天津市河西区解放南路 256 号泰达大厦 10 层 E 座
电话：022-23201199
传真：022-23201738
http://www. lianhecreditrating.com.cn

唐山三友化工股份有限公司
2009 年 9.6 亿元公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA- 评级展望：稳定

债项简称：09 三友债

债项信用等级

跟踪评级结果：AA+

上次评级结果：AA

上次评级时间：2010 年 4 月 8 日

跟踪评级时间：2011 年 3 月 25 日

财务数据：

发行人

项 目	2009 年	2010 年
货币资金(万元)	122,858.02	61,587.65
应收账款(万元)	12,704.12	15,041.70
存货(万元)	18,808.00	35,089.91
资产总额(万元)	694,340.68	697,198.23
所有者权益(万元)	272,106.87	302,201.22
长期债务(万元)	174,235.93	146,296.62
全部债务(万元)	296,497.18	248,778.62
营业收入(万元)	358,757.40	530,491.64
净利润(万元)	5,099.28	29,460.77
EBITDA(万元)	34,794.21	71,611.13
经营性净现金流(万元)	3,934.89	7,074.10
营业利润率(%)	14.28	17.85
净资产收益率(%)	1.88	10.26
资产负债率(%)	60.81	56.65
全部债务资本化比率(%)	52.14	45.15
流动比率	0.78	0.69
EBITDA 全部债务比	0.12	0.29
EBITDA 利息倍数(倍)	3.53	4.70
EBITDA 偿债倍数(倍)	0.36	0.75

担保方

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
货币资金	474,478.09	565,755.83	700,818.06
资产总额(万元)	3,268,712.47	4,052,413.10	5,042,442.94
所有者权益(万元)	1,668,706.99	1,802,908.10	1,921,807.87
营业收入(万元)	3,155,876.31	5,074,531.16	4,869,598.82
净利润(万元)	46,319.07	72,363.63	71,959.90
营业利润率(%)	14.85	9.05	8.72
资产负债率(%)	48.95	55.51	61.89
全部债务资本化比率(%)	35.45	45.23	49.28
流动比率	1.10	1.12	1.13

注：担保方 2009 年开始执行新会计准则，2008 年数据为 2009 年审计报告的期初数；2010 年 3 季度财务数据未经审计、指标未经年化。

评级观点

唐山三友化工股份有限公司（以下简称“公司”或“三友化工”）作为化工原料生产企业，其纯碱产能、产量继续稳居国内第二位。跟踪期内，化工行业呈现复苏的局面，公司主导产品的产销量、营业收入显著增长，盈利水平大幅提高。同时，由于债务负担的减轻，公司整体偿债能力有所增强。

跟踪期内，公司收购唐山三友集团兴达化纤有限公司（以下简称“兴达化纤”）剩余60.13%股权的重组事项实施完毕，加之 6 万吨/年有机硅项目竣工达产，公司产业链条得以延伸优化，经营规模进一步扩大，盈利水平和盈利稳定性得以增强，整体抗风险能力显著提高。

本期债券由开滦（集团）有限责任公司（以下简称“开滦集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。开滦集团资产规模较大，资产质量良好，整体盈利能力一般，偿债能力较强，考虑到开滦集团所面临的企业兼并重组及产业跨越发展的难得机遇，未来发展空间较大，其担保对本期公司债券信用状况具有积极的影响。

综上，考虑到跟踪期内公司规模、盈利水平以及偿债能力的显著提升，以及开滦集团原煤储量、产量、资产规模、盈利水平快速增长，联合评级将公司主体长期信用等级调整为“AA”，评级展望为“稳定”；将开滦集团主体长期信用等级调整为“AA+”，评级展望为“稳定”；将本期“09 三友债” 债项信用等级调整为“AA+”。

优势

1．公司继续保持纯碱产销量行业第二、市场占有率 10%的优势地位。

2．公司收购兴达化纤事项实施完毕，以及 6 万吨/年有机硅项目竣工达产，公司产业链条

得以延伸优化，经营规模进一步扩大，整体抗风险能力显著提高。

关注

1. 公司经营易受宏观经济形势影响，具有比较明显的行业周期。

2. 原材料价格持续上涨给公司经营带来压力。

3. 作为化工生产企业，环境保护和安全生产对公司生产经营影响较大。

分析师

刘洪涛
电话 022-23201199-804
邮箱 liuhongtao@lianhecis.com
李晶
电话 022-23201199-813
邮箱 lijing@ lianhecis.com

传真：022-23201738
地址：天津市河西区解放南路泰达大厦 10 层 E 座
Http：// www. lianhecreditrating.com.cn

一、主体概况

公司是经河北省人民政府冀股办（1999）48号文批准，以唐山三友碱业（集团）有限公司（以下简称“碱业集团”）作为主发起人，联合国投建化实业公司（现更名为“国投资产管理公司”）、河北省建设投资公司、河北省经济开发投资公司（现更名为“国富投资公司”）和唐山投资有限公司共同发起设立，并于1999年12月28日在河北省工商行政管理局注册登记，成立时注册资本为25,000万元。经中国证监会[2003]48号文批准，公司于2003年6月4日公开发行人民币普通股10,000万股，股票发行后公司总股本为35,000万股。经上海证券交易所[2003]59号文批准，公司公开发行的10,000万股A股于2003年6月18日在上海证券交易所上市交易，股票简称“三友化工”，股票代码“600409”。

公司于2005年和2006年两次实施资本公积转增股本，并于2008年1月18日公开发行人民币普通股4,096万股，于2008年6月11日以增发后实际的总股本58,696万股为基数，每10股送3股转增3股。截止2010年底，公司总股本93,913.6万股，均为流通A股，其中碱业集团持有47,127.76万股，占公司总股本的50.18%。

公司于2011年2月14日实施了向唐山三友集团有限公司（以下简称“三友集团”）和碱业集团合计发行120,444,325股股份，购买截至2010年6月30日三友集团持有的唐山三友集团兴达化纤有限公司（以下简称“兴达化纤”）53.97%股权、碱业集团持有的兴达化纤6.16%股权、碱业集团持有的唐山三友远达纤维有限公司（以下简称“远达纤维”）20%股权。2011年3月3日，公司已完成了工商变更登记手续并取得了河北省工商行政管理局换发的<企业法人营业执照>。变更后，公司注册资本变更为人民币105,958.03万元；公司股份总数变更为105,958.03万股，其中三友集团持有10,234.57万股，占公司总股本的9.66%；碱业集团持有48,937.63万股，占公司总股本的46.19%。

公司注册地为唐山市南堡开发区。

公司主营业务为纯碱、烧碱、聚氯乙烯、有机硅、氯化钙等产品的生产、销售，具有年产纯碱200万吨、年产烧碱和聚氯乙烯均为30万吨、年产有机硅单体6万吨的生产能力。

公司目前设有安全生产部、财务部、供应部、销售部等11个职能部门，重碱车间等10个生产车间以及唐山三友氯碱有限责任公司等7个控股子公司（见附件1）。

截至 2010 年底，公司合并资产总计 697,198.23 万元，负债合计 394,997.01 万元，股东权益（含少数股东权益）302,201.22 万元。2010 年公司实现营业收入 530,491.64 万元，净利润（含少数股东损益）29,460.77 万元，2010 年公司经营活动现金流量净额为 7,074.10 万元。

二、债券概况

唐山三友化工股份有限公司2009年9.6亿元公司债券采取网下面向机构投资者协议发行的方式于2009年12月2日发行结束，发行票面利率为6.32%，扣除发行费用后的净募集款项为94,416.00万元。本期债券于2009年12月18日起在上海证券交易所挂牌交易，本期债券证券简称为“09三友债”，证券代码“122037”。

跟踪期内，公司于2010年11月26日首次付息日依票面利率6.32%按期支付了债券利息。

截至2010年12月31日止，本期公司债券募集资金9.6亿元已全部使用完毕，其中大部分用于偿还银行借款，调整了债务结构。

三、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司董事会、监事会、管理层以及部门设置未发生变化。目前公司董事长仍由么志义先生担任，经营团队保持稳定。

2. 经营分析

（1）经营规模

作为国内大型化工原料生产企业，公司主要产品产能和生产规模位居行业前列。截至 2010 年底，公司具有纯碱 200 万吨/年，烧碱、聚氯乙烯（PVC）双 30 万吨/年，有机硅单体 6 万吨/年的生产能力。其中，纯碱生产规模连续五年位居全国同行业第二名、市场占有率继续保持在 10%左右。

（2）经营环境

从 2010 年公司营业收入占比最高的两个产品纯碱和聚氯乙烯的行业运行情况来看：

①纯碱方面

在中央保增长政策措施激励下，2010 年国内经济迅速恢复和发展。汽车和平板玻璃等下游行业出现好转，并传导到纯碱，拉动了纯碱行业的复苏和发展，使得纯碱市场企稳回升。2010 年纯碱产量、销量、价格均高于 2009 年，全行业亏损状况有明显好转。

从产量来看，2010 年，虽然国内的节能减排工作与产业结构调整进入关键时期，但纯碱工业在压力之下，仍显示出较为强劲的增长势头。2010 年，中国纯碱产量达到 2,100 万吨（同比增长 6%），约占全球总产量的 34%。2010 年，我国纯碱生产企业数量约为全球纯碱生产厂家总和的一半，产能和产量均已达到世界纯碱总产能和总产量的 1/3，在世界纯碱工业中的地位再次提高。

从价格来看，国内纯碱的主流出厂价格由 2010 年年初的重质纯碱 1,600 元（吨价，下同）、轻质纯碱 1,500 元，上升至年末的重质纯碱 2,500 元，轻质纯碱 2,400 元，上升幅度分别达到 56%和 60%。

从原材料来看，国内原盐产量较 2009 年有所下降，市场供应趋于紧张，在国内通胀率上升的环境下，原盐价格呈现持续上扬的趋势，纯碱的生产成本受到较大影响。

从未来发展看，由于我国纯碱对国际市场依赖性较大，尽管国际经济有所好转，但彻底摆脱全球经济低迷的状态尚需时日，国内纯碱产能过剩、市场供大于求、过度依赖国际市场、国际市场话语权缺失的结构性矛盾仍将存在。受国际能源价格上涨、通胀预期等因素的影响，国内纯碱市场价格存在进一步走高的可能，但由于总体呈现供大于求的局面，市场价格出现大幅波动的可能性相对较小。

②聚氯乙烯（PVC）方面

在宏观经济不断好转的环境下，2010 年 PVC 行业处于复苏的局面，生产企业的开工率较 2009 年有所提高，2010 年全国 PVC 产量为 1,130.1 万吨，同比增加 11.3%。

从需求来看，2010 年国内经济持续复苏，对PVC的需求量扩大，因为PVC比其它塑料树脂尤其是PE树脂更具成本和价格优势，因此成为建筑业大量需求的产品。2010 年 1～10 月份国内PVC累计表观需求量为 1,010.34 万吨，较去年同期增加 13.8%。

从产能来看，2010 年 PVC 新增装置能力 368 万吨，使得总产能达到 2,042.7 万吨/年，其中，电石法产能 1,651.7 万吨/年，占总产能的 80.86%，乙烯法产能 391 万吨/年，占比为 19.14%。同

时，2010 年因搬迁、技改、淘汰落后装置等原因退出市场的产能达到 67.9 万。整体来看，国内 PVC 产能规模继续保持了较高的增长速度。

从原材料来看，世界范围内PVC仍以石油路线（乙烯法）为主，而我国 80.86%的总产能采用的是电石法。2010 年，受节能减排电石企业开工率被迫下降以及PVC开工企业增加的影响，导致国内电石供货比较紧张，整体电石市场呈现卖方市场的状况。电石价格从年初的 3,400 元/吨左右飙升到 4,600 元/吨，甚至更高，涨幅超过 35%，推升了PVC企业的生产成本。

从价格来看，虽然 2010 年中国经济平稳恢复增长，但 PVC 价格则是出现了较大的波动。年初我国对高房价的调控政策频出，连续三次上调存款准备金率，至 4 月份连续出台最为严厉的房价调控政策，致使 PVC 价格呈现震荡下行的状态。下半年开始，各地方政府采取的节能减排紧急措施，一度使得 PVC 企业开工负荷明显下降，产品价格出现飙升，一直延续到 11 月份，之后在大宗商品全线超涨下跌、连续上调存款准备金率等调控压力下大幅下跌，回吐了 10 月份以来的涨幅。

从未来发展看，节能减排、淘汰落后产能将在“十二五”规划期间更为严格地执行，电石这类高耗能污染企业生产或技术改造或关停，PVC 生产成本向上将成为趋势。与此同时，国家将大力建设保障性住房，保证了 PVC 可观的需求。对于 PVC 产业，节能减排、优化产业结构仍将是政策重点，将对 PVC 价格形成支撑，但国内外经济形势仍存在不确定性，外围因素对 PVC 产业影响较大，使其运行过程中容易出现波动。

（3）生产经营

2010 年，在公司主导产品景气度上升的环境下，公司各产品的产销量均同比大幅度增长。全年共生产纯碱 190.13 万吨、销量 188.59 万吨，产销率 99.19%；生产烧碱 32.76 万吨、产销率 100.1%；生产聚氯乙烯 29.73 万吨、产销率 100%；氯化钙 12.90 万吨；全年发电 88,216 万度，产汽 125.37 万吨。

跟踪期内，公司继续推进项目建设。被评为河北省重点产业支撑项目、唐山市“产业链经济发展模式”示范项目的 6 万吨/年有机硅，经过调试和试运行，已于 2010 年 11 月顺利投产。2010 年，公司二甲基硅环体产量 3,577.01 吨，销量 2,164.77 吨；D3 产量 236.34 吨，销量 269.82 吨；室温胶产量 1,206.32 吨，销量 1,015.64 吨；高聚合二甲基环体产量 1,466.80 吨，销量 1,466.80 吨。目前有机硅项目生产运行稳定，已达设计生产能力。在项目的带动下，公司将充分发挥循环经济链条的整体优势，发展后劲得以增强。

采购方面，因资源短缺、煤炭行业整合以及国家节能减排政策的全面实施，公司主要原料价格呈单边上涨态势。为此，公司通过深化与腹地供应商的合作来加大周边原盐、原煤市场的供应量；通过进口优质澳盐平抑国内外采原盐价格以及进一步加大褐煤采购量等方式最终实现降本增效的目的。同时，公司通过加强主要原材料的集中采购，并采取预付款锁定成本的方式，降低了采购费用。

生产方面，公司适时调整生产负荷，实行极限运行，保证了公司效益的最大化。

销售方面，公司通过加强腹地市场的开拓力度，并及时调整产品结构，合理配置轻、重碱比例，最大限度地提升了综合效益。同时，公司通过进一步优化客户群体，在巩固原有优良用户的同时，不断开发潜在优良用户。跟踪期内，公司积极发挥行业间的协调作用，在维护市场稳定的同时，提高产品售价，扩大了公司盈利空间。公司全年实现营业收入 530,491.64 万元，利润总额 36,243.98 万元，比 2009 年分别增长了 47.87%和 355.78%。

跟踪期内，公司通过技术创新降低了生产成本，并加快了新产品研发。公司实施了真空蒸馏等 59 项技术创新项目，新旭法制碱、煤制乙炔等 80 项高新项目，增效显著。全年共投入科研经费 8,264.00 万元，2 项新产品通过省级鉴定，8 项获唐山市科技奖励；组织申报专利 12 项，石灰窑富氧助燃等 9 项新技术获专利授权。“氯乙烯生产行业中电石渣浆残存乙炔提取技术与装备开发”项目，被唐山市科技局列为“2011～2012 年度唐山市科学技术研究与发展指导性计划”；“70 M^3 聚合釜用冷凝器”荣获唐山市优秀技术创新项目二等奖，创行业领先水平。

3. 重要投资

跟踪期内，公司召开的四届十三次董事会上，审议通过了《授权经营班子开展与青海五彩矿业有限公司合作建设110万吨/年纯碱项目前期工作的议案》和《公司拟投资建设浓海水综合利用项目的议案》。

（1）青海五彩矿业项目

公司拟与青海五彩矿业有限公司合作建设110万吨/年纯碱项目。该项目位于青海省海西州大柴旦行政区，地处柴达木盆地北缘，当地原盐、煤炭、石灰石等资源丰富、交通较为便利、区位优势明显，适宜发展纯碱工业。公司董事会已授权公司经营班子办理相关事宜，包括但不限于与合作对方开展商务谈判、签订有关协议、办理政府申请文件、聘请中介机构对涉及合作的资产进行评估、审计等工作。

联合评级认为，公司的青海纯碱项目具有生产成本优势，通过扩大公司纯碱的生产规模，有利于增强公司竞争优势，巩固和提高公司在行业内的地位。合作双方已于2011年3月18日签署了最终协议，三友化工出资3.8亿元，占合资公司51%股权。联合评级将持续关注该项目的进展情况。

（2）浓海水综合利用项目

该项目拟利用曹妃甸工业区新建海水淡化项目中的排废浓海水，在曹妃甸工业区海水淡化厂附近建设浓海水输送泵站，将浓海水用管道输送到公司进行浓海水精制。该项目建成后预计每年可回收利用浓海水950余万方，节约原盐51.95万吨、水904万吨。该项目总投资约32,664.02万元，建设期为12个月。

联合评级认为该项目符合国家产业政策、节能减排方针，已完成项目立项、环评、安评等前期工作。项目建成后将有效降低公司的生产成本，提高公司盈利水平。

四、重大事项

重大事项一：

2011 年 1 月 28 日，公司发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易获得中国证监会“证监许可 [2011]171 号”文件核准，核准公司非公开发行人民币普通股 120,444,325 股，每股面值人民币 1 元，每股发行价人民币 6.29 元。其中，向三友集团发行 102,345,660 股，购买其持有的兴达化纤 53.97%股权；向碱业集团发行 18,098,665 股，购买其持有的兴达化纤 6.16%股权及唐山三友远达纤维有限公司（以下简称“远达纤维”）13.33%股权。

该重组事项目前已实施完毕，以上股权已在唐山市工商行政管理局办理了股权过户手续，股权持有人变更为唐山三友化工股份有限公司。2011 年 2 月 17 日，公司收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司有关证券变更登记证明，公司本次向三友集团、碱业集团发行股份相关证券登记手续已办理完毕；2011 年 3 月 3 日，公司已完成了工商变更登记手续并取得了河北省工商行政管理局换发的企业法人营业执照。变更后，公司注册资本变更为人民币 105,958.03 万元；公

司股份总数变更为 105,958.03 万股。

完成本次交易后，公司直接持有兴达化纤 100%的股权和远达纤维 13.33%的股权，同时通过兴达化纤控制远达纤维其余 86.67%股权，兴达化纤、远达纤维已成为公司的全资控股子公司。

截至 2010 年底，兴达化纤资产总额 323,178.09 万元，净资产 115,873.97 万元，2010 年实现净利润 11,746.17 万元。

1. 兴达化纤

（1）规模与竞争优势

兴达化纤是国内粘胶短纤的龙头生产企业之一，产能 16 万吨/年，居国内第四位。兴达化纤产品销往江苏、浙江、山东、吉林等全国二十几个省市，主要产品国内市场占有率均超过 10%，其中，医疗卫材用洁净高白度粘胶短纤维国内市场占有率约为 60%～70%，气流纺用粘胶短纤维国内市场占有率约为 25%～30%，有色粘胶短纤维国内市场占有率约为 30%～40%。凭借质量和成本优势，兴达化纤主要产品成功地打开了国际市场，已出口到美国、瑞士、巴西、土耳其、韩国、日本、印尼等国家。

2011 年，随着远达纤维 8 万吨/差别化粘胶短纤维项目的建成投产，兴达化纤年产量将达到 24 万吨/年左右，兴达化纤市场占有率特别是高档产品的市场占有率将会有所提高，规模优势将更加明显。

①产品差别化优势

兴达化纤主要生产医疗卫材洁净高白度粘胶短纤维、气流纺用粘胶短纤维、阻燃粘胶短纤维、竹浆粘胶短纤维、黑色粘胶短纤维、黄色粘胶短纤维、珍珠负离子粘胶短纤维、竹炭粘胶短纤维等高技术含量、高附加值、高经济效益的差别化纤维，差别化率达到 90%以上，成为全国产品差别化率最高的粘胶短纤维生产企业之一。

②技术优势

兴达化纤产品技术在国内同行业中一直处于前列，先后通过了ISO9002 质量体系认证和欧洲生态纺织品OEKO-100（I 级）认证。兴达化纤被中国纺织工业协会认定为“纤维素纤维新产品研发基地”；医疗卫材用高白度粘胶短纤维为科学技术部认定为“国家重点新产品”；被河北省科学技术厅、河北省财政厅、河北省国家税务局、河北省地方税务局认定为“国家高新技术企业”；兴达化纤工程技术研究中心被纳入省级化纤工程技术研究中心建设序列。

兴达化纤积极参与行业标准制定，紧跟行业发展方向。近年来，兴达化纤参与制定的国家及行业标准如下：

标准名称	起草单位	审定日期
粘胶短纤维	第三起草单位	2008/04
洁净高白度粘胶短纤维	第一起草单位	2009/10
有色粘胶短纤维	第一起草单位	2009/10
无机阻燃粘胶短纤维	第二起草单位	2010/05
阻燃粘胶短纤维试验方法	第二起草单位	2010/05

资料来源：公司提供

兴达化纤是国内较早少数全套引进国外先进技术的大型粘胶纤维生产企业之一。兴达化纤生产线技术来自于奥地利兰精公司，具有自动化程度高、生产控制稳定等特点，是我国目前粘胶短纤维行业起点较高、设备较先进的龙头企业之一。为扩大生产规模，占领市场份额，在消化、吸收国外先进技术的基础上，近年来兴达化纤实施了较大规模的技术改造，机器设备先进程度居全

国前列。目前，兴达化纤已经能够自主研制纺丝机、精炼机等化纤生产的关键生产设备，设备研发能力达到了国内先进水平。

③品牌优势

兴达化纤作为行业龙头企业之一，知名度高，具有明显的品牌优势。兴达化纤的胶短纤维产品曾先后获得过“河北省名牌产品”、“中国名牌产品”和“全国用户满意产品”等荣誉称号。

④原材料优势

兴达化纤拥有可生产普纤浆的全资子公司——唐山三友集团东光浆粕有限责任公司（以下简称“东光浆粕”）。东光浆粕地处华北平原棉花主产区，资源充足，普纤浆年产量可达到 8 万吨。东光浆粕已成为兴达化纤稳定的原材料供应基地，拉伸了粘胶短纤维的产业链条，使其具有一定的原料成本优势。

⑤循环经济优势

兴达化纤与碱业集团、三友化工下属子公司唐山三友氯碱有限责任公司形成了循环经济发展模式，合理利用碱业集团生产的动力用电和蒸汽、以及氯碱公司生产的烧碱。由于兴达化纤和碱业集团、氯碱公司空间距离在2公里以内，蒸汽、烧碱全部用管道输送，大大节约了物流费用，既提高了经济效益，又有利于环境的保护。2010年，兴达化纤荣获“2009年中国化纤行业节能减排先进企业”的称号。

（2）粘胶纤维行业概况

随着我国纺织工业的快速发展，我国粘胶纤维行业快速成长。目前，中国粘胶纤维产量占全球市场的 50%左右，已经成为世界第一大粘胶纤维生产国。

①行业发展概况

2004 年至 2007 年我国粘胶纤维产量、需求量一直保持较快的发展态势，价格持续大幅上涨。受国际金融危机的影响，2008 年我国粘胶纤维总产量下降到 131.88 万吨，价格也快速回落。随着宏观经济复苏和下游纺织行业的转暖，2009 年粘胶纤维总产量上升到 151.22 万吨，价格呈振荡上升的走势。2010 年延续了 2009 年的增长势头，尤其下半年，受棉花价格暴涨的带动，粘胶短纤维价格开始快速上扬，市场需求旺盛，全年产量达到 183.50 万吨，比去年同期增长 21.35%。

目前，中国粘胶纤维行业的重要特征是一方面行业产能急速扩张，产品同质化竞争激烈；另一方面原材料价格高涨，企业成本上升。在这两方面因素的影响下，粘胶纤维生产企业盈利水平下降。未来，粘胶纤维企业发展的出路在于大力发展差别化纤维，提高产品附加值。

②行业特点

周期性

化纤行业作为基础原材料生产行业，与钢铁、水泥、化工等行业类似，呈现较强的周期性特征。在我国，正常情况下每 3～4 年一个周期，有两年增长就会有两年下降。

季节性

粘胶短纤维容易受到棉花生产的影响。一般情况下，在棉花产量较高、丰收季节，粘胶短纤维进入淡季，销售量、价格会受到一定影响。

区域性

我国东部沿海地区粘胶短纤维发展较快，尤其江浙一带纺织工业较为发达，粘胶短纤维用量明显高于其他地区，西北、中部地区粘胶短纤维发展较为缓慢。

③粘胶纤维行业政策

粘胶纤维行业属国民经济的传统产业，国家鼓励“各种差别化、功能化化学纤维、高技术纤维生产”和环保清洁生产方向发展。在国家发改委颁布的《产业结构调整目录（2007 年本）》（征求意见稿）中均将“各种差别化、功能化化学纤维、高技术纤维生产”列为鼓励类产业。

2009 年，国务院发布的《纺织工业调整和振兴规划》明确提出：“化纤行业应加快多功能、差别化纤维的研发和纺织产品一条龙的应用开发，化纤差别化率由目前的 36%提高到 50%左右”。

2010 年，为加快粘胶纤维行业结构调整，规范粘胶纤维建设项目准入，工业和信息化部颁布了《粘胶纤维行业准入条件》。该准入条件从工艺和装备要求、质量与管理、新建和改扩建项目资源消耗指标等七个方面做了规定，有利于粘胶产业集中度的提高、差别化率的提高，鼓励技术进步、鼓励发展新型替代原料、鼓励一体化企业的发展。

受国际金融危机和下游纺织服装行业需求低迷的影响，2008 年粘胶纤维行业景气急转而下，行业企业经营状况显著恶化，国家随后出台了一系列产业政策扶持粘胶纤维行业的发展。2008 年 10 月，财政部、国税总局将粘胶纤维出口退税率由 5%大幅上调至 14%；2009 年 4 月，财政部、国税总局将粘胶纤维出口退税率上调至目前的 16%。

④行业发展趋势

（一）未来粘胶纤维行业新增企业数目将减少，而竞争将主要集中于现有企业中，其中已经具备较大生产规模、技术和设备比较先进、且一体化程度较高的大型龙头企业的竞争优势更加明显。

（二）由于人们对绿色纤维的喜爱和回归自然的风尚，加之粘胶用途的进一步开发，粘胶纤维应用领域在不断扩大，由服饰领域逐步拓展到装饰等领域，市场需求潜力巨大。因此，化纤产品特别是粘胶纤维的市场需求长期维持稳定增长态势。

（三）在世界范围内，粘胶纤维行业向差别化纤维和高技术、高功能纤维方向发展。

（四）随着化纤行业产能扩张，行业周期有可能缩短或延长，同时也不排除金融危机等严重影响宏观经济的突发事件的出现，使化纤行业周期性被打破的可能性。

（3）生产经营

兴达化纤主营业务为粘胶短纤维的开发、生产和销售，同时还销售普纤浆和元明粉其他产品。普纤浆是制造粘胶短纤维的主要原材料，兴达化纤在满足自身粘胶短纤维生产的基础上，将部分普纤浆对外销售。元明粉是生产粘胶短纤维的副产品，销售金额占主营业务收入比例较小。

2010 年，兴达化纤成功应对了原料紧缺、市场波动、新产品上线多种复杂环境的考验，提高产品差别率、竹代棉、极限生产等措施收效显著，全年产量达到历史最高水平的 16.03 万吨。

兴达化纤以高差别化率应对市场，全年产品差别化 92.6%，其中竹浆、黑丝、负离子、阻燃、彩纤等特殊品种比例提高幅度较大。尤其 2010 年上半年短纤滞销，市场走低，同行企业出现亏损之时，兴达化纤凭借差别化纤维的优势，仍保持了较好的盈利水平。

产品质量方面，兴达化纤2010年全年优级品率99.8%，在追求优级品率的同时，兴达化纤增加了用户满意度的考核，“三友”牌粘胶短纤维再次被中国质量协会授予2010年“全国用户满意产品”称号。

新产品研发方面，全年上线试验产品 5 种，试验时间突破 224 天，累计产量 520 吨，其中莫代尔纤维、无纺布阻燃纤维均有突破性成果，彩纤系列已成功推向市场。莫代尔纤维经过数年的研发与积累，于 2010 年 9 月份中试成功，达到 BISFA 标准，关键物理指标通过了国家棉纺织质量监督检验中心的检测，实现了我国粘胶短纤维在高端领域的重大突破，打破了国外技术垄断，

彻底结束了我国莫代尔纤维全部依赖进口的局面。

综合来看，兴达化纤在粘胶短纤行业具有较强的竞争力，盈利水平随行业回暖而逐步好转。

2. 远达纤维

远达纤维成立于 2009 年 9 月 21 日，系兴达化纤实施 8 万吨/年差别化粘胶短纤维项目的主体。该项目共有两条生产线，其关键设备全部自主设计、研发和制造。该生产线是目前国内最大的粘胶生产线。其中，第一条生产线建成投产，并已达到设计产能，产销率 100%，市场反应良好。第二条生产线也于 3 月下旬投入试生产。

兴达化纤于 2011 年 2 月 17 日对远达纤维单方增资 1 亿元，目前远达纤维注册资本变更为 4 亿元，其中兴达化纤投入 3.6 亿元，股权比例 90%，三友化工投入 4000 万元，股权比例 10%。

3. 本次重大重组对三友化工的影响

兴达化纤是国内粘胶短纤行业的龙头企业之一。该重组事项将使公司进入粘胶短纤生产领域，原有主营业务产业链将向下游行业延伸，有利于发挥化工业务和化纤业务之间的协同效应，形成“纯碱、化纤、氯碱”三大主业协同发展的模式，使公司成为综合性的化工企业。

本次重组后，兴达化纤115,873.97万元净资产（截至2010年12月底）将合并至三友化工，使得公司资产规模得以提升，抵御风险的能力将得到加强。兴达化纤盈利状况良好，随着公司业务范围的扩大，拓展新的利润增长点，有利于提升公司整体盈利水平，同时将分散行业周期对公司的影响，提升上市公司盈利稳定性，从而为提升公司偿债能力提供进一步的保证。

远达纤维8万吨/年差别化粘胶短纤维项目是兴达化纤进一步提升高端产品市场占有率发展战略的重要组成部分。随着粘胶短纤维产品性能不断提升和应用范围不断扩大，市场需求将长期保持增长，凭借兴达化纤在粘胶短纤维行业已经形成的优势地位，远达纤维投产后将迅速形成稳定的盈利能力。因此，将远达纤维注入公司有利于提升公司的持续盈利能力，提高公司的综合实力。

作为公司主要产品之一的烧碱是粘胶短纤的重要原材料，由于公司与兴达化纤受同一控制人（三友集团）控制，公司向兴达化纤销售烧碱形成关联交易。本次重组事项将有利于公司增强独立性、规避关联交易。

总体来看，本次重大重组事项使公司规模大幅度的提升，盈利水平和盈利稳定性得到增强，整体抗风险能力显著提高。

重大事项二：

2011年3月15日，公司公告四届十五次董事会决议：公司拟向不超过十名特定投资者（符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者以及其他投资者等）非公开发行股票，计划发行数量不超过23,000万股。本次非公开发行价格不低于定价基准日（董事会决议公告日，即2011年3月15日）前20个交易日公司股票均价的90%，即8.07元/股。

本次非公开发行计划募集资金总额158,000万元，扣除相关发行费用，全部用于“16万吨/年差别化粘胶短纤维扩建项目”、“浓海水综合利用项目”、“40万吨/年聚氯乙烯、50万吨/年烧碱技术改造工程项目（一期）”和“新节能蒸馏技术改造项目”的建设运营。在本次募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后予以偿还。

1、项目基本情况:

（1）16万吨/年差别化粘胶短纤维扩建项目

本项目拟在远达纤维厂区内现有8万吨/年差别化粘胶短纤维生产线的基础上，新建两条8万吨/年差别化粘胶短纤维生产线，项目实施后每年可为远达纤维新增8万吨高白细旦粘胶短纤维和8万吨水刺无纺布用粘胶短纤维的产品。建设周期共24个月，建成后投产当年即可全部达产。

本项目已取得了河北唐山南堡经济开发区经济发展局《河北省固定资产投资项目备案证》（南开经发投资备字[2010]24号）、唐山市环境保护局唐环发[2011]20号文对项目环境影响的审核批复、唐山市安全生产监督管理局《安全评价报告评审备案表》。

（2）浓海水综合利用项目

本项目拟在曹妃甸新区海水淡化厂附近区域建设浓海水输送泵站，沿唐曹高速公路铺设浓海水输送管线，在公司厂区附近建设浓海水精制除杂装置。

本项目建设完成后，将形成每小时生产精制浓海水 1090 m^3的处理能力，用于纯碱生产化盐，相当于每年为公司节省纯碱生产过程中的盐耗 51.95 万吨，水耗 904 万吨。本项目预计工程建设总周期为 12 个月，其中包括设计、设备采购、土建施工、设备管道安装和试车、考核等 11 个环节。项目建成投产后当年预计达产率为 80%，第二年全面达产。

本项目已取得了唐山市曹妃甸新区发展改革局《河北省固定资产投资项目备案证》（唐曹管发改备字[2011]3 号）、唐山市环境保护局《关于唐山三友化工股份有限公司浓海水综合利用项目环境影响报告书得批复》（唐环发[2011]43 号文）、河北省唐山市安全生产监督管理局《安全评价报告评审备案表》。

（3）40 万吨/年聚氯乙烯、50 万吨/年烧碱技术改造工程项目（一期）

本项目拟在氯碱公司厂区内现有 30 万吨/年聚氯乙烯、30 万吨/年烧碱生产能力的基础上，新增两条生产线，其中一条为年产 10 万吨聚氯乙烯的生产线，另一条为年产 10 万吨烧碱的生产线。本项目建设期共 18 个月，建成后投产当年预计达产率为 50%，第二年后全部达产。

本项目已于2008年2月29日取得了河北省发展和改革委员会《河北省固定资产投资项目备案证》（冀发改工化备字[2008]109号）的立项备案。由于受金融危机影响，项目未能在批准建设期内实施，公司于2010年向河北省发展和改革委员会申请项目延期建设，并于2010年4月1日取得了冀发改函[2010]115号文《关于唐山氯碱有限责任公司40万吨/年聚氯乙烯、50万吨/年烧碱技术改造工程延期的函》。由于市场条件以及公司自身实际情况与项目延期申请时相比发生了变化，公司决定将“40万吨/年聚氯乙烯、50万吨/年烧碱技术改造工程”分成两期进行建设，第一期实施40万吨/年聚氯乙烯和40万吨/年烧碱工程，第二期实施10万吨/年烧碱工程。

目前，公司已取得了河北省发展和改革委员会《关于唐山氯碱有限责任公司40万吨/年聚氯乙烯、50万吨/年烧碱技术改造工程分期建设的函》（冀发改函[2010]404号文）对该项目一期工程的审批批复。另外，本项目也已取得了河北省环境保护厅冀环评[2009]198号文对项目环境影响的审批，以及河北省安全生产监督管理局《危险化学品建设项目安全许可意见书》（冀安监危化项目审字[2011]0007号）。

（4）新节能蒸馏技术改造项目

本项目拟在公司现有厂区内，新建游离氨蒸馏、固定氨蒸馏、磨灰、钙液净化、母液浓缩等相关装置及配套设施。项目建设实施后，预计能通过真空蒸馏、废液多效蒸发浓缩、灰粉负压蒸馏等先进技术的应用使钙液进氯化钙装置的浓度由 18.5%提高到 32%，实现节能、提高氯化钙的

质量、副产原盐等效果，增加了纯碱生产的原盐利用率、减少了废液排放量。建设周期共 12 个月。

本项目已取得了河北省唐山市南堡经济开发区经济发展局《河北省固定资产投资项目备案证》（南开经发投资备字[2011]7 号）。河北省唐山市南堡开发区安全生产与环境保护局南环建[2011]08号文对项目环境影响的审批，以及河北省唐山市安全生产监督管理局《安全评价报告评审备案表》。

2、本次发行对公司经营管理的影响

（1）有利于进一步发展循环经济、扩大协同效应

本次非公开发行股票募集资金投资项目的实施，每年可减少烟道气（含CO_2 13.5%）排放1.076×108m^3；将聚氯乙烯生产产生的湿电石渣直接输送到公司本部化灰工序替代石灰乳，用于纯碱生产，既降低了废料排放又减少了原材料的外部采购；通过利用现有蒸馏废液进行再浓缩，可每年获得新增原盐111,780吨、冷凝水1,016,000m3的能力以及提高废弃物再利用的附加值，同时每年减少纯碱损失430吨。通过对上述材料的循环利用，既降低了环保费用又可取得可观的经济效益，符合环保和国家节能减排的政策方针。

（2）进一步增强公司的盈利能力和持续发展能力

本次非公开发行募集资金投资项目建成投入运营后，公司的主营业务收入将大幅提升，同时通过新增产能、节约成本、降低损耗等方式能大幅度增加公司的盈利水平，公司抵御市场风险的能力大幅增强，主营业务盈利能力得到有效提升。

（3）扩大公司的资产规模，提高公司的整体抗风险能力

本次募集资金投资项目实施后，能提高公司资金实力，使公司资产规模大幅上升，有助于公司迅速做大做强，打造公司品牌，提高公司对宏观调控以及政策变动风险的应变能力。

（4）有利于完善公司的治理结构

目前公司控股股东碱业集团持股 46.19%，碱业集团控股股东三友集团持有公司股票 9.66%，三友集团直接和间接持有公司 55.85%的股票。本次非公开发行完成后，公司股东结构将发生相应变化，碱业集团和三友集团的持股比例将有所下降，其他投资者将增加，有利于完善公司治理结构，进一步保护中小股东利益，促进公司规范运作，提高公司的治理水平。

联合评级认为，该重大事项如能顺利实施，可进一步扩展公司“两碱一化”的主营业务，优化业务结构；同时节能降耗、循环利用资源，降低生产成本，提高公司盈利能力、市场竞争力和占有率，增强公司整体抗风险能力。同时，我们也关注到，本次非公开发行方案在提请公司股东大会审议前，尚需获得河北省国有资产监督管理委员会的批复；本次非公开发行尚需获得中国证券监督管理委员会的核准。

虽然该重大事项能够显著提升公司的整体信用状况，但是仍面临审批、建设、资金等不确定性因素。联合评级将持续关注上述重组事项的进展情况，以及由此对三友化工及其发行的本期公司债券信用状况带来的影响，并及时披露跟踪评级信息。

五、财务分析

公司提供的 2010 年度合并财务报表已经中喜会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留审计意见。

截至 2010 年底，公司合并资产总计 697,198.23 万元，负债合计 394,997.01 万元，股东权益（含少数股东权益）302,201.22 万元。2010 年公司实现营业收入 530,491.64 万元，净利润（含少数股

东损益）29,460.77 万元，2010 年公司经营活动现金流量净额为 7,074.10 万元。

1. 资产及债务结构

截至 2010 年底，公司资产合计 697,198.23 万元，较 2009 年底微幅增长了 0.41%，其中流动资产较上年减少了 11.47%，主要是因为公司将 2009 年发行公司债券获得的募集资金全部使用完毕，使得货币资金由 2009 年的 122,858.02 万元降至 61,587.65 万元。2010 年，公司 6 万吨/年有机硅项目正式投产，固定资产大幅增加 30.68%，由上年的 316,924.37 万元增加到 414,163.85 万元，由此导致公司非流动资产较上年增长 4.96%。同时，流动资产在总资产中的比重由 27.71%小幅降至 24.43%。

截至 2010 年底，公司负债合计 394,997.01 万元，较 2009 年底减少了 6.45%。导致负债减少的主要原因是公司将发行公司债券获得的募集资金偿还了部分银行借款，使得短期借款减少了 51.22%，由 2009 年的 57,400.00 万元减少至 28,000.00 万元；长期借款减少了 35.64%，由 2009 年的 79,185.00 万元减少至 50,961.99 万元。银行借款的较少，使得公司的债务负担较 2009 年有所减轻，公司的长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别由 2009 年底的 39.04%和 52.14%降低到 2010 年底 32.62%和 45.15%。资产负债率也由 2009 年底的 60.81%下降到 2010 年底 56.65%。

2. 盈利能力

在公司主导产品呈现复苏的局面下，公司主导产品的售价、销量以及主要原料价格在2010年均出现了大幅上升。2010年，公司营业收入和营业成本分别为530,491.64万元和433,174.87万元，同比分别增长了47.87%和41.57%。同期公司营业利润、利润总额和净利润分别实现37,241.05万元、36,243.98万元和29,460.77万元，盈利水平大幅度增长。公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为17.85%、7.54%和10.26%，盈利能力较2009年提高幅度较大，在同行业中继续处于较好水平。

3. 现金流

2010年，公司经营性现金流入和流出分别为250,790.50万元和243,716.40万元，较2009年分别增长了10.65%和9.43%，增长幅度显著小于营业收入和营业成本的增长幅度，主要原因是公司的销售回款中收到承兑汇票的比例增加，以及使用承兑汇票支付进货款的增加。受上述原因影响，公司现金收入比率为47.07%，虽然较2009年有所下降，但实际收入的现金实现质量较高。受益于2010年盈利水平大幅度增长，公司经营性现金净流量达到7,074.10万元，较2009年上升了79.78%。

2010年，公司继续实施6万吨/年有机硅项目（已于2010年11月正式投产），使得投资性现金流表现为净流出13,547.51万元，同比减少了86.33%，主要是公司的投资项目已陆续投产，固定资产投入大幅度较少。同期，公司将2009年发行公司债券获得的募集资金偿还了部分银行借款，使得公司筹资活动现金流表现为净流出54,796.97万元。

综合来看，随着公司经营状况的好转，以及大规模投资的时期暂时过去，投资支出需求明显下降，减轻了公司整体现金流的压力。

4. 偿债能力

2010年，公司的全部债务由2009年的296,497.18万元下降到248,778.62万元，债务负担明显减轻。从短期偿债指标来看，由于公司非流动资产在总资产中的比重偏高，且2010年流动资产占比下降，公司流动比率和速动比率分别由2009年底的0.78和0.71下降到2010年的0.68和0.55；2010年，

公司经营现金流动负债比率为2.87%，与2009年的1.60%相比，经营现金流对流动负债的保障程度明显增强。从长期偿债指标来看，2010年公司EBITDA为71,611.63万元，较2009年的34,794.21万元显著上升，主要是公司盈利水平提高所致。同期，公司EBITDA全部债务比和EBITDA利息倍数分别由2009年的0.12倍和3.53倍提高到0.29倍和4.70倍，EBITDA对全部债务和利息支出的保障程度有较大幅度的提高。

总体看，受盈利水平大幅度提高以及债务规模快速下降的影响，公司整体偿债能力有所增强。

六、担保方实力

“09三友债”由开滦（集团）有限责任公司（以下简称“开滦集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

开滦集团属于国有特大型煤炭企业，是中国500强企业之一，也是河北省目前最大的煤炭企业，原煤年产能、产量均在6,000万吨以上，目前已探明储量在100亿吨（包括探矿权）以上。开滦集团炼焦煤储量丰富，尤其是肥煤占可采储量的43%，占全国肥煤储量的1/3，为我国炼焦肥煤的主要生产基地。另外，还有主焦煤、1/3焦、气煤等煤种，煤种较为齐全。2010年，开滦集团原煤产量达到6,087万吨，同比增长50.48%，其中精煤产量1,503万吨，同比增长46.21%。

开滦集团在以煤炭生产为主业的同时，充分利用在区位、资源等方面的优势，大力发展煤化工、煤热电、物流贸易、装备制造等多元化产业，形成了“煤、焦、化、电、热、运”较为完善的产业链。

截至2009年底，开滦集团合并资产总额4,052,413.10万元，负债合计2,249,505.00万元，所有者权益（含少数股东权益）1,802,908.10万元。2009年，开滦集团实现营业收入5,074,531.16万元，净利润72,363.63万元。经营活动产生的现金流量净额25,601.81万元，现金及现金等价物净增加额91,277.74万元。

截至2010年9月底，（未经审计）开滦集团合并资产总额5,042,442.94万元，负债合计3,120,635.07万元，所有者权益（含少数股东权益）1,921,807.87万元。2010年1～9月，开滦集团实现营业收入4,869,598.82万元，净利润71,959.90万元。经营活动产生的现金流量净额66,381.24万元，现金及现金等价物净增加额135,062.23万元。

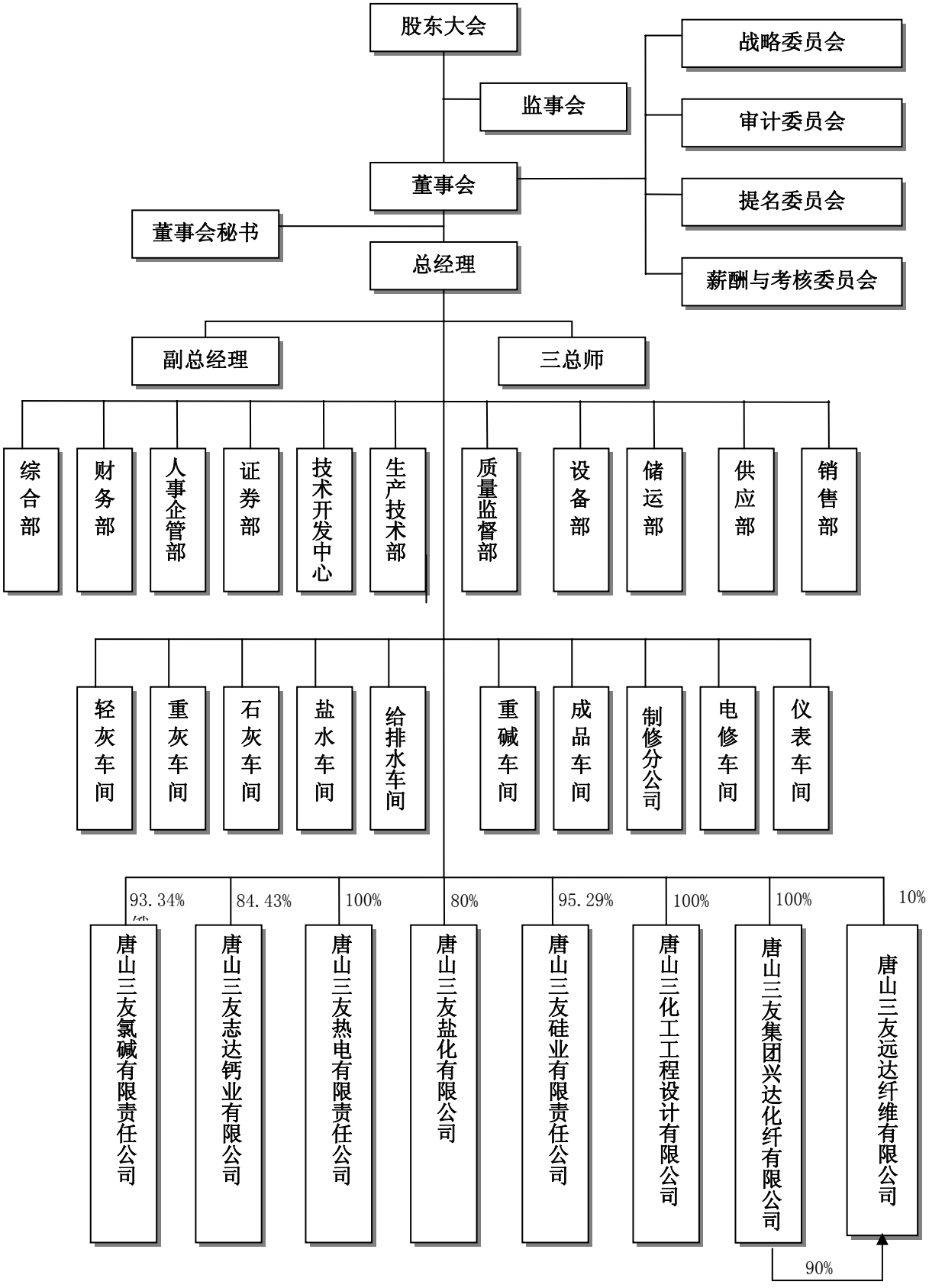
联合评级上次对开滦集团的评级时点为2008年底，而2009年以来，开滦集团与兴隆矿务局实现联合重组，并托管重组河北汽车集团，经营已发生重大变化，开滦集团的原煤可采储量以及原煤产量快速增长，同时资产规模、盈利水平也随之快速增长。

根据河北省工业和信息化厅2010年下发的《关于推进大型企业集团培育整合工作的通知》，正式将开滦集团列为河北省重点支持培育的12家大型企业集团之一，并同时确认了开滦集团整合重组河北省内煤炭、煤化工、装备制造、民爆企业的战略方向和战略重点。开滦集团整合重组的战略方向包括：一是积极推进煤炭产业兼并重组，加大唐山地区、承德地区、张家口地区和秦皇岛地区煤炭生产企业和煤炭资源的整合和开发力度，使河北省北部煤炭资源的开发利用统一纳入开滦集团；二是通过整合重组打造煤矿机械、煤化工机械、工程机械、冶金装备和环保设备等装备制造产业；三是整合重组河北省内焦化产业；四是整合重组河北省内民爆企业。

开滦集团面临企业兼并重组以及产业跨越发展的难得机遇，未来发展前景广阔。经联合评级评定，将开滦集团“AA”的主体长期信用等级调升到“AA+”。开滦集团担保实力强，能够显著提升“09三友债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合评级将三友化工“AA-”的主体长期信用等级调升到“AA”，评级展望为“稳定”，同时给予“09三友债”“AA+”的债项信用等级。

附件 1　唐山三友化工股份有限公司组织架构图



附件 2-1　唐山三友化工股份有限公司

2009 年～2010 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	122,858.02	61,587.65	*-49.87*
交易性金融资产			
应收票据	16,906.59	39,697.86	*134.81*
应收账款	12,704.12	15,041.70	*18.40*
预付款项	20,382.22	18,389.74	*-9.78*
应收利息			
应收股利			
其他应收款	719.71	510.89	*-29.01*
存货	18,808.00	35,089.91	*86.57*
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	**192,378.67**	**170,317.75**	*-11.47*
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	47,565.56	52,817.84	*11.04*
投资性房地产	4,709.06	4,723.14	*0.30*
固定资产	316,924.37	414,163.85	*30.68*
在建工程	115,625.73	36,969.42	*-68.03*
工程物资	305.02	112.39	*-63.15*
固定资产清理			
无形资产			
开发支出	12,155.80	12,568.20	*3.39*
商誉	195.22	195.22	*0.00*
长期待摊费用			
递延所得税资产	4,481.25	5,330.42	*18.95*
其他非流动资产			
非流动资产合计	**501,962.01**	**526,880.49**	*4.96*
资产总计	**694,340.68**	**697,198.23**	*0.41*

附件 2-2　唐山三友化工股份有限公司

2009 年～2010 年合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	57,400.00	28,000.00	*-51.22*
交易性金融负债			
应付票据	46,111.25	39,732.00	*-13.83*
应付账款	87,122.33	116,086.15	*33.24*
预收款项	5,590.95	10,179.73	*82.08*
应付职工薪酬	3,738.40	6,103.05	*63.27*
应交税费	-4,927.60	4,474.25	*--*
应付利息	295.65	227.98	*-22.89*
应付股利			
其他应付款	31,321.19	6,701.59	*-78.60*
一年内到期的非流动负债	18,750.00	34,750.00	*85.33*
其他流动负债			
流动负债合计	**245,402.17**	**246,254.75**	*0.35*
非流动负债：			
长期借款	79,185.00	50,961.99	*-35.64*
应付债券	95,050.93	95,334.63	*0.30*
长期应付款			
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债			
其他非流动负债	2,595.71	2,445.64	*-5.78*
非流动负债合计	**176,831.65**	**148,742.26**	*-15.88*
负债合计	**422,233.81**	**394,997.01**	*-6.45*
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	93,913.60	93,913.60	*0.00*
资本公积	112,334.50	112,395.11	*0.05*
减：库存股			
专项储备	1,536.01	2,070.83	*34.82*
盈余公积	12,634.03	14,636.02	*15.85*
未分配利润	45,161.47	72,036.15	*59.51*
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	**265,579.62**	**295,051.70**	*11.10*
少数股东权益	6,527.26	7,149.52	*9.53*
所有者权益（或股东权益）合计	**272,106.87**	**302,201.22**	*11.06*
负债和所有者权益（或股东权益） 总计	**694,340.68**	**697,198.23**	*0.41*

附件 3　唐山三友化工股份有限公司

2009 年～2010 年合并利润表

（单位：人民币万元）

项　　目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、营业收入	358,757.40	530,491.64	*47.87*
减：营业成本	305,979.65	433,174.87	*41.57*
营业税金及附加	1,543.15	2,623.04	*69.98*
销售费用	16,220.92	18,539.81	*14.30*
管理费用	21,648.68	31,552.39	*45.75*
财务费用	6,915.11	12,557.97	*81.60*
资产减值损失	-149.91	-5.81	--
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）			
投资收益（损失以“－”号填列）	1,182.66	5,191.68	*338.98*
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	768.64	5,191.68	*575.44*
汇兑收益（损益以“－”号添列）			
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	**7,782.45**	**37,241.05**	*378.53*
加：营业外收入	567.74	651.85	*14.81*
减：营业外支出	398.20	1,648.92	*314.10*
其中：非流动资产处置损失	133.53	1,638.14	*1,126.79*
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	**7,951.99**	**36,243.98**	*355.78*
减：所得税费用	2,852.71	6,783.21	*137.78*
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	**5,099.28**	**29,460.77**	*477.74*
其中：归属于母公司所有者的净利润	3,846.63	28,876.66	*650.70*
少数股东损益	1,252.65	584.10	*-53.37*
五、每股收益：			
（一）基本每股收益	0.04	0.31	
（二）稀释每股收益	0.04	0.31	

附件 4　唐山三友化工股份有限公司
2009 年～2010 年合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项　目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	224,304.65	249,702.47	*11.32*
收到的税费返还	272.24	121.00	*-55.55*
收到其他与经营活动有关的现金	2,068.64	967.03	*-53.25*
经营活动现金流入小计	**226,645.54**	**250,790.50**	*10.65*
购买商品、接受劳务支付的现金	164,830.66	176,069.54	*6.82*
支付给职工以及为职工支付的现金	26,646.11	29,040.72	*8.99*
支付的各项税费	19,211.91	17,200.02	*-10.47*
支付其他与经营活动有关的现金	12,021.96	21,406.11	*78.06*
经营活动现金流出小计	**222,710.65**	**243,716.40**	*9.43*
经营活动产生的现金流量净额	**3,934.89**	**7,074.10**	*79.78*
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	991.44		--
取得投资收益收到的现金	523.36		--
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	14.96	17.31	*15.72*
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金	775.28	22,524.35	*2,805.31*
投资活动现金流入小计	**2,305.05**	**22,541.66**	*877.93*
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	62,019.47	21,994.72	*-64.54*
投资支付的现金	39,354.72	0.00	*-100.00*
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金		14,094.45	--
投资活动现金流出小计	**101,374.18**	**36,089.17**	*-64.40*
投资活动产生的现金流量净额	**-99,069.14**	**-13,547.51**	--
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金			
取得借款收到的现金	111,460.00	39,526.99	*-64.54*
发行债券收到的现金	96,000.00		--
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	**207,460.00**	**39,526.99**	*-80.95*
偿还债务支付的现金	80,910.00	81,150.00	*0.30*
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	12,484.44	13,173.96	*5.52*
支付其他与筹资活动有关的现金	1,584.00		--
筹资活动现金流出小计	**94,978.44**	**94,323.96**	*-0.69*
筹资活动产生的现金流量净额	**112,481.56**	**-54,796.97**	*-148.72*
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	**17,347.31**	**-61,270.37**	*-453.20*
加：期初现金及现金等价物余额	105,510.71	122,858.02	*16.44*
六、期末现金及现金等价物余额	**122,858.02**	**61,587.65**	*-49.87*

附件 5　唐山三友化工股份有限公司
2009 年～2010 年合并现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

补充资料	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	5,099.28	29,460.77	477.74
加：资产减值准备	-149.89	-5.81	--
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18,527.89	22,330.30	20.52
投资性房地产折旧			
无形资产摊销	105.39	279.69	165.38
长期待摊费用摊销	349.57	32.90	-90.59
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	133.53	1,627.25	1,118.63
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）			
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）			
财务费用（收益以“－”号填列）	7,859.37	11,327.65	44.13
投资损失（收益以“－”号填列）	-1,182.66	-5,191.68	--
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	434.69	-849.17	-295.35
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	-3.01		--
存货的减少（增加以“－”号填列）	-458.55	-16,281.91	--
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-15,980.63	-49,976.13	--
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	-10,800.09	14,320.25	--
其他			
经营活动产生的现金流量净额	**3,934.89**	**7,074.10**	79.78
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3.现金及现金等价物净变动情况：			
现金的期末余额	122,858.02	61,587.65	-49.87
减：现金的期初余额	105,510.71	122,858.02	16.44
加：现金等价物的期末余额			
减：现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	17,347.31	-61,270.37	-453.20

附件 6　唐山三友化工股份有限公司
2009 年～2010 年主要财务指标

项　　目	2009 年	2010 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	18.57	27.69
存货周转次数（次）	17.60	16.04
总资产周转次数（次）	0.56	0.76
现金收入比率（%）	62.52	47.07
盈利能力		
总资本收益率（%）	2.52	7.54
总资产报酬率（%）	2.48	7.04
净资产收益率（%）	1.88	10.26
主营业务毛利率（%）	15.84	18.45
营业利润率（%）	14.28	17.85
费用收入比（%）	12.48	11.81
财务构成		
资产负债率（%）	60.81	56.65
全部债务资本化比率（%）	52.14	45.15
长期债务资本化比率（%）	39.04	32.62
偿债能力		
EBITDA 利息倍数（倍）	3.53	4.70
EBITDA 全部债务比（倍）	0.12	0.29
经营现金债务保护倍数（倍）	0.01	0.03
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.32	-0.03
流动比率	0.78	0.69
速动比率	0.71	0.55
现金短期债务比（倍）	1.14	0.99
经营现金流动负债比率（%）	1.60	2.87
经营现金利息偿还能力（倍）	0.40	0.46
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-9.66	-0.43
本期公司债券偿债能力		
EBITDA 偿债倍数	0.36	0.75

附件 7-1 开滦（集团）有限责任公司

2008 年～2010 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：				
货币资金	474,478.09	565,755.83	*19.24*	700,818.06
交易性金融资产	3.27	--	--	9.17
应收票据	190,366.87	407,742.36	*114.19*	497,098.93
应收账款	162,850.01	90,993.12	*-44.12*	433,105.74
预付款项	220,996.53	232,979.15	*5.42*	318,476.37
应收利息	83.49	--	--	--
应收股利	--	44.17	--	37.52
其他应收款	37,749.15	49,999.08	*32.45*	97,302.20
存货	120,155.37	183,456.41	*52.68*	269,860.34
一年内到期的非流动资产	--	--	--	30.00
其他流动资产	30.00	--	--	--
流动资产合计	**1,206,712.77**	**1,530,970.11**	*26.87*	**2,316,738.33**
非流动资产：				
可供出售金融资产	5,147.76	9,985.80	*93.98*	9,985.80
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	38,178.73	49,475.26	*29.59*	120,085.61
投资性房地产	823.53	756.39	*-8.15*	662.56
固定资产				
固定资产原值				
减：累计折旧				
固定资产净值				
减：固定资产减值准备				
固定资产净额				
在建工程	479,146.04	344,408.63	*-28.12*	491,194.78
工程物资				
固定资产清理				
固定资产合计	1,264,472.74	1,758,475.09	*39.07*	1,711,354.36
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	64.24	3,369.25	*5,145.12*	269,017.49
开发支出				
商誉	24,235.40	24,235.40	--	24,235.40
长期待摊费用	309.41	285.98	*-7.57*	272.90
递延所得税资产	6,416.68	4,638.35	*-27.71*	7,386.57
其他非流动资产	238.28	238.28	--	188.28
非流动资产合计	**2,061,999.70**	**2,521,412.99**	*22.28*	**2,725,704.61**
资产总计	**3,268,712.47**	**4,052,413.10**	*23.98*	**5,042,442.94**

注：开滦集团 2009 年开始执行新会计准则，2008 年数据为 2009 年审计报告的期初数；2010 年 3 季度财务数据未经审计。

附件 7-2　开滦（集团）有限责任公司
2008 年～2010 年 9 月合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：				
短期借款	278,609.00	341,088.79	*22.43*	428,106.00
交易性金融负债				
应付票据	43,327.22	66,841.87	*54.27*	40,907.90
应付账款	344,977.46	400,231.48	*16.02*	636,341.44
预收款项	45,401.36	94,064.05	*107.18*	100,256.39
应付职工薪酬	96,712.76	105,155.92	*8.73*	159,479.41
应交税费	28,597.42	-5,142.50	*-117.98*	15,104.28
应付利息	23.76	8,574.46	*35,992.46*	7,049.28
应付股利				545.87
其他应付款	155,245.49	132,079.05	*-14.92*	176,618.31
一年内到期的非流动负债	103,850.00	27,521.00	*-73.50*	96,921.00
其他流动负债	268.61	201,611.29	*74,958.34*	310,280.82
流动负债合计	**1,097,013.08**	**1,372,025.41**	*25.07*	**1,971,610.68**
非流动负债：				
长期借款	490,395.03	654,068.12	*33.38*	793,265.19
应付债券	--	197,529.27	--	197,529.27
长期应付款	4,816.46	5,176.87	*7.48*	51,257.44
专项应付款	7,780.89	18,721.66	*140.61*	18,427.53
预计负债				
递延所得税负债	--	1,983.67	--	--
其他非流动负债	--	--	--	13,088.86
非流动负债合计	**502,992.39**	**877,479.59**	*74.45*	**1,073,568.29**
负债合计	**1,600,005.47**	**2,249,505.00**	*40.59*	**3,045,178.97**
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	967,552.28	967,552.28	--	967,552.28
资本公积	130,075.02	146,168.83	*12.37*	128,180.20
减：库存股	77,297.08	-59,795.87	*-177.36*	105,380.23
盈余公积	756.17	756.17	--	756.17
未分配利润	8,069.26	37,371.91	*363.14*	70,465.69
外币报表折算差额	-590.82	-590.26	*-0.10*	-470.21
归属于母公司所有者权益合计	**1,105,861.91**	**1,211,054.80**	*9.51*	**1,166,484.12**
少数股东权益	485,548.01	591,853.30	*21.89*	649,943.53
所有者权益（或股东权益）合计	**1,591,409.91**	**1,802,908.10**	*13.29*	**1,816,427.64**
负债和所有者权益（ 或股东权益） 总计	**3,191,415.38**	**4,052,413.10**	*26.98*	**4,861,606.62**

注：开滦集团 2009 年开始执行新会计准则，2008 年数据为 2009 年审计报告的期初数；2010 年 3 季度财务数据未经审计。

附件 8　开滦（集团）有限责任公司

2008 年～2010 年 9 月合并利润表

（单位：人民币万元）

项　　目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
一、营业收入	3,155,876.31	5,074,531.16	*60.80*	4,869,598.82
减：营业成本	2,654,069.19	4,581,888.14	*72.64*	4,412,754.26
营业税金及附加	33,115.57	33,526.02	*1.24*	32,368.36
销售费用	74,465.11	78,449.24	*5.35*	61,075.25
管理费用	258,968.07	235,321.22	*-9.13*	205,570.19
财务费用	33,887.01	46,182.39	*36.28*	68,226.99
资产减值损失	10,715.53	808.60	*-92.45*	2,096.76
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）				
投资收益（损失以“－”号填列）	191.33	-250.82	*-231.10*	272.45
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-614.32	-1,276.38	*107.77*	--
汇兑收益（损益以“－”号添列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	**90,847.15**	**98,104.73**	*7.99*	**87,694.66**
加：营业外收入	1,295.83	14,939.32	*1,052.87*	8,505.30
减：营业外支出	15,928.44	7,883.68	*-50.51*	2,178.32
其中：非流动资产处置损失	2,949.57	5,141.92	*74.33*	664.61
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	**76,214.55**	**105,160.38**	*37.98*	**94,021.64**
减：所得税费用	29,895.48	32,796.74	*9.70*	22,070.74
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	**46,319.07**	**72,363.63**	*56.23*	**71,950.90**
其中：归属于母公司所有者的净利润	-556.87	31,419.65	*-5,742.18*	33,069.57
少数股东损益	46,875.94	40,943.98	*-12.65*	38,881.34
五、每股收益：				
（一）基本每股收益				
（二）稀释每股收益				

注：开滦集团 2009 年开始执行新会计准则，2008 年数据为 2009 年审计报告的期初数；2010 年 3 季度财务数据未经审计。

附件 9　开滦（集团）有限责任公司
2008 年～2010 年 9 月合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项　目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	2,685,057.65	3,460,212.89	*28.87*	2,983,143.44
收到的税费返还	57.00	183.27	*221.52*	965.14
收到其他与经营活动有关的现金	291,746.84	451,033.85	*54.60*	287,891.26
经营活动现金流入小计	**2,976,861.49**	**3,911,430.01**	*31.39*	**3,271,999.84**
购买商品、接受劳务支付的现金	1,522,976.69	2,537,865.29	*66.64*	2,098,525.85
支付给职工以及为职工支付的现金	458,813.97	592,286.39	*29.09*	524,893.54
支付的各项税费	248,645.41	261,896.12	*5.33*	234,692.36
支付其他与经营活动有关的现金	453,508.50	493,780.40	*8.88*	347,506.85
经营活动现金流出小计	**2,683,944.56**	**3,885,828.20**	*44.78*	**3,205,618.60**
经营活动产生的现金流量净额	**292,916.93**	**25,601.81**	*-91.26*	**66,381.24**
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	36,529.66	4,007.33	*-89.03*	15,393.69
取得投资收益收到的现金	1,222.77	666.87	*-45.46*	107.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,285.49	1,014.85	*-21.05*	1,148.54
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	3,669.48	3,717.30	*1.30*	13,051.41
投资活动现金流入小计	**42,707.39**	**9,406.35**	*-77.97*	**29,701.41**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	288,648.14	390,923.98	*35.43*	220,070.06
投资支付的现金	138,176.95	56,105.76	*-59.40*	129,454.17
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		21,610.00		3,000.00
支付其他与投资活动有关的现金	42,549.74	368.09	*-99.13*	25,347.53
投资活动现金流出小计	**469,374.82**	**469,007.83**	*-0.08*	**377,871.75**
投资活动产生的现金流量净额	**-426,667.43**	**-459,601.48**	*7.72*	**-348,170.34**
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	86,183.36	49,598.82	*-42.45*	24,487.82
取得借款收到的现金	520,872.00	885,068.79	*69.92*	932,356.00
收到其他与筹资活动有关的现金				66,315.00
筹资活动现金流入小计	**607,055.36**	**934,667.61**	*53.97*	**1,023,158.82**
偿还债务支付的现金	215,393.17	365,917.27	*69.88*	520,591.12
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	49,701.81	53,783.76	*8.21*	63,642.16
支付其他与筹资活动有关的现金	20,252.16	2,214.30	*-89.07*	21,919.17
筹资活动现金流出小计	**285,347.14**	**421,915.32**	*47.86*	**606,152.46**
筹资活动产生的现金流量净额	**321,708.22**	**512,752.28**	*59.38*	**417,006.36**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-89.46	121.13	*-235.40*	-155.03
五、现金及现金等价物净增加额	**187,868.26**	**78,873.74**	*-58.02*	**135,062.23**
加：期初现金及现金等价物余额	276,534.89	474,478.09	*71.58*	--
六、期末现金及现金等价物余额	**464,403.15**	**553,351.83**	*19.15*	**135,062.23**

注：开滦集团 2009 年开始执行新会计准则，2008 年数据为 2009 年审计报告的期初数；2010 年 3 季度财务数据未经审计。

附件 11　开滦（集团）有限责任公司
2009 年～2010 年 9 月主要财务指标

项　　目	2009 年	2010 年 9 月
经营效率		
应收账款周转次数(次)	37.07	18.13
存货周转次数（次）	29.00	--
总资产周转次数（次）	1.39	1.07
现金收入比率（%）	68.19	61.26
盈利能力		
总资本收益率（%）	4.15	3.14
总资产报酬率（%）	4.23	2.93
净资产收益率（%）	4.17	3.86
主营业务毛利率（%）	10.49	7.06
营业利润率（%）	9.05	8.72
费用收入比（%）	7.09	6.88
财务构成		
资产负债率（%）	55.51	61.89
全部债务资本化比率（%）	45.23	49.28
长期债务资本化比率（%）	32.08	34.02
偿债能力		
EBITDA 利息倍数（倍）	1.23	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.40	--
经营现金债务保护倍数（倍）	0.02	0.04
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.29	-0.15
流动比率	1.12	1.13
速动比率	0.98	1.00
现金短期债务比（倍）	1.53	1.37
经营现金流动负债比率（%）	1.87	3.24
经营现金利息偿还能力（倍）	0.05	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-0.90	--
本期公司债券偿债能力		
EBITDA 偿债倍数	6.19	--

注：2010 年 9 月指标未年化

附件 12　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 13　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

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，违约风险较高；

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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。