

跟踪评级公告

联合[2015]163 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，评级展望为稳定

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：李学伟

分析师：刘敬 李晶

二零一五年五月廿四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.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: AA+

上次评级: AA+

跟踪评级时间: 2015 年 5 月 26 日

上次评级时间: 2014 年 4 月 25 日

财务数据:

发行人

评级观点

跟踪期内,唐山三友化工股份有限公司(以下简称“公司”或“三友化工”)已具备纯碱 330 万吨/年、粘胶短纤 50 万吨/年、烧碱 50 万吨/年、聚氯乙烯(PVC)40 万吨/年、有机硅单体 10 万吨/年的生产能力,纯碱生产规模跃居全国同行业第一位,在产销规模、行业地位方面的优势得到巩固。

跟踪期内,受宏观经济增速放缓影响,公司主导产品价格除纯碱外均呈现不同幅度下跌,但随着公司各重大项目的建成投产运营,公司主导产品产销量大幅增长,主要原材料均价的下降使得公司产品成本有所降低,公司盈利规模同比上年增长,盈利能力继续提升。

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。跟踪期内,煤炭价格持续下行,开滦集团经营出现亏损。考虑到开滦集团资产规模依然较大,整体竞争力和抵御经济周期及行业风险的能力依然较强,其担保对本期公司债券信用状况仍具有积极的影响。

综上,联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)维持公司“AA”的主体长期信用等级,评级展望为“稳定”;同时维持本期“09 三友债”债项信用等级为“AA+”。

优势

1. 跟踪期内,随着公司青海五彩碱业 110 万吨/年纯碱项目的建成投产,纯碱生产规模跃居全国同行业第一位,粘胶短纤生产规模继续稳居国内同行业第二位。公司产销规模、行业地位方面的优势得到巩固。

2. 受益于公司主导产品纯碱、粘胶短纤、烧碱产销量的大幅提升,公司收入规模得以大幅增长,2014 年,纯碱因售价提高,规模效益凸显,毛利率较上年呈现增长,盈利规模保持在较高水平。

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 1 季度
资产总额(亿元)	191.26	200.26	202.37
所有者权益(亿元)	61.43	65.83	66.14
长期债务(亿元)	46.64	42.48	44.16
全部债务(亿元)	97.32	102.95	104.53
营业收入(亿元)	118.34	126.95	30.49
净利润(亿元)	4.51	4.85	0.33
EBITDA(亿元)	15.55	18.58	0.62
经营性净现金流(亿元)	-4.29	7.10	-0.07
营业利润率(%)	17.54	19.58	18.13
净资产收益率(%)	--	7.62	--
资产负债率(%)	67.88	67.13	67.32
全部债务资本化比率(%)	61.30	61.00	61.25
流动比率	0.63	0.57	0.57
EBITDA 全部债务比	0.16	0.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.80	3.16	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	1.62	1.94	
担保方			

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 1 季度
资产总额(亿元)	698.08	741.53	745.63
所有者权益(亿元)	213.29	219.28	211.50
营业总收入(亿元)	1,123.74	1006.04	169.28
净利润(亿元)	0.1	-31.40	-7.89
营业毛利率	5.01	2.04	2.71
资产负债率(%)	69.45	70.43	71.63
流动比率	0.89	0.91	0.95

注: 1、公司 2015 年 1 季度相关指标未年化。2、本报告中,部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异,系四舍五入造成;除特别说明外,均指人民币。公司未披露 2012 年追溯调整报表,因此 2013 年的净资产收益率未计算。

3、担保方 2015 年一季报未经审计。

关注

1. 跟踪期内，公司主营产品粘胶短纤、PVC 等销售价格持续下跌。
2. 公司信用结算规模仍较大，占用营运资金。

分析师

刘 薇

电话：010-85172818

邮箱：liuw@unitedratings.com.cn

李 晶

电话：010-85172818

邮箱：lij@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC
大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与唐山三友化工股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与唐山三友化工股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因唐山三友化工股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由唐山三友化工股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

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”。

2005~2011年，公司历经三次资本公积转增股本，一次公开发行人民币普通股，一次定向增发股票。经中国证券监督管理委员会证监许可[2011]1418号文批复，2012年2月29日，公司完成非公开发行A股股票17,401万股，发行后总股本为123,359.03万股。2012年9月27日，以总股本1,233,59.03万股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增5股，共计转增616,79.52万股，转增后公司总股本为1,850,38.55万股。

截止2015年3月底，公司股份总数为185,039万股，其中碱业集团持有73,242万股，占公司总股本的39.58%；唐山三友集团有限公司直接持有16,726万股，占公司总股本的9.04%。公司实际控制人为唐山三友集团有限公司（持有碱业集团100%股权）。

公司注册地址：河北省唐山市南堡开发区；法定代表人：么志义。

公司主营业务为纯碱、烧碱、聚氯乙烯、粘胶短纤维、有机硅、氯化钙等产品的生产、销售。

截至目前，公司设有安全管理部、生产技术部、财务部、供应部、销售部、储运部、设备部、技术中心等17个职能部门，重碱车间、盐水车间等9个生产车间以及拥有唐山三友氯碱有限责任公司等12个控股子公司。

截至2014年底，公司合并资产总计200.26亿元，负债合计134.43亿元，所有者权益（含少数股东权益）65.83亿元，其中归属于母公司所有者权益合计60.89亿元。2014年公司实现营业收入126.95亿元，净利润（含少数股东损益）4.85亿元，归属于母公司净利润4.77亿元；经营活动现金流量净额为7.10亿元，现金及现金等价物净增加额2.36亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总计202.37亿元，负债合计136.23亿元，所有者权益（含少数股东权益）66.14亿元，其中归属于母公司所有者权益合计61.25亿元。2015年1~3月公司实现营业收入30.49亿元，净利润（含少数股东损益）0.33亿元，归属于母公司净利润0.38亿元；经营活动现金流量净额为-0.07亿元，现金及现金等价物净增加额-0.28亿元。

二、债券概况

2009年11月26日，公司发行9.6亿公司债券，债券票面利率为6.32%，期限为8年，第5年末附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。本期债券的付息日为2010年至2017年每年的11月26日，到期日为2017年11月26日，兑付日期为2017年11月26日。本期公司债券已于2009年12月18日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“09三友债”，证券代码“122037”。

跟踪期内，本期债券票面利率及数量均未发生变化，公司已于2014年11月26日按期付息。

三、行业分析

1. 纯碱行业

2014 年，纯碱行业平稳运行，行业产量提高，大部分氨碱企业扭亏为盈，但市场低迷，行业产能过剩等诸多不利因素依然存在，多数联碱企业亏损。全年产量 2,514.7 万吨，同比增长 3.5%。新增产能增速明显放缓。在经历十几年的快速扩张之后，我国纯碱行业整合步伐明显加快。未来在纯碱行业行情低迷及各地环保政策不断加码的情况下，落后产能淘汰加速，将有助于缓解产能严重过剩问题，促进整个行业的良性发展。但目前房地产市场低迷，玻璃增速放缓以及国家宏观调控政策等因素影响，过剩产能消化仍需一段时间，随着货币政策宽松以及城镇化水平的提高，纯碱行业或将继续震荡前行。

2. 粘胶短纤行业

2011 年开始，由于粘胶产能大幅扩张，粘胶行业陷入持续低迷，始终保持走弱探底趋势。2014 年，在产能扩张过度等因素影响下，粘胶短纤产品市场价格一直在底部区域运行。期间，虽历经行业限产及旺季因素等推动，走势先抑后扬、略呈阶段性反弹持稳迹象，但在市场需求疲软以及棉花政策的影响下，产量增速下滑，2014 年全年产量 310 万吨，同比增长仅 2.62%，是 2001 年至今需求增速最低的一年。

当前我国的粘胶短纤维产量约占据全球总产量的 65% 以上，但国内大多粘胶短纤维生产技术较为落后，新产品特别是着色、特种粘胶短纤维等种类和品质仍落后于发达国家。未来随着大产能生产线的不断建成投产以及国家环保政策趋严，业内较多设备陈旧的小型粘胶短纤生产线将逐渐被淘汰，粘胶供给端将呈现比较清晰的好转趋势。我国粘胶短纤行业将逐渐向有规模、技术、设备、人才优势的大型企业集中，产业集中度将显著提高。由于粘胶纤维是棉花的最佳替代品，随着棉花种植面积的减少以及下游对功能性、差异化粘胶短纤需求的日益增长，高品质差别化粘胶短纤产品需求将面临快速增长机遇。

3. 氯碱行业

2014 年，我国 PVC（聚氯乙烯，下同）价格持续低位盘整，企业艰难运行。随着货币政策的调整，我国 PVC 行业的投资力度大幅缩减，新增项目投产大幅减少，产能增速大幅下滑，很多新建项目纷纷被叫停。据统计，2014 年国内 PVC 总产能 2,422 万吨（包含淘汰的 236 万吨），较 2013 年下降 4%，远低于 2000-2012 年年均 18% 的增速。全年产量 1,630 万吨，同比增长 6.9%。国内烧碱产能增速放缓，但需求情况尚可，产量增长较为稳定，行业整体开工率小幅回升。全年产量 3,180 万吨，同比增长 7.9%。

近年来我国人造革、包装材料、农膜等 PVC 软制品消费比例逐年下降，而随着乡村城镇化、城市房地产建设的推进，型材、管材、板材等硬制品的消费比例不断上升。整体看 PVC 需求还是增长的。未来受房地产前期投资缩减、新开工面积下降影响，对 PVC 增量需求的拉动预计在 5% 左右，加之 PVC 新增产能投放放缓，氯碱行业转型升级或将加速。

4. 有机硅行业

2014 年有机硅基础品 DMC 市场呈现波浪形走势，全年呈现震荡下行、止跌反弹、窄幅震荡、年底回落四个阶段，受其影响，下游 107 胶、110 胶亦是紧跟其后。全年产量为 152 万吨，行业开工率 60-70%。

目前，从需求端看，我国有机硅需求量年均增长率 15%。我国已成为全球有机硅市场发展最快的国家。随着全球经济的发展和科学技术的不断提高，有机硅材料迅速发展并形成工业规模，新型有机硅高聚物品种不断扩大，有机硅单体单套生产能力不断提高，有机硅行业已发展成为技术密集、在国民经济中占有重要地位的新型产业。目前有机硅单体市场阶段性供大于求的状况仍将持续，总体来看未来几年有机硅单体企业将面临行业整合和洗牌，有机硅单体企业将朝着规模化、高性能、精细化、低成本和高附加值方向发展。

四、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，经公司五届十四次董事会、五届十二次监事会和2014年第二次临时股东大会审议通过，公司完成了董事会、监事会的换届选举，同时聘任了新一届高管人员。第六届董事会由13名董事组成，其中5名为独立董事。第六届监事会由7名监事组成。

公司董事长为么志义先生，王春生先生、李建渊先生为公司副董事长。经董事长提名，聘任于得友先生为公司总经理，聘任刘印江先生为公司董事会秘书。经总经理提名，聘任戢利先生为常务副总经理，聘任周学全先生、冯树红先生为副总经理；聘任王兵先生为公司总经济师；聘任马德春先生为公司总工程师；聘任王习文女士为总会计师兼财务负责人。

总体看，跟踪期内，公司高管层未发生较大变动，未影响管理层和核心技术人员稳定性，相关董事及监事人数仍符合证监会的监管要求。

2. 经营分析

(1) 经营概况

截至 2014 年底，公司具有纯碱 330 万吨/年、粘胶短纤 50 万吨/年、烧碱 50 万吨/年、聚氯乙烯（PVC）40 万吨/年、有机硅单体 10 万吨/年的生产能力。公司纯碱生产规模跃居全国同行业第一位、市场占有率继续保持在 11%左右；粘胶短纤生产规模稳居国内同行业第二位，市场占有率继续保持在 16%左右。公司在产能规模、行业地位继续保持领先。

受益于主导产品纯碱、粘胶短纤、烧碱的产销量的大幅提升，公司 2014 年全年累计实现营业收入 126.95 亿元，同比增长 7.28%；同期主导产品纯碱毛利率大幅增长，归属于母公司净利润 4.77 亿元，同比增长 6.91%，公司盈利水平得以提升。

从毛利率变化来看，公司 2014 年主营业务毛利率较上年提升，源于以下原因：跟踪期内公司控股子公司青海五彩碱业有限公司（以下简称“青海五彩碱业”）110 万吨/年纯碱项目于 2014 年 7 月份正式投产，公司纯碱的产销量大幅提升，其在收入中的占比由上年的 22.37%提升至 28.90%，同时由于纯碱产品价格的提高，毛利率得以大幅提升至 25.53%；PVC 的原材料电石价格下调幅度大于产品价格下调幅度，毛利率同比增加。粘胶短纤、烧碱、二甲基硅氧烷混合环体、室温胶和高温胶受市场大环境影响，售价降低，毛利率同比减少。

表 1 近两年公司的收入和毛利率情况（单位：万元）

产品	2013 年			2014 年		
	收入	毛利率 (%)	收入占比	收入	毛利率 (%)	收入占比
纯碱	257,745.84	15.19	22.46%	358,017.58	25.53	28.90%
粘胶短纤维	506,144.60	14.37	44.10%	513,749.20	11.99	41.47%



烧碱	77,167.42	43.54	6.72%	74,909.01	38.35	6.05%
聚氯乙烯树脂 (PVC)	207,616.50	1.91	18.09%	200,603.18	4.29	16.19%
二甲基硅氧烷混合环体	26,908.66	17.09	2.34%	29,984.86	6.68	2.42%
室温胶	15,204.53	18.13	1.32%	13,473.22	8.38	1.09%
高温胶	17,796.38	15.42	1.55%	12,697.29	4.68	1.02%
其他	39,230.92		3.42%	35,457.23		2.86%
合计	1,147,814.86	18.36	100.00%	1,238,891.57	20.26	100.00%

资料来源：公司年报

从盈利情况来看，跟踪期内公司的利润来源依旧主要来自于纯碱、粘胶短纤和氯碱。公司主导产品纯碱、PVC、粘胶短纤销售收入占公司主营业务收入比重合计由上年的 84.65% 上升至 86.56%。虽然主导产品价格除纯碱外，均呈现下滑态势，由于当期实现扩能及技术改造，主导产品产销量均大幅增长，使得公司当期盈利大幅提升，2014 年公司实现营业利润 6.32 亿元，实现净利润 4.85 亿元，分别较上年同期增长了 25.43% 和 7.49%。

2015 年一季度，公司实现营业收入 30.49 亿元，较上年同期增长了 5.61%，营业成本为 24.77 亿元，较上年同期增长了 7.01%，公司规模效益进一步增强，当期实现营业利润 0.33 亿元，利润总额 0.62 亿元，净利润 0.33 亿元，较上年同期大幅下滑，主要是因为一季度公司主导产品纯碱、粘胶纤维、PVC、烧碱受市场影响价格下滑，虽然公司加强管理，但主要原材料下降幅度小，压缩了利润空间。

总体看，受益于公司主导产品纯碱、粘胶短纤、烧碱产销量的大幅提升，公司收入规模得以大幅增长；同时受益于纯碱销售价格提高，规模效益凸显，公司毛利率较上年呈现增长，盈利规模保持在较高水平。

（2）业务运营

产销情况

2014 年，公司主导产品产销量均有较大幅度的增长，公司共生产纯碱 286.50 万吨、粘胶短纤 48.89 万吨、烧碱 49.70 万吨、PVC 36.86 万吨、有机硅环体 4.69 万吨。

表 2 近两年公司的产销量及目前产能情况

产品	项目	2013 年	2014 年	变化率 (%)	产销率 (%)		目前年生产能力
					2013 年	2014 年	
纯碱	产量 (万吨)	218.76	286.50	30.97	100.28	101.71	330 万吨
	销量 (万吨)	219.37	291.39	32.83			
粘胶短纤	产量 (万吨)	44.35	48.89	10.24	98.02	99.24	50 万吨
	销量 (万吨)	43.47	48.52	11.62			
烧碱	产量 (万吨)	44.09	49.70	12.72	100.00	99.72	50 万吨
	销量 (万吨)	44.09	49.56	12.41			
聚氯乙烯 (PVC)	产量 (万吨)	36.71	36.86	0.41	100.03	99.89	40 万吨
	销量 (万吨)	36.72	36.82	0.27			
二甲基硅氧烷混合环体 ¹	产量 (万吨)	2.27	2.22	-2.20	100.88	100.45	10 万吨 (有机硅单体)
	销量 (万吨)	2.29	2.23	-2.62			

资料来源：公司年报

纯碱由于青海五彩碱业 110 万吨/年纯碱项目于 2014 年 7 月份正式投产，产能扩大，使得 2014

¹注：除此之外，还有约 50% 的产品公司进行硅橡胶等下游产品深加工。

年纯碱产量大幅上升；粘胶纤维由于 2013 年 4 月底 16 万吨/年差别化粘胶短纤维扩建项目顺利达产、产能扩大，产能在 2014 年全年释放，因此 2014 年全年粘胶短纤维产量较 2013 年增加；2014 年聚氯乙烯树脂产销量同比变化比较小；有机硅由于流化床活性弱，运行周期短，另外，2014 年 6 月份进行系统大修停车时间较长，使得 2014 年有机硅产量较去年略有下滑。

表 3 公司主要产品销售均价（单位：元/吨、%）

产 品	销售均价（不含税）		变动率
	2013年	2014年	
纯碱	1,174.14	1,228.58	4.64
粘胶短纤	11,642.30	10,587.75	-9.06
烧碱	1,750.34	1,511.34	-13.65
聚氯乙烯	5,634.55	5,324.94	-5.49
二甲基硅氧烷混合环体	14,330.52	13,799.70	-3.70

资料来源：公司提供

从表 3 产品价格变化趋势来看，继续受宏观经济增速放缓，行业景气度下行影响，除纯碱产品价格略有增长外，公司其余主导产品价均呈现不同程度的下滑，尤其烧碱下降幅度最大为 13.65%，其次为粘胶短纤，下降幅度为 9.06%。

从销售区域来看，跟踪期内，公司销售区域仍主要集中在东北、华北、华东地区，其中华东地区营业收入达 50.42 亿元，占主营收入的 40.70%。华南、西南、西北波动较大，主要原因是青海五彩碱业 110 万吨/年纯碱项目于 2014 年 7 月份正式投产，在以上地区销售收入增加。

总体看，2014 年，公司主导产品除纯碱售价提升外，其余产品价格均有不同程度的下滑，受益于公司主导产品产销量的大幅度增长，公司收入规模保持增长态势。

原材料情况

2014 年，受上游原材料市场下行影响，公司主导产品原材料包括煤、原盐、木浆、电石和硅块等采购价格均有不同程度的下滑，公司主导产品成本得以降低，受益于公司主导产品的产销量的增长、纯碱售价的提升，公司整体盈利能力有所提升。

表 4 近两年公司的原材料变动情况

原料	采购状况	2013 年	2014 年	15 年 1-3 月
煤	采购数量（万吨）	159.91	159.12	40.41
	采购均价（元/吨）	401.11	388.73	347.03
	采购总价（万元）	64,141.98	61,855.13	14,023.36
原盐	采购数量（万吨）	431.89	310.75	60.41
	采购均价（元/吨）	290.10	240.76	197.47
	采购总价（万元）	125,289.15	74,817.33	11,929.06
浆粕	采购数量（万吨）	47.07	49.13	8.95
	采购均价（元/吨）	5,565.58	5,394.88	5,129.99
	采购总价（万元）	261,972.00	265,072.10	45,938.98
电石	采购数量（万吨）	52.24	56.16	13.64
	采购均价（元/吨）	2,745	2,547.00	2,272.00
	采购总价（万元）	143,443.08	143,059.97	30,986.98
硅块	采购数量（万吨）	2.70	2.39	0.58
	采购均价（元/吨）	13,003.41	12,265.75	12,155.98
	采购总价（万元）	35,062.78	29,367.94	7,015.00

资料来源：公司提供

总体看，2014年，公司主导产品采购价格均有不同程度的下滑，主导产品成本得以降低，这也是公司盈利能力得以提升的主要原因。

经营效率

从经营效率看，2014年公司应收账款周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为27.48次、7.97次和0.65次，整体经营效率仍保持在较好水平。

总体来看，跟踪期内，在宏观经济增速放缓的背景下，国内经济下行压力加大，公司主导产品除纯碱外，粘胶短纤、氯碱、有机硅竞争激烈，产品价格均呈现不同幅度的下降，受益于公司主导产品的产销量的增长、纯碱售价的提升，及产品原材料成本的下滑，公司整体收入规模及盈利能力有较大幅度提升。

3. 在建项目

2014年度，公司有机硅二期扩建项目，累计完成投资 2.89 亿元，完成项目进度 95%，并于 2015 年 3 月份进入试生产阶段。热电联产项目累计完成投资 0.35 亿元，尚需投入 8 亿资金。考虑公司 2014 年经营现金流情况良好，能够为公司新建项目补充一定资金流支持。

表 5 非募投项目建设情况（单位：万元、%）

项目名称	项目金额	项目进度	本年度投入金额	累计实际投入金额
热电联产项目	88,102.00	7.00	3,315.42	3,507.00
有机硅二期扩建项目	49,608.00	95.00	27,186.25	28,858.81
合计	137,710.00	--	30,501.67	32,365.81

资料来源：公司提供

总体看，公司重要的大型项目基本建成投产，运营期间，已为公司带来了良好的经济效益，未来公司整体盈利能力及偿债能力增强可期。

4. 未来发展

2015 年公司主要经营指标为：粘胶短纤 50 万吨、纯碱 343.5 万吨、PVC37 万吨、烧碱 51 万吨、有机硅环体 8.37 万吨、氯化钙 16 万吨、原盐 47.7 万吨。

2015 年公司将重点建设有机硅二期项目和热电联产项目，新增有机硅单体产能 10 万吨/年，有机硅单体产能将达 20 万吨/年。同时配套建设有机硅深加工产业，保证有机硅单体自用率保持在 70%左右。

总体来看，公司的经营思路务实稳健，发展战略清晰可行。随着公司各项目的投产运营，规模效益继续增强，公司整体竞争力有望进一步增强。

五、财务分析

公司提供的2014年度财务报表已经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准

无保留审计意见，2015年一季度报表未经审计。与上期相比，本期纳入合并范围两家公司，按照同一控制下企业合并原则，对合并报表的期初数进行了调整。

表 6 2014 年公司合并范围变化情况

序号	名称	变动时间	变动方向	变动原因
1	河北永大食盐有限公司	2014 年	增加	收购 52.14%股权
2	港裕(上海)国际贸易有限公司	2014 年	增加	出资设立，持股 100%

资料来源：公司财务报告

截至 2014 年底，公司合并资产总计 200.26 亿元，负债合计 134.43 亿元，所有者权益（含少数股东权益）65.83 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 60.89 亿元。2014 年公司实现营业收入 126.95 亿元，净利润（含少数股东损益）4.85 亿元，归属于母公司净利润 4.77 亿元；经营活动现金流量净额为 7.10 亿元，现金及现金等价物净增加额 2.36 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总计 202.37 亿元，负债合计 136.23 亿元，所有者权益（含少数股东权益）66.14 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 61.25 亿元。2015 年 1~3 月公司实现营业收入 30.49 亿元，净利润（含少数股东损益）0.33 亿元，归属于母公司净利润 0.38 亿元；经营活动现金流量净额为 0.07 亿元，现金及现金等价物净增加额 -0.28 亿元。

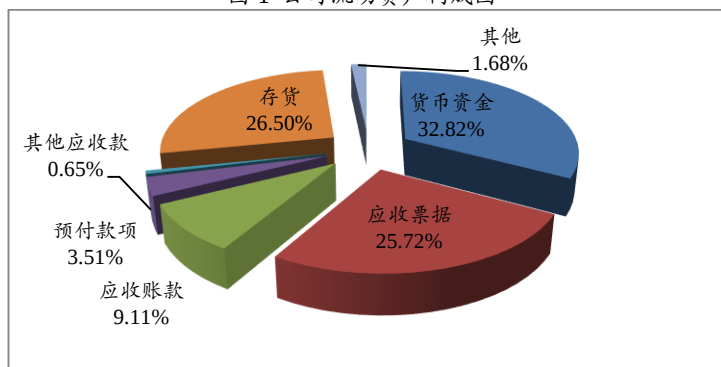
1. 资产与负债

资产

截至 2014 年底，公司资产合计 200.26 亿元，较年初增长了 4.71%，主要是占比较大的非流动资产增长所致。其中流动资产（占比 25.07%），较年初增长了 0.09%，非流动资产（占比 74.93%），较年初增长 6.35%。

截至 2014 年底，公司流动资产构成占比见下图，主要为货币资金 16.47 亿元（占比 32.82%）、应收票据 12.91 亿元（占比 25.72%）、存货 13.30 亿元（占比 26.50%）、应收账款 4.58 亿元（占比 9.11%）和预付款项 1.76 亿元（占比 3.51%）等。

图 1 公司流动资产构成图



资料来源：公司年报

截至 2014 年底，公司货币资金较年初增加 16.70%，主要为银行存款、银行承兑及信用保函保证金的增长。截至 2014 年底，因未决诉讼事项，辽宁省沈阳市中级人民法院冻结公司银行账户款项 1,150 万元；公司其他货币资金为承兑汇票保证金、信用证保证金、保函保证金和存出保证金，其中：承兑汇票保证金 0.45 亿元，信用证保证金 2.26 亿元，保函保证金 0.38 亿元。

截至 2014 年底，公司应收票据较年初下降 16.17%，主要是部分银行承兑汇票到期；由于青海五彩碱业 2014 年 7 月正式投产，应收款项增加，较年初增长了 27.01%，其中账龄在一年以内的占比 98.72%，公司已计提坏账准备金额合计 0.2 亿元，其中对 1 年内计提比例为 5%，3 年内计提比例为 50%，计提金额较为充足；由于产品库存及原料储备增加，存货较年初增长了 9.56%，存货计提跌价准备 72.28 万元，计提比例一般；预付款项较年初减少了 9.69%，主要是工程完工，预付设备、土建款项结算大幅减少所致。

截至 2014 年底，公司非流动资产构成主要为固定资产 123.78 亿元（占比 82.48%），在建工程 14.13 亿元（占比 9.41%）和无形资产 8.00 亿元（占比 5.34%）。

由于青海五彩碱业 110 万吨/年项目主体完工并转入固定资产，及氯碱 40/50 二期项目转固，公司固定资产较年初增长了 17.54%，这也是非流动资产增长的主要原因。固定资产累计计提折旧 39.16 亿元，固定资产整体成新率在 75%左右，成新率较高；在建工程较年初减少 40.23%；无形资产较年初基本持平，主要为土地使用权及采矿权。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额为 202.37 亿元，较年初增长了 1.05%，其中流动资产 51.21 亿元，较年初增长了 2.03%，非流动资产 151.15 亿元较年初增长了 0.72%。从资产构成来看，较年初变化不大，资产构成仍以非流动资产为主。

总体看，跟踪期内公司资产规模稳定增长，以非流动资产构成为主，整体资产质量较高。

负债及所有者权益

截至 2014 年底，公司负债合计 134.43 亿元，较年初增长了 3.54%，主要是流动负债增长所致。其中流动负债规模为 88.68 亿元（占比 65.97%），非流动负债为 45.75 亿元（占比 34.03%），分别较年初增长了 11.40%和-8.92%，公司负债仍以流动负债为主。

截至 2014 年底，公司流动负债主要以短期借款（占比 55.95%）、应付账款（占比 24.70%）应付票据（占比 2.76%）为主。其中，短期借款较年初增长 12.87%至 49.61 亿元，主要是经营规模扩大，为满足经营发展需要，公司外部融资规模增长所致。短期借款中保证借款占比为 84.38%；由于 2014 年硅业二期工程付款增加票据结算，使得应付票据增加了 145.13%至 2.44 亿元；期末应付账款规模变化不大，应付账款较年初增长了 0.15%至 21.90 亿元，主要为按合同约定未结算的材料款、工程款项；期末一年内到期的非流动负债较上年增长了 40.59%，主要是新增了 1 年内到期的长期借款 8.05 亿元，除此以外，公司流动负债中的其他科目较上年变动不大。

截至 2014 年底，公司非流动负债较年初减少了 8.92%至 45.75 亿元，主要是长期借款及长期应付款大幅减少所致，具体为①青海五彩碱业公司长期贷款全部是工程项目贷款，项目已完工，贷款到期偿还；②长期借款 1 年内到期部分增加，资产负债表分类到短期负债，以上造成长期负债减少。其中，长期应付款较上年减少了 68.46%至 0.46 亿元，主要系公司归还唐山三友碱业（集团）有限公司拨付所属资金 1 亿元。公司长期借款全部为保证借款，期限均在 5 年以上，到期还款日分别为 2017 年、2018 年、2021 年和 2020 年，较为分散，到期集中还款风险较小。

从公司的有息债务来看，截至 2014 年底的短期债务为 60.10 亿元，较年初增长了 18.61%，长期债务为 43.30 亿元，较年初下降了 9.98%，公司全部债务小幅增长了 4.69%。2014 年，公司的资产负债率由年初的 67.88%下降到年底的 67.13%；全部债务资本化比率由年初的 61.58%下降到年底的 61.00%。公司青海五彩碱液公司项目完工，项目贷款到期偿还，及 1 年内到期的长期借款的增加，减少长期债务比重，虽然负债中有息债务占比仍然很高，但整体债务负担略有减轻。

截至 2014 年底，公司所有者权益合计 65.83 亿元，较年初小幅增长了 7.17%，其中归属于母公司所有者权益合计 60.89 亿元。所有者权益的增长主要是公司当期盈利使得未分配利润较年初

增长了 23.63%至 16.02 亿元。从权益构成来看,股本、资本公积和未分配利润占比分别为 30.39%、38.85%和 26.31%,权益结构较为稳定。

截至 2015 年 3 月底,公司负债合计较年初增长了 1.34%,为 136.23 亿元。从负债结构来看,流动负债占比微降至 65.50%,非流动负债占比微增至 34.50%,负债结构仍以流动负债为主。从公司的财务结构来看,资产负债率由年初的 67.13%微升至 67.32%,全部债务资本化比率由年初的 61.00%微升至 61.25%,长期债务资本化比率由年初 39.42%微升至 40.04%,公司有息债务水平虽有所上升,总体处于可控范围内。所有者权益较年初微增 0.47%,为 66.14 亿元,权益构成较年初变化不大。

总体来看,跟踪期内,公司债务水平呈波动式微升,总体处于可控范围内;权益构成仍属稳定。

2. 盈利能力

跟踪期内,公司主营产品除纯碱外,粘胶短纤、PVC销售价格均有不同程度的下跌,但同期新建项目获得良好的产能释放使得主营产品产销量较上年均有较大幅度增长。2014年公司实现营业收入126.95亿元,同比增长了7.28%,营业成本为101.38亿元,同比增长了4.53%,公司利润空间增大,同期公司营业利润、利润总额和净利润分别实现6.32亿元、6.42亿元和4.85亿元,分别较同期增长了25.43%、20.38%和7.49%,盈利水平呈现稳定增长态势。

从期间费用来看,随着公司营业收入的增长,三项费用较2013年均不同程度涨幅,其中销售费用、管理费用和财务费用分别增长18.64%、11.00%、27.98%,费用收入比由上年的13.30%微升至14.55%,公司费用控制水平仍属合理区间。

从盈利指标来看,受益于盈利空间的大幅扩大,2014年公司营业利润率为19.58%,较上年的17.54%有所提升;公司总资本收益率和净资产收益率分别为15.99%和7.62%,公司整体盈利能力继续保持较好水平。

2015年一季度公司主导产品纯碱、粘胶纤维、PVC、烧碱受市场影响价格下滑,虽然公司加强管理,但主要原材料下降幅度小,压缩了利润空间。2015年一季度,公司实现营业收入30.49亿元,较上年同期增长了5.61%,营业成本为24.77亿元,较上年同期增长了0.07%,公司规模效益进一步增强,当期实现营业利润0.33亿元,利润总额0.62亿元,净利润0.33亿元,较上年同期大幅下滑。

总体看,随着公司产品规模的不断增加,公司主导产品的产销量大幅增长,规模效益继续增强,收入规模及盈利能力得以稳定提升。

3. 现金流

2014年,公司经营活动现金流量净额7.10亿元,比去年同期大幅增加,主要是本期销量增加、收到现汇比重增加所致;投资活动产生的现金流量净额为-2.31亿元,净流出规模比去年同期大幅减少,主要是氯碱40/50项目、青海五彩碱业110万吨/年纯碱项目于2014年完工,投入资金同比减少所致;筹资活动产生的现金流量净额-2.37亿元,主要是2013年发行中期票据10亿元,2014年无发生,现金及现金等价物净增加额2.36亿元。2014年公司现金收入比为51.70%,较上年同期的38.92%有所提升。

2015年一季度,经营活动产生的现金流量净额为-0.07亿元,投资活动产生的现金流量净额为-0.32亿元筹资活动产生的现金流量净额为0.12亿元,现金及现金等价物净增加额-0.28亿元。

总体看,随着新项目或进入试生产阶段,或正式投产运营,投资净流出规模相应减少,公司

目前无较大投资支出项目，但由于信用结算规模仍较大，占用营运资金，仍需外部融资缓解资金压力。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2014年，公司流动比率和速动比率分别由上年底的0.63和0.48降至0.57和0.42，现金短期债务比由上年的0.58降至0.49。总体来看，短期偿债能力一般。

从长期偿债指标来看，公司盈利水平的小幅稳定提升，带来2014年公司EBITDA较上年的15.55亿元有小幅提升，为18.58亿元。同期，公司EBITDA全部债务比由上年的0.16倍升至0.18倍，EBITDA利息倍数由上年2.80升至3.16，EBITDA对全部债务的保障程度和对利息的保障程度均略有增强。

2015年一季度，公司流动比率、速动比率分别为0.57倍和0.44倍；由于对优质客户适当延长信用周期，公司现金短期债务比维持在0.49倍，公司短期偿债能力仍维持在年初水平。从2015年一季度的经营情况来看，虽然公司的主导产品产销量较同期大幅提升，但是主导产品纯碱、粘胶纤维、PVC、烧碱受市场影响价格下滑，公司一季度盈利水平同比大幅下滑，考虑随着募投项目的产能有效释放带来盈利水平的稳定增长，未来公司偿债指标回升迹象明显。

总体看，跟踪期内，公司各重大项目的投产运营产能得以释放，盈利水平的大幅提升带动公司偿债指标有所增强，未来随着行业逐步复苏及规模效益的增强，公司的偿债能力也会随之增强。

截至2014年底，公司未发生对外担保情况。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告，截至2015年5月4日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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。

1. 主体概况

开滦集团属于国有特大型煤炭企业，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2014年9月底，开滦集团拥有已探明煤炭储量在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。目前，开滦集团原煤年产能、产量均在6,000万吨以上。截至2014年底，开滦集团拥有21个生产煤矿，2个在建煤矿，12个选煤厂，4个煤化工生产企业，4个在建煤化工企业；拥有二级子公司43家。

截至2014年底，开滦集团的注册资本金为124.79亿元，其中河北省国资委持有开滦集团100%的股权，为开滦集团的实际控制人。

2. 煤炭业务概况

煤炭生产方面，截至2014年9月底，开滦集团纳入合并范围内的在产矿井产能合计为3,963万吨/年。2014年1~9月，开滦集团生产原煤7,161万吨（含托管地方煤矿产量，其中自产原煤2,799万吨），同比增速为1.56%。

洗煤方面，开滦集团目前下设赵各庄、林西、钱家营等6座洗煤厂，洗煤能力为2,400万吨/年，公司炼焦煤基本实现了全部入洗。未来公司将新建兴隆矿区洗煤厂，洗煤能力为200万吨/年。同时京唐港和曹妃甸洗煤厂正在建设过程中，设计洗煤能力均为400万吨/年。

煤炭销售与运输方面，受煤炭市场下游需求承压和进口煤冲击影响，开滦集团煤炭销售受阻，2014年1~9月开滦集团商品煤销售量为2,023万吨。另一方面，开滦集团煤炭平均销售价格也不断下跌，2014年1~9月开滦集团煤炭平均销售价格为354.20元/吨，较2013年下降17.61%。

总体来看，开滦集团具有较强的竞争优势。但2014年以来，煤市景气度持续下滑，加之进口煤冲击，煤价持续大幅下跌，这对开滦集团盈利产生了不利影响。预计未来一段时间内开滦集团盈利难以明显回升。

3. 物流产业概况

物流产业方面，开滦集团目前重点建设曹妃甸国家级煤炭储备与配煤基地项目，位于曹妃甸港区煤码头规划区域内，建设用地1,209亩，设计动力煤煤炭储配年通过能力为2,500万吨，其中一期建设能力为900万吨/年，目前已完成可行性研究、初设、项目选址等工作，正在加紧建设中。

在煤炭物流与贸易方面，2014年以来开滦集团继续加大外采动力煤和入洗炼焦原料煤力度，2014年1~9月，开滦集团共计外购煤4,455万吨，实现物流收入245亿元，占当年物流总收入的53.05%，支撑了开滦集团煤化工、煤电热产业的发展。

总体看，开滦集团物流产业以煤炭生产为依托，借助区位与存量优势，实现了快速发展，营业收入迅速增加。考虑到物流业务毛利率偏低，且极易受到相关行业波动的影响，侵蚀公司盈利空间。

4. 煤炭资源

开滦集团是河北省两家指定煤炭资源整合主体之一，截至2014年9月底，开滦集团负责范围内的唐山、张家口蔚县、承德区域地方煤矿，已经通过关闭整合形成32处矿井，其中唐山4处、张家口蔚县19处、承德9处。公司拥有17座生产矿井，其中唐山区域9座，蔚州区域6座，内蒙古和山西区域各1座。截至2014年9月底，开滦集团纳入合并范围内的煤炭地质储量总计37.85亿吨（不含地方托管煤矿），煤炭可采储量总计20.30亿吨，其中唐山地区的地质和可采储量在总量中占比分别为80.64%和87.16%，目前开滦集团纳入合并范围内的资源储量集中在河北唐山地区。

从煤炭品种来看。全国煤炭资源储量中肥煤只占约4%，但肥煤用量却在煤焦配比中占到23%。开滦集团肥煤可采储量约占全国肥煤经济可开发剩余储量的10%左右，且内在质量好。另外开滦集团还有主焦煤、1/3焦煤、气煤等煤种。

2014年开滦集团已经基本建成的矿井包括唐山的鲁各庄矿、蔚州的北阳庄矿、内蒙古的红树梁矿以及新疆地区的准格尔东露天矿一期工程，合计产能为1,500万吨/年。河北蔚州的北阳庄矿已于2014年10月达产。

总体来看，开滦集团目前拥有的煤炭储量和稳步实施的扩大煤炭资源的战略措施，既保障了开滦集团的煤炭资源供应，又有利于其煤炭产业持续稳定发展。值得关注的是受宏观经济增速放缓、进口煤冲击以及前期建设产能快速释放影响，2014年以来煤炭价格持续下行，2015年煤炭市

场仍将处于供大于求的状态，开滦集团面临一定经营压力。

5. 项目投资概况

表7 截至2014年底开滦集团重大投资项目概况（单位：万元）

序号	项 目	计划投资总额	截至2014年末已投资额	投资计划			预计完成时间
				2015	2016	合计	
1	内蒙古开滦宏丰煤炭有限公司红树梁煤矿 500 万吨/年矿井建设项目	20.19	12.97	3.58	3.64	7.22	2015-2016
2	内蒙古开滦化工有限公司 2×20 万吨/年合成气制乙二醇、2×20 万吨/年煤焦油加氢多联产循环经济项目	38.45	2.36	0.08	0.10	0.18	2017
3	准东煤田大井矿区东露天煤矿		1.8	0.10	0.10	0.2	2016
4	新疆库车阿艾煤矿		0.64	0.05	0.05	0.1	2016
5	加拿大盖森煤田开发建设项目		3.92	0.10	0.10	0.20	计划阶段
6	装备制造公司专业化液压钢制造项目		0.047	1.00	0	1.00	2016
7	河北大成公司项目		3.90	1.50	1.50	3.00	计划阶段
8	唐山湾大宗生产资料商品交易市场项目		--	0.3	0.00	0.3	计划阶段
9	中浩公司 15 万吨/年乙酸项目、中浩公司 4 万吨/年聚甲酸项目	50.06	38.06	3.30	8.70	12.00	2016
10	中阳新能源有限公司 100 万吨甲醇燃料一期工程	0.83	0.86	0.03	--	0.03	2015
11	东方电厂二期 2×300 兆瓦项目	26.2	15.45	9.30	1.45	10.75	2015~2016
12	曹妃甸国家级数字化煤炭储备基地项目	16.61	4.60	4.97	7.04	12.01	2015~2016
13	曹妃甸百万吨级焦油深加工项目一期工程	6.85	5.60	0.76	0.49	1.25	2015
14	北阳庄矿井项目	19.97	22.06	1.80	--	1.80	2015
合计		179.16	112.27				

资料来源：联合评级搜集整理

如上表所示，2014年开滦集团重大投资项目支出合计179.16万元，截至2014年底已累计投入112.27亿元。其中对加拿大哥伦比亚省盖森煤田进行详查并已获得探矿权，预计资源储量20亿吨，截至2014年底，开滦集团对盖森项目已累计投入3.92亿元。此外，储量约为30亿吨的墨玉河矿的前期勘探也已取得阶段性成果，目前正在对该成果进行分析论证；开滦集团与北京中联润世公司合作开发准格尔东部奥塔乌日克什煤矿，该矿资源储量32.55亿吨，开滦集团持股60%；在庫车县阿艾煤田正进行精查勘探，预计资源储量5.05亿吨。

总体来看，开滦集团将逐步建设成为以煤炭产业为基础、以煤焦化、煤电热、现代物流产业为多元经营产业的发展格局。从投资规模来看，2014年以来公司对投资项目进行大幅压缩，但未来仍保持了较大的资本支出，且煤炭市场下行，及化工项目有一定的市场和技术风险，开滦集团未来资金压力和经营风险将逐渐显现。

6. 财务概况

开滦集团2014年财务报表已经中兴财光华会计事务所审计，并出具了标准无保留审计意见。与上期相比，2014年开滦集团合并范围新增8家子公司，分别是开滦（深圳）贸易有限公司、承德兴隆矿业有限责任公司、国和汽车投资有限公司、河北开滦矿山排水救援中心、唐山市保安护卫

押运有限公司、开滦沧州渤海新区国际贸易有限公司、开滦集团矿业工程有限责任公司、开滦国际融资担保公司。

截至2014年底，开滦集团合并资产总额741.53亿元，负债合计522.24亿元，所有者权益（含少数股东权益）219.29亿元，其中归属于母公司所有者权益合计126.84亿元。2014年，开滦集团实现营业总收入1,006.04亿元，其中主营业务收入1,005.00亿元，实现净利润-31.40亿元。经营活动产生的现金流量净额0.77亿元，现金及现金等价物净增加额-6.50亿元。

截至2015年3月底，开滦集团合并资产总额745.63亿元，负债合计534.13亿元，所有者权益（含少数股东权益）211.50亿元，其中归属于母公司所有者权益合计120.57亿元。2015年1~3月，开滦集团实现营业总收入169.49亿元，其中主营业务收入168.09亿元，实现净利润-7.89亿元。经营活动产生的现金流量净额-10.36亿元，现金及现金等价物净增加额-5.86亿元。

盈利能力方面，从盈利指标来看，2014年，开滦集团营业毛利率仅为2.04%，现金收入比为0.88，营业利润率、总资产报酬率和净资产收益率均为负值，2015年1季度，开滦集团营业毛利率微升至2.71%，现金收入比0.83，营业利润率等各项盈利指标仍为负值。2014年以来开滦集团盈利能力和获现能力均不断弱化。

偿债能力方面，由于目前投资项目较多，开滦集团债务规模不断攀升，截至2014年底，开滦集团资产负债率为70.43%，流动比率和速动比率分别为0.91倍和0.76倍，EBITDA全部债务比为0.02倍，EBITDA利息倍数为0.52倍。截至2015年3月底，开滦集团资产负债率升至71.63%，流动比率和速动比率分别微升至0.95倍和0.80倍，考虑未来煤炭和焦炭行业难以明显回暖，公司盈利能力和获现能力难以获得明显改善，加之未来公司投资规模较大，未来公司偿债能力或将继续下降。

总体看，跟踪期内，开滦集团经营及财务状况受宏观经济增速放缓影响明显下滑，盈利呈亏损态势。但考虑其较强的规模与竞争力，整体抵御经济周期及行业风险的能力仍较强。

七、综合评价

2014年，受宏观经济增速放缓影响，公司主导产品价格除纯碱外呈现不同幅度下跌，但随着公司各重大项目的建成投产运营，公司主导产品产销量大幅增长，收入规模继续扩大，产品原材料价格的下降使得产品成本得以降低，公司规模优势进一步增强，盈利能力得以提升。

跟踪期内，公司已具备纯碱330万吨/年、粘胶短纤50万吨/年、烧碱50万吨/年、聚氯乙烯(PVC)40万吨/年、有机硅单体10万吨/年的生产能力，纯碱生产规模跃居全国同行业第一名。公司在产销规模、行业地位方面依然具有领先优势。

本期债券由开滦集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。跟踪期内，煤炭价格持续下行，开滦集团面临一定经营压力。考虑到开滦集团资产规模依然较大，整体竞争力和抵御经济周期及行业风险的能力依然较强，其担保对本期公司债券信用状况具有积极的影响。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”；维持本期“09三友债”债项信用等级为“AA+”。

附件 1-1 唐山三友化工股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动资产：				
货币资金	141,148.53	164,726.09	16.70	161,969.96
交易性金融资产	0.00	0.00	--	0.00
应收票据	154,008.24	129,112.53	-16.17	131,386.62
应收账款	36,023.45	45,752.53	27.01	67,080.64
预付款项	19,523.63	17,632.69	-9.69	26,174.57
应收利息	0.00	0.00	--	0.00
应收股利	0.00	0.00	--	0.00
其他应收款	3,135.73	3,279.55	4.59	1,631.61
存货	121,396.62	133,005.63	9.56	120,238.07
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	--	0.00
其他流动资产	26,255.25	8,443.11	-67.84	3,654.59
流动资产差额(特殊报表科目)	0.00	0.00	--	0.00
流动资产合计	501,491.44	501,952.13	0.09	512,136.07
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	0.00	--	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	--	0.00
长期应收款	0.00	0.00	--	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	--	0.00
投资性房地产	6,053.64	5,815.16	-3.94	4,953.85
固定资产	1,053,123.91	1,237,791.87	17.54	1,256,359.06
在建工程	236,346.99	141,267.13	-40.23	126,264.19
工程物资	5,024.48	5,148.81	2.47	9,358.78
固定资产清理	0.00	0.00	--	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	--	0.00
油气资产	0.00	0.00	--	0.00
无形资产	77,091.09	80,097.00	3.90	79,608.32
开发支出	180.32	8.80	-95.12	8.80
商誉	239.19	239.19	0.00	239.19
长期待摊费用	0.00	0.00	--	0.00
递延所得税资产	15,023.01	14,215.01	-5.38	13,947.37
其他非流动资产	17,986.62	16,059.09	-10.72	20,775.12
非流动资产合计	1,411,069.25	1,500,642.04	6.35	1,511,514.68
资产总计	1,912,560.69	2,002,594.17	4.71	2,023,650.75

附件 1-2 唐山三友化工股份有限公司
 2013 年~2015 年 3 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	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动负债：				
短期借款	439,532.29	496,113.48	12.87	496,331.53
交易性金融负债	0.00	0.00	--	0.00
应付票据	9,971.50	24,443.45	145.13	25,214.91
应付账款	218,695.77	219,029.94	0.15	223,898.82
预收款项	28,834.90	25,696.71	-10.88	25,711.16
应付职工薪酬	12,090.42	12,617.19	4.36	11,539.28
应交税费	4,969.02	8,824.61	77.59	6,225.16
应付利息	1,671.33	2,182.36	30.58	2,549.10
应付股利	2,974.12	0.00	-100.00	0.00
其他应付款	20,042.10	17,418.82	-13.09	18,674.33
一年内到期的非流动负债	57,251.82	80,490.00	40.59	82,090.00
其他流动负债	0.00	0.00	--	0.00
流动负债合计	796,033.26	886,816.56	11.40	892,234.30
非流动负债：				
长期借款	266,710.00	228,980.00	-14.15	244,350.00
应付债券	199,706.99	199,454.07	-0.13	197,283.67
长期应付款	14,607.46	4,607.46	-68.46	4,607.46
专项应付款	8,357.18	9,024.79	7.99	8,266.11
预计负债	0.00	0.00	--	0.00
递延收益	12,836.38	13,789.76	--	13,943.21
递延所得税负债	48.61	1,617.78	3,228.06	1,589.18
其他非流动负债	0.00	0.00	--	0.00
非流动负债合计	502,266.63	457,473.87	-8.92	470,039.64
负债合计	1,298,299.89	1,344,290.43	3.54	1,362,273.94
所有者权益：				
股本	185,038.55	185,038.55	0.00	185,038.55
资本公积	225,048.25	236,541.12	5.11	236,541.12
减：库存股	0.00	0.00	--	0.00
其他综合收益	-154.04	-131.09	-14.90	-110.72
专项储备	4,664.72	3,863.47	-17.18	3,657.72
盈余公积	21,100.74	23,391.58	10.86	23,391.58
未分配利润	129,573.17	160,194.34	23.63	163,994.99
	0.00	0.00	--	0.00
归属于母公司所有者权益合计	565,271.39	608,897.98	7.72	612,513.24
少数股东权益	48,989.42	49,405.76	0.85	48,863.57
所有者权益合计	614,260.80	658,303.74	7.17	661,376.81
负债和所有者权益总计	1,912,560.69	2,002,594.17	4.71	2,023,650.75

附件 2 唐山三友化工股份有限公司
2013 年~2015 年 1 季度合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
一、营业收入	1,183,417.93	1,269,535.07	7.28	304,866.45
减: 营业成本	969,909.51	1,013,837.20	4.53	247,700.55
营业税金及附加	5,898.88	7,100.47	20.37	1,900.51
销售费用	38,818.28	46,053.46	18.64	15,124.72
管理费用	77,173.16	85,665.96	11.00	21,263.91
财务费用	41,439.20	53,034.89	27.98	14,809.50
资产减值损失	-168.83	841.74	-598.58	851.82
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	--	0.00
投资收益	38.57	198.50	414.69	80.87
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	--	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	--	0.00
二、营业利润	50,386.29	63,199.84	25.43	3,296.32
加: 营业外收入	3,822.26	2,794.68	-26.88	2,948.50
减: 营业外支出	840.95	1,752.01	108.34	85.12
其中: 非流动资产处置损失	820.85	1,588.30	93.49	53.94
三、利润总额	53,367.60	64,242.51	20.38	6,159.69
减: 所得税费用	8,243.17	15,737.65	90.92	2,889.53
四、净利润	45,124.43	48,504.87	7.49	3,270.16
其中: 归属于母公司所有者的净利润	44,632.73	47,715.10	6.91	3,800.65
少数股东损益	491.70	789.76	60.62	-530.48
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.24	0.26	6.92	0.02
(二) 稀释每股收益	0.24	0.26	6.92	0.02
六、其他综合收益	-114.68	22.95	-120.02	20.37
七、综合收益总额	45,009.75	48,527.82	7.82	3,290.53

附件 3 唐山三友化工股份有限公司
2013 年~2015 年 1 季度合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1 季度
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	460,572.38	656,338.98	42.51	143,041.07
收到的税费返还	10,931.25	10,242.10	-6.30	3,707.00
收到其他与经营活动有关的现金	5,284.80	5,661.92	7.14	5,160.13
经营活动现金流入小计	476,788.43	672,243.00	40.99	151,908.20
购买商品、接受劳务支付的现金	351,450.33	396,770.19	12.90	90,755.07
支付给职工以及为职工支付的现金	104,468.31	131,048.90	25.44	39,534.60
支付的各项税费	40,360.35	53,107.36	31.58	17,699.61
支付其他与经营活动有关的现金	23,441.09	20,350.93	-13.18	4,641.68
经营活动现金流出小计	519,720.08	601,277.39	15.69	152,630.96
经营活动产生的现金流量净额	-42,931.66	70,965.61	-265.30	-722.76
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	6,500.00	35,200.10	441.54	13,200.10
取得投资收益收到的现金	38.59	198.55	414.52	80.87
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	162.95	131.81	-19.11	1.21
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	--	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	805.00	1,928.00	139.50	0.00
投资活动现金流入小计	7,506.54	37,458.45	399.01	13,282.17
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	81,143.93	22,468.20	-72.31	3,231.98
投资支付的现金	11,863.29	37,870.36	219.22	13,200.10
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	--	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	185.04	232.57	25.69	11.17
投资活动现金流出小计	93,192.27	60,571.14	-35.00	16,443.25
投资活动产生的现金流量净额	-85,685.73	-23,112.69	-73.03	-3,161.08
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	0.00	10,990.50	--	0.00
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	--	0.00
取得借款收到的现金	724,859.07	666,182.98	-8.09	180,276.80
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	--	0.00
筹资活动现金流入小计	724,859.07	677,173.48	-6.58	180,276.80
偿还债务支付的现金	531,992.24	624,764.60	17.44	163,088.76
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	41,140.57	65,244.84	58.59	15,996.81
支付其他与筹资活动有关的现金	1,050.00	10,864.00	934.67	0.00
筹资活动现金流出小计	574,182.82	700,873.44	22.06	179,085.57
筹资活动产生的现金流量净额	150,676.26	-23,699.96	-115.73	1,191.23
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	345.52	-575.40	-266.53	-63.52
五、现金及现金等价物净增加额	22,404.39	23,577.56	5.24	-2,756.13
加: 期初现金及现金等价物余额	118,744.14	141,148.53	18.87	164,726.09
六、期末现金及现金等价物余额	141,148.53	164,726.09	16.70	161,969.96

附件 4 唐山三友化工股份有限公司
2012 年~2014 年合并现金流量表补充资料
 （单位：人民币万元）

补充资料	2013 年	2014 年	变动率 (%)
将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	45,124.43	48,504.87	7.49
加：资产减值准备	-168.83	841.74	-598.58
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	58,997.72	69,918.93	18.51
无形资产摊销	1,802.34	1,975.23	9.59
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	--
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	646.08	1,473.66	128.09
固定资产报废损失	0.00	0.00	--
公允价值变动损失	0.00	0.00	--
财务费用	41,312.72	49,646.24	20.17
投资损失	-38.57	-198.50	414.69
递延所得税资产减少	-3,392.83	808.00	-123.81
递延所得税负债增加	48.61	1,569.17	3,128.06
存货的减少	-29,008.23	-11,115.32	-61.68
经营性应收项目的减少	-60,213.03	-268,955.36	346.67
经营性应付项目的增加	-98,042.07	176,496.94	-280.02
其他	0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	-42,931.66	70,965.61	-265.30

附件 5 唐山三友化工股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月年主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 1 季度
经营效率			
应收账款周转次数(次)	--	27.48	--
存货周转次数(次)	--	7.97	--
总资产周转次数(次)	--	0.65	--
现金收入比率(%)	38.92	51.70	46.92
盈利能力			
总资本收益率(%)	--	5.99	--
总资产报酬率(%)	--	5.82	--
净资产收益率(%)	--	7.62	--
主营业务毛利率(%)	18.36	20.26	--
营业利润率(%)	17.54	19.58	18.13
费用收入比(%)	13.30	14.55	16.79
财务构成			
资产负债率(%)	67.88	67.13	67.32
全部债务资本化比率(%)	61.30	61.00	61.25
长期债务资本化比率(%)	43.16	39.42	40.04
偿债能力			
EBITDA 利息倍数(倍)	2.79	3.16	--
EBITDA 全部债务比(倍)	0.16	0.18	--
经营现金债务保护倍数(倍)	-0.04	0.07	0.00
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.13	0.05	0.00
流动比率	0.64	0.57	0.57
速动比率	0.48	0.42	0.44
现金短期债务比(倍)	0.58	0.49	0.49
经营现金流动负债比率(%)	-5.57	-5.39	-0.08
经营现金利息偿还能力(倍)	-0.77	1.21	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.31	0.81	--

注：2015 年一季度相关指标未年化。公司未披露 2012 年追溯调整报表，因此 2013 年的相关经营效率及盈利能力的相关指标未计算。

附件 6 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+长期应付款

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 7 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。