

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2006] 251 号

联合资信评估有限公司通过对中国昊华化工(集团)总公司 2005 年短期融资券的信用状况进行跟踪评级,确定中国昊华化工(集团)总公司 2005 年短期融资券的信用等级维持 A-1,评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年七月十日



中国昊华化工（集团）总公司

2005 年短期融资券跟踪评级分析报告

（2006 年）

跟踪评级结果：

信用等级：A-1

评级展望：稳定

跟踪评级时间：2006 年 7 月 10 日

初次评级结果：

信用等级：A-1

初次评级时间：2005 年 8 月 15 日

主要数据

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额(万元)	772910.79	855205.81	1346652.92
所有者权益(万元)	539286.85	326919.46	346053.31
EBITDA(万元)	39075.00	44328.11	78096.67
利润总额(万元)	19693.52	21434.58	31689.56
资产负债率(%)	50.68	55.77	63.74
全部债务资本化比率(%)	28.30	32.43	45.21
净资产收益率(%)	4.49	4.96	5.40
流动比率(%)	108.21	103.59	95.88
EBITDA 利息倍数(倍)	5.29	5.01	5.04
债务保护倍数(倍)	0.18	0.17	0.13

分析员

谭 亮 夏 阳

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

化学工业是国民经济的基础性支柱产业，受政府政策重点扶持，发展前景良好。2005 年度，中国昊华化工（集团）总公司（以下简称“公司”）资产规模大幅上升，全年实现主营业务收入和利润总额均出现大幅增长。2005 年投资规模扩大导致借款增加以及本期短期融资券的发行使得公司负债水平偏高，债务压力也较 2004 年有所提高，但相比化工行业整体水平，尚处于合理区间内。

综合各因素分析，我们认为：公司经营及其所属行业没有发生影响本期融资券信用水平的重大变化，本期融资券信用等级 A-1 保持不变。

积极因素

- 据中国石油和化学工业协会统计，2005 年我国石油与化学工业行业总产值达到 3.37 万亿元，较 2004 年同比增长 38.68%；实现销售收入 3.31 万亿元，比 2004 年增长 34.8%。行业发展状况良好。
- 公司资产规模逐年增加，业务涉及多个化工子行业，整体抗风险能力强。
- 公司主导产品生产基地化、科研技术产业化、贸易规模扩大等经营举措成效显著，2005 年，主营业务收入较 2004 年同比增长 40.94%，增长主要来自其核心化学产品销售收入和化工工程规划设计。同期，公司利润总额较 2004 年同比增长 47.84%。公司盈利水平大幅上升，经济效益显著提高。
- 公司技术优势明显，拥有一批自主知识产权

权和专有技术，产品竞争力强，为公司后续发展提供了强大动力。

➤ 公司享有特殊化学品经营权等多项政府政策支持，部分科研企业目前仍在享受所得税免税优惠。

➤ 2005 年，公司新建了与中信实业银行、渣打银行等多家国内外银行的融资渠道，间接融资能力得到加强。

关注

➤ 截至 2005 年底，公司尚有短期借款 31265.40 万元和长期借款 12501.26 万元逾期，较 2004 年底有所增加。新增部分主要来自 2005 年无偿划转入公司的河北辛集化工集团有限责任公司。公司拟通过偿付部分借款、债务重组、欠款核销等方式解决上述问题。

➤ 截至 2005 年底，公司对系统外担保余额为 192225.00 万元，其中逾期 14253.00 万元。对外担保规模较 2004 年底水平有所增加，主要是 2005 年新合并入的昊华宇航化工有限责任公司和河南省骏马化工集团有限公司带入所致。

评级展望

公司将 2006 年定位为“重组改制年”，计划按照“销售收入 5000 万元以下、注册资本金 1000 万元以下的单位一律关停并转”的原则清理整顿下属三级单位，以缩短管理链条、减少管理层次。此外，公司拟将现有 10 个生产基地和科技型企业合并重组，打造年销售收入超 10 亿元的大型企业。在华北地区，公司还将低成本重组华北区域拟进入中国昊华系统的企业和其他化工相关企业。上述资本运作若能顺利进行，预计未来公司管理运营效率将得到提高，总资产规模将显著增加，生产的规模效应和产业链协同效应将进一步显现。

公司在加大资本运作力度的同时，还将全力推进项目建设，昊华宇航化工有限责任公司 10 万吨 / 年烧碱、10 万吨 / 年聚氯乙烯项目、黎明化工研究院 10 万吨 / 年双氧水项目、公司

19 万吨甲醇项目等将在 2006 年陆续投产，预计达产后每年将新增收入约 10 亿元。公司提供的 2006 年 1-6 月预计会计报表显示，2006 年 1-6 月已实现主营业务收入 633133.51 万元，实现利润总额 20408.08 万元。考虑到公司合并范围扩大的可能及目前部分项目投产运营效果，预计公司 2006 年实现主营业务收入 128 亿元、实现利润总额 3.5 亿元的目标实现可能性较大。公司综合实力有望在近期得到进一步增强。

综合以上，联合资信对本期短期融资券的信用评级展望判断为“稳定”。