

中国昊华化工（集团）总公司跟踪评级分析报告

主体

长期信用: A⁺
评级展望: 稳定

债项

07 昊华 CP01
15 亿元人民币, 2007/3/30~2008/3/29, A-1

跟踪评级时间: 2007 年 6 月 29 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	855205.81	1598916.26	2014015.57
所有者权益(万元)	326919.46	438144.53	531224.00
主营业务收入(万元)	601431.40	1017465.55	1371107.02
利润总额(万元)	21434.58	36367.30	51778.07
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债率(%)	55.77	65.22	65.97
全部债务资本化比率(%)	32.43	49.28	48.67
净资产收益率(%)	4.96	5.98	4.97
流动比率(%)	103.59	92.31	86.49
EBITDA 利息倍数(倍)	5.01	3.30	4.63
债务保护倍数(倍)	0.17	0.07	0.12

分析员

谭 亮

电话 010-85679696-8856

邮箱 tanl@lianheratings.com.cn

刘雪城

电话 010-85679696-8853

邮箱 lxc@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层

Email:lianhe@lianheratings.com.cn

Http://www.lianheratings.com.cn

一、企业基本情况

中国昊华化工（集团）总公司（以下简称“中国昊华”或“公司”）成立于 1993 年 2 月，是经经贸企[1992]639 号文批准组建的全民所有制国有独资企业，目前注册资本 269697 万元。公司曾先后隶属原化学工业部、原国家石油和化学工业局，1999 年政企脱钩后，先后归属原中央企业工委和国务院国资委管理。2004 年 5 月，中国化工集团公司组建后，公司成为其全资子公司。

公司拥有特殊化学品专营权，产品涉及基础化学品、农用化学品、军用化学品、橡胶及化工机械四大类别，核心产品包括聚氯乙烯（PVC）、烧碱、化肥等。

截至 2006 年底，公司拥有全资子公司 15 家、控股公司 19 家（见附件 1），现设办公室、政策研究室、人事部、财务部、经济运行部、企业策划部、投资发展部、资产部、贸易部、军工部、科技部、行政后勤部、监事部（纪检监察室）、外事办、地质矿山事业部、审计部、企业管理部等 17 个部门。

截至 2006 年底，公司合并资产总额为 2014015.57 万元，所有者权益 531224.00 万元；2006 年公司实现合并主营业务收入 1371107.02 万元，利润总额 51778.07 万元，经营活动产生的现金流量净额为 68132.25 万元。

公司注册地址：北京市朝阳区小营路 19 号；法定代表人：王印海。

二、产业分析

随着经济的快速发展，我国化工行业继续保持景气状态。根据国家信息中心的统计数据，2006 年我国化工行业实现产品销售收入 20147 亿元，同比增长 25.76%；实现利润总额 1125

亿元，同比增长 18.27%。

聚氯乙烯（PVC）

PVC 行业快速增长，2006 年全国 PVC 产量为 824 万吨，同比增长 27%；表观消费量约为 920 万吨，同比增长约为 8%；2006 年 PVC 价格在 6300 元/吨至 8300 元/吨的区间内运行，全年平均价格约为 7000 元/吨。在我国 PVC 产量快速增长的同时，PVC 净进口量出现下降，PVC 产品自给率明显提高，至 2006 年约为 90%。

随着 PVC 行业的快速发展，全国各地对 PVC 的投资热情高涨，特别是中西部地区凭借相对低廉的资源价格优势，对 PVC 的投资增长较快，PVC 行业的产业布局有向中西部地区集中的趋势。2006 年全国 PVC 产量超过 10 万吨的企业达到 27 家，其产量总和约占到全国 PVC 总产量的 68%。在原油价格上涨的情况下，采用乙烯法生产 PVC 的企业出现亏损，开工率不足；而电石法生产 PVC 的技术逐渐成熟，质量也不断提高，已基本能够满足各种需求，因此，电石法生产的 PVC 所占比重继续上升。

总体看，随着我国经济的快速增长，PVC 行业的发展趋势仍较好。但是，由于投资增长较快，PVC 生产能力大幅增长，即将可以实现完全自给；另外，我国 PVC 出口已严重冲击了进口国的 PVC 产业，从而导致了严厉的反倾销制裁，我国 PVC 出口形势严峻。此外，自 2007 年 7 月 1 日起，PVC 的出口退税率由 11% 下调至 5%。该项政策调整对 PVC 产品的出口将产生不利影响。

烧碱

2006 年，我国烧碱产能约 1800 万吨，全年产量达到 1512 万吨，同比增加 19.0%；出口 133.1 万吨，同比增加 55.8%。由于氧化铝、造纸、纺织、医药等烧碱下游行业快速发展，我国烧碱需求显著增加，与此同时，国际市场对烧碱需求增加导致出口价格的攀升也在一定程度上起到了推动国内市场价格的作用，因此，尽管产能产量出现大幅增长，国内需求以及出

口同时增长仍导致短期内烧碱价格一直保持高位运行，呈现出量增价涨局面。

目前我国烧碱工业在产品质量、技术装备水平等方面取得了明显的进展，但也存在着区域结构布局和产品结构不合理等问题。随着我国经济的发展，氧化铝、造纸、化纤等行业仍有较好的发展前景，对烧碱的需求也会保持增长。另一方面需要关注的是，目前的量增价涨可能只是短期现象；同时，氧化铝、造纸等行业，包括烧碱行业本身，均为高耗能或高污染行业，环保要求较高，受到国家政策的大力调控，必将对烧碱行业的未来发展产生影响。

此外，2007 年 6 月 19 日，财政部、国家税务总局发布了《关于调低部分商品出口退税率的通知》（财税[2007]90 号），宣布自 2007 年 7 月 1 日起，烧碱的出口退税率由 13% 下调至 0%。该项政策调整对烧碱产品的出口将产生不利影响。

化肥

近年来，随着粮食需求增长以及国家一系列惠农政策实施，化肥需求持续增长，从而刺激了我国化肥生产。2006 年我国化肥产量继续保持较快增长，全年化肥产量（折纯 100%）达到 5305 万吨，其中氮肥、磷肥和钾肥产量分别达到 3869 万吨、1226 万吨和 209 万吨。2006 年我国化肥市场总体呈现供需平衡、价格平稳的运行状态。国产化肥中，尿素和碳酸氢铵平均零售价格分别为 1825 元/吨和 557 元/吨，分别比上年下降 3.3% 和 4.6%；磷酸二铵和过磷酸钙平均零售价格分别为 2545 元/吨和 522 元/吨，分别比上年上涨 0.4% 和 4.2%。目前国家对列入政府定价目录的化肥出厂价格实行政府指导价，对未列入定价目录的其他化肥出厂价格通过采取最高限价、提价申报和调价备案制等方式进行管理。2007 年化肥生产所需能源和原材料等价格出现上涨，同时运输费用有所增加，化肥价格上涨压力较大，预计化肥价格将出现稳中略升的走势。由于化肥为高耗能产业，为保证国内的优先供应，国家近期提高了化肥的

出口税率，化肥的出口市场可能会受到一定的影响。2007 年 1 至 4 月，我国累计化肥产量为 1850 万吨，较上年同期增长 10.7%。

橡胶机械

随着我国橡胶工业的发展，特别是轮胎产业的发展，我国橡胶机械行业得到了跨越式发展。在 2005 年世界橡胶机械行业（ERJ）排名三十六强中，我国有 13 家企业上榜，其中有三家企业进入世界橡胶机械十强。根据中国化工装备协会橡胶机械专业委员会对全国 29 家主要橡胶机械企业经济指标的统计，2006 年，该 29 家橡胶机械生产企业实现产值 52.6 亿元，较上年增长 16.1%；实现销售收入 52.48 亿元，较上年增长 14.8%；由此估算，我国橡胶机械行业的销售收入约为 72 亿元，较上年增长约 10.8%。2006 年，橡胶机械的多种产品走出恶性竞争的困境，行业集中度有所提高，预计 2007 年我国的橡胶机械行业继续保持较好的发展势头。

化工新材料

化工新材料区别于传统的化工合成材料，是具有某些特殊功能或优异性能的先进化工材料，包括具有耐高（低）温、耐辐射、高绝缘、高耐磨等优越性能。目前世界范围内的化工新材料行业迅速发展并创造出巨大的商业利益，生产工艺的创新、新产品的研发以及功能化和高性能化的发展方向成为新材料行业的主要特点。近年来，随着国民经济的快速发展，我国化工新材料的消费量逐年增长，国内生产无法满足市场需要，每年均需大量进口。为进一步满足国民经济和国防建设对新材料的需求，提高我国工业水平，促进高技术的发展，我国将新材料确定为国家重点发展的科技领域之一。

“十一五”期间，通用塑料的改性技术、工程塑料的高性能化技术、高性能子午线轮胎工业化技术、功能高分子材料、氟硅新材料等将是我国化工新材料行业的发展重点。

三、公司经营

2006 年，公司氯碱、农用化学等产品产量较 2005 年大幅增长，其中，PVC 增长 25.99%，烧碱增长 86.83%，合成氨增长 40.44%，复合肥增长 277.48%。化工机械、无机盐和化工新材料中的部分产品也保持了较快的增长速度，但军用化学产品产量却出现了大幅下降。公司纯碱、甲烷氯化物等产品产量增长较快是由于自贡鸿鹤化工（集团）有限责任公司（以下简称“鸿化集团”）于 2006 年 5 月划转至公司所致。

在生产经营过程中，公司认真落实安全管理规定，积极开展“百日安全生产竞赛”和“安全达标班组活动”。2006 年公司累计安全投入 2882 万元，开展安全活动 1202 次，全年发生各类事故 3 起，其中死亡事故 1 起，死亡 1 人；轻伤事故 2 起，轻伤 2 人，事故发生率总体上较 2005 年出现大幅下降。

2006 年公司围绕节能降耗、延伸产业链、提高产业化水平等目标，大力推进公司的科技创新工作。针对科技型企业存在体制、机制等方面存在的矛盾和问题，公司通过召开全系统科技创新座谈会等形式征求意见，推动科技型企业转变观念，调整战略。2006 年，公司共安排科研项目 162 项，其中国家重点科研项目 42 项；获得专利 39 项；35 个重点项目通过鉴定验收。

2006 年公司投资项目建设进展顺利，四平昊华 5 万吨聚氯乙烯和 5 万吨烧碱项目、黎明研究院年产 1200 万吨六氟化硫项目、昊华骏化年产 2 万吨二甲基甲酰胺项目等多个项目均已建成投产。其他主要投资项目中，昊华宇航 20 万吨聚氯乙烯和 20 万吨烧碱项目土建工程已完成 58%，设备到货 1258 台套，预计 2007 年底投产；南方公司年产 1 万条全钢巨胎项目已完成设备招标，土建工程已开工，预计 2008 年 9 月投产；昊华骏化 20 万吨醋酸项目土建工程、设备购置均已完成年度计划的 30%。

为促进公司产业结构更加科学合理、产业链条更加紧密，2006 年公司对相关下属企业进

行了地域性重组和战略整合，先后成立了吴华北方化工公司、吴华西南化工有限责任公司、吴华南方（桂林）橡胶有限责任公司、吴华精细化工总公司，并和四川省德阳市国有资产经营有限公司合资组建了德阳吴华清平磷矿有限公司等子公司。同时，公司继续进行主辅分离和企业改制工作，2006 年企业办社会的分离工作基本完成，并注销 2 家三级企业、5 家四级企业，股权转让清退 2 家五级企业，中化地质矿山总局重组合并 8 家五级企业、注销 3 家五级企业。通过整合公司内部资源，利用特有的科技优势，优化产业结构和企业结构，企业竞争优势得到增强，行业主导地位进一步显现。

2007 年 1 至 5 月，公司生产聚氯乙烯 11.32 万吨、烧碱 18.39 万吨、分别占 2006 年产量的 49.37%和 49.46%；生产合成氨 41.75 万吨、复合肥 27.25 万吨，分别占 2006 年产量的 42.65%和 75.28%。2007 年 1 至 5 月，全部产品产量占 2006 年产量的平均比例为 46.82%。

总体看，公司目前生产经营状况良好，随着新建项目的逐步投产，公司未来经营业绩将有较大提高。

四、财务分析

公司 2006 年财务报表已经天职国际会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见的审计结论（天职京审字[2007]第 1245-1 号）。本报告中，2004 年、2005 年资产负债表数据、利润表数据均采用第二年期初数，现金流量表采用当年数。

1、资产构成

2006 年，公司接收了鸿化集团（国资产权[2006] 596 号文），新设了德阳吴华清平磷矿有限公司、吴华南方（桂林）橡胶有限责任公司、湖南吴华化工有限责任公司，资产总额快速增长，到 2006 年底，达到 2014015.57 万元，较 2005 年同期增长 25.96%，其中流动资产合计、

长期投资合计、固定资产合计、无形资产及其他资产所合计占比分别为 44.97%、12.38%、38.28%和 4.37%，与 2005 年相比，未发生实质性的变化。

2006 年底，公司流动资产较 2005 年同期增长 23.97%，达到 905800.55 万元，其中货币资金余额、应收账款净额、其他应收款净额、预收帐款余额、存货净额均有不同程度的增长，在流动资产中的占比分别达到 29.60%、16.52%、16.66%、14.67%和 20.09%。

2006 年底，公司应收账款账面余额为 173340.98 万元，其中帐龄在一年之内的占 68.91%，一年以上三年以下的占 17.22%，三年以上五年以下的占 5.97%；五年以上的占 7.90%。公司按账龄法和个别认定法计提坏帐准备，2006 年底，应收账款坏账准备余额为 23716.61 万元，平均计提比例为 13.68%，计提较为充分。2006 年底，公司应收帐款净额为 149624.36 万元，较期初同比增长 25.81%。

2006 年底，公司其他应收款账面余额为 169292.88 万元，其中，帐龄在一年之内的占 72.41%，一年以上三年以下的占 14.43%，三年以上五年以下的占 5.89%，五年以上的占 7.27%。2006 年底，公司对其他应收款计提的坏帐准备余额为 18423.04 万元，占其余额的 10.88%。2006 年底，公司其他应收账款净额为 150869.83 万元，较期初同比增长 32.59%。

2006 年底，公司预付帐款余额为 132915.48 万元，较期初同比增长 29.24%，主要为预付机器设备款、预付关税和预付贸易款，其中账龄一年以下的占 83.95%，一年以上两年以下的占 11.52%，两年以上的预付款占比 4.53%。

2006 年底，公司存货帐面余额为 185304.17 万元，主要为原材料（占比 39.79%）、库存商品（占比 40.75%）、自制在产品及产成品（占比 17.51%）等。公司根据实际情况计提的存货跌价准备余额为 3369.68 万元，同期存货净额为 181934.49 万元，较期初同比增长 21.41%。

公司长期投资绝大部分为股权投资。到 2006

年底，公司长期股权投资为 231265.59 万元，长期债权投资为 1336.44 万元，长期投资净额为 249262.31 万元，较期初同比增长 14.25%；2006 年，公司实现投资收益 4198.07 万元。

2006 年底，公司固定资产以 30.70% 的幅度同比增长，达到 770973.51 万元，主要为房屋建筑物及机器设备。合并范围扩大是导致公司固定资产增长的主要原因，此外，公司近年来在建项目陆续转为固定资产，也导致公司固定资产总额增长。2006 年底，公司固定资产成新率为 64.05%，固定资产成新率较高。

总体来看，公司资产构成合理，资产质量正常，资产流动性较强。

2. 负债及所有者权益

由于公司合并范围扩大，以及投资活动增加，对银行借款需求增加，流动负债与长期负债在总量上均有较大规模增长，到 2006 年底负债余额合计达到 1328725.69 万元，较期初增长 27.41%，流动负债与长期负债分别占比 78.82% 和 21.28%。

2006 年底，公司流动负债 1047298.02 万元，其中，短期借款占 33.39%，应付账款占 18.61%，其他应付款占 23.36%，预收账款占 11.10%，应付票据占 6.04%。

2006 年底，公司短期借款余额 349730.58 万元，其中因历史遗留等原因造成已逾期未偿还短期借款共计 34302.08 万元，占短期借款余额的 9.81%。2006 年底，公司长期负债余额 281427.35 万元，其中长期借款余额占比 76.11%，专项应付款余额占比 14.83%，长期应付款占比 7.58%；2006 年底，公司长期借款中有因历史遗留等原因造成的逾期未偿还的长期借款 16222.71 万元，占长期借款余额的 5.76%。

公司所有者权益的增长主要得益于资本公积和未分配利润的增长，到 2006 年底，公司所有者权益合计 531224.00 万元，其中实收资本占比 63.87%，资本公积占比 27.06%，盈余公积占比 1.76%，未分配利润占比 9.41%，公司所有

者权益构成稳定。

近三年，公司资产负债率逐年提高，2006 年达到 65.97%，较期初略有上升；全部债务资产化比率为 48.67%，较期初微降。

公司于 2007 年 3 月 30 日成功发行短期融资券 150000 万元，导致 2007 年 1 季度末，账面短期借款余额增加至 487226.30 万元，较期初同比增长 39.31%；资产负债率和全部债务资本化比率分别增至 68.36% 和 53.02%，公司债务负担进一步加重。

3. 盈利能力

在化工行业整体运行良好的环境下，公司主业稳定增长，加之合并范围增加，2006 年，公司实现主营业务收入 1371107.02 万元，较 2005 年增长 34.76%。同期公司投资收益、补贴收入、营业外收支净额等非经常性损益均有不同幅度增长，公司全年实现利润总额较 2005 年增长 42.38%，达到 51778.07 万元，超过初次评级盈利预期。

2006 年，公司主营业务利润率为 15.15%，略低于 2005 年水平；受权益及债务规模快速增长影响，公司净资产收益率和总资本收益率分别为 5.41% 和 4.97%，均略低于 2005 年水平。公司整体盈利能力一般。

4. 现金流量

2006 年，受合并范围变化和经营规模扩大影响，公司销售商品提供劳务收到的现金大幅增至 1350706.62 万元，较 2005 年增长 47.96%；经营活动产生的现金流入增长 57.81%，实现 1544149.53 万元。2006 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 68132.25 万元，较 2005 年增长 109.43%。

2006 年公司现金收入比指标为 98.51%，公司收入实现质量一般。

2006 年，公司投资活动产生的现金流入增至 84939.02 万元，其中收回投资所收到的现金为 67667.11 万元；与此同时，公司对外投资规

模显著增加，投资活动产生的现金流出达到 256839.13 万元；2006 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-171900.11 万元。公司同期经营活动产生的现金流入净额不足以覆盖投资资金净支出规模，公司对外部融资需求增加。

公司主要通过银行借款和发行短期融资券方式来筹集资金，2006 年公司筹资活动产生的现金流入为 638122.14 万元，其中，借款收到的现金占 99.28%；公司筹资活动产生的现金流出主要用于偿还债务和分配股利，流出规模为 492272.92 万元；2006 年，筹资活动产生的现金流量净额为 145849.22 万元。

总体看，2006 年公司经营现金流状况较好，投资规模和筹资规模明显增加。

5. 偿债能力

2006 年，公司流动比率下降为 86.49%，速动比率下降为 69.12%，短期支付能力变弱；公司筹资活动前现金流量净额为负值，公司筹资活动前现金流量净额不具备对利息及全部债务的保护能力。2006 年，公司 EBITDA 利息倍数为 4.63 倍，债务保护倍数为 0.12 倍，公司对利息和全部债务的保护能力基本正常。

五、或有事项

1. 对外担保

此外，截至2006年底，公司对集团外担保共计69160万元，对其母公司中国化工集团提供担保30000万元，公司对外担保金额相对较大。

公司对外担保中逾期担保15631万元，包含由公司本部提供的担保逾期12543万元（表1），其中对洛阳中昊化学工业有限公司12043元逾期担保被锦州盛世东方资产经营有限公司收购，公司已在2006年12月31日与锦州盛世东方资产经营有限公司达成和解协议，签订合同，分别于2007年1月10日支付2000万，2007年2月1日支付2980万元，取消担保责任；其余500万元逾期担保仍处于与被担保单位妥善协商解决当中。

表 1 公司本部逾期担保情况（单位：万元）

被担保单位名称	担保期限	担保金额	逾期金额
湖北恒日化工股份有限公司	6 个月	500	500
洛阳中昊化学工业有限公司	2 年	12043	12043
合计	—	12543	12543

2. 2006年涉及诉讼案件情况

公司下属子公司昊华海通投资管理有限公司于2006年2月27日存入农业银行平谷支行新平东路分理处11-141101040096980账户3000万元人民币，后发现款项未经授权被划走。农行平谷支行已于2006年4月28日将其中2300万元人民币划回本公司账户，其余700万元人民币及相应利息此后一直未还，故公司已向北京市第一中级人民法院提起诉讼，要求农业银行平谷支行新平东路分理处偿还本公司700万元人民币本金及利息。截止2006年底，该案正在审理过程中。

截至2006年12月31日，周口骏马化工有限公司欠本公司下属子公司昊华骏化集团有限公司各项代付款2885.51万元，公司已经就其欠付的代垫款对周口骏马化工有限公司提起诉讼。2006年9月1日，河南省驻马店市中级人民法院（2006）驻民一初字第39-2号民事判决书判决周口骏马化工有限公司归还本公司欠款2870.53万元，并查封了其部分资产用以偿还债务，现本案正在执行中。

六、短期融资券偿债能力

公司本期 15 亿元短期融资券占 2006 年底短期债务的 34.44%，占总债务的 23.09%，对现有债务产生一定影响。

从本期短期融资券所募集的资金的使用情况来看，其中约 90%用于补充公司及下属各企业在实际生产及贸易经营过程中对流动资金的需求，10%用于置换银行短期贷款。

公司根据投融资计划及项目建设进度预测了未来两年的现金流量（表 2）。根据预测，随着公司新建项目的逐步投产，公司现金经营活

动产生的现金流入规模大幅增长，与此同时，公司投资规模的增加导致投资活动产生的现金流出增加，筹资活动成为平衡现金状况的重要途径。从 2006 年情况来看，公司 2006 年现金流预测实现情况良好。

表 2 公司现金流量预测

项 目 (亿元)	2006 年	2007 年 E	2008 年 E
经营活动产生的现金流入	154.41	161.11	179.71
经营活动产生现金流量净额	6.81	6.01	7.03
投资活动产生的现金流出	25.68	13.66	10.00
投资活动产生的现金流量净额	-17.19	-13.17	-9.51
筹资活动产生的现金流入	63.81	74.21	81.21
筹资活动产生的现金流量净额	14.58	12.18	8.92
现金及现金等价物净增加额	4.25	5.02	6.44

本期短期融资券的偿还期将在 2008 年 3 月 29 日，根据公司预测，公司 2007 年经营活动产生的现金流入为 161.11 亿元，是本期短期融资券额度的 10.74 倍；公司 2007 年经营活动产生的现金流量净额为 6.01 亿元，为本期拟发行短期融资券规模的 0.40 倍，公司未来经营现金流对本期短期融资券的保护能力较强。

七、备用信用支持

公司与中国银行、工商银行、汇丰银行等多家国内外银行保持着良好的合作关系。截至 2007 年 5 月 31 日，公司本部所获得人民币授信和美元授信情况见表 3。

表 3 公司本部所获得的授信情况
(截至 2007 年 5 月 31 日)

	人民币 授信额度 (万元)	其中已使 用额度 (万元)	美元授 信额度 (万美元)	其中已使 用额度 (万美元)
信用证授信	28000	25000	1500	1500
流动资金授信	156000	98000	700	700
总计	184000	123000	2200	2200

数据来源：公司提供

八、综合评价

化工行业是国民经济的基础产业和支柱产业，行业发展现状及发展前景良好。公司是氯碱化工、化肥农药、橡胶机械等化工子行业中

规模较大的企业之一，拥有较强的技术实力和较为齐全的产品种类；拥有特殊化学品专营权。

公司经营管理状况较好，资产结构及资产质量正常，负债水平偏高，公司主营业务获利能力稳定，整体盈利能力一般，通过经营活动获取现金规模较大，企业主体长期信用稳定，本期短期融资券到期不能偿本付息的风险较小。

积极因素

1. 公司整体规模逐年扩大，业务涉及多个化工子行业，整体抗风险能力强。
2. 公司拥有 17 家化工类科研院所，拥有一批自主知识产权和专有技术，技术优势明显，产品竞争力强。
3. 军用化工领域收入来源稳定，占有较高的国内市场份额。
4. 公司享有特殊化学品专营权等多项政策支持。
5. 公司借助资金管理中心，初步实现了对短期融资券资金的统一管理。
6. 公司股东中国化工集团公司实力雄厚，对于提升公司的融资能力，抗风险能力，以及融资渠道多样化发挥着非常重要的作用。
7. 2006 年公司经营活动产生的现金流规模较大，对本期短期融资券的保护能力较强。

关注

1. 部分子公司单体规模偏小，竞争力有待增强。
2. 公司近年来在建项目较多，投资支出增加，新建项目陆续投产后，生产运营资金需求较大。
3. 公司近年来重组并购活动较多，内部重组改制以及企业结构调整任务较重。
4. 少数下属公司存在历史性逾期借款和逾期担保。
5. 2007 年 7 月 1 日开始，国家下调 PVC 和烧碱出口退税税率，将影响上述两类产品出口业绩。

附件 1 2006 年纳入合并报表的境内子公司列表

序号	企业名称	持股比例 (%)	注册资本	投资额	审计意见类型
1	北京橡胶工业研究设计院	100.00	49,480,000.00	64,701,404.22	标准无保留意见
2	华凌涂料有限公司	30.67	12,714,000.00	4,578,046.20	标准无保留意见
3	东方化肥有限公司	76.09	46,000,000.00	32,874,392.09	标准无保留意见
4	光明化工研究设计院	100.00	26,594,000.00	24,567,450.65	标准无保留意见
5	中昊国际贸易有限公司	70.00	30,000,000.00	21,858,215.11	标准无保留意见
6	大连化工研究设计院	100.00	11,850,000.00	50,808,811.81	标准无保留意见
7	中化化工标准化研究所	100.00	8,730,000.00	9,532,738.99	标准无保留意见
8	利华房地产开发公司	100.00	15,000,000.00	7,961,220.35	标准无保留意见
9	昊华资产管理有限公司	90.00	100,000,000.00	346,677,842.97	标准无保留意见
10	昊华中机橡塑机械 (北京)有限公司	82.96	36,160,000.00	18,317,368.68	标准无保留意见
11	中昊碱业有限公司	17.85	19,300,000.00	3,631,265.27	标准无保留意见
12	昊华工程有限公司	96.84	50,000,000.00	52,918,419.16	标准无保留意见
13	昊华南方(桂林)橡胶 有限责任公司	61.38	177,389,880.74	209,226,164.54	标准无保留意见
14	昊华精细化工总公司	100.00	41,363,549.60	119,955,669.72	标准无保留意见
15	锦西化工研究院	100.00	10,950,000.00	83,666,409.31	标准无保留意见
16	昊华海通投资管理有限公司	80.00	50,000,000.00	42,960,423.06	标准无保留意见
17	原平昊华化工有限公司	80.00	46,394,196.00	37,344,115.91	带强调事项段的 无保留意见
18	深圳通达化工总公司	29.41	81,800,000.00	-	标准无保留意见
19	西南化工研究设计院	100.00	9,500,000.00	244,337,297.80	带强调事项段的 无保留意见
20	四平昊华化工有限公司	98.50	160,840,848.00	161,164,291.82	标准无保留意见
21	昊华宇航化工有限责任公司	29.82	114,000,000.00	127,210,408.06	标准无保留意见
22	黎明化工研究院	100.00	49,918,021.09	376,040,033.06	标准无保留意见
23	昊华北方化工公司	100.00	385,965,352.85	374,906,508.77	标准无保留意见
24	天华化工机械及自动化 研究设计院	100.00	50,000,000.00	191,209,670.38	标准无保留意见
25	中达化工发展有限公司	66.67	30,000,000.00	24,546,981.81	标准无保留意见
26	昊华华东化工公司	100.00	56,000,000.00	49,680,648.08	标准无保留意见

序号	企业名称	持股比例 (%)	注册资本	投资额	审计意见类型
27	中联橡胶(集团)总公司	70.54	50,000,000.00	275,961,150.04	标准无保留意见
28	河北辛集化工集团 有限责任公司	61.55	61,919,000.00	33,957,001.17	标准无保留意见
29	益阳橡胶塑料机械 集团有限公司	100.00	50,000,000.00	95,006,529.51	标准无保留意见
30	昊华骏化集团有限公司	35.00	108,031,000.00	92,592,468.54	标准无保留意见
31	湖南昊华化工有限责任公司	95.00	30,000,000.00	28,495,648.58	标准无保留意见
32	昊华西南化工有限责任公司	100.00	1,071,990,907.21	1,503,421,785.49	标准无保留意见
33	德阳昊华清平磷矿有限公司	51.00	88,990,600.00	27,686,978.83	保留意见
34	中化地质矿山总局	100.00	112,710,000.00	320,756,990.67	标准无保留意见

附件 2 主要财务数据

(单位: 人民币元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
货币资金	892,269,921.18	2,257,180,952.86	2,680,919,987.72	73.34
应收款项净额	1,432,430,050.34	2,327,102,172.20	3,004,941,986.21	44.84
存货净额	1,020,363,612.49	1,498,571,416.60	1,819,344,873.80	33.53
流动资产合计	4,116,532,464.24	7,306,719,624.03	9,058,005,482.64	48.34
资产总计	8,552,058,083.94	15,989,162,641.33	20,140,155,694.11	53.46
短期借款	1,257,942,224.72	2,526,062,317.62	3,497,305,762.40	66.74
应付票据	51,880,000.00	917,731,754.94	633,003,947.98	249.30
应付帐款	844,315,156.57	1,603,367,732.28	1,949,113,107.46	51.94
预收帐款	677,548,902.18	991,431,409.37	1,162,729,746.31	31.00
其他应付款	779,809,262.17	1,333,895,570.08	2,446,258,143.60	77.12
一年内到期的长期负债	6,000,000.00	120,970,000.00	224,600,000.00	511.83
流动负债合计	3,973,690,970.76	7,915,742,142.24	10,472,980,184.56	62.34
长期借款	499,246,591.88	1,838,384,425.03	2,142,070,992.39	107.14
应付债券		0.00	0.00	-
负债合计	4,769,384,311.52	10,428,885,009.28	13,287,256,936.58	66.91
少数股东权益	314,162,870.72	1,178,832,339.45	1,540,658,769.80	121.45
股东权益合计	3,468,510,901.70	4,381,445,292.60	5,312,239,987.73	23.76
主营业务收入	6,014,314,013.85	10,174,655,499.48	13,711,070,215.72	50.99
主营业务成本	5,097,042,806.76	8,560,468,126.24	11,564,050,210.49	50.62
主营业务利润	880,922,566.60	1,558,029,798.90	2,077,217,606.78	53.56
利润总额	214,345,790.24	363,672,951.96	517,780,733.61	55.42
净利润	172,094,827.59	262,034,948.62	264,071,574.08	23.87
EBITDA (万元)	44328.11	72379.07	135772.73	75.01
筹资活动前现金流量净额 (万元)	-36000.54	29495.43	-103767.85	-
销售商品、提供劳务收到的现金	6,239,602,174.68	9,128,725,433.55	13,507,066,171.49	47.13
经营活动产生的现金流量净额	175,952,230.78	325,322,929.86	681,322,516.46	96.78
投资活动产生的现金流量净额	-535,957,656.16	-30,368,622.83	-1,719,001,058.72	79.09
筹资活动产生的现金流量净额	321,192,200.17	619,432,288.82	1,458,492,171.90	113.09
现金及现金等价物净增加额	-38,813,225.21	913,344,241.62	424,729,034.86	-
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值
销售债权周转次数(次)	7.86	9.32	9.13	8.93
存货周转次数 (次)	5.56	6.80	6.97	6.64
总资产周转次数 (次)	0.74	0.83	0.76	0.78
主营业务利润率 (%)	14.65	15.31	15.15	15.10
现金收入比 (%)	103.75	89.72	98.51	96.92
总资本收益率 (%)	5.06	5.44	5.41	5.35
净资产收益率 (%)	4.96	5.98	4.97	5.27
长期债务资本化比率 (%)	11.66	24.85	23.81	21.69
全部债务资本化比率 (%)	32.43	49.28	48.67	0.39
资产负债率 (%)	55.77	65.22	65.97	125.16
流动比率 (%)	103.59	92.31	86.49	91.66
速动比率 (%)	77.92	73.37	69.12	72.15
经营现金流负债比率 (%)	4.43	4.11	6.51	5.37
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.01	3.30	4.63	4.31
债务保护倍数 (倍)	0.17	0.07	0.12	0.12
筹资活动前现金流量净额利息保护能力 (倍)	-4.07	1.34	-3.54	-2.18
筹资活动前现金流量净额债务保护能力 (倍)	-0.20	0.05	-0.16	-0.10

附表 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
现金利润比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
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%
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/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额
注: 长期债务=长期借款+应付债券 短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据 EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销 全部债务=长期债务+短期债务 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额	

附件 4 信用等级的定义

企业主体长期信用等级的定义

企业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。

中长期债信用等级的定义同企业主体。

短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用6级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2级：还本付息能力较强，安全性较高；

A-3级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系

