

信用等级通知书

联合信评字[2008] 056 号

中国昊华化工（集团）总公司：

受贵公司委托，联合资信评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司资信评估委员会审定，贵公司拟发行的2008年15亿元短期融资券信用等级为A-1。

特此通告。

联合资信评估有限公司
资信评估委员会

信评委主任（签字）：



陈集明

二零零八年四月二十八日

地址：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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

信用等级公告

联合[2008] 0056 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 2008 年 15 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国昊华化工(集团)总公司
2008 年 15 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年四月二十八日



地址: 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 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

中国昊华化工（集团）总公司

2008 年 15 亿元短期融资券信用评级报告

评级结果：A-1
发行额度：15 亿元
发行期限：365 天
评级时间：2008 年 4 月 28 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
现金类资产(亿元)	24.23	28.61	38.05
资产总额(亿元)	159.89	201.40	296.79
所有者权益(亿元)	43.81	53.12	61.16
短期债务(亿元)	35.65	43.55	89.22
全部债务(亿元)	54.03	64.97	127.81
主营业务收入(亿元)	101.75	137.11	231.95
净利润(亿元)	2.62	2.64	3.91
EBITDA(亿元)	8.28	13.58	23.60
经营性净现金流(亿元)	3.25	6.81	13.09
净资产收益率(%)	5.98	4.97	6.39
资产负债率(%)	65.22	65.97	69.85
速动比率(%)	73.37	69.12	66.49
EBITDA 利息倍数(倍)	5.34	4.63	3.64
经营现金流动负债比率(倍)	0.04	0.07	0.08
现金偿债倍数(倍)	1.62	1.91	2.54

分析师

李慧鹏

电话 8610-85679696-8881

邮箱 lihuipeng@lianheratings.com.cn

刘雪城

电话 8610-85679696-8853

邮箱 lxc@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

地址：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（100022）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，中国昊华化工（集团）总公司（以下简称“公司”或“中国昊华”）拟发行的 2008 年 15 亿元短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

优势

1、公司现金类资产规模较大，对本期短期融资券覆盖程度较高。

2、公司经营活动现金流入规模较大，经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1、未来两年公司投资支出较大，将面临一定的资金压力。

2、公司短期偿债能力较弱，债务负担呈上升趋势。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国昊华化工（集团）总公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与中国昊华化工（集团）总公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，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。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国昊华化工（集团）总公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国昊华化工（集团）总公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 中国昊华化工（集团）总公司 2008 年 15 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

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，是经国经贸企[1992]639号文批准组建的全民所有制国有独资企业，注册资本269697.00万元。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。

公司业务涉及氯碱化工、化肥农药、化工机械、橡胶轮胎、化工新材料、特种化学品等多个领域，核心产品包括聚氯乙烯（PVC）、烧碱、化肥、轮胎、橡胶机械等。

目前，公司拥有全资二级子公司16家、控股二级子公司14家，下设办公室、人事部、财务部、经济运行部、企业策划部、企业管理部、政策研究室、资产部、营销部、外事办、科技部、规划发展部、监事部、审计部等14个部门。

截至2007年底，公司合并资产总额为2967887.89万元，所有者权益894908.54万元；2007年公司实现营业收入2360627.52万元，利润总额91832.58万元；经营活动产生的现金流量净额为130922.19万元。

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、本期短期融资券概况

公司于2006年发行13亿元短期融资券、发行期限365天；2007年发行额度增至15亿元，期限365天，全部到期偿付。

公司计划2008年发行短期融资券15亿元，发行期限365天，募集资金将主要用于置换部分银行借款及流动资金周转，降低筹资成本。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

公司为多元化经营的基础化工企业，在氯

碱化工、化肥农药、化工机械、橡胶轮胎、化工新材料、特种化学品等多个化工子行业中都拥有较大的规模优势和较强的技术实力。伴随着中国国民经济的持续增长，氯碱、化肥、轮胎等行业近年来发展势头较好，市场需求稳步上升，未来前景看好。

经过近年来不断地整合，公司主业板块更加清晰，竞争力有所增强，组织层级不断压缩，管理效率明显改善。目前公司经营情况良好，资产规模近年来持续、快速增长，资产结构及资产质量正常，负债水平偏高；公司收入规模近年来迅速增长，整体盈利能力有所改善。

未来公司将加大在橡胶轮胎、化工机械、化工新材料等领域的投资力度，增强主业竞争力，预计未来公司资产规模和盈利水平有望继续提升，但由于投资规模较大，债务负担也将有所上升。

经联合资信评估有限公司评定，2008年度公司企业主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2005~2007年公司资产总额快速增长，复合增长率为36.24%，2007年底为2967887.89万元；公司流动资产所占比重有小幅上升，但资产构成未有明显变化，2007年底流动资产和非流动资产分别占比47.18%和52.82%。

2005~2007年公司流动资产复合增长率为38.43%，2007年底为1400184.18万元，其中货币资金占22.95%、应收账款占14.14%、其他应收款占19.26%、预付货款占15.68%、存货占23.51%；公司流动资产结构保持相对稳定。

2005~2007年公司现金类资产（货币资金+短期投资+应收票据）年均增长25.33%，2007年底为380527.99万元，公司现金类资产较为充裕。

随着公司业务规模的逐步扩张，公司应收账款在2005~2007年持续增长，复合增长率为29.03%，低于主营业务收入年均50.99%的增长

速度,2007 年底公司应收账款 197993.93 万元。按账面余额进行账龄分析,1 年以内的占 76.01%,1~2 年的占 8.11%,3 年以上的占 15.88%,账龄结构基本合理;公司按账龄法和个别认定法计提坏账准备,2007 年公司对应收账款计提的坏账准备余额为 28611.64 万元,平均计提比例为 12.63%,坏账计提充分。2005~2007 年公司销售债权周转次数加权平均值为 10.11 次,公司销售债权的收回周期较短。

2005~2007 年公司其他应收款年均增长率达 53.95%,在流动资产中所占比重也小幅提高。2007 年底其他应收款为 269664.28 万元,按账面余额进行账龄分析,1 年以内的占 77.13%,1~2 年的占 8.72%,3 年以上的占 14.15%,账龄结构基本合理;2007 年底公司对其他应收款计提的坏账准备余额 22090.72 万元,平均计提比例 7.57%,计提合理。

2005~2007 年公司预付账款年均增长率为 46.13%,2007 年底为 219616.06 万元;从账龄结构来看,1 年以内的占 89.34%,1~2 年的占 7.85%,2 年以上的占 2.81%。

2005~2007 年公司存货年均增长速度为 48.20%,2007 年底为 329119.97 万元,其中产成品占 44.20%、原材料占 33.67%、半成品及在产品占 19.50%。从公司近年的整体经营情况来看,多数产品的产销率保持良好水平;原材料价格又处于逐年上涨的势头,因此存货跌价的风险较小,2007 年底公司对存货计提的跌价准备余额 3018.70 万元。2005~2007 年公司存货周转次数加权平均值为 7.30 次,存货周转较快。

非流动资产方面,公司长期投资分散,且多为无公开市场报价的长期投资;固定资产主要为房屋建筑物和机器设备,在建工程主要为固定资产投资项目,无形资产主要为土地使用权,其流动性均较差。

此外,公司控股的风神轮胎股份有限公司(600469,SH)和四川天一科技股份有限公司(600378,SH)均为上市公司,公司本部分别持有其 10000 万股和 5682.13 万股股份,目前

分别有 1591.85 万股和 1228.07 万股无限售条件,限售股份分别于 2008 年 8 月、2008 年 11 月和 2009 年 11 月解除限售条件。

综上所述,公司资产结构合理,流动资产所占比重正常;目前公司现金类资产较为充裕,销售债权和存货周转速度较快;部分子公司的股份变现能力强;公司资产整体流动性一般。

2. 现金流分析与预测

2005~2007 年公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动现金流入量年均增长率分别为 55.38%和 55.49%,均高于主营业务收入的增长速度 50.99%;现金收入比率三年加权平均值为 95.00%,公司收入的现金实现质量一般。

2005~2007 年公司经营活动产生的现金流量净额年均增长 100.61%,主要是由于公司近年来固定资产折旧、财务费用以及应付款项的大幅增长。

2005~2007 年公司有大量的项目建设,因此投资活动现金流出保持大规模,2007 年投资活动现金流出量为 396258.15 万元,其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为 319337.95 万元,主要投资项目包括双 20 万吨 PVC-烧碱项目、醋酸项目、甲醇项目、轮胎项目和西平化工尿素改造工程项目等。

投资项目的建设以及经营规模的扩张需要大量的资本支出和流动资金,经营活动产生的现金流量净额相对较小,公司主要通过借款来用于投资和补充流动资金,因此筹资活动的现金流入量快速增长;公司筹资活动的现金流出主要用于偿还到期债务;2005~2007 年公司筹资活动产生的现金流量净额年均增长 95.11%,2007 年为 235804.07 万元。

表 1 为公司提供的未来两年的现金流情况预测,未考虑兼并、收购、股份制改造等重大资产重组对预测产生的影响。

从经营情况来看,随着公司氯碱项目产能的全面释放,以及醋酸、轮胎等新建项目的正式投产,公司收入有望继续保持较高的增长,

从而保证经营性现金流入的持续增长。投资方面，公司预计未来两年投资活动现金流出分别为 18 亿元和 14 亿元，联合资信认为，公司该项预测较为保守，仅从公司提供的投资计划看，公司 2008 年即有 22 亿元的投资支出计划。筹资活动方面，在经营活动产生的现金净额未有明显提升、投资支出仍保持较大规模的情况下，联合资信认为，未来两年公司需要更大的筹资规模以满足投资计划的实施和债务偿付，因此，公司筹资活动的现金流入和流出规模实际质可能将远高于预测值。

综合来看，公司经营活动获取现金净额的能力一般，经营性现金流入规模较大，但由于近年来投资支出明显增加，需要不断地增加筹资规模以保障投资计划的实施，公司对外部借款依赖程度有所提高。

表 1 公司未来两年现金流情况预测

项 目（亿元）	2007 年	2008 年 E	2009 年 E
经营活动现金流入	236.57	320.00	364.00
经营活动现金流出	223.47	305.00	348.00
经营活动现金净额	12.09	15.00	16.00
投资活动现金流入	5.86	4.00	4.00
投资活动现金流出	39.63	18.00	14.00
投资活动现金净额	-33.77	-14.00	-10.00
筹资活动现金流入	111.28	80.00	83.00
筹资活动现金流出	87.70	75.00	82.00
筹资活动现金净额	23.58	5.00	1.00
现金净流入	2.99	6.00	7.00

数据来源：公司提供

3. 短期偿债能力分析

2005~2007 年公司流动比率略有波动，2007 年为 86.92%；速动比率呈下降趋势，2007 年 66.49%，主要是由于存货大幅增加所致。经营现金流流动负债比率逐年上升，2007 为 8.13%，但仍处于低水平。2006 年~2007 年，公司筹资前现金流量净额均为负，对利息保护能力弱。总体上，公司短期偿债能力较弱。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 15 亿元，占 2007 年底短期债务的 16.81%，占 2007 年底债务总额的 11.74%。公司 2007 年底债务余额中包含 2007 年当年发行的 15 亿元短期融

资券，该短期融资券已于 2008 年 3 月 29 日到期兑付。不考虑其他因素，本期短期融资券的发行对公司目前的债务结构影响很小。

截至 2007 年底，公司现金类资产 380527.99 万元，为本期短期融资券发行额度的 2.54 倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2007 年公司经营活动产生的现金流入量为 2365677.63 万元，为本期短期融资券发行额度的 15.77 倍；经营活动产生的现金流入净额为 130922.19 万元，为本期短期融资券发行额度的 0.87 倍。

根据公司提供的现金流量预测值，公司 2008~2009 年经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖倍数分别为 21.33 倍和 24.27 倍；经营活动产生的现金流量净额对本期短期融资券的覆盖倍数分别为 1.00 倍和 1.07 倍。

总体看，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

截至 2007 年 9 月底，公司共获得银行授信总额 122.30 亿元，尚有 29.04 亿元授信额度未使用，公司间接融资渠道畅通。

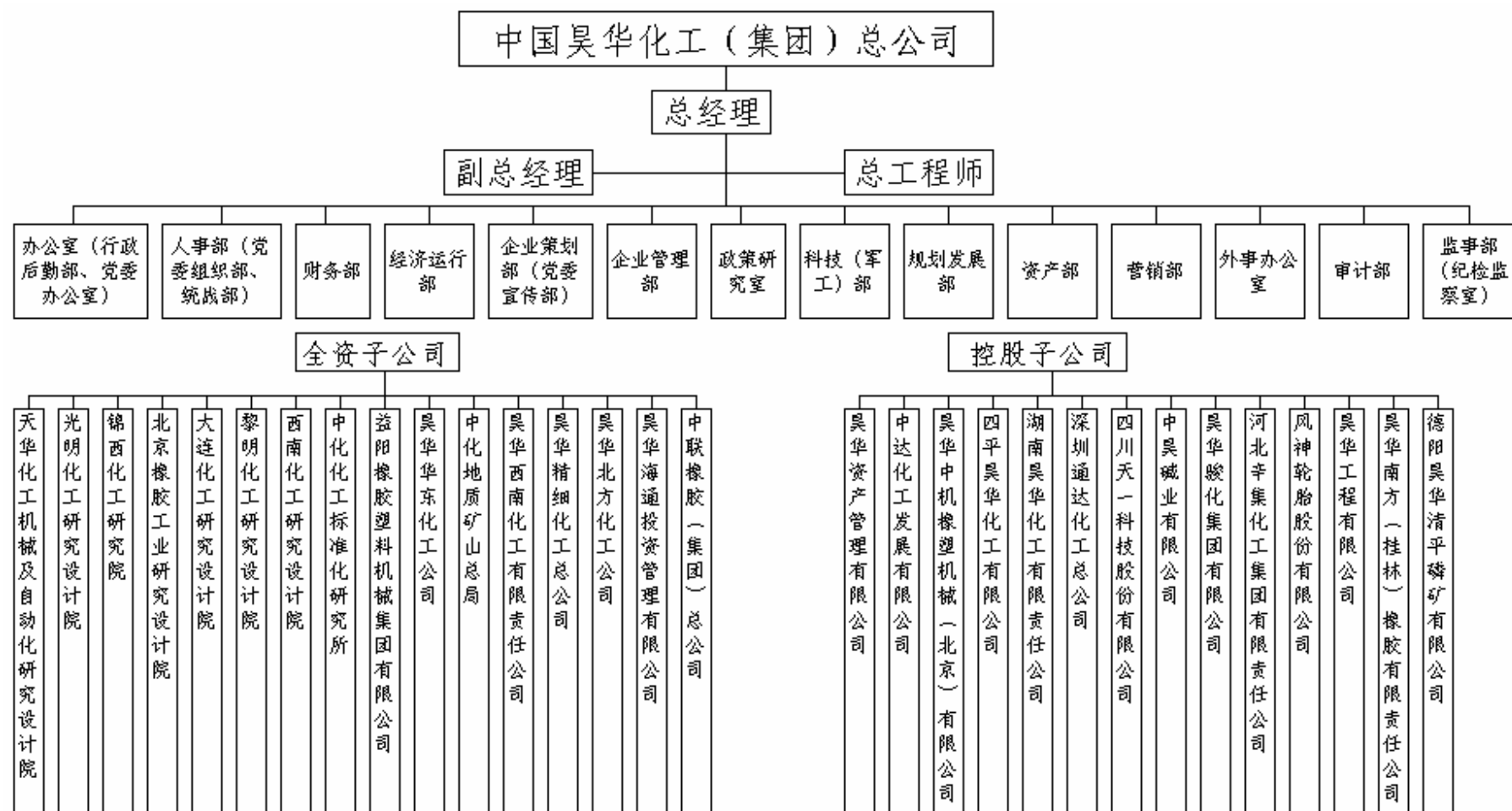
六、综合评价

公司作为一个多元化经营的基础化工企业，在氯碱化工、化肥农药、化工机械、橡胶轮胎、化工新材料、特种化学品等多个化工子行业中都拥有较大的规模优势和较强的技术实力。伴随着中国国民经济的持续增长，氯碱、化肥、轮胎等行业市场需求稳步上升，未来发展前景看好。

目前公司经营情况良好，资产结构及资产质量正常，资产流动性一般，短期偿债能力较弱。公司现金类资产充裕，经营活动产生的现金流量规模较大，对本期短期融资券均具有较好的保障能力。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 2004~2006 年资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	89226.99	225718.10	268092.00	73.34
短期投资	2130.17	1304.69	1444.07	-17.66
短期投资净额	2130.17	1304.69	1444.07	-17.66
应收票据	6137.00	15235.98	16583.31	64.38
应收股利	0.30	747.00	1620.03	7289.49
应收利息			99.93	
应收账款	78142.98	118924.90	149624.36	38.37
其他应收款	65100.03	113785.32	150869.83	52.23
应收款项净额	143243.01	232710.22	300494.20	44.84
预付货款	67918.65	102842.13	132915.48	39.89
应收补贴款	-61.17	466.98	93.17	
存货	102036.36	149857.14	181934.49	33.53
存货净额	102036.36	149857.14	181934.49	33.53
待摊费用	989.79	1567.30	1971.02	41.12
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资			60.00	
其他流动资产	32.15	222.43	492.86	291.55
流动资产合计	411653.25	730671.96	905800.55	48.34
长期投资				
长期股权投资	221488.75	217130.78	231265.59	2.18
长期债权投资	457.82	652.25	1336.44	70.86
其它				
长期投资合计	221946.57	217783.03	232602.04	2.37
减：长期投资减值准备				
合并差价	137.77	390.31	16660.28	
其他长期投资				
长期投资净额	222084.34	218173.35	249262.31	5.94
固定资产				
固定资产原值	277257.30	758938.96	951247.06	85.23
减：累计折旧	93958.35	261127.49	341982.86	90.78
固定资产净值	183298.95	497811.47	609264.19	82.32
减：固定资产减值准备	1656.59	1665.78	1077.71	-19.34
固定资产净额	181642.36	496145.69	608186.48	82.98
工程物资	450.93	4555.49	6003.16	264.87
在建工程	25718.32	89114.47	156694.18	146.83
固定资产清理	698.03	86.35	89.69	-64.15
待处理固定资产净损失				
其他固定资产				
固定资产合计	208509.64	589902.00	770973.51	92.29
无形资产及其他资产				
无形资产	11698.25	56971.53	80024.43	161.55
开办费				
长期待摊费用	1260.33	3178.47	4785.79	94.87
其他长期资产			459.01	
其他			2685.44	
无形资产及其他资产合计	12958.58	60150.00	87954.67	160.53
递延税项				
递延税项借项		18.96	24.53	
资产总计	855205.81	1598916.26	2014015.57	53.46

附件 2-2 2004~2006 年资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	125794.22	252606.23	349730.58	66.74
应付票据	5188.00	91773.18	63300.39	249.30
应付账款	84431.52	160336.77	194911.31	51.94
预收账款	67754.89	99143.14	116272.97	31.00
应付工资	5703.61	7715.12	7433.54	14.16
应付福利费	10892.53	14831.22	15377.17	18.82
应付股利	126.73	363.49	2550.35	348.61
应交税金	8791.24	9184.56	19102.65	47.41
其他应交款	2989.85	3194.23	3609.45	9.87
其他应付款	77980.93	133389.56	244625.81	77.12
预提费用	5227.62	5378.98	2806.54	-26.73
一年内到期的长期负债	600.00	12097.00	22460.00	511.83
其他流动负债	1778.37	1560.73	5117.24	69.63
流动负债合计	397369.10	791574.21	1047298.02	62.34
长期负债				
长期借款	49924.66	183838.44	214207.10	107.14
应付债券				
长期应付款	4515.95	14385.28	21341.51	117.39
专项应付款	20193.97	49117.21	41746.69	43.78
住房周转金				
其他长期负债	4934.76	3973.36	4132.05	-8.49
长期负债合计	79569.33	251314.29	281427.35	88.07
负债合计	476938.43	1042888.50	1328725.69	66.91
少数股东权益	31416.29	117883.23	154065.88	121.45
股东权益				
实收资本（或股本）	304080.59	328024.59	339270.69	5.63
资本公积	59901.13	97387.71	143769.16	54.92
盈余公积	4412.13	6737.50	9375.82	45.77
其中：公益金		2360.12		
未确认的投资损失	-19759.47	-20227.48	-11196.45	-24.72
未分配利润	-1760.39	26244.79	50004.77	
其他	-22.90	-22.59		
外币报表折算差额				
股东权益合计	346851.09	438144.53	531224.00	23.76
负债及股东权益合计	855205.81	1598916.26	2014015.57	53.46

附件 3 2004~2006 年利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	601431.40	1017465.55	1371107.02	50.99
主营业务收入净额	601431.40	1017465.55	1371107.02	50.99
减: 主营业务成本	509704.28	856046.81	1156405.02	50.62
主营业务税金及附加	3970.79	5974.25	7193.57	34.60
其它	-335.92	-358.49	-213.33	-20.31
二、主营业务利润	88092.26	155802.98	207721.76	53.56
加: 其他业务利润	7529.58	8977.28	12889.22	30.84
减: 存货跌价损失				
营业费用	19404.88	36580.49	43398.47	49.55
管理费用	59226.41	83095.39	114055.57	38.77
财务费用	7267.72	17786.51	25371.50	86.84
其它				
三、营业利润	9722.83	27317.87	37785.44	97.14
加: 投资收益	-463.89	1022.35	4198.07	
补贴收入	14162.43	9507.20	13919.35	-0.86
营业外收入	480.06	1011.12	2429.47	124.96
其它	392.18	1.86	0.18	-97.88
减: 营业外支出	2825.19	2480.47	6554.43	52.32
其他支出	33.83	12.62		
四、利润总额	21434.58	36367.30	51778.07	55.42
减: 所得税	3730.10	1474.79	8821.23	53.78
少数股东损益	2290.96	11489.55	16550.75	168.78
加: 未确认的投资损失	1795.96	2800.55	1.07	-97.56
五、净利润	17209.48	26203.49	26407.16	23.87
加: 年初未分配利润	-16361.90	3057.10	26244.79	
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金	24.04		8.86	-39.28
六、可供分配的利润	823.54	29260.60	52643.09	699.52
减: 提取法定盈余公积	1751.49	2010.54	2638.32	22.73
提取法定公益金	832.45	1005.27		
七、可供股东分配的利润	-1760.39	26244.79	50004.77	
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	-1760.39	26244.79	50004.77	

附件 4-1 2004~2006 年现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 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	623960.22	912872.54	1350706.62	47.13
收到的税费返还	2507.37	8466.62	11415.84	113.38
收到的其他与经营活动有关的现金	107888.74	57140.33	182027.08	29.89
经营活动现金流入小计	734356.33	978479.50	1544149.53	45.01
购买商品、接受劳务支付的现金	512214.79	740597.01	1066953.72	44.33
支付给职工以及为职工支付的现金	54993.23	73611.14	119515.09	47.42
支付的各项税费	19004.20	42932.72	62485.82	81.33
支付的其他与经营活动有关的现金	130548.89	88806.34	227062.65	31.88
经营活动现金流出小计	716761.10	945947.20	1476017.28	43.50
经营活动产生的现金流量净额	17595.22	32532.29	68132.25	96.78
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	12835.36	3669.01	67667.11	129.61
取得投资收益收到的现金	1073.57	551.56	3339.39	76.37
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	358.61	713.96	857.28	54.61
收到的其他与投资活动有关的现金	319.61	85405.32	13075.24	539.61
投资活动现金流入小计	14587.14	90339.85	84939.02	141.31
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	38111.56	73279.13	166392.77	108.95
投资支付的现金	30433.81	15933.98	76680.64	58.73
支付的其他与投资活动有关的现金	-362.46	4163.60	13765.72	
投资活动现金流出小计	68182.91	93376.71	256839.13	94.09
投资活动产生的现金流量净额	-53595.77	-3036.86	-171900.11	79.09
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	17507.23	6984.49	4318.71	-50.33
取得借款收到的现金	129506.24	221945.71	633533.62	121.18
收到的其他与筹资活动有关的现金	2908.66	54008.26	269.80	-69.54
筹资活动现金流入小计	149922.14	282938.46	638122.14	106.31
偿还债务所支付的现金	104340.55	183469.49	419825.81	100.59
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9386.11	15899.85	36332.66	96.75
支付的其他与筹资活动有关的现金	4076.26	21625.89	36114.45	197.65
筹资活动现金流出小计	117802.92	220995.24	492272.92	104.42
筹资活动产生的现金流量净额	32119.22	61943.23	145849.22	113.09
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		-104.24	391.54	
五、现金及现金等价物净增加额	-3881.32	91334.42	42472.90	

附件 4-2 2004~2006 年现金流量补充报表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	16358.15	16358.15	26407.16	27.06
加: 少数股东损益	-512.86	-512.86	16550.75	
减: 未确认的投资损失	1754.97	2800.55	1.07	97.53
加: 资产减值准备	5158.71	3580.61	6761.04	14.48
固定资产折旧	12819.72	29273.84	50931.03	99.32
无形资产摊销	765.67	680.38	2086.44	65.08
长期待摊费用摊销	464.93	952.01	1657.79	88.83
待摊费用减少(减:增加)	-1166.25	685.05	179.32	
预提费用增加(减:减少)	236.73	-20.24	-1789.56	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	384.69	-187.07	1002.33	61.42
固定资产报废损失	270.95	189.45	330.22	10.40
财务费用	6713.41	15552.92	25865.47	96.29
投资损失(减:收益)	1359.13	-515.05	-4198.07	
递延税款贷项(减:借项)		-18.96	24.53	
存货的减少(减:增加)	-15878.30	-12113.89	-20691.78	14.16
经营性应收项目的减少(减:增加)	-69040.11	-117768.84	-157402.39	50.99
经营性应付项目的增加(减:减少)	61415.63	83834.26	118939.04	39.16
其他			1480.02	
经营性活动产生的现金流量净额	17595.22	32532.29	68132.25	96.78
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	93969.81	180461.42	268092.00	68.91
减: 货币资金的期初余额	97851.14	89226.99	225718.10	51.88
现金等价物的期末余额		100.00	99.00	
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-3881.32	91334.42	42472.90	

附件 5-1 2007 年资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	年初数	年末数
流动资产：		
货币资金	291436.83	321388.08
短期投资	1444.07	2446.41
应收票据	17668.94	56693.50
应收账款	188938.13	197993.93
预付款项	140537.34	219616.06
应收股利	1620.03	993.55
应收利息	99.93	0.00
其他应收款	152017.48	269664.28
存货	243275.04	329119.97
其中：原材料	82980.64	110998.63
库存商品（产成品）	114919.96	144627.93
一年内到期的非流动资产	60.00	0.00
其他流动资产	1971.02	2268.41
流动资产合计	1039068.80	1400184.18
非流动资产：		
长期股权投资	1336.44	1040.23
长期股权投资	230952.70	266741.45
股权分置流通权	2685.44	2379.88
固定资产原价	1170961.82	1489931.87
减：累计折旧	405211.74	490423.41
固定资产净值	765750.08	999508.46
减：固定资产减值准备	1628.27	3538.67
固定资产净额	764121.81	995969.79
在建工程	173353.37	192482.74
工程物资	9662.43	6778.30
固定资产清理	92.26	560.86
无形资产	80440.53	71347.88
其中：土地使用权	76381.37	65854.63
合并价差	16660.28	16209.46
长期待摊费用（递延资产）	6713.38	11700.37
递延所得税资产	1289.31	2486.74
递延税款借项	24.53	0.00
其他非流动资产（其他长期资产）	459.01	6.00
非流动资产合计	1287791.48	1567703.71
资 产 总 计	2326860.28	2967887.89

注：2007 年公司仍采用企业会计准则编制财务报表，但报表格式有所调整。

附件 5-2 2007 年资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	年初数	年末数
流动负债：		
短期借款	390292.32	611767.12
应付票据	76232.30	94828.10
应付账款	262277.81	301923.66
预收款项	119698.30	135829.64
应付职工薪酬	24339.14	24329.38
其中：应付工资	7495.19	12242.68
应付福利费	16532.87	10922.11
应交税费	25285.79	28017.55
其中：应交税金	21497.71	25859.34
应付股利（应付利润）	2550.35	1196.60
其他应付款	258110.19	225932.83
一年内到期的非流动负债	48960.00	35640.00
其他流动负债	3458.19	151398.70
流动负债合计	1211204.38	1610863.57
非流动负债：		
长期借款	279004.10	385908.95
应付债券	0.00	0.00
长期应付款	21917.20	24681.73
专项应付款	41789.69	48184.05
预计负债	5865.59	2200.00
递延税款贷项	0.33	0.33
其他非流动负债	4132.05	1140.72
非流动负债合计	352708.96	462115.78
负 债 合 计	1563913.34	2072979.36
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（股本）	371179.52	373328.09
资本公积	145636.14	152943.01
减：库存股	0.00	0.00
盈余公积	9375.82	13281.47
一般风险准备	0.00	0.00
未确认的投资损失（以“-”号填列）	-14827.88	-11100.09
未分配利润	48162.13	83105.36
归属于母公司所有者权益合计	559525.74	611557.84
少数股东权益	203421.20	283350.70
所有者权益合计（剔除未处理资产损失后的金额）	762946.94	894908.54
负债和所有者权益总计	2326860.28	2967887.89

附件 6 2007 年利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	上年实际数	本年实际数
一、营业收入	1914965.99	2360627.52
其中：主营业务收入	1872690.98	2319553.43
其他业务收入	42275.02	41074.09
减：营业成本	1631909.06	1996643.62
其中：主营业务成本	1605322.65	1968988.74
其他业务成本	26586.41	27654.88
营业税金及附加	17359.95	17366.51
销售费用	61338.81	74223.81
管理费用	127478.90	148856.14
其中：业务招待费	5251.94	6094.81
研究与开发费	3491.20	6859.80
财务费用	35148.82	48027.56
其中：利息支出	38858.94	64857.36
利息收入	5245.72	19474.38
汇兑净损失（汇兑净收益以“-”号填列）	-573.55	-567.89
资产减值损失	388.07	2414.03
其他		
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）	3534.79	6695.56
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		817.37
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	44877.16	79791.41
加：营业外收入	17239.77	23140.64
其中：非流动资产处置利得	737.21	6171.59
非货币性资产交换利得（非货币性交易收益）	28.18	5.63
政府补助（补贴收入）	14801.25	15566.84
债务重组利得	0.00	9.06
减：营业外支出	8061.23	11099.48
其中：非流动资产处置损失	2128.74	3387.72
非货币性资产交换损失（非货币性交易损失）	0.00	0.00
债务重组损失	0.74	71.71
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	54055.70	91832.58
减：所得税费用	10377.81	20826.51
加：未确认的投资损失	1.07	-3504.15
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	43678.97	67501.92
减：少数股东损益	17583.31	28416.01
五、归属于母公司所有者的净利润	26095.65	39085.91

附件 7 2007 年现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	上年金额	本年金额
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	1350706.62	2203946.97
收到的税费返还	11415.84	9991.35
收到其他与经营活动有关的现金	182027.08	151739.30
经营活动现金流入小计	1544149.53	2365677.63
购买商品、接受劳务支付的现金	1066953.72	1770457.52
支付给职工以及为职工支付的现金	119515.09	176459.97
支付的各项税费	62485.82	101759.81
支付其他与经营活动有关的现金	227062.65	186078.14
经营活动现金流出小计	1476017.28	2234755.44
经营活动产生的现金流量净额	68132.25	130922.19
二、投资活动产生的现金流量:		
收回投资收到的现金	67667.11	25567.92
取得投资收益收到的现金	3339.39	7730.39
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	857.28	5884.83
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	25.23
收到其他与投资活动有关的现金	36420.07	19376.00
投资活动现金流入小计	108283.85	58584.37
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	166392.77	319337.95
投资支付的现金	76680.64	47503.12
支付其他与投资活动有关的现金	13765.72	29417.08
投资活动现金流出小计	256839.13	396258.15
投资活动产生的现金流量净额	-148555.28	-337673.77
三、筹资活动产生的现金流量:		
吸收投资收到的现金	4318.71	3869.40
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金	0.00	3507.70
取得借款收到的现金	633533.62	1087590.56
收到其他与筹资活动有关的现金	269.80	21368.14
筹资活动现金流入小计	638122.14	1112828.11
偿还债务支付的现金	419825.81	763203.47
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	36332.66	70856.57
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润	0.00	3662.47
支付其他与筹资活动有关的现金	36114.45	42964.00
筹资活动现金流出小计	492272.92	877024.04
筹资活动产生的现金流量净额	145849.22	235804.07
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	391.54	879.57
五、现金及现金等价物净增加额	65817.73	29932.05

附件 8 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	加权平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.32	9.13	11.02	10.11
存货周转次数(次)	6.80	6.97	7.71	7.30
总资产周转次数(次)	0.83	0.76	0.93	0.86
盈利能力				
主营业务利润率(%)	15.31	15.15	14.36	14.79
总资本收益率(%)	4.85	5.41	6.09	5.64
净资产收益率(%)	5.98	4.97	6.39	5.88
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	24.85	23.81	30.13	27.18
全部债务资本化比率(%)	49.28	48.67	58.82	53.87
资产负债率(%)	65.22	65.97	69.85	67.76
偿债能力				
流动比率(%)	92.31	86.49	86.92	87.87
速动比率(%)	73.37	69.12	66.49	68.66
EBITDA 利息倍数(倍)	5.34	4.63	3.64	4.28
全部债务/EBITDA(倍)	6.53	4.79	5.42	5.45
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	-0.16	-0.18	-0.13
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.90	-3.54	-3.19	-2.28
现金流				
现金收入比(%)	89.72	98.51	95.02	95.01
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	29495.43	-103767.86	-206751.58	
本期债项偿债能力				
经营现金流流动负债比率(倍)	0.04	0.07	0.08	0.07
现金偿债倍数(倍)	1.62	1.91	2.54	2.16

附件 9 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额×100%
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%
债务结构指标	
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 / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
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×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
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
 全部债务=(长期债务+短期债务)
 EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销
 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
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益
 标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 10 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 中国昊华化工（集团）总公司 2008 年 15 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

中国昊华化工（集团）总公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。中国昊华化工（集团）总公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国昊华化工（集团）总公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国昊华化工（集团）总公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如中国昊华化工（集团）总公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至中国昊华化工（集团）总公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国昊华化工（集团）总公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零八年四月二十八日

