

信用等级公告

联合[2006] 593 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
企业主体长期信用等级为

A⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零零六年十二月二十九日

地址：北京市朝阳区安慧里四区 15 楼五矿大厦 16 层 (100101)

电话：010-64912118

传真：010-64912663

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

中国昊华化工（集团）总公司

2007 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：

A⁺

评级时间：

2006 年 12 月 29 日

主要数据：

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 9 月
资产总额(万元)	772911	855206	1346653	2057991
所有者权益(万元)	326919	346851	393918	468532
主营业务收入(万元)	435587	601431	847661	1002709
利润总额(万元)	19694	21435	31690	29537
净资产收益率(%)	4.49	4.96	5.4	3.05
流动比率(%)	108.21	103.59	95.88	90.04
资产负债比率(%)	50.68	55.77	63.74	69.78
全部债务资本化 比率(%)	28.3	32.43	45.21	51.35
EBITDA 利息倍数(倍)	5.29	5.01	5.04	4.10
债务保护倍数(倍)	0.18	0.17	0.13	0.08

分析员

谭 亮 刘雪城

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼
五矿大厦 16 层 (100101)

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之一，受政府政策重点扶持，目前正处于景气周期，行业整体风险较小。中国昊华化工（集团）总公司（以下简称“中国昊华”或“公司”）是国内化工行业中具有较强影响力的大型企业集团之一，研发能力强，部分产品具备较强的国际竞争力。公司经营历史较长，内控机制较有成效，经营风险较小。目前公司资产流动性较强，但债务负担较重，公司盈利能力近年来有所提高，经营性现金流入规模较大，现金流状况正常。总体看，企业整体信用风险较小。

优势

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. 享有特殊化学品专营权等多项政府政策支持，科研企业目前仍在享受所得税免税优惠待遇。
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。

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，生产运营资金需求将增加，公司对外部融资需求增加。

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欠账和逾期担保，目前仍在处理中。

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，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，产品主要包括基础化学品、农用化学品、军用化学品、橡胶及化工机械四大类别。

公司拥有全资子公司 15 家、控股公司 17 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 9 月底，公司合并资产总额为 2057990.51 万元，所有者权益 468532.13 万元；2006 年 1-9 月，公司实现合并主营业务收入 1002708.71 万元，利润总额 29537.37 万元，经营活动产生的现金流量净额为 39510.89 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、行业分析

公司是我国化工行业的重点龙头企业之一，核心产品有聚氯乙烯、烧碱、化肥、橡胶机械等。化工行业状况及产业政策对公司经营业绩影响较大。

化工行业状况

化工行业是国民经济基础产业之一，与国民经济各领域及人民生活密切相关，在我国属于政府重点扶持的行业。目前我国已经形成了

门类比较齐全、品种大体配套并基本可以满足国内需要、部分产品结余可供出口的化学工业体系；氯碱、化肥、农药等化工子行业已进入行业成熟期（表 1），20 多种主要化工产品的产量居世界前列，其中化肥、纯碱等产量居世界第一位，农药、烧碱、轮胎等产量居世界第二位，乙烯、涂料等居世界第三位，合成橡胶、合成树脂等产品的产能和产量都居世界前列。

表 1 我国化工主要子行业现状

子行业	现状	产品生命周期
化肥	产品结构不平衡，氮肥产能充足，复合肥产能不足	成熟期
农药	平均规模小，缺少专利技术；前期开发费、生产装置投资等较低，有一定竞争力	成熟期
有机原料	技术装备落后，装置规模偏小，进口依存度高，竞争力偏弱	成长期
无机盐	拥有资源、能源、产量、价格优势，传统的大宗出口商品，有一定国际竞争力	成熟期
氯碱	规模小而散，技术装备差，电价过高，竞争力弱	成熟期
精细与专用化学品	除少部分产品外，多数均处于劣势	成长期

中国石油和化学工业规划院的相关分析结论认为，我国化学工业增长速度与国民经济增长速度保持正相关关系。“十五”期间，我国国民经济保持了年均增幅约 9% 的良好势头，特别是房地产、电子通信、汽车、纺织等产业继续较快发展，对化工产品的需求稳步增加。据中国石油和化学工业协会统计，2005 年，我国化工行业实现现价工业总产值 17597.3 亿元，同比增长 36.32%；实现销售收入 17228.5 亿元，同比增长 37.27%；实现利润总额 958.5 亿元，同比增长 19.47%。进入“十一五”，我国化学工业仍然保持着较快的发展速度，2006 上半年，我国化学工业实现工业总产值 10117.58 亿元，同比增长 26.89%；实现销售收入 9810.79 亿元，同比增长 27.49%；实现利润总额 491.47 亿元，同比增长 17.56%。目前我国化学工业增速明显高于国民经济增速，我国化工行业尚处于景气周期。

虽然我国化学工业发展取得了巨大的成

就，但同发达国家相比，整体发展水平还较落后，主要表现为：①企业小而散，多数产品生产装置的全国平均规模低于世界平均水平，经济规模更是相距甚远。②产品结构不合理，高能耗、低附加值产品的比重较高，产品品种、产品质量不能完全满足市场的需要。③研发投入少，具有自主知识产权的核心技术少，一些重要的化工产品技术主要依靠国外。④目前我国煤、电、油、运趋于紧张，使我国化工行业成本大增。⑤安全环保压力大。我国发展循环经济要求进一步明确了环境保护的重要性，近年来发生的几起重大恶性事故使得国内化工企业面临更严峻的安全环保问题。⑥反倾销形势严峻。在我国所遭受的国外反倾销调查或起诉案件中，化工行业居所有行业之首，国外反倾销削弱了我国化工行业在国际市场上的竞争力，阻碍了开拓新市场的进程。⑦部分企业人员负担还较重，劳动生产率低，缺少对市场的快速反应能力。

尽管相对国外优势化工企业，我国化工企业在规模、技术、产品等方面处于劣势，但也应看到，随着中国化工集团公司的成立，国内化工行业整合的步伐已经加快，化工企业规模小、布局分散、产业集中度低的局面会有所改观，国内化工企业参与国际竞争的能力将进一步提高。与此同时，目前我国化肥等化工产品的工艺路线中，以煤、气作原料的还占有相当比例。当前国际石油价格高位运行，使得以石油为原料的下游产品生产成本增加，推高了国际化工产品价格，在油价高企的经济环境中，以煤化工为主的国内企业相对更具有成本优势和较大的利润空间。未来几年国内经济有望继续保持较快的增长，化纤、塑料、橡胶行业的需求将大幅提高，而且由于国家对农业的支持力度进一步加大，粮食种植面积增加，对化肥的需求量将大幅攀升，预计我国化工企业发展环境良好。此外，随着我国逐渐融入全球产业分工体系，随着国外化工生产基地不断向我国转移，国内化工企业能享受世界化工景气周

期的机会，企业的技术能力和经营业绩有望获得进一步提高。

预计未来几年，我国将继续加快化工行业结构调整和产品结构调整，以炼油和乙烯为龙头的石油化工仍将是行业发展重点；农用化学品及精细化工产业将成为化工产业新的增长点；大型化工工业园区也将快速发展。此外，我国还将加快采用高新技术和清洁生产工艺进程，提高产品质量和档次，减少环境污染，“绿色化工”将是化工产业的发展新趋势。

氯碱化工

氯碱化工类产品主要指聚氯乙烯（PVC）及烧碱。

聚氯乙烯（PVC）是我国消费量最大的合成树脂产品之一，具有良好的物理及机械性能，广泛应用于工业、农业、建筑、交通运输、电力通讯和包装日用等各个领域。PVC 生产工艺主要有乙烯法和电石法两种，其中电石法生产具有较为明显的成本优势。据不完全统计，我国电石法 PVC 产量在 PVC 总产量中占到 70% 以上。其中，西南、西北和华中地区几乎全部采用电石法生产，东北地区的电石法 PVC 生产也占到 80% 以上，而华东和华北地区的电石法 PVC 生产所占比重较低，约为 30%。

“十五”期间我国 PVC 产量的年均增长率为 17.08%，保持了较高的增长速度。2005 年，我国 PVC 产量达到 649 万吨，总消费量达到 857 万吨，同比增长速度都超过 20%。一直以来，我国 PVC 市场一直保持着供不应求的状况，每年均需大量进口以满足国内不断增长的需求。PVC 产品进口数量在总消费量的比重一度超过 40%，尽管最近年度有所下降，但目前仍占有 20% 以上的比重。随着近两年国内 PVC 产能的不断扩张，市场供应量会越来越大，PVC 的进口比例将会逐步降低。近几年我国 PVC 的生产和消费情况见表 2。

表2 近年我国PVC产量、消费量情况

年份	产量(万吨)	消费量(万吨)
2000年	265	454
2001年	295	542
2002年	339	541
2003年	401	618
2004年	503	701
2005年	649	857

资料来源：中国石油和化工工业协会

2006年1-8月，我国PVC累计总产量为521.71万吨，较去年同期增长24.28%。预计2006年，我国PVC总产量将达到780万吨，较2005年增长20%。根据中塑在线的监测数据，2006上半年我国PVC价格保持平稳，出厂价集中在6300-6700元/吨，而自二季度末开始，PVC出厂价出现大幅上涨，三季度PVC出厂价集中在7100-7500元/吨，第四季度开始，PVC价格有所回落。随着我国经济的稳定发展，未来几年建筑、包装、汽车、线缆等行业对PVC仍有较稳定的需求，未来几年我国是世界最大PVC消费大国的地位不会改变，PVC行业的发展前景较好。

但是，也需要注意，根据相关部门的预计，2006年我国PVC的产能为1150万吨，并将在2007年达到1400万吨，“十五”期间产能的平均增长速度为19.52%，高于“十五”期间我国PVC消费量的年均增幅12.14%，我国PVC产品可能出现供过于求的现象。

烧碱是我国重要的基础化工原料，20世纪90年代以前，每年需要大量进口；90年代以后，我国烧碱工业实现了全部自给并有部分出口；近几年我国烧碱工业发展迅速，产量不断增长，国内烧碱市场有趋于饱和的趋势（见表3）。目前，我国烧碱生产主要以离子膜法和隔膜法为主，由于离子膜法生产具有能耗低、产品质量高、污染小等优点，我国烧碱离子膜法生产所占比重逐年提高，已由“十五”初期的30%提高到2005年的近50%。

表3 近年我国烧碱产量、表观消费量情况

年份	产量(万吨)	表观消费量(万吨)
2000年	650	630
2001年	732	674
2002年	823	796
2003年	940	913
2004年	1060	1035
2005年	1240	1176

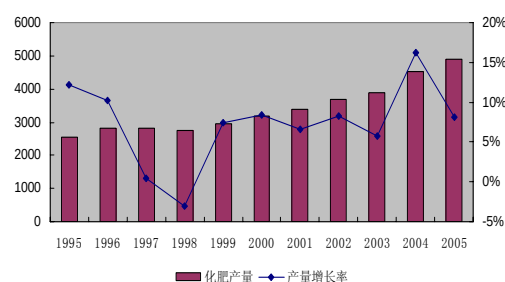
资料来源：中国氯碱工业协会

作为重要的基础化工原料，烧碱在我国国民经济中得到广泛应用，其中轻工、纺织、化工、医药等领域的应用量占到烧碱消费总量的近70%。目前，我国纺织、造纸等需大量消耗烧碱的产业发展势头良好，对烧碱有着稳定的需求。据有关部门的预测，“十一五”期间，我国烧碱产品消耗量将保持年均6%的增长速度。

化肥

化肥是重要的农资产品，产品类别主要包括氮肥、磷肥、钾肥、复合肥等。我国是农业大国，也是化肥生产消费大国，据国家统计局相关数据表明，2005年我国化肥（折纯）产量为4888万吨，较2004年同比增长8.15%。近年我国化肥产量的变化情况如图1所示。

图1 近年我国化肥产量（折纯）走势



资料来源：国家统计局、《中国统计年鉴》

氮肥是我国主要化肥产品，近三年氮肥产量平均占到化肥总产量的73.49%，其中尿素产量在氮肥总产量中平均占到57.94%。2005年氮肥（折N100%）为3576万吨，其中尿素为1995万吨，分别比2004年增长8.23%和3.69%。我国的氮肥在满足国内需求的基础上，部分产

品可以出口，2005 年国家出台政策限制氮肥出口，出口数量有较明显的下降。

磷肥在我国化肥中占有较为重要的地位，近三年磷肥产量平均占到化肥总产量的 22.18%。2005 年，我国磷肥工业保持快速发展趋势，磷肥产量达到 1075 万吨，磷肥供应充足，其中 50% 以上集中在磷矿资源较为丰富的云南、四川、湖北和贵州四个省区。

总体上看，随着农业产业结构的调整、农业税的取消、新农村建设的启动，以及国家在税收、运输等方面给予的优惠政策，我国的化肥工业会有较好的发展前景。

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，我国的橡胶机械自 2002 年开始得到了跨越式发展。2002 年我国橡胶机械产值为 26 亿元，2003 年接近 50 亿元，而 2005 年达到了 65 亿元。2005 年，我国橡胶机械的销售额在世界橡胶机械销售总额中的比例超过了 20%，我国已成为世界橡胶机械的生产和消费大国。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。但同时，也应该看到，我国橡胶机械行业的获利能力较弱，利润增长幅度远低于销售增长幅度；另外，我国橡胶机械的精度与质量也需要继续提升。

三、基础素质

1. 公司规模

公司是我国化工行业规模最大的全民制企业集团之一，目前尚未改制。自成立以来，公司通过行政划拨、增资收购等方式，吸收了一大批具备行业优势和发展潜力的企业。目前，公司管理控制各类企业共 32 家，其中全资子公司 15 家，控股子公司 17 家。

公司经营产品种类繁多，主要产品有聚氯乙烯、烧碱、化肥、橡胶机械、化工新材料等，几乎覆盖了化工行业的所有子行业，是化工行

业产品生产线最长的企业之一。2005 年，中国昊华被《化工杂志》、《化工管理》和中国化工企业管理协会评为“中国化工行业十大最具国际竞争力的企业品牌”。

总体上看，公司整体规模大，业务范围广泛，抗风险能力强。

2. 人员素质

截至 2006 年 9 月 30 日，公司在职人员总数 40409 人，其中管理人员 4708 人，研发人员 2686 人，生产人员 19842 人，销售人员 947 人，其他人员 12226 人；按学历划分，硕士及以上学历者 240 人，本科学历者 3664 人，专科学历者 5443 人，专科以下学历者 31062 人。

公司现有高层管理人员 8 人，包括 1 位总经理（兼任党委书记）、6 位副总经理和 1 位总工程师。高层管理人员均具有 20 年以上的化工行业工作背景、10 年以上的高层管理经验、拥有高级职称以及大专以上学历。从年龄来看，4 人在 50 岁以下，4 人在 50 岁以上。

总体上看，公司员工结构较为合理，高层管理人员专业知识突出，管理经验丰富，整体素质较好。

3. 技术实力

公司具有雄厚的科技基础和研发实力，公司下辖中化化工科学技术研究总院（以下简称“中化科技总院”）、中昊晨光化工研究院（以下简称“晨光院”）、黎明化工研究院（以下简称“黎明院”）、锦西化工研究院（以下简称“锦西院”）、中橡集团炭黑工业研究设计院（以下简称“炭黑院”）、北方涂料工业研究设计院（以下简称“北方院”）等 17 家科研院所和研发机构，研发范围涉及煤化工、合成材料、橡胶加工、精细化工、新材料、特种气体等化工行业的众多领域。

公司拥有变压吸附气体分离技术、过氧化氢技术、炭黑技术、子午胎技术、水性涂料技术、聚硫橡胶技术、推进剂生产技术等一大批

自主知识产权和专有技术。其中蒽醌法制过氧化氢技术为国内首创，并率先独家推出以钨催化剂、固定床氢化为核心的新工艺；变压吸附气体分离技术、新工艺软硬质炭黑、子午胎、钡锶盐、聚硫橡胶、氟化工等专有技术达到国际先进水平；橡胶机械制造水平领先国内同行，并具备一定的国际市场影响力。

2005 年，公司有 51 个项目列入国家科技攻关计划、863 计划和科技部专项计划，25 个项目列入省市重点科技计划及横向委托研究开发计划。2005 年，公司实施国家重点项目 166 个，56 项成果通过鉴定，18 个项目获奖；申请专利 36 项，授权 23 项。2005 年，公司完成军工建设项目 6 个，完成军工科研项目 40 个，争取到国防科工委技术改造项目 4 个。2005 年，公司黎明院和西北橡胶研究院为“神舟六号”飞船成功发射做出贡献，受到中央军委的表彰。

总体上看，公司具有很强的技术实力，其成为公司持续发展的主要推动力，并将为公司未来的发展起到支撑作用。

4. 外部支持

公司是中国化工集团公司（以下简称“化工集团”）的主要子公司之一。化工集团是经国务院批准，在原化工部所属企业的基础上重新组建的国有大型企业，下属机构包括原化工部所属的 22 家科研设计院所，6 家炼油厂及多家生产企业。强大的母公司背景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。

公司是化工行业的重点龙头企业，享有特殊化学品专营权，这为公司原料产品进出口、对外贸易、国际商业合作提供了强大的支撑；同时国家赋予公司化工行业中央“拨改贷”资金和经营基金转为国家资本金的出资人代表地位，这为公司未来发展提供了有力保证。

根据财税〔2005〕14 号文件《财政部国家税务总局关于延长转制科研机构有关税收政策执行期限的通知》，公司下属 17 家科研院所自

转制之日或转制注册之日起，7 年内免征科研开发自用地及房产城镇土地使用税、房产税和企业所得税，目前上述科研院所仍处于减免期。

四、经营管理

1. 公司管理

公司是全民所有制企业集团，尚未完成改制。公司内部不设董事会，实行总经理负责制，公司监事部、审计部行使内部监督职能。公司重大事项由党委会、党政联席会议、总经理办公会进行决策。

战略管理方面，公司根据行业规律的趋势变化以及行业管理部门对行业的预期，制定了建设“以科技为先导，十大生产基地和六大高新技术产业群为依托，基础化学品、农用化学品、军用化学品为主导产业，科研、生产、贸易为主营业务，科工贸一体化的大型科技产业集团”的“十一五”发展战略，谋求核心竞争力的增强和企业综合素质的提升。

投资管理方面，公司制订了投资管理办法，严格按照国家相关法律法规的要求进行投资运营活动。对长期投资在坚持稳健和收益兼顾的原则下实行统一决策，分类分级管理的办法，子公司具有投资项目建议权，公司根据投资项目情况采取自行管理或授权子公司管理。针对重点投资项目，公司专门制定了重点投资项目管理方法，详细规定了重点项目的领导机制、决策程序、监督制度、责任归属等问题，以保障重点投资项目的科学化和规范化管理。

财务管理方面，公司对年度内各项财务活动实行全面预算管理。资金管理环节，公司设立资金管理中心，制定资金集中管理条例，明确了资金管理中心的职责和资金使用方式，强化了公司内部资金的节约化管理。目前，公司资金管理中心已对短期融资券资金实行了集中管理。担保管理环节，公司制订了融资担保管理办法，明确了资产担保的条件、要求、期限，以及担保的程序，原则上不允许下属公司对外

担保，确有需要的，需要逐级上报并得到公司总部的审批才可实施担保。资金及融资担保管理办法的相关规定保障了公司担保活动的规范化和稳健性，有助于防范财务风险。

生产安全管理方面，公司按年度与下属生产企业签订资产经营责任书，详细规定了生产企业需要完成的各项经济指标，并将其作为生产企业负责人绩效考核的依据，以提高公司资产的运营效率和经济效益。安全管理环节，公司严格按照《安全生产法》和安全生产主管部门的要求，切实落实安全环保管理工作。公司总部每年均与所属责任单位签订安全环保责任书；要求各下属生产公司根据自身实际情况制定相应的重特大事故应急救援预案；并在全系统内开展班组安全生产达标活动、百日安全生产竞赛活动，提高全体员工的安全意识；对典型的危险化学品进行专项整治，对生产企业重大危险源和剧毒化学品实施 24 小时不间断监控。2006 年 1-9 月，公司累计安全投入 2572 万元，开展安全活动 1086 次；发生安全事故 2 起，死亡 1 人，轻伤 1 人，达到国家相关安全标准；查出隐患 1949 起，整改 1850 起，整改率 95%；公司安全管理工作得到加强。

法律风险方面，公司设立了独立的法律顾问岗位，以在公司生产经营、对外投资、对外贸易等方面提供法律帮助，并解决法律纠纷等诸多事宜，法律顾问岗位的设立在预防法律风险上取得了一定的成效。

总体上看，公司管理制度较为健全，但法人治理结构有待进一步完善。此外，按照公司“十一五”规划，公司未来几年的内部重组改制以及企业结构调整压力较大，这将对公司的管理方式和管理人才提出新的需求。

2. 公司经营

(1) 并购重组

为实现跨越式发展，公司根据“十一五”规划要求，坚持围绕主导产品上项目，围绕主导产业搞扩张，围绕主营业务进行重组，先后

通过行政划转、协议转让和股权收购等方式吸纳了一批资产质量好、规模大的企业，对年销售收入低于 5000 万元、注册资本金少于 1000 万元的三级法人单位一律关停并转。

2005 年，公司新增纳入合并范围的生产型公司三家——河北辛集化工集团有限责任公司（以下简称“辛化公司”）、昊华宇航化工有限责任公司（以下简称“昊华宇航”）、河南省骏马化工集团有限公司（以下简称“昊华骏化”）。其中辛化公司系根据国资委国资产权〔2005〕954 号文无偿划转增加单位，其他为通过增资方式实现控股地位。

2006 年，公司接收了自贡鸿鹤化工（集团）有限责任公司（以下简称“鸿化集团”）（国资产权〔2006〕596 号文）。鸿化集团为国有独资公司，注册资本 23944 万元，2005 年拥有纯碱 45 万吨/年，氯化铵 45 万吨/年，烧碱 15 万吨/年的生产能力。截至 2005 年 12 月 31 日，鸿化集团资产总额为 263889 万元，2005 年实现销售收入 169805 万元，实现利润总额 4930 万元。

表 5 2005-2006 年公司重组情况

公司名称及持股比例	注册资本金（万元）	整合涉及公司名称	主要产品	成立时间
北方公司（100%）	38596.50	中国昊华化工集团公司宣化有限公司 昊华中意玻璃钢有限公司	玻璃钢储罐 尿素 复合肥等	2006.04
西南公司（100%）	51699.90	鸿化集团 晨光院	纯碱、烧碱 甲烷氯化物 有机硅等	2006.07
南方公司（61.38%）	17739.00	桂林橡胶机械厂 曙光院	橡胶机械 轮胎	2006.01
精细公司（100%）	4136.40	中化科技总院 海洋院 北方院	精细化工产品 涂料 化工新材料	2005.12
德阳公司（51%）	8899.06	四川省清平磷矿	磷矿石 磷波磷肥 磷矿粉	2006.06

2005-2006 年，公司对下属生产型企业和科研型企业按地域范围和核心产品类型进行了

整合，分别重组了昊华北方化工公司（以下简称“北方公司”）、昊华西南化工有限责任公司（以下简称“西南公司”）、昊华南方（桂林）橡胶有限责任公司（以下简称“南方公司”）、昊华精细化工总公司（以下简称“精细公司”），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昊华清平磷矿有限公司（以下简称“德阳公司”）详见表 5。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。

（2）经营业绩

公司近年来经营业绩良好，2005 年全年实现主营业务收入 847660.55 万元，较 2004 年同比增长 40.94%，其中化工产品销售和化工工程规

划设计占比 85.81%；2006 年 1-9 月实现主营业务收入 1002708.71 万元，较 2005 年全年增长 18.29%；公司主营业务增长较快，且主业突出。

（3）产品研发生产

公司产品经营范围广泛，种类多达几十种，其中以聚氯乙烯、烧碱、无机盐为代表的基础化学品，以化肥农药为代表的农用化学品，以氟橡胶等为代表的化工新材料和以航空橡胶、特种涂料为代表的国防化学品等为公司的主导产品。近三年公司主要产品产能、产销量情况见表 2。2003-2005 年，核心产品产量变化主要是因为合并范围变化、新建项目投产导致。2005 年，因为聚氯乙烯产品价格上扬、化肥等产品价格稳定，上述产品销售情况良好。

表 4 2003-2005 年公司核心产品产销情况

行业	产品	总产能		产量			销量		
		2005 年	2006 年	2003 年	2004 年	2005 年	2003 年	2004 年	2005 年
氯碱行业	聚氯乙烯（万吨）	21	26	0	1.06	18.2	0	1.0	18.0
	烧碱（万吨）	21	41	0	1.55	19.9	0	1.51	19.5
	纯碱（万吨）	0	45	0	0	0	0	0	0
农用化学品	合成氨（万吨）	71	98.5	13.5	21.6	69.7			
	尿素（万吨）	86.4	101.4	13.3	28.1	82.9	10.3	28.1	75.2
	碳铵（万吨）	52	52	12.4	13.4	40.6	12.0	13.5	39.9
	氯化铵（万吨）	0.6	45.6	0	0	0	0	0	
	复合肥（万吨）	68	83	0	0	9.59	0	0	6.60
化工橡胶机械	农药（吨）	3.2	3.2	2.60	2.98	3.46	2.69	2.96	3.01
	密炼机（吨）	5000	5000	2170	2940	1610	2260	2940	1610
	硫化机（万吨）	5	5	1.93	3.46	2.86	1.93	3.46	2.86
无机盐	化工设备（吨）	5000	5000	8100	12100	5000	8000	12000	5000
	碳酸钡（万吨）	12.5	17.5	12.8	13.1	12.7	13.1	12.8	12.7
	碳酸锶（万吨）	4.2	4.2	2.09	3.35	4.39	2.33	3.49	4.65
化工新材料	硫酸钡（万吨）	1.8	6.8	1.35	1.71	1.74	1.44	1.67	1.77
	甲烷氯化物（万吨）	0	13	0	0	0	0	0	0
	氟橡胶（吨）	1500	1500	678	1000	1140	708	834	1050
	钎触媒（吨）	200	200	115	154	146	113	129	151
	六氟化硫（吨）	1000	2000	447	776	975	486	773	982
	炭黑（万吨）	3.5	4.5	2.67	4.69	4.39	2.72	4.90	5.16
军用化学品	镍铜催化剂（吨）	1100	1100	1019	958	1088	888	920	1015
	军品类（吨）	1200	1500	475	817	1103	450	732	1151
	航空玻璃（吨）	100	100	96	78	115	95	78	131
	特种涂料（吨）	15000	15000	4960	5850	6550	4330	5670	5850
	直九管（千克）	5000	5000	2000	2000	2000	2000	2000	2000
	航空轮胎（万条）	5	5	1.80	2.31	2.70	1.95	2.18	2.50

说明：数据由公司提供，2006 年公司纯碱、氯化铵、甲烷氯化物产能较 2005 年增长较大，系自贡鸿鹤化工（集团）有限责任公司 2006 年 5 月 26 日划转至公司所致。

氯碱产品

公司聚氯乙烯（PVC）和烧碱产品的生产由其下属昊华宇航、四平昊华化工有限公司（以

下简称“四平昊华”）等承担，目前公司合计拥有年产 PVC26 万吨、年产烧碱 41 万吨的生产能力。其中昊华宇航是国内少有的既有自备电厂、

又有电石原料供应基地、还有水泥厂等综合利用电石渣、炉渣和粉煤灰的氯碱企业。吴华宇航所在的河南省是国家重要的铝工业基地，同时周边地区化纤、造纸工业发达，对烧碱有大量的需求，吴华宇航具有良好的发展环境。

化肥农药

公司化肥的生产由吴华骏化、北方公司等企业承担，主要以煤为原料，化肥品种主要为尿素、氯化铵和复合肥等。公司拥有的化肥生产基地分布在对化肥需求较集中的山西、河南等中原地区，销售半径合理，销售覆盖地域广，预计公司在化肥领域未来能保持较强的竞争实力。

公司农药产业整体规模不大，但在某些产品上占有重要市场地位。湖南吴华化工有限责任公司（以下简称“湖南吴华”）是公司的主要农药生产企业，优势产品为杀虫双、杀虫单、杀螟丹、灭克磷，2005 年国内市场占有率分别为 20%、25%、30%和 50%，市场份额高，产品竞争力强。

无机盐

公司在无机盐领域的产品主要包括碳酸钡、碳酸锶、硫酸钡、硝酸钡、氯化钡、碳酸钾等。公司下属辛化公司是世界最大的钡锶盐生产和出口企业之一。公司碳酸钡、碳酸锶产品在国内的市场占有率均居行业前列，在国际市场上也有较强的影响力，公司钡锶盐产品销往 60 多个国家和地区。

化工新材料

公司化工新材料主要包括氟橡胶、过氧化氢、碳黑等。

晨光院是国内氟橡胶研究、生产的重要机构之一，所生产的氟橡胶等产品的质量也已达到国际先进水平。2005 年，晨光院拥有国内氟橡胶产品 50% 的市场份额，氟材料出口量占全部产量的 48% 以上。

黎明院是蒽醌法制过氧化氢技术的创始人，公司目前已向国内 40 多家企业推广了蒽醌法制过氧化氢技术。2005 年，黎明院建成 10

万吨/年双氧水装置，并建设了双氧水及钨催化剂、六氟化硫等产业化基地。

近三年公司炭黑平均年产量近 4 万吨，其中 2005 年为 4.39 万吨。

橡胶及化工机械

公司下属的桂林橡胶机械厂和益阳橡胶塑料机械集团有限公司是国内规模最大的橡胶机械生产商之一，在 2005 年世界橡胶机械行业（ERJ）排名中，桂林橡胶机械厂排名第六，是国内企业排名最前者，益阳橡胶机械集团有限公司排名第十二位。公司生产的橡胶机械主要包括硫化机、密炼机等系列产品，其中，硫化机产品约占全国 50% 的市场份额。公司化工机械业务主要由公司下属天华化工机械及自动化研究设计院等来开展。

军用化学品

公司在军用化学品生产领域拥有特许经营权，在特殊化工原料及相关生产设备、技术的进出口领域享有特许经营权，是目前国内少数生产航空航天橡胶、推进剂、特种气体、舰载涂料、军用气象气球的企业之一。在国防领域的化工产品市场中，按订单统计，公司目前占据 50% 的市场份额，其中，按照重量统计，公司推进剂产量占国内市场的 70%。

（4）对外贸易业务

公司主要从实物贸易、技术出口、国际合作三个层面扩大对外贸易规模，主要贸易产品包括化工基础原料、农药原药、制剂及中间体、成套化工技术和设备、建筑装饰材料等。其进出口业务已遍及美国、日本、以色列等五十多个国家和地区。在特种化学品贸易上，公司垄断了国内氰化钠市场。同时，公司加大了自主知识产权和专有技术的输出，并将技术出口与工程设计承包、成套设备出口有机结合，公司在泰国、伊朗等国家的合资合作项目已经开始起步。公司 2005 年进出口总额 2.5 亿美元，较 2004 年增长 38.89%。

贸易领域竞争激烈，公司所享有的特殊化学品专营权在一定程度上保证了公司在同类贸

易商中的特有竞争优势。

对公司贸易板块发展的影响因素主要存在于两方面：其一，化工产品生产的环保要求高，而且我国出口的化工品大多产品附加值低，采取的竞争手段多为低价竞争，易遭致绿色壁垒和反倾销诉讼；其二，近期人民币升值对公司出口贸易产生一定影响，但公司目前出口规模不大，汇率变动对出口贸易利润的影响有限。

(5) 经营效率

近三年，公司资产总额和主营业务收入年均增长率分别为 32.00%和 39.50%，均保持了较高的增长速度；公司成本控制较好，成本率基本保持稳定，近三年加权平均值为 84.87%；公司管理费用年均增长 20.70%，远低于主营业务收入的增长速度，管理费用率逐年下降，近三年加权平均值为 9.05%，2005 年为 7.94%；公司应收账款、存货等项目的年均增长速度均小于主营业务收入和主营业务成本的增长速度，公司应收账款周转次数和存货周转次数明显提高，具体情况见表 6。总体上看，公司成本费用控制良好，整体经营效率逐年提高。

表 6 近三年公司经营效率指标

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
主营业务收入	435587	601431	847661	39.50
应收账款	61638	78143	114974	36.58
应收票据	7081	6137	8946	12.40
主营业务成本	370269	509704	719502	39.40
存货	81229	102036	132815	27.87
资产总额	772911	855206	1346653	32.00
管理费用	46210	59226	67322	20.70
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	加权平均值
管理费用率 (%)	10.61	9.85	7.94	9.05
成本率 (%)	85.00	84.75	84.88	84.87
应收账款周转次数 (次)	3.95	7.86	8.14	7.22
存货周转次数 (次)	4.76	5.56	6.13	5.69
总资产周转次数 (次)	0.48	0.74	0.77	0.70

(6) 未来发展

根据公司“十一五”规划，公司将围绕现在的主导产品、主导产业进行扩张，借助资产划转等低成本收购和重点项目建设两种渠道，

实现规划目标。

股权收购方面：

根据发展规划，公司计划 2007-2008 年重组河南风神轮胎股份有限公司（以下简称“风神股份”）、四川荃峰实业有限公司（以下简称“荃峰实业”）、桂林南方橡胶国际有限公司（桂林轮胎厂、桂林乳胶厂）和桂林南方橡胶（集团）公司橡胶制品厂（以下简称“桂林橡胶制品厂”）。公司主要通过无偿划转和增资控股的方式获得上述公司的控制权。

公司拟通过无偿划转河南轮胎集团有限责任公司持有的部分国有股权及借助风神股份定向增发的方式取得在风神股份的相对控股地位。2006 年 12 月 14 日，公司与风神股份签订了《风神轮胎股份有限公司 2006 年度非公开发行 A 股股票认购意向书》，与风神股份国有控股股东河南轮胎集团有限责任公司（以下简称“轮胎集团”）签署了《风神轮胎股份有限公司国有股权划转协议书》。根据股票认购意向书规定，风神股份计划发行数量不超过 12000 万股，募集资金约 6 亿元，其中中国昊华认购不少于 30000 万元。根据股权划转协议规定，轮胎集团将其持有的风神股份 10000 万股法人股无偿划转给中国昊华；中国昊华承诺支持风神股份“15 万套工程子午胎和 500 万套轿车子午胎项目”，并负责解决该项目所需建设资金，第一期项目建设资金数额不少于 8 亿元。划转后，中国昊华将持有风神股份 39.22%的股份，为风神股份控股股东。目前股权划转协议尚处于报批过程中。

荃峰实业是原四川省什邡荃峰实业总公司在 2005 年 7 月改制后而成立的有限责任公司，注册资本 5000 万元人民币，以生产硫磷钾型复合肥等化肥产品为主，2005 年实现销售收入 5.79 亿元，利润总额 6000 万元。公司拟向荃峰实业注资 2000 万元人民币，同时公司所属德阳公司的职工出资 1000 万元人民币用于增加荃峰实业注册资本，重组荃峰实业后，公司相对控股该企业（持股比例 25%）。目前已签订了

合作意向书。

2006年3月,公司与桂林市国资委签订《产权转让协议》,接收了桂林南方橡胶国际有限公司(桂林轮胎厂、桂林乳胶厂)和桂林橡胶制品厂,转让价款为人民币壹元整。桂林轮胎厂主业为生产销售轮胎,注册资本为人民币9152.9万元,经审计的总资产为42775.01万元,净资产为1826.74万元。桂林乳胶厂主要生产乳胶制品,注册资本为人民币2945万元,经审计的总资产为14006.01万元,净资产为3472.23

万元。桂林南方橡胶(集团)公司橡胶制品厂经营橡胶制品,注册资本为人民币907.6万元,经审计的总资产为6573.45万元,净资产为1927.55万元。目前与之相关的产权过户工作正在进行当中。

项目投资方面:

未来三年,公司重大建设项目见表7,所有计划建设项目的预计投资总额290980万元,预计其中的70%由银行借款解决。

表7 2006-2008年公司重大在建拟建项目

项目名称	计划投资(万元)				新增项目预计收入(万元)		
	总投资	2006年	2007年	2008年	2006年	2007年	2008年
辛化公司5万吨硫酸钡项目	5895	5895	—	—	—	9800	—
四平昊华5万吨烧碱、5万吨PVC项目	4000	4000	—	—	33000	—	—
昊华宇航20万吨离子膜烧碱、20万吨聚氯乙烯树脂项目	98000	28000	62000	8000	—	—	120000
1万条巨型工程轮胎项目	49177	2000	18000	29177	—	—	4244
西南公司15kt/a聚苯硫醚(PPS)产业化技改项目	14688	200	12002	2486	—	15200	19000
昊华骏化20万吨醋酸项目	102200	14200	38000	50000	—	—	—
昊华骏化年产3万吨三聚氰胺项目	17020	—	6687	10333	—	—	—
合计	290980	54295	136689	99996	33000	25000	143244
其中银行借款	203686	38006.50	95682.30	69997.20	—	—	—

未来经营预测:

表8 公司对未来三年的经营预测

项目(万元)	2006年	2007年	2008年	变动率(%)
计划投资	83000	140000	100000	9.76
主营业务收入	1380000	1600000	1850000	15.78
利润总额	42000	49000	58000	17.51
净利润	27000	31000	36000	15.47
折旧	95000	103000	118000	11.45
摊销	6300	6300	6300	0.00
利息支出	30000	34000	37000	11.06
少数股东权益	180000	220000	250000	17.85
所有者权益	520000	550000	590000	6.52
短期债务	460000	540000	580000	12.29
长期债务	220000	240000	270000	10.78
指标	2006年	2007年	2008年	加权平均值
净资产收益率	5.19	5.64	6.10	5.78
EBITDA 利息倍数(倍)	5.78	5.66	5.93	5.82
全部债务资本化比率(%)	49.28	50.32	50.30	50.10
债务保护倍数(倍)	0.19	0.17	0.18	0.18

公司提供了未来三年的经营预测数据(表8),2006年合并范围将在2005年的基础上新增鸿化集团,相关预测数据以1-9月实际完成情况为基础。2007年、2008年数据是在2006年的基础上,考虑了现有企业收入规模增长情况及将控股釜峰实业和上述重大项目投产带来的新增收入,其中釜峰实业预计2007年实现收入8亿元(2005年釜峰实业收入5.79亿元)。除此之外,公司不考虑其他可能的股权划转并购活动对合并范围的影响。

在上述预测假设基础上,公司预计未来三年主营业务收入和利润总额的年均增幅为15.78%和17.51%,远低于近三年39.50%和26.85%增长速度。2006年前9个月,公司实现主营业务收入1002708.71万元,利润总额29537.37万元,分别占公司2006年预测水平的

72.66%和 70.32%。根据行业发展前景、公司的发展现状和未来规划，我们认为，在相关化工行业政策不变的前提下，公司的经营预测目标有望实现。

五、财务分析

公司提供了 2003-2005 年经审计的财务报告。其中 2003 年财务报表由中新化会计师事务所有限责任公司审计，2004 年、2005 年财务报表由国资委指定的天职孜信会计师事务所有限公司审计。2003 年、2004 年审计报告均出具了有解释说明段的无保留意见的审计结论，2005 年审计报告出具了标准无保留意见的审计结论。2006 年 9 月财务报表未经审计。

2004 年公司由原来执行行业会计制度改为执行《企业会计制度》，会计政策改变以及清产核资等原因使得公司近三年资产负债表及利润表的期初数较上一年度期末数均有较大调整。为保证财务数据的连续可比性，本报告中，2003 年、2004 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。

2005 年公司合并范围在 2004 年基础上增加了辛化公司、昊华宇航、昊华工程有限公司、昊华海通投资管理有限公司（以下简称“昊华海通”）、昊华骏化共 5 家。

截至 2005 年底，公司合并资产总额为 1346652.92 万元，所有者权益 393918.36 万元；2005 年，公司实现合并主营业务收入 847660.55 万元，利润总额 31689.56 万元；2005 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 32532.29 万元。

截至 2005 年底，公司本部资产总额为 528525.75 万元，所有者权益 414743.99 万元；2005 年，公司本部实现主营业务收入 57271.60 万元，利润总额 21285.36 万元，经营活动产生的现金流量净额为-16681.32 万元。

截至 2006 年 9 月底，公司合并资产总额为 2057990.51 万元，所有者权益 468532.13 万元；2006 年 1-9 月，公司实现合并主营业务收入

1002708.71 万元，利润总额 29537.37 万元，经营活动产生的现金流量净额为 39510.89 万元。

以下分析以合并报表为准。近三年公司会计政策和合并范围变更较大，财务数据可比性一般。

1. 资产构成

近三年，公司资产总额增长速度较快，年均增长率为 32.00%。从资产结构方面来看，近三年，公司流动资产所占比重略有上升，固定资产占比明显提高，长期投资占比大幅下降。2005 年底，公司流动资产合计、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 48.11%、16.47%、32.64%和 2.78%。

近三年，公司流动资产年均增长率为 35.41%，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。2005 年底，上述资产在流动资产中的占比分别达到 27.86%、17.75%、16.65%、15.29%和 20.50%。

2005 年底，公司应收账款账面余额为 125563.50 万元，其中帐龄在一年之内的占 78.39%，一年以上三年以下的占 12.91%，三年以上五年以下的占 6.60%，五年以上的占 5.87%。公司按账龄法和个别认定法计提坏帐准备，2005 年底，应收账款坏账准备余额为 10589.70 万元，平均计提比例为 8.43%，计提较为充分。2005 年底，公司应收帐款净额为 114973.80 万元，较 2004 年底同比增长 47.13%。

2005 年底，公司其他应收款账面余额为 116693.88 万元，其中，帐龄在一年之内的占 71.43%，一年以上三年以下的占 17.22%，三年以上五年以下的占 4.05%，五年以上的占 7.30%。2005 年底，公司对其他应收款计提的坏帐准备为 9323.56 万元，占其余额的 7.99%。2005 年底，公司其他应收账款净额为 107370.32 万元，较 2004 年同比增长 64.93%。

2005 年底，公司预付帐款余额为 99034.55

万元，较 2004 年同比增长 45.81%，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 82.69%，一年以上两年以下的占 10.23%，两年以上的预付款占比 7.08%。

2005 年底，公司存货帐面余额为 135141.36 万元，主要为原材料（占比 34.76%）、库存商品（占比 29.85%）、产成品（占比 16.76%）等。公司根据实际情况计提了存货跌价准备 2326.10 万元，同期存货净额为 132815.27 万元，较 2004 年同比增长 30.16%。

近三年，公司长期投资绝大部分为股权投资。到 2005 年底，公司长期股权投资为 220368.67 万元，长期债权投资为 652.25 万元，长期投资净额为 221716.93 万元；2005 年，公司实现投资收益 739.59 万元。

近三年，公司固定资产以年均 57.28% 的幅度逐年增长，到 2005 年底达到 439607.22 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。2005 年底，公司固定资产成新率为 70.71%，固定资产成新率较高。

2006 年 9 月底，公司资产中流动资产合计、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 50.11%、12.08%、34.00% 和 3.81%，资产构成相比期初无显著变化。

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

近三年，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，公司负债总额逐年增长，年均增幅为 48.04%，到 2005 年底负债余额合计达到 858349.81 万元。公司流动负债与长期负债在总量上均有大规模增长，但流动负债所占比重逐年下降，长期负债所占比重逐年上升。2005 年底，流动负债与长期负债分别占比 78.72% 和 21.28%，公司债务结构不尽合理。

近三年，公司流动负债年均增长 43.85%，到 2005 年底，公司流动负债 675653.24 万元，其中，短期借款占 29.44%，应付账款占 21.69%，其他应付款占 17.29%，预收账款占 13.35%，应付票据占 10.84%。

2005 年底，公司短期借款余额 198924.23 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 28265.40 万元，占短期借款余额的 14.21%。2005 年底，公司长期负债中长期借款余额占比 65.98%，为 120536.10 万元；专项应付款余额占比 25.41%，为 46415.96 万元；长期应付款占比 7.76%，为 14169.58 万元。2005 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 12501.26 万元，占长期借款余额的 10.37%。

截至 2006 年 9 月底，公司逾期短期借款共计 29007.24 万元，逾期长期借款共计 20406.31 万元。以上长短期逾期银行借款均为下属子公司借款，公司本部无逾期借款。公司正通过政策性破产、清偿核销等债务重组方式解决上述历史遗留问题。截止 2006 年 9 月 30 日，逾期借款处理情况见附件 2。

公司所有者权益在近三年增长相对较慢，年均增长率为 9.77%，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，近三年公司资本公积年均增长 22.56%，未分配利润在 2005 年由负转正。到 2005 年底，公司所有者权益合计 393918.36 万元，其中实收资本占比 77.19%，资本公积占比 21.39%，盈余公积占比 2.36%，未分配利润占比 4.19%，公司所有者权益构成稳定。

表 9 数据显示，近三年，公司资产负债率逐年提高，2005 年达到 63.74%，主要是公司新合并入报表的公司负债水平较高所致。2003-2005 年，公司有息债务逐年增长，2005 年，长期债务资本化比率与全部债务资产化比率分别上升至 19.80% 和 45.21%，公司债务负担加重。

表 9 近三年公司负债及所有者权益

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
所有者权益	326919	346851	393918	9.77
少数股东权益	54309	31416	94385	31.83
短期债务	105302	131582	282465	63.78
长期债务	45194	49925	120536	63.31
负债总额	391682	476938	858350	48.04
资产总额	772911	855206	1346653	32.00
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	加权平均值
长期债务资本化比率 (%)	10.60	11.66	19.80	15.52
全部债务资本化比率 (%)	28.30	32.43	45.21	38.00
资产负债比率 (%)	50.68	55.77	63.74	58.74

2006 年 9 月底, 公司负债合计上升至 1435967.15 万元, 较期初增长 577617.34 万元, 其中短期债务增长 160857.52 万元, 除 2006 年新合并入鸿化集团影响外, 主要是公司于 2006 年 1 月 6 日成功发行期限 365 天的短期融资券 130000 万元; 长期债务增长 92656.81 万元, 主要是由于合并范围变化及投资规模增加导致外部资金需求增长所致。2006 年 9 月底, 公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 69.78%、25.53%和 51.35%, 公司负债水平进一步提高, 债务负担较期初进一步加重(由于 2006 年 9 月份公司财务报表未经审计, 下属企业短期借款中存在部分公司本部借出款项, 根据其借款合同统计, 预计公司合并银行借款低于 9 月底报表帐面值)。

根据未来投资发展计划, 公司预计 2006 年、2007 年、2008 年年底, 公司全部债务资本化比率分别为 49.28%、50.32%和 50.30%, 债务负担较重。

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, 公司近三年主营业务收入年均增长 39.50%。2005 年, 公司实现主营业务收入 847660.55 万元(表 10)。近三年, 公司主营业务成本年均增长率为 39.40%, 与主营业务收入年均增幅相当。同期

公司主营业务利润率相对稳定, 三年平均为 14.59%, 2005 年为 14.53%。

公司投资收益、补贴收入、营业外收支净额等非经常性损益逐年减少, 非经常性损益在利润总额中的比重也大幅度下降, 近三年所占比例分别为 75.33%、54.64%和 29.04%, 公司主营业务盈利能力逐年稳步提高。

近三年, 公司利润总额和净利润年均增长 26.85%和 20.46%, 净资产收益率稳步上升, 而总资产收益率出现波动, 2005 年公司债务规模增加导致同期总资产收益率低于 2004 年。2005 年, 公司利润总额和净利润分别实现 31689.56 万元和 21290.19 万元, 总资产收益率和净资产收益率分别为 4.13%和 5.40%。公司整体盈利能力基本正常。

2006 年 1-9 月, 公司共实现主营业务收入 1002708.71 万元, 较 2005 年全年增长 18.29%; 实现利润总额 29537.37 万元, 为 2005 年全年的 93.21%。结合公司预测, 预计随着公司未来新建项目的逐步投产运营, 公司盈利规模和盈利能力将出现上升, 公司预计未来三年净资产收益率加权平均值将达到 5.78%。

表 10 近三年公司盈利能力情况

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
主营业务收入	435587	601431	847661	39.50
主营业务利润	63749	88092	123164	39.00
利润总额	19694	21435	31690	26.85
净利润	14672	17209	21290	20.46
利息支出	7389	8843	15501	44.84
少数股东权益	54309	31416	94385	31.83
所有者权益	326919	346851	393918	9.77
指 标 (%)	2003 年	2004 年	2005 年	加权平均值
主营业务利润率	14.64	14.65	14.53	14.59
总资产收益率	4.15	4.65	4.13	4.29
净资产收益率	4.49	4.96	5.40	5.09

4. 现金流量

近三年, 公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长率为 18.72%, 经营活动产生的现金流入年均增幅为 13.22%。其中 2004 年公司主营业务收入较 2003 年显著上升, 但合并现金

流量表中体现的销售商品、提供劳务收到的现金较 2003 年有所下降，主要是因为 2003 年公司合并范围中包含中昊财务公司，该公司 2003 年主营业务收入为 0.11 亿元，但现金流量表中销售商品、提供劳务收到的现金项目为 10.3 亿元。2005 年受经营规模扩大以及核心产品 PVC 价格上升影响，公司经营活动产生的现金流入大幅上升，且增长速度稍快于现金流出增长速度，因此，公司经营活动产生的现金流量净额随之大幅度上涨，近三年年均增长 55.04%，2005 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 32532.29 万元。

2006 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流入急剧增加，达到 1678581.22 万元，其中收到的其他与经营活动有关的现金 658779.93 万元，主要是因为公司与 2005 年合并入报表的昊华海通及 2006 年合并入报表鸿化集团之间的相关资金往来暂未做内部抵消。公司预计扣除抵消因素影响后为 1110839.17 万元（表 11）。与此同时，公司经营活动产生的现金流出同时增长，1-9 月公司经营活动产生的现金流量净额为 39510.89 万元。

近三年，公司投资活动产生的现金流出年均增长 26.17%。与此同时，公司投资活动引起的现金流入也大幅增长，2005 年，公司投资活动产生的现金流入增至 90339.85 万元，其中收到的其他与投资活动有关的现金为 85405.32 万元，主要为 2005 年公司新增控股子公司带来的期初与期末现金差额，按照合并报表规定在收到的其他与投资活动有关的现金项目中反映所致。近三年，公司投资活动产生的现金流量净额绝对额不大，且呈逐年下降趋势，年均降幅为 52.33%。2005 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-3036.86 万元。公司同期经营活动产生的现金流入净额足以覆盖投资资金净支出规模。

2006 年 1-9 月，扣除应予抵消的部分后，公司投资活动产生的现金流入为 8931.61 万元。同期公司投资支出大幅增长，1-9 月，投资活

动产生的现金流出为 143521.02 万元，投资活动产生的现金流量净额为-134589.41 万元（表 11）。公司经营活动产生的现金流量净额不足以弥补公司投资支出需求，公司对外部融资需求增加。

近三年，公司主要通过银行借款方式来筹集资金，因此每年有大量现金流入的同时也有大量的现金流出以偿还债务。另外，公司每年均有一定量的权益性资金流入，也有一定量的现金需要分配股利或利润。但总体上，公司筹资活动引起的现金流入明显大于现金流出。2005 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 61943.23 万元。

2006 年 1-9 月，受合并鸿化集团和投资资金需求增加影响，公司借款所收到的现金激增至 421191.40 万元；1-9 月，公司筹资活动产生的现金流量净额 112054.40 万元（内部抵消和差错项目调整后数据，见表 11）。

表 11 近三年公司现金流量情况

项 目（万元）	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 1-9 月 调整前	2006 年 1-9 月 调整后
主营业务收入	435587	601431	847661	1002709	1002709
销售商品提供劳务收到的现金	647654	623960	912873	1013878	1013878
经营活动产生的现金流入	763349	734356	978479	1678581	1110839
经营活动产生的现金流量净额	13534	17595	32532	39511	39511
投资活动产生的现金流出	58659	68183	93377	289908	143521
投资活动产生的现金流量净额	-13362	-53596	-3037	-152641	-134589
筹资活动产生的现金流入	145383	149922	282938	498343	467291
筹资活动产生的现金流量净额	25057	32119	61943	130106	112054
指 标（%）	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 1-9 月 调整前	2006 年 1-9 月 调整后
现金收入比（%）	148.69	108.00	107.69	101.11	101.11

公司现金收入比指标连续下降，2005 年降至 107.69%，2006 年 9 月，现金收入比为

101.11%。公司收入实现质量一般。

公司根据 2006 年 1-9 月已实现的未审合并现金流量、公司投融资计划及项目建设进度进行合理测算,并考虑了 2006 年三季度报表尚未进行审计、内部往来未做抵消和年底销售回款的增加等因素影响,预测了未来三年的现金流量(表 12)。根据预测,随着公司合并入蓝峰实业和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。

表 12 公司未来三年现金流量预测

项 目(亿元)	2006 年	2007 年	2008 年
经营活动产生的现金流入	148.11	161.11	179.71
经营活动产生现金流量净额	5.27	6.01	7.03
投资活动产生的现金流出	19.14	13.66	10.00
投资活动产生的现金流量净额	-17.95	-13.17	-9.51
筹资活动产生的现金流入	62.30	74.21	81.21
筹资活动产生的现金流量净额	14.94	12.18	8.92
现金及现金等价物净增加额	2.26	5.02	6.44

5. 偿债能力

(1) 短期偿债能力

近三年,公司流动负债的增长速度超过流动资产,短期偿债能力指标有所下降。2005 年,公司流动比率为 95.88%,速动比率为 76.23%;2006 年 9 月底,上述比率分别为 90.04%和 73.73%,公司目前的短期支付能力偏弱(表 13)。近三年,公司筹资活动前现金流量净额波动较大,且三年累计为负值;公司筹资活动前现金流量净额利息偿还倍数近三年加权平均值为-0.27 倍,2005 年为 1.90 倍,公司筹资活动前现金流量净额对利息的保护能力一般。

近三年,公司固定资产原值年均增长

56.85%,固定资产折旧也随之增长;加之公司整体盈利能力正常,利润总额年均增长 26.85%;受此影响,公司 EBITDA 也稳步增长,近三年平均增长率为 41.37%。近三年,公司 EBITDA 利息倍数加权平均值为 5.08 倍,2005 年为 5.04 倍,公司对利息的保护能力基本正常。

表 13 近三年公司偿债能力情况

项 目(万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
流动资产	353304	411653	647832	35.41
流动负债	326503	397369	675653	43.85
折旧	11278	12820	29274	61.11
摊销	714	1231	1632	51.16
利息支出	7389	8843	15501	44.84
利润总额	19694	21435	31690	26.85
EBITDA	39075	44328	78097	41.37
筹资活动前现金流量净额	172	-36001	29495	1208.22
总债务	150496	181507	403001	63.64
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	加权平均值
流动比率 (%)	108.21	103.59	95.88	100.66
速动比率 (%)	83.33	77.92	76.23	78.15
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.29	5.01	5.04	5.08
债务保护倍数 (倍)	0.18	0.17	0.13	0.15
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	0.02	-4.07	1.90	-0.27
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.00	-0.20	0.07	-0.02

(2) 长期偿债能力

近三年,公司净利润、折旧摊销的增长速度均低于公司总债务的增长速度;公司债务保护倍数逐年下降,2005 年为 0.13 倍,2006 年 9 月为 0.08 倍。根据公司提供的截至 2006 年 9 月底的长期借款明细显示,公司 2006 年还需偿还现有长期借款余额的 3.43%,2007 年需偿还 10.83%,2008 年需偿还 24.85%,考虑其债务期限结构,公司对全部债务的偿还能力一般。

近三年公司筹资活动前现金流量净额波动较大,公司筹资活动前现金流量净额债务保护倍数近三年加权平均值为-0.02 倍,2005 年为 0.07 倍。总体上看,公司筹资活动前现金流量

净额对全部债务的保护能力有所增强。

根据公司预测，公司未来三年的主营业务收入会大幅增长，利润水平也将稳定增长。预计未来三年，公司债务保护倍数分别为 0.19 倍、0.17 倍和 0.18 倍，公司的偿债能力将得到增强。

（3）银行授信情况

公司与中国银行、工商银行、汇丰银行等 15 家国内外银行保持着良好的合作关系。截至 2006 年 9 月 30 日，公司本部及合并范围内下属企业所获得人民币授信和美元授信情况见表 14。

表 14 公司本部及下属企业所获得的授信情况
(截至 2006 年 9 月 30 日)

	人民币 授信额度 (万元)	其中未使 用额度 (万元)	美元授 信额度 (万美元)	其中未使 用额度 (万美元)
公司本部	105000	38500	1200	500
下属企业	531369	81116	3100	2312
合计	636369	119616	4300	2812

数据来源：公司提供

六、对外担保

截至 2006 年 9 月 30 日，公司对外担保共计 69600 万元，公司对外担保金额相对较大。对外担保中逾期担保 14976 万元，其中由公司本部提供的担保逾期 12543 万元（表 15）。

表 15 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

公司本部向湖北恒日化工股份有限公司（以下简称“恒日股份”）提供的担保 500 万元已逾期。该公司系中国昊华于 2000 年无偿接收的地方国资控股企业，2004 年 9 月国资委批复退回地方管理，由原地方国资经营公司持有其股权。原债务人罗天县恒日化工有限责任公司（以下简称“恒日化工”）于 2003 年 6 月办理

了工商注销登记手续，债务由恒日股份承接。该笔逾期担保系中国昊华为辽阳市进出口公司与恒日化工之间的购销合同提供担保所引起，鉴于债权人黑社会犯罪集团所属公司，且主债务形成原因较为复杂，现当地政府正在妥善协商解决中。

公司本部为洛阳中昊化学工业有限公司所提供的银行贷款担保逾期 12043 万元，系 2006 年度中国昊华于 1999 年根据全国兼并破产和职工再就业领导小组（1999）12 号文件兼并洛阳氮肥厂所引起。目前处于诉讼过程当中。

七、未决诉讼

2006 年度中国昊华存在一起因政策性兼并重组而引发的两件重大未决诉讼，均由中国昊华于 1999 年根据全国企业兼并破产和职工再就业领导小组（1999）12 号文件兼并洛阳氮肥厂所引起。在兼并过程中，洛阳氮肥厂所欠中国建设银行洛阳分行车站支行（以下简称建行车站支行）的 3300 万元借款本金及产生的利息由中国昊华负责偿还、所欠中国工商银行宜阳县支行（以下简称工行宜阳支行）的 12043 万元借款本金及产生的利息由改制后的洛阳中昊化学工业有限公司偿还，中国昊华对此承担连带保证责任。为此，中国昊华与建行车站支行、工行宜阳支行分别签订了《中国建设银行债权、债务转移协议书》和 2000 年宜工银高保字第 01 号《最高额保证合同》。后建行车站支行将《中国建设银行债权、债务转移协议书》项下的全部债权转让给了中国信达资产管理公司郑州办事处，工行宜阳支行将 2000 年宜工银高保字第 01 号《最高额保证合同》项下的全部担保债权先转让给了中国长城资产管理公司郑州办事处、后该办事处又将受让的全部担保债权转让给了中企国际投资有限公司。鉴于资产划转未经主管部门批准，兼并未能成就，两件案件现状如下：

1、中国信达资产管理公司郑州办事处诉中

国昊华债权转让纠纷一案，目前已由河南省高级人民法院于 2006 年 12 月 5 日作出（2006）豫法民二初字第 15-1 号第一审民事判决，判决原债权人建行洛阳分行（车站支行）与中国昊华签订的《中国建设银行债权、债务转移协议书》未生效，中国昊华与洛阳氮肥厂签订的《兼并协议》和《补充协议》无效。

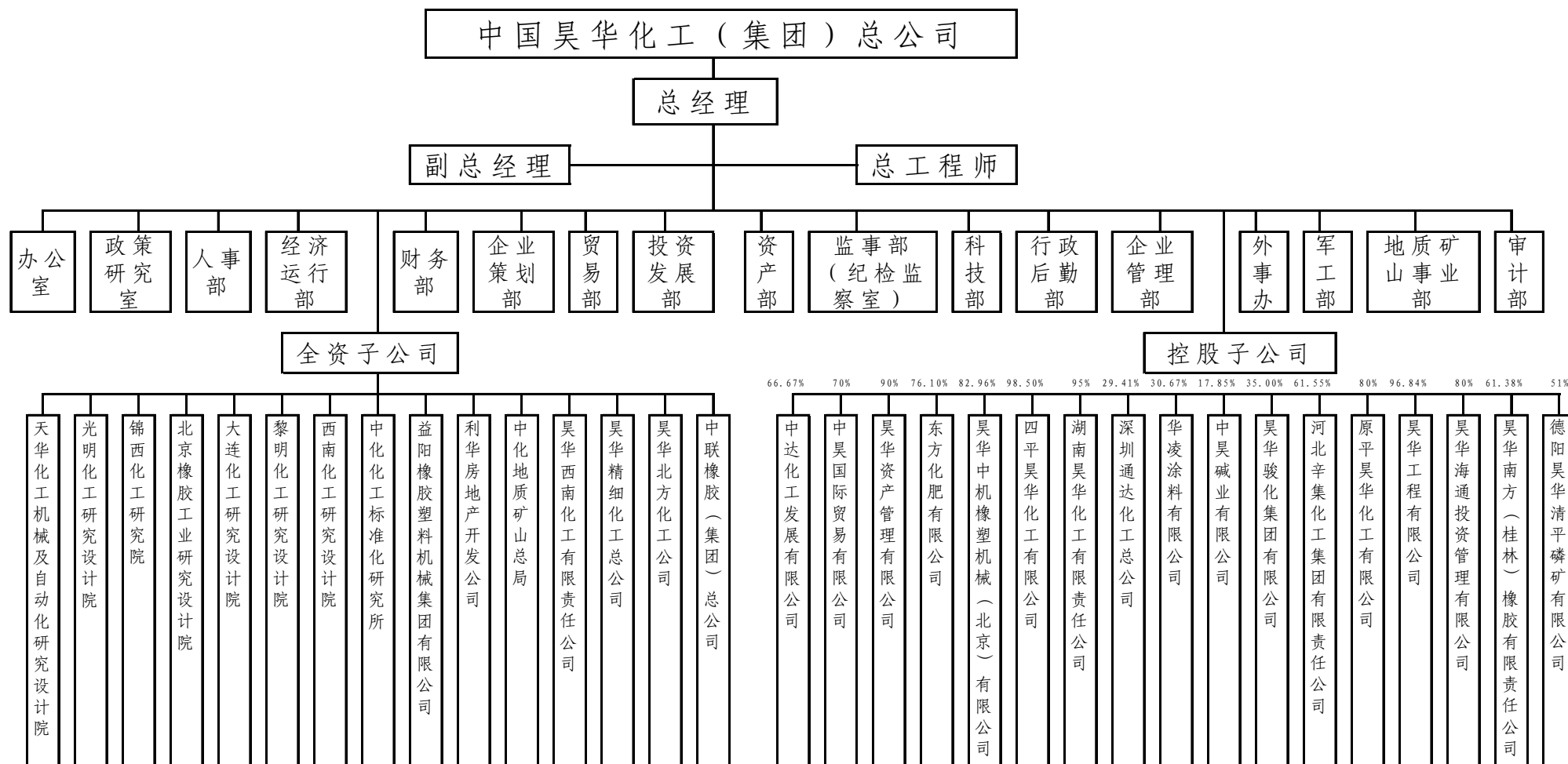
2、中国昊华与中企国际投资有限公司借款担保纠纷申请再审一案和中企国际投资有限公司诉中国昊华借款担保纠纷一案，系同一保证合同项下因债权人诉求标的拆分而产生的纠纷。其中，中国昊华针对（2005）洛经一初字第 8 号民事判决提起的再审申请，已由洛阳市中级人民法院于 2006 年 7 月 11 日以（2006）洛民监立字第 89 号民事裁定进行再审；中企国际投资有限公司诉中国昊华借款担保纠纷一案，已由最高人民法院于 2006 年 11 月 17 日以（2006）二民终第 186 号民事裁定将该案由北京市高级人民法院移送河南省高级人民法院审理。

八、综合评价

综合以上分析，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。

公司资产结构及资产质量正常，但负债水平偏高。公司主营业务获利能力稳定，整体盈利能力正常，通过经营活动获取现金的能力较强。总体上看，公司整体信用风险较小。

附件 1 2006 年中国昊华组织结构图



附件 2 逾期借款现状及处理政策

序号	单位名称	逾期短期借款	逾期长期借款	逾期借款合计	已还或处理完毕	已列入关停破产企业名单	已转入资产管理公司	已与银行达成和解意向	将按国家规定上报核销	债权人未追偿或同意暂免偿还	正在与银行协商并筹措资金偿还
1	中国昊华化工集团宣化化工总公司	1937.00	1595.00	3532.00			2669.00	828.00			35.00
2	张家口市下花园电石厂	5117.93	2730.98	7848.91		7848.91					
3	河北辛集化工集团	16448.00	2693.50	19141.50				15162.50	3641.00	151.00	187.00
4	中联橡胶(集团)总公司	965.00	57.00	1022.00			715.00			307.00	
5	利华房地产开发公司		300.00	300.00							300.00
6	原平昊华化工有限公司	200.00	1210.00	1410.00							1410.00
7	中化地质矿山总局	170.00		170.00						170.00	
8	昊华西南化工有限责任公司	70.00	2853.17	2923.17			10.00			2913.17	
9	昊华精细化工总公司	170.00	565.78	735.78			735.78				
10	昊华南方(桂林)橡胶有限责任公司	708.50	6975.88	7684.38	6548.00		643.00	317.88		100.00	75.50
11	德阳昊华清平磷矿有限公司	3052.81	873.00	3925.81			300.00	573.00		800.42	2252.39
12	湖南昊华化工有限责任公司	168.00	552.00	720.00						422.00	298.00
	借款合计	29007.24	20406.31	49413.55	6548.00	7848.91	5072.78	16881.38	3641.00	4863.59	4557.89
	占逾期借款合计比重	58.70%	41.30%	100%	13.25%	15.88%	10.27%	34.16%	7.37%	9.84%	9.22%

截止 2006 年 9 月 30 日

附表 3-1 资产负债表(资产)

(单位: 元)

资 产	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
货币资金	978,511,358.93	892,269,921.18	1,804,614,162.78	35.80	2,310,237,090.33
短期投资	101,908,643.30	21,301,666.28	13,046,948.38	-64.22	37,564,483.26
应收票据	70,807,013.50	61,370,027.94	89,458,316.26	12.40	287,900,359.50
应收股利	283,766.85	2,966.85	7,470,000.00	413.07	7,821,030.78
应收利息				-	283,694.44
应收账款	616,378,496.19	781,429,794.99	1,149,738,043.28	36.58	1,746,419,337.05
其他应收款	557,464,611.14	651,000,255.35	1,073,703,167.79	38.78	2,585,260,320.42
预付账款	379,224,467.48	679,186,538.67	990,345,468.96	61.60	1,357,702,329.78
应收补贴款	1,225,421.87	-611,684.00	4,669,786.56	95.21	241,893.16
应收出口退税	3,712,434.34	288,458.76	2,214,299.57	-22.77	4,213,341.12
存货	812,289,206.90	1,020,363,612.49	1,328,152,659.58	27.87	1,868,143,015.61
待摊费用	6,879,331.56	9,897,886.23	14,911,975.87	47.23	107,111,160.75
待处理流动资产净损失					44,417.09
其他流动资产	4,354,272.38	33,019.50		-	31,634.07
流动资产合计	3,533,039,024.44	4,116,532,464.24	6,478,324,829.03	35.41	10,312,974,107.36
长期股权投资	2,345,170,301.75	2,214,887,546.61	2,203,686,675.33	-3.06	2,290,986,268.74
长期债权投资	5,409,369.19	4,578,200.00	6,522,500.00	9.81	8,306,100.00
长期投资合计	2,350,579,670.94	2,219,465,746.61	2,210,209,175.33	-3.03	2,377,535,035.30
合并价差	-1,807,590.43	1,377,660.83	6,960,163.04	-	108,757,646.75
长期投资净额	2,348,772,080.51	2,220,843,407.44	2,217,169,338.37	-2.84	2,486,292,682.05
固定资产原值	2,264,298,320.51	2,772,572,999.16	5,570,706,568.57	56.85	8,775,951,487.16
减: 累计折旧	673,756,847.87	939,583,493.26	1,631,847,522.61	55.63	3,297,193,630.13
固定资产净值	1,590,541,472.64	1,832,989,505.90	3,938,859,045.96	57.37	5,478,757,857.03
固定资产净值减值准备	13,898,943.19	16,565,900.48	16,360,503.84	8.49	16,585,110.75
固定资产净额	1,576,642,529.45	1,816,423,605.42	3,922,498,542.12	57.73	5,462,172,746.28
工程物资	8,179,077.55	4,509,316.30	35,748,569.49	109.06	102,085,898.46
在建工程	191,390,814.54	257,183,182.32	428,087,718.13	49.56	1,430,714,265.65
固定资产清理	980,963.80	6,980,327.68	9,737,336.45	215.06	1,392,373.59
待处理固定资产净损失				-	
固定资产合计	1,777,193,385.34	2,085,096,431.72	4,396,072,166.19	57.28	6,996,365,283.98
无形资产及其他资产				-	
无形资产	64,690,818.15	116,982,475.38	353,324,598.86	133.70	694,865,122.62
开办费				-	
长期待摊费用	5,412,582.50	12,603,305.16	21,448,625.29	99.07	21,258,909.86
其他长期资产				-	67,468,846.24
无形资产及其他资产合计	70,103,400.65	129,585,780.54	374,773,224.15	131.21	783,592,878.72
递延税项				-	
递延税项借项			189,611.46	-	680,141.81
资产总计	7,729,107,890.94	8,552,058,083.94	13,466,529,169.20	32.00	20,579,905,093.92

附表3-2 资产负债表(负债及股东权益)

(单位: 元)

负债及所有者权益	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
流动负债					
短期借款	974,552,829.72	1,257,942,224.72	1,989,242,317.62	42.87	3,533,704,934.93
应付票据	78,469,860.00	51,880,000.00	732,435,634.94	205.52	861,148,203.29
应付账款	590,808,552.92	844,315,156.57	1,465,282,092.78	57.48	1,814,155,594.17
预收账款	651,964,433.71	677,548,902.18	902,023,166.91	17.62	1,134,868,339.76
应付工资	47,338,415.25	57,036,061.22	63,521,082.14	15.84	72,584,336.50
应付福利费	75,889,043.06	108,925,342.52	136,864,128.96	34.29	167,215,658.29
应付股利	1,399,693.63	1,267,276.10	2,848,330.98	42.65	16,534,101.45
应付利息	693,108.73	1,095,890.47		-	
应交税金	65,893,412.75	87,912,378.82	89,438,873.49	16.50	151,760,737.00
其他应交款	25,746,417.01	29,898,513.17	31,336,419.66	10.32	41,332,628.25
其他应付款	692,397,266.68	779,809,262.17	1,168,214,897.65	29.89	2,121,533,695.72
预提费用	47,485,734.67	52,276,225.78	56,748,180.76	9.32	184,506,902.17
预计负债	6,500,000.00	6,500,000.00	6,500,000.00	0.00	
一年内到期的长期负债		6,000,000.00	102,970,000.00	-	38,370,000.00
其他流动负债	5,886,791.09	11,283,737.04	9,107,318.75	24.38	1,315,623,752.05
流动负债合计	3,265,025,559.22	3,973,690,970.76	6,756,532,444.64	43.85	11,453,338,883.58
长期负债				-	
长期借款	451,938,199.57	499,246,591.88	1,205,360,995.94	63.31	2,131,929,081.62
应付债券					
长期应付款	12,312,511.89	45,159,506.03	141,695,779.18	239.24	206,077,362.29
专项应付款	169,119,794.68	201,939,671.49	464,159,574.60	65.67	481,872,821.95
住房周转金					
其他长期负债	18,423,787.95	49,347,571.36	15,749,295.77	-7.54	86,450,049.15
长期负债合计	651,794,294.09	795,693,340.76	1,826,965,645.49	67.42	2,906,329,315.01
递延税项				-	
递延税项贷款				-	3,300.00
负债合计	3,916,819,853.31	4,769,384,311.52	8,583,498,090.13	48.04	14,359,671,498.59
少数股东权益	543,093,419.05	314,162,870.72	943,847,448.94	31.83	1,534,912,321.24
所有者权益					
实收资本	3,008,753,532.12	3,040,805,911.09	3,040,805,911.09	0.53	3,393,706,937.48
资本公积	560,946,013.71	599,011,250.05	842,618,637.95	22.56	1,043,476,533.32
盈余公积	1,391,536.86	44,121,324.12	93,119,769.71	718.04	114,211,473.47
其中: 公益金					
未确认的投资损失	-166,666,250.43	-197,594,660.73	-202,274,790.90	10.17	-175,564,208.64
未分配利润	-135,001,168.75	-17,603,877.90	165,139,970.99		309,716,407.17
未处理资产损失	-229,044.93	-229,044.93	-225,868.71	-0.70	-225,868.71
所有者权益合计	3,269,194,618.58	3,468,510,901.70	3,939,183,630.13	9.77	4,685,321,274.09
负债及所有者权益合计	7,729,107,890.94	8,552,058,083.94	13,466,529,169.20	32.00	20,579,905,093.92

附表4 利润及利润分配表

(单位: 元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 9 月
一、主营业务收入	4,355,868,040.47	6,014,314,013.85	8,476,605,460.38	39.50	10,027,087,075.39
减: 主营业务成本	3,702,691,194.37	5,097,042,806.76	7,195,023,320.28	39.40	8,680,718,911.40
主营业务税金及附加	20,117,734.07	39,707,871.38	53,532,011.70	63.12	49,686,768.16
加: 代购代销收入	3,992,828.12	3,359,230.89	3,584,949.78	-5.25	1,334,362.93
其他	435,548.99			-	
二、主营业务利润	637,487,489.14	880,922,566.60	1,231,635,078.18	39.00	1,278,993,215.40
加: 其他业务利润	59,541,208.91	75,295,811.86	74,806,440.16	12.09	90,213,019.34
营业费用	126,384,794.91	194,048,772.87	281,423,158.40	49.22	258,909,225.32
管理费用	462,100,551.51	592,264,124.04	673,219,068.17	20.70	712,866,481.99
财务费用	59,952,384.23	72,677,151.40	126,938,362.96	45.51	190,796,385.07
其他				-	1,355.69
三、营业利润	48,590,967.40	97,228,330.15	224,860,928.81	115.12	206,632,786.67
加: 投资收益	18,253,385.79	-4,638,887.04	7,395,927.46	-36.35	13,791,976.15
补贴收入	137,096,045.72	141,624,261.20	94,041,225.38	-17.18	89,404,721.88
营业外收入	10,607,603.04	4,800,565.97	8,960,968.74	-8.09	9,287,777.68
其他	6,969,890.34	3,921,761.68	18,563.87	-94.84	78,904.56
减: 营业外支出	19,095,368.95	28,251,907.03	18,255,810.73	-2.22	23,820,239.81
其他支出	5,487,304.10	338,334.69	126,203.21	-84.83	2,205.74
四、利润总额	196,935,219.24	214,345,790.24	316,895,600.32	26.85	295,373,721.39
减: 所得税	28,580,044.35	37,301,008.21	32,817,362.96	7.16	54,062,690.93
减: 少数股东损益	44,501,240.00	22,909,556.85	99,181,795.28	49.29	101,865,585.43
加: 未确认的投资损失	22,869,051.93	17,959,602.41	28,005,451.29	10.66	3,304,680.06
五、净利润	146,722,986.82	172,094,827.59	212,901,893.37	20.46	142,750,125.09
加: 年初未分配利润	-14,082,677.57	-163,619,015.89	-17,603,877.90	11.81	165,139,970.99
减: 其他调整因素	244,694,016.23	240,380.70		-	
六、可供分配的利润	-112,053,706.98	8,235,431.00	195,298,015.47	-	307,890,096.08
减: 提取法定盈余公积	14,673,187.89	17,514,857.24	20,105,362.99	17.06	
提取法定公益金	6,991,909.03	8,324,451.66	10,052,681.49	19.91	
提取职工奖励及福利基金	636,673.53			-	
提取企业发展基金	628,223.72			-	
其他	3,276.90			-	
七、可供股东分配的利润	-134,986,978.05	-17,603,877.90	165,139,970.99	-	307,890,096.08
减: 应付优先股股利				-	
提取任意盈余公积				-	
应付普通股股利	14,190.70			-	
八、未分配利润	-135,001,168.75	-17,603,877.90	165,139,970.99	-	307,890,096.08

附表 5-1 现金流量表

(单位: 元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 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	6,476,542,121.10	6,239,602,174.68	9,128,725,433.55	18.72	10,138,778,023.98
收到的税费返还	45,679,429.22	25,073,654.52	84,666,248.92	36.14	59,234,914.01
收到的其他与经营活动有关的现金	1,111,264,593.70	1,078,887,437.66	571,403,291.82	-28.29	6,587,799,249.62
现金流入小计	7,633,486,144.02	7,343,563,266.86	9,784,794,974.29	13.22	16,785,812,187.61
购买商品、接受劳务支付的现金	5,079,936,671.93	5,122,147,890.29	7,405,970,125.22	20.74	8,299,197,720.75
支付给职工以及为职工支付的现金	552,561,536.11	549,932,276.89	736,111,350.13	15.42	820,983,491.56
支付的各项税费	164,178,784.86	190,041,962.54	429,327,215.68	61.71	438,995,699.03
支付的其他与经营活动有关的现金	1,701,470,493.43	1,305,488,906.36	888,063,353.40	-27.75	6,831,526,365.51
现金流出小计	7,498,147,486.33	7,167,611,036.08	9,459,472,044.43	12.32	16,390,703,276.85
经营活动产生的现金流量净额	135,338,657.69	175,952,230.78	325,322,929.86	55.04	395,108,910.76
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	422,357,730.59	128,353,575.80	36,690,062.46	-70.53	1,293,004,178.72
取得投资收益所收到的现金	12,190,722.32	10,735,650.58	5,515,567.08	-32.74	7,787,411.70
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	4,940,890.66	3,586,117.92	7,139,623.94	20.21	3,083,341.08
收到的其他与投资活动有关的现金	13,480,604.45	3,196,063.86	854,053,225.18	695.95	68,792,458.05
现金流入小计	452,969,948.02	145,871,408.16	903,398,478.66	41.22	1,372,667,389.55
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	273,711,637.48	381,115,590.54	732,791,347.44	63.62	789,191,055.75
投资所支付的现金	308,439,995.57	304,338,114.62	159,339,803.12	-28.13	1,988,350,218.46
支付的其他与投资活动有关的现金	4,433,551.11	-3,624,640.84	41,635,950.93	206.45	121,540,904.39
现金流出小计	586,585,184.16	681,829,064.32	933,767,101.49	26.17	2,899,082,178.60
投资活动产生的现金流量净额	-133,615,236.14	-535,957,656.16	-30,368,622.83	-52.33	-1,526,414,789.05
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收权益性投资所收到的现金	207,291,769.02	175,072,305.12	69,844,915.00	-41.95	635,688,185.48
借款所收到的现金	1,213,154,835.00	1,295,062,430.00	2,219,457,133.04	35.26	3,692,913,969.09
收到的其他与筹资活动有关的现金	33,379,065.64	29,086,639.36	540,082,600.21	302.25	654,828,786.13
现金流入小计	1,453,825,669.66	1,499,221,374.48	2,829,384,648.25	39.51	4,983,430,940.70
偿还债务所支付的现金	1,115,858,070.32	1,043,405,535.45	1,834,694,908.79	28.23	2,903,661,576.39
分配股利或利润所支付的现金	81,284,886.07	93,861,065.09	158,998,538.98	39.86	299,975,526.60
支付的其他与筹资活动有关的现金	6,113,119.42	40,762,573.77	216,258,911.66	494.78	478,729,182.54
现金流出小计	1,203,256,075.81	1,178,029,174.31	2,209,952,359.43	35.52	3,682,366,285.53
筹资活动产生的现金流量净额	250,569,593.85	321,192,200.17	619,432,288.82	57.23	1,301,064,655.17
四、汇率变动对现金的影响	647,049.33		-1,042,354.23	-	175,032.41
五、现金及现金等价物净增加额	252,940,064.73	-38,813,225.21	913,344,241.62	90.02	169,933,809.29

附表5-2 现金流量表补充资料

(单位: 元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 1-9 月
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					
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	126,785,306.40	163,581,461.87	212,901,893.37	29.59	142,750,125.09
加: 少数股东本期收益	45,676,570.32	-5,128,576.40	99,181,795.28	47.36	101,865,585.43
计提的资产减值准备	2,452,088.14	51,587,054.04	35,806,137.18	282.13	987,924.78
固定资产折旧	112,778,461.86	128,197,217.97	292,738,376.17	61.11	345,206,043.58
无形资产摊销	2,303,687.84	7,656,717.57	6,803,773.16	71.86	58,625,874.67
长期待摊费用摊销	4,840,060.43	4,649,276.54	9,520,127.63	40.25	3,672,869.47
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	4,360,925.80	3,846,921.75	-1,870,723.09		-2,504,734.09
待摊费用减少(减:增加)	-1,494,394.80	-11,662,498.31	6,850,465.98		-72,699,459.08
预提费用增加(减:减少)	4,469,485.98	2,367,346.41	-202,402.83		99,561,994.92
固定资产报废损失	814,801.94	2,709,490.45	1,894,452.27	52.48	3,104,939.75
财务费用	57,433,655.30	67,134,058.75	155,529,216.24	64.56	185,357,530.84
投资损失(减:收益)	-167,755,769.07	13,591,259.34	-5,150,459.81	-82.48	-12,484,818.38
递延税款贷项(减:借项)	-2,094,470.14		-189,611.46	-69.91	
存货的减少(减:增加)	-122,567,604.41	-158,782,971.44	-121,138,860.45	-0.58	-232,997,639.53
经营性应收项目的减少(减:增加)	-545,210,072.48	-690,401,107.91	-1,177,688,432.69	46.97	-1,092,576,180.82
经营性应付项目的增加(减:减少)	466,694,989.56	614,156,274.96	838,342,634.20	34.03	1,107,701,814.03
其他	146,140,218.47				-256,705,877.93
减: 未经确认的投资损失	289,283.45	17,549,694.81	28,005,451.29	883.92	-16,242,918.03
经营活动产生的现金流量净额	135,338,657.69	175,952,230.78	325,322,929.86	55.04	395,108,910.76
三、现金及现金等价物净增加情况				-	
货币资金的期末余额	1,074,956,322.92	939,698,133.72	1,804,614,162.80	29.57	2,310,237,090.33
减: 货币资金的期初余额	822,374,288.34	978,511,358.93	892,269,921.18	4.16	2,236,331,829.91
现金等价物的期末余额	4,361,821.78		1,000,000.00	-52.12	96,395,514.87
减: 现金等价物的期初余额	4,003,791.63			-100.00	366,966.00
现金及现金等价物净增加额	252,940,064.73	-38,813,225.21	913,344,241.62	90.02	169,933,809.29

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	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
应收账款周转次数	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
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) / (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%
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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA 利息保护倍数=EBITDA/支出利息
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-存货) / 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)
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 7 企业主体长期信用等级设置及其含义

企业主体长期信用等级划分成 10 级，分别用 AAA 级、AA 级、A 级、BBB 级、BB 级、B 级、CCC 级、CC 级、C 级和 D 级表示，其中 AA-CCC 级可用“+”、“-”号微调。等级含义如下表：

级别设置	含 义
AAA 级	AAA 级企业为最高级企业，其还本付息能力最强。
AA 级	AA 级企业属高级企业，其还本付息能力很强，基本无风险。
A 级	A 级企业还本付息能力较强，尽管其还本付息能力易受内外部不确定因素不良变化的影响，但风险较低。
BBB 级	BBB 级企业还本付息能力一般，内外部不确定因素不良变化易弱化其还本付息能力，投资风险一般，是正常情况下所能接受的最低信用等级。
BB、B、CCC 和 CC 级	BB、B、CCC 和 CC 级企业属于投机级企业。BB 级企业的投机性最低，CC 级企业的投机性最高。投机级企业的还本付息能力在内外部不确定因素不断变化的情况下，具有很大的不确定性，违约风险很大。
C 级	C 级企业濒临违约，其还本付息的能力极弱。
D 级	D 级企业属违约企业。