

跟踪评级公告

联合[2013]1058号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中国昊华化工集团股份有限公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持“09昊华MTN1”和“09昊华MTN2”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十六日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

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

中国昊华化工集团股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

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

债项信用

名 称	额 度	存续期	本次评 级结果	上次评 级结果
09 昊华 MTN1	15 亿元	2009/04/28- 2014/04/27	AAA	AAA
09 昊华 MTN2	5 亿元	2009/05/07- 2014/05/06	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 26 日

财务数据:

项 目	11 年 期初	11 年 期末	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产(亿元)	26.17	46.80	30.26	43.42
资产总额(亿元)	167.90	228.65	260.86	261.37
所有者权益(亿元)	21.72	51.19	58.09	58.38
短期债务(亿元)	42.61	70.15	93.52	86.11
全部债务(亿元)	110.32	139.11	161.58	165.47
营业收入(亿元)	95.38	115.23	127.96	35.99
利润总额(亿元)	3.34	7.79	5.96	-0.34
EBITDA(亿元)	8.20	12.51	22.17	--
经营性净现金流(亿元)	10.46	9.73	3.99	1.35
营业利润率(%)	14.08	19.16	12.09	9.99
净资产收益率(%)	11.75	12.59	6.93	--
资产负债率(%)	87.06	77.61	77.73	77.66
全部债务资本化比率(%)	83.55	73.10	73.56	73.92
流动比率(%)	96.71	93.55	85.74	96.21
全部债务/EBITDA(倍)	13.46	11.12	7.29	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.56	1.81	2.18	--
经营现金流负债比(%)	15.06	9.51	3.11	--

注: 2010~2011 年数据根据公司 2011 年度模拟财务报表的年初及年末数据计算而得; 2013 年一季度财务数据未经审计; 公司长期应付款中的融资租赁款已调整至有息债务。

分析师

杜蜀萍

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
 中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 中国昊华化工(集团)总公司(以下简称“昊华总公司”)剥离非主业资产及相关债务, 引入战略投资者, 并采用整体变更方式设立中国昊华化工集团股份有限公司(以下简称“昊华股份”或“公司”)。昊华股份承继昊华总公司优质资产及债务, 重点发展氟化工业务、培育精细化工业务、优化氯碱化工业务。

通过资产剥离、引入战略投资者, 昊华股份公司治理结构有所优化, 权益规模增加、债务负担有所减轻, 主业经营更加突出、营业收入保持稳定增长。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到化工行业景气度低迷, 行业竞争激烈, 公司毛利率持续下滑对公司经营发展带来的不利影响。

未来两年, 随着昊华股份投资建设项目完工, 产能、技术水平将得到提升, 产品结构将更加完善, 盈利能力有望进一步增强。非主业资产全部剥离后, 公司重组改制计划将会进一步推进公司治理结构的完善和优化。

昊华股份经营活动现金流入量对存续债券的覆盖能力较强, 非受限现金类资产对存续债券具有较好的保障能力。同时, “09 昊华 MTN1”和“09 昊华 MTN2”由中国化工集团公司(以下简称“中国化工”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。该担保显著增强了存续期债券本息偿还的安全性。

综合分析, 联合资信维持昊华股份 AA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“09 昊华 MTN1”和“09 昊华 MTN2”AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 昊华股份的资产结构有所优化, 债务负担有所减轻。
2. 昊华股份的主业更加突出, 营业收入保持稳定增长。

3. 昊华股份经营活动现金流入量对存续期债券的覆盖能力较强，现金类资产对存续期债券具有较好的保障能力。
4. 中国化工集团公司的担保显著提升了“09 昊华 MTN1”和“09 昊华 MTN2”本息偿还的安全性。

关注

1. 氯碱化工行业的竞争激烈、产能过剩、需求不足等因素使公司主营业务毛利率持续下滑。
2. 未来两年投资规模集中，存在一定筹资压力。
3. 公司经营性净现金流有所弱化，存在一定短期支付压力。
4. 公司资产重组剥离事项尚未全部完成，且其中负债类项目规模较大。

信用评级报告声明

一、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股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国昊华化工集团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。

二、联合资信与评级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。

三、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。

四、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。

五、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股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“09 昊华 MTN2”到期日有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于中国昊华化工（集团）总公司主体长期信用及存续期内的“09 昊华 MTN1”和“09 昊华 MTN2”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身中国昊华化工（集团）总公司（“昊华总公司”）成立于 1993 年 2 月，是经国家经贸企[1992]639 号文批准组建的全民所有制国有独资企业。昊华总公司曾先后隶属于原化学工业部、原国家石油和化学工业局，1999 年政企脱钩后，先后归属原中共中央大型企业工作委员会和国务院国有资产监督管理委员会管理。2004 年 5 月，中国化工集团公司组建后，昊华总公司成为其全资子公司。

2012 年，根据国资改革[2012]17 号文件批准的昊华总公司重组改制方案，中国化工集团公司联合光大金控化工投资有限公司（以下简称“光大化工”）作为共同发起人，将昊华总公司改制设立为股份公司。2012 年 6 月，中国昊华化工集团股份有限公司（以下简称“昊华股份”或“公司”）成立，注册资本为 42.21 亿元。中国化工集团公司以昊华总公司的净资产 44.94 亿元出资，按 65%的比例折为股份公司的发起人股份 29.21 亿股；光大化工以人民币 20 亿元出资，按 65%的比例折为股份公司的发起人股份 13 亿股。中国化工集团公司和光大化工的持股比例分别为 69.20%和 30.80%。

公司经营范围：组织生产、加工、研制、批发、零售、联销、代销、租赁、咨询、服务、承包、进出口。许可经营项目：剧毒化学品、易制毒化学品和其他危险化学品共计 57 种；一般经营项目：化工原料、化工产品（不含危险化学品）等的组织生产、仓储、销售；汽车及零配件、家用电器、钢材等的销售；承包经批

准的国内石油化工工程；进出口业务；技术咨询、技术服务、信息服务；设备租赁。

截至 2012 年底，公司资产总额为 260.86 亿元，所有者权益为 58.09 亿元（其中少数股东权益 8.48 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 127.96 亿元，利润总额 5.96 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 261.37 亿元，所有者权益为 58.38 亿元（其中少数股东权益 8.32 亿元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 35.99 亿元，利润总额-0.34 亿元。

昊华总公司注册地址：北京市朝阳区小营路 19 号；法定代表人：胡冬晨。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格

大幅上涨，12月CPI回调至2.5%。PPI方面，2012年全年PPI同比下降1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012年前三季度PPI不断下降，9月达年内低点-3.6%，10月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI降幅持续收窄，12月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。2012年，全国财政累计收入为117210亿元，累计支出为125712亿元，分别同比增长12.8%和15.1%。截至2012年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，严格实施房地产调控政策，支持自住性合理需求。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格

型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 氯碱行业

氯碱工业产品以烧碱和聚氯乙烯为主。烧碱是重要的基础化工原料，并广泛应用于石油、化纤、医药、轻工、造纸、有色金属等多个行业，市场需求广泛。

近年来中国烧碱产业已经逐渐趋于成熟。根据中国氯碱工业协会的统计，2011年，中国烧碱产量2466.34万吨，同比增长15.24%，烧碱生产继续保持稳定增长态势。2012年，中国烧碱产量2698.60万吨，同比增长9.4%，增速明显放缓。

在产量稳定增长的同时，从集中度看，行业内中小企业偏多，行业集中度较低。据相关资料显示，截至2011年底，中国在产烧碱企业181家，其中产能小于30万吨的企业151家，其累计产能约占国内烧碱总产能的58%。

2011年11月以来，受欧债危机进一步加重、内需减缓和紧缩政策影响，烧碱价格出现大幅下跌，行业景气度持续弱化。至2013年5月，烧碱价格指数降至80左右，较2011年11月133.40的高点降幅较大。从长期趋势来看，唯有整合上下游产业链后具备成本优势的企业拥有高于行业的毛利水平。

总体来看，中国氯碱行业仍处于持续增长时期，整体行业集中度较低，致使下游议价能力较弱，面临产能过剩、原料及产品价格大幅波动的经营压力，但由于产品用途非常广泛，目前国内市场仍有较大的成长空间。联合资信认为，拥有上游资源或规模优势的氯碱企业有能力规避经营风险，从而保证一定的利润空间。同时联合资信也关注到，随着国家产业结构调整以及紧缩政策影响逐步体现，2011年三

季度以来中国整体经济增速有所放缓。国内经济增速的放缓或将传导至化工下游各行业，导致总体需求有所回落，从而对化工企业生产、经营带来一定的负面影响。

2. 氟化工

氟化工产业是二十世纪三十年代以萤石为基础原料发展起来的一门新兴产业，氟化工以萤石资源为产业链起点，以氢氟酸为基础原料，延伸出无机氟化物、氟烷烃、含氟聚合物和含氟专用化学品等四大类产品。常见的有氢氟酸、CFCs（全卤化氯氟烃）、HCFCs（含氢的氯氟烃）、HFCs（氢氟烃）、PTFE（聚四氟乙烯树脂）、氟橡胶等。含氟聚合物广泛应用于航空航天、石油化工、机械、电子、建筑、生活用具等方面，含氟烷烃主要用作制冷剂、发泡剂、喷雾剂、清洗剂和灭火剂，含氟专用化学品主要用作医药、农药和染料中间体。

中国氟化工经过 50 多年的发展取得了很大进步，形成了年销售额约 200 亿元的市场。基础氟化工产品氢氟酸和氟化铝生产能力、产量均位居世界第一，已经成为初级氟化工产品的生产大国和出口大国，氟烷烃中的二氟一氯甲烷(F22)、氢氟烃(HFC)、聚四氟乙烯(PTFE)的生产能力、产量位居世界第一。氟聚合物中氟橡胶生产能力、产量位居世界第二；含氟专用化学品的生产与出口总量已在国际市场上具备了一定竞争力；大宗单体技术、通用级产品产能、质量已接近或达到国际先进水平。国内氟化工相关产能膨胀过快的现状引起了政府的关注，工信部于 2011 年 2 月发布了《氟化氢行业准入条件》，重点提出新建生产企业的氟化氢总规模不得低于 5 万吨/年，新建氟化氢生产装置单套生产能力不得低于 2 万吨/年。2011 年 4 月底发布的《氟化工产业调整指导目录(2011)》中，除电子级及湿法磷酸配套除外，新建氟化氢装置已被列入限制类项目，5000 吨/年以下工艺技术落后和污染严重的氢氟酸装置被列为淘汰类。这一政策举措有利于抑制中国氟化氢产

能过剩的局面。2012 年 5 月，工信部发布《氟化氢行业准入公告管理暂行办法》，具体规定了申报企业的条件、审查范围、公示情况、监管内容等。同时，还提出将对符合准入条件的氟化氢生产企业实行动态管理，对不能保持准入标准的企业，将按规定撤销其准入资格。

价格走势方面，2009 年受国际金融危机的影响，汽车、电器市场陷入低迷，下游氟化工产品的价格出现下滑，随着后续汽车、家电消费等刺激政策的出台，氟化工产品产销两旺，加之新增产能受限，随着需求增长而出现供不应求的局面，价格出现大幅上升。2010 年国内氟化工企业经营业绩出现难得的全面丰收。2011 年下半年开始，受汽车、空调产业节能优惠政策取消等因素的影响，氟化工产品的需求开始减弱，产品价格也出现松动。2012 年宏观经济增速企稳，需求增速明显下降，尤其是制冷剂、氟聚合物价格单边下跌，整个氟化工产业的盈利水平大幅下滑。进入 2013 年，化工市场启动较早，涉及氟化工产业链下游 PTFE 行业及空调行业开工率约六七成，对制冷剂需求情况有所改观，氟化工产品价格总体底部企稳，随着下游需求旺季的到来，市场供应仍有所偏紧，产品价格有望回升。

3. 精细化工

目前，中国精细化工已成为中国化学工业中一个重要的独立分支和新的经济效益增长点，现已形成了约 20~25 个门类。其中，农药、染料、涂料、试剂、感光材料、化学医药等行业有了相当发展规模。此外，在饲料添加剂、食品添加剂、工业表面活性剂、水处理化学品、造纸化学品、皮革化学品、油田化学品、电子化学品、生物化工、功能高分子等行业也初具规模。

“十一五”期间，中国精细化工行业销售收入和利润总额年增长率在 15%以上。“十二五”期间，随着中国经济转型步伐的加快，精细化工行业也将面临结构调整和产品创新。预

计到 2015 年,中国精细化工产值将达 16000 亿元,比 2008 年增长一倍,精细化工产品自给率达到 80%以上。

根据中国石油和化学工业联合会于 2011 年发布的《“十二五”石油和化工行业发展指南》(以下简称《指南》),未来将培育壮大战略性新兴产业列为主要任务,提出到“十二五”末期形成一批以战略性新兴产业为主导的增长点,把精细和专用化学品率提高到 45%以上。化工新材料、高端专用化学品、生物质能源、生物化工和生物基高分子材料、新型煤化工等均被列为了发展方向。同时,针对传统化工产品利润下滑的问题,《指南》中指出,将改造提升传统产业也列为“十二五”调结构的主要任务。要求三大合成材料、有机化工原料行业要实施差别化发展战略,从“通用型”向“专用型”转移,同时提高甲醇、电石等结构性过剩行业的准入门槛,严控总量,加快开发新技术、新品种、延伸产品价值链。战略性新兴产业发展需要大量精细化工产品与之配套,将提升化工精细化率,中国精细化工自主创新能力和产业技术实力将得到显著提高。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年 3 月底,公司注册资本 42.21 亿元,其中中国化工集团公司持股 69.20%,光大化工持股 30.80%。中国化工集团公司为公司实际控制人,其最终实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模

昊华总公司是中国化工行业大型全民所有制企业集团,自成立以来,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,资产规模逐年增长。昊华总公司经资产重组、引进战略投资者,完成股份制改造后,综合竞争力进一步增强。

目前,公司拥有 18 家子公司、10 余个化

工生产基地、6 家国家级化工科研院所。主要产品氟橡胶、聚四氟乙烯、烧碱、聚氯乙烯为建筑、轻工、汽车等国民经济主要行业提供重要保障。

3. 技术水平

2012 年公司科技投入 8.01 亿元,占销售收入 2.67%,同比增长 12%;争取到各类科技项目经费 2.16 亿元,同比增加 14%。公司完成专利申请 187 项(其中发明专利 143 项),授权专利 102 项,申请和授权专利同比分别增加 38%和 24.4%。2012 年,公司安排科研计划项目 275 项,其中国家重点科技计划项目 51 项。西南院申请 37 项专利,专利成果转化率达 80%以上。公司子公司中昊晨光化工研究院有限公司保护与应用并举,获授权专利 23 项。公司完成鉴定验收科研项目 36 项;获省部级奖励 15 项,有 9 个单位 10 个项目获得中国化工集团公司科技奖励,占全部获奖数量的 42%。

截至 2013 年 3 月底,公司已累计对 15 套装置 135 项指标进行考核,累计达标 89 项,达标率 65.93%,节约成本 0.07 亿元。累计耗标煤 26.3 万吨,万元产值耗标煤 0.78 吨,同比降低 0.04 吨;万元产值耗水 30.41 立方米,同比降低 0.89 立方米。

4. 人员素质

截至 2013 年 3 月底,公司拥有董事、监事及高级管理人员 11 人,绝大多数在公司或母公司中国化工集团公司工作多年,具有丰富的管理工作经验和深厚的专业技术背景,整体素质高。

公司董事长、总经理胡冬晨先生,出生于 1964 年,硕士学历,高级工程师。历任化工部基建局、中国化学工程总公司、化工部基建司干部,化工部办公厅秘书、公司秘书(正处级),富邦投资有限责任公司副总裁、常务副总经理、董事长,公司资产运营部主任,昊华资产管理有限公司副董事长、党委书记、总经理、董事长,公司总经理助理、副总经理。

截至 2013 年 3 月底，公司拥有员工 18113 人。按文化素质划分，其中本科及以上学历 2288 人，占比 12.63%；大专学历 5967 人，占比 32.94%。按专业划分，公司科技人才 2173 人，占比 12.00%，技能人才 11612 人，占比 64.11%。按年龄划分，55 岁以上 581 人，占比 3.21%，45~55 岁员工 3546 人，占比 19.58%，35~45 岁员工 7425 人，占比 40.99%，35 岁以下员工 6561 人，占比 36.22%。

总体看，公司高层领导大多具有深厚的专业技术背景和丰富的管理经验；公司员工生产人员所占比重大，年龄结构合理，符合生产企业特点。

六、重大事项

2012 年 1 月，根据国资改革[2012]17 号文件批准的昊华总公司重组改制上市方案，中国化工集团公司联合光大金控化工投资有限公司（以下简称“光大化工”）作为共同发起人，将昊华总公司改制设立为股份公司。2012 年 6 月，中国昊华化工集团股份有限公司（以下简称“昊华股份”或“公司”）成立，注册资本为 42.21 亿元。中国化工集团公司以昊华总公司的净资产 44.94 亿元出资，按 65%的比例折为股份公司的发起人股份 29.21 亿股；光大化工以人民币 20 亿元出资，按 65%的比例折为股份公司的发起人股份 13 亿股。中国化工集团公司和光大化工的持股比例分别为 69.20%和 30.80%。

同时，根据公司整体改制方案，中国昊华化工（集团）总公司将部分资产负债进行剥离，该剥离方案已经中国化工集团公司 2012 年 2 月 24 日总经理办公会同意。截至 2012 年底，剥离事项尚未完成，尚未剥离的事项主要为昊华总公司工程部（包括资产 52338 万元、负债 45875 万元），以及对 11 家已剥离企业的担保金额 209165 万元（大部分为长期担保，到期后将不再继续担保）。

总体看，公司资产重组有利于公司剥离非

主业资产、进行业务结构优化调整；同时，尚未剥离的对外担保规模较大、期限较长，联合资信将对重组事项保持密切关注。

七、管理分析

跟踪期内，公司引进战略投资者并进行股份制改造，公司于 2012 年 6 月制定新的公司章程。

根据公司章程，公司股份的转让必须依据法律和本章程的规定，公司不接受本公司的股票作为质押权的标的。在公司完成首次公开发行股份前且光大化工持有公司股份期间，除非经光大化工书面同意，中国化工应保持对公司的绝对控股权。在公司未完成首次公开发行股份之前，光大化工自持有公司股份之日起四年内，不得将其持有公司的股份转让给光大化工关联方以外的任何其他方，且光大化工的实际控制人不能发生变更。

公司设董事会，对股东大会负责；董事会由五名董事组成，其中光大化工有权提名一名董事；董事会设董事长一人，副董事长一人，由董事会以全体董事的过半数选举产生。根据董事长的提名，聘任或者解聘公司总经理、董事会秘书；根据总经理的提名，聘任或者解聘公司副总经理、财务总监等高级管理人员，并决定其报酬事项和奖惩事项；公司设监事会。监事会由三名监事组成，其中光大化工有权提名一名非职工监事。监事会设主席一人，监事会主席由全体监事过半数选举产生。

重组后，公司集团本部设立 9 个部门，包括办公室、人事部、财务部、生产经营办、规划发展部、管理信息部、科技部、监事部和企划部。

总体看，跟踪期内，公司开始着力于重组改制上市，治理结构和管理结构均有所优化和完善。

八、经营分析

跟踪期内，公司业务发展战略是重点发展氟化工，积极培育精细化工，调整优化氯碱化工。氯碱化工板块的收入是公司主营业务板块收入中的主要构成部分，占比在62%~75%之间；氟化工和精细化工是主营业务收入增长的主要来源。

主要来源。

跟踪期内，公司主营业务收入保持稳定增长，2012年达到12.69亿元，同比增长14.75%；其中氯碱业务收入78.70亿元，同比增长0.66%；氟化工业务收入29.66亿元，同比增长36.70%；精细化工业务收入18.56亿元，同比增长73.10%。

表1 2011~2013年3月份吴华股份主营业务板块收入构成情况（单位：万元）

产品名称	2011年			2012年			2013年1~3月		
	营业收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比	毛利率	营业收入	收入占比	毛利率
氯碱化工	781784	70.69%	9.68%	786966	62.01%	8.77%	268129	74.56%	4.08%
氟化工	216951	19.62%	48.50%	296578	23.37%	36.43%	56271	15.65%	25.51%
精细化工	107202	9.69%	32.70%	185565	14.62%	29.19%	35238	9.80%	35.03%
合计	1105937	100.00%	18.92%	1269109	100.00%	18.22%	359639	100.00%	10.47%

资料来源：公司提供

注：2011年数据采用模拟数据，统计口径与2012年一致。

毛利率方面，在行业景气度下行，市场需求减弱的情况下，公司主营业务各板块毛利率均有所下降，2012年氯碱化工、氟化工和精细化工毛利率分别为8.77%、36.43%和29.19%；2013年一季度，除精细化工业务因部分产品价格上涨、毛利率上升5.81个百分点外，氯碱和氟化工业务毛利率进一步下降。

放，使该产业用碱量大幅增加，同时烧碱出口形式较好使公司烧碱的销售价格上涨36.93%；2013年一季度，受宏观经济下行、行业景气度低影响，PVC和烧碱售价有所回落，分别下降3.66%和33.52%。跟踪期内，公司的PVC产销率在97%~104%之间，烧碱产品产销率在92%~97%之间。

总体看，跟踪期内，公司业务收入保持稳定增长，但受行业发展景气度差、市场需求持续下行影响，公司整体毛利率持续下降，盈利能力减弱。

表2 吴华股份氯碱化工主要产品产销统计

（万吨、元/吨）

产品		2011年	2012年	2013年1~3月
聚氯乙烯（PVC）	产能	133	163	163
	产量	81.40	96.89	26.69
	销量	80.43	94.93	27.95
	平均售价（含税）	6238	6505	6267
烧碱	产能	147	165	165
	产量	108.53	114.95	32.64
	销量	104.52	110.26	30.10
	平均售价（含税）	2009	2751	1829

资料来源：公司提供

1. 氯碱业务

公司旗下的氯碱企业近两年大力淘汰高耗能的隔膜法烧碱生产装置，淘汰产能33万吨/年，改建先进的离子膜法生产装置，扩建了离子膜烧碱装置，公司PVC和烧碱的产能有所增加。截至2013年3月底，公司PVC和烧碱产能分别为163万吨和165万吨，但公司主要是以销定产，使得整体产能利用率偏低。

2012年，公司的PVC平均销售价格上涨4.28%；国家收储氧化铝及氧化铝新增产能释

2. 氟化工业务

公司的氟化工的单体、中间体种类多，技术成熟领先。产品主要集中在氟聚合物和氟精细化学品方面，其中氟树脂、氟橡胶、六氟化硫、三氟化氮等在国内具有很强的竞争力。

表3 吴华股份氟化工主要产品产销情况（吨、元/吨）

产品	2011年	2012年	2013年1~3月
氟橡胶	产能	3000	3000
	产量	2367	2460
	销量	2170	2397
	平均售价（含税）	126900	83787
聚四氟乙烯树脂	产能	12000	16000
	产量	11249	13526
	销量	11318	13820
	平均售价（含税）	106100	63485

资料来源：公司提供

2012年，5000吨/年聚四氟乙烯单体装置项目投产，使得聚四氟乙烯树脂的产能都大幅提升，达到16000吨。跟踪期内，行业产能严重过剩，加剧了供求矛盾，市场竞争激烈，使氟橡胶和聚四氟乙烯树脂产品均价大幅下降。

3. 精细化工业务

公司精细化工板块主要产品为特种涂料、电子化学品、催化剂、助剂等，其中磷矿石产能100万吨/年，防腐涂料总产能为1.7万吨/年，高纯电子气体总产能为0.2万吨/年，甲醇催化剂总产能为0.2万/年。特种涂料、电子化学品、专用助剂及环保剂型、过氧化氢钨催化剂、烃类蒸汽转化催化剂、甲醇、二甲醚合成催化剂、煤层气脱氧催化剂等方面技术在国内领先，舰船特种涂料、电子气体等多个产品均为保障国防建设的关键材料；PU增粘体系和高伸长高强度外焊缝胶等产品为国内独有。

跟踪期内，公司磷矿石业务发展形势较好，产销量和售价均保持稳定增长；涂料业务受国内外造船业低迷影响，产销量和售价均呈下降趋势；催化剂业务相关行业较低迷、市场竞争

激烈，产销量有所下降，但由于原材料价格的支撑及相关成本的增加使公司催化剂产品平均售价稳定提升。

表4 吴华股份精细化工主要产品产销统计

（吨、元/吨）

产品	2011年	2012年	2013年1~3月
磷矿石	产能	1000000	1000000
	产量	848919	992339
	销量	850937	870481
	平均售价（不含税及运费）	218	257
防腐涂料	产能	17000	17000
	产量	7279	5800
	销量	7204	7016
	平均售价（含税）	32215	30275
甲醇催化剂	产能	2000	2000
	产量	2088	1944
	销量	2054	1948
	平均售价（含税）	65295	68178

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司整体产能利用率依然偏低；受产品价格下降影响，经营效益有所下降。

4. 在建项目

跟踪期内，公司完成的重大项目包括：40万吨/年烧碱、40万吨/PVC树脂及配套自备热电站项目（一期）、2000吨/年新型高性能甲醇合成催化剂技改项目、西南院高新技术成果产业化新津基地建设项目（一期第一阶段）和德州实华生物质能热电联产项目，各项目运作正常、效益良好，技术和产能均有所提升。

截至2013年3月底，公司主要在建工程包括30万吨/年硫酸及20万吨/磷铵项目、5000吨/年CPVC项目、合成氨原料路线改造项目、5000吨/年高品质聚四氟乙烯悬浮树脂及配套工程项目。预计2013年、2014年，公司对这些项目的投资分别达到7.69亿元和11.55亿元。

表 5 截至 2013 年 3 月底昊华股份主要在建工程情况（单位：万元）

工程名称	预算数	资金来源		2012 年已 投资额	2013 年计 划投资额	2014 年计 划投资额	2015 年计 划投资额
		自筹	借款				
30 万吨/年硫酸、20 万吨/磷铵	50022	20022	30000	48313	1709		
5000 吨/年 CPVC 项目	25697	7709	17988	3967	21712		
合成氨原料路线改造项目	155941	49941	106000	9036	41434	105471	
5000 吨/年高品质聚四氟乙烯悬浮树脂及配套工程	29580	11580	18000		12000	10000	7580
合计	261240	89252	171988	61316	76855	115471	7580

资料来源：公司提供

总体看，未来两年公司投资规模较集中，存在一定对外融资压力。

九、募集资金使用情况

昊华总公司于 2009 年 4 月和 5 月分别发行募集规模 15 亿元的“09 昊华 MTN1”和募集规模 5 亿元的“09 昊华 MTN2”，期限均为 5 年，募集资金分别用于弥补下属子公司项目投资的资金缺口、补充本部营运资金并替代银行借款补充经营性流动资金。截至 2013 年 3 月底，募集资金已经按照计划使用完毕。

十、财务分析

跟踪期内，公司进行资产重组、剥离非主业资产，无偿划出 22 家子公司，合并报表范围由 2011 年的 40 家减少至 2012 年的 18 家；由于合并报表范围变化较大，2011 年年报与 2012 年年报的财务数据可比性较低。故此次分析使用 2011 年模拟财务报表，对于公司原纳入合并范围本次不纳入改制范围内的企业，视同报告期初已进行剥离，模拟财务报表合并报表范围与 2012 年报表一致，具有可比性。

公司提供的 2011 年模拟财务报表、2012 年财务报表经天职国际会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；2013 年一季度财务报表未经审计。

截至 2012 年底，公司资产总额为 260.86 亿元，所有者权益为 58.09 亿元（其中少数股东权益 8.48 亿元）。2012 年，公司实现营业收

入 127.96 亿元，利润总额 5.96 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 261.37 亿元，所有者权益为 58.38 亿元（其中少数股东权益 8.32 亿元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 35.99 亿元，利润总额-0.34 亿元。

1. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 127.96 亿元同比增长 11.05%；同期公司营业成本为 111.76 亿元，同比增长 20.78%；营业成本增速快于营业收入增长，使公司营业利润率从 2011 年的 19.16% 降至 12.09%。

期间费用方面，2012 年公司的期间费用为 20.53 亿元，同比增长 18.14%；公司期间费用占营业收入的比重为 16.04%，比上年上升 2.14 个百分点，主要是公司处于重组期间，期间费用有所上升。整体看，公司期间费用占营业收入比重较高，费用控制能力有待加强。

投资收益方面，2012 年公司的投资收益为 0.68 亿元，主要是按权益法核算的四平昊华对四平金隅水泥有限公司投资收益 0.3 亿元和西南院出售中信信托产品取得的投资收益 0.24 亿元。

营业外收入方面，公司的营业外收入主要是非流动资产处置利得和政府补贴。2011~2012 年分别为 2.97 亿元和 11.46 亿元；其中 2012 年主要为无形资产处置利得 6.22 亿元（全部为下属子公司转让土地使用权所得）、政府补助 3.75 亿元（主要为政府划拨土地 0.68 亿元、2010 年重点产业振兴相关资金拨款 1.01 亿元）。

2013年1~3月，公司实现营业收入35.99亿元，为2012年的28.13%；由于营业外收入大幅减少，2013年1~3月利润总额为-0.34亿元。

盈利指标方面，跟踪期内，公司营业成本增长快于营业收入增长，营业利润率持续下降，2013年1~3月为9.99%。2011~2012年，公司的总资产收益率分别为6.03%和6.66%，同期公司净资产收益率分别为12.59%和6.93%。

总体看，跟踪期内，公司重组后期间费用控制能力下降，利润对投资收益和营业外收入的依赖有所提升。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2012年公司经营活动现金流入量为118.99亿元，同比下降3.59%；同期，公司经营活动现金流出为115.00亿元，同比增长1.16%；公司营活动产生的现金流量净额为3.99亿元，同比下降59.02%。

投资活动方面，2012年公司投资活动现金流入量为5.92亿元，同比增长37.34%，主要是2012年公司处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额较高。2012年，公司投资活动产生的现金流出量为37.61亿元，同比增长3.77%，主要是支付其他与投资活动有关的现金17.64亿元，比上年增加19.94亿元，主要是合并范围变化导致，2012年年初纳入合并范围的子公司现金等价物，在年末不纳入核算范围形成的现金流出。2012年，公司投资活动产生的现金流量净额为-31.69亿元，基本保持稳定。2012年，由于公司经营活动获现能力减弱，筹资活动前现金流净额减少5.50亿元至-27.71亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要是取得借款收到的现金，2012年公司筹资活动现金流入量为168.01亿元，比上年略有下降。2012年公司筹资活动现金流出量为155.39亿元，比上年增长15.58%，主要偿还债务支付的现金及分配股利、利润或偿付利息支付的现金增加所致。2012年公司筹资活动产生的现金流净额为12.62亿元，同比下降69.89%。

2013年1~3月，公司的经营活动现金流量保持一定的稳定性，其经营活动产生的现金流量净额为1.35亿元；投资支出减少，投资活动产生的现金流量净额为-3.91亿元；筹资力度有所加大，筹资活动产生的现金流净额为8.02亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获现能力有所下滑，但公司的投资规模基本稳定、筹资规模有所减少，未来筹资压力较大。

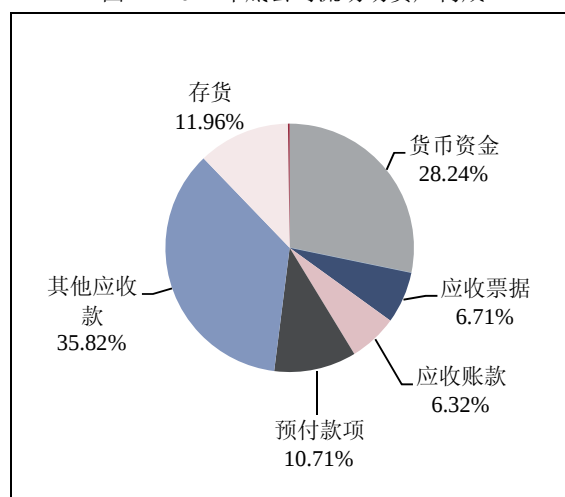
3. 资本及债务结构

资产

截至2012年底，公司资产总额为260.86亿元，同比增长14.08%，主要是其他应收款和固定资产增长所致；其中流动资产占比42.17%，非流动资产占比57.83%。

截至2012年底，公司流动资产为109.99亿元，同比增长14.95%，主要是其他应收款增长所致；公司流动资产主要由货币资金（占比28.24%）、应收票据（占比6.71%）、应收账款（占比6.32%）、预付款项（占比10.71%）、其他应收款（占比35.82%）以及存货（占比11.96%）构成。

图1 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

截至2012年底，公司货币资金为31.07亿元，同比减少25.54%，主要是银行存款（2012年占比73.40%）减少所致。

截至2012年底，公司应收票据为7.38亿元，同比增长15.74%，其中银行承兑汇票占99.91%。

截至2012年底，公司应收账款账面余额为8.00亿元，共计提坏账准备为1.04亿元，计提比例13.03%；其中采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款7.85亿元，一年以内占68.45%，1~2年占15.71%，2~3年占6.44%，3~4年占2.16%，4~5年占1.21%，5年以上占6.03%。

截至2012年底，公司预付款项为11.79亿元，同比下降27.71%，主要由预付材料及工程款减少所致。

截至2012年底，公司其他应收款账面价值为39.39亿元，同比增长209.91%。公司按组合计提坏账准备的其他应收款占93.56%，其中账龄在一年以内占比94.39%、1~2年（含2年）占4.00%；公司按单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款占比6.27%；公司其他应收款计提坏账比例2.01%。2012年底公司其他应收款前5名情况如表6所示。整体看，公司其他应收款对资金占用明显。

表 6 2012 年底公司其他应收款前五名情况

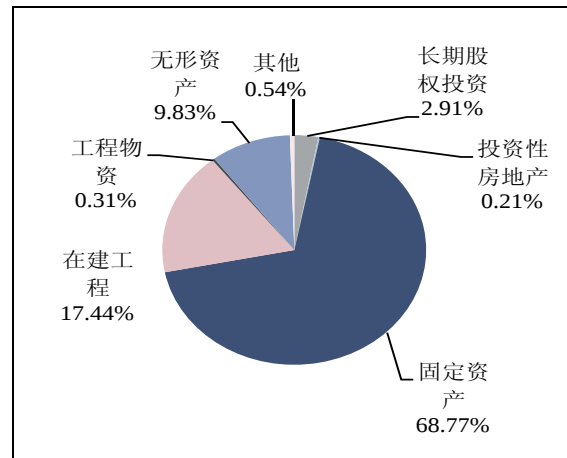
单位	金额 (万元)	内容
德平置业（德城区财政局）	44761	处置土地款
张家口市土地交易中心	17400	处置土地款
焦作市投资集团有限公司	16377	处置土地款
焦作市三达水泥有限责任公司	7527	欠款
山西鑫宇化工有限公司	5907	欠款
合计	91972	

资料来源：公司提供

截至2012年底，公司存货账面价值为13.16亿元，同比增长27.93%，共计提坏账准备0.24亿元，计提比例1.77%，计提比例一般。

截至2012年底，公司非流动资产为150.86亿元，同比增长13.46%，主要是固定资产增长所致。非流动资产中，长期股权投资、固定资产、在建工程以及无形资产是主要组成部分。

图 2 2012 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司提供

截至2012年底，公司可供出售金融资产0.03亿元，比2011年减少0.96亿元，主要是西南院出售中信信托产品所致。

截至2012年底，公司长期股权投资4.28亿元，同比增加4.43%，主要是增加对四平金隅水泥有限公司0.30亿元、中国化工财务有限公司0.10亿元、务川晨鹤东升有限责任公司0.12亿元。

表 7 2012 年底公司长期股权投资前五名情况

单位	金额 (万元)
四平金隅水泥有限公司	18347.11
中国化工财务有限公司	11068.00
山西鑫宇化工有限公司	2175.69
沁阳市金隅水泥有限公司	2046.91
焦作市通财股权投资有限责任公司	1797.47

资料来源：公司提供

截至2012年底，公司固定资产为100.98亿元，同比增长23.03%，主要是房屋、建筑物和机器设备增加所致。

截至2012年底，公司无形资产为15.61亿元，同比增长9.63%，主要是土地使用权和专利权增加所致。

截至2013年3月底，公司资产总额为261.37亿元，比2012年底略有增长；资产结构基本保持一致。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益合计为58.09亿元，同比增长13.48%，主要是未分配利润增长所致。公司实收资本为42.21亿元，与上年保持不变。

截至2012年底，公司未分配利润12.66亿元，比上年增长42.34%，主要是净利润转让3.11亿元。

2011~2012年，公司资本公积分别为-7.53亿元和-5.72亿元，主要是公司重组改制方案无偿划拨股权及剥离资产负债导致资本公积减少引起的其他资本公积变动。

截至2013年3月底，公司所有者权益合计58.38亿元，比上年末下降5.61%，主要是盈余公积减少所致。

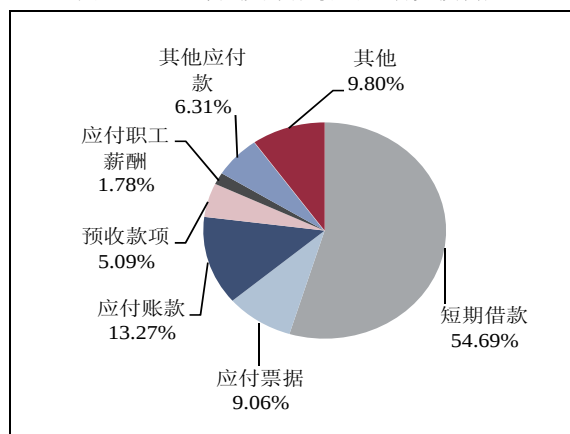
总体看，跟踪期内，公司所有者权益保持稳定增长，主要是未分配利润增长所致；整体看，公司所有者权益稳定性一般。

负债

2012年，公司负债合计为202.77亿元，同比增长14.26%，主要是流动负债增长所致。2012年，公司负债中流动负债占比63.27%，非流动负债占比36.73%。

截至2012年底，昊华股份的流动负债为128.30亿元，其中短期借款（占比54.69%）、应付票据（占比9.06%）、应付账款（占比13.27%）及一年内到期的非流动负债（9.14%）是主要组成部分。

图3 2012年底昊华股份的流动负债构成



资料来源：公司提供

截至2012年底，公司应付票据11.62亿元，同比增长108.25%，全部为银行承兑汇票。

截至2012年底，公司的非流动负债为74.47亿元，比上年下降0.95%。公司非流动负债主要由长期借款（占比55.63%）、应付债券（占比26.74%）和长期应付款（占比13.68%）构成。

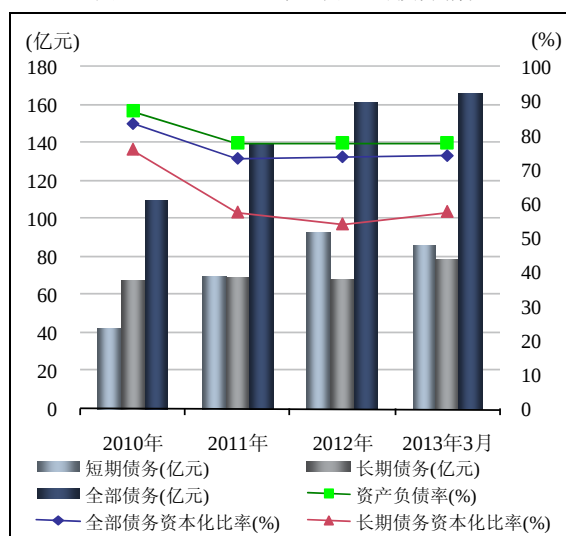
截至2012年底，公司长期借款41.43亿元，比上年末下降4.81%，主要由保证借款（占比96.40%）构成，其中中国化工集团公司担保的借款占96.55%。

截至2012年底，公司应付债券19.92亿元，全部为公司2009年发行的两期中票的本金。

截至2012年底，公司长期应付款10.18亿元，同比增长104.14%，主要是新增三类人员费用3.24亿元（即按照国家有关规定支付给退休、内退、老干部三类人员的薪酬及福利）、新增交银金融租赁有限责任公司融资租赁款2.10亿元；2012年末公司长期应付款中融资租赁款为6.72亿元，占比66.01%。

截至2012年底，公司全部债务为161.58亿元，同比增长16.16%，主要是短期债务增长所致，公司短期债务占比从上年的50.46%上升至57.88%；公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为53.96%、73.56%和77.73%。

图5 2010~2013年3月公司债务情况



资料来源：公司提供

截至 2013 年 3 月底，公司全部债务为 165.47 亿元，较 2012 年底略有上升；债务结构上，短期债务占比 52.06%，较 2012 年底有所下降。公司长期债务资本化比率上升至 57.61%，全部债务资本化比率和资产负债率基本保持稳定。

总体看，跟踪期内，公司资产规模保持稳定增长，资产结构较为稳定，权益结构稳定性一般。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年昊华股份的流动比率和速动比率分别为 85.74% 和 75.48%，分别比上年下降 7.82 和 8.02 个百分点；公司经营现金流动负债比为 3.11%，比上年下降 6.40 个百分点。总体看，公司存在较大的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2011~2012 年，昊华股份的 EBITDA 分别为 12.51 亿元和 22.17 亿元，全部债务/EBITDA 分别为 11.12 倍和 7.29 倍。2011~2012 年，昊华股份 EBITDA 利息倍数分别为 1.81 倍和 2.18 倍。总体上，昊华股份的整体偿债能力强，资产重组有助于偿债能力提升。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保金额为 9.34 亿元，担保比率 16.00%，且均为关联公司，被担保企业运转正常，或有负债风险较小。

截至 2013 年 3 月底，公司共获银行授信额度 65.45 亿元，尚未使用额度为 33.20 亿元，公司间接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信中心企业信用报告（报告编号：B201307010005293038），截至 2013 年 7 月 1 日，公司不存在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。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险的综合判

断，公司整体抗风险能力较强。

7. 担保情况

“09 昊华 MTN1”和“09 昊华 MTN2”由中国化工集团公司（以下简称“中国化工”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中国化工集团公司作为国务院国资委管理的国有大型化工生产企业，在化工新材料、氯碱、化肥农药、橡胶轮胎等细分领域中拥有显著的规模优势。近年来，中国化工集团公司整体经营状况稳定。截至 2012 年底，中国化工资产总额为 2674.20 亿元，所有者权益合计为 404.44 亿元。2012 年，中国化工实现营业收入 2016.95 亿元，利润总额 5.81 亿元。

截至 2013 年 3 月底，中国化工资产总额为 2708.07 亿元，所有者权益合计为 386.17 亿元。2013 年 1~3 月，中国化工实现营业收入 507.05 亿元，利润总额 0.61 亿元。

经联合资信评定，中国化工集团公司主体长期信用等级为 AAA。该担保有助于增强存续期债券本息偿还的安全性。

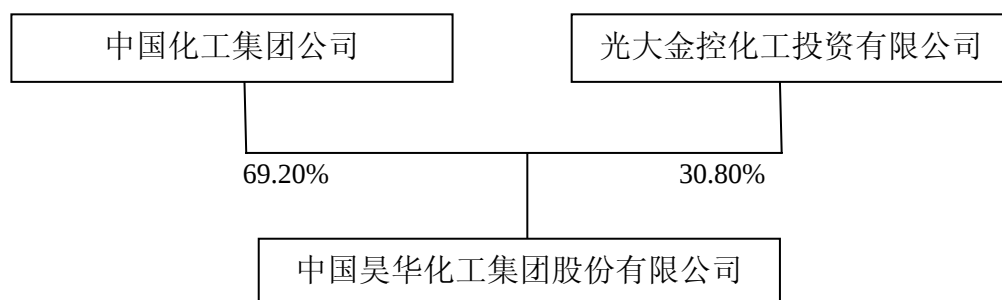
十一、存续债券偿债能力

截至 2012 年底，公司非受限现金类资产合计 30.26 亿元，为待偿还债券“09 昊华 MTN1”、“09 昊华 MTN2”本金合计 20 亿元的 1.51 倍。2012 年公司经营活动现金流入和净额分别为待偿还债券本金的 5.95 倍和 0.20 倍；公司 EBITDA 为待偿还债券本金的 1.11 倍。公司现金类资产、经营活动现金流入量和 EBITDA 对待偿还债券的保障能力较强。

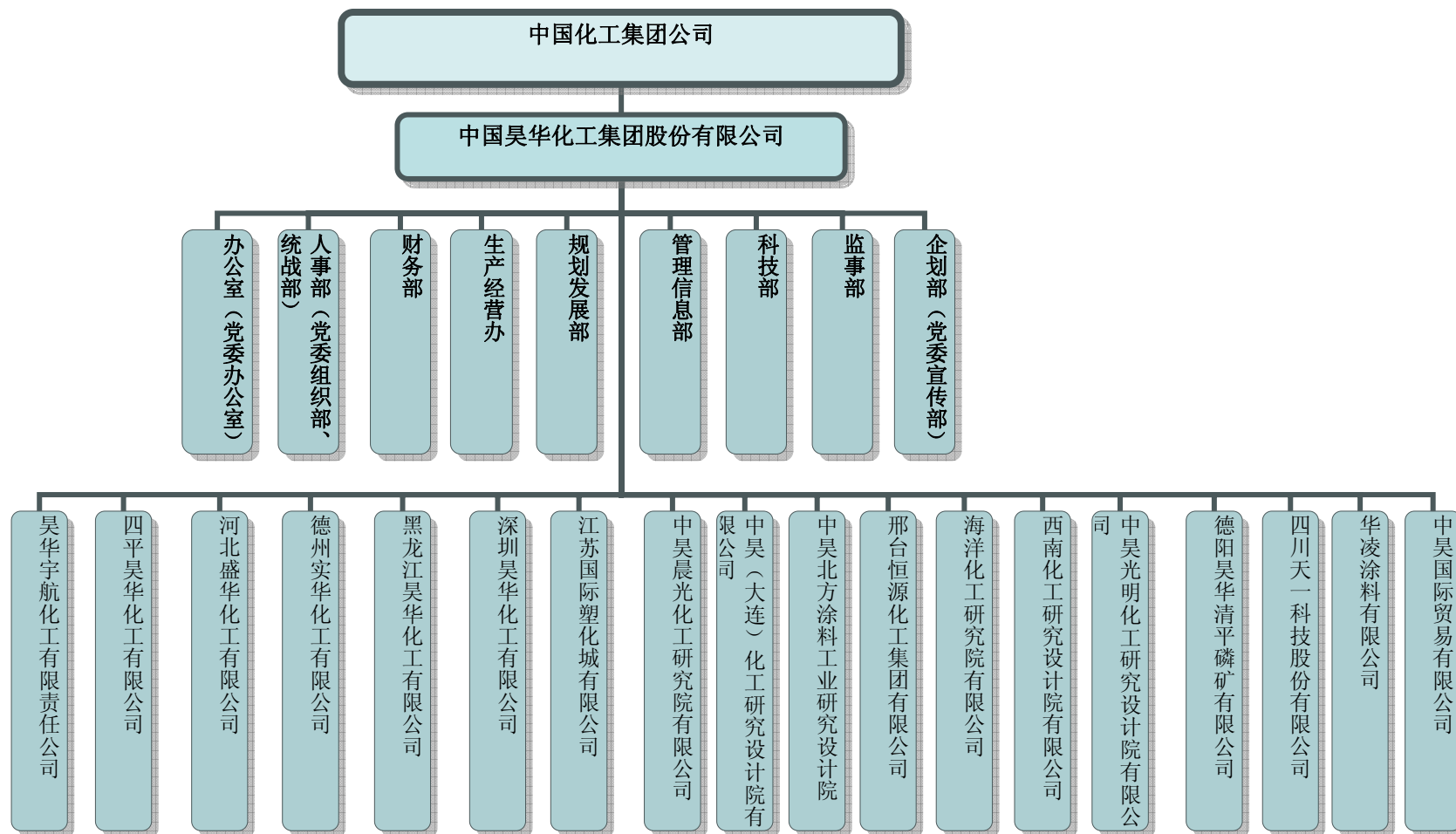
十二、结论

综合分析，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09 昊华 MTN1”和“09 昊华 MTN2”AAA 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 2013 年 3 月底纳入合并范围的企业概况

企业名称	注册地	注册资本	表决权比例(%)
德州实华化工有限公司	山东省德州市	65000.00	100.00
河北盛华化工有限公司	河北省张家口市	46485.00	100.00
海洋化工研究院有限公司	山东省青岛市	20971.60	100.00
四川天一科技股份有限公司	四川省成都市	29719.33	23.13
中昊光明化工研究设计院有限公司	辽宁省大连市	8889.58	100.00
中昊国际贸易有限公司	北京市朝阳区	3000.00	100.00
四平昊华化工有限公司	吉林省四平市	36939.41	100.00
深圳昊华工贸有限公司	广东省深圳市	3000.00	100.00
德阳昊华清平磷矿有限公司	四川省绵竹市	13903.11	61.60
昊华宇航化工有限责任公司	山东省焦作市	41400.00	100.00
西南化工研究设计院有限公司	四川省成都市	30739.88	100.00
中昊北方涂料工业研究设计院有限公司	甘肃省兰州市	2140.37	100.00
中昊（大连）化工研究设计院有限公司	辽宁省大连市	6964.31	100.00
中昊晨光化工研究院有限公司	四川省自贡市	92626.49	100.00
邢台恒源化工集团有限公司	河北省邢台市	5280.00	53.70
华凌涂料有限公司	北京市西城区	1271.40	30.67
江苏华东国际塑化城有限公司	江苏省太仓市	500.00	60.00
黑龙江昊华化工有限公司	黑龙江省齐齐哈尔市	47000.00	100.00

注：1.公司持有四川天一科技股份有限公司 23.13%的股权，是其第一大股东，能够控制其财务和经营政策，故纳入合并范围。

2.公司持有华凌涂料有限公司 30.67%的股权，是其第一大股东，能够控制其财务和经营政策，故纳入合并范围。

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	219855.18	417236.29	310675.84	18.87	360680.51
交易性金融资产	13.73	0.00	0.00		0.00
应收票据	54197.46	63779.13	73817.48	16.71	73547.02
应收账款	45409.65	75054.26	69548.85	23.76	69879.60
预付款项	140129.89	163028.29	117856.98	-8.29	118755.06
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	3271.79	0.43		46.80
其他应收款	122203.03	127116.25	393948.97	79.55	368516.38
存货	87595.99	102840.10	131566.93	22.56	149312.94
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	2319.16	4536.07	2530.58	4.46	2051.00
流动资产合计	671724.10	956862.17	1099946.07	27.96	1142789.32
非流动资产：					
可供出售金融资产	18198.37	9936.34	295.70	-87.25	295.70
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	37705.56	41029.34	42846.14	6.60	42846.36
投资性房地产	3001.60	5538.43	3070.98	1.15	3065.07
固定资产	582151.47	820729.98	1009758.41	31.70	1011530.21
在建工程	268329.30	283948.97	269337.39	0.19	256494.05
工程物资	8937.42	11533.62	10572.23	8.76	4547.78
固定资产清理	136.97	0.32	0.00	-100.00	1.43
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	78530.68	142353.91	156063.24	40.97	144560.15
开发支出	2100.75	2807.42	4307.43	43.19	4793.87
商誉	2630.90	251.01	251.01	-69.11	0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	462.42	385.97	851.11	35.67	501.33
递延所得税资产	3409.58	2668.45	3094.33	-4.74	2323.75
其他非流动资产	1646.34	8482.49	8183.60	122.95	0.00
非流动资产合计	1007241.36	1329666.25	1508631.56	22.38	1470959.70
资产总计	1678965.46	2286528.42	2608577.63	24.65	2613749.02

注：2010~2011 年数据采用公司 2011 年度模拟财务报表的年初及年末数据。

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	301888.00	562471.85	701692.64	52.46	728582.92
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	77836.74	55814.20	116232.00	22.20	116625.37
应付账款	115233.30	146534.66	170211.99	21.54	179277.80
预收款项	40080.95	50260.18	65250.58	27.59	53548.09
应付职工薪酬	18511.05	18166.69	22867.64	11.15	14288.20
应交税费	-3531.85	6041.65	1165.07		-3916.99
应付利息	0.00	15.11	7212.78		8650.06
应付股利	0.00	0.00	110.57		157.37
其他应付款	97185.36	99834.66	80916.26	-8.75	74436.62
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	46418.27	83246.14	117227.51	58.92	15922.30
其他流动负债	943.71	399.79	64.48	-73.86	256.11
流动负债合计	694565.53	1022784.94	1282951.53	35.91	1187827.84
非流动负债：					
长期借款	463560.69	435268.79	414320.09	-5.46	463080.24
应付债券	204597.35	205188.24	199171.37	-1.33	201661.37
长期应付款	10645.45	49891.27	101845.73	209.31	144816.25
专项应付款	23998.24	11924.43	15976.37	-18.41	23456.08
预计负债	39400.00	27899.98	0.00	-100.00	3089.36
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	1246.34	10.49	9.87	-91.10	378.42
其他非流动负债	23710.72	21698.71	13422.17	-24.76	5608.69
非流动负债合计	767158.79	751881.91	744745.60	-1.47	842090.41
负债合计	1461724.31	1774666.84	2027697.12	17.78	2029918.25
所有者权益：					
实收资本(或股本)	400784.94	422121.93	422121.93	2.63	422121.93
资本公积	-293504.54	-75377.75	-57227.00		-50209.52
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	183.58	0.00	0.00		0.00
未分配利润	35805.83	88953.77	126620.24	88.05	122843.07
专项储备	2376.80	2542.71	4568.50	38.64	5897.23
归属于母公司权益合计	145646.61	438240.66	496083.66	84.56	500652.70
少数股东权益	71594.53	73620.91	84796.85	8.83	83178.06
所有者权益合计	217241.15	511861.57	580880.51	63.52	583830.77
负债和所有者权益总计	1678965.46	2286528.42	2608577.63	24.65	2613749.02

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	953817.32	1152320.44	1279636.28	15.83	359915.57
减: 营业成本	815725.85	925319.74	1117586.94	17.05	322146.38
营业税金及附加	3750.62	6251.24	7365.62	40.14	1812.34
销售费用	24684.26	26594.69	32997.99	15.62	7494.99
管理费用	66090.15	89475.81	103621.18	25.21	22318.36
财务费用	31528.41	44144.81	68672.86	47.58	15960.07
资产减值损失	3247.04	3800.65	6621.03	42.80	-275.50
加: 公允价值变动收益	0.41	-8.73	0.00		0.00
投资收益	1632.40	6183.66	6826.63	104.50	28.97
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	10423.80	62908.43	-50402.73		-9512.11
加: 营业外收入	32308.26	29702.76	114590.33	88.33	6620.08
减: 营业外支出	9379.85	14718.99	4595.34	-30.01	527.78
其中: 非流动资产处置损失	3452.27	12333.70	0.00	-100.00	0.00
三、利润总额	33352.21	77892.21	59592.26	33.67	-3419.81
减: 所得税费用	7832.63	13428.38	19315.05	57.03	1976.14
四、净利润	25519.58	64463.83	40277.21	25.63	-5395.95
其中: 归属于母公司的净利润	19102.05	54615.52	31098.67	27.59	-3777.16
少数股东损益	6417.52	9848.31	9178.54	19.59	-1618.78
被合并方合并前的净利润	0.00	0.00	0.00		0.00

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 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	1039035.26	1196672.54	1098943.58	2.84	215611.71
收到的税费返还	865.05	1383.49	427.12	-29.73	740.76
收到其他与经营活动有关的现金	178573.58	36058.13	90489.62	-28.81	61724.70
经营活动现金流入小计	1218473.89	1234114.15	1189860.32	-1.18	278077.17
购买商品、接受劳务支付的现金	858166.29	890680.34	897477.73	2.26	209539.43
支付给职工以及为职工支付的现金	79783.03	95901.64	101750.25	12.93	28953.48
支付的各项税费	41306.22	56759.92	65757.96	26.17	10594.10
支付其他与经营活动有关的现金	134637.94	93499.07	85016.27	-20.54	15498.53
经营活动现金流出小计	1113893.49	1136840.96	1150002.21	1.61	264585.54
经营活动产生的现金流量净额	104580.40	97273.19	39858.11	-38.26	13491.63
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	17268.95	28507.90	13664.69	-11.05	300.00
取得投资收益收到的现金	3423.11	1730.96	257.11	-72.59	30.43
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	22060.57	10625.03	36622.48	28.84	472.78
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	4792.08	2258.97	8681.84	34.60	51.30
投资活动现金流入小计	47544.71	43122.86	59226.12	11.61	854.51
购建固定资产、无形资产等支付的现金	333622.96	272458.67	198795.58	-22.81	38296.21
投资支付的现金	56596.65	113072.26	937.00	-87.13	109.28
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	30.95	-23039.53	176407.20	7450.19	1500.00
投资活动现金流出小计	390250.56	362491.40	376139.78	-1.82	39905.49
投资活动产生的现金流量净额	-342705.85	-319368.54	-316913.66		-39050.98
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	9389.00	202465.00	207448.00	370.05	0.00
取得借款收到的现金	780943.85	1052822.12	1081122.14	17.66	302599.92
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	353828.21	508211.48	391529.69	5.19	167334.89
筹资活动现金流入小计	1144161.06	1763498.60	1680099.83	21.18	469934.81
偿还债务支付的现金	485289.34	820912.93	1010143.02	44.27	228291.64
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	70567.94	89089.47	106290.74	22.73	20136.68
支付其他与筹资活动有关的现金	459120.71	434419.36	437470.45	-2.39	141333.17
筹资活动现金流出小计	1014977.99	1344421.76	1553904.21	23.73	389761.49
筹资活动产生的现金流量净额	129183.07	419076.84	126195.62	-1.16	80173.32
四、汇率变动对现金的影响	-19.61	-219.16	39.31		-1.26
五、现金及现金等价物净增加额	-108961.99	196762.33	-150820.62		54612.71
加: 期初现金及现金等价物余额	316442.65	207480.66	379584.57	9.52	228763.95
六、期末现金及现金等价物余额	207480.66	404242.98	228763.95	5.00	283376.66

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	19.15	9.67	9.07	11.26	--
存货周转次数(次)	18.62	9.72	9.54	11.41	--
总资产周转次数(次)	1.14	0.58	0.52	0.66	--
现金收入比(%)	108.93	103.85	85.88	95.88	59.91
盈利能力					
营业利润率(%)	14.08	19.16	12.09	14.61	9.99
总资本收益率(%)	5.65	6.03	6.66	6.27	--
净资产收益率(%)	11.75	12.59	6.93	9.59	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	75.71	57.39	53.96	59.34	57.61
全部债务资本化比率(%)	83.55	73.10	73.56	75.42	73.92
资产负债率(%)	87.06	77.61	77.73	79.56	77.66
偿债能力					
流动比率(%)	96.71	93.55	85.74	90.28	96.21
速动比率(%)	84.10	83.50	75.48	79.61	83.64
经营现金流动负债比(%)	15.06	9.51	3.11	7.42	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.56	1.81	2.18	1.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.46	11.12	7.29	9.67	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.22	-0.17	-0.18	-0.18	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.90	-4.70	-2.73	-3.75	--
现金偿债倍数(倍)	1.31	2.34	1.51	1.72	2.17
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.09	6.17	5.95	6.04	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.52	0.49	0.20	0.35	--

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	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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%
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	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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期 (非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 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

附件 7 中长期债券信用等级设置及其含义

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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

主体长期信用等级信用等级设置及其含义同银行间债券市场中长期债券。