

信用等级公告

联合[2007] 206 号

联合资信评估有限公司通过对华新水泥股份有限公司 2007 年 5 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

华新水泥股份有限公司
2007 年 5 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
二零零七年四月十八日



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>

信用等级通知书

联合信评字[2007] 206 号

华新水泥股份有限公司:

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2007年5亿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):

二零零七年四月十八日

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>

华新水泥股份有限公司

2007 年 5 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: A⁻
本期短期融资券信用等级: A-1
评级展望: 稳定

评级时间:

2007 年 4 月 15 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(亿元)	495580.00	610829.22	713027.93
所有者权益(亿元)	116671.30	121361.75	132076.11
主营业务收入(亿元)	218810.13	263938.02	351287.40
利润总额(亿元)	25516.01	8137.78	21161.81
资产负债率(%)	64.24	68.42	70.71
全部债务资本化比率(%)	58.06	62.78	64.17
净资产收益率(%)	12.73	5.11	9.60
流动比率(%)	62.32	50.66	45.88
经营现金流动负债比率(%)	31.25	25.21	35.66
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.98	1.01	1.87
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.82	-1.10	-0.24
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.32	6.44	9.15
现金类资产偿债倍数(倍)	1.03	0.95	1.16

分析员

沈磊 胡文玮

电话

8610-85679696-8803

传真

8610-85679228

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)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

我国是世界最大的水泥生产和消费国,水泥工业在我国国民经济中居于重要地位。华新水泥股份有限公司(以下简称“公司”或“华新水泥”)是国内主要的水泥生产企业之一,经营历史悠久,产品质量优良,产销规模持续扩大。公司经营管理规范,营销体系较为完备,技术装备水平处于国内同行业领先地位。公司目前资产质量较好,债务负担重,负债结构不合理,盈利能力正常,经营活动获现能力较强。公司主体信用状况一般。

目前,公司流动资产构成正常,虽然短期支付压力较大,但现金类资产较为充足,经营活动现金流量较大,对本期拟发行短期融资券覆盖程度较好。总体看,本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1. 公司是我国最大的水泥生产企业之一,近年来生产经营规模不断扩大,产品拥有较高的品牌知名度,市场影响力较强。

2. 公司生产销售布局较为合理,市场区域呈现分散化,在行业调整周期内表现出较强的抗风险能力。

3. 公司有望成为世界领先水泥生产企业 HOLCIM 的控股子公司,直接获得较大规模的资金注入以及先进的生产技术和营销理念。

关注

1. 公司属水泥行业,与宏观经济整体发展的相关性较高,经营业绩易受宏观经济影响。

2. 公司近年来投资规模较大,产能的高速扩张给经营带来一定的不确定因素。

3. 公司负债水平较高,债务负担重,负债结构不合理,短期偿债压力大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（联合资信）与华新水泥股份有限公司构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与华新水泥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。
- 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。
- 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，未因华新水泥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。
- 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华新水泥股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 华新水泥股份有限公司 2007 年 5 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止有效，期内根据跟踪评级的结论，评级结果可能产生变化。

一、企业概况

华新水泥股份有限公司（以下简称“公司”或“华新水泥”）前身是1946年9月28日创建于湖北黄石的华新水泥股份有限公司大冶水泥厂。1993年1月3日，公司实行股份制改组，于1993年11月公开发行4472.76万股A股股票。1994年11月，公司又发行8700万股B股股票。1999年3月，公司向HOLCIM Ltd.（瑞士豪西盟集团，以下简称“HOLCIM”）的全资子公司HOLCHIN B.V.定向增发7700万股B股，HOLCHIN B.V.成为公司第二大股东，双方建立了战略伙伴关系。公司已于2005年12月29日实施股权分置改革。截至2006年底，公司实收资本为32840.00万元，控股股东为华新集团有限公司（以下简称“华新集团”），合计持有公司27.1%的股权，其中24.1%为华新集团代国家持有的国有股，3%为华新集团自身持有的法人股；公司第二大股东为外资股东HOLCHIN B.V.，持有公司26.1%的股权。

公司属水泥行业，主要从事水泥的生产与销售，是国内最大的水泥生产企业之一，目前已形成年产1550万吨熟料、2850万吨水泥的生产能力。公司下设23余家分子公司以及12个管理和辅助部门（公司办公室、企业管理部、战略发展部、审计部、法律事务部、生产管理部、工程部、技术中心、设计院、财务中心、人力资源部和采购部），拥有员工6946人。

截至2006年底，公司合并资产总额713027.93万元，股东权益132076.11万元；2006年公司实现主营业务收入351287.40万元，利润总额21161.81万元，经营活动产生的现金流量净额93461.51万元。

公司注册地址：湖北省黄石市黄石大道897号；法人代表：陈本森。

二、企业主体长期信用状况

我国是世界最大的水泥生产和消费国，水泥工业在我国国民经济中居于重要地位，水泥行业在经历了2005年调整期后，已迎来了高速发展期。公司作为国内主要的水泥生产企业之一，经营历史悠久，产品质量优良，近年来产销规模持续扩大，主营业务收入稳步增长，发展速度较快，目前已具备年产1550万吨熟料、2850万吨水泥的生产能力。公司治理结构较为完善，整体管理水平较高，营销体系较为完备，技术装备水平处于国内同行业领先地位。目前，公司资产结构比较合理，资产质量较好，盈利能力正常，但债务负担重，负债结构不合理，公司整体偿债能力一般。

经联合资信评估有限公司资信评估委员会审定，公司主体长期信用等级为A⁻。

三、企业主体流动性分析

公司资产以固定资产为主，2006年公司流动资产占总资产的16.87%，流动资产所占比重大低。公司流动资产主要为存货、货币资金、应收款项（含应收账款和其他应收款）和应收票据。截至2006年底，公司流动资产120271.9万元，其中，货币资金占42.89%，存货占36.88%，应收款项占12.17%，应收票据占5.21%。

公司针对应收账款问题建立了信用销售管理方法，对直销客户建立信用档案，根据其不同信用记录授予相应的信用额度，以控制可能发生的还款信用风险。截至2006年底，公司应收账款余额12831.25万元，占主营业务收入的比重不大，其中，帐龄1年以内的占88.00%，1-2年的占1.90%，2-3年的占0.80%，3年以上的占9.30%。公司对帐龄2-3年和3年以上的应收账款分别计提40.75%和94.78%的坏帐准备，计提较为充分。

随着公司生产规模的不断扩大，近三年公

司存货年均增长 24.62%，截至 2006 年底，公司存货余额 47087.18 万元。公司按照销售订单制订生产计划，原材料和在产品规模符合正常生产过程需要，跌价风险较小。

从流动性指标看，2006 年公司销售债权周转次数和存货周转次数分别为 17.87 次和 7.02 次，在同行业处于较好地位，经营效率较好。

近三年，公司流动资产年均增长 10.89%，而流动负债年均增长 29.23%，因此，公司流动比率大幅下降，近三年加权平均值为 50.60%，2006 年仅为 45.88%。公司速动比率近三年也连续下降，由于存货在流动资产中所占比重较大，速动比率较低，近三年加权平均值为 33.56%，2006 年为 28.96%。公司短期支付压力大。

近三年公司经营现金流动负债比率有所上升，2006 年为 35.66%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的覆盖能力较差。近三年公司现金收入比率有所提高，2006 年为 126.89%，公司的收入实现质量好。

总体看，公司资产流动性较弱，短期支付压力大，但流动资产的质量较好，货币资金较为充足。

四、本期短期融资券概况

公司计划 2007 年发行短期融资券 5 亿元，期限 1 年，贴现发行，发行所募集资金将主要用于补充部分新建项目所需增加的流动资金和偿还部分流动资金贷款，以满足企业生产经营的需要，降低融资成本，优化债务结构，增强企业竞争力。

五、本期短期融资券发行后对现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 5 亿元，占现有短期债务的 34.16%，对公司现有债务的影响程度较大。

以公司 2006 年底的合并报表财务数据为

基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 72.63%和 67.00%，2006 年底两项指标分别为 70.71%和 64.17%，公司债务负担进一步加重。考虑到公司计划本期短期融资券所募集资金将主要用于置换银行借款，预计本期短期融资券的发行不会使公司的债务负担发生太大变化。

六、本期短期融资券偿债能力

截至 2006 年底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）为 57849.68 万元，是本次短期融资券发行额度的 1.16 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力一般。

截至 2006 年底，母公司现金类资产为 22068.05 万元，为本次短期融资券发行额度的 0.44 倍，母公司现金类资产不能完全覆盖本期短期融资券。

近三年，随着公司销售规模的扩张，公司经营活动产生的现金流入量年均增长 31.10%，三年分别为 266108.06 万元、321814.79 万元和 457340.90 万元，分别为本期拟发行短期融资券额度的 5.32 倍、6.44 倍和 9.15 倍；近三年，公司经营活动产生的现金流净额大幅增长，年均增长 38.04%，三年分别为 49051.04 万元、50313.41 万元和 93461.51 万元，分别为本期短期融资券额度的 0.98 倍、1.01 倍和 1.87 倍。近三年，由于公司投资规模大，筹资活动前现金流量净额对本期短期融资券不具备保护能力。总体看，公司近三年经营活动获取现金能力较强，经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

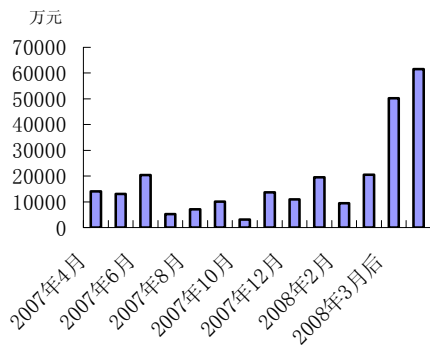
以公司预测的 2007 年和 2008 年的财务数据计算，公司 2007 年和 2008 年经营活动产生的现金流入分别为 529144.00 万元和 602041.00 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 10.58 倍和 12.04 倍；公司 2007 年和 2008 年经营活动现金流量净额分别为 108135.00 万元和

123117.00 万元,分别为本期短期融资券发行额度的 2.16 倍和 2.46 倍;公司 2007 年和 2008 年筹资活动前产生的现金流量净额分别为 -20096 万元和 -89256 万元,对本期短期融资券没有保障能力。预计公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。公司 2007 年、2008 年 EBITDA 分别为 114630.00 万元和 169691.00 万元,分别为当期短期债务余额的 0.76 倍和 1.20 倍,EBITDA 对短期债务的覆盖程度较好。

截至 2006 年底,公司对外无担保。从母公司情况看,截至 2006 年底,母公司对下属子公司担保余额 61364.00 万元,担保比例 46.29%。

图1反映的是截至2007年3月底公司现有债务的偿还期限分布情况。可以看出,2008年3月份以后是公司的偿债高峰期,公司本期短期融资券拟于2007年4月以后发行,将于2008年4月后偿还,可见,现有债务的偿还期限分布对公司本期短期融资券的偿还将产生一定的不利影响。

图 1 公司长短期借款偿还期限分布



七、备用支持

2006年4月7日,公司通过股东大会批准,拟向其第二大股东HOLCHIN B.V.定向增发1.6亿股A股,发行价格暂以公告日前20个交易日公司A股股票均价的120%为基准。本次定向增发,HOLCHIN B.V.将出资约人民币11亿元,目前有关审批程序仍在进行当中。如果定向增发成功,HOLCHIN B.V.将持有公司超过50%的股

权份额,从而成为公司控股股东,而其控股股东HOLCIM将通过HOLCHIN B.V.间接持有公司股份而成为公司实际控制人。定向增发募集资金将用于投资4条具有国际先进水平的新型干法水泥熟料生产线项目以及1个水泥粉磨站项目。项目建成后,将给公司新增约每年530万吨熟料产能,950万吨水泥产能,年新增利润3.86亿元。公司再融资渠道较为畅通。

目前,公司与各大商业银行建立了良好的合作关系,截至2006年底,公司在各商业银行获得总授信额度为48.72亿元,其中10.59亿元未使用,公司间接融资渠道比较畅通。

八、综合评价

公司主体信用状况一般。目前,公司流动资产构成正常,虽然短期支付压力较大,但现金类资产较为充足,经营活动现金流量较大,对本期拟发行短期融资券覆盖程度较好。总体看,本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	39733.98	36831.69	51583.08	13.94
短期投资				
应收票据	11704.56	10457.44	6266.60	-26.83
应收利息	30.46			-100.00
应收账款	6558.17	10938.85	11644.19	33.25
其他应收款	6752.19	8293.71	2987.56	-33.48
预付账款	4344.88	1611.21	1812.15	-35.42
应收补贴款			1481.07	
存货	28561.31	32883.65	44352.76	24.62
待摊费用	126.62	112.30	144.54	6.84
其他流动资产				
流动资产合计	97812.17	101128.85	120271.94	10.89
长期投资				
长期股权投资	2395.09	2271.18	2147.23	-5.32
长期债权投资	5.91	5.91	5.91	
长期投资合计	2401.00	2277.09	2153.14	
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	2401.00	2277.09	2153.14	
其中：合并价差	925.11	800.38	675.65	
固定资产				
固定资产原值	455043.08	563594.94	667923.94	21.15
减：累计折旧	137807.34	159668.26	187313.01	16.59
固定资产净值	317235.74	403926.68	480610.93	23.09
固定资产净值减值准备	10287.92	6545.61	6124.73	-22.84
固定资产净额	306947.82	397381.06	474486.20	24.33
工程物资	7319.05	11609.06	3543.59	-30.42
在建工程	44811.13	44034.71	49785.54	5.40
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	359078.00	453024.83	527815.33	21.24
无形资产及其他资产				
无形资产	32969.54	51281.97	55377.58	19.95
长期待摊费用	3319.30	3116.48	2985.94	-5.15
其他长期资产			4424.00	
无形资产及其他资产合计	36288.83	54398.45	62787.52	31.54
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	495580.00	610829.22	713027.93	

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	44538.00	58130.00	86230.00	39.14
应付票据	7743.06	19539.62	18750.90	55.62
应付帐款	38404.04	48152.68	68689.61	33.74
预收帐款	4968.84	8579.94	23876.39	119.21
应付工资	2243.63	861.75	1958.45	-6.57
应付福利费	663.98	734.19	1182.11	33.43
应付股利	70.21	39.30	57.70	-9.34
应交税金	5771.65	6040.61	9607.85	29.02
其他应交款	888.98	1203.88	1298.56	20.86
其他应付款	10834.73	12960.75	8383.28	-12.04
预提费用	2399.10	654.48	678.05	-46.84
一年内到期的长期负债	38433.89	42715.54	41408.93	3.80
其他流动负债				
流动负债合计	156960.11	199612.74	262121.85	29.23
长期负债				
长期借款	154646.45	205048.41	227753.82	21.36
应付债券				
长期应付款	6156.85	12883.13	12999.22	45.30
专项应付款	600.00	379.57	1279.15	46.01
其他长期负债				
长期负债合计	161403.30	218311.11	242032.20	22.46
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	318363.41	417923.85	504154.05	25.84
少数股东权益	60545.29	71543.62	76797.77	12.62
所有者权益				
实收资本	32840.00	32840.00	32840.00	0.00
资本公积	54439.15	54892.68	54904.74	0.43
盈余公积	14062.06	15313.80	16598.18	8.64
其中：公益金	3690.68	4316.55		-100.00
未分配利润	15330.09	18315.27	27733.19	34.50
外币报表折算差额				
所有者权益合计	116671.30	121361.75	132076.11	6.40
负债及所有者权益合计	495580.00	610829.22	713027.93	19.95

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
一、主营业务收入	218810.13	263938.02	351287.40	26.71
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	218810.13	263938.02	351287.40	26.71
减: 主营业务成本	160455.98	211775.73	270998.31	29.96
主营业务税金及附加	1323.33	1826.21	2438.05	35.73
二、主营业务利润	57030.81	50336.08	77851.03	16.84
加: 其他业务利润	452.28	282.95	983.96	47.50
减: 存货跌价损失				
营业费用	14100.53	18735.30	27695.33	40.15
管理费用	16514.83	16110.25	18506.83	5.86
财务费用	8586.39	11111.22	15296.61	33.47
三、营业利润	18281.35	4662.25	17336.22	-2.62
加: 投资收益	-82.50	-123.91	-110.13	15.54
补贴收入	3847.75	3088.28	5369.73	18.13
营业外收入	3951.47	1080.81	967.80	-50.51
减: 营业外支出	482.06	569.65	2401.81	123.21
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	25516.01	8137.78	21161.81	-8.93
减: 所得税	6029.56	1070.78	5621.35	-3.44
减: 少数股东损益	4631.40	859.67	2867.76	-21.31
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	14855.06	6207.32	12672.70	-7.64
加: 年初未分配利润	5452.44	15330.09	18315.27	83.28
盈余公积转入数				
六、可供分配的利润	20307.50	21537.41	30987.97	23.53
减: 提取法定盈余公积	1503.50	625.87	1284.38	-7.57
提取法定公益金	1503.50	625.87		-100.00
七、可供股东分配的利润	17300.49	20285.67	29703.59	31.03
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利	1970.40	1970.40	1970.40	
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	15330.09	18315.27	27733.19	34.50

附表 3-1 现金流量表

(单位: 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	259172.07	314068.57	445759.91	31.15
收到的税费返还	4086.92	4117.59	7290.59	33.56
收到的其他与经营活动有关的现金	2849.07	3628.64	4290.40	22.71
现金流入小计	266108.06	321814.79	457340.90	31.10
购买商品、接受劳务支付的现金	162938.23	217086.32	293307.66	34.17
支付给职工以及为职工支付的现金	15545.83	18178.27	20714.64	15.43
支付的各项税费	28515.34	24293.15	35029.31	10.83
支付的其他与经营活动有关的现金	10057.62	11943.65	14827.78	21.42
现金流出小计	217057.01	271501.38	363879.39	29.48
经营活动产生的现金流量净额	49051.04	50313.41	93461.51	38.04
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金				
取得投资收益所收到的现金	43.72		13.82	-43.79
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	5403.70	1497.53	2347.29	-34.09
收到的其他与投资活动有关的现金	58.86	200.00	2445.91	544.64
现金流入小计	5506.28	1697.53	4807.01	-6.57
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	82698.22	107071.36	110078.04	15.37
投资所支付的现金	12981.43			
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	95679.65	107071.36	110078.04	7.26
投资活动产生的现金流量净额	-90173.37	-105373.83	-105271.03	8.05
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	600.00		720.00	9.54
借款所收到的现金	112237.00	168060.00	183200.00	27.76
收到的其他与筹资活动有关的现金	530.71	192.28		-100.00
现金流入小计	113367.71	168252.28	183920.00	27.37
偿还债务所支付的现金	57142.54	98892.10	134453.26	53.39
分配股利或利润所支付的现金	12189.97	17008.55	20670.95	30.22
支付的其他与筹资活动有关的现金	4272.55	137.85	1094.40	-49.39
现金流出小计	73605.05	116038.51	156218.61	45.68
筹资活动产生的现金流量净额	39762.65	52213.77	27701.39	-16.53
四、汇率变动对现金的影响	16.75	-55.64	-120.12	
五、现金及现金等价物净增加额	-1342.93	-2902.29	15771.75	

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 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				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	14855.06	6207.32	12672.70	-7.64
加: 少数股东损益	4631.40	859.67	2867.76	-21.31
计提的坏帐准备或转销的坏帐	792.23	-544.71	2023.88	59.83
固定资产折旧	20648.27	26996.22	33223.29	26.85
无形资产摊销	1077.38	1330.01	1462.07	16.49
长期待摊费用摊销	752.43	1123.00	944.79	12.06
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-3760.05	-370.74	-267.89	-73.31
待摊费用减少(减:增加)	24.94	14.32	-32.23	
预提费用增加(减:减少)	140.80	-1793.49	0.23	-95.98
固定资产报废损失	60.63			-100.00
财务费用	8586.39	11489.67	15979.58	36.42
投资损失(减:收益)	82.50	123.91	110.13	15.54
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-6975.77	-2945.03	-12404.81	33.35
经营性应收项目的减少(减:增加)	-254.44	-1800.83	3472.60	
经营性应付项目的增加(减:减少)	8389.25	9624.07	33409.41	99.56
其他				
经营活动产生的现金流量净额	49051.04	50313.41	93461.51	38.04
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	39733.98	36831.69	45330.64	6.81
减: 货币资金的期初余额	41076.91	39733.98	29558.89	-15.17
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-1342.93	-2902.29	15771.75	

附表 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】×100%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

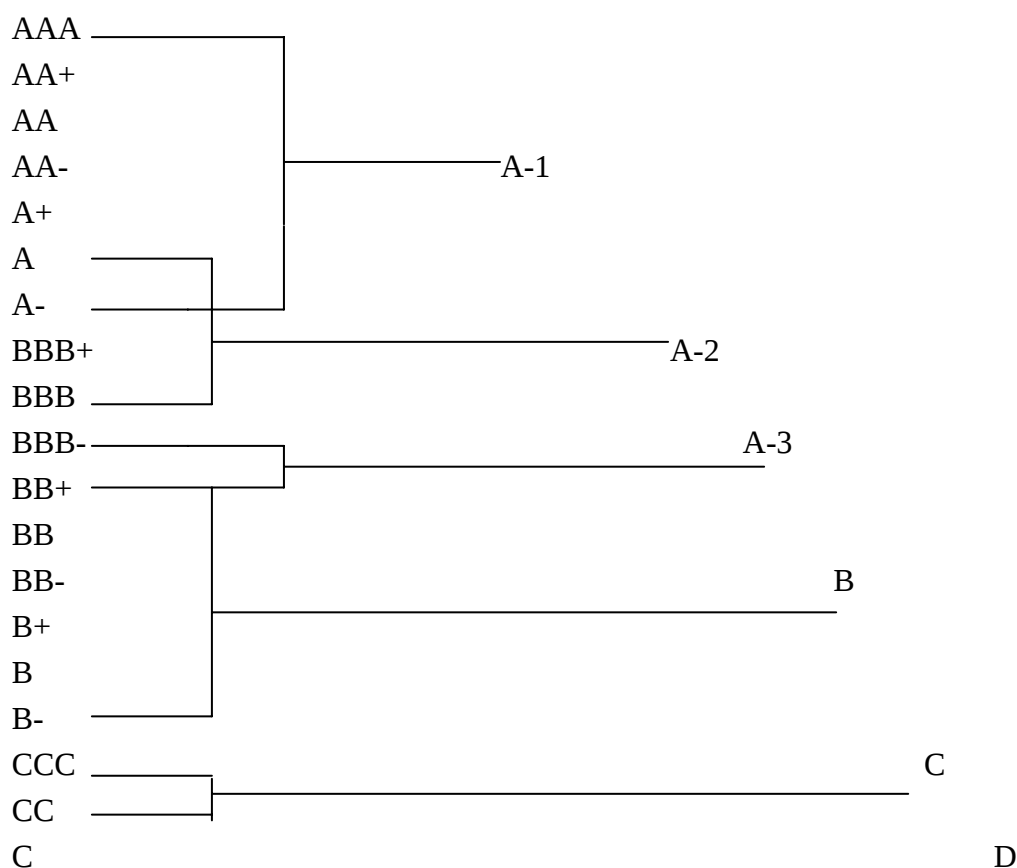
筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附表 5 短期融资券信用等级的定义

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

- A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；
- A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；
- A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；
- B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；
- C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；
- D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系



联合资信评估有限公司关于 华新水泥股份有限公司 2007 年 5 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,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。

华新水泥股份有限公司(以下简称“华新水泥”)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。华新水泥如发生重大变化,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华新水泥的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现华新水泥出现重大变化,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。

如华新水泥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,直至华新水泥提供相关资料。

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华新水泥、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年四月十五日