

# 信用等级公告

联合[2006] 376 号

---

联合资信评估有限公司通过对辽宁华锦通达化工股份有限公司  
2006 年 6 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

辽宁华锦通达化工股份有限公司  
2006 年 6 亿元短期融资券的信用等级为  
A-1

特此公告。



---

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>

## 辽宁华锦通达化工股份有限公司 2006 年 6 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<sup>+</sup>

本期短期融资券信用等级: A-1

### 评级时间:

2006 年 9 月 19 日

### 主要数据:

| 项 目(万元)        | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年    | 2006 年<br>6 月 |
|----------------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 资产总额           | 268221.09 | 301879.95 | 415273.32 | 443512.53     |
| 股东权益           | 127282.28 | 141895.25 | 166356.78 | 172164.47     |
| 主营业务收入         | 156400.85 | 166270.76 | 185645.55 | 120411.32     |
| 利润总额           | 1867.16   | 18348.10  | 34500.33  | 8931.90       |
| 指 标            | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年    | 2006 年<br>6 月 |
| 资产负债率(%)       | 51.46     | 51.90     | 59.94     | 61.18         |
| 全部债务资本化比率(%)   | 47.26     | 47.13     | 55.91     | 57.04         |
| 净资产收益率(%)      | 0.37      | 9.62      | 14.45     | 3.37          |
| 流动比率(%)        | 67.11     | 52.73     | 48.19     | 60.74         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 4.98      | 8.27      | 11.88     | 4.50          |
| 债务保护倍数(倍)      | 0.14      | 0.23      | 0.20      | 0.08          |

### 分析员

刘 强 沈 磊

### 电话

8610-64912118

### 传真

8610-64912663

### 地址

100101  
北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼  
五矿大厦 16 层

Email: [lianhe@lianheratings.com.cn](mailto:lianhe@lianheratings.com.cn)

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

### 评级观点

农业是我国国民经济的基础,国家高度重视农业问题。化肥是重要的农用物资,国家宏观调控力度较大,行业发展稳定。辽宁华锦通达化工股份有限公司(以下简称“公司”)作为国内大型尿素生产企业之一,生产基地靠近原材料供应地及化肥消费区,产品区域市场占有率高。新疆项目已经投产,公司生产规模大幅提高。随着尿素价格的上涨,公司主营业务收入稳定增长,盈利能力较强。公司债务负担重,短期支付能力弱。

总体看,本期短期融资券到期不能还本付息的风险小。

### 优势

1. 我国是农业大国,国家高度重视农业发展,化肥行业发展基本稳定。
2. 公司生产基地所处地区天然气资源较为丰富,原材料供应基本有保障。
3. 公司主要产品在辽宁省及周边地区比较畅销,市场占有率较高。
4. 公司生产规模较大,盈利水平较高。

### 关注

1. 天然气等原材料价格持续高位运行,受国家限制出口政策的影响,国内尿素供应能力增加,价格波动的不确定性较大。
2. 公司下属辽河化肥厂的天然气供应一直紧张,新疆项目短期内还难以达到最佳运行状态。
3. 公司整体债务负担重,短期支付能力弱。

## 一、主体概况

辽宁华锦通达化工股份有限公司（以下简称“公司”）是经深圳市人民政府（1996）142 号文批准，于 1997 年 1 月 23 日由原盘锦辽河化工（集团）有限责任公司（以下简称“辽河化工集团”）、深圳通达化工总公司共同发起（辽河化工集团出资额为 45011 万元，深圳通达出资额为 3489 万元），以募集方式设立并在深圳市工商行政管理局登记注册的有限责任公司，原名为深圳辽河通达化工股份有限公司。1996 年 12 月 26 日，经中国证券监督管理委员会批准，公司向社会公众发行人民币普通股 13000 万股，并于 1997 年 1 月 30 日在深圳证券交易所上市交易。2002 年 9 月 27 日公司迁至辽宁省，并在辽宁省工商行政管理局变更登记，公司更名为现名。截至 2006 年 6 月底，公司股份 66322.5214 万股，其中辽宁华锦化工(集团)有限责任公司（原盘锦辽河化工集团，以下简称“华锦集团”）持有 39964.8847 万股，持股比例为 60.26%。华锦集团主营塑料加工、精细化工、石油化工、电力、机械制造、建筑安装、商业贸易等。根据辽宁省省长办公会 2005 年第 8 次会议纪要的精神，中国兵器工业集团公司以增资 15 亿元的方式取得华锦集团 60%的股权，成为华锦集团第一大股东，双方已于 2006 年 3 月 10 日签订相关收购协议，因此公司的实际控制人为中国兵器工业集团公司。

公司主要从事化学肥料的生产与销售，拥有三家生产实体，具备 90 万吨合成氨/年、152 万吨尿素/年的生产能力，是国内大型尿素生产企业之一。公司产品“华锦”牌尿素是“国家质量免检产品”，在辽宁省内市场占有率超过 90%。但公司下属辽河化肥厂的天然气供应一直紧张，一旦供应不足，将影响公司产能的发挥；新疆项目投产时间较短，短期内难以达到最佳生产状态。

截至 2005 年底，公司（合并）资产总额 415273.32 万元，股东权益 166356.78 万元；2005 年实现主营业务收入 185645.55 万元，利润总额 34500.33 万元；现金及现金等价物净增加额 15485.40 万元。

公司股票简称：G 辽通；股票代码：000059。

公司注册地址：辽宁省盘锦市双台子区红旗大街；法定代表人：冯恩良。

## 二、本期短期融资券概况

公司计划 2006 年发行短期融资券 6 亿元，期限 270 天，一次性发行。公司计划将本期短期融资券所募集的资金主要用于置换银行借款，以此拓宽融资渠道，降低融资成本。

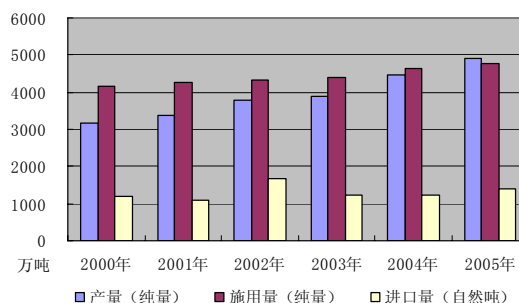
本期短期融资券无担保。

## 三、产业分析

公司经营范围主要为化肥的生产及销售，而化肥在促进我国农业的稳定及发展中起着举足轻重的作用。随着我国及世界人口的增加，粮食需求将持续增长，作为农业生产的重要物资，化肥仍将占据重要地位。

### 1. 行业状况

图 1 近几年中国化肥产销量及进口情况



资料来源：国家统计局及海关

中国化肥生产起步于上世纪 60 年代中

期，经过 40 年的发展，我国已成为化肥的生产和使用大国。近几年，我国化肥的产销量呈稳定增长趋势（图 1），2005 年产量达到 4898 万吨。我国化肥的进口量则基本稳定在每年 1100 万吨左右。

目前，我国化肥生产表现出如下特点：

（1）品种不平衡。氮肥约占化肥总产量的 73%，磷肥约占 22%，钾肥约占 5%，氮肥所占的比重远高于国际平均水平。

（2）农业种植的季节性导致化肥市场也表现出季节性特征，春季是每年的销售旺季。

（3）我国化肥消费市场极为分散，农民的价格承受能力较弱，化肥价格实行的是在政府指导下、主要由市场形成价格的机制。化肥的出厂价格及进口化肥的调拨价格受政府限制，化肥零售价格虽然放开，但必要时各地省级物价部门可对部分品种化肥实行最高零售限价。

（4）产能分布比较分散，“十五”期间，国家对化肥工业进行了调整，由单纯追求总量的增长转变到提高企业的竞争力和经济效益上来，通过市场进行资源的优化配置，使一批规模大、效益好、有较强市场竞争能力的企业得以发展壮大，同时关、停、并、转了一批规模小、能耗高、市场竞争能力弱、产品结构不能适应市场需求的企业。但目前，我国化肥生产企业仍有 1000 多家，小化肥企业仍占到总企业数的 70% 以上，产量占一半左右。我国化肥企业“普遍小而散、行业集中度不高、资源利用率低、成本较高”的局面没有根本改变，国际竞争力仍然较弱。

## 2. 国家政策

我国政府高度重视农业发展，由于化肥对于农业的重要性，国家对化肥市场的调控力度较大。在价格调控方面，为限制化肥产品价格上涨，国家曾于 2004 年底出台政策，取消部分化肥产品出口退税甚至加收关税，限制部分化肥出口，以保证国内供应。在调

节供求方面，为解决化肥常年生产、季节使用的矛盾，国家发改委、财政部于 2005 年初公布了《化肥淡季商业储备管理办法》，建立化肥淡季商业储备制度。按照该办法有关规定，每年 10 月份进入化肥使用淡季后，由国家发改委和财政部通过招标方式选择部分流通、生产企业承担化肥淡季商业储备任务，用于满足下一年度春耕用肥旺季的市场需求。国家对其给予一定淡季储备贴补，这样有利于解决化肥生产企业淡季销售的困难，减少生产企业资金的占用，解决用肥旺季生产供应不足的矛盾，有利于促进农业生产的稳定发展。

## 3. 发展趋势

未来几年，我国化肥行业将呈现以下趋势：

（1）“十一五”期间我国仍将继续实施“扩大限小”的政策，化肥行业将进入整合高峰期。部分大型企业将以资产为纽带，通过企业兼并、联合重组等方式，逐步形成一批既有生产、又有营销网络和农化服务，具有规模优势和国际竞争能力的大型肥料产业集团。

（2）基础肥料的生产布局将向西部倾斜，利用西部地区的天然气、磷和钾资源，建设具有国际竞争力的基础肥料生产基地。如在天然气资源廉价丰富的四川和新疆等地建设大型尿素生产基地，在磷资源丰富的云南、贵州和湖北等地建设大型磷肥基地，在青海和新疆建设大型钾肥基地。

（3）将逐步放开国内化肥市场分销、零售领域的准入限制，逐步取消化肥价格管制，化肥产品价格与国际市场接轨。化肥行业上游及下游产业都已基本完成市场化进程，化肥行业生产环节的市场化是未来发展的必然趋势。国家将逐步取消对化肥生产、流通的各项优惠政策，改为对农业进行直接补贴，化肥价格将主要由市场决定。

(4) 随着技术水平的提升和农业产业结构的变化, 化肥的需求结构也将发生变化, 目前氮肥的需求已趋于顶点, 需求增长将放缓, 而磷肥、钾肥、复合肥及各种专用肥料的增长将加速, 在肥料消费总量中的比例将逐年上升。

综上所述, 化肥产业整合将进一步加强, 化肥产品结构将进一步优化; 优质化肥企业将更加注重品牌建设, 实现规模优势。同时, 影响化肥市场的不确定因素较多, 但随着国家调控力度的加大, 总体上将呈稳定发展的趋势。

#### 四、基础素质

##### 1. 企业规模

截至 2005 年底, 公司拥有三家化肥生产实体, 分别为下属辽河化肥厂、锦西天然气化工有限责任公司(以下简称“锦天化”)、新疆阿克苏华锦化肥有限责任公司(目前已经变更为分公司, 以下简称“阿克苏分公司”), 各生产实体的生产能力见表 1。公司 2005 年主营产品尿素产量 103 万吨, 产销率为 100%, 属百万吨以上的尿素生产大型企业。

表 1 公司下属生产实体生产能力(万吨/年)

| 产品  | 辽河化肥厂 | 锦天化 | 阿克苏分公司 | 合计  |
|-----|-------|-----|--------|-----|
| 合成氨 | 30    | 30  | 30     | 90  |
| 尿素  | 48    | 52  | 52     | 152 |

##### 2. 人员情况

截至 2005 年底, 公司在册职工 5477 人, 其中生产人员 3468 名, 占 63.3%; 销售人员 264 名, 占 4.8%; 技术人员 861 名, 占 15.7%; 财务人员 78 名, 占 1.4%; 管理人员 344 名, 占 6.3%; 辅助生产人员 462 人, 占 8.5%。

公司高级管理人员 6 人, 其中硕士 2 人, 具有高级职称的 3 人, 行业管理经验丰富。公司董事长冯恩良, 男, 58 岁, 硕士学历,

高级工程师。冯恩良先生曾任辽河化工总厂厂长, 辽河化工集团董事长、总经理、党委书记, 现任公司董事长, 同时任华锦集团副董事长、总经理。公司总经理李万忠, 男, 46 岁, 大学文化, 工程师。李万忠先生曾任辽河化肥厂尿素分厂副厂长、人事处处长, 塑料分厂副厂长, 精细厂副厂长、厂长, 氯碱厂厂长, 辽河化工集团生产管理部部长, 现任公司董事、总经理。

总体看, 公司人员构成基本能满足生产需要, 高层管理人员具备较高的专业素养和丰富的行业管理经验, 管理能力较强。

##### 3. 区位优势及优惠政策

公司下属辽河化肥厂地处天然气资源丰富的辽河油田地区, 锦天化毗邻的渤海是我国海洋油气资源最为丰富的地区之一, 阿克苏分公司所处地区新疆天然气资源丰富。由于石油和煤炭价格上升使以石油和煤炭为原料的化肥企业生产成本上升较快, 以天然气为原料的大型化肥企业相对具有成本优势。公司现有三家化肥生产实体中辽河化肥厂由辽河油田盘锦分公司供气, 锦天化使用中海油渤海公司天然气, 阿克苏分公司由中国石油化工集团公司新星公司西北分公司供气, 公司原材料成本相对较低。

我国对化肥运输实行优惠运价, 以尿素为例, 其每吨尿素的运输成本远低于每吨尿素消耗的天然气的输送费用。同时, 辽宁及周边地区、南疆地区是我国重要的农业产区, 尿素需求较大。公司下属生产实体靠近原材料供应地及产品消费地, 为公司节省了运输费用。

根据国家发改委、财政部发改价格[2006]124 号文《关于做好 2006 年化肥生产供应和价格调控工作的通知》, 2006 年将尿素出厂价上浮幅度由 10%提高到 15%, 继续对化肥生产用电实行优惠电价, 继续暂免征收尿素产品增值税, 继续对化肥生产铁路运

输免收铁路建设基金。

总体看，公司原材料供应基本有保障，产品运输费用较低。国家的行业政策为化肥生产企业创造了较好的外部环境，有利于公司的经营发展。

## 五、经营管理

### 1. 管理质量

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》及国家有关法律、法规的要求，制定了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》等制度，并不断完善现代企业制度和治理结构。根据公司章程，股东大会是公司最高权力机构，董事会、监事会对股东大会负责。公司董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名；监事会由 3 名监事组成。公司设总经理一名，由董事会聘任或解聘。

公司本部设综合办公室、生产管理处、计划财务处、安全环保处、人力资源处、党委工作部、工会、机动处、技术处、供销处等职能部门。

公司对高管人员采用经营目标责任制考核，对完成或超额完成年度经营目标的高管人员按年初制定的指标确定年薪收入。在财务管理方面，公司制定了内部财务控制制度、内部稽核制度以及内部审计制度等；为加强现金管理，公司制定了现金管理办法及资金岗位责任制，详细规范资金的收、支、结存的管理工作，对资金管理责任人的行为进行规范和限制。

结合生产实际，公司建立了生产管理体系，针对各机构及生产控制制定了《维修工上岗巡检制度》、《备机抢修不过夜制度》、《生产操作人员上岗巡检制度》、《生产交接班制度》、《润滑油管理制度》，并在实践过程中予以持续改进，确保系统的先进性和有效性。

作为大型化工企业，公司一直对安全环保非常重视，制定了安全生产责任制、环境保护管理等一系列管理制度。

总体看，公司机构设置合理，法人治理结构基本完善。随着生产规模的扩大，公司还需要不断加强制度建设，逐步健全、规范管理体制，提高管理水平。

### 2. 经营分析

公司主营尿素的生产和销售，同时生产甲醇等产品。2003 年-2005 年，公司尿素产销量均在 100 万吨左右，销售价格逐年上涨，公司主营业务收入年均增长 8.95%。2005 年公司实现主营业务收入 185465.55 万元，其中尿素产品实现 160134.52 万元，占 86.26%，其他产品及服务实现 25331.03 万元，占 13.74%。

公司下属辽河化肥厂建于上个世纪 70 年代，经过技术改造，目前，动力燃料主要采用煤炭，原材料采用天然气。锦天化建成于上个世纪 90 年代，能耗相对低于辽河化肥厂。阿克苏分公司是公司 2004 年以 19031.64 万元从华锦集团购得，后又进行投资建设，已于 2006 年 2 月投产。

公司的尿素产品以天然气为主要原材料。2005 年辽河化肥厂天然气年需求量 2.8 亿立方米（2.4 亿立方米价格为 0.64 元/立方米，0.4 亿立方米价格为 1.76 元/立方米），锦天化天然气年需求量 4 亿立方米（价格为 0.60 元/立方米）。阿克苏分公司 2006 年-2007 年 5 亿立方米以内用气量的价格为 0.525 元/立方米。

公司尿素产品主要通过代理商销售，按地区设立一级代理商。公司在辽宁省内划分若干区域，每个区域由 1-2 个代理商负责。辽河化肥厂、锦天化的产品销售由公司销售处负责，主要销往辽宁及周边地区。阿克苏分公司的产品销售由分公司负责，也采取代理商制，产品的目标市场是南疆地区。

2005 年公司向华锦集团等关联方采购货物 14708.49 万元，销售货物 14234.26 万元；公司以 35975.32 万元向华锦集团收购了包装物等辅助生产及供水、运输等公用设施资产。截至 2005 年底，华锦集团为公司 106150 万元银行贷款提供担保，以土地使用权为公司 3900 万元银行贷款提供抵押。

近 3 年，公司资产总额增长较快，年均增长率为 24.43%；主营业务收入稳定增长，年均增长率为 8.95%。从表 2 提供的经营效率指标来看，近 3 年公司销售债权周转次数较高，平均值为 45.00 次，主要是因为公司基本采取的是先收款后付货的销售发式，应收账款规模不大；存货周转次数逐年提高，主要是因为公司主营产品尿素一直比较畅销，存货增长不多；总资产周转次数逐年下降，主要是公司近 3 年收购及新建固定资产规模较大，阿克苏分公司 2005 年尚未投产所致。2005 年公司销售债权周转次数为 45.48 次，存货周转次数为 7.65 次，总资产周转次数为 0.52 次。总体看，公司整体经营效率正常。

表 2 经营效率

| 项目（万元）   | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年    | 变动率（%） |
|----------|-----------|-----------|-----------|--------|
| 资产总额     | 268221.09 | 301879.95 | 415273.32 | 24.43  |
| 主营业务收入   | 156400.85 | 166270.76 | 185645.55 | 8.95   |
| 指 标（次）   | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年    | 加权平均值  |
| 销售债权周转次数 | 36.27     | 50.02     | 45.48     | 45.00  |
| 存货周转次数   | 6.89      | 7.27      | 7.65      | 7.38   |
| 总资产周转次数  | 0.60      | 0.58      | 0.52      | 0.55   |

### 3. 经营风险

公司的经营风险主要体现在：

（1）根据国家发改委发改价格[2005]2756 号文《关于改革天然气出厂价格形成机制从近期适当提高天然气出厂价格的通知》，自 2005 年 12 月 26 日起，天然气出厂价格适当提高；根据国家宏观经济环境及国内、国外能源供应形势估计，国内天然气价格在未来几年内仍将呈上升之势。天然气价格的上涨将导致公司生产成本增加。

（2）根据国家发改委、财政部发改价格[2006]124 号文《关于做好 2006 年化肥生产供应和价格调控工作的通知》，2006 年尿素出口继续征收季节性关税，将导致国内市场尿素供应量增长。加之尿素销售价格继续实行国家限价政策，尿素销售价格走势存在较大的不确定性。

（3）辽河化肥厂的天然气供应一直紧张，阿克苏分公司短期内还难以达到最佳运行状态。

### 4. 未来发展

根据规划，未来3年，公司将继续贯彻加大改革力度、稳步增加收入、持续盈利的经营方针，进一步控制成本，降低费用，保证三个生产基地的长、满、优运转。公司将不断推进市场营销体系创新，整合有效资源，构筑营销网络，建立高素质的营销队伍，制定和实施顺应市场的营销战略，提高市场占有率。公司经营仍将专注化肥的生产及销售，投资将主要用于现有生产设备的技术改造，2006年的计划投资中有12000万元为以前年度未结算的工程支出。

表 3 预测数据

| 项目（万元）    | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 计划投资      | 20000  | 8000   | 8000   |
| 主营业务收入    | 257875 | 275800 | 275800 |
| 利润总额      | 37300  | 49000  | 51500  |
| 净利润       | 12800  | 24000  | 26000  |
| 折旧        | 24500  | 25000  | 25500  |
| 摊销        | 510    | 530    | 550    |
| 利息支出      | 12000  | 11000  | 10000  |
| 股东权益      | 180000 | 190000 | 192000 |
| 短期债务      | 100000 | 70000  | 60000  |
| 长期债务      | 104800 | 104800 | 104800 |
| 资产总额      | 460000 | 450000 | 450000 |
| 指 标（%）    | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 |
| 总资产收益率    | 6.44   | 9.59   | 10.09  |
| 净资产收益率    | 7.11   | 12.63  | 13.54  |
| 长期债务资本化比率 | 36.80  | 35.55  | 35.31  |
| 全部债务资本化比率 | 53.22  | 47.92  | 46.19  |
| 资产负债率     | 60.87  | 57.78  | 57.33  |

资料来源：公司提供

表3给出了公司对未来3年的预测数据。公司产品在辽宁及周边地区销售形势较好，

市场占有率较高。阿克苏分公司已于2006年2月投产，预计2006年尿素产量将达到35万吨，2007年将达到52万吨。由于未来影响尿素价格的不确定因素较多，公司预计2007年、2008年尿素价格略有下降。总体看，公司预测较为稳健，实现预测目标的可能性较大。

## 六、财务状况

### 1. 财务概况

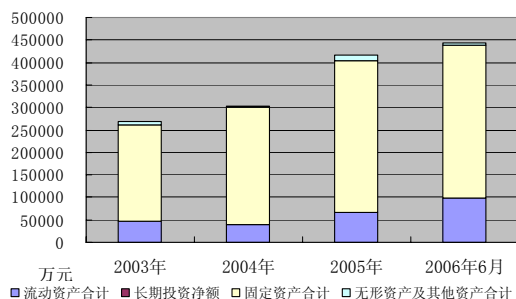
公司提供的 2003 年-2005 年的财务报表经深圳市鹏城会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2006 年半年度报告未经审计。

截至 2005 年底，公司合并资产总额 415273.32 万元，股东权益 166356.78 万元；2005 年实现主营业务收入 185645.55 万元，利润总额 34500.33 万元；现金及现金等价物净增加额 15485.40 万元。

### 2. 资产质量

2003 年-2005 年，公司资产总额稳步增加，资产构成变化不大（见图 2）。截至 2005 年底，公司资产总额 415273.32 万元，其中固定资产合计占 81.53%，流动资产合计占 15.75%，无形资产及其他资产合计占 2.60%，长期投资占 0.12%。公司资产以固定资产为主，符合大型化工生产企业的资产构成特点。

图 2 2003 年-2006 年 6 月公司资产构成



近 3 年，公司流动资产年均增长率为 19.41%。截至 2005 年底，公司流动资产合计 65385.06 万元，其中货币资金占 49.32%，存

货占 32.02%，预付账款占 7.63%，应收账款占 7.34%。

近 3 年，公司存货规模有所波动，截至 2005 年底，存货余额 20944.85 万元，其中原材料占 72.42%，半成品占 3.86%，在产品 7.84%，产成品占 15.60%。截至 2005 年底，公司对存货计提跌价准备余额 9.50 万元，存货质量较好。

近 3 年公司应收账款虽有增加，但规模不大。截至 2005 年底，公司应收账款余额 5874.20 万元，其中欠款前五名单位欠款合计占比 73.96%，集中度较高，主要是公司采取的地区代理商的销售模式所致。从账龄结构看，公司应收账款账龄在 1 年以内的占 70.96%，5 年以上的占 28.04%。截至 2005 年底，公司计提的应收账款坏账准备余额 1074.41 万元，占应收账款余额的 18.29%。截至 2005 年底，公司应收账款中辽宁省农资总公司的欠款余额为 1646.93 万元，账龄为 5 年以上，计提坏账准备余额 988.16 万元，锦天化已于 2004 年 10 月 21 日就该款项向沈阳市中级人民法院提起诉讼，诉讼请求金额为本金加利息 2400 万元，辽宁省农资总公司提出调解申请，同意在代理公司化肥销售的同时，分期偿还欠款 1647 万元。总体看，公司应收账款发生坏账的风险不大。

近 3 年，公司固定资产规模增长较快，年均增长率为 25.80%，主要是公司收购、建设阿克苏分公司、收购辅助生产及公共设施和辽河化肥厂合成氨改造等带来的增长。截至 2005 年底，公司固定资产合计 338578.82 万元，固定资产减值准备余额 4822.31 万元。总体看，公司固定资产整体质量较好。

截至 2005 年底，公司无形资产 5645.12 万元，主要为锦天化 2005 年购买的土地使用权 4895.12 万元；长期待摊费用 5164.32 万元。

综上所述，近 3 年公司资产总额增长较快，资产构成以固定资产为主，整体质量较好，但资产流动性一般。

### 3. 负债及权益结构

近3年，公司负债规模增长较快，年均增长率为34.29%。截至2005年底，公司负债总额248916.54万元，其中流动负债占54.51%，长期负债占45.49%，负债结构不尽合理。

表4 财务构成

| 项目(万元)    | 2003年     | 2004年     | 2005年     | 变动率<br>(%) | 2006年<br>6月 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-------------|
| 短期债务      | 46950.00  | 47980.00  | 106150.00 | 50.36      | 121550.00   |
| 长期债务      | 69707.71  | 81459.88  | 104813.09 | 22.62      | 107053.64   |
| 负债总额      | 138031.23 | 156678.63 | 248916.54 | 34.29      | 271348.06   |
| 资产总额      | 268221.09 | 301879.95 | 415273.32 | 24.43      | 443512.53   |
| 指标(%)     | 2003年     | 2004年     | 2005年     | 加权<br>平均值  | 2006年<br>6月 |
| 长期债务资本化比率 | 34.87     | 35.94     | 38.65     | 37.08      | 38.34       |
| 全部债务资本化比率 | 47.26     | 47.13     | 55.91     | 51.55      | 57.04       |
| 资产负债率     | 51.46     | 51.90     | 59.94     | 55.83      | 61.18       |

截至2005年底，公司流动负债135672.45万元，其中主要为短期借款，占66.70%。2005年公司短期借款比2004年增加了121.92%，截至2005年底为90500万元。2005年公司应交税金比2004年增加3746.76万元，主要是企业所得税增加较大所致。

近3年，公司长期负债年均增长率为27.46%，主要是长期借款增加较多所致。截至2005年底，公司长期负债合计113244.09万元，其中长期借款占92.56%，专项应付款占7.44%。

近3年，公司连年盈利，股东权益稳步增长，年均增长率为14.32%。截至2005年底，公司股东权益合计166356.78万元，其中股本占39.87%，资本公积占41.32%，盈余公积占3.80%，未分配利润占15.01%，公司股东权益构成基本稳定。

从表4看，近3年公司全部债务资本化比率、长期债务资本化比率和资产负债率整体呈上升趋势。截至2005年底，公司长期债务资本化比率为38.65%，全部债务资本化比率为55.91%，资产负债率为59.94%，债务负

担重。

本期短期融资券拟发行额6亿元，以2006年6月底的财务数据为基准测算，本期短期融资券发行后，公司资产负债率、全部债务资本化比率模拟值分别为65.81%、62.64%，公司债务负担将进一步加重。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。

### 4. 盈利能力

公司收入主要来源于尿素的生产与销售，近3年尿素价格有所上涨，公司主营业务收入、主营业务利润稳步增加，年均增长分别为8.95%和34.16%。由于主营业务利润的增加及财务费用的大幅减少（汇兑收益增加较多），公司近3年的利润总额以年均329.85%的速度大幅增长。

2005年公司实现主营业务收入185645.55万元，利润总额34500.33万元，净利润24046.31万元。从2005年利润构成情况看，汇兑收益5753.47万元，为营业利润的17.64%。公司汇兑损益来自于锦天化欧元借款，截至2005年底尚余原币3263.47万元。近年来人民币对欧元汇率的不稳定造成了公司汇兑损益的波动。

表5 盈利能力

| 项目<br>(万元) | 2003年     | 2004年     | 2005年     | 变动率<br>(%) | 2006年<br>6月 |
|------------|-----------|-----------|-----------|------------|-------------|
| 主营业务收入     | 156400.85 | 166270.76 | 185645.55 | 8.95       | 120411.32   |
| 主营业务利润     | 27266.21  | 43989.50  | 49077.05  | 34.16      | 26759.76    |
| 利润总额       | 1867.16   | 18348.10  | 34500.33  | 329.85     | 8931.90     |
| 净利润        | 477.15    | 13650.84  | 24046.31  | 609.90     | 5807.69     |
| 股东权益       | 127282.28 | 141895.25 | 166356.78 | 14.32      | 172164.47   |
| 指标(%)      | 2003年     | 2004年     | 2005年     | 加权<br>平均值  | 2006年<br>6月 |
| 主营业务利润率    | 17.43     | 26.46     | 26.44     | 24.64      | 22.22       |
| 总资本收益率     | 1.97      | 6.67      | 7.64      | 6.22       | 2.91        |
| 净资产收益率     | 0.37      | 9.62      | 14.45     | 10.19      | 3.37        |

如表 5 所示，近 3 年，公司主营业务利润率平均值为 24.64%，主营业务盈利能力较强；总资本收益率和净资产收益率提升较快，2005 年分别为 7.64%和 14.45%。总体看，公司整体盈利能力较强。

## 5. 现金流

近 3 年，公司化肥的产销量比较稳定，受产品价格及生产成本上升的影响，经营活动产生的现金流入、流出量均有所增长，年均增长率分别为 7.35%和 5.15%。近 3 年，公司现金收入比率平均值为 114.23%，收入实现质量较好。总体看，公司近 3 年经营活动现金流状况较好，经营活动获现能力较强。

表 6 现金流量

| 项目<br>(万元)     | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年     | 变动率<br>(%) | 2006 年<br>6 月 |
|----------------|-----------|-----------|------------|------------|---------------|
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 181908.67 | 198179.00 | 205005.08  | 6.16       | 128934.99     |
| 经营活动产生的现金流入    | 186896.31 | 207240.01 | 215361.73  | 7.35       | 132064.67     |
| 经营活动产生的现金流量净额  | 30185.08  | 50220.22  | 42105.80   | 18.11      | 24497.60      |
| 投资活动产生的现金流出    | 31432.54  | 55095.12  | 104149.13  | 82.03      | 7515.27       |
| 投资活动产生的现金流量净额  | -31417.54 | -54795.12 | -104149.13 | 82.07      | -7503.27      |
| 筹资活动产生的现金流入    | 34000     | 56486.43  | 130254.87  | 95.73      | 46827.80      |
| 筹资活动产生的现金流量净额  | 8661.30   | 4894.78   | 77528.73   | 199.19     | 15168.11      |
| 现金及现金等价物净增加额   | 7428.84   | 319.88    | 15485.40   | 44.38      | 32162.44      |
| 指标 (%)         | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年     | 加权<br>平均值  | 2006 年<br>6 月 |
| 现金收入比          | 116.31    | 119.19    | 110.43     | 114.23     | 107.08        |

投资活动方面，近 3 年，公司投资活动产生的现金流入很小，由于收购、建设阿克苏分公司、收购辅助生产及公共设施和合成氨改造等使得公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金规模较大，投资活动产生的现金流量净额均为负，2005 年为-104149.13 万元。

2003 年、2004 年，公司经营活动产生的现金流量净额基本可以覆盖投资支出，筹资活动产生的现金流量净额不大。但 2005 年公司投资规模较大，筹资活动前现金流量净额为-62043.33 万元，较多地依赖了银行借款满足资金需求，借款所收到的现金为 130254.87 万元，2005 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 77528.73 万元。

总体看，近 3 年公司经营活动现金流状况较好，投资活动资金需求多，对银行借款筹资的依赖大。

表 7 为公司 2006 年-2008 年的现金流预测数据。根据规划，未来 3 年，公司将主要致力于现有生产能力的发挥，不会有大规模的投资活动，预计 2006 年投资活动产生的现金流出中有 12000 万元为以前年度未结算的工程支出；筹资活动产生的现金流将主要表现为净流出，公司的债务负担将逐渐减轻。根据公司经营状况、未来发展规划以及对化肥行业发展的判断，我们认为，公司预测基本合理。

表 7 现金流预测

| 项 目 (万元)       | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 | 变动率<br>(%) |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 257875 | 275800 | 275800 | 3.42       |
| 经营活动产生的现金流入    | 264186 | 282111 | 282111 | 3.34       |
| 经营活动产生的现金流量净额  | 53702  | 57608  | 57608  | 3.57       |
| 投资活动产生的现金流出    | 20000  | 8000   | 8000   | --         |
| 投资活动产生现金流量净额   | -20000 | -8000  | -8000  | --         |
| 筹资活动产生的现金流入    | 110000 | 77650  | 27000  | -48.04     |
| 筹资活动产生现金流量净额   | -13150 | -41000 | -70000 | 130.72     |
| 现金及现金等价物净增加额   | 20552  | 8608   | -20392 | --         |

数据来源：公司提供

## 6. 偿债能力

从表 8 看，近 3 年公司流动比率有所下降，速动比率有所波动。截至 2005 年底，公司流动比率为 48.19%，速动比率为 32.76%，存在

明显的短期资金长期使用问题。近3年公司筹资活动前现金流量净额为负，不具备对利息偿还的保障能力。总体看，公司短期支付能力很弱。

表8 偿债能力

| 项 目 (万元)             | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年    | 变动率 (%) |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|---------|
| EBITDA               | 21846.54  | 38517.89  | 56795.83  | 61.24   |
| 筹资活动前现金流量净额          | -1232.46  | -4574.90  | -62043.33 | 609.52  |
| 全部债务                 | 116657.71 | 129439.88 | 210963.09 | 34.48   |
| 指 标                  | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年    | 加权平均值   |
| 流动比率 (%)             | 67.11     | 52.73     | 48.19     | 53.34   |
| 速动比率 (%)             | 39.55     | 33.38     | 32.76     | 34.30   |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -0.28     | -0.98     | -12.97    | -6.84   |
| EBITDA 利息倍数 (倍)      | 4.98      | 8.27      | 11.88     | 9.42    |
| 债务保护倍数(倍)            | 0.14      | 0.23      | 0.20      | 0.20    |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.01     | -0.04     | -0.29     | -0.16   |

如表8所示，近3年，公司EBITDA规模大幅增长，年均增长率为61.24%，EBITDA利息倍数逐年提高。2005年公司EBITDA利息倍数为11.88倍，债务保护倍数为0.20倍。总体看，公司整体债务保护能力正常。

公司计划2006年发行短期融资券6亿元，预计2007年到期。根据公司预测，2006年、2007年EBITDA利息倍数分别为6.19倍和7.78倍，债务保护倍数分别为0.18倍和0.28倍；根据表7，公司2006年、2007年经营活动产生的现金流入分别为本期短期融资券发行额的4.40倍和4.70倍；经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券发行额的0.90倍和0.96倍；筹资活动前现金流量净额分别为本期短期融资券发行额的0.56倍和0.83倍。总体看，本期短期融资券偿债能力正常。

截至2006年6月底，公司短期借款余额121550万元，其中2006年三季度到期30000万元，2006年四季度到期33000万元，2007年一季度到期22050万元，2007年二季度到期36500万元；长期借款余额107053.64万元，其中2007年三季度到期4850万元，2007年四

季度到期7500万元。从2006年6月底的情况看，公司长短期借款的到期分布比较分散，但规模较大，会对本期短期融资券的到期偿付产生一定的不利影响。

截至2005年底，锦天化为锦化化工集团氯碱股份有限公司（以下简称“锦化氯碱”）担保余额为美元1996万元，人民币26326万元。该项担保未通过锦天化董事会及公司董事会审议，亦未得到董事会或法人代表授权委托而签订，公司董事会认为该有关担保合同应属无效，并保留对该担保合同的抗辩权利。锦化氯碱已就上述担保事项与公司签订反担保协议。锦化氯碱为从事基础化工原料生产的上市公司，股票代码000818。截至2005年底，锦化氯碱合并资产总额332999.16万元，2005年实现主营业务收入295272.68万元，利润总额4514.02万元。除上述事项外，公司无对外担保。

截至2005年底，公司银行借款均按期偿还，银行信用记录良好。

## 七、综合评价

综上所述，农业是我国国民经济的基础，国家高度重视农业问题。化肥是重要的农用物资，国家宏观调控力度较大，行业发展稳定。公司作为国内大型尿素生产企业之一，生产基地靠近原材料供应地及化肥消费区，产品区域市场占有率高。阿克苏分公司已经投产，公司生产规模大幅提高。随着尿素价格的上涨，公司主营业务收入稳定增长，盈利能力较强。公司债务负担重，短期支付能力弱。

总体看，本期短期融资券到期不能还本付息的风险小。

# 1.企业概况

## 1.1 基本情况

|         |                |      |              |      |                    |
|---------|----------------|------|--------------|------|--------------------|
| 企业名称    | 辽宁华锦通达化工股份有限公司 |      |              | 机构代码 | 27930950-6         |
| 经营场所    | 辽宁省盘锦市双台子区红旗大街 |      |              | 邮政编码 | 124021             |
| 注册时间    | 2003-10-16     | 注册资本 | 66322.52     | 法人代表 | 冯恩良                |
| 所属产业    |                | 联系电话 | 0427-5855742 | 传 真  |                    |
| 主营业务    | 化学肥料的生产、销售     |      |              | 电子信箱 |                    |
|         |                |      |              | 帐号   | 01710549408091001  |
| 基本帐户开户行 | 中国银行盘锦辽河支行     |      |              | 贷款卡号 | 211100000041556302 |

## 1.2 经营规模（截止 2005 年 12 月）

单位：万元

|     |           |           |           |           |          |         |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|---------|
| 项 目 | 资产总额      | 固定资产净值    | 净资产       | 主营业务收入    | 利润总额     | 员工人数(人) |
| 数 据 | 415273.32 | 255569.58 | 166356.78 | 185645.55 | 34500.33 |         |

## 1.3 人员素质

| 总人数       | 项 目   | 文化素质  |    |       | 技术职称 |    |    | 年龄分布  |        |       |
|-----------|-------|-------|----|-------|------|----|----|-------|--------|-------|
|           |       | 高中及以下 | 大专 | 本科及以上 | 初级   | 中级 | 高级 | 30岁以下 | 30-50岁 | 50岁以上 |
| 高层领导<br>人 | 人数(人) |       |    |       |      |    |    |       |        |       |
|           | 比重(%) |       |    |       |      |    |    |       |        |       |
| 员工人数<br>人 | 项 目   | 高中及以下 | 大专 | 本科及以上 | 初级   | 中级 | 高级 | 30岁以下 | 30-50岁 | 50岁以上 |
|           | 人数(人) |       |    |       |      |    |    |       |        |       |
|           | 比重(%) |       |    |       |      |    |    |       |        |       |

# 2.未来预测

单位：万元

| 项 目           | 2006 年 | 2007 年 | 2008 年 | 年 | 年 |
|---------------|--------|--------|--------|---|---|
| 计划投资数额        | 20000  | 8000   | 8000   |   |   |
| 预计主营业务收入      | 257875 | 275800 | 275800 |   |   |
| 预计利润总额        | 37300  | 49000  | 51500  |   |   |
| 预计净利润         | 12800  | 24000  | 26000  |   |   |
| 预计折旧          | 24500  | 25000  | 25500  |   |   |
| 预计摊销          | 510    | 530    | 550    |   |   |
| 预计所有者权益       | 180000 | 190000 | 192000 |   |   |
| 预计少数股东权益      |        |        |        |   |   |
| 预计长期债务余额      | 104800 | 104800 | 104800 |   |   |
| 预计短期债务余额      | 100000 | 70000  | 60000  |   |   |
| 预计利息支出        | 12000  | 11000  | 10000  |   |   |
| 到期长期借款本金      |        |        |        |   |   |
| 其它偿债资金        |        |        |        |   |   |
| 全部债务资本化比率(%)  | 53.22  | 47.92  | 46.19  |   |   |
| EBITDA利息倍数（倍） | 6.19   | 7.78   | 8.76   |   |   |
| 净资产收益率（%）     | 7.11   | 12.63  | 13.54  |   |   |
| 债务保护倍数（倍）     | 0.18   | 0.28   | 0.32   |   |   |
| 到期债务偿还倍数（倍）   |        |        |        |   |   |

### 3.基础数据

#### 3.1.1 资产负债表（资产）

单位：万元

| 项 目          | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年    | 变动率(%) | 本年截止 6 月  |
|--------------|-----------|-----------|-----------|--------|-----------|
| 流动资产         |           |           |           |        |           |
| 货币资金         | 16443.32  | 16763.2   | 32248.6   | 40.04  | 64411.04  |
| 短期投资         |           |           |           |        |           |
| 减：短期投资跌价准备   |           |           |           |        |           |
| 短期投资净额       |           |           |           |        |           |
| 应收票据         | 252.8     |           | 11.47     | -78.7  | 572.4     |
| 应收股利         |           |           |           |        |           |
| 应收利息         |           |           |           |        |           |
| 应收账款         | 3042.91   | 3353.11   | 4799.78   | 25.59  | 4865.19   |
| 其他应收款        | 4506.84   | 1180.97   | 1399.46   | -44.28 | 1350.79   |
| 减：坏帐准备       |           |           |           |        |           |
| 应收款项净额       | 7549.75   | 4534.08   | 6199.24   | -9.38  | 6215.98   |
| 预付账款         | 2381.73   | 3435.04   | 4991.79   | 44.77  | 3683.05   |
| 应收补贴款        |           |           |           |        |           |
| 存货           | 18834.73  | 14560.03  | 20935.35  | 5.43   | 21116.03  |
| 减：存货跌价准备     |           |           |           |        |           |
| 存货净额         | 18834.73  | 14560.03  | 20935.35  | 5.43   | 21116.03  |
| 待摊费用         | 392.48    | 373.34    | 998.61    | 59.51  | 1855.23   |
| 待处理流动资产净损失   |           |           |           |        |           |
| 一年内到期的长期债权投资 |           |           |           |        |           |
| 其他流动资产       |           |           |           |        |           |
| 流动资产合计       | 45854.81  | 39665.69  | 65385.06  | 19.41  | 97853.73  |
| 长期投资         |           |           |           |        |           |
| 长期股权投资       | 800       | 500       | 500       | -20.94 | 500       |
| 长期债权投资       |           |           |           |        |           |
| 长期投资合计       | 800       | 500       | 500       | -20.94 | 500       |
| 减：长期投资减值准备   |           |           |           |        |           |
| 合并价差         |           |           |           |        |           |
| 长期投资净额       | 800       | 500       | 500       | -20.94 | 500       |
| 固定资产         |           |           |           |        |           |
| 固定资产原值       | 366636.1  | 433934.23 | 488696.3  | 15.45  | 525652.37 |
| 减：累计折旧       | 188516.4  | 200702.5  | 228304.41 | 10.05  | 239528.3  |
| 固定资产净值       | 178119.7  | 233231.73 | 260391.89 | 20.91  | 286124.07 |
| 减：固定资产减值准备   | 5663.08   | 5560.52   | 4822.31   | -7.72  | 4822.31   |
| 固定资产净额       | 172456.62 | 227671.21 | 255569.58 | 21.73  | 281301.76 |
| 工程物资         |           |           | 692.9     |        | 352.69    |
| 在建工程         | 41480.63  | 31640.9   | 82316.34  | 40.87  | 57682.55  |
| 固定资产清理       |           |           |           |        |           |
| 待处理固定资产净损失   |           |           |           |        |           |
| 固定资产合计       | 213937.25 | 259312.11 | 338578.82 | 25.8   | 339337    |
| 无形资产及其他资产    |           |           |           |        |           |
| 无形资产         | 7400.36   | 875       | 5645.12   | -12.66 | 5470.12   |
| 开办费          |           |           |           |        |           |
| 长期待摊费用       | 228.67    | 1527.15   | 5164.32   | 375.23 | 351.68    |
| 其他长期资产       |           |           |           |        |           |
| 无形资产及其他资产合计  | 7629.03   | 2402.15   | 10809.44  | 19.03  | 5821.8    |
| 递延税项         |           |           |           |        |           |
| 递延税款借项       |           |           |           |        |           |
| 资产总计         | 268221.09 | 301879.95 | 415273.32 | 24.43  | 443512.53 |

### 3.1.2 资产负债表（负债及所有者权益）

单位：万元

| 项 目        | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年    | 变动率(%) | 本年截止 6 月  |
|------------|-----------|-----------|-----------|--------|-----------|
| 流动负债       |           |           |           |        |           |
| 短期借款       | 43300     | 40780     | 90500     | 44.57  | 121550    |
| 应付票据       |           |           | 5000      |        |           |
| 应付账款       | 7690.15   | 8052.03   | 8561.82   | 5.52   | 7350.88   |
| 预收账款       | 10348.23  | 11849.18  | 9095.98   | -6.25  | 16960.64  |
| 代销商品款      |           |           |           |        |           |
| 应付工资       | 388.89    | 323.6     | 325.26    | -8.55  | 335.26    |
| 应付福利费      | -477.36   | 91.19     | 90.77     |        | 32.07     |
| 应付股利       |           |           |           |        |           |
| 应交税金       | 84.06     | 2923.38   | 6670.14   | 790.78 | 4946.69   |
| 其他应付款      | 23.08     | 21.73     | 16.12     | -16.43 | 10.48     |
| 其他应付款      | 3147.22   | 3427.64   | 4087.69   | 13.97  | 3916.5    |
| 预提费用       | 169.25    | 550       | 674.67    | 99.66  | 6009.91   |
| 一年内到期的长期负债 | 3650      | 7200      | 10650     | 70.82  |           |
| 其他流动负债     |           |           |           |        |           |
| 流动负债合计     | 68323.52  | 75218.75  | 135672.45 | 40.92  | 161112.43 |
| 长期负债       |           |           |           |        |           |
| 长期借款       | 69707.71  | 81459.88  | 104813.09 | 22.62  | 107053.64 |
| 应付债券       |           |           |           |        |           |
| 长期应付款      |           |           |           |        | 3181.99   |
| 专项应付款      |           |           | 8431      |        |           |
| 住房周转金      |           |           |           |        |           |
| 其他长期负债     |           |           |           |        |           |
| 长期负债合计     | 69707.71  | 81459.88  | 113244.09 | 27.46  | 110235.63 |
| 递延税项       |           |           |           |        |           |
| 递延税项贷款     |           |           |           |        |           |
| 负债合计       | 138031.23 | 156678.63 | 248916.54 | 34.29  | 271348.06 |
| 少数股东权益     | 2907.58   | 3306.07   |           | -100   |           |
| 所有者权益      |           |           |           |        |           |
| 注册资本       | 66322.52  | 66322.52  | 66322.52  | 0      | 66322.52  |
| 资本公积       | 65968.71  | 68144.08  | 68730.02  | 2.07   | 68730.02  |
| 盈余公积       | 1890.5    | 2721.22   | 6328.17   | 82.96  | 6328.17   |
| 其中：公益金     | 1890.5    | 2167.4    | 3369.72   | 33.51  | 3369.72   |
| 未分配利润      | -6899.45  | 4707.43   | 24976.07  |        | 30783.76  |
| 外币报表折算差额   |           |           |           |        |           |
| 其它         |           |           |           |        |           |
| 所有者权益合计    | 127282.28 | 141895.25 | 166356.78 | 14.32  | 172164.47 |
| 负债及所有者权益合计 | 268221.09 | 301879.95 | 415273.32 | 24.43  | 443512.53 |

### 3.2 利润及利润分配表

单位：万元

| 项 目          | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年    | 变动率(%) | 本年截止 6 月  |
|--------------|-----------|-----------|-----------|--------|-----------|
| 一、主营业务收入     | 156400.85 | 166270.76 | 185645.55 | 8.95   | 120411.32 |
| 减：折扣与折让      |           |           |           |        |           |
| 主营业务收入净额     | 156400.85 | 166270.76 | 185645.55 | 8.95   | 120411.32 |
| 减：主营业务成本     | 128386.16 | 121368.61 | 135784.59 | 2.84   | 93380.85  |
| 主营业务税金及附加    | 748.48    | 912.65    | 783.91    | 2.34   | 270.71    |
| 二、主营业务利润     | 27266.21  | 43989.5   | 49077.05  | 34.16  | 26759.76  |
| 加：其他业务利润     | -492.58   | -572.55   | -645.85   | 14.51  | 204.05    |
| 减：存货跌价损失     |           |           |           |        |           |
| 营业费用         | 2527.33   | 3627.53   | 2249.47   | -5.66  | 1373.36   |
| 管理费用         | 11126.87  | 14537.09  | 14571.7   | 14.44  | 8935.92   |
| 财务费用         | 11145.6   | 7887.39   | -1005.52  |        | 7666.25   |
| 三、营业利润       | 1973.83   | 17364.94  | 32615.55  | 306.5  | 8988.28   |
| 加：投资收益       | 15        |           |           | -100   |           |
| 补贴收入         | 176.35    | 2894.99   | 1811.22   | 220.48 | 322.12    |
| 营业外收入        |           | 125.01    | 18.84     | -84.93 | 25.77     |
| 减：营业外支出      | 298.02    | 2036.84   | -54.72    |        | 404.27    |
| 其他支出         |           |           |           |        |           |
| 加：以前年度调整     |           |           |           |        |           |
| 其它           |           |           |           |        |           |
| 四、利润总额       | 1867.16   | 18348.1   | 34500.33  | 329.85 | 8931.9    |
| 减：所得税        | 1283.14   | 4338.66   | 9854.03   | 177.12 | 3124.21   |
| 少数股东损益       | 106.87    | 358.6     | 599.99    | 136.94 |           |
| 加：未确认的投资损失   |           |           |           |        |           |
| 其它           |           |           |           |        |           |
| 五、净利润        | 477.15    | 13650.84  | 24046.31  | 609.9  | 5807.69   |
| 加：年初未分配利润    | -7376.6   | -8112.68  | 4536.71   |        | 24976.07  |
| 盈余公积转入       |           |           |           |        |           |
| 减：合资企业提取奖福基金 |           |           |           |        |           |
| 加：其它         |           |           |           |        |           |
| 六、可供分配的利润    | -6899.45  | 5538.16   | 28583.02  |        | 30783.76  |
| 减：提取法定盈余公积   |           | 553.82    | 2404.63   | 334.19 |           |
| 提取法定公益金      |           | 276.91    | 1202.32   | 334.19 |           |
| 加：其它         |           |           |           |        |           |
| 七、可供股东分配的利润  | -6899.45  | 4707.43   | 24976.07  |        | 30783.76  |
| 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   |           |           |           |        |           |
| 加：其它         |           |           |           |        |           |
| 八、未分配利润      | -6899.45  | 4707.43   | 24976.07  |        | 30783.76  |

### 3.3.1 现金流量表

单位：万元

| 项 目                      | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年     | 变动率(%) | 本年截止 6 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           | 181908.67 | 198179    | 205005.08  | 6.16   | 128934.99 |
| 收到的租金                    |           |           |            |        |           |
| 收到的税费返还                  | 176.35    | 4983.68   | 1811.22    | 220.48 |           |
| 收到的其他与经营活动有关的现金          | 4811.29   | 4077.33   | 8545.43    | 33.27  | 3129.68   |
| 现金流入小计                   | 186896.31 | 207240.01 | 215361.73  | 7.35   | 132064.67 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金           | 132738.05 | 129091.37 | 136248.94  | 1.31   | 84439.45  |
| 经营租赁所支付的现金               |           |           |            |        |           |
| 支付给职工以及为职工支付的现金          | 9102.76   | 9506.96   | 10154.93   | 5.62   | 10198.45  |
| 支付的各项税费合计                | 8448.09   | 13734.82  | 13925.6    | 28.39  | 7112.13   |
| 支付的其他与经营活动有关的现金          | 6422.33   | 4686.64   | 12926.46   | 41.87  | 5817.04   |
| 现金流出小计                   | 156711.23 | 157019.79 | 173255.93  | 5.15   | 107567.07 |
| 经营活动产生的现金流量净额            | 30185.08  | 50220.22  | 42105.8    | 18.11  | 24497.6   |
| 二、投资活动产生的现金流量            |           |           |            |        |           |
| 收回投资所收到的现金               |           | 300       |            | -100   | 12        |
| 取得投资收益所收到的现金             | 15        |           |            | -100   |           |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金 |           |           |            |        |           |
| 收到的其他与投资活动有关的现金          |           |           |            |        |           |
| 现金流入小计                   | 15        | 300       |            | -100   | 12        |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 | 31432.54  | 55095.12  | 100576.13  | 78.88  | 7448.95   |
| 投资所支付的现金                 |           |           | 3573       |        |           |
| 支付的其他与投资活动有关的现金          |           |           |            |        | 66.32     |
| 现金流出小计                   | 31432.54  | 55095.12  | 104149.13  | 82.03  | 7515.27   |
| 投资活动产生的现金流量净额            | -31417.54 | -54795.12 | -104149.13 | 82.07  | -7503.27  |
| 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            |           |           |            |        |           |
| 发行债券所收到的现金               |           |           |            |        |           |
| 借款所收到的现金                 | 34000     | 56486.43  | 130254.87  | 95.73  | 46800     |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金          |           |           |            |        | 27.8      |
| 现金流入小计                   | 34000     | 56486.43  | 130254.87  | 95.73  | 46827.8   |
| 偿还债务所支付的现金               | 20866.07  | 46950     | 47980      | 51.64  | 25676.3   |
| 发生筹资费用所支付的现金             |           |           |            |        |           |
| 分配股利、利润或偿付利息所支付的现金       | 4472.63   | 4641.65   | 4746.14    | 3.01   | 5218.79   |
| 融资租赁所支付的现金               |           |           |            |        |           |
| 减少注册资本所支付的现金             |           |           |            |        |           |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金          |           |           |            |        | 764.6     |
| 现金流出小计                   | 25338.7   | 51591.65  | 52726.14   | 44.25  | 31659.69  |
| 筹资活动产生的现金流量净额            | 8661.3    | 4894.78   | 77528.73   | 199.18 | 15168.11  |
| 四、汇率变动对现金的影响             |           |           |            |        |           |
| 五、现金及现金等价物净增加额           | 7428.84   | 319.88    | 15485.4    | 44.38  | 32162.44  |

### 3.3.2 现金流量表补充资料

单位：万元

| 项 目                         | 2003年    | 2004年    | 2005年    | 变动率(%) | 本年截止 6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                         | 477.15   | 13650.84 | 24046.31 | 609.9  | 5807.69  |
| 加：少数股东损益                    | 106.87   | 358.6    |          | -100   |          |
| 计提的资产减值准备                   | 152.97   | -654.07  | -148.03  |        |          |
| 固定资产折旧                      | 14413.23 | 15131.21 | 17170.72 | 9.15   | 11307.69 |
| 无形资产摊销                      | 473.93   | 335.2    | 251.81   | -27.11 | 175      |
| 长期待摊费用摊销                    | 709.01   | 45.74    | 90.81    | -64.21 | 76.42    |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益) | 135.62   | 1097.62  |          | -100   | 18.45    |
| 待摊费用减少(减:增加)                | 202.37   | 19.14    | -625.27  |        | -856.62  |
| 预提费用增加(减:减少)                | -684.13  | 380.75   | 124.66   |        | 5335.25  |
| 固定资产报废损失                    |          |          |          |        |          |
| 财务费用                        | 11145.6  | 7887.39  | -1005.52 |        | 7666.25  |
| 投资损失(减:收益)                  | -15      |          |          | -100   |          |
| 递延税款贷项(减:借项)                |          |          |          |        |          |
| 存货的减少(减:增加)                 | -391.65  | 4274.7   | -6375.32 | 303.46 | -180.68  |
| 经营性应收项目的减少(减:增加)            | 4861.7   | 2766.67  | -4123.56 |        | 73.1     |
| 经营性应付项目的增加(减:减少)            | -1402.59 | 4926.43  | 12699.19 |        | -4924.95 |
| 其他                          |          |          |          |        |          |
| 经营活动产生的现金流量净额               | 30185.08 | 50220.22 | 42105.8  | 18.11  | 24497.6  |
| 三、现金及现金等价物净增加情况             |          |          |          |        |          |
| 货币资金的期末余额                   | 16443.32 | 16763.2  | 32248.6  | 40.04  |          |
| 减：货币资金的期初余额                 | 9014.48  | 16443.32 | 11106.94 | 11     |          |
| 现金等价物的期末余额                  |          |          |          |        |          |
| 减：现金等价物的期初余额                |          |          | 5656.26  |        |          |
| 现金及现金等价物净增加额                | 7428.84  | 319.88   | 15485.4  | 44.38  |          |

### 3.4 其他数据

单位：万元

| 项 目              | 2003 年   | 2004 年   | 2005 年   | 变动率(%) | 本年截止 6 月 |
|------------------|----------|----------|----------|--------|----------|
| 职工人数(人)          |          |          | 5477     |        |          |
| 产值(万元)           |          |          |          |        |          |
| 研究开发费(万元)        |          |          |          |        |          |
| 研究开发人员数(人)       |          |          |          |        |          |
| 利息支出(万元)         | 4383.21  | 4657.64  | 4782.16  | 4.45   | 5856.79  |
| 折旧(万元)           | 14413.23 | 15131.21 | 17170.72 | 9.15   | 11307.69 |
| 摊销(万元)           | 1182.94  | 380.94   | 342.61   | -46.18 | 251.42   |
| 不良资产(万元)         |          |          |          |        |          |
| 待处理资产损失(万元)      |          |          |          |        |          |
| 对外担保余额(万元)       |          |          |          |        |          |
| 本期已还贷款本金(万元)     |          |          |          |        |          |
| 本期应还贷款本金(万元)     |          |          |          |        |          |
| 逾期贷款额(万元)        |          |          |          |        |          |
| 本期已还贷款利息(万元)     |          |          |          |        |          |
| 本期应还贷款利息(万元)     |          |          |          |        |          |
| 当年应偿还的债务本金(万元)   |          |          |          |        |          |
| 期内应偿还的长期债务本金(万元) |          |          |          |        |          |

## 1. 有关指标的计算公式

| 指 标 名 称            | 计 算 公 式                                                                                     |
|--------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>        |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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         |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>      |                                                                                             |
| 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%                                                                  |
| <b>盈利指标</b>        |                                                                                             |
| 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%                                                                        |
| <b>债务结构指标</b>      |                                                                                             |
| 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%                                                                   |
| <b>长期偿债能力指标</b>    |                                                                                             |
| 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                                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b>    |                                                                                             |
| 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%                                                                   |
| 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)                                                            |
| <b>本期短期融资券偿债能力</b> |                                                                                             |
| 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                                                                    |

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+应付短期融资券

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

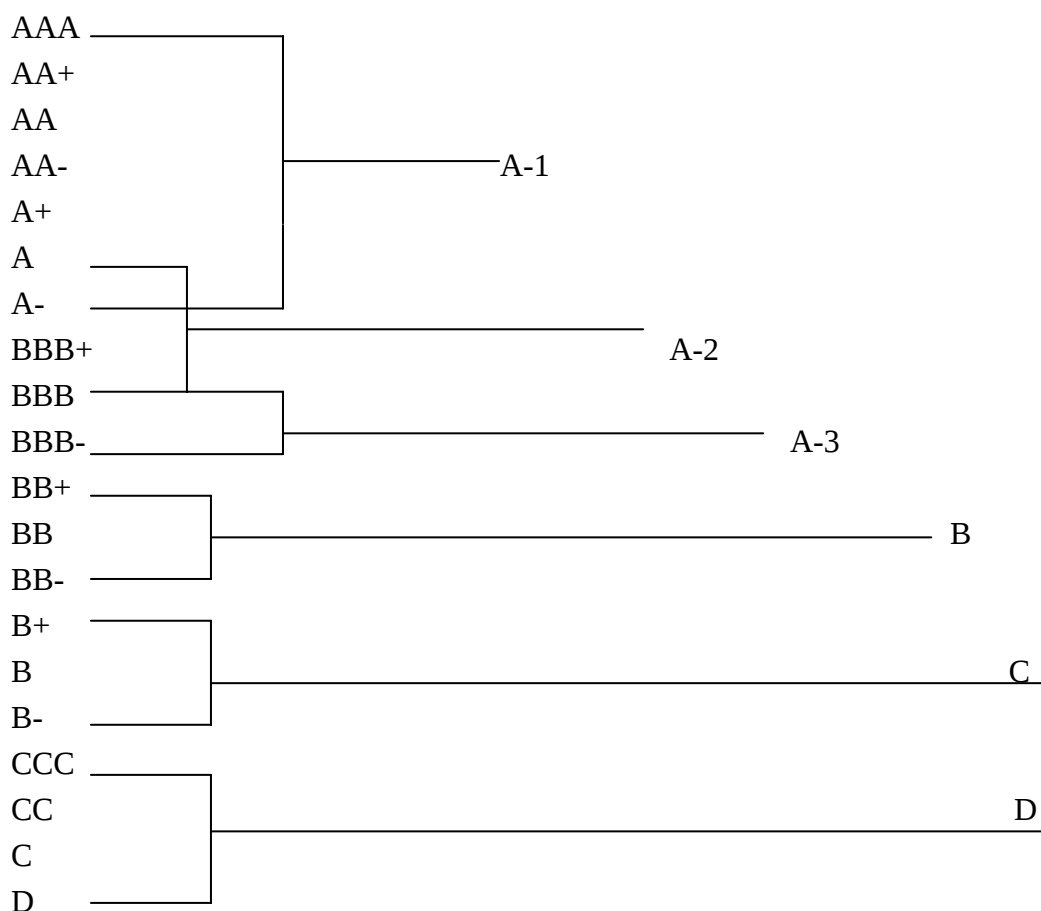
筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

## 2. 短期融资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《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）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。等级含义如下表：

| 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                 |

### 长、短期信用等级的对应关系



# 联合资信评估有限公司

## 联合资信评估有限公司关于 辽宁华锦通达化工股份有限公司

### 2006 年 6 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据国际惯例和中国人民银行《短期融资券管理办法》的要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券的存续期内每半年对本期短期融资券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

辽宁华锦通达化工股份有限公司（以下简称“辽通化工”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供最新的季度财务报告、半年度财务报告、年度财务报告以及其他相关资料。辽通化工如发生重大变化，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辽通化工的经营管理状况及本期短期融资券的相关信息，如发现辽通化工出现重大变化，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短期融资券的信用等级。

如辽通化工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，直至辽通化工提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资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并报送辽通化工、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司  
二零零六年九月十九日