

信用等级公告

联合[2009] 218 号

联合资信评估有限公司通过对传化集团有限公司 2010 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

传化集团有限公司
2010 年度第一期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
二零零九年十二月二十九日



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）与传化集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与传化集团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，未因传化集团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传化集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、传化集团有限公司 2010 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零零九年十二月二十九日



传化集团有限公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1
发行额度: 5 亿元
期限: 365 天
评级时间: 2009 年 12 月 29 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
现金类资产(亿元)	15.53	20.35	30.68	32.40
资产总额(亿元)	50.13	77.34	107.01	117.02
所有者权益(亿元)	18.04	28.26	45.86	57.19
短期债务(亿元)	16.38	24.56	28.55	28.43
全部债务(亿元)	23.84	33.48	40.04	44.27
营业收入 (亿元)	49.76	66.19	104.74	62.40
利润总额 (亿元)	6.19	9.53	21.57	7.07
EBITDA(亿元)	8.53	11.46	25.44	--
经营性净现金流(亿元)	9.03	9.32	19.65	6.19
净资产收益率(%)	23.65	25.73	37.27	--
资产负债率(%)	64.02	63.46	57.15	51.13
速动比率(%)	95.11	88.86	84.92	109.08
EBITDA 利息倍数(倍)	9.81	91.51	20.06	--
经营现金流流动负债比(%)	36.99	23.82	41.68	--
现金偿债倍数(倍)	3.11	4.07	6.14	6.48

注: 公司 2008 年开始执行新会计准则, 2007 年数据为 2008 年期初数 (或上年数); 2006 年指标已统一; 2009 年 9 月报表未审计。

分析师

刘雪城 李慧鹏

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 传化集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2010 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司是中国最大的印染助剂、草甘膦和有机硅产品生产企业之一, 行业地位突出。
2. 公司多元化经营, 有利于分散经营风险。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量规模大, 对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 公司宏观经济增长减缓导致化工行业效益下降, 公司草甘膦产品价格大幅波动。
2. 2009 年公司收入水平和盈利能力显著下降。
3. 公司对外担保额度大。

一、主体概况

传化集团有限公司（以下称“公司”或“传化集团”）的前身宁新合作净洗剂厂成立于1986年，由徐传化先生创建；经过发展、更名，浙江传化化学集团有限公司于1995年6月成立；2003年6月，更名为传化集团有限公司。截至2008年底，公司注册资本为51000万元，股东分别为徐传化（7.35%）、徐冠巨（徐传化之子，50.03%）和徐观宝（徐传化之子，42.62%）。

2004年6月，公司下属企业浙江传化股份有限公司（传化股份，002010，SZ）在深圳证券交易所发行上市。截至2009年9月底，公司持有传化股份26.30%的股份，为第一大股东。

2005年12月，公司通过收购成为浙江新安化工集团股份有限公司（新安股份，600596，SH）第一大股东。截至2009年9月底，公司持有新安股份14.98%的股份，为第一大股东。

公司经营业务包括化工（纺织印染助剂、农药、有机硅、荧光增白剂、日用化学品等）、物流、现代农业、房地产开发等。

截至2008年底，公司设有战略管理部、投资管理部、人力资源部、财务管理部、信息管理部、审计部和集团办公室等7个职能部门；拥有全资子公司5家，直接控股子公司6家。

截至2008年底，公司合并资产总额107.01亿元，所有者权益45.86亿元（含少数股东权益34.34亿元）；2008年公司实现营业收入104.74亿元，利润总额21.57亿元。

截至2009年9月底，公司合并资产总额117.02亿元，所有者权益57.19亿元；2009年前三季度公司实现营业收入62.40亿元，利润总额7.07亿元。

公司注册地址：浙江杭州萧山宁围镇；法定代表人：徐冠巨。

二、本期短期融资券概况

公司计划注册发行额度为10亿元，期限为

365天的短期融资券；其中2010年度第一期短期融资券发行额度为5亿元（以下称“本期短券”）。

本期短券募集资金中，2亿元将用于增加原材料的储备、2亿元用于置换部分成本较高的银行借款、1亿元用于补充物流及现代农业等产业规模扩张所需的营运资金。

公司本期短券无担保。

三、企业主体长期信用状况

印染助剂作为纺织添加剂，主要起到改善纺织印染品质、提高纺织品附加值的作用。中国庞大的纺织行业规模对印染助剂产品有着大量的需求。

世界各国政府对转基因作物管制的逐步放开，全球耐草甘膦转基因作物种植面积不断扩大，并带动草甘膦产品的需求增长。

有机硅广泛应用于电子电气、纺织、医疗、机械、交通运输、塑料、橡胶等各个行业，作为化工新材料产品，发展前景良好。

公司拥有年产15万吨印染助剂、3万吨活性染料、8万吨草甘膦和10万吨有机硅产品的生产能力，同时，草甘膦在建产能2.5万吨/年、有机硅在建10万吨/年；公司在此领域生产规模大，行业地位突出。

公司拥有4家国家级高新技术企业、1家国家级企业技术中心和1家省级技术中心，同时拥有省级纺织化学品研发中心、市级荧光增白剂研发中心、市级高性能涂料研发中心和博士后科研工作站。在化工领域，公司拥有多项专利，推动了多个有机硅产品国家标准的制定，并负责全国染料标准委员会印染助剂分会的筹建工作。总体上，公司在主要产品方面的技术实力雄厚，竞争力强。

借助良好的市场机遇，公司近年发展迅速，资产和收入规模不断增长，盈利能力保持高位，债务负担保持适宜水平。尽管部分产品市场出现大幅波动，对公司营运带来困难，但公司在

主要产品市场规模优势突出，产品需求较为稳定，预计公司未来两年仍可保持行业优势地位。

经联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

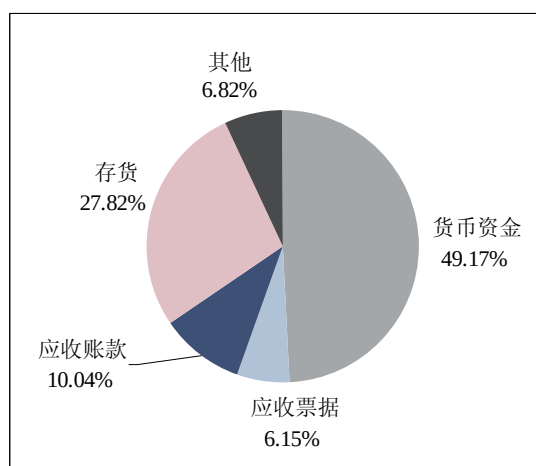
四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2006~2008 年公司资产总额快速增长，2008 年底为 107.01 亿元；资产构成未有实质性变化，2008 年底流动资产和非流动资产分别占比 51.84%和 48.16%。

2008 年底公司流动资产 55.47 亿元，与 2006~2007 年相比，流动资产结构有所变化，但货币资金、应收账款和存货仍是最主要的组成部分。

图 1 公司 2008 年底流动资产构成



资料来源：根据公司报表整理

2006~2008 年公司现金类资产（货币资金+短期投资/交易性金融资产+应收票据）保持高水平，在资产总额中所占比重接近 30%；2008 年底为 30.68 亿元，在资产总额中所占比重为 28.67%，公司现金类资产充裕。

公司销售规模的扩大带动应收账款大幅增长，2006~2008 年复合增长率为 65.49%，2008 年底为 5.57 亿元；但应收账款在流动资产及当年营业收入中所占比重仍处于低水平，2008 年底应收账款占流动资产比率为 10.04%，在当年营业收入中所占比重为 5.32%。2008 年底公司

应收账款余额中，账龄在一年以内的占 95.19%，账龄结构良好；2008 年底公司对应收账款计提的坏账准备余额为 5094.54 万元，平均计提比例为 8.38%，坏账计提正常。

2006~2008 年公司销售债权周转率小幅增长，2008 年为 13.45 次，三年平均值为 12.78 次；公司销售债权周转速度正常且稳定。

公司存货一直保持较大余额，2008 年底公司存货净额为 15.43 亿元，在流动资产中所占比重为 27.82%；公司存货构成以生产所需原材料、开发成本和产成品为主，以账面余额计，2008 年底分别占存货的 19.00%、43.21%和 30.68%。2008 年底公司对存货计提的减值准备余额为 3628.52 万元，主要是对原材料和库存商品计提的减值准备。

2006~2008 年公司存货周转次数变化不大，2008 年为 5.49 次，三年平均值为 5.40 次；公司存货的周转速度正常且稳定。

公司非流动资产集中于长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产，2008 年底四者合计占非流动资产的 97.76%，其流动性较差。

2009 年 9 月底，公司资产总额 117.02 亿元，较 2008 年底增长 9.35%，增长主要来自新安股份增发新股；受存货减少及在建工程增加的影响，公司非流动资产所占比重明显上升，2009 年 9 月底为 52.78%。

总体分析，公司资产整体流动性一般，流动资产中现金类资产充足，销售债权和存货周转速度正常且稳定，流动资产的流动性好。

2. 现金流分析与预测

2006~2008 年公司销售商品提供劳务收到的现金年均复合增长 43.23%，与营业收入的增长速度基本一致；公司现金收入比率有所波动，三年平均值为 106.04%，公司收入的现金实现质量基本正常。公司经营活动保持很强的现金净额获取能力，2008 年经营活动产生的现金流量净额为 19.65 亿元。

2006~2008 年公司投资活动的现金流入主

要来自短期投资的收回和资产的处置，投资流出主要包括土地使用权的购买、有机硅和草甘膦项目的新扩建等；公司投资活动三年累计现金净流出 27.53 亿元，其中 2008 年净流出额为 14.33 亿元。

公司生产经营和项目投资所需资金主要来源于银行借款，筹资活动的现金流出主要是偿还到期债务、利息支付和股利分配。由于公司经营活动具有很强的现金净额获取能力，并可解决部分项目建设所需资金，外部筹资压力不大，2007 年和 2008 年公司筹资活动产生的现金净流入额分别为 5.05 亿元和 5.47 亿元。

2009 年前三季度公司经营活动产生的现金净额为 6.19 亿元，可以满足部分投资项目的需要，同时新安股份的股份增发引起筹资活动产生现金净流入 8.47 亿元。

总体上，公司经营活动具有很强的现金净额获取能力，公司存在大量的建设项目，但外部筹资压力不明显，公司现金流量状况正常。

公司提供了未来两年的现金流量预测（表 1）。考虑到草甘膦等产品价格的大幅波动，公司的收入水平可能下降，并进而带动经营活动现金流量的下降，但公司经营活动仍保持较强的现金净额获取能力。

未来两年，公司将处置部分股权投资，并转让部分下属企业的股权以引入战略投资者，公司投资活动将产生较大额的现金流入；但公司仍有大量的在建项目，因此，投资活动继续保持现金净流出。

表 1 公司未来两年现金流量预测

项目（亿元）	2008	2009E	2010E
经营活动现金流入	111.97	95	110
经营活动现金流出	92.32	81.9	95
经营活动现金流量净额	19.65	13.1	15
投资活动现金流入	4.82	5.5	6
投资活动现金流出	19.15	14	19.5
投资活动现金流量净额	-14.33	-8.5	-13.5
筹资活动现金流入	40.69	43	45
筹资活动现金流出	35.22	41.6	40
筹资活动现金流量净额	5.47	1.4	5

资料来源：公司提供

考虑到公司经营活动可能继续获取大额的

现金净额，并可以满足项目建设的需要，公司外部的筹资压力不大；筹资活动的现金流入流出主要满足营运资金的流转。

总体分析，公司未来两年的现金流量预测趋势合理，但公司部分产品价格波动大，预测精确度较低；根据 2009 年前三季度的实际运营状况，公司预测的经营活动现金流入量有一定的实现难度，同时经营活动获取现金净额的能力可能被削弱，并可能增加外部筹资压力。

3. 短期偿债能力分析

2006~2008 年公司流动比率和速动比率总体保持稳定，2008 年底分别为 117.66% 和 84.92%；2009 年 9 月底分别为 133.86% 和 109.08%。公司筹资活动前现金流量净额为正，对债务和利息均具有一定的保障能力，2008 年对利息的保障倍数为 4.19 倍；经营现金流动负债比保持较好水平，2008 年为 41.68%。公司短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短券发行额度为 5 亿元，占 2009 年 9 月底全部债务余额的 11.30%；本期短券的发行对公司债务结构有一定影响。

以 2009 年 9 月底财务数据为基础，不考虑其他因素变化，本期短券发行后，公司的资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 53.13% 和 46.28%，公司债务负担有所加重。

2006~2008 年公司现金类资产保持较高水平，平均对本期短券的保障倍数为 4.44 倍；2009 年 9 月底，公司现金类资产余额 32.40 亿元，为本期短券的 6.48 倍。

2006~2008 年公司活动产生的现金流入和获取的现金净额逐年增长，平均对本期短券的保障倍数分别为 16.32 倍和 2.53 倍；其中，2008 年经营活动现金流入量和产生的现金净额分别为本期短券的 22.39 倍和 3.93 倍。

公司预测的 2009~2010 年经营活动现金

流入量分别为 95 亿元和 110 亿元，根据 2009 年前三季度的实际运营情况，公司的预测实现存在一定的困难。但若公司未来两年的经营活动现金流入量能保持 2006~2008 年的平均水平，则公司经营活动现金流对本期短券仍有良好的覆盖倍数。

总体分析，公司对本期短券具有很强的保障能力。

六、综合评价

公司在印染助剂、草甘膦和有机硅等产品领域生产规模大，行业地位突出；拥有多个技术中心和研发中心，并负责部分产品的国家标准制定，技术实力强。近年公司发展迅速，资产和收入规模快速增长，债务负担正常，整体偿债能力强；公司主体长期信用风险较低。

公司经营活动现金流量规模大，现金类资产充足，对本期短券保障能力强。

总体分析，公司本期短券到期不能还本付息的风险低。

附件 1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年
流动资产：		流动负债：	
货币资金	116854.85	短期借款	147060.00
短期投资	16886.57	应付票据	15233.98
应收票据	21530.34	应付账款	28814.77
应收账款	20329.92	预收款项	13111.96
其他应收款	13323.25	应付工资	10075.96
预付款项	42600.23	应付福利费	4988.39
应收补贴款	373.18	应交税金	8308.49
存货	66714.50	其他未交款	175.17
待摊费用	254.08	其他应付款	13785.32
一年内到期的长期债权投资		预提费用	1063.79
流动资产合计	298866.92	一年内到期的长期负债	1460.00
长期投资：		其他流动负债	
长期股权投资	4129.70	流动负债合计	244077.81
长期债权投资		长期负债：	
长期投资合计	4129.70	长期借款	74654.00
固定资产：		应付债券	
固定资产原价	200197.60	长期应付款	
减：累计折旧	59863.19	专项应付款	2167.49
固定资产净值	140334.42	其他长期负债	
减：固定资产减值准备	4162.31	长期负债合计	76821.50
固定资产净额	136172.11	递延税项：	
工程物资	3169.91	递延税款贷项	
在建工程	44418.35	负债合计	320899.31
固定资产清理		所有者权益（或股东权益）：	
固定资产合计	183760.37	实收资本（或股本）	22355.12
无形资产及其他资产：		少数股东权益	42205.61
无形资产	11627.51	资本公积	9950.95
长期待摊费用	2836.32	盈余公积	8773.17
其他长期资产		未分配利润	9054.14
无形资产及其他资产合计	14463.84	少数股东积累	88027.84
递延税项：		外币报表折算差额	-0.85
递延税款借项	44.46	所有者权益合计	180365.98
资产总计	501265.29	负债和所有者权益总计	501265.29

附件 2 2006 年合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年
一、主营业务收入	497584.44
减：主营业务成本	367998.78
主营业务税金及附加	4567.61
二、主营业务利润	125018.05
加：其他业务利润	1475.95
减：营业费用	21859.35
管理费用	37555.81
财务费用	7414.10
三、营业利润（亏损以“－”号填列）	59664.73
加：投资收益	1307.51
补贴收入	1718.09
营业外收入	2912.60
减：营业外支出	3702.83
	0.00
四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	61900.10
减：所得税费用	19250.60
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	42649.50
减：少数股东本期损益	31115.79
加：年初未分配利润	2247.31
盈余公积转入数	1252.09
其他转出	-4420.13
六、可供分配的利润	10612.98
减：提取法定公积金	1469.20
提取法定公益金	89.64
职工福利及奖励金	0.00
提取任意公积金	0.00
七、可供股东分配的利润	9054.14
减：应付优先股股利	0.00
提取任意盈余公积金	0.00
应付普通股股利	0.00
转作资本的普通股股利	0.00
八、未分配利润	9054.14

附件 3-1 2007 年~2009 年 9 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
流动资产：			
货币资金	166634.31	272726.30	303536.64
交易性金融资产	1611.31	0.00	2798.95
应收票据	35263.00	34102.67	17690.79
应收账款	30735.62	55674.19	79348.04
预付款项	80690.23	18386.16	25485.97
其他应收款	32888.28	19416.11	19179.18
存货	103663.26	154328.63	102303.21
一年内到期的非流动资产			3.31
其他流动资产	65.38	49.13	2221.98
流动资产合计	451551.40	554683.19	552568.07
非流动资产：			0.00
可供出售金融资产			0.00
持有至到期投资			0.00
长期应收款			0.00
长期股权投资	32361.81	24520.43	28967.25
投资性房地产			0.00
固定资产	170555.10	194850.87	184363.94
在建工程	67892.43	182443.78	291756.85
工程物资	4066.67	168.67	235.89
固定资产清理			869.52
生产性生物资产			0.00
油气资产			0.00
无形资产	35797.11	102019.58	102954.02
开发支出			0.00
商誉	3995.31	4357.57	3499.00
长期待摊费用	4288.73	4173.57	3416.72
递延所得税资产	2724.85	2756.66	1482.97
其他非流动资产	120.40	85.89	40.00
非流动资产合计	321802.41	515377.01	617586.14
资 产 总 计	773353.81	1070060.20	1170154.22

附件 3-2 2007 年～2009 年 9 月合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

负债及权益	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
流动负债：			
短期借款	195554.39	265670.00	261707.00
交易性金融负债			0.00
应付票据	50029.81	19105.00	21864.62
应付账款	52112.30	58397.63	65844.55
预收款项	60725.48	83304.98	12901.45
应付职工薪酬	11899.43	11766.02	7836.61
应交税费	1237.27	2307.58	4027.96
应付利息	2874.52	403.61	1232.57
应付股利	500.77	0.00	0.00
其他应付款	15835.21	28733.15	31434.24
一年内到期的非流动负债	0.00	683.46	682.90
其他流动负债	710.74	1072.32	5248.72
流动负债合计	391479.91	471443.76	412780.62
非流动负债：			0.00
长期借款	89252.30	114919.69	158411.15
应付债券	0.00	0.00	0.00
长期应付款	4555.17	18527.75	18348.38
专项应付款	911.84	0.00	1530.54
预计负债			0.00
递延所得税负债	64.58	70.46	70.46
其他非流动负债	4533.69	6544.98	7146.03
非流动负债合计	99317.57	140062.88	185506.56
负 债 合 计	490797.47	611506.64	598287.17
股东权益：			0.00
股本	54853.69	56009.79	126335.56
资本公积	7476.11	18074.21	141082.72
盈余公积	8154.37	10033.90	37311.70
未分配利润	16282.91	31014.39	267137.07
外币报表折算差额	0.00	-3.29	
归属于母公司所有者权益合计	86767.08	115129.01	
少数股东权益	195789.25	343424.56	
股东权益合计	282556.34	458553.56	571867.04
负债及股东权益合计	773353.81	1070060.20	1170154.22

附件 4 2007 年～2009 年 9 月合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 1～9 月
一、营业收入	661871.10	1047417.18	624024.83
减：营业成本	493867.29	707557.17	478393.02
营业税金及附加	3722.81	8723.51	9257.69
销售费用	26082.68	33842.27	24848.43
管理费用	46071.16	57233.57	41949.36
财务费用	13462.42	16490.83	5982.79
资产减值损失	2245.57	7053.89	-1321.48
加：公允价值变动收益			0.00
投资收益	14961.15	-546.78	1767.63
			0.00
二、营业利润	91380.32	215969.15	66682.65
加：营业外收入	6205.39	10379.94	5043.87
减：营业外支出	2246.42	10666.75	1024.34
其中：非流动资产处置损失			0.00
三、利润总额	95339.29	215682.35	70702.18
减：所得税费用	22643.86	44797.22	17157.06
四、净利润	72695.43	170885.13	53545.12
归属于母公司所有者的净利润	17182.73	16267.31	
少数股东损益	55512.70	154617.82	

附件 5 2006 年~2009 年 9 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

报 表 项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 1~9 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	521206.53	736586.18	1069227.36	527884.96
收到的税费返还	8746.30	4513.63	3402.17	4907.56
收到其他与经营活动有关的现金	33227.34	23339.86	47076.22	42888.84
现金流入小计	563180.17	764439.66	1119705.74	575681.37
购买商品、接受劳务支付的现金	358342.20	519532.45	714078.33	390509.12
支付给职工以及为职工支付的现金	30327.60	43277.92	53281.60	37746.91
支付的各项税费	37725.31	52820.41	87123.96	36895.20
支付其他与经营活动有关的现金	46498.59	55570.56	68729.54	48653.77
现金流出小计	472893.69	671201.34	923213.42	513805.00
经营活动产生的现金流量净额	90286.48	93238.33	196492.32	61876.36
二、投资活动产生的现金流量				0.00
收回投资收到的现金	9847.16	17802.00	5817.75	3888.80
取得投资收益收到的现金	279.30	3910.89	2054.12	226.50
处置固定无形和其他长期资产收回的现金	1120.43	12527.88	14601.14	23273.82
收到其他与投资活动有关的现金	17160.75	11120.76	25748.70	3833.26
现金流入小计	28407.64	45361.53	48221.71	31222.38
购建固定无形和其他长期资产支付的现金	41122.13	128754.76	148001.39	123831.28
投资支付的现金	8433.88	4384.85	20958.87	3470.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	0.00	7480.58
支付其他与投资活动有关的现金	17983.91	5068.02	22602.74	12536.75
现金流出小计	67539.92	138207.63	191562.99	147318.60
投资活动产生的现金流量净额	-39132.28	-92846.10	-143341.29	-116096.22
三、筹资活动产生的现金流量				0.00
吸收投资收到的现金	0.00	9835.00	3555.73	0.00
取得借款收到的现金	251930.00	337316.53	401756.56	98936.73
收到其他与筹资活动有关的现金	16905.99	12447.59	1589.27	399846.50
现金流入小计	268835.99	359599.12	406901.57	2712.84
偿还债务支付的现金	255467.26	280205.00	312760.27	501496.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	30701.51	28612.80	37931.71	49984.24
支付其他与筹资活动有关的现金	6573.04	305.89	1492.81	8402.86
现金流出小计	292741.82	309123.70	352184.79	416752.10
筹资活动产生的现金流量净额	-23905.83	50475.42	54716.78	84743.98
四、汇率变动对现金的影响额	-424.06	-1088.18	-1775.83	286.21
五、现金及现金等价物净增加额	26824.31	49779.46	106091.99	30810.34

附件 6 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	12.63	12.27	13.45	--
存货周转次数(次)	4.91	5.80	5.49	--
总资产周转次数(次)	1.03	1.04	1.14	--
现金收入比(%)	104.75	111.29	102.08	84.59
盈利能力				
营业利润率 (%)	25.12	24.82	31.61	21.85
总资本收益率(%)	12.26	11.98	21.37	--
净资产收益率(%)	23.65	25.73	37.27	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	29.27	24.00	20.04	21.69
全部债务资本化比率(%)	56.93	54.23	46.61	43.63
资产负债率(%)	64.02	63.46	57.15	51.13
偿债能力				
流动比率(%)	122.45	115.34	117.66	133.86
速动比率(%)	95.11	88.86	84.92	109.08
经营现金流动负债比(%)	36.99	23.82	41.68	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.81	91.51	20.06	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.79	2.92	1.57	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.21	0.00	0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.88	0.31	4.19	--
本期债项偿债能力				
现金偿债倍数(倍)	3.11	4.07	6.14	6.48
经营现金流入量偿债倍数(倍)	11.26	15.29	22.39	--
经营现金净流量偿债倍数(倍)	1.81	1.86	3.93	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.10	0.00	0.11	--

附件 7 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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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 8 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

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

联合资信评估有限公司关于 传化集团有限公司 2010 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

传化集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。传化集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注传化集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现传化集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如传化集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至传化集团有限公司提供相关资料。

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报送传化集团有限公司、主管部门、交易机构等。

