

信用等级公告

联合[2011] 018 号

联合资信评估有限公司通过对湖南五强产业集团股份有限公司 2011 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

湖南五强产业集团股份有限公司
2011 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

二零一一年一月十日



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）与湖南五强产业集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与湖南五强产业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，未因湖南五强产业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湖南五强产业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、湖南五强产业集团股份有限公司 2011 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。



湖南五强产业集团股份有限公司

2011 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: A⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 4 亿元

期限: 366 天

评级时间: 2011 年 1 月 10 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	9.98	7.72	4.73	8.57
资产总额(亿元)	90.57	80.12	82.46	87.46
所有者权益(亿元)	32.77	33.50	33.40	34.27
短期债务(亿元)	14.89	11.75	14.21	13.35
全部债务(亿元)	38.72	36.60	40.56	41.69
营业收入(亿元)	34.27	48.65	23.69	41.72
利润总额(亿元)	6.51	1.29	1.34	2.59
EBITDA(亿元)	9.19	6.08	4.00	--
经营性净现金流(亿元)	2.16	10.60	0.58	10.01
净资产收益率(%)	16.83	3.25	3.70	--
资产负债率(%)	63.82	58.18	59.50	60.82
速动比率(%)	54.36	49.88	54.07	77.41
EBITDA 利息倍数(倍)	2.20	2.84	1.86	--
经营现金流流动负债比(%)	6.37	48.70	2.54	--
现金偿债倍数(倍)	2.50	1.93	1.18	2.14

注: 2010 年 9 月份报表未经审计。

分析师

于浩洋 刘新宇

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

经联合资信评估有限公司评定, 湖南五强产业集团股份有限公司(以下简称“公司”或“五强集团”)拟发行的 2011 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. 公司电解铝产能较大, 技术水平先进, 产业链较为完善, 并具有较好的区位优势。
2. 公司现金类资产较为充裕, 对本期短期融资券保障能力强。
3. 进入 2010 年以来, 铝行业运行平稳, 公司经营现金流量表现良好, 对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 中国电解铝行业产能过剩, 并易受宏观政策调控的影响。
2. 短期内节能减排等因素, 可能对铝生产企业运行产生一定影响。
3. 未来两年内, 公司将继续建设板带箔二期项目和大型工业型材项目, 存在一定的资金压力。

一、主体概况

湖南五强产业集团股份有限公司（以下称“公司”或“五强集团”）前身为 1994 年 7 月成立的湖南常德五强产业（集团）公司。1997 年，湖南常德五强产业（集团）公司与五强溪电厂劳动服务公司进行股份合作制改造，成立湖南五强产业集团公司；1998 年，湖南五强产业集团公司改组并吸收员工入股，成立湖南五强产业集团股份有限公司。

经过资产重组、增资扩股，截至 2009 年底，公司注册资本 58269.9889 万元，其中前三大股东代表分别为邓南方（39.74%）、常德市五强集体资产管理协会（13.79%）、廖立军（10.55%）；其他股东均为自然人，持股比例均低于 8%。

目前，公司股份中的 86.21% 已质押给国家开发银行湖南分行，作为公司银行借款的担保，质押到期日为 2019 年 8 月 30 日。

公司经营范围包括：政策允许的高新技术研究、开发，高新产品研究、开发、生产、销售；机电设备安装调试检修，电厂运行维护管理，水利、电力、绿化工程建设等。公司的主导产业是轻金属（电解铝及铝材加工等）生产销售，目前拥有 33 万吨电解铝的生产能力。

截至 2010 年 9 月底，公司拥有全资子公司 8 家，控股子公司 2 家；公司本部设有企业管理中心、财务经营中心和安审法律中心三个职能部门。

截至 2009 年底，公司合并资产总额 82.46 亿元，所有者权益 33.40 亿元。2009 年公司实现营业收入 23.69 亿元，利润总额 1.34 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司合并资产总额 87.46 亿元，所有者权益 34.27 亿元。2010 年前三季度，公司实现营业收入 41.72 亿元，利润总额 2.59 亿元。

公司注册地址：湖南长沙市高新技术产业开发区。法定代表人：陈湘云。

二、本期短期融资券概况

公司计划注册发行总额度为 8 亿元的短期融资券，2011 年第一期短期融资券发行额度为 4 亿元，期限 366 天（以下称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券募集资金中的 3 亿元用于下属企业补充流动资金，1 亿元用于置换银行借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

铝是世界上产量和用量仅次于钢铁的金属，用途非常广泛，但因此也具有较强的周期性；同时，作为高耗能产业、产能过剩产业，铝行业也易受宏观政策的影响。

未来一段时期内，国内经济回升向好的趋势没有改变，经济复苏将会对原铝等金属消费形成有利支撑，但行业产能过剩压力依然存在，会对未来原铝价格持续上涨形成限制。

长期看，国家的调控政策将在一定程度上限制行业内规模小、技术落后、环保措施不到位的企业的经营与发展，并促进行业的整合，有利于行业长期健康发展。

公司是一家业务涉及新型材料、轻金属（铝）、基本建设、软件与自动化、物流与贸易等行业的大型企业集团，2006 年位列湖南省百强企业第 26 位，2007 年为湖南省利税过亿的 25 家企业之一，2009 年为湖南省百强企业之一和中国制造业企业 500 强之一。

铝产业是公司的主导产业，公司是湖南省最大的铝生产加工企业，截至 2009 年底，公司拥有年产 33 万吨电解铝、10 万吨铝板带箔的生产能力，在行业中具有一定的规模优势。公司技术水平先进，被湖南省科技厅认定为高新技术企业。公司内部管理规范，已建立起了较为健全、合理的内部控制制度，并在经营过程中得以顺利贯彻和执行。

尽管近年受国际金融危机影响，公司的经营状况发生大幅波动，但随着全球经济的逐步复苏，公司的生产经营已恢复到正常状况。2010年以来，公司经营业绩表现良好。

目前，公司资产质量良好、资产结构合理，产品毛利率处于行业较好水平；总体上，公司主体长期信用风险较低。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

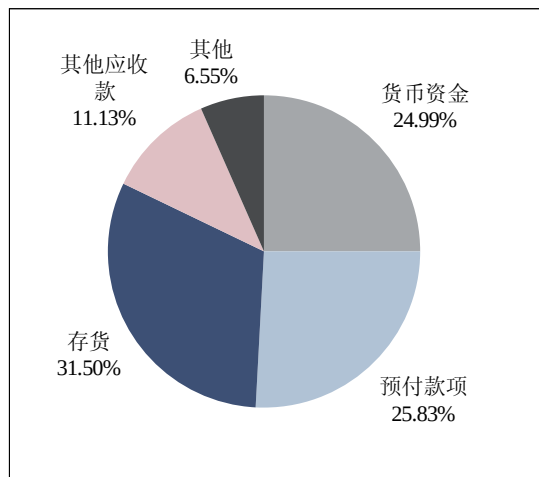
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2007~2009年公司资产总额有所下降，年均减幅为4.59%；资产减少的原因主要是债务偿还和折旧计提；公司资产结构保持稳定，2009年底流动资产和非流动资产分别占比21.73%和78.27%。

2007~2009年公司流动资产构成有一定变化，但货币资金、预付款项和存货仍是其主要组成部分。

图1 2009年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司报表整理。

2007~2009年公司货币资金年均下降32.63%，主要是债务偿还和预付原料采购款等原因引起；截至2009年底，公司货币资金7.46亿元，在流动资产中占比24.99%。截至2010年9月底为7.46亿元，较2009年上涨66.64%。

2007~2009年公司预付款项保持较大规模，主要是预付的氧化铝和煤碳等采购款项。截至2010年9月底公司预付款项进一步上涨，达到6.06亿元。

鉴于公司良好的回款能力，公司应收款项保持低水平，尽管周转次数受2009收入下降影响而出现大幅回落，但仍属较好水平；2009年为26.22，三年平均为56.86次；公司应收款项回收周期短。

2007~2009年公司存货规模较大，在流动资产中平均所占比重约为30%，主要是各类原材料和在产铝产品。公司存货周转次数在近三年先升后降，2009年为3.29次，三年平均为5.16次，公司存货的周转速度正常。截至2010年9月底公司存货水平为到6.81亿元。

公司非流动资产主要集中于固定资产（房屋、机械设备等）和无形资产（土地使用权等）；截至2009年底，公司固定资产54.03亿元，在非流动资产中占比83.72%；无形资产为6.45亿元，在非流动资产中占比10%；此类资产的变现能力差。

2010年9月底，公司资产总额较上年底增长6.07%，资产结构相对于上年底保持稳定。

总体上，公司流动资产中货币资金较为充足，应收款项周转速度快，但资产总量以非流动资产为主，公司资产的整体流动性较差。

2. 现金流分析

2008年金融危机产生的影响导致公司生产线停产，从而导致公司收入及经营活动产生的现金流量出现大幅波动；但公司良好的回款能力保障了经营现金净流量的实现；近三年公司现金收入比指标保持稳定状态，2009年达到了124.51%，但经营活动产生的现金净额发生波动。2010年1~9月，公司经营活动现金流状况良好，现金收入比指标实现114.22%，经营活动产生现金净流入10.01亿元。

2007年公司开始建设的电解铝二期项目、电厂项目等使公司投资活动产生大规模的净流

出；2008年以来，公司大型项目建设基本完毕，投资支出出现下降趋势。进入2010年，公司开始建设铝板带箔二期项目和大型工业型材一期项目，并预计2011年将基本建设完毕；在目前的经营环境下，若公司完成全部的项目建设仍存在一定的资金压力。

2007年公司大量投资建设引起筹资活动产生大量的净流入，2008年公司投资支出的下降和经营活动现金净流量的充裕使公司偿还了部分债务，筹资活动产生净流出；2009年较长时间的生产线停产使资金需求减少，公司继续偿还了部分债务；2010年1~9月，公司经营活动产生大量净现金流，且投资规模处于相对低水平，从而促使筹资活动继续保持净流出。

总体上，公司经营活具有较强的现金净额获取能力，过去两年公司投资规模小，筹资压力轻；但未来两年投资规模较大，存在一定的筹资压力。

3. 短期偿债能力分析

2007~2009年公司流动比率和速动比率指标保持稳定，三年平均值分别为76.02%和52.77%；2010年9月底，上述指标明显改善，分别为104.83%和77.41%。公司经营现金流动负债比指标在近三年发生大幅波动，2009年仅为2.54%。考虑到公司货款良好的回收状况，以及公司较好的融资环境，公司短期偿付能力基本正常。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为4亿元，占2010年9月底公司全部债务余额的9.59%，对公司债务结构影响不大。

以2010年9月底数据为基础，不考虑其他因素变化，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62.53%和57.14%，公司债务负担加重。考虑到本期短期融资券募集资金部分用于置换银行借款，实际债务负担可能低于上述模拟值。

2007~2009年，公司现金类资产平均余额为7.48亿元，是本期短期融资券发行额度的1.87倍；2010年9月底，公司现金类资产8.57亿元，为本期短期融资券发行额度的2.14倍。

受国际金融危机影响，2007~2009年，公司销售商品提供劳务收到的现金出现较大幅度波动，分别是本期短期融资券发行额度的9.53倍、13.60倍和7.38倍；2007~2009年，公司经营活动产生的现金流量净额也发生大幅波动，分别是本期短期融资券额度的0.54倍、2.65倍和0.15倍。2010年以来，伴随宏观经济的复苏以及铝行业的平稳运行，公司恢复到正常生产经营状态；2010年1~9月公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金净流量分别达到47.66亿元和10.01亿元，分别是本期短期融资券额度的4.77倍和2.50倍，对本期短期融资券的保障程度较好。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至2010年9月底，获得的银行授信总额为63.18亿元，尚未使用额度为18.83亿元，公司间接融资渠道较畅通。

总体看，公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能力。

六、综合评价

公司是湖南省最大的电解铝生产企业，在行业内具备一定的规模优势；公司重视研发工作，生产技术指标较为先进；同时，产业链的延伸有利于提高产品附加值。

尽管受金融危机影响，公司近年经营面临较大困难，但目前已全面恢复正常运营状态；公司内部管理规范，资产质量良好、资产结构合理，产品毛利率处于行业较好水平；总体上，公司主体长期信用风险较低。

目前，公司现金类资产充裕，回款能力强，经营活动现金流量表现良好，对本期短期融资券保障能力强。

总体上，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险较低。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
流动资产				
货币资金	98619.47	77039.66	44765.80	74595.28
应收票据	1198.37	170.00	2547.61	11073.84
应收账款	4163.32	6173.86	9179.90	12755.10
预付款项	62084.62	13156.72	46282.64	60632.50
其他应收款	18644.79	11992.16	19948.73	33283.98
存货	64922.28	56075.94	56430.94	68128.58
其他流动资产	0.00	7.37	10.46	10.46
流动资产合计	249632.86	164615.72	179166.07	260479.74
非流动资产				
持有至到期投资	100.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	9689.96	9672.90	9572.90	9572.90
投资性房地产	1144.18	1412.58	238.45	227.96
固定资产	248141.23	492852.88	540344.54	518077.63
在建工程	173533.39	47554.25	9863.30	20186.05
工程物资	217546.19	21283.57	18521.45	486.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	90.89
无形资产	7459.88	61631.76	64547.90	62969.32
开发支出	0.00	1831.62	1872.98	1929.90
商誉	-2804.31	-341.69	153.04	153.04
长期待摊费用	1278.89	320.57	290.21	473.99
递延所得税资产	0.00	395.53	0.00	0.00
非流动资产合计	656089.40	636613.99	645404.76	614167.68
资产总计	905722.26	801229.71	824570.83	874647.42

附件 1-2 合并资产负债表（负债）

（单位：人民币万元）

	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
流动负债				
短期借款	110790.00	68500.00	106179.81	80682.86
应付票据	38121.27	48957.04	35913.68	52820.00
应付账款	35626.93	34935.16	33538.37	59062.21
预收款项	8874.15	3771.49	7069.25	13987.06
应付职工薪酬	4244.71	3659.13	3288.02	3309.29
应交税费	8388.18	-743.32	2354.26	7648.30
应付利息	1656.88	0.00	0.00	0.00
其他应付款	131943.46	58354.30	38658.10	28134.27
预提费用	117.74	178.62	0.00	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	2843.90
流动负债合计	339763.32	217612.41	227001.49	248487.89
非流动负债				
长期借款	188300.00	153500.00	168500.00	186000.00
应付债券	50000.00	50000.00	50000.00	52430.00
长期应付款	0.00	45000.00	45000.00	45000.00
专项应付款	0.00	80.00	80.00	0.00
非流动负债合计	238300.00	248580.00	263580.00	283430.00
负债合计	578063.32	466192.41	490581.49	531917.89
股东权益				
股本	62229.06	62249.06	62249.06	62249.06
资本公积	96998.18	120669.75	116097.28	103037.52
盈余公积	25279.29	22785.16	8280.08	8280.08
未分配利润	76568.67	64507.73	89610.96	108718.73
减库存股	0.00	526.06	0.00	0.00
归属于母公司所有者权益合计	261075.21	269685.64	276237.38	282285.39
少数股东权益	66583.73	65351.65	57751.96	60444.14
所有者权益合计	327658.94	335037.29	333989.34	342729.53
负债和所有者权益总计	905722.26	801229.71	824570.83	874647.42

附件 2 合并利润表

(单位：人民币万元)

	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 月
一、营业收入	342658.11	486493.17	236941.95	417236.03
二、营业成本	253124.23	433038.89	184799.39	342692.34
营业税金及附加	1909.82	2828.53	2245.64	3052.98
销售费用	4202.95	7184.13	5232.73	6072.03
管理费用	11962.30	21724.80	26184.88	14799.05
财务费用	6815.46	8922.12	9035.62	27807.76
资产减值损失	3.30	-5.39	0.00	21.50
加：投资收益	-130.12	-403.55	2642.06	10.11
三、营业利润	64509.93	12396.54	12085.76	22800.47
加：营业外收入	901.19	1171.10	1540.40	3633.75
减：营业外支出	104.01	623.11	26.37	500.25
以前年度损益调整	-208.63	27.21	166.32	36.76
四、利润总额	65098.47	12917.32	13433.46	25897.21
减：所得税费用	9940.75	2026.88	1063.66	1642.23
五、净利润	55157.72	10890.43	12369.80	24254.98
归属于母公司所有者的净利润	42701.77	10073.44	11537.03	19935.29
少数股东损益	12455.95	816.99	832.77	4319.69

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

	2007 年	2008 年	2009 年	10 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	381106.57	543858.91	295024.78	476560.58
收到的税费返还	75.84	2466.50	875.10	20.96
收到其他与经营活动有关的现金	337423.57	120510.95	114412.17	142129.45
经营活动现金流入小计	718605.97	666836.36	410312.05	618710.99
购买商品、接受劳务支付的现金	310407.79	294050.36	261031.84	317974.39
支付给职工以及为职工支付的现金	9587.19	24322.91	13791.54	16099.45
支付的各项税费	22931.27	29217.72	13752.79	20937.91
支付其他与经营活动有关的现金	354050.35	213268.08	115967.73	163597.26
经营活动现金流出小计	696976.60	560859.08	404543.91	518609.01
经营活动产生的现金流量净额	21629.37	105977.28	5768.14	100101.98
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	189.15	3600.00	1231.00	0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	-403.55	57.27	10.11
处置固定、无形和其他资产收回的现金	31.87	3.68	235.04	6.61
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	2641.35	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	106.85	41.99	978.72	0.50
投资活动现金流入小计	327.87	3242.12	5143.38	17.22
购建固定、无形和其他长期资产支付的现金	233861.38	59278.62	16265.03	39205.75
投资支付的现金	1980.78	5508.50	5680.00	1312.00
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	0.46
支付其他与投资活动有关的现金	1098.17	513.47	121.66	101.05
投资活动现金流出小计	236940.32	65300.59	22066.69	40619.26
投资活动产生的现金流量净额	-236612.45	-62058.47	-16923.31	-40602.04
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	7802.68	30.00	526.06	0.00
取得借款收到的现金	292040.00	115500.00	160279.81	134325.76
收到其他与筹资活动有关的现金	123015.88	47110.08	131.81	14212.95
筹资活动现金流入小计	422858.56	162640.08	160937.68	148538.71
偿还债务支付的现金	115541.83	192414.08	109150.22	152267.43
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	48057.37	33144.58	23167.46	13754.09
支付其他与筹资活动有关的现金	61354.48	2586.12	46156.89	3770.11
筹资活动现金流出小计	224953.68	228144.77	178474.57	169791.64
筹资活动产生的现金流量净额	197904.88	-65504.70	-17536.90	-21252.93
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	6.07	120.43	-33.30
五、现金及现金等价物净增加额	-17078.20	-21579.82	-28571.64	38213.71

附件 3-2 合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 1-9 月
1、将净利润调整为经营活动的现金流量				
净利润	55157.72	10890.43	12369.80	24254.98
加：资产减值准备				
固定资产折旧	19891.78	38778.26	17058.69	16250.97
无形资产摊销	-35.02	128.03	406.64	313.49
长期待摊费用摊销	118.32	22.29	72.43	39.40
待摊费用减少	60.24	0.00	0.00	0.00
预提费用增加	-301.42	178.62	0.00	0.00
处置固定、无形资产及其他资产的损失	-30.07	0.24	-65.97	1.40
固定资产报废损失	0.00	38.99	-0.91	149.85
公允价值变动损失				
财务费用	6149.01	8483.78	14846.12	13685.65
投资损失	130.12	403.55	-2698.62	-10.11
递延所得税资产减少	0.00	0.00	395.53	0.00
递延所得税负债增加				
存货的减少	-29260.40	4353.04	-1189.04	-11649.54
经营性应收项目的减少	-9453.31	60216.90	-10048.62	8176.99
经营性应付项目的增加	-17569.24	-17516.85	-25377.91	48888.91
其他	-3228.36	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	21629.37	105977.28	5768.14	100101.98
2、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况				
现金的期末余额	98619.47	77039.66	44765.80	74595.28
减：现金的期初余额	115697.68	98619.47	77039.66	44765.80
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	2537.61	10921.84
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	2537.61
现金及现金等价物净增加额	-17078.20	-21579.82	-29736.25	38213.71

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	61.23	83.12	26.22	--
存货周转次数(次)	5.03	7.16	3.29	--
总资产周转次数(次)	0.45	0.57	0.29	--
现金收入比(%)	111.22	111.79	124.51	114.22
盈利能力				
营业利润率 (%)	25.57	10.41	21.06	17.13
总资本收益率(%)	25.04	8.83	8.34	--
净资产收益率(%)	16.83	3.25	3.70	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	42.11	42.59	44.10	45.26
全部债务资本化比率(%)	54.17	52.21	54.84	54.88
资产负债率(%)	63.82	58.18	59.50	60.82
偿债能力				
流动比率(%)	73.47	75.65	78.93	104.83
速动比率(%)	54.36	49.88	54.07	77.41
经营现金流动负债比(%)	6.37	48.70	2.54	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.20	2.84	1.86	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.21	6.02	10.14	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.41	0.10	-0.03	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.14	2.05	-0.52	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	17.97	16.67	10.26	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.54	2.65	0.14	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-5.37	1.10	-0.28	--
现金偿债倍数(倍)	2.50	1.93	1.18	2.14

附件 5 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
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 6 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 湖南五强产业集团股份有限公司 2011 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每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

湖南五强产业集团股份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。湖南五强产业集团股份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湖南五强产业集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现湖南五强产业集团股份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。

如湖南五强产业集团股份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，直至湖南五强产业集团股份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湖南五强产业集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

