

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 1217 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持多氟多化工股份有限公司主体长期信用等级为A⁺，评级展望为稳定，并维持“11多氟多CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十六日



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.lhratings.com>

多氟多化工股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: A⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: A⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 多氟多 CP001	2 亿元	2011/12/30-2012/12/30	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 26 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	2.33	5.68	5.30	3.22
资产总额(亿元)	10.00	16.69	23.38	24.63
所有者权益(亿元)	3.76	14.25	15.49	16.35
短期债务(亿元)	4.24	0.97	6.44	3.84
全部债务(亿元)	5.12	1.37	6.64	6.54
营业收入(亿元)	7.73	8.19	13.73	10.19
利润总额(亿元)	0.91	0.54	0.96	0.66
EBITDA(亿元)	1.35	0.98	1.76	--
经营性净现金流(亿元)	0.46	-0.98	-1.50	0.94
营业利润率(%)	24.81	20.95	22.79	18.53
净资产收益率(%)	21.23	3.39	5.47	--
资产负债率(%)	62.35	14.62	33.74	33.61
全部债务资本化比率(%)	57.65	8.80	30.00	28.56
流动比率(%)	110.97	589.66	185.01	237.93
全部债务/EBITDA(倍)	3.79	1.40	3.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.99	5.26	8.87	--
经营现金流动负债比(%)	8.76	-53.64	-20.73	--

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

祖 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

多氟多化工股份有限公司(以下简称“公司”)跟踪期内继续保持其在氟化盐行业的技术优势;公司在氟化盐行业规模优势突出,市场份额较高。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)同时也关注到公司规模较小,业务相对单一,以及近期氟化盐行业景气度出现波动风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

跟踪期内,公司债务负担适宜;公司六氟磷酸锂产能逐步释放,对公司利润增长具有积极作用。

综合考虑,联合资信维持多氟多化工股份有限公司 A⁺ 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“11 多氟多 CP001” A-1 的信用级别。

优势

1. 公司在氟化盐行业规模优势突出,2011 年氟化盐产量居行业第一位。
2. 跟踪期内公司收入规模不断增长,经营规模有所扩大。

关注

1. 氟化盐行业近期波动较大,市场需求趋弱,公司面临一定经营风险。
2. 公司规模较小,且主营业务主要集中于氟化盐行业,易受行业波动影响。

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）与多氟多化工股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与多氟多化工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，未因多氟多化工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多氟多化工股份有限公司提供，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 12 个月内有效；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多氟多化工股份有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

多氟多化工股份有限公司（以下简称“公司”）前身系成立于 1999 年的焦作市多氟多化工有限公司，2004 年经河南省人民政府豫股批字【2004】34 号文批准整体变更设立，注册资本为 5400 万元，由李世江、天津市索通国际工贸有限公司、河南创业投资股份有限公司、焦作市投资公司及周团章等其他 19 名自然人共同出资。2003 年 8 月公司经中国证券监督管理委员会“证监许可[2010]503 号”文核准向社会公众发行人民币普通股 2700 万股，募集资金金额 106353 万元，并于 2010 年 5 月 18 日在深圳证券交易所挂牌交易（股票简称：多氟多，股票代码：002407）。截至 2012 年 9 月底，公司注册资本 22256.00 万元，其中李世江持有 3466.27 万股，占公司总股本 15.57%，同时，公司股东李凌云、侯红军、李祎、韩世军均将投票权委托给李世江，李世江先生为公司的实际控制人。

公司主要从事高性能氟化盐和以六氟磷酸锂为主导的锂离子电池的研发、生产和销售业务，主要产品包括冰晶石、氟化铝、白炭黑及六氟磷酸锂，产品广泛应用于冶金、磨料磨具及笔记本电脑、手机、电动车等领域。

公司本部设有技术部、生产部、装备部、营销部、供应部、财务部、人力资源部、行政规划部、证券投资部、审计部和后勤部等 11 个职能部门（见附件 1）。截至 2012 年 9 月底，公司拥有控股子公司 8 家。

截至 2011 年底，公司合并资产总额为 23.38 亿元，所有者权益合计 15.49 亿元（其中少数股东权益 1.14 亿元），2011 年公司实现营业收入 13.73 亿元，实现利润总额 9649.40 万元。

截至 2012 年 9 月底，公司合并资产总额为 24.63 亿元，所有者权益合计 16.35 亿元（其中少数股东权益 1.66 亿元），2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 10.19 亿元，实现利润总额 6583.96 万元。

公司注册地址：河南省焦作市中站区焦克路；法定代表人：李世江。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011 年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在 2011 年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011 年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。

货币政策方面，2011 年，央行共 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规

模为7.78万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为7.06%，比3月份和年初分别下降0.56个和0.95个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2012年5月国务院常务会议讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

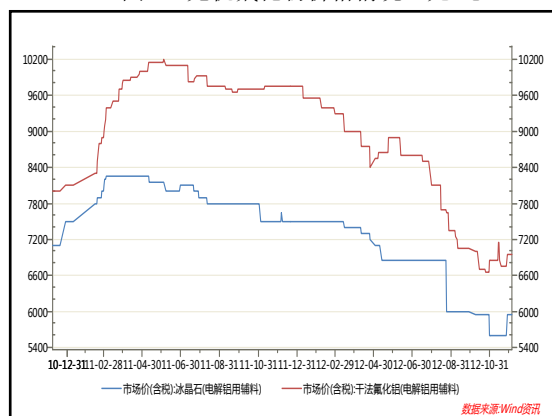
四、行业环境

1、行业概况

无机氟化盐

截至2011年，世界电解铝用氟化盐总产能约176.85万吨/年，中国氟化盐的总产能约为120.65万吨/年，占全球总产能的68.22%。中国已成为氟化盐产品主要产出国。

图1 无机氟化物价格情况（元/吨）



资料来源：Wind 资讯

冰晶石主要用于铝电解的启动阶段，氟化铝主要用于铝电解的日常生产运行，两者用量占铝用氟化盐产品的95%以上。由于下游电解铝行业能耗较高，中国2010年下半年连续出台了对电解铝行业差别电价以及拉闸限电的调控政策，在节能减排已成为中国经济发展长期方向的情况下，电解铝产业将长期受到政策的限制。自2011年以来，由于下游需求疲软，以及

电解铝新增产能的放缓，导致冰晶石需求下降较快，冰晶石、氟化铝价格持续下滑。进入2012年由于上游原料也出现不同程度下滑，无机氟化盐价格失去支撑，价格出现进一步下滑态势。

锂电池

2011年锂电池年综合增长率为31%，从目前来看，便携式电子产品（手机、笔记本电脑以及其它数码设备等）、汽车等是锂电池最重要的应用领域，其中笔记本电脑和手机用量最大：2006~2012年，全球笔记本的销售以18%的复合增长率快速增长，在下游需求带动下，2000年以来，锂离子电池市场总量以每年15%的速度高速增长，给锂离子材料生产厂商提供了良好的发展机遇。

2012年3月3日《科技日报》授权发布《电动汽车科技发展“十二五”专项规划》，“十二五”期间，“纯电驱动”将成为中国新能源汽车技术的发展方向，其中，电池、电机、电控等一系列技术有待获得重点发展。《电动汽车科技发展“十二五”专项规划》提出，要以动力电池模块为核心，实现中国以能量型锂离子动力电池为重点的车用动力电池大规模产业化突破。

总体看，锂电池未来发展前景良好。

五、基础素质分析

公司在氟化盐行业技术优势明显，公司目前已拥有79项专利，2011年完成22项专利申请；公司产品竞争力强、规模优势显著、市场占有率高，2011年公司氟化盐产量为14万吨，位列国内第一。另外，2011年公司冰晶石产量为5.4万吨，约占国内主要生产企业合计产量（包括公司产量）的46.15%。总体看，公司在氟化盐行业具有较强的竞争力。

六、管理分析

跟踪期内公司管理方面无重大变化。

七、经营分析

表 1 公司主营业务收入情况（万元、%）

板 块	2010 年			2011 年			2012 年 1~9 月		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
冰晶石	25928.58	32.64	24.57	35932.18	26.36	24.83	18025.13	18.32	19.72
氟化铝	41766.23	52.59	17.71	67425.38	49.47	19.38	53365.90	54.23	17.10
六氟磷酸锂				4111.47	3.02	61.39	7451.44	7.57	64.86
其他	11730.13	14.77	28.18	5664.79	4.15	17.10	19571.84	19.89	6.71
合 计	79424.93	100.00	21.50	136306.06	100.00	23.34	98414.31	100.00	19.13

资料来源：公司提供

公司主要从事氟化盐及六氟磷酸锂的生产和销售。

2011年公司实现主营业务收入13.63亿元，同比增长71.62%，部分由于2011年氟化盐原料价格大幅上涨进而带动氟化盐价格上涨，其中公司冰晶石销售均价同比增长约35.46%，氟化铝销售均价同比增长约39.31%。另外，公司200吨/年六氟磷酸锂于2011年投产，该产品市场价格好，盈利能力强，对公司利润具有一定贡献。2011年尽管公司氟化盐产品售价上涨较快，由于公司氟化盐原料成本上升较快，其毛利率与2010年基本持平。2012年，由于无机氟化盐下游需求疲软，其市场价格持续下降（公司2012年冰晶石、氟化铝销售均价较2011年下降16.27%和7.11%），故而公司无机氟化物毛利率较2011年有所下降。2012年公司冰晶石收入规模下降较快，主要由于冰晶石主要用于电解铝新增产能启动阶段，2012年限于电解铝释放产能速度放缓，冰晶石需求下降较快，导致公司冰晶石销量及售价均出现下降。

2012年公司年产1万吨再生产冰晶石项目投产，随着未来冰晶石市场改善，公司经营规模有望扩大；公司六氟磷酸锂1000吨/年生产线于2012年10月底投产，目前公司六氟磷酸锂生

产能力达1200吨/年，该产能的释放将对公司利润增长具有一定贡献。

总体看，公司主营业务主要集中于氟化盐行业，受上游原料成本上涨及下游需求波动影响，公司无机氟化盐盈利水平有所下降；另外，六氟磷酸锂项目的投产对公司利润具有一定积极作用。

从原料采购来看，公司主要原料为硫酸、萤石、氢氧化铝和氟硅酸钠，以上原料约占产品成本80%左右。2011年，以上原料价格涨幅较大（如2011年硫酸、萤石、氢氧化铝的公司采购均价分别较2010年增长34.86%、52.76%和11.54%），带动公司成本上升及毛利率下降；2012年公司以上原料采购价格有所下降（如硫酸、萤石、氢氧化铝采购均价分别较2011年下降18.27%、21.33%和0.79%），然而以上原料价格依旧在2010年价格水平之上。整体看，公司原料跟踪期内价格上涨，为公司控制成本带来一定压力。

销售模式方面，公司国内销售采取直接销售给最终用户；国外销售以直接销售给最终用户为主，同时，为规避业务风险，降低销售成本，公司对于部分地区的出口业务，采用区域代理销售的模式。跟踪期内公司销售情况正常。

表 2 公司主要在建项目情况（万元）

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案：自筹、募资	资金落实情况	截至 2012 年 9 月底完成投资	2012 年 10 月~12 月投资预算
DJY LIPF6 LiF HF 项目	已经实施大半	47957.00	募资 25421	到位	21406.00	4206.24
氟化学技术研发中心	正在实施	3160.00	募资 3160	到位	2932.30	79.12
氟资源综合利用项目	已经完工	6002.00	募资 6002	到位，后期在云南实施	2072.00	0
合 计		57119.00			26410.30	4285.36

资料来源：公司提供

公司目前在建项目计划总投资5.71亿元，已完成投资2.64亿元，公司未来具有一定对外融资压力。

八、财务分析

公司提供的2009年财务数据经信永中和会计师事务所有限责任公司审计出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2010、2011年财务数据经大华会计师事务所有限公司^①审计出具了标准无保留审计结论，公司提供的2012年三季度财务数据未经审计。

2011年公司分别出资设立多氟多（昆明）科技开发有限公司和深圳市多氟多新能源科技有限公司（二者为公司控股子公司），以上新增合并公司对公司财务数据与上年可比性影响小。

截至2011年底，公司资产总额为23.38亿元，所有者权益合计15.49亿元（其中少数股东权益1.14亿元），2011年公司实现营业收入13.73亿元，实现利润总额9649.40万元。

截至2012年9月底，公司资产总额为24.63亿元，所有者权益合计16.35亿元（其中少数股东权益1.66亿元），2012年1~9月，公司实现营业收入10.19亿元，实现利润总额6583.96万元。

1. 盈利能力

2011年公司实现营业收入13.73亿元，同比快速增长67.71%，公司收入增长主要得益于公司氟化盐产品成本上升带动产品价格上涨。同期公司营业成本为10.54亿元，同比增长63.84%，略低于收入增长。

从期间费用来看，2011年公司期间费用比率为14.36%，较2010年略有上升，2011年公司扩大销售，同时员工奖金福利及研发费用增加，故而期间费用规模随收入增长。

2011年公司实现利润总额9649.40万元，同

比增长78.14%。从盈利指标来看，2011年公司营业利润率、总资本收益率、净资产收益率分别为22.79%、4.73%和5.47%，分别较上年增长1.84、0.44和2.08个百分点。

2012年1~9月，公司实现营业收入为10.19亿元，同比增长3.46%，同期公司实现利润总额6583.96万元，同比下降23.61%。公司2012年前三季度实现营业利润率18.53%，受2012年原料成本上升影响，公司本期营业利润率较2011年下降4.26个百分点。

总体看，公司主营业务主要集中于氟化盐行业，受无机氟化盐上游原料成本上升及下游需求波动影响，公司整体盈利能力跟踪期内出现下滑。

2. 现金流及保障

2011年公司经营活动现金流入为9.55亿元，主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成，同期公司现金收入比为67.60%，较上年大幅下降14.66个百分点，公司收入质量较差，公司下游主要为电解铝企业，其使用票据较多，故而公司收到票据较多，截至2011年底，公司已背书未到期应收票据余额为3.03亿元。2011年公司经营活动支付的现金为11.05亿元，其中支付其他与经营活动有关的现金为9301.04万元，主要为销售增长而引起的运输费、装卸费及销售佣金的增长所致。2011年公司经营活动净现金流为-1.50亿元，公司本期经营活动净现金流表现与利润相悖，主要由于2011年氟化盐价格较好，公司产量较多，库存上升所致；2011年公司投资活动现金流入为368.13万元，同期投资活动现金流出为4.74亿元，主要为购建固定资产、无形资产支付的现金。2011年公司投资活动现金流量净额为-4.70亿元；同期公司筹资活动前现金流量净额为-6.20亿元，公司具有对外融资压力。

2012年1~9月，公司经营活动净流量为9443.09万元，投资活动现金净流量为-2.48亿元，筹资活动现金净流量为-1.11亿元。

总体看，公司经营性净现金流波动大，公

^①立信大华会计师事务所有限公司于2011年更名为大华会计师事务所有限公司，为公司2010年、2011年财务数据出具审计意见的会计师事务所系同一事务所。

司具有一定对外融资需求。

3. 资本及债务结构

截至 2011 年底，公司资产合计为 23.38 亿元，同比增长 40.08%，公司资产合计增长主要由于公司存货增加及在建项目转固所致。截至 2011 年底，公司流动资产占资产合计 57.25%，公司流动资产占比较 2010 年有所下降。

截至 2011 年底，公司流动资产合计为 13.38 亿元，同比增长 24.06%。公司流动资产增长主要来自应收账款（同比增长 44.97%）及存货增长（同比增长 177.06%），公司存货的快速增长主要由原材料成本上涨所致。

截至 2011 年底，公司应收账款账面余额为 2.79 亿元，共计提 2735.36 万元坏账准备，计提比率为 9.82%，公司应收账款账龄主要集中于 1 年以内（占 88.13%）和 2 至 3 年（占 10.12%）。公司应收账款前五名占 49.14%，集中度较高，具有一定回收风险。

截至 2011 年底，公司存货为 3.35 亿元，同比增长 177.06%，公司存货主要由原材料（占 53.93%）和库存商品（占 39.22%）构成。

截至 2011 年底，公司非流动资产为 10.00 亿元，同比增长 69.35%。公司非流动资产增长主要由固定资产增长所致。

截至 2011 年底，公司固定资产为 5.78 亿元，同比增长 109.03%。公司固定资产增长主要为在建工程转固所致。截至 2011 年底，公司固定资产主要由房屋建筑物（占 22.78%）和机器设备（占 70.80%）。2011 年公司固定资产账面原值为 7.41 亿元，累计折旧 1.63 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司资产合计为 24.63 亿元，较 2011 年底增长 5.35%，本期公司资产中非流动资产比重继续上升（占 50.82%），公司资产结构的变化主要由于本期公司工程投入导致在建工程大幅增长（较 2011 年底增长 54.54%）以及转固带动固定资产增长（较 2011 年底增长 12.11%）所致。

总体看，跟踪期内公司在建项目较多，随

着在建项目陆续建成投产，公司固定资产快速增长，同时公司 2012 年在建项目规模仍然较大，预计未来公司固定资产规模将继续快速增长，公司资产质量良好。

所有者权益

公司于 2011 年 4 月以资本公积向全体股东每 10 股转增股份 3 股，上述资本公积转增股本方案实施后公司总股本由 10700 万股增至 13910 万股；公司于 2011 年 10 月以资本公积转增股本，每 10 股转增 6 股，上述资本公积金转增股本方案实施后，公司总股本由 13910 万股增至 22256 万股。经历两次资本公积金转增股本后，截至 2011 年底，公司实收资本由 2010 年的 1.07 亿元增至 2.23 亿元。截至 2011 年底，公司归属于母公司权益合计 14.36 亿元，其中实收资本占 15.50%、资本公积占 64.32%、盈余公积占 2.79%、未分配利润占 17.38%。

截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益结构较 2011 年变化不大，总体看公司所有者权益结构稳定性较好。

负债

截至 2011 年底，公司负债合计为 7.89 亿元，同比增加 5.45 亿元，公司负债增长主要由于短期借款大幅增长，及公司发行的额度 2 亿元短期融资券（“11 多氟多 CP001”）所致。公司负债中流动负债占 91.71%，非流动负债占 8.29%。

从有息债务来看，截至 2011 年底，公司全部债务为 6.64 亿元，其中短期债务占 96.99%，长期债务占 3.01%，公司债务以短期债务为主；从财务构成来看，截至 2011 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 33.74%、30.00%和 1.27%，公司资产负债率及全部债务资本化比率分别较上年增长 19.12 和 21.21 个百分点。

截至 2012 年 9 月底，公司负债合计 8.28 亿元，较 2011 年底增长 4.96%。其中流动资产占比 61.50%，非流动资产占比 38.50%。截至 2012 年 9 月底，公司全部债务为 6.54 亿元，其中短期债务占 58.69%，从财务构成看，公司资

产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 33.61%、28.56%和 14.17%，公司债务结构有所改善。

跟踪期公司债务水平适宜，债务结构有所改善。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，截至 2011 年底，公司流动比率、速动比率分别为 185.01%和 138.77%，截至 2012 年 9 月底，以上指标分别为 237.93%和 182.85%。公司 2011 年经营现金流动负债比为-20.73%。整体看公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力来看，2011 年公司 EBITDA 为 1.76 亿元，同比增长 78.72%，2011 年公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 8.87 倍和 3.78 倍，公司长期偿债能力较强。

截至 2012 年 9 月底，公司存续期债券为额度 2 亿元的短期融资券“11 多氟多 CP001”（以下简称“本期债券”），公司 2009~2011 年现金类资产（排除受限资金）波动增长，三年平均为 4.43 亿元，2011 年为 5.04 亿元，截至 2012 年 9 月底为 3.22 亿元，分别为存续期债券的 2.52 倍和 1.61 倍，公司现金类资产较充裕，对本期债券保障能力较好；公司 2011 年经营活动现金流入为 9.55 亿元，是本期债券的 3.49 倍，总体看，公司对本期债券保障能力较好。

截至 2012 年 9 月底，公司对外担保余额为 2500 万元，公司于 2011 年 11 月为郑州铝业股份有限公司（以下简称“郑州铝业”）提供担保，并由河南鸽瑞复合材料有限公司（以下简称“河南鸽瑞”）为公司提供反担保。目前郑州铝业由于自身经营状况不佳资金未能按期到位，已经确定违约，公司正在与银行及河南鸽瑞商谈还款方案。截至 2012 年 9 月底，该笔担保占公司权益 1.53%，对公司影响较小。整体看，公司面临一定或有负债风险。

截至 2012 年 9 月底，公司在各家银行获

得授信额度合计 15.75 亿元，未使用额度 8.70 亿元，公司间接融资渠道畅通；公司在深圳证券交易所上市（002407），公司直接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号：B-201211391647），截至 2012 年 11 月 23 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。总体看，公司过往债务履约情况良好。

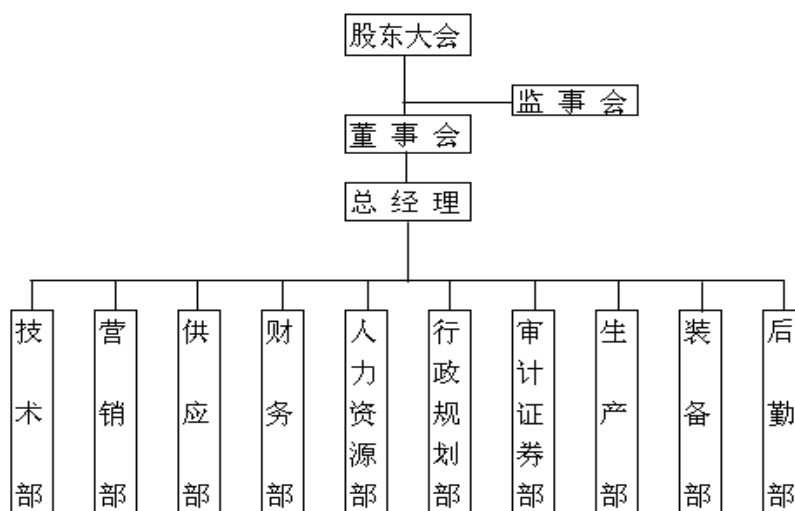
6. 抗风险能力

公司在氟化盐行业技术优势明显，市场竞争力强；公司积极发展锂电池行业，六氟磷酸锂业务有望成为公司新的利润增长点。公司目前主营业务主要集中于氟化盐行业，面临一定行业波动风险。综合考虑，公司抗风险能力一般。

九、结论

综合考虑，联合资信维持多氟多化工股份有限公司A⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11多氟多CP001”A-1的信用级别。

附件 1 组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	22920.20	52758.61	45310.08	40.60	23370.76
交易性金融资产					
应收票据	420.65	4075.03	7697.08	327.76	8795.84
应收账款	16107.22	17335.23	25131.42	24.91	29210.79
预付款项	7318.39	21407.83	21937.20	73.13	31076.05
应收利息					
应收股利					
其他应收款	1444.24	234.83	135.44	-69.38	441.05
存货	9580.93	12073.88	33452.40	86.86	28043.75
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	0.00	0.00	179.76		211.20
流动资产合计	57791.63	107885.41	133843.39	52.18	121149.45
非流动资产：					
可供出售金融资产	114.22	89.36	45.07	-37.18	28.87
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	100.00	100.00	4068.26	537.83	5118.26
投资性房地产	0.00	0.00	237.32		231.31
固定资产	27860.51	27643.28	57781.50	44.01	64781.58
在建工程	11402.38	26392.14	29923.82	62.00	46243.62
工程物资	449.55	771.73	1248.63	66.66	1392.89
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	1920.10	3420.87	4969.91	60.88	5738.79
开发支出					
商誉	0.00	63.88	63.88		63.88
合并价差					
长期待摊费用	0.00	0.00	629.14		639.31
递延所得税资产	353.99	543.57	990.68	67.29	930.87
其他非流动资产					
非流动资产合计	42200.75	59024.82	99958.22	53.90	125169.37
资产总计	99992.38	166910.24	233801.61	52.91	246318.82

附表 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	31800.00	5200.00	40500.00	12.85	13350.00
交易性金融负债					
应付票据	10449.73	4545.00	3901.80	-38.89	5008.78
应付账款	6499.09	6558.95	11936.99	35.53	14330.02
预收款项	345.28	1114.57	465.52	16.11	484.75
应付职工薪酬	457.55	748.78	1193.19	61.49	994.80
应交税费	-507.01	-2474.82	-8748.34	315.39	-8490.66
应付利息	0.00	0.00	9.51		657.60
应付股利	0.00	0.00	0.00		104.18
其他应付款	2834.77	2603.65	3085.04	4.32	4479.03
预计负债					
一年内到期的非流动负债	200.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	20000.00		20000.00
流动负债合计	52079.41	18296.13	72343.69	17.86	50918.49
非流动负债：					
长期借款	8800.00	4000.00	2000.00	-52.33	27000.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款					
预计负债	0.00	0.00	937.50		937.50
递延收益					
递延所得税负债	2.13	0.00	0.00	-100.00	0.00
其他非流动负债	1462.01	2099.72	3601.31	56.95	3939.88
非流动负债合计	10264.14	6099.72	6538.81	-20.18	31877.38
负债合计	62343.55	24395.85	78882.51	12.48	82795.87
所有者权益：					
实收资本(或股本)	8000.00	10700.00	22256.00	66.79	22256.00
资本公积	7243.30	103936.20	92345.32	257.06	92331.55
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	2602.19	3158.47	4007.64	24.10	4007.64
未分配利润	18125.63	19919.88	24957.71	17.34	28321.95
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	35971.11	137714.55	143566.67	99.78	146917.14
少数股东权益	1677.71	4799.83	11352.43	160.13	16605.81
所有者权益合计	37648.82	142514.39	154919.10	102.85	163522.95
负债和所有者权益总计	99992.38	166910.24	233801.61	52.91	246318.82

附表3 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	77252.66	81856.22	137283.26	33.31	101904.71
减：营业成本	55562.45	64322.90	105388.65	37.72	82808.08
营业税金及附加	2525.78	385.85	610.37	-50.84	217.51
销售费用	4371.11	3861.22	7023.05	26.76	4372.48
管理费用	4457.04	6394.40	10523.84	53.66	7522.11
财务费用	1715.19	1256.91	2160.19	12.23	2117.73
资产减值损失	309.32	745.26	1063.71	85.44	-999.54
加：公允价值变动收益					
投资收益	0.00	51.50	-68.26		0.00
其中：对合营企业投资收益	0.00	0.00	-68.26		0.00
汇兑收益					
二、营业利润	8311.77	4941.19	10445.18	12.10	5866.33
加：营业外收入	812.12	570.55	687.55	-7.99	722.94
减：营业外支出	23.21	94.86	1483.33	699.46	5.32
其中：非流动资产处置损失	16.95	15.23	347.61	352.87	0.71
三、利润总额	9100.68	5416.88	9649.40	2.97	6583.96
减：所得税费用	1108.64	581.46	1168.81	2.68	953.96
四、净利润	7992.04	4835.43	8480.58	3.01	5629.99
其中：归属于母公司的净利润	7786.88	4750.54	8027.00	1.53	5589.84
少数股东损益	205.16	84.89	453.59	48.69	40.15

附表 4-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	65145.91	67334.23	92808.32	19.36	72165.65
收到的税费返还	3.27	21.60	0.00	-100.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	1322.52	2383.07	2718.81	43.38	1461.15
经营活动现金流入小计	66471.70	69738.89	95527.12	19.88	73626.80
购买商品、接受劳务支付的现金	45122.14	65468.83	87120.15	38.95	46994.37
支付给职工以及为职工支付的现金	2837.28	3649.05	6438.71	50.64	6738.40
支付的各项税费	7469.62	5327.10	7666.08	1.31	3094.38
支付其他与经营活动有关的现金	6480.96	5108.75	9301.04	19.80	7356.57
经营活动现金流出小计	61909.99	79553.73	110525.98	33.61	64183.71
经营活动产生的现金流量净额	4561.71	-9814.84	-14998.86		9443.09
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	187.49	98.71	368.13	40.12	150.52
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	30.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	187.49	128.71	368.13	40.12	150.52
购建固定资产、无形资产等支付的现金	14856.57	22915.61	43350.80	70.82	23874.92
投资支付的现金	0.00	0.00	4057.50		1050.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	155.87	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	14856.57	23071.48	47408.30	78.64	24924.92
投资活动产生的现金流量净额	-14669.08	-22942.77	-47040.17	79.07	-24774.41
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	100284.76	6275.00		2475.00
取得借款收到的现金	48300.00	31600.00	57700.00	9.30	62350.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	312.52	7066.73	0.00	-100.00	0.00
筹资活动现金流入小计	48612.52	138951.49	63975.00	14.72	64825.00
偿还债务支付的现金	28600.00	63463.64	4431.82	-60.64	67531.82
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3290.93	4568.98	4154.03	12.35	3909.88
支付其他与筹资活动有关的现金	300.30	783.92	85.10	-46.76	4444.25
筹资活动现金流出小计	32191.23	68816.54	8670.95	-48.10	75885.95
筹资活动产生的现金流量净额	16421.29	70134.95	55304.05	83.52	-11060.95
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	31.81	-472.20	-780.27		95.19
五、现金及现金等价物净增加额	6345.73	36905.14	-7515.24		-26297.08
加: 期初现金及现金等价物余额	7002.75	13348.47	50253.61	167.89	42731.12
六、期末现金及现金等价物余额	13348.47	50253.61	42738.37	78.93	16434.05

附表4-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	7992.04	4835.43	8480.58
加: 资产减值准备	309.32	745.26	1063.71
固定资产折旧及其他	2960.93	3015.66	5920.64
无形资产摊销	26.47	32.92	173.20
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	6.36
处置固定资产、无形资产等损失	14.56	-10.19	317.59
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	1803.98	1367.70	1824.61
投资损失	0.00	-51.50	68.26
递延所得税资产减少	-136.29	-187.99	-469.05
递延所得税负债增加			
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	4961.91	-2492.95	-36322.01
经营性应收项目的减少	-10792.53	-19302.21	722.42
经营性应付项目的增加	-2578.69	2233.04	3214.84
其他			
经营活动产生的现金流量净额	4561.71	-9814.84	-14998.86

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	4.67	4.32	5.06	4.76	--
存货周转次数(次)	5.80	5.94	4.63	5.26	--
总资产周转次数(次)	0.77	0.61	0.69	0.68	--
现金收入比(%)	84.33	82.26	67.60	75.35	70.82
盈利能力					
营业利润率(%)	24.81	20.95	22.79	22.64	18.53
总资本收益率(%)	10.90	4.29	4.73	5.83	--
净资产收益率(%)	21.23	3.39	5.47	8.00	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	18.95	2.73	1.27	5.25	14.17
全部债务资本化比率(%)	57.65	8.80	30.00	29.17	28.56
资产负债率(%)	62.35	14.62	33.74	33.72	33.61
偿债能力					
流动比率(%)	110.97	589.66	185.01	291.60	237.93
速动比率(%)	92.57	523.67	138.77	245.00	182.85
经营现金流动负债比(%)	8.76	-53.64	-20.73	-24.71	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.99	5.26	8.87	7.61	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.79	1.40	3.78	3.07	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-2.38	-0.93	-1.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.96	-17.53	-31.33	-22.11	--

注：公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

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 主体长期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，主体长期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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

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