

信用等级公告

联合[2015] 2145 号

联合资信评估有限公司通过对中国中纺集团公司及其拟发行的
2015 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

中国中纺集团公司
2015 年度第二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

二零一五年十月十六日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

中国中纺集团公司

2015 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 10 亿元

本期短期融资券期限: 366 天

偿还方式: 到期兑付利息与本金

发行目的: 偿还银行贷款

评级时间: 2015 年 10 月 16 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	32.22	33.77	31.40	31.65
资产总额(亿元)	273.32	267.26	252.75	239.58
所有者权益(亿元)	80.11	81.69	84.41	85.68
短期债务(亿元)	74.33	66.94	85.03	77.84
全部债务(亿元)	112.76	105.64	103.31	94.71
营业收入(亿元)	444.68	467.82	504.06	89.32
利润总额(亿元)	8.16	7.01	7.25	0.31
EBITDA(亿元)	16.89	15.93	16.97	--
经营性净现金流(亿元)	15.92	22.49	17.99	-7.98
营业利润率(%)	3.66	3.22	3.10	4.42
净资产收益率(%)	8.28	6.09	5.62	--
资产负债率(%)	70.69	69.43	66.60	64.24
全部债务资本化比率(%)	58.46	56.39	55.03	52.50
速动比率(%)	72.67	74.89	59.94	59.35
经营现金流动负债比(%)	10.46	15.60	12.17	--
现金偿债倍数(倍)	3.22	3.38	3.14	3.16

注: 2015 年 1 季度财务数据未经审计; 2012-2014 年公司发行的短期融资券均计入全部债务。公司现金类资产已剔除使用受限资金。

分析师

王叶笛 孔祥一

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(以下简称“联合资信”)评定, 中国中纺集团公司(以下简称“公司”)拟发行的 2015 年度第二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. 公司是三家中央直属粮食企业之一, 是中国最大的棉花贸易商、领先的大豆加工贸易商和羊毛贸易商, 在经营规模、行业地位等方面优势明显。
2. 公司向以贸易为基础, 同时具有较强生产加工能力、上下游延伸衔接的生产供应商转型, 大豆压榨业务成为新的利润增长点。
3. 公司经营活动现金流和现金类资产对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 公司整体负债水平偏高。
2. 公司流动资产中应收账款、预付账款和存货占比较高, 一定程度上影响了公司流动资产的变现能力, 整体资产质量一般。

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）与中国中纺集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国中纺集团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，未因中国中纺集团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中国中纺集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国中纺集团公司 2015 年度第二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。

一、主体概况

中国中纺集团公司（原中国纺织品进出口总公司，2005 年更名为中国中纺集团公司）（以下简称“中纺集团”或“公司”）成立于 1951 年 11 月，经中华人民共和国工商行政管理总局批准并取得营业执照。公司是三家中央直属粮食企业之一，隶属于国务院国有资产监督管理委员会。公司实收资本全部由国家资本组成。截至 2014 年底，公司注册资本 42178.40 万元（其中包括于 2007 年退出合并范围的河南棉花公司注册资本 1504.70 万元及 2014 年退出合并范围的中纺湖北棉花进出口公司注册资本 4102.80 万元，由于变动金额未达到中华人民共和国工商行政管理总局变更要求，注册资本尚未变更）。

2012 年 6 月，公司通过配发新股（4.09 亿新股，每股 1.25 港元），投资 5.11 亿港元，成为香港上市公司福田实业（集团）有限公司（以下简称“福田实业”）最大单一股东（截至 2013 年底公司持股 35%），并对其拥有实际控制权。福田实业是世界最大的圆筒针织面料生产商之一，提供针织、染色、印花及整理等高度垂直的综合服务，向超过 40 个国家的成衣制造商提供面料，产品包括运动服、休闲服、睡衣和内衣等众多国际知名零售商的品牌成衣。

公司主业经营范围包括纺织原料、纺织品、油料贸易及物流相关产品研发及生产。

截至 2014 年底，公司拥有 27 家二级控股子公司。目前公司下设战略发展部、财务部、人力资源部、办公室、审计部、信息部、风控部、资产管理部、党群工作部、法律部等 10 个职能部门，以及风险管理委员会、投资管理委员会、薪酬绩效管理委员会等 3 个专业委员会。截至 2015 年 3 月底，公司拥有员工 7307 人（不含福田实业）。

截至 2014 年底，公司资产总额 252.75 亿元，所有者权益合计 84.41 亿元（含少数股东权益 18.27 亿元）；2014 年公司实现营业收入

504.06 亿元，利润总额 7.25 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 239.58 亿元，所有者权益合计 85.68 亿元（含少数股东权益 18.04 亿元）；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 89.32 亿元，利润总额 0.31 亿元。

公司地址：北京东城区建国门内大街 19 号中纺大厦；法定代表人：赵博雅。

二、本期短期融资券概况

公司于 2014 年 9 月注册了额度为 20 亿元的短期融资券，于 2015 年 9 月成功发行 10 亿元短期融资券“15 中纺 CP001”，本期拟发行 2015 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额为 10 亿元，期限 366 天，本期短期融资券所募集资金将全部用于偿还银行贷款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是一家以油脂油料业和纺织业为主的中央直属大型集团公司，直属国务院国有资产监督管理委员会。公司作为中国最大的棉花贸易商、位居前列的大豆贸易商和羊毛贸易商，在行业地位、经营规模、销售渠道、政策支持、收储资格等方面具备显著优势。作为中国粮食、棉花和油料等产品的重要贸易载体，公司在粮食收储及外贸等方面享受的政策支持力度较大。2012~2014 年，公司收到补贴收入分别为 16542.65 万元、4692.57 万元和 61316.23 万元，其中 2014 年补贴收入同比大幅增加了 5.66 亿元，主要是一方面中央财政为公司玉米贸易业务一次性费用补贴规模较大；另一方面公司自 2014 年开始开展收储业务，贴息金额计入补贴收入带动引起。2014 年国家发改委、国家粮食局等四部委联合发文，明确中国中纺集团作为政策性收储主体之一，成为服务三农和粮食保供稳供的一支主力军。

公司主营纺织和油料油脂业务，被列为三家中央直属粮食企业之一。按照国资委关于中央企业要集中精力做大做强主业的总体要求，中国中纺集团近几年加快了转型步伐，按照中长期战略规划积极推进纺织、油料油脂两大主业的平衡发展。公司从以贸易经营为主，向以贸易为基础，同时具有较强生产加工能力、上下游延伸衔接的生产供应商转型，并取得重要进展。2012年6月，公司通过增资扩股收购了香港上市公司福田实业（集团）有限公司（股票代码：HK.00420；股票简称“福田实业”；以下简称“福田实业”，持股35%），带动公司纺织业务（纺织印染）规模得以快速提升。2014年公司实现营业收入504.06亿元。从业务构成来看，公司油脂油料业务与纺织业务营业收入分别占公司2014年营业收入总额的67.22%、32.32%。总体看，公司主营业务收入占比比较稳定，油料油脂是公司主要的收入来源。

公司资产以流动资产为主，符合行业特征；流动资产中应收账款、预付账款和存货占比较高，一定程度上影响了公司流动资产的变现能力，整体资产质量一般。债务负担有所减轻，但整体负债水平偏高。所有者稳定性一般，短期偿债能力一般，长期偿债能力尚可。盈利能力受贸易品种价格波动影响较大，非经营性损益对公司盈利能力影响大。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

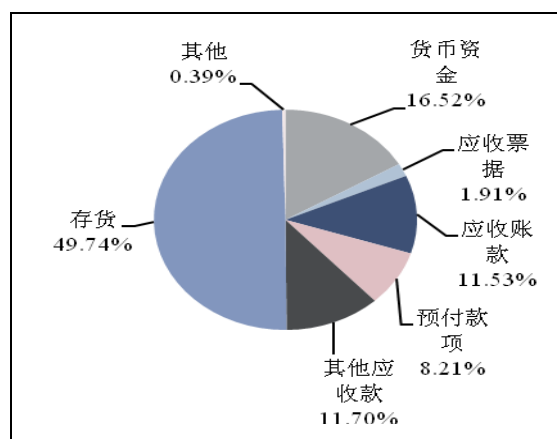
1. 资产流动性分析

2012~2014年，公司资产总额逐年减少，年复合下降3.84%，主要为预付款项等减少所致。截至2014年底，公司资产总额为252.75亿元，其中流动资产占比69.76%，非流动资产占比30.24%，资产构成以流动资产为主，符合行业特征。

2012~2014年，公司流动资产逐年减少，

年复合下降5.27%。截至2014年底，公司流动资产176.31亿元，以货币资金（占16.52%）、应收账款（占11.53%）、预付账款（占8.21%）、其他应收款（占11.70%）和存货（占49.74%）为主。

图1 2014年公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2012~2014年，公司货币资金波动增长，年复合增长率为1.50%。截至2014年底，公司货币资金29.13亿元，以银行存款为主（91.57%），其余为现金（占0.12%）及其他货币资金（占8.31%）。其他货币资金主要包括信用证保证金、承兑汇票保证金、证券户资金余额、贸易融资保证金、信用卡存款及变现有限制的款项等。期末货币资金变现有限制的款项共计1.09亿元，主要为子公司浙江春江集团有限责任公司因承兑汇票保证金受限的资金。

公司应收账款主要是应收货款。2012~2014年，公司应收账款波动增长，年均波动增长7.83%，增速略高于营业收入同期增速（6.47%）。截至2014年底，公司应收账款账面余额20.84亿元，共计提坏账准备0.52亿元，账面价值20.32亿元，占公司流动资产总额的11.53%。应收账款金额前五名的客户合计应收金额2.97亿元，集中度不高，账龄全部在一年以内。采用账龄法计提坏账准备的应收账款账面余额为16.97亿元，账龄在1年以内的占99.33%，整体账龄较短；共计提坏账准备0.20亿元，计提比例为1.18%。

表1 2014年公司应收款主要债务人情况

债务人名称	账面余额 (万元)
黑龙江红兴农垦弘盛粮油加工有限公司	12040.00
黑龙江建三江农垦富阳米业有限公司	6727.00
哈尔滨中国酿酒有限公司	6219.00
江苏阳光集团	2661.00
北京安捷联科技发展有限公司	2072.00
合计	29719.00

资料来源：公司提供

2012~2014年，公司棉花、油脂等部分农产品采取即采即发，预付账款逐年减少，年均复合下降35.89%。截至2014年底，公司预付账款14.47亿元，同比下降33.58%；从账龄上看，预付账款账龄在1年以内的占89.81%，整体账龄较短。

公司其他应收款主要由应收补贴款、应收出口退税款及往来款等构成。2012~2014年，公司其他应收款逐年减少，年均复合下降8.13%。截至2014年底，公司其他应收款账面余额25.21亿元，共计提坏账准备4.58亿元，账面价值20.63亿元。其中单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款账面余额11.11亿元，共计提坏账准备4.00亿元。主要债务人如下：

表2 2014年公司其他应收款主要债务人情况

债务人名称	账面余额 (亿元)
大连华农物流有限公司	3.03
玉米补贴	4.64
购买存款产品	1.08
应收出口退税	0.85
澳洲岛（江苏）食品有限公司	0.45
合计	10.05

资料来源：公司审计报告

除因大连华农物流有限公司财务状况不良，应收款3.03亿元预计无法收回之外（已全额计提坏账准备），其余债务单位较为分散。从账龄来看，按组合计提坏账准备的其他应收款账面余额13.01亿元，其中账龄在1年以内的占96.02%，共计提坏账准备0.23亿元，账面价值12.78亿元。

2012~2014年，公司存货波动增长，年均波动增长率为1.02%。截至2014年底，公司存货87.69亿元，同比增长3.63%，主要由原材料（占8.67%）、库存商品（占71.48%）与在途物资（占14.07%）构成；共计提存货跌价准备1.34亿元。

截至2015年3月底，公司资产总额239.58亿元，较2014年底下降5.21%；其中流动资产占比67.46%，非流动资产占比32.54%，非流动资产占比略有上升。流动资产方面，玉米水稻等应收款项有所减少（应收账款科目较上年底减少），由于非收购旺季，公司粮食存货有所降低；非流动资产方面，由于公司购入基金产品，可供出售金融资产有所增长。

总体看，公司资产以流动资产为主，符合行业特征；流动资产中应收账款、预付账款和存货占比较高，一定程度上影响了公司流动资产的变现能力，整体资产质量一般。

2. 现金流分析

经营活动方面，2012~2014年，随着公司营业收入的增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金与经营活动现金流入量不断增长，年均复合增长率分别为4.99和5.35%。2014年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为561.74亿元，同比增长6.07%；经营活动现金流入量为656.56亿元，同比增长8.23%。2012~2014年，公司购买商品、接受劳务支付的现金年均增长5.56%，经营活动现金流出年均增长5.33%，2014年上述两项金额分别为532.25亿元、638.57亿元，分别同比增长9.52%、9.31%。公司收到和支付其他与经营活动有关现金主要是为规避价格风险收到和支付的期货保证金，2014年分别为91.43亿元、80.92亿元。2014年公司经营活动产生的现金流量净额为17.99亿元。

从收入实现质量来看，2012~2014年，公司现金收入比分别为114.61%、113.20%和111.44%，公司收入实现质量较好。

投资活动方面，2012~2014年，公司投资

活动现金流入量波动变化，分别为 24.34 亿元、18.21 亿元和 73.90 亿元，以收回投资收到的现金、收到其他与投资活动有关的现金为主；公司投资活动现金流出分别为 22.92 亿元、20.75 亿元和 71.60 亿元，以投资支付的现金和支付其他与投资活动有关的现金为主。2014 年公司购买和赎回基金规模较大（收回投资收到的现金及投资支付的现金），同时申购可转换公司债券以及收回申购引起公司收到其他与投资活动有关的现金及支付其他与投资活动有关的现金金额较大。2012~2014 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 1.42 亿元、-2.53 亿元和 2.29 亿元。

2012~2014 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 17.34 亿元、19.96 亿元和 20.28 亿元，公司经营活动现金流能覆盖公司投资活动，公司对外筹资压力较小。

筹资活动方面，2012~2014 年，公司筹资活动主要为取得借款和偿还债务。近三年受取得借款收到的现金增加影响，公司筹资活动现金流入大幅增加，年均复合增长率为 66.09%，2014 年为 577.44 亿元。受偿还债务支付的现金增加影响，公司筹资活动现金流出逐年增加，年均复合增长 64.80%。近三年公司筹资活动现金流量净额分别为 -11.61 亿元、-16.50 亿元和 -22.59 亿元。

2015 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量 129.39 亿元；同期公司支付部分粮食采购款，经营活动现金流量净额为 -7.98 亿元。公司投资活动现金流主要是基金申购、赎回基金（收回投资收到的现金及投资支付的现金），及收到和支付其他与投资活动有关的现金，投资活动流量净额为 -0.23 亿元。公司筹资活动以取得借款和偿还债务为主，产生的现金流量净额为 8.56 亿元。当期，公司实现现金收入比为 113.87%，收入实现质量较好。

总体看，公司销售商品、提供劳务收到的现金逐年增长，经营活动净现金流受农产品市场价格影响而有所波动，收入实现质量较好；

投资活动以债券基金等投资活动为主，筹资活动维持较大规模且以银行贷款为主。

3. 短期偿债能力

从短期偿债指标看，2012~2014 年，公司流动比率与速动比率呈现波动趋势，三年均值分别为 125.53%、66.97%，2014 年底分别为 119.25%、59.94%。截至 2015 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 120.16%、59.35%，维持相对稳定。近三年公司经营现金流动负债比波动变化，三年分别为 10.46%、15.60% 和 12.17%。总体看，公司偿债能力一般，且公司流动资产中存货、应收账款及预付款项占比较大，一定程度上影响了流动资产变现能力。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 10 亿元，占 2015 年 3 月底公司全部债务的 10.56%，对公司现有债务有一定影响。若考虑公司 2015 年 9 月 7 日发行的 10 亿元中期票据“15 中纺 MTN1”和 2015 年 9 月 14 日发行的 10 亿元短期融资券“15 中纺 CP001”，三期发债合计 30 亿元，占公司 2015 年 3 月底全部债务的 31.68%。

截至 2015 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.24% 和 52.50%，以公司 2015 年 3 月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 65.67% 和 55.00%。若考虑“15 中纺 CP001”的发行，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 66.99% 和 57.24%，公司债务负担有所增加。但考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还银行贷款，公司实际债务负担将低于上述模拟值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2012~2014 年公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券的 59.15 倍、60.66 倍和 65.66 倍,公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高;若考虑“15 中纺 CP001”的发行,2012~2014 年公司经营活动现金流入量对两期短期融资券的覆盖倍数分别为 29.58 倍、30.33 倍和 32.83 倍,对两期债券的覆盖倍数高。2012~2014 年经营活动现金净流量分别为本期短期融资券的 1.59 倍、2.25 倍和 1.80 倍,对本期短期融资券保障程度好。若考虑“15 中纺 CP001”的发行,2012~2014 年公司经营活动现金流净额对两期债券的覆盖倍数分别为 0.80 倍、1.12 倍和 0.90 倍,覆盖倍数尚可。

2012~2014 年底,公司现金类资产(已剔除使用受限资金)分别为本期短期融资券发行额度的 3.22 倍、3.38 倍和 3.14 倍。2015 年 3 月底,公司现金类资产(已剔除使用受限资金)为本期短期融资券发行额度的 3.17 倍。若考虑“15 中纺 CP001”的发行,2012~2014 年现金类资产对两期短期融资券的覆盖倍数分别为 1.61 倍、1.69 倍和 1.57 倍。2015 年 3 月底公司现金类资产对两期短期融资券的覆盖倍数为 1.58 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

很大;短期偿债能力一般;长期偿债能力尚可。公司现金类资产充足,经营活动现金流入量规模较大,两者对本期短期融资券保障程度高。

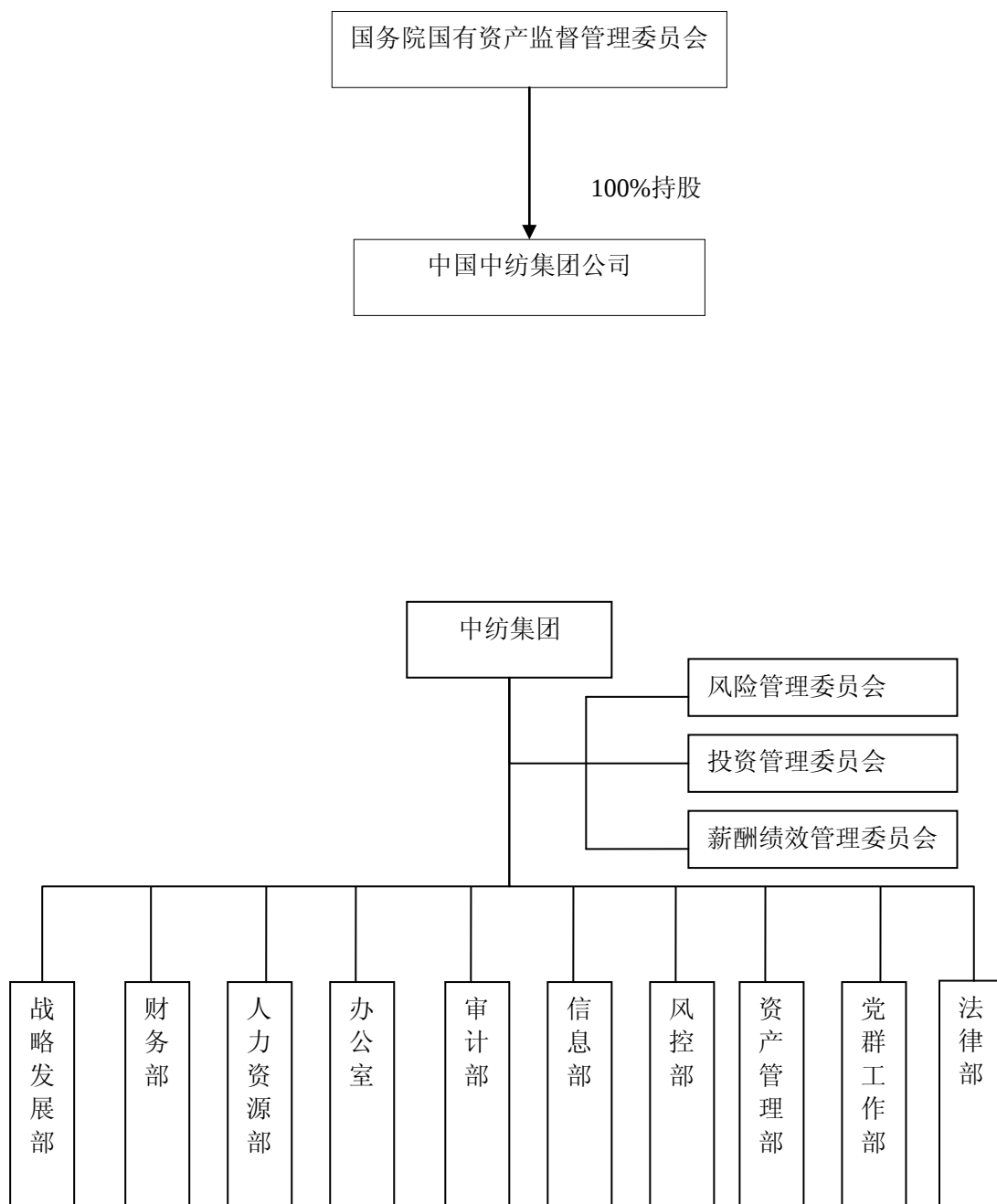
总体看,本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

六、结论

公司主业定位于纺织和油料油脂两大领域,是中国最大的棉花贸易商、领先的大豆贸易商和羊毛贸易商。作为中央直属企业,公司在政策支持、经营规模、销售渠道、从业经验等方面具有显著优势。近年来,公司加大力度提高仓储和加工能力,调整并优化业务模式,由贸易商逐步向供应链管理转型,有效提升了经营效率。

公司资产构成合理,整体资产质量一般;债务水平偏高;盈利能力受贸易品种价格波动影响较大,非经营性损益对公司盈利能力影响

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	32.22	33.77	31.40	31.65
资产总额(亿元)	273.32	267.26	252.75	239.58
所有者权益(亿元)	80.11	81.69	84.41	85.68
短期债务(亿元)	74.33	66.94	85.03	77.84
长期债务(亿元)	38.43	38.69	18.28	16.87
全部债务(亿元)	112.76	105.64	103.31	94.71
营业收入(亿元)	444.68	467.82	504.06	89.32
利润总额(亿元)	8.16	7.01	7.25	0.31
EBITDA(亿元)	16.89	15.93	16.97	--
经营性净现金流(亿元)	15.92	22.49	17.99	-7.98
财务指标				
销售债权周转次数(次)	24.65	18.99	19.80	--
存货周转次数(次)	5.85	5.30	5.66	--
总资产周转次数(次)	1.94	1.73	1.94	--
现金收入比(%)	114.61	113.20	111.44	113.87
营业利润率(%)	3.66	3.22	3.10	4.42
总资本收益率(%)	5.90	4.86	5.18	--
净资产收益率(%)	8.28	6.09	5.62	--
长期债务资本化比率(%)	32.42	32.14	17.80	16.45
全部债务资本化比率(%)	58.46	56.39	55.03	52.50
资产负债率(%)	70.69	69.43	66.60	64.24
流动比率(%)	129.15	133.59	119.25	120.16
速动比率(%)	72.67	74.89	59.94	59.35
经营现金流动负债比(%)	10.46	15.60	12.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.53	3.83	3.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.67	6.63	6.09	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	59.15	60.66	65.66	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.59	2.25	1.80	--
现金偿债倍数(倍)	3.22	3.38	3.14	3.16

注：2015 年 1 季度财务数据未经审计；现金类资产已剔除受限使用资金；2012-2014 年公司发行的短期融资券均计入全部债务。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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
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%
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
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

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 4 短期融资券信用等级的定义

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 中国中纺集团公司 2015 年度第二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。

中国中纺集团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。中国中纺集团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中国中纺集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国中纺集团公司出现重大变化，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。

如中国中纺集团公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

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中国中纺集团公司、主管部门、交易机构等。

