

信用等级公告

联合[2015] 1125 号

联合资信评估有限公司通过对中国轻工集团公司 2015 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

中国轻工集团公司
2015 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

二零一五年七月六日

评级业务专用章

1101030046109

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

中国轻工集团公司

2015 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: 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: 5 亿元

本期短期融资券期限: 366 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 补充营运资金

评级时间: 2015 年 7 月 6 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	23.45	26.82	24.75	18.94
资产总额(亿元)	142.59	144.25	143.00	139.85
所有者权益(亿元)	44.16	41.28	43.03	43.97
短期债务(亿元)	23.51	28.28	17.78	14.75
全部债务(亿元)	37.85	37.66	36.55	33.52
营业收入(亿元)	168.61	198.71	205.52	42.34
利润总额(亿元)	6.37	5.60	2.42	0.60
EBITDA(亿元)	8.87	8.39	5.92	--
经营性净现金流(亿元)	1.07	6.70	1.81	-2.69
净资产收益率(%)	11.99	10.80	3.07	--
资产负债率(%)	69.03	71.39	69.91	68.56
速动比率(%)	78.84	76.23	88.72	85.42
EBITDA 利息倍数(倍)	5.27	5.50	3.76	--
经营现金流动负债比(%)	1.61	8.68	2.81	--
现金偿债倍数(倍)	4.69	5.36	4.34	--

注: 1. 2015 年一季度财务数据未经审计;

2. 公司计入其他流动负债中的短期融资券在指标计算中已计入当期短期债务。

分析师

胡鑫 唐岩

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, 中国轻工集团公司 (以下简称“公司”或“中轻集团”) 拟发行的 2015 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很低。

优势

1. 公司是国资委直属大型企业集团, 在工程服务、装备制造等专业领域具有较强竞争力。
2. 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流入规模较大, 对本期短期融资券的覆盖程度高。
3. 公司在工程服务方面具有较强竞争力, 科研开发能力和科技产业化能力较高。
4. 公司业务范围涉及面广, 有助于分散经营风险。

关注

1. 受国内外经济影响, 大宗商品价格下跌, 市场需求放缓, 公司主要板块经营压力增大, 贸易实业板块收入规模及盈利能力减弱。
2. 公司经营性现金流量净额波动较大。

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

六、中国轻工集团公司 2015 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。

一、主体概况

中国轻工集团公司（以下简称“中轻集团”或“公司”）于1988年9月20日经国家工商行政管理局（以下简称“工商总局”）注册登记成立，系原轻工业部供销局经国务院同意、原物资部批准改建的国有独资企业。公司原名中国轻工物资供销总公司，1999年更名为中国轻工集团公司；同年，公司与中国食品工业（集团）公司、中国造纸开发公司等企业共同组建为以公司为母公司的中国轻工集团。2008年底，经国资委报国务院批准，中国海诚国际工程投资总院、中国轻工业对外经济技术合作公司并入中国轻工集团公司，成为公司的全资子公司。公司原注册资本101025.56万元，2010年财政部拨付资本金50000.00万元，公司注册资本增加至151025.56万元；2012年根据财企（2010）209号文，将收到的中央国有资本经营预算重大技术创新及产业化资金329.00万元作为国家资本增加；2013年中轻集团将资本公积3.60亿元和未分配利润1.26亿元转增为实收资本。截至2015年3月底，公司注册资本200000.00万元。公司实际控制人为国务院国资委。

公司经营范围：原料、辅料、重油、设备及零部件、小轿车、轻工产品的销售；轻工装备的研发、制造、销售；国内外工程总承包、规划、设计、施工、监理；汽车、机械设备的租赁；进出口业务；举办境内对外经济技术展览会；自有房屋租赁；与以上业务相关的技术咨询、技术服务、信息服务。

截至2015年3月底，公司本部下设董事会办公室，办公室，人力资源部，财务部，规划发展部，企业管理部，审计与风险管理部，法律事务部，纪检监察部，科技与信息化部，企业文化部；合并二级子公司11家，其中上市公司1家（中国海诚工程科技股份有限公司，股票代码002116，公司持股53.73%，股票简称“中国海诚”）。

截至2014年底，公司资产总额143.00亿元，所有者权益43.03亿元（含少数股东权益7.26亿元）；2014年公司实现营业收入205.52亿元，利润总额2.42亿元。

截至2015年3月底，公司资产总额139.85亿元，所有者权益43.97亿元（含少数股东权益7.53亿元）；2015年1~3月，公司实现营业收入42.34亿元，利润总额0.60亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区启阳路4号；法定代表人：俞海星。

二、本期短期融资券概况

公司2015年第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）拟发行额度为5亿元，期限为366天，偿还方式为到期一次性还本付息。本期短期融资券所募集资金将用于补充营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

中轻集团于2008年底由原中国轻工集团、中国海诚国际工程投资总院和中国轻工业对外经济技术合作公司重组而成；2009年，中轻集团将公司主业重新划分为六大板块，分别为科研开发、工程服务、装备制造、外经合作、贸易实业及资产管理。公司拥有1家上市公司中国海诚和4个国家级研究院，设有20多个全国性的研究、检测、标准和信息中心，拥有从研发设计、设备制造到施工安装、进出口贸易等较为完整的产业链及配套资源，是国内轻工行业产业链最齐全的国家级大型企业集团。

2012~2014年，公司收入稳定增长，2014年，公司实现营业收入205.52亿元，同比增长3.43%。

公司资产构成以流动资产为主，流动资产中货币资金和存货所占比重高，非流动资产中投资性房地产、固定资产及在建工程所占份额较大，公司资产质量尚可。近几年，随着公司

投资项目的逐步进行,公司债务负担有所下降,整体处于适宜水平。随着宏观经济景气度低迷,公司部分业务板块面临一定经营压力,但基于公司收入规模,以及经营活动现金流对债务的覆盖能力,公司整体偿债能力较强。

经联合资信评定,公司主体信用级别为AA⁺,评级展望为稳定。

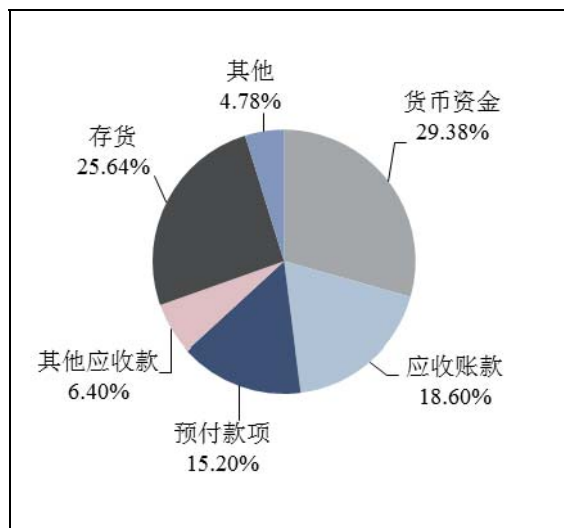
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2012~2014 年,公司资产总额保持相对稳定,年复合变动率为 0.14%。截至 2014 年底,公司资产总额 143.00 亿元,同比下降 0.87%,其中流动资产占 53.72%,非流动资产占 46.28%,流动资产占比有所下降。

2012~2014 年,公司流动资产有所波动,年复合变动率为-0.48%。截至 2014 年底,公司流动资产为 76.82 亿元,同比下降 6.40%,其中货币资金占 29.38%,应收账款占 18.60%,预付款项占 15.20%,存货占 25.64%。

图 1 截至 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年,公司货币资金有所波动,年复合增长率为 2.36%。截至 2014 年底,公司货币资金为 22.57 亿元,同比下降 6.01%,主要为银行存款(占 82.87%)。

2012~2014 年,公司应收账款快速增长,年复合变动率为 17.57%。截至 2014 年底,公司应收账款账面余额 17.09 亿元,计提坏账准备 2.80 亿元,计提比例 16.39%,应收账款账面价值为 14.29 亿元。应收账款中按组合计提坏账准备的应收账款为 15.90 亿元(占 93.04%),其中账龄 1 年以内(含 1 年)的占 65.28%,1-2 年(含 2 年)的占 22.95%。公司坏账准备计提比例较高主要系中国轻工物资供销区域公司处于关停状态,公司结合对各关停企业的债权、债务挂账情况,统一对应收账款计提了坏账准备。

2012~2014 年,公司预付款项波动中有所下降,年复合变动率为-7.95%。截至 2014 年底,公司预付款项为 11.67 亿元,同比下降 16.46%,主要为所属贸易实业板块和工程服务板块企业尚未办理结算的采购款,预付账款中,账龄 1 年以内(含 1 年)的占 74.38%,1-2 年(含 2 年)的占 16.53%。

2012~2014 年,公司存货不断下降,年复合变动率为-11.63%。截至 2014 年底,公司存货账面余额为 20.72 亿元,计提跌价准备 1.02 亿元,账面价值为 19.70 亿元,同比下降 15.39%,主要是库存商品(产成品)减少所致。其中原材料占 11.84%,自制半成品及在产品占 17.94%,库存商品(产成品)占 41.63%,工程施工(已完工未结算款)占 27.92%。

截至 2015 年 3 月底,公司资产总额 139.85 亿元,较 2014 年底减少 2.20%。其中流动资产占 51.35%,非流动资产占 48.65%,较上年底变化不大。

总体看,公司资产构成以流动资产为主,流动资产中货币资金和存货占比高,资产流动性一般。

2. 现金流分析

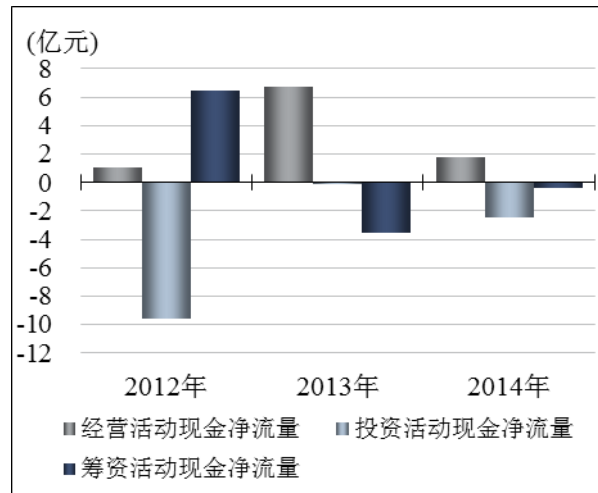
经营活动现金流方面,2012~2014 年,公司销售商品、提供劳务收到的现金有所增长,年复合增长率为 8.43%,2014 年,公司销售商

品、提供劳务收到现金 205.82 亿元，同比增长 3.70%；2012~2014 年，公司现金收入比平均值为 100.80%，2014 年为现金收入比为 100.14%。2012~2014 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金有所增长，年复合增长率为 7.75%。2014 年，公司购买商品、接受劳务支付的现金为 185.04 亿元，同比增长 5.36%，支付其他与经营活动有关的现金 9.93 亿元，同比增长 29.32%。2012 年~2014 年，公司经营活动现金流量净额分别为 1.07 亿元、6.70 亿元和 1.81 亿元。

投资活动现金流方面，2012~2014 年，受收回投资收到的现金快速增长影响，公司投资活动现金流入了快速增长，年复合增长率为 41.98%，2014 年，公司投资活动现金流入量为 36.50 亿元，主要为公司理财产品到期收回等投资活动收到的现金；2012~2014 年，公司投资活动现金流出量快速增长，主要为投资支付的现金，年复合增长率为 18.57%，2014 年为 38.96 亿元，主要用于购买理财产品以及马里新糖联项目、中国日化院非离子表面活性剂产业化示范基地等重点基建项目续建投资支付的现金。2012~2014 年，公司投资活动现金流量净额分别为-9.61 亿元、-0.13 亿元和-2.46 亿元。

筹资活动现金流方面，2012~2014 年，公司筹资活动现金流入量波动中有所下降，主要为取得借款收到的现金，年复合变动率为-8.47%，2014 年，公司筹资渠道主要来自银行借款，筹资活动现金流入量为 35.89 亿元；2012~2014 年，公司筹资活动现金流出主要用于偿还债务，筹资活动现金流出量有所波动，年复合变动率为-0.19%，2014 年为 36.27 亿元，2012~2014 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 6.44 亿元、-3.53 亿元和-0.38 亿元。

图 2 公司 2012~2014 年现金流情况



资料来源：公司提供

2015 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 43.92 亿元，现金收入比为 103.72%，较 2014 年底提升 3.58 个百分点，公司经营活动现金流量净额为-2.69 亿元；公司投资活动现金流入量为 3.49 亿元，投资活动现金流出量为 4.55 亿元，投资活动现金流量净额为-1.06 亿元；公司筹资活动现金流入量为 3.07 亿元，筹资活动现金流出量为 3.77 亿元，筹资活动现金流量净额为-0.70 亿元。

总体看，公司经营活动现金流入量较大，经营获现能力较好，公司资本性支出规模较大且逐年减少，未来，随着在建项目的完工，公司对外融资需求将有所放缓。

3. 短期偿债能力分析

短期偿债能力方面，受流动负债规模下降较快影响，公司流动比率和速动比率均有所提升，截至 2014 年底分别为 119.31%和 88.72%；截至 2015 年 3 月底分别为 119.01%和 85.42%。2014 年，受经营活动现金流量净额大幅降低所致，公司经营现金流动负债比同比下降 5.87 个百分点，为 2.81%。考虑到公司现金类资产和经营活动现金流入量较大，公司短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

本期短期融资券发行额度 5 亿元，分别为 2015 年 3 月底公司短期债务和全部债务的 33.90%和 14.92%，对现有债务规模影响较小。

以 2015 年 3 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，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 69.64%和 46.69%，债务负担将加重。

截至 2015 年 3 月底，公司现金类资产为 18.94 亿元，扣除受限资金 1.05 亿元后，为本期短期融资券发行额度的 3.58 倍。公司现金类资产充裕，对本期短期融资券的保障能力强。

2012~2014 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券的 37.26 倍、41.49 倍和 43.03 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券本金覆盖程度高。

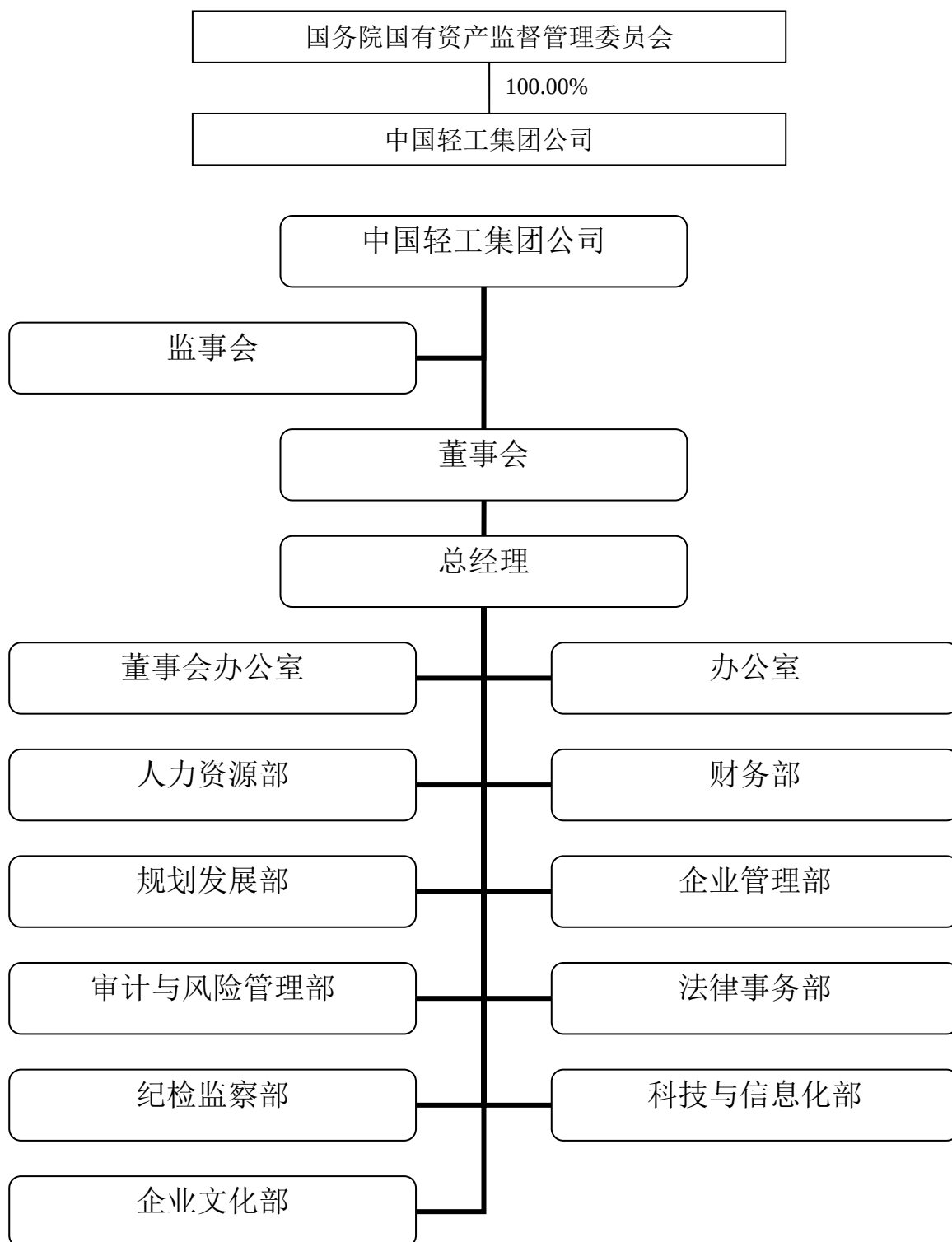
公司现金类资产充裕，经营活动现金流入规模较大，对本期短期融资券的覆盖程度高。

六、结论

公司作为国务院国资委直属的大型国有企业，业务涉及六大板块，技术研发能力强，股东支持力度大，管理风险低。公司资产质量尚可，有息债务负担适宜，随着宏观经济景气度低迷，公司盈利能力有下滑的趋势，但基于收入利润规模，以及较大的经营活动现金流，公司整体偿债能力较强，主体信用风险很低。

公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量大，对本期拟发行短期融资券覆盖程度高。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

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)	23.45	26.82	24.75	18.94
资产总额(亿元)	142.59	144.25	143.00	139.85
所有者权益(亿元)	44.16	41.28	43.03	43.97
短期债务(亿元)	23.51	28.28	17.78	14.75
长期债务(亿元)	14.34	9.38	18.77	18.77
全部债务(亿元)	37.85	37.66	36.55	33.52
营业收入(亿元)	168.61	198.71	205.52	42.34
利润总额(亿元)	6.37	5.60	2.42	0.60
EBITDA(亿元)	8.87	8.39	5.92	--
经营性净现金流(亿元)	1.07	6.70	1.81	-2.69
财务指标				
销售债权周转次数(次)	14.14	14.03	12.62	--
存货周转次数(次)	7.89	7.75	8.98	--
总资产周转次数(次)	1.27	1.39	1.43	--
现金收入比(%)	103.82	99.88	100.14	103.72
营业利润率(%)	6.26	4.79	5.69	6.44
总资本收益率(%)	7.82	6.99	3.37	--
净资产收益率(%)	11.99	10.80	3.07	--
长期债务资本化比率(%)	24.51	18.52	30.37	29.91
全部债务资本化比率(%)	46.15	47.71	45.93	43.25
资产负债率(%)	69.03	71.39	69.91	68.56
流动比率(%)	116.83	106.41	119.31	119.01
速动比率(%)	78.84	76.23	88.72	85.42
经营现金流动负债比(%)	1.61	8.68	2.81	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.27	5.50	3.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.27	4.49	6.17	--

注：1. 公司 2015 年一季度财务数据未经审计；

2. 公司其他流动负债（短期融资券）计入短期债务。

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 中国轻工集团公司 2015 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。

中国轻工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。中国轻工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轻工集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国轻工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。

如中国轻工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轻工集团公司、主管部门、交易机构等。

