

信用等级公告

联合[2011] 100 号

联合资信评估有限公司通过对湖南海利化工股份有限公司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

湖南海利化工股份有限公司
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
二零一一年二月十六日



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）与南海利化工股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与南海利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、联合资信与评估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，未因南海利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南海利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、南海利化工股份有限公司 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，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年二月十六日



湖南海利化工股份有限公司

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: 1 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2011 年 2 月 16 日

财务数据

项目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	0.98	1.30	2.33	1.71
资产总额(亿元)	12.11	12.67	12.98	12.98
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	3.95	4.02	4.10	4.16
短期债务(亿元)	5.55	6.95	6.81	5.72
全部债务(亿元)	6.10	6.95	7.21	6.62
营业收入(亿元)	6.27	7.06	6.94	5.80
利润总额(亿元)	-2.28	0.07	0.14	0.07
EBITDA(亿元)	-1.69	0.83	0.87	--
经营性净现金流(亿元)	0.12	0.61	0.81	0.37
净资产收益率(%)	-59.67	2.21	2.00	--
资产负债率(%)	67.38	68.25	68.39	67.98
速动比率(%)	30.61	34.15	43.49	34.68
EBITDA 利息倍数(倍)	-5.68	1.88	2.35	--
经营现金流流动负债比(%)	1.55	7.02	9.86	--
现金偿债倍数(倍)	0.98	1.30	2.33	1.71

注: 2010 年 9 月财务数据未经审计。

分析师

刘献荣 王佳

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, 湖南海利化工股份有限公司(以下简称“公司”)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较低。

优势

1. 公司在氨基甲酸酯类农药领域规模优势明显, 主要产品市场竞争力强。
2. 公司经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

关注

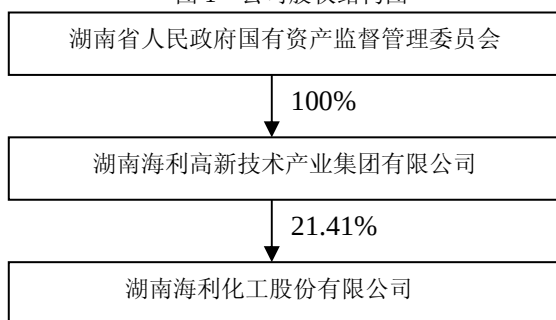
1. 公司债务负担较重且结构不合理, 短期偿债指标偏弱。
2. 公司存货规模较大, 周转速度较慢, 受市场供需影响, 存在跌价风险。

一、企业概况

湖南海利化工股份有限公司（以下称“公司”或“海利化工”）是经湖南省体改委湘改字[93]185号文批准，以湖南化工研究院为主发起人，联合中信大榭开发公司、湖南省电力高新技术开发公司、湖南省国际经贸发展公司、汇达化工技术发展总公司四家公司共同于1993年发起，以定向募集方式设立的股份有限公司。1996年7月公司在上海证券交易所挂牌上市并增发1100万股社会公众股（A股），发行后总股本为5100万股（湖南海利，600731）。

2000年9月，经湖南省人民政府批准，湖南化工研究院整体改制组建湖南海利高新技术产业集团有限公司（以下简称“海利集团”）并经营原湖南化工研究院、海利化工等控股和参股企业的国有资产。截至2010年9月底，公司股本总额2.56亿元，海利集团持股25.45%；2010年11月始，海利集团五次减持公司股份，减持份额累计为1036万股；截至2010年12月20日，海利集团持有公司股份5487.27万股，持股比例为21.41%，为公司第一大股东。

图1 公司股权结构图



资料来源：公司提供。

公司经营范围包括农药和精细化学品的研发、生产和贸易，危险化学品运输以及化工装置的工程安装等。

截至2010年9月底，公司拥有6家控股子公司；公司本部拥有试验工场、技术中心和营销事业部，内设技术管理部、生产管理部、安环质管部等9个职能部门。

截至2009年底，公司合并资产总额12.98

亿元，所有者权益4.10亿元（其中少数股东权益0.40亿元）；2009年实现营业收入6.94亿元，利润总额0.14亿元。

截至2010年9月底，公司合并资产总额12.98亿元，所有者权益4.16亿元（其中少数股东权益0.42亿元）；2010年1~9月实现营业收入5.80亿元，利润总额0.07亿元。

公司注册地址：长沙市芙蓉中路二段251号；法定代表人：黄明智。

二、本期短期融资券概况

公司2011年度第一期短期融资券（以下简称“本期债券”）计划发行额度1亿元，期限365天。本期债券所募资金中4000万元用于补充公司经营流动资金需求；6000万元用于置换银行借款，降低融资成本。

本期债券无担保。

三、公司主体长期信用状况

目前中国已成为世界农药生产和使用大国，在经历了行业快速发展之后，单体生产规模偏小、市场分散、产品同质、科研实力薄弱、产能过剩、竞争激烈等现状已显现并导致行业盈利能力在一段时间内继续保持低水平，金融危机加速了行业景气度的下降，农药产业进入新一轮整合期，实力较强的龙头企业有望获得加快发展机遇。

随着世界经济的逐步复苏以及中国对农业的政策倾斜，农药产品需求量出现增长，产业运行有所好转，产品产量、出口数量下降幅度已逐步收窄并出现同比正增长状态。得益于稳定的消费需求，中国农药产业有望保持稳定的增长趋势。

公司是以氨基甲酸酯类农药为主业的上市公司，拥有年产农药原药3.80万吨的生产能力，生产规模居亚洲前列，主导产品市场份额在同类市场中位居前列。公司以湖南化工研究院的

研发实力为依托，研发出了多项新技术和新产品，并转成产业化生产，产品系列齐全，市场竞争力较强。

公司建立起了规范的法人治理结构，内部控制制度健全，安全环保管理制度被员工广泛接受并应用于实际。公司经营基本稳定，原材料供给有保障，部分材料采购渠道单一、价格和汇率的波动给成本控制带来一定难度；生产状况良好，安全环保意识较强；销售渠道顺畅，受金融危机影响出口下降明显，导致营业收入略有波动。公司未来将在氨基甲酸酯农药基础上，积极开拓新产品，拓展产品结构链，增强抗市场风险能力。

目前公司资产结构合理、债务负担较重且债务结构不合理、盈利能力较低，短期偿债能力较弱，公司主体长期信用风险一般。

经联合资信综合评定，公司主体长期信用等级为 A，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

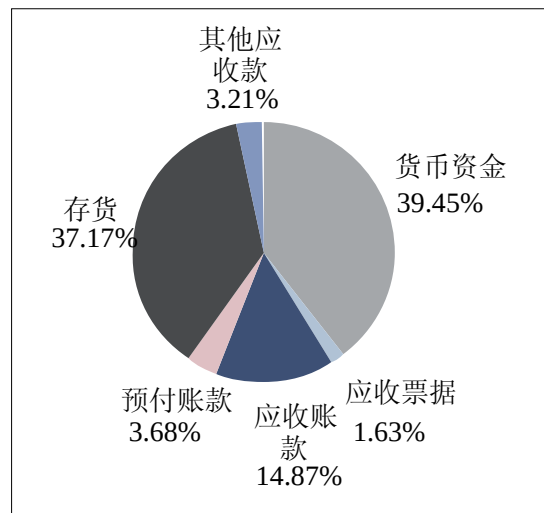
2007～2009 年公司资产总额年均增长 3.56%，2009 年底为 12.98 亿元；资产构成未有重大变化，2009 年底流动资产和非流动资产分别占比 43.61%和 56.39%。截至 2010 年 9 月底，公司合并资产总额 12.98 亿元，与 2009 年底相比，资产整体结构没有重大变化，流动资产和非流动资产分别为 5.35 亿元、7.63 亿元。

2007～2009 年公司流动资产总额年均增长 6.77%，2009 年底为 5.66 亿元；流动资产构成比例有一定变化，但货币资金、应收账款、存货等作为流动资产的主要组成部分没有变化。截至 2010 年 9 月底，流动资产为 5.35 亿元。

2007～2009 年公司货币资金年均增长 59.72%，增速较快，主要原因是货款回笼情况较好且支付材料款较多采用承兑汇票，2009 年底货币资金为 2.23 亿元，其中银行承兑汇票及信用证保证金 1.23 亿元。截至 2010 年 9 月底，

因归还短期借款和支付应付票据，公司货币资金大幅下降至 1.54 亿元。

图 2 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司财务报表整理

2007～2009 年公司应收账款年均增长 16.12%，2009 年底为 0.84 亿元；按应收账款余额计，账龄在 1 年以内的占 41.33%，1-2 年的占 3.99%，2-4 年的占 5.68%，4-5 年的占 49%；公司对账龄时间较长或已确定无法收回的款项均计提了相应比例的坏账准备，2009 年底公司对应收账款累计计提坏账 0.80 亿元，平均计提比例为 48.64%。应收数额较大的前五大客户合计占 22.04%，集中风险较低。截至 2010 年 9 月底，公司应收账款余额 0.44 亿元。

2007～2009 年公司存货年均下降 10.76%，2009 年底为 2.10 亿元，库存商品和原材料占比较大，受市场供需影响，存货存在跌价风险，公司分别计提了跌价准备。截至 2010 年 9 月底，公司存货 2.69 亿元。

从流动资产的运营效率指标看，2007～2009 年公司销售债权周转次数略有下降，2009 年为 7.26 次；存货周转次数和总资产周转次数整体有所上升，2009 年分别为 2.35 次、0.54 次。资产运营效率偏低。

2007～2009 年公司非流动资产年均增长 1.27%，2009 年底为 7.32 亿元；非流动资产构成无变化，非流动资产主要集中于固定资产、

在建工程、无形资产。

总体上，公司资产结构合理；流动资产中，货币资金和存货占比大，存货周转速度较慢，资产流动性一般。

2. 现金流分析

2007~2009年公司销售商品提供劳务收到的现金年均增长 0.18%，低于营业收入的增长速度 5.28%；现金收入比指标值分别为 127.21%、105.23%、115.20%，公司收入实现质量合理。公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额三年复合增长率分别为 1.17%和 161.60%，2009 年分别为 8.48 亿元和 0.81 亿元，现金流量净额增幅较大的原因主要由于近两年邻苯二酚和苯酚价格处于低位，公司采购成本下降。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流量净额分别为 6.85 亿元和 0.37 亿元。

近几年公司先后完成了苯噻草胺重点技改、乐果技改、甲噻技改、高效稳定剂中试等工程，投资活动较多导致资本性支出较大，目前在建项目有万吨级氨基甲酸酯类农药环保、杀菌剂技术改造、烷基酚生产基地建设等项目，尚处于初建阶段，投资支出较以往减少，2007~2009 年公司投资活动产生的现金净流量分别为 -0.69 亿元、-0.49 亿元和 -0.16 亿元。2010 年 1~9 月公司投资活动产生的现金流量净额为 -0.48 亿元。

2007~2009 年，筹资活动前现金流量净额分别为 -0.57 亿元、0.12 亿元和 0.65 亿元，由于投资支出减少，公司经营活动产生的现金流量净额增加，2008 年筹资活动前现金流量净额转为正值。

2007~2009 年公司筹资渠道主要依赖于银行借款，现金流出主要是偿还到期债务及利息；由于近两年公司经营活动产生的现金净额可满足投资项目的需要，公司筹资压力不特别突出。近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 0.12 亿元、0.31 亿元、0.29 亿元。2010 年 1~

9 月公司筹资活动产生的现金流量净额为 -0.59 亿元，筹资活动产生的净流量为负值主要是偿还债务及支付的其他与筹资活动有关的现金较多所致。

总体看，公司经营活动产生的现金流正常，收入实现质量保持了合理水平，投资活动正常。

3. 短期偿债能力分析

2007~2009 年，公司流动比率和速动比率整体呈上升趋势，2009 年分别为 69.23%和 43.49%；2010 年 9 月底，公司流动比率为 69.80%，受存货增加影响，速动比率下降至 34.68%。公司经营活动获取现金能力逐年上升，对短期债务的保障能力有所提高，2009 年经营现金流动负债比为 9.86%，公司短期偿债能力较弱。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行规模为 1 亿元，占 2010 年 9 月底短期债务的 17.48%、全部债务余额的 15.11%，本期短期融资券的发行对公司债务结构有一定影响。

以 2010 年 9 月底财务数据为基础，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 70.27%和 64.71%，公司债务负担有所加重；但考虑到募集资金中的大部分将用于置换银行借款，公司实际债务负担将小于上述预测值。

近年公司现金类资产余额保持较高水平且逐年增长，但 2010 年公司以货币资金偿还债务，现金类资产减少，2009 年底和 2010 年 9 月底公司现金类资产分别为 2.33 亿元和 1.71 亿元，是本期短期融资券的 2.33 倍和 1.71 倍，考虑到货币资金中保证金较多，公司现金类资产对本期债券的保障能力正常。

2009 年经营活动现金流入量和现金流净额分别为 8.48 亿元和 0.81 亿元，是本期短期融资券的 8.48 倍和 0.81 倍，公司经营活动产生的现

金流对本期债券覆盖程度相对较强。

截至 2010 年 9 月底,公司不存在逾期贷款,不存在对外担保。

截至 2010 年 9 月底,公司共获得银行授信 7.45 亿元,未使用额度 1.66 亿元;公司为上市公司,拥有直接融资渠道。

六、综合评价

随着行业管理的逐步规范以及环保力度的加大,目前农药行业进入新一轮整合期。公司是以生产氨基甲酸酯类农药为主业的上市公司,在克百威、残杀威、甲萘威等农药方面具有明显的市场优势。公司法人治理结构规范,管理体制完善,生产状况较好,销售渠道畅通,整体经营基本稳定;资产结构合理,债务负担较重,盈利能力较低,短期偿债能力较弱,主体长期信用风险一般。

目前公司资产流动性一般,现金类资产对本期债券的保障程度正常,经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度高。

总体看,本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

附件 1-1 2007~2010 年 9 月资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：					
货币资金	8755.43	12967.98	22336.20	59.72	15375.96
交易性金融资产	0.00	10.02	0.00	-	0.00
应收票据	1092.67	32.36	922.26	-8.13	1752.13
应收账款	6243.04	9769.51	8418.59	16.12	4413.92
预付账款	2649.04	2111.65	2080.99	-11.37	2797.06
应收利息	-	-	-	-	-
应收股利	-	-	-	-	-
其他应收款	4501.16	4579.62	1817.75	-36.45	2248.55
存货	26431.45	25107.72	21047.71	-10.76	26928.33
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-	-
其他流动资产	-	-	-	-	-
流动资产合计	49672.79	54578.85	56623.51	6.77	53515.95
非流动资产：					
可供出售金融资产	-	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-	-
长期应收款	0.00	0.00	528.00	-	528.00
长期股权投资	200.14	186.02	128.00	-20.03	128.00
投资性房地产	1390.52	1353.81	1316.26	-2.71	1287.99
固定资产	36485.53	48555.34	46918.00	13.40	45571.71
在建工程	21870.58	8615.25	8217.13	-38.70	11959.47
工程物资	2.87	18.73	18.53	153.99	1001.56
固定资产清理	-	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-	-
无形资产	10050.43	9949.29	10213.29	0.81	10109.29
开发支出	728.28	2359.59	3159.27	108.28	3159.27
商誉	-	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-	-
递延所得税资产	660.77	1059.28	905.53	17.06	890.03
其他非流动资产	0.00	0.00	1804.92	-	1691.18
非流动资产合计	71389.13	72097.29	73208.94	1.27	76326.49
资产总计	121061.92	126676.14	129832.45	3.56	129842.44

附件 1-2 2007~2010 年 9 月资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：					
短期借款	50008.31	54595.98	52904.00	2.85	45748.14
交易性金融负债	-	-	-	-	-
应付票据	5531.00	10095.00	15213.00	65.85	11500.00
应付账款	13522.28	13150.30	9541.93	-16.00	13303.03
预收款项	2823.61	2576.52	2043.41	-14.93	2194.52
应付职工薪酬	336.04	294.56	223.10	-18.52	241.26
应交税费	-543.26	-1065.46	197.59	-	-1376.58
应付利息	-	-	-	-	-
应付股利	57.12	55.66	54.77	-2.07	54.77
其他应付款	4204.12	1805.33	1617.98	-37.96	5007.32
一年内到期的非流动负债	0.00	4800.00	0.00	-	0.00
其他流动负债	-	-	-	-	-
流动负债合计	75939.21	86307.87	81795.78	3.78	76672.47
非流动负债：					
长期借款	5500.00	0.00	4000.00	-14.72	9000.00
应付债券	-	-	-	-	-
长期应付款	0.00	0.00	2036.70	-	1611.30
专项应付款	26.25	0.00	0.00	-100.00	0.00
预计负债	-	-	-	-	-
递延所得税负债	107.60	116.52	143.28	15.39	167.48
其他非流动负债	0.00	26.25	811.89	-	811.89
非流动负债合计	5633.85	142.77	6991.87	11.40	11590.67
负债合计	81573.06	86450.64	88787.65	4.33	88263.13
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	25631.41	25631.41	25631.41	0.00	25631.41
资本公积	22086.68	22080.74	22080.74	-0.01	22080.74
减：库存股	-	-	-	-	-
盈余公积	2918.12	2918.12	2918.12	0.00	2918.12
未分配利润	-14322.45	-13996.66	-13610.23	-2.52	-13234.90
外币报表折算差额	-	-	-	-	-
归属于母公司所有者权益合计	36313.75	36633.61	37020.04	0.97	37395.37
少数股东权益	3175.11	3591.89	4024.77	12.59	4183.94
所有者权益（或股东权益）合计	39488.86	40225.50	41044.80	1.95	41579.31
负债和所有者权益（或股东权益）总计	121061.92	126676.14	129832.45	3.56	129842.44

附件 2 2007~2010 年 1-9 月利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-9 月
一、营业收入	62659.68	70586.35	69446.99	5.28	57974.30
减：营业成本	51165.09	55874.34	54285.20	3.00	46016.31
营业税金及附加	110.76	96.53	115.45	2.09	105.13
销售费用	2681.10	3279.94	3383.70	12.34	3072.05
管理费用	6469.55	6366.95	7412.45	7.04	5417.19
财务费用	2972.00	4430.29	3988.69	15.85	2658.57
资产减值损失	21936.93	268.71	-227.71	-	1.15
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	0.00	0.02	-0.02	-	0.00
投资收益（损失以“－”号填列）	-257.01	-52.17	-17.93	-73.59	0.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	-14.13	0.00	-	0.00
汇兑收益（损益以“－”号添列）	-	-	-	-	-
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	-22932.77	217.43	471.27	-	703.90
加：营业外收入	325.13	582.12	1104.09	84.28	50.97
减：营业外支出	209.74	105.43	125.85	-22.54	48.06
其中：非流动资产处置损失	-	-	-	-	-
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	-22817.38	694.11	1449.51	-	706.81
减：所得税费用	745.42	-195.39	630.21	-8.05	172.31
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	-23562.80	889.50	819.30	-	534.50
其中：归属于母公司所有者的净利润	-23550.49	352.05	386.42	-	375.34
少数股东损益	-12.31	537.45	432.88	-	159.17

附件 3-1 2007~2010 年 1-9 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 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	79711.73	74280.80	80004.71	0.18	68523.56
收到的税费返还	1903.50	1571.51	1488.14	-11.58	1225.02
收到其他与经营活动有关的现金	1223.14	257.78	3291.53	64.04	356.16
经营活动现金流入小计	82838.37	76110.09	84784.38	1.17	70104.74
购买商品、接受劳务支付的现金	67994.95	57064.38	64158.10	-2.86	54036.36
支付给职工以及为职工支付的现金	5621.05	6129.61	5656.93	0.32	5930.86
支付的各项税费	1638.40	1679.73	1444.13	-6.12	1770.80
支付其他与经营活动有关的现金	6405.86	5180.75	5462.84	-7.65	4624.53
经营活动现金流出小计	81660.26	70054.47	76722.00	-3.07	66362.55
经营活动产生的现金流量净额	1178.11	6055.62	8062.38	161.60	3742.20
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	4.00	0.00	10.00	58.11	0.00
取得投资收益收到的现金	14.49	0.00	40.09	66.33	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	145.76	118.96	387.71	63.09	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	-6.35	0.00	-	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	1506.30	-	0.00
投资活动现金流入小计	164.25	112.61	1944.09	244.04	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	6791.40	5003.51	3519.40	-28.01	4848.52
投资支付的现金	240.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	7031.40	5003.51	3519.40	-29.25	4848.52
投资活动产生的现金流量净额	-6867.14	-4890.90	-1575.31	-52.10	-4848.52
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	-	-	-	-	-
取得借款收到的现金	68376.76	67017.06	62640.63	-4.29	55548.14
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	4300.00	9876.00	-	8941.27
筹资活动现金流入小计	68376.76	71317.06	72516.63	2.98	64489.41
偿还债务支付的现金	56598.41	63129.39	65132.61	7.27	57704.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4841.98	4866.38	3833.27	-11.02	2481.67
支付其他与筹资活动有关的现金	5710.00	268.12	660.07	-66.00	10157.78
筹资活动现金流出小计	67150.40	68263.89	69625.95	1.83	70343.45
筹资活动产生的现金流量净额	1226.37	3053.17	2890.68	53.53	-5854.04
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-54.22	-5.33	-9.53	-58.08	0.13
五、现金及现金等价物净增加额	-4516.89	4212.55	9368.22	-	-6960.24
加: 期初现金及现金等价物余额	13272.32	8755.43	12967.98	-1.15	22336.20
六、期末现金及现金等价物余额	8755.43	12967.98	22336.20	59.72	15375.96

附件 3-2 2007~2009 年现金流量补充资料表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	-23562.80	889.50	819.30	-
加: 资产减值准备	21936.93	-209.65	-227.71	-
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2726.17	3065.65	3411.88	11.87
无形资产摊销	119.46	101.14	111.28	-3.48
长期待摊费用摊销	77.05	36.71	37.55	-30.19
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“—”号填列)	-31.38	-403.13	-211.99	159.94
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	-	-	-	-
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)	-	-	-	-
财务费用(收益以“—”号填列)	2976.31	4681.94	4493.34	22.87
投资损失(收益以“—”号填列)	257.01	52.17	17.93	-73.59
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-107.39	-398.50	153.75	-
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	107.60	8.92	26.76	-50.13
存货的减少(增加以“—”号填列)	-4630.64	998.63	3618.21	-
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	6.62	-1656.35	-6702.33	-
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	1303.17	-1111.43	2514.40	38.90
其他	-	-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	1178.11	6055.62	8062.38	161.60
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	8755.43	12967.98	22336.20	59.72
减: 现金的期初余额	13272.32	8755.43	12967.98	-1.15
加: 现金等价物的期末余额	-	-	-	-
减: 现金等价物的期初余额	-	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-4516.89	4212.55	9368.22	-

附件 4 主要财务指标

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)	8.54	8.24	7.26	--
存货周转次数(次)	1.94	2.17	2.35	--
总资产周转次数(次)	0.52	0.57	0.54	--
现金收入比(%)	127.21	105.23	115.20	118.20
盈利能力				
营业利润率(%)	18.17	20.71	21.67	20.45
总资本收益率(%)	-20.48	4.83	3.99	--
净资产收益率(%)	-59.67	2.21	2.00	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	12.23	0.00	8.88	17.79
全部债务资本化比率(%)	60.72	63.34	63.73	61.44
资产负债率(%)	67.38	68.25	68.39	67.98
偿债能力				
流动比率(%)	65.41	63.24	69.23	69.80
速动比率(%)	30.61	34.15	43.49	34.68
经营现金流动负债比(%)	1.55	7.02	9.86	--
EBITDA 利息倍数(倍)	-5.68	1.88	2.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	-3.61	8.36	8.28	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.09	0.02	0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.91	0.26	1.75	--
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)	8.28	7.61	8.48	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.12	0.61	0.81	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.57	0.12	0.65	--
现金偿债倍数(倍)	0.98	1.30	2.33	1.71

注：公司执行《企业会计准则（2006）》。2010 年 9 月数据未经审计。

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 短期融资券信用等级设置及定义

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 湖南海利化工股份有限公司 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。

湖南海利化工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。湖南海利化工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海利化工股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现湖南海利化工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。

如湖南海利化工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，直至湖南海利化工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海利化工股份有限公司、主管部门、交易机构等。

