

信用等级公告

联合[2011] 099 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
主体长期信用等级为
A

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、评级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主体长期信用等级自 2011 年 2 月 16 日至 2012 年 2 月 15 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。

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

主体长期信用评级报告

评级结果: A
评级展望: 稳定
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
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
长期债务(亿元)	0.55	0.00	0.40	0.90
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	--
营业利润率(%)	18.17	20.71	21.67	20.45
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
全部债务资本化比率(%)	60.72	63.34	63.73	61.44
流动比率(%)	65.41	63.24	69.23	69.80
全部债务/EBITDA(倍)	-3.61	8.36	8.28	--
EBITDA 利息倍数(倍)	-5.68	1.88	2.35	--

注: 公司 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

联合资信评估有限公司(以下称“联合资信”)对湖南海利化工股份有限公司(以下称“公司”)的评级,反映了其作为国内氨基甲酸酯类农药主要生产企业,在产品结构、生产规模、技术水平、销售渠道等方面所具备的优势。同时,联合资信也关注到农药行业竞争激烈、原材料价格波动频繁、公司盈利能力较低、出口波动、短期偿债能力较弱等方面对公司经营及信用水平可能产生的负面影响。

考虑到公司产品的规模优势、湖南化工研究院的技术支撑,随着农药行业的整合以及市场需求的好转,公司盈利能力有望改善,联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 随着农业政策倾斜,国内农药需求将稳步增长。
2. 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。
3. 公司依托湖南化工研究院开发出多种新产品,技术优势明显,有利于降低经营风险。
4. 公司产品系列齐全,销售渠道完善,发展稳定。

关注

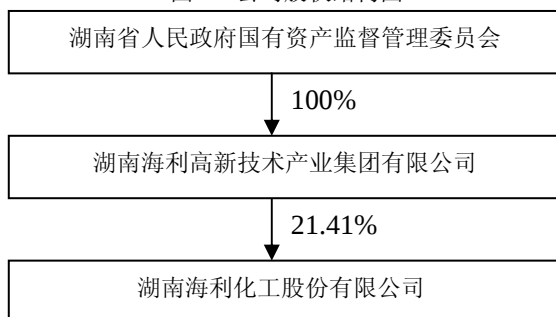
1. 目前农药行业产能过剩,市场竞争激烈。
2. 原材料价格波动频繁,且部分材料供应渠道单一,成本控制存在一定难度。
3. 公司整体盈利能力偏低,债务负担较重,短期偿债能力较弱。
4. 公司产品出口占比相对较大,国外经济形势和汇率的变化对出口产生较大影响。

一、主体概况

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、行业分析

1. 行业现状

行业概况

农药是重要的农业生产资料，关系到农业生产安全和农产品质量安全。经过 20 多年的发展，中国已成为世界农药生产和使用大国，目前中国的农药产销量居世界第二位。

农药按照能否直接使用可以分为原药和制剂，原药是以石化产品为主要原料，通过化学合成技术得到，一般不可直接施用；在原药基础上，加上分散剂和助溶剂等原辅料，可产出制剂产品。农药按主用途不同，分为杀虫剂、杀螨剂、杀鼠剂、杀软体动物剂、杀菌剂、杀线虫剂、除草剂、植物生长调节剂等。其中，杀虫剂按组成成分进一步分为有机磷类、氨基甲酸酯类、有机氮类、拟除虫菊酯类、有机氯类、有机氟类等。按来源不同，分为矿物源农药（无机化合物）、生物源农药（天然有机物、抗生素、微生物）及化学合成药三大类。其中，化学合成农药由人工研制合成，并由化学工业生产的一类农药，其品种繁多，应用范围广，药效高。公司主要生产农药为氨基甲酸酯类农药，具有选择性强、高效广谱、抗性发展缓慢、毒性低等特性，属新型农药之一，得到国家有关产业政策的扶持，1997 年被列入“当前国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录”。氨基甲酸酯类农药在国外已开发出 70 多个品种，

而中国仅开发出 10 多个，产量也仅占全国农药总产量的 10%左右，有着广阔的市场前景。

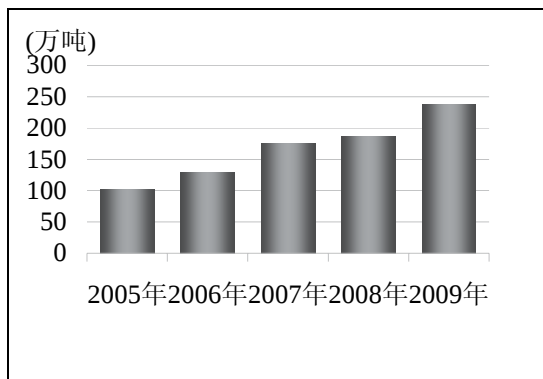
从区域分布来看，随着农业政策倾斜以及生产能力的国际转移，中国已是世界上最大的农药原药生产国；江苏、山东、浙江、湖南、安徽等省份是最主要的生产地区，上述省份农药产量合计占中国农药总产量的 70%以上。

从市场竞争看，农药具有很高的投入产出比，在维持或提高单位面积产量方面具有显著效果，需求刚性突出。中国现有农药企业 2400 余家，其中原药生产企业 600 余家，制剂生产企业近 1800 家；原药生产企业的规模大于制剂生产企业，2009 年销售收入排名前 20 位的农药企业均为原药生产企业。然而大量生产企业的存在导致行业集中度相对较低，竞争激烈；目前中国前 20 名企业的收入额在行业收入总额所占比重不足 40%，但全球前 8 大农药企业已占全球市场份额的 80%以上。根据 2009 年《石化产业调整和振兴规划》，提高农资保障、大力推动技术改造、加快淘汰落后产能和支持企业重组是农药行业未来三年工作目标。

国内外市场供需情况

世界农药市场从 1990 年开始保持基本稳定，总额维持在 260-300 亿美元的范围。自 1996 年以后，由于转基因作物的种植及法规等原因，化学农药出现了小幅下滑的趋势，目前其销售额约为 266 亿美元。

图 2 2005-2009 年中国化学农药原药产量情况



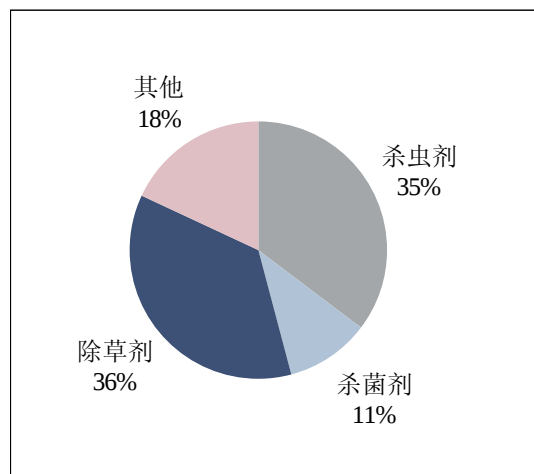
资料来源：wind 资讯

从国内市场农药原药供需情况来看，随着

近年中国对农业的政策倾斜，农业种植积极性大幅提高，并带动了农药产品的需求量增长。根据国家统计局数据显示，2005~2009 年中国农药产量年平均增长速度超过 20%，2009 年中国累计生产农药 226.2 万吨，同比增长 12.3%，创历史新高。

产品结构上，中国农药以杀虫剂和除草剂为主，杀菌剂产量较少。随着农药政策、农作物生产方式、产品结构的不断调整，中国农药产品结构不断趋于合理；与五年前相比，杀虫剂所占比重大幅下降，除草剂和杀菌剂所占比重快速上升。2009 年中国农药产品产量中，杀虫剂产量 79.7 万吨，同比增长 5.1%，占总产量的 35.2%；杀菌剂 24.0 万吨，同比增长 8.0%，占总产量的 10.6%；除草剂 81.6 万吨，同比增长 18.3%，占总产量的 36.1%。

图 3 2009 年中国农药产品结构



资料来源：wind 资讯

进出口情况

从中国农药市场进出口情况来看，根据国家海关总署统计，由于受到金融危机的影响，2009 年中国进口农药 4.4 万吨，同比下降 0.5%，进口农药用汇 3.3 亿美元，同比增长 13.0%，平均进口单价 7500 美元/吨。2009 年中国出口农药 50.8 万吨，同比增长 4.7%，占同期农药产量的 22.5%。受国际金融危机及草甘膦价格非理性大幅涨落的影响，农药出口金额大幅下

降, 2009 年为 14.2 亿美元, 同比下降 29.8%, 平均出口单价 2795.3 美元/吨, 同比下降 32.9%。全年农药行业进出口贸易顺差 10.8 亿美元, 同比下降 37.2%。

总体看, 中国农药市场对外贸易以出口为主。据中国农药工业协会统计, 2010 年上半年国内农药总产量上升了 17.5%, 进口量增长了 16.5%, 进口金额增长了 28.5%; 出口量增长了 11.7%, 出口金额上升了 15.3%, 出口情况较上年有了一定程度的好转。不过目前由于中国农药行业面临的问题依然存在, 下半年国内农药产品的出口还将受到以下因素的制约。

内部因素, 一方面, 中国农药行业的产能过剩形势严峻, 对外依存度高, 生产行为不规范。中国农药产量从 2000 年的 60.7 万吨增加至 2009 年的 226 万吨。而同期国内每年农药使用量保持稳定, 增长部分主要依靠出口消化。2010 年 1~6 月, 中国农药产量同比又增加了 17.5%, 原本过剩的形势进一步严峻, 加上对农药企业的生产监督不力, 无证生产等违法现象在一些地区相当严重, 冲击了合法企业的正当权益, 对当地环境和安全生产构成了严重威胁。另一方面, 农药产品同质化严重、科技含量低、恶性竞争激烈。几百家企业生产有效成分、剂型、含量完全相同产品的现象非常普遍, 导致出口农药产品高度同质化, 缺乏科技含量和知名品牌, 给外商提供竞争优势, 压质压价成为进出口企业的主要竞争策略。

外部因素, 一方面, 农药进出口贸易外部环境恶化, 国际压力大。随着中国农药国际贸易的快速增长, 非法贸易不断发生, 各国加大了查处力度, 甚至采取针对中国农药的专项行动。中国农药出口挤占了国际大公司的既有市场, 国际植保协会设立了专人负责非法贸易调查工作, 跟踪中国农药进出口企业的贸易行为。另一方面, 中国农药出口不断遭遇贸易保护, 出口风险增大。自全球金融危机以来, 许多国家为保护本国利益, 采取了各种各样的贸易保护措施, 贸易摩擦日益加大, 中国农药产

品也成为很多国家反倾销调查的对象。如中国第一大农药出口品种草甘膦先后遭到澳大利亚、巴西、阿根廷、欧盟等国家的反倾销调查。2010 年 3 月, 中国草甘膦又在第一大出口市场美国被提起反倾销调查申请。

价格走势

近几年, 农药原药及制剂价格均呈现大幅波动, 2008 年上半年, 受原料成本上升及物价上涨等因素影响, 农药涨价明显。如常规杀菌剂品种代森锰锌, 上半年市场价为 28000 元/吨, 与 2007 年同期 20000 元/吨相比上涨了 40%。另外, 多菌灵、甲霜灵、乐果、氧乐果、克百威、百菌清、百草枯、三环唑、溴氰菊酯、异丙威等, 价格涨幅均在 10-15% 左右, 涨幅最高的甚至超过了 50%。而到了下半年, 受上游原料价格大幅跳水、农药淡季到来及经济危机等因素影响, 农药价格又一路下跌。2009 年农药价格持续低迷。2010 年以来农药价格相对平稳, 从出厂价格监测来看, 5 月份原药的平均出厂价格为 16.02 万元/吨, 同比降低 2.03%。从市场价格来看, 5 月份以来农药市场价格变化不大。

2. 行业关注

出口退税政策

2010 年 6 月 22 日, 财政部和国家税务总局联合下发《关于取消部分商品出口退税的通知》, 明确从 7 月 15 日开始, 取消包括 406 个产品的出口退税, 其中涉及 40 余种农药及中间品种, 包括草甘膦等多个农药品种。

出口退税政策的取消, 长期来看有利于农药行业的整合和发展, 主要因为一方面, 农药属于精细化工范畴, 节能减排、取消氯碱等以调整产业结构为主的经济增长方式转变, 在技术含量、附加值、准入门槛相对较高的农药行业预计不会受到太多影响, 只是未来部分基础原料价格可能会因为政策影响走高, 同时短期内对部分农药如草甘膦等生产企业出口有一定影响。另一方面, 农药消费去向是农业而非

基础工业，经济方式转变短期内影响到经济的增速，“无农不稳”的理念将倍受重视，必然加强对农业的进一步重视和投入。

环保政策

自环保部 2007 年发布《高污染、高环境风险产品目录》以来，列入该名录的农药产品达 27 种，加速了高毒农药品种的淘汰进程。目前，中国农药行业环保政策体系已经初步成熟，工信部已建立农药行业清洁生产技术推行方案政策实施体系，环保部制定的《农药建设项目环评技术导则》有望近期出台。在这些政策的引导下，环保将成为农药行业结构调整的重要方面，优势企业将迎来新的发展机遇。

3. 行业发展

从全球农药产业链来看，其价值分工包括上游原材料、中间体、原药、制剂、渠道网络、农户等环节，农药产业价值链的典型特征是“中间低、两头高”，即上游原材料、技术研发、产品设计和下游品牌、渠道拥有较高附加值，这些环节利润相对较高；中间生产环节的附加值较低，利润相对也较低。中国虽为农药生产大国，但大多数企业以生产为主，科研实力薄弱。

农药行业是高技术行业，由于农作物的抗药性，农药产品和技术具有一定的周期性，新产品和新技术的开发决定了企业的发展后劲。但中国大部分的农药原药产品仍为仿制品，严重依靠国外专利保护过期产品，自主创新能力不足；具有或高度重视技术研发的生产企业未来才有可能提升市场份额，特别是随着高毒农药的全面禁用，在高效低毒、低残留新品种发展方面具有领先优势的企业将有望成为行业领导者。

总体上，得益于国内稳定的消费需求，中国农药产业有望保持稳定的增长趋势。但单体生产规模偏小、市场分散、产品同质、科研实力薄弱、行业产能过剩等现状将导致行业盈利能力在一段时间内继续保持低水平，中国农药

企业应加强集约化、规模化建设。伴随行业管理的逐步规范以及环保力度的加大，中国农药产业正进入新一轮整合期，技术实力较强的区域性龙头企业有望在兼并整合中处于主导地位，并赢得加快发展的机遇。

三、基础素质分析

1. 企业规模

目前公司是以氨基甲酸酯类农药为主导产品的上市公司、国家氨基甲酸酯类农药工业性试验基地、中国主要的农药出口企业，同时也是国家火炬计划重点高新技术企业。

目前，公司共拥有厂房使用面积 7.20 万平方米；产品分为四大系列五十多个品种。公司氨基甲酸酯类农药原药生产规模居亚洲前列，农药原药年生产能力 3.80 万吨。

表 1 公司主导产品产能情况

主导产品	产能（吨）
克百威	3000
仲丁威	2500
甲萘威	3500
乐果乳油	10000
呋喃酚	3000
邻仲丁基酚	7000

资料来源：公司提供

总体看，公司在氨基甲酸酯类农药领域规模优势明显。

2. 技术水平

股东海利集团全资子公司湖南化工研究院是国家科技部和湖南省重点科研院所之一，拥有较雄厚的技术力量和先进的科研装备，科研水平和技术成果居全国同行业先进水平，特别是氨基甲酸酯类农药的研究成果达到世界先进水平，在新农药创制和化工工艺开发方面拥有数十项发明专利。其技术经第三方评估后，按市场价转让给公司。公司依托这些先进的技术开发出氨基甲酸酯系列 10 多种新农药

品种并形成产业化生产。

公司依靠湖南化工研究院的研发实力，研发出了获得国家级奖项的技术成果，包括：甲基异氰酸酯制备技术荣获国家发明奖；杀虫剂残杀威生产技术和呋喃酚生产技术分别获得国家科技进步二等奖；苯噻草胺和猛农制剂分别被认定为国家级新产品；好安威获得国家经贸委授予的“九五”国家技术创新优秀项目奖。

另外，公司依靠湖南化工研究院作为技术进步与创新的支持，建立了湖南海利博士后科研工作站，承担了国家 863 课题——呋喃酚的产业化研究。

公司现有研发人员 145 人，近三年研发投入分别为 728 万元、2359 万元和 3159 万元，占总收入比重分别为 1.16%、3.34%和 4.55%。

总体看，公司在新技术研发方面对湖南化工研究院的依赖程度较高，技术成果转化能力尚可。

3. 人员素质

截至 2009 年底，公司高级管理人员 6 人，大部分具有高级职称和大学以上学历，均具有在公司长期工作的经历。

公司董事长王晓光先生，53 岁，研究员，毕业于浙江大学，曾任湖南化工研究院室主任、副院长，获湖南省首届青年化学化工奖、国家发明四等奖一项、国家发明专利九项、国家科技进步奖二等奖一项、部省级科技进步奖七项、建国六十周年中国农药行业突出贡献奖，1995 年被评为湖南省优秀中青年专家，2000 年被国家人事部专家服务中心聘任为专家顾问委员、享受政府特殊津贴；2002 年当选为湖南省委委员，现任公司董事长、湖南化工研究院院长、海利集团党委书记，同时担任中国化学会理事、湖南省化学化工学会理事长、全国地方化工科研院（所）长协作网理事长、湖南大学及湖南师范大学兼职教授、金瑞新材料科技股份有限公司独立董事。

公司总经理黄明智先生，42 岁，博士研究

生学历，研究员，毕业于中南大学，曾任湖南化工研究院农药所所长、院长助理、国家农药创制工程技术研究中心副主任、海利集团总工程师、公司技术中心主任，现任公司董事及总经理，同时担任中国化工学会农药专业委员会委员、《农药化学报》杂志编委会委员、湖南省化学化工学会副理事长、湖南师范大学、华中师范大学、湖南理工大学硕士研究生指导教师，先后荣获湖南省化学化工学会青年化学奖、中国农药工业协会科技创新奖、中国石油和化工协会技术发明一等奖和省科技进步一等奖。

公司财务总监蒋祖学先生，39 岁，硕士研究生学历，注册会计师，高级审计师，毕业于湖南大学，先后担任公司试验工场财务科长、湖南海利常德农药化工有限公司总会计师、公司审计部经理、三一重工股份有限公司内部稽核部部长，三一重型装备有限公司财务总监等职，现任公司总会计师、财务总监。

公司现有员工 2185 人，其中高级专业技术人员 50 人、占比 2.29%，中级和初级专业人员 621 人、占比 28.42%；具有大学及以上学历的 331 人、占 15.15%，大专学历的 528 人、占 24.16%；从年龄构成看，50 岁以上的占 10.57%，30-50 岁之间的占 67.65%，30 岁以下的占 21.78%。

总体上，公司高级管理人员整体素质较高，具有长期的工作经历和丰富的行业经验；员工结构合理，能满足生产经营需要。

4. 外部支持

公司被批准为高新技术企业，享受税率为 15%的企业所得税；农药系列产品国内贸易增值税销项税额按销售收入的 13%计算；出口贸易增值税适用国家有关“免、抵、退”的征税政策。公司近三年出口退税额分别为 1451 万元、1623 万元和 1539 万元。

政府补贴方面，公司 2009 年获得万吨农药环保技改项目补助资金 540 万元；四氯化碳

消费淘汰赠款 245.64 万元；河北省科技创新匹配资金 26.25 万元。

总体看，公司获得的外部支持较多。

四、管理分析

1. 治理结构

公司按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的治理架构及经营、决策、监督相互制衡的管理机制，并结合监管部门的要求不断完善公司治理结构。

根据公司章程，股东大会是公司的权力机构，董事会、监事会对股东大会负责。公司董事会由 9 名董事组成（包括 2 名职工代表董事、3 名独立董事），设董事长 1 人，副董事长 1 人。董事长和副董事长均由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司董事会下设投资决策委员会、提名委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会四个专业委员会，促进董事会规范运作和科学决策。

公司监事会由 5 名成员组成（包括 2 名职工代表监事），设监事会主席 1 名，由全体监事过半数选举产生。公司设经理 1 名，由董事会聘任或解聘，设副经理 6 名，由董事会聘任或解聘。公司经理、副经理、董事会秘书和总会计师、总工程师为公司高级管理人员。

总体看，公司作为上市公司，法人治理结构规范。

2. 管理体制

公司积极推进现代企业管理制度的建设，根据《公司章程》和《公司法》等有关法律法规的要求，遵循全面性、重要性、制衡性、适应性、成本效益等原则，建立健全符合公司实际的管理制度并使其得到有效执行。

公司制度按职能分为财务预算控制实施办法、货币资金管理制度、投资业务管理制度、对外担保制度、安全环保管理制度等十五大类。

其中，财务预算以公司生产经营计划为依据。公司生产经营总目标由总经理提出，旨在加强管理、控制风险、控制成本、实现公司价值或股东财富的安全完整和最大化。公司下属子公司、分公司、经营部及各职能部门依据公司生产经营目标提出具体经营量化控制指标，并保证业务活动按照适当的授权进行。财务预算控制计划按年编制，指标按月分项控制，与会计期间一致。财务预算的内容包括生产销售平衡计划、控制定额标准设定、制造成本控制计划、三项费用控制计划、盈亏预算、现金流量预算等内容。

销售管理办法规定营销事业部根据总公司核定的年度销售收入（含税价）责任目标，分解到每位销售人员。产品销售价格按总公司制定的统一销售价格；销售收入按财务部门开具的发票为准（换算成含税价）；货款回笼以实到货币资金并已进入财务帐为准。此外，公司对销售费用开支范围、资金回笼、赔偿责任等事项做出了明确的规定。

安全环保方面，公司制定了以 ISO9001 质量体系认证、ISO14001 环境管理体系、GB/T28001 职业健康安全管理体系等“三合一”体系认证为核心的管理制度，并结合公司实际运作情况制定了包括全员安全生产责任制、二级安全生产委员会、安全检查及安全培训等在内的管理制度。

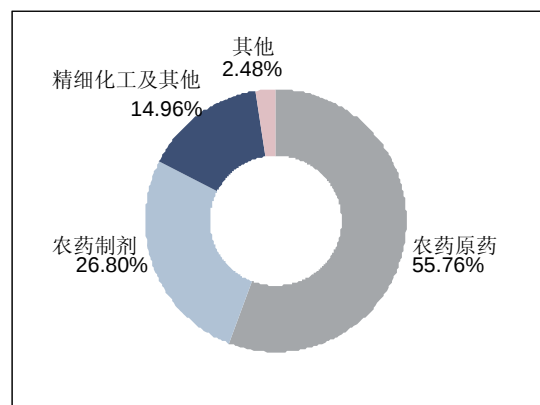
总体上，公司管理体制健全，各部门能各行其权、各负其责，安全环保等管理理念被员工广泛接受，管理制度运行良好。

五、经营分析

2007~2009 年公司营业收入年均复合增长 5.28%。2009 年受金融危机影响，国外市场需求疲软，公司出口受到一定影响，当年实现营业收入 6.94 亿元，较上年下降了 1.59%，产品收入主要集中在农药原药、农药制剂、精细化工产品及其他三个方面，占营业收入的比重

合计为 97.52%，其中农药原药占 55.76%、农药制剂占 26.80%、精细化工产品及其他占 14.96%，与上年相比，农药原药、精细化工及其他产品所占比重分别下降了 2.80%、3.03%，农药制剂上升了 5.83%，均波动不大。

图 4 2009 年公司主营业务收入构成



资料来源：公司提供

表2 2008~2010年前三季度公司主营业务收入分布情况（单位：万元/%）

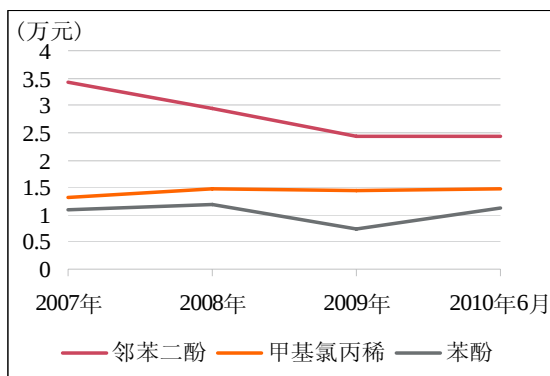
	2008 年		2009 年		2010 年 1~9 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
农药原药	41906.34	20.23	38722.20	20.13	31082	20.13
农药制剂	15099.83	21.09	18581.36	18.27	16693	18.30
精细化工	12888.35	19.26	10436.26	22.56	9668	22.53
合计	69894.52	20.23	67739.82	19.99	57442	20.00

资料来源：公司提供

1. 原料供应

公司原材料有 40 余种，其成本约占总成本的 70%，其中需求量大的有苯酚、邻苯二酚、甲基氯丙稀。苯酚属于大宗商品，市场供应充足，公司主要从湖南当地的中石化下属两家子公司就近采购，运输成本较低且供应有保障，受石油价格影响，苯酚市场价格波动较大，采购价格采取随行就市，结算方式是现款现货，公司议价能力低，采购成本控制存在一定难度。

图 5 公司主要原材料采购价格走势



资料来源：公司提供

增加，2009 年约为 2631 吨，目前境内供应商有两家，考虑到产品质量和运输成本，公司一直从法国罗地亚(镇江)分公司采购，公司自 1998 年始与其合作并签订年度框架协议，材料供应可以保证生产的正常运行且能得到较优惠的价格，货款结算采取货到付款，但汇率变化可能对采购成本产生影响。

中国甲基氯丙稀生产厂商不多，因青州恒发化工有限公司与公司合作时间较长，且在生产规模、技术和价格方面得到了公司认可，一直是公司唯一的供应商，近几年甲基氯丙稀市场价格基本稳定。

鉴于原材料价格具有一定的波动性，为了最大限度的控制原料成本带来的风险，公司坚持保持不超过一个月生产所用的原料库存。

总体看，公司原材料供给有保障，部分材料采购渠道单一，原材料价格和汇率的波动给公司生产成本控制带来一定困难。

邻苯二酚全部从国外进口，年进口量逐渐

2. 产品生产

公司产品生产由下属控股子公司和本部试验工场完成。

表 3 公司经营实体分布

生产企业	持股比例	主要产品	分类
试验工场	100%	克百威等	农药原药
海利贵溪化工农药有限公司	77.42%	甲萘威、灭多威、仲丁威、异丙威等	
湖南海利常德农药化工有限公司	99.63%	乐果、杀虫双等	农药制剂
北农（海利）涿州种衣剂有限公司	51%	晶体、甲噻等	
湖南海利株洲精细化工有限公司	99.42%	呋喃酚、邻仲等	精细化工

资料来源：公司提供。

2009 年公司共计生产产品 30719 吨，比上年减少 0.94%。其中农药原药 11129 吨，比上年增加 2.04%，农药制剂 10752 吨，比上年增加 18.86%，精细化工产品 8838 吨，比上年减少 28.78%。从表 3 可以看出，公司主导产品克百威、甲萘威、邻仲的产能利用率均不高于 60%。

表 4 公司近 3 年主要产品产销量和价格情况

产品	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 9 月
克百威	产能（吨）	3000	3000	3000
	产量（吨）	1598.45	2094.03	1662.70
	销量（吨）	1182.61	2135.98	1533.65
	均价（元 / 吨）	85686.63	82500	78472.61
	销售额（万元）	10133	17856	12035
	出口量（吨）	678.74	1180.67	486.22
	出口额（万元）	5172.7	8795.53	3489.17
甲萘威	产能（吨）	2000	2500	3000
	产量（吨）	1100	1300	1800
	销量（吨）	1000	1200	1750
	均价（元 / 吨）	45765	45200	42940
	销售额（万元）	4576	5424	7514
	出口量（吨）	550	680	1000
	出口额（万元）	2227	2720	3800
邻仲	产能（吨）	7000	7000	7000
	产量（吨）	5057.025	4249.45	3901.24
	销量（吨）	4806.625	3936.85	4448.84
	均价（元 / 吨）	18631.81	19100.00	14146.39

销售额（万元）	8955	7519	6293	6394
出口量（吨）	--	--	--	--
出口额（万元）	--	--	--	--

资料来源：公司提供，邻仲销售量包括自用部分。

农药原药

公司现有原药生产 20 条，共有设备（按大类）1800 余台 / 套，设备主要从国际、国内大型化工设备生产厂家购进，设备性能先进。

公司主导产品氨基甲酸酯类农药（原药）采用异酯路线合成技术，其关键中间体异酯采用以光气与甲胺为原料，在溶剂存在下进行多级反应和分解的工艺流程。2009 年公司应用自行开发的环保新工艺——非 ODS 溶剂替代技术的生产装置通过了有关部门的验收，产品各项主要技术指标接近国外同类产品先进水平，率先实现了对原工艺中消耗臭氧层物质——四氯化碳溶剂的成功替代，获得国家环保总局的肯定且受托指导全行业相关生产线技术改造。

公司原药主要由试验工场和海利贵溪化工农药有限公司生产，试验工场是公司技术成果转化的基地，相关试验设备齐全，主要生产克百威产品。海利贵溪化工农药有限公司是国家定点农药生产企业，建有年产万吨光气及甲基异氰酸酯生产装置，具有年产 6000 吨农药原药、10000 吨制剂的年生产能力，2009 年实现销售收入 24294 万元，利润总额 1897 万元。

随着国家对剧毒农药的禁用，新型高效、低毒、低残留的环保绿色农药得以推广，顺应这一趋势，公司近年开发出的好安威原药是最新研制成功的新型杀虫剂，它属于克百威的低毒衍生物，具有与克百威相同的杀虫活性，但毒性仅为其 5%，市场前景较好。

农药制剂

公司农药制剂主要是自产原药调配的制剂及其复配制剂产品，包括乐果、甲基嘧啶磷等系列，由湖南海利常德农药化工有限公司、北农（海利）涿州种衣剂有限公司生产。其中北农（海利）涿州种衣剂有限公司是由中国农业大学与公司于 1998 年 4 月合资成立的有限公

司，为中国最早的种衣剂生产厂家之一，年生产种衣剂 5000 吨，颗粒剂 5000 吨，超微农药剂型 1000 吨，胶悬剂农药 1000 吨，已有 12 个种衣剂品种和 5 个农药品种获准农业部农药检定所登记并投产，产品的高效性、安全性、成膜性、悬浮性均达到或超过了中国同类产品先进水平，2009 年实现收入 4737.40 万元，利润总额 250 万元。

湖南海利常德农药化工有限公司拥有乐果和杀虫双生产工艺流程，并新建了年产 5000 吨的乳油制剂车间，能满足公司乳油生产与对外乳油的来料加工；由于历史包袱过重，该公司一直亏损。公司对其技术不断进行改造，正在建设“万吨级氨基甲酸酯类农药环保技改项目”，预计明年投产运行；2009 年实现销售收入 8378.50 万元，利润总额-444.50 万元。

精细化工

公司精细化工产品主要是农药中间体，主要包括烷基酚和光气化，由湖南海利株州精细化工有限公司生产，该子公司前身是株洲烧碱厂，成立于 1969 年。目前该子公司主要产品有邻仲丁基酚、呋喃酚、表面活性剂、农药乳化剂等，其中呋喃酚、邻仲丁基酚的生产技术在国内处于先进水平，邻仲丁基酚生产规模为国内最大。该子公司的表面活性剂产品及农药乳化剂产品有近四十年的研发、生产历史，技术积累较好，但由于国企的历史包袱沉重，一直处于亏损状态，公司对其进行兼并重组后不断弥补其亏损。2009 年实现收入 20262.30 万元，利润总额-28.70 万元。

总体看，公司主要生产产品的生产规模较大，产品系列齐全，生产技术水平较高，但主导产品的产能利用率不高。

3. 安全环保

公司目前生产涉及的化工原材料及其产成品中，存有大量的易燃、易爆、易挥发、有毒化学物料，公司高度重视安全生产工作，采取多项措施防范生产安全事故的发生。

(1) 公司实行全员安全生产责任制，层层签定安全生产目标责任书，目标层层分解，年底考核，考核结果作为生产经营业绩的主要依据，并实行一票否决；(2) 公司安全生产管理制度健全，形成了比较完善的安全生产管理体系，建立了职业健康安全、环境、质量“三合一”体系，通过了三个体系的认证；(3) 公司安全生产管理机构健全，成立了二级安全生产委员会，对全公司安全生产进行检查、指导、考核。公司和各分子公司都成立了专门的安全生产职能部门，配备了注册安全工程师和安全专业力量；(4) 对生产作业场所的安全控制，采用先进的 DCS 控制系统和报警、联锁等安全控制措施，定期对作业场所进行了有毒有害物质的监测，符合职业健康卫生标准；(5) 公司安全生产委员会定期组织各类安全生产大检查、开展安全知识培训、应急救援培训和演练、隐患整改等各类安全活动，确保公司生产经营活动正常进行以及员工生命和公司财产安全。

公司是省安全生产监督管理局重点监管单位，被省安全生产委员会评为省级安全生产先进单位。

总体看，公司全体员工已广泛接受安全环保理念并应用实际工作中，近几年公司未发生过重大安全环保事故，安全环保工作取得了明显效果。

4. 产品销售

公司产品销售分为三大类：农药原药、农药制剂、精细化工产品及其他。公司生产的农药原药和制剂属于氨基甲酸酯类农药，具有选择性强、高效广谱、抗性发展缓慢、毒性低等特性，一直是世界各国致力开发生产的新型农药之一，公司此类农药中残杀威和克百威市场占有率均很高。

在销售模式方面，公司农药原药生产子公司直接面向客户进行销售，销售对象为拜耳作物科学（德国）等国外客户及国内化工厂；精细化工产品也采取直销方式，合作时间较长的

客户有江苏常隆化工有限公司、北京京港贝达商贸有限公司等，公司自用部分精细化工产品；农药制剂采取渠道销售，在全国多个地区设立经销商。在货款结算方面，公司对客户进行分类授信，一般给予 1-3 个月的赊销期。

公司农药产品的销售区域覆盖了全国二十多个省、市，湖南、江西、河北等农药大省销售量较多，占 50% 以上，市场集中度较高。

公司氨基甲酸酯类农药大多具有专用性，国外市场需求量大，公司此类产品出口比例较高，其销售市场涉及南亚、欧洲、南美洲、南非等多个国家和地区，主要客户包括拜耳作物科学、马克西姆公司、沙隆达（荆州）农药化工科技有限公司、捷力克化工公司及上海、江浙、广州等出口贸易商，目前公司已是中国氨基甲酸酯类农药原药和制剂产品的大型出口企业之一，近三年公司出口额占营业收入的比例分别为 29.19%、41.53%、42.45%。2008 年公司主导产品克百威、甲萘威产品的出口额合计 1.15 亿元，占两种产品当年收入的 49.46%；2009 年，受金融危机影响，海外农药市场需求疲软，两种产品国外销售额占比下降至 37.29%。

公司设有产品价格委员会，每月进行市场价格调查，根据原材料价格及市场需求制定产品售价，在一定程度上规避了原材料价格上涨带来的成本上行压力。

总体上，公司针对不同的产品采取了不同的销售模式，销售渠道畅通，主导产品在同类市场中占有份额较多，出口额逐年增加但国外经济形势和汇率的变化对出口产生一定影响。

5. 经营效率

2007~2009 年公司资产总额、所有者权益年均复合增长率分别为 3.56% 和 1.95%，营业收入年均复合增长 5.28%，公司发展较稳定。

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。

总体看，公司经营效率偏低。

6. 未来发展

公司未来将以产业规划和产业政策为导向，加大新产品开发和新技术引进力度，一方面，充分发挥已掌握的氨基甲酸酯农药的关键生产技术，开发系列产品，扩大市场份额，继续完善甲基嘧啶磷、乐果、丁硫克百威及灭多威、精 OP 等技术改造；同时，开发新的市场容量大且市场前景较好的其他农药品种，特别是高毒农药替代品种。另一方面，加大农药原药相关制剂与复配制剂的开发，通过新制剂的开发，克服原药的某些缺陷，延长原药的生产与使用寿命，拓展产品结构链，增强抗市场风险能力。此外，加快光气化系列、新材料及其它精细化学品的开发或引进步伐，加速实现公司产业布局的调整；加强环保技改投入。为实现发展目标，公司计划投资 20584 万元，其中银行借款 5000 万元，自筹资金 15584 万元。具体项目投资及资金筹措计划如下表。

表 5 公司目前在建项目及未来投资计划

项目名称	项目概况	建设期	总投资 (万元)	资金筹措方案		资金落实情况 (截至 2009 年底)	2010 年	2011 年	2012 年
				贷款 (万元)	自筹 (万元)				
万吨级氨基甲酸酯类农药环保项目	氨基甲酸酯类农药清洁生产内部转移	2 年	15290	5000	10290 万元 (其中财政拨款 540 万元已到位)	7500	1619	6171	--
杀菌剂技术改造	现有 2000 吨/年甲基硫菌灵装置扩改为 5000 吨/年	2 年	1500	0	1500	42.50	0	0	1457.50
烷基酚生产基地建设	烷基酚扩改至规模 20000 吨/年	3 年	3794	0	3794	774	3020	--	--

资料来源：公司提供

公司目前仍有一定量的在建项目，未来两年也有较大投入，预计未来债务有所上升。

公司预计 2010 年全年实现营业收入 80000 万元、利润总额 2500 万元，根据前三季度经营情况测算，收入实现的可能性大；考虑到营业外收入、资产减值损失对利润有较大影响且公司要不断弥补子公司亏损，公司实现利润目标的可能性不大。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2007 年和 2008 年财务报表已经开元信德会计师事务所有限公司审计，2009 年报表已经天健会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；2010 年 9 月报表未经审计。

公司报表自 2007 年起按《企业会计准则（2006）》编制；子公司湖南海利物流有限公司于 2008 年 9 月注销清算，2008 年和 2009 年未将其纳入合并范围。

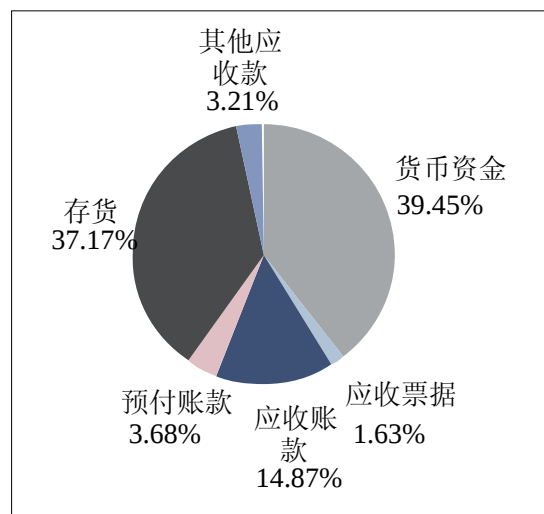
截至 2009 年底，公司合并资产总额 12.98 亿元，所有者权益 4.10 亿元（其中少数股东权益 0.40 亿元）；2009 年公司实现营业收入 6.94 亿元，利润总额 0.14 亿元。

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 月公司实现营业收入 5.80 亿元，利润总额 0.07 亿元。

2. 资产质量

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。

图 6 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。

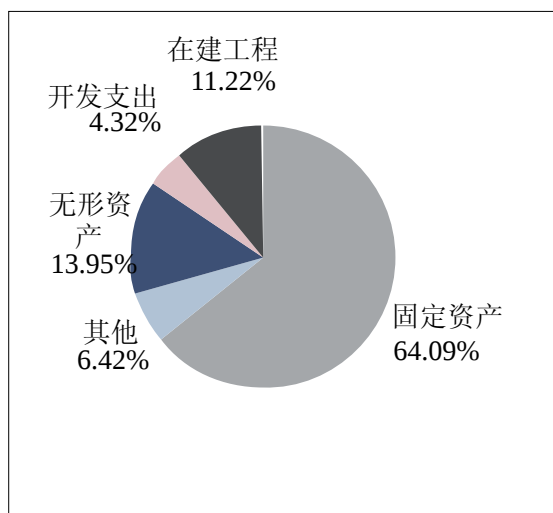
2007~2009 年公司应收账款年均增长 16.12%，2009 年底为 0.84 亿元；按应收账款余额计，账龄在 1 年以内的占 41.33%，1-2 年的占 3.99%，2-4 年的占 5.68%，4-5 年的占 49%；公司对账龄时间较长或已确定无法收回的款项均计提了相应比例的坏账准备，2009 年底公司对应收账款累计计提坏账 0.80 亿元，平均计提比例为 48.64%。应收数额较大的前五大客户合计占 22.04%，集中风险较低。截至 2010 年 9 月底，公司应收账款余额 0.44 亿元。

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。

2007~2009 年公司非流动资产年均增长 1.27%，2009 年底为 7.32 亿元；非流动资产主要集中于固定资产、在建工程、无形资产。截至 2010 年 9 月底，非流动资产为 7.63 亿元。

图 7 2009 年底公司非流动资产构成



资料来源：根据公司财务报表整理。

2007~2009 年公司固定资产年均增长 13.40%，2009 年底为 4.69 亿元，其中房屋建筑物和机器设备分别占 38.66%和 48.04%。截至 2010 年 9 月底，公司固定资产 4.56 亿元。

2007~2009 年公司在建工程年均下降 38.70%，2009 年底为 0.82 亿元，公司在建工程主要集中于万吨农药环保技改、杀菌剂技术改造、烷基酚生产基地建设等在建项目。截至 2010 年 9 月底，公司在建工程 1.20 亿元。

2007~2009 年公司无形资产年均增长 0.81%，2009 年底为 1.02 亿元，土地使用权和非专利技术分别占 44.22%和 55.78%。截至 2010 年 9 月底，公司无形资产 1.01 亿元。

总体上，公司资产结构合理，整体资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

2007~2009 年公司所有者权益年均增长 1.95%，2009 年底为 4.10 亿元，其中少数股东

权益为 0.40 亿元。2009 年底，归属于母公司的所有者权益中，实收资本、资本公积和盈余公积分别为 2.56 亿元、2.21 亿元和 0.29 亿元，占比分别为 69.19%、59.73%、7.84%；未分配利润-1.36 亿元，为弥补子公司亏损余额。

2010 年 9 月底，公司所有者权益 4.16 亿元，较 2009 年比基本持平，权益结构无明显变化。

2007~2009 年公司负债总额年均增长 4.33%，2009 年底为 8.88 亿元；负债结构略有变化，2009 年底流动负债和非流动负债分别为 92.13%和 7.87%，公司负债结构不合理。2010 年 9 月底，公司负债总额 8.83 亿元。

2007~2009 年公司流动负债年均增长 3.78%，2009 年底为 8.18 亿元；流动负债主要集中于短期借款、应付账款和应付票据，2009 年底三者合计占流动负债的 94.95%；其中应付账款和应付票据主要是应付原材料款和设备款等。2010 年 9 月底，公司流动负债为 7.67 亿元。

2007~2009 年公司非流动负债年均增长 11.40%，2009 年底为 0.70 亿元，其中占比较大的有长期借款、长期应付款、其他非流动负债，分别占 57.21%、29.13%、11.61%。2010 年 9 月底，公司非流动负债为 1.16 亿元。

2009 年公司长期应付款 0.20 亿元，系子公司海利贵溪化工农药有限公司融资租赁机器设备应付租金款。2010 年 9 月底，公司长期应付款为 0.16 亿元。

2009 年公司其他非流动负债 0.08 亿元，主要由三部分构成：湖南省财政厅下拨 540 万元补助公司万吨农药环保技改项目；环境保护部对外经济合作领导小组办公室给予公司四氯化碳消费淘汰赠款 245.64 万元；子公司获得的河北省科技创新匹配资金 26.25 万元。2010 年 9 月底数据无变化。

近年，公司建设项目的增加带来流动资金需求，公司采用应付票据进行结算以减少流动资金占用，短期债务规模一直处于相对高位；为弥补前期亏损导致所有者权益增长缓慢，公司整体债务负担变化不大，2009 年公司资产负

债率和全部债务资本化比率分别为 68.39%和 63.73%。2010 年 9 月底，公司偿还部分债务，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别下降至 67.98%和 61.44%。

总体上，公司目前的债务负担较重，负债结构不合理，流动负债占比偏高，为弥补子公司亏损，所有者权益增长缓慢。

4. 盈利能力

2007~2009 年公司营业收入年均增长 5.28%，2009 年实现收入 6.94 亿元；营业成本年均增长 3%，小于营业收入的增长，导致近三年公司营业利润率略有上升，2009 年为 21.67%。2010 年 1~9 月公司实现营业收入 5.80 亿元，利润总额 706.81 万元；营业收入较上年同期（3.14 亿元）显著上升，主要原因是受市场需求恢复，公司部分产品价格、销售量和出口较上年同期大幅上升。

近三年公司期间费用占营业收入的比重分别为 19.35%、19.94%、21.29%，所占比例较高且呈逐年增加趋势，费用控制力度有待提高。

2007 年公司资产减值损失为 2.19 亿元，主要包括坏账准备 1.38 亿元、存货跌价准备 0.77 亿元、固定资产及减值准备 0.04 亿元，数额较大对当年利润有较大减薄。

2007~2009 年公司营业外收入年均增长 84.28%，2009 年为 0.11 亿元，营业外收入主要来自政府补助和固定资产处置，对公司利润有很大提升。

2007~2009 年公司利润总额分别为 -2.28 亿元、0.07 亿元、0.14 亿元，2007 年及以前年度公司盈利均弥补亏损，2008 年始公司利润总额转为正值，营业外收入对公司利润提升较大。2010 年 1~9 月公司实现利润总额 0.07 亿元。

近三年公司净资产收益率和总资本收益率也在 2008 年转为正值，2009 年指标值分别为 2.00%和 3.99%，处于行业较低水平。

总体上，公司近年收入基本稳定，受金融危机影响，2009 年收入略有下降，资产减值损

失和营业外收入对利润影响较大，但整体盈利能力仍偏低。

5. 偿债能力

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。

2008 年始公司扭亏为盈，EBITDA 等相关指标值也转为正数，2009 年公司 EBITDA 利息倍数为 2.35 倍，全部债务/EBITDA 指标值为 8.28 倍；总体看，公司对全部债务保护能力上升，整体偿债能力提高。

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。截至目前，公司无对外担保。

总体看，公司短期偿债能力较弱，整体偿债能力提高。

七、综合评价

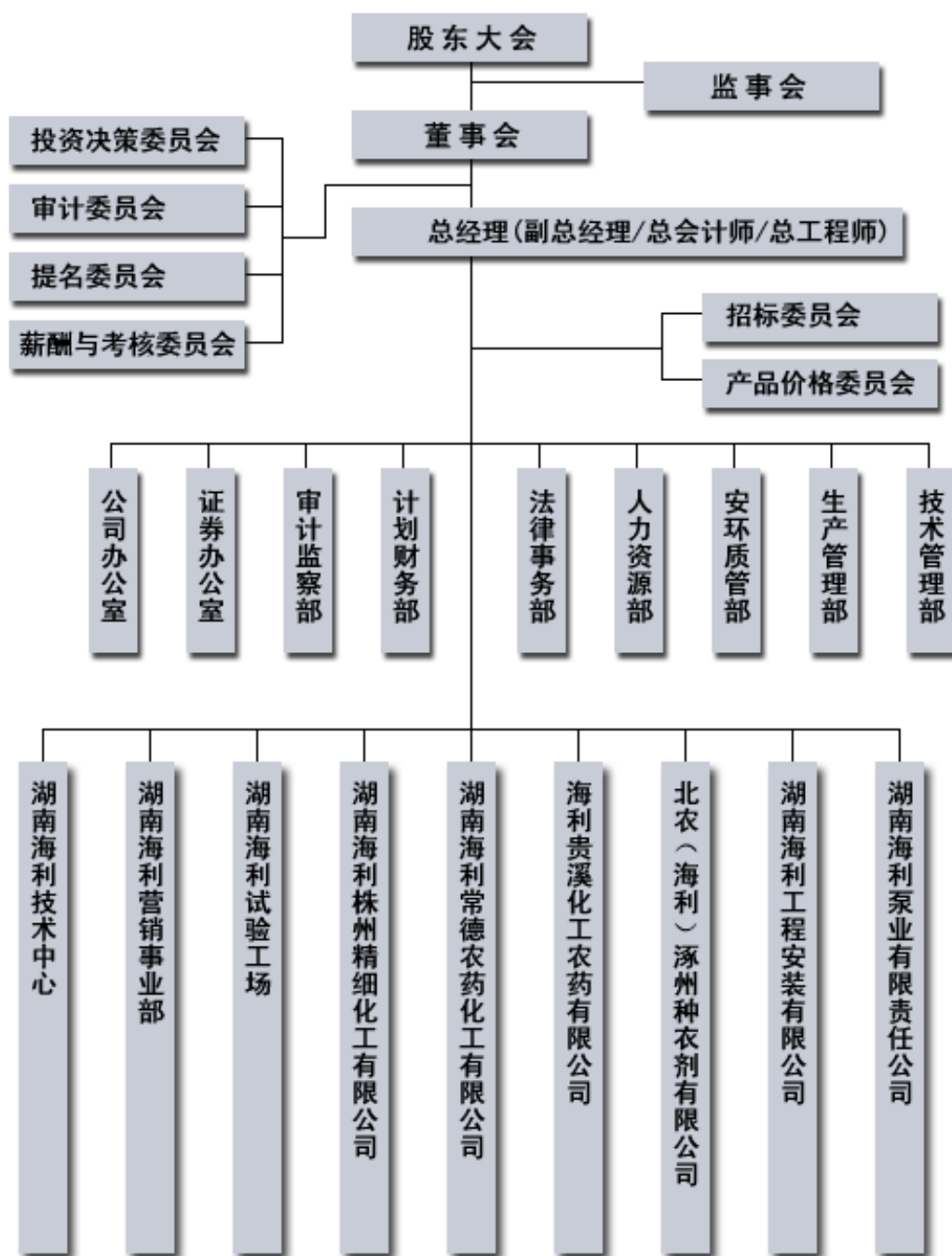
随着农药行业管理的逐步规范以及环保力度的加大，目前农药行业进入新一轮整合期。公司是以生产氨基甲酸酯类农药为主业的上市公司，在克百威、残杀威、甲萘威等农药方面具有较为明显的市场优势。

公司在氨基甲酸酯类农药领域规模较大，依托湖南化工研究院的技术支撑，实现了新产品、新技术的产业化生产；公司高层管理人员整体素质较高，行业经验丰富，法人治理结构规范，管理体制完善。公司原材料供应有保障，但价格波动和部分材料单一的采购渠道给生产成本控制带来一定难度；生产状况较好，产品系列齐全，受限于市场需求规模产能利用率不

高；销售渠道畅通，但国外经济形势和汇率的变化对出口影响较大。

公司资产结构合理，债务负担较重且结构不合理，收入基本稳定，营业外收入对利润提升较大但整体盈利能力仍偏低，短期偿债能力较弱。总体看，公司主体长期信用风险一般。

附件 1 公司组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（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 2-2 合并资产负债表（负债和权益）

（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 3 合并利润表

(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 4-1 合并现金流量表

(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 4-2 合并现金流量表（补充资料）

（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 5 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)	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	--
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	--

注：公司报表按《企业会计准则（2006）》编制，2010 年 9 月数据未经审计。

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
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

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 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

联合资信评估有限公司关于 湖南海利化工股份有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在湖南海利化工股份有限公司主体长期信用等级有效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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，如湖南海利化工股份有限公司主体长期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。

