

信用等级公告

联合[2011] 265 号

联合资信评估有限公司通过对四川恒鼎实业有限公司 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

四川恒鼎实业有限公司
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
二零一一年五月十八日

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）与四川恒鼎实业有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与四川恒鼎实业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，未因四川恒鼎实业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四川恒鼎实业有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、四川恒鼎实业有限公司 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

二零一一年五月廿八日

四川恒鼎实业有限公司

2011 年第一期短期融资券信用评级报告

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
发行额度: 6 亿元
发行期限: 366 天
评级时间: 2011 年 5 月 18 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	10.28	12.76	14.63	6.74
资产总额(亿元)	68.20	100.76	128.22	124.75
所有者权益(亿元)	26.66	40.96	53.45	54.51
短期债务(亿元)	2.08	13.57	5.02	4.43
全部债务(亿元)	2.08	18.52	16.76	9.43
营业收入(亿元)	25.28	15.18	23.26	4.25
利润总额(亿元)	11.30	5.44	9.75	1.15
EBITDA(亿元)	12.28	6.53	11.51	--
经营性净现金流(亿元)	37.74	1.83	19.33	3.64
净资产收益率(%)	42.14	12.08	16.07	--
资产负债率(%)	60.91	59.34	58.31	56.30
速动比率(%)	33.36	34.80	42.37	28.66
EBITDA 利息倍数(倍)	64.73	15.69	14.15	--
经营现金流流动负债比(%)	90.75	3.35	31.68	--
现金偿债倍数(倍)	1.71	2.13	2.44	1.12

注: 2011 年 1~3 月财务数据未经审计

分析师

潘诗湛 钟 睿
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,四川恒鼎实业有限公司(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. 公司所在矿区煤种以较为稀缺的高品质主焦煤、1/3 焦煤为主,焦炭和精煤产品销售毛利率高,是西南地区具有一定竞争力的煤焦一体化生产企业。
2. 公司整体债务负担处于行业内较轻水平,财务弹性良好。
3. 公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 公司经营活动现金流量净额波动较大。
2. 公司未来资本性支出增加,对外融资需求加大。

一、主体概况

四川恒鼎实业有限公司（以下简称“公司”）前身为 2000 年 5 月成立的攀枝花市三联实业有限公司；2005 年 5 月，与香港新濠国际发展有限公司结成战略合作伙伴，12 月正式更名为四川恒鼎实业有限公司；2006 年 8 月份公司变更为外商独资企业，根据《四川省商务厅关于同意恒鼎投资控股有限公司股权并购四川恒鼎实业有限公司的批复》（川商促[2006]92 号），由恒鼎投资控股有限公司 100% 持有；2009 年 7 月经四川省商务厅批复（川商审批【2009】233 号）同意，恒鼎投资控股有限公司将其持有的公司 75% 股权出资设立四川恒鼎投资有限公司；2009 年 11 月经四川省商务厅（川商审批【2009】355 号批复，公司申请增加注册资本 6.5 亿元，全部由股东四川恒鼎投资有限公司¹认缴（股权结构图详见附件 1）。截至 2010 年底，公司注册资本 7 亿元，鲜扬先生为公司实际控制人。

公司经营范围：煤炭开采及加工，销售自产煤炭及煤炭制品。

公司现有董事会办公室、会计部、投资部、经营部、煤焦事业部、质量计量管理部、企业管理部、人力资源部等职能部门。2007 年 9 月，公司母公司恒鼎实业国际发展有限公司在香港联合交易所主板挂牌上市（股票简称：“恒鼎实业”，股票代码：HK1393）。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 128.22 亿元，所有者权益 53.45 亿元（其中少数股东权益 7.47 亿元）；2010 年实现营业收入 23.26 亿元，利润总额 9.75 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司合并资产总额 124.75 亿元，所有者权益 54.51 亿元（其中少数股东权益 7.34 亿元）；2011 年 1~3 月实现营业收入 4.25 亿元，利润总额 1.15 亿元。

公司注册地址：四川省攀枝花市仁和区务本乡政府内；法定代表人：毛建忠。

二、本期短期融资券概况

公司计划于 2011 年注册发行总额度为 10 亿元的短期融资券，其中第一期短期融资券拟发行 6 亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限为 366 天，剩余额度将在本期短期融资券发行后择期发行。本期短期融资券募集资金将用于补充公司本部及下属子公司流动资金需求。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

煤炭是中国重要的基础能源和原料，煤炭工业是中国重要的基础产业，在国民经济中具有重要的战略地位。近年来，煤炭行业景气有所波动。从 2008 年下半年开始，在次贷危机影响下，国内经济放缓迹象明显，煤炭下游主要消费群体产能增长均明显放缓。2009 年 1 月开始，在国家 4 万亿投资计划的拉动下，水泥、生铁、化肥、电力等产量出现回升，其中主要消耗煤炭的火电行业发电量月度同比大幅增长。2010 年以来，下游主要消费行业增速回落，作为十一五的收官之年，受制于节能减排目标影响，地方政府不同程度存在限产停产、拉闸限电等现象，导致短期内煤炭需求下滑。2010 年全年火电、生铁、水泥和合成氨产量累计同比分别增长 11.74%、7.42%、15.54% 和 -2.40%，增速持续回落。2011 年是“十二五”第一年，从近期的各地方政府公布的“十二五”规划建议看出，中西部地区谋求经济发展的意愿依然强烈。因此长期来看，煤炭下游需求仍较乐观。

公司是西南地区具有一定竞争力的煤焦一体化生产企业，目前拥有四川攀枝花、贵州盘县及云南富源三个生产片区，合计共有 43 个煤矿，井田面积 54.54 平方公里，资源储量 9.27 亿吨，煤种以较为稀缺的高品质主焦煤、1/3 焦煤为主。公司煤矿设计年产能合计 696 万吨，洗选能力 420 万吨，炼焦能力 60 万吨。

¹2010 年 3 月改名为恒鼎实业（中国）集团有限公司

公司主导产品焦炭和精煤市场竞争力较强，销售毛利率高。但公司产能规模较小，参与整合的矿井以中小煤矿为主，安全管理风险大；主要矿井位于西南地区，存在一定运输瓶颈；相对单一的煤种也增加了对下游钢铁行业景气的依赖。

目前公司资产以非流动资产为主，流动资产中货币资金占比较好，整体资产流动性较好；公司有息债务中短期债务规模较大，短期偿债指标偏弱，但整体债务负担仍处于行业内较轻水平；公司收入和利润主要来源于煤炭销售，受行业景气波动影响，收入及利润规模出现波动，但整体盈利能力仍较强；未来公司将进行矿井的扩能改建及云贵煤炭基地一体化产业建设，煤炭产能及洗选能力有望提升，收入及利润规模有望增长。

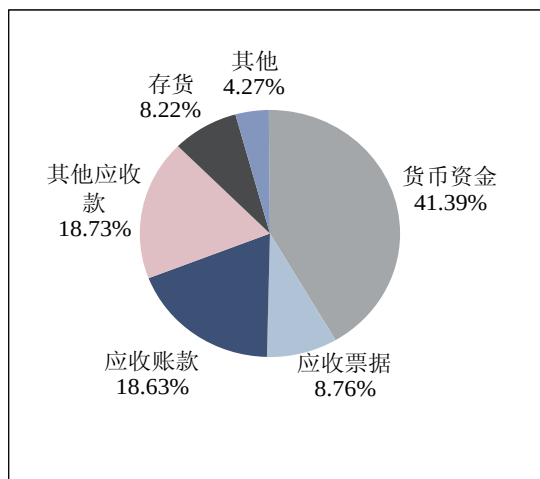
经联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008~2010 年，公司资产总额以年平均 37.11% 的幅度递增。截至 2010 年底，公司资产总额 128.22 亿元，其中流动资产合计占 21.97%，非流动资产合计占 78.03%。公司资产以非流动资产为主。

图 1 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2010 年底，公司流动资产合计 28.17 亿元，较上年增长 38.23%，主要是由于应收票据、应收账款、其他应收账款和存货增加所致。公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、其他应收款和存货（见图 1）。

截至 2010 年底，公司货币资金 11.66 亿元，年末余额较上年底减少 1.18%，占流动资产的 41.39%，货币资金主要为银行存款。

截至 2010 年底，公司应收票据 2.47 亿元，较上年底增加 1.99 亿元，主要原因是公司煤炭销量伴随产能增长得到明显提升，公司针对省外客户加大票据结算所致。

截至 2010 年底，公司应收账款 5.25 亿元，较上年底增加 35.12%，主要是应收煤炭货款，且均为 1 年内款项。公司未计提坏账准备。

截至 2010 年底，公司其他应收款净额 5.28 亿元，较上年大幅增长 147.57%，主要是公司应收的煤炭收购预付款以及公司向省外销售煤炭应收的过关费等款项增加所致。2010 年，公司其他应收款均为 1 年内款项，公司未计提坏账准备。

2008~2010 年，公司存货波动上升，年均增幅为 20.41%。2010 年底，公司存货余额 2.32 亿元，较上年增加 73.98%，主要为原材料（占 37.43%）和库存商品（占 59.67%）。

2008~2010 年公司销售债权周转次数波动下降，三年平均值为 3.73 次，2010 年为 3.85 次。同期，公司存货周转次数逐年下降，三年平均值为 4.54 次，2010 年为 4.09 次。

2008~2010 年，公司非流动资产年均增长 37.74%，主要来自固定资产及无形资产的快速增长。2010 年底公司非流动资产合计 100.04 亿元，主要包括固定资产、在建工程 and 无形资产。

截至 2010 年底，公司固定资产净额 15.57 亿元，较上年增长 14.58%，增长主要来自公司为配套 2009 年新购入云南富源 8 座煤矿所购买的设备和井巷设施等。截至 2010 年底，公司在建工程为 20.01 亿元，较上年增长 127.04%，主要为公司 2009 年收购盘县煤炭资源相应的改

扩建井巷工程及总体工程等。截至 2010 年底，公司无形资产 60.87 亿元，较上年增长 10.73%，增长主要来自公司陆续完成现金收购煤炭资源带来的探矿权、采矿权及土地使用权等相关资产的增加。

截至 2011 年 3 月底，公司资产总额 124.75 亿元，其中流动资产合计占 16.25%，非流动资产合计占 83.75%。公司在建工程、无形资产有所增加，资产整体构成变化不大。

总体看，公司资产结构以非流动资产为主，流动资产中货币资金占比较高，整体资产流动性较好。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2008~2010 年公司经营活动产生的现金流入呈波动下降趋势，2010 年为 38.48 亿元。其中，2008 年公司收到其他与经营活动有关的现金规模较大（主要为关联公司往来款项）在一定程度上拉动了经营活动现金流入量的规模。同期，公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，三年分别为 37.74 亿元、1.83 亿元和 19.33 亿元，均表现为净流入。

从收入实现质量来看，2008~2010 年公司现金收入比率有所波动，三年加权平均值为 115.90%，2010 年为 113.79%，公司收入实现质量较好。

从投资活动来看，2008~2010 年公司投资活动现金流入规模始终较小；随着公司异地扩张的加速，公司投资活动现金流出一直维持交大的规模，2008~2010 年，公司投资活动产生的现金流量均呈现净流出状态，三年分别为 -29.28 亿元、-23.98 亿元和 -25.76 亿元。

2008~2010 年筹资活动前现金流量净额为 8.46 亿元、-22.15 亿元和 -6.42 亿元，公司存在较大外部融资需求。

从筹资活动来看，2008~2010 年公司筹资活动现金流入年均增长 83.46%，随着资本支出的增加，公司加大了举债力度；2008~2010 年公司筹资活动现金流出呈波动下降趋势，2010

年为 12.56 亿元，较上年增加 516.28%；2010 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 6.28 亿元表现为净流入。

2011 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 3.64 亿元，同期，公司投资活动产生的现金流量净额为 -4.42 亿元，投资支出维持较大规模。为配合投资计划，2011 年 1~3 月，公司筹资活动产生的现金流入规模依然较大，筹资活动产生的现金净流入为 7.60 亿元。

总体看，公司经营活动获取现金的能力受行业景气影响，出现较大波动，但收入实现质量较好；近年公司异地扩张导致投资规模加大，筹资活动前现金流存在一定缺口，存在较大对外筹资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2008~2010 年，公司流动比率、速动比率呈稳中有升趋势。截至 2010 年底，上述指标分别为 46.16% 和 42.37%；截至 2011 年 3 月底，分别为 32.07% 和 28.66%，较 2010 年底有所下降。2008~2010 年，公司经营现金流动负债比大幅波动，2010 年为 31.68%，较上年出现有所好转。截至 2011 年 3 月底，公司流动资产中现金类资产 6.74 亿元，为流动负债的 0.23 倍。整体上，公司短期偿债能力偏弱。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为 6 亿元，占 2011 年 3 月底公司短期债务余额的 135.50%，债务总额的 8.54%，本期短期融资券的发行对公司现有债务具有一定影响。

以公司 2011 年 3 月底财务数据为基础，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为 58.30% 和 22.06%。考虑到募集资金部分用于置换银行借款，公司实际的资产负债率和全部债务资本化比率可能低于上述测算值。

截至 2010 年底和 2011 年 3 月底，公司现

金类资产分别为 14.63 亿元和 6.74 亿元，分别为本期短期融资券发行额度 2.44 倍和 1.12 倍。公司现金类资产对本期短期融资券覆盖程度高。2010 年，公司经营活动现金流入量和净流量分别为 38.48 亿元和 19.33 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 6.41 倍和 3.22 倍，经营现金流入量对本期短期融资券的保障能力好。

截至 2011 年 3 月底，公司无对外担保；公司共获银行授信额度 25.55 亿元，其中未使用额度为 18.70 亿元，公司具备间接融资渠道。

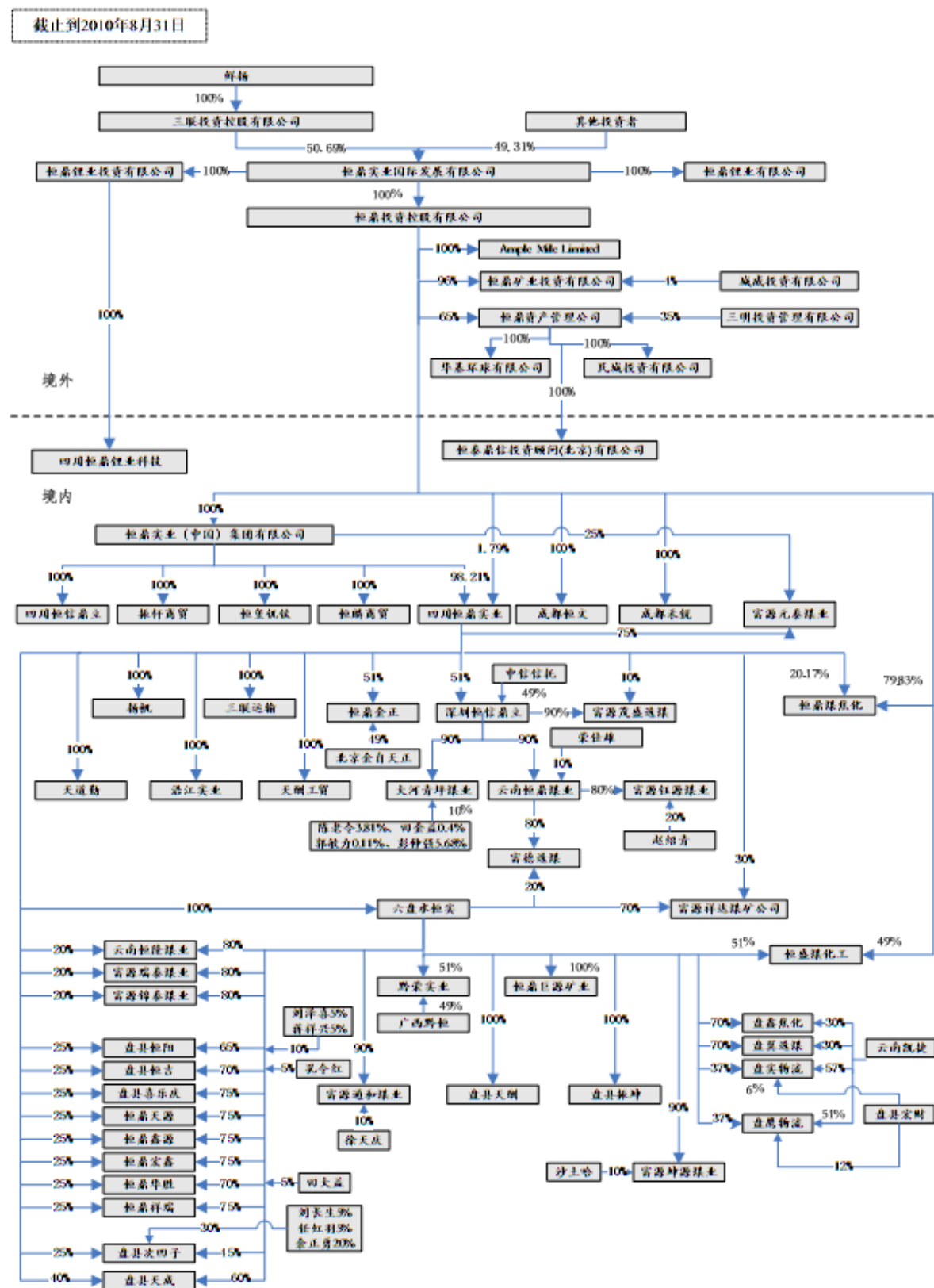
六、综合评价

煤炭工业是中国重要的基础产业，在国民经济中具有重要的战略地位，行业整体发展前景较好。公司是西南地区具备一定竞争力的煤焦一体化生产企业，煤种以较为稀缺的焦煤为主，主导产品焦炭和精煤销售毛利率高，债务负担处于行业内较轻水平。但公司产能规模较小，参与整合的矿井以中小煤矿为主，安全管理风险大；主要矿井位于西南地区，存在一定运输瓶颈；相对单一的煤种也增加了对下游钢铁行业景气的依赖。考虑到未来随着矿井扩能改建及云贵煤炭基地一体化产业的建设，公司煤炭产能及洗选能力有望增加，有利于区域竞争实力的提升。公司主体信用风险较低。

目前公司资产流动性较好；受行业景气波动影响，公司收入及利润规模出现波动，但整体盈利能力仍较强；现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度高。

综合分析，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险较低。

附件 1 公司股权架构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	66222.70	117980.32	116588.70	32.69	32796.06
交易性金融资产	2313.87	4864.09	5059.23	47.87	5562.82
应收票据	34252.05	4795.73	24672.70	-15.13	29027.07
应收账款	22272.77	38829.34	52465.51	53.48	52492.65
预付款项	2513.14	2639.12	6935.95	66.13	5374.38
应收利息					
应收股利					
其他应收款	11123.88	21314.68	52769.22	117.80	55904.98
存货	15971.03	13309.73	23156.60	20.41	21610.42
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	29.44	51.65	45.50	24.32	
流动资产合计	154698.88	203784.66	281693.40	34.94	202768.38
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					
长期股权投资					
投资性房地产					
固定资产	109275.95	135893.51	155701.51	19.37	153865.63
在建工程	34477.56	88148.20	200131.89	140.93	239391.42
工程物资					
固定资产清理			358.51		3769.18
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	378140.48	549728.80	608732.74	26.88	612138.00
开发支出					
商誉	4683.83	1106.50	1106.50	-51.40	1106.50
合并价差					
长期待摊费用	746.01	772.72	754.44	0.56	722.34
递延所得税资产					
其他非流动资产		28122.41	33702.80		33700.40
非流动资产合计	527323.82	803772.15	1000488.40	37.74	1044693.47
资产总计	682022.70	1007556.81	1282181.80	37.11	1247461.85

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	16000.00	33000.00	27100.00	30.14	18500.00
交易性金融负债					
应付票据	4788.28	102653.01	23114.97	119.71	25778.97
应付账款	8826.26	11583.40	16880.00	38.29	20851.39
预收款项	2412.65	1083.46	5006.31	44.05	4719.82
应付职工薪酬	2763.98	3589.40	3929.54	19.23	3790.12
应交税费	7126.72	5492.76	13151.17	35.84	7163.87
应付利息					
应付股利					
其他应付款	372141.70	387097.96	518156.19	18.00	547634.62
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	1806.19	2904.59	2905.21	26.83	3764.49
流动负债合计	415865.77	547404.58	610243.38	21.14	632203.28
非流动负债：					
长期借款		49500.00	117400.00		50000.00
应付债券					
长期应付款					
专项应付款	-451.35			-100.00	90.00
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债		1005.12	20036.61		20018.72
其他非流动负债					
非流动负债合计	-451.35	50505.12	137436.61		70108.72
负债合计	415414.42	597909.70	747679.99	34.16	702312.00
所有者权益：					
实收资本(或股本)	5000.00	39816.68	70000.00	274.17	70000.00
资本公积	36963.00	77211.80	30946.53	-8.50	32276.13
减：库存股					
盈余公积	38640.81	45271.46	53177.02	17.31	54641.35
未分配利润	178712.94	228507.54	305719.71	30.79	314869.57
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	259316.75	390807.48	459843.25	33.16	471787.04
少数股东权益	7291.53	18839.62	74658.57	219.99	73362.81
所有者权益合计	266608.28	409647.10	534501.82	41.59	545149.85
负债和所有者权益总计	682022.70	1007556.81	1282181.80	37.11	1247461.85

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 月
一、营业收入	252803.94	151763.95	232607.96	-4.08	42500.80
减: 营业成本	96793.32	62460.99	74583.62	-12.22	17619.69
营业税金及附加	1656.47	2131.59	2725.27	28.27	795.59
销售费用	21415.70	15051.31	23579.27	4.93	4987.72
管理费用	13024.90	15657.92	23010.58	32.92	6240.82
财务费用	1877.16	4385.36	7380.85	98.29	1489.63
资产减值损失			2635.01		
加: 公允价值变动收益	-4837.82	2550.22	172.40		503.59
投资收益	376.86	65.95	69.24	-57.14	0.06
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	113575.43	54692.95	98935.00	-6.67	11871.00
加: 营业外收入	480.84	178.75	159.63	-42.38	189.13
减: 营业外支出	1083.18	498.35	1604.96	21.73	544.73
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	112973.08	54373.36	97489.67	-7.11	11515.40
减: 所得税费用	631.11	4888.52	11571.07	328.19	2405.22
四、净利润	112341.98	49484.84	85918.60	-12.55	9110.18
其中: 归属于母公司的净利润	110150.88	49735.28	84361.41	-12.49	10478.94
少数股东损益	2191.10	-250.44	1557.18	-15.70	-1368.76
被合并方合并前的净利润					

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 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	295193.23	180383.46	264675.56	-5.31	85130.65
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金	250480.84	178.75	120159.63	-30.74	189.13
经营活动现金流入小计	545674.07	180562.21	384835.19	-16.02	85319.79
购买商品、接受劳务支付的现金	100922.60	62412.66	87211.18	-7.04	20615.03
支付给职工以及为职工支付的现金	19416.99	29595.92	26262.35	16.30	6020.00
支付的各项税费	28556.76	29725.87	37940.54	15.26	15072.35
支付其他与经营活动有关的现金	19366.89	40480.97	40096.31	43.89	7199.97
经营活动现金流出小计	168263.23	162215.42	191510.38	6.68	48907.36
经营活动产生的现金流量净额	377410.83	18346.80	193324.81	-28.43	36412.43
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			3297.57		
取得投资收益收到的现金	376.86	65.95		-100.00	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额					
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	376.86	65.95	3297.57	195.81	
购建固定资产、无形资产等支付的现金	290894.71	239890.77	257581.64	-5.90	44205.07
投资支付的现金	2313.87		3274.83	18.97	
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	293208.58	239890.77	260856.47	-5.68	44205.07
投资活动产生的现金流量净额	-292831.72	-239824.81	-257558.90	-6.22	-44205.07
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		82631.00	36473.32		
取得借款收到的现金	56000.00	210990.00	152000.00	64.75	5000.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	56000.00	293621.00	188473.32	83.46	5000.00
偿还债务支付的现金	169100.00	16000.00	91000.00	-26.64	81000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1877.16	4385.36	7380.85	98.29	
支付其他与筹资活动有关的现金			27250.00		
筹资活动现金流出小计	170977.16	20385.36	125630.85	-14.28	81000.00
筹资活动产生的现金流量净额	-114977.16	273235.64	62842.47		-76000.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-30398.06	51757.62	-1391.62	-78.60	-83792.64
加: 期初现金及现金等价物余额	96620.75	66222.70	117980.32	10.50	
六、期末现金及现金等价物余额	66222.70	117980.32	116588.70	32.69	-83792.64

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	53594.54	110150.88	85918.60
加: 资产减值准备			2635.01
固定资产折旧及其他	5219.70	8348.13	9527.74
无形资产摊销	1371.65	1678.03	2810.79
长期待摊费用摊销	60.59		
待摊费用减少			6.14
预提费用增加			960.62
处置固定资产、无形资产等损失			
固定资产报废损失			
公允价值变动损失		-2550.22	
财务费用	1877.16	4385.36	7380.85
投资损失	-376.86	-65.95	-69.24
递延所得税资产减少			
递延所得税负债增加		1005.12	
待摊费用减少	21.94	-22.21	
预提费用增加	-1364.19	1098.40	
存货的减少	-7129.23	2661.30	-9846.87
经营性应收项目的减少	-12138.12	-26873.35	-50347.54
经营性应付项目的增加	3753.62	619.42	17217.98
其他	275963.71	-21422.07	127130.72
经营活动产生的现金流量净额	320854.50	79012.84	193324.81
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
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	66222.70	117980.32	
减: 现金的期初余额	96620.75	66222.70	
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	-30398.06	51757.62	

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	4.47	3.03	3.85	3.73	--
存货周转次数(次)	6.06	4.27	4.09	4.54	--
总资产周转次数(次)	0.37	0.18	0.20	0.23	--
现金收入比(%)	116.77	118.86	113.79	115.90	200.30
盈利能力					
营业利润率(%)	61.06	57.44	66.76	62.83	56.67
总资本收益率(%)	40.19	8.48	12.98	17.07	--
净资产收益率(%)	42.14	12.08	16.07	20.09	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.00	10.78	18.01	12.24	8.40
全部债务资本化比率(%)	7.23	31.13	23.87	22.72	14.74
资产负债率(%)	60.91	59.34	58.31	59.14	56.30
偿债能力					
流动比率(%)	37.20	37.23	46.16	41.69	32.07
速动比率(%)	33.36	34.80	42.37	38.29	28.66
经营现金流动负债比(%)	90.75	3.35	31.68	35.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	64.73	15.69	14.15	24.72	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.17	2.69	1.43	1.56	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	4.07	-1.20	-0.38	0.26	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	26.85	-237.86	-12.28	-72.13	--
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)	9.09	3.01	6.41	5.93	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	6.29	0.31	3.22	2.96	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	1.41	-3.69	-1.07	-1.36	--
现金偿债倍数(倍)	1.71	2.13	2.44	2.20	1.12

注：2011 年 1~3 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
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 7 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 四川恒鼎实业有限公司 2011 年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。

四川恒鼎实业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。四川恒鼎实业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四川恒鼎实业有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现四川恒鼎实业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。

如四川恒鼎实业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，直至四川恒鼎实业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四川恒鼎实业有限公司、主管部门、交易机构等。


联合资信评估有限公司
二零一一年五月十八日