

跟踪评级公告

联合[2012] 922 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定调整四川恒鼎实业有限公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定; 维持“12 川恒鼎 CP001”信用等级为 A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十月二十九日



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(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

四川恒鼎实业有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA- 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 川恒鼎 CP001	4 亿元	2012/06/27-2013/06/27	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 10 月 29 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	12.76	14.63	6.17	10.23
资产总额(亿元)	100.76	128.22	141.83	169.18
所有者权益(亿元)	40.96	53.45	62.42	122.83
短期债务(亿元)	13.57	5.02	12.47	12.61
全部债务(亿元)	18.52	30.76	33.27	24.51
营业收入(亿元)	15.18	23.26	27.17	16.58
利润总额(亿元)	5.44	9.75	11.09	4.15
EBITDA(亿元)	6.53	11.51	13.23	--
经营性净现金流(亿元)	1.83	19.33	13.34	3.11
营业利润率(%)	57.44	66.76	58.90	55.05
净资产收益率(%)	12.08	16.07	14.82	--
资产负债率(%)	59.34	58.31	55.99	27.39
全部债务资本化比率(%)	31.13	36.53	34.77	16.64
流动比率(%)	37.23	117.68	64.53	124.16
全部债务/EBITDA(倍)	2.83	2.67	2.51	--
EBITDA 利息倍数(倍)	35.60	11.56	6.93	--
经营现金流流动负债比(%)	3.35	80.76	43.88	--

注: 2010 年财务数据采用 2011 年年初数, 2012 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

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

四川恒鼎实业有限公司(以下简称“公司”)作为西南地区规模较大的煤焦一体化生产企业, 具备煤质煤种好、盈利水平高及债务负担较轻等方面的综合优势。跟踪期内, 公司通过债转股、资产注入、引入外部战略投资者等方式提升权益资产规模, 资本结构显著改善。未来公司将继续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, 有利于公司规模优势的逐步形成及区域综合竞争实力的增强。

综合考虑, 联合资信调整公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定; 维持“12 川恒鼎 CP001”信用等级为 A-1。

优势

1. 公司专注于稀缺品种焦煤资源的获取, 焦炭、精煤产品较高的市场售价, 是公司维持较高毛利率的有效保障。
2. 2012 年下半年, 公司完成债转股、资产注入及引入战略投资者等事宜, 权益规模大幅提升, 资本结构得以改善。
3. 跟踪期内, 公司各项债务指标明显下降, 债务负担处于行业内较轻水平, 财务弹性良好。

关注

1. 公司煤种相对单一, 2011 年四季度以来受宏观经济增速减缓及钢铁需求下降影响, 公司盈利能力有所下滑。
2. 跟踪期内, 公司四川攀枝花矿区为配合主管部门进行安全检查, 正常生产受到一定影响, 原煤产量有所下滑。
3. 公司股权结构较为复杂, 且关联方往来款规模较大。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于四川恒鼎实业有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

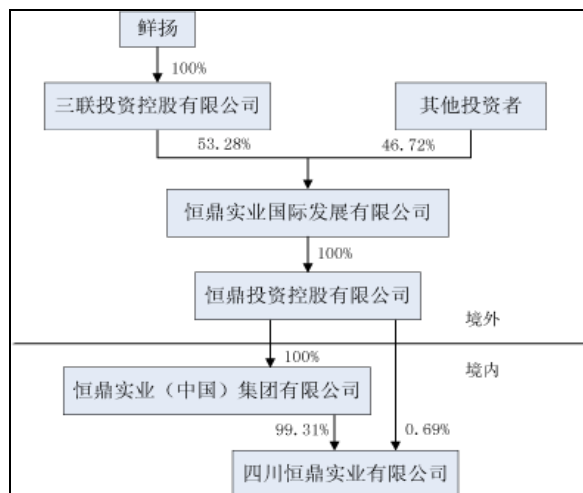
四川恒鼎实业有限公司（以下简称“公司”）前身为 2000 年 5 月成立的攀枝花市三联实业有限公司；2005 年 12 月正式更名为四川恒鼎实业有限公司。2012 年 7~8 月，公司股东恒鼎实业（中国）集团有限公司（下称“恒鼎中国”）及恒鼎投资控股有限公司（下称“恒鼎投资”）通过债转股方式，分两次将其对公司的合计 29.00 亿元债权转为公司实收资本及资本公积，四川省经纬会计师事务所有限责任公司对两次增资分别出具了川经会验[2012]008 号和川经会验[2012]010 号验资报告；2012 年 8 月，恒鼎中国以其持有的四川浩航商贸有限公司（下称“浩航商贸”）16.61 亿元人民币股权认购公司 30.56% 的股权，四川省经纬会计师事务所有限责任公司出具了川经会验[2012]011 号验资报告，截止 2012 年 9 月 13 日公司注册资本合计 18 亿元。自然人鲜扬为公司实际控制人。

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、企业管理部、安全生产部、预算管理部、经营部、会计部、工程投资部、资金管理部、集团办公室等职能部门。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 141.83 亿元，所有者权益 62.42 亿元（其中少数股东权益 7.58 亿元）；2011 年实现营业收入 27.17 亿元，利润总额 11.09 亿元。

图 1 公司股权结构图



资料来源：公司提供

截至 2012 年 9 月底，公司合并资产总额 169.18 亿元，所有者权益 122.83 亿元（其中少数股东权益 17.97 亿元）；2012 年 1~9 月实现营业收入 16.58 亿元，利润总额 4.15 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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011 年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在 2011 年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011 年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自

主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。

货币政策方面，2011年，央行共6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2012年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至2012年6月底，中国广义货币供应量M2余额为92.5万亿元，同比增长13.6%。人民币贷款余额同比增长16.0%，比年初增加4.86万亿元，同比多增6833亿元。上半年社会融资规模为7.78万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为7.06%，比3月份和年初分别下降0.56个和0.95个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2012年5月国务院常务会议讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

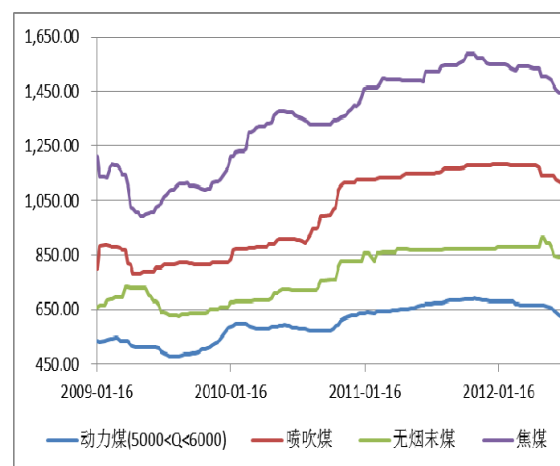
四、行业及区域经济环境

1. 煤炭价格

煤炭价格方面，2010年受制于节能减排，大量高耗能企业停产，第二、三季度煤炭价格低迷；四季度起，煤炭价格在需求预期转好、南方冰雪灾害及美元贬值的背景下，温和上升并创出经济危机后价格新高。进入2011年，煤炭价格延续温和上升趋势，并于2011年11月达至近期高点，随后，受经济减速及季节性因素影响，价格有所回落，煤炭价格在金融危机后

随实体经济回暖及通货膨胀影响持续回升，至2011年11月达至本轮周期行情高点，随后开始下行。受冬季供暖及春节因素影响，2011年底及2012年初煤炭价格保持弱势平衡。进入2012年5月，随着下游行业原料煤库存量逐渐饱和，煤炭价格加速下行。

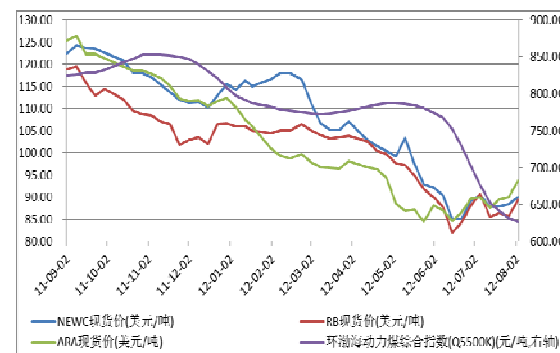
图2 近年国内主要煤炭品种含税均价



资料来源：WIND资讯

2011年四季度以来，受国际煤炭需求下滑影响，国际煤炭价格的大幅下跌，并对国内煤炭市场形成外部性冲击。从价格走势看，国内市场价格走势落后于国际市场1~2个月，呈现一定的滞后性。中国煤炭进口量占国内总需求量比例不足10%，对国内煤炭市场的实际供给影响较小，但在煤炭供给过剩时期，进口煤的价格走势对国内市场预期具有重要的导向作用。

图3 近期国内外主要动力煤价格走势



资料来源：WIND资讯

2. 行业政策

行业政策方面：2012年3月，由国家能源局主导的《煤炭工业发展“十二五”规划》（以下简称“十二五”规划）出台。主要内容包括：

1) 推进煤矿企业兼并重组，发展大型企业集团；有序建设大型煤炭基地，保障煤炭稳定供应；建设大型现代化煤矿，提升小煤矿办矿水平。

2) 按照“控制东部、稳定中部、发展西部”的原则，东、中、西部结转建设规模分别占5.6%、30.6%和63.8%，新开工规模分别占3.3%、25.0%和71.7%，到2015年形成产能41亿吨/年（大、中、小型煤矿产能分别占63%、22%和15%，东、中、西部产量分别占12%、35%和53%），产量和消费量分别控制在39亿吨/年。

3) 预测2015年煤炭线路运输需求26亿吨，规划铁路煤炭运力30亿吨，省际间煤炭调运量16.6亿吨，其中晋陕蒙宁甘、新疆和云贵分别为15.8亿吨、0.3亿吨和0.5亿吨。预测北方港口一次下水量7.5亿吨，规划装船能力8.3亿吨。

4) 推进瓦斯抽采利用，促进煤层气产业化发展；发展现代煤炭物流，建立煤炭应急储备体系；积极开展国际合作，深入实施走出去战略。

总体看，作为以资源型产品为主的基础产业，煤炭行业未来的发展前景长期向好。“十二五”期间，煤炭下游需求总体仍将保持上升趋势，但增幅将有所收窄，供给及存货上升与宏观经济增速放缓带来的需求疲弱可能加剧行业波动，影响相关企业的盈利稳定性。

五、基础素质分析

公司下辖四川攀枝花、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58.64平方公里，资源储量9.27亿吨，可采储量7.83亿吨，煤种以焦煤为主，2011年公司原煤产量410.64万吨，精煤产量178.14万吨，焦炭产量17.48万吨。2012年1~9月，公司原煤产量304.78万吨，精煤产量135.57万吨，焦炭产量17.33万吨。

2011年公司境内母公司恒鼎中国列四川省工业百强的第45位。

六、管理分析

跟踪期内，公司股东恒鼎实业（中国）集团有限公司及恒鼎投资控股有限公司通过签订债转股协议及股权增资协议，对公司进行增资，截至2012年9月底，公司实收资本合计18.00亿元，恒鼎中国持股99.31%，恒鼎投资持股0.69%。公司实际控制人未发生变更。

公司在管理体制方面无重大变化。

七、经营分析

2011年公司原煤产量同比下降2.81%，但受益于精煤及焦炭价格上升，公司收入规模保持上升趋势。受材料、人工等生产成本上升影响，2011年公司精煤及焦炭产品毛利率同比均有所下降，并导致公司整理盈利水平弱于2010年。2012年1~9月，公司实现营业收入16.58亿元，占2011年全年的61.02%，受宏观经济减速影响，公司收入规模略有下降，但整体毛利率保持较好水平。

表1 公司分板块经营情况

项目	2010年度			2011年度			2012年1-9月		
	营业收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
原煤	11725.8	5.04	50.00	6680.31	2.46	63.71	299.84	0.18	68.56
精煤	132489.44	56.96	68.00	213912.00	78.72	59.34	120326.15	72.57	60.04
焦炭	67387.01	28.97	67.00	28763.67	10.59	59.34	25457.70	15.35	49.26

其他	21005.7	9.03	80.55	22375.72	8.23	71.89	19728.88	11.90	51.37
合计	232607.96	100.00	67.94	271731.70	100.0	60.48	165812.56	100.00	57.37

资料来源：公司提供

注：其他类主要包括焦油、粗苯、中泥煤等炼焦、洗煤副产品

原煤产量基本稳定

原煤产量方面，2011 年，受贵州及云南地区小型煤矿矿难影响，公司部分矿井因配合政府相关部门安全检查而停产，导致该年公司完成原煤产量 410.64 万吨，同比下降 2.92%。2012 年 8 月 29 日，四川省肖家湾煤矿发生瓦斯爆炸事故，事故发生后，相关主管部门对攀枝花地区大量煤矿进行安全检查，公司位于攀枝花地区的部分矿山亦受此影响而停产，预计公司 2012 年全年原煤产量将略低于 2011 年水平。

表 2 近年公司煤炭生产情况（单位：万吨）

	2010 年	2011 年	12 年 1-9 月
原煤	423.00	410.64	304.78
精煤	199.00	178.14	135.57
焦炭	46.95	17.48	17.33

资料来源：公司提供

注：20 万吨焦化厂于 2010 年关停，因此 2009、2010 年焦炭产量大于现有产能

精煤生产方面，2011 年受原煤产量下降及产品结构调整影响，公司精煤产量同比下降 10.48%。焦炭加工方面，2011 年公司生产焦炭 17.5 万吨，较 2010 年大幅下降，除产能淘汰因素外，另一重要原因是公司根据市场情况调整产品结构，减少了焦炭产量并提高精煤销量。

产品售价有所下滑

销售价格方面，公司精煤和焦炭产品价格较高，2011 年分别达到 1205.06 元/吨和 1647.96 元/吨。销售毛利率方面，2011 年受贵州及云南地区小型煤矿矿难影响，公司部分矿井配合政府相关部门安全检查而临时停产，导致原煤完全成本快速上升，对盈利能力造成负面影响。

表 3 公司主要产品售价情况

产品 种类	平均价格（元/吨）		
	2010 年	2011 年	12 年 1-9 月
原煤	487.68	330.69	323.17
精煤	1019.10	1205.06	1160.28
焦炭	1435.26	1647.96	1533.71

资料来源：公司提供

整体看，由于公司专注于稀缺品种焦煤资源的获取，焦炭、精煤产品较高的市场售价，是公司维持较高毛利率的有效保障。同时，相对单一的煤种增加了公司对钢铁行业的依赖性，盈利水平易受下游需求波动的影响。公司矿井处于西南内陆，铁路运力相对短缺，一定程度影响公司发展。公司主要矿井所处区域地质条件复杂，安全事故多发，周边矿井安全事故一定程度影响公司的正常生产。

未来发展

根据公司投资规划，计划投资总额为 105.70 亿元，截至 2012 年 9 月底已完成投资 41.00 亿元，2012~2015 年分别计划投资 8.79 亿元、10.00 亿元、8.00 亿元和 15.00 亿元。2009~2011 年，公司 EBITDA 稳步增长，2011 年合计 13.23 亿元，同期，经营活动净现金流合计 13.34 亿元。

综合来看，公司未来投资计划与目前盈利及获现能力匹配度较好，公司近年收入及利润规模快速提升，有助于公司未来投资规划的顺利实施。未来公司云贵地区原煤产能及焦化、洗选配套产能有望提升，收入规模有望实现稳步增长。同时，为满足在建项目的持续性投资支出，公司对外部融资渠道存在一定依赖。

表 4 未来公司投资规划情况（单位：亿元）

项目名称	项目概况	总投资	资金筹措方案		资金落实情况	截至 2012 年 9 月底完 成投资	2012 年 投资预 算	2013 年 投资	2014 年 投资	2015 年 投资
			自筹	外部 融资						
鸡场坪乡椅棋煤矿	煤矿技改	1.17	1.17		1.17	1.17	0.17	-	-	
羊场乡古树寨煤矿	煤矿技改	0.88	0.88		0.88	0.88	0.08	-	-	
柏果镇金河煤矿	煤矿技改, 45 万吨/年	5.03	1.03	4.00	1.00	0.30	0.50	1.00	0.80	2.20
柏果镇迭毛沟煤矿	煤矿技改	0.58	0.58		0.58	0.58	0.08	-	-	
乐民镇洪兴煤矿	煤矿技改	1.25	1.25		1.25	1.20	0.25	-	-	
乐民镇天源煤矿	煤矿技改	0.73	0.73		0.73	0.73	0.03	-	-	
乐民镇鲁底煤矿	煤矿技改	0.25	0.25		0.25	0.23	0.05	-	-	
柏果镇鸡场河煤矿	煤矿技改	1.32	1.32		1.32	1.25	0.32	-	-	
柏果镇兴达煤矿	煤矿技改	3.97	2.00	1.97	2.00	2.00	0.30	1.28	0.69	
柏果镇冬瓜凹煤矿	煤矿技改	2.54	2.54		2.54	2.44	0.24	-	-	
羊场乡羊场煤矿	煤矿技改	5.42	2.70	2.72	2.70	2.90	0.30	1.00	1.00	0.42
淤泥乡大河煤矿	煤矿技改	4.25	2.10	2.15	2.10	1.80	0.70	1.00	0.70	0.45
西冲镇德昌煤矿	煤矿技改	4.10	1.70	2.40	1.70	1.70	0.30	1.00	0.40	1.00
西冲镇祥兴煤矿	煤矿技改	6.22	3.48	2.74	3.48	3.40	0.50	1.00	1.00	0.74
西冲镇顺源煤矿	煤矿技改	4.78	1.56	3.22	1.56	1.30	0.56	1.42	0.81	0.99
石桥镇喜乐庆煤矿	煤矿技改	1.60	1.60		1.60	1.50	0.30			
西冲镇次凹子煤矿	煤矿技改	1.70	1.70		1.70	1.60	0.20	-	-	
淤泥乡金河煤矿	煤矿技改	6.50	3.00	3.50	3.00	2.80	0.50	1.00	1.00	1.50
乐民镇弓角田煤矿	煤矿技改	1.26	1.26		1.26	1.26	0.06	-	-	
青坪煤矿	煤矿技改	0.43	0.43		0.43	0.41	0.03	-	-	
云乡煤矿	煤矿技改	0.44	0.44		0.44	0.42	0.04			
江浪煤矿	煤矿技改	0.30	0.30		0.30	0.30				
沿河煤矿	煤矿技改	0.56	0.56		0.56	0.53	0.06			
兴建煤矿	煤矿技改	0.22	0.22		0.22	0.21	0.02			
祖德煤矿	煤矿技改	0.31	0.31		0.31	0.30	0.01			
河兴煤矿	煤矿技改, 扩能到 30 万吨/年	5.00	1.00	4.00	1.00	1.00	1.00	0.50	0.80	2.00
祥达煤矿	煤矿技改, 扩能到 45 万吨/年	2.00	0.80	1.20	0.80	0.70	0.80	0.20	0.20	0.80
兴济煤矿	煤矿技改	0.29	0.29		0.29	0.29	0.09			

盘县红果循环经济型煤焦化项目一期建设(含3*120万吨/年的配套洗煤厂建设)	焦化项目	30.00	15.00	15.00	7.50	7.50	0.50			0.50
源通商贸洗煤厂	建设洗选产能240万吨/年	3.70	0.70	3.00	0.50	0.10	0.20	0.20	0.20	1.20
乐民佳业洗煤厂	建设洗选产能120万吨/年	3.50	0.50	3.00	0.30	0.10	0.20	0.10	0.20	1.00
柏果新建洗煤厂	建设洗选产能120万吨/年	2.50	0.50	2.00	0.10	0.10	0.20	0.20	0.10	1.00
战略装车点项目		2.90	0.90	2.00	0.30		0.20	0.10	0.10	1.20
合计	-	105.70	52.80	52.90	43.87	41.00	8.79	10.00	8.00	15.00

资料来源：公司提供

八、重大事项

2012年6月,公司股东恒鼎实业(中国)集团有限公司、恒鼎投资控股有限公司签订债转股协议,拟分两次将合计29亿元债权(由各股东对公司的历史借款等形成,计入公司长期应付款科目)转为股权(5.5亿元转入实收资本,23.5亿元转入资本公积)。四川省经纬会计师事务所有限责任公司对上述两次债转股事项进行了验资,于2012年7月12日和2012年8月5日分别出具了川经会验[2012]008号和川经会验[2012]010号验资报告。

2012年8月,公司与控股股东恒鼎中国签订股权转让协议,恒鼎中国以其持有的四川浩航商贸有限公司100%股权对公司增资,形成实收资本5.50亿元,资本公积11.11亿元。四川省经纬会计师事务所有限责任公司于2012年9月13日对此次增资出具了川经会验[2012]011号验资报告,截止2012年9月13日公司注册资本合计18亿元。

2012年9月,公司引入战略投资者华能贵诚信托有限公司,通过子公司吸收投资合计12.30亿元。

联合资信认为,上述事项有效提升了公司

权益资产规模,公司资本结构得以显著改善。

九、财务分析

公司提供了经四川省经纬会计师事务所审计并出具标准无保留审计意见结论的2010年和2011年年度审计报告;公司2012年1~9月财务数据未经审计。

根据公司2012年4月28日公告:“其他应付款”科目中有37.09亿元属于境外母公司恒鼎国际2007年在香港上市的募集资金,后通过境内公司汇回国内,该融资款主要用于四川恒鼎实业有限公司及其子公司在贵州省地区的煤矿收购,最终形成非流动资产。该资金属于股东权益性质,在企业保持正常经营的情况下,不需归还;公司2010年审计报告中将其计入“其他应付款”科目,后鉴于公司计划将其逐步资本化形成四川恒鼎实业有限公司及其子公司的资本金,2011年审计报告将其调整至“长期应付款”科目,为保证财务数据可比性,本报告2010年财务数据采用2011年审计报告年初数。

2012年6月,公司股东恒鼎中国、恒鼎投

资签订债转股协议，拟分两次将上述 37.09 亿元“长期应付款”中 29 亿元转为公司实收资本（5.5 亿元）及资本公积（23.5 亿元）。四川省经纬会计师事务所有限责任公司对上述事项进行了验资，并出具了川经会验[2012]008 号和川经会验[2012]010 号验资报告。

2012 年 8 月，公司与控股股东恒鼎中国签订股权转让协议，恒鼎中国以其持有的四川浩航商贸有限公司 100% 股权对公司增资，形成实收资本 5.50 亿元，资本公积 11.11 亿元。四川省经纬会计师事务所有限责任公司于 2012 年 9 月 13 日对此次增资出具了川经会验[2012]011 号验资报告，截止 2012 年 9 月 13 日公司注册资本合计 18 亿元。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 141.83 亿元，所有者权益 62.42 亿元（其中少数股东权益 7.58 亿元）；2011 年实现营业收入 27.17 亿元，利润总额 11.09 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司合并资产总额 169.18 亿元，所有者权益 122.83 亿元（其中少数股东权益 17.97 亿元）；2012 年 1~9 月实现营业收入 16.58 亿元，利润总额 4.15 亿元。

1. 盈利能力

2011 年公司实现营业收入 27.17 亿元，较 2010 年增长 16.82%。同期，公司营业成本增幅高于营业收入增幅，导致营业利润率成下降趋势，两年分别为 66.76% 和 58.90%。

从期间费用来看，2011 年公司销售费用率大幅下降，期间费用占营业收入比率下降至 17.89%，但期间费用控制水平仍有待加强。

从盈利指标来看，2011 年受贵州地区部分煤矿停产影响，公司营业利润率较 2010 年有所下滑。2011 年净资产收益率和总资本收益率为 14.82% 和 11.66%。整体上，公司盈利指标处于行业优秀水平。

2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 16.58 亿元，利润总额 4.15 亿元，分别为上年全年的 61.02% 和 37.39%，同期，公司营业利润率进一

步下滑至 55.05%。受煤炭行业景气下行影响，公司主要产品销售价格均出现一定程度下降，影响公司的收入及利润规模。

总体看，跟踪期内，公司营业收入和利润规模保持增长，但营业利润率有所下滑，2012 年以来，受宏观经济增速减缓及下游钢铁需求疲软影响，公司收入及利润规模同比均有所下滑，但总体上，公司盈利能力仍保持行业较好水平。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2010 年公司收到其他与经营活动有关的现金规模较大，达 12.02 亿元（2010 年公司境外控股公司恒鼎实业国际发展有限公司将在香港发行高息债募集的资金汇入 12.02 亿元），2011 年收到其他与经营活动有关的现金规模较小，因此公司 2011 年经营活动现金流入量较 2010 年下降 7.47 亿，合计 31.01 亿元。2011 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金较 2010 年增长 16.57%，达 30.85 亿元。剔除 2010 年股东及关联方往来款后，2011 年公司经营活动现金净流量较 2010 年增长 6.03 亿元。

从收入实现质量来看，2011 年公司现金收入比为 113.54%，与 2010 年基本持平，收入实现质量正常。

从投资活动来看，2011 年公司投资活动现金流出一直维持较大的规模，投资活动现金流量净流出 19.99 亿元。2011 年公司控制投资增速，投资规模较之前有所下降。2011 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -6.65 亿元，存在外部融资需求。

从筹资活动来看，2011 年公司筹资活动现金流出合计 10.50 亿元，较上年下降 16.40%；筹资活动产生的现金流量净额为 -2.00 亿元。

2012 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 3.11 亿元，同期，公司通过引入战略投资者吸收投资 12.30 亿元，投资活动产生的现金流量净额为 -8.23 亿元，投资支出维持较大规模。2012 年 1~9 月，筹资活动产生的现金流入

规模为20.60亿元，筹资活动产生的现金净流入为8.91亿元。

总体看，公司经营活动获现能力快速增强，且收入实现质量保持适宜水平；近年公司异地扩张导致投资支出维持较大规模，筹资活动前现金流存在一定缺口，公司主要通过银行贷款、关联公司海外市场融资等手段筹措资金，但仍存在一定对外筹资压力。

3. 资本及债务结构

(1) 资本构成

截至 2011 年底，公司资产总额 141.83 亿元，其中流动资产合计占 13.84%，非流动资产合计占 86.16%。公司资产以非流动资产为主。

流动资产

截至 2011 年底，公司货币资金 3.01 亿元，年末余额较上年底减少 74.20%，占流动资产的 14.42%，货币资金主要为银行存款。2010 年，为维持资源收购持续性投资支出，公司境外母公司恒鼎国际在香港发行可转债及高息票据，并将其中 12.02 亿元以往来款形式通过境内关联公司注入公司，导致公司 2010 年货币资金维持较高水平；2011 年公司货币资金规模回落至正常水平。截至 2012 年 9 月底，公司货币资金余额合计 7.38 亿元，现金类资产合计 10.23 亿元。

截至 2011 年底，公司应收账款 5.56 亿元，较上年底增加 5.92%，主要是应收煤炭货款，公司应收账款账龄均为 1 年内款项，公司采用直接转销法，未计提坏账准备。2011 年底公司应收账款期末余额前五名合计 3.60 亿元，占总额比例 64.86%。

截至 2011 年底，公司其他应收款净额 4.88 亿元，较上年下降 7.50%。2011 年公司其他应收款账龄均在一年以内，公司采用直接转销法，未计提坏账准备。2011 年底公司其他应收款期末余额前五名合计 1.50 亿元，占总额比例 30.65%。

截至 2011 年底，公司存货余额 1.43 亿元，

较上年下降 38.22%，主要为辅助材料（占 48.04%）和焦炭、精煤及其他存货（占 51.96%），公司未计提存货跌价准备，存在一定减值风险。

2012 年 1~9 月，公司应收账款及其他应收款快速增长。公司产品主要销往钢铁企业，2012 年以来受钢铁行业景气下行影响，公司回款质量受到较大影响。公司其他应收款主要为与同一控制下关联企业的往来拆借款。

非流动资产

截至 2011 年底，公司非流动资产合计 122.20 亿元，主要包括固定资产、在建工程 and 无形资产。截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 169.18 亿元，其中流动资产合计占 21.93%，非流动资产合计占 78.07%。

截至 2011 年底，公司固定资产净额 21.81 亿元，较上年增长 40.08%，综合成新率为 81.02%，固定资产质量良好。随着投资支出的快速增加，公司在建工程为 33.54 亿元，较上年增长 67.58%；无形资产 62.92 亿元，较上年增长 3.36%，增长主要来自公司探矿权、采矿权及土地使用权的增加。

总体看，跟踪期内，公司资产规模保持增长；资产结构以非流动资产为主，资产流动性有所弱化，整体资产质量尚可。

所有者权益

截至 2011 年底，公司所有者权益合计 62.42 亿元，较 2010 年增长 16.79%，截至 2011 年底公司注册资本 7 亿元，实收资本 7.00 亿元。资本公积较上年减少 0.49 亿元，主要是其他资本公积下降所致。未分配利润较上年底增长 27.43%。截至 2011 年底，公司归属于母公司所有者权益中实收资本占 12.76%，资本公积占 4.75%，盈余公积占 11.44%，未分配利润占 71.05%。

根据公司股东协议，公司股东分两次将合计 29 亿元债权（由各股东对公司的历史借款等形成，计入公司长期应付款科目）转为股权（5.5 亿元转入实收资本，23.5 亿元转入资本公积）。四川省经纬会计师事务所有限责任公司对上述

事项进行了验资，于2012年7月12日和2012年8月5日分别出具了川经会验[2012]008号和川经会验[2012]010号验资报告。截至2012年8月5日，公司实收资本合计12.50亿元。

2012年8月，公司与控股股东恒鼎中国签订股权转让协议，恒鼎中国以其持有的四川浩航商贸有限公司100%股权对公司增资，形成实收资本5.50亿元，资本公积11.11亿元。四川省经纬会计师事务所有限责任公司于2012年9月13日对此次增资出具了川经会验[2012]011号验资报告，截止2012年9月13日公司注册资本合计18亿元。

截至2012年9月底，公司所有者权益合计122.83亿元，较2011年底增长54.49%，归属母公司权益中实收资本占17.17%。

整体看，公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定性较差。跟踪期内，公司完成债转股及增资事宜，权益规模大幅上升，资本结构得以改善。

（2）债务结构

截至2011年底，公司负债合计79.41亿元，其中流动负债占38.30%，非流动负债占61.70%。公司负债以非流动负债为主。截至2011年底，公司流动负债为30.41亿元，以短期借款、应付票据、应付账款和其他应付款为主。

截至2011年底公司其他应付款为17.54亿元，同比增长19.10%，全部为账龄1年以内款项，主要为母公司恒鼎国际通过同一控制下关联方将境外募集资金注入公司形成的往来款。

截至2011年底，公司非流动负债合计48.99亿元，较上年增加35.25亿元，增幅256.47%。增长主要来自应付债券（11川恒鼎CP001，6亿元）和长期应付款的增加。

截至2012年9月底，公司负债合计46.34亿元，较2011年底下降41.64%，其中流动负债占64.48%，非流动负债占35.52%。

有息债务方面，2010年1月及11月，公司境

外控股股东恒鼎国际分别通过发行可转债（17.07亿元人民币）和高息票据（4亿美元）方式在境外进行债务融资，并于2010年下半年将部分借款以结汇方式注入公司境内母公司恒鼎中国及其关联企业，进而以关联方拆借款的形式最终注入公司。截至2010年底、2011年底和2012年9月底公司从恒鼎中国及其他关联方借入资金余额分别为14.00亿元、17.00亿元和7.00亿元。上述拆借资金均在公司报表“其他应付款”科目反映。根据公司及控股股东内部资金安排，公司应在不晚于2015年上述可转债、高息票据偿还到期前，视公司各年资金结余情况，将上述款项陆续或一次性支付给恒鼎国际。由于公司为恒鼎国际控股的主要经营实体，未来其可转债及高息票据的偿付很大程度上依赖公司的运营及资金状况，基于审慎性原则，本报告将上述关联方拆借资金计入当期长期债务核算。同时，将公司2011年发行的“11恒鼎CP01”（6亿元，在2011年审计报告“应付债券”科目反映）调整至短期债务核算。

截至2012年9月底，公司长期债务合计11.90亿元，全部债务合计24.51亿元，长期债务占全部债务比例为48.55%。整体上，公司债务期限结构有待改善。

债务指标方面，截至2011年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为55.99%、34.77%和24.99%；截至2012年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为27.39%、16.64%和8.83%。

整体看，跟踪期内，公司债务指标快速下降，目前债务负担处于行业较低水平，具备良好的财务弹性。联合资信同时关注到，公司作为恒鼎国际下属核心经营实体，是恒鼎国际收入和利润的主要来源，由于公司与关联方之间拆借款在2015年相关款项到期前尚无明确的利息支出安排及还款计划，后续进程仍有待进一步明确。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2010年底，公司流动比率和速动比率分别为117.68%和108.00%；截至2011年底，上述指标分别为64.53%和59.83%，同比均大幅下降；同期，公司经营现金流动负债比由80.76%下降至43.88%。截至2012年9月底，受合并浩航商贸影响，公司其他应付款大幅下降，流动比率和速动比率分别上升至124.16%和117.99%。考虑到公司流动负债中，主要为由关联方拆借款形成的其他应付款，公司在短期内无强制偿还义务；同时，公司2011年经营性净现金流合计13.34亿元，是2011年底公司短期债务的1.07倍，整体上，公司短期偿债能力较强。

2009~2011年，公司EBITDA与利润规模同步增长，分别为6.53亿元、11.51亿元和13.23亿元。同期，公司全部债务/EBITDA分别为2.83倍、2.67倍、2.51倍；EBITDA利息倍数分别为35.60倍、11.56倍、6.93倍。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至2012年9月底，公司无对外担保；

截至2012年9月底，公司共获银行授信额度28.80亿元，其中未使用额度为19.55亿元，公司间接融资渠道较畅通。

“12川恒鼎CP001”发行额度共计4亿元，2011年公司经营活动现金流入量、经营性净现金流量对“12川恒鼎CP001”的保护倍数分别为7.75倍和3.34倍；截至2012年9月底，公司现金类资产对“12川恒鼎CP001”的保护倍数为2.56倍。总体看，公司经营活动现金流量及现金类资产对存续期内债券的保护程度很高。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号：B-201210759921），截至2012年10月16日，公司无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

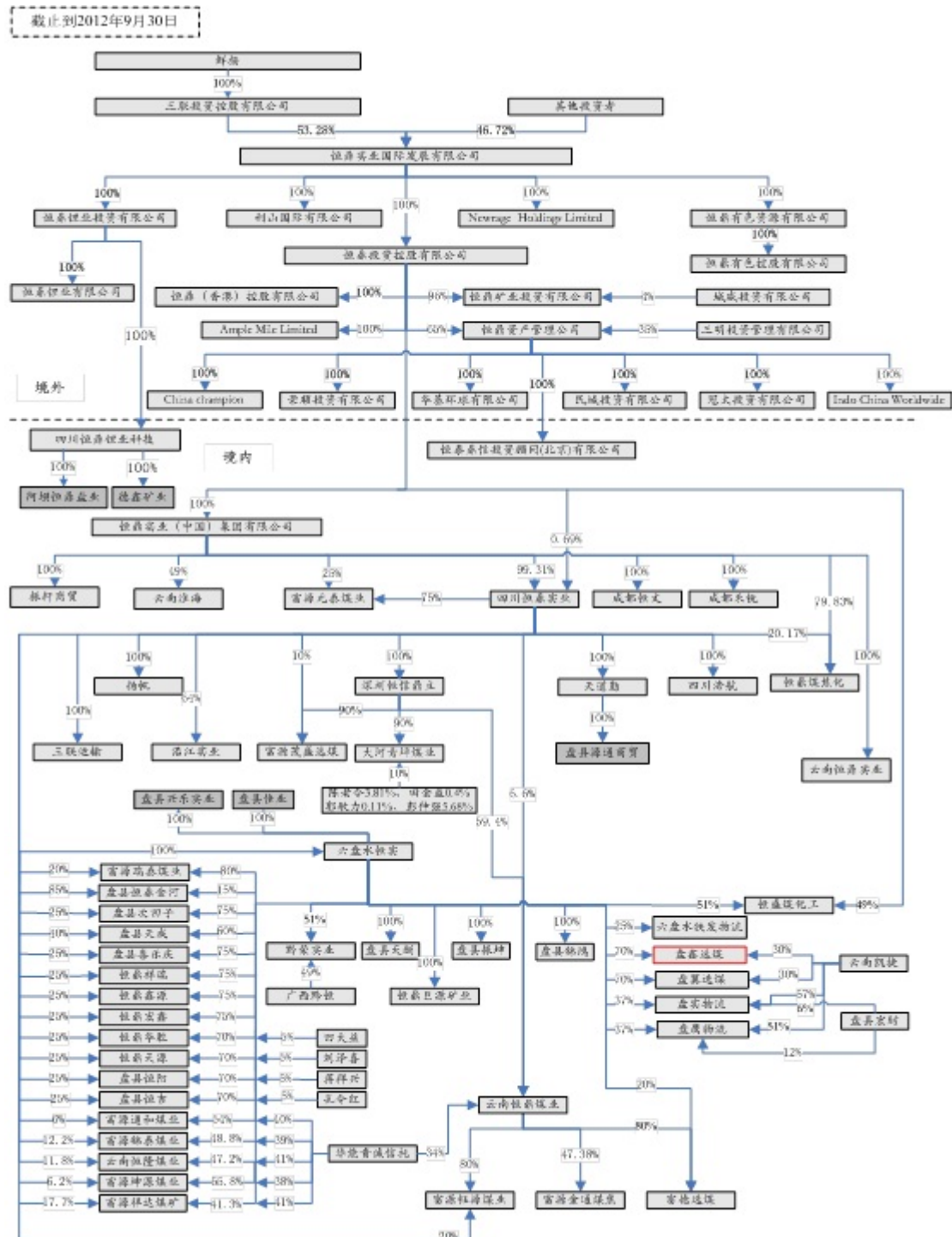
6. 抗风险能力

基于对公司所处行业发展趋势、公司自身经营和财务风险，以及公司在资源禀赋、股东支持等方面的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

十、结论

综合考虑，联合资信调整公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定；维持“12川恒鼎CP001”信用等级为A-1。

附件 1 公司及其关联方股权架构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	117980.32	116588.70	30078.56	-49.51	73838.47
交易性金融资产	4864.09	5059.23	247.80	-77.43	
应收票据	4795.73	24672.70	31409.44	155.92	28493.89
应收账款	38829.34	52465.51	55570.92	19.63	100233.40
预付款项	2639.12	6935.95	15829.63	144.91	16108.56
应收利息					
应收股利					
其他应收款	21314.68	52769.22	48813.27	51.33	132437.81
存货	13309.73	23156.60	14307.24	3.68	18444.79
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	51.65	45.50		-100.00	1439.00
流动资产合计	203784.66	281693.40	196256.86	-1.86	370995.92
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			19805.00		23183.17
投资性房地产					
固定资产	135893.51	155701.51	218100.46	26.69	290458.80
在建工程	88148.20	200131.89	335389.45	95.06	349032.86
工程物资					
固定资产清理		358.51			
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	549728.80	608732.74	629202.27	6.98	641016.86
开发支出					
商誉	1106.50	1106.50	1106.50		13350.33
合并价差					
长期待摊费用	772.72	754.44	710.71	-4.10	
递延所得税资产					3734.89
其他非流动资产	28122.41	33702.80	17708.38	-20.65	
非流动资产合计	803772.15	1000488.40	1222022.77	23.30	1320776.91
资产总计	1007556.81	1282181.80	1418279.63	18.64	1691772.83

注：2010 年数据采用 2011 年年初数，2012 年 1~9 月财务数据未经审计，下同。

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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	33000.00	27100.00	41000.00	11.46	27000.00
交易性金融负债					
应付票据	102653.01	23114.97	22570.00	-53.11	59246.20
应付账款	11583.40	16880.00	27149.00	53.09	44296.21
预收款项	1083.46	5006.31	5452.75	124.34	8856.30
应付职工薪酬	3589.40	3929.54	4144.55	7.46	5573.54
应交税费	5492.76	13151.17	25390.80	115.00	17048.25
应付利息					811.06
应付股利					
其他应付款	387097.96	147292.14	175432.19	-32.68	96096.84
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	2904.59	2905.21	2995.79	1.56	39880.00
流动负债合计	547404.58	239379.33	304135.08	-25.46	298808.40
非流动负债：					
长期借款	49500.00	117400.00	38000.00	-12.38	49000.00
应付债券			61095.00		
长期应付款		370864.05	370864.05		99676.85
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	1005.12	20036.61	19965.06	345.68	15949.33
其他非流动负债					
非流动负债合计	50505.12	508300.65	489924.10	211.46	164626.17
负债合计	597909.70	747679.99	794059.18	15.24	463434.57
所有者权益：					
实收资本(或股本)	39816.68	70000.00	70000.00	32.59	180000.00
资本公积	77211.80	30946.53	26066.84	-41.90	397094.25
减：库存股					
专项储备					3322.93
盈余公积	45271.46	53177.02	62712.69	17.70	9501.61
未分配利润	228507.54	305719.71	389592.96	30.57	458716.77
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	390807.48	459843.25	548372.49	18.46	1048635.56
少数股东权益	18839.62	74658.57	75847.96	100.65	179702.70
所有者权益合计	409647.10	534501.82	624220.45	23.44	1228338.26
负债和所有者权益总计	1007556.81	1282181.80	1418279.63	18.64	1691772.83

附件3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	151763.95	232607.96	271731.70	33.81	165812.56
减: 营业成本	62460.99	74583.62	107389.55	31.12	70031.54
营业税金及附加	2131.59	2725.27	4302.01	42.06	4505.05
销售费用	15051.31	23579.27	15597.91	1.80	14141.73
管理费用	15657.92	23010.58	23719.45	23.08	18642.91
财务费用	4385.36	7380.85	9303.03	45.65	10906.26
资产减值损失		2635.01			2823.08
加: 公允价值变动收益	2550.22	172.40	-417.64		6.98
投资收益	65.95	69.24	101.68	24.17	244.88
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	54692.95	98935.00	111103.79	42.53	45013.86
加: 营业外收入	178.75	159.63	1055.25	142.97	415.14
减: 营业外支出	498.35	1604.96	1240.52	57.77	3953.03
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	54373.36	97489.67	110918.52	42.83	41475.97
减: 所得税费用	4888.52	11571.07	18412.72	94.08	8752.66
四、净利润	49484.84	85918.60	92505.80	36.73	32723.31
其中: 归属于母公司的净利润	49735.28	84361.41	94113.40	37.56	32889.87
少数股东损益	-250.44	1557.18	-1607.60	153.36	-166.56
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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	180383.46	264675.56	308530.38	30.78	167722.08
收到的税费返还			503.88		
收到其他与经营活动有关的现金	178.75	120159.63	1055.25	142.97	415.14
经营活动现金流入小计	180562.21	384835.19	310089.51	31.05	168137.22
购买商品、接受劳务支付的现金	62412.66	87211.18	106559.20	30.66	45222.68
支付给职工以及为职工支付的现金	29595.92	26262.35	24065.82	-9.83	27015.11
支付的各项税费	29725.87	37940.54	42405.46	19.44	40865.40
支付其他与经营活动有关的现金	40480.97	40096.31	3615.36	-70.12	23892.80
经营活动现金流出小计	162215.42	191510.38	176645.85	4.35	136995.98
经营活动产生的现金流量净额	18346.80	193324.81	133443.66	169.69	31141.24
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		3297.57	3042.78		509.78
取得投资收益收到的现金	65.95		1480.94	373.86	296.78
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	65.95	3297.57	4523.72	728.20	806.56
购建固定资产、无形资产等支付的现金	239890.77	257581.64	201729.37	-8.30	83094.40
投资支付的现金		3274.83	2725.50		
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	239890.77	260856.47	204454.87	-7.68	83094.40
投资活动产生的现金流量净额	-239824.81	-257558.90	-199931.15	-8.70	-82287.84
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		-100.00	123000.00
取得借款收到的现金	210990.00	152000.00	85000.00	-36.53	83000.00
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	293621.00	188473.32	85000.00	-46.20	206000.00
偿还债务支付的现金	16000.00	91000.00	90500.00	137.83	106000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4385.36	7380.85	14522.65	81.98	10906.26
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	20385.36	125630.85	105022.65	126.98	116906.26
筹资活动产生的现金流量净额	273235.64	62842.47	-20022.65		89093.74
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	51757.62	-1391.62	-86510.14		37947.13
加: 期初现金及现金等价物余额	66222.70	117980.32	116588.70	32.69	30078.56
六、期末现金及现金等价物余额	117980.32	116588.70	30078.56	-49.51	68025.70

附件 4-2 合并现金流量补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
1、将净利润调为经营活动现金流量:					
净利润	49484.84	85918.60	92505.80	36.73	32723.31
加: 资产减值准备		2635.01			
固定资产折旧及其他	8348.13	9527.74	14358.76	31.15	12687.76
无形资产摊销	1678.03	2810.79	2488.07	21.77	1691.60
长期待摊费用摊销			43.73		
处置固定资产、无形资产等损失					
固定资产报废损失					2685.20
公允价值变动损失	-2550.22			-100.00	
财务费用	4385.36	7380.85	9303.03	45.65	10906.26
投资损失	-65.95	-69.24	-101.68	24.17	-251.86
递延所得税资产减少					
递延所得税负债增加	1005.12		-71.55		
待摊费用减少	-22.21	6.14		-100.00	
预提费用增加	1098.40	960.62		-100.00	
存货的减少	2661.30	-9846.87	8849.35	82.35	-2543.47
经营性应收项目的减少	-26873.35	-50347.54	-7997.64	-45.45	-26278.61
经营性应付项目的增加	619.42	17217.98	22715.70	505.58	-41125.10
其他	-21422.07	127130.72	-8649.90	-36.46	40646.15
经营活动产生的现金流量净额	18346.80	193324.81	133443.66	169.69	31141.24
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	117980.32	116588.70	30078.56	-49.51	73838.47
减: 现金的期初余额	66222.70	117980.32	115587.68	32.12	35891.33
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	51757.62	-1391.62	-85509.12		37947.13

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	3.48	3.85	3.31	3.51	--
存货周转次数(次)	4.69	4.09	5.73	5.03	--
总资产周转次数(次)	0.15	0.20	0.20	0.19	--
现金收入比(%)	118.86	113.79	113.54	114.68	101.15
盈利能力					
营业利润率(%)	57.44	66.76	58.90	60.97	55.05
总资本收益率(%)	8.63	11.38	11.66	10.97	--
净资产收益率(%)	12.08	16.07	14.82	14.65	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	10.78	32.50	24.99	24.40	8.83
全部债务资本化比率(%)	31.13	36.53	34.77	34.57	16.64
资产负债率(%)	59.34	58.31	55.99	57.36	27.39
偿债能力					
流动比率(%)	37.23	117.68	64.53	75.01	124.16
速动比率(%)	34.80	108.00	59.83	69.27	117.99
经营现金流动负债比(%)	3.35	80.76	43.88	46.84	--
EBITDA 利息倍数(倍)	35.60	11.56	6.93	14.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.83	2.67	2.51	2.63	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-1.20	-0.21	-0.20	-0.40	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-237.86	-12.28	-14.77	-58.64	--

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	
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

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

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

中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 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