

信用等级公告

联合[2013] 110 号

联合资信评估有限公司通过对恒力集团有限公司 2013 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

恒力集团有限公司
2013 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
二零一三年一月二十八日



恒力集团有限公司

2013 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: 10 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 补充流动资金, 偿还银行贷款

评级时间: 2013 年 1 月 28 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	16.25	44.93	40.06	41.71
资产总额(亿元)	115.54	186.35	224.50	221.94
所有者权益(亿元)	32.42	45.70	77.70	83.53
短期债务(亿元)	59.76	110.61	94.43	93.71
全部债务(亿元)	66.01	117.32	114.35	118.42
营业收入(亿元)	66.67	102.61	197.96	169.24
利润总额(亿元)	6.21	13.27	13.49	5.80
EBITDA(亿元)	12.32	21.27	25.50	--
经营性净现金流(亿元)	3.36	11.68	3.99	6.22
净资产收益率(%)	17.62	24.56	13.93	--
资产负债率(%)	71.94	75.48	65.39	62.36
速动比率(%)	63.87	75.43	91.08	99.32
EBITDA 利息倍数(倍)	6.82	7.98	4.88	--
经营现金流动负债比(%)	4.37	8.72	3.15	--
现金偿债倍数(倍)	1.63	4.49	4.01	4.17

注: 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

祁志伟 王元中

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, 恒力集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2013 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. 公司是中国第二大涤纶长丝生产企业, 民用丝产能 90 万吨、工业丝产能 20 万吨, 规模优势明显。
2. 公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。
3. 公司经营活动产生的现金流入量规模大, 对本期短期融资券覆盖程度较好。

关注

1. 化纤行业技术壁垒较低, 行业竞争激烈; 2011 年四季度以来国内、国外需求下滑导致化纤价格持续大幅下挫, 化纤行业景气度下行, 2012 年三季度起止跌企稳并略有所回升。
2. 2011 年以来, 公司营业利润率呈下降趋势。
3. 公司债务负担较重, 短期债务规模大, 债务结构有待改善。
4. 公司经营性净现金流波动较大。

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）与恒力集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与恒力集团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，未因恒力集团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恒力集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、恒力集团有限公司 2013 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。

一、主体概况

恒力集团有限公司（以下简称“公司”）前身为由自然人沈小春、吴丽华于 2002 年共同投资设立的吴江春晨织造有限公司，成立时注册资本 50 万元；后经多次股权转让及增资扩股，于 2004 年 11 月正式更名组建恒力集团有限公司。经过多次增资扩股与股权转让，截至 2012 年 9 月底，公司注册资本金 20.02 亿元，股东苏州圣伦投资有限公司（以下简称“圣伦投资”）与苏州华尔投资有限公司（以下简称“华尔投资”）分别持有公司 47.50% 的股份，而圣伦投资与华尔投资均由陈建华控制，其持股比例分别为 99.33% 和 96.05%，故陈建华是公司的实际控制人。公司股权结构图见附件 1-1。

公司经营范围为：针纺织品、纸包装材料（不含印刷）生产、销售；化纤原料、塑料、机电设备、仪器仪表、灰渣销售；实业投资；纺织原料新产品的研究开发；自营和代理各类商品及技术的进出口业务；火力发电；蒸汽生产及供应。其中涤纶长丝生产与销售是公司的核心主业，截至 2012 年 9 月底，公司已拥有 90 万吨民用长丝、20 万吨工业长丝的生产能力，列中国涤纶长丝产量第二名。

截至 2012 年 9 月底，公司下设企管办、研发中心、拓展部、财务部、人事部、资产管理部和综合部 7 个职能部门（公司组织架构图见附件 1-2），公司共拥有 12 家控股子公司。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 224.50 亿元，所有者权益 77.70 亿元；2011 年公司实现营业收入 197.96 亿元，利润总额 13.49 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司合并资产总额 221.94 亿元，所有者权益 83.53 亿元；2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 169.24 亿元，利润总额 5.80 亿元。

公司注册地址：江苏省吴江市南麻经济开发区；法定代表人：陈建华。

二、本期短期融资券概况

公司拟于 2013 年注册短期融资券额度 10 亿元，并计划一次性发行（以下简称“本期短期融资券”），期限 365 天，本期短期融资券无担保。

公司发行本期短期融资券所募集资金将用于以下方面：

（1）补充营运资金

本期短期融资券发行所募集资金人民币 5 亿元将用于补充公司营运资金。

（2）偿还银行贷款，改善融资结构

本期短期融资券发行所募集资金人民币 5 亿元将用于偿还公司银行贷款，改善融资结构。

三、主体长期信用状况

目前，中国化纤工业整体处于转型期，产品结构不合理、行业竞争压力等问题突出；但随着行业产品结构调整，下游企业差异化、功能化产品产能逐步提升，中国化纤行业有望继续健康稳定发展。

公司作为中国第二大涤纶长丝生产企业，在装备水平、生产工艺、产品品质及竞争力等方面具有较显著的优势。截至 2012 年 9 月底，公司已拥有 90 万吨民用丝、20 万吨工业丝的年生产能力。2011 年，公司生产 DTY20.33 万吨、FDY52.09 万吨、工业丝 14.72 万吨。近年来，涤纶丝板块收入规模保持较快增长，2011 年以来在化纤行业景气度波动的状况下，公司整体产销率仍维持较高水平，但成本高位波动、主要涤纶丝产品价格下滑使板块毛利率呈持续下降态势，公司化纤主业面临一定的经营压力。45 万吨聚酯瓶片项目已于 2011 年投产，公司产业链得以横向延伸和拓展，在聚酯拉丝及下游需求不畅的情况下，有利于分散风险。

目前，公司资产质量和流动性一般；有息债务中短期债务占比高，债务结构不合理；债务水平偏高，债务负担较重；2011 年起整体盈

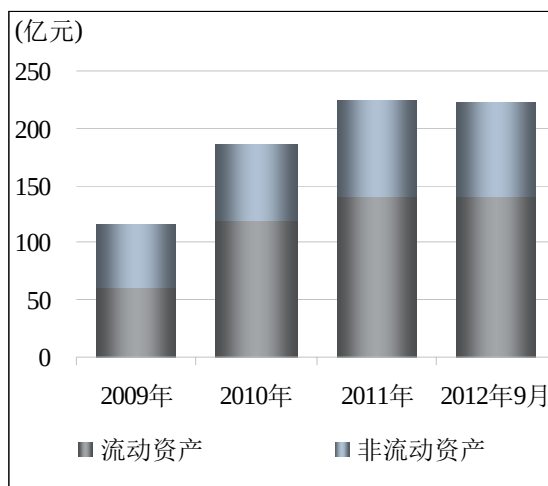
利能力有所下滑，但对全部债务保障能力仍较适宜。经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）综合评定，恒力集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009~2011 年，受益于经营规模的不断扩大以及股东增资，公司资产总额实现较快增长，年均增速 39.39%。截至 2011 年底，公司合并资产总额 224.50 亿元，其中流动资产占 62.82%，非流动资产占 37.18%，资产以流动资产为主。

图 1 2009~2012 年 9 月底公司资产结构情况

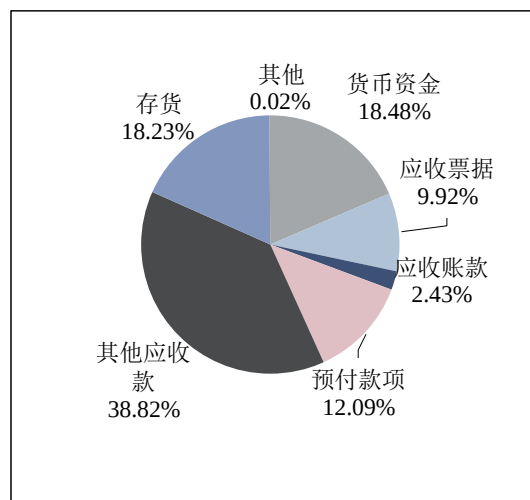


资料来源：根据公司财务报表整理

流动资产

近三年，公司流动资产年复合增长 53.01%，增长主要来自生产、经营及投资规模扩大导致的货币资金、应收票据、存货和预付款项的增长，以及其他应收款的增加。截至 2011 年底，公司流动资产合计 141.03 亿元，流动资产以其他应收款、货币资金、存货、预付款项和应收票据为主。

图 2 2011 年底公司流动资产构成情况



资料来源：根据公司财务报表整理

注：因四舍五入原因合计数略小于 100%。

随着经营规模与投资规模的扩大，公司流动资金和长期资金需求上升导致货币资金波动增长。截至 2011 年底，公司货币资金为 26.07 亿元，主要由银行存款（占比 24.67%）和其他货币资金（占比 75.20%）构成。在其他货币资金中 16.39 亿元用于质押担保的保证金。总体看，公司货币资金中受限部分占比较大。

公司其他应收款主要是与关联公司的往来款。截至 2011 年底，公司其他应收款账面余额 56.31 亿元，其中关联方款项组合账面余额 31.41 亿元，公司按 1%的比例对该部分计提了坏账准备。按账龄分析法组合的其他应收款账面余额 24.90 亿元，1 年以内的占 99.97%，整体账龄较短，公司提取了坏账准备总计 1.25 亿元。在其他应收款中，公司股东和关联企业占用资金较多，前 5 名关联方合计占其他应收款总额比例为 59.31%。公司对关联方的其他应收款坏账计提比例为 1.00%。

表 1 截至 2011 年底公司关联方其他应收款前五名主要债务人明细

(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	所占比例
苏州圣伦投资有限公司	5.58	17.77
苏州银润投资有限公司	3.47	11.05

苏州金南阳投资有限公司	3.40	10.82
恒力投资（大连）有限公司	3.28	10.44
苏州德亚纺织有限公司	2.90	9.23
合计	18.63	59.31

资料来源：公司财务报表附注

随着经营规模的扩大，公司相应加大了原材料采购。截至 2011 年底，公司存货 25.71 亿元，其中原材料（主要是 PTA 和 MEG）占 73.59%，产成品（主要是涤纶丝和坯布）占 26.35%。由于存货不存在明显减值情形，公司未计提存货跌价准备。

随着收入规模的快速增长以及销售策略应对行业环境波动的灵活转变，公司应收票据规模增长迅速。截至 2011 年底，公司应收票据 13.99 亿元，全部为银行承兑汇票，其中质押的应收票据为 7.87 亿元。

公司应收账款规模较小，截至 2011 年底账面余额为 3.62 亿元，1 年以内占 99.74%，公司按 5.05% 的比例计提了相应的坏账准备。公司应收账款主要为应收非关联方的货款，应收关联方账款金额小。

截至 2011 年底，公司预付款项 17.04 亿元，同比大幅增长 159.42%，系本年因贸易规模增加（计入其他版块）导致预付的 PTA、MEG 采购款增长所致。从预付账款中账龄看，1 年以内的占 99.70%，账期较短，结构较为合理。公司对关联方预付账款金额小，截至 2011 年底仅有对苏州华毅机械有限公司的 4.76 万元款项。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额为 221.94 亿元，较 2011 年底略有所减少，主要是关联方借款的部分偿还以及固定资产的正常折旧；资产构成保持相对稳定。

综合看，公司资产构成符合一般生产制造型企业的特点；流动资产中其他应收款占比高，股东及关联方占款较为严重，货币资金中受限部分金额大，存货以原材料和产成品为主，且公司未计提跌价准备，在化纤行业景气度持续下滑的背景下存在较大的跌价风险。总体看，

公司整体资产质量与流动性一般。

2. 现金流

经营活动方面，随着收入规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金逐年快速增长，三年复合增速（77.01%）高于收入的增速（72.31%）。受益于此，公司现金收入比波动上升，2011 年为 86.45%，公司收入的现金实现质量有所提升。考虑到公司将票据（银行承兑汇票以及信用证）贴现资金计入收到其他与投资活动有关的现金，公司实际现金收入质量要好于上述指标。2012 年 1~9 月，公司将票据贴现资金计入销售商品、提供劳务收到的现金科目，导致现金收入比大幅升至 119.26%。公司经营支出主要为购买商品、接受劳务的现金支出以及支付其他与经营活动有关的现金；公司经营性净现金流波动较大，其中 2010 年因票据支付规模大幅增长，经营性净现金流增至 11.68 亿元；2011 年因支付的职工工资及税费增长，经营性净现金流降至 3.99 亿元。

投资活动方面，2009~2010 年，公司投资活动流入金额较小，2011 年因出售子公司恒力化纤 16.97% 股权产生现金收入 30.60 亿元（未扣所得税前的金额），导致投资活动现金流入大幅增长；公司收到其他、支付其他与投资活动有关的现金主要是与关联方的往来款及拆借款。因出售股权收益，2011 年，投资活动净现金流由负转正，其值为 8.25 亿元。

筹资活动方面，筹资活动现金流入主要来自增加银行借款和收到其他与筹资活动有关的现金（应收票据质押贷款），筹资活动现金流出主要来自偿还银行借款和支付其他与筹资活动有关的现金（贷款到期归还）；因当年股权出让收益规模较大，公司筹资压力大幅减轻，2011 年筹资净流出 19.74 亿元。

2012 年 1~9 月，公司经营活动现金流量净额 6.22 亿元；同期，公司投资活动现金净流出 1.52 亿元；筹资活动产生现金净流出 3.05 亿元。

总体看，公司经营净现金流波动较大；因出售子公司股权，公司 2011 年筹资压力大幅减轻。未来随着 40 万吨/年差别化纤维项目的建设，公司对外筹资压力将大幅上升。

3. 短期偿债能力

从短期偿债指标看，2009~2011 年，公司流动比率和速动比率均呈现逐年上升的态势，2011 年底两项指标分别为 111.38% 和 91.08%。近三年，公司经营净现金流波动较大，经营现金流负债比波动中有所下降，三年平均值为 5.07%，2011 年为 3.15%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债保障能力偏弱。截至 2012 年 9 月底，公司流动比率、速动比率分别升至 124.30% 和 99.32%。考虑到公司流动资产质量、构成以及流动负债构成情况，总体来看，公司短期偿债能力指标及短期偿债能力偏弱。

截至 2012 年 9 月底，公司对外担保金额 65.40 亿元，担保比例为 78.30%。被担保方均为公司的关联方。

从被担保方情况看，对外担保金额最大的恒力石化（大连）有限公司（以下简称“恒力大连”）主营 PTA 的生产与销售，并已于 2012 年 9 月投产，截至 2012 年 9 月底，恒力大连资产总额 163.34 亿元，所有者权益 48.22 亿元；2012 年 1~9 月，恒力大连实现收入 7.87 亿元，净利润 -4.12 亿元。

江苏德顺纺织有限公司（以下简称“德顺纺织”）主营高档织物面料的生产与销售。截至 2012 年 9 月底，德顺纺织资产总额 20.71 亿元，所有者权益 8.72 亿元；2012 年前三季度，德顺纺织实现营业收入 13.00 亿元，净利润 1.40 亿元。

江苏德华纺织有限公司（以下简称“德华纺织”）主营纺织品的生产与销售。截至 2012 年 9 月底，德华纺织资产总额 13.01 亿元，所有者权益 4.50 亿元；2012 年 1~9 月，德华纺织实现营业收入 6.70 亿元，净利润 0.44 亿元。

吴江化纤织造厂有限公司（以下简称“吴

江化纤”）主营纺织品、化纤丝的织造、加工和销售。截至 2012 年 9 月底，吴江化纤资产总额 25.20 亿元，所有者权益 16.09 亿元；2012 年前三季度，吴江化纤实现营业收入 7.12 亿元，净利润 0.41 亿元。

表 2 公司对外担保情况（截至 2012 年 9 月底）

单位	金额（亿元）
恒力石化（大连）有限公司	42.30
江苏德顺纺织有限公司	13.00
江苏德华纺织有限公司	6.80
吴江化纤织造厂有限公司	3.30
合计	65.40

资料来源：公司提供

总体看，公司对外担保金额大，担保比例高，被担保方为公司的产业链上下游，同质性强。目前整个化纤上下游产业链景气度低迷，特别是 PTA 行业，随着 2012 年新增产能（约 1000 万吨）的快速投放，供求关系已由供不应求转变为供过于求，行业呈现原料供应不足、成本高位震荡、产能过剩、下游成本转嫁能力弱的局面，PTA 行业面临较大的经营风险。综合考虑，公司或有负债风险较大。

截至 2012 年 9 月底，公司已获得授信总额约为 129.30 亿元，未使用额度 51.98 亿元，公司间接融资渠道畅通。

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 10 亿元，占 2012 年 9 月底短期债务的 10.67%，占全部债务的 8.44%，对公司现有债务有一定程度的影响。

截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.36% 和 58.64%，以公司 2012 年 9 月底报表财务数据为基础，考虑到公司 2012 年 12 月已发行的 2012 年第二期短期融资券（9 亿元），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至 65.33% 和 62.19%，公司债务负担将有所上升，但考虑到本期短期融资券将部分用

于偿还银行贷款，本期短期融资券发行后实际债务将低于预测值。

截至 2012 年 9 月底，公司现金类资产为 41.71 亿元，扣除受限的其他货币资金 12.84 亿元后余额为 28.87 亿元，公司非受限现金类资产是本期短期融资券的 2.89 倍，是已发行的 2012 年第二期短期融资券和本期短期融资券合计的 1.52 倍。公司现金类资产较为充裕，对本期短期融资券保障程度较好。

2009~2011 年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券的 6.17 倍、8.77 倍和 18.53 倍，分别为已发行的 2012 年第二期短期融资券和本期短期融资券合计的 3.25 倍、4.62 倍和 9.75 倍；经营活动现金流量净额分别为本期短期融资券的 0.34 倍、1.17 倍和 0.40 倍，分别为已发行的 2012 年第二期短期融资券和本期短期融资券合计的 0.18 倍、0.61 倍和 0.21 倍。公司经营现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较好。

总体看，公司现金类资产及经营现金流入量对本期短期融资券保障程度较好。

六、结论

目前，中国化纤工业整体处于转型期，产品结构不合理、行业竞争压力等问题突出；2011 年以来，中国化纤行业增长趋缓，四季度后国内、国外需求下降导致化纤价格持续大幅下挫，行业景气度下行，2012 年三季度起止跌企稳并略有所回升。

公司作为中国第二大涤纶长丝生产企业，在装备水平、生产工艺、产品品质及竞争力等方面具有较显著的优势。近年来，涤纶丝板块收入规模保持较快增长，2011 年以来在化纤行业景气度波动的状况下，公司整体产销率仍维持较高水平，但成本高位波动、主要涤纶丝产品价格下滑使板块毛利率呈持续下降态势，公司化纤主业面临一定的经营压力。45 万吨聚酯瓶片项目已于 2011 年投产，公司产业链得以横

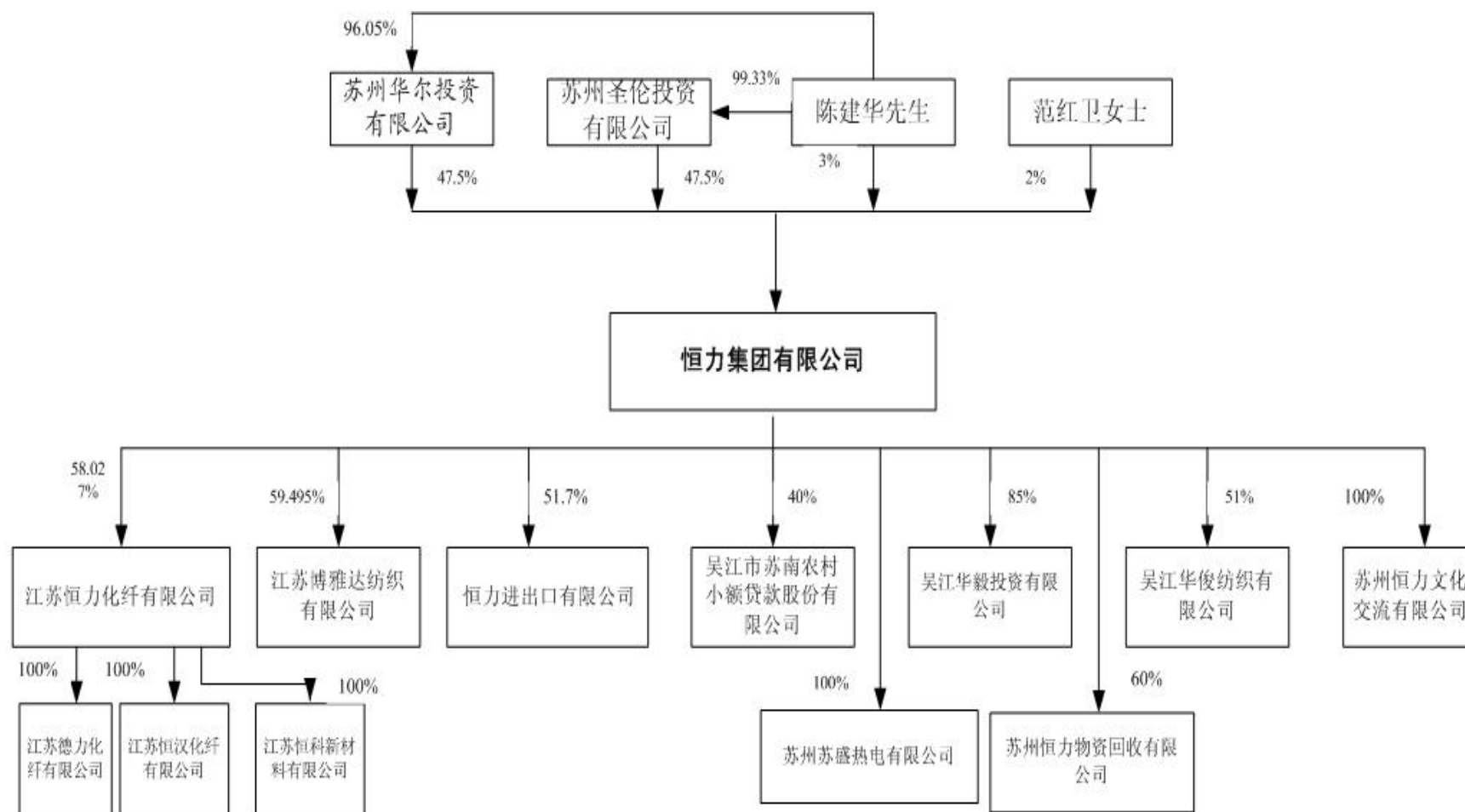
向延伸和拓展，在聚酯拉丝及下游需求不畅的情况下，有利于分散风险。未来 40 万吨差别化纤维的投产有助于公司巩固在民用丝行业中的规模优势和综合竞争力。

目前，公司资产质量和流动性一般；有息债务中短期债务占比高，债务结构不合理；债务水平偏高，债务负担较重；2011 年起整体盈利能力有所下滑，但对全部债务保障能力保持在适宜水平。总体看，公司整体信用风险较低。

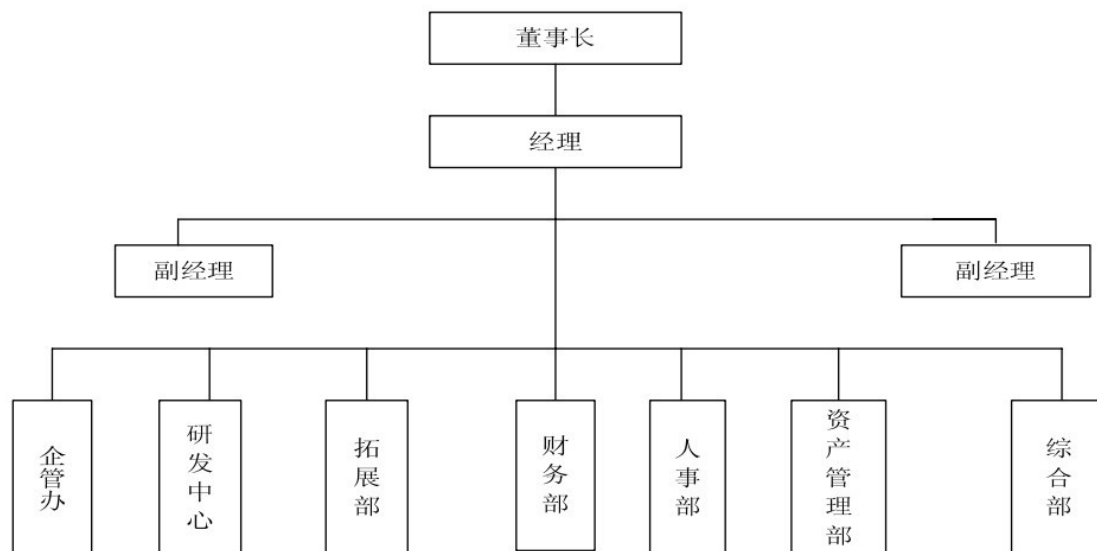
本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定的影响，公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较好。

综合来看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 1-3 截至 2012 月 9 月底公司控股子公司基本情况

名 称	注册资本	持股 比例	业务范围	是否 合并
江苏恒力化纤有限公司	220800.00 万元	58.03%	化纤制造与销售	是
江苏博雅达纺织有限公司	6240.00 万美元	59.50%	纺织品织造、进出口和批发	是
吴江华俊纺织有限公司	500.00 万元	51.00%	纺织品织造、销售	是
恒力进出口有限公司	5800.00 万元	51.72%	进出口贸易	是
吴江华毅投资有限公司	3000.00 万元	85.00%	实业投资	是
苏州恒力文化交流有限公司	100 万元	80.00%	承办各种文化交流、体育活动	是
苏州恒力物资回收有限公司	100.00 万元	80.00%	废物回收	是
吴江市苏南农村小额贷款股份有限公司	30000.00 万元	40.00%	金融服务	是
苏州苏盛热电有限公司	26700.00 万元	100.00%	火力发电	是
江苏德力化纤有限公司	45073.87 万元	100.00%	化纤制造与销售	是
江苏恒汉化纤有限公司	21807.16 万元	100.00%	化纤制造与销售	是
江苏恒科新材料有限公司	500.00 万元	100.00%	化纤制造与销售	是

附件 2-1 2009~2012 年 9 月底公司合并资产负债表（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	156304.94	350770.28	260674.43	29.14	300323.48
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
应收票据	6211.81	98502.32	139880.06	374.54	116765.73
应收账款	28519.88	17860.88	34323.70	9.70	56553.54
预付款项	50034.17	65702.65	170443.95	84.57	168380.60
应收利息	72.47	209.57	312.59	107.68	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	249664.87	477072.48	547534.78	48.09	483784.63
存货	111601.46	191757.49	257121.04	51.79	283219.81
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00		306.21
流动资产合计	602409.61	1201875.66	1410290.55	53.01	1409333.99
非流动资产：					
发放贷款及垫款	38530.25	57407.13	59264.37	24.02	63333.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	17082.00		17082.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	7800.00	18200.00	22900.00	71.34	22900.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产	464795.90	428754.22	690139.26	21.85	655925.65
在建工程	13522.00	128335.41	11034.22	-9.67	14569.06
工程物资	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	20265.58	21026.31	25725.55	12.67	27131.11
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	7531.25	7531.25	7531.25	0.00	7531.25
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	113.10	59.34	9.71	-70.70	6.36
递延所得税资产	444.97	300.29	990.92	49.23	1635.67
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	553003.05	661613.94	834677.28	22.86	810114.10
资产总计	1155412.66	1863489.60	2244967.83	39.39	2219448.09

附件 2-2 2009~2012 年 9 月底公司合并资产负债表(负债和所有者权益)

(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	384797.88	528154.79	493816.82	13.28	557435.97
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	137050.00	484897.51	395180.68	69.81	379676.62
应付账款	109503.53	141407.74	155514.75	19.17	109693.49
预收款项	4180.47	36084.36	47145.02	235.82	54367.61
应付职工薪酬	9502.46	10290.20	11179.87	8.47	7056.34
应交税费	-2952.40	9954.11	32837.61		-1911.50
应付利息	793.37	1421.59	1063.61	15.79	2224.93
应付股利	4882.43	4882.43	39769.04	185.40	7992.26
其他应付款	44862.37	28579.69	33412.12	-13.70	17287.73
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
担保赔偿准备金	20.60	248.48	517.56	401.24	0.00
未到期责任准备金	17.64	190.40	429.92	393.68	0.00
一年内到期的非流动负债	75800.00	93000.00	55282.64	-14.60	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
流动负债差额	0.00	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	768458.35	1339111.32	1266149.65	28.36	1133823.45
非流动负债:					
长期借款	62500.00	67140.12	169000.00	64.44	216782.64
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	0.00	0.00	30265.38		30265.38
专项应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	2320.50		0.00
其他非流动负债	255.75	225.25	194.75	-12.74	3272.33
非流动负债合计	62755.75	67365.37	201780.63	79.31	250320.35
负债合计	831214.10	1406476.69	1467930.28	32.89	1384143.80
所有者权益:					
实收资本(或股本)	180000.00	200200.00	200200.00	5.46	200200.00
资本公积	0.00	0.00	205131.87		205131.87
减: 库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
专项储备	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	9.23	9.23	30392.84	5636.96	30392.84
一般风险准备	0.00	391.92	446.72		544.45
未分配利润	47336.61	131472.61	168135.70	88.47	214190.66
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		0.00
归属于母公司权益合计	227345.85	332073.76	604307.13	63.04	650459.82
少数股东权益	96852.71	124939.16	172730.42	33.55	184844.47
所有者权益合计	324198.55	457012.92	777037.55	54.82	835304.29
负债和所有者权益总计	1155412.66	1863489.60	2244967.83	39.39	2219448.09

附件 3 2009~2012 年 9 月公司合并利润表

(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	666718.95	1026100.85	1979566.09	72.31	1692410.26
减: 营业成本	569097.27	837970.79	1745611.04	75.14	1549467.03
利息支出	77.39	890.41	1766.24	377.75	726.68
手续费及佣金收入	0.00	0.00	0.63		0.00
营业税金及附加	503.01	406.50	4984.98	214.81	2374.50
销售费用	3655.08	6815.43	11633.63	78.41	9738.22
管理费用	10562.79	18765.61	32250.57	74.73	23288.97
财务费用	17658.84	28598.60	42428.08	55.00	56613.65
资产减值损失	3760.27	1594.51	10617.38	68.03	0.00
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	260.00	22.80	510.00	40.05	300.00
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	61664.30	131081.80	130784.18	45.63	50501.20
加: 营业外收入	1164.93	2930.10	5687.81	120.97	8734.79
减: 营业外支出	777.45	1273.99	1531.69	40.36	1189.11
其中: 非流动资产处置损失	16.70	20488.34	287.10	314.61	0.00
三、利润总额	62051.78	132737.90	134940.30	47.47	58046.88
减: 所得税费用	4926.03	20488.34	26676.81	132.71	6447.12
四、净利润	57125.75	112249.56	108263.49	37.67	51599.75
其中: 归属于母公司的净利润	44051.85	84135.99	67046.69	23.37	37009.55
少数股东损益	13073.90	28113.57	41216.16	77.55	14590.20
五、其他综合收益			205131.87		
六、综合收益总额	57125.75	112249.56	313394.72		51599.75
其中: 归属于母公司的综合收益总额	44051.85	84135.99	272178.56		37009.55
归属于少数股东的总额和收益总额	13073.90	28113.57	41216.16		14590.20

附件 4 2009~2012 年 9 月公司合并现金流量表

(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	546137.49	811810.00	1711241.36	77.01	2018325.72
向其他金融机构拆入资金净增加额	10000.00	11000.00	-6000.00		0.00
收取利息、手续费及佣金的现金	1888.86	5285.97	10964.00	140.93	8828.74
收到的税费返还	1628.81	2118.79	2485.21	23.52	14986.75
收到其他与经营活动有关的现金	57776.98	46879.97	134332.20	52.48	8734.79
经营活动现金流入小计	617432.13	877094.73	1853022.78	73.24	2050876.00
购买商品、接受劳务支付的现金	450166.55	638897.41	1470888.57	80.76	1747799.22
客户贷款及垫款净增加额	40617.00	17370.00	1876.00	-78.51	0.00
存放中央银行和同业款项净增加额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	77.56	890.41	1766.87	377.28	726.68
支付给职工以及为职工支付的现金	19634.10	28316.29	46461.69	53.83	35401.49
支付的各项税费	17441.89	21776.50	93819.60	131.93	66422.57
支付其他与经营活动有关的现金	55893.27	53041.63	198316.65	88.36	138328.88
经营活动现金流出小计	583830.38	760292.23	1813129.37	76.23	1988678.84
经营活动产生的现金流量净额	33601.75	116802.50	39893.40	8.96	62197.16
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
取得投资收益收到的现金	260.00	0.00	510.00	40.05	508.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	88.88	617.53	10526.12	988.24	0.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	306010.10		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	510.78	5491.95	70530.34	1075.09	0.00
投资活动现金流入小计	859.66	6109.48	387576.55	2023.31	508.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	86615.87	120271.60	154718.98	33.65	15738.53
投资支付的现金	0.00	10400.00	12500.00		0.00
取得子公司等支付的现金净额	37751.94	0.00	37002.18	-1.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	130758.73	248368.00	100823.26	-12.19	0.00
投资活动现金流出小计	255126.54	379039.61	305044.42	9.35	15738.53
投资活动产生的现金流量净额	-254266.88	-372930.13	82532.13		-15230.53
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	82764.05	20200.00	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	512267.82	1015183.13	1003674.69	39.97	659831.10
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	27533.61	437828.42	341292.37	252.07	0.00
筹资活动现金流入小计	622565.48	1473211.55	1344967.07	46.98	659831.10
偿还债务支付的现金	319106.75	790716.05	1075688.77	83.60	603711.95
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	22722.80	28777.20	54671.24	55.11	31214.29
支付其他与筹资活动有关的现金	49302.78	261698.57	411991.62	189.07	55452.33
筹资活动现金流出小计	391132.33	1081191.83	1542351.63	98.58	690378.56
筹资活动产生的现金流量净额	231433.15	392019.72	-197384.56		-30547.46
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1762.08	1459.24	-1377.33		-921.38
五、现金及现金等价物净增加额	12530.11	137351.34	-76336.36		15497.78
加: 期初现金及现金等价物余额	10610.17	23140.28	160491.62	288.92	84155.26
六、期末现金及现金等价物余额	23140.28	160491.62	84155.26	90.70	99653.05

附件 5 2009~2011 年公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	57125.75	112249.56	110466.67	39.06
加: 资产减值准备	3760.27	1589.51	8413.56	49.58
固定资产折旧及其他	43784.06	53436.24	70244.42	26.66
无形资产摊销	439.59	462.53	475.01	3.95
长期待摊费用摊销	41.18	53.76	49.63	9.79
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
处置固定资产、无形资产等损失	11.34	46.67	-3799.05	
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	16921.57	26025.40	49320.72	70.72
投资损失	-260.00	-22.80	-510.00	40.05
递延所得税资产减少	-198.60	144.69	-682.76	85.42
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-68886.21	-80156.03	-44322.81	-19.79
经营性应收项目的减少	-99410.38	127376.11	-122412.49	10.97
经营性应付项目的增加	79831.19	-125138.03	35110.32	-33.68
其他	441.99	734.89	-62459.82	
经营活动产生的现金流量净额	33601.75	116802.50	39893.40	8.96
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	23140.28	160491.62	84155.26	90.70
减: 现金的期初余额	10610.17	23140.28	160491.62	288.92
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	12530.11	137351.34	-76336.36	

附表 6 公司主要财务指标

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)	22.28	13.58	13.63	15.34	--
存货周转次数(次)	7.38	5.52	7.78	7.02	--
总资产周转次数(次)	0.58	0.68	0.96	0.80	--
现金收入比(%)	81.91	79.12	86.45	83.34	119.26
盈利能力					
营业利润率(%)	14.57	18.29	11.57	14.19	8.31
总资本收益率(%)	7.64	8.52	8.36	8.26	--
净资产收益率(%)	17.62	24.56	13.93	17.86	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	16.16	12.81	20.41	17.28	22.83
全部债务资本化比率(%)	67.06	71.97	59.54	64.77	58.64
资产负债率(%)	71.94	75.48	65.39	69.72	62.36
偿债能力					
流动比率(%)	78.39	89.75	111.38	98.30	124.30
速动比率(%)	63.87	75.43	91.08	80.94	99.32
经营现金流动负债比(%)	4.37	8.72	3.15	5.07	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.82	7.98	4.88	6.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.36	5.52	4.48	4.97	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.33	-0.22	0.11	-0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-13.04	-9.84	2.48	-4.32	--
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)	6.17	8.77	18.53	13.13	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.34	1.17	0.40	0.62	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-2.21	-2.56	1.22	-0.60	--
现金偿债倍数(倍)	1.63	4.49	4.01	3.68	4.17

附表7 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

附表 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

联合资信评估有限公司关于 恒力集团有限公司 2013 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。

恒力集团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。恒力集团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恒力集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现恒力集团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。

如恒力集团有限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，联合资信有权撤销信用等级。

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恒力集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一三年一月二十八日