

信用等级公告

联合[2014] 437 号

联合资信评估有限公司通过对恒力集团有限公司 2014 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
2014 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



恒力集团有限公司

2014 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: 5 亿元

本期短期融资券发行期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 补充营运资金

评级时间: 2014 年 3 月 31 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
现金类资产(亿元)	25.90	23.61	19.86	29.08
资产总额(亿元)	186.35	224.50	249.94	275.90
所有者权益(亿元)	45.70	77.70	80.68	84.23
短期债务(亿元)	110.61	94.43	133.52	136.95
全部债务(亿元)	117.32	114.35	144.19	175.45
营业总收入(亿元)	102.61	197.96	212.86	165.78
利润总额(亿元)	13.27	13.49	3.72	3.52
EBITDA(亿元)	21.27	25.50	18.41	--
经营性净现金流(亿元)	11.68	3.99	12.67	2.26
净资产收益率(%)	24.56	13.93	3.31	--
资产负债率(%)	75.48	65.39	67.72	69.47
速动比率(%)	75.43	91.08	81.17	94.33
EBITDA 利息倍数(倍)	7.98	4.88	2.78	--
经营现金流动负债比(%)	8.72	3.15	8.00	--
现金偿债倍数(倍)	5.18	4.72	3.97	5.82

注: 2013 年三季度财务数据未经审计; 现金偿债倍数已剔除受限货币资金。

分析师

史延荣 毅

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 2014 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评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低, 安全性高。

优势

1. 公司是中国最大的涤纶长丝生产企业, 拥有 120 万吨民用长丝、20 万吨工业长丝、45 万吨瓶片的生产能力, 规模优势显著。
2. 公司经营活动现金流入量及现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 2012 年以来, 公司盈利能力大幅下降, 盈利规模有较大幅度的下滑。
2. 公司债务负担较重, 短期债务规模较大, 面临一定的短期偿债压力。
3. 公司其他应收款规模较大, 占比较高, 关联企业占用资金较多。
4. 公司对外担保比率高, 且担保对象均为同行业的上下游企业, 存在较高的或有负债风险。

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、评级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 2014 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。

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 2013 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%，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 2013 年 9 月底，公司已拥有 120 万吨民用长丝、20 万吨工业长丝、45 万吨瓶片的生产能力，是中国最大的涤纶长丝生产企业。

截至 2013 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 11 家控股子公司。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 249.94 亿元，所有者权益 80.68 亿元；2012 年公司实现营业总收入 212.86 亿元，利润总额 3.72 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司合并资产总额 275.90 亿元，所有者权益 84.23 亿元；2013 年 1~9 月，公司实现营业总收入 165.78 亿元，利润总额 3.52 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

公司计划发行 2014 年度第一期额度为 5 亿元的短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限 365 天。本期短期融资券所募集资金将全部用于补充公司营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是一家以涤纶化纤、纺织织布为主业的大型现代化纺织集团，作为中国最大的涤纶长丝生产企业，在装备水平、生产工艺、产品品质及竞争力等方面的显著优势。近年来，涤纶长丝板块收入规模保持较快增长，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，但主要涤纶丝产品价格下滑使板块毛利率呈快速下降态势，公司化纤主业面临一定的经营压力。公司于 2013 年 11 月全部投产的 40 万吨差别化纤维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；债务负担较重，面临一定的短期偿债压力；整体盈利能力有较大幅度的下滑，但对全部债务保障能力尚可。

经联合资信评估有限公司评定，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

2010~2012 年，受益于经营规模的不断扩大，公司资产总额逐年增长，年均增速 15.81%。截至 2012 年底，公司资产总额 249.94 亿元，同比增长 11.33%，其中流动资产占 62.34%，非流动资产占 37.66%。公司资产以流动资产为主。

图1 2010~2013年9月底公司资产结构情况

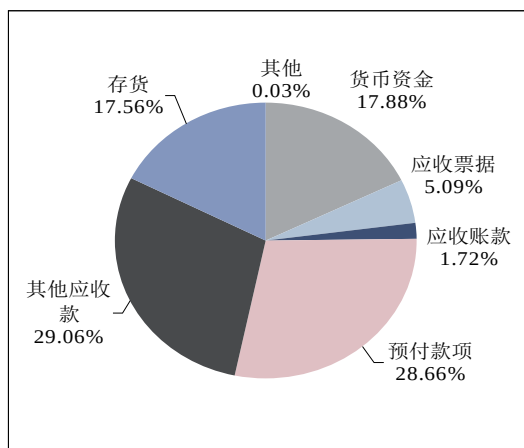


资料来源：根据公司财务报表整理

流动资产

近三年，公司流动资产年复合增长13.86%，增长主要来自预付款项和存货的增长。截至2012年底，公司流动资产合计155.81亿元，流动资产构成以货币资金、预付款项、其他应收款、存货为主。

图2 2012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

截至2012年底，公司货币资金27.85亿元，同比增长6.85%，主要为银行存款（占42.75%）及其他货币资金（占57.16%），其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金及履约保证金。货币资金中受限资金占比较高。

截至2012年底，公司预付款项44.66亿元，较2011年底增长162.02%，主要是来自于贸易

规模增加导致预付的PTA、MEG采购款增长以及公司对FDY项目投资未收到发票部分。公司预付款项账龄在1年以内的占97.48%。

截至2012年底，公司其他应收款账面余额46.70亿元，较2011年下降17.07%。其中，关联方占款约占49.44%，公司按1.00%的比例计提了坏账准备。按账龄分析法组合的其他应收款占50.56%，公司按5.03%计提坏账准备。从关联方前五名债务人集中度来看，公司其他应收款集中度偏高，存在一定的风险。

表1 截至2012年底公司同一控制人下其他应收款前五名主要债务人明细

单位名称	金额(亿元)	比例(%)
苏州银润投资有限公司	4.16	9.19
大连港龙地产有限公司	4.07	8.99
苏州华毅机械有限公司	3.63	8.02
苏州力扬新材料有限公司	2.18	4.82
吴江同里湖度假村有限公司	1.69	3.73
合计	15.73	34.75

资料来源：公司财务报表附注

截至2012年底，公司存货27.37亿元，较上年增长6.44%，主要是原材料（占76.05%）、产成品（占23.73%）、委托加工物资（占0.13%）、周转材料（占0.09%）。公司未计提存货跌价准备。公司主要原材料PTA和MEG价格波动频繁，存货存在一定的跌价风险。

经营效率方面，2010~2012年公司存货周转次数波动增长，三年均值为7.20次，2012年为7.52次；公司销售债权周转次数较为稳定，三年均值为14.40，2012年为15.19次；同期，公司总资产周转次数波动增长，2012年为0.90次。

总体看，公司资产结构以流动资产为主；公司流动资产中，预付款项和其他应收款占比偏高，对流动资金形成一定占压。公司资产质量及流动性一般。

2. 现金流分析

经营活动方面，随着贸易收入规模的扩大，

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（53.76%）高于收入的增速（44.03%），现金收入比逐年有所上升，2012年为90.16%，公司收入的现金实现质量有所提升，但收现水平仍然不高，主要是受票据背书的影响；公司经营性净现金流波动较大，其中2011年大幅回落主要系往来款净流出同比大幅增长所致，2012年公司经营现金净流入12.67亿元，主要受益于公司收入规模增长及自身管理的加强和对外拆借的减少，公司经营活动获现能力有所增强。

投资活动方面，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；公司收到其他与投资活动有关现金主要系与恒力石化（大连）有限公司的往来款流入，2010及2011年与恒力石化（大连）有限公司的拆借款流出计入支付其他与投资活动有关的现金，2012年计入投资支付的现金。受资本性支出与往来款净流出影响，除2011年外公司投资活动呈现较大规模的净流出态势。

筹资活动方面，筹资活动现金流入主要来自银行贷款和票据融资（计入收到其他与筹资活动有关的现金），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（融资资金偿还）；除2011年股权出让收益规模较大外，2010年及2012年公司筹资净流入规模均较大，2012年为19.95亿元。

2013年1~9月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为170.85亿元，现金收入比为103.06%；经营活动产生的现金净流量2.26亿元；投资活动现金流入为5.48亿元，主要为收到其他与投资活动有关的现金，投资活动现金流出为27.43亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金，投资活动产生的现金流量净额为-21.96亿元；公司筹资活动现金流入为122.69亿元，全部为取得借款收到的现金，筹资活动现金流出为96.74亿元，主要为偿还债务支付的现金，公司筹资活动产生的现金流

量净额为25.95亿元。

总体来看，公司经营活动现金流入规模有所增长；投资活动现金流表现为净流出，且规模较大；筹资活动产生的现金流规模有所提高以补充资金缺口。未来1~2年内公司无重大投资项目，资金需求主要为流动性需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2010~2012年，公司流动比率和速动比率有一定波动，三年均值分别为100.60%和82.99%，2012年底两项指标分别为98.47%和81.17%。近三年，公司经营性净现金流波动较大，经营现金流对流动负债保障能力偏弱。截至2013年9月底，公司流动比率、速动比率分别升至114.32%和94.33%。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，公司短期偿债能力偏弱。

截至2013年9月底，公司对外担保71.38亿元，担保比率为84.74%，担保比率高。其中，对恒力石化（大连）有限公司的担保金额为56.30亿元，占担保总额的78.87%，担保期间较长；其他担保对象的到期日均在一年以内。被担保客户大多为公司同一控制人下的企业，截至目前各被担保公司均正常运营。

表2 截至2013年9月底公司对外担保情况

单位	担保金额 (亿元)	借款日	到期日	保证 方式
江苏德顺纺织有限公司	6.50	2013.6	2014.6	保证
江苏德华纺织有限公司	5.28	2013.1	2013.12	保证
恒力石化（大连）有限公司	56.30	2012.5	2020.10	保证
吴江化纤织造厂有限公司	3.30	2013.1	2014.5	保证
合计	71.38	-	-	

资料来源：公司提供

公司担保对象均处于产业链上下游，同质化程度较高。目前化纤行业景气度低迷，特别是PTA行业，随着2012年新增产能（约1000

万吨)的快速投放,供求关系已经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2013年9月底,公司已获得授信总额186.80亿元,其中未使用额度27.17亿元,公司间接融资渠道有待拓宽。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为5亿元,分别占公司2013年9月底短期债务、全部债务和负债总额的比重为3.65%、2.85%和2.61%,对公司现有债务影响较小。

截至2013年9月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为69.47%和67.56%,以2013年9月底财务数据为基础,不考虑其他因素影响,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分别上升为70.01%和68.18%,公司债务负担将有所上升。

2010~2012年,公司现金类资产分别为44.93亿元、40.06亿元、35.79亿元,扣除受限资金后分别为25.90亿元、23.61亿元、19.86亿元,为本期短期融资券发行额度的5.18倍、4.72倍、3.97倍;截至2013年9月底,公司现金类资产合计42.31亿元,扣除受限资金后为29.08亿元,是本期短期融资券发行额度的5.82倍。公司现金类资产对本期债券保障能力较强。

2010~2012年,公司经营活动产生的现金流入量为本期短期融资券发行额度的17.54倍、37.06倍和40.11倍;经营性净现金流分别为本期短期融资券发行额度的2.34倍、0.80倍和2.53倍。公司经营活动现金流入量对本期债券覆盖程度高。

六、结论

公司作为中国最大的涤纶长丝生产企业,

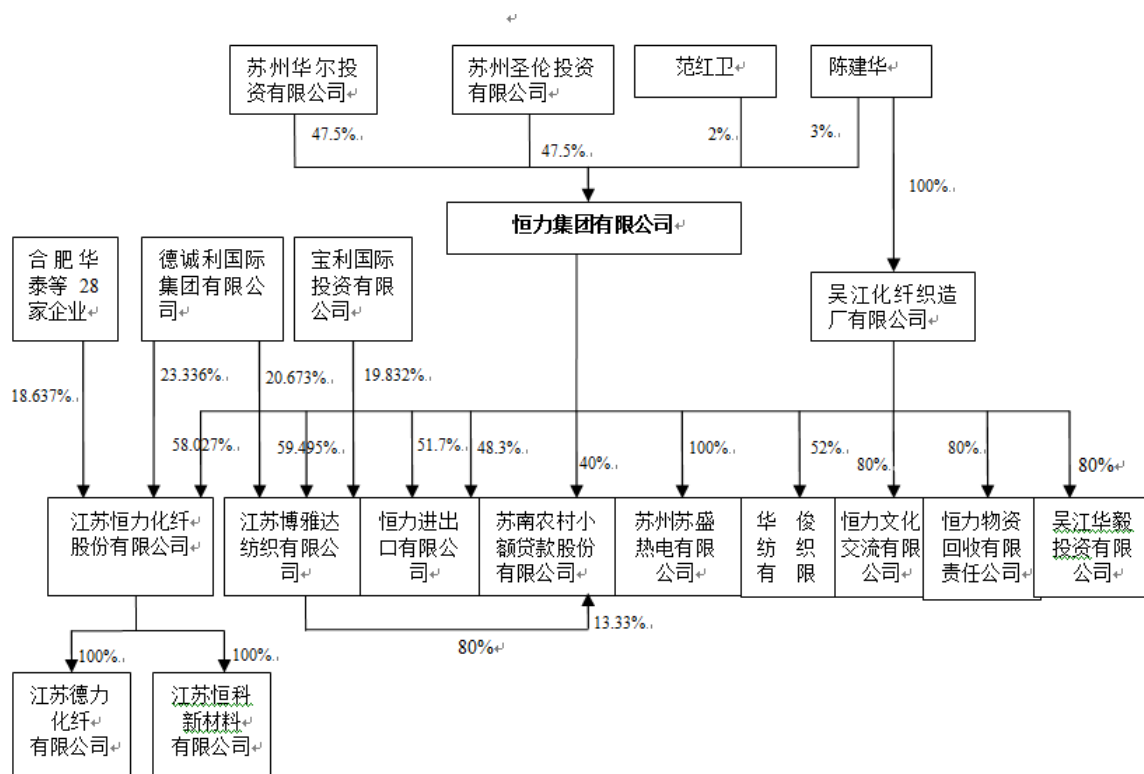
在装备水平、生产工艺、产品品质及竞争力等方面具有较显著的优势。近年来,涤纶丝板块收入规模保持较快增长,近年以来在化纤行业景气度波动的状况下,公司整体产销率仍维持较高水平,但成本高位波动、主要涤纶丝产品价格下滑使板块毛利率呈快速下降态势,公司化纤主业面临一定的经营压力。公司于2013年11月全部投产的40万吨差别化纤维有助于公司巩固在民用丝行业中的规模优势和综合竞争力。

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;整体盈利能力有所下滑,但对全部债务保障能力仍保持在适宜水平。

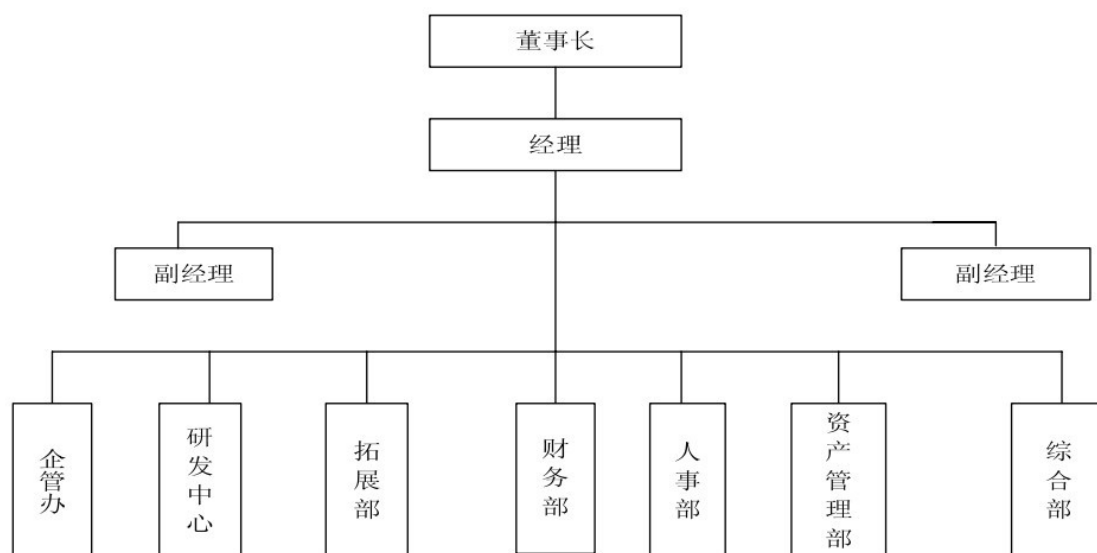
近年来,公司经营活动现金流入量规模大,且呈不断上升趋势;公司经营活动现金流入量及现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

总体来看,本期短期融资券到期不能偿还的风险低,安全性高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 截至 2013 年 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
江苏恒科新材料有限公司	115000.00 万元	100.00%	化纤制造与销售	是

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	350770.28	260674.43	278531.03	-10.89	315097.76
交易性金融资产					
应收票据	98502.32	139880.06	79323.81	-10.26	108046.26
应收账款	17860.88	34323.70	26741.41	22.36	49196.31
预付款项	65702.65	170443.95	446590.25	160.71	419406.18
应收利息	209.57	312.59	462.17	48.50	90.55
应收股利					
其他应收款	477072.48	547534.78	452802.81	-2.58	468830.90
存货	191757.49	257121.04	273670.91	19.46	288357.45
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					368.48
流动资产合计	1201875.66	1410290.55	1558122.38	13.86	1649393.88
非流动资产：					
发放贷款及垫款	57407.13	59264.37	64983.60	6.39	66698.60
可供出售金融资产		17082.00	20956.00		20956.00
持有至到期投资			40000.00		40000.00
长期应收款					
长期股权投资	18200.00	22900.00	22900.00	12.17	22900.00
投资性房地产					
固定资产	428754.22	690139.26	616043.63	19.87	679701.49
在建工程	128335.41	11034.22	100513.61	-11.50	211082.32
工程物资			15302.45		1634.08
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	21026.31	25725.55	51904.82	57.12	57970.20
开发支出					
商誉	7531.25	7531.25	7531.25		7531.25
合并价差					
长期待摊费用	59.34	9.71	5.83	-68.67	54.64
递延所得税资产	300.29	990.92	1087.20	90.28	1087.20
其他非流动资产					
非流动资产合计	661613.94	834677.28	941228.39	19.27	1109615.77
资产总计	1863489.60	2244967.83	2499350.78	15.81	2759009.65

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	528154.79	493816.82	708936.71	15.86	947927.38
交易性金融负债					
应付票据	484897.51	395180.68	464747.18	-2.10	421599.74
应付账款	141407.74	155514.75	184756.53	14.30	56051.67
预收款项	36084.36	47145.02	25561.88	-15.83	23021.11
应付职工薪酬	10290.20	11179.87	7498.89	-14.63	4738.04
应交税费	9954.11	32837.61	-12835.97		-25693.32
应付利息	1421.59	1063.61	4378.86	75.51	7303.86
应付股利	4882.43	39769.04	7764.06	26.10	
其他应付款	28579.69	33412.12	28760.73	0.32	6514.51
担保赔偿准备金	248.48	517.56	811.09	80.67	811.09
未到期责任准备金	190.40	429.92	522.67	65.68	522.67
一年内到期的非流动负债	93000.00	55282.64	161500.00	31.78	
其他流动负债					
流动负债合计	1339111.32	1266149.65	1582402.64	8.71	1442796.74
非流动负债：					
长期借款	67140.12	169000.00	80239.52	9.32	358496.72
应付债券					
长期应付款		30265.38	26444.41		26444.41
专项应付款					84190.97
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债		2320.50	3289.00		
其他非流动负债	225.25	194.75	164.25	-14.61	4787.01
非流动负债合计	67365.37	201780.63	110137.18	27.86	473919.11
负债合计	1406476.69	1467930.28	1692539.82	9.70	1916715.85
所有者权益：					
实收资本(或股本)	200200.00	200200.00	200200.00		200200.00
资本公积		205131.87	208037.37		208037.37
专项储备					
盈余公积	9.23	30392.84	30392.84	5636.96	30392.84
一般风险准备	391.92	446.72	512.71	14.38	640.86
未分配利润	131472.61	168135.70	180096.87	17.04	210749.10
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	332073.76	604307.13	619239.78	36.56	650020.17
少数股东权益	124939.16	172730.42	187571.17	22.53	192273.63
所有者权益合计	457012.92	777037.55	806810.95	32.87	842293.80
负债和所有者权益总计	1863489.60	2244967.83	2499350.78	15.81	2759009.65

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业总收入	1026100.85	1979566.09	2128616.40	44.03	1657819.67
其中: 营业收入	1020654.58	1968499.08	2115928.40	43.98	1647265.46
利息收入	5065.47	9876.40	10379.59	43.15	7297.32
已赚保费					
手续费及佣金收入	380.80	1190.62	2308.41	146.21	3256.89
二、营业总成本	895041.85	1849292.55	2118038.96	53.83	1632135.01
其中: 营业成本	837970.79	1745611.04	1996819.50	54.37	1549204.55
利息支出	890.41	1766.24	1003.44	6.16	850.86
手续费及佣金支出		0.63	13.12		
营业税金及附加	406.50	4984.98	4680.20	239.31	2049.88
销售费用	6815.43	11633.63	12466.45	35.25	9363.78
管理费用	18765.61	32250.57	39697.78	45.45	27855.81
财务费用	28598.60	42428.08	65096.69	50.87	42810.13
资产减值损失	1594.51	10617.38	-1738.22		
加: 公允价值变动收益					
投资收益	22.80	510.00	1070.79	585.31	7915.15
其中: 对合营企业投资收 益					
其他业务利润					
二、营业利润	131081.80	130783.54	11648.23	-70.19	33599.81
加: 营业外收入	2930.10	5687.81	26824.78	202.57	2177.61
减: 营业外支出	1273.99	1531.69	1313.65	1.54	569.89
其中: 非流动资产处置损失	61.28	287.10	80.30	14.47	
三、利润总额	132737.90	134939.66	37159.36	-47.09	35207.53
减: 所得税费用	20488.34	26676.81	10415.19	-28.70	5715.75
四、净利润	112249.56	108262.85	26744.17	-51.19	29491.78
其中: 归属于母公司的净利润	84135.99	67046.69	11961.17	-62.30	21096.67
少数股东损益	28113.57	41216.16	14783.00	-27.49	8395.11

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	811810.00	1711241.36	1919215.25	53.76	1708531.71
向其他金融机构拆入资金净增加额	11000.00	-6000.00			
收取利息、手续费及佣金的现金	5285.97	10964.00	12636.13	54.61	10567.34
收到的税费返还	2118.79	2485.21	2338.33	5.05	13433.08
收到其他与经营活动有关的现金	46879.97	134332.20	71164.27	23.21	55360.27
经营活动现金流入小计	877094.73	1853022.78	2005353.98	51.21	1787892.40
购买商品、接受劳务支付的现金	638897.41	1470888.57	1608789.29	58.68	1634227.61
客户贷款及垫款净增加额	17370.00	1876.00	5777.00	-42.33	
支付利息、手续费及佣金的现金	890.41	1766.87	1016.56	6.85	863.99
支付给职工以及为职工支付的现金	28316.29	46461.69	58470.49	43.70	43628.68
支付的各项税费	21776.50	93819.60	80040.36	91.72	26824.12
支付其他与经营活动有关的现金	53041.63	198316.65	124602.18		59721.55
经营活动现金流出小计	760292.23	1813129.37	1878695.88	57.19	1765265.96
经营活动产生的现金流量净额	116802.50	39893.40	126658.10	4.13	22626.44
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金		510.00	973.07		2955.15
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	617.53	10526.12	1864.38	73.76	503.11
处置子公司及其他单位收到的现金净额		306010.10			
收到其他与投资活动有关的现金	5491.95	70530.34	212549.54	522.11	51305.60
投资活动现金流入小计	6109.48	387576.55	215387.00	493.76	54763.86
购建固定资产、无形资产等支付的现金	120271.60	154718.98	164054.05	16.79	200725.00
投资支付的现金	10400.00	12500.00	307167.00	443.46	
取得子公司等支付的现金净额		37002.18			
支付其他与投资活动有关的现金	248368.00	100823.26	36300.00	-61.77	73594.67
投资活动现金流出小计	379039.61	305044.42	507521.05	15.71	274319.67
投资活动产生的现金流量净额	-372930.13	82532.13	-292134.06	-11.49	-219555.81
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	20200.00			-100.00	
取得借款收到的现金	1015183.13	1003674.69	1286907.99	12.59	1226864.65
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	437828.42	341292.37	130013.57	-45.51	
筹资活动现金流入小计	1473211.55	1344967.07	1416921.56	-1.93	1226864.65
偿还债务支付的现金	790716.05	1075688.77	1054298.69	15.47	890439.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	28777.20	54671.24	112750.05	97.94	32840.39
支付其他与筹资活动有关的现金	261698.57	411991.62	50324.41	-56.15	44128.86
筹资活动现金流出小计	1081191.83	1542351.63	1217373.15	6.11	967408.33
筹资活动产生的现金流量净额	392019.72	-197384.56	199548.41	-28.65	259456.33
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1459.24	-1377.33	-632.12		1142.78
五、现金及现金等价物净增加额	137351.34	-76336.36	33440.33	-50.66	63669.73
加: 期初现金及现金等价物余额	23140.28	160491.62	84155.26	90.70	117595.59
六、期末现金及现金等价物余额	160491.62	84155.26	117595.59	-14.40	181265.33

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	112249.56	108262.85	26744.17	-51.19
加: 资产减值准备	1589.51	10617.38	-1738.22	
固定资产折旧及其他	53436.24	70244.42	80061.98	22.40
无形资产摊销	462.53	475.01	743.86	26.82
长期待摊费用摊销	53.76	49.63	10.24	-56.36
处置固定资产、无形资产等损失	46.67	-3799.05	-380.05	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	26025.40	49320.72	66081.90	59.35
投资损失	-22.80	-510.00	-1070.79	
递延所得税资产减少	144.69	-682.76	-96.28	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-80156.03	-44322.81	-16549.87	
经营性应收项目的减少	127376.11	-122412.49	-41854.21	
经营性应付项目的增加	-125138.03	35110.32	14705.36	
其他	734.89	-62459.82		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	116802.50	39893.40	126658.10	4.13
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	160491.62	84155.26	117595.59	-14.40
减: 现金的期初余额	23140.28	160491.62	84155.26	90.70
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	137351.34	-76336.36	33440.33	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	13.58	13.63	15.19	--
存货周转次数(次)	5.52	7.78	7.52	--
总资产周转次数(次)	0.55	0.96	0.90	--
现金收入比(%)	79.12	86.45	90.16	103.06
盈利能力				
营业利润率(%)	18.29	11.57	5.97	6.43
总资本收益率(%)	8.52	8.36	4.13	--
净资产收益率(%)	24.56	13.93	3.31	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	12.81	20.41	11.68	31.37
全部债务资本化比率(%)	71.97	59.54	64.12	67.56
资产负债率(%)	75.48	65.39	67.72	69.47
偿债能力				
流动比率(%)	89.75	111.38	98.47	114.32
速动比率(%)	75.43	91.08	81.17	94.33
经营现金流动负债比(%)	8.72	3.15	8.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.98	4.88	2.78	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.52	4.48	7.83	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.22	0.11	-0.11	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.61	2.34	-2.50	--
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)	17.54	37.06	40.11	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.34	0.80	2.53	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-5.12	2.45	-3.31	--
现金偿债倍数(倍)	5.18	4.72	3.97	5.82

注：2013 年三季度财务报表未经审计，现金偿债倍数已剔除受限货币资金。

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+费用化利息支出) / (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 恒力集团有限公司 2014 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。

