

跟踪评级公告

联合[2011] 1050 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持江苏三房巷集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持其“11三房巷MTN1”的信用等级为AA⁻。

特此公告。



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>

江苏三房巷集团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
11 三房巷 MTN1	10 亿元	2011/6/27-2014/6/27	AA ⁻	AA ⁻

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 31 日

财务数据:

项 目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	35.57	40.89	42.14
资产总额(亿元)	128.89	162.48	178.89
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	63.93	73.80	78.84
短期债务(亿元)	37.17	48.98	51.32
全部债务(亿元)	52.87	68.95	82.38
营业收入(亿元)	158.62	205.69	195.94
利润总额(亿元)	4.46	8.68	7.22
EBITDA(亿元)	14.00	18.39	16.43
经营性净现金流(亿元)	16.84	16.86	13.62
营业利润率(%)	5.15	6.39	5.59
净资产收益率(%)	5.31	10.50	--
资产负债率(%)	50.40	54.58	55.93
全部债务资本化比率(%)	45.27	48.30	51.10
流动比率(%)	138.09	113.07	124.82
全部债务/EBITDA(倍)	3.78	3.75	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.69	4.73	--
经营现金流动负债比(%)	34.17	25.06	--

注: 公司 2009 年度执行旧财务准则, 2010 年起采用新会计准则, 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师:

陈 丹

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

跟踪期内, 公司 60 万吨 PTA 项目于 2011 年 9 月下旬正式投产, 标志着公司产业链向上游进一步延伸。2011 年 10 月下旬, 该项目已实现达产, 对公司整体竞争力的增强起到了重要推动作用, 巩固了公司在聚酯链行业中的优势地位。同时, 联合资信也关注到聚酯链行业竞争激烈, 行业景气度波动, 原材料及劳动力成本攀升; 公司主要产品毛利率水平较低, 主营业务盈利能力偏弱等不利因素可能给公司经营及发展带来的负面影响。

鉴于公司不断拓展上游原材料产业链, 公司成本压力有望得到缓解。同时, 下游包装瓶、包装片材市场需求的高速增长有望提升公司收入水平。联合评级对公司评级展望为稳定。

基于以上分析, 联合资信维持公司主体长期信用为 AA⁻, 评级展望为稳定; 并维持“11 三房巷 MTN1”的信用等级为 AA⁻。

优势

1. 公司是国内瓶级切片和聚酯短纤的主要生产企业之一, 规模优势明显。
2. 公司装备水平和生产工艺处于国际先进水平, 拥有多项核心技术和较强的研发能力, 生产效率较高, 产品质量较好。
3. 跟踪期内, 公司现金类资产充足, 经营活动现金规模持续扩大, 对存续期内中期票据覆盖程度较好。

关注

1. 聚酯链行业对原料进口及纺织需求依赖度高, 易受国际需求及相关政策影响, 且原材料价格易于波动, 公司成本压力较大。
2. 聚酯链行业技术壁垒较低, 行业竞争激烈。
3. 公司主要产品毛利率水平较低, 主营业务盈利能力偏弱。

一、主体概况

江苏三房巷集团有限公司（以下简称“公司”）成立于1981年3月10日，前身是江阴市合成纤维厂，2000年进行改制，由卞兴才等29位自然人股东共同出资成立江苏三房巷集团有限公司。2003年3月，公司控股的江苏三房巷实业股份有限公司在上海证券交易所挂牌上市（股票代码600370）。卞兴才、卞平刚等六名具有直系亲属关系的自然人通过投资公司合计持有公司37.88%的股份，并分别担任管理层重要职位，是公司实际控制人。

公司经营范围：生产销售聚酯切片，化纤，纺织，印染，服装，印花，塑料制品，有色金属制品，建材，粮食，饲料及食品加工，自来水，采石，土木工程，建筑及装潢，房地产开发，化工原料，纺织原料，五金机电，机电，饮料，烟草，汽车及配件维修，煤炭，广告，娱乐，运输仓储，摄影，住宿，饮食业，机械安装维修，火力发电及蒸汽厂，出租业，外经贸批准的进出口业务，国内贸易。

截至2010年底，公司（合并）资产总额为162.48亿元，所有者权益（含少数股东权益）为73.80亿元；2010年，公司实现营业收入205.69亿元，利润总额8.68亿元。

截至2011年9月底，公司（合并）资产总额为178.89亿元，所有者权益（含少数股东权益）为78.84亿元；2011年1-9月，公司实现营业收入195.94亿元，利润总额7.22亿元。

公司注册地址：江苏省江阴市周庄镇三房巷村；法定代表人：卞平刚。

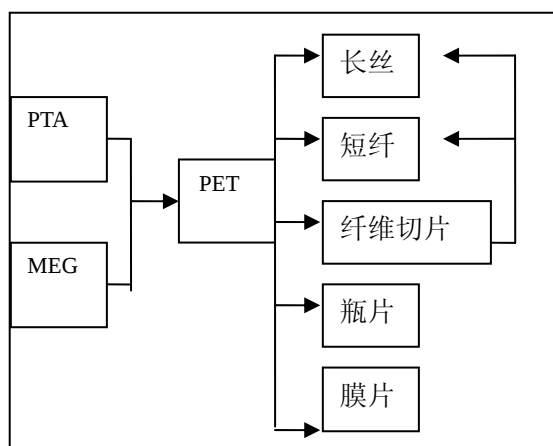
二、经营管理分析

公司是一家以聚酯化纤、纺织为主业的生产型企业集团，主要从事聚酯切片和聚酯短纤（涤纶短纤）的生产销售，是国内主要的瓶级切片和涤纶短纤供应商。

1. 行业分析

聚酯（主要指PET）具有可回收性和易改性两大优点（生产1吨PET需要0.85-0.86吨的PTA和0.33-0.34吨的MEG），主要可以用来生产聚酯纤维、聚酯薄膜、聚酯切片等，其产业链如图1所示。

图1 聚酯产业链示意图



资料来源：公司提供

（1）聚酯切片行业

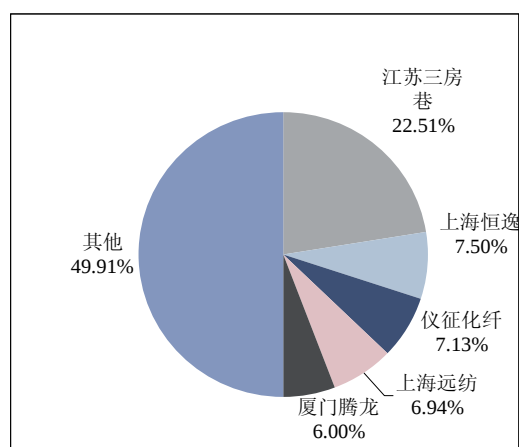
聚酯切片具有较高的粘度、较低的乙醛含量、较好的结晶性、耐热性和尺寸稳定性等特征。由于聚酯瓶对原材料聚酯切片的品质要求较高，该用途的聚酯切片称为聚酯瓶片或瓶级切片。

鉴于聚酯瓶片能够较好地替代PVC、铝材和玻璃等传统的包装材料，更是在诸多包装材料领域得到了广泛的应用，发展潜力很大，已成为聚酯链产品中增长速度最快的大类。最近几年，全球聚酯瓶片产能及市场需求增长率稳定保持在15%以上，随着产品开发和技术改进，其在整个聚酯链产品中所占的比重还将继续上升。

目前世界上聚酯瓶片产能百万吨以上的大公司主要有美国威尔曼和Voridian、台湾远东纺织、德国equipolymers和波兰elana等。国内瓶级聚酯切片行业起步虽晚，但发展迅速。目前产能较大的企业有江苏三房巷、上海恒逸、仪征化纤、上海远纺和厦门腾龙等（图2），产能

较分散、产品品质较低的问题仍在一定程度上存在。大部分厂家的瓶级切片同质化比较明显，质量有待提高，目前通过美国可口可乐公司认证的只有江苏三房巷、仪征化纤等少数几家厂商的产品。近年来，由于新投产的瓶级切片项目产品质量要求提高，同时下游包装瓶、包装片材市场需求量巨大且持续高速增长，受经济波动影响较小，现有生产线基本满负荷运行，市场可开拓空间很大。

图2 2010年国内主要聚酯瓶片生产商产能占比



资料来源：公司提供

根据国家统计局和海关的统计数据，中国2011年1-7月份聚酯切片产量为665.36万吨，同比增加13.66%；1-7月份进口聚酯切片纤维级9.16万吨，出口5.75万吨；进口瓶级1.18万吨，出口61.45万吨；新增资源（产量+纤维级进口+瓶级进口）675.69万吨，净增资源（新增资源-纤维级出口-瓶级出口，即表观需求）608.50万吨，显示中国聚酯切片产业的市场需求较为强劲。预计2011年全年中国聚酯瓶片产能将突破500万吨。

（2）聚酯纤维行业

聚酯纤维（涤纶纤维）作为纺织原料得到了广泛应用，其终端产品分为短纤（约占38%）和长丝（约占62%），在纺织领域和棉纱存在竞争。

2010年棉价强劲上涨，可作为棉花替代品的聚酯短纤，与棉花的吨价差已突破万元，而从历史来看，正常价差应在3000-4000元/吨。

巨大的价差一方面有利于打开短纤的利润空间，另一方面短纤相对棉花的替代量会逐渐加大，需求将持续走高。在结构调整、产业升级以及需求增加等诸多因素的共同推动下，行业步入景气度向好。

进入2011年以来，原油价格不断上涨，带动聚酯原料PX、PTA、MEG价格也不断上涨，棉花经过大跌后也逐步回弹，涤纶行业开工率较高，企业产量和效益都出现较好行情。但进入3月份后，棉花、特别是PTA价格大幅下挫，企业库存明显增加，下游开工不足，行情有所转差。5月份以来，原油价格不断下跌，但PX、PTA、MEG价格依然有所回升，截至10月份，原油价格出现反弹，但由于纺织市场疲软，棉价再度下跌，PX、PTA、MEG价格也随之出现下跌。

表1 09~11年（1~8月）聚酯纤维产能情况

项目	短纤		长丝	
	产量 (万吨)	同比增减 (%)	产量 (万吨)	同比增减 (%)
2009	789.17	13.88	1415.22	14.88
2010	843.22	11.52	1670.11	19.46
2011(1-8)	574.03	13.66	1236.78	20.62

资料来源：中国化学纤维工业协会

在区域分布上，国内的聚酯产能集中于浙江、江苏及上海地区。由于技术工艺的沉淀及产业集群的形成，浙江地区以涤纶长丝为主，而江苏地区则以涤纶短纤为主。经过多年市场竞争，目前国内已出现一批具备相当规模的聚酯链企业集团，但与日、韩等发达地区相比，国内企业结构不合理、产能不平衡的问题仍然存在，产品多以常规品种为主，市场竞争能力一般，毛利率水平低，功能化、差别化产品生产能力不足。

综上所述，公司主要涉足的聚酯切片、聚酯纤维行业已步入发展成熟阶段，属于市场竞争比较充分的行业，整体毛利率水平较低。鉴于产品差异化程度低的行业特征，决定了市场主体的竞争力获得更多需要依靠产品品质和低廉价格，故而规模效应、技术优势和管理水平

对主体竞争力的影响非常重要。

2. 经营分析

公司主要业务涉及聚酯切片（瓶级切片）、聚酯短纤（涤纶短纤）、纺纱、粘胶纤维、印染和热电、工程塑料等领域，以瓶级切片和聚酯短纤的生产销售为主，同时涉及相关产品的进出口贸易等其它业务。

表 2 数据显示，公司 2009-2010 年及 2011 年 1-9 月分别实现主营业务收入 158.62 亿元、205.08 亿元和 195.01 亿元。从产品分类看，2009-2010 年，公司瓶级切片和聚酯短纤业务收入占主营业务收入总额的比重保持在 85%以上，2011 年 1-9 月继续保持较高比重，达到 87.40%。公司主营业务突出。

表 2 2009-2011 年（1-9 月）公司主营业务收入及占比情况

业务项目	占主营业务收入比（%）			主营业务收入（万元）		
	2009	2010	2011(1-9)	2009	2010	2011(1-9)
聚酯切片	54.30	55.49	54.66	861263	1138041	1086028
聚酯短纤	31.96	30.97	32.74	506863	635072	658385
纺纱印染	7.30	7.68	8.17	115817	157465	119279
其它业务	6.44	5.86	4.43	102214	120225	86453
合计	100.00	100.00	100.00	1586157	2050803	1950145

资料来源：公司审计报告

2010 年，在内需市场稳步增长、国际市场逐渐好转的拉动下，化纤行业运行保持了良好态势。在这种背景下，公司产品销售势头良好，主营业务收入增幅较大，同比增长达 29.15%。2010 年全年，公司主要产品聚酯切片和聚酯短纤的市场价格增长幅度明显高于公司产品的原材料 PTA 和 MEG 的价格增长，这也促使了公司的综合毛利率有所上升，达到了 6.17%。2011 年，公司保持了良好的发展势头，产品销售稳定增长，1-9 月实现主营业务收入 195.01 亿元。由于行业竞争充分，成熟度高，聚酯链产品的整体毛利率水平较低。

表 3 2009-2011 年（1-9 月）公司毛利率情况

业务项目	毛利率（%）		
	2009	2010	2011(1-9)
聚酯切片	5.00	5.38	5.00
聚酯短纤	4.39	6.39	5.17
纺纱印染	8.39	9.57	7.50
其它业务	7.55	8.05	6.82

注：资料来自公司审计报告；毛利率=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入。

公司日常生产使用原料主要包括 PTA 和 MEG，两者合计占到生产总成本的八成左右，其中 PTA 占生产总成本比重约为 60%，MEG 占生产总成本的比重约为 20%，前者主要从国

内采购，后者主要依赖进口，原料集中度和依赖性都比较高，其供应的波动会直接影响到公司的生产运转。

表 4 2009-2011 年（1-9 月）主要原材料采购情况

项目	PTA		MEG	
	采购量（吨）	采购价格（元/吨）	采购量（吨）	采购价格（元/吨）
2009	1497177	5580	695470	4160
2010	1728329	6440	690858	5607
2011(1-9)	1291618	8370	490400	7490

资料来源：公司提供

鉴于主要原材料采购对公司生产经营影响很大，为了确保采购的稳定性，公司采取国外长单与国内现货相结合的采购方式（可根据国内外市场价格情况确定各自采购比例），通常 80%左右根据需求量通过合约的方式采购，剩余 20%左右则在市场价格相对低位时以现货方式买入。公司根据采购合同，与供应商约定月度原料采购量，结算价格参考中华化工网公布的市场价格、Britain Petroleum（BP）、DOW、SABIC 等全球大型石油公司的每月亚洲供货合约价来约定。国外长单在保证采购批量的前提下，能以 ICIS 平均价减折扣作为采购合同价，同时辅以灵活的现货买卖调节生产所需原料，遇到原料上涨时，提高现货比例。原

料采购结算方式以现款和信用证为主，银票为辅。公司主要原材料合约客户比较稳定。

表 5 2011 年 1-9 月公司主要原料供应商情况

单位：万元，%

PTA			MEG		
供应商	金额	占比	供应商	金额	占比
亿丰化纤(香港)	92195	8.76	MEG GLOBAL	153380	41.60
石狮佳龙石化纤维	89576	8.28	中石化华东分公司	57106	15.63
东方希望集团有限公司	83568	7.80	沙伯基础(上海)商贸有限公司	35399	9.64
日本伊藤忠	83013	7.88	乐天大山油化	24948	6.93
中石化华东分公司	65299	6.03	沙伯基础(上海)商贸有限公司	13388	3.58
合计	413651	38.75	合计	284221	77.38

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司 60 万吨 PTA 项目于 2011 年 9 月下旬正式投产，标志着公司产业链向上游进一步延伸。该项目有助于公司克服原材料价格波动影响，进一步降低生产成本，提高产品利润率，是公司打通全产业链的重要举措。2011 年 10 月下旬，该项目已实现达产，对公司整体竞争力的增强起到了重要推动作用。

2010 年公司成立三海国际发展有限公司，参股新加坡裕廊芳香烃有限公司（简称“JAC”公司），投资 PX 项目。该项目经国家发改委发改外资【2008】323 号文件和国家发改委发改外资【2010】1444 号文件批复，同意公司在新加坡参股建设炼油芳烃联合装置项目，参股比例为股权的 30%。项目建成后，年产芳烃综合体(PX、苯、邻二甲苯) 114.7 万吨、重质能源关联产品（喷气燃料、柴油）148 万吨、其他关联产品（石脑油、液化石油气等）181.4 万吨，从而进一步延伸公司原材料产业链，减轻公司成本压力。该项目总投资约 22 亿美元，其中资本金 5.5 亿美元，其他通过国际银团融资解决。公司参股资本金比例由其与 JAC 公司双方最终商定，就参股资本金部分，发改委批复，公司自筹资金 33%，银行融资 67%。截至 2011 年 9 月底，公司已投入资金 1.38 亿美元。

表 6 2011 年 9 月底公司主要生产线产能状况

生产线	主要产品	产能
CP1	瓶级切片	聚合 10 万吨/年、固相增粘 10 万吨/年
CP2	瓶级切片	聚合 10 万吨/年、固相增粘 10 万吨/年
CP5	瓶级切片	聚合 20 万吨/年、固相增粘 20 万吨/年
CP3	涤纶短纤	聚合 20 万吨/年、涤纶短纤 20 万吨/年
CP4	涤纶短纤	聚合 20 万吨/年、涤纶短纤 20 万吨/年
CP6	涤纶短纤	聚合 20 万吨/年、涤纶短纤 20 万吨/年
CP7	涤纶短纤	聚合 20 万吨/年、涤纶短纤 20 万吨/年
CP8	瓶级切片	聚合 20 万吨/年、固相增粘 20 万吨/年
CP9	瓶级切片	聚合 20 万吨/年、固相增粘 20 万吨/年
CP10	瓶级切片	聚合 20 万吨/年、固相增粘 20 万吨/年
CP11	瓶级切片	聚合 20 万吨/年、固相增粘 20 万吨/年

资料来源：公司提供

公司生产各类聚酯产品，在突出主业，注重专业化、品质化的基础上，根据市场变化灵活配置资源，对产品结构及时进行必要调整。2009-2010 年，公司主要产品瓶级切片产销量持续增长。

表 7 2009-2011 年(1-9 月)公司主要产品产销情况

单位：吨

项目		2009	2010	2011(1-9)
切片	产量	1130528	1333835	962982
	销量	1127305	1350210	997545
涤纶化纤	产量	674015	662591	563074
	销量	651555	685299	552643
粘胶化纤	产量	38507	36166	27383
	销量	38141	35276	27282
棉、化纤沙	产量	45616	44525	30825
	销量	42049	42758	26683
其他产品	产量	17435	21231	15798
	销量	18604	20551	14510

资料来源：根据公司资料整理

公司产品销售分内销和出口两部分，内销产品直接销往国内客户，出口则通过经销商、代理商和直接客户相结合的模式进行。在销售渠道方面，公司参照销售规模及客户稳定性指标，制定了客户分类标准，分别采取相应的营销策略，合理调配营销资源，巩固维护既有渠道的同时，积极发展新客户。

表 8 2011 年 9 月公司分类客户比例情况

客户类别	占总客户比	占总销量比	主要分布地区销量比			
			江苏	江西	湖南	海外
协议	40%	82%	55%	9%	8%	7.5%
一般	18%	8%	3%	1%	1.2%	2%
潜在协议	20%	7%	1.8%	1.5%	1.5%	1.5%
零星	22%	3%	3%	--	--	--

资料来源：公司提供

公司主导产品瓶级切片的出口占产量比重长期在 50%左右，同时也占到国内瓶片出口总量的五成，主要出口到俄罗斯、中东欧、南北美、日本和非洲。公司“翠钰”牌瓶片在国内外市场均享有较高知名度。通过客户占比分析，瓶级切片的客户结构比较理想，能够较好地保证销售稳定性。

表 9 2011 年(1-9 月) 瓶级切片销售前五名客户

单位：吨，万元，%

客户名称	销量	金额	占比
LG INTERNATIONAL CORP	63357	68549	6.31
可口可乐企业管理(上海)有限公司	68681	65313	6.01
浙江黄岩洲煌实业有限公司	38957	42939	3.95
娃哈哈宏振食品饮料贸易公司	30592	33691	3.10
珠海中富实业股份有限公司	31289	33426	3.08
合计	232876	243918	22.46

资料来源：公司提供

另一主导产品聚酯短纤（涤纶短纤）以内销为主，少量出口。经过多年的市场开拓，公司已维护并形成了一批忠实客户。“三房巷”牌涤纶短纤，在国内主要的短纤市场江苏、江西、湖南等地都占有较大优势，公司通过与客户签订全年合同，采取合约销售以及扩大销售区域等措施保证销售状况的稳定。2008 年短纤销售受金融危机影响出现波动，2009 年下半年开始恢复。2010 年棉价暴涨客观上拉抬了聚酯短纤的市场行情，产品供不应求。2011 年 1-9 月，公司短纤销售情况良好，收入超过上年全年水平。

表 10 2011 年(1-9 月) 涤纶化纤销售前五名客户

单位：吨，万元，%

客户名称	销量	金额	占比
厦门锦厦科技有限公司	27876	32319	4.91
宁波大榭开发区怡华商贸公司	22074	25453	3.87
上海坤银纺织原料有限公司	20201	23506	3.57
济南华威纺织有限公司	19174	22359	3.4
厦门国贸集团股份有限公司	18024	21215	3.22
合计	107349	124852	18.97

资料来源：公司提供

3. 管理分析

跟踪期内，公司治理结构和管理层无重大变化。

三、财务分析

公司提供的 2009~2010 年财务报表已经江阴虹桥会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2009 年采取旧会计准则，自 2010 年起执行新会计准则。公司 2011 年 1~9 月财务数据未经审计，故以下财务分析以 2010 年为主。

截至 2010 年底，纳入公司合并范围的二级子公司为 30 家，较上年新增 4 家，分别为江苏三房巷创业投资有限公司、江阴三房巷聚化科技开发有限公司、江苏三房巷国际储运开发有限公司、江苏兴业聚化有限公司。截至 2011 年 9 月底，新增江阴三房巷经贸有限公司，江苏三房巷创业投资有限公司由于控股股东变更为自然人投资，不再纳入公司合并报表范围内。合并范围的变化对公司整体财务报表影响不大，报表具有可比性。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 162.48 亿元，所有者权益（含少数股东权益）73.80 亿元；2010 年公司实现营业收入 205.69 亿元，利润总额 8.68 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 178.89 亿元，所有者权益（含少数股东权益）为 78.84 亿元；2011 年 1-9 月，公司实现营业收入 195.94 亿元，利润总额 7.22 亿元。

1. 盈利能力

2010 年受化纤行业景气度回暖及下游需求增长影响，公司的主营业务收入出现增长。公司全年实现营业收入 205.69 亿元，同比增长 29.36%，其中主营业务收入为 205.08 亿元，同比增长 29.15%。

期间费用方面，2009~2010 年，公司三项期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）控制良好，保持平稳，2010 年合计 4.80 亿元，其中财务费用为 3.05 亿元，占比达 63.54%，是期间费用的主要组成部分。近年公司快速发展，资金需求大，债务规模增长较快，导致财

务费用规模较大。总体看，公司费用控制能力较好。

从盈利指标看，2010年，受聚酯产品价格上涨影响，公司营业利润率有所提高，为6.39%；同期，公司总资本收益率和净资产收益率也有所波动，2010年分别为8.15%和10.50%。总体看，公司整体盈利能力偏弱。

公司2011年1~9月实现营业收入和利润总额分别为195.94亿元和7.22亿元，占2010年全年的95.26%与83.16%，保持良好的经营状态。

2. 现金流及保障

经营活动方面，受PTA及MEG价格大幅下跌引起涤纶丝各产品价格下滑，以及应收账款的增加等因素影响，2009年公司经营活动现金流入量呈下降趋势，但2010年受销售收入规模的扩大，其经营活动现金流入增幅较大，2010年为247.00亿元。同期，公司经营活动现金流出量也有所波动，两年分别为166.92亿元和230.14亿元。2009~2010年，公司现金流量净额有所波动，但整体上仍处于较好水平，其中2010年为16.86亿元；公司现金收入比两年保持平稳，并处于较好水平。2009~2010年，公司现金收入比分别为114.96%和118.38%，公司收入的现金实现质量较好。总体看，公司经营活动整体上具有较强的现金获取能力。

投资活动方面，2009~2010年，公司投资活动现金流入主要来自收回投资收到的现金和取得投资收益所收到的现金；公司投资活动现金流出主要是对固定资产、无形资产和其他资产的投资及项目投资。2009年，公司的投资支出主要是PTA项目和40万吨聚酯技改项目投资支出。2010年，公司的投资支出主要是增加了对江阴周庄中科双盈投资有限公司和PTA项目的投资。2009~2010年，公司现金流量净额分别为-6.87亿元和-18.28亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入和

流出主要来自增加银行借款和偿还债务。2010年底，公司筹资活动净现金流量为5.53亿元。

2011年1~9月，受行业整体环境良好平稳的影响，公司经营活动现金流保持良好态势，产生的现金流量净额为13.62亿元，同期，收回投资收到的现金大幅增加，主要为公司两家子公司股权转让所致；同期，公司投资活动现金流出22.41亿元，主要是投入新加坡PX项目的投资，投资活动现金流净额-19.59亿元。2011年1~9月，公司筹资活动产生的现金流量净额为5.87亿元。

总体看，公司经营活动具有较强的现金流获取能力，能够满足大部分投资的需要；未来公司投资规模适中，对外筹资压力不大。

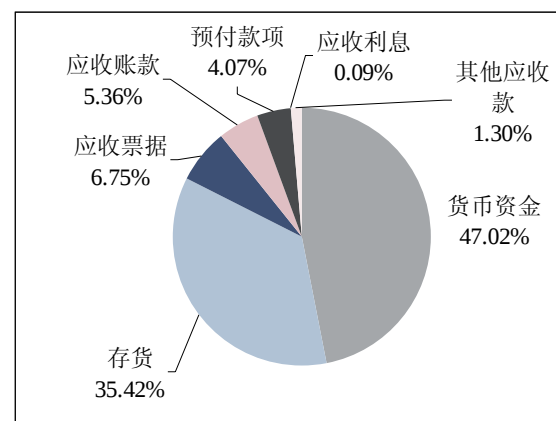
3. 资本及债务结构

截至2010年底，公司合并资产总额162.48亿元，较上年增长26.06%，主要是由于公司收入规模扩大引起的存货的增加以及下属江阴民丰农村小额贷款有限公司业务增加而带来的发放贷款及垫款的增加，其中流动资产占46.81%，非流动资产占53.19%，公司资产结构以非流动资产为主。

流动资产

截至2010年底，公司流动资产合计76.05亿元，以货币资金和存货为主，分别占47.02%和35.42%，其他占比较大的还有应收票据、应收账款和预付账款（参见下图）。

图3 2010年底公司流动资产构成情况



资料来源：审计报告

截至 2010 年底, 公司货币资金为 35.76 亿元, 较上年年底增加 4.40 亿元, 主要是由于合并范围增加带来的余额的增加。公司货币资金为流动资产最主要的构成部分, 主要是银行存款(占 43.49%)和其他货币资金(占 56.44%)构成。其中其他货币资金主要由银行承兑汇票、信用证及质押贷款保证金构成。公司各项保证金总额为 9.88 亿元, 占货币资金总额比例达 27.63%, 货币资金受限情况较严重。截至 2010 年底, 公司应收票据 5.13 亿元, 全部为银行承兑汇票。截至 2010 年底, 公司应收账款账面余额 4.08 亿元, 从账龄来看, 1 年以内占 98.10%, 应收账款账龄较短。

截至 2010 年底, 公司存货账面余额 26.93 亿元, 其中原材料占 70.03%, 产成品占 23.14%, 半成品占 6.83%, 其中存货中产成品和半成品主要是棉纱和染色板块产生的。截至 2010 年底, 公司计提存货跌价准备 0.11 亿元, 计提比例 0.04%。

非流动资产

截至 2010 年底, 公司非流动资产为 86.43 亿元, 其构成主要以固定资产(占比 48.49%)、在建工程(占比 22.80%)、可供出售的金融资产(占比 7.20%)及发放贷款及垫款(占比 8.49%)为主。截至 2010 年底, 公司可供出售的金融资产为 6.22 亿元, 为持有的华泰证券的限售股, 其价值按照 2010 年 12 月 31 日股票交易所市值计算所得。截至 2010 年底, 公司发放贷款及垫款 7.34 亿元, 主要为下属江阴民丰农村小额贷款有限公司业务增加而带来的增幅。其中, 贷款余额前十名共计 2.53 亿元, 占发放贷款及垫款总额的 34.47%, 期限均为一年以内, 客户贷款金额均不超过 5000 万元。总体看, 贷款集中度较低, 或有风险较小。截至 2010 年底, 公司长期股权投资 7.23 亿元。

截至 2010 年底, 公司固定资产账面价值 41.91 亿元, 主要由房屋及建筑物(占 22.58%)、机器设备及其他设备(占 74.70%)、运输设备(占 0.41%)、土地(占 2.31%)组成。截至 2010

年底, 公司固定资产累计折旧 34.76 亿元。截至 2010 年底, 公司在建工程 19.70 亿元, 主要是设备安装工程(占 77.97%)和土建工程(占 22.03%), 较上年增加 11.89 亿元, 主要原因是公司在建的 PTA 项目投入增加 141864 万元、科技大楼增加 3842 万元以及瓶级切片、储运码头、涤纶短纤改造项目完工结转固定资产, 导致在建工程下降。截至 2010 年底, 公司无形资产 3.51 亿元, 主要以土地使用权为主。

截至 2011 年 9 月底, 公司资产总额为 178.89 亿元, 较 2010 年底增长 10.10%, 其中长期股权投资增长较快, 主要为新加坡 PX 项目的收购所致。资产构成较 2010 年底变动不大, 其中流动资产占比有所增长, 为 48.94%, 仍以非流动资产为主。截至 2011 年 9 月底, 60 万吨 PTA 项目完成, 在建工程转固定资产, 导致在建工程的减少以及固定资产的增加。

综合看, 公司资产以非流动资产为主, 资产构成正常; 流动资产中货币资金占比较大, 现金类资产充足, 资产流动性良好; 但公司存货规模较大, 具有一定的跌价风险。

截至 2010 年底, 公司负债合计 88.68 亿元, 其中流动负债占 75.85%, 非流动负债占 24.15%。公司负债以流动负债为主, 符合公司所处的行业特征。

流动负债

公司流动负债受销售规模影响, 2010 年增幅较大, 截至 2010 年底, 流动负债合计 67.26 亿元, 主要由短期借款(占 54.99%)、应付票据(占 17.38%)和应付账款(占 15.21%)构成。

截至 2010 年底, 公司短期借款 36.99 亿元。截至 2010 年底, 应付票据 11.69 亿元, 其中银行承兑汇票占比 87.17%。截至 2010 年底, 公司应付账款 10.23 亿元, 包括公司主要产品所需原辅材料、外加工费、成品采购等供应商的往来款项。

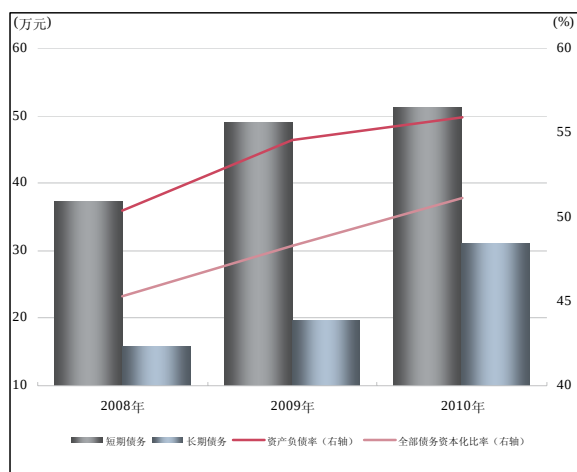
非流动负债

2009~2010 年, 公司非流动负债基本为长

期借款,截至 2010 年底,公司长期借款为 19.97 亿元。

截至 2010 年底,公司全部债务 68.95 亿元。其中短期债务占 71.04%,长期债务占 28.96%。

图4 公司债务情况



资料来源：审计报告

截至 2011 年 9 月底,公司负债总额为 100.05 亿元,较 2010 年底增长 12.83%,主要是应付票据和应付债券增加所致;全部债务 82.38 亿元,其中短期债务占 62.29%,长期债务占 37.71%,长期债务占比有所上升。2011 年三季度增加的长期应付款为公司的设备租赁款。截至 2011 年 9 月底,资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所上升,分别为 55.93%、51.10%和 28.27%,债务负担有所增加。

总体看,公司债务水平适宜,但短期债务占比偏高,债务结构不尽合理。

所有者权益

截至 2010 年底,所有者权益合计 73.80 亿元,较上年增幅较大,主要是来自公允价值变动引起的资本公积的增加。2010 年底,公司所有者权益(含少数股东权益)中未分配利润和少数股东权益分别占 37.29%和 22.28%,所有者权益稳定性较弱。

截至 2011 年 9 月底,公司所有者权益(含少数股东权益)合计 78.84 亿元,较 2010 年底增长 6.83%,主要是未分配利润的增长所致。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看, 2010 年公司流动比率和速动比率分别为 113.07%和 73.03%。2009~2010 年,公司经营现金流动负债比随着短期借款的增加有所下降, 2010 年底为 25.06%,经营活动产生的现金流量净额对流动负债具有一定保障能力。截至 2011 年 9 月底,公司流动比率和速动比率分别为 124.82%和 81.16%,且流动负债中短期债务占比较高,短期内存在一定支付压力。总体来看,公司短期偿债能力指标尚可,短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力指标看, 2010 年公司 EBITDA 为 18.39 亿元,公司全部债务/EBITDA 及 EBITDA 利息倍数分别为 3.75 倍和 4.73 倍。总体看,公司 EBITDA 对全部债务及利息的保障能力较好。

截至 2011 年 9 月底,公司未对外提供担保。

截至 2011 年 9 月底,公司已获得授信总额约为 108.34 亿元,尚未使用信用额度约为 25.68 亿元;同时公司拥有 1 家上市公司,其间接和直接融资渠道畅通。

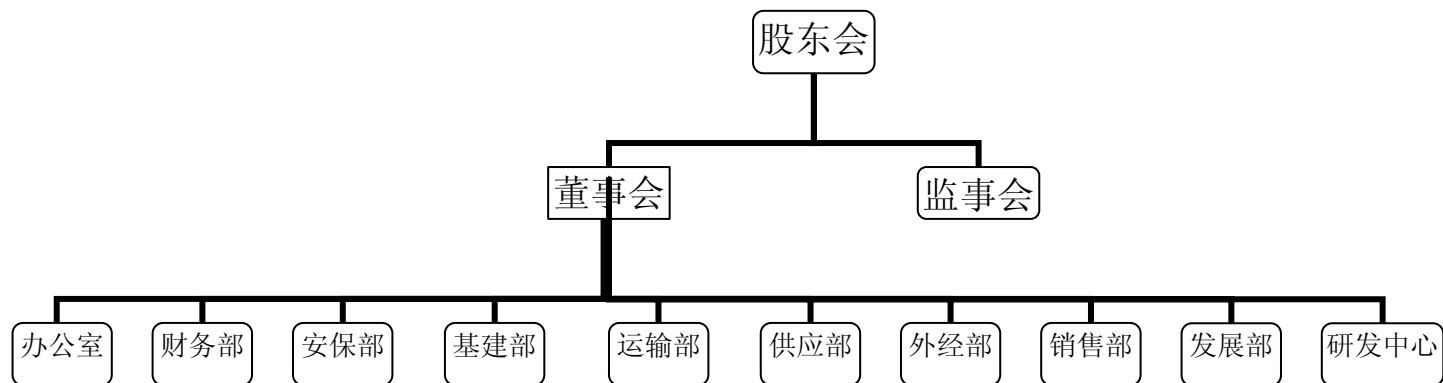
截至2011年9月底,公司现金类资产为 42.14亿元,对“11三房巷MTN1”的覆盖倍数为4.21倍。2010年公司现金类资产为40.89亿元,对“11三房巷MTN1”的覆盖倍数为4.09倍;剔除受限货币资金因素影响,公司现金类资产对“11三房巷MTN1”的覆盖倍数为3.10倍。2010年公司EBITDA对“11三房巷MTN1”的覆盖倍数为1.84倍。综合分析,公司现金类资产和EBITDA对“11三房巷MTN1”的保障程度较高。

2010年公司经营活动现金流入量对“11三房巷MTN1”的覆盖倍数分别为24.70倍;2010年公司经营活动现金流量净额对“11三房巷MTN1”的覆盖倍数分别为1.69倍,对“11三房巷MTN1”保障程度较好。

综合考虑,联合资信维持公司主体长期信用等级为AA-,评级展望为稳定,并维持“11

三房巷MTN1” 的信用级别为AA⁻。

附件 1-1 公司组织结构图



附件 1-2 截至 2011 年 9 月底公司下属二级子公司情况

序号	公司名称	法定代表人	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
1	江阴三房巷经贸有限公司	卞惠良	20,000	70	贸易
2	江阴三房巷聚化科技开发有限公司	承耀明	1,000	100	合成材料、化学纤维、切片纺差别化涤纶短纤维
3	三海国际发展有限公司	卞惠刚	USD2720	100	投资控股和贸易业务
4	江阴市三房巷热电厂	卞裕仁	3400	100	发电；蒸气
5	江阴市新颖纺纱厂	卞协良	5000	100	棉纱、化纤纱
6	江阴市化学纤维厂	卞林安	4000	100	化学纤维
7	江阴市合成纤维厂	卞贤峰	5000	100	涤纶纤维、涤纶切片
8	江阴海伦石化有限公司	卞惠良	107000	100	精对苯二甲酸
9	江阴市三房巷宾馆	卞菊良	150	100	宾馆服务
10	江阴市三房巷加油站	卞忠	100	100	汽油、柴油的零售
11	江苏兴业塑化股份有限公司	薛纪良	21000	69.6	聚酯切片
12	江阴华美特种纤维有限公司	薛纪良	USD1200	75	聚酯纤维
13	江阴兴佳塑化有限公司	薛纪良	USD800	75	瓶级切片
14	江阴新伦化纤有限公司	卞永刚	USD1200	75	聚酯纤维
15	江苏三房巷实业股份有限公司	卞平刚	31889.7692	50.327	印染布
16	江阴华盛聚合有限公司	秦 鹏	USD 1200	75	聚酯切片
17	江阴海伦化纤有限公司	卞惠刚	USD 1200	75	聚酯纤维
18	江苏三房巷国际贸易有限公司	薛进良	8000	87.5	贸 易
19	江阴华怡聚合有限公司	卞瑞江	USD 1200	75	聚酯切片
20	江阴博伦化纤有限公司	卞惠刚	USD 1200	75	聚酯纤维
21	江阴兴泰新材料有限公司	薛纪良	USD 1200	75	聚酯切片
22	江阴兴宇新材料有限公司	薛纪良	USD 1200	75	瓶级切片
23	江阴运伦化纤有限公司	卞仲高	USD 1200	75	聚酯纤维
24	江阴新天地置业有限公司	卞平芳	10000	70	房地产
25	江阴华星合成有限公司	卞永刚	USD 1200	75	聚酯切片
26	江阴兴盛塑化有限公司	卞惠刚	USD 1200	75	聚酯切片
27	无锡三房巷置业有限公司	卞平芳	4080	95	房地产
28	江阴民丰小额贷款有限公司	卞平芳	30000	50	小额贷款、担保
29	江苏三房巷国际储运有限公司	卞志鸿	1000	100	仓储
30	江苏兴业聚化有限公司	卞惠刚	80000	90	聚酯长丝、薄膜

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2009 年
货币资金	313665.19
短期投资	
应收票据	42030.50
应收股利	
应收利息	235.38
应收账款	51834.09
其他应收款	15890.86
预付账款	46773.73
应收补贴款	43.33
存货	209145.88
待摊费用	641.81
一年内到期的长期债权投资	
其他流动资产	
流动资产合计	680260.77
长期投资	
长期股权投资	37509.50
长期债权投资	1011.22
长期投资合计	38520.71
<i>固定资产：</i>	
固定资产原价	775712.21
减：累计折旧	295678.64
固定资产净值	480033.57
减：固定资产减值准备	
固定资产净额	480033.57
工程物资	
在建工程	78088.05
固定资产清理	
固定资产合计	558121.62
<i>无形资产及其他资产：</i>	
无形资产	5694.16
长期待摊费用	1463.41
股权分置流通权	4875.92
其他长期资产	
无形资产及其他资产合计	12033.50
<i>递延税项：</i>	
递延税款借项	
资 产 总 计	1288936.61

注：公司 2009 年财务数据采用旧会计准则

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年
流动负债：	
短期借款	282290.07
短期融资券	
应付票据	79184.64
应付账款	80262.30
预收账款	23780.15
应付工资	9572.76
应付福利费	4210.48
应付股利	
应交税金	-3146.99
其他未交款	227.32
其他应付款	3663.40
预提费用	2323.65
预计负债	
一年内到期的长期负债	10270.96
其他流动负债	
流动负债合计	492638.74
长期负债：	
长期借款	157000.00
应付债券	
长期应付款	
其他长期负债	
长期负债合计	157000.00
递延税项：	
递延税款贷项	
负 债 合 计	649638.74
所有者权益：	
实收资本	156181.50
资本公积	64127.33
盈余公积	124483.79
其中：法定公益金	
未分配利润	140748.73
外币报表折算差额	
所有者权益合计	485541.34
少数股东权益	153756.52
负债及所有者权益合计	1288936.61

注：公司 2009 年财务数据采用旧会计准则

附件 2-3 公司合并利润表

(单位：人民币万元)

利润表	2009 年
一、主营业务收入	1586157.01
减：主营业务成本	1503405.01
主营业务税金及附加	1029.85
二、主营业务利润	81722.14
加：其他业务利润	1739.18
减：营业费用	6729.70
管理费用	7922.88
财务费用	27023.48
三、营业利润	41785.26
加：投资收益	4941.24
补贴收入	802.32
营业外收入	46.98
减：营业外支出	3013.58
四、利润总额	44562.23
减：所得税	4613.85
少数股东本期损益	6009.93
五、净利润	33938.45

注：公司2009年财务数据采用旧会计准则

附件 3-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2010 年 (期初调整数)	2010 年 (期末数)	2011 年 9 月
流动资产：			
货币资金	313665.19	357633.22	359070.45
交易性金融资产			
应收票据	42030.50	51301.69	62292.36
应收账款	36058.26	40792.91	49825.56
预付款项	47415.54	30921.22	55006.44
应收利息	235.38	658.28	
应收股利			
其他应收款	15781.66	9874.11	13187.26
存货	209145.88	269339.83	290159.46
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	664332.42	760521.26	829541.53
非流动资产：			
可供出售金融资产		62214.68	70816.00
发放贷款及垫款	15394.30	73363.46	45164.60
持有至到期投资	1011.22		
长期应收款			
长期股权投资	37509.50	72342.22	120639.69
# 股权分置流通权			
投资性房地产			
固定资产	458501.10	419072.33	623417.47
在建工程	78088.05	197021.85	54035.61
工程物资			
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	27226.64	35149.07	40070.73
开发支出			
商誉			
长期待摊费用			
递延税款借项(递延所得税资产)	281.92	254.04	385.29
其他非流动资产	4875.92	4875.92	4875.92
非流动资产合计	622888.65	864293.56	959405.31
资产总计	1287221.07	1624814.82	1788946.83

注：公司 2010 年起采用新会计准则

附件 3-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年 (期初调整数)	2010 年 (期末数)	2011 年 9 月
流动负债：			
短期借款	282290.07	369891.78	311837.40
交易性金融负债			
应付票据	79184.64	116900.00	168600.00
应付账款	80262.30	102280.02	121179.78
预收款项	23780.15	66103.19	56097.40
应付职工薪酬	14057.84	15506.49	15485.57
应交税费	-2691.07	-6231.45	-42432.29
应付利息	2594.61	3502.25	
应付股利			
其他应付款	3390.30	1605.64	1093.53
一年内到期的非流动负债	10000.00	3040.00	32720.00
其他流动负债			
流动负债合计	492868.84	672597.91	664581.39
非流动负债：			
长期借款	157000.00	199680.00	210658.57
应付债券			100000.00
长期应付款			14787.60
专项应付款			
预计负债			
递延收益			
递延所得税负债	210.22	14503.81	10504.48
其他非流动负债			
非流动负债合计	157210.22	214183.81	335950.65
负债合计	650079.06	886781.72	1000532.04
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	156181.50	156181.50	156181.50
资本公积	64127.33	106876.56	94088.99
减：库存股			
专项准备			
盈余公积	32927.98	36000.42	36000.42
一般风险准备			
未分配利润	230761.84	275205.29	330436.57
外币报表折算差额		-629.00	-2387.31
归属于母公司所有者权益合计	483998.64	573634.76	614320.17
少数股东权益	153143.37	164398.34	174094.62
所有者权益（或股东权益）合计	637142.01	738033.10	788414.79
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1287221.07	1624814.82	1788946.83

注：公司 2010 年起采用新会计准则

附件 3-3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年 (调整数)	2010 年	2011 年 1-9 月
一、营业收入	1589980.76	2056875.30	1959411.53
其中: 营业收入			
减: 营业成本	1505419.88	1924279.98	1846966.62
利息支出		826.79	570.12
手续费及佣金支出	0.12	8.43	0.48
营业税金及附加	1099.57	1205.64	2889.53
销售费用	6729.70	7759.54	6935.86
管理费用	10193.97	9776.66	7508.01
财务费用	26917.43	30473.12	25559.39
资产减值损失	-557.76	-156.36	465.27
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)			
投资收益 (损失以“—”号填列)	4941.24	5381.88	4123.78
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益 (损益以“—”号添列)			
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	45119.11	88083.40	72640.03
加: 营业外收入	849.30	1657.02	1537.38
减: 营业外支出	3013.58	2898.97	1963.48
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	42954.84	86841.45	72213.93
减: 所得税费用	4567.02	9328.47	7286.37
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	38387.82	77512.98	64927.56
其中: 归属于母公司所有者的净利润	32955.57	64812.40	55231.28
少数股东损益	5432.26	12700.58	9696.28

注: 公司 2010 年起采用新会计准则

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	1823418.30	2434931.17	33.54	2179237.06
向其他金融机构拆入资金净增加额		14900.00		-6900.00
收到的税费返还	3948.67	6294.05	59.40	2821.20
收到其他与经营活动有关的现金	10267.05	13839.04	34.79	10296.76
经营活动现金流入小计	1837634.01	2469964.26	34.41	2185455.01
购买商品、接受劳务支付的现金	1601540.13	2166902.78	35.30	1979814.95
客户贷款及垫款净增加额		58130.72		-2547.46
支付利息、手续费及佣金的现金		835.21		570.60
支付给职工以及为职工支付的现金	16522.30	18305.85	10.79	19186.68
支付的各项税费	36221.84	38433.82	6.11	36978.49
支付其他与经营活动有关的现金	14935.85	18790.09	25.81	15280.35
经营活动现金流出小计	1669220.13	2301398.48	37.87	2049283.61
经营活动产生的现金流量净额	168413.88	168565.78	0.10	136171.40
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金		1011.22		24000.00
取得投资收益收到的现金	4941.24	5340.00	8.07	3999.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	132.04	790.42	498.62	144.72
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	400.00			
投资活动现金流入小计	5473.28	7141.63	30.48	28143.88
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	74146.22	146442.27	97.50	151907.74
投资支付的现金		43547.90		72172.85
投资活动现金流出小计	74146.22	189990.17	156.24	224080.59
投资活动产生的现金流量净额	-68672.93	-182848.54		-195936.71
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	10000.00	6666.00	-33.34	
取得借款收到的现金	849290.07	1424518.74	67.73	1271341.40
发行债券收到的现金				100000.00
收到其他与筹资活动有关的现金				16000.00
筹资活动现金流入小计	859290.07	1431184.74	66.55	1387341.40
偿还债务支付的现金	891200.30	1316097.03	47.68	1289949.61
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	60929.68	59822.78	-1.82	38691.10
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	952129.98	1375919.81	44.51	1328640.71
筹资活动产生的现金流量净额	-92839.91	55264.94		58700.69
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	3961.92	2985.86	-24.64	2501.85
五、现金及现金等价物净增加额	10862.96	43968.03	304.75	1437.23

附件 4-2 公司合并现金流量表补充表

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	33938.45	77512.98	128.39
减: 未确认的投资损失			
加: 少数股东损益	6009.93		
资产减值准备	-1279.72	-317.93	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	57552.98	57546.09	0.01
无形资产摊销		678.32	
长期待摊费用摊销			
待摊费用减少(增加以“一”号填列)			
预提费用增加(减少以“一”号填列)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	-23.49		
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	6.26		
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)			
财务费用(收益以“一”号填列)	33931.13	35234.99	3.84
投资损失(收益以“一”号填列)	-4941.24	-5381.88	
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)		27.88	
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)		-126.43	
存货的减少(增加以“一”号填列)	-15266.13	-59945.89	
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	7049.82	-24300.87	
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	51311.19	87638.52	70.80
其他(含追溯调整项目影响合计数、待摊费用减少、预提费用增加)			
经营活动产生的现金流量净额	168413.88	168565.78	0.10

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	16.43	22.12	--
存货周转次数(次)	7.48	8.04	--
总资产周转次数(次)	1.24	1.41	--
现金收入比(%)	114.96	118.38	111.22
盈利能力			
营业利润率(%)	5.15	6.39	5.59
总资本收益率(%)	6.15	8.15	--
净资产收益率(%)	5.31	10.50	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	12.28	21.29	28.27
全部债务资本化比率(%)	45.27	48.30	51.10
资产负债率(%)	50.40	54.58	55.93
偿债能力			
流动比率(%)	138.09	113.07	124.82
速动比率(%)	95.63	73.03	81.16
经营现金流动负债比(%)	34.19	25.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.69	4.73	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.78	3.75	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.19	-0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.63	-0.37	--

注：2011 年 1-9 月财务数据未经审计

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%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度
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 / 本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期中期票据到期偿还额
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 / 本期中期票据到期偿还额

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+应付票据+一年内到期的长期(非流动)负债

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 中长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，中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券