

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 1442 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持福建锦江科技有限公司主体长期信用等级为A⁺，评级展望为负面，并维持“13锦江科技CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年七月二十八日



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>

福建锦江科技有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: A⁺ 评级展望: 负面
上次评级结果: A⁺ 评级展望: 负面

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
13 锦江科技 CP001	2 亿元	2013/09/24~ 2014/09/24	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2014 年 7 月 28 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	6.10	6.35	8.63	10.30
资产总额(亿元)	44.21	56.92	60.95	56.52
所有者权益(亿元)	12.86	13.76	13.55	13.67
长期债务(亿元)	11.31	10.37	11.49	10.90
全部债务(亿元)	28.64	34.03	39.07	36.40
营业收入(亿元)	30.75	22.96	27.78	6.74
利润总额(亿元)	3.81	0.46	0.41	0.13
EBITDA(亿元)	5.63	2.58	3.47	--
经营性净现金流(亿元)	5.77	10.39	-2.45	2.74
营业利润率(%)	16.30	10.90	10.87	10.98
净资产收益率(%)	25.15	3.17	2.31	--
资产负债率(%)	70.92	75.82	77.77	75.81
全部债务资本化比率(%)	69.01	71.20	74.25	72.70
流动比率(%)	117.00	70.92	87.29	82.46
全部债务/EBITDA(倍)	5.08	13.20	11.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.53	1.63	1.77	--
经营现金流流动负债比(%)	28.77	31.63	-6.82	--

注: 1.2011~2014 年一季度长期应付款已调整计入长期债务
2.2014 年一季度财务数据未经审计。

分析师

贺苏凝 杨学慧
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

福建锦江科技有限公司(以下简称“公司”)作为国内领先的民用锦纶制造商之一,在装备实力和技术水平方面具备优势,产品序列较齐全,具备上游锦纶切片的生产能力。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)亦关注到,化纤行业竞争激烈,锦纶纤维细分行业延续下行趋势,公司经营活动现金流量净额波动较大,债务负担较重,存在短期支付压力,对外担保比率高等因素给公司信用基本面带来负面影响。

2013 年以来,受市场行情走弱及上游原料价格震荡的影响,锦纶纤维产品价格持续下滑,对公司整体盈利形成较大压力;债务负担较重,且以短期债务为主,存在短期支付压力;跟踪期内,公司对外担保比率虽有所下降,但仍处于较高水平。联合资信对公司的评级展望为负面。

综合考虑,联合资信维持公司 A⁺的主体长期信用等级,评级展望为负面,并维持“13 锦江科技 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内,公司作为国内领先的一站式锦纶纤维解决方案提供商,产品序列较齐全、具备锦纶切片的生产能力,在技术水平、产业链方面保持优势。
2. 公司 384 项目逐步投产,纺丝产能进一步增长,规模效益提升,营业收入恢复增长。
3. 公司经营活动现金流入规模较大,对存续期内的“13 锦江科技 CP001”具备良好的保障能力。

关注

1. 锦纶纤维市场行情持续走弱,锦纶纤维和锦纶切片产品价格震荡下行,对公司整体盈利形成较大压力。

2. 跟踪期内，公司关联借款大幅增长，货币资金受限比例较高，资产流动性较弱；存货规模较大，且价格波动性较强，存在跌价风险。
3. 公司债务负担较重，短期债务比重高，存在短期支付压力。
4. 跟踪期内，公司对外担保比率虽有所下降，但仍处于较高水平，存在或有负债风险。

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）与福建锦江科技有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与福建锦江科技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，未因福建锦江科技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福建锦江科技有限公司提供，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福建锦江科技有限公司主体长期信用及存续期内“13 锦江科技 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

福建锦江科技有限公司(以下简称“公司”或“锦江科技”)成立于 2006 年 4 月,成立时注册资本为 3000 万元人民币,名称为福建省锦江纺织科技有限公司,后经多次增资扩股,截至 2014 年 3 月底,公司注册资本为 55000 万元人民币,锦江(香港)有限公司持有公司 100%的股份,公司性质为外商投资企业;吴华新家族合计间接持有锦江(香港)有限公司 72.98%的股权,是公司实际控制人。

公司经营范围:差别化化学纤维等高新技术化纤生产,电子产品开发,化纤设备生产。主要产品为锦纶丝、锦纶切片等。

截至 2013 年底,公司资产总额 60.95 亿元,所有者权益合计 13.55 亿元;2013 年,公司实现营业收入 27.78 亿元,利润总额 0.41 亿元。

截至 2014 年 3 月底,公司资产总额 56.52 亿元,所有者权益 13.67 亿元;2014 年一季度,公司实现营业收入 6.74 亿元,利润总额 0.13 亿元。

公司注册地址:福建省长乐市空港工业区(湖南镇马山片区),法定代表人:陈飞。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则落实过程中,经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算,2013 年中国实现国内生产总值

568845 亿元,同比增长 7.7%。

2013 年,中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%;同期,规模以上工业企业(年主营业务收入在 2000 万元以上的企业,下同)实现利润总额 62831 亿元,同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求继续保持增长态势,对外贸易增速减缓。具体而言:消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元,同比名义增长 13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资(不含农户)436528 亿元,同比增长 19.6%;三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%;对外贸易增速进一步下滑。2013 年,中国进出口总额为 41600 亿美元,同比增长 7.6%;其中出口金额增长 7.9%,进口金额增长 7.3%,贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,结合税制改革完善结构性减税政策,促进经济结构调整;适当增加财政赤字和国债规模,保持必要的支出力度;进一步优化财政支出结构,保障和改善民生。2013 年,中国财政累计收入为 129143 亿元,同比增长 10.1%,各项民生政策得到较好落实,医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面,自 8 月 1 日起,在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点,并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面,中央财政不断加大投资力度,7 月 31 日召开的国务院常务会议,研究推进政府向社会力量购买公共服务,部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调;灵活开展公开市场操作,开展常备借贷便利操作,促进银行体系流动性总体平衡;发挥差别

准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全社会融资规模为17.3万亿，比上年同期多1.5万亿；其中人民币贷款12.97万亿，增加2.54万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。其中，A股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803亿元，增加710亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元，增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元，比上年减少667亿元。

人民币汇率方面，2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财经【2013】2050

号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

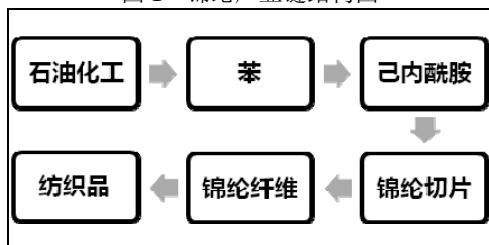
2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业分析与区域经济环境

公司是一家主营化纤纺丝的高新技术企业，业务主要围绕锦纶化纤产品线展开，化纤行业的成长和波动对公司经营有直接的影响。

图1 锦纶产业链结构图

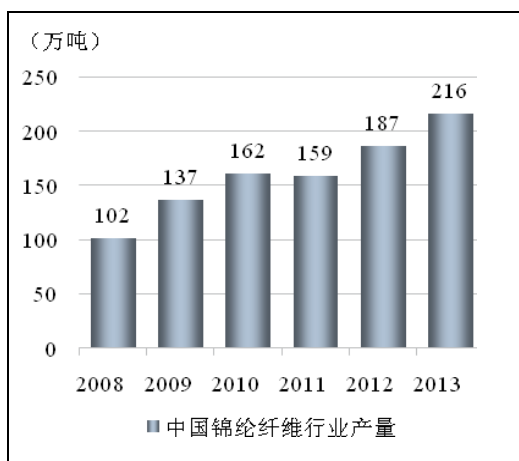


资料来源：联合资信搜集整理

1. 行业概况

2013年，中国累计生产锦纶纤维 216.10 万吨，同比增长 15.43%，锦纶纤维产业的市场仍呈现上升态势；其中，3~9 月的月产量均维持在 16.68~17.84 万吨的区间内，10~12 月产量出现较大幅度的上升，分别为 18.95 万吨、19.38 万吨和 21.76 万吨，四季度的产量提升带动了全年的产量增长。

图2 2008年以来中国锦纶纤维行业产量走势

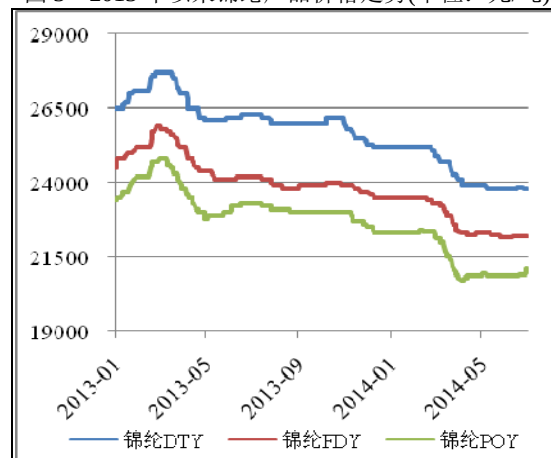


数据来源：国家统计局

近年来，纺织品及服装行业市场需求减弱、产量增速放缓，锦纶产品价格下滑明显，行业景气度处于低迷。据 Wind 资讯统计，2013 年，锦纶纤维的价格走势呈现出先扬后抑的走势，3 月上旬之前锦纶纤维价格随着原料价格的上涨而上涨、基本能保持微利经营，锦纶 DTY、FDY 和 POY 三大品种分别于 3 月的前

两周达到 2.77 万元/吨、2.59 万元/吨和 2.48 万元/吨的相对价格高点；3 月中旬之后，随着锦纶切片价格的下跌，锦纶纤维的价格也相应下跌，至 5 月中旬之后价格基本企稳、6 月初价格略有上扬，但锦纶 FDY 和 POY 的价格走势不如 DTY 走势平稳，锦纶 FDY 基本处于保本或为亏损的状态；进入 11 月以后随着原料价格的再次下跌、锦纶价格再次下探。根据中线价格指数显示，2013 年底，锦纶 DTY、FDY 和 POY 三大品种价格收于 2.52 万元/吨、2.35 万元/吨和 2.23 万元/吨，相比 2012 年底分别小幅下滑 4.91%、4.08%和 4.70%；2014 年 6 月底分别收于 2.38 万元/吨、2.22 万元/吨和 2.09 万元/吨，相比 2013 年底再次下探 5.56%、5.53%和 6.28%，行业景气度仍处于低位，但 2013 年以来的降幅相比 2012 年有所放缓（以锦纶 POY 为例，2012 年底相比 2011 年底下滑 13.33%）。

图3 2013 年以来锦纶产品价格走势(单位：元/吨)

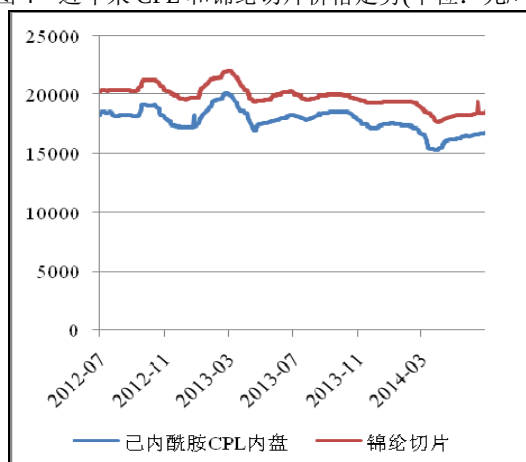


资料来源：Wind 资讯（中纤价格指数）

原材料方面，锦纶行业主要原料是己内酰胺（CPL），因 CPL 合成工艺较为复杂、供应商有限，锦纶制造企业一定程度受制于上游；CPL 通过“CPL—锦纶切片—锦纶”这一产业链条影响着锦纶纤维的价格走势。长期来看，锦纶纤维的产品价格与原材料价格基本保持同向波动，下游锦纶长丝的价格调整略滞后于上游己内酰胺或锦纶切片价格的变化。由于锦纶切片与 CPL 价格走势基本一致、作为其下游

价格略高于 CPL（见下图），本段以 CPL 价格为例，经历了 2011~2012 年连续两年的持续震荡下滑，2013 年基本处于低位震荡态势；全年走势来看，春节前 CPL 的价格自 1.80 万元/吨一路攀升至 2 月底的 2.00 万元/吨，后随着传统淡季及纯苯价格的下跌，CPL 价格也随之下跌，至 4 月下旬跌至一年中的最低点 1.70 万元/吨；5 月初起，随着下游开工率提升，CPL 价格也随之上涨，并一度在 1.85 万元/吨的价格位维持（9、10 月份），11 月初随着纯苯价格的下跌再次步入下跌，经历 12 月份短暂的价格抬头后一路下滑至历史低点 1.53 万元/吨（2014 年一季度末），第二季度起逐渐企稳回升。2013 年底，中纤价格指数“己内酰胺 CPL 内盘”价格收于 1.76 万元/吨，同比略升 1.15%（2012 年底下降 20.18%）；2014 年 6 月底，“己内酰胺 CPL 内盘”价格收入 1.68 万元/吨，较 2013 年底下降 4.55%，相对 2012 年降幅相对趋稳。与锦纶纤维相比，CPL 和锦纶切片的价格下行压力相对较小、波动较为缓和；作为终端产品的锦纶纤维，利润空间的波动幅度较原料波动更为明显。

图 4 近年来 CPL 和锦纶切片价格走势(单位：元/吨)



资料来源：Wind 资讯（中纤价格指数）

行业效益方面，根据 Wind 资讯统计，2013 年底，锦纶纤维制造行业共有 168 家企业（2012 年底为 163 家），累计亏损企业达 24 家（2012 年底为 16 家），亏损面为 14.29%；行业企业累计实现产品销售收入 589.28 亿元，

同比增长 22.79%；相应产品销售成本为 518.10 亿元，同比增长 22.47%，与收入增速基本持平；累计实现利润 39.68 亿元，较上年增加 6.96 亿元。2014 年 5 月底，Wind 资讯统计内企业增加 1 家至 169 家，累计亏损企业达 32 家，亏损面扩大至 19.05%；累计实现销售收入 258.48 万元，同比增长 19.32%。一方面，锦纶产品应用范围和需求量的拓展，带动了行业产量和收入规模的提升；另一方面，中国锦纶制造企业个体规模较小、新产品开发方面缺乏竞争力，建厂分散、重复建设问题导致产品品种单一、结构性供需矛盾，行业竞争进一步加剧，同时运输、能源、人工等成本逐步攀升、锦纶行业利润空间出现收窄、企业亏损面有所加大。

综上所述，国内锦纶纤维产业的市场容量仍呈现上升态势，具备一定的需求发展空间，但也存在结构性产能过剩、竞争激烈、新产品开发不足等问题。同时，锦纶纤维作为终端产品，原材料供应受制于上游行业，产品价格受上游原料价格波动影响而具有较强的周期性，且价格调整滞后于上游行业，利润空间被挤占的压力较大，抗风险能力较弱。

2. 产业政策

2012 年 1 月，工信部发布的《化纤工业“十二五”发展规划》将发展目标定位：到 2015 年，化纤产能达到 4600 万吨，产量 4100 万吨，化纤占纺织纤维加工总量比例达到 76%左右，化纤工业增加值年均增长 8%；同时，强调产品结构的优化、高性能纤维产业化能力的提升。化纤行业经历了快速增长的时期，在市场化竞争中得到了快速发展，目前正处于转型升级的时期，而行业转型升级的重要方面是技术提升和配套设备的跟进，需要上下游相关行业的齐头并行，尚需一定周期和配套政策引导。

五、基础素质分析

1. 产权关系

公司性质为外商投资企业，锦江（香港）

有限公司持有公司 100%的股份。吴华新家族合计间接持有锦江（香港）有限公司 72.98%的股权，是公司实际控制人。

2. 公司规模

公司从事差别化锦纶纤维的生产和销售，产品门类齐全，具备较强的研发能力，是国内领先的一站式锦纶纤维解决方案提供商。截至 2014 年 6 月底，公司已形成 37.5 万吨的纺丝总设计产能和 20 万吨的锦纶切片产能，且具备高端锦纶生产优势，是国内最大的民用锦纶 66 产品制造商。2014 年 3 月，福建省工商局转发并公告国家工商总局商标局批复（商标驰字【2013】77 号），认定“锦江科技及图”商标为驰名商标。

2013 年以来，纺丝 384 项目的 36 条生产线已分批次建成投产，共计 15 万吨的设计产能全部释放（全部转入固定资产）；切片的达产产能暂未有变动。

3. 技术研发

公司注重技术研发，2013 年研发支出为 7215 万元，占同期营业收入的 2.60%；研发支出相比 2012 年的 2000 万元出现 260.75%的大幅提升，主要为配合新生产线的上线和产品的技术升级；化纤行业竞争激烈，为保持产品竞争力，公司预计 2014 年的研发费用将进一步提升；考虑到公司的营业收入规模，研发投入仍存在一定的增长空间。

4. 区域环境

公司位于中国著名的纺织城——福建长乐市，其生产基地距福州马尾港 18 公里，距福州长乐国际机场 5 公里，交通便利，基础设施齐全，区位优势明显。

福建作为国内纺织服装业强省，拥有众多国内知名的纺织品生产企业和化纤原材料供应商，形成了独具特色的化纤、纺织产业集群带。目前，福建省内已形成集产品研发、生产、市场、物流、服务为一体的完善的纺织产业链，

拥有在各类纺织品细分领域内具备一定规模的生产企业 100 余家，为公司提供了丰富的客户资源和充足的市场需求。国外采购的锦纶切片也全部通过马尾港进关，最大限度地降低了公司采购半径。公司在地理区位上对客户和供应商的整合，实现了行业内其他竞争对手难以具备的产业集群优势。

综合分析，公司主导产品品质较高、产业链向上游延伸，所处地区产业集群化程度高、生产成本相对低、交通物流便利，具备一定竞争实力和经营优势。但同时，国内纺织行业竞争激烈、受宏观经济影响较大，公司规模相对较小，想要保持长期的竞争力和技术领先性需要持续的投入，对企业技术水平和资金投入提出了较高的要求。

六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构及高管人员方面无重大变动。

七、经营分析

1. 经营现状

公司主要业务涉及差别化化纤等高新技术化纤的生产和销售，主要为锦纶长丝系列产品的开发和生产，拥有 37.5 万吨的总设计纺丝产能以及 20 万吨的设计聚合锦纶切片产能，所产切片主要供公司自用。目前，公司基本形成以锦纶 6 FDY、锦纶 6 HOY 和锦纶 6 POY 为主的产品格局。

2013 年，公司实现营业收入 27.78 亿元，较上年有所回升（同比增长 21.02%），主要受益于切片收入的快速增长以及锦纶 6POY 和锦纶 6HOY 收入的稳步提升；综合毛利率为 10.87%，基本与 2012 年的 10.94%持平、低于以前年度的水平，一方面产品销售价格呈下行趋势，且上游原料价格震荡的压力不能及时通过产品售价释放，另一方面，毛利较低的切片业务比重大幅提升、拉低了整体盈利能力。

收入方面，分产品看，2013 年，纺丝和切片作为公司的主要产品，合计收入占比达 98.96%，锦纶 6FDY、锦纶 6POY、锦纶 6HOY 和切片的收入占比分别为 13.56%、32.18%、33.86%和 19.36%，同比变动率分别为-25.11%、18.19%、27.72%和 190.09%。受经济增速放缓、

高端市场消费走低影响，定位高端的 FDY 产品收入延续下滑态势；相比 FDY，定位中端的锦纶 6HOY 和锦纶 6POY 产品稳步上升、支撑收入规模的增长；随着 2012 年聚合 520（锦纶切片）项目投产，切片外销收入快速上升。

表 1 2012 年以来公司主要产品的营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

产品类别	2012 年			2013 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
锦纶 6 FDY	50316	23.06	13.14	37681	13.70	16.39
锦纶 6 HOY	75656	34.68	10.01	89416	32.52	14.27
锦纶 6 POY	73653	33.76	10.12	94073	34.21	9.55
切片	18541	8.50	8.94	53786	19.56	0.66
总计	218166	100.00	10.68	274956	100.00	10.28

资料来源：公司提供

毛利率方面，分产品看，2013 年，公司三大纺丝产品中，锦纶 6FDY、锦纶 6HOY 的毛利率均有提升，分别较上年提升 3.25 个和 4.26 个百分点、达到 16.39%和 14.27%，其中锦纶 6HOY 的毛利率已经超过 2011 年水平，一方面原材料价格震荡下行，另一方面为应对纺丝市场价格的走低，公司产品结构逐步转向超细旦、多孔、功能性差别化产品，附加值相对较高；但由于价格水平相对较低、竞争更加激烈，收入占比最高的锦纶 6POY 的毛利率延续之前的下滑态势，较上年略降 0.57 个百分点至 9.55%；切片产品的毛利率下滑明显，由上年的 8.94%降至 0.66%的微利水平，一方面，公司在 2012 年销售了部分试生产期间的锦纶切片，该部分切片的生产成本经资本化计入在建工程（随项目投产转固）、获得收入确认为营业收入，所以当期毛利率高于实际水平，另一方面，公司切片主要用于供给自身生产，外销比重相对较低、且主要销企业的客户群，价格水平略低于市价，毛利率较低。

总体看，公司产品序列较齐全，聚合切片的投产加强了规模效益和产业链优势；但锦纶纤维行业波动较大，跟踪期内产品价格延续下滑态势，原材料价格震荡以及锦纶纤维对上游价格反映滞后等不利因素影响产品盈利能力。

2. 原材料采购

2012 年之前，公司生产所需主要原材料为锦纶切片（占比超过 80%），辅以油剂等辅料；2012 年聚合 520 项目投产，公司具备自产锦纶切片的能力，主要原材料也由锦纶切片逐步转向己内酰胺；但由于部分规格的锦纶切片主要依靠进口、公司尚不具备生产能力，所以 2013 年以来仍存在锦纶切片的采购。目前，公司主要采购原料为己内酰胺、锦纶切片和油剂，从采购金额看，以己内酰胺和切片为主，2013 年，公司对己内酰胺的采购量同比上升 73.39%（14.75 万吨），对锦纶切片的采购量同比下降 69.08%（2.40 万吨），油剂的采购量相对稳定、同比略升 3.29%；2013 年，己内酰胺、锦纶切片和油剂的均价皆出现下滑，同比降幅分别为 9.01%、5.43%和 2.60%，由于化纤行业居于石化行业下游，除了石油资源本身稀缺性造成的限制之外，再加上国内化纤纺织企业众多，产能分散情况较为严重，导致包括公司在内的生产企业在原材料采购过程中，议价能力有限，原料价格主要受原油价格和纯苯价格变动的影响、波动性较大。

表 2 主要原材料采购情况(单位：吨、万元、元/吨)

项目	2012 年	2013 年
己内酰胺	85075.57	147513.86

	采购金额	144143.10	227403.38
	采购均价	16942.95	15415.73
锦纶切片	采购数量	43306.97	13389.93
	采购金额	82065.53	23995.08
	采购均价	18949.73	17920.24
油剂	采购数量	1291.91	1334.38
	采购金额	2905.48	2922.94
	采购均价	22489.80	21904.86
合计	采购额	229114.11	254321.40

资料来源：公司提供

由于锦纶长丝的生产对原料稳定性要求较高，为确保产品品质，公司与主要供应商建立了长期稳定的合作关系，锦纶切片的采购多采用预付款方式，己内酰胺的采购多采用现款现货方式。按采购金额计，2013 年前 5 名供应商采购合计 20.94 亿元、占总采购额的 74.99%，集中度大幅提升（2012 年为 38.43%），主要由于目前具备己内酰胺大批量供应能力的企业较少，且公司已内酰胺采购量较大、对供应商要求较高，对重点供应商的依赖度较高。

表 3 2013 年前五大供应商采购情况(单位：万元、%)

供应商	原料	含税金额	占比
中国石化化工销售有限公司华南分公司	CPL	95390.22	35.25
福建华锦贸易有限公司	CPL	44875.71	14.18
南京帝斯曼东方化工有限公司	CPL	37475.11	13.85
德国巴斯夫	CPL	18424.00	6.81
DSM Fibre intermediates Trading(Shanghai)Co.,Ltd	CPL	13261.47	4.90
合计		209426.51	74.99

资料来源：公司提供

3. 产品生产

锦纶长丝的纺丝流程是将干燥过的低粘度锦纶切片加热到其熔点以上 30~50℃左右，由固态变为熔融态，再经过高压纺丝制为丝条；丝条经冷却固化后进行冷牵伸、热定型，最终生成锦纶长丝。公司生产的四大类锦纶长丝产品有近百个规格型号，如生产预取向丝(POY)、高取向丝(HOY)、全牵伸丝(FDY)等。

纺丝方面，2013 年，公司纺丝实际产量为 10.73 万吨，同比提升 6.25%，其中锦纶 6HOY 和锦纶 6POY 产量均有提升，相对高端的锦纶 6FDY 由于需求乏力，产量下滑；从 2014 年一

季度情况看，公司为调整产品结构、提升 FDY 销售比重，加大了锦纶 6FDY 的生产力度，锦纶 6FDY 的销量有望回升。切片方面，2013 年，公司锦纶切片的产量为 13.32 万吨，其中外销占的比重不到 20%，剩余部分均为供应自身生产使用。

表 4 2012 年以来公司主要产品产量(吨)

品种	2012 年	2013 年
锦纶 6-FDY	22953.88	16941.21
锦纶 6-HOY	39898.64	41470.22
锦纶 6-POY	38148.62	48898.82
合计	101001.14	107310.25

资料来源：公司提供

注：因四大类产品的旦数存在差异，不能单纯通过加总计算出四类产品的总产量

4. 产品销售

公司“锦创”、“创造者”品牌是业内一线品牌，拥有较高的市场知名度。

近年来，锦纶纤维市场延续震荡下行态势，2013 年，锦纶产品波动幅度放缓，但受己内酰胺和锦纶切片价格低位震荡的影响，价格仍呈小幅下探；2014 年上半年，锦纶纤维价格再次下探，相对而言，CPL 和锦纶切片的价格下行压力相对较小、波动较为缓和；作为终端产品的锦纶纤维，利润空间波动幅度较原料波动更为明显。2013 年，公司纺丝产品的平均销售单价为 2.24 万元/吨，同比下降 12.16%，相比 2012 年 20.06%的降幅有所收窄；2014 年上半年，均价降至 2.01 万元/吨，较 2013 年下降 10.27%。

公司客户群以下游制造企业为主、贸易商为辅，致力于构建长期稳定的客户群，拓展多元化市场空间；产品的国内销售主要采用直销模式，国外销售采用直销和少量代理相结合的方式。锦纶切片为公司新增产品，2012 年主要采用预收款方式，2013 年由于产品价格下行压力较大，公司为拓展市场、稳定大客户，针对重点客户采取放宽付款期限的优惠政策，预付货款的规模有所下降、但收入规模上升。销售区域看，2013 年，公司市场分布仍以福建、浙江、广东和江苏四省为主，陆路、水路交通都比较便利，能够在低物流成本的条件下较好地

保证销售稳定性。

表5 2012年以来公司销售区域分布情况(单位: %)

地区	2012 年	2013 年
福建	35.30	41.12
广东	17.55	15.15
江苏	17.02	9.64
浙江	21.85	23.84
海外	7.89	6.50
其他	0.39	3.75
合计	100.00	100.00

资料来源: 公司提供

2013 年, 公司通过前五名客户实现销售额 5.96 亿元, 占销售总额的 21.47%, 客户集中度不高、对单一客户的依赖性较低。其中, 福建省长乐市创造者锦纶实业有限公司是公司第一大客户, 公司将产品销售给创造者, 由创造者加工后销售给服装企业等终端客户。

表6 2013年公司前五大客户销售情况(单位: 万元、%)

客户	金额	占比
福建省长乐市创造者锦纶实业有限公司	28850.66	10.38
HONG KONG LECHENG INTERNATIONAL CO., LIMITED	10256.24	3.69
浙江德兴进出口有限公司	8404.50	3.02
浙江德科实业有限公司	6856.87	2.47
浙江昌隆化纤有限公司	5198.99	1.87
合计	59567.26	21.47

资料来源: 公司提供

5. 重大投资项目

未来, 公司为拓展自身的经营和技术优势, 以“研发能力强大的一站式尼龙(锦纶)纤维

解决方案提供商”为导向, 依靠产业链的延伸以及“差异化、专业化”的经营战略, 在细分领域中做强。

2013 年以来, 纺丝 384 项目的 36 条生产线已分批次建成投产, 共计 15 万吨的设计产能全部释放(于 2013 年和 2014 年上半年分批转入固定资产), 2014 年 6 月底, 公司纺丝总设计产能达到 37.5 万吨。

公司在建项目共规划投资 28.51 亿元, 资金来源于自筹资金(12.01 亿元)和贷款融资(16.50 亿元), 以外部融资为主。截至 2014 年 6 月底, 公司以累积完成投资 8.65 亿元, 占投资规划的 30.34%, 2014 年下半年和 2015 年分别规划投入资金 6.15 亿元和 3.83 亿元(锦纶 6 聚合切片项目由于机场工业区限高原因暂缓)。目前看, 公司暂无拟建项目、锦纶 6 切片项目处于暂缓阶段, 以此测算, 公司 2014~2015 年在购建固定资产方面的资金支出分别为 9.35 亿元和 3.83 亿元, 由于近年来经营活动获取现金均无法满足投资活动的需求, 公司未来存在筹资压力; 但考虑到 2014 年的投资支出虽高于 2013 年水平, 但仍低于债务规模快速增长的 2011~2012 年, 所以, 公司未来短期内的债务水平虽有增长、但增速相对可控。

总体看, 公司债务负担较重, 且近年来筹资活动前现金流量净额呈现为负, 随着在建项目投资进度的推进, 仍将面临一定筹资压力。

表7 公司重大在建项目进展(单位: 亿元)

项目名称	计划投资	资金来源		建设周期	14 年 6 月底 累计投入	具体投资规划	
		自筹	贷款			14 年下半年	2015 年
年产 15 万吨锦纶 6 聚合切片	10.28	4.38	5.90	2013~2015 年	0.40	-	-
20 万吨差别化、功能性纤维建设项目	18.23	7.63	10.60	2013~2015 年	8.25	6.15	3.83
合计	28.51	12.01	16.50		8.65	6.15	3.83

资料来源: 公司提供

注: 年产 15 万吨锦纶 6 聚合切片项目目前由于机场工业区限高原因暂缓

总体看, 公司专注于锦纶主业, 在工艺技术、产品品质等方面具备竞争优势, 产品序列较齐全, 具备上游锦纶切片的生产能力; 384 项目建成投产, 规模效益逐步显现。同时, 锦纶市场波动下行, 公司主业相对单一, 面临一

定的经营风险。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司 2013 年财务报表经中汇会计师事务所

所有有限公司北京分所审计，出具了标准无保留的审计结论。2014 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2013 年，公司及其子公司通过股权转让方式受让福建锦丰科技有限公司并将其纳入合并范围（自 2013 年 5 月 1 日起纳入），截至 2013 年底，公司合并范围内共有 5 家子公司；2014 年一季度，公司合并范围较 2013 年底无变动。鉴于新纳入合并的子公司规模不大，对公司整体情况影响有限。2012~2014 年，公司均享受 15% 的企业所得税优惠税率。

表8 2013年新纳入合并范围子公司情况

(单位：亿元、%)

名称	注册资本	持股比	期末净资产	本期净利润
福建锦丰科技有限公司	2.50	100.00	2.48	-0.02

资料来源：公司审计报告

截至 2013 年底，公司资产总额 60.95 亿元，所有者权益合计 13.55 亿元；2013 年，公司实现营业收入 27.78 亿元，利润总额 0.41 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总额 56.52 亿元，所有者权益 13.67 亿元；2014 年一季度，公司实现营业收入 6.74 亿元，利润总额 0.13 亿元。

2. 会计估计变更说明

公司根据行业技术状况和相关法律法规，自 2013 年 4 月 1 日起调整部分类别的固定资产折旧年限，会计估计变更的影响金额如下，对报表整体影响不大：

表9 2013年会计估计变更及影响金额(单位：万元)

变更内容	受影响的科目名称	影响金额
固定资产折旧年限	累计折旧	1937.16
固定资产折旧年限	主营业务成本	1937.16
固定资产折旧年限	所得税	-290.57
固定资产折旧年限	净利润	-1646.58

资料来源：公司审计报告

3. 前期重大差错更正

2013 年，公司对前期重大差错更正的内容及金额如下表，共计调减期初的资产总额 5631.39 万元，同时调减期初的所有者权益 5631.39 万元（其中调减期初未分配利润

4384.98 万元），对报告整体影响不大。

表10 2013年前期重大差错更正(单位：万元)

变更内容	受影响的科目名称	影响金额
订正 2012 年 12 月已开发票未转成本在 2013 年 1 月转成本	存货	-410.58
补提前期坏账准备	应收账款	-866.22
补提前期坏账准备	预付款项	-3930.65
补提前期坏账准备	其他应收款	-423.93
合计		-5631.39

资料来源：公司审计报告

4. 盈利能力

2013 年，受益于纺丝产品收入的稳步提升以及切片投产后外销收入的快速增长，公司实现营业收入 27.78 亿元，同比增长 21.02%；营业成本 24.76 亿元，同比增长 21.11%，基本与收入增速持平；营业利润率为 10.87%，与上年比基本持平。2013 年，公司期间费用合计 2.85 亿元（同比上升 35.20%），占营业收入的 10.27%，比重较上年上升 1.08 个百分点，主要由于技术研发费用大幅增长导致管理费用明显上升（管理费用占期间费用的 44.24%、同比增长 175.18%）。

2013 年，公司实现利润总额为 0.41 亿元，受期间费用上升的影响，利润总额同比下降 10.73%。从盈利指标看，公司总资本收益率为 3.88%，较上年略升 0.43 个百分点；净资产收益率为 2.31%，较上年略降 0.86 个百分点；公司整体盈利能力较弱。

2014 年一季度，公司实现营业收入和利润总额分别为 6.74 亿元和 0.13 亿元，分别为 2013 年全年水平的 24.27%和 31.31%；营业利润率为 10.98%，基本与 2013 年持平。

总体看，跟踪期内，公司营业收入稳定增长，公司实行产品的技术升级而加大研发力度、期间费用有所上升，利润空间有所收窄，整体盈利能力仍较弱。

5. 现金流及保障

经营活动方面，公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金为主（2013 年

占 95.40%)，2013 年，销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 8.86%，低于营业收入增速，现金收入比也随之由 2012 年的 151.29%降至 136.10%，考虑到公司将与关联方的资金往来计入“销售商品、接受劳务收到现金”及“购买商品、提供劳务支付现金”科目，所以上述现金收入比会高于实际情况；公司经营活动现金流出为 41.78 亿元，同比增长 60.59%，主要由于公司支付给关联方（同一控制人下的其他企业）的往来资金有所增长；公司经营活动产生的现金流量净额为-2.45 亿元，呈现为净流出，经营活动现金流量净额波动较大。

投资活动方面，2013 年，公司投资活动现金流入规模极小（3.80 万元），现金流出为 3.40 亿元，大幅低于往年，主要由于构建固定资产、无形资产等支付的现金大幅下降；投资活动现金流量净额为-3.40 亿元，筹资活动前的现金流量净额为-5.85 亿元，公司存在筹资压力。

筹资活动方面，2013 年，公司筹资活动的现金流入量和流出量分别为 39.11 亿元和 31.64 亿元，主要为取得借款收到的现金以及偿还债务本息支付的现金，同比分别增长 46.59%和 37.44%；筹资活动产生的现金流量净额为 7.47 亿元，同比增长 104.30%，筹资活动获取现金的增加导致 2013 年底的现金及现金等价物净增额扭转为正、为 1.61 亿元。

2014 年一季度，公司经营活动流入量和净流量分别为 10.48 亿元和 2.74 亿元；投资活动现金流量净额为-0.48 亿元；筹资活动现金流量净额为-0.27 亿元。

总体看，跟踪期内，经营活动现金流量净额波动较大；考虑到未来在建项目的资金需求，公司存在一定的筹资压力。

6. 资本及债务结构

资产

2013 年，公司资产总额为 60.95 亿元，同比增长 7.09%，流动资产和非流动资产分别占 51.43%和 48.57%，流动资产比重同比上升 10.50 个百分点、之前以非流动资产为主的资产结构

出现变化，主要受其他应收款明显增长的拉动。

2013 年底，公司流动资产为 31.35 亿元，同比大幅增长 34.57%，其中货币资金（占 24.00%）、预付款项（占 13.21%）、其他应收款（占 35.22%）和存货（占 16.92%）占比较大。主要科目均呈现一定变动：货币资金同比增长 27.29%，其他货币资金占 74.30%（含质押的内保外贷定期存款：人民币 2.93 亿元、美元 0.07 亿元），受限比例较高；预付款项同比下降 35.85%，主要由于公司切片项目投产、先付款后发货的切片采购逐渐被无需预付的 CPL 采购所替代，同时在建项目进度推进、预付设备款转入在建工程；其他应收款由 0.82 亿元增至 11.04 亿元，是流动资产增长的最主要因素，主要公司对关联方（同一控制人下企业）福建永荣控股集团（6.25 亿元）和福建兄弟集团（3.63 亿元）的往来借款（计提的利息部分抵消财务费用）；存货同比下降 32.37%，上年末由于切片项目投产、切片产出大幅提高导致库存处于高位，2013 年随着切片的生产自用和外销以及纺丝产品销量增长，库存有所回落，公司对存货未计提跌价准备，但考虑到行业仍处低迷、锦纶切片和锦纶长丝的价格仍具有波动性，存货价值存在跌价风险。

2013 年底，公司非流动资产 29.60 亿元，同比下降 11.95%，其中固定资产（占 65.05%）和在建工程（占 25.26%）占比较大。固定资产同比增长 8.78%，主要由于聚合项目建成转固。在建工程大幅下降 46.90%，其一，由于聚合项目建成转固，其二，公司为集中建设“20 万吨差别化、功能性纤维”项目，将之前六期项目（未实际开工建设）的 9.56 亿元预付设备款退回、直接转借给关联方福建永荣控股集团和福建兄弟集团（相应计增“其他应收款”）；2013 年底，公司在建工程主要为聚合项目（1.77 亿元）、四期 384 项目（2.21 亿元）和纺丝一期纺丝设备项目（2.01 亿元）。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总额 56.52 亿元，较 2013 年底下降 7.28%；其中流动资产

和非流动资产分别占 46.61%和 53.39%，流动资产比重较 2013 年底回落 4.83 个百分点。其中变动较大的科目为：货币资金较上年上升 26.42%；由于部分关联公司借款的偿还，其他应收款较去年底大幅下降 51.13%；随着 384 项目建成投产，在建工程逐步转固，固定资产稳定增长。

总体看，公司流动资产中其他应收款、预付款项和存货占比较高、货币资金受限比例较高，资产流动性较弱；随着 384 项目建成投产，固定资产稳定增长。公司整体资产质量一般。

所有者权益和负债

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 13.55 亿元，与上年底变动不大，主要以实收资本（占 40.60%）和未分配利润（占 51.76%）为主，未分配利润比重较高；2014 年 3 月底，所有者权益小幅增至 13.67 亿元。总体看，公司所有者权益稳定性一般。

截至 2013 年底，公司总负债 47.40 亿元，同比增长 9.86%，略高于总资产的增速；流动负债和非流动负债分别占 75.76%和 24.24%，负债结构与上年底基本一致。流动负债同比增长 9.33%：公司在分析各项融资成本的基础上，对各融资工具的配比进行调整，使得短期借款同比增长 55.09%（主要为新增的 2.99 亿元内保内贷，主要用于采购进口原料）、应付票据同比下降 43.71%；预收款项同比下降 19.64%，主要由于公司对重点客户采取放款付款账期的优惠政策；一年内到期的非流动负债大幅增至 2.04 亿元，主要为 2013 年发行的短期融资券（之前年度的短期融资券计入交易性金融负债）。非流动负债同比增长 11.54%：长期借款同比增长 21.14%，长期应付款（融资租赁款）同比下降 28.19%。

截至 2013 年底，公司全部债务为 39.07 亿元，同比增长 14.80%（2012 年同比增幅为 18.85%）；短期债务和长期债务分别占 70.59%和 29.41%，债务结构仍以短期债务为主；短期债务同比增长 16.54%，短期债务所占比重较上

年略升 1.05 个百分点。从债务指标看，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较上年分别上升 1.96 个、3.05 个和 2.93 个百分点，各为 77.77%、74.25%和 45.89%。

截至 2014 年 3 月底，公司负债合计 42.85 亿元，较 2013 年底下降 9.61%，其中流动负债和非流动负债分别下降 11.06%和 5.09%；全部债务为 36.40 亿元，较 2013 年底下降 6.84%，其中短期债务和长期债务分别下降 7.57%和 5.09%；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降至 75.81%、72.70%和 44.38%，较 2013 年底分别下降 1.96 个、1.55 个和 1.51 个百分点。2014 年 3 月底，公司债务水平和相关指标较 2013 年底均有所回落，但全部债务资本化比率和长期债务资本化比率仍高于 2012 年底水平。

总体看，公司债务仍以短期债务为主，2013 年以来，公司债务水平波动上升、增幅较之前年度有所放缓，但整体债务负担仍较重；且债务以短期债务为主，存在短期支付压力。

7. 偿债能力

从短期偿债能力看，2013 年底，公司流动比率和速动比率分别为 87.29%和 72.52%，较上年底分别上升 16.37 和 25.48 个百分点；2014 年 3 月底，以上指标有所回落，分别为 82.46%和 66.41%。2013 年，公司经营现金流动负债比为 -6.82%，经营活动现金流不具有对短期负债的保障能力。总体看，公司短期偿债能力一般，短期债务比重较高，存在短期支付压力。

从长期偿债能力看，2013 年 EBITDA 为 3.47 亿元，同比增长 34.42%，主要由于利息支出以及折旧费用的增长；全部债务/EBITDA 为 11.27 倍，EBITDA 利息倍数为 1.77 倍，长期偿债能力仍处于较弱的水平。

截至 2014 年 6 月底，公司对外担保的合同金额为 14.35 亿元，实际提用金额为 12.03 亿元，按实际提用金额口径计算的担保比率为 86.70%。跟踪期内，公司对外担保比率虽有所

下降，但仍处于较高水平，存在或有风险。

表11 2014年6月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保企业	关系	合同金额	实际提用金额
福建省长乐市创造者锦纶实业有限公司	关联	5.40	4.73
福建华锦贸易有限公司	关联	1.48	0.51
长乐永昌小额贷款有限公司	—	0.50	0.50
福建省鑫东华实业有限公司	互保	5.24	4.80
福建锦华贸易有限公司	互保	0.35	0.15
长乐市峰华合成纤维有限公司	互保	0.20	0.20
福州振华化纤有限公司	互保	0.88	0.85
长乐东港纺织有限公司	客户/互保	0.20	0.20
福建中发织造有限公司	互保	0.10	0.10
合计		14.35	12.03

资料来源：公司提供

截至 2014 年 6 月底，公司获得银行综合授信额度 44.45 亿元，尚未使用的授信额度为 8.81 亿元，存在间接融资渠道。

8. 过往履约情况

根据《企业信用报告（自主查询版）》，截至 2014 年 7 月 14 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

9. 抗风险能力

公司作为国内领先的专业民用锦纶产品生产企业，产品序列较齐全，具备上游锦纶切片的生产能力。2013 年以来，受市场行情走弱和上游价格震荡的影响，产品价格持续下滑，整体盈利能力和利润水平较弱；关联借款大幅增长，货币资金受限比例较高，资产流动性较弱；债务负担较重，担保比率高。中长期看，考虑到锦纶产业正处于转型升级期，公司在装备设备和技术水平上均具优势，未来仍具有一定竞争实力和发展空间。总体看，公司仍具有较强的抗风险能力。

九、债券偿债能力

目前，公司处于存续期内的短期融资券“13 锦江科技 CP001”额度为 2 亿元，将于 2014 年 9 月 24 日到期。

截至 2013 年底，公司现金类资产为 8.63

亿元，剔除受限资产后是该期债券的 1.52 倍，现金类资产对该期债券具备保障能力。

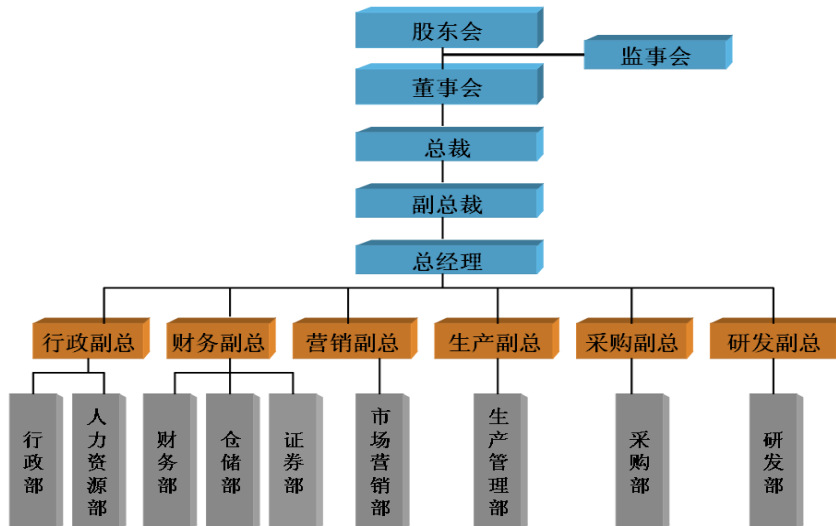
2013 年，公司经营活动现金流入量为 39.33 亿元，为“13 锦江科技 CP001”的 19.67 倍，对该期债券具有较强的保障能力；经营活动产生的现金流量净额为-2.45 亿元，为“13 锦江科技 CP001”的-1.22 倍。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，对存续期内的“13 锦江科技 CP001”的保障能力良好。

十、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望为负面，并维持“13 锦江科技 CP001”的信用等级 A-1。

附件 1 公司组织结构图



附件 2 截至 2014 年 3 月底纳入合并范围的子公司

序号	企业名称	企业性质	持股比例 (%)	注册资本 (万元)
1	福建锦鼎贸易有限公司	贸易	100.00	500.00
2	福建锦彩贸易有限公司	贸易	100.00	500.00
3	福建锦簇贸易有限公司	贸易	100.00	500.00
4	福建锦江石化有限公司	制造	100.00	1500.00
5	福建景丰科技有限公司	制造	100.00 (其中 1% 通过锦彩间接持有)	25000.00

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.10	6.35	8.63	10.30
资产总额(亿元)	44.21	56.92	60.95	56.52
所有者权益(亿元)	12.86	13.76	13.55	13.67
短期债务(亿元)	17.32	23.67	27.58	25.49
长期债务(亿元)	11.31	10.37	11.49	10.90
全部债务(亿元)	28.64	34.03	39.07	36.40
营业收入(亿元)	30.75	22.96	27.78	6.74
利润总额(亿元)	3.81	0.46	0.41	0.13
EBITDA(亿元)	5.63	2.58	3.47	--
经营性净现金流(亿元)	5.77	10.39	-2.45	2.74
财务指标				
销售债权周转次数(次)	11.98	9.21	10.61	--
存货周转次数(次)	11.67	3.77	3.77	--
总资产周转次数(次)	0.87	0.45	0.47	--
现金收入比(%)	117.48	151.29	136.10	153.02
营业利润率(%)	16.30	10.90	10.87	10.98
总资本收益率(%)	9.60	3.45	3.88	--
净资产收益率(%)	25.15	3.17	2.31	--
长期债务资本化比率(%)	46.80	42.96	45.89	44.38
全部债务资本化比率(%)	69.01	71.20	74.25	72.70
资产负债率(%)	70.92	75.82	77.77	75.81
流动比率(%)	117.00	70.92	87.29	82.46
速动比率(%)	101.95	47.05	72.52	66.41
经营现金流动负债比(%)	28.77	31.63	-6.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.53	1.63	1.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.08	13.20	11.27	--

注：1.2011~2014 年一季度长期应付款已调整计入长期债务

2.2014 年一季度财务数据未经审计。

附件 4 有关指标计算公式

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
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%

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
 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 5 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

银行间债券市场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 6 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