

信用等级公告

联合[2014] 093 号

联合资信评估有限公司通过对山东玉皇化工有限公司 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

山东玉皇化工有限公司
2014 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年一月十五日



山东玉皇化工有限公司

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 1 月 15 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
现金类资产(亿元)	8.28	14.54	13.83	15.80
资产总额(亿元)	67.61	88.30	110.07	133.50
所有者权益(亿元)	24.03	36.88	39.99	48.16
短期债务(亿元)	24.98	29.52	36.39	48.56
全部债务(亿元)	37.90	44.64	57.65	72.82
营业收入(亿元)	95.56	128.36	151.99	132.91
利润总额(亿元)	7.79	11.82	9.65	8.27
EBITDA(亿元)	11.62	16.41	14.69	--
经营性净现金流(亿元)	9.82	10.45	12.12	8.28
净资产收益率(%)	24.16	23.99	18.01	--
资产负债率(%)	64.45	58.24	63.67	63.93
速动比率(%)	71.70	96.70	86.72	79.73
EBITDA 利息倍数(倍)	7.42	7.36	4.76	--
经营现金流负债比(%)	32.03	28.81	24.83	--
现金偿债倍数(倍)	0.72	2.08	1.03	1.31

注: 1. 2013 年三季度财务数据未经审计;

2. 已将其其他流动负债及长期应付款中有息债务部分计入全部债务;

3. 计算现金偿债倍数时已剔除受限资金部分。

分析师

盛东巍 侯煜明

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评定, 山东玉皇化工有限公司(以下简称“公司”或“山东玉皇”)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状况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很低。

优势

1. 盈利能力及稳定性较好。公司盈利能力显著强于同规模的地方炼油企业; 2013 年前三季度公司收入规模及利润总额较 2012 年同期提升较大, 整体经营较为稳健。
2. 经营活动获现能力较强。公司经营性净现金流逐年增长。
3. 公司经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度好。

关注

1. 债务规模增长与持续的外部融资需求。公司有息债务规模持续上升; 公司在建及拟建项目仍面临持续的外部融资需求。
2. 存货跌价风险。公司存货规模较大, 并以原材料和库存商品为主, 在行业景气度下行阶段存在一定的跌价风险。

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）与山东玉皇化工有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与山东玉皇化工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，未因山东玉皇化工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山东玉皇化工有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、山东玉皇化工有限公司 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

山东玉皇化工有限公司（以下简称“公司”或“山东玉皇”）始建于1986年，前身为山东省菏泽市东明县福利化工厂。1994年8月25日，东明县人民政府颁发东政办便字[1994]11号文批复，同意将原东明县福利化工厂改制为东明县玉皇实业有限责任公司。2003年6月24日，经山东省工商行政管理局核准，公司名称变更为山东玉皇化工有限公司。截至2013年9月底，公司注册资金8亿元。公司是由王金书、王金生、王春芝、武留新、张金平、顾雁、陈景林、袁秋林、王洪星和王红英10名自然人持股的公司制企业。除王金书持股62%外，其余股东持股均不超过10%。公司实际控制人为王金书。公司股权架构图见附件1-1。

公司经营范围包括：前置许可经营项目：生产销售间戊二烯、异戊二烯、双环戊二烯、精C₅；销售易燃液体；1,3-二甲苯、2-甲基-1,3-丁二烯、苯、粗苯、二聚环戊二烯、甲醇、甲基苯、甲基叔丁基醚、石脑油、正戊烷、压缩气体及液化气体；1,3-戊二烯、1-丁烯、丙烯、石油气、正丁烷（涉及法律法规行政许可的，凭许可证经营）。一般经营项目：进出口贸易及技术研发推广。

公司设有企管部、生产技术部、资产管理部等十六个职能部门（组织结构图见附件1-2）。截至2012年底，公司纳入合并范围的子公司共4家。

表1 纳入合并范围子公司情况（万元）

序号	企业名称	持股比例	注册资本	业务范围
1	山东菏泽玉皇化工有限公司	99.96%	35000	苯乙烯、聚苯乙烯、苯等石化产品生产销售
2	山东玉皇盛世化工股份有限公司	45.00%	53888	石化产品的生产销售
3	东明玉皇建安有限公司	100%	1000	建筑工程施工，防腐、保温工程施工
4	华宇橡胶有限责任公司	100%	40000	橡胶的生产与销售

资料来源：公司提供。

注：公司对山东玉皇盛世化工股份有限公司持股比率为45%，但具有实际控制权，因此将其纳入合并财务报表范围。

截至2012年底，公司资产总额110.07亿元，所有者权益合计39.99亿元（其中少数股东权益3.94亿元）；2012年公司实现营业收入151.99亿元，利润总额9.65亿元。

截至2013年9月底，公司资产总额133.50亿元，所有者权益合计48.16亿元（其中少数股东权益6.35亿元）；2013年1~9月，公司实现营业收入132.91亿元，利润总额8.27亿元。

公司注册地址：山东省菏泽市东明县武胜工业开发区；公司法定代表人：王金书。

二、本期短期融资券概况

公司于2012年12月注册短期融资券9亿元，并分别于2012年12月和2013年3月发行2012年第一期短期融资券和2013年第一期短期融资券，额度分别为5亿元和4亿元。其中，公司2012年第一期短期融资券已于2013年12月兑付。公司本次拟发行2014年度第一期5亿元短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限365天，到期一次性还本付息。

本期短期融资券募集资金5亿元将全部用于补充营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司为一家集化工研发、生产、销售、进出口贸易、物流等为一体的综合性企业集团。公司占地300万平方米，拥有国内外先进的检测、检验、生产等设备、设施。公司本部主要设备有20万吨/年碳五精制装置、1万吨/年液化天然气装置、3千吨/年液体乙烷装置、12万吨/年气体分馏装置、10万吨/年MTBE装置、40万吨/年二甲醚装置、10万吨/年顺丁橡胶装置和10万吨/年丁二烯装置。旗下子公司山东菏泽玉皇化工有限公司拥有20万吨/年苯乙烯装置和10万吨/年粗苯加氢项目。子公司山东玉皇盛世化工有限公司拥有60万吨/年重油催

化裂解（MCC）装置。

公司以石油化工为主体，并向精细化工延伸，产品丰富种类，产业链完整，主要产品包括液化气、丙烯、精碳五、双环戊二烯、间戊二烯、异戊二烯、MTBE、二甲醚、顺丁橡胶等化工产品，其中碳五深加工产品产能优势明显，双环戊二烯、间戊二烯、异戊二烯、精碳五等填补省内空白，技术国内领先，被山东省科技厅鉴定为新产品、新材料，替代进口，已形成畅通的销售网络，特别是异戊二烯产品，用于树脂、橡胶、医药等产品中间体，目前国内生产厂家相对较少，产品出口东南亚、英国、美国、巴西、荷兰等国家和地区，整体经济效益较好。

近年来，公司主要产品产能利用率及产销率仍维持较好水平，2012 年受经济周期波动影响盈利水平及规模同比有所回落，但 2013 年前三季度公司收入规模及利润总额较 2012 年同期提升较大。公司 10 万吨/年丁二烯项目若顺利投产，将有助于稳定和改善顺丁橡胶经营状况；未来随着募投及其他在建、拟建项目的陆续投产，公司石化产品结构将更加丰富、产业链得到进一步延伸、收入及盈利规模有望持续提升。

目前，公司债务规模持续增长较快，债务负担仍处于合理区间，但短期偿债能力尚可，长期偿债能力适宜。

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

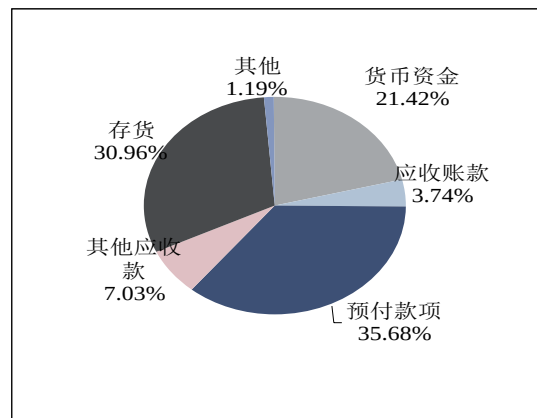
1. 资产流动性分析

2010~2012年，随着经营规模及资本性投资的增长，公司资产总额年均增长27.60%，截至2012年底为110.07亿元。从资产构成情况看，流动资产占资产总额的比重逐年有所提升，2012年为55.67%。

近三年，公司流动资产快速增长，截至2012

年底为61.27亿元，并主要存货、预付款项和货币资金构成。

图1 截至2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

随着公司对营运资金和项目资金的需求逐年上升，截至 2012 年底公司货币资金 13.10 亿元，主要由银行存款（占 33.52%）和其他货币资金（占 66.05%）构成，公司其他货币资金 8.66 亿元，主要是银行承兑汇票保证金。公司货币资金中受限资金规模较大。

公司产品销售以现金为主，应收类资产规模较小，截至 2012 年底公司应收票据 0.73 亿元，全部为银行承兑汇票；因子公司玉皇盛世赊销了一批货物，截至 2012 年底，公司应收账款规模有所上升。应收账款账龄较短（1 年内占 98.34%），公司累计计提坏账 718 万元，整体计提比例 2.97%。

随着公司生产规模快速扩张，截至 2012 年底公司存货原值 18.94 亿元，主要由原材料（占 42.46%）和库存商品（占 55.82%）构成，2012 年以来部分原料及产品价格下行，但公司存货未计提跌价准备。

截至 2012 年底，公司预付账款 21.83 亿元，同比大幅增长 80.26 个百分点，主要系预付工程、设备款增长。从预付款项前五名情况看，其金额占预付款项总额的比重为 13.35%，集中度偏低，有助于分散风险；且主要供应商与公司长期合作、信誉度高，预付账款风险较小。

表 2 公司 2012 年底前五名预付账款明细

单位名称	金额（亿元）	所占比例（%）
绿地能源集团有限公司	1.22	5.61
沈阳透平机械股份有限公司	0.78	3.56
山东东方建设集团有限公司	0.33	1.52
无锡华光锅炉股份有限公司	0.30	1.35
菏泽市开发区财政局	0.29	1.31
合计	2.91	13.35

资料来源：公司审计报告

因合并华宇橡胶及往来款增长，2011 年公司其他应收款 7.69 亿元，2012 年为 4.30 亿元，主要为非关联方往来款。对于账龄分析组合，账龄在一年以内的占 70.23%，1-2 年占 22.85%，剩余为 2-3 年，公司对该部分计提坏账准备 0.18 亿元，整体计提比例 4.02%。

2013 年 1~9 月，公司流动资产为 69.68 亿元，较 2012 年底增长 13.72%，增长主要来自预付款项，系预付原料渣油款增加所致。

近三年，公司销售债权周转次数呈快速下降趋势，2012 年下降至 50.48 次，销售债权周转效率仍较高，主要系产品销售采用现金现货方式结算所致；公司存货周转次数和总资产周转次数呈下降趋势，2012 年分别为 7.27 次和 1.38 次，总资产周转效率仍较高。

总体看，公司资产结构符合一般化工企业的特征；流动资产中受限货币资金与预付款规模较大，存货未计提跌价，面临一定的跌价的风险。总体看，公司整体资产质量尚可，流动性一般。

2. 现金流分析

伴随营业收入的增长，2011 年公司现金收入比有所下滑；2012 年因公司对于采购和销售为同一客户的，编制现金流量表时按实际发生额编制（2012 年之前按抵消后的净额编制），公司现金收入比大幅升至 114.04%。2012 年公司往来款按实际发生额编制，故收到、支付其他与经营活动有关现金同比均大幅增长。受益于 2011 年收入的现金流入增长以及 2012 年往

来款的净增加，公司经营性净现金流逐年稳定增长，2012 年达到 12.12 亿元，公司经营活动获现能力较强。

公司投资活动现金流入规模小；同期，公司资本性支出规模呈波动上升趋势，投资现金净流出震荡上行，2012 年达到 -20.57 亿元。

从筹资活动看，公司筹资活动现金流入逐年快速增长，并以借款为主（2012 年发行的 5 亿元短期融资券计入“取得借款收到的现金”科目）；2011 年吸收投资收到现金 4.00 亿元为合并华宇橡胶的期初调整；公司筹资活动现金流出主要表现为偿还借款及利息支付。近三年，公司筹资净流入规模保持相对稳定。

2013 年 1~9 月，公司经营活动现金流入 149.49 亿元，现金收入比 111.10%，经营活动现金净流量 8.28 亿元；收回投资、投资支付现金为理财产品投资，净差额在其他流动资产科目中反映，公司投资活动现金净流出 14.80 亿元，主要是对在建项目的投资；筹资活动现金净流量 9.44 亿元，主要来自银行贷款及发行债券融资所得。

总体看，公司经营性净现金流逐年稳定增长，经营活动获现能力较强；资本性支出的波动增长使公司面临持续的外部融资需求；根据公司的发展规划，2013 年四季度及 2014 年公司仍存在较大规模的投资支出，基于目前的现金流状况及筹资计划，公司面临持续的外融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司流动比率和速动比率波动上行，三年均值分别为 123.56% 和 86.71%，2012 年分别为 125.52% 和 86.72%，2013 年 9 月底分别为 114.08% 和 79.73%；近三年，随着流动负债规模的上行，公司经营现金流动负债比逐年有所回落，2012 年为 24.83%；截至 2013 年 9 月底，公司现金类资产（剔除受限货币资金）为短期债务的 0.13 倍。公司流动资产中受限货币资金

规模以及预付款比例较高，流动负债以短期有息债务为主，但考虑到公司收入规模较大，经营获现能力较强，总体看，公司短期偿债能力尚可。

截至 2013 年 9 月底，公司共获得各家银行授信总额为 73.58 亿元（未包含债务融资工具授信额度），尚未使用额度为 11.02 亿元。

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，为 2012 年第一期短期融资券到期兑付后续发债，因此其发行对公司债务结构影响较小。

2010~2012 年，现金类资产（已剔除受限资金部分）分别为本期短期融资券发行额度的 0.72 倍、2.08 倍和 1.03 倍；截至 2013 年 9 月底，现金类资产（已剔除受限资金部分）为本期短期融资券发行额度的 1.31 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力尚可。2010~2012 年公司经营活动现金流入量分别为 111.09 亿元、136.95 亿元和 185.01 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 22.22 倍、27.39 倍和 37.00 倍；2010~2012 年公司经营活动现金流量净额为 9.82 亿元、10.45 亿元和 12.12 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 1.96 倍、2.09 倍和 2.42 倍。

总体看，公司经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度好。

六、结论

公司作为石油化工及其下游产品生产企业，产品结构较为丰富，重点碳五产品具有较强的规模优势；公司整体经营较为稳健，盈利水平及盈利规模显著强于同规模的地方炼油企业。公司技术水平先进，专利储备较多，具有较强的可持续发展潜力。

近年来，公司主要产品产能利用率及产销率仍维持较好水平，2012 年受经济周期波动影

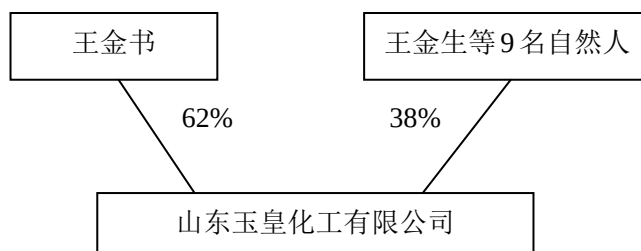
响盈利水平及规模同比有所回落，但 2013 年前三季度公司收入规模及利润总额较 2012 年同期提升较大。公司 10 万吨/年丁二烯项目若顺利投产，将有助于稳定和改善顺丁橡胶经营状况；公司 160 万吨延迟焦化项目已于 2013 年 9 月进入试生产阶段，芳烃类产品结构更加丰富。未来随着在建、拟建项目的陆续投产，公司在石油化工产业链中将得到进一步延伸、收入及盈利规模有望持续提升。

目前，公司债务规模持续增长较快，债务负担仍处于合理区间，但短期偿债能力尚可，长期偿债能力适宜。

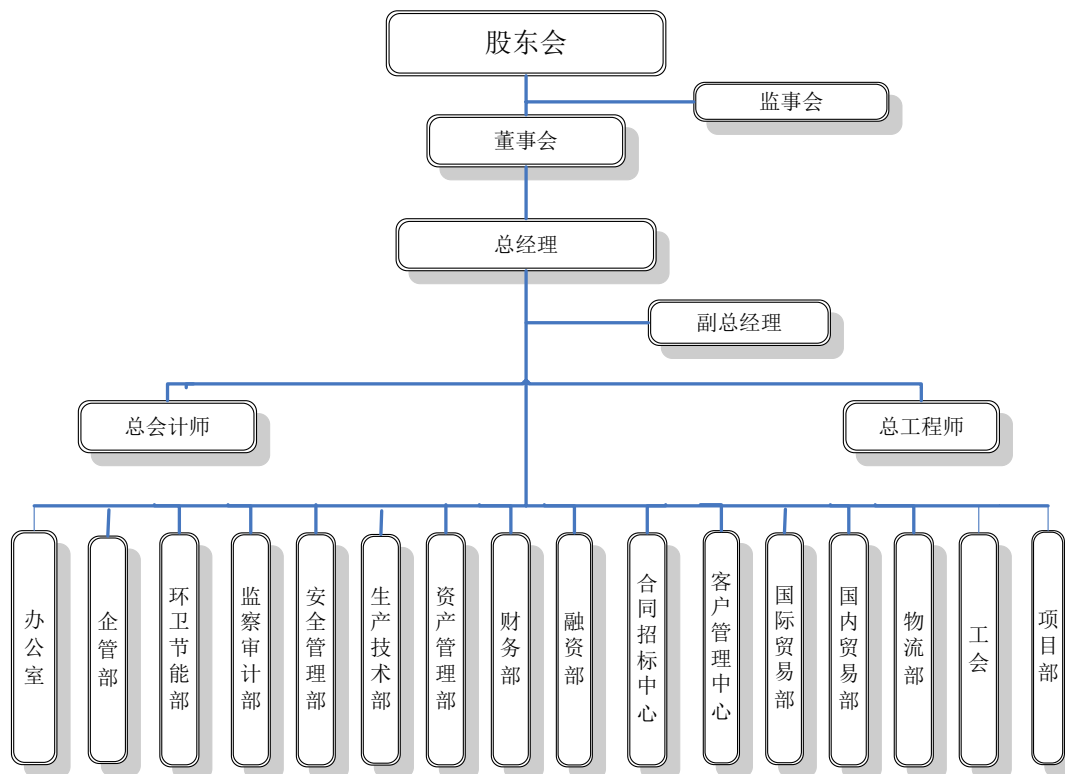
本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小，公司收入获现能力强，且经营活动现金流入量及净额对本期短期融资券覆盖程度好。

总体来看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



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	80660.01	142447.42	131038.47	27.46	145104.93
交易性金融资产					
应收票据	2100.00	2998.50	7252.83	85.84	12883.53
应收账款	350.64	385.39	22856.03	707.37	3764.78
预付款项	116609.53	121085.82	218269.98	36.81	274804.75
应收利息					
应收股利					
其他应收款	16063.85	76873.23	42989.57	63.59	47065.19
存货	92033.93	138460.65	189384.55	43.45	209791.65
一年内到期的非流动资产	106.15			-100.00	
其他流动资产	3929.41	7139.60	947.14	-50.90	3395.53
流动资产合计	311853.52	489390.61	612738.56	40.17	696810.37
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	1100.00	1100.00	1100.00		1100.00
投资性房地产					
固定资产	213036.21	221651.47	232623.32	4.50	230094.07
在建工程	46141.55	69361.64	142664.36	75.84	300206.37
工程物资	17486.39	5236.69	10833.34	-21.29	322.74
固定资产清理			11.66		
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	86317.87	95967.92	100087.24	7.68	106140.18
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用					
递延所得税资产	131.69	328.57	620.53	117.07	363.68
其他非流动资产					
非流动资产合计	364213.71	393646.29	487940.43	15.75	638227.03
资产总计	676067.23	883036.90	1100679.00	27.60	1335037.40

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	149808.84	175395.97	158180.00	2.76	191568.00
交易性金融负债					
应付票据	100035.00	119768.92	155761.39	24.78	203997.68
应付账款	10182.80	32234.22	46354.30	113.36	45154.10
预收款项	12691.52	5936.12	19391.66	23.61	22724.25
应付职工薪酬	532.91	-8.30	148.13	-47.28	189.97
应交税费	1154.07	3000.84	1756.59	23.37	968.13
应付利息	148.24	201.79	508.65	85.23	771.41
应付股利					
其他应付款	32013.06	26392.23	56077.90	32.35	55430.71
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债			50000.00		90000.00
流动负债合计	306566.45	362921.80	488178.61	26.19	610804.25
非流动负债：					
长期借款	129177.63	151253.63	180155.13	18.09	212494.63
应付债券					
长期应付款			32442.69		30151.66
专项应付款		85.00			
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	129177.63	151338.63	212597.82	28.29	242646.29
负债合计	435744.09	514260.43	700776.43	26.82	853450.54
所有者权益：					
实收资本(或股本)	80000.00	80000.00	80000.00		80000.00
资本公积	15840.46	55840.46	15840.46		19190.46
减：库存股					
盈余公积	9829.85	15709.88	21770.35	48.82	21770.35
专项储备			99.36		
未分配利润	109344.51	185267.47	242773.67	49.01	297127.74
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	215014.82	336817.81	360483.84	29.48	418088.55
少数股东权益	25308.33	31958.66	39418.72	24.80	63498.31
所有者权益合计	240323.15	368776.47	399902.56	29.00	481586.86
负债和所有者权益总计	676067.23	883036.90	1100679.00	27.60	1335037.40

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、营业收入	955568.93	1283596.12	1519936.00	26.12	1329075.18
减: 营业成本	853896.22	1128183.52	1377738.80	27.02	1210270.92
营业税金及附加	4349.07	7737.96	17651.24	101.46	7189.80
销售费用	4609.79	5941.44	4728.41	1.28	7773.87
管理费用	7882.74	10449.98	21424.87	64.86	12966.16
财务费用	13046.04	18040.41	20212.48	24.47	18399.18
资产减值损失	244.39	787.50	1167.85	118.60	-1027.40
加: 公允价值变动收益					
投资收益		1.55	28.73		45.46
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	71540.68	112456.86	77041.09	3.77	73548.12
加: 营业外收入	6392.55	5740.46	20474.57	78.97	9917.26
减: 营业外支出	21.60	11.80	1001.57	580.94	756.26
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	77911.62	118185.52	96514.08	11.30	82709.12
减: 所得税费用	19841.32	29733.33	24487.36	11.09	20425.46
四、净利润	58070.30	88452.19	72026.73	11.37	62283.66
其中: 归属于母公司的净利润	56733.90	81802.99	64566.66	6.68	54354.07
少数股东损益	1336.41	6649.19	7460.06	136.27	7929.59

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	1099893.10	1349253.42	1733310.91	25.53	1476586.18
收到的税费返还	2051.24	921.57	293.94	-62.15	232.61
收到其他与经营活动有关的现金	8925.95	19366.39	116482.98	261.25	18054.93
经营活动现金流入小计	1110870.28	1369541.38	1850087.82	29.05	1494873.72
购买商品、接受劳务支付的现金	964929.55	1199610.88	1569594.73	27.54	1337940.72
支付给职工以及为职工支付的现金	6962.67	10384.24	27704.45	99.47	14098.52
支付的各项税费	25799.16	38997.02	49881.35	39.05	42058.72
支付其他与经营活动有关的现金	14975.39	16009.12	81689.28	133.56	17941.51
经营活动现金流出小计	1012666.77	1265001.26	1728869.81	30.66	1412039.47
经营活动产生的现金流量净额	98203.51	104540.12	121218.01	11.10	82834.24
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		2970.00	30.00		400.00
取得投资收益收到的现金		1.55	28.73		45.46
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	48.71	61.35	14.20	-46.01	
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	48.71	3032.90	72.93	22.36	445.46
购建固定资产、无形资产等支付的现金	125111.04	117830.47	205361.81	28.12	147587.25
投资支付的现金	3000.00		410.00	-63.03	
取得子公司等支付的现金净额	4760.39			-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金					865.29
投资活动现金流出小计	132871.43	117830.47	205771.81	24.44	148452.54
投资活动产生的现金流量净额	-132822.72	-114797.57	-205698.88	24.45	-148007.07
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		40000.00			16150.00
取得借款收到的现金	172765.10	172748.44	565951.28	80.99	154787.39
发行债券收到的现金					40000.00
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	172765.10	212748.44	565951.28	80.99	210937.39
偿还债务支付的现金	94570.61	124140.34	471823.06	123.36	91350.92
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13488.95	21245.83	14837.24	4.88	19631.59
支付其他与筹资活动有关的现金	2133.65	906.26	6965.19	80.68	5601.65
筹资活动现金流出小计	110193.21	146292.43	493625.48	111.65	116584.15
筹资活动产生的现金流量净额	62571.90	66456.01	72325.79	7.51	94353.24
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	27952.69	56198.55	-12155.08		29180.41
加: 期初现金及现金等价物余额	42042.30	69994.99	126193.54	73.25	114038.47
六、期末现金及现金等价物余额	69994.99	126193.54	114038.47	27.64	143218.88

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	58070.30	88452.19	72026.73	11.37
加: 资产减值准备	244.39	787.50	1167.85	118.60
固定资产折旧及其他	25550.57	25054.62	26462.35	1.77
无形资产摊销	1674.78	2940.53	3149.86	37.14
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失			15.14	
固定资产报废损失			5.01	
公允价值变动损失				
财务费用	13046.04	18040.41	15373.30	8.55
投资损失		-1.55	-28.73	
递延所得税资产减少	-75.18	-196.87	-291.96	
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	-46662.36	-46426.72	-50923.90	
经营性应收项目的减少	-38337.74	-26848.22	-64060.14	
经营性应付项目的增加	79200.99	42738.23	118322.50	22.23
其他	5491.72			-100.00
经营活动产生的现金流量净额	98203.51	104540.12	121218.01	11.10
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	69994.99	126193.54	114038.47	27.64
减: 现金的期初余额	42042.30	69994.99	126193.54	73.25
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	27952.69	56198.55	-12155.08	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	389.93	379.33	50.48	217.02	--
存货周转次数(次)	9.28	8.15	7.27	7.94	--
总资产周转次数(次)	1.41	1.45	1.38	1.41	--
现金收入比(%)	115.10	105.12	114.04	111.57	111.10
盈利能力					
营业利润率(%)	10.18	11.50	8.19	9.59	8.40
总资本收益率(%)	11.91	13.58	10.54	11.73	--
净资产收益率(%)	24.16	23.99	18.01	21.03	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	34.96	29.09	34.71	33.07	33.50
全部债务资本化比率(%)	61.20	54.76	59.04	58.19	60.19
资产负债率(%)	64.45	58.24	63.67	62.20	63.93
偿债能力					
流动比率(%)	101.72	134.85	125.52	123.56	114.08
速动比率(%)	71.70	96.70	86.72	86.71	79.73
经营现金流动负债比(%)	32.03	28.81	24.83	27.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.42	7.36	4.76	6.07	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.26	2.72	3.92	3.43	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.09	-0.02	-0.15	-0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.13	-0.57	-4.07	-2.83	--
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)	22.22	27.39	37.00	31.16	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	1.96	2.09	2.42	2.23	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-0.69	-0.21	-1.69	-1.04	--
现金偿债倍数(倍)	0.72	2.08	1.03	1.28	1.31

注：1.公司 2013 年三季度财务数据未经审计；

2.已将公司其他流动负债及长期应付款中有息债务部分计入全部债务。

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 山东玉皇化工有限公司 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。

山东玉皇化工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。山东玉皇化工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山东玉皇化工有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现山东玉皇化工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。

如山东玉皇化工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山东玉皇化工有限公司、主管部门、交易机构等。

