

# 信用等级公告

联合[2012] 222 号

---

联合资信评估有限公司通过对江苏华昌化工股份有限公司 2012 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

江苏华昌化工股份有限公司  
2012 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  
二零一二年十月三十一日



# 江苏华昌化工股份有限公司

## 2012 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: A<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 2.5 亿元

期 限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 补充营运资金、偿还银行贷款

评级时间: 2012 年 10 月 31 日

### 财务数据

| 项 目                | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 6 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)          | 5.71   | 4.08   | 4.42   | 6.61     |
| 资产总额(亿元)           | 32.84  | 33.57  | 37.63  | 39.43    |
| 所有者权益(含少数股东权益)(亿元) | 13.03  | 13.13  | 13.93  | 14.04    |
| 短期债务(亿元)           | 14.06  | 15.17  | 16.10  | 19.55    |
| 全部债务(亿元)           | 15.46  | 15.42  | 16.25  | 19.55    |
| 营业收入(亿元)           | 23.51  | 32.77  | 41.22  | 20.16    |
| 利润总额(亿元)           | -1.30  | 0.13   | 0.99   | 0.11     |
| EBITDA(亿元)         | 1.17   | 2.86   | 3.99   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)        | 3.86   | 2.59   | 1.90   | -1.12    |
| 净资产收益率(%)          | -7.67  | 0.80   | 5.76   | --       |
| 资产负债率(%)           | 60.34  | 60.88  | 62.98  | 64.39    |
| 速动比率(%)            | 46.27  | 43.60  | 41.49  | 44.31    |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 1.42   | 3.81   | 4.43   | --       |
| 经营现金流流动负债比(%)      | 21.41  | 13.04  | 8.16   | --       |
| 现金偿债倍数(倍)          | 2.28   | 1.63   | 1.77   | 2.64     |

注: 2012 年上半年财务数据未经审计。

### 分析师

姚德平 胡岩

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(以下称“联合资信”)评定,江苏华昌化工股份有限公司(以下称“公司”)拟发行的 2012 年度第一期短期融资券信用等级为 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低。

### 优势

1. 公司地处中国长三角地区,区域经济发达,下游需求旺盛,且公司建有自备内河码头连接京杭大运河和长江,运输成本低且方便快捷,区位优势明显。
2. 公司旗下科研机构较多,设备技术在国内处于先进水平,技术储备为公司扩大生产规模,提高生产效率,丰富产品体系奠定了坚实的基础。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障程度较高。

### 关注

1. 化工行业周期性明显,原材料及产品的价格波动大,对公司盈利稳定性带来不利影响。
2. 公司短期债务规模大、占比高,债务结构有待改善。
3. 公司经营性净现金流呈逐年下降趋势。

## 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）与江苏华昌化工股份有限公司成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏华昌化工股份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，未因江苏华昌化工股份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江苏华昌化工股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江苏华昌化工股份有限公司 2012 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

江苏华昌化工股份有限公司(以下简称“公司”)是经江苏省人民政府苏政复[2004]18号文批复同意,由张家港市华源化工有限公司(“华源化工”)整体变更设立的股份公司。公司于2004年2月27日在江苏省工商行政管理局注册登记成立。

公司前身为成立于1970年的沙洲化肥厂,1979年12月更名为国营沙洲化肥厂,1986年12月更名为国营张家港市化肥厂。1999年11月,经张家港市经济体制改革委员会批准,在原国营张家港市化肥厂的基础上改制设立张家港市华源化工有限公司。2003年12月,华源化工股东会一致同意将华源化工整体变更为股份有限公司。2004年2月公司名称变更为江苏华昌化工股份有限公司。2008年7月,公司在深圳证券交易所上市(证券代码:002274)。

截至2012年6月底,公司注册资本为2.61亿元。截至2012年6月30日,苏州华纳投资股份有限公司(“华纳投资”)持有公司41.25%的股份,为公司的控股股东。华纳投资的股东为167个自然人,各自然人股东的持股比例为0.01%~7.35%不等,任意单个华纳投资股东均不能控制华纳投资。截至2012年6月底,公司未发现华纳投资自然人股东之间存在一致行动的协议或安排,公司无实际控制人<sup>1</sup>。

公司的经营范围包括:化工原料、化工产品、化肥、自产蒸汽和热水、煤炭销售等。公司的主要产品包括:复合肥、尿素、纯碱、合成氨、氯化铵、甲醇等。

截至2011年底,公司下设财务部、总经办、生产管理部等15个部门、2个分厂以及3家分公司。

截至2011年底,公司(合并)资产总额为37.63亿元,所有者权益合计为13.93亿元(其中少数股东权益0.02亿元);2011年公司实现营业收入41.22亿元,利润总额0.99亿元。

截至2012年6月底,公司(合并)资产总额为39.43亿元,所有者权益合计为14.04亿元(其中少数股东权益0.01亿元);2012年1~6月公司实现营业收入20.16亿元,利润总额0.11亿元。

公司住所:张家港市金港镇保税区扬子江国际化学工业园南海路1号;公司法定代表人:朱郁健。

## 二、本期短期融资券概况

公司计划注册总额度为5亿元的短期融资券,其中2012年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)发行额度为2.5亿元,期限365天。本期短期融资券所募集资金中约1亿元计划用于补充公司生产经营所需的流动资金,1.5亿元用于偿还部分银行贷款。

本期短期融资券无担保。

## 三、主体长期信用状况

公司地处中国长三角地区,紧靠长江,交通方便,建有自备内河码头连接京杭大运河和长江,运输成本低且方便快捷,而苏浙沪三地是中国工农业相当发达的地区,工业化程度较高,对合成氨、化肥和纯碱的使用量较大。苏浙沪三地对商品合成氨的年需求量约60万吨、尿素年需求量500万吨、纯碱年需求量约400万吨,江苏及附近地区的生产企业还不能满足本地区的需求,因此,需要外地合成氨、尿素和纯碱等的输入才能满足要求。相对于区域外的竞争者,公司由于地理位置贴近市场,且周边铁路、公路和水路纵横贯通,在同等成本条件下,较低的运输成本增强了公司产品在市场上的竞争能力。在苏浙沪的区域市场上,公司氮肥和纯碱的生产规模则都处于规模领先的地位。公司的生产规模使得公司在区域内具有较强的竞争优势。

公司旗下建有企业院士工作站、企业研究

<sup>1</sup> 详情见公司2012年半年报“实际控制人情况”。

生工作站、省级企业技术中心，公司与天津大学、江苏大学、华东理工大学等大学开展产学研合作，参与了多项产品行业标准的制定，拥有各类专利 9 多项，先后获得国家级科技奖项 12 项，并多次获江苏省、苏州市、张家港市科技进步各等级奖。

2010 年，公司复合肥产量为 38.30 万吨，根据中国氮肥工业协会的统计数据，公司 2010 年复合肥产量在全国 33 家企业中处于第 8 名，在江苏省 16 家企业中处于第 5 名。2010 年，公司合成氨产量为 41.78 万吨，根据中国氮肥工业协会的统计数据，在全国 244 家小氮肥企业中排第 23 位，在江苏 23 家小氮肥企业中排第 3 位；合成氨单位综合能耗，在全国排第 12 位，在江苏排第 2 位。2010 年，公司纯碱产量为 60.22 万吨，根据中国纯碱工业协会的相关统计数据，公司 2010 年纯碱产量在全国 50 家企业中排第 12 位，在采用同样工艺流程的 17 家企业中排第 2 位；纯碱单位综合能耗在采用同样工艺流程的 17 家企业中排第一。

2011 年以来，由于行业经济回暖，公司主要产品价格回升，2011 年公司主要产品复合肥、纯碱以及氯化铵的产量分别为 49.62 万吨、63.08 万吨和 73.94 万吨，同期盈利能力得到回升。此外，公司的募投项目陆续投产，有望给公司带来新的利润增长点。

公司资产以非流动资产为主，盈利能力一般，短期债务占比过高，债务结构有待改善。

经联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为 A<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

#### 四、主体短期信用分析

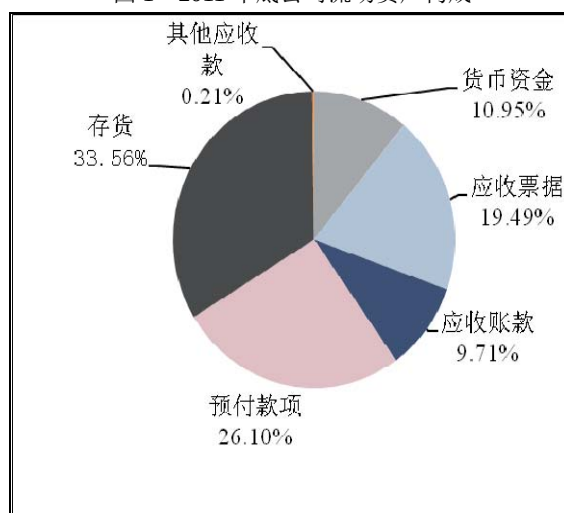
##### 1. 资产流动性分析

2009~2011 年，公司资产总额年均复合增长 7.56%，截至 2011 年底，公司资产总额 37.63 亿元，同比增长 12.09%，其中流动资产合计占比 38.56%，非流动资产合计占比 61.44%。

2009~2011 年，公司流动资产年均复合增

长 17.48%，截至 2011 年底，公司流动资产合计 14.51 亿元，同比增长 26.84%。流动资产中货币资金占 10.97%，应收票据占 19.53%，应收账款占 9.73%，预付款项占 26.16%，存货占 33.56%。

图 1 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报。

2009~2011 年，公司货币资金年均复合下降 34.48%。截至 2011 年底，公司货币资金为 1.59 亿元，同比下降 19.96%，主要系银行存款减少所致。公司货币资金主要由库存现金、银行存款和其他货币资金构成。截至 2011 年底，公司其他货币资金中使用受限的货币资金为 1.10 亿元，主要为汇票保证金存款。

2009~2011 年，公司应收票据年均复合增长 19.16%。截至 2011 年底，公司应收票据为 2.83 亿元，同比增长 40.10%，主要是受整体金融政策的影响，公司销售业务结算过程中银行承兑汇票结算额增加，导致期末应收票据余额增加。截至 2011 年底，公司应收票据全部为银行承兑汇票，其中有 1.88 亿元质押给银行作为开具银行承兑汇票保证金。

2009~2011 年，公司应收账款年均复合增长 26.50%。截至 2011 年底，公司应收账款账面价值为 1.41 亿元，同比增长 10.16%。公司对单项金额重大（100 万及以上）的应收账款进行单独减值测试并计提坏账准备；对单项不重

大的应收账款按账龄分析法计提坏账准备。2011 年底，账龄在 1 年以内的应收账款占 95.56%，1~2 年的占 1.52%，2~3 年以上的占 0.72%，3 年以上的占 2.20%。公司共计提坏账准备 0.08 亿元，计提比例为 5.67%，其中，由于公司 2011 年度将子公司江阴市金波罗复合肥有限公司转让，金波罗复合肥有限公司的 2011 年度预计应收账款难以收回，因此其 0.02 亿元应收账款全额计提坏账准备。2011 年底，应收账款中前五名欠款单位所欠款项总额为 0.32 亿元，占公司期末应收账款比例为 21.37%，应收账款集中度不高。

2009~2011 年，公司预付款项年均复合增长 48.05%。截至 2011 年底，公司预付款项为 3.79 亿元，同比增长 24.67%，主要是为满足外购外销及生产的需要，预付的钾肥货款。

2009~2011 年，公司存货账面价值年均增长 49.80%。截至 2011 年底，公司存货账面价值为 4.87 亿元，同比增长 75.18%，增长幅度较大的原因是：（1）考虑到 2012 年春节日期较早，公司提前备货保证生产，原材料库存增加；（2）出口产品有定单，进行生产备库；（3）受整体经济形势的影响，客户冬储备库不积极，以前年度客户备库量转移到生产企业。2011 年底，公司存货账面余额为 4.91 亿元，其中原材料占 73.12%、包装物占 2.24%、库存商品占 24.64%。公司仅对库存商品计提了跌价准备，共计提存货跌价准备 0.05 亿元，计提比例为 0.01%。

截至 2012 年 6 月底，公司资产合计 39.43 亿元，较 2011 年底增长 4.78%，其中流动资产占 42.53%，非流动资产占 57.47%。公司资产结构保持稳定。2012 年 6 月底，公司货币资金较 2011 年底增加 1.11 亿元，同比增长 69.43%，主要原因是公司短期借款的增加；公司应收票据余额 3.91 亿元，较 2011 年底增加 1.08 亿元，同比增长 38.23%，主要原因是随着公司销售增长，票据结算随之增加；公司存货余额 5.64 亿元，同比增长 15.91%，主要为库存商品增加。

总体看，公司流动资金以应收票据、预付款项和存货为主。公司销售债权及存货的周转效率较高，资产流动性良好。

## 2. 现金流分析

经营活动方面，随着公司产品价格的回升，公司的收入规模在经历了 2009 年的下滑后，回升明显。2009~2011 年，公司经营活动现金流入量分别为 26.06 亿元、35.93 亿元和 44.78 亿元，同期公司的现金收入比分别为 108.93%、103.54%和 108.32%。公司收入实现情况一般。2009~2011 年，公司经营活动现金流出分别为 22.20 亿元、33.34 亿元和 42.88 亿元。2009~2011 年，公司经营活动产生的现金净流量分别为 3.86 亿元、2.59 亿元和 1.90 亿元。2011 年，由于公司购买商品、接受劳务支付的现金同比增幅较大，导致公司经营活动产生的现金净流量与销售规模扩大比例不对应。

投资活动方面，公司投资活动产生的现金流入量主要是处置固定资产和其他长期资产收回的现金。2009~2011 年，公司投资活动现金流入量分别为 0.08 亿元、0.22 亿元和 0.40 亿元。公司投资活动现金流出是购建固定资产、无形资产等支付的现金。2009~2011 年，公司投资活动现金流出量分别为 2.18 亿元、1.84 亿元和 3.49 亿元。2011 年，公司投资活动产生的现金净流量与上年同期相比减少 1.47 亿元，主要是公司长期股权投资的增加。

筹资活动方面，公司筹资活动主要是通过借款实现，2009~2011 年，公司筹资活动现金流入量分别为 9.60 亿元、12.78 亿元和 13.44 亿元。筹资活动现金流出主要是用于偿还债务，2009~2011 年，公司筹资活动现金流出分别为 11.66 亿元、14.07 亿元和 13.24 亿元。2009~2011 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 -2.06 亿元、-1.29 亿元和 0.20 亿元。2011 年公司筹资活动产生的现金净流量与上年相比增加 1.49 亿元，主要是债务增长所致。

2012 年 1~6 月，受季节性影响，公司应

收账款和存货增加较多，加之销售出现下滑，公司经营活动产生的现金流净额为-1.12 亿元；公司固定资产投资增加以及对参股公司注册资本出资到位，导致公司投资活动产生的现金流净额为-0.67 亿元；短期借款续借而偿还时间存在差异，导致公司筹资活动产生的现金流净额为 3.08 亿元。

近三年来，公司经营活动的收入实现能力良好，投资支出逐渐加大，需要通过筹资活动满足公司投资的需求。总体看，公司的现金流状况较好。

### 3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2009~2011 年公司的流动比率小幅上升，分别为 58.29%、57.60%和 62.41%，速动比率小幅下滑，分别为 46.27%、43.60%和 41.49%。2012 年 6 月底，流动比率和速动比率分别小幅上升为 66.76%和 44.31%。公司 2009~2011 年的经营现金流负债比分别为 21.41%、13.04 和 8.16%。总体看，公司的短期偿债能力较差。

## 五、本期短期融资券偿债能力

公司共计划注册额度 5 亿元的短期融资券，本期拟发行的 2012 年第一期短期融资券，额度为 2.50 亿元。

截至 2012 年 6 月底，由于公司没有长期债务，短期债务和全部债务均为 19.55 亿元，公司本期短期融资券占公司短期债务和全部债务的 12.79%和 12.79%，其发行对公司债务结构影响较大。在不考虑其他因素情况下，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达到 70.74%和 61.10%，公司债务负担有所加重。不过考虑到募集资金中 1.5 亿元用于偿还部分银行贷款，公司实际债务负担将低于模拟值。

公司现金类资产小幅波动，2009~2011 年底分别为 5.71 亿元、4.08 亿元和 4.42 亿元。截至 2012 年 6 月底，公司现金类资产余额为 6.61 亿元，为本期短期融资券发行额度的 2.64 倍，对本期短期融资券保障能力较好。

2009~2011 年，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖倍数分别为 10.42 倍、14.37 倍和 17.91 倍；2009~2011 年，经营活动现金流净额对本期短期融资券的覆盖倍数分别为 1.55 倍、1.04 倍和 0.76 倍。

总体看，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较好。

截至 2012 年 6 月底，公司无对外担保。

截至 2011 年 6 月底，公司共获银行授信额度 26.00 亿元，尚未使用额度为 7.85 亿元。公司具备间接融资渠道。公司为 A 股上市公司，直接融资渠道畅通。

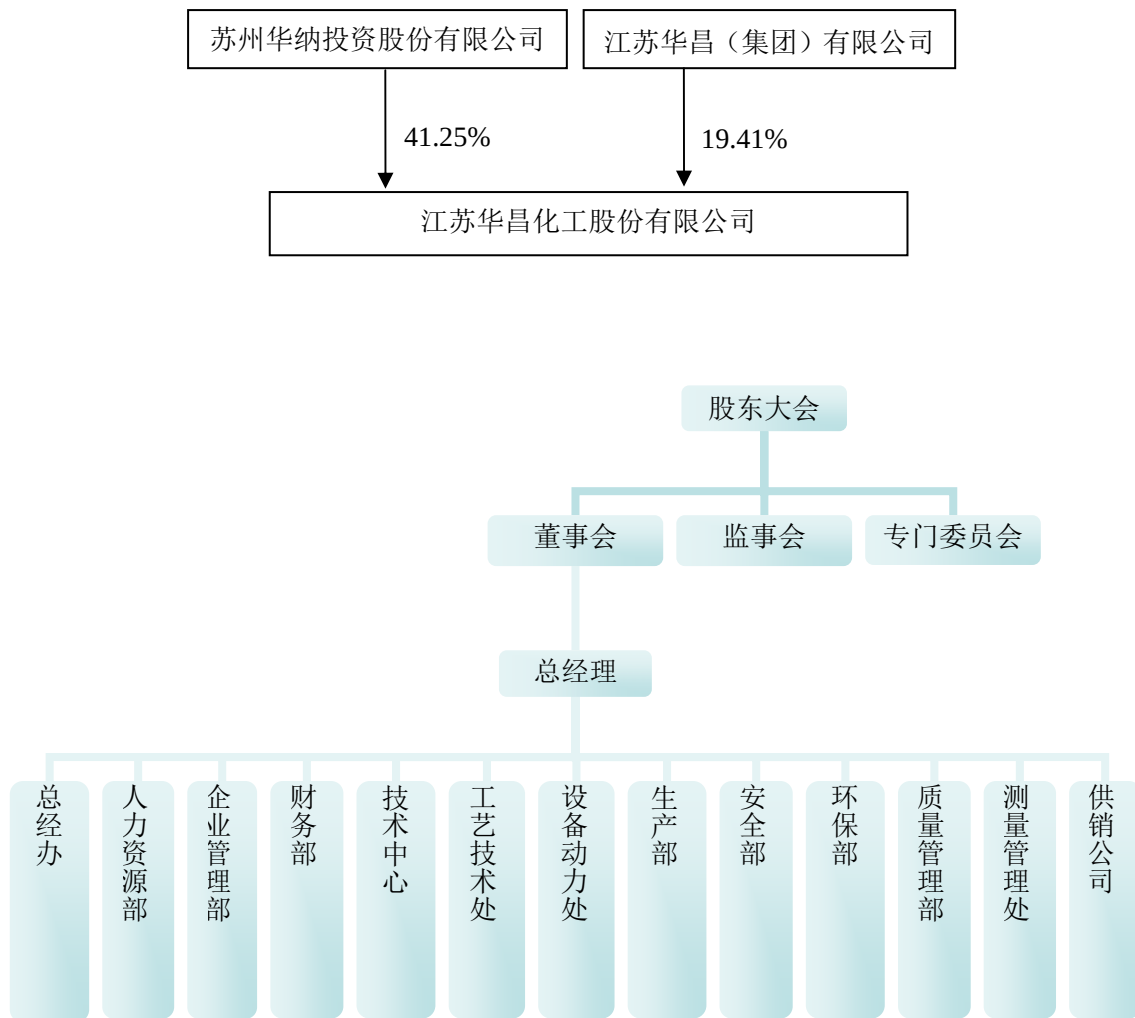
## 六、结论

公司地处中国长三角地区，区域经济发达，下游需求旺盛，且公司建有自备内河码头连接京杭大运河和长江，运输成本低且方便快捷，区位优势明显。公司旗下科研机构较多，设备技术在国内处于先进水平，技术储备为公司扩大生产规模，提高生产效率，丰富产品体系奠定了坚实的基础。各投资项目的陆续投产，有望给公司带来新的利润增长点。

公司资产以非流动资产为主，整体盈利能力一般，短期债务占比过高，债务结构有待改善。公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较好。

综合分析，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

## 附件 1 公司股权及组织结构图



## 附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 项目             | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年           | 变动率(%)       | 2012 年 6 月       |
|----------------|------------------|------------------|------------------|--------------|------------------|
| 流动资产：          |                  |                  |                  |              |                  |
| 货币资金           | 37147.84         | 20626.76         | 15947.26         | -34.48       | 27020.07         |
| 交易性金融资产        |                  |                  |                  |              | 0.00             |
| 应收票据           | 19931.76         | 20173.39         | 28300.60         | 19.16        | 39118.52         |
| 应收账款           | 8822.46          | 12832.78         | 14117.29         | 26.50        | 13441.89         |
| 预付款项           | 17274.67         | 30358.44         | 37864.30         | 48.05        | 31229.20         |
| 应收利息           | 81.25            |                  |                  | -100.00      | 180.00           |
| 应收股利           |                  |                  |                  |              | 0.00             |
| 其他应收款          | 230.05           | 2591.74          | 265.29           | 7.39         | 281.62           |
| 存货             | 21682.15         | 27798.45         | 48653.32         | 49.80        | 56392.58         |
| 一年内到期的非流动资产    |                  |                  |                  |              |                  |
| 其他流动资产         |                  |                  |                  |              |                  |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>105170.19</b> | <b>114381.56</b> | <b>145148.05</b> | <b>17.48</b> | <b>167663.89</b> |
| 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         | 1646.94          | 2564.54          | 18174.80         | 232.20       | 18186.39         |
| 投资性房地产         |                  |                  |                  |              | 0.00             |
| 固定资产           | 183514.36        | 180637.54        | 177312.38        | -1.70        | 168097.60        |
| 在建工程           | 21431.76         | 22251.30         | 22163.77         | 1.69         | 26991.23         |
| 无形资产           | 13212.63         | 12215.44         | 11940.94         | -4.93        | 11802.86         |
| 开发支出           |                  |                  |                  |              |                  |
| 商誉             |                  | 307.24           |                  |              |                  |
| 合并价差           |                  |                  |                  |              |                  |
| 长期待摊费用         |                  |                  |                  |              |                  |
| 递延所得税资产        | 3440.53          | 3316.23          | 1586.91          | 127.27       | 1559.97          |
| 其他非流动资产        |                  |                  |                  |              | 0.00             |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>223246.23</b> | <b>221292.31</b> | <b>231178.79</b> | <b>2.48</b>  | <b>226638.04</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>328416.42</b> | <b>335673.87</b> | <b>376326.84</b> | <b>7.56</b>  | <b>394301.93</b> |

## 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                | 2009 年           | 2010 年           | 2011 年           | 变动率(%)        | 2012 年 6 月       |
|-------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|------------------|
| 流动负债：             |                  |                  |                  |               |                  |
| 短期借款              | 87000.00         | 103000.00        | 123399.35        | 19.10         | 160099.35        |
| 交易性金融负债           |                  |                  |                  |               |                  |
| 应付票据              | 32622.26         | 38245.38         | 36630.42         | 5.97          | 33925.09         |
| 应付账款              | 20751.62         | 22903.47         | 28228.09         | 16.63         | 29933.01         |
| 预收款项              | 20140.81         | 15964.85         | 30116.27         | 22.28         | 17934.68         |
| 应付职工薪酬            | 1632.30          | 2067.99          | 2898.46          | 33.26         | 1863.84          |
| 应交税费              | -5634.57         | -3178.50         | 1354.07          |               | 557.31           |
| 应付利息              | 179.31           | 309.63           | 479.61           | 63.55         | 351.44           |
| 应付股利              |                  |                  |                  |               | 0.00             |
| 其他应付款             | 247.93           | 6192.10          | 4752.61          | 241.92        | 2214.44          |
| 一年内到期的非流动负债       | 21000.00         | 10500.00         | 1000.00          | -78.18        | 1500.00          |
| 其他流动负债            | 2494.72          | 2561.78          | 3723.87          | 22.18         |                  |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>180434.38</b> | <b>198566.70</b> | <b>232582.73</b> | <b>13.53</b>  | <b>251128.69</b> |
| 非流动负债：            |                  |                  |                  |               |                  |
| 长期借款              | 14000.00         | 2500.00          | 1500.00          | -67.27        |                  |
| 应付债券              |                  |                  |                  |               |                  |
| 长期应付款             | 1000.00          | 909.09           | 818.18           | -9.55         | 818.18           |
| 专项应付款             | 2530.00          |                  |                  | -100.00       |                  |
| 预计负债              |                  |                  |                  |               |                  |
| 递延所得税负债           |                  |                  |                  |               | 0.00             |
| 其他非流动负债           | 199.33           | 2377.33          | 2101.33          | 224.68        | 1963.33          |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>17729.33</b>  | <b>5786.42</b>   | <b>4419.52</b>   | <b>-50.07</b> | <b>2781.52</b>   |
| <b>负债合计</b>       | <b>198163.71</b> | <b>204353.12</b> | <b>237002.25</b> | <b>9.36</b>   | <b>253910.20</b> |
| 所有者权益：            |                  |                  |                  |               |                  |
| 实收资本(或股本)         | 20113.32         | 26147.32         | 26147.32         | 14.02         | 26147.32         |
| 资本公积              | 64822.01         | 58788.01         | 58788.01         | -4.77         | 58788.01         |
| 盈余公积              | 7711.18          | 7711.18          | 7711.18          | 0.00          | 7711.18          |
| 未分配利润             | 37461.44         | 38499.33         | 46512.59         | 11.43         | 47596.58         |
| 外币报表折算差额          |                  |                  |                  |               | 0.00             |
| <b>归属于母公司权益合计</b> | <b>130107.95</b> | <b>131145.84</b> | <b>139159.09</b> | <b>3.42</b>   | <b>140243.08</b> |
| 少数股东权益            | 144.77           | 174.91           | 165.50           | 6.92          | 148.64           |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>130252.71</b> | <b>131320.75</b> | <b>139324.59</b> | <b>3.42</b>   | <b>140391.72</b> |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>328416.42</b> | <b>335673.87</b> | <b>376326.84</b> | <b>7.56</b>   | <b>394301.93</b> |

### 附件 3 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 1~6 月     |
|----------------|------------------|------------------|------------------|--------------|------------------|
| <b>一、营业收入</b>  | <b>235069.41</b> | <b>327650.94</b> | <b>412227.30</b> | <b>32.43</b> | <b>201561.85</b> |
| <b>减: 营业成本</b> | <b>228295.95</b> | <b>306954.53</b> | <b>373631.56</b> | <b>27.93</b> | <b>186793.77</b> |
| 营业税金及附加        | 23.08            | 8.47             | 236.80           | 220.29       | 302.82           |
| 销售费用           | 6954.97          | 6751.07          | 9041.24          | 14.02        | 4720.11          |
| 管理费用           | 8858.81          | 9084.35          | 11790.92         | 15.37        | 5644.45          |
| 财务费用           | 5871.36          | 6929.81          | 8100.12          | 17.46        | 4737.72          |
| 资产减值损失         | 46.48            | -76.64           | 878.64           | 334.79       | -51.05           |
| 加: 公允价值变动收益    |                  |                  |                  |              | 0.00             |
| 投资收益           | 137.66           | 87.68            | 879.14           | 152.71       | 1479.11          |
| 其中: 对合营企业投资收益  | 137.66           | 149.93           | -134.55          |              | 151.59           |
| 汇兑收益           |                  |                  |                  |              |                  |
| <b>二、营业利润</b>  | <b>-14843.58</b> | <b>-1912.97</b>  | <b>9427.16</b>   |              | <b>893.15</b>    |
| 加: 营业外收入       | 1937.92          | 3519.12          | 1209.21          | -21.01       | 247.88           |
| 减: 营业外支出       | 65.89            | 343.05           | 700.25           | 225.99       | 2.96             |
| 其中: 非流动资产处置损失  | 0.91             | 3.36             | 439.55           | 2097.53      | 1.70             |
| <b>三、利润总额</b>  | <b>-12971.55</b> | <b>1263.11</b>   | <b>9936.11</b>   |              | <b>1138.07</b>   |
| 减: 所得税费用       | -2981.17         | 212.54           | 1905.69          |              | 40.93            |
| <b>四、净利润</b>   | <b>-9990.39</b>  | <b>1050.58</b>   | <b>8030.42</b>   |              | <b>1097.14</b>   |
| 其中: 归属于母公司的净利润 | -9941.72         | 1037.89          | 8013.26          |              | 1083.99          |
| 少数股东损益         | -48.67           | 12.69            | 17.16            |              | 13.15            |

## 附件 4-1 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 1~6 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            | 256063.52        | 339257.50        | 446529.71        | 32.05         | 194908.78        |
| 收到的税费返还                   | 1439.34          | 57.26            | 151.04           | -67.61        | 8.89             |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 3095.62          | 19950.53         | 1090.75          | -40.64        | 2015.30          |
| <b>经营活动现金流入小计</b>         | <b>260598.48</b> | <b>359265.29</b> | <b>447771.50</b> | <b>31.08</b>  | <b>196932.97</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 198890.35        | 306648.34        | 389082.75        | 39.87         | 183504.46        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 13725.95         | 15193.39         | 18153.92         | 15.00         | 11997.16         |
| 支付的各项税费                   | 1112.30          | 507.66           | 3495.95          | 77.29         | 4359.70          |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 8240.49          | 11018.21         | 18049.35         | 48.00         | 8272.47          |
| <b>经营活动现金流出小计</b>         | <b>221969.09</b> | <b>333367.60</b> | <b>428781.97</b> | <b>38.99</b>  | <b>208133.79</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>      | <b>38629.40</b>  | <b>25897.68</b>  | <b>18989.52</b>  | <b>-29.89</b> | <b>-11200.81</b> |
| 二、投资活动产生的现金流量:            |                  |                  |                  |               |                  |
| 收回投资收到的现金                 |                  |                  |                  |               | 500.00           |
| 取得投资收益收到的现金               |                  | 192.33           | 1149.19          |               | 1327.52          |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额      | 4.55             | 1985.45          | 2846.00          | 2401.06       | 160.11           |
| 处置子公司及其他单位收到的现金净额         |                  |                  | -34.54           |               | 0.00             |
| 收到其他与投资活动有关的现金            | 800.00           |                  |                  |               | 0.00             |
| <b>投资活动现金流入小计</b>         | <b>804.55</b>    | <b>2177.78</b>   | <b>3960.65</b>   | <b>121.87</b> | <b>1987.63</b>   |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金         | 21814.49         | 17479.94         | 19047.92         | -6.56         | 8150.66          |
| 投资支付的现金                   |                  | 960.00           | 15894.00         |               | 540.00           |
| 取得子公司等支付的现金净额             |                  |                  |                  |               |                  |
| 支付其他与投资活动有关的现金            |                  |                  |                  |               |                  |
| <b>投资活动现金流出小计</b>         | <b>21814.49</b>  | <b>18439.94</b>  | <b>34941.92</b>  | <b>26.56</b>  | <b>8690.66</b>   |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-21009.94</b> | <b>-16262.16</b> | <b>-30981.27</b> | <b>21.43</b>  | <b>-6703.03</b>  |
| 三、筹资活动产生的现金流量:            |                  |                  |                  |               |                  |
| 吸收投资收到的现金                 |                  | 50.00            |                  |               |                  |
| 取得借款收到的现金                 | 96000.00         | 127832.00        | 134399.35        | 18.32         | 118768.00        |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            |                  |                  |                  |               | 0.00             |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>         | <b>96000.00</b>  | <b>127882.00</b> | <b>134399.35</b> | <b>18.32</b>  | <b>118768.00</b> |
| 偿还债务支付的现金                 | 104000.00        | 133832.00        | 124500.00        | 9.41          | 83068.00         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 12628.17         | 6912.30          | 7922.54          | -20.79        | 4879.27          |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            |                  |                  |                  |               | 0.00             |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>         | <b>116628.17</b> | <b>140744.30</b> | <b>132422.54</b> | <b>6.56</b>   | <b>87947.27</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-20628.17</b> | <b>-12862.30</b> | <b>1976.81</b>   |               | <b>30820.73</b>  |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b> | <b>-6.85</b>     | <b>-15.93</b>    | <b>-9.77</b>     | <b>19.43</b>  | <b>0.06</b>      |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>     | <b>-3015.55</b>  | <b>-3242.71</b>  | <b>-10024.70</b> | <b>82.56</b>  | <b>12916.95</b>  |
| 加: 期初现金及现金等价物余额           | 21216.52         | 18200.97         | 14958.26         | -16.03        | 4933.55          |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b>     | <b>18200.97</b>  | <b>14958.26</b>  | <b>4933.55</b>   | <b>-47.85</b> | <b>17850.50</b>  |

## 附件 4-2 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:    |                 |                 |                  |               |
| <b>净利润</b>           | <b>-9990.39</b> | <b>1050.58</b>  | <b>8030.42</b>   |               |
| 加: 资产减值准备            | 46.48           | -76.64          | 878.64           | 334.79        |
| 固定资产折旧及其他            | 17877.54        | 20071.79        | 21588.30         | 9.89          |
| 无形资产摊销               | 287.40          | 288.76          | 274.50           | -2.27         |
| 长期待摊费用摊销             |                 |                 |                  |               |
| 处置固定资产、无形资产等损失       | 0.91            | -2291.79        | 0.00             | -100.00       |
| 固定资产报废损失             |                 | 1.11            | 439.37           |               |
| 公允价值变动损失             |                 |                 |                  |               |
| 财务费用                 | 6510.72         | 7028.55         | 8072.29          | 11.35         |
| 投资损失                 | -137.66         | -149.93         | -865.45          | 150.73        |
| 递延所得税资产减少            | -3157.46        | 179.49          | 1729.33          |               |
| 递延所得税负债增加            |                 |                 |                  |               |
| 存货的减少                | 14302.10        | -5336.59        | -20777.62        |               |
| 经营性应收项目的减少           | -21142.04       | -15275.64       | -19182.63        | -4.75         |
| 经营性应付项目的增加           | 33572.51        | 7129.63         | 24147.56         | -15.19        |
| 其他                   | 459.27          | 13278.37        | -5345.20         |               |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>38629.40</b> | <b>25897.68</b> | <b>18989.52</b>  | <b>-29.89</b> |
| 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              | 18200.97        | 14958.26        | 4933.55          | -47.94        |
| 减: 现金的期初余额           | 21216.52        | 18200.97        | 14958.26         | -16.03        |
| 加: 现金等价物的期末余额        |                 |                 |                  |               |
| 减: 现金等价物的期初余额        |                 |                 |                  |               |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>  | <b>-3015.55</b> | <b>-3242.71</b> | <b>-10024.70</b> | <b>82.33</b>  |

## 附件 5 主要计算指标

| 项目                 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 平均值   | 2012 年 6 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|-------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |       |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 9.98   | 10.61  | 10.93  | 10.64 | --         |
| 存货周转次数(次)          | 8.16   | 12.41  | 9.77   | 10.24 | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.73   | 0.99   | 1.16   | 1.02  | --         |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |       |            |
| 营业利润率(%)           | 2.87   | 6.31   | 9.31   | 7.12  | 7.18       |
| 总资本收益率(%)          | -2.92  | 0.74   | 3.51   | 1.39  | --         |
| 净资产收益率(%)          | -7.67  | 0.80   | 5.76   | 1.59  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |       |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 9.71   | 1.87   | 1.07   | 3.03  | 0.00       |
| 全部债务资本化比率(%)       | 54.28  | 54.01  | 53.84  | 53.98 | 58.21      |
| 资产负债率(%)           | 60.34  | 60.88  | 62.98  | 61.82 | 64.39      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |       |            |
| 流动比率(%)            | 58.29  | 57.60  | 62.41  | 60.14 | 66.76      |
| 速动比率(%)            | 46.27  | 43.60  | 41.49  | 43.08 | 44.31      |
| 经营现金流动负债比(%)       | 21.41  | 13.04  | 8.16   | 12.28 | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 1.42   | 3.81   | 4.43   | 3.64  | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 13.22  | 5.39   | 4.08   | 6.30  | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.11   | 0.06   | -0.07  | 0.00  | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | 2.14   | 1.28   | -1.33  | 0.15  | --         |
| <b>本期短期融资券偿债能力</b> |        |        |        |       |            |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)   | 10.42  | 14.37  | 17.91  | 15.35 | --         |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)  | 1.55   | 1.04   | 0.76   | 1.00  | --         |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍) | 0.70   | 0.39   | -0.48  | 0.02  | --         |
| 现金偿债倍数(倍)          | 2.28   | 1.63   | 1.77   | 1.83  | 2.64       |

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称            | 计 算 公 式                                                |
|--------------------|--------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>        |                                                        |
| 资产总额年复合增长率         |                                                        |
| 净资产年复合增长率          | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%                      |
| 营业收入年复合增长率         | (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率         |                                                        |
| <b>经营效率指标</b>      |                                                        |
| 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%                             |
| <b>盈利指标</b>        |                                                        |
| 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%                         |
| <b>债务结构指标</b>      |                                                        |
| 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%                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b>    |                                                        |
| 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                                       |
| <b>短期偿债能力指标</b>    |                                                        |
| 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                                       |
| <b>本期短期融资券偿债能力</b> |                                                        |
| 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 江苏华昌化工股份有限公司 2012 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。

江苏华昌化工股份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。江苏华昌化工股份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江苏华昌化工股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江苏华昌化工股份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。

如江苏华昌化工股份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江苏华昌化工股份有限公司、主管部门、交易机构等。

