

信用等级公告

联合[2018] 002 号

联合资信评估有限公司通过对中国华阳经贸集团有限公司 2018 年第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国华阳经贸集团有限公司
2018 年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
二零一八年一月二日



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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

中国华阳经贸集团有限公司

2018 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：10 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：补充母公司及下属子公司流动资金

评级时间：2018 年 1 月 2 日

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，中国华阳经贸集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2018 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评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 9 月
现金类资产(亿元)	31.37	29.46	40.20	41.88
资产总额(亿元)	131.22	170.49	234.39	336.46
所有者权益(亿元)	54.77	68.65	95.24	153.17
短期债务(亿元)	36.78	43.99	55.16	80.81
长期债务(亿元)	21.51	44.67	71.82	90.80
全部债务(亿元)	58.29	88.66	126.98	171.61
营业收入(亿元)	184.87	203.25	258.80	217.15
利润总额(亿元)	8.22	13.02	11.63	9.12
EBITDA(亿元)	11.19	16.76	16.95	--
经营性净现金流(亿元)	1.10	0.94	2.75	4.63
营业利润率(%)	8.27	8.02	7.30	7.77
净资产收益率(%)	10.94	14.57	9.74	--
资产负债率(%)	58.26	59.73	59.37	54.47
全部债务资本化比率(%)	51.56	56.36	57.14	52.84
流动比率(%)	194.23	245.89	233.82	222.90
经营现金流动负债比率(%)	2.03	1.65	4.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.21	5.29	7.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.33	5.91	3.42	--

注：公司 2017 年前三季度财务数据未经审计；其他流动负债中的短期融资券和其他应付款中的有息债务已计入短期债务和全部债务；长期应付款中的有息债务和其他非流动负债中的中期票据已计入长期债务和全部债务；现金类资产已经剔除受限资金。

分析师

方 晓 郭察理 郭 昊

邮箱：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）

网址：www.lhratings.com

优势

1. 公司作为中国国际贸易促进委员会会管单位，具有多年人才交流与展览及医疗器械贸易经验，在贸易资源及行业信息方面具有优势。
2. 公司经营活动现金流入规模快速增长，收入实现质量处于较好水平。
3. 公司现金类资产对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 公司在建项目未来投资规模大，对外融资需求增加。
2. 公司有息债务规模大幅增长，整体债务负担加重。
3. 公司间接融资渠道有待拓宽。

声 明

一、本报告引用的资料主要由中国华阳经贸集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

中国华阳经贸集团有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

中国华阳经贸集团有限公司（以下简称“公司”）前身为中国华阳技术贸易咨询公司，由中央引进国外智力领导小组和对外经济贸易部于 1984 年 8 月批准成立，宗旨是根据国家建设需要，或接受委托，引进技术、引进智力、引进人才。中国华阳技术贸易咨询公司于 1993 年并入中国国际贸易促进委员会（以下简称“贸促会”），成为其会管单位，并于 1997 年 6 月 16 日更名为中国华阳技术贸易(集团)公司。2009 年，根据中国国际贸易促进委员会贸促发[2009]566 号《关于中国华阳技术贸易(集团)公司改制方案的批复》和中国华阳技术贸易(集团)公司股东和职工代表大会决议所示，公司由贸促会独资企业改制为多家公司共同投资的有限责任公司，并于 2011 年 5 月 26 日更名为中国华阳经贸集团有限公司。截至 2017 年 9 月底，公司注册资本为人民币 1.02 亿元，其中中国贸促会资产管理中心持有公司 30% 股权，深圳华诚大通投资发展有限公司持有公司 30% 的股权（其中：海南省文化交流促进会持有深圳华诚大通投资发展有限公司 70% 的股权），深圳市深华盛投资发展有限公司持有公司 20% 的股权（其中：中国汽车零部件工业公司持有深圳市深华盛投资发展有限公司 70% 的股权），中国华阳经贸集团有限公司工会持有公司 20% 的股权；中国贸促会资产管理中心、海南省文化交流促进会、中国汽车零部件工业公司合计持有公司 65% 股权，各股东按公司法、公司章程共同治理。其中，中国贸促会资产管理中心履行实际控制人出资人管理职责。

公司经营范围：进出口业务；承办国内外人才交流；百货、纺织品、陶瓷制品、五金、交电、化工（危险品除外）、建筑材料、普通

机械、仪器仪表、电子计算机及配件、电器机械及器材、电子产品、交通运输设备的批发、零售；主办境内对外经济技术展览会；人员培训；承办会议及会议服务；对外经济贸易咨询服务和上述业务有关的技术咨询、技术服务、展览展销；高新技术的投资；基金研究；投资咨询；受托资产管理及投资管理；房地产开发；仓储服务；高速公路投资及建设；专业承包及建设工程项目管理。

截至 2017 年 9 月底，公司本部设总裁办、财务部、人力资源部、资金部、结算中心、投行基金部、风控部、国际部和战略发展部 9 个职能部门；纳入合并范围的二级子公司 9 家。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 234.39 亿元，所有者权益 95.24 亿元（含少数股东权益 18.52 亿元）；2016 年公司实现营业收入 258.80 亿元，利润总额 11.63 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司（合并）资产总额 336.46 亿元，所有者权益 153.17 亿元（含少数股东权益 44.70 亿元）；2017 年 1~9 月公司实现营业收入 217.15 亿元，利润总额 9.12 亿元。

公司注册地址：北京市东城区金宝街 67 号独立二层裙楼；法定代表人：吴铁军。

二、本期短期融资券概况

公司已注册短期融资券 20 亿元，本期拟发行 2018 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 10 亿元，期限 365 天，到期一次性还本付息。

本期短期融资券所募集资金将用于补充母公司及下属子公司流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司目前为中国贸促会 9 家会管单位之一，并与中国银行、工商银行等大型国企并列为中国国际商会副会长单位，拥有国家赋予的出国任务审批权、外贸流通经营权、组办境内外经贸展览权、对外经济技术合作资质及商务部核发的成品油批发经营资质。

目前公司业务以贸易和化工为主。从营业收入来看，2014~2016年，公司营业收入年均复合增长18.32%。2016年，公司实现营业收入258.80亿元，同比增长27.33%，增长主要来自于贸易板块业务。从收入构成来看，贸易板块为公司第一业务收入来源，2016年公司贸易板块实现收入205.11亿元，同比增长51.71%，主要系机械产品、汽车零配件和化工产品大幅增长所致。公司化工板块为第二大收入板块，2016年实现收入47.04亿元，同比下降3.19%。公司另有房地产、人才交流与展览、光电产品、农机产品、药品生产销售及物流运输等业务，2016年合计实现收入6.65亿元，同比大幅下降，主要系公司不再经营运输业务和矿资源业务所致。

从各板块毛利率来看，2014~2016年，公司贸易业务毛利率逐年下降，2016年为7.43%，同比减少0.77个百分点，主要系占比最大的贸易业务毛利率大幅下降所致。分板块来看，2016年公司贸易业务毛利率为6.88%，同比减少1.59个百分点；公司化工业务毛利率逐年增长，主要系毛利率较低的石化产品的收入占比下降且毛利率提升，同时毛利率较高的工业清洗剂占比提高综合作用所致；公司其他业务毛利同比大幅增加，主要系公司2016年不再经营毛利率较低的运输业务和矿资源业务所致。

公司资产规模持续增长，资产构成以流动资产为主，流动资产中应收账款、预付账款和存货占比高，非流动资产以可供出售金融资产和长期股权投资为主，整体资产质量较好；公司债务规模快速上升，债务负担较重；公司收

入规模快速增长，但营业利润率有所波动，整体盈利能力保持较好水平；公司整体偿债能力较强。总体看，公司主体长期信用风险低。

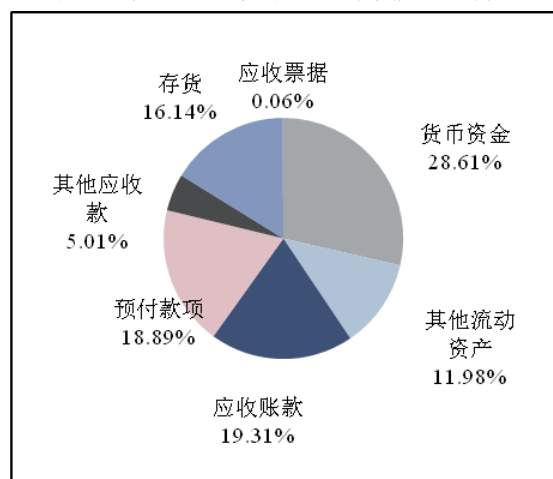
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2014~2016年，公司流动资产逐年增长，年均复合增长 20.24%。截至 2016 年底，公司流动资产合计 152.05 亿元，同比增长 8.17%，主要来自货币资金和应收账款的增长；流动资产构成以货币资金、应收账款、预付款项和存货为主。

图 1 截至 2016 年底公司流动资产主要构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司货币资金年均复合增长 3.90%，呈波动增长趋势。截至 2016 年底，公司货币资金 43.50 亿元，主要为银行存款（占 92.09%）及其他货币资金；受限货币资金 3.40 亿元，主要为银行承兑汇票保证金。

2014~2016年，公司应收账款净额快速增长，年均复合增长 23.92%。截至 2016 年底，公司应收账款净额为 29.37 亿元，同比增长 24.93%，主要随着公司业务规模扩大，公司对客户给予更为宽松的信用政策，应收账款相应增加所致；公司应收账款前五名合计占比为

5.76%；公司应收账款中按组合计提坏账准备的占 97.68%，从账龄结构看，1 年以内的占 95.25%，1~2 年的占 2.88%，2 年以上的占 1.87%，账龄短。截至 2016 年底，公司共计计提应收账款坏账准备 1300.96 万元，计提比例为 0.44%。

2014~2016 年，公司预付款项逐年增长，年均复合增长 43.20%。截至 2016 年底，公司预付款项 28.72 亿元，同比增长 11.79%，构成上主要为预付货款；从账龄来看，一年以内占 99.31%；预付款项金额前五位合计占余额比例为 17.18%，集中度一般。

2014~2016 年，公司其他应收款净额波动增长，年均复合增长 19.12%。截至 2016 年底，公司其他应收款净额为 7.62 亿元，同比下降 2.12%，主要是应收往来款和保证金等；公司其他应收款全部为按组合计提坏账准备的其他应收款，从账龄结构看，1 年以内的占 81.62%，1~2 年的占 12.20%，2 年以上的占 6.18%，账龄短。截至 2016 年底，公司共计提其他应收账款坏账准备 970.17 万元，计提比例为 1.26%。

2014~2016 年，公司存货波动逐年增长，年均复合增长 15.39%。截至 2016 年底，公司存货账面余额 24.54 亿元，主要由原材料（占 6.66%）、开发成本（占 15.77%）以及库存商品（占 76.24%）构成，其中开发成本主要为汽车零部件昆山贸易园项目；公司计提存货跌价准备 38.05 万元，全部是对原材料计提的跌价准备。

2014~2016 年，公司其他流动资产波动增长，分别为 7.50 亿元、24.07 亿元和 18.21 亿元，其中 2015 年公司其他流动资产大幅增长系公司购买理财产品 14.50 亿元所致；截至 2016 年底，公司其他流动资产同比下降 24.35%，主要系公司收购鞍山银行的预付投资款（包含鞍山市财政局非税收入收缴专户 2.50 亿元和北京金融资产交易所有限公司 2.00 亿元）在投资形成后转入长期股权投资，且本期收回 4.50 亿元理财产品所致。

截至 2017 年 9 月底，公司资产总额 336.46 亿元，较 2016 年底增长 43.55%，主要源于应收账款、其他应收款、存货和可供出售金融资产的大幅增长。截至 2017 年 9 月底，公司其他应收款较 2016 年底增长 174.81%至 20.93 亿元，主要系新增预付投资款及往来款规模较大所致，其中金额前五名的单位合计占 38.93%，集中度较高；存货较 2016 年底增长 49.39%至 36.65 亿元；可供出售金融资产由 2016 年底的 7.66 亿元大幅增加至 52.56 亿元，主要为子公司深圳前海中经华阳基金管理有限公司吸收少数股东北京永玖财富资产管理有限公司的基金股权形式投资 24.77 亿元、三级子公司赣州昂斯投资管理合伙企业（有限合伙）对北京京翰英才教育科技有限公司基金项目投资 15.01 亿元及三级子公司中汽创汽车零部件投资控股有限公司下属子公司新增对江西中汽瑞华新能源科技有限公司的 2.00 亿元投资；公司在建工程较 2016 年底增长 50.22%至 20.02 亿元，主要为 150 万吨/年芳烃加氢项目的投资。截至 2017 年 9 月底，公司流动资产和非流动资产占比分别为 60.03%和 39.97%，非流动资产占比较 2016 年底减少 4.85 个百分点，资产结构变动不大。截至 2017 年 9 月底，公司受限资产合计 18.38 亿元，占资产总额的 5.46%，受限比例较低。

表1 2017年9月底其他应收款前五名单位情况
(单位: 万元、%)

公司名称	金额	占比	款项性质
深圳市拓龙科技有限公司	30000.00	14.27	预付投资款
厦门农商金融控股集团有限公司	23000.00	10.94	预付投资款
华阳恒通国际贸易有限公司	20800.00	9.89	往来款
北京奥雪资产管理有限公司	10552.88	5.02	借款
中融恒信投资有限公司	10500.00	4.99	借款
合计	94852.88	45.11	--

资料来源：公司提供

表2 2017年9月底可供出售金融资产前五名情况
(单位: 亿元、%)

公司名称	金额	占比	核算方法
北京京翰英才教育科技有限公司	15.01	28.56	成本法

宁波赛特股权投资合伙企业（有限合伙）	7.99	15.21	成本法
南京创毅投资管理中心（有限合伙）	7.39	14.06	成本法
天津华恒新瑞资产管理有限公司资产包	3.47	6.60	成本法
宁波赛客股权投资合伙企业（有限合伙）	2.66	5.05	成本法
合计	36.52	69.48	--

资料来源：公司提供

总体看，公司资产规模快速增长，资产构成仍以流动资产为主，流动资产中货币资金占比高，非流动资产中可供出售金融资产、长期股权投资和在建工程占比高。公司整体资产质量较好。

2. 现金流

从经营活动来看，2014~2016年，公司经营现金流入持续增长，年均复合增长率18.41%，2016年为300.98亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；2014~2016年，公司经营现金流出量也呈持续增长趋势，年均复合增长18.18%，2016年为298.23亿元，主要是购买商品、接受劳务支付的现金。2016年公司收到其他与经营活动有关的现金6.91亿元，主要是公司收到的客户保证金及收到其他公司的往来款项等；支付的其他与经营获得有关的现金为7.99亿元，主要是往来款及其他经营管理费用等。2014~2016年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为1.10亿元、0.94亿元和2.75亿元。

从收入实现质量看，2014~2016年，公司现金收入比有所波动，2016年公司现金收入比为113.60%，较2015年下降2.30个百分点，公司收入实现质量处于较好水平。

投资活动方面，2014~2016年，公司投资活动现金流入波动增长，分别为3.74亿元、2.47亿元和19.16亿元。其中，2016年公司收回投资收到的现金11.57亿元，主要为理财产品到期收回产生的现金流入；处置子公司收到的现金5.92亿元，主要为处置江口县鑫发矾业、贵州华阳恒利及华阳恒通等公司收到的款项。2014~2016年，公司投资活动现金流出持续增长，分别为12.20亿元、18.52亿元和41.36亿

元。2016年，公司投资活动现金流出同比大幅增长123.36%，主要包括构建固定资产、无形资产支付的现金（17.97亿元，主要为子公司华峰能源支付项目厂房和设备7.09亿元及子公司金通汇丰支付融资租赁业务设备5.00亿元）和投资支付的现金（21.77亿元，主要包括鞍山银行投资所支付12.50亿元，华商基金管理有限公司0.70亿元，深圳市骏业嘉合投资企业（有限合伙）4.00亿元等）。2014~2016年，公司投资活动净现金流分别为-8.46亿元、-16.05亿元和-22.19亿元，公司对外投资规模较大，且投资规模逐年扩张。

筹资活动方面，2014~2016年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长29.14%，2016年，公司筹资活动现金流入91.90亿元，同比增长47.24%，主要为取得借款收到的现金72.77亿元和收到其他与筹资活动有关的现金14.98亿元（主要是发行债券收到的现金）；同期，公司筹资活动现金流出也呈持续增长趋势，年均复合增长30.11%，2016年公司筹资活动现金流出60.68亿元，同比增长21.56%，主要为偿还债务支付的现金45.27亿元和支付其他与筹资活动有关的现金10.33亿元（主要是购买的理财产品、定期存单及支付的票据保证金等）；2014~2016年，公司筹资活动产生的现金流量净额逐年增长，分别为18.44亿元、12.49亿元和31.22亿元。

2017年1~9月，公司经营活动现金净流量4.63亿元，其中经营活动现金流入为260.89亿元，同比增长16.63%；现金收入比为112.95%，较2016年全年增加0.55个百分点。2017年前三季度，公司投资活动现金净流量-36.39亿元，净流出规模较大，主要系当期构建固定资产、无形资产（10.13亿元）和投资支付的现金（30.11亿元）规模均大幅增长所致，其中投资支付的现金以子公司深圳华阳金控投资管理有限公司下属子公司赣州昂斯投资管理合伙企业投资京翰教育基金（15.01亿元）、三级子公司中汽创汽车零部件投资控股有限公司下属子公司对江

西中汽瑞华新能源科技有限公司的投资（2.00亿元）和购买银行理财产品（13.10亿元）为主；取得子公司支付的现金净额2.39亿元，主要为子公司华阳国际产业投资有限公司收购上海中资国际贸易有限公司的股权支出；支付其他与投资活动有关的现金4.00亿元，系公司收购西安朗臣花园大厦资产相关股权已支付现金但未交割完成，暂计入此科目所致。2017年1~9月，公司筹资活动现金净流量33.16亿元，其中吸收投资收到的现金24.56亿元，含赣州昂斯投资管理合伙企业（有限合伙）吸收少数股东投资10.00亿元、广东能源吸收少数股东珠海汇能投资有限公司投资1.50亿和西宁华阳有限合伙企业投资11.25亿元、中汽创少数股东投资1.80亿元。

总体来看，近三年公司经营活动现金流入规模快速增长，收入实现质量有所波动但仍处于较好水平；公司对外投资增长较快，对外融资需求大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，公司流动比率和速动比率呈波动增长趋势，截至2016年底，公司流动比率、速动比率分别为233.82%和196.09%，同比分别下降12.07和6.94个百分点；2014~2016年，公司经营现金流动负债比分别为2.03%、1.65%和4.23%。截至2017年9月底，公司流动比率及速动比率分别为222.90%和182.45%。考虑到公司货币资金和经营活动现金流入量规模大，总体看，公司短期偿债能力较强。

截至2017年9月底，公司无对外担保。

截至2017年9月底，公司合并范围共获得90.00亿元的银行授信额度，已使用授信额度63.65亿元，尚有未使用授信额度26.35亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为10亿元，

占2017年9月底公司全部债务和短期债务的比重分别为5.83%和12.37%，不考虑其他因素，本期短期融资券发行对公司现有债务影响较小。

截至2017年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为54.47%和52.84%，以2017年9月底数据为基础，预计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上升至55.79%和54.25%，公司整体债务负担将有所加重。以2017年9月底财务数据为基础，若将公司2017年10月发行的公司债“17华阳04”（2.13亿元，期限5年）考虑在内，公司资产负债率和全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别上升至55.11%和53.49%，预计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上升至56.40%和54.88%。

2014~2017年9月底，公司现金类资产（剔除受限部分后）分别为31.37亿元、29.46亿元、40.20亿元和41.88亿元，对本期短期融资券的保障倍数分别为3.14倍、2.95倍、4.02倍和4.19倍；现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

综合分析，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

六、结论

公司是国内较早从事技术贸易和高端产品进口业务的贸促会成员企业，拥有多名享受国务院专家津贴的高级技术人才及专业贸易团队。目前公司及下属企业在医疗器械及机电成套设备贸易领域具有较丰富的经验及稳定的客户资源。

近年来，随着贸易业务快速增长，公司收入规模持续上升，但整体毛利率有所下降；目前公司在建工程投资规模大，存在一定融资压力。

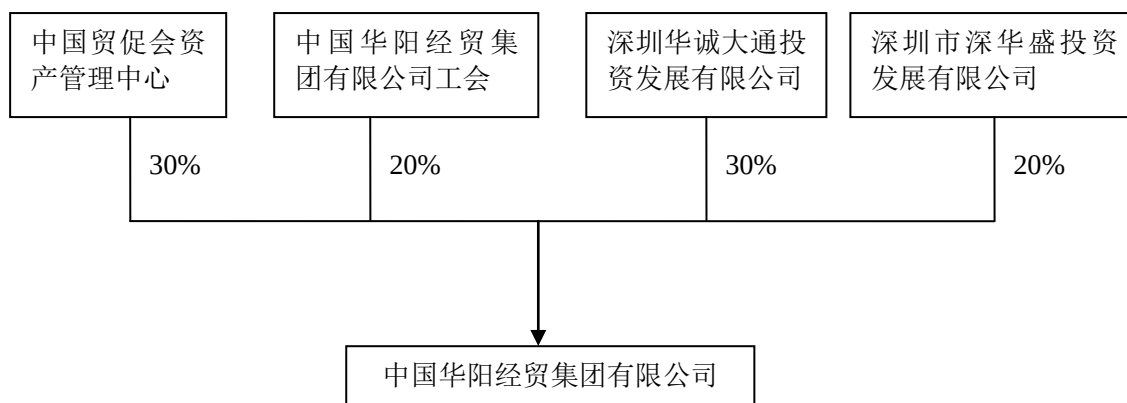
公司资产规模持续增长，资产构成以流动资产为主，流动资产中应收账款、预付账款和

存货占比高，非流动资产以可供出售金融资产和长期股权投资为主，整体资产质量较好；公司债务规模快速上升，债务负担较重；公司收入规模快速增长，但营业利润率有所波动，整体盈利能力保持较好水平；公司整体偿债能力较强。

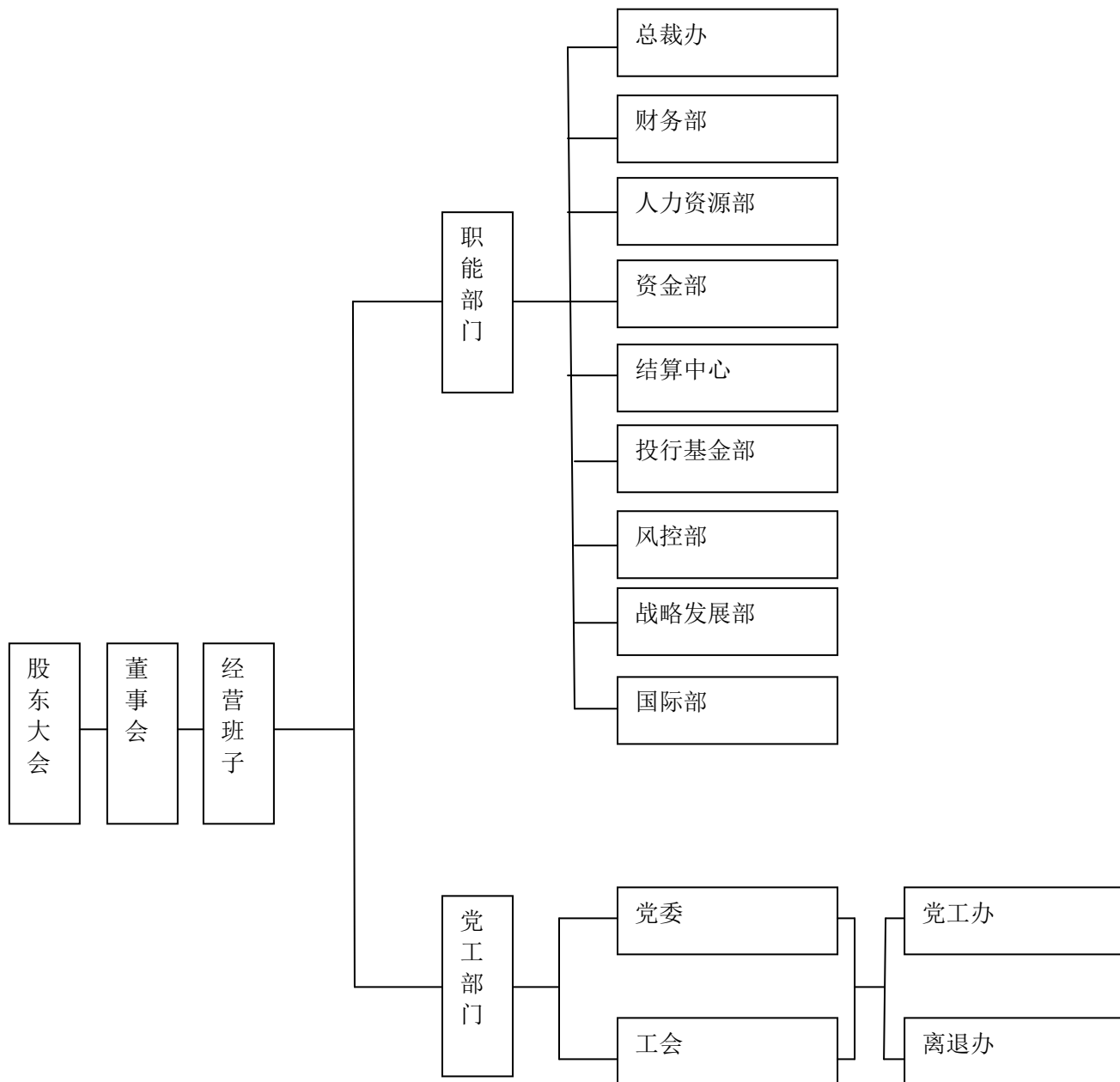
本期短期融资券的发行对现有债务有一定影响，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿付风险低，安全性高。

附件 1-1 公司股权架构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	31.37	29.46	40.20	41.88
资产总额(亿元)	131.22	170.49	234.39	336.46
所有者权益(亿元)	54.77	68.65	95.24	153.17
短期债务(亿元)	36.78	43.99	55.16	80.81
长期债务(亿元)	21.51	44.67	71.82	90.80
全部债务(亿元)	58.29	88.66	126.98	171.61
营业收入(亿元)	184.87	203.25	258.80	217.15
利润总额(亿元)	8.22	13.02	11.63	9.12
EBITDA(亿元)	11.19	16.76	16.95	--
经营性净现金流(亿元)	1.10	0.94	2.75	4.63
财务指标				
销售债权周转次数(次)	15.65	9.20	9.57	--
存货周转次数(次)	17.84	8.69	9.77	--
总资产周转次数(次)	2.34	1.35	1.28	--
现金收入比(%)	112.90	115.90	113.60	112.95
营业利润率(%)	8.27	8.02	7.30	7.77
总资本收益率(%)	7.15	8.16	6.40	--
净资产收益率(%)	10.94	14.57	9.74	--
长期债务资本化比率(%)	28.20	39.42	42.99	37.22
全部债务资本化比率(%)	51.56	56.36	57.14	52.84
资产负债率(%)	58.26	59.73	59.37	54.47
流动比率(%)	194.23	245.89	233.82	222.90
速动比率(%)	160.20	203.03	196.09	182.45
经营现金流动负债比(%)	2.03	1.65	4.23	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.33	5.91	3.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.21	5.29	7.49	--

注：2017 年前三季度财务数据未经审计；其他流动负债中的短期融资券和其他应付款中的有息债务已计入短期债务和全部债务；长期应付款中的有息债务和其他非流动负债中的中期票据已计入长期债务和全部债务；现金类资产已经剔除受限资金。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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/营业收入×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
 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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信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。详见下表：

信用等级设置	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 中国华阳经贸集团有限公司 2018 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国华阳经贸集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

中国华阳经贸集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，中国华阳经贸集团有限公司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中国华阳经贸集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现中国华阳经贸集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如中国华阳经贸集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与中国华阳经贸集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。