

信用等级公告

联合[2013] 069 号

联合资信评估有限公司通过对升华集团控股有限公司 2013 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

升华集团控股有限公司
2013 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
二零一三年四月十七日



升华集团控股有限公司

2013 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: 2.5 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 置换银行贷款

评级时间: 2013 年 4 月 17 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	8.24	13.48	19.25	20.88
资产总额(亿元)	65.06	85.37	110.41	113.51
所有者权益(亿元)	21.43	26.94	34.82	34.52
短期债务(亿元)	23.58	31.07	45.62	44.92
全部债务(亿元)	26.08	34.97	49.92	53.72
营业收入(亿元)	69.31	84.62	141.88	130.50
利润总额(亿元)	4.42	6.88	5.93	1.42
EBITDA(亿元)	8.64	11.86	12.38	--
经营性净现金流(亿元)	2.61	1.33	-6.60	3.41
净资产收益率(%)	16.73	21.31	13.33	--
资产负债率(%)	67.06	68.45	68.46	69.59
速动比率(%)	69.50	69.48	75.42	84.04
EBITDA 利息倍数(倍)	2.83	3.44	2.57	--
经营现金流负债比(%)	6.39	2.47	-9.32	--
现金偿债倍数(倍)	3.30	5.40	7.70	8.35

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

于浩洋 董征

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 (以下简称“联合资信”) 评定, 升华集团控股有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2013 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, 安全性高。

优势

1. 公司多元化经营, 商贸流通领域: 公司为国内油脂商贸最大的经销商之一, 渠道优势明显; 生物及精细化工领域: 公司为国内规模最大的新型农药、兽药生产企业之一, 同时是目前国内最大的氧化铁颜料生产基地之一。
2. 公司具有一定品牌知名度, 拥有较高的市场占有率。
3. 公司资产与营业收入规模保持稳步增长。
4. 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覆盖程度较高。

关注

1. 原材料价格波动对公司生产经营造成一定影响。
2. 商贸流通行业竞争激烈, 整体盈利水平低。
3. 受房地产开发成本增长影响, 公司存货规模较大, 公司其他应收款规模大, 影响公司资产流动性。
4. 公司债务规模增长较快, 债务负担重, 短期债务占比较高, 债务结构有待优化。
5. 受土地款支出影响, 公司经营性净现金流波动较大。

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）与升华集团控股有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与升华集团控股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，未因升华集团控股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升华集团控股有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、升华集团控股有限公司 2013 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

升华集团控股有限公司（以下简称“公司”或“升华集团”）前身是创建于 1984 年 11 月的德清县第二生物化学厂。1994 年 11 月，德清县第二生物化学厂组建为浙江升华集团公司。1996 年 12 月，浙江升华集团公司更名为升华（集团）公司。2001 年 12 月，经德清县企业改革领导小组（德清县企业改革领导小组德企改组【2001】03 号“关于升华（集团）公司改制方案的批复”）批准，升华（集团）公司改制为有限责任公司，公司名称变更为升华集团控股有限公司。截至 2012 年 9 月底，公司注册资本 8054.29 万元，由德清县钟管镇富民资产经营有限公司和夏士林、吴梦根、张建国、钱海平、鲍希楠、王菊平、王锋、罗坝塘等八位自然人出资组成，其中德清县钟管镇富民资产经营有限公司出资 4027.15 万元，出资占比 50.00%。德清县钟管镇资产管理委员会持有德清县钟管镇富民资产经营有限公司 100% 股权；夏士林出资 3060.63 万元，出资占比 38.00%，为公司的法定代表人及董事长。

公司经营范围：从事项目投资与资产管理，投资咨询，投资和开发生物制品、生物化工及精细化工、商贸服务、新型装饰建材和房地产开发等。

目前，公司设有业务部、招标中心、法律事务部、综合部、编辑部、审计部、资产管理部、人力资源部、发展部、财务部和结算中心 11 个职能部门。截至 2012 年 9 月底，公司拥有全资、控股一级子公司 16 家；其中子公司“浙江升华拜克生物股份有限公司”上市公司，证券代码 600226。

截至 2011 年底，公司资产总额为 110.41 亿元，所有者权益（含少数股东权益 19.35 亿元）34.82 亿元；2011 年度公司实现营业收入 141.88 亿元，利润总额 5.93 亿元。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 113.51 亿元，所有者权益（含少数股东权益 19.87 亿

元）34.52 亿元；2012 年 1~9 月公司实现营业收入 130.50 亿元，利润总额 1.42 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市德清县钟管镇南湖路 9 号，法定代表人：夏士林。

二、本期短期融资券概况

公司于 2013 年注册额度 3.5 亿元，现计划发行 2013 年第一期短期融资券 2.5 亿元，期限 365 天（以下简称“本期短期融资券”）。本期短期融资券所募集资金将全部用于归还本部银行贷款，拓宽融资渠道、降低财务成本，具体如下：

本期短期融资券募集资金 2.5 亿元全部用于置换公司本部银行贷款，以提高直接融资比例，优化融资结构。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是一家以生物与精细化工、新型建材与装饰材料、商贸服务及房地产开发为主要产业的多元化大型控股集团。

公司是国内规模最大的新型农药、兽药生产企业之一，是国内最大的硫酸粘菌素预混剂生产基地，是最大的聚醚类离子载体抗生素供应商，其生产的 10% 硫酸粘菌素预混剂、10% L-色氨酸预混剂、麦草畏等产品占据国内较高市场份额。公司多次荣获中国动物保健品行业原料药十强和制剂五十强等行业荣誉称号，是国家重点扶持的高新技术企业，是农业部定点的全国生物农药基地和原化工部确立的全国精细化工基地，同时还是中国动物保健品协会副会长单位和中国农药工业协会理事单位，在农药和兽药行业具有较高的地位。公司拥有的“BIOK”商标被认定为“中国驰名商标”和“浙江省著名商标”。

公司商贸业务主要经营钢材及油脂相关产品，其中油脂年销售量达 40 万吨以上，是国内

油脂最大的经销商之一，在国内外商贸同行业中享有较高知名度，并已在国内外建立了广泛的进出口物资贸易渠道和营销网络，在行业内较好声誉，是中国植物油行业协会理事单位、中国洗涤用品工业协会理事单位。

在国内氧化铁颜料行业，公司是目前国内最大的氧化铁颜料生产基地之一，在科研开发等方面处于同行业领先水平。公司目前共拥有 17 条生产线，形成了年产氧化铁 12 万余吨的生产规模，也是国内最大的氧氯化锆、二氧化锆、碳酸锆和硫酸锆等锆系列产品的生产企业，占据中国锆产品出口量 30% 的市场份额。公司拥有 3 条生产线，形成 3 万吨的锆系列产品的生产能力。

近三年公司业务量稳步增长，主营业务收入年均复合增长 43.07%，截至 2011 年底为 141.88 亿元，其中商贸流通与生物精细化工业业务为公司主导产业，在营业收入中分别占 69.90% 与 18.73%。从收入构成来看，商贸流通业务在公司主营业务收入中的占比逐步提高，其他三项业务占比则呈下降趋势；整体看，商贸流通、生物及精细化工为公司收入与利润的主要来源。总体看，公司营业收入规模不断扩大，但由于商贸流通业务占比大且毛利率偏低，导致公司整体的毛利率较低。

目前，公司具有一定的品牌知名度，市场占有率较高，整体资产质量一般，资产结构合理，流动性有待提高，盈利能力偏弱。

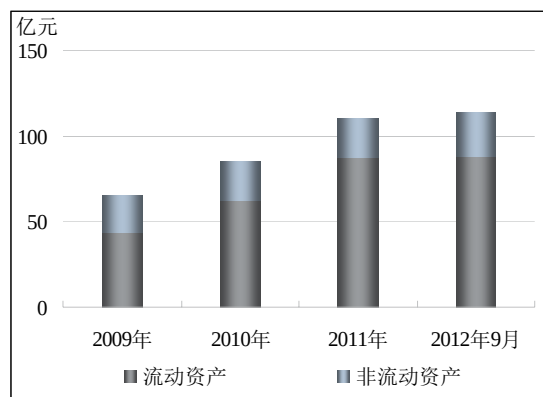
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009~2011 年，公司合并资产总额年均复合增长 43.07%，呈快速增加趋势，截至 2011 年底为 110.41 亿元，同比增长 67.66%，其中流动资产占总资产的比重为 79.34%，非流动资产占比 20.66%。公司资产以流动资产为主。

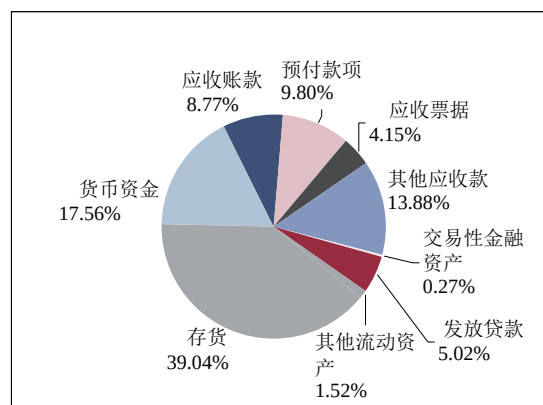
图 1 2009~2012 年 9 月底公司资产结构



资料来源：公司财务报表

2009~2011 年，公司流动资产年均复合增长 42.62%，截至 2011 年底，公司流动资产 87.60 亿元，同比增长 39.00%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、应收账款、预付款项、其他应收账款和存货构成。

图 2 2011 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表

近三年，公司销售收入稳步增长，获取现金收入增加，货币资金年均复合增长 60.87%，截至 2011 年底为 15.38 亿元，较 2010 年底增长 38.21%。其中银行存款占比 59.04%；其他货币资金占比 40.64%，主要为用于质押的定期存款。

2009~2011 年，应收票据年均复合增长 11.29%，截至 2011 年底为 3.63 亿元，主要是销售规模扩大，收到下游经销商结算货款的银行承兑汇票增加。

公司应收账款主要是贸易销售形成的应收货款, 2009 年~2011 年, 公司应收账款年均复合增长 22.39%, 截至 2011 年底为 7.69 亿元, 在资产结构中占比一直保持相对的稳定。2011 年底公司应收账款前五大客户合计金额为 2.07 亿元, 占应收账款总额的 25.75%, 客户主要为海盐杭州湾大桥新区开发有限公司和信誉度较好的外资企业, 回款较有保障。截至 2011 年底, 应收账款余额按账龄分类, 1 年以内的占 95.79%, 1-2 年的占 3.02%, 2 年以上的占 1.19%, 应收账款以短期为主。截至 2011 年底, 公司共计提坏账准备 0.36 亿元, 计提比例 4.53%。总体来看, 公司应收账款不能收回的风险较小, 坏账准备计提较为充分。

近三年, 公司预付账款主要为公司预付货款及土地出让金的款项。2009~2011 年, 公司预付账款大幅增长 135.24%。截至 2011 年底为 8.58 亿元, 同比增长 13.71%, 主要由于公司销售快速增长, 导致原材料采购金额扩大, 同时公司为储备土地资源预付给土地交易中心及国土资源局土地出让金。

2009~2011 年, 公司其他应收款年均复合增长 5.37%, 主要是往来款、工程款、保证金和借款, 其在资产结构中的比重较大。截至 2011 年底公司其他应收款余额为 12.29 亿元, 其中前五大客户合计金额为 3.99 亿元, 占应收账款总额的 32.48%, 主要为德清县城市建设发展总公司工程款, 公司其他应收款集中度不高。截至 2011 年底, 其他应收款余额按账龄分类, 1 年以内的占 53.45%, 1-2 年的占 29.32%, 2 年以上的占 17.23%; 公司共计提坏账准备 0.13 亿元, 计提比例 1.07%。总体来看, 公司其他应收款回收具有一定不确定性。

2009~2011 年, 公司存货增长较快, 年均复合增长 40.26%, 截至 2011 年底为 34.20 亿元, 占资产总额的 30.97%。其中, 房地产开发成本(含土地) 20.14 亿元, 占存货的 58.89%; 原材料 3.25 亿元, 占 9.51%; 产成品 9.62 亿元, 占 28.12%; 半成品 0.97 亿元, 占 2.84%。总体

看, 公司短时期内房地产销售未能结转而使得存货科目余额较大。

2012 年 9 月底, 合并资产总额 113.51 亿元, 较 2011 年底增长 2.81%, 其中流动资产占总资产的比重为 77.72%, 非流动资产占比 22.28%。公司资产仍以流动资产为主。资产构成变化不大。

总体看, 公司资产规模稳步增长, 资产以流动资产为主, 流动资产中货币资金、其他应收款与存货占比较大, 整体流动性一般。

2. 现金流分析

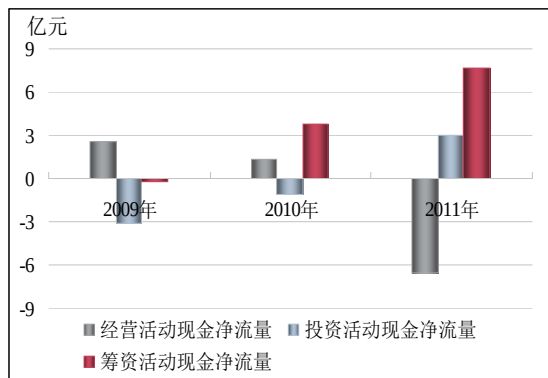
经营活动方面, 公司销售收入扩张, 现金获取能力略有增强, 现金收入比在 2011 年小幅升至 109.14%。经营活动现金流入量主要是销售商品、提供劳务收到的资金, 近三年公司收到其他与经营活动有关的现金波动中增长, 主要是收到保证金等款项的流入。2009~2011 年, 随着销售商品、提供劳务收到的资金不断增长, 公司经营活动现金流入量分别为 77.86 亿元、99.25 亿元和 160.97 亿元; 同时, 由于公司增加了储备货物的采购, 购买商品接受劳务支付的现金增幅较大, 且支付其他与经营活动有关的现金(主要为预付土地款、支付的保证金等款项)在 2011 年大幅增加, 导致经营活动现金流量净额波动较大, 分别为 2.61 亿元、1.33 亿元和 -6.60 亿元。

投资活动方面, 近三年公司收回投资收到的现金增幅较快, 2011 年收到 2.46 亿元, 主要为股权投资分红款 1 亿元, 及转让项目公司股权所收到的 1.10 亿元; 公司取得投资收益收到的现金主要为子公司升华地产收到项目股权转让款和分红款 1 亿元; 2011 年公司收到其他与投资活动有关的现金增长较快, 主要为收回委托贷款增加所致。近三年, 公司为扩大生产规模, 提高市场竞争力, 加大了固定资产、生产基地、科研基地的资金投入力度, 购置固定资产、无形资产和其他长期资产的现金流出逐年增加, 2009~2011 年年均复合增长 22.90%。

2009~2011 年，公司投资活动现金净流量分别为-3.12 亿元、-1.16 亿元和 2.97 亿元，由于投资回流较多，2011 年投资活动现金流量净额由负转正。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入量和现金流出量主要是取得借款获取的现金和偿还债务支付的现金，主要满足营运资金需求，近三年公司筹资活动现金净流量分别为-0.22 亿元、3.79 亿元和 7.72 亿元。

图 3 2009~2011 年公司现金流情况



资料来源：公司财务报表

2012 年 1~9 月，经营活动现金流入量为 155.42 亿元，现金收入比提高至 113.77%，主要为房地产开发成本的影响；2011 年以来原材料价格呈现上涨态势，公司采购支出增加；同时支付其他与经营活动有关的现金上涨，为相关管理费用、营业费用较上年有所上升，以及房地产开发项目部分土地款的支付所致；三季度公司经营活动净现金流量为 3.41 亿元。2012 年 1~9 月，公司投资活动净现金流为-1.16 亿元；筹资活动净现金流为 0.58 亿元。

总体分析，公司经营活动现金流入量整体维持稳定；受房地产开发成本较大影响，现金获取能力受其影响有所下滑，经营活动现金净流量有所波动；公司对外筹资主要依靠银行借款。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，近三年公司流动比率、速动比呈现逐年稳定上升趋势，但速动

比率因存货中房地产开发成本占比较大，且楼盘尚在建设，未形成销售，以及浙江轻纺供销有限公司采购储备的货物金额较大，使得速动比率值略显较低，截至 2011 年底，公司流动比率、速动比率分别为 123.73%与 75.42%，截至 2012 年 9 月底，因商贸流通板块销售增加，资金回笼，存货减少，公司上述两项指标分别提高到 126.44%和 84.04%。2009~2011 年，公司经营现金流流动负债比下降明显，分别为 6.39%、2.47%和-9.32%，主要是经营性净现金流的大幅减少所致。总体看，公司短期内存在一定支付压力，考虑到现金类资产较为充足，公司短期偿债能力尚可。

截至 2012 年 9 月底，公司对外担保总额 12.84 亿元，占净资产的 37.18%，对外担保对象多数为浙江知名民营企业，均为互保单位，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

表 1 2012 年 9 月底公司对外担保情况

单位：万元

被担保单位名称	升华对外担保情况	
	最高担保额	担保余额
德华集团控股股份有限公司	27900.00	27900.00
湖州尤夫控股有限公司	12000.00	3900.00
久立集团股份有限公司	10000.00	9400.00
康恩贝集团有限公司	16000.00	16000.00
美欣达集团有限公司	3000.00	3000.00
台州旺能环保能源有限公司	7000.00	7000.00
伟星集团有限公司	9300.00	9300.00
临安市太阳气体有限公司	1500.00	950.00
浙江宝利德控股集团有限公司	26350.00	25500.00
浙江仙琚制药股份有限公司	8000.00	5000.00
浙江恒兴力控股集团有限公司	5000.00	5000.00
金洲集团有限公司	10000.00	10000.00
浙江振升建设有限公司	4920.00	2300.00
德清县一帆颜料有限公司	1000.00	900.00
德清县华诺化工有限公司	220.00	200.00
浙江通杭金属材料有限公司	2000.00	2000.00
合计	144190.00	128350.00

资料来源：公司提供

截至 2012 年 9 月底,公司获得多家金融机构的授信额度共计 90.88 亿元,已使用的授信额度为 61.25 亿元,尚未使用的额度为 29.63 亿元。公司具备间接融资渠道。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 2.5 亿元,分别占公司 2012 年 9 月底短期债务和全部债务的 5.57%和 4.65%,其发行对公司现有债务影响较小。

截至 2012 年 9 月底,公司资产负债率为 69.59%,全部债务资本化比率为 60.88%。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 70.24%和 61.95%,公司债务负担将加重。由于部分募集资金用于偿还银行借款,实际值可能低于上述模拟值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

截至 2012 年 9 月底,公司现金类资产 20.88 亿元,除去受限资金 8.79 亿元,可用现金类资产为 12.09 亿元,为本期短期融资券发行额度的 4.84 倍,公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

2009~2011 年,公司经营活动现金流入分别为本期短期融资券发行额度的 31.14 倍、39.70 倍和 64.39 倍,对本期短期融资券覆盖程度高。2009~2011 年,公司经营活动现金流净额分别为本期短期融资券发行额度的 1.04 倍,0.53 倍与-2.64 倍,经营活动现金流净额波动较大,对本期短期融资券的保障能力较弱。总体看,公司经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

六、结论

公司在多个业务板块中形成规模效应,在商贸流通领域,公司为国内油脂商贸最大的经

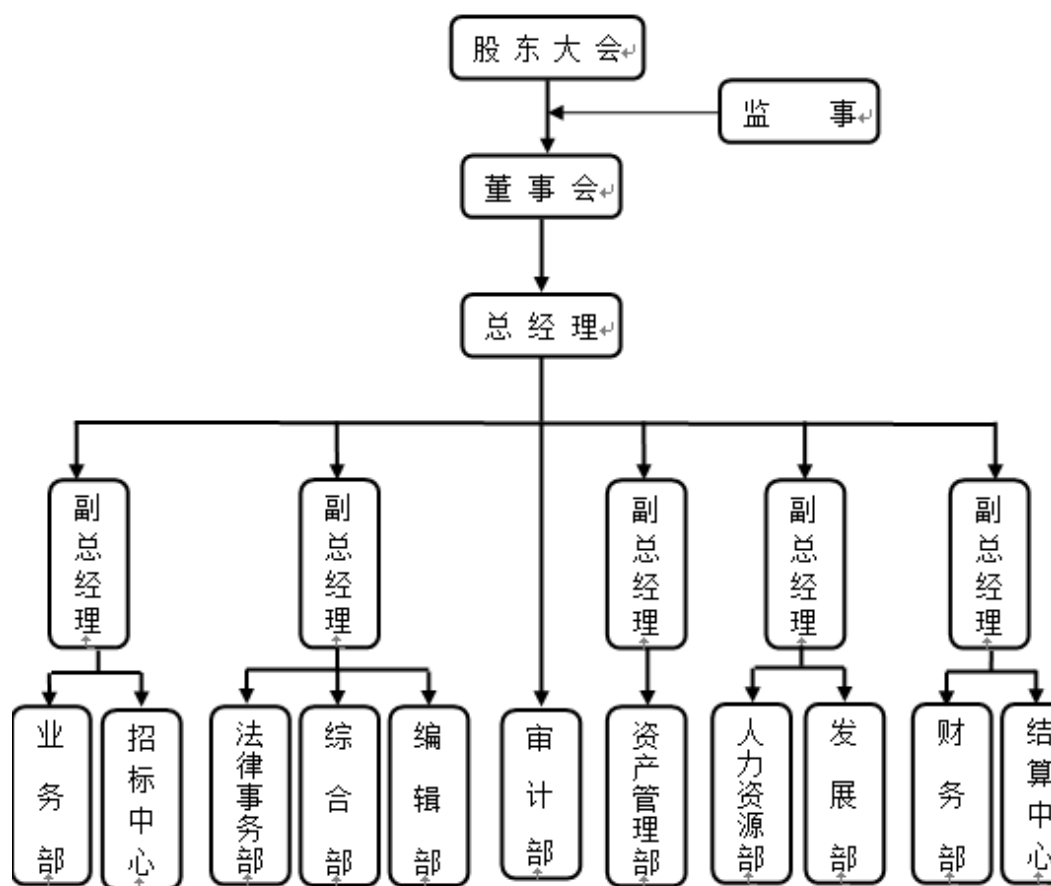
销商之一;在生物及精细化工领域,公司为国内规模最大的新型农药、兽药生产企业之一,也是目前国内最大的氧化铁颜料生产基地之一。公司整体具有技术领先、品牌知名度以及市场占有率较高等优势。

2009 年~2011 年,公司营业收入规模不断增长,资产质量与资产流动性一般,整体盈利能力偏弱,未来随着销售规模扩张,商贸流通板块收入有望增长。目前公司现金类资产充裕,经营活动现金流入量规模较大,现金类资产与经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

总体上,公司本期短期融资券到期不能偿付的风险较低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	德清县钟管镇富民资产经营有限公司	4027.15	50.00
2	夏士林	3060.63	38.00
3	吴梦根	563.80	7.00
4	张建国	96.65	1.20
5	钱海平	96.65	1.20
6	鲍希楠	88.59	1.10
7	王菊萍	40.27	0.50
8	王锋	40.27	0.50
9	罗坝塘	40.27	0.50



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	71675.22	111308.38	153838.18	60.87	185489.76
交易性金融资产	271.15	445.17	2337.66	517.98	10355.21
应收票据	10460.57	23086.49	36311.59	11.29	12956.80
应收账款	49940.46	57127.69	76859.78	22.39	74808.59
预付款项	15225.19	75458.73	85805.94	135.24	84250.94
应收利息	0.00	0.00	0.00		1450.09
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	135814.68	103945.47	121543.72	5.37	150792.00
存货	150361.23	256977.95	341982.72	40.26	295802.90
发放贷款	0.00	0.00	43965.71		44800.49
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.80	1844.26	13327.08	16283.36	21548.41
流动资产合计	433749.30	630194.14	875972.38	42.62	882255.18
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	54884.03	60673.12	51046.57	-36.36	79401.77
投资性房地产	2789.96	2668.97	3258.21	8.07	5439.03
固定资产	126029.51	128966.92	139788.84	5.32	133382.39
在建工程	4918.40	2149.94	2149.55	-33.89	2675.39
工程物资	232.77	230.55	431.25	36.12	714.62
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	15201.02	15890.97	16666.09	4.71	16606.28
开发支出					
商誉	2754.76	3035.61	3291.72	9.31	2161.05
长期待摊费用	309.12	459.11	1151.31	92.99	1815.14
递延所得税资产	2286.39	2005.08	2919.39	13.00	3210.36
其他非流动资产	7444.71	7444.71	7444.71	0.00	7444.71
非流动资产合计	216850.66	223524.98	228147.64	2.57	252850.75
资产总计	650599.96	853719.12	1104120.02	30.27	1135105.93

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）

负债和所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	159490.09	212631.98	277256.70	31.85	269043.53
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	61791.95	92126.60	140162.80	50.61	170185.36
应付账款	57661.57	86404.97	68240.63	8.79	82451.06
预收款项	61664.66	79084.38	85694.99	17.89	85070.52
应付职工薪酬	4537.20	4445.88	4911.13	4.04	3962.80
应交税费	4670.94	13900.77	17261.11	92.23	7878.18
应付利息	151.69	894.96	995.08	156.13	3643.92
应付股利	2653.00	4784.93	0.00	-100.00	585.00
其他应付款	39306.97	36916.70	39992.70	0.87	38794.25
一年内到期的非流动负债	14477.97	5963.59	38770.00	63.64	10000.00
其他流动负债	1351.83	0.00	34693.25	0.00	26173.36
流动负债合计	407757.87	537154.76	707978.37	31.77	697787.98
非流动负债：					
长期借款	25077.97	38998.00	43000.00	30.94	38800.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	49126.38
长期应付款	1086.74	5080.16	1647.62	23.13	1254.64
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债	0.00	144.12	349.91		324.11
其他非流动负债	2398.39	2985.88	2909.49	10.14	2613.90
非流动负债合计	28563.10	47208.16	47907.02	29.51	92119.02
负债合计	436320.97	584362.92	755885.39	31.62	789907.00
所有者权益					
实收资本	8054.29	8054.29	8054.29	0.00	8054.29
资本公积	29953.30	30067.35	30221.06	0.45	29859.61
减：库存股					
盈余公积	2857.76	3432.78	4055.64	19.13	4055.64
未分配利润	54071.61	86615.51	112534.48	44.26	104693.88
外币报表折算差额	-33.12	-69.48	-145.99	109.94	-126.90
归属于母公司所有者权益合计	94903.84	128100.45	154719.48	27.68	146536.53
少数股东权益	119375.14	141255.75	193515.15	27.32	198662.40
所有者权益合计	214278.99	269356.20	348234.63	27.48	345198.93
负债和所有者权益总计	650599.96	853719.12	1104120.02	30.27	1135105.93

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 1~9 月
一、营业收入	693089.20	846199.84	1418753.73	43.07	1305027.45
减: 营业成本	620360.44	748372.19	1285354.32	43.94	1239210.70
营业税金及附加	6500.63	8017.20	8676.70	15.53	5450.06
销售费用	14533.47	16545.07	25250.84	31.81	13564.98
管理费用	18477.93	23819.11	35549.56	38.70	22881.63
财务费用	4438.24	2074.20	22123.91	123.27	16169.94
资产减值损失	1607.74	14.86	6756.57	105.00	3473.18
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	-9.34	33.05	-167.52	323.61	132.29
投资收益 (损失以“-”号填列)	13408.50	18217.33	19296.86	19.96	2909.90
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)	40569.92	65607.59	54171.16	15.55	7319.15
加: 营业外收入	4679.72	4584.13	7263.61	24.59	7884.86
减: 营业外支出	1039.66	1372.36	2167.60	44.39	996.39
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	44209.98	68819.37	59267.18	15.78	14207.62
减: 所得税费用	8351.52	11420.71	12861.39	24.10	5184.59
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	35858.46	57398.65	46405.79	13.76	9023.04
少数股东损益	17706.41	23905.24	18513.96	2.25	5047.67

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 1~9 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	735573.00	917211.47	1548470.06	45.09	1484792.57
收到的税费返还	4970.66	6636.04	3826.77	-12.26	403.08
收到其他与经营活动有关的现金	38061.32	68677.84	57437.55	22.84	69034.70
经营活动现金流入小计	778604.98	992525.34	1609734.38	43.79	1554230.35
购买商品、接受劳务支付的现金	628050.66	873968.32	1499369.89	54.51	1396910.46
支付给职工以及为职工支付的现金	19558.14	23164.93	28461.84	20.63	23119.84
支付的各项税费	22124.18	23158.13	34163.56	24.26	36610.55
支付其他与经营活动有关的现金	82810.42	58942.75	113717.26	17.18	63525.73
经营活动现金流出小计	752543.39	979234.13	1675712.55	49.22	1520166.58
经营活动产生的现金流量净额	26061.58	13291.21	-65978.16	0.00	34063.77
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	94.99	14218.21	24614.40	1509.76	21943.52
取得投资收益收到的现金	7484.13	8829.99	18017.17	55.16	343.34
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	640.17	629.60	699.19	4.51	166.18
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	9339.53	18388.04	100.00	-89.65	100.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	7452.34	44651.87		3669.86
投资活动现金流入小计	17558.80	49518.19	88082.63	123.97	26222.90
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	15532.02	14363.37	23458.48	22.90	9455.57
投资支付的现金	25707.84	13314.16	15635.81	-22.01	22737.82
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	7550.21	26125.44	685.26	-69.87	1700.69
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	7354.34	18591.22		3888.25
投资活动现金流出小计	48790.06	61157.31	58370.77	9.38	37782.33
投资活动产生的现金流量净额	-31231.26	-11639.13	29711.86		-11559.43
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	2032.37	5880.00	18207.07	199.31	7350.00
取得借款收到的现金	302831.46	347136.90	438394.59	20.32	352786.97
发行债券收到的现金		3.59			
收到其他与筹资活动有关的现金	704.15	16606.47	1720.45	56.31	2218.19
筹资活动现金流入小计	305567.98	369623.38	458322.12	22.47	411455.16
偿还债务支付的现金	289998.95	303356.39	336961.45	7.79	393970.15
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14736.90	27962.43	43811.37	72.42	11570.94
支付其他与筹资活动有关的现金	2993.20	385.59	348.89	-65.86	141.60
筹资活动现金流出小计	307729.06	331704.40	381121.72	11.29	405682.68
筹资活动产生的现金流量净额	-2161.08	37918.97	77200.40		5772.48
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
	-69.62	62.10	1595.71	0.00	680.16
五、现金及现金等价物净增加额					
	-7400.37	39633.16	42529.81		28956.99
加: 期初现金及现金等价物余额	79075.59	71675.22	111308.38	18.64	153838.18
六、期末现金及现金等价物余额					
	71675.22	111308.38	153838.18	46.50	182795.17

附件 4-2 合并现金流量补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	18152.06	33493.41	27891.83	23.96
加: 少数股东损益	17706.41	23905.24	18513.96	2.25
资产减值准备	1607.74	14.86	6756.57	105.00
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	11384.42	14718.31	15731.91	17.55
无形资产摊销	261.07	490.88	370.16	19.07
长期待摊费用摊销	45.34	125.28	270.20	144.11
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)	-904.99	258.83	606.85	
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	0.00	0.00	-0.22	
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-9.34	-33.05	167.52	
财务费用(收益以“一”号填列)	3484.99	961.03	20148.00	140.44
投资损失(收益以“一”号填列)	-13408.50	-18217.33	-19296.86	19.96
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	675.89	281.31	-914.31	
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	-3.53	144.12	205.79	
待摊费用减少(增加以“-”号填列)				
预提费用增加(减少以“-”号填列)				
存货的减少(增加以“一”号填列)	8893.66	-106616.73	-85004.77	
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-69604.91	12205.51	-94808.83	16.71
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	47781.28	51559.54	43384.04	-4.71
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	26061.58	13291.21	-65978.16	

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	11.47	12.04	14.67	--
存货周转次数(次)	4.13	3.67	4.29	--
总资产周转次数(次)	1.07	1.13	1.45	--
现金收入比(%)	106.13	108.39	109.14	113.77
盈利能力				
营业利润率 (%)	9.56	10.61	8.79	4.63
总资本收益率(%)	13.97	14.84	11.16	--
净资产收益率(%)	16.73	21.31	13.33	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	10.48	12.65	10.99	20.30
全部债务资本化比率(%)	54.90	56.49	58.91	60.88
资产负债率(%)	67.06	68.45	68.46	69.59
偿债能力				
流动比率(%)	106.37	117.32	123.73	126.44
速动比率(%)	69.50	69.48	75.42	84.04
经营现金流动负债比 (%)	6.39	2.47	-9.32	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.45	3.00	2.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.49	3.39	4.65	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.02	0.00	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.17	0.05	-0.75	--
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)	31.14	39.70	64.39	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.04	0.53	-2.64	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.21	0.07	-1.45	--
现金偿债倍数(倍)	3.30	5.40	7.70	8.35

注：公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

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%
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 升华集团控股有限公司 2013 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。

升华集团控股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。升华集团控股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升华集团控股有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现升华集团控股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。

如升华集团控股有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法进行全面分析并判定信用等级，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升华集团控股有限公司、主管部门、交易机构等。

