

# 信用等级公告

联合[2014] 2084 号

联合资信评估有限公司通过对升华集团控股有限公司 2015 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  
2015 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  
二零一四年十一月二十七日



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

# 升华集团控股有限公司

## 2015 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<sup>-</sup>

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: 3.5 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: 偿还银行贷款

评级时间: 2014 年 11 月 27 日

### 财务数据

| 项 目            | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 | 14 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 19.25  | 18.74  | 17.62  | 14.89    |
| 资产总额(亿元)       | 110.41 | 105.06 | 118.64 | 123.26   |
| 所有者权益(亿元)      | 34.82  | 34.15  | 38.30  | 38.44    |
| 短期债务(亿元)       | 45.62  | 37.24  | 38.71  | 38.68    |
| 全部债务(亿元)       | 49.92  | 45.34  | 51.51  | 56.35    |
| 营业收入(亿元)       | 141.88 | 161.10 | 165.04 | 110.90   |
| 利润总额(亿元)       | 5.93   | 1.80   | 5.81   | 1.79     |
| EBITDA(亿元)     | 11.28  | 6.31   | 11.21  | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | -6.60  | 10.53  | 1.68   | -1.27    |
| 净资产收益率(%)      | 13.33  | 3.30   | 11.77  | --       |
| 资产负债率(%)       | 68.46  | 67.50  | 67.72  | 68.81    |
| 速动比率(%)        | 75.42  | 81.93  | 83.11  | 80.19    |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 3.03   | 2.21   | 3.03   | --       |
| 经营现金流流动负债比(%)  | -9.32  | 16.90  | 2.50   | --       |
| 现金偿债倍数(倍)      | 5.50   | 5.35   | 5.03   | 4.26     |

注: 公司 2014 年三季度财务数据未经审计。

### 分析师

李祥源 赵 阳

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 2015 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较低, 安全性较高。

### 优势

1. 在生产资料流通行业, 公司有一定的渠道优势。
2. 在生物及精细化工方面, 公司在新型农药、兽药生产和氧化铁颜料生产方面具有一定规模优势。
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覆盖程度较高。

### 关注

1. 生产资料流通行业竞争激烈, 公司该业务板块盈利水平走低。
2. 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。
3. 公司对外担保规模较大, 存在一定或有负债风险。

## 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 2015 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 2014 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、德清升腾投资合伙企业（有限合伙）和夏士林、吴梦根、钱海平、鲍希楠、王菊平、王锋、罗坝塘等七位自然人出资组成，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。公司实际控制人是德清县钟管镇资产管理委员会。

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。

公司设有业务管理部、法律事务部、综合管理部、编辑部、审计监察部、资产管理部、人力资源部、战略投资部、财务与信息部和招标管理等 11 个职能部门。截至 2014 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 2013 年底，公司资产总额为 118.64 亿元，所有者权益（含少数股东权益 21.20 亿元）38.30 亿元；2013 年度公司实现营业收入 165.04 亿元，利润总额 5.81 亿元。

截至 2014 年 9 月底，公司资产总额 123.26 亿元，所有者权益 38.44 亿元（含少数股东权益 21.44 亿元）；2014 年 1~9 月公司实现营业收入 110.90 亿元，利润总额 1.79 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 年注册了额度为 3.5 亿元的短期融资券，现计划发行 2015 年第一期短期融资券 3.5 亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限 365 天。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。

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。

公司是国内规模较大的新型农药、兽药生产企业，是国内较大的硫酸粘菌素预混剂生产基地，是较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”。

在氧化铁颜料方面，公司是目前国内较大的氧化铁颜料生产基地，在经济效益和社会效益及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。同时，公司也是国内较大的氧氯化锆、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。

公司商贸业务主要经营钢材及油脂相关产品。公司油脂年销售量达 40 万吨以上，是国内规模较大的油脂经销商，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，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。

近三年公司业务量稳步增长，主营业务收入年均复合增长 7.86%，截至 2013 年底为 165.04 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 70.32% 与 20.78%。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波动增长，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较低，导致公司整体的毛利率偏低。

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，盈利能力一般。

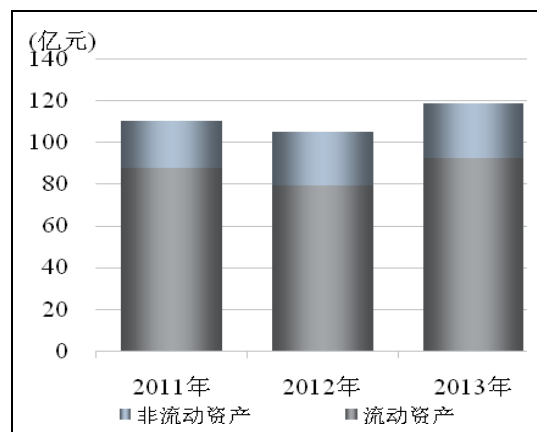
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。

#### 四、主体短期信用分析

##### 1. 资产流动性分析

2011~2013 年，公司合并资产总额年均复合增长 3.66%，波动中有所增长，截至 2013 年底，公司资产总额 118.64 亿元，同比增长 12.93%，其中流动资产占 77.99%，非流动资产占 22.01%，流动资产占比较 2012 年有所上升。公司资产以流动资产为主。

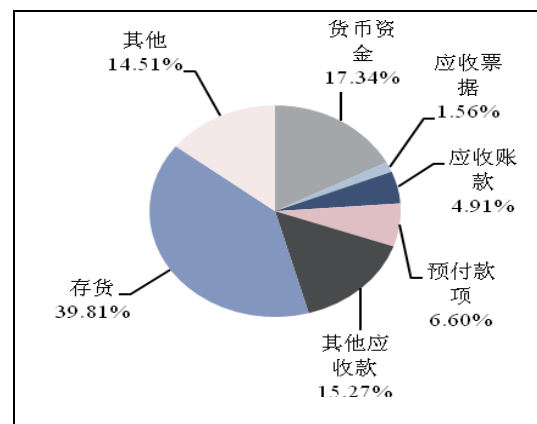
图 1 2011~2013 年公司资产结构



资料来源：公司财务报表

2011~2013 年，公司流动资产年均复合增长 2.77%，截至 2013 年底，公司流动资产合计 92.53 亿元，同比增长 16.70%，主要系存货和其他流动资产大幅增加所致。公司流动资产以存货、货币资金、其他应收款、其他流动资产和预付款项为主。

图 2 2013 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 2.13%，截至 2013 年底，公司货币资金 16.05 亿元，较 2012 年底变化不大，主要为银行存款（占 63.89%）及其他货币资金（占 35.76%），其他货币资金主要为信用证、银行承兑汇票保证金及质押借款保证金。

公司应收账款主要是贸易销售形成的应收货款，2011~2013 年，公司应收账款年均复合



下降 23.11%，截至 2013 年底，公司应收账款净额 4.54 亿元，较 2012 年底增长 2.63%，规模比较稳定。从账龄看，1 年以内的应收账款占 53.73%，1~2 年的占 39.72%，2~3 年的占 5.25%，3 年以上的占 1.30%，账龄一般；从集中度看，前五名欠款单位合计 1.38 亿元，占应收账款总额的 28.94%，集中度较低；从计提坏账准备看，公司共计提坏账准备 0.21 亿元，坏账计提比例为 4.47%。总体看，公司应收账款账龄一般，集中度较低，不能收回的风险较小，坏账准备计提较充分。

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。2011~2013 年，公司预付账款年均下降 15.65%。截至 2013 年底，公司预付款项 6.11 亿元，同比下降 26.68%，主要为预付给浙江通杭金属材料有限公司和浙江正久进出口有限公司等上游供货商的货款。

2011~2013 年，公司其他应收款年均复合增长 7.82%，主要是往来款、工程款、保证金及借款，其在资产结构中的比重较大。截至 2013 年底，公司其他应收款净值 14.13 亿元，同比增长 6.31%，主要构成为往来款、工程款、保证金及借款，主要欠款人为浙江省德清县交通投资集团有限公司、浙江中维丝绸集团有限公司。从账龄看，1 年以内的占 59.14%，1~2 年的占 28.96%，2~3 年的占 7.23%，3 年以上的占 4.67%；从集中度看，前五名欠款单位合计 4.43 亿元，占其他应收款总额的 30.33%；截至 2013 年底，公司共计提其他应收款坏账准备 0.49 亿元，计提比例为 3.35%。整体看，公司其他应收款平均账龄偏长，集中度一般，回款具有一定不确定性，坏账准备计提比例较合理。

2011~2013 年，公司存货年均复合增长 3.79%，截至 2013 年底，受房地产开发项目增加影响，公司存货账面净额 36.84 亿元，同比增长 30.54%，主要由开发成本（占 68.77%）、产成品（占 23.83%）和原材料（占 4.57%）构

成。截至 2013 年底，公司共计提 0.28 亿元存货跌价准备。

截至 2013 年底，公司发放贷款 4.90 亿元，同比增长 12.83%，主要为公司旗下德清升华小额贷款股份有限公司对外发放的贷款；同期，其他流动资产 7.37 亿元，同比增幅较大，主要为公司发放的委托贷款。

截至 2014 年 9 月底，公司资产总计 123.26 亿元，较 2013 年底增长 3.89%。其中流动资产占总资产的比重为 76.96%；非流动资产占比 23.04%，以固定资产和长期股权投资为主。公司资产仍以流动资产为主，资产构成变化不大。

总体看，公司资产规模稳定增长，资产构成以流动资产为主，资产结构稳定，流动资产中存货、货币资金和其他应收款占比大，资产流动性一般。

## 2. 现金流分析

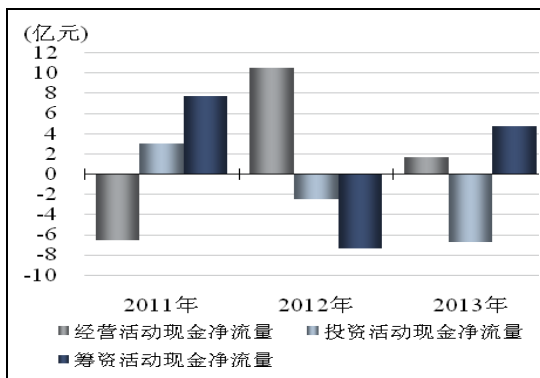
经营活动方面，2013 年公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入量分别为 173.98 亿元和 184.00 亿元，同比降幅分别为 10.63%和 8.32%；2013 年公司收到其他与经营活动有关的现金 9.77 亿元，主要是公司收到的保证金等。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金也有所减少，为 159.89 亿元，同比下降 6.12%；支付的其他与经营获得有关的现金主要是预付土地款和支付的保证金等，2013 年为 15.43 亿元。2013 年，公司现金收入比为 105.42%，较 2012 年下降 15.42 个百分点，公司收入实现质量一般。2013 年，公司经营活动现金流量净额较上年大幅减少，为 1.68 亿元。

投资活动方面，2013 年公司投资活动现金流入量为 43.01 亿元，主要为收回投资收到的现金（占 97.84%），主要是收回相关到期的银行理财产品；同期，公司投资活动现金流出为 49.78 亿元，主要为购建固定资产支出（占 5.39%）、投资支付的现金（占 81.56%）和支付其他与投资活动有关的现金（占 12.81%），其中投资支付的现金主要是购买银行理财产品所

支付的现金。2013 年公司投资活动现金流量净额为-6.77 亿元。

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7.72 亿元、-7.39 亿元和 4.76 亿元。2013 年公司筹资活动现金流入规模与 2012 年基本持平，为 50.88 亿元，主要为取得借款收到的现金；公司筹资活动现金流出额为 46.11 亿元，主要用作偿还债务、分配股利和支付利息。2013 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 4.76 亿元。

图 3 2011~2013 年公司现金流情况



资料来源：公司财务报表

2014 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量为 106.24 亿元，现金收入比降低至 92.95%，主要受应收账款增加的影响，三季度公司经营净现金流量为-1.27 亿元。2014 年 1~9 月，公司投资活动净现金流为-6.12 亿元；筹资活动净现金流为 4.37 亿元。

总体分析，公司经营获现能力一般，经营活动产生的净现金流无法覆盖公司投资需求，对外筹资渠道主要是依靠银行借款。

### 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、速动比率呈现逐年稳定上升趋势，但受存货中房地产开发成本占比较大以及浙江轻纺供销有限公司采购储备的货物金额较大的影响，速动比率值较低，2013 年公司流动资产和流动负债规模均有所上升，流动资产的增幅略

高于流动负债，公司流动比率和速动比率较 2012 年均有所上升，分别为 138.10% 和 83.11%，同比分别上升 10.89 个和 1.18 个百分点。截至 2014 年 9 月底，两项指标分别为 142.38% 和 80.19%。2013 年，公司经营现金流动负债比为 2.50%，较上年大幅下降。公司目前短期债务规模较 2012 年有所上升，处于较高水平，考虑到公司现金类资产较为充足，短期偿债能力尚可。

截至 2014 年 9 月底，公司对外担保总额 11.76 亿元，占净资产的 30.59%，对外担保对象多数为浙江知名企业，均为互保单位，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

表 1 2014 年 9 月底公司对外担保情况 (单位: 万元)

| 被担保单位名称        | 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   | 29100  | 27850  |
| 浙江新潮集团股份有限公司   | 22000  | 22000  |
| 浙江宝利德控股集团有限公司  | 19500  | 18700  |
| 久立集团股份有限公司     | 15000  | 15000  |
| 伟星集团有限公司       | 9300   | 9300   |
| 台州旺能环保能源有限公司   | 7000   | 4484   |
| 浙江恒兴力控股集团有限公司  | 5000   | 5000   |
| 金洲集团有限公司       | 5000   | 5000   |
| 美欣达集团有限公司      | 3000   | 3000   |
| 安吉旺能再生资源利用有限公司 | 2734   | 2734   |
| 合计             | 117634 | 113068 |

资料来源：公司提供

截至 2014 年 9 月底，公司获得多家金融机构的授信额度共计 96.71 亿元，已使用的授信额度为 41.92 亿元，尚未使用的额度为 54.79 亿元。公司具备间接融资通道。

## 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 3.50 亿元，分别占公司 2014 年 9 月底短期债务和全部

债务的 9.05%和 6.21%，其发行对公司现有债务影响较小。

截至 2014 年 9 月底，公司资产负债率为 68.81%，全部债务资本化比率为 59.45%。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 69.67%和 60.89%，公司债务负担将加重。考虑到全部募集资金将用于偿还银行借款，实际值将低于上述模拟值。

## 2. 本期短期融资券偿还能力分析

截至 2014 年 9 月底，公司现金类资产 7.84 亿元（已剔除受限货币资金 7.05 亿元），为本期短期融资券发行额度的 2.24 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

2011~2013 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 45.99 倍、57.34 倍和 52.57 倍，对本期短期融资券覆盖程度高。2011~2013 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-1.89 倍，3.01 倍与 0.48 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

公司作为国内规模较大的新型农药、兽药生产企业、以及氧化铁颜料生产商和油脂商贸流通经销商，技术优势明显，品牌认知度较好，市场占有率高。

近年来，公司营业收入规模稳步增长，资产质量与资产流动性一般，整体盈利能力一般。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。

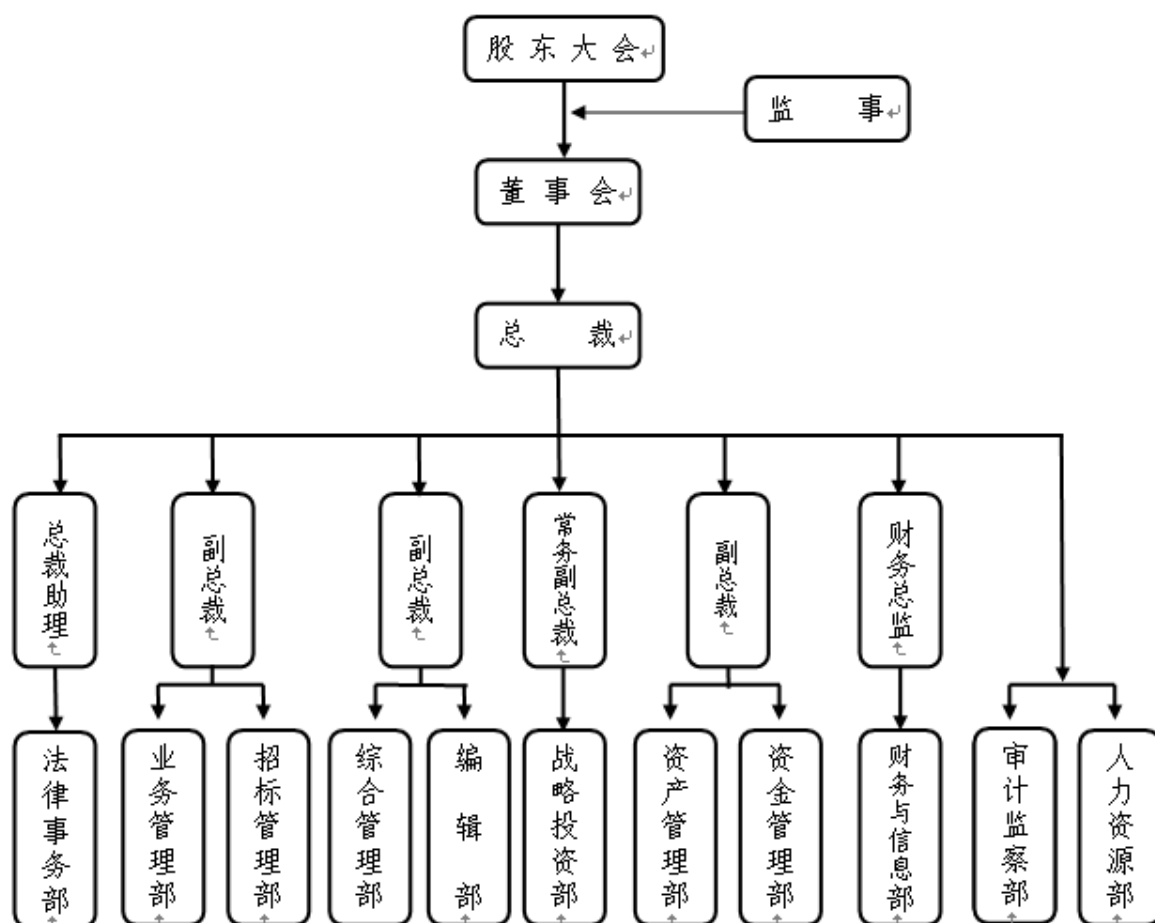
综合判断，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险较低。



附件 1-1 公司股权结构图

| 序号 | 股东名称             | 出资额（万元） | 出资比例（%） |
|----|------------------|---------|---------|
| 1  | 德清县钟管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              | 402.71  | 5.00%   |
| 4  | 钱海平              | 209.41  | 2.60%   |
| 5  | 鲍希楠              | 88.59   | 1.10%   |
| 6  | 王菊平              | 40.27   | 0.50%   |
| 7  | 王锋               | 40.27   | 0.50%   |
| 8  | 罗坝塘              | 40.27   | 0.50%   |
| 9  | 德清升腾投资合伙企业（有限合伙） | 144.98  | 1.80%   |

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                | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 9 月 |
|-------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>       |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)         | 19.25  | 18.74  | 17.62  | 14.89      |
| 资产总额(亿元)          | 110.41 | 105.06 | 118.64 | 123.26     |
| 所有者权益(亿元)         | 34.82  | 34.15  | 38.30  | 38.44      |
| 短期债务(亿元)          | 45.62  | 37.24  | 38.71  | 38.68      |
| 长期债务(亿元)          | 4.30   | 8.10   | 12.79  | 17.67      |
| 全部债务(亿元)          | 49.92  | 45.34  | 51.51  | 56.35      |
| 营业收入(亿元)          | 141.88 | 161.10 | 165.04 | 110.90     |
| 利润总额(亿元)          | 5.93   | 1.80   | 5.81   | 1.79       |
| EBITDA(亿元)        | 11.28  | 6.31   | 11.21  | --         |
| 经营性净现金流(亿元)       | -6.60  | 10.53  | 1.68   | -1.27      |
| <b>财务指标</b>       |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)       | 16.66  | 18.42  | 27.14  | --         |
| 存货周转次数(次)         | 4.29   | 4.88   | 4.73   | --         |
| 总资产周转次数(次)        | 1.45   | 1.50   | 1.48   | --         |
| 现金收入比(%)          | 109.14 | 120.84 | 105.42 | 92.95      |
| 营业利润率(%)          | 8.79   | 4.99   | 6.19   | 5.02       |
| 总资本收益率(%)         | 9.86   | 5.01   | 9.13   | --         |
| 净资产收益率(%)         | 13.33  | 3.30   | 11.77  | --         |
| 长期债务资本化比率(%)      | 10.99  | 19.17  | 25.04  | 31.49      |
| 全部债务资本化比率(%)      | 58.91  | 57.04  | 57.35  | 59.45      |
| 资产负债率(%)          | 68.46  | 67.50  | 67.72  | 68.81      |
| 流动比率(%)           | 123.73 | 127.21 | 138.10 | 142.38     |
| 速动比率(%)           | 75.42  | 81.93  | 83.11  | 80.19      |
| 经营现金流动负债比(%)      | -9.32  | 16.90  | 2.50   | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)    | 3.03   | 2.21   | 3.03   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)    | 4.43   | 7.18   | 4.59   | --         |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)  | 45.99  | 57.34  | 52.57  | --         |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍) | -1.89  | 3.01   | 0.48   | --         |
| 现金偿债倍数(倍)         | 5.50   | 5.35   | 5.03   | 4.26       |

注：公司 2014 年 3 季度财务数据未经审计。

### 附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

| 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/业务收入×100%                                |
| <b>盈利指标</b>        |                                                         |
| 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%                         |
| <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                                            |
| <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%                                  |
| <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                                 |
| 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

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 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 2015 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，联合资信有权终止信用等级。

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。

