

信用等级公告

联合[2016] 692 号

联合资信评估有限公司通过对中融新大集团有限公司 2016 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

中融新大集团有限公司
2016 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



中融新大集团有限公司

2016 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: 6 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: 偿还银行借款和补充流动资金

评级时间: 2016 年 5 月 26 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	12.93	12.48	52.91	131.66
资产总额(亿元)	342.11	364.32	604.03	605.99
所有者权益(亿元)	160.29	168.81	306.51	310.42
短期债务(亿元)	133.94	144.02	154.44	149.40
全部债务(亿元)	151.37	167.90	268.35	272.33
营业收入(亿元)	283.55	305.68	418.80	113.91
利润总额(亿元)	16.82	14.36	27.99	5.14
EBITDA(亿元)	26.06	26.99	42.47	--
经营性净现金流(亿元)	15.01	10.78	16.40	33.20
净资产收益率(%)	7.54	6.16	6.90	--
资产负债率(%)	53.15	53.66	49.25	48.78
速动比率(%)	94.65	96.23	156.06	166.70
EBITDA 利息倍数(倍)	6.90	4.41	6.65	--
经营现金流流动负债比(%)	9.27	6.41	9.17	--
现金偿债倍数(倍)	2.16	2.08	8.82	21.94

注: 1. 公司 2016 年第一季度财务数据未经审计;

2. 其他流动负债为短期债券, 计入短期债务;

3. 长期应付款主要为融资租赁款, 计入长期债务;

4. 现金类资产已剔除受限货币资金, 其中 2016 年 1 季度仅扣除三个月以上受限资金。

分析师

唐 岩 刘文彬

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, 中融新大集团有限公司 (以下简称“公司”或“中融新大”) 拟发行的 2016 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低。

优势

1. 公司是山东省政府确立的物流行业与焦化行业兼并整合的主体, 焦炭产能规模较大、物流产业布局合理, 且公司在项目审批、政策优惠等方面具备区域领先优势。
2. 2015 年公司实现了由传统制造业向大型综合性企业的转型, 使公司资产及权益规模大幅上升, 并降低了负债水平, 初步实现了多元化, 有利于分散行业风险。
3. 公司经营活动现金流对本期短期融资券保障程度高。

关注

1. 公司有息债务规模逐年增长, 短期债务占比高, 存在一定短期支付压力。
2. 受应收款项上升影响, 公司经营活动净现金流存在一定的波动。
3. 公司对外担保比率较高, 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）与中融新大集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中融新大集团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，未因中融新大集团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中融新大集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中融新大集团有限公司 2016 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

中融新大集团有限公司（原山东焦化集团有限公司，以下简称“公司”）是山东省集金融投资、现代物流贸易、焦化于一体大型综合型企业。公司前身为山东焦化集团有限公司，于 2004 年 10 月 29 日取得淄博市张店区工商行政管理局核发的《营业执照》，由邹平县铁雄煤炭有限公司和自然人王鹏共同出资组建，原始注册资本为 11000 万元。后经多次增资、资本公积转增，截至 2015 年底，公司注册资本为 30.00 亿元，股东包括山东鲁润石化有限公司及王清涛等 8 名自然人。自然人王清涛持有公司 73.07% 的股权，为公司最大股东及实际控制人。

公司原为山东省大型焦化生产企业，因转型升级及业务发展需要，公司于 2015 年逐步由传统的生产型企业转型为大型综合型企业，形成了“一体两翼”发展格局，业务覆盖金融投资、物流贸易与 LNG 新能源、焦化及其深加工三大业务板块，并于 2016 年 3 月将公司名称由“山东焦化集团有限公司”变更为“中融新大集团有限公司”。公司旗下拥有中融金控（青岛）集团有限公司、山东物流集团有限公司等多家下属子公司，现有员工 1.1 万余人，其中中高层管理和专业技术人员 3500 人。

公司本部下设战略发展部、人力资源部、财务中心、金融事业部、品牌公关部、基建工程部、监督纪检部、法律事务部、联合冶金研究院共 9 个部门科室。

截至 2015 年底，公司纳入合并范围的子公司共 78 家（含公司本部），其中：8 家二级子公司；16 家三级子公司；50 家四级子公司；3 家五级子公司。

经营范围包括：以自有资金对外投资（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代理理财等金融业务）；股权投资；企业营销策划；企业管理信息咨询；经济信息咨询（不含证券、期货、投资咨询）；财务顾问；焦炭加工（仅限分检）、销售；煤炭、化工产品

（不含危险品、易制毒化学品）、金属材料、建材、铁矿石、铝矿石、燃料油、石油焦、橡胶制品、木材、棉花、塑料制品、球团、机械电子产品、环保材料的销售；煤化工、焦化、精细化工、新能源、节能工程的咨询、技术转让；仓储服务（不含危险品）；房屋租赁；货物进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2015 年底，公司资产（合并）总额为 604.03 亿元，所有者权益合计 306.51 亿元（含少数股东权益 161.40 亿元）。2015 年公司实现营业收入 418.80 亿元，利润总额 27.99 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产（合并）总额为 605.99 亿元，所有者权益 310.42 亿元（含少数股东权益 162.35 亿元）。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 113.91 亿元，利润总额 5.14 亿元。

公司住所：山东省淄博市张店区柳泉路 97 号；法定代表人：王清涛。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2015 年 6 月和 8 月发行了两期共计 16 亿元的短期融资券，本期拟发行金额为 6 亿元的 2016 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限 365 天。本期短期融资券募集资金将用于偿还银行借款和补充流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

中国焦化行业总体产能过剩明显，公司所在的山东省是中国焦炭产能大省，行业竞争激烈，行业盈利水平和开工率整体偏低。在此背景下，公司积极实行转型，并于 2015 年底由传统实业经营向金融、产业股权经营转变，形成以金融投资为主体，物流贸易与 LNG 新能源、焦化及其深加工为两翼的发展格局。在原有焦化板块的基础上，物流贸易与 LNG 新能源和金

融贸易板块成为公司未来的主要发展方向，为公司带来新的收入利润增长点。

金融投资板块为公司“一体两翼”经营布局的“一体”，经营主体为中融金控（青岛）集团有限公司（以下简称“中融金控”）。2015年，公司出资注册成立中融金控（青岛）资本管理有限公司（2016年1月22日更为现名），作为公司金融投资板块的业务主体，注册资本（实收资本）为125亿元，居山东省金控行业首位、全国前列。公司持有中融金控51.20%的股份。

公司物流贸易业务以现有山东焦化企业集团实业有限公司、山东焦化集团（青岛）有限公司为基础，建设“贸易、金融、物流、电子商务”一体化的金融服务型贸易集团公司，并逐步建成大宗原材料采购中心，为公司大宗原材料的采购提供保障，以有效降低原材料采购成本，提高企业议价能力。

焦化及其深加工板块为公司“一体两翼”经营布局中“右翼”的重要组成部分，经营主体主要为山东铁雄冶金科技有限公司（以下简称“铁雄冶金”）、山东铁雄新沙能源有限公司（以下简称“铁雄新沙”）和山东焦化集团铸造焦有限公司（以下简称“铸造焦公司”）三家焦化企业，公司独立焦化能力900万吨/年。

从收入构成看，焦化板块是公司的传统业务，焦炭及化产品是公司的主要收入来源，受市场价格持续下降影响，公司焦化板块收入逐年下降，同时，随着物流贸易业务规模的扩大，焦化板块收入占比逐年下降；金融业务为公司新增业务板块，收入规模较小。2015年，公司完成营业收入合计418.80亿元，同比增长37.00%，其中，焦化板块实现收入99.79亿元（占比23.83%），物流板块实现收入316.59亿元（占比75.60%），金融板块实现收入2.40亿元（占比0.57%）。焦化业务受焦炭及相关产品售价下跌影响，板块收入同比下滑12.91%，物流贸易为公司主要收入来源。

毛利率方面，公司在核算焦油、煤气、粗

苯等焦炭副产品（也称化产品）成本时，主要包括了相应的折旧和人工费，煤炭等原材料费用大部分由焦炭产品承担，所以化产品的毛利率较高。受下游钢铁市场景气度下行影响，焦炭产品价格下行，同时，焦油、粗苯、煤气等副产品价格均有所下滑，公司焦化板块毛利率持续下降，2015年为13.84%；受益于较强的议价能力和质量、品牌优势，公司物流贸易盈利能力有所提升，随着物流贸易收入的快速增长，物流板块对公司整体毛利的贡献逐年上升，2015年公司物流板块毛利率为5.43%；金融板块2015年毛利率为100.00%。2013~2015年公司综合毛利率逐年下降，分别为9.61%、8.63%和7.98%。

2016年1~3月，公司实现营业收入113.91亿元，其中焦化板块收入占比为20.96%，物流板块收入占比为78.09%，毛利率水平较上年有所下滑，分别为13.29%、4.32%。公司2016年1~3月综合毛利率为7.11%。

综合考虑，经联合资信评定，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

公司提供的2013~2015年财务报告经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2016年第一季度财务报告未经审计。

2013年，公司合并报表范围新增7家子公司，均为投资新设成立；2014年，公司合并报表范围新增18家子公司，均为投资新设成立，另有二级子公司山东焦化集团（青岛）有限公司由集团持股变更为二级子公司山东物流集团有限公司增资持股，由二级子公司转为三级子公司；2015年，公司合并报表范围新纳入子公司40家，其中投资设立34家，非同一控制下合并6家，另有原四级子公司山东物流集团清恒能源有限公司，由三级子公司东清达新能源发展有限公司持股变更为二级子公司山东物流集团有限公司增资持股，由四级子公司转为三

级子公司。公司合并范围变动对财务数据可比性有一定影响。

截至 2015 年底，公司资产（合并）总额为 604.03 亿元，所有者权益合计 306.51 亿元（含少数股东权益 161.40 亿元）。2015 年公司实现营业收入 418.80 亿元，利润总额 27.99 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产（合并）总额为 605.99 亿元，所有者权益 310.42 亿元（含少数股东权益 162.35 亿元）。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 113.91 亿元，利润总额 5.14 亿元。

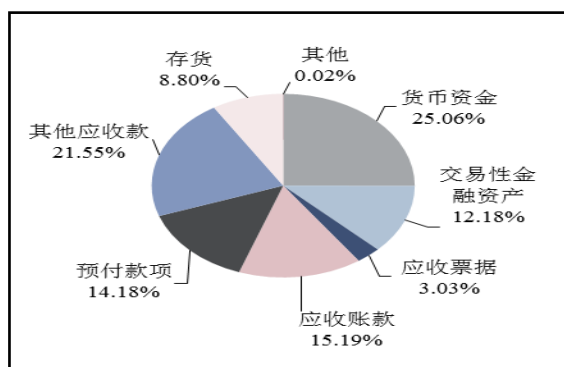
1. 资产流动性分析

2013~2015 年，随着业务规模的快速扩张，公司资产总额快速增长，年均复合增长率为 32.88%。截至 2015 年底，公司资产总额合计 604.03 亿元，同比增长 65.80%。其中，流动资产占比 50.66%，非流动资产占比 49.34%。

2013~2015 年，公司流动资产规模快速增长，年均复合增长率为 33.21%，增长主要来自金融资产相关科目。截至 2015 年底，公司流动资产合计 305.98 亿元，主要由货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。

2013~2015 年，公司货币资金波动中有所增长，年均复合增长率为 5.99%。截至 2015 年底，公司货币资金合计 76.67 亿元，其中受限资金合计 70.30 亿元，为公司向银行申请开具银行承兑汇票所存入的保证金存款，其中三个月以上受限的银行承兑汇票保证金金额为 21.85 亿元。

图 1 截至 2015 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，随着公司金融投资、物流贸易与 LNG 新能源、焦化及其深加工三大业务板块规模扩大及业务总量的增长，采用票据结算方式增多，为了加速回款进度，保证资金安全，及时回笼资金，公司应收票据快速增长，年均复合增长率为 15.41%。截至 2015 年底，公司应收票据合计 9.28 亿元，全部为银行承兑汇票。

2013~2015 年，公司交易性金融资产快速增长。截至 2015 年底合计 37.26 亿元，其中以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产为 34.45 亿元，主要为权益投资工具，衍生金融资产 2.81 亿元，全部为质押式债券回购。

截至 2015 年底，非受限现金类资产合计 52.91 亿元，占流动资产比例为 17.29%。

2013~2015 年，一方面是随着销售收入增长，应收账款同比增加；另一方面是近年来焦炭市场形势严峻，公司对部分合作基础较好但资金周转较慢的企业延长信用期限，以促进销售所致，公司应收账款规模快速增长，年均复合增长率为 33.50%。截至 2015 年底，公司应收账款账面余额合计 46.61 亿元，账龄 1 年以内款项占比 94.30%，1~2 年款项占比 5.32%，2 年以上款项占比 0.38%，共计提 0.14 亿元坏账准备，账面价值为 46.47 亿元。按欠款方归集的期末余额前五名应收账款合计金额占应收账款期末余额合计数的比例为 20.67%。总体看，公司应收账款整体账龄较短，集中度一般。

表 1 截至 2015 年底公司前五大应收账款客户情况
(单位：亿元、%)

单位名称	期末余额	账龄	占应收账款总额比例
无锡市雪丰刚特有限公司	2.41	1 年以内	5.18
张家港保税区沙钢冶金炉料有限公司	2.14	1 年以内	4.59
江苏利淮钢铁有限公司	1.91	1 年以内	4.10
山东钢铁集团有限公司	1.64	1 年以内	3.52
山东传洋集团有限公司	1.53	1 年以内	3.28
合计	9.63		20.67

资料来源：公司审计报告

公司预付账款主要为预付货款及预付加气

站合作方收购意向款，2013~2015 年，公司预付款项快速增长，年均复合增长率为 28.82%。截至 2015 年底，公司预付款项账面余额合计 43.54 亿元，共计提坏账准备 0.16 亿元，账面价值合计 43.38 亿元，同比增长 42.67%，账龄方面，1 年以内款项合计占比 72.88%，1~2 年款项合计占比 26.84%，2 年以上款项合计占比 0.29%。

2013~2015 年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长率为 59.95%。截至 2015 年底，公司其他应收款受投资支出增长影响，同比大幅增长，为 65.95 亿元，账龄方面，账龄 1 年以内款项占比 95.73%，1~2 年款项占比 2.87%，共计提坏账准备 0.23 亿元。其他应收款前五名合计 18.77 亿元，占其他应收款总额的 27.79%。公司其他应收款主要为往来款、备用金、保证金及抵押金等，其中按照公司采购与工程核算办法，供应部采购款、建设部工程款已支付尚未收到发票的款项暂计入其他应收款，待收到发票后再进行冲销。

表 2 截至 2015 年底前五其他应收款客户情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	期末余额	账龄	占其他应收款总额比例	款项性质
青岛泰格国际物流有限公司	5.53	1 年以内	8.18	业务往来款
临沂佰佳实业有限公司	2.71	1 年以内	4.01	业务往来款
青岛保昂实业发展有限公司	3.31	1 年以内	4.90	业务往来款
山东东隅实业有限公司	4.24	1 年以内	6.28	业务往来款
四川安得建筑工程有限公司	2.99	1 年以内	4.42	业务往来款
合计	18.77		27.80	

资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司存货规模快速增长，年均复合增长率为 18.34%。截至 2015 年底，公司存货为 26.92 亿元，主要为原材料（占 28.57%）和库存商品（占 69.28%），其中，原材料较年初增长 8.01%，库存商品较年初增长 26.18%，主要受公司新收购公司影响，贸易规

模扩大库存储备随之增加所致。公司未计提存货跌价准备。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为 605.99 亿元，较上年底变化不大，其中流动资产为 306.24 亿元（占 50.54%），应收票据受销售规模扩大及票据结算方式增加影响同比大幅上升；非流动资产为 299.75 亿元（占 49.46%）。

总体看，公司资产规模增长较快，部分无形资产权属仍有待进一步明确；公司货币资金受限比例维持较高水平，整体资产质量一般。

2. 现金流分析

经营活动方面，2013~2015 年公司销售商品、提供劳务收到现金快速增长，年均增幅 20.57%，现金收入比呈波动下降趋势。2015 年公司现金收入比为 83.66%，主要为公司增强对应收账款的管理以及改变结算方式，增加现汇结算比例，使得整体收现质量有所好转。2015 年，公司购买商品、接受劳务等支出现金同比大幅增长 43.19%，增速高于营业成本，公司总体经营性现金收支控制较好。公司收到及支付其他与经营活动有关的现金主要为往来款，2015 年受公司合并范围增大影响，均大幅上升。2013~2015 年，公司经营活动净现金流波动中有所增长，近三年分别为 15.01 亿元、10.78 亿元和 16.40 亿元。

投资活动方面，2013~2015 年公司购建固定资产、无形资产等支付的现金波动增长，投资活动现金净流量分别为-22.25 亿元、-16.34 亿元和-208.59 亿元。2013~2015 年公司筹资活动前现金流净额分别为-7.24 亿元、-5.56 亿元和 192.19 亿元，公司投资活动有一定外部资金需求。

筹资活动方面，2013 年公司吸收投资收到的现金 23.10 亿元，主要系鲁润石化对公司本部货币增资 10.00 亿元，公司增资前原股东现金增资 8.00 亿元以及山东万向物流有限公司对公司子公司北海冶金公司货币增资 5.00 亿元；2015 年公司吸收投资收到的现金 107.86 亿元，

主要为来自少数股东的投入。公司收到和支付其他与筹资活动有关的现金主要为银行承兑汇票保证金。2013~2015 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 19.35 亿元、9.72 亿元和 204.51 亿元。

2016 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量及净流量分别为 111.66 亿元和 33.20 亿元，现金收入比为 94.16%；投资活动现金净流量-2.59 亿元，主要是物流集团新建及并购加气站项目投资支出；筹资活动现金净流量 3.70 亿元，主要是由 2016 年新增借款 12.28 亿元及新发行债券 8.20 亿元组成。

总体看，近年来公司通过增强应收账款管理并调整结算方式使得公司经营获现能力有所好转；但受公司改革升级影响，对外投资规模大幅上升，对公司投资活动覆盖下降，使得公司融资需求上升。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2013~2015 年，随着流动资产规模的快速增长，公司流动比率和速动比率快速提升，近三年平均值分别为 139.72%和 125.83%，截至 2015 年底分别为 171.11%和 156.06%，截至 2016 年 3 月底分别为 181.99%和 166.70%。近三年，公司经营活动流动负债比分别为 9.27%、6.41%和 9.17%。考虑到公司货币资金受限比例较高，且短期债务规模较大，公司仍存在一定短期支付压力。

截至 2016 年 3 月底，公司对外担保合计 34.58 亿元，担保比率为 11.14%。担保对象主要包括山东贵和纸业集团有限公司、淄博蠕墨铸铁集团有限公司、南金兆集团有限公司、潍坊特钢集团有限公司、山东泰山钢铁集团有限公司、瑞星集团股份有限公司、淄博修远经贸有限公司、淄博鲁春商贸有限公司、华盛江泉集团有限公司、潍坊顺福昌橡胶有限公司、润峰电力有限公司和永泰控股集团有限公司等山东地区企业。

表 3 截至 2016 年 3 月底公司对外担保情况

(单位: 亿元)

被担保单位	担保金额	到期日期
山东贵和纸业集团有限公司	1.72	20160408-20161117
淄博蠕墨铸铁集团有限公司	0.47	20160412-20160730
南金兆集团有限公司	8.17	20151229-20160807
潍坊特钢集团有限公司	1.34	20160402-20160605
山东泰山钢铁集团有限公司	10.50	20160530-20170125
瑞星集团有限公司	5.72	20160506-20201210
淄博修远经贸有限公司	0.15	截止到 20161103
淄博鲁春商贸有限公司	0.24	截止到 20160815
华盛江泉集团有限公司	2.92	20160506-20170423
潍坊顺福昌橡胶有限公司	2.10	20160605-20170318
润峰电力有限公司	0.75	截止到 20160902
永泰控股集团有限公司	0.50	截止到 20160703
合计	34.58	--

资料来源: 公司提供

其中南金兆集团有限公司、潍坊特钢集团有限公司和山东泰山钢铁集团有限公司的主要财务数据如下表:

表 4 2015 年部分被担保公司财务情况

(单位: 亿元、%)

财务指标	南金兆	潍坊特钢	泰山钢铁
总资产	72.73	71.78	164.44
净资产	36.45	48.72	58.94
收入	38.51	74.73	218.05
净利润	0.92	1.17	4.51

资料来源: 公司提供

公司制定了较为严格的担保管理制度，对每笔担保业务进行审核，同时，专门设置外联中心对被担保企业进行跟踪监督。

截至 2016 年 3 月底，公司共获得各类银行授信额度合计 137.73 亿元，已使用额度 120.88 亿元，剩余额度 16.85 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

本期短期融资券拟发行金额为 6 亿元，期限 365 天。本期短期融资券发行金额占 2016 年 3 月底短期债务的 4.02%，全部债务的 2.20%，对公司现有债务影响较小。

截至 2016 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 48.78%和 46.73%，以

2016 年 3 月底财务数据为基础，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率及全部债务资本化比率将分别上升至 49.28%和 47.27%。

2013~2015 年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券的 48.04 倍、43.98 倍和 65.40 倍，同期，公司经营活动现金净流量分别为本期短期融资券的 2.50 倍、1.80 倍和 2.73 倍。考虑到公司现存两期短期融资券合计 16 亿元，以三期短期融资券合计 22 亿元进行测算，2013~2015 年，公司经营活动现金流入量分别为三期短期融资券的 13.10 倍、12.00 倍和 17.84 倍，同期，公司经营活动现金净流量分别为三期短期融资券 0.68 倍、0.49 倍和 0.75 倍。

2013~2015 年，公司现金类资产规模较大，剔除受限资金后，公司现金类资产分别为本期短期融资券本金的 2.16 倍、2.08 倍和 8.82 倍，为三期短期融资券的 0.59 倍、0.57 倍和 2.41 倍。截至 2016 年 3 月底，公司剔除受限资金后的现金类资产为 131.66 亿元，为本期短期融资券的 21.94 倍，为三期短期融资券的 5.98 倍。

整体看，公司经营活动现金流对本期短期融资券保障程度高。

六、结论

公司作为山东省物流清洁能源及焦化行业龙头企业，在行业地位、生产规模、政府支持等方面的综合竞争优势明显，但焦化行业产能过剩、公司未来投资规模较大、存在短期支付压力等因素也对公司信用基本面带来了不利影响。

公司 2015 年完成了由传统的生产型企业向大型综合型企业的转型，形成了“一体两翼”发展格局，业务覆盖金融投资、物流贸易与 LNG 新能源、焦化及其深加工三大业务板块。公司资产及权益规模快速增长，有利于公司未来收入及利润水平的增加。

公司整体资产质量一般，债务负担适宜，盈利能力处于行业优秀水平，整体偿债能力一般。未来，随着公司 LNG 加气站项目规模的进

一步扩大及金融板块业务的逐步开展，公司盈利能力有望提升，对公司整体偿债能力形成有力支持；公司多元化的经营布局将有效提升公司的整体抗风险能力。

本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小，公司经营活动现金流对本期短期融资券本金的保障程度好。

综合考虑，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1 公司股权结构图

投资人	投资金额（元）	所占比例(%)
王清涛	2192040000.00	73.07
张亿贵	281030000.00	9.37
山东鲁润石化有限公司	189700000.00	6.32
郭岩	140510000.00	4.68
李景华	56210000.00	1.87
薛立峰	56210000.00	1.87
张公学	28100000.00	0.94
王铁英	28100000.00	0.94
王鹏	28100000.00	0.94
合计	3000000000.00	100.00

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	12.93	12.48	52.91	131.66
资产总额(亿元)	342.11	364.32	604.03	605.99
所有者权益(亿元)	160.29	168.81	306.51	310.42
短期债务(亿元)	133.94	144.02	154.44	149.40
长期债务(亿元)	17.43	23.88	113.91	122.92
全部债务(亿元)	151.37	167.90	268.35	272.33
营业收入(亿元)	283.55	305.68	418.80	113.91
利润总额(亿元)	16.82	14.36	27.99	5.14
EBITDA(亿元)	26.06	26.99	42.47	--
经营性净现金流(亿元)	15.01	10.78	16.40	33.20
财务指标				
销售债权周转次数(次)	11.34	7.82	8.30	--
存货周转次数(次)	13.52	13.43	15.63	--
总资产周转次数(次)	0.91	0.87	0.86	--
现金收入比(%)	85.00	79.75	83.66	94.16
营业利润率(%)	9.46	8.55	7.86	7.07
总资本收益率(%)	5.09	4.90	4.79	--
净资产收益率(%)	7.54	6.16	6.90	--
长期债务资本化比率(%)	9.81	13.29	27.09	28.37
全部债务资本化比率(%)	48.57	49.86	46.68	46.73
资产负债率(%)	53.15	53.66	49.25	48.78
流动比率(%)	106.52	109.53	171.11	181.99
速动比率(%)	94.65	96.23	156.06	166.70
经营现金流动负债比(%)	9.27	6.41	9.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.90	4.41	6.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.81	6.22	6.32	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	48.04	43.98	65.40	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.50	1.80	2.73	--
现金偿债倍数(倍)	2.16	2.08	8.82	21.94

注：1. 公司 2016 年第一季度财务数据未经审计；
 2. 其他流动负债为短期债券，计入短期债务；
 3. 长期应付款主要为融资租赁款，计入长期债务；
 4. 现金类资产已剔除受限货币资金，其中 2016 年 1 季度仅扣除三个月以上受限资金。

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
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/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
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%
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
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 中融新大集团有限公司 2016 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。

中融新大集团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。中融新大集团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中融新大集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中融新大集团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。

如中融新大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信用等级变化情况做出判断，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中融新大集团有限公司、主管部门、交易机构等。

