

# 跟踪评级公告

联合[2014] 103 号

安徽华茂纺织股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对安徽华茂纺织股份有限公司主体长期信用状况和发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

**安徽华茂纺织股份有限公司主体长期信用等级为 AA**

**安徽华茂纺织股份有限公司发行的“12 华茂债”公司债券信用等级为 AA**

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一四年五月十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

# 安徽华茂纺织股份有限公司

## 2012 年公司债券跟踪评级分析报告

主体长期信用等级  
跟踪评级结果: AA  
上次评级结果: AA  
债项简称: 12 华茂债  
债项信用等级

跟踪评级结果: AA

上次评级结果: AA

上次评级时间: 2013 年 5 月 30 日

跟踪评级时间: 2014 年 5 月 16 日

主要财务数据:

项目	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
资产总额 (亿元)	66.83	61.66	59.48
所有者权益 (亿元)	34.42	32.03	29.33
长期债务 (亿元)	13.12	14.30	15.86
全部债务 (亿元)	25.25	23.45	24.59
营业收入 (亿元)	20.59	20.58	3.94
净利润 (亿元)	3.32	1.76	0.18
EBITDA (亿元)	7.63	5.51	--
经营性净现金流 (亿元)	5.94	1.33	-0.02
营业利润率 (%)	-0.26	6.82	15.80
净资产收益率 (%)	11.24	5.29	--
资产负债率 (%)	48.50	48.06	50.70
全部债务资本化比率 (%)	42.32	42.27	45.61
流动比率	0.65	0.71	0.87
EBITDA 全部债务比	0.30	0.23	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.89	4.15	--
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.91	0.66	--

注: 2014 年一季度报表未经审计, 由于一季度部分计算指标不具有可比性, 相关指标相应省略。

分析师

张兆新

电话: 010-85172818

邮箱: zhangzx@unitedratings.com.cn

曹敏建

电话: 010-85172818

邮箱: caomj@unitedratings.com.cn

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层 (100022)

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

安徽华茂纺织股份有限公司 (以下简称“公司”或“华茂股份”) 作为国内知名棉纺生产企业, 发展历史悠久, 在纱线、坯布生产领域具有领先地位。

跟踪期内, 公司主营业务收入规模变化不大, 利润较上年有较大减少是因为投资收益和营业外收入减少所致, 公司整体盈利能力一般。但公司持有大量质地优良的金融机构股权, 其投资回报水平较高, 且未来仍有较大的增值空间。

基于对跟踪期内公司主体长期信用以及本期公司债券偿还能力的综合评估, 联合评级继续维持公司主体及本期债券 AA 的信用等级。

优势

1. 公司是国内棉纺行业的龙头企业之一, 生产工艺先进, 品牌知名度高, 产品质量优秀, 市场优势明显。

2. 跟踪期内, 面对行业的持续低迷, 公司通过打造高档次和高附加值的产品, 以差异化竞争争取新的利润增长点。

3. 公司持有大量质地优良的金融机构股权, 能获得持续的投资收益。除持有的广发证券已上市公司实现资本增值外, 公司持有其他的金融机构股权也具有较大的增值空间。

关注

1. 原材料价格波动对公司经营稳定性造成一定的影响。

2. 公司流动资产占比较低, 短期支付压力较大。

3. 跟踪期内, 受投资收益和营业外收入大幅减少所致, 公司的盈利水平产生较大波动。

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与安徽华茂纺织股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评估人员与安徽华茂纺织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。

联合评级与评估人员履行了尽职调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因安徽华茂纺织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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由安徽华茂纺织股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

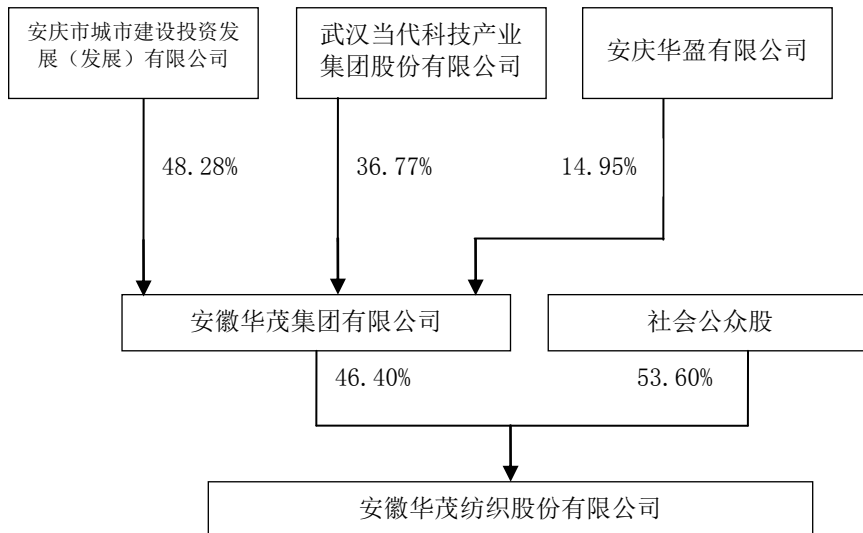
本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

## 一、主体概况

安徽华茂纺织股份有限公司（以下简称“公司”或“安徽华茂”）是经安徽省人民政府皖政秘[1998]83号文件批准，由安徽华茂集团有限公司（原安徽省安庆纺织厂）作为独家发起人，对其生产经营性资产及其相关债项进行重组，并通过募集方式组建设立的股份有限公司。经中国证监会证监发字[1998]169号、证监发字[1998]170号文批准，公司于1998年6月22日向社会公开发行人民币普通股5,000万股（含公司职工股500万股）。1998年7月5日召开了创立大会，并于1998年7月10日在安徽省工商行政管理局注册登记，注册资本为17,000万元。经深圳证券交易所深证发[1998]251号文审核同意，公司股票于1998年10月7日在深圳证券交易所上市交易，股票简称“华茂股份”，股票代码：000850。上市时公司总股本为17,000万股，其中流通股5,000万股。

历经转增股本、配股、送红股及股权分置改革等变更后，截至2013年底，公司总股本94,366.50万股，其中安徽华茂集团有限公司（下称“华茂集团”）为公司第一大股东，持股比例为46.40%，公司实际控制人为安庆市国有资产监督管理委员会（图1）。

图1 截至2013年12月底公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司属纺织行业，主要经营范围为棉、毛、麻、丝和人造纤维的纯、混纺纱线及其织物、针织品、服装、印染加工；纺织设备及配件、家用纺织品销售；投资经营管理。截至2014年3月底，公司下设五、六、七3个分厂，以及总经理办公室、物资处、经营计划处、劳动人事处、技术质量处、市场开发处、设备处、财务处、机动车间9个职能部门（附件1）。公司拥有14个控股子公司，与上年相比新增合并单位2家。截至2013年底公司拥有在职员工6,279人。

截至2013年底，公司合并资产总额616,601.61万元，负债合计296,344.27万元，所有者权益（含少数股东权益）320,257.34万元。2013年公司实现营业收入205,829.87万元，净利润（含少数股东损益）17,562.26万元；经营活动产生的现金流量净额13,296.00万元，现金及现金等价物净增加额-4,964.83万元。

截至2014年3月底，公司合并资产总额594,809.18万元，负债合计301,548.73万元，所有者

权益（含少数股东权益）293,260.46 万元。2014 年 1~3 月公司实现营业收入 39,444.16 万元，净利润（含少数股东损益）1,755.37 万元；经营活动产生的现金流量净额-222.67 万元，现金及现金等价物净增加额-1,296.68 万元。

公司注册地址：安徽省安庆市纺织南路 80 号；法定代表人：詹灵芝。

## 二、债券概况

安徽华茂纺织股份有限公司 2012 年 8.4 亿元公司债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价配售相结合的方式于 2012 年 4 月 13 日发行结束，其中网上发行 0.1 亿元，网下发行 8.3 亿元，发行票面利率为 6.30%，扣除发行费用后的净募集款项为 83,227.20 万元。债券期限为 5 年，债券存续期第 3 年末附发行人赎回选择权、发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。本期债券于 2012 年 5 月 15 日起在深圳证券交易所挂牌交易，证券简称为“12 华茂债”，证券代码“112074”。

跟踪期内，公司已支付 2013 年 4 月 12 日至 2014 年 4 月 11 日的公司债券利息 5,287.93 万元。

截至 2013 年 12 月 31 日，本期公司债券募集资金已用于优化公司债务结构，偿还银行贷款和补充流动资金。

## 三、经营管理分析

### 1. 管理分析

跟踪期内，公司监事戴黄清于 2013 年 12 月辞去公司监事的职务，辞职后被任命为公司董事，公司董事会、监事会、管理层以及部门设置未发生其他变化。目前公司董事长仍由詹灵芝女士担任，经营团队保持稳定。

### 2. 经营分析

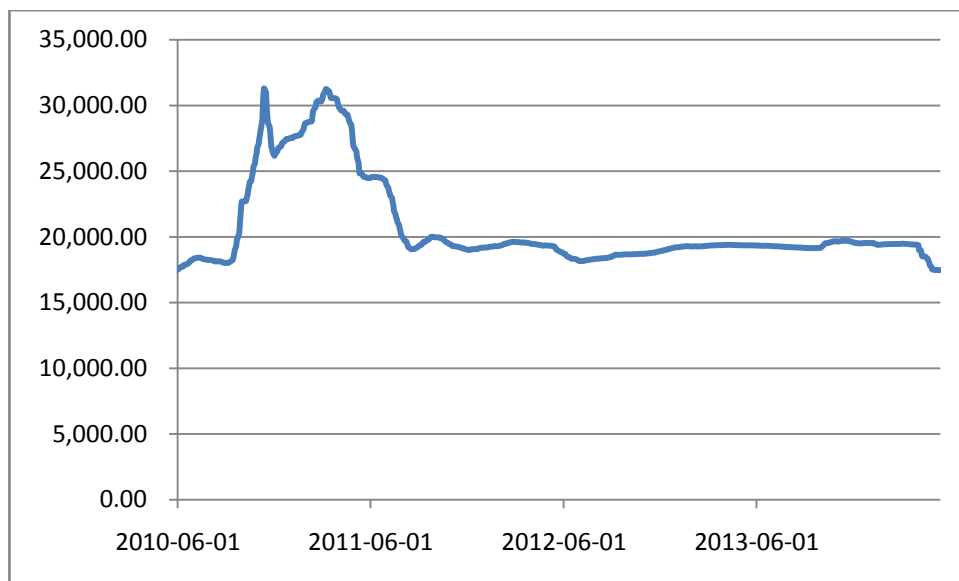
#### （1）经营环境

2013 年，纺织行业受益于内外棉价差缩窄、国外需求好转、往年基数较低等因素的影响，棉纺子领域 2013 年在收入弱改善的背景下，实现净利润较强的恢复性增长，2013 年净利润整体增长 45.2%。内外棉价差缩窄提高企业议价能力、以及国外需求好转改善订单结构，带动纺织制造板块 2013 年整体毛利率提升 1.1% 至 14.9%，其中棉纺、毛纺、丝绸、辅料四个子领域的毛利率均有不同程度提升。受益于毛利率的提高，纺织制造板块 2013 年整体净利率提高 1.0% 至 3.8%，其中大幅减亏的毛纺子领域虽然净利率仍为 -2.1%，但已经同比大幅提升 9.0%，拐点逐渐显现。总体来看，2013 年纺织制造子行业盈利能力得到弱改善。

棉花是纺织企业最主要的原材料，其价格变化是影响纺织企业经营的重要因素。根据 2014 年中央 1 号文件关于启动新疆棉花目标价格改革试点的要求，经国务院批准，国家发展改革委、财政部、农业部近日联合发布 2014 年棉花目标价格，为每吨 19800 元。目标价格政策是在市场形成农产品价格的基础上，通过差价补贴保护生产者利益的一项农业支持政策。实行棉花目标价格政策后，取消临时收储政策，生产者按市场价格出售棉花。当市场价格低于目标价格时，国家根据目标价格与市场价格的差价和种植面积、产量或销售量等因素，对试点地区生产者给予补贴；当市场价格高于目标价格时，国家不发放补贴。具体补贴发放办法由试点地区制定并向社会公布。目标价格按照生产成本加基本收益确定。上述政策和相关文件的相继出台，将有利于进一步缩窄

内外棉价差，短期棉纺企业将由于库存储备跌价而受损，中长期棉价稳定之后、内外棉价差收窄则有利于增强企业议价能力、提升毛利。

图2 近年中国棉花价格328指数（单位：元/吨）



资料来源：wind 资讯

整体而言，随着城镇化进程的推进，城乡居民收入稳步增长，这将中国纺织服装产品内需消费扩大提供重要的依据基础。2013年，随着国内各项以稳步增长、结构调整为主要目标的调控政策的效果显现，国内经济保持平稳增长和内需市场消费能力逐步提高，这些因素都将有助于中国纺织业的发展。纺织服装行业正积极推进产业升级，淘汰落后产能，加快行业整合，向产业链的高附加值环节拓展已成为服装行业发展的必然。

## （2）经营概况

2013年公司主营业务及产品结构未发生重大变化，高档纱线和坯布面料是公司的主营产品，其生产和销售仍是公司收入和利润的主要来源。公司主导产品纱线占公司主营业务收入比重为57.65%，坯布的收入占比为42.09%。目前，公司仍采取“以销定产”、“组合生产”的生产模式，销售全部采取直销的方式。

2013年，公司实现主营业务收入197,220.24万元，同比增加1.29%，受下游需求持续低迷影响，公司主营业务收入规模整体变化不大；公司主要产品纱线和坯布的毛利率分别为8.40%和4.52%，较2012年分别增长了9.69个百分点和2.41个百分点，主要是由于公司当年的高档产品销售的增加以及原材料价格下降所致。

表1 公司主营业务收入和毛利润情况单位：万元、%

产品名称	2013年			2012年		
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率
纱线	113,702.96	104,148.98	8.40	123,776.59	125,372.01	-1.29
坯布	83,013.09	79,256.83	4.52	69,950.73	68,475.67	2.11
其他	504.19	584.30	-15.89	986.98	1,386.76	-40.51
合计	197,220.24	183,990.11	6.71	194,714.29	195,234.44	-0.27

资料来源：公司年报

2013 年公司产品销售区域仍旧以国内市场为主（表 2），中国地区主营业务收入合计占比达到了 78.53%，欧洲地区收入占比为 14.18%，亚洲和非洲地区占比较少。其中，非洲地区是公司在 2012 年新开拓的销售区域，收入增长明显，但整体规模仍较小。由于欧洲经济的逐渐回暖，欧洲地区收入较上年增加了 59.45%，主要产品在欧洲的销量有所增加。中国地区的收入水平同比持续下降，亚洲地区（不包括中国地区）增速放缓，原因是受到行业景气程度和激烈市场竞争的影响。

表2 2013年公司主营业务收入分地区情况单位：万元，%

地区名称	主营业务收入	地区占比	增长率
中国地区	154,877.88	78.53	-5.00
欧洲地区	27,963.81	14.18	59.45
亚洲地区	14,106.92	7.15	1.18
非洲地区	271.62	0.14	28.36
合计	197,220.24	100.00	1.29

资料来源：公司年报

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 39,444.16 万元，较上年同期下跌 10.88%，实现利润总额 2,148.38 万元、净利润 1,755.37 万元，较上年同期分别减少 85.95%、86.05%，主要原因是 2013 年一季度公司出售广发证券股票取得了较多投资收益，2014 年一季度无此类投资收益。

总体看，公司主营业务及产品结构未发生重大变化，其中核心的纱线业务占比始终保持较大优势。2013 年，受行业持续低迷和市场竞争日益激烈的影响，公司营业收入较上年变化不大，同时由于公司当期投资收益较 2012 年大幅减少，使利润水平降低较多。

### （3）运营情况

跟踪期内，上游原料棉花价格稳中有降，市场需求疲软，行业整体销售规模收紧。公司加强库存管理等手段，以最低安全库存和最优市场价格来降低经营风险。2011~2013 年度公司纱线产量分别为 5.55 万吨、5.18 万吨和 4.98 万吨，以年均 5.27% 的速度缓慢下降；坯布产量分别为 7,342.90 万米、6,638.42 万米和 6,930.74 万米，呈波动下降趋势，年均减少 2.85%。近年来，公司产能利用率逐年有所下降，设计产能超过实际产量（表 3）。

表 3 2011 年~2013 年主要产品生产情况

产品	项目	2011 年	2012 年	2013 年
纱线（万吨）	产能	5.50	5.50	5.50
	产量	5.55	5.18	4.98
	产能利用率	100.91%	94.18%	90.55%
坯布（万米）	产能	7,200.00	7,200.00	7,200.00
	产量	7,342.90	6,638.42	6,930.74
	产能利用率	101.98%	92.20%	96.26%

资料来源：公司提供

公司紧扣技术创新，推进节能降耗，积极开展新产品开发，在面料设计上侧重绿色环保面料、功能性面料、差异化等新型纤维的研发。2013 年公司开发新品种 1459 只，其中原创性新产品 431 只；2013 年公司研发的 J120/2\*J120/2 198\*110 高支纯棉提花格入围“2014 春夏中国流行面料”，JCF/TN(L)70/30 80/2\*80/2 134\*80 高支超细天丝棉波纹条获得 2014/15 秋冬中国流行面料优秀奖，

公司和子公司华茂织染公司共同开发的四只色织品种分别获得 2013-2014 年度色织布新产品最佳创新奖和 2013-2014 年度色织布新产品最佳设计奖。公司现有 38 项国家专利技术，其中实用新型专利 33 项，发明专利 5 项。2013 年公司研发支出 5,714.32 万元，占公司 2013 年底净资产的 1.78%，占营业收入的 3.29%。

公司通过走高档次、高质量、高附加值的“精品+品牌”差异化竞争道路，规避低端市场的恶性竞争，通过主打高档纯棉纱线和坯布，加强在中高档市场的拓展。其同类产品的销售价格一般高于竞争对手 10~20%，形成了较强的竞争能力。目前，公司在国内外共设立了 8 个营销办事处，对调运、发货、库存等环节统一管理。公司以销定产，产销率达 100%，产品全部采取直销。结算方式上主要采取现款方式结算，仅对部分优质客户给予一定的信用展期。

跟踪期内，公司纱线和坯布的销售量继续呈下降趋势。2011~2013 年，公司纱线销售量分别为 5.13 万吨、5.27 万吨和 4.94 万吨，呈波动下降趋势，年均减少率 1.87%；坯布销售量分别为 7,373.85 万米、6,270.54 万米和 6,938.42 万米，年均减少 3.00%（表 4）。

表 4 2011~2013 年发行人主要产品销量情况

产品名称	2011年	2012年	2013年	年均增长率(%)
纱线(万吨)	5.13	5.27	4.94	-1.87
布(万米)	7,373.85	6,270.54	6,938.42	-3.00

资料来源：公司提供

公司客户主要为纺织、印染、服装企业和纺织产品进出口企业。从客户集中度看，2013 年公司前五大客户销售实现收入合计占比为 18.57%（表 5），客户集中度一般。

表 5 公司对前五大客户销售情况单位：万元

客户名称	主营业务收入	占公司全部营业收入比例
安徽华茂进出口有限公司	13,114.94	6.37%
安徽华鹏纺织有限公司	9,350.83	4.54%
COTONIFICIO ALBINI	6,991.12	3.4%
CODEFINE	5,399.32	2.62%
浙江美欣达印染集团股份有限公	3,382.79	1.64%
合计	38,238.99	18.57%

资料来源：公司年报。

总体看，在行业整体景气度较差的情况下，公司产品的产量和销量均有所下降，但公司高附加值产品的比重逐步加大，使公司的总体毛利率上升，公司整体的经营发展比较稳定。

### 3. 金融投资

截至 2013 年底，公司共持有国泰君安、广发证券、徽商银行等券商和银行股权。其中持有的广发证券股份计入可供出售金融资产科目，最初投资成本 5,000.00 万元，后经数次增持、卖出，2013 年期末持股数量为 12,893.00 万股，价值 160,904.64 万元。除持有的广发证券已上市公司实现了资本增值外，公司持有其他的金融机构股权也具有较大的增值空间。

2013 年度，公司处置可供出售金融资产取得的投资收益为 21,806.95 万元，占公司 2013 年度投资收益的比重较大，占比达到 80.57%。

2013 年度，公司合并范围投资收益金额为 27,064.17 万元，利润总额为 21,024.82 万元，投资收益占净利润比率为 128.72%。由此可见，公司对外投资获得的投资收益，在整个纺织行业困难



时期，给公司带来十分可观的现金流入。

由于公司可供出售金融资产采用公允价值核算，2013年广发证券市价下降，同时本年公司处置部分广发证券，导致资本公积年末比年初下降37.75%。

总体看，由于所持金融资产价值的稳定性受股票二级市场的影响较大，公司的盈利能力受金融投资的影响较大。

#### 四、财务分析

公司提供的2012和2013年度合并财务报表已经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙人）审计，并均出具了标准无保留审计意见，2014年一季度财务报告未经审计。2007年公司开始执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》。

截至2013年底，公司合并资产总额616,601.61万元，负债合计296,344.27万元，所有者权益（含少数股东权益）320,257.34万元。2013年公司实现营业收入205,829.87万元，净利润（含少数股东损益）17,562.26万元；经营活动产生的现金流量净额13,296.00万元，现金及现金等价物净增加额-4,964.83万元。

截至2014年3月底，公司合并资产总额594,809.18万元，负债合计301,548.73万元，所有者权益（含少数股东权益）293,260.46万元。2014年1~3月公司实现营业收入39,444.16万元，净利润（含少数股东损益）1,755.37万元；经营活动产生的现金流量净额-222.67万元，现金及现金等价物净增加额-1,296.68万元。

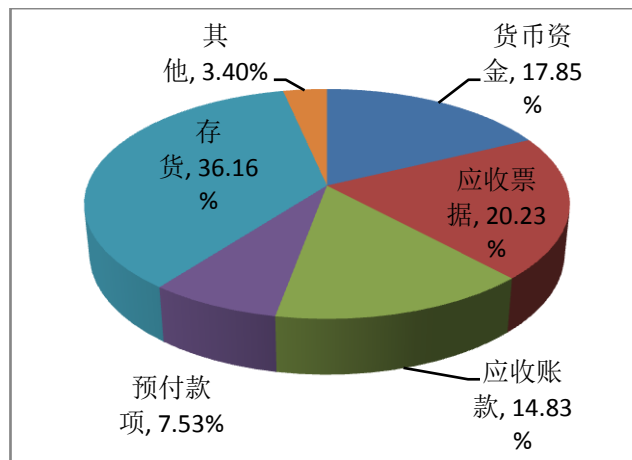
##### 1. 资产与资本结构

##### 资产

截至2013年底，公司资产总额为616,601.61万元，同比减少7.74%。公司资产构成以非流动资产为主，占比85.06%，流动资产仅占14.94%。非流动资产占比较高的资产构成状况，一方面是由公司所属纺织行业资本密集型特点决定的，另一方面是公司金融资产投资规模较大所致。

公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、存货和预付款项组成（图3）。

图3 公司2013年底流动资产构成



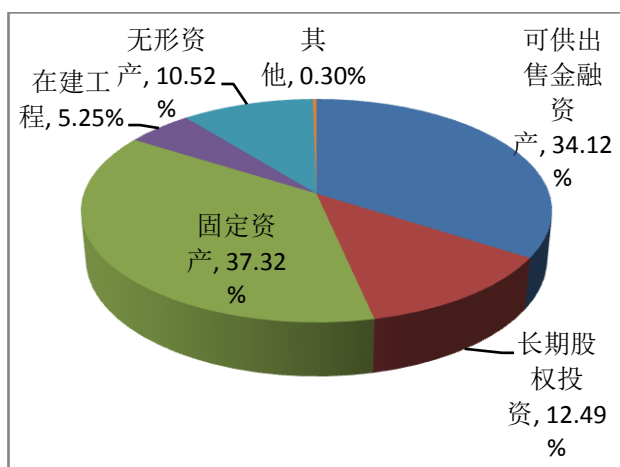
资料来源：公司年报

截至2013年底，公司货币资金为16,447.84万元，同比减少22.46%；应收票据为18,638.13

万元，同比增加 37.06%，主要原因是当年客户较多以票据方式结算。应收账款为 13,664.90 万元，同比小幅增长 9.07%；应收账款周转次数由 2012 年的 15.47（次）下降至 2013 年的 14.53（次），主要是营业收入同比减少以及应收账款增加所致；应收账款余额账龄 1 年以内的占比 98.71%，回收风险较小；前五名单位的应收账款占到了 31.73%，集中度一般。其他应收款为 3,105.08 万元，同比下降 76.59%，主要原因系上年公司及公司全资子公司安徽华茂产业投资有限公司支付的拟投资款较大，本年相关手续办理齐全，相应的将其他应收款转为长期股权投资所致。截至 2013 年底，公司存货为 33,311.73 万元，较上年减少 0.65%；存货主要由原材料、在产品和库存商品等组成；其中原材料 15,176.51 万元，较年初减少 10.73%。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占比 34.12%）、长期股权投资（占比 12.49%）和固定资产（占比 37.32%）等组成（图 4）。

图4 公司2013年底非流动资产构成



资料来源：公司年报

公司的可供出售金融资产是持有的二级市场股票。截至 2013 年底，公司可供出售金融资产余额为 178,971.34 万元，较上年的 233,471.29 万元减少 23.34%。公司可供出售金融资产规模较大，受二级市场价格变动影响较大。

公司将对外投资作为一项重要业务，因此近年来公司长期股权投资不断增长。截至 2013 年底，公司长期股权投资余额合计 65,499.70 万元，较上年增长 9.52%，主要原因有：公司子公司产业投资以 3,900.00 万元受让夏逸楠持有的广州科密股份有限公司 3.90% 的股权；根据德生纺织印染（安庆）有限公司（以下简称“德生印染”）2013 年董事会决议以及修改后的公司章程，德生印染拟新增注册资本 6,000.00 万元，公司按原出资比例对德生印染增资 1,200.00 万元，本年公司对德生印染支付第一次出资款 335.00 万元；公司与望江意利达实业有限公司（以下简称“意利达实业”）签定的合资协议书，本年公司与意利达实业共同投资设立望江意达童装城有限公司，公司出资 2,000.00 万元，持股比例为 20%。

2013 年末公司固定资产 195,716.28 万元，同比增长 0.15%，其中固定资产原值 322,592.92 万元，累计折旧 126,252.14 万元，固定资产成新率 60.86%，成新率一般。截至 2013 年底在建工程 27,551.53 万元，同比增长 101.30%，主要是当年佰斯特染色车间及综合楼工程款投入金额较大所致。

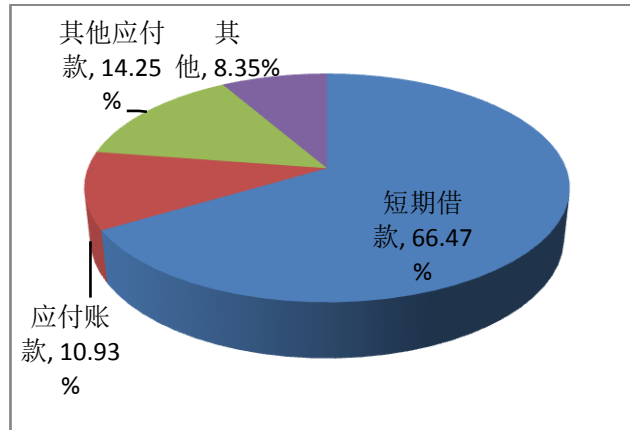
截至 2014 年 3 月底，公司资产总额为 594,809.18 万元，比年初略有下降，非流动资产占比为 81.75%，资产结构未发生明显变化。

## 负债

截至 2013 年底，公司负债合计 296,344.27 万元，同比减少 8.58%，其中流动负债同比减少 22.08%，非流动负债同比上升 5.84%。公司负债中非流动负债占比稍高（55.97%），比例较上年上升了 7.63 个百分点。2013 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 48.06%、42.27%和 30.87%，整体负债处于合理水平。

公司流动负债主要由短期借款（占比 66.47%）、应付账款（占比 10.93%）和其他应付款（占比 14.25%）组成（图 5）。

图5 2013年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

截至 2013 年底，公司短期借款为 86,720.17 万元，同比减少 27.05%，主要系公司偿还大部分信用借款所致；应付账款 14,254.97 万元，同比减少 5.69%；其他应付款为 18,595.16 万元，主要为借款和股权转让款，同比减少 9.08%。

截至 2013 年底，公司非流动负债同比增加 5.84%，在负债中占比较上年变化不大。其中，公司长期借款同比上升 133.33%，主要原因是公司调整借款结构，偿还部分短期借款，增加了长期借款。应付债券为 122,882.47 万元，较上年上升 0.22%；递延所得税负债占非流动负债比重为 7.16%，较上年减少 4.72 个百分点。

截至 2014 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 50.70%、45.61%和 35.10%，与年初差异较小，负债结构未发生明显变化。

## 所有者权益

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 320,257.34 万元，较上年减少 6.95%，主要是资本公积减少所致。2013 年末资本公积较年初减少 37.75%，主要原因是公司可供出售金融资产采用公允价值核算，本年广发证券股价下降，同时本年公司处置部分广发证券，导致资本公积减少金额较大。

截至 2013 年底，公司所有者权益中归属于母公司所有者权益 297,405.19 万元，占所有者权益合计的 92.86%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 31.37%，资本公积占 21.18%，盈余公积占 8.23%，未分配利润占 38.86%。公司所有者权益中资本公积与未分配利润占比较大，所有者权益结构稳定性较差。

截至 2014 年 3 月底，公司所有者权益合计 293,260.46 万元，较期初下降 8.43%。其中资本公积较期初下降了 45.62%，主要原因是期末广发证券股价下降，使公允价值减少，导致资本公积减少。

## 2. 盈利能力

2013 年公司实现营业收入 205,829.87 万元，同比上年略微减少 0.05%；2013 年营业利润和净利润分别为 15,809.65 万元和 17,562.26 万元，同比分别减少了 39.35%和 47.15%，主要原因：一是当年国内棉花价格居高不下，内、外棉价差过大，加上纺织品市场需求不旺，市场竞争异常激烈，导致公司产品盈利水平偏低；二是当年投资收益减少使利润下降；三是营业外收入减少（主要是上年公司收到的安庆市土地收购储备中心地上建筑物、构筑物补偿金额和搬迁及停产停业损失的政府补助金额较大）。

近两年公司投资收益分别为 58,816.01 万元和 27,064.17 万元，投资收益规模较大。公司投资收益形成的原因主要是出售广发证券的股票，截至 2013 年底公司仍持有广发证券及其他金融机构 188,828.40 万元的股权资产。

费用控制方面，2013 年公司期间费用共计 23,856.36 万元，同比下降 18.00%，主要系当年财务费用下降较大所致。销售费用和财务费用同比分别减少 14.74%和 37.74%，销售费用减少的原因主要系业务量的减小所致；财务费用下降主要原因是当年借款金额下降较大，相应确认的财务费用金额下降较大；管理费用同比上升 23.02%，主要原因是公司 2012 年新增的无形资产在 2013 年的摊销所致。2013 年公司费用收入比为 11.59%，同比减少 2.54 个百分点，处于较低水平。

2013 年，受行业持续低迷的影响，公司主营业务毛利率为 6.71%。公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.35%、5.33%和 5.29%，分别较上年下降 3.88、3.80 和 5.95 个百分点。整体看，公司的盈利水平受投资收益的影响较大，并考虑到出售股票所形成的投资收益不具备连续性，因此公司整体盈利能力不够稳定（表 6）。

表6 2013年同行业盈利能力指标比较单位：%

指标	华茂股份	中银绒业	新野纺织	华孚色纺
总资产报酬率	5.28	7.94	5.65	4.99
净资产收益率	6.13	15.33	4.38	6.39
销售毛利率	7.46	21.45	12.38	14.11

资料来源：wind 资讯

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 39,444.16 万元，较上年同期下跌 10.88%，实现利润总额 2,148.38 万元、净利润 1,755.37 万元，较上年同期分别减少 85.95%、86.05%，主要原因是 2013 年一季度公司出售广发证券股票取得了较多投资收益。

### 3. 现金流

从经营活动看，公司 2012 年、2013 年经营活动现金流净额分别为 59,351.90 万元和 13,296.00 万元，2013 年相比 2012 年下降了 77.60%，主要系销售收到的现金有所减少及采购支付的现金增加所致。从收入实现质量来看，近二年公司的现金收入比分别为 126.67%和 118.87%，公司收入实现质量较高。

从投资活动看，2012 年、2013 年公司投资活动现金流净额分别为 31,560.40 万元和 17,050.63 万元，2013 年同比下降 45.97%，主要系 2013 年取得投资收益收到的现金减少较多所致。

从筹资活动看，2012 年、2013 年公司筹资活动现金流净额分别为-98,977.24 万元和-35,150.21 万元，主要原因是相对于 2012 年，2013 年公司偿还债务所支付的现金减少所致。

2014 年 1~3 月，公司经营活动现金流净额为-222.67 万元，较上年同期的 15,987.96 万元减少 16,210.63 万元，主要系当期销售商品收到的现金较上年同期有所减少所致；投资活动现金流净额

为-15,604.86 万元，较去年同期减少 54,991.85 万元，主要系公司上年同期出售了广发证券股票，本期尚未出售所致；筹资活动现金流净流出为 14,514.44 万元，高于上年同期的净流出额 74,925.11 万元，主要系公司借款收到的现金增加所致。

综合看，公司经营状况较好，经营现金流净流入有所减少；同时由于取得投资收益减少导致投资活动的现金流入有较大减少；筹资活动方面，公司的借款和还款金额较上年均有所下降。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2013 年公司流动比率、速动比率分别为 0.71 倍和 0.45 倍，处于较低水平；2013 年公司现金短期债务比为 0.38，现金类资产对短期债务的保障程度尚可；经营现金利息偿还倍数为 1.00，筹资活动前现金流量净额利息偿还倍数为 2.29，经营现金流对利息的覆盖程度一般；经营现金流流动负债比率为 10.19%，公司经营性净现金流规模一般，短期支付压力较大。整体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标来看，2012 年、2013 年公司 EBITDA 分别为 76,273.38 万元和 55,091.84 万元，2013 年 EBITDA 利息倍数为 4.15 倍，EBITDA 全部债务比为 0.23 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力尚可；经营现金债务保护倍数为 0.06，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为 0.13，经营现金流对全部债务保障能力较差。

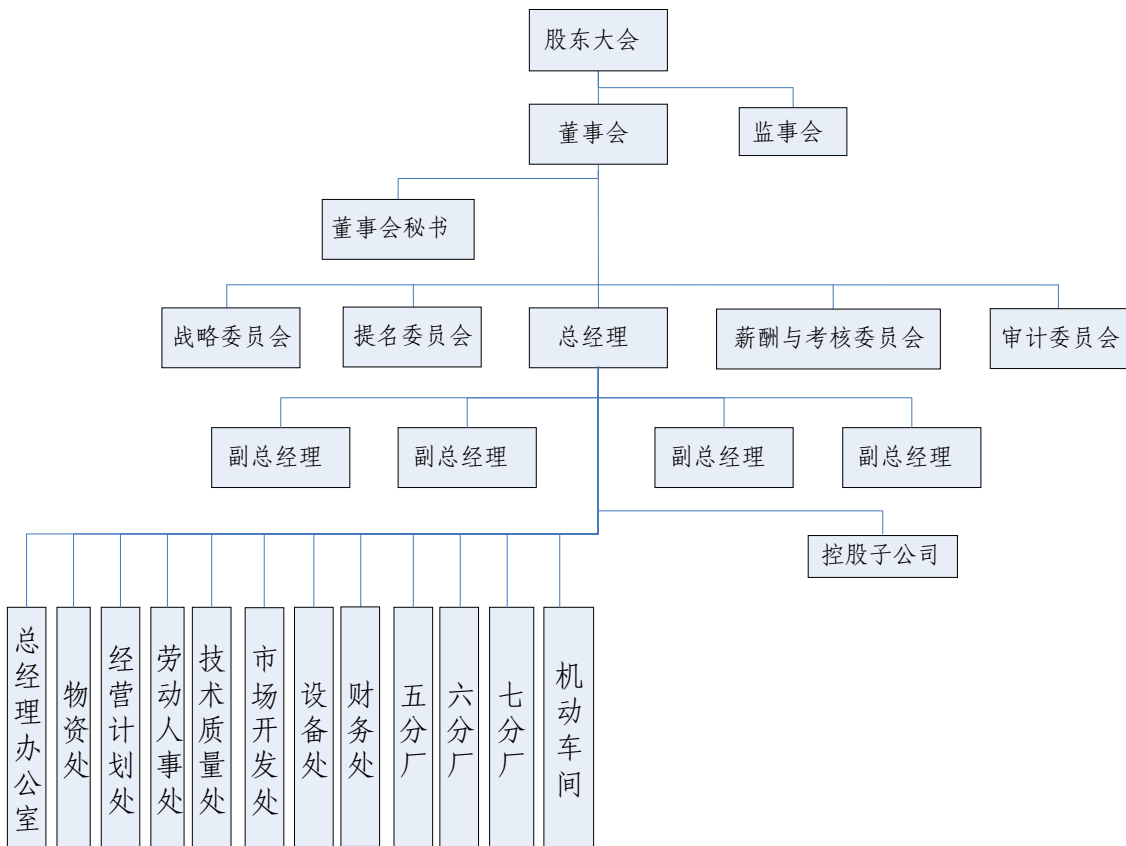
总体看，虽然公司目前短期支付压力较大，但公司长期股权投资能够取得一定规模的投资分红，以及拥有较大规模的可供出售金融资产，因此公司的整体偿债能力较强。

### 五、综合评价

跟踪期内，公司主营业务收入规模变化不大，利润较上年有较大减小是因为投资收益和营业外收入减少所致，公司整体盈利能力一般。但公司持有大量质地优良的金融机构股权，其投资回报水平较高，且未来仍有较大的增值空间。

综合考虑，联合评级确定维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”，同时维持本期债券“AA”的债项信用等级。

### 附件 1 安徽华茂纺织股份有限公司组织架构图



附件 2-1 安徽华茂纺织股份有限公司  
2012 年~2014 年 3 月合并资产负债表（资产）  
（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率 (%)	2014 年 3 月
<b>流动资产：</b>				
货币资金	21,212.67	16,447.84	-22.46%	15,151.16
交易性金融资产				
应收票据	13,598.44	18,638.13	37.06%	11,951.66
应收账款	12,528.21	13,664.90	9.07%	18,699.91
预付款项	8,896.72	6,940.40	-21.99%	25,475.58
应收利息	278.00	0.00	-100.00%	0.00
应收股利				
其他应收款	13,265.39	3,105.08	-76.59%	3,635.57
存货	33,529.22	33,311.73	-0.65%	33,587.50
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	--	9.66
其他流动资产	6,035.70	20.70	-99.66%	30.81
<b>流动资产合计</b>	<b>109,344.35</b>	<b>92,128.78</b>	<b>-15.74%</b>	<b>108,541.85</b>
<b>非流动资产：</b>				
可供出售金融资产	233,471.29	178,971.34	-23.34%	145,189.58
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	59,806.86	65,499.70	9.52%	66,393.54
投资性房地产				
固定资产	195,421.81	195,716.28	0.15%	191,136.39
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	13,686.58	27,551.53	101.30%	26,943.62
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	54,991.92	55,151.43	0.29%	55,027.37
开发支出				
商誉	63.23	63.23	0.00%	63.23
长期待摊费用	68.87	45.91	-33.33%	40.18
递延所得税资产	1,480.36	1,473.41	-0.47%	1,473.41
其他非流动资产				
<b>非流动资产合计</b>	<b>558,990.93</b>	<b>524,472.83</b>	<b>-6.18%</b>	<b>486,267.33</b>
<b>资产总计</b>	<b>668,335.28</b>	<b>616,601.61</b>	<b>-7.74%</b>	<b>594,809.18</b>

附件 2-2 安徽华茂纺织股份有限公司  
2012 年~2014 年 3 月合并资产负债表（负债及股东权益）  
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
<b>流动负债：</b>				
短期借款	118,877.33	86,720.17	-27.05%	83,368.55
交易性金融负债				
应付票据	350.00	500.00	42.86%	2,200.00
应付账款	15,115.27	14,254.97	-5.69%	14,375.43
预收款项	1,919.66	1,069.55	-44.28%	780.31
应付职工薪酬	947.56	1,065.46	12.44%	253.71
应交税费	-351.64	-4,570.11	--	-4,062.41
应付利息	6,615.33	6,612.80	-0.04%	5,768.44
应付股利				
其他应付款	20,452.98	18,595.16	-9.08%	18,982.45
一年内到期的非流动负债	2,075.00	4,280.00	106.27%	1,780.00
其他流动负债	1,444.57	1,946.28	34.73%	1,895.02
<b>流动负债合计</b>	<b>167,446.06</b>	<b>130,474.28</b>	<b>-22.08%</b>	<b>125,341.50</b>
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	8,625.00	20,125.00	133.33%	35,625.00
应付债券	122,608.65	122,882.47	0.22%	122,952.63
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债	18,610.45	11,883.33	-36.15%	6,816.06
其他非流动负债	6,866.70	10,979.20	59.89%	10,813.53
<b>非流动负债合计</b>	<b>156,710.80</b>	<b>165,869.99</b>	<b>5.84%</b>	<b>176,207.23</b>
<b>负债合计</b>	<b>324,156.86</b>	<b>296,344.27</b>	<b>-8.58%</b>	<b>301,548.73</b>
<b>所有者权益（或股东权益）：</b>				
实收资本（或股本）	94,366.50	94,366.50	0.00%	94,366.50
资本公积	101,190.48	62,993.77	-37.75%	34,255.13
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	22,448.28	24,475.08	9.03%	24,475.08
未分配利润	103,351.06	115,569.84	11.82%	117,299.98
外币报表折算差额				
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>321,356.32</b>	<b>297,405.19</b>	<b>-7.45%</b>	<b>270,396.68</b>
少数股东权益	22,822.10	22,852.15	0.13%	22,863.78
<b>所有者权益合计</b>	<b>344,178.42</b>	<b>320,257.34</b>	<b>-6.95%</b>	<b>293,260.46</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>668,335.28</b>	<b>616,601.61</b>	<b>-7.74%</b>	<b>594,809.18</b>



### 附件 3 安徽华茂纺织股份有限公司 2012 年~2014 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年 3 月
<b>一、营业收入</b>	205,928.74	205,829.87	-0.05%	39,444.16
减: 营业成本	204,995.39	190,471.73	-7.08%	33,116.56
营业税金及附加	1,478.01	1,312.68	-11.19%	94.89
销售费用	3,626.93	3,092.37	-14.74%	386.04
管理费用	8,078.45	9,937.82	23.02%	1,448.06
财务费用	17,387.73	10,826.16	-37.74%	3,113.53
资产减值损失	3,110.49	1,443.64	-53.59%	-74.88
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)				
投资收益(损失以“-”号填列)	58,816.01	27,064.17	-53.99%	396.94
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	4,520.48	2,143.69	-52.58%	372.93
汇兑收益(损益以“-”号添列)				
<b>二、营业利润(亏损以“-”号填列)</b>	<b>26,067.75</b>	<b>15,809.65</b>	<b>-39.35%</b>	<b>1,756.90</b>
加: 营业外收入	20,035.09	5,995.72	-70.07%	422.04
减: 营业外支出	6,046.11	780.55	-87.09%	30.56
其中: 非流动资产处置损失	1,047.08	0.00	-100.00%	26.34
<b>三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)</b>	<b>40,056.73</b>	<b>21,024.82</b>	<b>-47.51%</b>	<b>2,148.38</b>
减: 所得税费用	6,824.49	3,462.56	-49.26%	393.01
<b>四、净利润(净亏损以“-”号填列)</b>	<b>33,232.24</b>	<b>17,562.26</b>	<b>-47.15%</b>	<b>1,755.37</b>
其中: 归属于母公司所有者的净利润	35,081.44	18,963.91	-45.94%	1,730.14
少数股东损益	-1,849.20	-1,401.65	--	25.24
<b>五、每股收益:</b>				
(一) 基本每股收益	0.3700	0.2000	-45.95%	0.0180
(二) 稀释每股收益	0.3700	0.2000	-45.95%	0.0180

附件 4 安徽华茂纺织股份有限公司  
2012 年~2014 年 3 月合并现金流量表  
(单位: 人民币万元)

项目	2012 年	2013 年	变动率	2014 年 3 月
<b>一、经营活动产生的现金流量:</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	260,857.82	244,661.30	-6.21%	61,572.33
收到的税费返还	802.83	404.96	-49.56%	227.12
收到其他与经营活动有关的现金	20,293.37	10,175.02	-49.86%	8,748.08
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>281,954.02</b>	<b>255,241.29</b>	<b>-9.47%</b>	<b>70,547.53</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	170,987.02	195,484.12	14.33%	50,181.64
支付给职工以及为职工支付的现金	23,586.44	26,561.85	12.61%	7,623.60
支付的各项税费	23,743.94	16,205.40	-31.75%	2,073.02
支付其他与经营活动有关的现金	4,284.71	3,693.92	-13.79%	10,891.93
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>222,602.12</b>	<b>241,945.29</b>	<b>8.69%</b>	<b>70,770.20</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>59,351.90</b>	<b>13,296.00</b>	<b>-77.60%</b>	<b>-222.67</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>				
收回投资收到的现金	53,301.22	45,475.84	-14.68%	0.00
取得投资收益收到的现金	53,659.36	5,813.35	-89.17%	212.16
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	81.86	92.53	13.03%	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	453.60	0	-100.00%	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	650.94	304.04	-53.29%	1.53
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>108,146.98</b>	<b>51,685.75</b>	<b>-52.21%</b>	<b>213.70</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	22,387.67	30,752.92	37.37%	13,636.80
投资支付的现金	20,170.98	3,782.20	-81.25%	2,053.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	33,353.72	0.00	-100.00%	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	674.21	100.00	-85.17%	128.75
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>76,586.58</b>	<b>34,635.12</b>	<b>-54.78%</b>	<b>15,818.55</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>31,560.40</b>	<b>17,050.63</b>	<b>-45.97%</b>	<b>-15,604.86</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>				
吸收投资收到的现金				
发行债券所收到的现金	83,227.20	0.00	-100.00%	0.00
取得借款收到的现金	215,461.64	171,491.54	-20.41%	52,617.26
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	250.00	--	2,360.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>298,688.84</b>	<b>171,741.54</b>	<b>-42.50%</b>	<b>54,977.26</b>
偿还债务支付的现金	373,300.92	187,371.39	-49.81%	39,068.91
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	21,338.73	17,775.37	-16.70%	1,341.07
支付其他与筹资活动有关的现金	3,026.43	1,744.99	-42.34%	52.85
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>397,666.08</b>	<b>206,891.75</b>	<b>-47.97%</b>	<b>40,462.83</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-98,977.24</b>	<b>-35,150.21</b>	<b>--</b>	<b>14,514.44</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>-168.70</b>	<b>-161.25</b>	<b>--</b>	<b>16.40</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-8,233.64</b>	<b>-4,964.83</b>	<b>--</b>	<b>-1,296.68</b>
加: 期初现金及现金等价物余额	29,446.31	21,212.67	-27.96%	16,447.84
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>21,212.67</b>	<b>16,247.84</b>	<b>-23.41%</b>	<b>15,151.16</b>

**附件 5 安徽华茂纺织股份有限公司**  
**2012 年~2013 年合并现金流量表补充资料**  
(单位: 人民币万元)

补充资料	2012 年	2013 年	变动率(%)
<b>1.将净利润调节为经营活动现金流量:</b>			
净利润	33,232.24	17,562.26	-47.15%
加: 资产减值准备	3,110.49	1,443.64	-53.59%
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	16,121.43	18,241.00	13.15%
无形资产摊销	629.23	2,579.09	309.88%
长期待摊费用摊销	22.96	22.96	0.00%
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	1,047.08	-12.78	-101.22%
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			
财务费用(收益以“-”号填列)	17,265.91	10,667.99	-38.21%
投资损失(收益以“-”号填列)	-58,816.01	-27,064.17	--
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	148.93	6.96	-95.33%
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	739.50	0.00	-100.00%
存货的减少(增加以“-”号填列)	15,484.37	-2,292.63	-114.81%
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	30,794.32	-6,536.57	-120.58%
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	2,529.45	-1,121.75	-144.35%
其他	-2,958.00	-200.00	--
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>59,351.90</b>	<b>13,296.00</b>	<b>-77.26%</b>
<b>2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:</b>			
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			
<b>3.现金及现金等价物净变动情况:</b>			
现金的期末余额	21,212.67	16,247.84	-23.41%
减: 现金的期初余额	29,446.31	21,212.67	-27.96%
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>-8,233.64</b>	<b>-4,964.83</b>	<b>--</b>

附件 6 安徽华茂纺织股份有限公司  
主要财务指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
<b>经营效率</b>			
应收账款周转次数(次)	15.47	14.53	--
存货周转次数 (次)	4.67	5.19	--
总资产周转次数 (次)	0.32	0.32	--
现金收入比率 (%)	126.67	118.87	156.10
<b>盈利能力</b>			
总资本收益率 (%)	9.22	5.35	--
总资产报酬率 (%)	9.13	5.33	--
净资产收益率 (%)	11.24	5.29	--
主营业务毛利率 (%)	-0.27	6.71	--
营业利润率 (%)	-0.26	6.82	15.80
费用收入比 (%)	14.13	11.59	12.54
<b>财务构成</b>			
资产负债率 (%)	48.50	48.06	50.70
全部债务资本化比率 (%)	42.32	42.27	45.61
长期债务资本化比率 (%)	27.60	30.87	35.10
<b>偿债能力</b>			
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.89	4.15	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.30	0.23	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.24	0.06	-0.0009
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.36	0.13	-0.06
流动比率 (倍)	0.65	0.71	0.87
速动比率 (倍)	0.45	0.45	0.60
现金短期债务比 (倍)	0.29	0.38	0.31
经营现金流动负债比率 (%)	35.45	10.19	-0.18
经营现金利息偿还能力 (倍)	3.03	1.00	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	4.64	2.29	--
<b>本期公司债券偿债能力</b>			
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.91	0.66	--

注：2014 年一季度财务报告未经审计，相关指标未年化。由于一季度部分计算指标不具有可比性，相关指标相应简略。

## 附件 7 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>	
年均增长率	(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%
<b>经营效率指标</b>	
333 应收账款周转次数	营业收入 / [ (期初应收账款余额+期末应收账款余额) / 2]
存货周转次数	营业成本 / [ (期初存货余额+期末存货余额) / 2]
总资产周转次数	营业收入 / [ (期初总资产+期末总资产) / 2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [ (期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [ (期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润 / [ (期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
<b>财务构成指标</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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本期公司债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
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 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 8 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。