跟 踪 评 级 公 告

联合[2015]146 号

安徽金禾实业股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对安徽金禾实业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：

安徽金禾实业股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

安徽金禾实业股份有限公司发行的“14 金禾债”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：

二零一五年 五 月十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 1201 室（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

安徽金禾实业股份有限公司
2014 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　　**评级展望：**稳定

上次评级结果：AA　　**评级展望：**稳定

债项简称：14 金禾债

债项信用等级

跟踪评级结果：AA

上次评级结果：AA

跟踪评级时间：2015 年 5 月 18 日

上次评级时间：2014 年 6 月 24 日

主要财务数据

项　目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
资产总额(亿元)	30.56	33.71	34.47
所有者权益(亿元)	20.27	21.35	21.69
长期债务(亿元)	1.95	3.24	3.24
全部债务(亿元)	4.12	5.73	6.64
营业收入(亿元)	29.77	32.15	7.63
净利润(亿元)	1.55	1.38	0.31
EBITDA(亿元)	4.01	4.56	--
经营性净现金流(亿元)	2.12	3.72	0.82
营业利润率(%)	12.75	14.44	13.17
净资产收益率(%)	7.86	6.63	1.45
资产负债率(%)	33.69	36.66	37.08
全部债务资本化比率(%)	16.91	21.15	23.44
流动比率	2.12	2.28	2.21
EBITDA 全部债务比	0.97	0.80	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.10	10.89	--

注：1、公司 2015 年 1 季度财务数据未经审计，相关指标未年化；
2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币。

分析师

周　馗

电话：010-85172818

邮箱：zhouk@unitedratings.com.cn

陈　凝

电话：010-85172818

邮箱：chenn@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.unitedratings.com.cn

评级观点

跟踪期内，安徽金禾实业股份有限公司（以下简称“公司”或“金禾实业”）作为国内食品添加剂行业的龙头生产企业，在产业链延伸、循环经济、基础化工和精细化工协同、产业规模领先、产品质量、技术和区位等方面仍保持优势。跟踪期内，公司所处基础化工行业整体市场需求低迷，产品价格波动较大，公司主动调整发展速度、放缓投资项目建设，强化内部管理、提高装置运行质量、加大技术创新，实现了营业收入的增长，但由于产品价格下滑、期间费用增长，公司盈利水平小幅下滑；同时随着公司经营规模的扩大，公司债务规模有所上升，但整体债务水平不高。

综上，联合信用评级有限公司维持公司主体长期信用级别为“AA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“14 金禾债”“AA”的债项信用等级。

优势

1．跟踪期内，公司加大研发投入，上报多项发明专利；并完成第五代甜味剂三氯蔗糖、MCP 产品全套生产流程及系统的研发，并试产成功，试生产产品收率达到国内行内领先水平。

2．跟踪期内，公司产业链不断延伸，募投项目年产 15 万吨双氧水项目建成投产，运行状况良好。受益于公司加大技术研发、原料利用率的提高和精细化工产品价格提升，公司产品毛利率较上年有所提高。

3．跟踪期内，公司进军食品添加剂高端客户市场，并在美国注册设立分销公司，拓宽外贸渠道，有利于提升公司国际知名度，提高公司盈利能力。

关注

1．公司所处基础化工行业市场竞争激烈、

全行业产能过剩局面短期内难以改观，市场需求不足、产品价格回升缓慢。

2．公司对外投资有限合伙企业具有周期长，流动性低等特点，公司将面临较长的投资回收期，未来存在较大的不确定性风险。

3. 跟踪期内，受市场影响，公司主要基础化工产品价格下滑，同时期间费用增长，公司盈利水平小幅下滑。

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与安徽金禾实业股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与安徽金禾实业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。

联合评级与评级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跟踪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，未因安徽金禾实业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金禾实业股份有限公司提供，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。

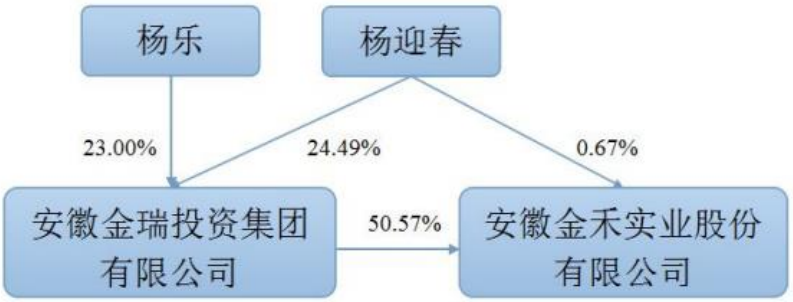
一、主体概况

安徽金禾实业股份有限公司（以下简称“公司”或“金禾实业”）是由安徽金瑞投资集团有限公司（以下简称“金瑞投资”）、安徽省定远县大江医疗用品有限责任公司（以下简称“大江医疗”）和来安县长安混凝土外加剂有限公司（以下简称“来安混凝土”）于 2006 年 12 月共同发起设立的股份有限公司，初始注册资本 8,000 万元，其中金瑞投资以其与化工产品相关的生产经营净资产按经安徽国信资产评估有限责任公司皖国信评报字（2006）第 194 号《资产评估报告书》评定的价值（评估基准日为 2006 年 11 月 30 日）出资 15,530.64 万元，并按 1：0.503778338 的折股比例折为股本 7,824 万元，大江医疗以现金出资 198.50 万元，按 1：0.503778338 的折股比例折为股本 100 万元，长安混凝土外加剂以现金出资 150.86 万元，按 1：0.503778338 的折股比例折为股本 76 万元。

2011 年 7 月 7 日，公司在深圳证券交易所公开发行 A 股股票 3,350 万股（股票简称“金禾实业”，股票代码“002597”），之后经历多次分红、增资扩股，截至 2015 年 3 月底，公司股本为 28,416.00 万元；2014 年公司授予激励对象限制性股票，增加股本 648 万股，变更后注册资本为 28,416.00 万元。2014 年 10 月公司第一大股东安徽金瑞化工投资有限公司名称变更为安徽金瑞投资集团有限公司，2014 年 11 月金瑞投资减持公司 2,000 万股，占公司总股本的 7.04%，减持后，金瑞投资持股比例为 50.57%。公司实际控制人为杨迎春先生。

公司注册地址：安徽省滁州市来安县城东大街 127 号；法定代表人：杨迎春。

图 1　公司股权结构图



资料来源：公司提供

2014 年 7 月和 2015 年 1 月，公司新增 2 家控股子公司，截至 2015 年 3 月底，公司下辖 7 家控股子公司，总部设有行政事业部、人力资源部、财务部、设备部、证券部、安全环保部、销售部、质量管理部、采购部、生产部、综合办和研发中心等职能部门（见附件 7）。2015 年末公司拥有在职员工 3,579 名。

公司主要从事硝酸、液氨、三聚氰胺、乙基麦芽酚、新戊二醇、碳铵、安赛蜜、季戊四醇、甲醛和甲基麦芽酚的生产和销售。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 33.71 亿元，负债合计 12.36 亿元，所有者权益（含少数股东权益）21.35 亿元。2014 年公司实现营业收入 32.15 亿元，营业利润 1.60 亿元，净利润（含少数股东损益）1.38 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.72 亿元，现金及现金等价物净增加额 -0.23 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 34.47 亿元，负债合计 12.78 亿元，所有者权益（含少数股东权益）21.69 亿元。2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.63 亿元，营业利润 0.36 亿元，

净利润（含少数股东损益）0.31 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.82 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.53 亿元。

二、本期债券概况

本期债券名称为“安徽金禾实业股份有限公司 2014 年公司债券”，发行规模为 2 亿元，债券存续期限为 3 年，自 2014 年 6 月 30 日起至 2017 年 6 月 30 日止，并附第二年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权，债券票面利率为 7.18%，采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付，起息日为 2014 年 6 月 30 日，首次付息日期为 2015 年 6 月 30 日；扣除发行费用后，募集资金净额为 19,740 万元。

本期债券于 2014 年 8 月 21 日在深圳证券交易所挂牌交易，证券简称为“14 金禾债”，证券代码为“112210”。

本期债券募集资金中，17,900 万元通过中国银行对桐城市建设投资发展有限责任公司和凤阳县经济发展投资有限公司发放委托贷款，其余资金用作补充公司流动资金。

三、行业分析

公司主要从事化工行业中的基础化工和食品添加剂等化工材料及其制品的生产和销售，主要产品涉及三聚氰胺、液氨、甲醛、硝酸、新戊二醇和碳酸氢铵等。

基础化工行业

产能急剧扩大，产需矛盾突出

基础化工行业作为周期性产业，其经营状况与经济环境密切相关。2014年，国内外经济疲软，受需求下降和产能过剩的双重挤压，基础化工行业整体发展低迷。2014年我国三聚氰胺产能为220万吨，较2010年的105万吨产能扩张了约1.5倍；液氨产能达到7800万吨；甲醇产能达6861万吨，占到全球产能的59.89%；目前，我国硝酸工业目前有生产企业100多家，预计到2015年将形成2,100万吨产能，从装置数量和产能统计，中国已成为世界硝酸生产第一大国。

煤炭价格下行使煤头企业获得成本优势

传统氮肥生产企业通常以煤为原料，小部分企业以天然气为原料。随着煤炭行业产能过剩，中国煤炭价格自 2012 年开始逐步下跌；进入 2014 年，煤炭市场化进程继续深入，煤炭价格持续下降，以环渤海动力煤价格为例，其 2014 年 12 月 24 日价格报收 525 元/吨，较年初 610 元/吨下跌 85 元/吨；受益于煤炭价格下跌，以煤炭为生产原料的企业获得一定成本优势。

原料价格下降、产能过剩、内需不足致产品价格下跌

2014年，煤炭价格持续低迷导致基础化工产品平均成本降低，加之我国基础化工行业产能过剩，基础化工产品价格一路低迷。根据卓创资讯数据监测，2014年中国主产区合成氨均价为2,400元/吨，而2012年和2013年均价分别为2,960元/吨和2,658元/吨，跌幅分别为18.92%和9.71%。2014年三聚氰胺价格从年初的7,622元元/吨下滑至年底的5,427元/吨，跌幅近三成。尿素成本约占三聚氰胺生产成本的80%，后续行情主要关注原料尿素价格走势和下游需求变化。预计受2015年尿素全年执行80元定额出口关税利好影响，尿素出口量将会有所增加，2015年整体市场将小幅度上涨，加之三聚氰胺新兴应用领域的开发、需求增加，2015年三聚氰胺市场有望好转。2014年其他化工产品，如硝酸、甲醛、碳酸氢铵、新戊二醇等价格也呈现下滑态势。

三聚氰胺出口保持平稳增长

作为全球三聚氰胺产能、产量、出口量及消费量第一大国，2014 年国内三聚氰胺产能为 220 万吨，但需求量仅为 70 万吨。目前国内企业开工率在 60%左右。为消化多余产能，国内企业积极调整营销策略，扩大出口量，以减缓国内过剩压力。2014 年全年出口量约 24 万吨，月均出口量约 2 万吨，比 2013 年增加 3000 吨。2015 年，国内企业在拓展出口市场方面仍将加大力度。我国三聚氰胺主要出口地区是马来西亚、泰国、印度、韩国等亚洲国家，2015 年这些国家经济预期保持平稳增长，预计三聚氰胺产品出口数量仍将继续增长。

食品添加剂

近年来，我国餐饮业快速发展，带动了我国食品工业的高速发展，在此大环境下，我国的食品添加剂行业也以较快的速度增长。

食品添加剂的上游原料主要是基础化工产品和糠醛、双乙烯酮等。以甲、乙基麦芽酚的主要原材料之一糠醛为例，2014年，国内经济持续低迷，铸造行业十分不景气，对于原料树脂、糠醛、糠醇等产品的需求量有限；另外国外铸造行业亦回暖缓慢，外商采购量小，糠醛供过于求矛盾较为严重，糠醛价格下滑至8,500元/吨左右，对公司主要精细化工产品甲、乙基麦芽酚形成利好。

食品添加剂行业的最终下游是食品行业，随着食品工业和餐饮业的迅速发展，作为食品加工和餐饮业必不可少的食品添加剂，也获得了更好的发展环境和条件。我国食品添加剂和配料工业目前发展重点是加快产业整合，向规模化、集约化、效益化方向发展；加快发展功能性食品添加剂，鼓励和支持天然色素、植物提取物、天然防腐剂和抗氧化剂、功能性食品配料等行业的发展。重点利用生物工程技术提高酶制剂、生物发酵制品等行业的技术水平，提高提取物产品质量，利用高新技术提高化学合成产品的纯度。预计2015年，食品添加剂制造业总产值达到1,100亿元，产品产量达到1,100万吨，形成10个具有知名品牌、产值达20~50亿元的大型企业（集团）。

总体看，跟踪期内我国基础化工行业持续低迷，在产能过剩的形势下，价格不断走低，行业利润率整体下降；随着我国食品工业和餐饮业的发展，食品添加剂行业景气度不断提升。

四、管理分析

跟踪期内，公司董事会、监事会、管理层未发生重大变化，公司的核心技术团队和关键技术人员等对公司核心竞争力有重大影响的人员未发生变动，公司经营团队稳定。

五、经营分析

1. 经营概况

公司主要从事精细化工和基础化工产品的生产、研发和销售。目前，公司精细化工产品主要包括安赛蜜、甲基麦芽酚、乙基麦芽酚；基础化工主要产品包括液氨、碳酸氢铵、甲醛、三聚氰胺、硝酸、硫酸、新戊二醇等。

跟踪期内，公司所处化工行业市场低迷、产品价格波动较大，公司面临复杂局面。2014 年全年公司实现主营业务收入 31.79 亿元，较 2013 年增加 7.63%，主营业务占营业收入比重为 98.90%，较上年变动不大，主营业务突出；其中，基础化工板块营业收入及利润受市场影响较大，实现营业收入 25.58 亿元，较 2013 年增加 6.15%，占主营业务收入 80.47%；公司精细化工产品价格保持平稳，并稳中有升，为公司带来了较高的收益，精细化工产品实现营业收入 5.65 亿元，较 2013 年增加 12.21%，占主营业务收入 17.78%。

从销售地区看，受国内市场低迷影响，公司外销销售收入增加，2014 年公司产品外销实现收入 2.81 亿元，较上年增加 35.08%，占主营业务收入比重 8.83%，占比仍不高；产品内销实现收入 28.99 亿元，较上年增加 5.55%，占主营业务收入比重 91.17%，仍以内销为主。

表 1　2013～2014 年公司主营业务收入情况（单位：万元、%）

项　目	2013 年			2014 年		
	收入	毛利率	占主营收入比	收入	毛利率	占主营收入比
分行业						
基础化工	241,017.72	10.44	81.59	255,831.25	11.72	80.47
精细化工	50,382.63	21.39	17.06	56,534.25	25.02	17.78
其他	4,001.75	28.74	1.35	5,569.95	20.49	1.75
合计	295,402.09	12.56	100	317,935.45	14.24	100.00
分地区						
内销	274,622.86	12.26	92.97	289,867.21	13.42	91.17
外销	20,779.23	16.49	7.03	28,068.23	22.71	8.83
合计	295,402.09	12.56	100	317,935.45	14.24	100.00

资料来源:公司年报

注：数据尾数差异为计算过程四舍五入所致。

从毛利率来看，跟踪期内，受益于公司加大技术研发、原料利用率的提高和精细化工产品价格提升，公司产品平均毛利率较上年提高 1.56 个百分点至 14.24%。其中，基础化工产品毛利率为 11.72%，精细化工毛利率为 25.02%，分别较上年提高 1.28 和 3.63 个百分点。

从公司各主要产品来看，2014 年受化工行业市场低迷，价格下滑影响，公司除液氨、甲醛、浓硫酸外其他主要基础化工产品毛利率均出现不同程度下滑；其中，三聚氰胺受产能扩张、市场竞争加剧、公司低价抢占市场等策略影响，毛利率大幅下滑至 1.74%；液氨由于生产效率提高、能耗降低，毛利率由 2013 年的 4.63%提升至 14.92%，上升幅度较大。精细化工产品除新戊二醇和甲基麦芽酚外，主要产品毛利率有不同程度上涨；其中，安赛蜜和季戊四醇受产品价格上涨、原材料能耗下降影响，毛利率由 2013 年的 4.34%大幅上升至 16.16%；碳铵由于生产工艺改进，全部改为三聚氰胺副产品生产，成本下降，毛利率水平由负转正。

表 2　公司各主要产品毛利情况　（单位：万元）

项　目	2013 年		2014 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
三聚氰胺	40,358.16	18.15%	38,817.18	1.74%
硝酸	59,829.10	14.54%	57,578.70	9.78%
液氨	33,351.64	4.63%	25,028.55	14.92%
乙基麦芽酚	23,459.21	32.38%	23,079.43	33.03%
新戊二醇	27,587.20	13.32%	25,593.26	5.79%
安赛蜜	18,000.18	4.34%	21,761.48	16.16%
甲醛	11,444.09	-1.57%	10,920.88	7.17%
碳铵	19,030.47	-0.11%	23,696.87	9.61%
浓硫酸	6,461.55	24.33%	24,671.37	29.28%
甲基麦芽酚	6,690.19	34.23%	8,307.56	27.92%
季戊四醇	12,093.82	-5.05%	14,359.36	12.21%
双氧水	--	--	5,069.39	13.92%
合计	258,305.61	--	278,884.03	--

资料来源：公司提供

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.63 亿元，与上年同期基本持平；公司实现营业利润 0.36 亿元、净利润 0.31 万元，较去年同期小幅上升。

总体看，跟踪期内，虽化工行业整体市场低迷，但公司主营业务收入稳中有升。

2. 原料采购

公司原材料采购主要包括电力、煤炭和其他原辅材料，其中煤及电占总成本比重较大。

从公司主要原材料采购情况来看，随着公司产能规模的扩大以及产品结构的调整，各项原材料采购情况呈现不同变化。如随着公司子公司安徽华尔泰化工股份有限公司（以下简称“华尔泰”）新建年产 3 万吨三聚氰胺、本部年产 3 万吨三聚氰胺装置投产以及 60 万吨硫酸装置逐步释放产能，其主要原材料尿素、硫磺采购量大幅增长；块煤采购量有所下降，主要是技术的进步，效率提高，能耗减少所致。从采购价格来看，2014 年，煤炭市场价格下滑，公司块煤和粉煤采购价格相应下降，分别较上年下降 223.08 元/吨和 178.83 元/吨。

表 3　公司 2013~2014 年主要原材料采购情况表

项　目		2013 年	2014 年
块煤	均价(元/吨)	1,120.95	897.87
	采购量（吨）	464,981.41	434,820.02
电	均价（元/千瓦时）	0.46	0.47
	采购量（千瓦时）	740,477,357.00	744,230,710.00
精醇	均价(元/吨)	2,433.95	2,310.20
	采购量（吨）	60,147.42	59,196.96
硫磺	均价(元/吨)	826.70	1,056.35
	采购量（吨）	185,972.18	286,285.00
尿素	均价(元/吨)	1,709.20	1,565.42
	采购量（吨）	170,414.74	247,480.13
粉煤	均价（元/吨）	698.28	519.45
	采购量（吨）	217,128.79	122,106.00
异丁醛	均价（元/吨）	7,174.58	7,232.87
	采购量（吨）	18,871.79	18,367.13
冰醋酸	均价（元/吨）	2,618.29	2,945.58
	采购量（吨）	19,492.90	21,866.36
糠醛	均价（元/吨）	7,489.28	7,692.19
	采购量（吨）	4,740.34	4,919.64
酒精	均价（元/吨）	5,235.18	5,074.41
	采购量（吨）	7,296.04	7,143.94

资料来源：公司提供

2013 年和 2014 年公司原材料供应商采购情况如表 4 所示。从表中情况看，除电外，公司主要原材料供应商均发生了变化，主要是由于公司产能规模扩大和产品结构调整所致；采购规模随着公司生产经营规模有所增加，公司对前五大供应商的采购额总计占比为 25.78%左右，采购集中度较上年下降 9.95 个百分点，集中度不高。

表4　公司2013~2014年前5大供应商情况表（单位：万元）

年份	供应商	采购金额	采购金额占比	采购项目
2013 年	安徽电力供电有限责任公司	36,949.57	19.10%	电
	洛阳铁路运通集团有限公司实业发展分公司	8,498.00	4.39%	煤
	山西晋通源能源发展公司阳城分公司	8,265.41	4.27%	煤
	中石化炼油销售（福建）有限公司	8,127.42	4.20%	硫磺
	无锡市宝越不锈钢有限公司	7,280.00	3.76%	设备
	合计	69,120.40	35.73%	--
2014 年	国家电网	40,834.70	12.34%	电
	江苏灵谷化工有限公司	19,632.53	5.93%	原料
	中石化炼油销售（福建）有限公司	9,392.09	2.84%	硫磺
	安徽昊源化工集团有限公司	8,199.22	2.48%	煤
	扬子石化-巴斯夫有限责任公司	7,273.12	2.20%	异丁醛
	合计	85,331.66	25.78%	--

资料来源：公司提供

总体来看，跟踪期内，公司煤炭采购价有所下降，对公司盈利水平有一定积极影响；前五大供应商变动较大，采购集中度有所降低。

3. 生产销售

跟踪期内，公司生产经营稳定，通过加大技术创新和技术进步力度，装置运行质量有所提升。公司实行产销一体化策略，随着公司市场开拓，销量增加带动产量增长，公司主要产品（除甲基麦芽酚和新戊二醇）产销量均实现了不同程度增长，产能利用率也有所提高。2014 年，公司浓硫酸总产量为 662,300 吨，较 2013 年增加 63.36%，产能利用率大幅提高 42.81 个百分点；三聚氰胺总产量 82,800 吨，较上年增加 37.73%，产能利用率提高 25.20 个百分点；安赛蜜总产量 7,488.80 吨，较 2013 年增加 24.60%，产能利用率提高 21.12 个百分点。

公司根据产品市场销售情况、价格变化及相关原材料供应情况，对公司产成品结构进行了适当调整，公司甲基麦芽酚和乙基麦芽酚产品采用一套生产装置生产，根据市场需求调节产销量，受市场需求影响，甲基麦芽酚产量较上年下滑 20.98%。

2014 年，公司变更募投项目年产 15 万吨双氧水项目已于 2014 年 7 月投产，实现产量 73,984.6 吨，产能利用率为 49.32%，产能未完全利用；加之生产用机械设备采用双倍余额递减法加速计提折旧，导致项目未能达到预期效益。

表 5　公司 2013~2014 年主要产品产能、产量情况表（单位：吨、%）

项　目	2013 年			2014 年		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
三聚氰胺	90,000.00	60,119.78	66.80	90,000.00	82,800	92.00
硝酸	500,000.00	426,303.35	85.26	500,000.00	451,100	90.22
乙基麦芽酚	3,000.00	2,881.25	96.04	3,000.00	3,196.56	106.55
甲醛	180,000.00	176,329.70	97.96	180,000.00	183,300	101.83
安赛蜜	7,000.00	6,010.23	85.86	7,000.00	7,488.8	106.98
液氨	300,000.00	257,603.24	85.87	300,000.00	--	--
碳铵	40,0000.00	300,611.91	75.15	40,0000.00	340,500	85.13
浓硫酸	600,000.00	405,415.30	67.57	600,000.00	662,300	110.38
甲基麦芽酚	1,000.00	1,027.10	102.71	1,000.00	811.62	81..16
新戊二醇	20,000.00	25,627.83	128.14	20,000.00	23,800	119.00
双氧水	--	--	--	150,000.00	73,984.6	49.32

资料来源：公司提供

从销售方面来看，公司食品添加剂在确保占领低端市场的前提下，坚持内销与外贸并行，一方面开展与国内知名企业合作，采取灵活措施，一地一价、一户一价；另一方面进军食品添加剂高端客户市场，积极参加各类展会，并在美国注册设立分销公司，与国际接轨，拓宽外贸渠道。此外，公司还发挥自身产业链优势，开展同行业合作；先后与季戊四醇、硝酸、双氧水等生产厂家沟通交流，共同探讨产品价格走势，既保证产品销量，又提高了装置效益，确保顺利实现经营目标。

跟踪期内，公司主要产品除乙基麦芽酚、硝酸和新戊二醇较上年相比微幅下滑以外，销量均实现不同程度增加，其中三聚氰胺销量较上年增加 23.91%至 73,469.69 吨，浓硫酸较上年增加 132.53%至 748,138.06 吨，碳铵较上年增加 40.66%。公司实行产销一体化政策，产销率指标良好，除甲醛外，其他产品产销率均维持在 90%以上；甲醛产品产销率较低主要是由于部分甲醛被用于生产新戊二醇产品所致。

化工原材料受国际、国内宏观经济变化和供求关系等多种因素的影响，价格波动较为频繁，导致公司产成品价格随原材料价格而频繁波动，公司产品定价基本采取追随市场策略。2014 年，受宏观经济低迷，化工行业市场竞争激烈、需求不振等因素影响，公司产品价格均呈现不同程度下降，其中三聚氰胺销售均价较上年下降 22.28%，硝酸销售均价较上年下降 13.19%，液氨销售均价较上年下降 9.45%。

表 6　公司 2013~2014 年主要产品产销情况表（单位：吨、元/吨、%）

产　品	2013 年			2014 年		
	销量	销售均价	产销率	销量	销售均价	产销率
三聚氰胺	59,294.79	6,806.36	98.63	73,469.69	5,283.42	100.40
硝酸	423,905.66	1,411.38	99.44	421,532.35	1,225.28	93.45
乙基麦芽酚	2,987.88	78,514.56	103.70	2,886.29	79,962. 28	90.29
甲醛	132,897.81	1,249.59	75.37	133,849.79	1,163.45	72.95
安赛蜜	5,988.91	30,055.85	99.65	6,967.75	31,287	93.04
液氨	112,760.66	2,440.16	43.77	113,274.43	2,209.55	--
碳铵	299,738.11	615.45	99.71	421,626.26	562.03	99.79
浓硫酸	321,738.27	175.97	79.36	748,138.06	288.01	93.12
甲基麦芽酚	762.57	87,732.18	74.24	992.25	79,962.28	122.25
新戊二醇	25,785.33	10,698.80	100.61	24,326.73	10,520.64	102.26
双氧水	--	--	--	72,821.24	676.02	98.43

注：双氧水统一折为 27.5%浓度
资料来源：公司提供

从公司前五大销售商情况来看，公司的销售客户较为分散，前 5 大客户采购金额合计占比维持在 6%左右，公司对主要销售客户的依赖度较低。

表7　公司2013年和2014年前5大销售客户情况表（单位：万元、%）

年份	客户名称	采购金额	购买金额占比
2013 年	新浦化学（泰兴）有限公司	4,710.86	1.58
	CHINA LONG-CHEM COMPANY LIMITED	4,271.05	1.43
	南京健业化工有限公司	3,798.46	1.28
	东乡县远成实业有限公司	3,066.39	1.03
	帝兴树脂（昆山）有限公司	2,559.80	0.86

	合计	18,406.56	6.18
2014 年	福州联盛化工有限公司	6,184.45	1.92
	帝兴树脂（昆山）有限公司	4,458.95	1.39
	南京健业化工有限公司	4,263.95	1.33
	CHINA LONG-CHEM COMPANY LIMITED	3,499.03	1.09
	新浦化学（泰兴）有限公司	3,323.44	1.03
	合计	21,729.82	6.76

资料来源：公司提供

总体来看，跟踪期内，公司生产经营稳定，主要产品产量均实现不同程度增长；公司通过不断延伸产业链、调整产品结构来实现对市场风险的部分规避；前五大客户集中度不高。

4. 科研与技术水平

跟踪期内，公司继续加大科技投入和人才队伍建设。2014 年公司研发投入金额为 6,334.65 万元，较 2013 年增加 5.51%；占公司合并营业收入的 1.97%。2014 年公司完成第五代甜味剂三氯蔗糖、MCP 产品全套生产流程及系统的研发，并试产成功，试生产产品收率达到国内行内领先水平。2014 年，公司上报并已被受理专利 40 件，其中发明专利 33 件，实用新型专利 7 件；获得专利授权 1 件；2015 年一季度，公司获得发明专利 2 件；截至 2015 年 3 月底，公司累计获得专利授权 35 件，其中发明专利 21 件，实用新型专利 11 件，外观设计专利 3 件。

总体看，跟踪期内，公司科研投入较大，拥有多项技术专利，公司具有较强的自主创新能力。

5. 重要投资

设立子公司

2014 年 7 月，根据商务部颁发的《企业境外投资证书》（商境外投资证第 3400201400018 号）批准，公司在美国特拉华州惠灵顿独资设立“美国金禾有限责任公司”（英文名称：JinheUSA LLC）（以下简称“美国金禾”），注册资本和投资总额为 100 万美元，经营年限 20 年，法定代表人：杨迎春，2014 年 7 月 15 日，公司汇出首次出资款 50 万美元，美国金禾采用“美元”为记账本位币。2015 年 4 月公司第三届董事会第十七次会议同意对美国金禾进行增资,增资后美国金禾的注册资本将由 100 万美元增加至 500 万美元，增资后公司仍持有金禾(美国)有限责任公司 100%的股权。

美国金禾主要负责开拓现有产品的美国市场,加强和美国地区下游客户、高校和科研机构的交流和合作。截止 2014 年 12 月，美国金禾拥有总资产 359.38 万元，实现利润总额-13.53 万元，此次公司对其增资有利于满足该全资子公司的经营需要，增强其资金实力，有助于提高公司国际知名度。

对外投资

为开拓投资渠道，寻求优质投资标的，利用专业力量降低投资可能存在的风险，推动公司外延式发展，公司先后出资认缴上海欣金禾汇投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“欣金禾汇”）和海谱润三期股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“谱润三期”）。

2015 年 1 月，公司参与出资成立欣金禾汇，公司作为有限合伙人，承担有限责任，不参与基金的日常运营与管理。欣金禾汇总认缴投资额为人民币 4,722.22 万元，公司认缴出资人民币 4,675 万元，普通合伙人金通智汇投资认缴出资人民币 47.22 万元，并于 2019 年 1 月 1 日前全部缴付到位；欣金禾汇投资范围包括科技型、创新型企业的股权、债权或可转换股权之债权。当资金闲置时，可投资于货币型基金、债券型基金、银行低风险理财产品、银行协议存款等流动性管理产品。

合伙企业对单项目的累计投资以 5,000 万元为限。

2014 年 12 月，公司拟以自有资金 5,000 万元，认缴谱润三期出资份额暨受让谱润三期的有限合伙人之一厚石投资转让的对谱润三期的部分认缴出资份额，占谱润三期认缴出资额的 10%；公司为有限合伙人，首期缴纳出资 3,000 万元。谱润三期计划资金规模为 5 亿元人民币。

上述投资有利于丰富公司投资与盈利模式，预期能够为公司带来相关利益；投资资金来源于公司的自有资金，对公司主营业务不会产生重大影响。

同时，联合评级注意到，上述投资有周期长，流动性低等特点，公司将面临较长的投资回收期；并且欣金禾汇和谱润三期在投资过程中将受到宏观经济、行业周期、投资标的公司经营管理、交易方案、并购整合等多种因素的影响，如果不能对投资标的交易方案进行充分有效的投前论证及投后管理，将面临投资失败及亏损的风险。

6. 未来发展

面对国内基础化工行业严重的产能过剩问题，公司将坚持“加强管理、夯实基础、提升素质、规范程序、堵塞漏洞、挖潜革新、提质增效、优化环境、确保安全，促进企业健康稳定发展”的总基调，主动调整发展方式，准确定位，力求稳中求进。在精细化工产品领域，公司专注于食品添加剂产品，在香料行业处于领先地位，将继续加大研发投入的资金和人力。同时，公司继续坚持把安全、环保工作作为工作重点；抓好技术创新和技术改造工作，降低单位人工成本，增加产品的效益和利润；抓好新上项目建设，尽快发挥效益。

2015 年公司计划完成合成氨造气工段增氧气化技改项目、年产 500 吨三氯蔗糖项目和三聚氰胺技术改造项目建设；并切实加强营销工作，进一步完善销售部门管理模式，建立常态化的淘汰机制，在销售部门真正做到责、权、利统一，销售人员收入与销售业绩、销售价格、资金回笼等指标挂钩；建立市场信息收集渠道，实行两条线决策；聘请专业机构人员，加大对食品添加剂产品细分领域领头企业的调研力度，对符合公司发展方向的企业，公司可以采用不同方式对其进行重组，以延伸公司精细化工产品产业链、丰富精细化工产品的种类，扩大公司食品添加剂产品的产销规模。

总体看，公司未来发展战略方向明确，立足于主业经营，并积极寻求新突破，符合公司发展的需要，但多产品线发展对公司管理运作方面提出了更高的要求。

六、财务分析

1.财务概况

公司 2014 年度财务报告均已经华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具标准无保留审计意见。2015 年 1~3 月财务报表未经审计。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 33.71 亿元，负债合计 12.36 亿元，所有者权益（含少数股东权益）21.35 亿元。2014 年公司实现营业收入 32.15 亿元，营业利润 1.60 亿元，净利润（含少数股东损益）1.38 亿元；经营活动产生的现金流量净额 3.72 亿元，现金及现金等价物净增加额 -0.23 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 34.47 亿元，负债合计 12.78 亿元，所有者权益（含少数股东权益）21.69 亿元。2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.63 亿元，营业利润 0.36 亿元，净利润（含少数股东损益）0.31 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.82 亿元，现金及现金等价

物净增加额-0.53 亿元。

2. 资产质量

截至 2014 年底，公司资产总额为 33.71 亿元，较年初小幅增长 10.31%；流动资产在总资产中的占比由期初的 47.59%上升至 52.11%，公司资产结构转变为以流动资产为主。

截至 2014 年底，公司流动资产总计 17.57 亿元，较年初大幅增长 20.79%，主要来自于公司存货和其他流动资产的增加；流动资产以货币资金（占 30.31%）、存货（占 22.87%）、应收票据（占 15.91%）、预付款项（占 13.37%）和其他流动资产（占 10.62%）为主。

截至 2014 年底，公司货币资金较 2013 年底小幅增加 3.56%至 5.33 亿元，仍以银行存款为主；存货较 2013 年底增加 36.04%至 4.02 亿元，系公司子公司华尔泰投资建设的东瑞大厦开发成本增加及 AK 糖产品库存增加所致，存货主要由原材料、在产品和开发成本构成，其账面余额占比分别为 44.39%、33.02%和 22.58%；公司对原材料和在产品分别计提跌价准备 0.05 亿元和 0.02 亿元，系硝酸和三聚氰胺产品价格下跌所致，计提较充分；应收票据余额为 2.80 亿元，较 2013 年减少 3.50%，全部为银行承兑票据；预付款项账面价值为 2.35 亿元，较 2013 年增长 11.42%，其中，账龄超过一年的预付款主要为子公司金丰投资预付给滁州市财政局拟用于房地产开发的土地款 1.20 亿元；其他流动资产较 2013 年底大幅增长 418.59%至 1.87 亿元，主要是公司购买理财产品和对外委托贷款金额较大所致；委托贷款合计 0.8 亿元系公司通过中国银行对桐城市建设投资发展有限责任公司提供贷款，贷款利率为固定年利率 7.8%，期限 12 个月，2015 年 7 月 29 日到期，该笔委托贷款由安徽省信用担保集团有限公司提供连带责任保证，整体回收风险较小。

截至 2014 年底，公司非流动资产合计 16.14 亿元，较 2013 年小幅增长 0.79%；公司非流动资产主要由固定资产（占 81.02%）、无形资产（占 7.27%）和其他非流动资产（占 7.86%）构成。

截至 2014 年底，公司固定资产账面价值 13.08 亿元，较年初小幅减少 1.79%，固定资产主要由机器设备（占 66.29%）和房屋建筑物（占 30.89%）构成，其中 9.37 亿元固定资产被用于借款抵押物，固定资产成新率 57.22%，成新率一般；无形资产账面价值 1.17 亿元，较上年减少 15.85%，主要是处置土地使用权所致；其他非流动资产余额为 1.27 亿元，较 2013 年增加 266.75%，主要是公司对外委托贷款金额较大所致，委托贷款合计 0.99 亿元系公司通过中国银行对凤阳县经济发展投资有限公司提供贷款，贷款利率为固定年利率 7.8%，期限 24 个月，2016 年 8 月 1 日到期，该笔委托贷款由安徽省信用担保集团有限公司提供连带责任保证，整体回收风险较小；在建工程余额 0.05 亿元，较 2013 年大幅减少 87.36%，主要是由于双氧水、行政楼工程本期完工转入固定资产，以及拟用于出售的东瑞大厦开发支出转入存货核算所致。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额为 34.47 亿元，较年初小幅增长 2.26%，其中流动资产占比 52.16%，流动资产占比较期初微幅上升，仍以流动资产为主。

总体看，跟踪期内，公司流动资产增长较多，资产结构转为以流动资产为主，存货占比较高，但货币资金较充足，公司资产流动性尚可；非流动资产中固定资产占比较高，其未来折旧费用较高，变现能力较差；整体资产质量一般。

3. 负债和所有者权益

截至 2014 年底，公司负债合计为 12.36 亿元，较年初增长 20.04%，负债结构仍以流动负债为主。公司流动负债主要由应付账款（占 33.09%）、短期借款（占 22.11%）、应付职工薪酬（占 10.71%）和一年内到期的非流动负债（占 8.96%）为主。

截至 2014 年底，公司应付账款较年初减少 17.24%至 2.55 亿元，主要是应付工程设备款减少

所致；应付账款主要以贷款和工程设备款为主，占比分别为 55.72%和 33.22%；短期借款为 1.71 亿元，较年初大幅增加 43.28%，主要是子公司华尔泰业务规模扩大，流动资金需求增加所致，短期借款包括抵押借款 0.94 亿元、保证借款 0.60 亿元和信用借款 0.17 亿元；一年内到期的非流动负债较 2013 年增加 13.23%至 0.69 亿元，主要是一年内到期的长期借款增加所致；应交税费大幅增加 327.68%，主要是公司利润总额增加，应交企业所得税相应增加，以及本期将待抵扣增值税进项税重分类至其他流动资产项目所致；应付利息大幅增加 1,146.05%至 0.08 亿元，系公司发行公司债券致利息金额较大所致。

截至 2014 年底，公司非流动负债合计 4.65 亿元，较年初增加 34.71%，主要来自于应付债券的增加；非流动负债主要以应付债券（占 42.58%）、长期借款（占 27.18%）和专项应付款（占 21.74%）构成。截至 2014 年底，公司应付债券为 1.98 亿元，系公司发行 2013 年公司债券 2 亿元，期限 3 年；长期借款为 1.26 亿元，较年初减少 35.38%，主要是转入一年内到期的非流动负债金额较大所致，长期借款以保证借款为主，还款日期主要分布在 2015 年~2021 年，集中偿付风险较低；专项应付款 1.01 亿元，较上年减少 7.79%；专项应付款全部为搬迁补偿款。

截至 2014 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 36.66%、21.15%和 13.18%，指标水平较年初均有所上升。从有息债务规模来看，公司全部债务 5.73 亿元，较年初增长 38.91%；其中，长期债务 3.24 亿元，短期债务 2.49 亿元。总体看，公司债务负担有所加重，但整体负债水平不高。

截至 2014 年底，公司所有者权益合计 21.35 亿元，较上年小幅增加 5.36%。其中，归属于母公司所有者权益合计 19.28 亿元，其中股本占 14.74%，资本公积占 40.85%，盈余公积占 5.08%，未分配利润占 36.34%，所有者权益中资本公积和未分配利润占比较大，权益稳定性一般。

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额为 12.78 亿元，较年初小幅增长 3.43%，其中流动负债占比 63.61%，占比较期初小幅上升，仍以流动负债为主。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 37.08%和 23.44%，均较年初小幅上涨；长期债务资本化比率为 13.01%，较年初微幅下降系所有者权益增加所致。公司所有者权益总额较年初增加 1.58%，主要来自未分配利润的增加，所有者权益结构较年初变化不大。

总体看，随着公司经营规模的扩大，公司负债规模有所增加，但整体债务水平不高；所有者权益稳定性尚可。

4. 盈利能力

2014 年，因主要产品价格下滑导致公司收入增幅减少，整体盈利状况出现下降；2014 年公司实现营业收入 32.15 亿元，较上年增加 7.98%；实现营业利润 1.60 亿元，较上年减少 9.00%；实现净利润 1.38 亿元，较上年减少 11.17%。

从期间费用看，2014 年公司期间费用较上年增加 51.29%至 3.02 亿元，其中，销售费用和管理费用占比较大；销售费用较上年增长 36.75%，系公司产销规模扩大，运输装卸费以及销售人员工资相应增加所致；随着公司收入及利润增加，职工工资及奖金和印花税随之增加，加之子公司华尔泰缴纳未实际占用本期缴纳土地使用税金额较大和折旧及无形资产摊销增加金额较大，公司管理费用较上年增长 42.76%；财务费用较上年增长 447.73%，主要是由于公司 2014 年平均借款规模扩大，利息支出相应增加以及发行公司债券，应付债券利息增加较大所致。由于公司期间费用上升，致使公司费用收入比由 2013 年的 6.70%增长至 9.38%，整体费用控制仍处较好水平。

公司通过委托贷款和理财产品投资获利，2014 年投资收益较上年大幅增长；2014 年公司营业

外收入主要为政府补助收入，较上年增加 15.05%；2014 年公司公允价值变动收益表现为损失主要是远期结售汇亏损所致，为-0.006 亿元。

随着公司营业收入增长，2014 年公司主营业务毛利率和营业利润率分别为 14.24%和 14.44%，较 2013 年小幅增长；受期间费用和公允价值变动损失增加导致净利润下降影响，公司 2014 年净资产收益率由 2013 年的 7.86%下降至 6.63%，总资本收益率和总资本报酬率分别下降至 6.99%和 6.83%，但公司整体盈利能力仍处于较好水平。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.63 亿元，与上年同期基本持平，公司实现营业利润 0.36 亿元、净利润 0.31 万元，较去年同期小幅上升。

总体看，跟踪期内，受公司期间费用增加和远期结售汇亏损影响，公司整体业绩小幅下滑，但盈利能力仍处于较好水平。

5. 现金流

从经营活动看，2014 年经营活动产生的现金流量净额为 3.72 亿元，较上年增加 75.16%，主要是公司营业收入增加幅度大于营业成本增加幅度致使现金流入增加较多所致；2014 年公司收到其他与经营活动有关的现金 0.20 亿元，较 2013 年增加 91.70%，主要是收到的政府补助增加所致；从收入实现质量来看，公司现金收入比为 114.99%，较上年小幅上升 1.56 个百分点，收入实现质量较高。

从投资活动看，2014 年公司投资活动现金净流出 5.06 亿元，较上年净流出额增加 107.96%；投资活动现金流入 2.84 亿元，较上年小幅增加主要是公司 2014 年购买短期银行理财收回的本金；投资活动现金流出 7.90 亿元，较上年增加 110.13%，主要为公司 2014 年度公司新增委托贷款 1.79 亿元和购买短期银行理财支付的现金较多所致。

从筹资活动看，2014 年公司筹资活动现金流量净额 1.12 亿元，较 2013 年增加 39.86%；其中，筹资活动现金流入 4.66 亿元，较上年增加 35.78%，主要是公司 2014 年公司发行 2 亿元公司债券以及实施股权激励收到的现金；筹资活动现金流出 3.54 亿元，较上年增加 34.54%，系公司归还银行贷款及分配 2013 年度股利支付的现金。

2015 年一季度，公司经营活动现金净流入 0.82 亿元，较上年同期增加 6,992.3%，主要是本期应付款项支付减少，以及减少了存货的购买；投资活动现金流量净流出 1.19 亿元，较上年度增加 97.91%，主要是 2015 年一季度对外投资活动增幅较大；筹资活动由年初净流入转为净流出 0.16 亿元。

总体看，公司经营现金流状况较好，收入实现质量较高；由于对外委托贷款和购买理财较多导致投资活动的现金流出增幅较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看，截至 2014 年底，公司流动比率和速动比率分别 2.28 和 1.76，较年初均有小幅上升，处于较好水平；公司现金短期债务比为 3.26，现金类资产对短期债务的保障能力较好；经营现金流动负债比率为 48.17%，较 2013 年有所上升，经营活动产生的现金对流动负债的保障能力较好；总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2013~2014 年，公司 EBITDA 分别为 4.01 亿元和 4.56 亿元。2014 年，EBITDA 利息倍数和 EBITDA 全部债务比分别为 10.89 和 0.80，公司长期偿债能力较强。

截至 2015 年 3 月底，公司获得的银行授信总额为人民币 9 亿元，其中已使用的授信额度为 3 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司无对外担保和重大诉讼仲裁事项。

根据中国人民银行企业信用报告，截至 2015 年 3 月 27 日，公司无未结清和已结清的不良信息记录，过往债务履约情况良好。

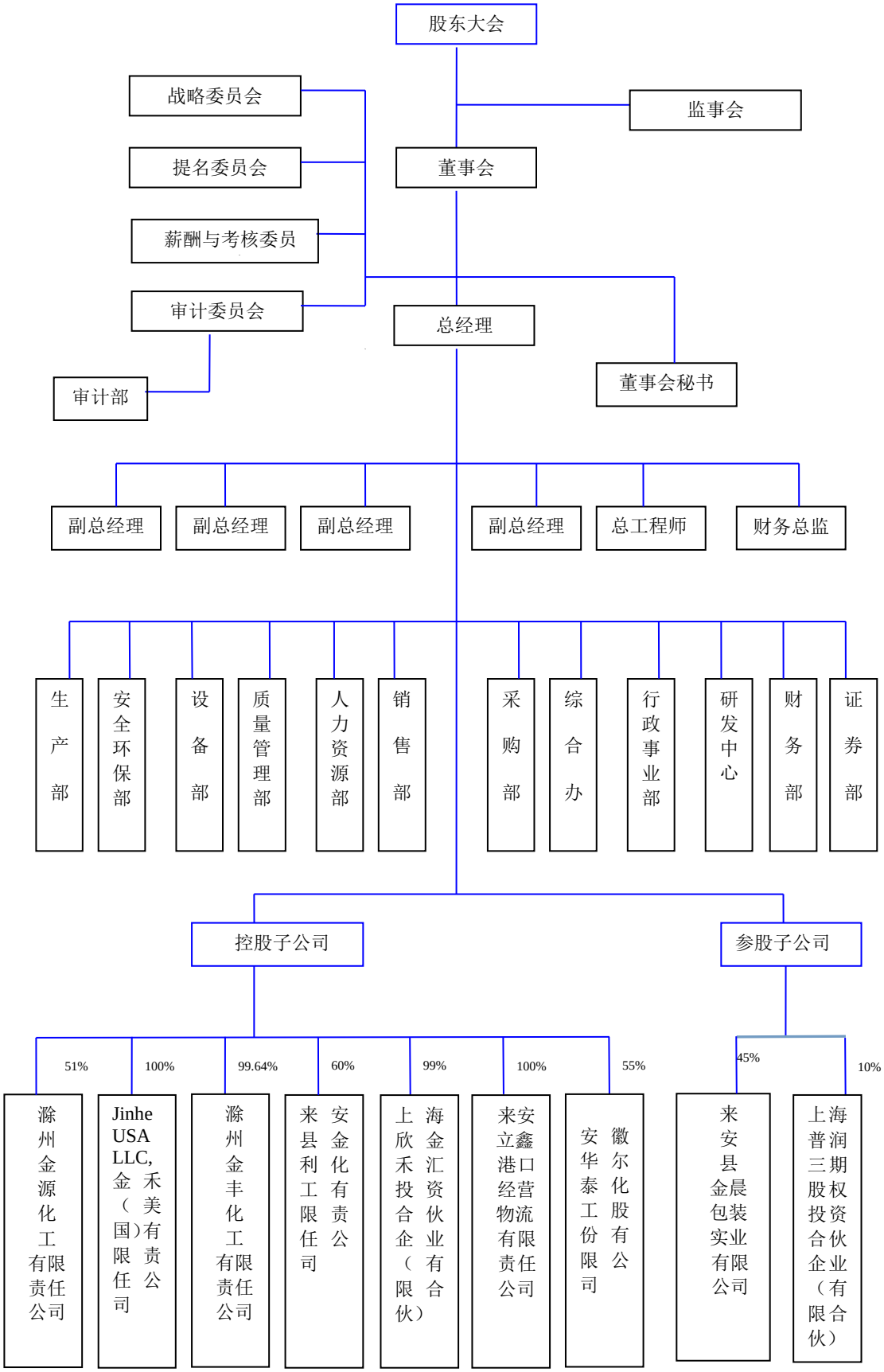
总体看，跟踪期内，公司偿债能力有所上升，整体偿债能力较强。

七、综合评价

跟踪期内，公司所处基础化工行业整体市场需求低迷，产品价格波动较大，公司主动调整发展速度、放缓投资项目建设，强化内部管理、提高装置运行质量、加大技术创新，实现了营业收入的增长，但由于产品价格下滑、期间费用增长，公司盈利水平小幅下滑；同时随着公司经营规模的扩大，公司债务规模有所上升，但整体债务水平不高。

综上，联合信用评级有限公司维持公司主体长期信用级别为“AA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“14 金禾债”“AA”的债项信用等级。

附件 1　安徽金禾实业股份有限公司组织机构图



附件 2-1　安徽金禾实业股份有限公司
2013~2015 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动资产：				
货币资金	51,421.26	53,252.57	*3.56*	47,997.32
交易性金融资产				3,599.56
应收票据	28,965.22	27,950.09	*-3.50*	29,848.57
应收账款	10,430.53	11,668.32	*11.87*	18,648.98
预付款项	21,077.42	23,484.92	*11.42*	27,717.37
应收利息	161.31	185.14	*14.77*	364.68
应收股利				
其他应收款	253.24	297.96	*17.66*	2,649.85
存货	29,532.20	40,174.85	*36.04*	37,338.76
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	3,599.08	18,664.62	*418.59*	11,634.21
流动资产合计	**145,440.28**	**175,678.47**	*20.79*	**179,799.31**
非流动资产：				
可供出售金融资产				7,340.00
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	188.68	171.12	*-9.30*	165.09
投资性房地产				
固定资产	133,178.32	130,794.60	*-1.79*	127,191.22
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	4,131.07	522.35	*-87.36*	797.40
工程物资	11.48	19.03	*65.72*	10.72
固定资产清理	1,018.48	1,007.39	*-1.09*	1,007.39
无形资产	13,939.92	11,729.88	*-15.85*	11,627.03
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	1,805.96	2,911.19	*61.20*	2,681.04
递延所得税资产	2,435.63	1,587.16	*-34.84*	1,559.09
其他非流动资产	3,460.79	12,692.41	*266.75*	12,556.95
非流动资产合计	**160,170.34**	**161,435.14**	*0.79*	**164,935.93**
资产总计	**305,610.62**	**337,113.60**	*10.31*	**344,735.25**

附件 2-2　安徽金禾实业股份有限公司
2013~2015 年 3 月合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动负债：				
短期借款	11,900.00	17,050.00	*43.28*	17,050.00
交易性金融负债		62.06	--	--
应付票据	1,150.00	860.00	*-25.22*	7,411.15
应付账款	30,839.60	25,523.71	*-17.24*	25,367.25
预收款项	3,001.09	7,979.10	*165.87*	9,278.50
应付职工薪酬	7,574.58	8,259.17	*9.04*	6,027.26
应交税费	-374.38	852.41	*-327.68*	782.46
应付利息	63.45	790.68	*1,146.05*	1,251.41
应付股利	96.00	156.60	*63.12*	156.60
其他应付款	5,557.52	4,309.53	*-22.46*	4,463.94
一年内到期的非流动负债	6,104.39	6,912.20	*13.23*	5,947.98
其他流动负债	2,551.49	4,370.50	*71.29*	3,573.60
流动负债合计	**68,463.75**	**77,125.94**	*12.65*	**81,310.15**
非流动负债：				
长期借款	19,538.52	12,626.32	*-35.38*	12,626.32
应付债券		19,780.47	--	19,800.71
长期应付款				
专项应付款	10,953.32	10,100.36	*-7.79*	9,888.48
预计负债			--	
递延收益	3,995.83	3,831.21	*-4.12*	
递延所得税负债				
其他非流动负债	3,995.83	119.86	--	4,203.24
非流动负债合计	**34,487.67**	**46,458.22**	*34.71*	**46,518.74**
负债合计	**102,951.41**	**123,584.16**	*20.04*	**127,828.90**
所有者权益：				
股本	27,768.00	28,416.00	*2.33*	28,416.00
资本公积	75,541.68	78,777.94	*4.28*	79,071.06
减：库存股				
其他综合收益		-1.43	--	-4.53
专项储备	5,545.61	5,777.86	*4.19*	5,734.60
盈余公积	7,824.04	9,789.86	*25.13*	9,789.86
未分配利润	62,348.54	70,081.12	*12.40*	74,019.26
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	**179,027.87**	**192,841.34**	*7.72*	**197,026.25**
少数股东权益	23,631.33	20,688.10	*-12.45*	19,880.10
所有者权益合计	**202,659.20**	**213,529.44**	*5.36*	**216,906.35**
负债和所有者权益总计	**305,610.62**	**337,113.60**	*10.31*	**344,735.25**

附件 3　安徽金禾实业股份有限公司
2013~2015 年 3 月合并利润表

（单位：人民币万元）

项　　目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
一、营业收入	297,723.45	321,471.06	*7.98*	76,272.98
减：营业成本	258,742.69	273,800.49	*5.82*	66,074.19
营业税金及附加	1,014.36	1,258.21	*24.04*	151.00
销售费用	11,982.35	16,386.11	*36.75*	3,699.44
管理费用	7,354.52	10,499.51	*42.76*	2,757.12
财务费用	597.47	3,272.51	*447.73*	1,048.22
资产减值损失	534.85	1,155.75	*116.09*	74.47
加：公允价值变动收益-	47.51	-62.06	*-230.62*	661.62
投资收益-	-0.68	928.70	*-137,489.01*	435.90
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-0.68	-17.55	*2,496.88*	-6.03
汇兑收益-				
二、营业利润-	**17,544.04**	**15,965.13**	*-9.00*	**3,566.06**
加：营业外收入	2,503.90	2,880.76	*15.05*	506.98
减：营业外支出	1,365.57	1,065.14	*-22.00*	19.65
其中：非流动资产处置损失	1.76		*-100.00*	
三、利润总额-	**18,682.37**	**17,780.75**	*-4.83*	**4,053.39**
减：所得税费用	3,152.71	3,986.11	*26.43*	923.26
四、净利润-	**15,529.65**	**13,794.64**	*-11.17*	**3,130.13**
其中：归属于母公司所有者的净利润	14,607.42	16,640.40	*13.92*	3,938.14
少数股东损益	922.23	-2,845.76	*-408.57*	-808.00

附件 4　安徽金禾实业股份有限公司
2013~2015 年 3 月合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 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	337,691.06	369,649.58	*9.46*	78,195.08
收到的税费返还	0.00			
收到其他与经营活动有关的现金	1,041.62	1,996.79	*91.70*	295.12
经营活动现金流入小计	**338,732.68**	**371,646.36**	*9.72*	**78,490.20**
购买商品、接受劳务支付的现金	277,209.83	290,526.25	*4.80*	59,041.02
支付给职工以及为职工支付的现金	22,412.21	24,804.06	*10.67*	8,199.08
支付的各项税费	12,954.68	14,891.58	*14.95*	1,959.66
支付其他与经营活动有关的现金	4,945.35	4,272.62	*-13.60*	1,099.38
经营活动现金流出小计	**317,522.08**	**334,494.52**	*5.35*	**70,299.14**
经营活动产生的现金流量净额	**21,210.60**	**37,151.85**	*75.16*	**8,191.06**
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金		26,000.00		8,000.00
取得投资收益收到的现金		1,365.08		180.77
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3.56	46.80	*1,216.12*	1.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	13,266.72	1,001.59	*-92.45*	199.33
投资活动现金流入小计	**13,270.27**	**28,413.47**	*114.11*	**8,381.10**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	35,608.32	26,125.88	*-26.63*	7,953.42
投资支付的现金	2,000.00	52,900.00	*2,545.00*	12,341.97
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00			
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	**37,608.32**	**79,025.88**	*110.13*	**20,295.39**
投资活动产生的现金流量净额	**-24,338.04**	**-50,612.42**	*107.96*	**-11,914.29**
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	0.00	3,240.00		
发行债券所收到的现金		20,000.00		
取得借款收到的现金	32,700.00	23,400.00	*-28.44*	5,650.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1,650.00	0.00	*-100.00*	200.00
筹资活动现金流入小计	**34,350.00**	**46,640.00**	*35.78*	**5,850.00**
偿还债务支付的现金	16,966.89	24,354.39	*43.54*	6,614.06
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7,010.51	9,731.63	*38.81*	774.25
支付其他与筹资活动有关的现金	2,357.60	1,344.00	*-42.99*	11.74
筹资活动现金流出小计	**26,335.00**	**35,430.01**	*34.54*	**7,400.06**
筹资活动产生的现金流量净额	**8,015.00**	**11,209.99**	*39.86*	**-1,550.06**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-5.34	-10.38	*94.53*	18.04
五、现金及现金等价物净增加额	**4,882.22**	**-2,260.97**	*-146.31*	
加：期初现金及现金等价物余额	46,539.04	51,421.26	*10.49*	
六、期末现金及现金等价物余额	**51,421.26**	**49,160.30**	*-4.40*	-5,355.23

附件 5　安徽金禾实业股份有限公司
2013~2015 年 3 月合并现金流量表补充资料

（单位：人民币万元）

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	**15,529.65**	**13,794.64**	*-11.17*
加：资产减值准备	534.85	1,155.75	*116.09*
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18,822.45	22,338.43	*18.68*
无形资产摊销	478.30	425.65	*-11.01*
长期待摊费用摊销	400.80	822.53	*105.22*
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-0.14	-3.66	*2,485.78*
固定资产报废损失			
公允价值变动损失	-47.51	62.06	*-230.62*
财务费用	495.76	2,349.67	*373.95*
投资损失	0.68	-928.70	*-137,489.01*
递延所得税资产减少	-800.47	848.47	*-206.00*
递延所得税负债增加			
存货的减少	-440.98	-6,232.02	*1,313.23*
经营性应收项目的减少	-13,675.76	-4,646.81	*-66.02*
经营性应付项目的增加	530.39	6,784.44	*1,179.15*
其他	-617.41	381.42	*-161.78*
经营活动产生的现金流量净额	**21,210.60**	**37,151.85**	*75.16*

附件 6　安徽金禾实业股份有限公司
主要财务指标

项　目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	29.43	20.21	--
存货周转次数（次）	8.63	7.74	--
总资产周转次数（次）	1.06	1.00	0.22
现金收入比率	113.42	114.99	102.52
盈利能力			
总资本收益率（%）	7.55	6.99	--
总资产报酬率（%）	7.26	6.83	--
净资产收益率（%）	7.86	6.63	1.45
主营业务毛利率（%）	12.56	14.24	--
营业利润率（%）	12.75	14.44	13.17
费用收入比（%）	6.70	9.38	9.84
财务构成			
资产负债率（%）	33.69	36.66	37.08
全部债务资本化比率（%）	16.03	21.15	23.44
长期债务资本化比率（%）	8.79	13.18	13.01
偿债能力			
EBITDA 利息倍数（倍）	16.10	10.89	--
EBITDA 全部债务比（倍）	1.04	0.80	--
经营现金债务保护倍数（倍）	0.55	0.65	0.12
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.08	-0.23	-0.06
流动比率（倍）	2.12	2.28	2.21
速动比率（倍）	1.69	1.76	1.75
现金短期债务比（倍）	4.20	3.26	2.40
经营现金流动负债比率（%）	30.98	48.17	10.07
经营现金利息偿还能力（倍）	8.51	8.88	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-1.26	-3.22	--

附件 7　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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%
经营效率指标	
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%
盈利指标	
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%
财务构成指标	
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/（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
短期偿债能力指标	
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）
本期公司债券偿债能力	
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　企业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。