

# 跟踪评级公告

联合[2019]714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贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的可转换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公开发行的“金禾转债”的债券信用等级为 AA**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一九年五月十五日

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.unitedratings.com.cn>

# 安徽金禾实业股份有限公司

## 可转换公司债券 2019 年跟踪评级报告

### 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

### 债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
金禾转债	6亿元	6年	AA	AA	2018.4.25

转股期：自发行结束之日起满九个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止

跟踪评级时间：2019年5月15日

### 主要财务数据：

项目	2017年	2018年
资产总额（亿元）	56.73	56.95
所有者权益（亿元）	34.49	39.20
长期债务（亿元）	4.42	4.69
全部债务（亿元）	13.98	11.74
营业收入（亿元）	44.80	41.33
净利润（亿元）	10.44	9.12
EBITDA（亿元）	14.60	13.06
经营性净现金流（亿元）	11.03	9.63
营业利润率（%）	33.07	32.13
净资产收益率（%）	34.25	24.74
资产负债率（%）	39.21	31.17
全部债务资本化比率（%）	28.85	23.05
流动比率（倍）	2.26	2.98
EBITDA 全部债务比（倍）	1.04	1.11
EBITDA 利息倍数（倍）	39.64	32.44
EBITDA/待偿本金合计（倍）	2.43	2.18

注：1、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；2、除特别说明外，均指人民币；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

### 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企业，在产业链延伸、循环经济、多产品协同、产业规模、产品质量、技术研发和运输成本等方面仍具有优势。2019年2月，公司三氯蔗糖技改扩产项目投入试生产，公司三氯蔗糖产能扩张至3,000吨/年，进一步巩固了公司在国内食品添加剂细分行业的龙头地位。同时，联合评级也关注到国内环保监管力度不断加强、公司收入和利润同比下降以及公司原材料和产品价格波动较大对公司信用水平带来的不利影响。

2019年，公司循环经济产业园项目一期即将投产，公司产品种类和产能将进一步增加，有利于公司营收的增长以及整体综合竞争力的增强。

“金禾转债”设置了转股价格调整、转股价格向下修正、有条件赎回、有条件回售等条款。考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率将有进一步下降的可能，公司偿债压力将得以减轻。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“金禾转债”的债项信用等级为“AA”。

### 优势

1. 公司是国内食品添加剂细分行业的龙头企业，在生产规模、产品质量、技术研发和循环经济等方面仍具有优势。

2. 2019年2月，公司三氯蔗糖技改扩产项目投入试生产，公司三氯蔗糖产能扩张至3,000吨/年，进一步巩固了公司在国内食品添加剂细分行业的龙头地位，整体竞争实力增强。

3. 公司整体负债率低、现金流情况良好。2018年，公司债务负担进一步下降。

## 关注

1. 随着我国政府对环境保护力度的不断加强，未来可能会对化工生产企业提出更高的环保要求，公司或将面对一定的环保压力。

2. 公司产品销售价格以及原材料采购价格均波动较大，不利于公司成本控制管理以及盈利的稳定性。

3. 2018年，受剥离子公司以及部分产品价格下降影响，公司收入和利润规模均有所下降。

## 分析师

周 婷

电话：010-85172818

邮箱：zhout@unitedratings.com.cn

龚 艺

电话：010-85172818

邮箱：gongy@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

## 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）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象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，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

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评级对象相关资料主要由评级对象提供，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评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合信用评级有限公司

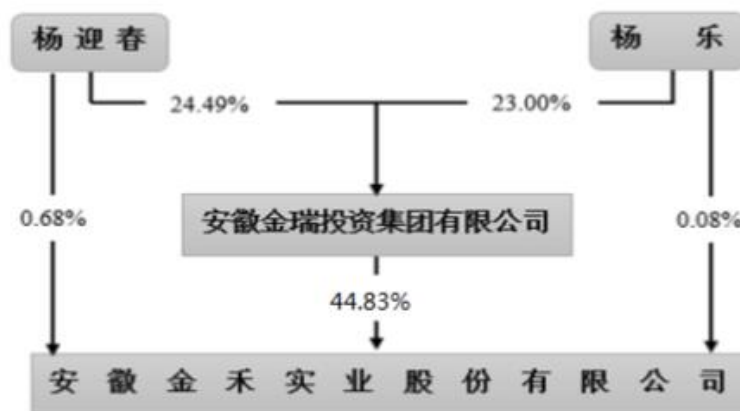
## 一、主体概况

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“长安混凝土”）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出资 15,530.64 万元，折为股本 7,824 万元，占公司股权的 97.80%，大江医疗以现金出资 198.50 万元，占 1.25% 股权，长安混凝土以现金出资 150.86 万元，占 0.95% 股权。

根据公司 2010 年第五次临时股东大会决议，并经中国证券监督管理委员会证监许可（2011）964 号文《关于核准安徽金禾实业股份有限公司首次公开发行股票批复》核准，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.SZ”），公司股本增至 13,350 万元。

经历次增资等变更后，截至 2018 年底，公司股本 55,876.84 万元，金瑞投资持有公司 44.83% 的股权，为公司控股股东；杨迎春先生持有金瑞投资 24.49% 股份，杨乐先生持有金瑞投资 23.00% 股份，为金瑞投资的控股股东。同时杨迎春先生直接持有公司 0.68% 的股权，杨乐先生直接持有公司 0.08% 的股权，杨迎春先生及杨乐先生（父子关系）通过直接和间接方式能够控制公司 45.59% 的股权，为公司实际控制人。

图 1 截至 2018 年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

截至 2018 年底，公司直接控股子公司共 8 家，总部设有行政事业部、人力资源部、财务部、证券投资部、安全环保监察部、销售部、质量管理部、生产部、法务部和研发中心等 19 个职能部门。截至 2018 年底，公司在职工合计 3,065 人。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 56.95 亿元，负债合计 17.75 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 39.20 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 39.20 亿元。2018 年，公司实现营业收入 41.33 亿元，净利润（含少数股东损益）9.12 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 9.12 亿元；经营活动产生的现金流量净额 9.63 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.57 亿元。

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：杨乐。

## 二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证监会“证监许可（2017）911号”文核准，公司于2017年11月1日发行了“2017年安徽金禾实业股份有限公司可转换公司债券”（以下简称“本次债券”），债券发行规模为6亿元，于2017年11月27日在深交所挂牌交易（债券简称“金禾转债”，债券代码“128017.SZ”）。本次债券发行期限为6年，票面利率第一年为0.3%，第二年为0.5%，第三年为1.0%，第四年为1.3%，第五年为1.5%，第六年为1.8%。本次债券转股期为自发行结束之日起满9个月后的第1个交易日起至到期日止（即2018年8月7日至2023年11月1日），初始转股价格为23.92元/股。自本次债券第五个计息年度起，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的70%时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息回售给公司。

本次债券募集资金本次发行债券所募集的资金用于“年产1,500吨三氯蔗糖”项目和“年产400吨吡啶盐”项目，扣除发行费用后，实际募集资金金额为5.92亿元。后经公司2018年第一次债券持有人会议、2018年第二次临时股东大会审议通过的《关于变更部分可转换公司债券募集资金投资项目的议案》，公司决定将“年产400吨吡啶盐项目”变更为“三氯蔗糖技改扩建项目”。截至2018年底，本次债券募集资金余额为1.89亿元，已使用资金全部投入募投项目建设。

截至2019年3月底，“金禾转债”累计转股数量293股，剩余可转债余额为599,993,100元。2019年4月18日，公司发布公告称：公司将实施2018年度权益分派方案，每10股派3.60元人民币现金（含税），除权除息日为2019年4月26日，受上述影响，金禾转债的转股价格将于2019年4月26日起由原来的23.32元/股调整为22.96元/股。

公司已于2018年11月1日支付了“金禾转债”2017年11月1日至2018年10月31日期间的利息。

## 三、行业分析

公司主要从事化工行业中的基础化工和甜味剂等化工材料及其制品的生产和销售，主要产品涉及安赛蜜、甲/乙基麦芽酚、三聚氰胺、液氨、甲醛、硝酸、新戊二醇和碳酸氢铵等。

### 1. 基础化工行业

2017年，受益于淘汰落后产能政策逐步落实，基础化工行业产能过剩情况有所缓解，景气度有所上行，但2018年以来，受我国经济下行拖累，整体行业景气度有所下行，部分基础化工行业需求有所下滑。行业需求方面，2018年，我国硫酸（折100%）表观消费量为8,603.65万吨，同比下降1.63%；硝酸（折100%）表观消费量为253.63万吨，同比下降12.25%；冰醋酸产品表观消费量为546.86万吨，同比下降5.26%。行业上游方面，公司基础化工业务主要原材料为煤炭。受煤炭行业限产、淘汰落后产能和钢铁产量回升影响，煤炭价格自2016年下半年以来呈大幅回升态势，2017~2018年维持在高位波动态势。截至2018年底，中国煤炭价格指数为163.51点，与2018年初基本持平，较2016年初大幅增长31%。2017年，基础化工行业景气度回暖，行业主要产品价格整体处于波动上行态势；2018年以来，受工厂开工率上升及下游需求萎缩影响，部分化工产品有所下跌。截至2019年3月底，全国硫酸（98%）产品市场价为385.00元/吨，较2018年初上涨7.81%；国内硝酸现货价（98%）、山东地区冰醋酸送到价、国内三聚氰胺现货价和苏南地区液氨市场价分别为1,560.00元/吨、2,950.00元/吨、6,300.00元/吨和3,325.00元/吨，较2018年初分别下跌17.89%、31.40%、35.71%和4.32%。

行业政策方面，2018年，化工行业政策继续以淘汰落后产能以及加强环保要求为主要基调。2016年7月，工信部颁布《工业绿色发展规划（2016~2020年）》，《规划》指出要淘汰化工行业落后产能，化解过剩产能；推进循环生产方式，减少三废污染。2017年2月，国家能源局颁布《煤炭深加工产业示范“十三五”规划》，提出为推动煤炭深加工产业向更高水平发展，“十三五”期间，将重点开展煤制油、煤制天然气、低阶煤分质利用、煤制化学品、煤炭和石油综合利用等5类模式以及通用技术装备的升级示范。2017年7月，环境保护部颁布《固定污染源排污许可分类管理名录（2017年版）》，提出2017年率先对火电、钢铁、有色金属冶炼、焦化、石油炼制、化工、原料药、农药、氮肥、造纸、纺织印染、制革、电镀、平板玻璃、农副食品加工等15个行业核发排污许可证，其中造纸和火电两个行业的企业要求在2017年6月底前取得排污许可证，其他13个行业在2017年下半年全面开展。

行业关注方面，目前虽然环保部对基础化工行业不合规的企业实施关、停、限等措施，但是基础化工行业仍存在一些落后产能没有完全退出，一旦产品价格回升或环保核查放松，则有可能重启生产，对市场运行再次带来压力。随着我国政府环境保护力度的不断加强，可能在未来出台更为严格的环保标准，从而对化工生产企业提出更高的环保要求，或将对化工企业的生产经营带来一定的影响。

同时，2018年以来，我国化工企业发生多起重大安全环保事故，造成了巨大的损失。2018年11月28日，位于河北张家口望山循环经济示范园区的中国化工集团河北盛华化工有限公司氯乙烯泄漏扩散至厂外区域，遇火源发生爆燃，造成24人死亡、21人受伤；2019年3月21日，位于江苏省盐城市响水化工园区的江苏天嘉宜化工有限公司发生爆炸，造成78人死亡、600余人受伤，为此江苏省紧急出台《江苏省化工行业整治提升方案（征求意见稿）》，称将关闭30个化工园区及1,000多家化工企业。多起重大安全事故的发生大概率将引发针对化工企业大规模、整体性的安全环保检查，将对化工企业生产经营产生一定影响。

未来发展方面，在需求端难有明显改善的情况下，供给端的变化成为决定行业景气的主要因素。目前大部分化工子行业产能过剩的局面仍在消化之中，下游需求增速放缓则延缓了行业供求恢复平衡的时间，因而近两年来大多数化工品呈现旺季不旺的局面，预计相应产品价格短期内难有明显起色。随着政府出台日益严格的安全环保法规与政策，基础化工行业中拥有较为完备污染处理设施及安全管理到位的基础化工企业会在未来的竞争中凸显优势。

总体看，2018年，受经济下行拖累，基础化工下游需求不振，供给侧改革的红利被逐渐消耗，多个化工产品价格有所下跌；同时，多起重大化工事故的发生，将刺激政府加大对化工企业安全环保的检查力度，拥有较为完善的环保设施和安全管理到位的化工企业未来会有明显优势。

## 2. 甜味剂行业

2018年我国食品工业规模以上企业主营业务收入8.09万亿元，同比增长5.3%；实现利润总额5,771亿元，同比增长10.8%，我国食品工业继续保持较高速的发展。十三五期间，我国食品工业将由生存型消费向健康型、享受型消费转变，由吃饱、吃好向基本保障食品安全、健康，满足食品消费多样化转变。在众多食品工业添加剂中，甜味剂市场未来发展潜力较大，甜味剂是蔗糖的有效替代品，糖尿病人对蔗糖替代需求驱动甜味剂行业景气向上。根据2017年国际糖尿病联盟发布数据，全球糖尿病的患者（20~79岁）人数4.25亿，患病情况呈快速上升趋势，预计2040年糖尿病患者达到6.29亿，患病率将上升至10.4%；其中，我国糖尿病患者人数1.14亿，居全球首位，患病率为10.9%。相比蔗糖、果葡糖浆等高热量糖类产品，甜味剂具有化学性质稳定、不参与机体代谢的优势，适合

糖尿病人等需要控制能量和碳水化合物摄入的特殊消费群体。

甜味剂上游主要原料是硫磺-三氧化硫、糠醛和双乙烯酮等，2018年糠醛和双乙烯酮价格整体呈较为稳定的态势，硫磺价格呈先平、再涨、后跌态势，2018年上半年价格处于低位震荡，整体价格在1,000~1,100元/吨区间内震荡；2018年6~9月受环保趋严导致部分硫磺生产企业停车及下游需求有所改善，导致硫磺价格到达9月份的1,400元/吨，2018年10月~2019年3月，受下游需求放缓及高价带动产能释放，硫磺价格下行明显，截至2019年3月底，华东地区硫磺价格为1,000元/吨，跌幅明显。整体来看，上游原材料价格较为稳定，硫磺价格有所波动，但受下游需求不振影响，价格缺乏上行动力，来自成本端的压力不大。

行业竞争方面，公司安赛蜜竞争对手苏州浩波科技有限公司（以下简称“苏州浩波”）由于原材料供应问题、环保与安全长期隐忧仍未解决，开工负荷不高、原有市场地位矮化，自2016年以来公司一直处于单寡头垄断的稳固地位，市场份额约为60%，具有一定的行业定价权。国内能够提供稳定产量甲、乙基麦芽酚产品的公司为金禾实业和北京天利海香精香料有限公司（以下简称“北京天利海”），市场形成双寡头垄断格局；北京天利海于2016年4月和2017年3月发生重大安全生产事故，工厂停产使得麦芽酚供给收缩，麦芽酚价格上涨。2018年，随着北京天利海公司复产，麦芽酚价格有所回落。目前全球三氯蔗糖产能在1.72万吨，英国泰莱公司为全球三氯蔗糖第一大厂商，产能为3,500吨/年。国内公司主要有山东康宝、金禾实业、山东中怡、盐城捷康等，盐城捷康因环保问题开工不顺。2018年，金禾实业年产1,500吨三氯蔗糖项目稳定运行，技改扩建项目基本建设完毕，三氯蔗糖产能正式到达年产3,000吨，目前产能跻身全国前列。

未来发展方面，由于糖精、甜蜜素等传统甜味剂存在一定的健康风险，安全性较好的安赛蜜、三氯蔗糖等新一代甜味剂受到消费者的重视。根据相关统计，按照满足相同甜度进行测算，若安赛蜜全部取代现有甜味剂，安赛蜜产品将新增需求8.07万吨；若三氯蔗糖全部替代现有甜味剂，则三氯蔗糖产品将新增需求约2.43万吨；安赛蜜、三氯蔗糖有望持续维持景气度上行。

总体看，2018年，主要新型甜味剂产品市场格局依旧呈寡头垄断态势，上游原材料压力不大；受益于食品行业快速发展、甜味剂对蔗糖较好的替代效应，甜味剂行业市场前景较大，新型甜味剂市场景气度有望持续上行。

#### 四、公司管理

跟踪期内，公司董事、监事、高管由于换届选举，人员变动较大。公司董事长及法定代表人由杨迎春先生变更为杨乐先生（父子关系），同时董事、监事、高管人员也发生了较大变化。具体情况如下：

2019年4月10日，经公司2018年度股东大会审议通过，选举产生公司第五届董事会成员，分别为：杨乐、夏家信、王从春、陶长文、刘瑞元、孙庆元、胡国华、杨辉、王玉春；选举产生第五届监事会成员，分别为：仰宗勇、杨成虎，与公司职工代表大会选举产生的职工代表监事赵从峰先生共同组成公司第五届监事会。

经公司第五届董事会第一次会议决议通过，聘任夏家信、王从春、陶长文、孙彩军、李恩平、李俊伟、孙庆元、贺玉、袁金林、刘洋为公司高级管理人员。

杨乐先生，男，汉族，1989年5月出生，硕士研究生，无境外永久居留权。2013年10月至今在本公司工作，历任公司总经理助理，安徽金瑞投资集团有限公司总经理，南京鸿烈影视文化传媒有限公司执行董事。现任公司董事长，安徽金瑞投资集团有限公司董事，安徽立光电子材料股份有限



公司董事长，安徽金春无纺布股份有限公司董事，金之穗国际贸易（香港）有限公司董事，南京金禾益康生物科技有限公司执行董事。

夏家信先生，男，汉族，1969年8月出生，本科学历，无境外永久居留权。曾任来安县化肥厂车间主任、生产科长、厂长助理等职。2006年12月至今在本公司工作，历任安徽华尔泰化工股份有限公司董事、公司总经理助理、副总经理、董事、总经理等职。现任公司副董事长、总经理。

总体看，由于换届选举，公司董监高人员发生了较大变化，主要为内部人员职务变更，公司管理制度连续，整体管理变动较为可控。

## 五、经营分析

### 1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务未发生变化，仍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、三氯蔗糖；基础化工主要产品包括双氧水、液氨、碳酸氢铵、甲醛、三聚氰胺、硝酸、硫酸、新戊二醇等。

2018年，受出售控股子公司安徽华尔泰化工股份有限公司（以下简称“华尔泰”）以及部分精细化工产品价格下降影响，公司营业收入和净利润同比均有所下降。2018年，公司实现营业收入41.33亿元，较上年减少7.75%；实现净利润9.12亿元，较上年减少12.70%。

从各业务板块收入来看，2018年公司基础化工业务实现收入21.00亿元，较上年下降12.10%，主要系2017年上半年出售子公司华尔泰（2017年公司利润表包含了华尔泰1~5月的并表数据）所致。基础化工业务收入占主营业务收入比重为51.13%，较上年略有下降。公司精细化工业务实现收入17.71亿元，较上年增长8.11%，主要系食品添加剂销量增长所致；其占主营业务收入中占比为43.13%，较上年上升6.26个百分点。公司贸易收入为2.03亿元，较上年减少45.18%，公司贸易业务主要为了解化工大宗商品行情，贸易量不大。公司房地产销售业务原为子公司华尔泰负责运营，华尔泰剥离后，公司目前无房地产业务。

表1 公司主营业务收入情况（单位：万元、%、百分点）

项目	2017年			2018年			较上年变动	
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入变动	毛利率变动
基础化工	238,860.83	53.76	26.26	209,962.88	51.13	26.99	-12.10	0.72
精细化工	163,809.01	36.87	51.27	177,094.68	43.13	42.88	8.11	-8.39
贸易	37,074.84	8.34	4.11	20,325.50	4.95	3.45	-45.18	-0.66
房地产销售	300.38	0.07	61.21	--	--	--	--	--
其他	4,293.81	0.97	33.52	3,255.43	0.79	64.03	-24.18	30.52
<b>合计</b>	<b>444,338.87</b>	<b>100.00</b>	<b>33.73</b>	<b>410,638.50</b>	<b>100.00</b>	<b>32.97</b>	<b>-7.58</b>	<b>-0.76</b>
内销	365,819.48	82.33	30.77	312,104.32	76.00	30.96	-14.68	0.19
外销	78,519.39	17.67	47.54	98,534.18	24.00	39.36	25.49	-8.18
<b>合计</b>	<b>444,338.87</b>	<b>100.00</b>	<b>33.73</b>	<b>410,638.50</b>	<b>100.00</b>	<b>32.97</b>	<b>-7.58</b>	<b>-0.76</b>

资料来源：公司审计报告

注：数据尾数差异为计算过程四舍五入所致。

从毛利率情况看，2018年，公司主营业务综合毛利率为32.97%，较上年下降0.76个百分点，主要系精细化工业务毛利率下降所致。分板块看，2018年，公司基础化工业务毛利率为26.99%，较上年变动不大；公司精细化工业务毛利率为42.88%，较上年下降8.39个百分点，主要系受行业竞争

影响，乙基麦芽酚和三氯蔗糖等部分产品价格下降所致；公司贸易业务毛利率较上年略有下降。

从产品地区销售结构看，2018年，公司产品内销占比为76.00%，外销占比为24.00%，公司外销占比较上年上升6.33个百分点，主要系公司食品添加剂出口量增长所致。

总体看，2018年，受剥离子公司华尔泰以及部分精细化工产品价格下降影响，公司营业收入和利润规模均有所下降。精细化工收入占比进一步上升，出口业务规模有所增长。

## 2. 原料采购

跟踪期内，公司原材料采购模式和结算方式未发生重大变化。

从采购量来看，2018年，受公司出售子公司华尔泰影响，公司基础化工品产量减少，相应的原材料采购量较上年有所下降。2018年，公司块煤采购量为21.68万吨，较上年减少32.76%；硫磺采购量为11.37万吨，较上年减少36.84%；尿素采购量为17.73万吨，较上年减少12.33%。2018年，公司电力采购量为4.88亿千瓦时，剔除华尔泰影响后较上年增长14.10%。公司配备自有电厂，公司粉煤主要用于锅炉燃烧产生蒸汽及发电，2018年，公司粉煤采购量为20.49万吨，较上年变动不大。

原材料采购价格方面，2018年，公司所采购原材料价格随市场行情涨跌不一，公司块煤、粉煤采购均价分别较上年下降3.68%和6.85%，硫磺和尿素均价分别较上年上涨9.86%和10.40%，电力价格变动不大。

从采购集中度来看，2018年，公司向前五大供应商的采购额总计占比为29.71%，集中度较上年上升1.84个百分点。公司最大的供应商为当地电网，扣除其影响，公司实际采购集中度较低。

表2 2018年公司前五大供应商情况表（单位：万元、%）

供应商	采购金额	采购金额占比
国网安徽省电力有限公司来安县供电公司	27,035.87	9.02
山西品佳商贸有限公司	17,164.33	5.73
安徽泉盛化工有限公司	15,368.53	5.13
中国石化炼油销售有限公司	14,992.48	5.00
永煤集团股份有限公司	14,461.65	4.83
<b>合计</b>	<b>89,022.86</b>	<b>29.71</b>

资料来源：公司年报

总体看，2018年，受公司基础化工产量减少等影响，公司部分原材料采购量较上年有所减少，采购价格随市场行情涨跌不一。公司整体采购模式和品种未发生重大变化，采购集中度仍然较低。

## 3. 产品生产

跟踪期内，公司生产模式未发生重大变化。

从产品产能情况来看，2018年，公司精细化工产品产能未发生变化，2019年2月，公司三氯蔗糖技改扩建产能试生产，三氯蔗糖产能扩张至3,000吨/年。基础化工方面，公司硝酸、三聚氰胺、硫酸等产品产能均有不同幅度的下降，主要系出售子公司华尔泰所致。

从产品产量和产能利用率来看，精细化工方面，2018年公司精细化工产品产量为1.91万吨，较上年增长5.20%，精细化工主要产品产能均在90%以上。基础化工方面，受出售子公司华尔泰影响，2018年公司基础化工产量下降22.35%至131.97万吨。产能利用率方面，基础化工产品大部分产品产能利用率均在90%以上，其中硫酸产品产能利用率较上年提升11.93个百分点，主要系上年硫酸生产线技术改造影响生产所致；部分产品产能利用率有所下降，主要系2018年基础化工行业景气度

有所下行所致。

总体看，2018年，公司精细化工产能未发生改变，产量略有增加；基础化工受出售子公司影响，整体产能有所下降。公司主要产品产量和产能利用率均维持在较高水平。

#### 4. 市场销售

跟踪期内，公司销售模式未发生重大变化。

精细化工销售方面，2018年，受食品添加剂需求增长影响，公司精细化工产品销量同比增长11.62%至1.90万吨，但各产品销售价格受供需影响涨跌不一。安赛蜜和甲基麦芽酚竞争格局稳定，行情较好，销售均价有所上涨；乙基麦芽酚销量和三氯蔗糖受行业竞争影响导致产品价格出现了一定幅度的下降，2019年公司三氯蔗糖产能增长，销售价格有进一步下降的风险。产销率方面，2018年，公司精细化工主要产品产销率均超过90%以上，公司产品市场消化情况较好。

基础化工销售方面，2018年，公司基础化工产品销量同比减少22.32%至131.42吨，与产量减幅基本一致。基础化工产品销售价格涨跌不一，其中，双氧水、液氨、硫酸销售均价分别较上年上涨39.10%、20.06%和25.14%，市场行情较好，其余产品价格变动不大。受公司出售子公司华尔泰影响，公司基础化工产品销量随产量同步下降。公司基础化工产销率较上年变化不大，仍保持在较高水平；公司液氨大部分用于内部生产硝酸，故产销率较低。

公司销售客户较为分散，2018年前五大客户销售金额合计占比为7.33%，较上年上升0.69个百分点，公司销售客户集中度低。

总体看，2018年，公司精细化工产品销量小幅增长，受市场竞争影响，部分产品销售价格同比下降；基础化工产品销量随产量同步减少，硫酸、双氧水等产品价格同比涨幅较大。公司整体产品产销率同比进一步提高，销售客户较为分散。

#### 5. 经营效率

2018年，公司应收账款周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别由上年末的28.16次、8.70次和0.90次下降至24.40次、8.69次和0.73次，主要系公司营业收入和营业成本有所减少所致。公司整体经营效率指标水平较高。

#### 6. 重大事项

##### (1) 公司通过高新技术企业认定

2018年11月，公司收到安徽省科技厅、安徽省财政厅、安徽省税务局联合发布的《关于公布安徽省2018年第一批高新技术企业认定名单的通知》（科高[2018]81号），公司再次通过高新技术企业认定，证书编号：GR201834000039，发证日期为2018年7月24日。

根据《中华人民共和国企业所得税法》等相关规定，通过高新技术企业认定后，公司将连续三年（即2018年、2019年、2020年）享受国家关于高新技术企业的相关税收优惠政策，即按15%的税率征收企业所得税。

总体看，高新技术企业的认定事项将对公司后续年度的经营业绩产生一定的积极影响。

##### (2) 可转债募投项目变更

2018年11月，公司发布《关于三氯蔗糖技改扩建项目产能调整的提示性公告》，公告称了提高募集资金的使用效率，使募集资金尽早产生效益，根据公司2018年第一次债券持有人会议、2018年第二次临时股东大会审议通过的《关于变更部分可转换公司债券募集资金投资项目的议案》，公司

决定将“年产 400 吨吡啶盐项目”变更为“三氯蔗糖技改扩建项目”。变更原因主要是由于原募投项目产品吡啶盐的主要原材料甲基麦芽酚产品价格以及建筑材料、设施设备的价格目前处于高位状态，与 2016 年初项目可行性研究报告编制时的市场价格有较大的差异。虽然吡啶盐产品价格也有所上涨，但根据公司进一步测算，“年产 400 吨吡啶盐项目”建设以及投产后，可能会超过公司原有预算，同时达不到公司预期效益，失去目前市场机遇，为保持公司市场竞争地位，适应市场环境的变化，提升公司业绩，公司将“年产 400 吨吡啶盐项目”变更为“三氯蔗糖技改扩建项目”。

2018 年 11 月 13 日，公司收到滁州市环境保护局《关于〈安徽金禾实业股份有限公司三氯蔗糖技改扩建项目环境影响报告书〉的批复》（滁环[2018]437 号），同意该项目充分利用公司已建工程，在现有基础上改进生产工艺，对现有 1,500 吨三氯蔗糖生产线进行技改，并扩大产能，形成 3,000 吨/年的三氯蔗糖生产线。

三氯蔗糖技改扩建项目总投资 27,569.80 万元，其中工程费用合计 21,022.90 万元（包括设备购置费 14,364.76 万元，安装工程费 3,416.19 万元，建筑工程费 3,241.95 万元），工程建设其它费用 956.54 万元，预备费 3,307.87 万元，铺底流动资金及利息费用 2,282.49 万元。项目建设周期预计为 12 个月，资金来源为 20,000.00 万元募集资金及其利息（利息金额以银行结算为准），不足部分由公司自筹解决。

2018 年 2 月 26 日，公司发布公告称“三氯蔗糖技改扩建项目”已改造建设完毕，进入试生产状态，各项指标已基本达到预期。

总体看，公司根据市场行情变化对募投项目进行变更，有利于项目投产后提升公司业绩，但目前三氯蔗糖价格同比下降，公司存在产能消化不及预期的可能。

## 7. 在建项目

公司在建项目预计总投资 13.64 亿元，截至 2018 年底已投入 1.54 亿元，尚需投入 12.11 亿元。其中“三氯蔗糖技改扩建项目”已于 2019 年 2 月底投入试生产，“循环经济产业园一期项目”和“生物质热电联产项目”预计于 2019 年 6 月底投产，投产后公司收入、利润规模有望进一步增长，同时公司产品产业链向上游有所延伸。公司货币资金较为充足，经营性现金流较好，主要在建项目有配套募集资金，资金支出压力不大。

表 3 截至 2018 年底公司主要在建工程情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资	截至 2018 年底已投入金额	尚需投入金额	资金来源	预计投产时间	项目简介
三氯蔗糖技改扩建项目	25,287.31	7,179.51	18,107.80	自筹和募集资金	2019 年 2 月底	在原有年产 1,500 吨基础上通过技改扩建形成 3,000 吨/年的生产线
循环经济产业园一期项目	86,183.00	4,666.55	81,516.45	自筹	2019 年 6 月底	建设年产 2 万吨糠醛配套燃烧糠醛渣及生物质原料为主的 2x75t/h 次高温次高压锅炉装置；利用盐化工氯气为原料，建设年产 5,000 吨高效食品添加剂甲乙基麦芽酚装置、年产 8 万吨氯化亚砷装置；配套建设 1,500t/d 的污水处理厂及配套危废焚烧装置
生物质热电联产项目	25,012.00	3,563.04	21,448.96	自筹	2019 年 6 月底	利用规划的年产 2 万吨糠醛产生过程中副产的糠醛渣以及当地其他生物质资源（如秸秆、麦秆等），进行生物质发电，实现资源循环再利用
合计	136,482.31	15,409.10	121,073.21	--	--	--

资料来源：公司提供

总体看，公司在建项目投产后公司收入、利润规模有望进一步增长，公司现金流情况较好，资金支出压力不大。

## 8. 经营关注

### (1) 公司产品价格波动风险

公司所处行业为食品添加剂细分行业，行业规模较小，产品价格受产品供给量变化而波动较大。公司目前为安赛蜜、甲乙基麦芽酚以及三氯蔗糖行业的龙头企业，具有一定的行业影响力，但若有新增产能进入，产品价格或将面临下跌风险。

### (2) 原材料波动风险

公司成本主要由原材料成本构成，受煤炭等大宗商品价格影响很大。近年来，随着我国煤炭、化工行业去库存政策的逐步落实，上游原材料价格持续回升，公司面临一定原料成本压力。

### (3) 环保压力

公司属于化工生产企业，随着我国政府环境保护力度的不断加强，可能在未来出台更为严格的环保标准，从而对化工生产企业提出更高的环保要求，这将会对公司的生产经营带来一定的影响。

### (4) 安全生产管理压力

公司大部分化工产品都在高温、高压环境下生产，有一定生产安全风险。目前，公司主要产品生产线都处于满产甚至超产状态，公司面临一定安全生产管理压力。

### (5) 汇率波动风险

公司精细化工出口规模持续增长，其出口结算以美元为主，汇率波动会对公司的盈利水平造成一定影响。

## 9. 未来发展

未来，公司将维护好在甜味剂和香料产品的行业领先地位，扩大领先优势和丰富产品线，增强企业核心竞争力、最大化企业长期价值。公司未来重点工作如下：

(1) 重点加强对行业发展和客户需求趋势的宏观把握；

(2) 加强综合管理能力的建设、加大对安全环保和基础管理的管理力度；

(3) 加大对内生性的技术改造升级的挖掘力度；

(4) 加大对食品添加剂及辅料、医药中间体、功能性化学品及新材料领域的新品研发投入，扩充食用及日化香精香料和医药中间体的产品线；

(5) 重点加强公司人才队伍的建设工作，加大对信息化、自动化及两化融合的投入建设力度，提高财务规范程度及内部流程效率及规范性；

(6) 加大以对外合作的方式进军新领域的探索力度。

总体看，公司发展战略清晰，立足于主业经营，加强安全环保管理、技术研发、人才建设等方面，有利于公司未来可持续发展。

## 六、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2017~2018 年审计报告由华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具了标准无保留的审计意见。公司财务报表按照《企业会计准则》、应用指南及准则解释的规定进行确

认和计量。2018年，公司新设子公司1家，公司财务数据可比性较强。

截至2018年底，公司合并资产总额56.95亿元，负债合计17.75亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计39.20亿元，其中归属于母公司的所有者权益39.20亿元。2018年，公司实现营业收入41.33亿元，净利润（含少数股东损益）9.12亿元，其中归属于母公司所有者的净利润9.12亿元；经营活动产生的现金流量净额9.63亿元，现金及现金等价物净增加额-0.57亿元。

## 2. 资产质量

截至2018年底，公司资产合计56.95亿元，较年初增长0.37%；其中，流动资产38.40亿元（占67.44%），非流动资产18.54亿元（占32.56%），资产结构仍以流动资产为主。

### 流动资产

截至2018年底，公司流动资产合计38.40亿元，较年初减少3.78%；流动资产主要由货币资金（占51.45%）、交易性金融资产（占6.25%）、应收票据（占17.06%）、存货（占8.09%）和其他流动资产（占10.55%）构成。

截至2018年底，公司货币资金为19.76亿元，较年初增长40.76%，主要系结构性定期存款增加所致。公司货币资金主要为银行存款（占58.79%）和其他货币资金（占41.20%），其他货币资金中，使用受限的资金为银行承兑汇票保证金1.03亿元和结构性存款6.30亿元。

截至2018年底，公司交易性金融资产为2.40亿元，较年初减少10.90%，主要系债务工具投资减少所致，公司交易性金融资产主要为权益工具投资。

截至2018年底，公司应收票据为6.55亿元，较年初减少12.13%，主要系收入规模减少所致。公司应收票据全部为银行承兑票据，其中已质押的票据金额为4.72亿元。

截至2018年底，公司存货账面价值为3.11亿元，较年初减少0.50%。公司存货主要由原材料（占48.05%）和库存产品（占49.05%）构成，共计计提跌价准备0.14亿元。由于公司产品价格变动较大，未来公司存货可能存在进一步跌价的风险。

截至2018年底，公司其他流动资产为4.05亿元，较年初减少59.99%，主要系银行理财产品到期所致。公司其他流动资产主要为银行理财产品（占91.29%）。

### 非流动资产

截至2018年底，公司非流动资产合计18.54亿元，较年初增长10.22%；非流动资产主要由可供出售金融资产（占5.02%）、固定资产（占70.91%）和在建工程（占12.24%）构成。

截至2018年底，公司可供出售金融资产为0.93亿元，较年初减少35.23%，主要系收回对上海欣金禾汇投资合伙企业（有限合伙）投资款45,63.13万元所致。

截至2018年底，公司固定资产账面价值为13.15亿元，较年初减少1.38%，固定资产主要由房屋及建筑物（占28.42%）、机器设备（占63.38%）和电子设备及其他（占7.24%）组成，累计计提折旧12.09亿元，计提减值准备224.45万元，公司固定资产成新率52.05%，成新率较低。

截至2018年底，公司在建工程为2.27亿元，较年初增长433.49%，主要系三氯蔗糖技改扩建项目、循环经济产业园一期等项目投入所致。

截至2018年底，公司受限资产合计12.05亿元，较年初大幅增长，主要是新增的结构性定期存款规模较大所致，公司受限资产主要为票据保证金和期限超过3个月的结构性存款，以及质押的银行承兑汇票（票据池业务），占总资产比率为21.16%，受限比例较高。

总体看，2018年底，公司资产规模较年初变动不大，资产结构仍以流动资产为主；公司货币资金充足，但受结构性定期存款规模较大影响，资产受限比例较高，固定资产成新率较低。公司资产

质量尚可。

### 3. 负债及所有者权益

#### 负债

截至 2018 年底，公司负债规模合计 17.75 亿元，较年初减少 20.23%，其中流动负债 12.87 亿元（占 72.50%），非流动负债 4.88 亿元（占 27.50%），负债结构以流动负债为主。

截至 2018 年底，公司流动负债合计 12.87 亿元，较年初减少 27.06%，主要系短期借款和应付账款减少所致；流动负债主要由短期借款（占 13.99%）、应付票据（占 40.75%）、应付账款（占 19.81%）、应付职工薪酬（占 7.93%）和应交税费（占 10.80%）构成。

截至 2018 年底，公司短期借款为 1.80 亿元，较年初减少 53.63%，主要系本期新增借款减少所致，公司短期借款全部为信用借款；公司应付票据为 5.24 亿元，较年初减少 6.47%；公司应付账款为 2.55 亿元，较年初减少 37.70%，主要系本期结算货款和工程款金额较多所致。

截至 2018 年底，公司非流动负债合计 4.88 亿元，较年初增长 5.91%；非流动负债主要由应付债券（占 95.84%）构成。

截至 2018 年底，公司应付债券为 4.68 亿元，较年初增长 6.24%，主要系“金禾转债”溢折价摊销增加所致。

截至 2018 年底，公司全部债务为 11.74 亿元，较年初减少 16.05%，主要系短期借款减少所致；其中短期债务和长期债务分别占 60.05% 和 39.95%，短期债务占比较上年下降 8.34 个百分点。从债务指标来看，2018 年，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 31.17%、23.05% 和 10.69%，均较上年有所下降。公司整体债务负担较轻。

总体看，2018 年底，公司债务规模较年初有所减少，整体债务负担较轻。

#### 所有者权益

截至 2018 年底，公司所有者权益合计 39.20 亿元，较年初增长 13.66%，主要系未分配利润增长所致；公司所有者权益全部为归属于母公司所有者权益，其中股本占 14.25%，其他权益工具占 3.95%<sup>1</sup>，资本公积占 10.49%，盈余公积占 9.14%，未分配利润占 61.09%，所有者权益中未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

总体看，2018 年底，受未分配利润增加影响，公司所有者权益较年初大幅增长；公司所有者权益中未分配利润占比较大，权益稳定性一般。

### 4. 盈利能力

2018 年，受出售子公司华尔泰以及部分精细化工产品价格下降影响，公司营业收入和净利润同比均有所下降。2018 年，公司实现营业收入 41.33 亿元，较上年减少 7.75%；实现净利润 9.12 亿元，较上年减少 12.70%。

2018 年，公司费用总额为 3.30 亿元，较上年减少 12.97%，主要系剥离子公司华尔泰所致。其中，公司销售费用 1.30 亿元，较上年减少 25.69%；管理费用为 0.80 亿元，较上年下降 25.22%；财务费用为 0.35 亿元，较上年下降 37.41%，主要系 2017 年人民币升值导致汇兑损失较大所致；研发费用为 0.86 亿元，较上年增长 101.40%，主要系本期研发投入增加所致。2018 年，公司费用收入比为 7.98%，较上年略有下降，公司费用控制能力尚可。

2018 年，公司投资收益为 0.58 亿元，较上年减少 46.01%，主要系 2017 年处置子公司华尔泰确

<sup>1</sup> 公司于 2017 年发行的金禾转债权益部分的 1.55 亿计入其他权益工具。

认的投资收益金额较大而 2018 年无此项收益所致，投资收益对公司营业利润有一定补充作用。2018 年，公司其他收益为 0.14 亿元，金额较小。

从盈利指标来看，2018 年，公司营业利润率为 33.12%，较上年变动不大；总资本收益率、总资产报酬率、净资产收益率分别为 19.15%、19.31%和 24.74%，分别较上年下降 6.53 个、5.67 个和 9.51 个百分点，主要系净利润减少的同时净资产有所增长所致。

总体看，2018 年，受出售子公司华尔泰以及部分精细化工产品价格下降影响，公司营业收入和净利润同比均有所下降。公司费用控制能力稍有提升，盈利水平有所下降。

## 5. 现金流

从经营活动看，2018 年，公司经营活动现金流入 46.63 亿元，较上年增长 1.90%；经营活动现金流出 36.99 亿元，较上年增长 6.54%；经营活动现金流量净额为 9.63 亿元，较上年减少 12.70%。2018 年，公司现金收入比为 112.47%，较上年上升 11.10 个百分点，主要系公司减少票据结算所致，公司收入实现质量好。

从投资活动看，2018 年，公司投资活动现金流入 33.72 亿元，较上年减少 64.83%；投资活动现金流出 37.74 亿元，较上年减少 62.75%，流入和流出金额大幅减少主要系公司减少国债逆回购规模所致。2018 年，公司投资活动现金净流出额从上年的 5.44 亿元减少为 4.02 亿元。

从筹资活动看，2018 年，公司筹资活动现金流入 5.41 亿，较上年减少 54.91%，主要系上年发行公司债券“金禾转债”所致；筹资活动现金流出 11.47 亿元，较上年增长 29.73%，主要系公司偿还借款增加以及分配股利增加所致。2018 年，公司筹资活动现金净流量由上年的 3.17 亿元转为-6.05 亿元。

总体看，2018 年，公司经营现金流状况仍然较好，收入实现质量较高；公司投资规模不大，整公司融资压力较小。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2018 年，公司流动比率从上年的 2.26 倍上升至 2.98 倍，速动比率从上年的 2.09 倍上升至 2.74 倍，现金短期债务比从上年的 2.53 倍上升至 4.07 倍，均有所提升，主要系短期借款大幅减少所致。公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标来看，2018 年，公司 EBITDA 为 13.06 亿元，较上年减少 10.51%，主要系利润总额减少所致；公司 EBITDA 主要由利润总额（占 80.95%）和折旧（占 15.37%）组成。2018 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 39.64 倍下降至 32.44 倍，EBITDA 全部债务比由上年的 1.04 倍上升至 1.11 倍，EBITDA 对利息和全部债务的保障程度高。

截至 2019 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2019 年 3 月底，公司无对公司正常生产经营产生重大影响的未决诉讼。

截至 2018 年底，公司获得银行授信额度合计 14.84 亿元，已使用额度 1.80 亿元，尚未使用 13.04 亿元，公司间接融资渠道通畅；公司作为上市公司，具有直接融资渠道。

根据公司提供企业信用报告（机构信用代码：G1034112200010440L），截至 2019 年 1 月 2 日，公司无已结清及未结清的不良和关注类信贷信息记录。

总体看，公司整体偿债能力很强，直接和间接融资渠道通畅。



## 七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2018 年底，公司现金类资产达 28.71 亿元，约为“金禾转债”债券本金（6 亿元<sup>2</sup>）的 4.79 倍；净资产达 39.20 亿元，约为债券本金（6 亿元）的 6.53 倍，公司较大规模的现金资产和净资产能够对“金禾转债”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2018 年，公司 EBITDA 为 13.06 亿元，约为债券本金（6 亿元）的 2.18 倍，公司 EBITDA 对本次债券的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2018 年经营活动产生的现金流入 46.63 亿元，约为债券本金（6 亿元）的 7.77 倍，公司经营活动现金流入量对本次债券的覆盖程度高。

“金禾转债”已进入转股期，截至 2019 年 3 月底累计已转股 293 股，公司为本次发行可转换公司债而设置的转股价格调整及转股价格向下修正的条款有利于促进债券持有人实施转股。考虑到未来转股因素，考虑到本次可转换公司债券未来转股因素，预计公司的资本结构有进一步优化的可能，偿债压力将得以减轻。

综合以上分析，并考虑到公司的行业地位以及盈利规模等方面的优势，联合评级认为，公司对“金禾转债”的偿还能力很强。

## 八、综合评价

跟踪期内，公司作为国内食品添加剂行业的龙头企业，在产业链延伸、循环经济、多产品协同、产业规模、产品质量、技术研发和运输成本等方面仍具有优势。2019年2月，公司三氯蔗糖技改扩产项目投入试生产，公司三氯蔗糖产能扩张至3,000吨/年，进一步巩固了公司在国内食品添加剂细分行业的龙头地位。同时，联合评级也关注到国内环保监管力度不断加强、公司收入和利润同比下降以及公司原材料和产品价格波动较大对公司信用水平带来的不利影响。

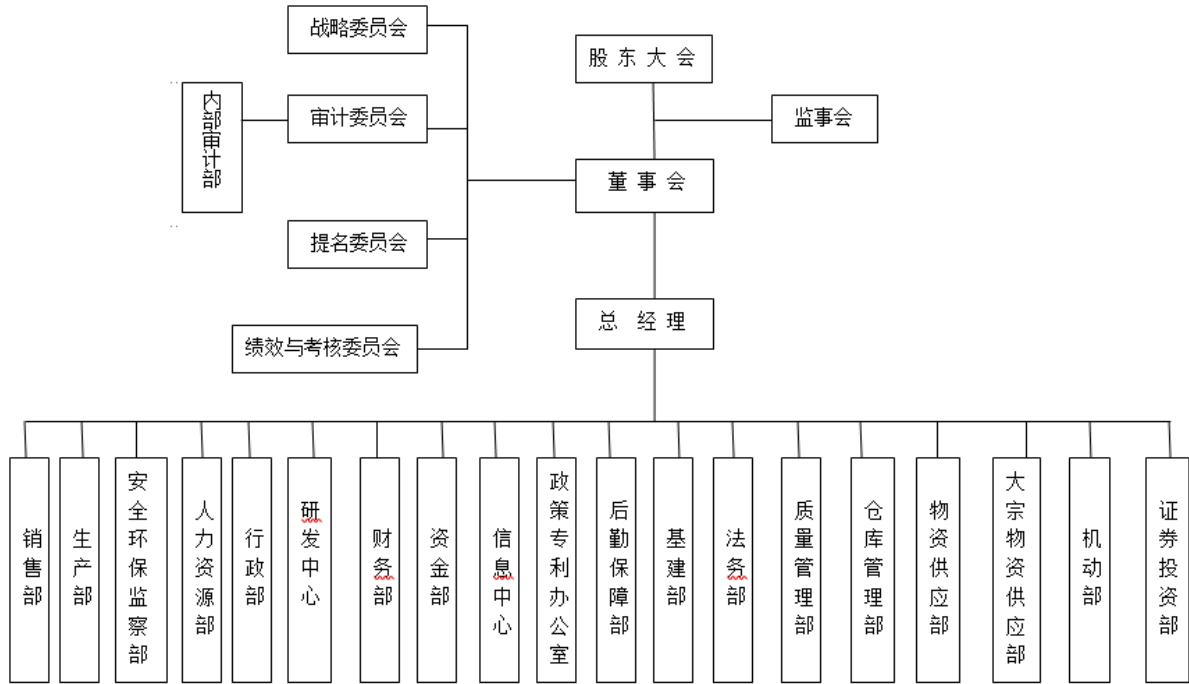
2019年，公司循环经济产业园项目一期即将投产，公司产品种类和产能将进一步增加，有利于公司营收的增长以及整体综合竞争力的增强。

“金禾转债”设置了转股价格调整、转股价格向下修正、有条件赎回、有条件回售等条款。考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率将有进一步下降的可能，公司偿债压力将得以减轻。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“金禾转债”的债项信用等级为“AA”。

<sup>2</sup>截至 2019 年 3 月底，“金禾转债”余额 599,993,100 元。

### 附件 1 安徽金禾实业股份有限公司组织机构图



## 附件 2 安徽金禾实业股份有限公司 主要财务指标

项目	2017 年	2018 年
资产总额（亿元）	56.73	56.95
所有者权益（亿元）	34.49	39.20
短期债务（亿元）	9.56	7.05
长期债务（亿元）	4.42	4.69
全部债务（亿元）	13.98	11.74
营业收入（亿元）	44.80	41.33
净利润（亿元）	10.44	9.12
EBITDA（亿元）	14.60	13.06
经营性净现金流（亿元）	11.03	9.63
应收账款周转次数（次）	28.16	24.40
存货周转次数（次）	8.70	8.69
总资产周转次数（次）	0.90	0.73
现金收入比率（%）	101.37	112.47
总资本收益率（%）	25.68	19.15
总资产报酬率（%）	24.98	19.31
净资产收益率（%）	34.25	24.74
营业利润率（%）	33.07	32.13
费用收入比（%）	8.46	7.98
资产负债率（%）	39.21	31.17
全部债务资本化比率（%）	28.85	23.05
长期债务资本化比率（%）	11.36	10.69
EBITDA 利息倍数（倍）	39.64	32.44
EBITDA 全部债务比（倍）	1.04	1.11
流动比率（倍）	2.26	2.98
速动比率（倍）	2.09	2.74
现金短期债务比（倍）	2.53	4.07
经营现金流动负债比率（%）	62.56	74.87
EBITDA/待偿本金合计（倍）	2.43	2.18

注：1、本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2、除特别说明外，均指人民币；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

### 附件 3 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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100
<b>经营效率指标</b>	
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>本次公司债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次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/本次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/本次公司债券到期偿还额

注： 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+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 4 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。