浙江恒逸集团有限公司主体与2014年度第三期短期融资券跟踪评级报告

大公报SD【2015】015号

跟踪评级
债项信用等级：A-1
主体信用等级：AA
评级展望：稳定

上次评级
债项信用等级：A-1
主体信用等级：AA
评级展望：稳定

本期发债额度：8亿元
上次评级时间：2014.06
债券存续期间：2014.08.07 - 2015.08.07

主要财务数据和指标 （人民币亿元）

项 目	2014.9	2013	2012	2011
货币资金	31.82	15.59	13.17	36.67
总资产	352.49	314.95	286.73	289.56
所有者权益	97.25	92.75	95.58	94.77
营业收入	229.21	309.11	327.18	320.37
利润总额	3.88	5.63	3.85	29.52
经营性净现金流	8.35	0.08	6.20	20.75
资产负债率（%）	72.41	70.55	66.67	67.27
速动比率（倍）	0.62	0.60	0.67	0.71
毛利率（%）	5.67	2.42	4.35	10.97
净资产收益率（%）	3.47	5.50	3.64	26.43
应收账款周转天数(天)	8.05	7.09	3.88	3.13
存货周转天数（天）	17.72	26.00	32.96	35.83
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.24	0.01	0.72	4.14
经营性净现金流/流动负债（%）	4.19	0.05	4.55	18.47

注：2014年9月财务数据未经审计。

评级小组负责人：张贺章
评级小组成员：刁 婷
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传 真：010-84583355
Email ：rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

浙江恒逸集团有限公司（以下简称“恒逸集团”或“公司”）主要从事PTA（精对苯二甲酸）、聚酯纺丝（PET）、加弹丝（DTY）等产品的生产和销售业务。评级结果反映了公司形成了比较完整的石化化纤产业链，PTA及聚酯业务规模优势仍较明显等有利因素；同时也反映了PTA及聚酯行业景气度低迷，PTA主要原材料价格易受国际原油价格影响、公司存货存在一定跌价风险及未来将面临一定的资金支出压力等不利因素。

综合分析，大公对公司2014年度第三期短期融资券信用等级维持A-1，主体信用等级维持AA，评级展望维持稳定。

有利因素

- 公司形成了比较完整的石化化纤产业链，整体抗风险能力很强；
- 截至2014年9月末，公司控股、参股公司PTA及聚酯合计年产能仍均居行业首位，规模优势仍较明显；
- 公司PTA主要用于内部下游聚酯生产，有利于保证公司聚酯的生产原料供给，MEG通过与PX捆绑采购获得较大的价格优惠。

不利因素

- 受产能过剩及下游行业效益下滑影响，PTA及聚酯行业景气度低迷；
- 生产PTA的主要原材料价格易受国际原油价格波动的影响，不利于公司生产成本的控制，公司存货存在一定跌价风险；
- 公司未来项目投资金额较大，将面临一定的资金支出压力；
- 2013年以来，随着化纤行业景气度的持续下行，化纤相关产品价格大幅下降，公司盈利水平显著下降。

大公国际资信评估有限公司
二〇一五年二月四日

大公保留对本期融资券信用状况跟踪评估并公布信用等级变化之权利

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本期融资券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

跟踪评级说明

根据浙江恒逸集团有限公司2014年度第三期短期融资券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

恒逸集团成立于 1994 年，截至 2014 年 9 月末，公司注册资本为5,180万元人民币,控股股东为自然人邱建林,直接持股比例为26.19%,邱建林与杭州万永实业投资有限公司（简称“万永实业”）、邱祥娟、邱正南及邱杏娟（均为恒逸集团直接或间接的股东）就恒逸集团的决策事项签署了《一致行动协议》，上述股东合计所持恒逸集团的股权比例为 58.55%，因此，恒逸集团的控股股东及实际控制人均为邱建林。公司于 2011 年 6 月 8 日完成重组世纪光华科技股份有限公司（股票简称“世纪光华”，股票代码 000703），公司由此实现主营业务整体上市（股票简称“恒逸石化”，股票代码 000703）。

截至 2014 年 9 月末，恒逸集团直接和间接控股的子公司共有 25 家。其中控股子公司恒逸石化股份有限公司（以下简称“恒逸石化”）主要从事精对苯二甲酸（PTA）、聚酯（PET）纺丝、加弹丝（DTY）等产品的生产和销售，现已形成了一条 PTA—PET—DTY 的比较完整的产业链。截至 2014 年 9 月末，公司控股、参股公司 PTA 产能合计达 1,075 万吨/年，居同行业首位；公司聚酯纺丝产品主要有涤纶牵伸丝（FDY）、涤纶预取向丝（POY）、切片和涤纶短纤等，聚合能力达 250 万吨/年，居同行业第一位；公司加弹丝产品主要为涤纶加弹丝（DTY），产能达 30 万吨/年。

宏观经济和政策环境

2014 年三季度，我国经济继续在合理区间运行；从长期来看，随着新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化协同推进，经济增长方式转变，以及宏观政策调控方式的创新和完善，我国经济将实现可持续和更高质量的增长

2014 年以来，我国国民经济运行总体较为平稳。2014 年前三季度，我国实现国内生产总值 41.99 万亿元，按可比价格计算，同比增长 7.4%；分季度看，一季度、二季度和三季度同比分别增长 7.4%、7.5%和 7.3%。受产能过剩、房地产市场调整及财政政策和货币政策较弱等因素影响，三季度经济增速有所回落。2014 年前三季度，进出口总额 3.2 万亿美元，同比增长 3.3%，增速比上半年加快 2.1 个百分点，贸易顺差为 2,316 亿美元。

2014 年前三季度，第三产业增加值占国内生产总值的比重为 46.7%，比上年同期提高 1.2 个百分点，高于第二产业 2.5 个百分点，经济结构转型步伐正在不断加快。2014 年前三季度，城乡居民收入继续增加，消费平稳增长，新兴业态消费增长较快；城镇居民人均可支配收入实际累计同比上涨 6.9%，农村居民人均现金收入实际累计同比上涨 9.7%；农村居民人均现金收入实际增长快于城镇居民人均可支配收入 2.8 个百分点，城乡居民人均收入倍差 2.59，比上年同期缩小 0.05，城乡居民收入差距进一步缩小；社会消费品零售总额 18.92 万亿元，同比名义增长 12.0%，增速比上半年回落 0.1 个百分点；全国网上零售额为 1.8 万亿元，同比增长 49.9%。

2014 年前三季度，固定资产投资增速放缓；固定资产投资 35.78 万亿元，同比名义增长 16.1%，增速比上半年回落 1.2 个百分点。受国际大宗商品价格大幅下跌影响，能源资源性产品进口呈现价跌量增态势。2014 年前三季度，铁矿石、原油、大豆、铜进口均价分别下降 17.9%、1.4%、4.6%和 6.3%，进口量分别增长 16.5%、8.3%、15.3%和 10.5%。

针对经济运行面临一定下行压力、物价涨幅有所走低的形势，国家继续实施稳健的货币政策，灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具适时适度进行双向调节，创设和开展中期借贷便利操作，在保持流动性总量适度充裕的同时着力引导市场利率，降低社会融资成本；适当调整宏观审慎政策参数，加大信贷政策支持再贷款和再贴现支持力度，发挥信贷政策的结构引导作用，鼓励金融机构更多地将信贷资源配置到“三农”、小微企业等重点领域和薄弱环节；有序推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，深化外汇管理体制改革。

总体而言，2014 年三季度，我国经济继续运行在合理区间，进出口有所改善，消费平稳增长，投资增速有所放缓，经济结构调整步伐加快。从长期来看，随着新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化协同推进，经济增长方式转变，以及宏观政策调控方式的创新和完善，我国经济将实现更可持续和更高质量的增长。

行业及区域经济环境

PTA 及聚酯涤纶行业具有周期性，调整期内会出现产品价格下降、开工率不足、经济效益下滑等现象；新增产能的集中释放造成了国内 PTA 和聚酯行业产能过剩，进而使得行业内企业盈利空间不断缩小

PTA 与聚酯涤纶行业是紧密的上下游关系，PTA 及聚酯涤纶行业的发展具有一定的周期性特征，这种周期性主要受外部经济环境、行业供需状况及行业自身发展等多方面因素的影响，在调整期中行业会出现产品价格下降、开工率不足、经济效益下滑等现象。PTA 属于石化中间产品系列，由石油中提炼出的 PX（对二甲苯）经氧化结晶分离干燥后所得，是生产 PET 产品的主要原料。生产 1 吨 PET 约需 0.863 吨的 PTA。根据用途划分，PET 主要包括纤维级 PET 和非纤维级 PET，其中

纤维级 PET 用于制造涤纶短纤和涤纶长丝，是纺织服装及相关产品的原材料；非纤维级 PET 用于制造瓶类、薄膜等产品。

表 1　2008～2013 年我国 PTA 供需情况（单位：万吨）

项目	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年	2008 年
PTA 年产能	3,302	3,257	2,007	1,626	1,476	1,256
PTA 产量	2,550	2,032	1,670	1,263	1,107	935
进口量	275	537	653	620	450	594
出口量	13	0	3	0	0	2
表观需求量	2,812	2,568	2,320	1,883	1,507	1,527

数据来源：PTA 行业协会、Wind 资讯及公司提供资料整理

中国作为世界纺织品大国，化纤产品市场需求巨大，而且随着我国居民生活水平的逐步提高，对各种饮用品的消费需求也在不断增加，饮料行业的强劲需求带动了瓶级聚酯切片市场的快速发展。新增产能的集中释放造成了国内 PTA 和聚酯行业产能过剩。2013 年国内 PET 总产能约 4,330 万吨/年，总产量约 3,160 万吨，由于 2013 年下半年 PET 市场基本处于亏损局面，部分原定投产的项目都不同程度的推迟，导致产能增速明显放缓。PET 产业快速发展，对 PTA 的消费量也在迅速增加，国内 PTA 表观需求量从 2006 年的 1,359 万吨增长至 2013 年的 2,812 万吨。2007 年以前国内 PTA 主要依赖国外进口，进口依存度在 50%以上，PTA 行业高额的利润使国内企业纷纷投资建厂扩大产能，国内 PTA 产能大幅增长，2012 年以来 PTA 行业产能面临严重过剩局面。2013 年国内 PTA 总产能为 3,302 万吨/年，产量达到 2,550 万吨，PTA 的进口依存度下降到 9.78%。近几年，PTA 及聚酯涤纶行业景气度下滑，行业内企业的盈利空间不断缩小，但行业内规模优势明显的大型企业仍将保持一定的竞争优势。

国内 PTA 生产的主要原材料 PX 对外依存度较高，国内 PTA 生产企业对上游 PX 的议价能力较弱，整个产业链的议价能力和盈利空间向上游转移；2013 年以来，下游纺织行业的持续低迷状态对聚酯产品的需求增长构成一定的压力

PX 是生产 PTA 最直接、最基本的原材料，生产 1 吨 PTA 约需 0.67 吨的 PX 和 0.04 吨的醋酸，其中 PX 约占 PTA 生产总成本的 85%以上。近年来，国内 PX 生产项目的新建、扩建产能逐步释放，2013 年中国 PX 总产能约 890 万吨。尽管国内 PX 的产能有所提高，但是由于近年来下游 PTA 行业迅速扩张及 PX 新建项目面临越来越大的环保和审批压力，PX 进口保持较高的比例水平。2013 年，国内 PX 产量约 770 万吨，表观消费量高达 1,657 万吨，PX 进口量 905 万吨，同比增长 46.01%，进口依存度为 54.63%，同比大幅上升 8.87 个百分点。伴随着 PTA 及下游 PET 项目持续投产，国内 PX 缺口将进一步扩大。

全球范围内超过 90%的 PX 用于 PTA 的生产，PX 与 PTA 之间的价格

相关系数较高。而生产 PX 的原材料是石脑油，其价格主要受原油价格波动影响。国际原油价格波动较大，给 PTA 生产企业的成本控制带来一定压力。从价格数据看，2011 年第二季度起 PTA 价格波动下降，PX 价格波动走势虽与前者一致，但整体下降幅度较小。由于 PX 相比 PTA 产能增长有限，基本上处于供不应求的状态，PX 优势地位较明显，其对下游 PTA 的议价能力较强，整个产业链的议价能力和盈利空间向上游转移。

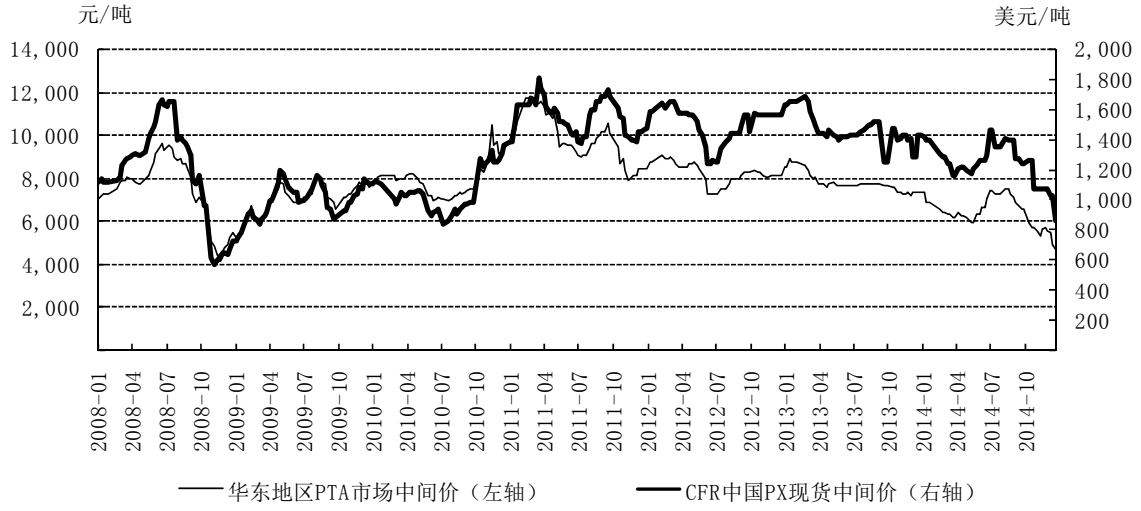


图 1　2008 年 1 月～2014 年 12 月 PX 及 PTA 价格情况

数据来源：Wind 资讯

中国约 85%的 PTA 用于纤维级 PET 生产，而纺织行业是纤维级 PET 最主要的下游。从需求周期的角度看，2013 年以来聚酯下游纺织需求低迷，从出口的情况看，我国服装出口额增幅持续下滑，其中欧盟的需求下降是主要原因。相应的各类纺织品产量增速也在不断下滑。下游行业的低迷状态对聚酯产品的需求增长构成一定的压力。

国内 PTA 主要生产企业 2014 年 5 月起主动降低开工率，PTA 新定价模式获部分下游客户接受，PTA 价格有所回升，但 2014 年 8 月中旬起 PTA 价格承压回落

国内 PTA 主要生产企业 2014 年 5 月起通过主动降低开工率减少产量应对 PTA 行业的亏损态势。同时，推行 PTA 新的合约结价模式，将 PTA 结算价格机制由市场定价改为与 PX 价格联动的成本加成定价，目前 PTA 新的定价模式获部分下游客户接受，PTA 价格有所回升。但受国际原油价格连续下跌及印度 PX 新增产能早于预期投放等影响，亚洲 PX 价格大幅下跌，2014 年 8 月中旬起 PTA 价格承压回落，呈震荡走势。

浙江省经济实力较强，是经济比较发达的沿海对外开放省份，工业基础较好

浙江省地处中国东南沿海，是经济比较发达的沿海对外开放省份，

以轻工业、加工制造业、集体工业为主，工业基础较好。2013 年浙江全省生产总值达 37,568.49 亿元。“十二五”期间，浙江省将继续加快产业结构优化调整，突出重点企业培育，加大并购重组和资源整合力度，加快形成一批主业突出、核心竞争力强、品牌带动作用明显的大型企业。在石化行业，重点推进炼化一体化项目，延伸发展合成树脂、合成橡胶、聚酯、聚氨酯料等七大产业链，提升发展精细化工、化工新材料、化工原料、基础化工原料、农用化学品五类产品。

经营与竞争

PTA、PET 和 DTY 仍是公司主导产品，仍然是收入和利润的主要来源；2014 年 1～9 月，公司综合毛利率同比有所增长

公司仍主要从事 PTA、PET 和 DTY 等产品的生产和销售，最终产品主要包括 PTA、PET（包括 POY、FDY、切片）和 DTY，仍然是公司收入和利润的主要来源。此外公司还有贸易、房地产及物流等其他业务。

表 2　2011～2013 年及 2014 年 1～9 月公司营业收入、毛利润构成情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年 1～9 月		2013 年		2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**229.21**	-	**309.11**	-	**327.18**	-	**320.37**	-
PTA	135.23	37.91	192.30	38.77	214.21	44.87	189.20	43.68
PET	110.08	30.86	154.69	31.19	173.12	36.26	187.64	43.32
DTY	27.17	7.62	38.33	7.73	42.22	8.84	50.95	11.76
其他业务：	84.25	23.62	110.66	22.31	47.88	10.03	5.34	1.23
贸易	76.87	21.55	108.23	21.82	45.20	9.47	0.54	0.12
房地产	5.23	1.47	0.29	0.06	0.22	0.05	4.60	1.06
其他	2.15	0.60	2.13	0.43	2.46	0.52	0.20	0.05
汇总	356.73	100.00	495.98	100.00	477.42	100.00	433.14	100.00
合并抵消	127.52	-	186.87	-	150.24	-	112.77	-
毛利润	**13.00**	-	**7.48**	-	**14.23**	-	**35.13**	-
PTA	4.72	34.14	4.97	62.52	10.06	62.25	22.26	64.95
PET	5.14	37.17	1.11	13.96	5.01	30.99	7.65	22.33
DTY	-0.03	-0.24	0.56	7.04	0.51	3.16	2.03	5.93
其他业务：	4.01	28.93	1.31	16.48	0.58	3.59	2.33	6.79
贸易	0.97	7.00	1.00	12.54	0.35	2.14	0.02	0.06
房地产	2.56	18.48	0.21	2.58	0.14	0.84	2.13	6.07
其他	0.48	3.45	0.11	1.35	0.10	0.62	0.17	0.49
汇总	13.84	100.00	7.95	100.00	16.16	100.00	34.27	100.00
合并抵消	0.84	-	0.47	-	1.93	-	-0.86	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2011～2013 年，PTA 和 PET 是公司收入和利润的主要来源，二者合计在公司营业收入和利润中的占比均保持在 70%以上；其中 PTA 收入有所波动，2012 年浙江逸盛石化有限公司（以下简称“逸盛石化”）产量增长较快使得 PTA 收入同比增长 13.22%，2011 年以来由于行业景气度持续下降导致 PTA 毛利润持续下滑；由于聚酯行业持续低迷，公司 PET 收入和毛利润亦持续下降。公司其他业务收入还包括贸易、房地产、物流等收入。2011～2013 年，受贸易规模扩大影响，公司其他业务收入规模持续增长，毛利润有所波动。

表 3　2011～2013 年及 2014 年 1～9 月公司毛利率情况（单位：%）

项目	2014 年 1～9 月	2013 年	2012 年	2011 年
综合毛利率	**5.67**	**2.42**	**4.35**	**10.97**
PTA	3.49	2.58	4.69	11.77
PET	4.67	0.72	2.89	4.08
DTY	-0.12	1.46	1.21	3.98
其他：	4.76	1.18	1.21	43.63
贸易	1.26	0.92	0.77	3.70
房地产	48.86	72.41	63.64	46.30
其他	22.27	5.16	4.07	85.00

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利率看，2011～2013 年，受全球经济放缓及行业景气度下降影响，PTA 等化纤产品价格大幅下降，导致公司产品毛利率显著降低，公司综合毛利率从 2011 年的 10.97%下降至 2013 年的 2.42%。

2014 年 1～9 月，公司营业收入 229.21 亿元，同比小幅下降 0.40%；毛利润 13.00 亿元，同比增长 84.14%；毛利率 5.67%，同比增长 2.60 个百分点，主要是公司房地产业务板块的金桐湾项目结算确认收入及聚酯行业景气度有所回升所致。

预计未来 1～2 年，公司仍将以 PTA、PET 和 DTY 的生产和销售作为主营业务，公司整体运营保持稳定。

控股公司和参股公司对外实行原材料捆绑采购策略，公司具有一定的物流和原材料成本优势；公司 PTA 主要用于内部下游聚酯生产，销售费用较低，并有利于保证公司聚酯生产的原材料供给

公司控股、参股公司 PTA 产能达 1,075 万吨/年，控股孙公司逸盛石化和参股公司逸盛大化石化有限公司（以下简称“逸盛大化”）、海南逸盛石化有限公司（以下简称“海南逸盛”）的原材料 PX 采购均由公司统一实施，规模优势使公司与上游原材料供应商的议价能力大大增强。同时，公司生产聚酯的主要原材料 MEG（乙二醇）也主要由这些供应商提供，通过捆绑谈判，较大的采购量使公司获得较多的价格折扣和优惠。公司的 PX、MEG 原材料以长约协议合同采购为主，合同覆盖率达 90%以上，与现货采购相比，PX 长约协议合同采购平均有 15 美

元/吨的优势。公司平均每年需求 MEG 约 80 万吨，由于国外多数生产商使用天然气生产 MEG，价格相对国内较低，通过与 PX 捆绑谈判，公司采购 MEG 获得的优惠折扣也较多。

表 4　2013 年公司主要原材料前五大供应商情况（单位：亿元）

序号	单位名称	原材料名称	采购金额
1	MITSUI & CO.,LTD	PX	39.45
2	中国石化化工销售有限公司华东分公司	PX	34.82
3	SABIC ASIA PACIFIC PTE LTD	MEG	21.77
4	逸盛大化石化有限公司	PTA	17.11
5	三菱商事（上海）有限公司	PX	14.92
合计		-	128.07

数据来源：根据公司提供资料整理

目前公司基本形成 PTA—PET—DTY 相对完整的产业链，实现了公司聚酯原材料 PTA 的完全自给（公司聚酯生产能力为 250 万吨/年，每年消耗 PTA 约 215 万吨），同时公司通过技术改造实现了聚酯原材料 PTA 的链板卸料和输送，极大地降低了原材料储存及包装成本，节约了公司 PTA 的销售成本，也提高了聚酯生产效率，降低了生产成本。

综合来看，通过对控股、参股公司所需原材料 PX 及 MEG 实行捆绑采购策略，增强了公司对上游原材料供应商的谈判议价能力；公司 PTA 主要用于内部下游聚酯企业生产，物流和销售费用较低，有利于保障 PTA 的销售，同时有利于保证公司下游聚酯生产的原材料供给，增强了公司综合效益和整体抗风险能力。

● 产品 1：PTA

截至 2014 年 9 月末，公司控股、参股公司的 PTA 年合计年产能仍位居行业首位，规模优势仍较明显

公司控股（持股比例 70%）的逸盛石化、参股（持股比例 24%）的逸盛大化及参股（持股比例 37.50%）的海南逸盛 PTA 产能合计达 1,075 万吨/年，产能规模仍位居行业首位，规模优势仍较明显。

表 5　截至 2014 年 9 月末国内 PTA 产能前五大企业（单位：万吨/年）

序号	企业名称	地区	现有产能	生产装置数量
1	逸盛大化	辽宁	525	两套装置
2	恒力石化(大连)有限公司	辽宁	440	两套装置
3	逸盛石化	浙江	340	三套装置
4	绍兴远东石化有限公司	浙江	320	三套装置
5	海南逸盛	海南	210	一套装置

数据来源：根据公司提供资料和公开资料整理

2011 年下半年逸盛石化三期年产 200 万吨 PTA 装置及逸盛大化改

扩建的年产能增加 75 万吨 PTA 投产；2012 年，海南逸盛年产 210 万吨 PTA 项目进入装置设备调试阶段，主要用于满足海南在建瓶片项目投产后原材料需求，部分对外销售，但由于海南在建瓶片项目尚未建成投产且 PTA 行情不景气，截至 2014 年 9 月末海南 PTA 项目处于调试状态。

表 6　2011～2013 年公司参控股 PTA 产能利用率情况（单位：万吨/年、万吨）

项目	2013 年		2012 年		2011 年	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量
PTA（逸盛石化）	340.00	280.00	340.00	294.00	340.00	218.00
PTA（逸盛大化）	525.00[1]	394.00	225.00	219.00	225.00	181.00
PTA（海南逸盛）	210.00[2]	-	-	-	-	-
合计	**1,075.00**	**674.00**	**565.00**	**513.00**	**565.00**	**399.00**
产能利用率（%）		**62.70**		**90.82**		**70.61**
国内产量合计		2,550		2,032		1,670
占国内产量比率（%）		**42.16**		**25.25**		**23.89**

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司控股、参股公司 PTA 合计年产能仍位居同行业首位，仍具有很强的规模优势，且公司生产线投资投产年限较短，设备及生产工艺仍较先进，使公司具有一定的成本优势。

● 产品 2：PET 及 DTY

截至 2014 年 9 月末，公司聚酯年产能达 250 万吨，位居行业首位，仍具有较强的规模优势

恒逸集团的聚酯纤维（涤纶）相关产品主要包括涤纶预取向丝（POY）、涤纶全牵伸丝（FDY）、涤纶加弹丝（DTY）、涤纶短纤、聚酯瓶片及纤维级切片等。

表 7　恒逸集团各子公司聚酯涤纶产能（单位：万吨/年）

公司	聚酯产能	涤纶长丝	DTY
浙江恒逸聚合物有限公司	60（3 套装置）	55	0
恒逸石化	0	0	30
上海恒逸聚酯纤维有限公司	110（2 套装置）	0	0
浙江恒逸高新材料有限公司	80（2 套装置）	80	0
合计	**250**	**135**	**30**
恒逸集团行业地位	**第一**	**第二**	**-**

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2014 年 9 月末，公司聚酯总产能达 250 万吨/年，位居行业首位，仍具有较强的规模优势。公司于 2011 年末投产的 60 万吨聚合

[1] 2013 年逸盛大化二期项目完工，新增产能 300 万吨/年。
[2] 2013 年海南逸盛处于调试和试生产阶段，未形成实际产能。

装置是公司自主研发设计的、国内最大的单套装置，单位产品能耗低，具有较强的成本优势。公司大容量熔体直纺聚酯聚合反应后形成的产品包括纤维级切片、POY 和 FDY，其中直纺长丝（包括 POY 和 FDY）年生产能力为 135 万吨，居国内第二。上海恒逸聚酯纤维有限公司 2010 年已形成年产 25 万吨瓶级聚酯切片生产线。

表 8　国内主要聚酯厂家比较（单位：万吨/年）

排名	企业名称	主要产品	产能
1	恒逸集团	长丝、短纤、瓶片、切片	250
2	江苏三房巷集团有限公司	瓶片、短纤	218
3	恒力集团有限公司	长丝、瓶片	205
4	中国石化仪征化纤股份有限公司	切片、短纤、长丝	200
5	桐昆集团股份有限公司	长丝	173

数据来源：根据公司提供资料及公开资料整理

公司产品差异化程度不断提高，高附加值、高技术含量的产品在产品组合中所占比重不断提升，增强了市场竞争力

2011～2013 年公司聚酯涤纶保持满负荷生产，开工率高于行业 76.06%的平均值，产销量逐年增长，综合产销率保持在 95%以上。公司不断增加产品种类，涤纶变形丝产品覆盖 50D～900D、单丝纤度 0.5D～5D 的各种规格涤纶加弹丝、无扭加弹丝、多孔细旦丝、超细旦涤纶加弹丝、各种弱、中、强网络丝、复合丝以及差别化纤维。公司各种涤纶化纤丝产品中，差别化率达到了 55%，其中功能性、细旦丝等高附加值产品占 20%。公司不断进行产品研发和技术改造，进一步提升高附加值、高技术含量的产品在其产品组合中所占比重。

表 9　2011～2013 年及 2014 年 1～9 月公司聚酯涤纶产销量（单位：万吨、%）

项目	2014 年 1～9 月		2013 年		2012 年		2011 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
POY	52.89	53.12	67.69	67.55	54.01	53.93	47.38	47.50
FDY	28.91	29.13	32.95	32.65	25.62	26.00	22.37	22.67
DTY	19.82	20.04	26.11	26.39	25.71	26.55	28.13	27.23
纤维切片	30.77	30.76	49.89	50.13	67.50	75.43	69.65	63.57
短纤	9.02	9.25	8.24	8.44	13.18	14.09	15.12	14.78
瓶级切片	16.69	16.71	18.56	18.46	13.41	15.67	16.64	15.25
合计	**158.09**	**159.00**	**203.44**	**203.62**	**208.43**	**211.67**	**199.29**	**191.00**
产销率		**100.58**		**100.09**		**101.55**		**95.84**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司聚酯涤纶下游客户较为分散，主要是通过直销的方式销售给下游纺织工厂。公司成立了统一的营销采购中心，市场部通过与客户沟通和市场调研，给生产工厂下达生产任务，有利于根据客户和市场变化及时调整生产的品种，统一的销售中心有利于下属各聚酯企业共

享信息资源、销售网络渠道，节约销售费用。凭借良好的信誉和高质量的产品，公司在业内逐步形成了强大的品牌优势，“恒逸”商标被认定为浙江省著名商标，“恒逸”牌涤纶丝被评为中国名牌产品和中国免检产品，品牌竞争力加上雄厚的销售实力使公司拥有了遍布全国的客户市场和长期而稳定的客户资源。

公司治理与管理

产权状况与公司治理[3]

截至 2014 年 9 月末，公司注册资本为 5,180 万元人民币，控股股东为自然人邱建林，直接持股比例为 26.19%，邱建林与万永实业、邱祥娟、邱正南和邱杏娟（均为恒逸集团直接或间接的股东）就恒逸集团的决策事项签署了《一致行动协议》，上述股东合计所持恒逸集团的股权比例为 58.55%，因此，恒逸集团的实际控制人为邱建林。

公司严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国企业法人登记管理条例》等法律法规，构建和完善现代企业法人治理结构，设立了股东会、董事会和监事会。公司下属各企业均为独立法人，具有独立生产、财务和运营系统，根据国家有关法律、法规和公司章程制定了各项企业管理制度，为推进和完善企业治理机制提供了保障。

战略与管理

公司未来项目投资金额较大，将面临一定的资金支出压力

未来公司计划继续奉行成本领先战略，通过石化与化纤产业间的纵向炼化一体化和横向产品多元化，以规模化生产与国产化装备技术，降低生产成本，提高生产效率，促进公司可持续发展。同时，公司将进一步向上游延伸产业链，控股子公司恒逸实业（文莱）有限公司作为项目的实施主体计划在文莱达鲁萨兰国（Brunei Darussalam）大摩拉岛（Pulau Muara Besar）投资建设石油化工项目（以下简称“PMB 石油化工项目”）。PMB 石油化工项目一期投资估算为 42.92 亿美元，建设 800 万吨/年炼化装置，以及相应的原油、成品油码头、电站等配套工程，建成后主要产品的年产能为 PX150 万吨、苯 50 万吨、柴油 150 万吨、汽油 40 万吨、航空煤油 100 万吨、轻石油脑 150 万吨。项目建设所需的资金约 30%通过公司自筹方式解决，其余 70%通过银行贷款或其他融资渠道解决，确保项目建设顺利实施。PMB 石油化工项目目前进展顺利，2012 年公司签署了《土地租赁框架协议》和《原油供应协议》，并且于 2013 年 2 月获得《国家发展改革委关于浙江恒逸石化有限公司在文莱投资建设年加工 800 万吨原油的石化项目核准的批复》，于 2014 年 3 月获得国家商务部《商务部关于同意浙江恒逸石化有限公司向香

[3] 2014 年 4 月 29 日，中国证监会对恒逸集团下发行政处罚决定书，2011 年下属上市公司恒逸石化非公开定向增发，为维护股价完成定向增发，恒逸集团动用 3,000 万元集中买入“恒逸石化”股票，上述行为已构成操纵证券市场行为，中国证监会依法对恒逸集团进行处罚，公司已遵照处罚决定缴纳罚款。

港天逸国际控股有限公司增资的批复》，均为该项目未来的顺利建设投产提供了保障。但上述项目投资金额较大，未来项目一旦实施，公司将面临一定的资金支出压力。

与中国石油化工股份有限公司合作的己内酰胺项目运行平稳，公司产业链得到了进一步优化

恒逸石化全资控股子公司浙江恒逸石化有限公司与中国石油化工股份有限公司于 2011 年 9 月 26 日签署了《关于设立浙江巴陵石化恒逸己内酰胺有限责任公司的合资合同》，浙江巴陵石化恒逸己内酰胺有限责任公司注册资本为人民币 12 亿元，合资双方均以现金方式出资人民币 6 亿元，各占注册资本总额的 50%。该项目共有两条各年产 10 万吨的己内酰胺生产线，属于国家重点鼓励发展的项目。

公司己内酰胺项目装置 A 线和 B 线分别于 2012 年 5 月和 7 月投料开车成功，成为全球单线产能最大项目，CPL 装置设备运行稳定，产量、质量、消耗等均达目标值，同时己内酰胺公司强化质量管理，优等品率达到 99.5%。2012～2013 年，己内酰胺产量分别为 8.41 万吨和 21.21 万吨，销量 8.14 万吨和 20.93 万吨；合资公司实现收入 15.23 和 38.17 亿元，产品毛利率由 6.38%提升至 13.70%，己内酰胺毛利率高于行业平均水平，主要因为己内酰胺公司强化质量管理，优等品达到 99%；同时不断推进技术改造和革新，降本增效成效显著。

抗风险能力

通过不断向上游产业延伸，公司逐步形成一条 PTA—PET—DTY 较完整的产业链，是国内少数几家拥有比较完整的石化化纤产业链的大型企业之一。公司主要产品产能居国内前列，通过产业一体化经营，公司有效压缩了经营成本。综合分析，公司具有很强的抗风险能力。

财务分析

公司提供了 2014 年 1～9 月财务报表。公司 2014 年 1～9 月财务报表未经审计。

资产质量

2013 年以来，公司资产规模小幅增长，资产构成仍以非流动资产为主；2014 年以来，受原油价格大幅下跌影响，公司存货存在一定的跌价风险

2011～2013 年末及 2014 年 9 月末，公司总资产分别为 289.56 亿元、286.73 亿元、314.95 亿元和 352.49 亿元，其中 2012 年末资产规模同比小幅下降主要是受公司在行业低谷期减少存货规模并通过融资优化大幅减少银行承兑汇票保证金所致；公司资产构成以非流动资产为主，非流动资产占总资产的比重有所波动。

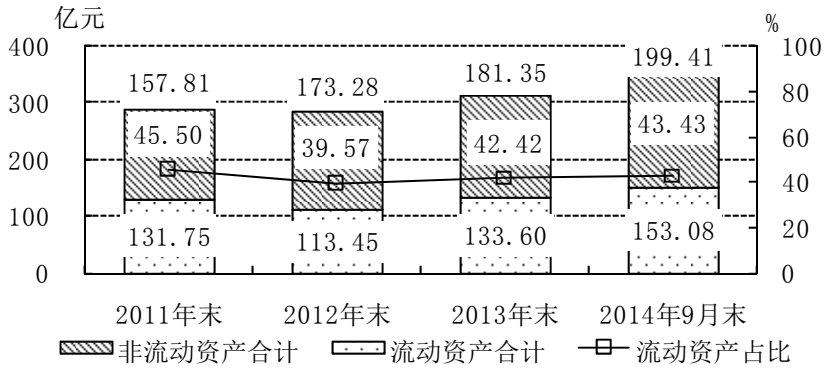


图 2　2011～2013 年末及 2014 年 9 月末公司资产构成情况

公司流动资产主要由应收票据、预付款项、存货、其他应收款和货币资金等构成。

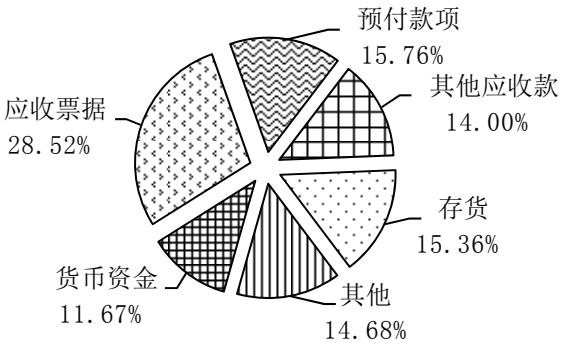


图 3　2013 年末公司流动资产构成

2011～2013 年末及 2014 年 9 月末，公司应收票据分别为 34.96 亿元、34.63 亿元、38.10 亿元和 41.42 亿元；公司预付款项分别为 9.57 亿元、18.13 亿元、21.06 亿元和 13.49 亿元，其中，2012 年末预付款项同比增长 89.45%，主要是公司 PX 备货量加大带来的预付款增加以及浙江恒逸高新材料有限公司（以下简称“恒逸高新”）年产 9 万吨差别化纤维项目建设投入带来的工程预付款。

2011～2013 年末及 2014 年 9 月末，公司存货分别为 34.25 亿元、23.05 亿元、20.52 亿元和 22.03 亿元，由于 PTA 与聚酯切片是下游 FDY 等的原材料，为了保证下游开工率，公司上述两种产品库存水平较高，其中 2014 年 9 月末库存较高，主要是由于 PTA 产量上升使得存货有所增加；由于公司存货周转速度较快，2011 年末未发生存货跌价情况，同时由于产品价格快速下跌，2012 年末公司对香港逸天有限公司转口贸易货物计提减值 463.65 万元，2013 年末公司对库存商品计提存货减值 1,300.15 万元。2014 年以来，受原油价格大幅下跌影响，公司存货存在一定的跌价风险。

2011～2013 年末及 2014 年 9 月末，公司其他应收款分别为 11.74 亿元、11.32 亿元、18.71 亿元和 23.36 亿元，主要为与其他单位的往

来款，账龄集中在 1 年以内，2014 年 9 月末其他应收款较 2013 年末大幅上升主要是本公司拆解给参股公司海南逸盛 7 亿元用于试生产阶段备料所需。

由于公司根据资金需求调整资金存量，因此公司货币资金波动较大，2011～2013 年末及 2014 年 9 月末分别为 36.67 亿元、13.17 亿元、15.59 亿元和 31.82 亿元，2012 年末货币资金大幅下降，主要是大部分保证金到期所致，2014 年 9 月末货币资金较 2013 年末大幅上升，主要为公司获得国开行提供的大额美元贷款部分暂未使用所致。

公司非流动资产主要为固定资产、长期股权投资和在建工程，2013 年末上述三项合计占非流动资产的 88.83%。

2011～2013 年末及 2014 年 9 月末，公司固定资产分别为 77.93 亿元、73.69 亿元、80.62 亿元和 106.61 亿元，其中 2013 年末主要为房屋建筑物、机器设备等；公司长期股权投资分别为 48.18 亿元、64.22 亿元、59.15 亿元和 65.46 亿元，其中 2013 年末主要包括对大连逸盛投资有限公司、浙商银行股份有限公司（以下简称“浙商银行”）、己内酰胺公司、海南逸盛等股权投资；公司在建工程分别为 7.24 亿元、15.55 亿元、21.33 亿元和 7.56 亿元，其中 2011～2013 年末持续增加主要是受恒逸高新“年产 9 万吨差别化纤维项目”、逸盛石化“PTA 节能技改扩产项目”及“PMB 石油化工项目”等项目投入增加影响，2014 年 9 月末较 2013 年末减少较多主要是由于部分项目完工，转入固定资产所致。

2011～2013 年，公司应收账款周转天数分别为 3.13 天、3.88 天、7.09 天，应收账款周转效率逐年下降；存货周转天数分别为 35.83 天、32.96 天和 26.00 天，存货周转效率逐年提高。2014 年 1～9 月，公司应收账款周转天数和存货周转天数分别为 12.08 天和 26.57 天。

截至 2014 年 9 月末，公司用于担保借款的土地、房产等抵押物账面价值总计 26.57 亿元，用于担保借款的保证金、票据、银行承兑汇票等质押物账面价值为 23.15 亿元，受限资产总计 49.72 亿元，占同期总资产的比重为 14.11%。

总体看来，2013 年以来，公司资产规模小幅增长，资产构成仍以非流动资产为主；2014 年以来，受原油价格大幅下跌影响，公司存货存在一定的跌价风险。

资本结构

2013 年以来，公司负债规模继续扩大，流动负债及总有息债务占总负债的比重均有所上升；公司对外担保比率较高，存在一定的或有风险

2011～2013 年末及 2014 年 9 月末，总负债分别为 194.79 亿元、191.15 亿元、222.20 亿元和 255.23 亿元。2013 年以来，公司负债规模继续扩大；流动负债占总负债的比重有所上升。

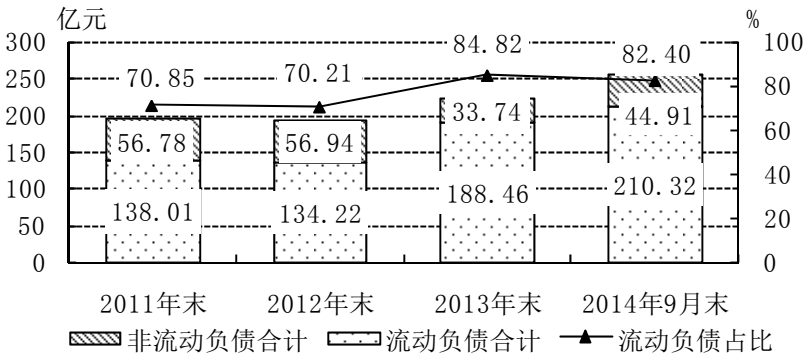


图 4　2011～2013 年末及 2014 年 9 月末公司负债构成情况

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他流动负债和应付票据构成。

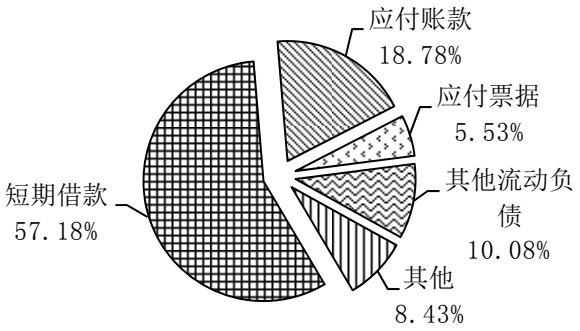


图 5　2013 年末公司流动负债构成

受投资需求增加及经营规模扩大影响，公司短期借款规模不断增加，2011～2013 年末及 2014 年 9 月末分别为 66.17 亿元、73.88 亿元、107.76 亿元和 111.97 亿元。

2011～2013 年末及 2014 年 9 月末，公司应付账款分别为 43.33 亿元、34.96 亿元、35.39 亿元和 25.89 亿元，其中，2012 年应付账款同比下降 19.32%主要是因为原材料单价逐渐下跌使得应付货款余额下降，且新项目逐渐建成进入试生产阶段，新项目的应付设备及工程款较以往年度减少；公司其他流动负债主要为 0.60 亿元、0.12 亿元、19.00 亿元和 27.00 亿元，其中 2013 年以来主要为公司在债券市场发行的短期融资券；公司应付票据分别为 19.46 亿元、12.09 亿元、10.42 亿元和 25.53 亿元，其中，2012 年末应付票据同比下降 37.87%，主要因公司增加将销售回笼的银行承兑汇票背书支付货款，相应减少签发票据支付货款。

公司非流动负债主要为应付债券和长期借款。2011～2013 年末及 2014 年 9 月末，公司应付债券分别为 26.00 亿元、41.00 亿元、20.00 亿元和 30.00 亿元，其中 2013 年末主要为 2010～2012 年发行的三期

中期票据；公司长期借款分别为 29.06 亿元、14.20 亿元、11.86 亿元和 13.08 亿元，其中 2013 年末同比下降 19.78%，主要是公司逐步扩大中期票据发行额度替换长期借款。

2013 年以来，公司总有息债务不断增长，占总负债比重有所上升且较高。2014 年 9 月末，公司总有息债务 221.33 亿元，占总负债的 86.72%。

表 10　2011～2013 年末及 2014 年 9 月末公司有息债务及其占总负债的比重（单位：亿元、%）

指标	2014 年 9 月末		2013 年末		2012 年末		2011 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期有息债务	178.25	69.84	142.05	63.93	93.12	48.72	89.74	46.07
长期有息债务	43.08	16.88	31.86	14.34	55.20	28.88	55.06	28.27
总有息债务	**221.33**	**86.72**	**173.91**	**78.27**	**148.32**	**77.59**	**144.80**	**74.34**

注：短期融资券计入短期有息债务，中期票据计入长期有息债务

从有息债务结构看，公司有息债务主要集中在一年以内，短期内债务偿付压力较大。

表 11　截至 2014 年 9 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

期限	≤1 年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	>5 年	合计
金额	178.25	16.05	15.97	8.00	2.03	1.07	221.33
占比	80.54	7.25	7.22	3.61	0.92	0.48	100.00

2012 年末以来，公司资产负债率不断上升，2014 年 9 月末为 72.41%；公司长期资本对长期资产的覆盖程度较低；流动比率和速动比率有所波动，流动资产变现能力相对较低。

表 12　2011～2013 年末及 2014 年 9 月末公司负债结构指标（单位：%、倍）

指标	2014 年 9 月末	2013 年末	2012 年末	2011 年末
资产负债率	72.41	70.55	66.67	67.27
债务资本比率	69.47	65.22	60.81	60.44
长期资产适合率	71.30	69.75	88.01	96.03
流动比率	0.73	0.71	0.85	0.95
速动比率	0.62	0.60	0.67	0.71
保守速动比率	0.35	0.30	0.36	0.53

2011～2013 年末及 2014 年 9 月末，公司所有者权益分别为 94.77 亿元、95.58 亿元、92.75 亿元和 97.25 亿元，有所波动。

截至 2014 年 9 月末，公司对外担保余额为 51.10 亿元，担保比率为 52.54%。其中对海南逸盛、浙江东南网架集团有限公司担保余额分别为 15.74 亿元、10.56 亿元，占总担保余额的比重较高，浙江东南网架集团有限公司主要从事钢结构工程、镀锌板、涂彩钢板等生产与销售业务。公司对外担保明细详见附件。

总体来看，2013 年以来，公司负债规模继续扩大，流动负债及总有息债务占总负债的比重均有所上升；公司对外担保比率较高，存在一定的或有风险。

盈利能力

受行业景气度下滑影响，公司盈利水平持续下降，未来 1～2 年，公司整体盈利能力仍将主要受化纤行业景气度走势影响；公司长期股权投资质量较高，有利于增强公司的盈利水平

2011 年以来，公司收入规模有所波动，其中 2011 年营业收入同比增长 70.39%，主要原因是公司主要产品产能、产量均大幅增长及产品价格上涨所致，2012 年公司营业收入同比基本持平，2013 年由于产品价格下跌导致收入规模有所下降。

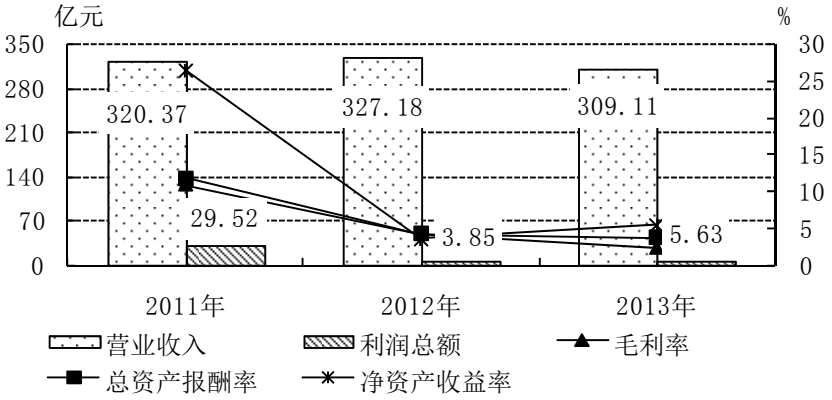


图 6　2011～2013 年公司收入和盈利情况

2014 年 1～9 月，化工行业景气度持续低迷，公司实现营业收入 229.21 亿元，同比小幅下降 0.40%；毛利率 5.67%，同比增长 2.60 个百分点；期间费用为 12.36 亿元，同比增长 87.01%，其中财务费用为 6.98 亿元，同比增长 240.61%，主要是由于人民币贬值带来汇兑损失而 2013 年同期人民币升值带来的汇兑收益较多；投资收益 3.49 亿元，同比下降 51.53%，主要是由于浙商银行本期未分红及参股公司效益下滑所致；实现利润总额 3.88 亿元，同比下降 49.28%。

综合来看，受行业景气度下滑影响，公司盈利水平持续下降；预计未来 1～2 年公司整体盈利能力仍有赖于化纤行业景气度走势。

现金流

2013 年，公司经营性净现金流下降较多，对债务及利息的保障程度较低且不稳定

2011～2013 年，公司经营性净现金流分别为 20.75 亿元、6.20 亿元和 0.08 亿元，其中 2012 年同比下降 70.12%主要是受净利润大幅下降及应付账款、应付票据等经营性应付项目减少影响，2013 年同比下降 98.71%主要是受应收账款、应收票据等经营性应收项目增加影响；

投资性净现金流表现为净流出且维持较高流出水平，主要是公司 PTA、PET 及己内酰胺等项目建设大量投资所致；筹资性净现金流波动较大，分别为 31.67 亿元、-4.33 亿元和 18.42 亿元。

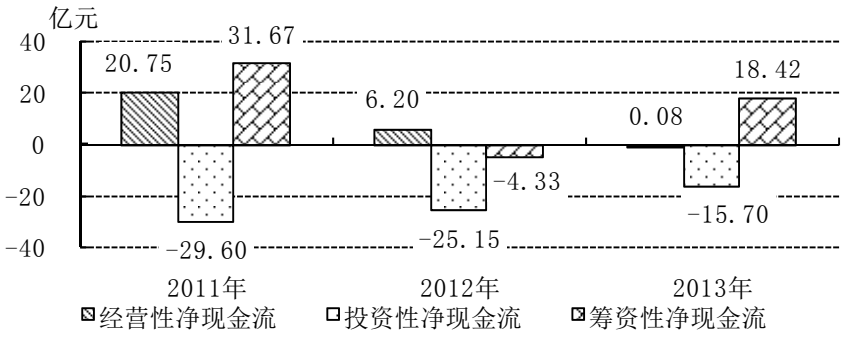


图 7　2011～2013 年公司现金流情况

2014 年 1～9 月，公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为 8.35 亿元、-9.32 亿元和 17.32 亿元。

表 13　2011～2013 年及 2014 年 1～9 月公司债务及利息的覆盖情况（单位：%、倍）

指标	2014 年 1～9 月	2013 年	2012 年	2011 年
经营性净现金流/流动负债	4.19	0.05	4.55	18.47
经营性净现金流/总负债	3.50	0.04	3.21	13.17
经营现金流利息保障倍数	1.24	0.01	0.72	4.14
EBIT 利息保障倍数	1.48	1.75	1.42	6.88
EBITDA 利息保障倍数	-	2.95	2.27	8.10

2013 年，公司经营性净现金流下降较多，对债务及利息的保障程度较低且不稳定。

偿债能力

2013 年以来，公司资产规模小幅波动，资产中非流动资产占比较高；公司存货周转效率有所提高。公司负债规模不断提高，负债构成以流动负债为主，资产负债率基本稳定，有息负债不断上升。受行业景气度持续下滑影响，公司盈利水平持续下降；未来 1～2 年，公司整体盈利能力仍将主要受化纤行业景气度走势影响。公司经营性净现金流波动较大，对债务及利息的保障程度较低且不稳定。综合来看，公司具备很强的偿债能力。

债务履约情况

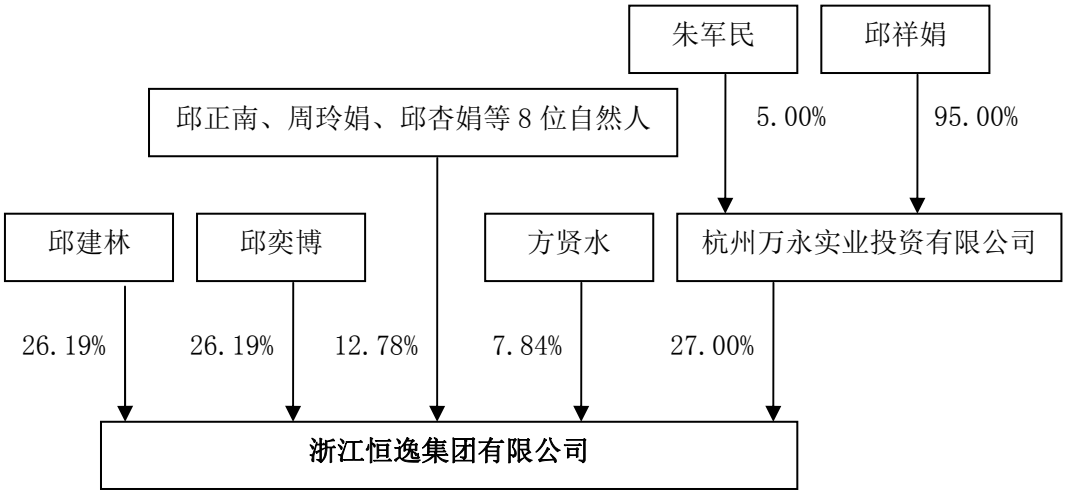
根据公司提供的由中国人民银行出具的《企业基本信用信息报告》，截至 2015 年 1 月 12 日，公司本部未曾发生信贷违约事件；截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各类债务融资工具到期本息均按期支付。

结论

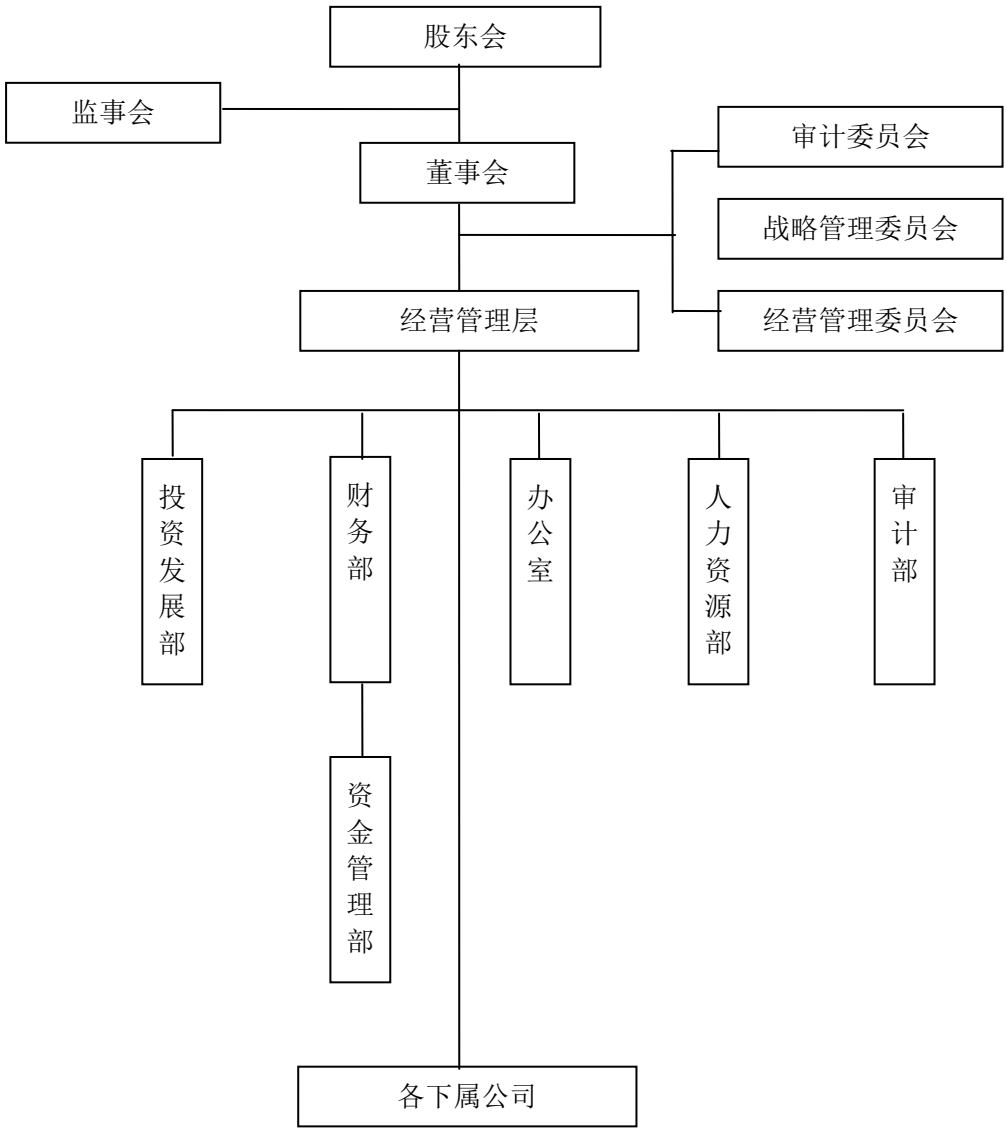
公司控股、参股公司 PTA、PET 总产能均位居行业首位，仍具有较强的规模优势；纵向一体化的产业链优势增强了公司整体抗风险能力。此外，公司科研实力较强，注重新产品开发，较高程度的产品差异化使公司产品具有较强的市场竞争力。但是，原材料价格波动较大使公司面临较大的成本控制压力，公司存货存在一定跌价风险，2012 年以来 PTA 及聚酯涤纶等化工行业景气度持续低迷，对公司的盈利水平造成了较大的不利影响。预计未来 1～2 年，公司仍将保持平稳发展。

总体来看，恒逸集团偿还债务的能力很强，仍能够为 2014 年度第三期短期融资券提供很强的偿还保障。

附件 1　截至 2014 年 9 月末浙江恒逸集团有限公司股权结构图



附件 2　截至 2014 年 9 月末浙江恒逸集团有限公司组织结构图



附件 3　截至 2014 年 9 月末浙江恒逸集团有限公司主要子公司

序号	企业名称	持股比例（%）	注册资本（万元）	主营业务
1	恒逸石化股份有限公司	71.17	115,358.76	化学纤维、化学原料
2	香港逸天有限公司	100.00	980.00[4]	贸易、投资
3	浙江恒逸房地产开发有限公司	100.00	12,000.00	房地产开发
4	上海恒逸纺织原料发展有限公司	100.00	10,00.00	生产、销售纺织品；从事货物出口
5	杭州市萧山区衙前镇恒逸化纤研究开发中心	71.17	20.00	化学纤维，化学原料的研究及开发
6	宁波恒逸物流有限公司	100.00	5.000.00	货物运输、货运站经营
7	新疆恒逸化工有限公司	70.00	1,000.00	化工和石化产品的生产及销售
8	浙江恒逸锦纶有限公司	56.00	10,000.00	锦纶切片的生产、加工和销售
9	浙江恒逸能源科技有限公司	100.00	5,000.00	能源
10	天津恒融达投资有限公司	100.00	1,000.00	投资
11	宁波逸荣达置业有限公司	51.00	10,000.00	房产开发销售

[4] 万美元。

附件 4　截至 2014 年 9 月末浙江恒逸集团有限公司对外担保明细

单位：万元

被担保企业	担保总额	担保方式	担保种类	是否为关联方	是否逾期	反担保方式	是否互保
浙江东南网架集团有限公司	105,600	连带责任保证担保	银行授信	否	否	无	是
兴惠化纤集团有限公司	32,700	连带责任保证担保	银行授信	否	否	无	是
浙江荣盛控股集团有限公司	25,000	连带责任保证担保	银行授信	否	否	无	是
开元旅业集团有限公司	25,000	连带责任保证担保	企业债券	否	否	无	是
浙江金洋纺织有限公司	11,360	连带责任保证担保	银行授信	否	否	无	是
浙江城建集团股份有限公司	10,000	连带责任保证担保	银行授信	否	否	无	是
海南逸盛石化有限公司	157,429	连带责任保证担保	银行授信	是	否	无	否
浙江巴陵恒逸己内酰胺有限责任公司	33,681	连带责任保证担保	银行授信	是	否	无	否
昌江恒盛元棋子湾旅游置业有限公司	26,200	连带责任保证担保	银行授信	是	否	无	否
杭州际红贸易有限公司	25,000	连带责任保证担保	银行授信	否	否	无	否
逸盛大化石化有限公司	24,394	连带责任保证担保	银行授信	是	否	无	否
海南恒盛元国际旅游发展有限公司	20,000	连带责任保证担保	银行授信	是	否	无	否
杭州萧山合和纺织有限公司	9,600	连带责任保证担保	银行授信	否	否	无	否
浙江鑫和新型板材发展有限公司	5,000	连带责任保证担保	银行授信	否	否	无	否
合计	**510,964**	-	-	-	-	-	-

附件 5　　浙江恒逸集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年　份	2014 年 9 月（未经审计）	2013 年	2012 年	2011 年
资产类				
货币资金	318,151	155,938	131,745	366,651
应收票据	414,249	380,995	346,310	349,573
其他应收款	233,568	187,097	113,214	117,387
预付款项	134,892	210,572	181,264	95,693
存货	220,348	205,245	230,501	342,513
流动资产合计	1,530,825	1,336,000	1,134,484	1,317,485
长期股权投资	654,632	591,523	642,167	481,783
固定资产	1,066,114	806,222	736,879	779,277
在建工程	75,613	213,254	155,464	72,444
非流动资产合计	1,994,053	1,813,494	1,732,812	1,578,093
总资产	3,524,878	3,149,494	2,867,295	2,895,577
占资产总额比（%）				
货币资金	9.03	4.95	4.59	12.66
应收票据	11.75	12.10	12.08	12.07
其他应收款	6.63	5.94	3.95	4.05
预付款项	3.83	6.69	6.32	3.30
存货	6.25	6.52	8.04	11.83
流动资产合计	43.43	42.42	39.57	45.50
长期股权投资	18.57	18.78	22.40	16.64
固定资产	30.25	25.60	25.70	26.91
在建工程	2.15	6.77	5.42	2.50
非流动资产合计	56.57	57.58	60.43	54.50
负债类				
短期借款	1,119,710	1,077,602	738,838	661,685
应付票据	359,011	104,159	120,910	194,626
应付账款	258,887	353,907	349,595	433,264
流动负债合计	2,103,196	1,884,612	1,342,181	1,380,096
长期借款	130,777	118,557	142,006	290,612
应付债券	300,000	200,000	410,000	260,000
非流动负债合计	449,145	337,383	569,354	567,791
负债合计	2,552,341	2,221,996	1,911,535	1,947,887

附件 5　　浙江恒逸集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年份	2014 年 9 月（未经审计）	2013 年	2012 年	2011 年
占负债总额比（%）				
短期借款	43.87	48.50	38.65	33.97
应付票据	14.07	4.69	6.33	9.99
应付账款	10.14	15.93	18.29	22.24
流动负债合计	82.40	84.82	70.21	70.85
长期借款	5.12	5.34	7.43	14.92
应付债券	11.75	9.00	21.45	13.35
非流动负债合计	17.60	15.18	29.79	29.15
权益类				
实收资本（股本）	5,180	5,180	5,180	5,180
资本公积	41,535	48,258	207,619	176,555
盈余公积	25,215	25,215	25,215	25,215
未分配利润	517,433	489,862	391,008	378,884
归属母公司的所有者权益	585,793	565,457	625,263	582,823
少数股东权益	386,745	362,041	330,498	364,867
所有者权益	972,537	927,498	955,761	947,691
损益类				
营业收入	2,292,137	3,091,111	3,271,801	3,203,733
营业成本	2,162,099	3,016,264	3,129,512	2,852,411
销售费用	24,564	19,932	24,877	19,203
管理费用	29,254	42,008	37,533	35,913
财务费用	69,784	19,739	82,921	50,866
投资收益	34,909	61,081	29,339	49,133
营业利润	36,056	49,736	19,960	281,808
利润总额	38,796	56,288	38,535	295,156
净利润	33,742	50,982	34,756	250,507
占营业收入比（%）				
营业成本	94.33	97.58	95.65	89.03
销售费用	1.07	0.64	0.76	0.60
管理费用	1.28	1.36	1.15	1.12
财务费用	3.04	0.64	2.53	1.59
投资收益	1.52	1.98	0.90	1.53
营业利润	1.57	1.61	0.61	8.80
利润总额	1.69	1.82	1.18	9.21
净利润	1.47	1.65	1.06	7.82

附件 5　浙江恒逸集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年份	2014 年 9 月（未经审计）	2013 年	2012 年	2011 年
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	83,549	814	61,978	207,473
投资活动产生的现金流量净额	-93,199	-156,971	-251,531	-295,990
筹资活动产生的现金流量净额	173,240	184,181	-43,325	316,652
财务指标				
EBIT	99,110	115,510	122,202	345,312
EBITDA	-	194,793	195,802	406,060
总有息负债	2,213,292	1,739,038	1,483,188	1,448,001
毛利率（%）	5.67	2.42	4.35	10.97
营业利润率（%）	1.57	1.61	0.61	8.80
总资产报酬率（%）	2.81	3.67	4.26	11.93
净资产收益率（%）	3.47	5.50	3.64	26.43
资产负债率（%）	72.41	70.55	66.67	67.27
债务资本比率（%）	69.47	65.22	60.81	60.44
长期资产适合率（%）	71.30	69.75	88.01	96.03
流动比率（倍）	0.73	0.71	0.85	0.95
速动比率（倍）	0.62	0.60	0.67	0.71
保守速动比率（倍）	0.35	0.30	0.36	0.53
存货周转天数（天）	17.72	26.00	32.96	35.83
应收账款周转天数（天）	8.05	7.09	3.88	3.13
经营性净现金流/流动负债（%）	4.19	0.05	4.55	18.47
经营性净现金流/总负债（%）	3.50	0.04	3.21	13.17
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.24	0.01	0.72	4.14
EBIT 利息保障倍数（倍）	1.48	1.75	1.42	6.88
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.95	2.27	8.10
现金比率（%）	15.23	9.34	10.20	27.46
现金回笼率（%）	101.14	82.11	98.09	90.45
担保比率（%）	52.54	70.57	22.40	18.29

附件 6　　各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1-营业成本/营业收入）× 100%
2. 营业利润率（%）＝ 营业利润/营业收入×100%
3. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
4. 净资产收益率（%）＝ 净利润/年末净资产×100%
5. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
6. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
7. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
8. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋非流动负债）/ 非流动资产×100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/资本化总额×100%
10. 总有息债务 ＝ 短期有息债务＋长期有息债务
11. 短期有息债务 ＝ 短期借款＋应付票据＋其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动负债＋其他应付款（付息项）
12. 长期有息债务＝ 长期借款＋应付债券＋长期应付款（付息项）
13. 资本化总额 ＝ 总有息债务＋所有者权益
14. 流动比率 ＝ 流动资产/流动负债
15. 速动比率 ＝（流动资产–存货）/ 流动负债
16. 保守速动比率 ＝（货币资金＋应收票据＋交易性金融资产）/ 流动负债
17. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
18. 存货周转天数[5] ＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数[6] ＝ 360 /(营业收入/年初末平均应收账款)
20. 现金回笼率（%）＝ 销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
21. EBIT 利息保障倍数（倍）＝ EBIT/利息支出 ＝ EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[5] 前三季度取 270 天。
[6] 前三季度取 270 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）＝ EBITDA/利息支出 ＝ EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）＝ 经营性现金流量净额/利息支出 ＝ 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

24. 担保比率（%）＝ 担保余额/所有者权益×100%

25. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%

26. 经营性净现金流/总负债(%)＝ 经营性现金流量净额/[(期初负债总额＋期末负债总额)/2]×100%

附件 7　　企业主体信用等级符号和定义

大公主体信用等级符号和定义：

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，有较高违约风险。

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。

注：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。

大公评级展望定义：

正面 ：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定 ：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面 ：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

附件 8　　短期债券信用等级符号和定义

A-1 级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高。

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险。

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高。

D 级：不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。