



亿利资源集团有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2017】229 号(债)

信用等级：A-1

发债主体：亿利资源集团有限公司
注册总额：10 亿元
本期发债额度：5 亿元
本期债券期限：365 天
偿还方式：到期一次性还本付息
发行目的：置换公司及下属子公司的金融机构借款

评级观点

亿利资源集团有限公司（以下简称“亿利资源”或“公司”）主要从事聚氯乙烯及煤炭等生产和销售、生态环境治理、房地产开发及清洁能源等业务。评级结果反映了相关利好政策出台，为生态保护及环境治理业发展提供有利空间，公司已建成以 PVC 为核心的循环经济产业链，具有较强的成本优势，生态修复业务项目储备较充足，高效清洁能源业务在项目所属园区具有一定垄断优势等有利因素；同时也反映了公司公允价值变动收益及投资收益对利润水平影响较大，持有的亿利洁能股份有限公司（以下简称“亿利洁能”）股份质押比率很高，短期内存在一定集中偿付压力，煤炭业务存在一定安全管理风险等不利因素。综合分析，公司能够对本期融资券的偿还提供很强的保障。

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2017.3	2016	2015	2014
货币资金	95.68	46.28	51.10	47.39
总资产	972.66	917.92	870.87	793.32
所有者权益	362.34	322.63	304.87	278.85
营业收入	69.18	306.44	291.35	287.32
利润总额	1.68	12.82	12.59	12.32
经营性净现金流	3.69	10.24	8.26	9.45
资产负债率 (%)	62.75	64.85	64.99	64.85
速动比率 (倍)	0.86	0.78	0.79	0.72
毛利率 (%)	9.71	11.48	6.75	8.62
净资产收益率 (%)	0.34	2.85	2.67	2.93
应收账款周转天数 (天)	81.74	90.73	110.69	108.33
存货周转天数 (天)	170.18	146.81	157.72	168.47
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.65	0.48	0.36	0.47
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.09	3.08	2.49	2.92

注：2017 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：张建国
评级小组成员：王 鹏 王 婧
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传 真：010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com

有利因素

- 生态保护及环境治理业固定资产投资快速增长，且相关利好政策出台，为行业发展提供有利空间；
- 公司形成了 PVC 为核心的循环经济产业链，原材料和电力自给率很高使得 PVC 生产具有较强成本优势；
- 公司生态修复业务技术实力较强，项目储备较为充足，生态环境治理业务面临良好发展前景；
- 高效清洁能源业务发展较快，并在项目所属园区具有一定垄断优势，收入来源较为稳定。

不利因素

- 2014 年以来，公司公允价值变动收益和投资收益对利润水平影响较大，且具有一定的不确定性；
- 公司受限资产比重较高，持有的亿利洁能股份质押比率很高；
- 2014 年以来，公司有息债务规模逐年增长，短期内存在一定集中偿付压力，且公司在建及拟建项目较多，面临一定资本支出压力；
- 煤矿开采过程中易发生安全生产事故，公司始终存在一定的安全管理风险。

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年六月三十日

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。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

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、准确性、完整性和及时性不作任何明示、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。



发债情况

本期融资券概况

亿利资源拟在银行间市场交易商协会注册总额为10亿元的短期融资券，分期发行，本期为第一期，发行金额5亿元人民币，发行期限365天。融资券面值100元，采取簿记建档方式按面值发行，到期一次还本付息。本期短期融资券无担保。

募集资金用途

本期融资券拟募集资金5亿元，用于置换公司及下属子公司的金融机构借款。

发债主体信用

亿利资源前身为1995年6月成立、隶属于鄂尔多斯市国有资产管理局的伊克昭盟亿利化工建材（集团）公司，2001年6月更名为亿利资源集团公司；2002年2月26日，经内蒙古自治区人民政府批准，由杭锦旗鑫河国资投资经营公司和王文彪、王文治等自然人股东共同出资，在此基础上组建成立了有限责任公司，并于2002年进行民营化改制；后经两次更名，2006年11月公司更为现名。2014年12月24日，经股东会决议，公司同意吉林省信托有限责任公司持有的0.88亿元股份全部退出，同时亿利资源控股有限公司（以下简称“亿利控股”）对公司增资4.10亿元。截至2017年3月末，公司注册资本为12.20亿元，亿利控股持有公司33.61%股份，为公司控股股东；王文彪直接持有公司24.61%股权，及通过持有亿利资源控股52.95%的股份间接持有公司17.80%股权，累计持股比例为42.41%，为公司实际控制人；此外王文治直接和间接持有公司6.86%股权，与王文彪为兄弟关系，是王文彪一致行动人。

截至2017年3月末，公司拥有43家子公司，其中控股子公司亿利洁能在上海证券交易所挂牌上市，股票代码为600277.SH。截至2017年3月末，公司持有亿利洁能股份132,993万股，占亿利洁能总股本的48.56%。2017年2月14日亿利洁能发布《非公开发行股票之发行情况报告书》称，截至2017年1月25日，亿利洁能已完成向亿利资源、财通基金管理有限公司、九泰基金管理有限公司等8家对象非公开发行A股股票64,935万股，其中公司认购6,494万股，总募集资金净额为44.41亿元，其中作为股本6.49亿元，资本公积37.92亿元，募集资金主要用于子公司亿利洁能科技股份有限公司（以下简称“洁能科技”）及其控股项目公司在河北、山东等省市实施微煤雾化热力项目。截至2017年6月10日，公司持有亿利洁能132,993万股股份（含6,494万股有限售流通股，126,500万股无限售流通股），占比48.56%，其中累计质押股票119,368万股，占亿利洁能总股本的43.58%，



占公司持有亿利洁能股份的 89.76%，质押比例很高。2017 年 6 月 24 日，亿利洁能发布《关于重大资产重组进展公告》称，亿利洁能本次重大资产重组拟采用发行股份购买资产并募集配套资金的方式，交易标的资产初步确定为亿利资源持有的内蒙古亿利库布其生态能源有限公司（以下简称“库布其生态”）20%股权，亿利控股持有的库布其生态 50%股权、张家口京张迎宾廊道生态能源有限公司 60%股权、张家口亿源新能源开发有限公司 100%股权、鄂尔多斯市正利新能源发电有限公司 49%股权，上海亿鼎投资中心（有限合伙）持有的热电联产项目相关资产，孙河忠及其他股东持有的利华能源储运股份有限公司 60%股权，以及某国有企业持有的某境外企业部分股权；截至 2017 年 6 月 24 日，亿利洁能已分别与亿利资源、亿利控股、上海亿鼎投资中心（有限合伙）、孙河忠以及某国有企业达成合作意向并签署框架协议，公司正在积极与各交易对方协商交易相关具体事宜，本次重组的各项相关工作正有序推进中。本次亿利洁能重组完成后，公司将增加光伏发电业务，且热电业务进一步扩大，清洁能源业务进一步扩大。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2017 年 5 月 3 日，公司存在一笔已结清不良类贷款，公司在 2000 年存在 200 万元不良信贷，已于 2003 年 1 月 3 日偿还；60 笔已结清关注类贷款，总金额为 8.64 亿元；8 笔合计 0.60 亿元已结清垫款记录，3 笔已结清关注类银行承兑汇票，金额为 0.60 亿元，以及 1 笔已结清欠息记录，欠息金额为 47.15 万元。截至 2017 年 5 月 27 日，子公司亿利洁能存在 2 笔已结清不良/违约类贷款记录，1 笔已结清垫款记录，84 笔已结清关注类贷款记录，3 笔已结清关注类票据贴现记录，根据中国农业银行杭锦旗支行提供的证明，亿利洁能的 2 笔合计 460 万的不良/违约类贷款记录非亿利洁能主观原因造成。截至本报告出具日，公司本部及子公司在公开市场发行的债务融资工具到期债券均已按期兑付，尚未到期债券均按时付息。

我国是世界第一大 PVC 生产国。近几年在国家及行业政策的引导下，我国 PVC 企业淘汰落后等的步调明显加速；2014 至 2015 年，公司 PVC 产能及产量持续负增长；2016 年，我国 PVC 在产年产能共计 2,253 万吨，同比新增产能 130 万吨，同时 PVC 生产量为 1,669 万吨，同比增长 3.1%，出现正增长；2016 年，全国 PVC 表现销量 1,639 万吨，同比继续增长，综合来看，行业仍处于过剩态势，但过剩程度已逐步缓解。PVC 的下游行业主要为房地产行业。2015 年在宏观经济增速放缓、房地产市场回暖不明显的发展环境下，我国 PVC 生产企业面临较大的经营压力。2016 年以来房地产投资有所回暖，PVC 价格回升至 2016 年 10 月的 7,000 元/吨左右，但 2016 年 10 月以来，由于下游房地产市场宏观政策调控，房地产市场需求有所下降，PVC 价格有所下降。整体来看，PVC 价格有所回升，但受行业产能过剩及国内外市场竞争等多重因素的影响，存在一定价格下行压力。煤炭作为重要的基础能源，是我国生产、生活最主要的能源来源。2015 年我国原煤产量为 37.47 亿吨，



同比下降 3.3%；同时煤炭下游行业需求疲软，导致煤炭行业过剩情况持续。近年我国煤炭行业下游需求低迷，行业产能过剩情况持续，煤炭价格大幅下跌，行业利润空间继续收窄，2015 年行业亏损面持续扩大；2016 年 4 月以来，受煤炭供给侧改革及下游市场需求改善的双重影响，煤炭价格大幅回暖，煤炭行业亏损明显改善；2016 年以来去产能政策执行力度加大，有利于大型煤炭企业的发展。此外生态保护和环境治理业固定资产投资快速增长，行业景气度向上；相关政策的出台，为行业发展提供的有利空间；同时随着高效燃煤工业锅炉和集中供热推广，煤炭高效清洁利用未来面临一定有利发展空间。

公司位于我国主要产煤区鄂尔多斯市，以能源化工为主营业务，主要业务类型为 PVC 等化工及新材料产品的生产和销售、煤炭开采与运销，以及石油和天然气加气站等油气终端销售业务。公司形成了以 PVC 为核心的循环经济产业链，电石自给率较高以及电价成本较低使得公司具有一定的原燃料保障能力及成本优势。公司在强化 PVC 生产规模效益的同时，向 PVC 高端产业链延伸，有利于提高公司整体的盈利水平。公司制定了不同销售策略，直销以大客户为依托并与之达成战略合作共识，以稳定销售量；分销筛选信誉高、有潜力的中小客户建立稳定关系，保证合理的销售利润。2014 年以来，公司化工及新材料业务收入有所波动，其中 2015 年同比大幅增加。

公司煤炭板块主要包括煤炭开采和煤炭物流及运销业务。公司所在地内蒙古地区拥有较为丰富的煤炭资源，公司被确认为该市主要扶持的煤炭企业之一，为公司的煤炭业务发展提供了较好的机遇。公司控股的在产煤矿仅为东博煤矿，按 276 个工作日核算的产能为 101 万吨/年，产能较小。煤矿开采过程中易发生安全生产事故，公司始终存在一定的安全管理风险。2014~2015 年受煤炭价格持续低迷影响，公司煤炭产量逐年下降；2016 年 4 月份以来，受供给侧改革影响，公司煤炭价格与产销量同比大幅提升，煤炭业务收入及毛利润有所提升。

同时，公司凭借自身的地缘和资源优势积极向医药和建筑施工业务延伸，此外顺应国家能源战略调整及公司转型战略执行速度的推进，公司在生态环境治理及清洁能源板块投入加大。2016 年审计报告中对生态环境治理、清洁能源和化工新材料业务板块划分进行重新分类调整，将炭基复混肥业务转入生态环境治理业务，甲醇和乙二醇业务计入清洁能源业务，并进行追溯调整。

2014 年以来，公司以土壤治理、河道（湖泊）综合治理及公园建设等生态修复与化肥为主的生态环境治理业务，对公司收入及利润的贡献度持续增加；截至 2017 年 3 月末，公司拥有近 100 项生态修复专利技术，以及通过沙漠土地修复治理，已获得库布其沙漠 1,300 多万亩土地使用权，技术实力较强；截至 2017 年 5 月末，公司已分别与内蒙古、新疆、甘肃、西藏、陕西及河北等项目所在地政府签署城市生态修复战略框架协议项目合同金额为 1,529.79 亿元，其中中标合同总



金额为 44.85 亿元；已开工的城市生态修复战略框架协议¹(已签署)项目合同金额为 217.79 亿元,其中已开工项目合同金额为 124.84 亿元,项目储备充足,生态环境治理业务面临良好发展前景,预计对未来收入能够形成有利支持;在炭基复混肥等化肥生产方面,截至 2017 年 3 月末,公司一条 60 万吨合成氨、104 万吨尿素的生产线及 260 万吨/年生物炭基复混肥项目正常运行。公司以高效清洁热力项目为主的高效清洁能源业务发展较快,截至 2017 年 3 月末,公司已运营高效清洁能源项目 6 个,合计 425 蒸吨/时,全年满负荷运营 7,200 小时,并在项目所属园区具有特许经营权,具有一定垄断优势,收入来源较为稳定;2016 年以来生态环境治理业务及清洁能源业务收入及毛利润大幅增加,成为公司收入及毛利润的新增长点。

公司建筑施工业务包括工程施工和房地产开发,其中工程施工主要是承接市政、路桥等基础设施的建设,房地产开发主要为商品房开发。截至 2017 年 3 月末,公司市政项目及路桥在建项目为中央商务广场项目,整体项目储量较少,存在一定的业务下滑风险。商品房方面,截至 2017 年 3 月末,公司城市华庭及滨河湾项目已全部回款,傲东国际尚有尾款 0.10 亿元待收回;亿利城、文澜雅筑、新城市经典和宁德亿利城项目累计销售面积分别达到规划面积的 80.77%、72.80%、74.24%和 32.26%,此外公司位于天津的武清华彩城项目和亿利生态岛项目均在 2016 年 4 月开始销售,销售速度相对较快,截至 2017 年 3 月末上述天津项目一期均已售罄,且已售未结转金额为 0.57 亿元,预计未来将为公司房地产业务收入提供重要支持。公司商品房开发业务重心由内蒙古自治区逐渐向福建、天津等沿海地区及靠近一线城市的周边区域转移;但公司在内蒙古地区相关房地产项目的库存规模占比较高,未来受房地产政策调控影响存在一定去化压力。

公司在中药、蒙药及特殊药品(甘草片和止痛片)方面已形成一定规模,2016 年添加医药贸易业务,截至 2017 年 3 月末,公司已形成片剂 420 吨、蜜丸 900 吨、水丸 100 吨、蒙成药 500 吨、甘草 2,000 吨的医药产品年生产能力。2014 年公司剥离了三家医药流通业务,对该板块收入规模产生一定不利影响。2015 年公司医药业务仅剩医药生产业务,2016 年该业务板块收入及毛利润分别为 5.49 亿元和 1.06 亿元,同比大幅增加,且毛利率同比减少 14.88 个百分点。

公司建立起了以 PVC 为核心的能源化工循环经济产业链,拥有较强的资源保障能力和成本控制优势。2015 年煤炭价格和 PVC 需求下降对公司的盈利能力产生一定不利影响,但化工产品贸易业务的扩展,为公司营业收入提供了一定支持;2016 年以来受煤炭价格及化工产品价格回升的影响,且贸易业务扩展,能源化工业务收入及利润明显回升。此外,2016 年以来,公司长期培育的生态环境治理、清洁能源及生物肥料等业务产生效益,成为公司新的收入及增长点,且公司生态

¹ 公司与合作方签署的城市生态修复战略合作协议框架的项目合同金额以最终签订的项目施工合同金额为准。



修复业务技术实力较强，项目储备充足，预计对未来收入能形成有利支持。未来随着公司在生态环境治理业务及清洁能源业务投入增加，推动公司绿色环保循环经济产业链建设，有利于增强其抗风险能力。综合分析，大公对亿利资源 2017 年度企业信用等级评定为 AA+。

预计未来 1~2 年，随着公司生态环境治理及清洁能源业务进一步发展，公司逐步退出传统化工及煤炭业务，生态环境治理及清洁能源业务对公司收入及利润贡献进一步加大，公司产业结构将有所调整，整体业务水平保持平稳。因此，大公对亿利资源的评级展望为稳定。

注：发债主体的信用状况是评价短期融资券发行信用风险的基础，本部分观点详见《亿利资源集团有限公司 2017 年度企业信用评级报告》。

资本结构

公司负债规模逐年增长，以流动负债为主，非流动负债随着长期融资增加而增长较快；有息债务规模保持增长，数额较大，2016 年以来转向以长期有息债务为主，但短期有息债务较大，公司短期内存在一定集中偿付压力

2014 年以来，公司负债规模逐步增长，由于公司长期融资规模增幅较大，非流动负债规模增长较快，在总负债中的占比有所上升。2017 年 3 月末，公司总负债为 610.32 亿元，流动负债占比为 57.19%，较 2016 年末减少 1.55 个百分点。

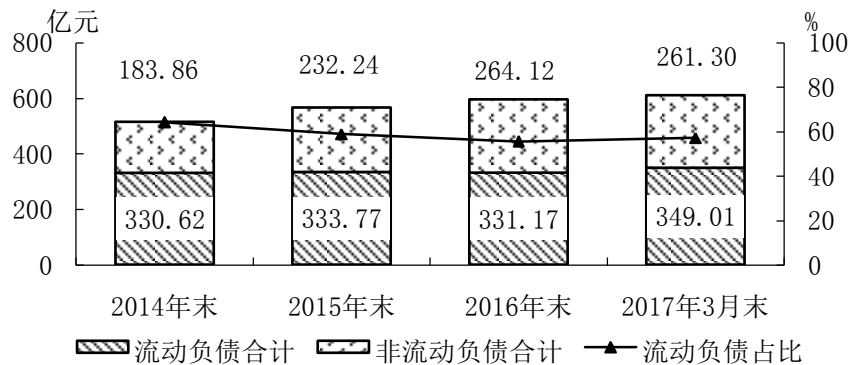


图 1 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司负债构成

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、应付票据、一年内到期的非流动负债、其他应付款和应交税费等构成。

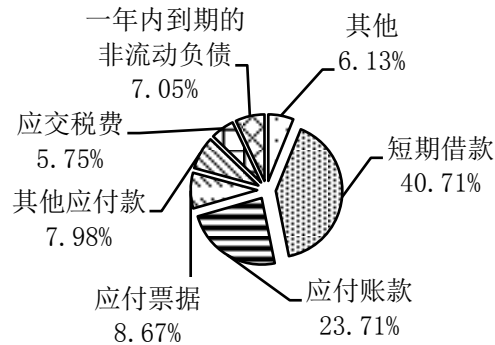


图2 2016年末公司流动负债构成

2014~2016年末，公司短期借款逐年增加，2016年末为134.84亿元，同比增长10.60%，其中质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款分别为41.97亿元、54.16亿元、34.61亿元和4.10亿元，以抵押借款为主。

2014~2016年末，公司应付账款有所波动，其中2015年末应付账款为63.21亿元，同比减少26.65%，主要是建筑施工项目大部分已回款结转，公司支付的原材料及工程垫款增加所致；2016年末为78.51亿元，同比增长24.21%，主要是公司化工、清洁能源及生态环境治理业务增加，应付贸易采购款、原材料及工程款项增加所致，其中账龄在1年以内和1~2年应付账款的占比分别为71.41%和14.85%。

2014~2016年末，公司应付票据波动较大，其中2015年末为54.22亿元，同比增长37.55%，主要是加大海外市场贸易业务，且其主要采取票据结算所致；2016年末为28.70亿元，同比减少47.07%，主要是到期票据结算所致。

2014~2016年末，公司一年内到期非流动负债主要为一年内到期的长期借款及长期应付款，有所波动，2015年末为37.81亿元，同比增加18.07亿元，主要是公司一年内到期的长期借款增加所致；2016年末为23.33亿元，同比减少38.29%，主要是公司偿还部分到期借款及融资租赁款所致。

2014~2016年末，公司其他应付款主要为非关联企业往来款，逐年增长，其中2016年末为26.44亿元，同比增长7.50%；从账龄结构来看，账龄在1年以内、1~2年及3~4年的占比分别为53.11%、16.42%和21.48%。同期，公司应交税费以企业所得税为主，有所波动，2015年末为17.64亿元，同比减少20.60%，主要是企业所得税及营业税减少所致；2016年末为19.05亿元，同比增长8.00%，主要是受营改增政策影响，增值税增加所致。

2017年3月末，公司应付票据为31.59亿元，较2016年末增长10.07%，主要是以票据结算为主要方式的贸易业务增加所致；一年内到期的非流动负债为33.82元，较2016年末增长44.96%，主要是部分长期借款及长期应付款将在一年内到期转入所致；预收款项为10.05

亿元，较 2016 年末增长 18.40%，主要是预收煤炭及化工产品等销售款增加所致；流动负债其他主要科目较 2016 年末变化不大。

公司非流动负债主要由应付债券、长期借款、长期应付款和递延所得税负债等构成。

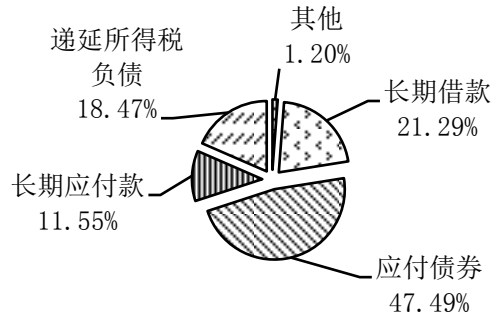


图 3 2016 年末公司非流动负债构成

2014~2016 年末，公司应付债券持续增加，2015 年末为 102.42 亿元，同比增长 57.67%，主要由于公司 2015 年共发行两期合计 30 亿元的中期票据；2016 年末为 125.43 亿元，同比增长 22.46%，主要是公司发行 10 亿元企业债及 5 期合计 19 亿元的非公开发行公司债，以及子公司亿利洁能发行 10 亿元公司债券所致。

2014~2016 年末，公司长期借款略有波动，2016 年末为 56.24 亿元，同比下降 6.15%，主要是部分长期借款将于一年内到期转入一年内到期的非流动负债所致，其中抵押借款、保证借款和质押借款分别为 52.27 亿元、13.68 亿元和 6.94 亿元。

2014~2016 年末，公司长期应付款主要是亿利洁能及其下属企业通过融资租赁方式借入的资金，有所波动，其中 2015 年末为 22.51 亿元，同比减少 11.81%；2016 年末为 30.51 亿元，同比增长 35.52%，主要是融资租赁款增加所致。

2014~2016 年末，递延所得税负债主要为公司按公允价值计量的投资性房地产产生的递延所得税，逐年增加；2015 年末及 2016 年末分别为 44.56 亿元和 48.78 亿元。

2017 年 3 月末，公司长期借款为 47.82 亿元，较 2016 年末减少 14.99%；非流动负债其他主要科目较 2016 年末变化不大。

表 1 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司有息债务构成及占总负债的比重（单位：亿元、%）

项目	2017 年 3 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
短期有息债务	197.39	186.87	213.94	183.32
长期有息债务	209.55	212.18	184.87	149.99
总有息债务	406.94	399.05	398.81	333.31
总有息债务在总负债中占比	66.68	67.03	70.46	64.79

2014年以来，由于公司借入资金和发行债券使得有息债务规模持续增长，截至2017年3月末，总有息债务为406.94亿元，在总负债中的占比达到66.68%。从债务结构来看，2016年末长期有息债务规模同比增长14.77%，占总息债务比重升至53.17%，公司有息债务结构由以短期有息债务为主转向为以长期为主。从债务期限结构看，截至2017年3月末，公司未来一年内到期的有息债务为197.39亿元，占总息债务的48.51%，短期有息债务规模较大，面临一定集中偿付压力。长期有息债务中，大部分为1~3年内到期的有息债务。

表2 截至2017年3月末公司短期有息债务期限结构（单位：亿元、%）

到期期限	短期借款	应付票据	一年内到期的非流动负债	合计	占比
2017年第二季度	38.17	18.71	4.63	61.51	31.16
2017年第三季度	49.95	10.78	8.48	69.21	35.06
2017年第四季度	32.10	-	11.31	43.41	21.99
2018年第一季度	11.76	2.10	9.40	23.26	11.78
合计	131.98	31.59	33.82	197.39	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

从公司一年到期的有息债务期限结构来看，公司未来一年到期的有息债务在各季度分布较为分散。

2014~2016年末，公司所有者权益分别278.85亿元、304.87亿元和322.63亿元，逐年增长；同期实收股本均为12.20亿元；资本公积分别为50.30亿元、45.81亿元和49.95亿元，有所波动；其他综合收益分别为85.90亿元、110.20亿元和119.18亿元，主要源于将自用房地产转换为以公允价值模式计量的投资性房地产，其中2015年末同比增长28.29%。2014~2016年末，公司未分配利润分别为24.19亿元、28.57亿元和33.50亿元，逐年增长；归属于母公司所有者权益分别为173.71亿元、197.94亿元和216.61亿元，逐年增长，其中2016年末同比增长9.43%。

2017年3月末，公司所有者权益为362.34亿元，较2016年末增长12.31%，其中资本公积为53.94亿元，较2016年末增长8.00%，主要是子公司亿利洁能非公开发行股票所致；少数股东权益为141.48亿元，较2016年末增长33.45%，主要是亿利洁能非公开发行股票，致使少数股东权益占比增加所致。其他权益科目较2016年末变化不大。

2014以来，公司资产负债率小幅波动，其中2014年及2015年略高于化学工业行业平均值²；长期资产适合率有所波动，均在100%以上；流动比率及速动比率波动提升。

² 根据Wind资讯，2014~2015年末化学工业资产负债率的行业平均值均为60.00%。

表 3 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司部分偿债指标 (单位: %、倍)

指标	2017 年 3 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产负债率	62.75	64.85	64.99	64.85
债务资本比率	52.90	55.29	56.68	54.45
长期资产适合率	113.36	107.14	107.59	108.17
流动比率	1.21	1.12	1.11	1.11
速动比率	0.86	0.78	0.79	0.72

截至 2017 年 3 月末, 公司无对外担保³。

综合分析, 由于外部融资需求增加, 2014 年以来公司负债规模逐年增长, 资产负债率有所波动; 非流动负债随着长期融资增加而增长较快; 有息债务规模保持增长, 数额较大, 2016 年末债务结构转向以长期有息债务为主, 但短期有息债务规模较大, 存在一定集中偿付压力。

内部流动性

公司资产规模逐年增长, 以非流动资产为主; 投资性房地产数额较大, 且受限资产比重较高; 公司持有的亿利洁能股份质押比率很高

2014 年以来, 公司资产规模逐年增长, 资产结构以非流动资产为主。2017 年 3 月末, 公司资产总额为 972.66 亿元, 较 2016 年末增长 5.96%, 非流动资产占比为 56.56%, 较 2016 年末下降 3.10 个百分点。

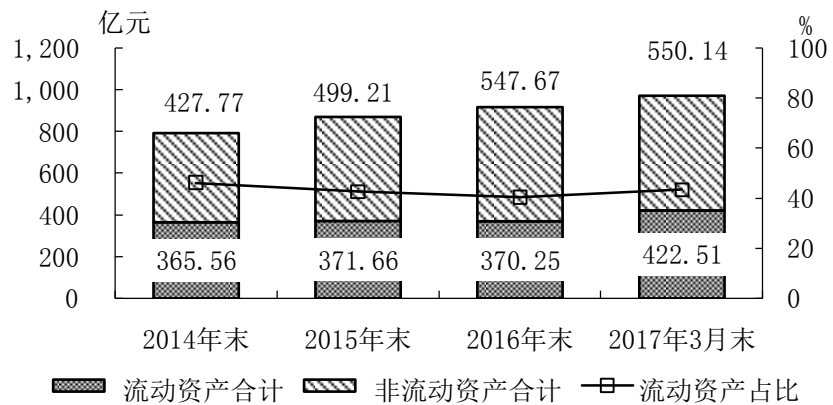


图 4 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司资产构成

公司流动资产主要由存货、其他应收款、应收账款、货币资金及预付款项等构成。

³ 公司未提供房地产按揭担保数据。

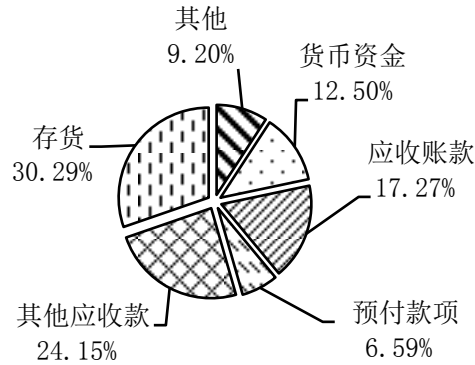


图5 2016年末公司流动资产构成

2014~2016年末，公司存货随产成品和在建项目的波动而有所波动，其中2015年末为109.12亿元，同比减少15.37%，主要是公司乌兰察布保障房项目、宁德亿利及文澜雅筑等房地产项目销售结转所致，2016年末，存货为112.13亿元，同比略有增长，其中库存商品（产成品）为70.92亿元，建造合同形成的资产为33.56亿元，此外存货计提跌价准备为0.15亿元，为对发出商品计提的跌价准备。

表4 2016年末公司应收账款账面余额前五名（单位：亿元、%）

单位名称	性质	金额	占比
鄂尔多斯市国有资产管理委员会	城乡统筹建设款	6.01	9.41
乌兰察布市投资开发有限公司	工程款	2.33	3.65
乌审旗高等级公路建设开发有限公司	工程款	2.15	3.37
乌兰察布市集宁区城市建设投资开发有限责任公司	工程款	2.14	3.35
伊金霍洛旗住房和城乡建设局	工程款	1.77	2.77
合计	-	14.41	22.54

2014~2016年末，公司应收账款数额较大且有所波动，分别为88.67亿元、90.50亿元和63.95亿元，主要为工程款、绿化款及医药销售款等；其中2016年末同比减少29.34%，主要是部分项目工程款、商品房销售款及绿化款收回所致，累计计提坏账准备1.64亿元，在账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，一年以内的应收账款及1~2年的应收账款账面余额占比分别为80.76%和9.05%；前五名欠款方账面余额总计占应收账款账面余额的22.54%，款项分布较分散。



表 5 2016 年末公司其他应收款账面余额前五名（单位：亿元、%）

单位名称	性质	金额	占比
新华信托	股权回购款	25.75	28.80
鄂尔多斯市东胜区城乡统筹试验示范区管理委员会	代垫款项	4.20	4.69
内蒙古嘉恒农业科技有限责任公司	土地租赁款	3.00	3.35
太仓市若森投资管理有限公司	代垫购楼款	2.98	3.33
乌兰察布市投资开发有限公司	往来款	1.82	2.04
合计	-	37.75	42.21

2014~2016 年末，公司其他应收款主要由往来款、股权回购款及保证金等构成，逐年增长；其中 2016 年末，其他应收款为 89.43 亿元，同比增长 26.37%，主要是根据《新华信托·基石 2 号集合资金信托计划合作协议》⁴约定的新华信托股份有限公司（以下简称“新华信托”）的信托收益增加，致信托收益增加，致使公司对新华信托的信托股权回购款增加，以及增加沙漠土地租赁款 3.00 亿元，“天风光大-亿利生态广场一期资产支持专项计划投资款 2.98 亿元所致；计提坏账准备为 2.50 亿元；在账龄分析法计提坏账准备的其他应收款中，一年以内的其他应收款账面余额为 69.61 亿元，占比 86.82%；从款项构成来看，非关联企业往来款和质保金分别占其他应收款账面价值比重为 98.00% 和 1.20%；前五名欠款方账面金额合计 37.75 亿元，占其他应收款账面余额的比重为 42.21%。

2014~2016 年末，公司货币资金有所波动，其中 2016 年末同比减少 9.43%，其中用于借款质押的存款及银行承兑汇票等保证金为 20.02 亿元，占货币资金比重为 43.25%，对货币资金流动性具有一定影响。2014~2016 年末，公司预付款项逐年下降，主要为预付工程款、预付货款和买断煤炭销售权的款项，随着工程项目项目进度和买卖合同的结算情况而变化；其中 2015 年末，公司预付款项为 25.71 亿元，同比减少 16.24%，主要是由于煤炭价格下跌，公司缩减煤炭贸易业务，部分采购暂停，预付货款减少所致。

2017 年 3 月末，公司货币资金为 95.68 亿元，较 2016 年末增长 106.72%，主要是子公司亿利洁能发行债券及非公开发行股票募集资金大幅增加所致；预付款项为 21.27 亿元，较 2016 年末减少 12.82%，主要是预付材料款及贸易采购款减少所致；流动资产其他主要科目较 2016 年末变化不大。

公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产、在建工程、长

⁴ 2011 年 7 月，新华信托与公司子公司乌兰察布市亿利金威城市建设投资开发有限公司（以下简称“乌兰察布金威建设”）及公司、子公司内蒙古金威路桥有限公司以及公司实际控制人王文彪及其一致行动人王文治共同签订该协议，约定新华信托以其发起设立的新华信托·基石 2 号信托计划所募集的不超过 35 亿元的资金向乌兰察布金威建设增资，资金用于乌兰察布金威建设开发的乌兰察布市集宁区城乡统筹试验示范区基础设施建设项目；该计划分为三期，各期拟定期限为 36 个月，新华信托可通过乌兰察布金威建设分红或减资的方式退出信托资金。2013 年经新华信托同意，由乌兰察布金威建设以新华信托的投资本金余额加上该协议约定的信托收益为对价分期回购新华信托所持乌兰察布金威建设的 71.75% 股权，因其相应的减资手续尚未完成，暂计入其他应收款。



期股权投资及生产性生物资产等构成。

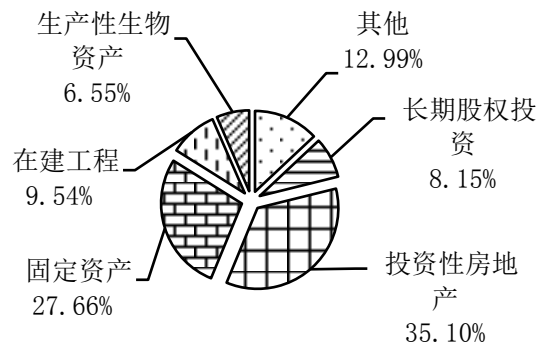


图 6 2016 年末公司非流动资产构成

2014~2016 年末，公司的投资性房地产为按公允价值计量的投资性房地产，逐年增加且数额较大，全部为公司待出售的土地使用权，以中药材种植基地为主，包括部分建设用地；其中 2015 年末，投资性房地产为 175.19 亿元，同比增长 25.92%，主要是公司从无形资产中将鄂前旗上海庙牧场 5,578.50 万平方米土地转计入投资性房地产，使得投资性房地产增加 44.91 亿元，同时对鄂前旗上海庙牧场 16,183.83 万平方米根据公允价值调整，同比增加 8.42 亿元所致；2016 年末为 192.26 亿元，同比增长 9.74%，受限投资性房地产总额为 172.57 亿元，占比 89.76%；投资性房地产在公司总资产占比较大，且受二级市场评估影响，存在一定减值风险。

公司固定资产主要由房屋、建筑物和机器设备等构成，2014~2016 年末，固定资产逐年增加，其中 2016 年末为 151.51 亿元，同比增长 46.27%，主要是七星湖基建及乙二醇等项目结转由在建工程转入，导致房屋、建筑物及机器设备同比增加所致。同期，公司在建工程逐年减少，主要是由 260 万吨生物炭基复混肥项目、煤矿等项目构成，其中 2016 年末为 52.27 亿元，同比减少 41.81%，主要是七星湖基建、乙二醇项目等转入固定资产所致。

2014~2016 年末，公司长期股权投资主要是对神华亿利、内蒙古亿利冀东水泥有限责任公司等企业的股权投资，逐年增加；其中 2016 年末公司长期股权投资为 44.62 亿元，同比增长 13.64%，主要是公司新增对亿利金融控股（上海）股份有限公司等三家公司投资所致。同期，公司生产性生物资产逐年增长，其中 2016 年末为 35.86 亿元，同比增长 40.34%，主要是公司沙漠生态产业扩展，林木大幅增加所致。2017 年 3 月末，公司非流动资产主要科目较 2016 年末均变化不大。

2014~2016 年及 2017 年 1~3 月，公司存货周转天数分别为 168.47 天、157.72 天、146.81 天和 170.18 天，其中 2014~2016 年存货周转效率有所提升；应收账款周转天数分别为 108.33 天、110.69 天、90.73 天和 81.74 天，应收账款周转效率波动提升。

截至 2017 年 3 月末，公司受限资产合计 307.51 亿元，占期末总



资产的 31.61%，占净资产比重为 84.87%，主要是用于获得银行借款进行的抵、质押，其中受限的投资性房地产 183.55 亿元，固定资产 50.93 亿元，长期股权投资为 24.61 亿元，货币资金 25.06 亿元，存货 16.94 亿元。截至 2017 年 6 月 10 日，公司持有亿利洁能 132,993 万股股份，其中累计质押股票 119,368 万股，占亿利洁能总股本的 43.58%，占公司持有亿利洁能股份的 89.76%，质押比例很高。

综上所述，2014 年以来，随着在建项目持续投入推进及投资性房地产等增长，公司资产规模逐年增长，以非流动资产为主；但公司受限资产比例较高、以待出售土地使用权为主的投资性房地产金额较大，但主要分布在内蒙古鄂尔多斯，考虑到市场土地评估，存在一定的减值风险。

2014~2016 年，公司营业收入及利润总额逐年增长，毛利率有所波动；公允价值变动收益和投资收益对公司利润水平影响较大，且波动较大，未来具有一定的不确定性

2014~2016 年，公司营业收入逐年增长。2016 年，公司营业收入为 306.44 亿元，由于房地产业务项目结转增加，生态环境治理及清洁能源业务规模增加，同比增长 5.18%；毛利率同比提升 4.72 个百分点，主要是生态环境治理及能源化工业务毛利率增加所致。

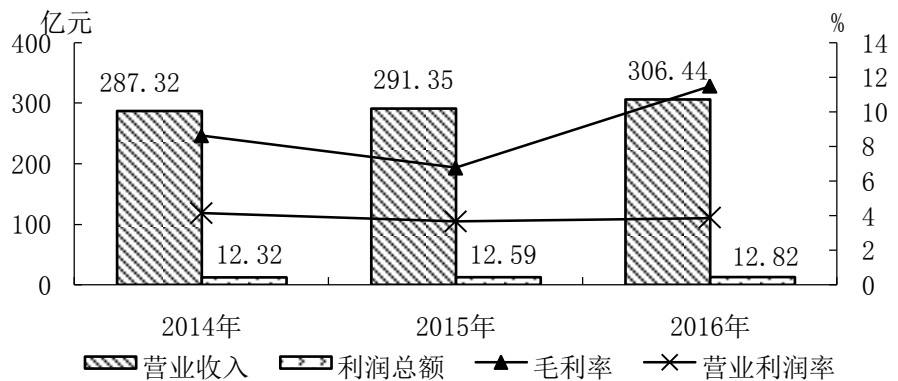


图 7 2014~2016 年公司营业收入及盈利情况

2014~2016 年，公司期间费用有所波动，期间费用率亦有所波动。其中 2015 年，公司期间费用及占营业收入比重均有所下降，主要是财务费用同比下降 33.91%，一方面是由于借款融资主要用于购买固定资产等，融资资本化数额增加；另一方面是调整借款结构，置换高成本的信托借款，计入财务费用的利息支出大幅减少以及银行存款增加使得利息收入增加。2016 年，公司期间费用同比增长 14.81%，期间费用率同比增加 0.69 个百分点，主要是融资规模增加，使得利息支出同比大幅增加所致。

表 6 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司期间费用及其占比情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
销售费用	0.74	4.69	3.35	3.40
管理费用	0.99	7.33	9.00	9.29
财务费用	3.35	13.21	9.63	14.57
期间费用	5.08	25.24	21.98	27.27
期间费用/营业收入	7.34	8.24	7.54	9.49

在非经常性损益方面,2014~2016 年公司投资收益逐年大幅下降,主要为长期股权投资收益中的股权转让收益,其中 2015 年为 5.21 亿元,同比减少 9.98 亿元,主要是 2014 年公司处置三家医药流通企业获得较大的投资收益,而 2015 年处置股权较少所致;2016 年为 0.75 亿元,同比减少 4.46 亿元,主要是转让股权获取的收益大幅减少所致;公允价值变动收益分别为 4.26 亿元、10.61 亿元和 3.52 亿元,主要为投资性房地产公允价值变动带来的收益,由于鄂前旗上海庙牧场土地公允价值变动使得 2015 年同比增加 6.34 亿元,而 2016 年同比减少 7.09 亿元,波动较大,对利润水平影响较大,公允价值变动收益易受投资性房地产评估变动的影响,未来存在一定不确定性。

在盈利水平方面,2014~2016 年,公司营业利润分别为 11.84 亿元、10.60 亿元和 11.82 亿元,有所波动,扣除公允价值变动收益及投资收益,分别为-7.62 亿元、-5.21 亿元和 7.55 亿元,2016 年,公司主营业务盈利水平明显提升。同期,利润总额分别为 12.32 亿元、12.59 亿元和 12.82 亿元,逐年增长;净利润分别为 8.18 亿元、8.15 亿元和 9.19 亿元,有所波动。2014~2016 年,公司净资产收益率分别为 2.93%、2.67%和 2.85%;总资产报酬率分别为 3.03%、2.30%和 2.83%,有所波动。整体来看,公允价值变动收益和投资收益对公司利润水平影响较大,未来对利润水平存在不确定性。

表 7 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司非经常损益及利润情况（单位：亿元）

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
公允价值变动收益	-0.34	3.52	10.61	4.26
投资收益	0.30	0.75	5.21	15.20
营业利润	1.24	11.82	10.60	11.84
营业外收支净额	0.44	1.00	1.99	0.49
净利润	1.68	12.82	12.59	12.32

2017 年 1~3 月,公司实现营业收入 69.18 亿元,同比增长 77.72%,主要是煤炭及 PVC 等化工产品价格上涨,贸易量增加以及清洁能源及生态环境治理业务规模大幅增加所致,毛利率为 9.71%,同比下降 1.02 个百分点;期间费用为 5.08 亿元,期间费用率为 7.34%,同比减少 2.90 个百分点。同期在非经常性损益方面,公司投资收益和公允价值变动收益分别为 0.30 亿元和-0.34 亿元,整体规模较小;营业利润为 1.24



亿元,同比增加1.03亿元,主要是主营业务规模及利润大幅增加所致;利润总额及净利润分别为1.68亿元和1.22亿元,同比增加1.37亿元和1.07亿元;净资产收益率及总资产报酬率分别为0.34%和0.57%。

综合分析,2014~2016年,公司收入及利润总额逐年增加,毛利率水平有所波动。公司公允价值变动收益和投资收益对利润水平影响较大,但波动较大,未来具有一定不确定性。

2014年以来,公司经营性净现金流持续净流入,且有所波动;同时由于债务规模增长较快,经营性净现金流对债务无法形成稳定保障;公司在建项目较多,规划投资规模较大,公司面临一定的资本支出压力

2014~2016年,公司经营性净现金流有所波动,2015年净流入8.26亿元,同比减少12.51%,主要是经营性应收项目大幅增加所致;2016年为10.24亿元,同比增长23.96%,主要由于经营性应付项目大幅增加。同期,由于技术改进和新建项目规模较大,公司投资性现金流保持净流出,净流出幅度有所波动,但处于较高水平。同期,筹资性净现金流波动较大,2015年为-0.47亿元,由净流入变为净流出,主要是公司调整借款结构,偿还信托借款及银行贷款所致;2016年为22.94亿元,同比由净流出转为净流入,主要是发债等融资规模扩大所致。

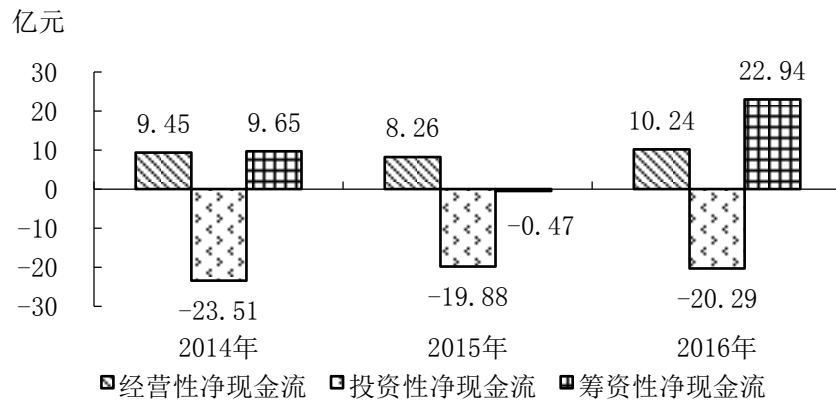


图8 2014~2016年公司现金流情况

2017年1~3月,公司经营性净现金流为3.69亿元,同比增长41.25%,主要是公司销售回款增加所致,同期现金回笼率为70.00%,由于本期营业收入同比增幅较大,现金回笼率较2016年明显下降,处于较低水平。同期,公司投资性净现金流为-4.58亿元,同比净流出规模略有增加;筹资性净现金流为45.23亿元,同比增加32.29亿元,主要是子公司亿利洁能非公开发行股票募集资金以及借款及债券等融资规模同比增大所致。



表 8 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司部分债务保障指标情况（单位：%、倍）

偿债指标	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流/流动负债	1.09	3.08	2.49	2.92
经营性净现金流/总负债	0.61	1.76	1.53	1.94
经营现金流利息保障倍数	0.65	0.48	0.36	0.47
EBIT 利息保障倍数	0.99	1.22	0.87	1.19
EBITDA 利息保障倍数	-	1.54	1.11	1.54

2014 年以来，公司经营性净现金流对负债和利息的保障程度有所波动，同时由于债务增长较快，经营性净现金流对债务及利息保障程度处于较低水平。同期，EBIT 及 EBITDA 利息的保障倍数有所波动，但 EBIT 对利息的保障程度较弱。

截至 2017 年 3 月末，公司在建和拟建工程规划投资规模较大，其中乙二醇项目及亿鼎复混肥项目，总计划投资规模 150.72 亿元，未来计划投资额为 73.86 亿元，且乙二醇项目二期计划 2017 年中旬开工，拟投入 24.56 亿元，亿鼎复混肥二期项目根据公司战略决策后进行投资建设，拟投资金额为 49 亿元；房地产业务总投资规划 116.48 亿元，自筹资金比例为 30%，已累计投资 38.41 亿元，2017 年 4 月至 2019 年计划投资 78.07 亿元。此外截至 2017 年 3 月末，公司清洁能源业务在建及待开发项目总计划投资 31.38 亿元，已投资 4.13 亿元，2017 年 4 月至 2019 年累计计划投资 24.26 亿元。综合来看，公司在建及拟建项目较多，融资需求较大，公司面临一定的资本支出压力。

外部流动性

公司为鄂尔多斯地区重点扶持的企业之一，融资渠道较多，与多家金融机构均保持良好的业务合作关系，具有一定的备用授信额度，子公司亿利洁能作为上市公司，可以有效利用资本市场获得资金支持。因此，公司的偿债能力很强。

短期偿债能力

2014 年以来，公司营业收入及利润总额保持增长。公司对资金的需求较大，负债和总有息债务规模逐年增加，截至 2017 年 3 月末，公司资产负债率为 62.75%，总有息债务为 406.94 亿元，占总负债比重为 66.68%，其中 2016 年以来，债务结构转向以长期有息债务为主，但短期有息债务规模较大，存在一定集中偿付压力。从偿债指标来看，2016 年以来，公司流动资产对流动负债的保障程度有所提升，且 EBIT 及 EBITDA 利息保障倍数有所增加；经营性净现金流有所波动，其中 2016 年，公司经营性净现金流有所增加，对债务及利息的保障有所提升。公司融资渠道较多，与多家银行保持良好的合作关系，上市子公司亿利洁能可有效利用资本市场获得资金支持，融资渠道较多，公司整体



融资能力较强。综合来看，公司偿还债务的能力很强。

结论

综合分析，公司能够对本期融资券的到期偿付提供很强的保障。

跟踪评级安排

亿利资源集团有限公司（以下简称“发债主体”）拟发行 5 亿元人民币的 2017 年度第一期短期融资券。在本期短期融资券的存续期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体本期融资券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

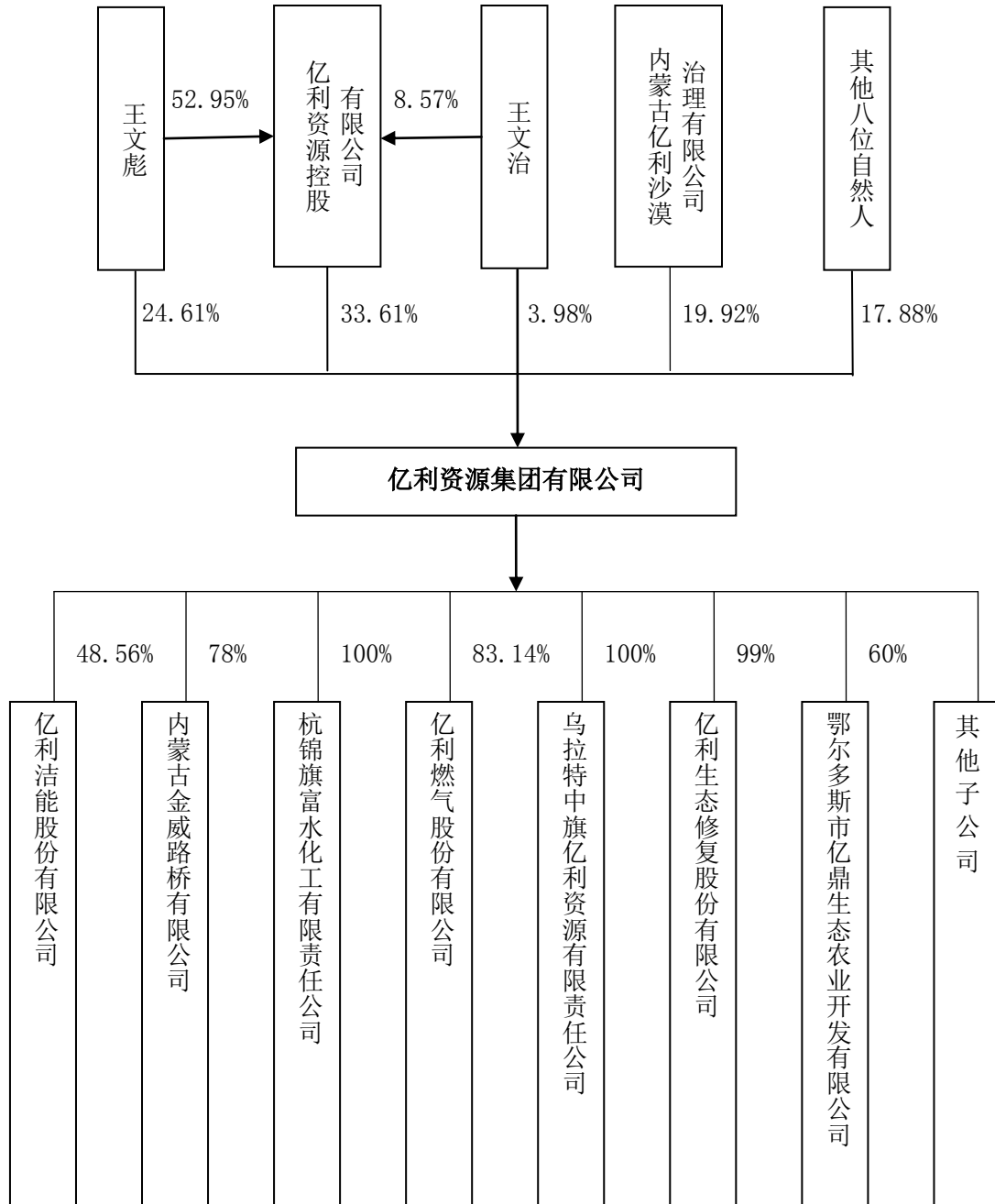
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。



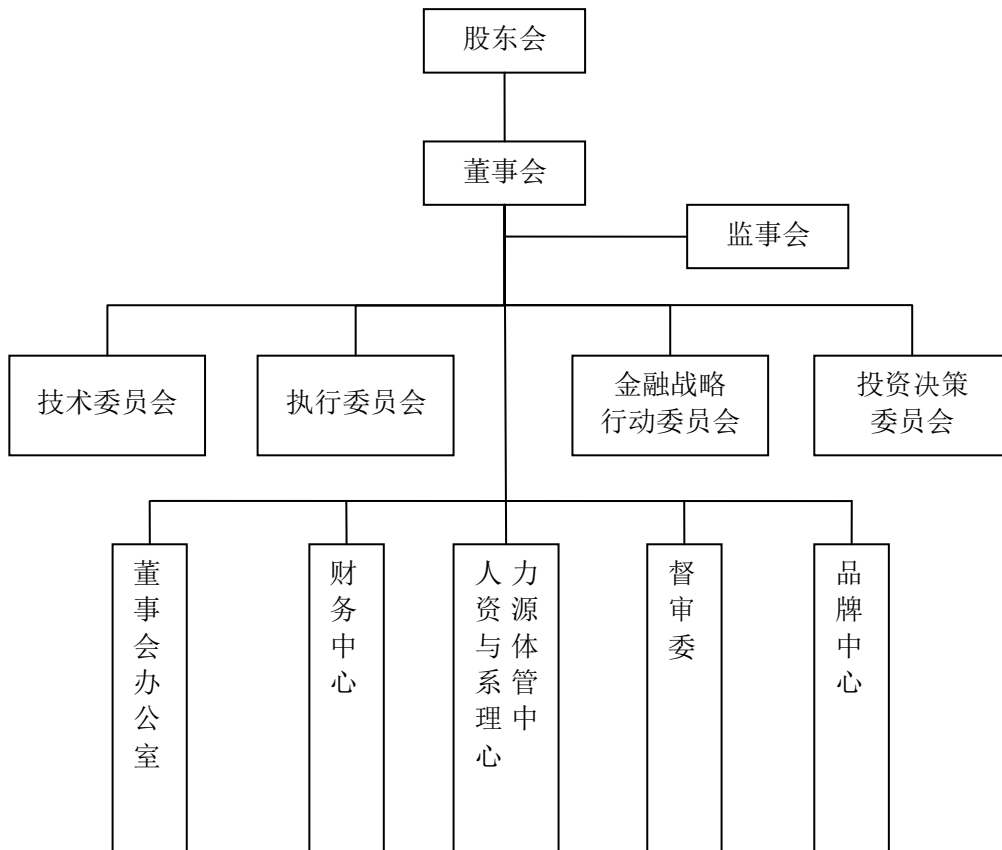
附件 1 截至 2017 年 3 月末亿利资源集团有限公司股权结构图⁵



⁵ (1) 内蒙古亿利沙漠治理有限公司的股东分别为自然人王维韬、王雅韬和何凤莲，持股比例分别为 1%、98%和 1%，其中王维韬和王雅韬为公司实际控制人王文彪的子女。

(2) 截至 2017 年 6 月 10 日，公司持有亿利洁能 132,993 万股股份（含 6,494 万股有限售流通股，126,500 万股无限售流通股），占亿利洁能总股本的 48.56%，其中累计质押股票 119,368 万股，占亿利洁能总股本的 43.58%，占公司持有亿利洁能股份的 89.76%。

附件 2 截至 2017 年 3 月末亿利资源集团有限公司组织结构图



附件 3 亿利资源集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
资产类				
货币资金	956,755	462,820	511,029	473,894
应收票据	190,056	169,683	119,957	83,682
应收账款	617,102	639,527	905,040	886,683
其他应收款	848,272	894,293	707,653	562,129
预付款项	212,704	243,986	257,076	306,921
存货	1,240,884	1,121,345	1,091,228	1,289,341
流动资产合计	4,225,147	3,702,491	3,716,646	3,655,558
可供出售金融资产	227,143	227,075	220,815	149,067
长期股权投资	449,010	446,165	392,607	388,714
固定资产	1,507,047	1,515,080	1,035,777	871,063
投资性房地产	1,922,580	1,922,580	1,751,867	1,391,260
生产性生物资产	370,850	358,559	255,489	17,098
在建工程	541,734	522,734	898,313	948,657
无形资产	259,594	261,827	247,931	246,237
非流动资产合计	5,501,443	5,476,713	4,992,078	4,277,651
总资产合计	9,726,591	9,179,204	8,708,724	7,933,209
占资产总额比 (%)				
货币资金	9.84	5.04	5.87	5.97
应收票据	1.95	1.85	1.38	1.05
应收账款	6.34	6.97	10.39	11.18
其他应收款	8.72	9.74	8.13	7.09
预付款项	2.19	2.66	2.95	3.87
存货	12.76	12.22	12.53	16.25
流动资产合计	43.44	40.34	42.68	46.08
可供出售金融资产	2.34	2.47	2.54	1.88
长期股权投资	4.62	4.86	4.51	4.90
固定资产	15.49	16.51	11.89	10.98
投资性房地产	19.77	20.94	20.12	17.54
生产性生物资产	3.81	3.91	2.93	0.22
在建工程	5.57	5.69	10.32	11.96
无形资产	2.67	2.85	2.85	3.10
非流动资产合计	56.56	59.66	57.32	53.92
负债类				
短期借款	1,319,764	1,348,364	1,219,105	921,632

附件 3 亿利资源集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
负债类				
应付票据	315,901	286,989	542,218	394,205
应付账款	827,488	785,099	632,088	861,775
预收款项	100,498	84,878	79,302	80,783
其他应付款	290,737	264,441	246,000	236,293
一年内到期的非流动负债	338,245	233,335	378,105	197,394
流动负债合计	3,490,129	3,311,723	3,337,653	3,306,161
长期借款	478,150	562,438	599,309	594,998
应付债券	1,339,307	1,254,258	1,024,229	649,586
长期应付款	278,056	305,099	225,133	255,289
递延所得税负债	26,430	487,839	445,644	328,606
非流动负债合计	2,613,041	2,641,225	2,322,389	1,838,552
负债合计	6,103,170	5,952,948	5,660,042	5,144,713
占负债总额比 (%)				
短期借款	21.62	22.65	21.54	17.91
应付票据	5.18	4.82	9.58	7.66
应付账款	13.56	13.19	11.17	16.75
预收款项	1.65	1.43	1.40	1.57
其他应付款	4.76	4.44	4.35	4.59
一年内到期的非流动负债	5.54	3.92	6.68	3.84
流动负债合计	57.19	55.63	58.97	64.26
长期借款	7.83	9.45	10.59	11.57
应付债券	21.94	21.07	18.10	12.63
长期应付款	4.56	5.13	3.98	4.96
递延所得税负债	0.43	8.19	7.87	6.39
非流动负债合计	42.81	44.37	41.03	35.74
权益类				
实收资本（股本）	122,000	122,000	122,000	122,000
资本公积	539,441	499,480	458,127	502,956
盈余公积	14,654	14,654	8,353	8,353
其他综合收益	1,191,757	1,191,757	1,101,971	858,962
未分配利润	337,381	334,997	285,656	241,896
归属于母公司所有者权益	2,208,633	2,166,131	1,979,409	1,737,050
少数股东权益	1,414,787	1,060,125	1,069,273	1,051,446
所有者权益合计	3,623,420	3,226,256	3,048,682	2,788,496

附件 3 亿利资源集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
损益类				
营业收入	691,778	3,064,391	2,913,504	2,873,157
营业成本	624,630	2,712,701	2,716,772	2,625,606
销售费用	7,398	46,922	33,486	34,042
管理费用	9,867	73,314	90,033	92,925
财务费用	33,539	132,135	96,299	145,708
公允价值变动收益	-3,417	35,170	106,065	42,624
投资收益/损失	3,045	7,537	52,129	151,972
营业利润	12,407	118,196	106,048	118,362
营业外收支净额	4,384	9,979	19,885	4,878
利润总额	16,791	128,175	125,933	123,240
所得税费用	4,569	36,270	44,466	41,419
净利润	12,222	91,906	81,466	81,821
归属于母公司所有者的净利润	2,384	57,266	45,103	50,975
占营业收入比 (%)				
营业成本	90.29	88.52	93.25	91.38
销售费用	1.07	1.53	1.15	1.18
管理费用	1.43	2.39	3.09	3.23
财务费用	4.85	4.31	3.31	5.07
公允价值变动收益	-0.49	1.15	3.64	1.48
投资收益/损失	0.44	0.25	1.79	5.29
营业利润	1.79	3.86	3.64	4.12
利润总额	2.43	4.18	4.32	4.29
所得税费用	0.66	1.18	1.53	1.44
净利润	1.77	3.00	2.80	2.85
归属于母公司所有者的净利润	0.34	1.87	1.55	1.77
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	36,911	102,449	82,646	94,459
投资活动产生的现金流量净额	-45,770	-202,885	-198,768	-235,071
筹资活动产生的现金流量净额	452,332	229,415	-4,710	96,520
财务指标				
EBIT	55,777	259,340	200,508	240,636
EBITDA	-	326,804	255,352	311,726
总有息债务	4,069,423	3,990,482	3,988,101	3,333,103

附件 3 亿利资源集团有限公司主要财务指标（续表 3）

年份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
毛利率 (%)	9.71	11.48	6.75	8.62
营业利润率 (%)	1.79	3.86	3.64	4.12
总资产报酬率 (%)	0.57	2.83	2.30	3.03
净资产收益率 (%)	0.34	2.85	2.67	2.93
资产负债率 (%)	62.75	64.85	64.99	64.85
债务资本比率 (%)	52.90	55.29	56.68	54.45
长期资产适合率 (%)	113.36	107.14	107.59	108.17
流动比率 (倍)	1.21	1.12	1.11	1.11
速动比率 (倍)	0.86	0.78	0.79	0.72
保守速动比率 (倍)	0.35	0.21	0.20	0.17
存货周转天数 (天)	170.18	146.81	157.72	168.47
应收账款周转天数 (天)	81.74	90.73	110.69	108.33
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.09	3.08	2.49	2.92
经营性净现金流/总负债 (%)	0.61	1.76	1.53	1.94
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.65	0.48	0.36	0.47
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.99	1.22	0.87	1.19
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	1.54	1.11	1.54
现金比率 (%)	29.37	16.31	16.67	14.55
现金回笼率 (%)	70.00	94.27	96.68	102.65
担保比率 ⁶ (%)	0.00	0.00	0.66	1.43

⁶ 公司未提供房地产按揭担保数据。

附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
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 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
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 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁷ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁸ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁷ 一季度取 90 天。

⁸ 一季度取 90 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 5 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。