

云天化集团有限责任公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2017】685 号（债）

信用等级：A-1

发债主体：云天化集团有限责任公司
注册总额：10 亿元
本期发债额度：4 亿元
本期债券期限：365 天
偿还方式：到期一次还本付息
发行目的：偿还有息负债

评级观点

云天化集团有限责任公司（以下简称“云天化集团”或“公司”）主要经营化肥和玻纤材料的生产销售以及磷矿采选等业务。评级结果反映了 2017 年出口关税下调有利于国内消化化肥过剩产能，公司自有磷矿资源可保证原材料供应，化肥及玻纤生产的规模优势明显等有利因素；同时也反映了我国氮肥和磷肥产能过剩导致化肥企业面临较大经营风险，公司资产负债率处于很高水平且偿债压力较大，2016 年利润总额大幅亏损以及对外担保规模较大等不利因素。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	62.84	73.30	70.71	99.10
总资产	943.06	934.84	921.09	945.77
所有者权益	126.34	124.61	132.06	137.22
营业收入	152.00	619.82	586.12	707.72
利润总额	1.38	-36.31	11.69	-29.97
经营性净现金流	3.01	40.57	34.40	3.14
资产负债率 (%)	86.60	86.67	85.66	85.49
速动比率 (倍)	0.38	0.36	0.38	0.35
毛利率 (%)	12.18	8.80	16.87	10.69
净资产收益率 (%)	0.70	-31.25	6.30	-22.73
应收账款周转天数 (天)	46.19	34.55	38.09	15.93
存货周转天数 (天)	81.89	78.39	107.43	79.97
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.38	-	0.98	0.07
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.45	6.07	5.37	0.54

注：2017 年 3 月财务数据未经审计。

有利因素

- 2017 年以来，氮肥和磷肥出口关税的取消以及复合肥出口关税的下调有助于国内过剩产能消化；
- 云南省政府对磷矿资源的整合有利于磷矿资源向公司集中，可以保证公司磷肥生产的原材料供应；
- 公司磷复肥生产能力居国内前列，规模优势明显；
- 公司是我国第三大玻纤生产企业，具有较强的规模和技术优势。

不利因素

- 我国氮肥和磷肥产能过剩较为严重，2016 年以来，化肥行业供需矛盾凸显导致化肥产品价格及产销量明显下降，化肥企业面临较大经营风险；
- 公司资产负债率处于很高水平，2017 年 3 月末，短期有息债务占总负债比重较高，偿债压力较大；
- 2016 年化肥行业低迷，产品价格持续下降，导致化肥板块盈利能力明显下滑，利润总额大幅亏损；
- 2017 年 3 月末，公司对外担保规模较大，存在一定或有风险。

评级小组负责人：贾 杉
评级小组成员：杨晓晨 张晨曦
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传 真：010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年七月二十七日

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

云天化集团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4亿元人民币，发行期限为365天。融资券面值100元，采取簿记建档、集中配售的发行方式，到期日一次还本付息。本期短期融资券无担保。

募集资金用途

本期短期融资券拟募集资金4亿元，将全部用于偿还有息负债。

发债主体信用

云天化集团的前身为云南天然气化工厂，始建于1974年，1977年建成投产，1997年整体改制为云南省人民政府授权经营的国有独资有限责任公司。公司分别于2005年和2008年进行两次增资，两次增资后公司注册资本为268,000万元。2012年12月，云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”）和云南省能源投资集团有限公司（以下简称“云南能投”）签订了《云天化集团有限责任公司增资扩股协议》，云南能投认缴公司新增的注册资本30,000万元；增资扩股完成后，公司性质变更为国有资本控股的有限责任公司，注册资本为298,000万元，其中云南省国资委代表云南省人民政府履行出资人职责，持股比例89.93%。2014年6月，经云南省国资委批准，云天化集团增加注册资本，由298,000万元变更为360,000万元，其中云南省国资委以其资本公积转增资本52,040万元，转增后出资320,040万元，占注册资本的88.90%；云南能投以其资本公积转增资本9,960万元，转增后出资39,960万元，占注册资本的11.10%。截至2017年3月末，公司注册资本为360,000万元，其中云南省国资委持有公司88.90%的股权，为公司的实际控制人。为进一步加快公司结构调整和转型发展，2016年12月12日，昆明和泽投资中心（有限合伙）（暨云南省国企改革基金）（以下简称“和泽投资”）与公司签订《增资协议》，向公司增资280,000万元，该事项已获得云南省国资委批复同意（云国资产权【2016】360号）；2016年12月14日，增资款项已到位，云南省国资委为公司实际控制人。

截至2017年3月末，在纳入公司合并报表范围的各级重要子公司中，公司控股云南云天化股份有限公司（以下简称“云天化”，证券代码600096，公司持股45.94%）。2013年5月，公司实施重大资产重组实现化肥业务整体上市，云天化通过发行股份方式购买云天化集团、云南能投等企业持有或有权处置的云南云天化国际化工股份有限公司100%股权、云南磷化集团有限公司（以下简称“云南磷化”）100%股权等多项资产。2013年11月，公司再次实施重大资产重组剥离玻纤业务，

云天化向云天化集团出售其持有重庆国际复合材料有限公司（以下简称“重庆复合”）92.80%股权、重庆天勤材料有限公司 57.50%股权以及珠海富华复合材料有限公司 61.67%股权，云天化集团以其持有的云天化的部分股份对价认购。两次资产重组完成后，云天化集团对云天化的持股比例为 53.83%，处于控股地位。公司分别于 2015 年 7 月 8 日和 9 月 8 日，增持云天化 3,000,000 股和 5,652,101 股，增持完成后公司持有云天化股份为 613,454,675 股，占云天化总股本的 54.33%。为了进一步增强主营业务的综合竞争力、提高资源综合利用水平及抗风险能力、优化资本结构和改善财务状况，云天化与以色列化工有限公司（以下简称“以化”）开展多层次战略合作；2015 年 3 月，云天化发布非公开发行股票预案（修订稿），拟向以化（上海）投资有限公司（以下简称“以化上海”）发行 199,249,088 股 A 股，募集资金 1,641,812,485 元；2016 年 1 月 14 日，云天化完成对以化上海的股票发行，此次发行完成后占云天化发行在外股份总数的 15%；本次非公开发行股票完成后，公司持有的云天化股份数量不变，持股比例下降至 46.18%。2016 年 7 月 15 日，由于云天化 2013 年发行股份购买资产交易中，公司置入云天化的矿业权资产实际盈利数未达到预测数，根据《盈利预测补偿协议》的约定，云天化以 1 元的价格回购公司持有 6,948,116 股股份；完成回购后，公司共持有云天化股份数为 606,506,559 股，占云天化总股本的 45.94%。本轮股权回购完成后，公司仍为云天化的第一大股东，对云天化的控制权未发生实质变化。截至 2017 年 3 月末，云天化集团持有的 2.30 亿股云天化股份处于质押状态，质押股份占云天化总股本的 17.41%。

公司三级子公司重庆云天化纽米科技股份有限公司（以下简称“纽米科技”，证券代码 831742.0C）于 2015 年 1 月 16 日正式在新三板挂牌，主要从事电池隔膜的生产与销售。截至 2017 年 3 月末，公司持有云天化 45.94% 的股份；云天化为纽米科技控股股东，持股比例为 75.09%。

截至 2017 年 3 月末，公司参股云南盐化股份有限公司（以下简称“云南盐化”，证券代码 002053，公司持股 26.80%）。2014 年 9 月，云南盐化发布非公开发行股票预案，云南盐化拟向云南能投定向增发 123,900,735 股 A 股，募集资金 1,239,007,350 元，主要目的是优化资本结构、降低财务风险，同时依托云南能投的能源优势，降低氯碱化工业务的成本，提升竞争力。2015 年 6 月，云南盐化定增预案进行调整，本次非公开发行股票的数量为 93,313,565 股，募集的资金总额为 923,804,300 元。本次非公开发行前，云天化集团持有云南盐化 40.59% 的股份，为云南盐化控股股东，云南省国资委为云南盐化的实际控制人；本次非公开发行后，云南能投持有云南盐化不低于 33.43% 的股份，成为云南盐化控股股东，云南省国资委为云南盐化的实际控制人。2015 年 9 月，本次非公开发行完成，2015 年 10 月起，云天化集团不再将云南盐化纳入其合并报表范围。由于云南盐化控股股东云南能投资产注

入事宜未定，2015年11月19日起停牌。2015年12月3日，云南盐化发布公告称，其控股股东资产注入事项为向云南能投发行股份收购其持有的云南能投天然气产业发展有限公司100%股权，云南盐化股票自2016年3月14日复牌。由于云南盐化拟以通过发行股份及支付现金的方式购买贵州盐业（集团）有限责任公司、广西壮族自治区盐业公司所拥有的涉盐业务资产，自2016年7月14日起停牌。2016年8月16日，云南盐化正式更名为云南能源投资股份有限公司（以下简称“云南能投股份”）。2016年11月4日，云南能投股份复牌。

截至2017年3月末，公司化肥总年产能约1,076万吨，其中氮肥约216万吨、磷复肥约860万吨（高浓度磷复肥约810万吨）；磷矿石年开采能力1,450万吨，聚甲醛年产能9万吨，化肥、磷矿石开采和聚甲醛的产能规模均位列全国第一；玻纤年产能56.80万吨，规模位列全国第三。

根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至2017年4月6日，公司集团本部未发生信贷违约事件；截至本报告出具日，公司在债券市场公开发行的各类债务融资工具到期本息均已按期兑付。

公司主要从事化肥和玻纤材料的生产销售以及磷矿采选等业务，化肥是主要的收入和利润来源；2015年，化肥行业景气度小幅提升，但2016年，化肥行业持续低迷，产品价格持续下降，导致化肥板块毛利率明显下滑；2017年以来，化肥产品价格较2016年四季度小幅回升，公司营业收入大幅提升。公司磷肥主要原材料硫磺采购价格波动大，且对外依存度较高；2017年2月，硫磺采购平台的建立可在一定程度上对抗采购价格的波动。公司磷复肥生产能力居国内领先地位，规模优势明显；2016年，化肥行业持续低迷，产品价格持续下降，导致化肥板块毛利率明显下滑，公司经营风险增加；2017年以来，产品价格小幅回升。公司是我国第三大玻纤生产企业，具有较强规模和技术优势；2014~2015年，玻纤产品价格回升；2016年，受风电纱价格下行以及生产线逐步检修的影响，公司玻纤产销量及产品价格有所下降。公司磷矿资源丰富，采选技术较高，未来随着磷矿石品位的逐步下降，公司采选技术优势将更加凸显。公司受电力供应制约，设备利用率波动较大，黄磷业务盈利水平较低；2016年，有机化工业务利润水平有所提升；2015年10月起，盐及盐化工业务整体剥离，不再纳入公司合并报表范围。

综合分析，大公对云天化集团2018年度企业信用等级评定为AA。

预计未来1~2年，化肥行业景气度维持低位，公司主业盈利能力较弱但总体保持稳定。因此，大公对云天化集团的评级展望为稳定。

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《云天化集团有限责任公司2018年度企业信用评级报告》。

资本结构

公司负债规模持续增长，以流动负债为主；资产负债率处于很高水平，2017年3月末，短期有息债务占总负债比重较高，偿债压力较大；2016年末由于主业持续亏损，未分配利润为负并有所扩大；公司对外担保规模较大，存在一定或有风险

2014~2016年末及2017年3月末，公司总负债规模分别为808.55亿元、789.03亿元、810.24亿元和816.72亿元，其中流动负债的占比分别为76.98%、83.45%、83.59%和81.28%。

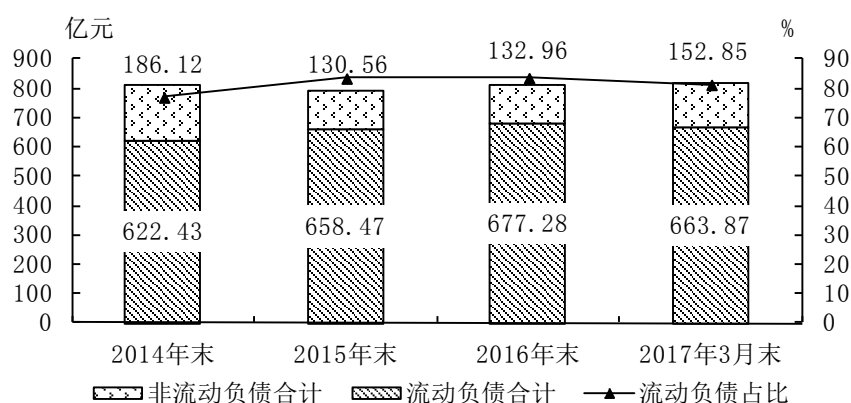


图1 2014~2016年末及2017年3月末公司负债构成情况

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、一年内到期的非流动负债和预收款项构成，其中2016年末，上述五项合计占公司流动负债的92.42%。

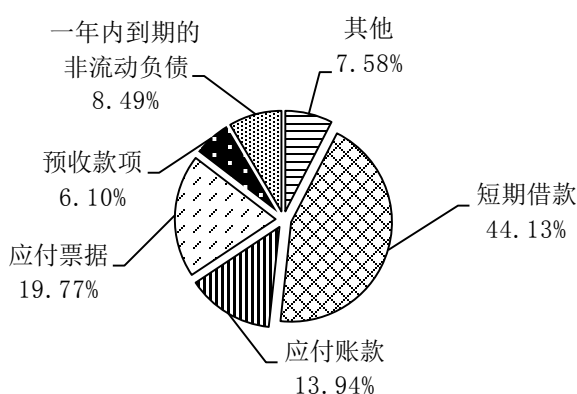


图2 2016年末公司流动负债构成情况

2014~2016年末，公司短期借款分别为295.75亿元、267.54亿元和310.80亿元；其中2015年末，短期借款同比下降9.54%；2016

年末，短期借款同比增长 16.17%，其中信用借款占比 77.92%，保证借款占比 15.71%，质押借款占比 3.90%，抵押借款占比 2.46%。

2014~2016 年末，公司应付票据分别为 98.43 亿元、120.95 亿元和 130.11 亿元；其中 2015 年末，应付票据同比增长 22.28%，主要是由于公司增加票据方式结算所致；2016 年末，应付票据同比增长 7.57%，主要是由于公司增加票据方式结算所致，应付票据由银行承兑汇票、商业承兑汇票和国内信用证组成。

2014~2016 年末，公司应付账款分别为 59.74 亿元、68.90 亿元和 77.60 亿元；其中 2015 年末应付账款同比增长 15.33%，2016 年末应付账款同比增长 12.63%，账龄在 1 年以内的应付账款占比 88.20%。同期，公司一年内到期的非流动负债分别为 67.65 亿元、74.87 亿元和 56.16 亿元，2016 年末同比下降 25.00%，主要是偿付一年内到期的长期借款所致；2016 年末预收款项为 40.78 亿元，同比增长 85.00%，主要是预收贸易货款增加所致。此外，2014~2016 年末，公司其他流动负债分别为 40.00 亿元、70.00 亿元和 19.00 亿元；其中 2015 年末，其他流动负债同比大幅增加 30.00 亿元，由 2015 年发行的 30 亿元短期融资券、35 亿元超短期融资券和 5 亿元非公开定向债务融资工具组成；2016 年末，其他流动负债由 2016 云天化 PPN001 和 16 云天化 SCP002 构成，同比大幅减少 51.00 亿元，主要是偿付短期融资券和超短期融资券所致。2017 年 3 月末，公司流动负债为 677.28 亿元，较 2016 年末变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成；2016 年末，上述三项合计占总非流动负债的 91.64%。

2014~2016 年末，公司长期借款分别为 90.13 亿元、58.77 亿元和 53.61 亿元；2015 年末长期借款同比下降 34.80%，2016 年末同比下降 8.78%，其中保证借款占比 60.14%，信用借款占比 34.56%，抵押借款占比 5.28%。同期，公司应付债券分别为 70.88 亿元、40.95 亿元和 23.90 亿元，其中 2015 年末应付债券同比下降 42.23%，主要是由于发行总额为 36 亿元的中期票据、10 亿元的企业债券以及 25 亿元的非公开定向债务融资工具扣减掉一年内到期的部分；2016 年末同比下降 41.64%，主要是偿还到期债券所致。同期，公司长期应付款分别为 12.54 亿元、19.39 亿元和 42.05 亿元，其中 2015 年末长期应付款同比增长 54.59%，主要是融资租赁款的增加所致；2016 年末同比增长 1.17 倍，主要是融资租赁款增加 26.71 亿元且新增和泽投资股权融资 8.89 亿元所致。

2017 年 3 月末，公司流动负债为 663.87 亿元，较 2016 年末增长 14.96%，主要是长期借款增加所致；其中长期借款为 71.43 亿元，较 2016 年末增长 33.24%。

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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期有息债务	503.82	61.69	507.06	62.58	544.33	68.99	501.83	62.07
长期有息债务	140.07	17.15	114.29	14.11	119.09	15.09	172.35	21.32
总有息债务	643.89	78.84	621.35	76.69	663.42	84.08	674.18	83.39

2014~2016 年末, 公司总有息债务规模持续下降; 截至 2017 年 3 月末, 公司总有息债务规模为 643.89 亿元, 其中短期有息债务为 503.82 亿元, 占总负债比重为 61.69%; 短期有息债务占总负债比重较高, 偿债压力较大。

表 2 截至 2017 年 3 月末公司未来一年有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)

项目	短期借款	一年内到期的非流动负债	应付票据	其它流动负债(付息项)	小计	占比
2017 年第二季度	96.82	18.16	50.41	9.00	4.20	178.59
2017 年第三季度	74.07	11.22	56.31	-	3.25	144.85
2017 年第四季度	79.59	7.35	9.89	-	4.77	101.59
2018 年第一季度	42.46	19.60	14.65	-	2.08	78.79
合计	292.94	56.33	131.26	9.00	14.30	503.82

数据来源: 根据公司提供资料整理

从有息债务期限结构看, 公司有息债务主要集中在一年以内, 存在较大的短期债务偿付压力。

表 3 截至 2017 年 3 月末公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	503.82	41.75	34.47	27.83	20.54	15.47	643.89
占比	78.25	6.48	5.35	4.32	3.19	2.41	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

2014~2016 年末, 公司所有者权益分别为 137.22 亿元、132.06 亿元和 124.61 亿元, 其中未分配利润分别为-30.92 亿元、-25.84 亿元和-46.85 亿元; 2014 年末, 由于公司经营持续亏损导致未分配利润为负且大幅下降, 公司所有者权益大幅减少; 2015 年末, 所有者权益同比小幅下降 3.76%, 其中未分配利润亏损额减少 5.08 亿元, 主要由于前期经营持续亏损导致未分配利润为负值; 2016 年末亏损额同比增加 21.01 亿元, 主要由于 2016 年经营亏损导致未分配利润大幅下降; 2016 年末, 新增其他权益工具 19.08 亿元, 主要是吸收和泽投资的股权融资款 28.00 亿元, 按照符合金融工具处理分拆后将其中的 19.08 亿元作为权益工具列式所致, 归属于母公司所有者权益为 77.56 亿元, 少数股东权益为 47.05 亿元。2017 年 3 月末, 公司所有者权益为 126.34 亿元, 其中未分配利润为-46.29 亿元, 归属于母公司所有者权益为

77.14 亿元，少数股东权益为 49.20 亿元。

2014~2016 年末，公司资产负债率略有上升，处于较高水平；长期资产适合率保持稳定，财务结构较为稳定；流动比率和速动比率变化不大，处于较低水平，流动资产较难覆盖流动负债。

表 4 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司部分财务比率指标（单位：%、倍）

指标名称	2017 年 3 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产负债率	86.60	86.67	85.66	85.49
债务资本比率	83.60	83.30	83.40	83.09
长期资产适合率	48.94	45.60	48.19	57.58
流动比率	0.56	0.55	0.57	0.62
速动比率	0.38	0.36	0.38	0.35

截至 2017 年 3 月末，公司对外担保余额为 25.92 亿元，担保比率为 20.52%，对外担保规模较大，存在一定或有风险。2014 年 1 月，公司董事会通过决议，为云南能投引入中国人寿资产管理有限公司 15 亿元的保险债权投资计划提供无条件不可撤销连带责任保证担保；2014 年 8 月，该保险债权投资计划已发行成功，公司承担保证责任。

表 5 截至 2017 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保企业名称	企业性质	担保方式	担保余额	担保期限	是否互保
云南能投	国有控股	连带责任保证	150,000	2014 年 8 月 21 日~ 2021 年 8 月 21 日	否
云南昆华医院投资管理有限公司	国有控股	连带责任保证	3,076	2014 年 2 月 13 日~ 2029 年 2 月 13 日	否
			3,845	2014 年 12 月 26 日~ 2024 年 12 月 3 日	
			2,307	2015 年 4 月 28 日~ 2023 年 4 月 28 日	否
云南省工业投资控股集团有限责任公司	国有控股	连带责任担保	100,000	2017 年 1 月 27 日~ 2022 年 1 月 27 日	否
合计	-	-	259,228	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2015 年 8 月，云天化集团为作为国有资本运营公司试点的云南省国有资本运营有限公司（原“云南圣乙投资有限公司”，以下简称“云南资本”）的一笔 28 亿元信托贷款资金提供连带责任保证担保，用于云南资本的业务发展，该项担保已于 2017 年 2 月 28 日到期，云南资本按期归还信托贷款并解除与公司的担保关系。

表 6 2016 年以来云天化集团对外担保企业主要财务情况（单位：%、亿元）

被担保企业名称	时间	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	利润总额	经营性净现金流
云南能投	2017年1~3月	884.50	64.77	113.09	2.39	-10.63
	2016年	844.03	64.07	601.06	42.43	14.01
云南昆华医院投资管理有限公司	2017年1~3月	16.93	60.14	0.06	-0.25	-0.105
	2016年	16.48	57.40	0.0088	-0.50	-0.044
云南省工业投资控股集团有限责任公司	2017年1~3月	333.66	63.39	10.90	0.95	-3.68
	2016年	331.82	63.38	65.02	2.43	-0.56

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2017 年 4 月，云天化对青海云天化国际化肥有限公司（以下简称“青海云天化”）借款提供连带责任担保总额共计为 15.57 亿元，2017 年 5 月，云天化发布公司提供的《承诺函》称，若青海云天化违反主债务合同约定导致云天化承担任何担保责任，公司将于事件发生后 10 个工作日内补偿云天化的全部损失。

综合来看，公司负债规模持续增长，以流动负债为主；资产负债率处于很高水平，2017 年 3 月末，短期有息债务占总负债比重较高，偿债压力较大；2016 年末由于主业持续亏损，未分配利润为负并有所扩大；公司对外担保规模较大，存在一定或有风险。

内部流动性

2014~2016 年末，公司资产结构较为稳定，并以非流动资产为主；存货周转效率和应收账款周转效率有所波动

2014~2016 年末及 2017 年 3 月末，公司总资产分别为 945.77 亿元、921.09 亿元、934.84 亿元和 943.06 亿元，其中流动资产的比重分别为 40.63%、40.84%、39.57%和 39.51%，总体而言，公司资产结构较为稳定，并以非流动资产为主。

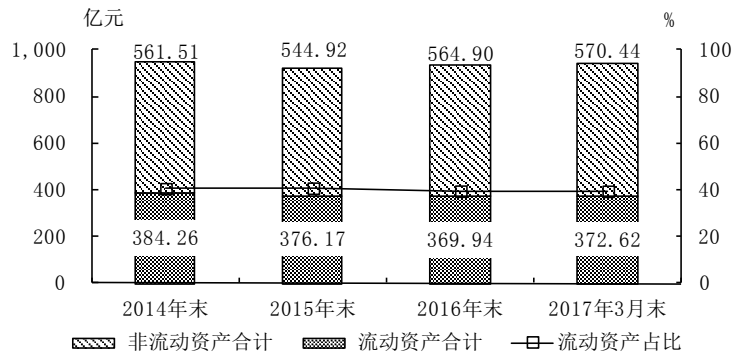


图 3 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司资产构成情况

公司流动资产主要由存货、应收账款、预付款项和货币资金等构成，其中 2016 年末上述四项合计占公司流动资产的 89.19%。

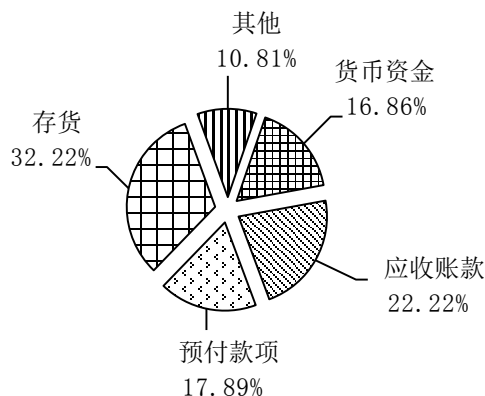


图 4 2016 年末公司流动资产构成情况

2014~2016 年末，公司存货分别为 167.45 亿元、123.34 亿元和 122.85 亿元；其中 2015 年末，存货同比下降 26.35%，主要是化肥及玻纤行业景气度小幅回暖，公司加大了销售力度所致；2016 年末，存货同比略有下降，存货中原材料占比 16.21%、自制半成品及在产品占比 17.46%、库存商品（产成品）占比 62.14%，已计提跌价准备 3.10 亿元。

2014~2016 年末，公司应收账款分别为 42.21 亿元、73.08 亿元和 76.70 亿元；其中 2015 年末，应收账款同比增长 73.14%，主要原因是公司的销售力度增加，同时根据下游客户的信用条件相应加大了赊销力度；2016 年末，应收账款同比增长 4.96%，其中账龄在 1 年以内的应收账款占比 80.87%，前五名单位金额占比 19.06%。

2014~2016 年末，公司预付款项分别为 47.81 亿元、42.78 亿元和 49.79 亿元；其中 2015 年末，预付款项同比略有下降，其中前五名单位金额占比 25.46%；2016 年末，预付款项同比增长 16.41%，其中账龄在 1 年以内的预付款项占比 86.50%。

2014~2016 年末，公司货币资金分别为 99.10 亿元、70.71 亿元和 73.30 亿元；其中，2015 年末，货币资金同比下降 28.65%，主要原因是公司偿还到期债务以及对联营企业的资金拆借（计入其他流动资产科目），货币资金中银行存款占比 70.04%，所有权受到限制的货币资金占比 27.69%；2016 年末，货币资金同比小幅增长 3.67%，其中银行存款占比 70.42%，所有权受到限制的货币资金占比 28.38%。

2017 年 3 月末，公司流动资产为 372.62 亿元，较 2016 年末略有增长，主要是由于预付款项、应收账款和交易性金融资产有所增加；其中预付款项为 66.65 亿元，较 2016 年末增长 33.85%，主要是由于预付贸易货款有所增加；应收账款为 82.80 亿元，较 2016 年末增长 7.95%；交易性金融资产为 2.23 亿元，较 2016 年末增长 1.17 倍，主要是子公

司云南云天化集团财务有限公司投资业务未进行重分类所致。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和可供出售金融资产构成；其中 2016 年末，上述四项合计占公司非流动资产的 85.14%。

2014~2016 年末，公司固定资产分别为 275.60 亿元、275.67 亿元和 321.71 亿元；其中 2016 年末固定资产同比增长 16.70%，主要是呼伦贝尔煤化工项目（5080 项目）和 50 万吨 III 型磷酸氢钙 835 项目等转固所致。

2014~2016 年末，公司在建工程分别为 132.07 亿元、99.35 亿元和 64.12 亿元，其中 2015 年末在建工程同比下降 24.77%，主要是呼伦贝尔煤化工项目（5080 项目）有 31.25 亿元转入固定资产所致；2016 年末，在建工程同比有所下降，其中利息资本化累计金额 22.04 亿元，本期利息资本化金额为 3.11 亿元。

2014~2016 年末，公司无形资产分别为 57.62 亿元、50.53 亿元和 48.98 亿元，持续下降，主要由土地使用权和采矿权等构成；可供出售金融资产分别为 51.63 亿元、47.16 亿元和 47.17 亿元，同比变化不大。此外，2016 年末，长期股权投资为 26.65 亿元，同比下降 15.78%，主要是由于权益法下确认对云南磷化集团海口磷业有限公司的投资损失 3.09 亿元，以及减少对云南三环中化美盛化肥有限公司投资 1.25 亿元。2017 年 3 月末，公司非流动资产 570.44 亿元，较 2016 年末变化不大。

截至 2016 年末，公司受限货币资金 20.80 亿元，已质押应收账款 18.33 亿元，已质押应收票据 0.28 亿元，已质押商业承兑汇票 8.00 亿元，已质押金融资产 0.10 亿元，已抵押固定资产账面价值 12.39 亿元，已抵押存货账面价值 0.23 亿元，已抵押土地使用权账面价值 4.44 亿元；所有权或使用权受到限制的资产总计为 64.57 亿元，占总资产的比重为 6.90%，占净资产的比重为 51.82%。

2014~2016 年，公司存货周转天数分别为 79.97 天、107.43 天和 78.39 天，周转效率有所波动；应收账款周转天数分别为 23.68 天、38.09 天和 34.55 天。2017 年 1~3 月，公司存货及应收账款周转天数分别为 81.89 天和 46.19 天。

综合来看，2016 年末以来，公司资产结构较为稳定，并以非流动资产为主；存货周转效率和应收账款周转效率有所波动。

2016 年，化肥行业持续低迷，产品价格持续下降，导致化肥板块盈利能力明显下滑，利润总额大幅亏损；2017 年以来，行业小幅回暖且投资收益增加导致公司扭亏为盈

2014~2016 年，公司营业收入有所波动，其中 2016 年营业收入同比增长 5.78%，主要是公司扩大贸易业务规模所致；综合毛利润有所波动，其中 2016 年同比下降 45.53%，降幅较大，主要是化肥产品产销量及价格均明显下降所致；综合毛利率有所波动，其中 2016 年同比下降

8.18个百分点,主要是由于化肥产品价格降幅远大于原材料成本降幅,导致利润空间收窄。

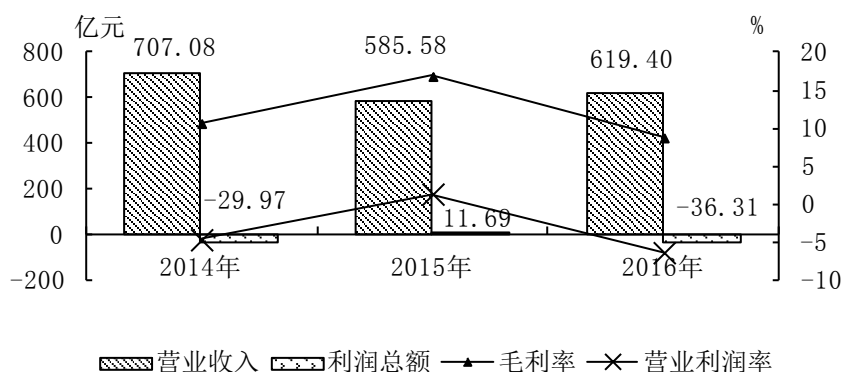


图5 2014~2016年公司盈利情况

2014~2016年,公司期间费用逐年下降,但占营业收入比重较高;其中,2016年末销售费用同比下降20.98%,主要是销量下降同时公司采用新的海陆联运方式导致运输费用下降所致;随着部分债券的到期偿付,利息支出减少导致财务费用同比有所下降,此外,公司更多的采用股权融资的方式获取资金,调整融资结构;同时公司实施精细化管理,进行了降薪、削减修理费用等一系列措施,管理费用同比有所下降。

表7 2014~2016年及2017年1~3月公司期间费用情况(单位:亿元、%)

指标	2017年1~3月	2016年末	2015年	2014年
销售费用	5.48	26.29	33.27	35.46
管理费用	5.56	27.07	29.71	33.33
财务费用	7.07	26.07	30.16	33.67
期间费用合计	18.11	79.43	93.16	102.46
期间费用合计占营业收入比重	11.92	12.82	15.89	14.48

2016年,公司资产减值损失为5.50亿元,主要由坏账损失2.37亿元、存货跌价准备1.72亿元和固定资产减值损失1.24亿元构成。2014~2016年,公司投资收益分别为1.00亿元、17.19亿元和-1.80亿元,其中,2015年公司投资收益同比大幅增加16.19亿元,主要是由于公司盐及盐化工业务板块整体剥离,所持云南盐化股份转换为可供出售金融资产计量,该转换确认投资收益13.40亿元;2016年投资收益为负,主要是公司与以色列化工的合资公司海口磷业目前处于成立初期,生产产品以基础肥为主,经营产生亏损导致对其的投资收益为-3.09亿元所致。同期,公司营业利润分别为-32.35亿元、8.37亿元和-38.85亿元;2014年受到化肥行业景气度下降的影响,公司持续亏损且幅度有所扩大,2015年化肥行业小幅回暖,但主要来源于投资

收益的贡献，其中，营业利润剔除投资收益影响为-8.82亿元，剔除其影响主营业务保持亏损状态；2016年营业利润同比大幅下降，主要是2016年受到化肥行业低迷、产品价格下行影响，公司主业大幅亏损所致。同期，公司营业外收入分别为3.32亿元、3.84亿元和3.45亿元，主要为政府补助；利润总额分别为-29.97亿元、11.69亿元和-36.31亿元，净利润分别为-31.19亿元、8.32亿元和-38.95亿元。2014~2016年，公司总资产报酬率分别为0.76%、4.56%和-0.99%，净资产收益率分别为-22.73%、6.30%和-31.25%。

2017年1~3月，公司总营业收入和综合毛利润为151.85亿元和18.51亿元，同比分别增长97.57%和11.98%，主要是受益于春耕供需缺口显现、化肥供给侧持续改革以及出口关税优惠等政策的出台导致化肥行业小幅回暖，产品价格较2016年四季度小幅回升，公司化肥业务收入和利润同比增长。同期，公司期间费用为18.11亿元，同比增长16.19%，其中销售费用、管理费用和财务费用分别同比增长23.20%、4.49%和21.52%，期间费用较大。同期，公司投资收益为1.09亿元，主要是减持中国光大银行股份有限公司股份所致；资产减值损失-0.87亿元，主要由于化肥产品价格增加导致存货跌价准备转回。同期，2017年以来，受到化肥行业小幅回暖且基础肥产品价格小幅回升、投资收益增加的影响，公司的营业利润为0.76亿元，扭亏为盈；营业外收入为0.68亿元；利润总额为1.38亿元，净利润为0.88亿元。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为0.91%和0.70%。

预计未来1~2年，化肥行业景气度维持低位，公司主业盈利能力较弱但总体保持稳定。

2016年，公司经营性净现金流同比大幅增长；由于吸收和泽投资的股权融资款导致筹资性现金流入规模同比有所增长

2014~2016年，公司经营性净现金流逐年大幅增长，其中2015年，经营性净现金流同比大幅增长31.26亿元，主要是公司缩减贸易业务规模导致经营活动现金流出大幅下降，同时化肥及玻纤行业景气度小幅回暖，公司销售产品增加以及存货减少所致；2016年经营性净现金流同比增长6.17亿元，主要是公司应付货款有所增加所致。

2014~2016年，公司投资性现金流保持净流出，2015年公司无大规模的新建项目，投资性现金流净流出规模维持稳定；2016年投资性现金流保持净流出规模同比有所增加，主要是集团内部资金调动导致支付的其他与投资有关的现金增加所致。

2014~2016年，公司投资项目主要依靠银行间接融资和债券直接融资方式解决，由于偿还债务所支付现金增加，2014年以来，公司筹资性现金流为净流出；2015年，由于公司兑付到期债券导致筹资性现金流净流出大幅增加；2016年，筹资性现金流入同比增长较多导致筹资性净现金流出同比下降，主要是吸收和泽投资的股权融资款所致。

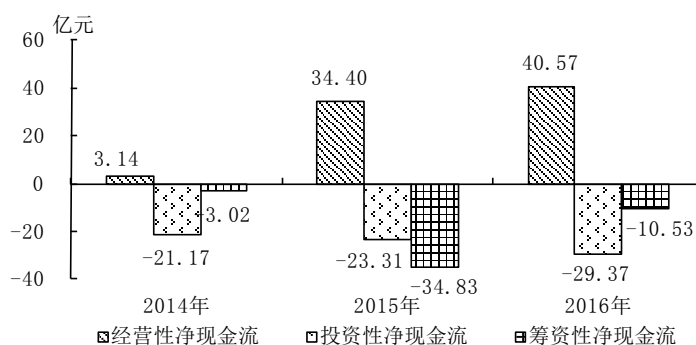


图6 2014~2016年公司现金流情况

2017年1~3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3.01亿元、-0.74亿元和-9.33亿元。

2014~2016年，公司经营性净现金流逐年增长，对债务的保障程度有所改善；EBITDA对利息的保障倍数有所波动，整体处于较低水平，保障程度较弱。2017年1~3月，受到化肥产品销量回升以及价格小幅上扬的影响，公司经营性净现金流同比有所提升，对利息的保障程度有所提升。

表8 2014~2016年及2017年1~3月公司部分偿债指标（单位：%、倍）

指标名称	2017年1~3月	2016年	2015年	2014年
经营性净现金流/流动负债	0.45	6.07	5.37	0.54
经营性净现金流/总负债	0.37	5.07	4.31	0.40
经营性净现金流利息保障倍数	0.38	-	0.98	0.07
EBIT利息保障倍数	1.07	-	1.20	0.17
EBITDA利息保障倍数	1.89	0.55	1.95	0.80

总体来看，2016年，公司经营性净现金流同比大幅增长；由于吸收和泽投资的股权融资款导致筹资性现金流入规模同比有所增长。

外部流动性

公司融资渠道多样，获得外部资金支持的能力较强，加强了对债务的保障程度，银行资信状况和财务灵活性较好

公司在获取地方政策支持和银行融资支持方面具有一定优势。公司与多家金融机构均保持良好的业务合作关系，同时公司拥有一家上市子公司，在资本市场上具有较强的融资能力。总体看来，公司融资渠道多样，获得外部资金支持的能力较强，加强了对债务的保障程度，银行资信状况和财务灵活性较好。

短期偿债能力

截至 2017 年 3 月末，公司货币资金 62.84 亿元；2014~2016 年末及 2017 年 3 月末，公司流动比率分别为 0.62 倍、0.57 倍、0.55 倍和 0.56 倍，速动比率分别为 0.35 倍、0.38 倍、0.36 倍和 0.38 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较低；同期对债务和利息的保障程度处于较低水平。从未来一年有息债务期限结构上看，公司短期有息债务分布较为平均。此外，公司作为云南省国资委控股大型国有企业，化肥、玻纤、磷矿石采选等业务具有较强的规模优势。综合来看，公司具有很强的短期偿债能力。

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

云天化集团有限责任公司（以下简称“发债主体”）拟发行 4 亿元人民币的 2018 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。

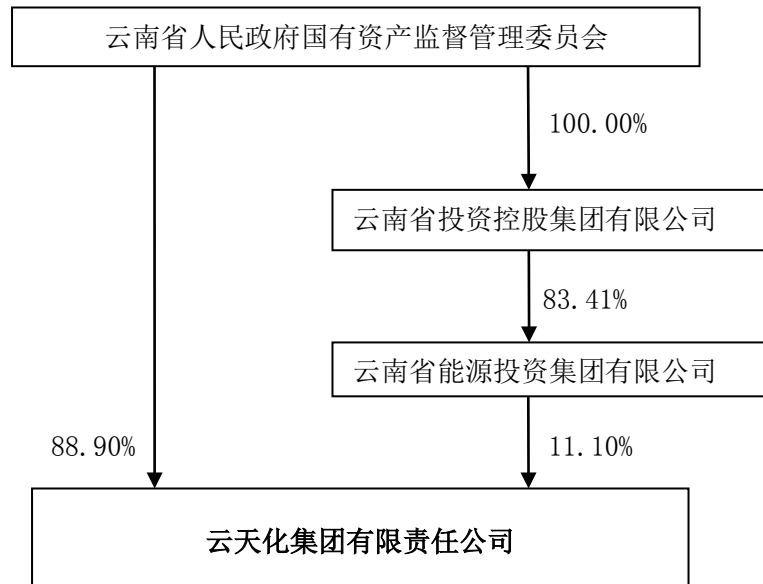
2) 跟踪评级程序安排

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。

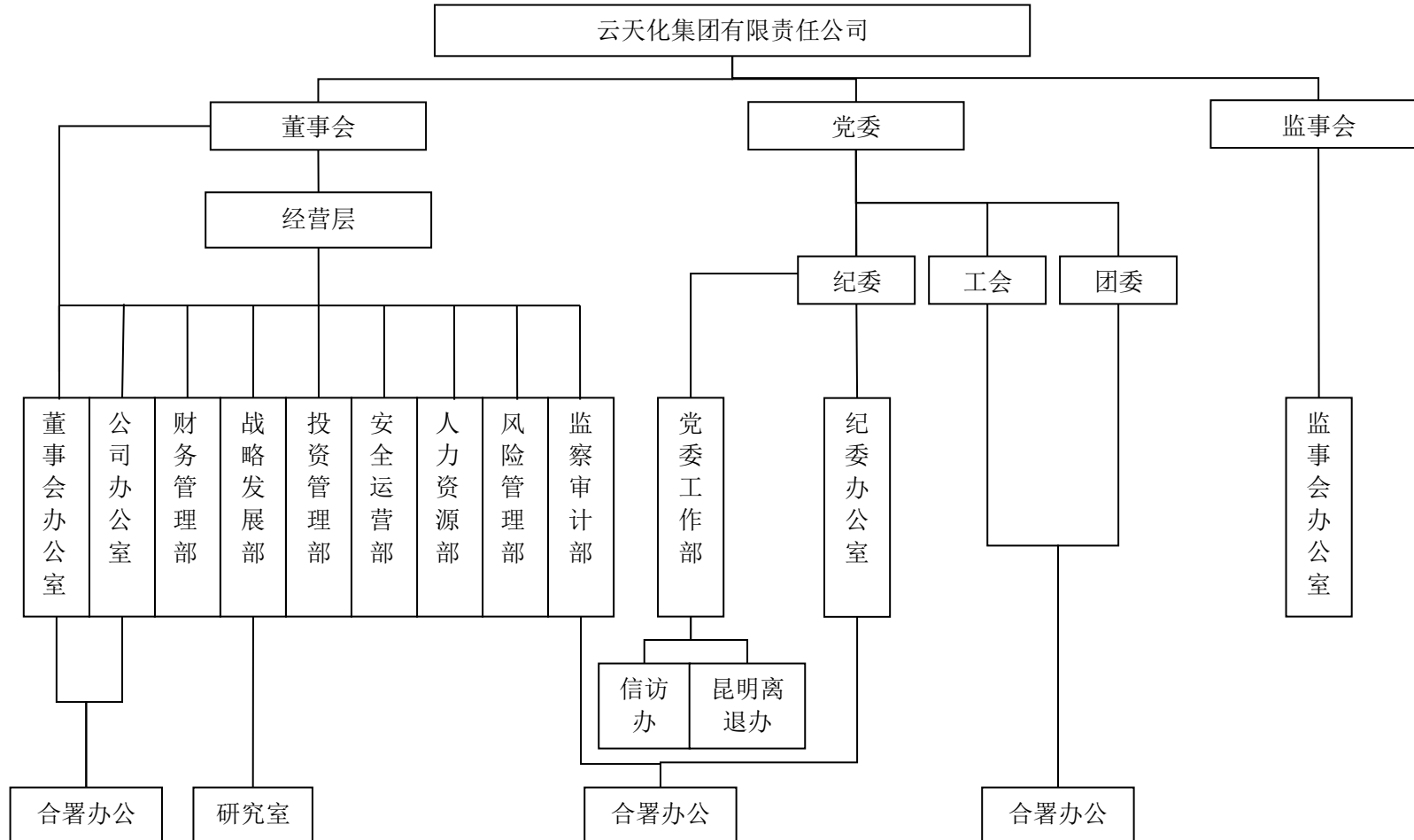
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1 截至 2017 年 3 月末云天化集团有限责任公司股权结构图



附件 2

截至 2017 年 3 月末云天化集团有限责任公司组织结构图





附件 3 云天化集团有限责任公司主要财务指标

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	628,377	732,999	707,068	990,957
应收票据	167,625	173,256	264,214	193,089
应收账款	827,971	767,006	730,767	422,069
预付款项	666,484	497,940	427,758	478,075
存货	1,200,674	1,228,536	1,233,351	1,674,509
流动资产合计	3,726,205	3,699,431	3,761,722	3,842,602
可供出售金融资产	463,899	471,722	471,635	516,329
固定资产	3,262,630	3,217,139	2,756,744	2,755,985
在建工程	641,231	611,778	993,542	1,320,714
无形资产	488,855	489,795	505,332	576,175
非流动资产合计	5,704,375	5,649,015	5,449,167	5,615,095
总资产	9,430,579	9,348,446	9,210,890	9,457,697
占资产总额比 (%)				
货币资金	6.66	7.84	7.68	10.48
应收票据	1.78	1.85	2.87	2.04
应收账款	8.78	8.20	7.93	4.46
预付款项	7.07	5.33	4.64	5.05
存货	12.73	13.14	13.39	17.71
流动资产合计	39.51	39.57	40.84	40.63
可供出售金融资产	4.92	5.05	5.12	5.46
固定资产	34.60	34.41	29.93	29.14
在建工程	6.80	6.54	10.79	13.96
无形资产	5.18	5.24	5.49	6.09
非流动资产合计	60.49	60.43	59.16	59.37

附件 3 云天化集团有限责任公司主要财务指标（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				
短期借款	2,929,358	3,107,969	2,675,410	2,957,525
应付票据	1,312,584	1,301,065	1,209,506	984,272
应付账款	925,641	775,996	688,994	597,395
预收款项	404,726	407,777	220,426	461,920
一年内到期的非流动负债	563,311	561,568	748,729	676,484
其他流动负债	90,000	190,000	700,000	400,000
流动负债合计	6,638,663	6,772,767	6,584,702	6,224,323
长期借款	714,282	536,078	587,682	901,309
应付债券	239,841	238,963	409,476	708,798
长期应付款	446,605	420,496	193,904	125,431
非流动负债合计	1,528,497	1,329,598	1,305,617	1,861,170
负债合计	8,167,160	8,102,365	7,890,319	8,085,493
占负债总额比 (%)				
短期借款	35.87	38.36	33.91	36.58
应付票据	16.07	16.06	15.33	12.17
应付账款	11.33	9.58	8.73	7.39
预收款项	4.96	5.03	2.79	5.71
一年内到期的非流动负债	6.90	6.93	9.49	8.37
其他流动负债	1.10	2.34	8.87	4.95
流动负债合计	81.28	83.59	83.45	76.98
长期借款	8.75	6.62	7.45	11.15
应付债券	2.94	2.95	5.19	8.77
长期应付款	5.47	5.19	2.46	1.55
非流动负债合计	18.72	16.41	16.55	23.02
权益类				
少数股东权益	492,042	470,491	537,722	591,842
实收资本（股本）	360,000	360,000	360,000	360,000
资本公积	610,167	610,167	593,702	605,591
盈余公积	37,614	37,614	37,714	37,714
未分配利润	-462,912	-468,481	-258,374	-309,229
其他权益工具	190,756	190,756	-	-
归属于母公司所有者权益	771,378	775,589	782,848	780,361
所有者权益合计	1,263,420	1,246,081	1,320,571	1,372,204

附件 3 云天化集团有限责任公司主要财务指标（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				
营业总收入	1,520,029	6,198,203	5,861,171	7,077,201
营业收入	1,518,491	6,193,998	5,855,820	7,070,818
营业成本	1,334,938	5,652,661	4,872,230	6,320,570
销售费用	54,826	262,904	332,827	354,636
管理费用	55,586	270,686	297,106	333,319
财务费用	70,724	260,724	301,627	336,705
资产减值损失	-8,737	55,030	61,519	12,043
投资收益	10,894	-17,962	171,896	9,971
营业利润	7,553	-388,462	83,717	-323,497
营业外收支净额	6,293	25,361	33,173	23,782
利润总额	13,846	-363,102	116,890	-299,715
所得税	5,055	26,349	33,724	12,200
净利润	8,792	-389,451	83,166	-311,915
归属于母公司所有者的净利润	5,985	-191,907	60,059	-187,634
少数股东损益	2,807	-197,543	23,107	-124,281
占营业总收入比 (%)				
营业成本	87.82	91.20	83.13	89.31
销售费用	3.61	4.24	5.68	5.01
管理费用	3.66	4.37	5.07	4.71
财务费用	4.65	4.21	5.15	4.76
资产减值损失	-0.57	0.89	1.05	0.17
投资收益	0.72	-0.29	2.93	0.14
营业利润	0.50	-6.27	1.43	-4.57
营业外收支净额	0.41	0.41	0.57	0.34
利润总额	0.91	-5.86	1.99	-4.24
所得税	0.33	0.43	0.58	0.17
净利润	0.58	-6.28	1.42	-4.41
归属于母公司所有者的净利润	0.39	-3.10	1.02	-2.65
少数股东损益	0.18	-3.19	0.39	-1.76
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	30,080	405,654	343,992	31,359
投资活动产生的现金流量净额	-7,385	-293,691	-233,088	-211,704
筹资活动产生的现金流量净额	-93,278	-105,275	-348,255	-30,226

附件 3 云天化集团有限责任公司主要财务指标（续表 3）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
财务指标				
EBIT	85,746	-92,902	420,071	72,252
EBITDA	150,846	166,239	684,170	340,547
总有息债务	6,438,934	6,213,542	6,634,165	6,741,807
毛利率 (%)	12.18	8.80	16.87	10.69
营业利润率 (%)	0.50	-6.27	1.43	-4.58
总资产报酬率 (%)	0.91	-0.99	4.56	0.76
净资产收益率 (%)	0.70	-31.25	6.30	-22.73
资产负债率 (%)	86.60	86.67	85.66	85.49
债务资本比率 (%)	83.60	83.30	83.40	83.09
长期资产适合率 (%)	48.94	45.60	48.19	57.58
流动比率 (倍)	0.56	0.55	0.57	0.62
速动比率 (倍)	0.38	0.36	0.38	0.35
保守速动比率 (倍)	0.12	0.14	0.15	0.19
存货周转天数 (天)	81.89	78.39	107.43	79.97
应收账款周转天数 (天)	46.19	34.55	38.09	15.93
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.45	6.07	5.37	0.54
经营性净现金流/总负债 (%)	0.37	5.07	4.31	0.40
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.38	-	0.98	0.07
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.07	-	1.20	0.17
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.89	0.55	1.95	0.80
现金比率 (%)	9.80	10.97	10.78	15.93
现金回笼率 (%)	109.87	103.31	84.93	87.79
担保比率 (%)	20.52	35.25	33.26	11.52

附件 4 云天化集团有限责任公司（本部）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	27,059	31,809	69,010	34,170
应收账款	25,888	35,483	24,167	20,589
预付款项	17,035	17,120	39,343	5,201
其他应收款	429,942	490,022	1,210,987	697,668
流动资产合计	523,661	599,158	1,383,016	796,256
可供出售金融资产	430,263	452,645	449,232	493,965
长期股权投资	973,397	972,258	964,301	968,968
固定资产	31,936	33,111	32,841	34,369
在建工程	2,480	2,391	2,215	1,887
无形资产	18,164	18,307	20,891	21,387
非流动资产合计	2,047,508	2,100,256	1,803,121	2,106,042
总资产	2,571,169	2,699,413	3,186,137	2,902,298
占资产总额比 (%)				
货币资金	1.05	1.18	2.17	1.18
应收账款	1.01	1.31	0.76	0.71
预付款项	0.66	0.63	1.23	0.18
其他应收款	16.72	18.15	38.01	24.04
流动资产合计	20.37	22.20	43.41	27.44
可供出售金融资产	16.73	16.77	14.10	17.02
长期股权投资	37.86	36.02	30.27	33.39
固定资产	1.24	1.23	1.03	1.18
在建工程	0.10	0.09	0.07	0.07
无形资产	0.71	0.68	0.66	0.74
非流动资产合计	79.63	77.80	56.59	72.56

附件 4 云天化集团有限责任公司（本部）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				
短期借款	602,400	568,589	640,100	438,900
应付票据	5,000	5,000	0	10,000
应付账款	587	11,017	1,312	4,150
预收款项	25,190	20,199	38,285	7,095
一年内到期的非流动负债	200,000	249,875	299,632	140,451
其他流动负债	100,000	200,000	700,000	435,000
流动负债合计	1,022,871	1,149,123	1,796,921	1,108,008
长期借款	54,900	54,800	0	0
应付债券	239,841	239,963	409,476	708,798
长期应付款	88,052	88,882	0	0
非流动负债合计	384,520	386,093	410,466	709,849
负债合计	1,407,392	1,535,216	2,207,387	1,817,856
占负债总额比 (%)				
短期借款	42.80	37.04	29.00	24.14
应付票据	0.36	0.33	0.00	0.55
应付账款	0.04	0.72	0.06	0.23
预收款项	1.79	1.32	1.73	0.39
一年内到期的非流动负债	14.21	16.28	13.57	7.73
其他流动负债	7.11	13.03	31.71	23.93
流动负债合计	72.68	74.85	81.40	60.95
长期借款	3.90	3.57	0	0
应付债券	17.04	15.63	18.55	38.99
长期应付款	6.26	5.79	0	0
非流动负债合计	27.32	25.15	18.60	39.05
权益类				
实收资本	360,000	360,000	360,000	360,000
资本公积	574,561	574,561	584,520	595,120
盈余公积	37,614	37,614	37,714	37,714
未分配利润	-33,696	-42,522	-55,686	6,823
归属于母公司所有者权益	1,163,778	1,164,198	978,750	1,084,442
所有者权益合计	1,163,778	1,164,198	978,750	1,084,442

附件 4 云天化集团有限责任公司（本部）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	42,801	441,615	418,602	832,696
营业成本	40,361	438,643	417,372	829,767
销售费用	153	614	671	694
管理费用	2,244	12,375	12,091	12,739
财务费用	7,135	34,283	35,283	34,830
投资收益	14,943	34,510	24,550	21,692
营业利润	7,891	-14,935	-47,836	-22,258
利润总额	8,825	-12,820	-46,212	-19,346
所得税	0	2,804	10,861	-14,384
净利润	8,825	-15,624	-57,072	-4,962
占营业总收入比 (%)				
营业成本	94.30	99.33	99.71	99.65
销售费用	0.36	0.14	0.16	0.08
管理费用	5.24	2.80	2.89	1.53
财务费用	16.67	7.76	8.43	4.18
投资收益	34.91	7.81	5.86	2.61
营业利润	18.44	-3.38	-11.43	-2.67
利润总额	20.62	-2.90	-11.04	-2.32
所得税	0	0.64	2.59	-1.73
净利润	20.62	-3.54	-13.63	-0.60
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-1,293	77,288	17,583	40,766
投资活动产生的现金流量净额	180,589	554,260	-153,122	-147,462
筹资活动产生的现金流量净额	-210,116	-669,260	170,374	112,347

附件 5 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¹ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数² = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹ 一季度取 90 天。

² 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 6 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。