



信用等级通知书

信评委函字 [2017]跟踪101号

新疆众和股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“新疆众和股份有限公司2011年公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望稳定；维持本期债券信用等级为AA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
二零一七年五月十七日

新疆众和股份有限公司 2011 年公司债券跟踪评级报告（2017）

发行主体	新疆众和股份有限公司		
发行规模	人民币 13.7 亿元		
存续期限	2011/11/17—2018/11/17		
上次评级时间	2016/5/3		
上次评级结果	债项级别 AA 主体级别 AA	评级展望：稳定	
跟踪评级结果	债项级别 AA 主体级别 AA	评级展望：稳定	

概况数据

新疆众和	2014	2015	2016
所有者权益（亿元）	31.99	32.54	32.83
总资产（亿元）	88.04	89.56	96.98
总债务（亿元）	40.71	39.71	45.17
营业总收入（亿元）	53.29	76.27	55.47
营业毛利率（%）	6.31	5.89	8.65
EBITDA（亿元）	-0.27	5.12	5.51
所有者权益收益率（%）	-16.54	0.77	1.15
资产负债率（%）	63.66	63.66	66.15
总债务/EBITDA（X）	-149.04	7.76	8.19
EBITDA 利息倍数（X）	-0.14	2.41	2.59

注：所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

基本观点

2016 年，国内经济增速疲软，电子新材料产能过剩，产品价格低位徘徊，使得新疆众和股份有限公司（以下简称“新疆众和”或“公司”）面临一定的经营压力，不过当年公司大幅减少低毛利率贸易业务，积极调整产品结构，盈利能力有所好转。考虑到公司良好的区位优势、生产规模优势以及多元化发展，公司仍具有一定的竞争力。同时，中诚信证评亦关注到行业周期性波动，公司短期偿债压力加大，盈利对于非经营性收益依程度过高以及经营性净现金流下滑可能对其偿债能力及信用水平产生一定影响。

综上，中诚信证评维持新疆众和主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定，维持“新疆众和股份有限公司 2011 年公司债券”的信用等级为 **AA**。

正 面

- 业务优化调整，经营效益好转。2016 年公司缩减了毛利率较低的贸易业务规模，优化产品结构的，综合毛利率增长 2.76 个百分点至 8.65%，取得净利润 0.38 亿元，盈利能力有所改善。
- 业务发展多元化。2016 年，公司利用自身区位优势，加快推进物流业转型，物流业务稳步拓展，子公司新疆众和现代物流有限责任公司 2016 年实现收入 8.37 亿元，净利润 0.21 亿元，形成对公司现有业务的有力补充。
- 备用流动性充足。公司与银行合作关系稳定，获得的授信规模较大，截至 2016 年末，尚未使用的授信额度约 129.16 亿元，备用流动性充足。

分 析 师

胡辉丽 hlh@ccxr.com.cn

徐 捷 jxu@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2017 年 5 月 17 日

关 注

- 行业周期性波动风险。铝电解电容器行业与宏观经济的发展密切相关，具有典型的周期性，当前全球经济复苏缓慢，公司可能面临行业周期性波动风险。
- 短期偿债压力加大。截至 2016 年末，公司短期债务较年初增加 10.90 亿元至 24.16 亿元，短期债务规模增幅较大使得公司短期偿债压力加大。
- 盈利对政府补贴等非经营性收益依存度过高。2016 年，公司主营业务盈利能力仍较弱，经营性业务亏损 0.08 亿元，仍呈亏损态势，依赖于政府补助 0.58 亿元及投资收益 0.06 亿元而基本维持盈利。
- 经营性净现金流对债务本息的保障程度下降。由于公司 2016 年销售业务中的现金回款比例减少，经营活动净现金流大幅减少，经营活动净现金/总债务由 2015 年 0.11 倍下降至 0.01 倍，经营活动净现金/利息支出由 2015 年 2.00 倍降至 0.26 倍，经营性净现金流对债务本息的保障程度有所下降。

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；同时，在本期债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

基本分析

短期内，国内经济增速疲软，加之产能集中释放，行业竞争加剧，电子新材料需求难以大幅提振；但从长期来看，新兴产业的发展将有效促进电极箔的消费需求增长。

2016年以来，中国经济延续“底部徘徊”的整体态势不变，并呈现边际改善的现象。2016年，在供给侧结构性改革、适度扩大总需求等政策作用下，中国国内生产总值增速仍继续放缓。2016年国内生产总值增速为6.7%，较上年下降0.1个百分点，下行压力有所缓解。分产业来看，2016年，第一产业、第二产业及第三产业贡献GDP分别同比增长3.3%、6.1%和7.8%，增速相对2015年有所放缓。2016年三大产业增加值对GDP增长的贡献率分别为4.40%、37.20%和58.40%。其中以服务业为主的第三产业对经济增长的贡献率最高，作为经济增长的重要动能，为经济保持中高速增长提供保障。与此同时，在宏观经济下行压力下，2016年全国居民人均可支配收入增速较2015年下降1.1个百分点至6.3%，创近三年最大降幅。

图 1：2014~2016 年末中国 GDP 季度现值

单位：亿元



资料来源：国家统计局，中诚信证评整理

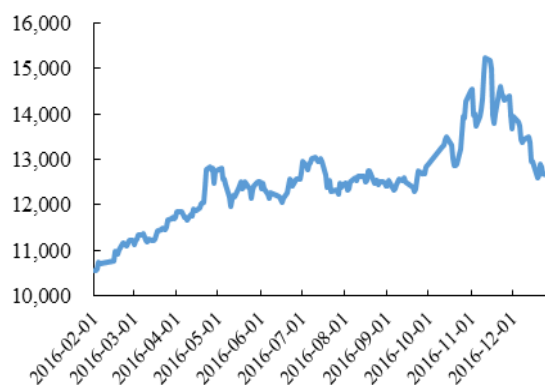
铝电解电容器用铝箔材料是电子信息产品专用材料工业行业的细分行业，属于电子新材料行业的范畴。作为我国七大战略新兴产业和“中国制造2025”重点发展的十大领域之一，新材料是整个制造业转型升级的产业基础。2016年，消费类电子仍为铝电解电容器最大的应用领域，约占比35%，其次是电子信息领域和工业领域，分别约占比22%和18%。随着下游铝电解电容器行业的迅速崛起，我国铝电解电容器用铝箔材料行业经历了投资井喷

和快速发展阶段，导致当前产能过剩的局面。而受国内外经济下行影响，市场需求增速放缓，行业竞争日益加剧，企业经营压力较大。

从2015年开始中国电解铝产能收缩明显，长期供给过剩的电解铝行业通过减产、弹性生产等供给侧改革的不断深化而有所改善。2016年以来，铝价整体呈现震荡上行的趋势，从2016年初的11,030元/吨升至年底的12,800元/吨，上涨16.05%。受终端需求复苏缓慢影响，铝电解电容器用铝箔材料行业产能仍旧过剩，铝价回升对铝箔材料价格影响有限，市场供需矛盾及市场竞争仍不断加剧，产品价格仍在低位徘徊。

图 2：2016.2~2017.2 中国国内铝期货收盘价

单位：元/吨



资料来源：上海期货交易所，中诚信证评整理

据 Japan Economic Center Co., Ltd. 预测，2017~2020年，全球铝电解电容器市场将保持每年2%的增速。其中，个人电脑需求呈现持续下滑趋势，智能手机需求将明显放缓，而智能家电、虚拟现实、通讯领域终端需求发展势头迅猛，新能源汽车等新能源领域规模将继续扩大，医疗器材领域未来成长空间广阔，都将对铝电解电容器的需求形成强劲拉动，从而推动铝箔材料产业的发展。

总体来看，随着国家供给侧改革的持续发力和竞争深度加剧，行业优势资源将进一步集中，推动行业持续健康发展，并且随着消费类电子产品的升级换代及智能家电不断普及，高性能、高容量、长寿命且一致性好的铝电解电容器用铝箔材料在未来短时间内仍不可替代。

2016 年，公司面对较为低迷的市场形势，在开拓市场的同时，采取了缩减贸易业务规模、调整产品结构、严控质量、节流增效、技术创新等措施，电子新材料主业竞争力有望进一步增强

2016 年以来，全球经济复苏仍处于调整与均衡态势，传统行业增长动力不足，铝电解电容器用铝箔材料行业产能仍旧过剩，供需矛盾及市场竞争不断加剧。面对严峻的经营形势，公司缩减了贸易规模，全力抢抓电子新材料市场，严格控制产品质量，推动科技创新，提升电子新材料主业的竞争力。

贸易业务方面，公司主要贸易商品种类包括铝锭、电解铜、铝锭、预焙阳极、钢材、生铁、焦炭、煤炭等。2016 年，由于贸易业务毛利率较低，并且贸易业务带来的应收账款的大幅增加对公司的现金流产生了一定的负面影响，因此公司缩减了贸易业务规模，2016 年公司贸易业务收入较 2015 年同比下降 40.79%至 25.95 亿元。

电子新材料方面，从产量上来看，公司生产电子新材料产品主要包括高纯铝、电子铝箔及化成箔，2016 年上述三种产品生产规模整体有所上升。其中，高纯铝产量为 6.23 万吨，较上年增长 54.42%；电子铝箔产量为 2.09 万吨，与上年基本持平；化成箔产量为 1,241.41 万平方米，较上年增长 2.76%。

表 1：近年来公司主要产品产量

	2014	2015	2016
高纯铝（万吨）	3.38	4.03	6.23
电子铝箔（万吨）	2.00	2.09	2.09
化成箔（万平方米）	1,146.23	1,208.01	1,241.41

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

在产品销售方面，2016 年以来，公司主要围绕主营产品市场，深度发掘客户的差异化需求，培育与客户的战略合作关系，同时持续调整客户及产品结构，主要产品销售量整体有所增长。2016 年，公司高纯铝、电子铝箔及化成箔销售量分别为 4.93 万吨、1.67 万吨以及 1,199.21 万平米，分别较 2015 年上升 48.10%、降低 6.94%和上升 5.92%。销售收入方面，随着公司主要产品销量上升，2016 年公司电子新材料产品实现收入 19.15 亿元，较上年同比增长 4.53%。未来，公司将采取一对一营销策略，

在稳固既有市场份额的同时，继续加大开拓新市场的力度。

表 2：近年来公司主要产品销售情况

单位：万吨、万平方米、亿元

产品	2015		2016	
	销量	收入	销量	收入
高纯铝	3.33	5.50	4.93	7.05
电子铝箔	1.80	5.75	1.67	4.71
化成箔	1,199.21	7.08	1,270.25	7.39
合计	-	18.33	-	19.15

注：高纯铝及电子铝箔的销量单位为万吨，化成箔销量单位为万平方米。

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

在质量管控方面，公司通过重塑整合管理体系，建立了质量及工艺管控标准化体系，加强质量过程的监控与分析改进，同时不断推动技术创新实践，以提升核心竞争力。目前，公司不断加大技术研发力度，进行中的项目有环保电极箔腐蚀工艺的工业化应用、高品质高纯铝生产线改造等项目，未来公司的电子新材料产品质量有望提升，公司行业领先地位将得到进一步巩固。

在降本增效方面，公司全面实施工序成本管理，量化物料、能源单耗标准，优化招标采购模式，有效降低了各项成本，提高了产品的生产效率。2016 年，在公司产品价格低位徘徊的情况下，公司高纯铝、电子铝箔及电极箔的毛利率分别为 7.72%、23.14%及 24.40%，分别较上年上升 5.49、5.72 和 2.68 个百分点，公司节流增效成果较为显著。公司将继续挖掘降本空间，在招标采购时引入新供应方竞争，降低大宗原料采购成本；优化生产工艺，控制原材料和能源消耗，未来生产成本有望进一步降低。

2016 年以来，公司利用自身区位优势，加快推进物流业转型发展，物流业务稳步拓展，多元化的业务结构给公司带来新的利润增长点。

考虑到未来业务发展需要，公司积极培育新的业务增长点，于 2013 年 6 月出资成立了新疆众和现代物流有限责任公司（以下简称“众和物流”）。众和物流主要依托公司乌鲁木齐科技园区铁路专用线，发展仓储、装卸、运输等物流业务，业务主

要围绕氧化铝、铝锭、锌锭、煤焦铁、炭块等有色金属及大宗原材料进行，客户群体主要为分布在乌鲁木齐周边的电解铝企业。2016 年，众和物流实现收入 8.37 亿元，净利润 0.21 亿元。

2016 年，在公司加快推进物流业转型发展的战略背景下，公司拓展集装箱、棚车服务，推动公路配送业务，开拓“门到门”、“公铁联运”、“一票制”等全程综合物流服务业务，全年实现单条铁路专用线货物吞吐量 303 万吨，同比增长 21%。由于新疆是中国第二大电解铝生产省份，每年运入疆内的氧化铝以及出疆的铝锭量较大，因此公司通过代采代销、原料与成品换购等业务延伸，为客户提供供应链金融物流服务。由于内地煤炭价格与新疆煤炭价格差异较大，由此带来的成本优势将使得新疆电解铝产能进一步增长，公司的供应链金融物流业务的发展空间也更为广阔。同时，公司在保证既有铁路物流稳步增长的前提下，积极开拓物流新市场，增加发运品类，开拓动产质押监管业务。

此外，2014 年公司与新疆地矿局第一地质大队（以下简称“一大队”）签署《合作勘察开发鄯善县梧桐沟菱镁矿协议书》，并与一大队下属全资子公司金源公司成立合资公司新疆众和金源镁业有限公司（以下简称“众和金源镁业”）。截至 2016 年末，公司控股子公司众和金源镁业已完成对新疆鄯善县梧桐沟菱镁矿的野外地质工作，目前在鄯善县迪坎儿工业园区投资建设 10 万吨/年氧化镁项目。待项目完成后，公司能够根据新疆及西北市场氧化镁需求，利用区位优势，将资源优势转化为经济优势。

未来，公司将大力发展物流业务板块，充分利用国家的一带一路政策以及新疆的区位优势，依靠物流业务拉动公司整个产业的转型升级。公司物流业务的发展使得公司业务更加多元化，给公司的利润带来支撑，且在一定程度上提高了公司抵御风险的能力。

财务分析

以下财务分析基于新疆众和提供的经中审华会计师事务所审计并出具标准无保留意见的 2014~2016 年审计报告，中诚信证评在分析时将“应

付债券”中的“短期融资券”计入短期债务。

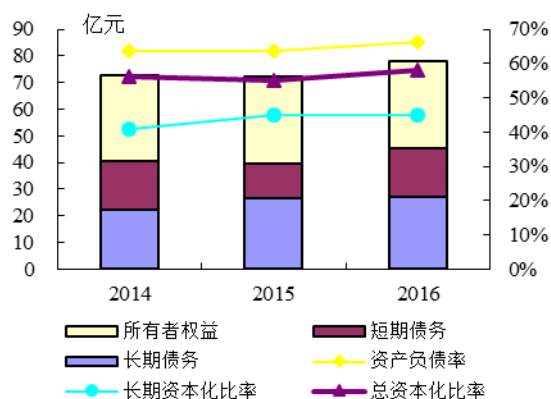
资本结构

2016 年，受业务规模扩张影响，公司总资产较上年增长 8.28%至 96.98 亿元；同期，公司发行 6 亿元短期融资券，总负债上升至 64.15 亿元，资产负债率及总资本化比率分别为 66.15%和 57.91%，均较上年末略有上升。

资产构成方面，公司资产主要以非流动资产为主。截至 2016 年末，公司非流动资产为 52.46 亿元，占总资产比例为 54.09%。其中，固定资产为 37.56 亿元，主要为机器设备、房屋及建筑物。同期，公司流动资产合计 44.52 亿元，较去年增加 6.90 亿元，主要系应收票据及预付账款增加所致。

负债构成方面，公司负债以流动负债为主。截至 2016 年末，公司流动负债合计 33.34 亿元，占总负债比例为 51.97%，较上年末同比增长 6.01 亿元，主要系应付账款增多及一年内到期的长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。同期，公司非流动负债合计 30.81 亿元，主要由应付债券及长期借款构成，占非流动负债比例分别为 63.61%及 24.03%。其中，应付债券规模较上年增加 6 亿元系发行短期融资券所致。

图 3：2014~2016 年公司资本结构分析



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从债务期限结构来看，2016 年，公司短期债务增长 10.90 亿元至 24.16 亿元，主要是由于 2016 年公司发行 6 亿元短期融资券以及一年内到期长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。同期，受一年内到期长期借款由长期债务转入短期债务影响，长期债务减少 5.45 亿元至 21.01 亿元。截至 2016 年末，公司长短期债务比为 1.15，较 2015 年末明

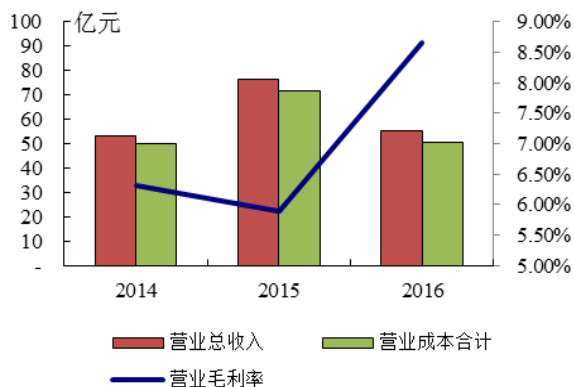
显上升，公司短期偿债压力有所增大。

综合来看，公司资产规模稳步增长，财务杠杆在行业中处于适中水平，资本结构较为合理。2016年以来，公司原材料采购及贸易预付款的增加加大了运营资金需求，短期债务规模大幅上升，短期偿债压力有所增大。

盈利能力

2016年，公司根据市场情况对业务结构和产品结构进行了调整，减少贸易规模及低附加值合金产品的生产，使得营业收入较2015年同比下降27.28%至55.47亿元。其中，贸易业务收入同比下降40.79%至25.95亿元；合金产品收入下降51.04%至2.82亿元。此外，2016年公司聚焦电子新材料主业的发展，当年年电子新材料产品实现收入19.15亿元，较上年同比增长4.53%。其中，高纯铝实现收入7.05亿元，同比增长28.24%；电极箔实现收入7.39亿元，同比增长4.45%；电子铝箔实现收入4.71亿元，同比减少18.05%。

图4：公司2014~2016年盈利能力分析



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从毛利水平来看，公司2016年的营业毛利率为8.65%，较2015年大幅上升，主要有三方面原因：

（一）收入结构变化，公司减少低毛利率贸易业务的开展，其收入占总收入比例由57.47%降低至46.78%；（二）产品结构变化，公司减少了部分低毛利率产品如铝制品及部分合金产品的生产及销售；（三）成本降低，公司从原料采购到物料能源消耗，严格控制各项成本，主要产品毛利率均有所提升。

表3：公司2014~2016年主要产品收入和毛利率情况

单位：亿元

业务	2014		2015		2016	
	营业收入	毛利率 (%)	营业收入	毛利率 (%)	营业收入	毛利率 (%)
电子铝箔	5.37	13.50	5.74	17.42	4.71	23.14
电极箔	6.89	16.05	7.08	21.72	7.39	24.40
高纯铝	5.20	8.67	5.50	2.23	7.05	7.72
铝制品	2.16	6.34	5.24	1.66	4.05	0.73
合金产品	11.43	2.79	5.76	1.69	2.82	11.46
电力	0.01	72.94	-	-	-	-
贸易	20.28	0.97	43.83	2.52	25.95	1.57

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

公司以生产工艺、招标采购、期间费用为突破口，全面实施工序成本管理，有效降低各项成本及费用。2016年，公司期间费用合计4.55亿元，较上年减少0.30亿元，其中2016年职工薪酬、税金及研发费用减少，管理费用下降明显；销售费用同比增加，主要系运输费用有所增加；财务费用同比增加，主要系当期利息收入大幅减少。尽管期间费用有所下降，但由于收入规模降幅较大，导致2016年三费收入占比较上一年上升1.85个百分点至8.21%。

表4：2014~2016年公司期间费用分析

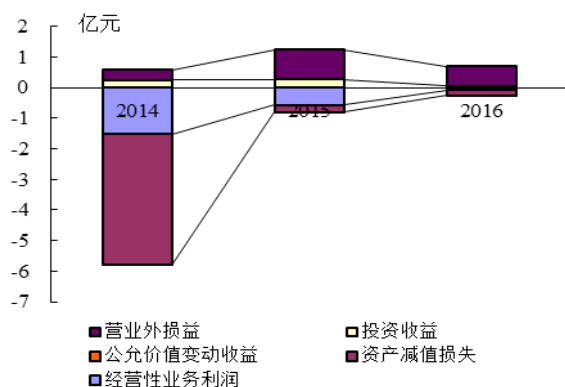
单位：亿元

	2014	2015	2016
销售费用	1.48	1.10	1.02
管理费用	1.44	1.63	1.29
财务费用	1.88	2.12	2.24
三费合计	4.81	4.85	4.55
营业总收入	53.29	76.27	55.47
三费收入占比	9.02%	6.36%	8.21%

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从利润情况来看，2016年，公司所处行业产能过剩，市场竞争激烈，产品价格一直处于低位，但公司积极控制成本，经营性业务亏损面减小，2016年公司经营性业务亏损0.08亿元，较上年减亏0.48亿元，此外，当年公司取得投资收益0.06亿元和政府补助0.58亿元，一定程度上弥补了亏损，最终利润总额为0.44亿元。2016年，公司取得净利润0.38亿元，较2015年增长51.29%。

图 5：2014~2016 年公司利润总额分析



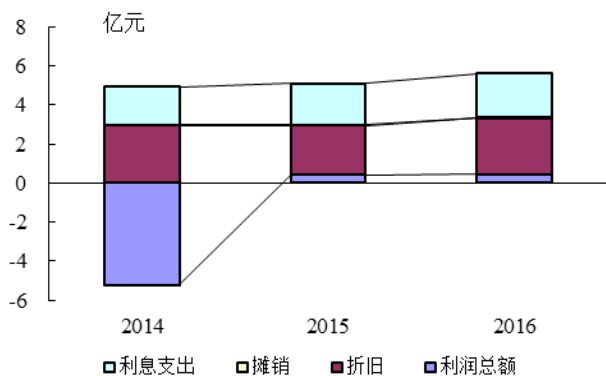
资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

总体来看，受益于 2016 年公司缩小贸易业务规模、调整产品结构等措施，公司初始获利能力有所上升，经营性业务亏损减少，但整体来看公司盈利对政府补助等非经常性收益的依赖程度仍然较高。

偿债能力

2016 年，由于运营资金需求增大，公司发行 6 亿元短期融资券，债务规模较上年有所上升。截至 2016 年末，公司总债务规模为 64.15 亿元，较上年增加了 5.46 亿元；同期总资本化比率为 57.91%，较 2015 年末上升了 2.95 个百分点，整体的债务压力有所上升。

图 6：2014~2016 年 EBITDA 构成



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从 EBITDA 构成来看，公司 EBITDA 主要由折旧、利息支出和利润总额构成。2016 年，公司 EBITDA 为 5.51 亿元，较上年有所增加，主要由于折旧与利息支出增加所致。2016 年，公司总债务/EBITDA 与 EBITDA 利息倍数分别为 8.19 和 2.59 倍，与上年基本持平，EBITDA 对债务的覆盖程度较低，偿债能力较弱。

从经营性现金流看，由于 2016 年公司销售业务中的现金回款比例减少，公司经营性现金流大幅减少，经营性现金净流入 0.56 亿元，较上年同比减少 86.87%；同期的经营活动净现金/总债务由 2015 年 0.11 倍下降至 0.01 倍，经营活动净现金/利息支出由 2015 年 2.00 倍降至 0.26 倍，经营性现金流对债务本息的保障程度下降。

表 5：公司 2014~2016 年偿债能力分析

	2014	2015	2016
短期债务(亿元)	18.62	13.26	24.16
长期债务(亿元)	22.09	26.45	21.01
总债务(亿元)	40.71	39.71	45.17
经营活动净现金流(亿元)	3.86	4.24	0.56
EBITDA(亿元)	-0.27	5.12	5.51
总债务/EBITDA(X)	-149.04	7.76	8.19
经营净现金流/总债务(X)	0.09	0.11	0.01
EBITDA 利息倍数(X)	-0.14	2.41	2.59
经营净现金流/利息支出(X)	1.97	2.00	0.26

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

或有负债方面，截至 2016 年末，公司无对外担保，不承担因对外担保引起的或有负债风险。

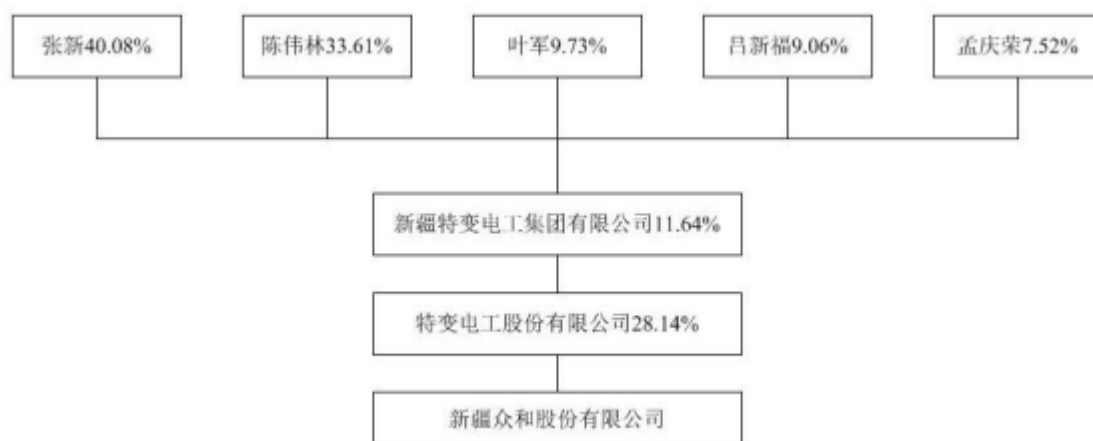
公司与银行等金融机构保持着良好的合作关系，融资渠道较为畅通。截至 2016 年末，公司共获得银行授信总额约 161.00 亿元，已使用 31.84 亿元，未使用授信余额约 129.16 亿元，备用流动性较为充裕。

综上，2016 年受行业产能过剩，行业竞争加剧影响，公司主业盈利能力尚未完全恢复，经营性现金流下降，盈利对非经营性收益的依赖程度较高，偿债能力较弱，但资本结构尚属稳健，财务弹性良好。

结论

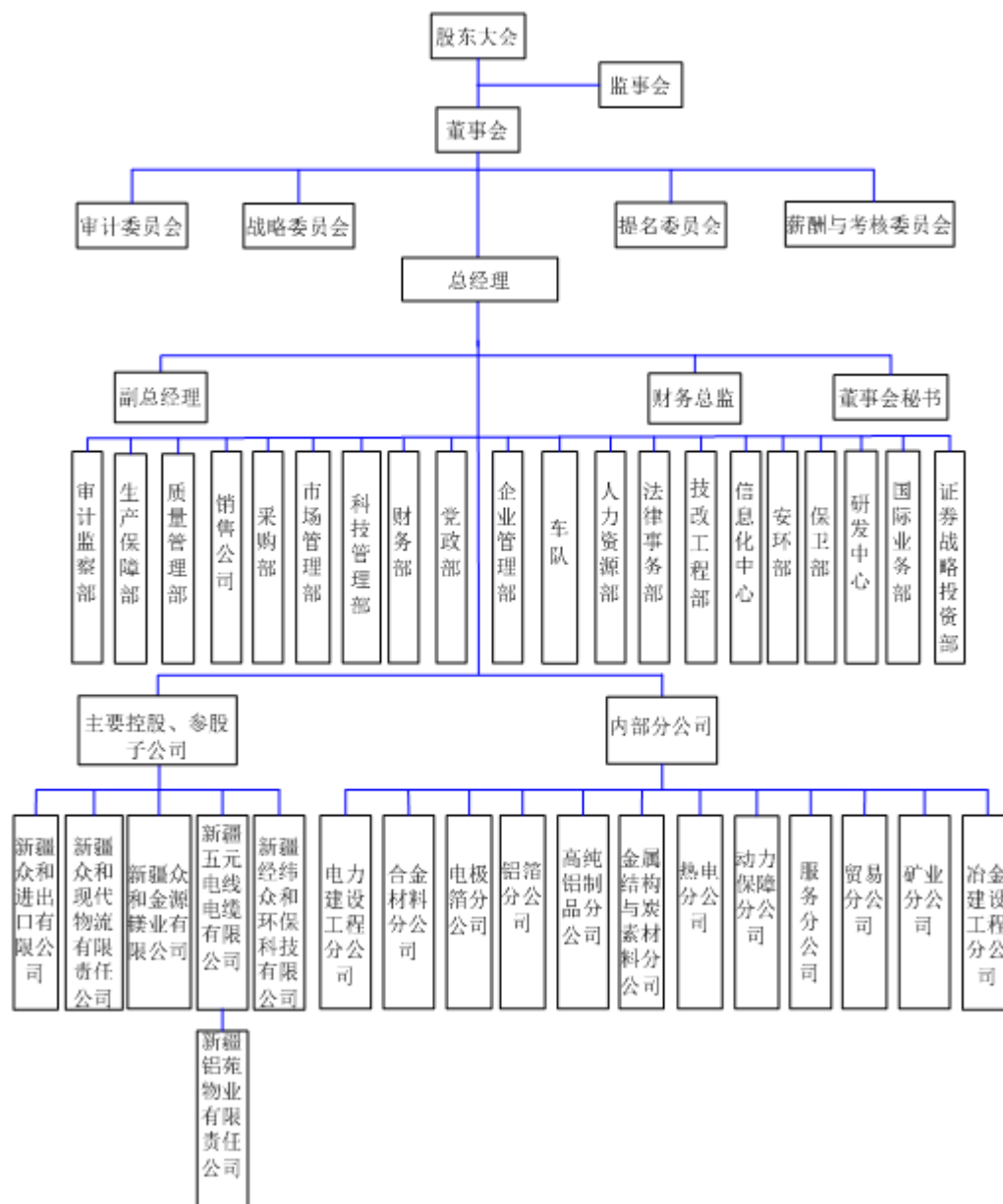
综上，中诚信证评维持新疆众和 **AA** 主体信用等级，评级展望为稳定；维持“新疆众和股份有限公司 2011 年公司债券”信用等级为 **AA**。

附一：新疆众和股份有限公司股权结构图（截至 2016 年 12 月 31 日）



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

附二：新疆众和股份有限公司的组织结构图（截至 2016 年 12 月 31 日）



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

附三：新疆众和股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据(单位：万元)	2014	2015	2016
货币资金	149,589.09	140,297.99	158,994.88
应收账款净额	34,369.98	50,461.21	48,209.88
存货净额	117,110.51	104,960.39	85,114.79
流动资产	394,213.24	376,271.05	445,223.19
长期投资	16,024.45	29,177.28	39,414.23
固定资产合计	369,091.26	398,625.47	375,590.05
总资产	880,390.26	895,638.13	969,782.28
短期债务	186,228.57	132,585.66	241,593.98
长期债务	220,893.73	264,515.33	210,058.50
总债务（短期债务+长期债务）	407,122.30	397,100.99	451,652.48
总负债	560,457.01	570,194.69	641,523.76
所有者权益合计（含少数股东权益）	319,933.25	325,443.44	328,258.51
营业总收入	532,875.03	762,743.91	554,688.11
三费前利润	32,816.95	42,840.74	44,677.98
投资收益	2,400.70	2,601.09	614.42
净利润	-52,918.68	2,500.02	3,782.18
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	-2,731.55	51,181.42	55,117.43
经营活动产生现金净流量	38,609.28	42,405.61	5,566.36
投资活动产生现金净流量	-12,619.96	-22,721.59	-22,225.25
筹资活动产生现金净流量	67,701.86	-30,890.41	30,407.57
现金及现金等价物净增加额	93,756.99	-12,300.76	13,362.89
财务指标	2014	2015	2016
营业毛利率(%)	6.31	5.89	8.65
所有者权益收益率(%)	-16.54	0.77	1.15
EBITDA/营业总收入(%)	-0.51	6.71	9.94
速动比率(X)	0.89	0.99	0.92
经营活动净现金/总债务(X)	0.09	0.11	0.01
经营活动净现金/短期债务(X)	0.21	0.32	0.02
经营活动净现金/利息支出(X)	1.97	2.00	0.26
EBITDA 利息倍数(X)	-0.14	2.41	2.59
总债务/ EBITDA(X)	-149.04	7.76	8.19
资产负债率(%)	63.66	63.66	66.15
总资本化比率(%)	56.00	54.96	57.91
长期资本化比率(%)	40.84	44.84	39.02

注：所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

附四：基本财务指标的计算公式

货币资金等价物=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+短期融资券

长期债务=长期借款+应付债券+融资租赁款

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

EBIT 率=EBIT/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

所有者权益收益率=净利润/所有者权益

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

存货周转率=主营业务成本（营业成本）/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

长期资本化比率=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
列入信用评级观察名单	表示评级的上升或下调仍有待进一步观察

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。