

联化科技股份有限公司

**2011年6.3亿元公司债券
2012年跟踪信用评级报告**



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与发行主体不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员与受评对象亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本信用评级报告中所引用的有关资料主要由发行主体提供，本评级机构并不保证引用资料的准确性和完整性。

本评级机构有充分理由保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因发行主体和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对被评债券的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。


鹏元资信评估有限公司

评级总监：周流帆

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

联化科技股份有限公司

2011年6.3亿元公司债券2012年跟踪信用评级报告

跟踪评级结果：

本期公司债券跟踪信用等级：AA

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

债券剩余期限：81个月

债券剩余规模：6.3亿元

跟踪日期：2012年06月05日

首次信用评级结果：

本期公司债券信用等级：AA

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

债券期限：84个月

债券规模：6.3亿元

评级日期：2011年08月08日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对联化科技股份有限公司（以下简称“联化科技”或“公司”）2012年发行的6.3亿元公司债券2012年跟踪评级结果维持为AA，发行主体长期信用等级维持为AA，评级展望维持稳定。

主要财务指标：

项目	2012年3月	2011年	2010年	2009年
总资产（万元）	326,916.81	276,230.38	170,533.21	127,434.37
所有者权益（万元）	191,062.16	181,574.51	88,298.16	72,520.19
资产负债率	41.56%	34.27%	48.22%	43.09%
流动比率	2.46	1.51	0.97	1.01
速动比率	1.89	1.02	0.57	0.63
营业收入（万元）	65,941.18	256,804.50	197,344.91	134,059.31
利润总额（万元）	10,153.86	34,603.80	24,810.42	16,695.22
综合毛利率	31.74%	27.09%	26.10%	29.88%
总资产回报率	-	16.21%	17.10%	14.69%
EBITDA（万元）	-	42,128.04	30,175.62	17,479.85
EBITDA 利息保障倍数	-	26.19	45.01	22.28
经营活动现金流净额（万元）	9,077.86	20,230.52	18,619.16	18,080.27

资料来源：公司2009-2011年审计报告及2012年公司一季度报告

基本观点:

- 跟踪期内,公司加大对新产品的研发投产和市场开拓力度,业务规模保持较快增长;
- 公司营业收入及盈利水平保持稳定增长趋势,整体发展情况良好;
- 跟踪期内,公司公开增发股票有效增强了公司的资本实力。

关注:

- 核心客户对公司收入贡献占比较大,公司客户集中度较高;
- 公司新投入研发产品较多,新产品市场适应性存在一定的不确定性。

分析师

姓名: 毕柳 姚煜

电话: 021-51035670

邮箱: bil@pyrating.cn

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

2011年10月8日，经中国证券监督管理委员会《关于核准联化科技股份有限公司公开发行公司债券的批复》（证监许可[2011]1612号），同意公司公开发行面值不超过6.3亿元的公司债券。本期债券于2012年2月发行，募集资金总额6.3亿元，票面利率7.30%，扣除发行费用后，募集资金净额62,081.60万元。

本期债券的起息日为2012年2月21日，按年计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。2013年至2019年每年的2月21日为上一计息年度的付息日。若投资者行使回售选择权，回售部分债券的付息日为2013年至2017年每年的2月21日，2017年2月21日为回售部分债券的本金兑付日；未回售部分债券的本金兑付日为2019年2月21日。本期债券第一次付息日为2013年2月21日。

公司拟安排本期募集资金用于偿还银行借款和补充公司流动资金。截至2012年4月30日，公司实际累计使用募集资金42,081.60万元（其中：偿还银行借款28,530.00万元，补充流动资金10,051.60万元，收购山东平原永恒化工45%股权3,500.00万元），募集资金余额为20,000万元。

二、发行主体概况

跟踪期内，公司股本情况有所变化。2011年4月，公司公开增发人民币普通股1,929.57万股，募集资金净额64,803.71万元，公司总股本增至26,466.17万股；公司于2011年8月25日以总股本26,466.17万股为基数，以资本公积金每10股转增5股，转增后，公司总股本增至39,699.255万股。截至2011年12月31日，公司前十大股东及持股情况见下表。

表1 截至2011年12月31日公司前十大股东及持股情况（单位：股）

股东名称	持股数量	持股比例	股本性质	持有有限售条件股份数量
牟金香	154,736,310	38.98%	限售流通A股、A股流通股	127,302,232
张有志	16,701,394	4.21%	限售流通A股、A股流通股	12,526,045
中国建设银行-国泰金马稳健回报证券投资基金	13,306,878	3.35%	A股流通股	-
中国建设银行-兴全社会责任股票型证券投资基金	13,206,190	3.33%	A股流通股	-
陈建郎	11,916,900	3.00%	A股流通股	-
东志刚	11,452,037	2.88%	限售流通A股、A股流通股	5,786,218
张贤桂	11,326,127	2.85%	限售流通A股、A股流通股	8,565,561
中国农业银行-鹏华动力增长	9,944,815	2.51%	A股流通股	-

混合型证券投资基金				
彭寅生	7,855,190	1.98%	限售流通 A 股、A 股流通股	5,891,393
交通银行-华安策略优选股票型证券投资基金	7,529,400	1.90%	A 股流通股	-
合计	257,975,241	64.99%	-	-

资料来源：公司提供

三、经营与竞争

跟踪期内，公司加大对新产品的研发投产和市场开拓力度，公司业务收入仍保持较快增长

跟踪期内，公司收入构成仍以工业生产为主，受公司业务规模扩大影响，2011 年公司工业收入较上年增长 42.80%，占主营业务收入比重达到 69.77%，工业生产的产品中，有 78.37% 的产品销往国外市场，其中美国仍为公司主要国外市场产品的销售地。公司的贸易收入较上年增长不大，但收入结构上受国内外市场行情变化影响，国外市场的贸易销售份额大幅上升。因公司出口业务主要以美元结算，人民币对美元的汇率走势将在一定程度上影响公司毛利水平和产品竞争力，如果人民币继续升值，将会给公司利润带来一定影响。

表 2 公司主营业务收入按行业分类（单位：万元）

行业	2011 年			2010 年		
	收入	毛利率	占比	收入	毛利率	占比
工业	179,171.82	38.03%	69.77%	125,469.26	39.75%	63.58%
贸易	77,632.68	1.85%	30.23%	71,875.65	2.28%	36.42%
合计	256,804.50	27.09%	100.00%	197,344.91	26.10%	100.00%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司收入构成按产品分类来看，仍以农药中间体为主，2011 年收入占比达到 51.46%，受销售产品结构调整和部分产品价格仅随原料价格上升而同额上调，导致产品毛利率较上年略有下降。公司下游客户仍保持较高的集中度，2011 年公司前五名客户销售合计占公司年度营业收入 71.39%。

表 3 公司主营业务收入分产品构成（单位：万元）

项目	2011 年			2010 年		
	收入	毛利率	占比	收入	毛利率	占比
农药中间体	132,147.82	39.87%	51.46%	91,493.23	42.29%	46.36%
医药中间体	31,097.10	37.15%	12.11%	25,264.07	34.35%	12.80%
其他	15,926.90	24.50%	6.20%	8,711.96	28.74%	4.41%
合计	179,171.82	38.03%	69.77%	125,469.26	39.75%	63.57%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司继续加大产品的技术创新与研发的力度，2011 年全年开题项目共 126

个，17 个老产品进行了工艺改进，13 项国内或国际专利申请获得受理，5 个产品被评为省级新产品。在市场拓展方面，公司注重国内外精细化工产品的信息交流，进一步加强与战略合作伙伴合作关系，截至 2012 年 3 月底公司与核心客户签署合作协议情况见下表。公司加大对新产品的研发投产和市场开拓力度，使公司业务收入保持较快增长速度。

表 4 截至 2012 年 3 月底公司与核心客户签署合作协议情况

序号	委托方名称	项目名称	到期时间
1	FMC	农药中间体	2014.02.31
2	FMC	农药中间体	2020.04.08
3	FMC	农药原药	2017.12.31
4	杜邦	农药中间体	2012.12.31
5	杜邦	农药中间体	2012.12.31
6	巴斯夫	农药中间体	2014.12.31
7	住友化学	医药中间体	2030.03.03
8	日产化学	农药中间体	长期
9	柯达	其他	长期
10	蝶理	农药中间体	2018.08.07
11	三菱化学	医药中间体	2014.06.30
12	FMC	农药中间体	2019.12.31
13	FMC	农药中间体	2019.12.31
14	先正达	农药中间体	2012.10.21
15	三井化学	农药中间体	2014.07.21
16	三井化学	农药中间体	2014.08.04

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司项目投资持续增加，资金需求较大，公司公开增发股票及发行公司债券有效缓解了公司资金压力

随着业务规模的扩张，2011 年公司主要投资建设了年产 300 吨淳尼胺、300 吨氟唑菌酸、200 吨环丙嘧啶酸项目和年产 300 吨唑草酮、500 吨联苯菌胺、300 吨甲虫胺项目。其中，唑草酮产品全部为战略客户 FMC 公司定制生产；其余产品销往包括但不限于战略客户在内的国内外大客户。除唑草酮生产技术由 FMC 公司提供以外，其他 5 个产品均为公司利用现有核心技术开发的新型精细化学品。为满足项目投资建设资金，2011 年公司公开增发股票 1,929.57 万股，募集资金总额 68,499.74 万元，2011 年投入募集资金总额 38,711.05 万元，募集资金具体使用情况见下表。

表 5 公司 2011 年公开增发募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	截至期末累计投入金额	截至期末投入进度	预定可使用日期
年产 300 吨淳尼胺、300 吨氟唑菌酸、200 吨环丙嘧啶酸项目	19,842.00	1,584.91	7.99%	2013-4-30

年产 300 吨唑草酮、500 吨联苯菌胺、300 吨甲虫胺项目	45,281.00	37,126.14	81.99%	2012-6-30
----------------------------------	-----------	-----------	--------	-----------

资料来源：公司提供

为了进一步完善和提升公司产业发展布局，拓展和延伸公司主营业务的产业链，增强技术竞争力，公司利用自有资金 6,905 万元以增资入股方式投资永恒化工，出资 2,888 万元收购辽宁天予化工有限公司，并对控股子公司上海联化生物医药技术有限公司进行增资。为缓解公司资金压力，优化债务结构，2012 年公司发行 6.3 亿元公司债券，改善了公司的资金状况。

虽然公司能凭借较强的新产品研发能力、市场开拓能力及优质的大客户渠道，迅速地推出新产品以适应市场和客户的需求，但新产品效益及新产品能否适应市场需求的变化存在一定不确定性，这使公司面临一定的市场风险。

四、财务分析

财务分析基础说明

本节所采用的 2009-2011 年财务数据来源于经立信会计师事务所审计并出具标准无保留意见的审计报告，2012 年一季度财务数据未经审计，来源于公司对外公布的公司第一季度财务报表。

跟踪期内，受益于外部融资，公司资产规模快速增加；公司收入规模保持较快增长，为拓展公司业务规模，公司加大项目投资

截至 2011 年底，公司总资产规模 276,230.38 万元，较 2010 年末增长 61.98%，主要系公司公开增发所致；另外，公司公开增发股票及资本公积金转增股本导致 2011 年公司总股本较 2010 年增长 61.80%。2011 年 4 月，公司公开增发人民币普通股 1,929.57 万股，募集资金净额 64,803.71 万元，公司总股本增至 26,466.17 万股；增加的股本溢价 62,874.14 万元计入资本公积金，导致 2011 年公司资本公积金大幅上升。2011 年 8 月，公司以总股本 26,466.17 万股为基数，以资本公积金每 10 股转增 5 股，公司总股本增至 39,699.255 万股。

公司货币资金增长较快，其中 2011 年货币资金增长主要系当年公司公开增发股票所致，2012 年 3 月，货币资金较年初增加 83.06%，主要系 2012 年 2 月公司发行公司债券所致。

表 6 2010-2012 年 3 月公司重要科目及财务指标情况（单位：万元）

项目	2012 年 3 月		2011 年		2010 年
	金额	较年初增长	金额	较年初增长	金额

货币资金	77,740.78	83.06%	42,467.28	329.34%	9,891.37
固定资产	72,487.71	6.42%	68,115.74	7.19%	63,549.35
在建工程	64,875.81	14.47%	56,675.62	195.79%	19,161.00
资产总计	326,916.81	18.35%	276,230.38	61.98%	170,533.21
短期借款	24,135.74	-47.76%	46,199.53	35.92%	33,990.77
应付债券	62,093.00	-	-	-	-
负债合计	135,854.65	43.52%	94,655.87	15.10%	82,235.05
实收资本(或股本)	39,699.26	0.00%	39,699.26	61.80%	24,536.60
资本公积金	67,286.19	1.43%	66,338.10	296.23%	16,742.11
所有者权益合计	191,062.16	5.23%	181,574.51	105.64%	88,298.16

资料来源：公司提供

2011 年公司在建工程较 2010 年增长 195.79%，主要包括江苏联化厂区工程和联化台州厂区工程（主要为 2011 年公开增发的募投项目）等项目，具体变动情况见下表。

表 7 重大在建工程项目变动情况（单位：万元）

工程项目名称	年初余额	本期增加	转入固定资产	资金来源	期末余额
联化江口新厂区工程	2,736.87	5,428.05	144.61	自筹	8,020.31
江苏联化厂区工程	14,323.86	27,560.20	8,433.30	自筹、募集	33,450.77
联化台州厂区工程	2,048.79	9,309.78	0.00	自筹、募集	11,358.57
山东平原永恒厂区工程	0.00	2,447.26	0.00	自筹	2,447.26
合计	19,109.53	44,745.29	8,577.90	-	55,276.91

资料来源：公司提供

2012 年 3 月公司负债总额较年初增长 43.52%，主要系公司发行公司债券导致应付债券金额大幅上升所致，因公司债券募集资金部分用于归还银行贷款，公司同期短期借款较年初减少 47.76%。

2011 年，公司营业收入较上年增长 30.13%，主要系公司加大研发力度，使产品品种增加，同时加强市场拓展，使公司的工业业务收入较上年增长 42.80%。2011 年，公司业务规模扩大，导致公司销售费用、研发投入、管理人员及对外融资规模增加，使公司的期间费用率有小幅上升。

表 8 主要盈利科目及指标（单位：万元）

项目	2011 年		2010 年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
营业收入	256,804.50	30.13%	197,344.91	47.21%
利润总额	34,603.80	39.47%	24,810.42	48.61%
净利润	29,737.17	46.50%	20,297.87	56.56%
综合毛利率	27.09%	-	26.10%	-
期间费用率	13.63%	-	12.90%	-

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营活动现金流随着业务规模扩大较上年有所增长，达到 20,230.52 万元。因公司扩大业务规模，近年加大了对产品项目的投资力度，2011 年公司投资活动支出继续保持较快增长。为缓解公司投资支出压力，2011 年公司通过增加银行贷款和公开增发股票筹集资金，有效解决了公司的资金短缺问题。

表 9 主要现金流科目（单位：万元）

项目	2011 年		2010 年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
经营活动产生的现金流量净额	20,230.52	8.65%	18,619.16	2.98%
投资活动产生的现金流量净额	-57,945.03	87.94%	-30,831.61	97.40%
筹资活动产生的现金流量净额	70,226.91	392.87%	14,248.66	-292.87%
现金及现金等价物净增加额	32,539.01	1505.78%	2,026.37	-140.40%

资料来源：公司提供

2011 年公司资产负债率较 2010 年有所下降，主要受公司公开增发股票，资产规模扩大所致，2012 年，公司发行 6.3 亿元公司债券，使公司资产负债率上升。跟踪期内，公司流动比率、速动比率上升较快，也是受股票增发及发行公司债券募投资金到账所致。受公司业务规模扩大影响，公司 EBITDA 指标增长较快，但随着债务规模的扩大，公司 2011 年的 EBITDA 利息保障倍数较上年降低，但仍处于较高水平，对公司的债务保障程度较好。

表 10 公司主要偿债能力指标

项目	2012 年 3 月	2011 年	2010 年
资产负债率	41.56%	34.27%	48.22%
流动比率	2.46	1.51	0.97
速动比率	1.89	1.02	0.57
EBITDA（万元）	-	42,128.04	30,175.62
EBITDA 利息保障倍数	-	26.19	45.01

资料来源：公司提供

五、评级结论

跟踪期内，公司加大对新产品的研发投产和市场开拓力度，公司业务收入仍保持较快增长；同时公司项目建设投资持续增加，资金需求较大，公司通过公开增发股票及发行公司债券有效缓解了公司资金压力。2011 年公司资产规模较上年增长 61.98%，实现净利润 29,737.17 万元，同比增长 46.50%，公司业务运营情况良好。

基于以上情况，鹏元维持发行人主体长期信用等级 AA 和本期债券信用等级 AA，评级展望维持稳定。

附录一 资产负债表（单位：万元）

项目	2012年3月	2011年	2010年	2009年
货币资金	77,740.78	42,467.28	9,891.37	8,872.60
应收票据	2,458.57	1,964.72	366.42	501.52
应收账款	31,171.89	25,494.52	24,955.06	15,457.61
预付款项	21,271.82	21,495.42	7,031.31	4,312.66
其他应收款	4,022.63	4,197.70	4,100.99	4,426.21
存货	41,847.80	44,866.06	32,208.03	20,176.48
流动资产合计	178,513.50	140,485.70	78,553.17	53,747.06
长期股权投资	2,772.05	2,669.38	2,996.46	2,748.41
投资性房地产	54.57	55.66	60.01	121.98
固定资产	72,487.71	68,115.74	63,549.35	48,925.67
在建工程	64,875.81	56,675.62	19,161.00	16,505.72
无形资产	5,430.19	5,445.32	5,575.81	4,951.70
商誉	2,397.62	2,397.62	-	-
递延所得税资产	385.34	385.34	637.42	433.82
非流动资产合计	148,403.31	135,744.67	91,980.04	73,687.31
资产总计	326,916.81	276,230.38	170,533.21	127,434.37
短期借款	24,135.74	46,199.53	33,990.77	15,500.00
应付票据	11,650.60	12,501.00	9,788.00	7,777.00
应付账款	18,452.09	18,465.73	20,094.46	11,366.46
预收款项	17,023.69	18,564.19	14,544.10	15,494.53
应付职工薪酬	1,167.11	54.87	78.63	147.86
应交税费	-2,730.44	-4,434.32	28.58	1,333.54
应付利息	502.62	-	34.67	-
其他应付款	2,275.22	1,972.98	2,156.46	1,493.86
流动负债合计	72,476.64	93,323.98	80,715.66	53,207.29
应付债券	62,093.00	-	-	-
长期应付款	769.39	769.39	769.39	769.39
其他非流动负债	515.63	562.50	750.00	937.50
非流动负债合计	63,378.01	1,331.89	1,519.39	1,706.89
负债合计	135,854.65	94,655.87	82,235.05	54,914.18
实收资本(或股本)	39,699.26	39,699.26	24,536.60	12,914.00
资本公积金	67,286.19	66,338.10	16,742.11	28,364.71
盈余公积金	5,697.56	5,697.56	4,446.72	2,761.23
未分配利润	74,286.09	65,848.07	42,572.73	28,480.25
少数股东权益	4,093.07	3,991.53	-	-
归属于母公司所有者权益合计	186,969.09	177,582.98	88,298.16	72,520.19

所有者权益合计	191,062.16	181,574.51	88,298.16	72,520.19
负债和所有者权益总计	326,916.81	276,230.38	170,533.21	127,434.37

附录二 利润表（除每股收益外，其他数据单位为万元）

项目	2012年3月	2011年	2010年	2009年
一、营业总收入	65,941.18	256,804.50	197,344.91	134,059.31
营业收入	65,941.18	256,804.50	197,344.91	134,059.31
二、营业总成本	55,947.07	222,736.98	172,754.51	117,240.43
营业成本	45,011.84	187,226.68	145,833.38	93,998.33
营业税金及附加	160.69	728.15	486.55	338.96
销售费用	869.91	4,242.94	2,849.44	4,260.18
管理费用	8,722.08	29,174.61	21,796.07	17,277.12
财务费用	900.40	1,573.45	805.80	849.17
资产减值损失	282.15	-208.85	983.26	516.65
三、其他经营收益	102.68	172.92	248.05	50.91
投资净收益	102.68	172.92	248.05	50.91
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	102.68	370.42	248.05	-
四、营业利润	10,096.79	34,240.44	24,838.44	16,869.79
加：营业外收入	269.03	1,210.95	739.57	642.67
减：营业外支出	211.96	847.59	767.59	817.23
其中：非流动资产处置净损失	176.96	560.33	671.18	743.14
五、利润总额	10,153.86	34,603.80	24,810.42	16,695.22
减：所得税	1,614.29	4,866.63	4,512.55	3,730.04
六、净利润	8,539.56	29,737.17	20,297.87	12,965.18
减：少数股东损益	101.54	303.68	-	9.21
归属于母公司所有者的净利润	8,438.03	29,433.50	20,297.87	12,955.98
七、每股收益：				
（一）基本每股收益（元）	0.21	0.75	0.83	1.00
（二）稀释每股收益（元）	0.21	0.75	0.83	1.00

附录三-1 现金流量表（单位：万元）

项目	2012年3月	2011年	2010年	2009年
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	65,844.72	271,108.54	194,191.49	141,452.69
收到的税费返还	2,380.44	7,827.76	5,204.12	2,014.07
收到其他与经营活动有关的现金	1,230.38	1,450.55	876.51	2,747.51
经营活动现金流入小计	69,455.54	280,386.86	200,272.13	146,214.26
购买商品、接受劳务支付的现金	51,232.68	210,630.53	147,876.82	93,162.52
支付给职工以及为职工支付的现金	2,744.37	18,339.89	12,072.60	9,306.27
支付的各项税费	1,560.83	8,239.62	6,833.07	5,100.76
支付其他与经营活动有关的现金	4,839.80	22,946.29	14,870.48	20,564.44
经营活动现金流出小计	60,377.68	260,156.33	181,652.97	128,133.99
经营活动产生的现金流量净额	9,077.86	20,230.52	18,619.16	18,080.27
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	150.00	53.82	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	300.02	567.43	265.51
收到其他与投资活动有关的现金	-	794.41	0.00	4,000.00
投资活动现金流入小计	-	1,244.43	621.26	4,265.51
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	13,163.55	59,189.46	31,452.87	16,106.39
投资支付的现金	-	-	-	2,000.00
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	1,777.70
投资活动现金流出小计	13,163.55	59,189.46	31,452.87	19,884.09
投资活动产生的现金流量净额	-13,163.55	-57,945.03	-30,831.61	-15,618.58
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	64,803.71	-	-
取得借款收到的现金	49,264.59	90,390.25	67,090.30	59,500.00
收到其他与筹资活动有关的现金	175.64	-	1,007.60	-
发行债券收到的现金	63,000.00	-	-	-
筹资活动现金流入小计	112,440.23	155,193.96	68,097.90	59,500.00
偿还债务支付的现金	71,328.37	78,379.49	48,599.53	62,228.71
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	645.90	6,550.66	5,249.71	4,658.83
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	94.04	-
支付其他与筹资活动有关的现金	918.40	36.90	-	-
筹资活动现金流出小计	72,892.67	84,967.05	53,849.24	66,887.53

筹资活动产生的现金流量净额	39,547.56	70,226.91	14,248.66	-7,387.53
四、汇率变动对现金的影响	-12.73	26.61	-9.84	-90.38
五、现金及现金等价物净增加额	35,449.14	32,539.01	2,026.37	-5,016.22
期初现金及现金等价物余额	41,810.28	9,121.27	7,094.90	12,111.11
期末现金及现金等价物余额	77,259.42	41,660.28	9,121.27	7,094.90

附录三-2 现金流量补充表（单位：万元）

项目	2011年	2010年	2009年
净利润	29,737.17	20,297.87	12,965.18
加：资产减值准备	-208.85	983.26	516.65
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	6,657.18	5,803.64	4,597.75
无形资产摊销	130.49	111.92	97.01
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	542.29	408.27	703.29
固定资产报废损失	1.61	-	-
财务费用	1,619.28	786.30	875.00
投资损失	-172.92	-248.05	-50.91
递延所得税资产减少	265.61	-203.60	-115.71
存货的减少	-11,290.24	-12,031.55	-3,707.80
经营性应收项目的减少	-4,677.08	-6,279.03	-8,462.34
经营性应付项目的增加	-2,362.14	8,990.13	10,662.15
其他	-11.88	-	-
现金的期末余额	41,660.28	9,121.27	7,094.90
减：现金的期初余额	9,121.27	7,094.90	12,111.11
间接法-现金及现金等价物净增加额	32,539.01	2,026.37	-5,016.22

附录四 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	营业利润率	$\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	营业净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	成本费用率	$(\text{营业成本} + \text{营业费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入}$
营运效率	应收账款周转天数 (天)	$[(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2] / (\text{报告期营业收入} / 360)$
	存货周转天数(天)	$[(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2] / (\text{报告期营业成本} / 360)$
	应付账款周转天数 (天)	$[(\text{期初应付账款} + \text{期末应付账款}) / 2] / (\text{营业成本} / 360)$
	营业收入/营运资金	$\text{营业收入} / (\text{流动资产} - \text{流动负债})$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
	总资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2]$
资本结构 及财务安 全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	总资本化比率	$\text{总债务} / (\text{总债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期资本化比率	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
	总债务	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货净额}) / \text{流动负债合计}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
	EBITDA 利息保障 倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
	现金流负债比	$\text{经营活动净现金流} / \text{流动负债}$
	收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入}$

附录五 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符 号	定 义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般。
BB	债券安全性较低，违约风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债券无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

二、债务人长期信用等级符号及定义

符 号	定 义
AAA	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	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	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	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	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	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	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	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

三、展望符号及定义

类 型	定 义
正 面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳 定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负 面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

跟踪评级安排

根据监管部门相关规定及鹏元资信评估有限公司的《证券跟踪评级制度》，鹏元资信评估有限公司在初次评级结束后，将在本期债券有效存续期间对被评对象进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，联化科技股份有限公司需向鹏元资信评估有限公司提供最新的财务报告及相关资料，鹏元资信评估有限公司将依据其信用状况的变化决定是否调整本期债券信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项，以及被评对象的情况发生重大变化时，联化科技股份有限公司应及时告知鹏元资信评估有限公司并提供评级所需相关资料。鹏元资信评估有限公司亦将持续关注与联化科技股份有限公司有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。鹏元资信评估有限公司将依据该重大事项或重大变化对被评对象信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级。

如联化科技股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料以及情况，鹏元资信评估有限公司有权根据公开信息进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至联化科技股份有限公司提供评级所需相关资料。

定期与不定期跟踪评级启动后，鹏元资信评估有限公司将按照成立跟踪评级项目组、对联化科技股份有限公司进行电话访谈和实地调

查、评级分析、评审会评议、出具跟踪评级报告、公布跟踪评级结果的程序进行。在评级过程中，鹏元资信评估有限公司亦将维持评级标准的一致性。

鹏元资信评估有限公司将及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送联化科技股份有限公司及相关监管部门。

鹏元资信评估有限公司

证券评级评审委员会

2012年06月05日

