

跟踪评级公告

联合〔2020〕1102号

安徽华茂纺织股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

安徽华茂纺织股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

安徽华茂纺织股份有限公司公开发行的“17 华茂 01”公司债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年 六 月 十 五 日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

安徽华茂纺织股份有限公司 公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA

评级展望：稳定

上次评级结果：AA

评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
17 华茂 01	2.86 亿元	5 年 (3+2)	AA	AA	2019 年 6 月 20 日

跟踪评级时间：2020 年 6 月 15 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额 (亿元)	78.72	75.79	75.52	74.38
所有者权益 (亿元)	46.68	42.80	43.50	41.80
长期债务 (亿元)	7.00	7.35	9.27	6.71
全部债务 (亿元)	23.35	25.30	24.03	24.34
营业收入 (亿元)	23.43	27.82	29.79	5.48
净利润 (亿元)	0.83	0.96	1.58	-1.74
EBITDA (亿元)	4.49	4.64	5.62	--
经营性净现金流 (亿元)	0.53	-0.70	5.71	0.11
营业利润率 (%)	11.63	12.95	12.24	8.62
净资产收益率 (%)	1.75	2.15	3.66	-16.35
资产负债率 (%)	40.70	43.52	42.40	43.81
全部债务资本化比率 (%)	33.34	37.15	35.59	36.80
流动比率 (倍)	0.70	0.77	1.65	1.35
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.19	0.18	0.23	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.69	3.74	4.75	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.57	1.62	1.97	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 2020 年一季度数据未审计，相关指标未年化；4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

评级观点

跟踪期内，受纺织行业景气度下行影响，安徽华茂纺织股份有限公司（以下简称“公司”或“华茂股份”）整体经营情况比较稳定，营业收入有所增长，但综合毛利率水平略有下降；公司持有较多优质金融资产，资产质量较好，对公司利润及现金流形成了有力保障。此外，公司经营活动现金流状况大幅改善，债务负担仍较轻。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司主营业务盈利能力较弱、期间费用对利润侵蚀显著、公允价值变动收益等非经常性损益对利润贡献很大以及持有的金融资产易受二级市场股票价格波动影响等因素可能给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将继续以纺织作为主营业务，打造具有核心竞争优势的纺织产业新体系。同时，公司将做优做强“金融资本”，为公司盈利和现金流提供保障。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为“稳定”；同时维持“17 华茂 01”的债项信用等级为 AA。

优势

1. 公司经营情况稳定。2019 年，尽管纺织行业景气度下行，公司主导产品产销量均有所增长，营业收入保持增长。

2. 公司财务状况良好。2019 年，公司净资产规模保持增长，资产质量较好，债务负担较轻，经营性现金流状况大幅改善。

3. 公司持有较多的优质金融资产，变现能力强，可对公司利润及现金流形成有力补充。截至 2019 年末，公司持有国泰君安、广发证券、拓维信息、网达软件和徽商银行等公司股权，账面价值合计 18.12 亿元。

关注

1. 纺织行业景气度下行，公司面临产品价格下降风险。受国内外因素影响，我国纺织行业 2019 年面临较大的经营压力；公司纱线等产品的售价有所下降。

2. 公司期间费用对利润侵蚀仍显著，主营业务盈利能力仍较弱。2019 年，公司费用收入比为 14.10%；营业利润率为 12.24%，较上年下降 0.71 个百分点。

3. 非经常性损益对公司利润贡献很大。2019 年，公司实现公允价值变动收益 2.86 亿元，占营业利润的比重为 122.32%；实现投资收益 1.16 亿元，占营业利润比重为 49.84%。

分析师

罗 峤 登记编号（R0040217120001）

李敬云 登记编号（R0040220010004）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 10 层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

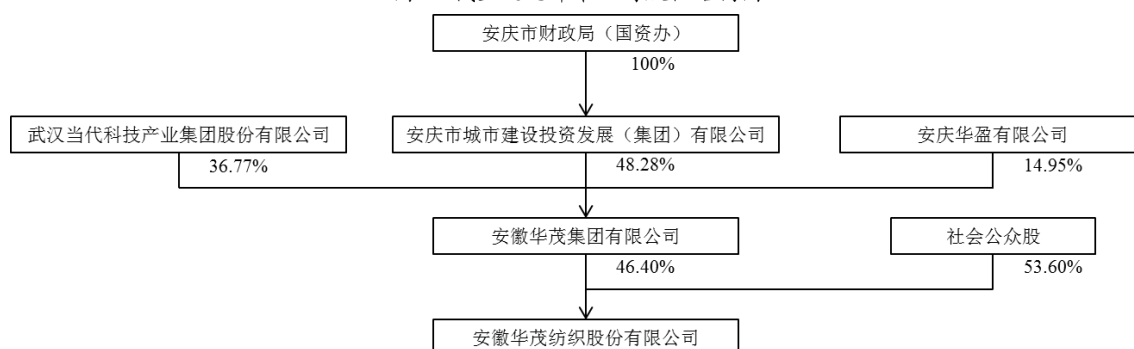
分析师：


联合信用评级有限公司

一、主体概况

安徽华茂纺织股份有限公司（以下简称“公司”或“华茂股份”）是经安徽省人民政府皖政秘〔1998〕83号文件批准，由安徽华茂集团有限公司（原安徽省安庆纺织厂）（以下简称“华茂集团”）作为独家发起人，对其生产经营性资产及其相关债项进行重组，并通过募集方式组建设立的股份有限公司。经中国证监会证监发字〔1998〕169号、证监发字〔1998〕170号文批准，公司于1998年6月22日向社会公开发行人民币普通股5,000万股（含公司职工股500万股）。1998年7月5日公司召开了创立大会，并于1998年7月10日在安徽省工商行政管理局注册登记，初始注册资本为17,000万元。经深圳证券交易所深证发〔1998〕251号文审核同意，公司股票于1998年10月7日在深圳证券交易所上市交易，股票简称“华茂股份”，股票代码“000850.SZ”。历经转增股本、配股、送红股及股权分置改革等变更后，截至2019年末，公司总股本为94,366.50万股，其中华茂集团为公司控股股东，持股比例为46.40%，公司实际控制人为安庆市财政局，公司股权结构如下图所示。截至2020年3月末，华茂集团持有的公司股权无质押。

图1 截至2019年末公司股权结构图



资料来源：公司年报

截至2019年末，公司经营范围及组织结构均较上年无变化；公司拥有纳入合并报表范围的子公司24家；拥有在职员工5,118人。

截至2019年末，公司合并资产总额75.52亿元，负债合计32.03亿元，所有者权益（含少数股东权益）43.50亿元，其中归属于母公司所有者权益42.49亿元。2019年，公司实现营业收入29.79亿元，净利润（含少数股东损益）1.58亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润1.98亿元；经营活动产生的现金流量净额5.71亿元，现金及现金等价物净增加额1.30亿元。

截至2020年3月末，公司合并资产总额74.38亿元，负债合计32.58亿元，所有者权益（含少数股东权益）41.80亿元，其中归属于母公司所有者权益40.84亿元。2020年1—3月，公司实现营业收入5.48亿元，净利润（含少数股东损益）-1.74亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-1.69亿元；经营活动产生的现金流量净额0.11亿元，现金及现金等价物净增加额-0.25亿元。

公司注册地址：安徽省安庆市纺织南路80号；法定代表人：倪俊龙。

二、债券发行及募集资金使用情况

2017年3月30日，公司发行“安徽华茂纺织股份有限公司2017年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”，并于2017年5月22日在深圳证券交易所挂牌交易，债券简称“17华茂01”，债券代码“112512.SZ”，发行规模为人民币5.66亿元，票面利率为5.42%，债券期限为5年，

债券存续期第3年末附公司赎回选择权、公司上调票面利率选择权及投资者回售选择权。截至2020年3月末，“17华茂01”募集资金已全部按照募集说明书承诺的用途使用完毕。

2020年3月31日，“17华茂01”进入回售期，公司保持“17华茂01”票面利率不变，并支付了“17华茂01”回售金额及第三年利息合计2.95亿元（含利息）。回售后，“17华茂01”余额变更为2.86亿元。

三、行业分析

1. 行业概况

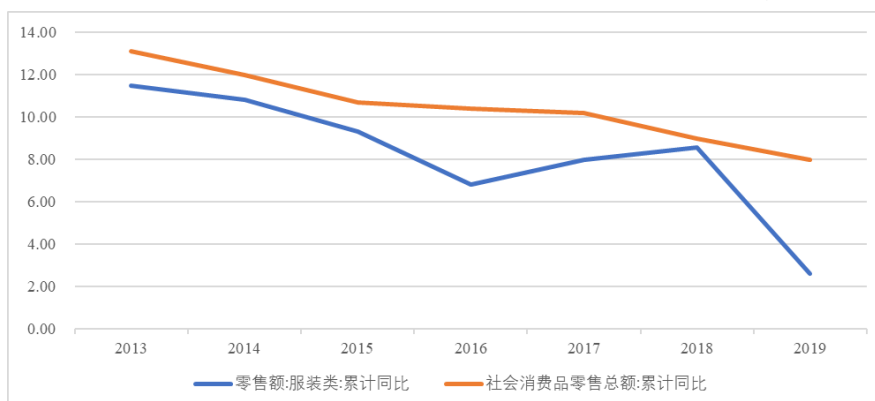
2019年，我国纺织行业综合景气度有所下行，生产情况大体平稳，尽管主要原材料棉花价格下行，但面临的国内外风险挑战明显增多，全行业仍处于深化供给侧结构性改革和转型升级阶段，面临一定的下行风险。

受国内外因素影响，我国纺织行业2019年面临较大的经营压力。国内因素主要包括环保政策和用人成本大幅提升。环保政策方面，2019年起施行的《中华人民共和国土壤污染防治法》《环境影响评价公众参与办法》和2019年全面启动的新一轮环保督查和排污许可证重点行业全覆盖，造成纺织企业的营业成本上升。用人成本方面，我国宏观经济发展和城市化率的提升带动纺织行业用工成本上升较快。国外因素主要包括全球经济低迷和中美贸易摩擦。全球经济方面，2019年，世界经济经历了前所未有的挑战，贸易摩擦、地缘政治紧张局势带来的不确定性因素将全球经济拖入了放缓境地，不少经济指标甚至创下2008年国际金融危机以来新低，全球经济微弱复苏的步伐更显沉重。中美贸易摩擦方面，美国加税清单中涉及了中国绝大部分服装及纺织品，直接造成了中国对美出口的纺织品服装总量明显下滑。

受上述因素影响，从行业整体景气度来看，2019年，柯桥纺织种类总景气指数为1,210.00点，较上年的1,271.82点下降了61.82点。从企业数量看，2019年，纺织服装、服饰业的企业单位数为13,876家，较上年减少了951家。

从消费大环境来看，2018—2019年，我国社会消费品零售总额分别为38.10万亿元和41.16万亿元，同比增速分别为4.02%和8.05%，2019年增速较上年上升了4.03个百分点。2018—2019年，服装类零售额分别为9,870.41亿元和9,778.10亿元，同比增速分别为-4.69%和-0.94%。

图2 2013年以来我国社会消费品零售总额与服装类零售额增速情况（单位：%）

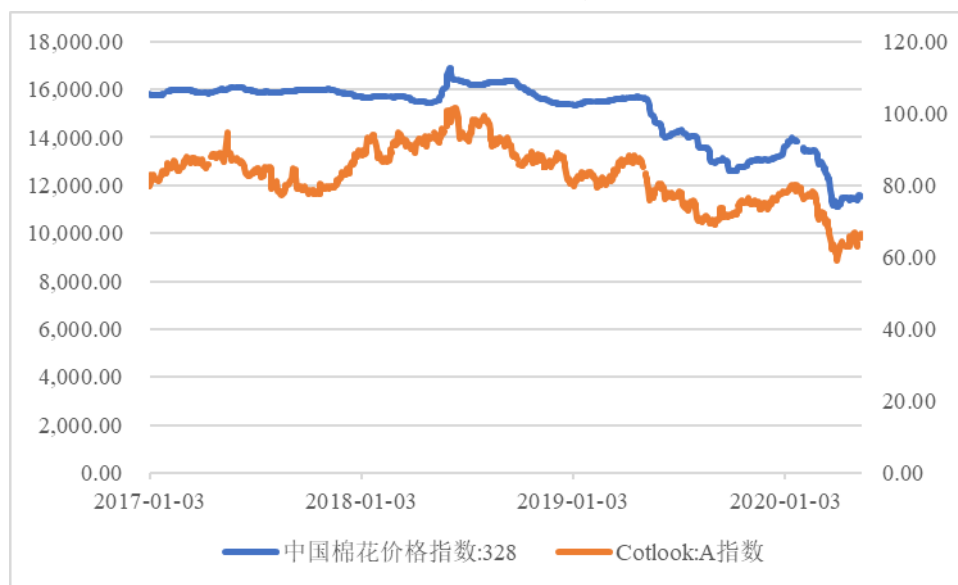


资料来源: Wind

纺织行业原材料方面，2019年，受纺织行业景气度下行、对棉花需求下降等因素影响，国内

棉花价格有所下降,截至 2019 年末,国内 328 棉花价格为 13,369.00 元/吨,较上年底下降 13.05%。国际棉价方面,2019 年,外棉价格有所下降,截至 2019 年末,英国棉花价格 Cotlook: A 为 78.35 美分/磅,较上年底下降 2.73%。2019 年,国内外棉价差整体呈缩小趋势。化纤类服装面料价格方面,截至 2019 年末,柯桥纺织粘胶价格指数较为平稳,由上年末的 103.05 点增长 0.66%至 103.73 点。

图3 2017年以来国内外棉花价格走势(单位:元/吨、美分/磅)



资料来源: Wind

从进出口方面来看,2018—2019年,我国纺织品服装出口交货值分别为3,757.90亿元和3,582.40亿元,同比增速分别为-17.43%和-4.67%。其中,纺织品2018—2019年出口交货值分别为3,076.30亿元和2,842.70亿元,同比增速分别为-10.71%和-7.59%,占纺织品服装出口交货值的比重分别为81.86%和79.35%。纺织品外需市场依旧低迷。

2. 行业关注

预计在未来相当长的一段时间内,中国纺织服装行业将继续受到节能环保、调整转型、中美贸易战等多方压力,纺织品出口仍将面临严苛复杂的贸易环境。

在节能环保方面,国家淘汰落后生产能力和减少污染物排放总量等方面的要求和标准提高,纺织企业面临资金短缺、技术支撑不足及综合成本增加等多重压力,节能减排水平提升受到制约。2018年1月1日起,《环境保护税法》开始施行,行业环保压力更加突出,特别是处于纺织产业链中间环节的印染企业,发展形势更为严峻。

面对原材料、用工等要素价格以及融资、渠道费用持续上升,我国纺织品服装制造比较优势减弱,以核心技术、品牌为主的竞争优势尚待培育,订单持续向周边国家转移。中西部地区承接产业转移放缓,信息化与传统产业融合尚待推进,中小企业受资金、技术、人才等制约,经营困难加大,调整升级任务紧迫。同时由于受到全球性金融危机的影响,各主要国家贸易保护主义倾向加剧,纷纷以环保法案、反倾销、反补贴、高昂检测和注册费用等手段设置贸易壁垒以保护本国产业,进一步增加了我国纺织品的出口压力。

3. 行业发展

长期看，通过产业结构调整增强抵御风险的韧性，纺织行业的运行有望保持在合理区间。

尽管2020年是全面建成小康社会和“十三五”规划的收官之年，但我国纺织行业面临的外部形势更趋复杂严峻，发展前景不确定性较高。从风险因素来看，全球经济动荡源和风险点增多的复杂局面与国内结构性、周期性问题相互交织，成本上涨、竞争加剧等常态化压力仍存，给纺织行业保持平稳运行施加较大压力。2020年初突如其来的新冠肺炎疫情不仅给纺织企业造成直接经济损失，也将使企业在疫情结束后一段时间内面临外贸订单流失及国际竞争加剧的情况，进一步增加了发展不确定性。但从积极因素来看，全球经济总体将延续温和增长态势，我国宏观经济长期向好的基础不会改变。国内宏观经济政策将更加着重稳增长、防风险，并将完善中小民营企业政策环境放在更重要位置。针对新冠肺炎疫情的影响，国家已开始出台各种扶持政策，帮助企业逐步缓解经营压力。中美第一阶段经贸协议达成，有益于改善我国外贸环境与市场预期，减轻出口企业压力。长期看，我国纺织行业将通过结构调整与转型升级，增强抵御风险的韧性，运行水平有望保持在合理区间。

四、管理分析

跟踪期内，公司主要业务人员及技术人员较稳定，管理制度未发生重大变更，管理运作良好。但公司董事会、监事会和高级管理人员任期届满，股东大会召开时间待定，联合评级将持续关注公司董事会、监事会和高级管理人员换届情况。

跟踪期内，公司主要业务人员及技术人员较稳定，管理制度未发生重大变更，管理运作良好。公司董事会、监事会和高级管理人员于2020年5月4日任期届满。截至2020年5月20日，董事会方面，公司已提名5位非独立董事候选人（较上一届无变化），4位独立董事候选人（其中有1位较上一届有变化）。监事会方面，公司已提名2名职工代表监事（较上一届无变化），将与股东大会选举产生的另外3名非职工代表监事共同组成新一届监事会。公司2019年股东大会召开时间待定，联合评级将持续关注公司董事会、监事会和高级管理人员换届情况。

五、经营分析

1. 经营概况

2019年，公司营业收入有所增长，但受纺织行业景气度下行影响，除坯布毛利率有所提升外，其他板块毛利率均有所下降，公司综合毛利率略有下降。2020年一季度，受新冠肺炎疫情及股票公允价值变动损失影响，公司净利润出现亏损。

2019年，公司主营业务及产品结构未发生重大变化，公司的主营业务仍以纺织为主。2019年，公司实现营业收入29.79亿元，较上年增长7.10%，主要系产品销量增加以及坯布售价上升所致；净利润为1.58亿元，较上年增长63.68%，主要系公允价值变动收益增加所致。

从公司营业收入构成来看，2019年，主营业务收入占公司的营业收入比重为96.37%，公司主营业务突出。2019年，公司主导产品纱线收入为15.03亿元，同比增长2.95%，占营业收入的比重由上年的52.49%下降至50.46%；坯布收入为10.92亿元，同比增长6.60%，主要系坯布售价上升所致，占营业收入的比重由上年的36.83%下降至36.66%；纺织板块其他收入为0.95亿元，较上年增长105.63%，主要系八分厂产能增加导致下脚料产量增加，以及无纺布自用减少、对外销售增加所致，占营业收入的比重仍较小；服装板块收入为1.80亿元，较上年增长18.53%，主要系服装贸易量增加

所致，占营业收入的比重较上年变化不大；公司其他业务主要为浏阳市鑫磊矿业开发有限公司开采铜矿等收入，收入规模变动不大，对公司营业收入影响较小。

表1 2017-2019年公司营业收入和毛利率情况（单位：万元、%）

业务板块	2017年			2018年			2019年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
纺织-纱线	112,950.03	48.21	10.95	146,009.52	52.49	14.65	150,312.93	50.46	12.75
纺织-坯布	91,523.64	39.06	6.65	102,454.29	36.83	9.37	109,215.76	36.66	12.62
纺织-其他	4,745.63	2.03	22.82	4,643.84	1.67	21.62	9,549.11	3.21	8.24
服装	14,982.11	6.39	25.37	15,178.21	5.46	22.27	17,991.27	6.04	17.49
其他	10,085.71	4.31	27.08	9,864.92	3.55	28.19	10,822.64	3.63	21.35
合计	234,287.12	100.00	11.02	278,150.78	100.00	13.72	297,891.71	100.00	13.16

资料来源：公司年报，联合评级整理

毛利率方面，2019年，纱线的毛利率为12.75%，较上年下降1.90个百分点，主要系外贸不振，国内供过于求以及棉花价格下降带动纱线售价下降所致；坯布的毛利率为12.62%，较上年上升3.25个百分点，主要系坯布产品结构调整升级，坯布售价提升所致；纺织板块其他业务毛利率为8.24%，较上年下降13.38个百分点，主要系纺织行业景气度下行导致下脚料等售价下降所致；服装板块毛利率为17.49%，较上年下降了4.78个百分点，主要系中美贸易摩擦影响下，国内服装出口向欧洲转移，公司在欧洲的服装销售采用降价促销策略所致；公司其他业务毛利率为21.35%，较上年下降了6.84个百分点，主要系2019年铜价下降所致。综上，2019年，公司综合毛利率为13.16%，较上年下降了0.56个百分点

2020年1-3月，公司实现营业收入5.48亿元，较上年同期下降14.37%，主要系新冠肺炎疫情影响所致；实现净利润-1.74亿元，较上年同期4.21亿元大幅下降，主要系股票二级市场行情受新冠肺炎疫情影响较大，公允价值变动收益由上年同期4.05亿元转为-1.68亿元所致。

2. 原材料采购

2019年，受公司对棉花价格预判和产品升级需求影响，公司国内棉花采购量有所下降，国外棉花采购量有所增加；国内外棉花采购价格均有所下降。

公司国内外采购棉花品种不同，国内采购的多为新疆细绒棉，国外采购的是品质较高的匹马棉。原材料采购量方面，2019年，公司采购4.39万吨棉花，较上年下降2.44%。其中，国内采购量为2.70万吨，较上年下降17.93%，主要系受纺织行业景气度下行影响，公司判断棉花价格有下行空间，囤积购买的新疆棉花数量有所减少所致。2019年，公司国外采购棉花量为1.69万吨，较上年增长39.67%，主要系坯布产品升级，购买高品质匹马棉增加所致。原材料价格方面，2019年，公司国内和国外棉花采购价格均有所下降，分别较上年下降13.26%和9.74%，与国内外棉花市场行情一致。

表2 2017-2019年主要原材料采购情况（万吨、万元/吨）

项目	类别	2017年	2018年	2019年
总采购量	国内	3.09	3.29	2.70
	国外	1.11	1.21	1.69
	小计	4.20	4.50	4.39
采购均价	国内	1.91	1.81	1.57
	国外	1.83	1.95	1.76

资料来源：公司提供

2019 年，公司向前五大供应商采购总额为 3.09 亿元，前五大供应商集中度由上年的 13.28% 上升至 14.93%，集中度仍属一般，但由于公司对棉花品质要求较高，采购区域集中在新疆地区，区域集中度较高。

2019 年，公司国内棉花采购结算的支付方式仍为现款现货；国外采购开即期信用证。

3. 产销情况

2019 年，公司纱线的产能和产销量均有所增长，售价有所下降；坯布产能稳定，产销量和售价均有所上升。公司客户集中度仍较低，对少数客户的赊销账期有所拉长。

(1) 产品生产

2019 年，公司仍实行以销定产的生产模式。产能方面，2019 年，公司纱线产能较上年增长 18.18% 至 6.50 万吨，主要系改扩建的八分厂 2019 年全年运行所致；坯布产能无变化。产量方面，2019 年，公司纱线产量较上年增长 5.28%；坯布产量略有增长。2019 年，公司纱线产能利用率由上年的 103.27% 下降 11.27 个百分点至 92.00%；坯布产能利用率较稳定。

表3 2017-2019 年主要产品生产情况（万吨、万米、%）

产品	项目	2017 年	2018 年	2019 年
纱线	产能	5.50	5.50	6.50
	产量	5.01	5.68	5.98
	产能利用率	91.09	103.27	92.00
坯布	产能	8,200.00	10,000.00	10,000.00
	产量	8,557.77	8,569.20	8,571.29
	产能利用率	104.36	85.69	85.71

资料来源：公司提供

(2) 产品销售

2019 年，公司产品销售仍以直销为主；结算方式上仍主要采取现款和票据两种方式结算，但受纺织行业景气度下行影响，对少数合作期限长的客户赊销账期有所拉长，由 30 天延长至 45 天或更长。

2019 年，公司产品销售区域仍然以国内市场为主，中国地区收入占营业收入的比重由上年的 78.59% 上升至 81.26%。2019 年，随着公司大力开拓市场，纱线的销量较上年增长 13.08% 至 6.05 万吨，主要系 2019 年上半年市场情况较好，公司下调价格促销所致；坯布的销量较上年增长 4.76% 至 8,738.28 万米。2019 年，公司纱线售价有所下降，坯布价格整体提升；二者的产销率水平均很高。

表4 2017-2019 年公司主要产品销量情况（单位：万吨、万米、%）

产品名称	2017 年		2018 年		2019 年	
	销量	产销率	销量	产销率	销量	产销率
纱线	4.75	94.81	5.35	94.19	6.05	101.17
坯布	8,331.97	97.36	8,340.90	97.34	8,738.28	101.95

资料来源：公司提供

从集中度看，2019 年，公司对前五大客户销售实现收入合计占比由上年的 12.53% 下降至 11.12%，客户集中度仍较低。

4. 投资情况

2019 年，公司处置金融资产取得的投资收益对利润影响较大，且为公司带来可观的现金流入。公司所持股类金融资产总量较大，变现能力强，但受股票二级市场波动影响较大，投资收益波动性较大。

除了传统纺织业务，公司坚持“双轮驱动”，进行部分投资业务以创造投资收益和保障稳定的现金流。2019 年，公司获得投资收益 1.16 亿元，主要为处置国泰君安股票 2,002.56 万股取得的投资收益 1.13 亿元；占同期营业利润的比重为 49.84%，对利润影响较大。本次处置国泰君安股票回笼资金 4.21 亿元。

表 5 2017-2019 年公司投资收益情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
投资收益	2.24	1.93	1.16
营业利润	1.08	1.20	2.34
投资收益占营业利润比重	206.86	161.09	49.84

资料来源：公司年报，联合评级整理

截至 2019 年末，公司持有国泰君安、广发证券、拓维信息、网达软件和徽商银行的股票情况如下表所示；上述股权账面价值合计 18.12 亿元。公司股权类金融资产变现能力强，但受二级市场价格波动影响较大，投资收益存在较大波动性。

表 6 截至 2019 年末公司持有的部分股权类金融资产情况（单位：万股、万元）

股票简称	股票代码	持股数量	期末账面价值	会计科目	计量模式
国泰君安	601211.SH	6,760.00	124,992.40	交易性金融资产	以公允价值计量且其变动计入当期损益
广发证券	000776.SZ	2,050.00	31,098.50	交易性金融资产	以公允价值计量且其变动计入当期损益
拓维信息	002261.SZ	327.15	2,708.77	交易性金融资产	以公允价值计量且其变动计入当期损益
网达软件	603189.SH	240.00	4,072.80	交易性金融资产	以公允价值计量且其变动计入当期损益
徽商银行	3698.HK	7,148.69	18,314.46	其他权益工具投资	以公允价值计量且其变动计入其他综合收益
合计	--	--	181,186.93	--	--

资料来源：公司年报，联合评级整理

5. 经营关注

（1）棉花价格波动风险

棉花价格波动会对公司产品成本产生直接而显著的影响。由于棉花价格受气候环境、供求关系和政策等因素的影响较大，棉花价格持续波动不利于公司生产经营计划的安排。

（2）激烈竞争和外需不振导致产品价格下跌风险

纺织行业是成熟行业，产能充足，业内竞争激烈。此外，公司主要客户虽处国内，但客户生产的产品多出口国外。受全球经济弱复苏确定性下行和中美贸易摩擦影响，我国纺织行业外需不振，公司产品可能面临一定的供过于求导致价格下跌的风险。

（3）安全生产风险

公司原材料和产品均为易燃易爆品，如果不慎发生失火事件，公司可能面临重大经营损失。同时，国家对生产安全标准逐渐提高，可能导致公司安全生产支出增加。

（4）新冠肺炎疫情影响

受新冠肺炎疫情影响，全球宏观经济下行、消费市场疲软、纺织行业上下游受到冲击，导致公司主营业务受到较大不利影响。

6. 未来发展

公司发展战略较清晰，具有一定的可操作性。

公司发展战略以提升发展质量和公司效益为中心，以创新为驱动，以转型升级为重点。具体看，包括发挥产业链协同效应，打造具有核心竞争优势的纺织产业新体系；做优做强“实业资本”和“金融资本”；实施智能化工厂示范工程、精品面料品牌工程、国际化经营拓展工程、资本平台融合工程、技术管理创新提升工程和人才队伍建设强化工程等六大重点工程。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2019 年财务报表已经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准的无保留意见。公司财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》和各项有关规定编制。2020 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围变化来看，2019 年，公司合并报表范围较上年无变化，共包括 24 家子公司。截至 2020 年 3 月末，公司合并范围内子公司共 24 家。公司财务数据可比性强。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 75.52 亿元，负债合计 32.03 亿元，所有者权益（含少数股东权益）43.50 亿元，其中归属于母公司所有者权益 42.49 亿元。2019 年，公司实现营业收入 29.79 亿元，净利润（含少数股东损益）1.58 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 1.98 亿元；经营活动产生的现金流量净额 5.71 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.30 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 74.38 亿元，负债合计 32.58 亿元，所有者权益（含少数股东权益）41.80 亿元，其中归属于母公司所有者权益 40.84 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 5.48 亿元，净利润（含少数股东损益）-1.74 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 -1.69 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.11 亿元，现金及现金等价物净增加额 -0.25 亿元。

2. 资产、负债及所有者权益

（1）资产

跟踪期内，公司资产规模较上年底变化不大，以非流动资产为主，但受可供出售金融资产重分类影响，流动资产占比迅速上升。其中流动资产以货币资金和交易性金融资产为主，非流动资产以长期股权投资和固定资产为主；公司持有的股权类金融资产占比较高，整体资产质量较好。

截至 2019 年末，公司合并资产总额为 75.52 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产占 41.92%，非流动资产占 58.08%。公司资产结构仍以非流动资产为主，但受 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则影响，公司将大部分可供出售金融资产重分类至交易性金融资产，导致流动资产占比迅速上升。

截至 2019 年末，公司流动资产为 31.66 亿元，较上年底增长 85.46%，主要系大部分可供出售金融资产重分类至交易性金融资产所致。公司流动资产主要由货币资金（占 11.99%）、交易性金融资产（占 51.48%）、应收账款（占 9.97%）和存货（占 18.65%）构成。

截至 2019 年末，公司货币资金为 3.80 亿元，较上年底增长 52.07%，主要系经营活动产生的现金净流量大幅增加所致。货币资金主要为银行存款（占 99.68%）和其他货币资金（占 0.32%）；其他货币资金为存放于证券公司的存出投资款（119.25 万元）和信用卡存款（0.72 万元），公司货币资金无受限。

截至 2019 年末，公司交易性金融资产为 16.30 亿元，较上年底增加 16.30 亿元；主要为上市

公司股票，包括国泰君安 6,760 万股、广发证券 2,050 万股、拓维信息 327.15 万股和网达软件 240 万股。公司交易性金融资产变现能力强，但受二级市场股票价格波动影响较大。

截至 2019 年末，公司应收账款账面价值为 3.15 亿元，较上年底增长 30.62%，主要系部分客户账期拉长所致。应收账款账龄以 1 年内（占 98.11%）为主，累计计提坏账 0.26 亿元，计提比例为 7.48%。应收账款前五大欠款方合计金额为 0.57 亿元，占比为 16.76%，集中度一般。

截至 2019 年末，公司存货为 5.90 亿元，较上年底下降 25.33%，主要系原材料消耗所致。存货主要由原材料（占 28.48%）和库存商品（占 58.90%）构成；累计计提跌价准备 0.66 亿元，计提比例为 9.99%。

截至 2019 年末，公司非流动资产为 43.87 亿元，较上年底下降 25.29%，主要由其他权益工具投资（占 11.01%）、长期股权投资（占 24.50%）、固定资产（占 47.06%）、在建工程（占 8.22%）和无形资产（占 8.82%）构成。

截至 2019 年末，公司新增其他权益工具投资 4.83 亿元，由部分可供出售金融资产重分类而来；其他权益工具投资为徽商银行等非上市权益工具投资，指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益。

截至 2019 年末，公司长期股权投资为 10.75 亿元，较上年底下降 2.54%；主要为对联营企业重庆当代砾石实业发展有限公司（8.26 亿元，该公司持有华泰保险集团股份有限公司部分股权）和新疆利华（集团）股份有限公司（2.06 亿元）的长期股权投资。

截至 2019 年末，公司固定资产为 20.64 亿元，较上年底增长 2.91%。固定资产主要由房屋及建筑物（占 24.65%）和生产设备（占 68.66%）构成，累计计提折旧 21.10 亿元；固定资产成新率 47.58%，成新率较低。

截至 2019 年末，公司在建工程为 3.61 亿元，较上年底增长 823.47%，主要系公司一分厂改造工程投入较大所致。在建工程主要为一分厂改造工程（占 86.72%），未计提减值准备。

截至 2019 年末，公司无形资产为 3.87 亿元，较上年底下降 10.63%，主要系对采矿权计提减值准备所致。公司无形资产主要由土地使用权（占 29.73%）和采矿权（占 66.10%）构成，累计摊销 2.16 亿元，新计提减值准备 0.42 亿元。计提减值准备的原因主要为：控股子公司昆明市东川区老明槽矿业有限公司（以下简称“老明槽矿业”）的矿权与云南金沙矿业股份有限公司（以下简称“金沙矿业”）的矿权上下重叠；根据云南省和昆明市政府要求，将以金沙矿业为主体进行整合，老明槽矿业处于停产状态。未来整合可能以老明槽矿业整体资产作价注入金沙矿业或其他相当方式完成，目前仍处于协商推进过程中。

截至 2019 年末，公司受限资产为 5.00 亿元，包括受限应收账款（0.38 亿元）、受限交易性金融资产（4.62 亿元），合计占总资产比例为 6.62%，受限比例较低。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额为 74.38 亿元，较上年底下降 1.52%。其中，流动资产占 40.75%，非流动资产占 59.25%。公司资产结构较上年底变化不大。

（2）负债

跟踪期内，公司负债规模变动不大，负债结构仍以流动负债为主，整体债务负担仍属较轻。

截至 2019 年末，公司负债总额为 32.03 亿元，较上年底下降 2.91%。其中，流动负债占 59.91%，非流动负债占 40.09%。公司负债结构仍以流动负债为主，但流动负债占比较上年底有所下降。

截至 2019 年末，公司流动负债为 19.19 亿元，较上年底下降 12.89%，主要系短期借款减少所致。公司流动负债主要由短期借款（占 70.97%）、应付账款（占 12.61%）和其他应付款（占 6.28%）构成。

截至 2019 年末，公司短期借款为 13.62 亿元，较上年底下降 23.47%，主要系偿还短期借款所致。

截至 2019 年末，公司应付账款为 2.42 亿元，较上年底增长 54.00%，主要系采购原材料支付的现金减少所致；主要为应付材料款（占 47.58%）和应付工程设备款（占 47.31%）。

截至 2019 年末，公司其他应付款为 1.21 亿元，较上年底增长 1.89%；主要为往来款和暂收款等。

截至 2019 年末，公司非流动负债为 12.84 亿元，较上年底增长 17.17%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 28.25%）、应付债券（占 43.98%）、递延收益（占 7.81%）和递延所得税负债（占 17.21%）构成。

截至 2019 年末，公司长期借款为 3.63 亿元，较上年底增长 111.68%，主要系在华茂集团担保的长期借款增加所致；长期借款主要由保证借款（占 89.99%）构成。从期限分布看，2021 年到期的占 41.75%，2022 年到期的占 16.93%，2023 年到期的占 16.93%，2024 年及以后到期的占 24.38%，公司长期借款集中偿付压力一般。

截至 2019 年末，公司应付债券为 5.65 亿元，较上年底增长 0.10%，主要系“17 华茂 01”。

截至 2019 年末，公司递延收益为 1.00 亿元，较上年底增长 1.54%。公司递延收益均为政府补助。

截至 2019 年末，公司递延所得税负债为 2.21 亿元，较上年底下降 5.96%，主要系金融资产公允价值变动所致。

截至 2019 年末，公司全部债务为 24.03 亿元，较上年底下降 5.00%，主要系短期债务减少所致。其中，短期债务占 61.42%，长期债务占 38.58%，仍以短期债务为主。短期债务为 14.76 亿元，较上年底下降 17.74%，主要系短期借款减少所致。长期债务为 9.27 亿元，较上年底增长 26.09%，主要系长期借款增加所致。截至 2019 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 42.40%、35.59%和 17.57%，较上年底分别下降 1.12 个百分点、下降 1.56 个百分点和上升 2.91 个百分点；公司债务负担仍属较轻。

受短期借款增加和“17 华茂 01”回售的综合影响，截至 2020 年 3 月末，公司负债总额为 32.58 亿元，较上年底变化不大。其中，流动负债占 68.94%，较上年底上升了 9.02 个百分点；非流动负债占 31.06%。截至 2020 年 3 月末，公司全部债务为 24.34 亿元，较上年底变化不大。其中，短期债务为 17.63 亿元（占 72.43%），较上年底增长 19.44%；长期债务为 6.71 亿元（占 27.57%），较上年底下降 27.64%。截至 2020 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 43.81%、36.80%和 13.83%，较上年底分别上升 1.40 个百分点、上升 1.22 个百分点和下降 3.74 个百分点。

（3）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模较上年底变化不大，受执行新金融工具准则影响，未分配利润占比快速上升，公司权益结构稳定性一般。

截至 2019 年末，公司所有者权益为 43.50 亿元，较上年底增长 1.63%。其中，归属于母公司所有者权益占比 97.68%。归属于母公司所有者权益为 42.49 亿元，其中股本占 22.21%，资本公积占 0.59%，其他综合收益占 1.68%，未分配利润占 63.59%。受执行新金融工具准则影响，截至 2019 年末，公司其他综合收益由上年底的 12.63 亿元下降至 0.71 亿元；未分配利润由上年底的 15.45 亿元增至 27.02 亿元；未分配利润占比由 37.42%快速上升至 63.59%。归属于母公司所有者权益中，未分配利润占比较高，公司权益结构稳定性一般。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益为 41.80 亿元，较上年下降 3.91%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.71%。归属于母公司所有者权益构成较上年变化不大。

3. 盈利能力

2019 年，公司收入规模有所增长，但期间费用对利润侵蚀仍显著，公允价值变动收益等非经常性损益对公司利润贡献仍很大，整体盈利能力略有提升。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情及股票公允价值变动损失影响，公司净利润出现亏损。

2019 年，公司实现营业收入 29.79 亿元，较上年增长 7.10%，主要系产品销量增加所致。营业成本为 25.87 亿元，较上年增长 7.79%。实现净利润 1.58 亿元，较上年增长 63.68%，主要系公允价值变动收益增加所致。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 4.20 亿元，较上年变化不大。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 18.34%、31.25%、23.74%和 26.66%，各项费用占比较均衡。其中，销售费用为 0.77 亿元，较上年下降 4.65%；管理费用为 1.31 亿元，较上年下降 2.05%；研发费用为 1.00 亿元，较上年增长 19.48%，主要系材料费等研发投入增加所致；财务费用为 1.12 亿元，较上年下降 8.25%，主要系债务负担下降、利息支出减少所致。2019 年，公司费用收入比为 14.10%，较上年下降 1.01 个百分点；但期间费用对利润侵蚀仍显著，公司费用控制能力有待进一步提高。

2019 年，公司资产减值损失为 1.80 亿元，较上年 0.64 亿元大幅增长，主要系计提固定资产及无形资产减值损失金额较大所致。

从非经常性损益看，2019 年，公司实现其他收益 0.81 亿元，较上年增长 58.21%，主要系各类补贴增加所致；其他收益占营业利润比重为 34.61%，对营业利润影响较大。2019 年，公司实现公允价值变动收益 2.86 亿元，较上年 7,155 元增幅极大，主要系 2019 年股票二级市场整体上行，公司持有的交易性金融资产公允价值变动所致；公允价值变动收益占营业利润的比重为 122.32%，对营业利润影响很大。2019 年，公司实现投资收益 1.16 亿元，较上年下降 39.81%，主要系新疆利华（集团）股份有限公司权益法下确认的投资收益由上年 0.27 亿元转为-0.23 亿元所致；投资收益占营业利润比重为 49.84%，对营业利润影响较大。整体看，公允价值变动收益、投资收益和其他收益等非经常性损益对公司利润贡献很大。

盈利指标方面，2019 年，公司营业利润率为 12.24%，较上年下降 0.71 个百分点；公司总资产收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.07%、4.49%和 3.66%，较上年分别上升 0.88 个百分点、1.34 个百分点和 1.50 个百分点。整体看，公司盈利能力略有提升。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 5.48 亿元，较上年同期下降 14.37%，主要系新冠肺炎疫情影响所致；实现净利润 -1.74 亿元，较上年同期 4.21 亿元大幅下降，主要系股票二级市场行情受新冠肺炎疫情影响较大，公允价值变动收益由上年同期 4.05 亿元转为 -1.68 亿元所致。

4. 现金流

2019 年，公司经营活动现金流状况大幅好转，由净流出转为净流入，收入实现质量大幅下降；投资活动现金净流出规模有所扩大，筹资活动现金由净流入转为净流出。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入量为 26.59 亿元，较上年下降 14.89%，主要系部分客户账期拉长所致；经营活动现金流出量为 20.88 亿元，较上年下降 34.62%，主要系采购原材料支付的现金减少所致。2019 年，公司经营活动现金净流入 5.71 亿元，较上年净流出 0.70 亿元大幅好转。2019 年，公司现金收入比为 85.31%，较上年下降 23.20 个百分点，收入实现质量

有待提升。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入量为 5.19 亿元，较上年增长 77.86%，主要系公司处置国泰君安股票 2,002.56 万股、收回投资收到的现金增加所致；投资活动现金流出量为 5.76 亿元，较上年增长 92.69%，主要系新建项目采购设备支付的现金较多所致。2019 年，公司投资活动现金净流出 0.57 亿元，较上年净流出 711.87 万元规模有所扩大。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 23.36 亿元，较上年变化不大；筹资活动现金流出量为 27.20 亿元，较上年增长 17.71%，主要系公司债务偿还规模增加所致。2019 年，公司筹资活动现金流由上年净流入 0.21 亿元转为净流出 3.85 亿元。

2020 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 0.11 亿元；投资活动现金净流出 0.38 亿元；筹资活动现金净流入 34.14 万元。

5. 偿债能力

跟踪期内，公司长短期偿债能力指标表现均有所改善，同时考虑到公司作为知名棉纺生产企业的行业地位，以及持有的较多优质金融资产，公司整体偿债能力仍很强。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 0.77 倍和 0.42 倍上升至 1.65 倍和 1.34 倍，流动资产对流动负债的保障程度大幅提升。截至 2019 年末，公司现金短期债务比由上年底的 0.21 倍上升至 1.41 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较高。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 5.62 亿元，较上年增长 21.15%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 34.23%）、摊销（占 5.32%）、计入财务费用的利息支出（占 21.04%）和利润总额（占 39.41%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 3.74 倍上升至 4.75 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.18 倍上升至 0.23 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿债能力有所提升。

截至 2020 年 3 月末，公司获得的银行授信总额 37.38 亿元，尚未使用额度 18.23 亿元，公司间接融资渠道畅通；公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2020 年 3 月末，公司无对外担保和重大未决诉讼事项。

根据企业提供的统一社会信用代码为 91340800704937491X 的中国人民银行征信报告，截至 2020 年 5 月 14 日，公司无未结清的不良信贷信息记录；已结清信贷信息中存在 4 笔关注类短期借款和 2 笔关注类贴现业务，银行已出具因系统原因造成以及正常还款的盖章说明。

6. 母公司财务概况

公司母公司是投资和经营的主体。2019 年，母公司资产和负债总额较年初变化不大；得益于持有的较大规模金融类资产，实现的净利润水平较高。

截至 2019 年末，母公司资产总额为 75.92 亿元，较年初增长 2.10%。其中，流动资产为 33.06 亿元（占 43.54%），非流动资产为 42.87 亿元（占 56.46%）。从构成看，流动资产主要由交易性金融资产（占 48.07%）、应收账款（占 8.17%）和其他应收款（占 25.42%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占 64.37%）、固定资产（占 18.21%）和在建工程（占 8.36%）构成。截至 2019 年末，母公司货币资金为 1.42 亿元。

截至 2019 年末，母公司负债总额为 28.80 亿元，较年初下降 4.05%。其中，流动负债为 16.75 亿元（占 58.17%），非流动负债为 12.05 亿元（占 41.83%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 76.08%）、应付账款（占 8.23%）和其他应付款（占 6.96%）构成，非流动负债主要由长期借

款（占 30.09%）、应付债券（占 46.86%）和递延所得税负债（占 17.82%）构成。母公司 2019 年资产负债率为 37.94%，较 2018 年下降 2.43 个百分点。

截至 2019 年末，母公司所有者权益为 47.12 亿元，较年初增长 6.27%。其中，股本为 9.44 亿元（占 20.03%）、资本公积合计 0.03 亿元（占 0.06%）、未分配利润合计 31.69 亿元（占 67.26%）、盈余公积合计 4.98 亿元（占 10.56%）。未分配利润占比较高，公司所有者权益稳定性较弱。

2019 年，母公司营业收入为 16.23 亿元，净利润为 3.36 亿元。

2019 年，母公司经营活动现金流量净额为 4.25 亿元；投资活动现金流量净额为 0.96 亿元；筹资活动现金流量净额为-4.63 亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2020 年 3 月末，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收款项融资）为 18.86 亿元，为“17 华茂 01”待偿余额（2.86 亿元）的 6.59 倍，公司现金类资产对“17 华茂 01”待偿余额的覆盖程度较高。截至 2020 年 3 月末，公司净资产为 41.80 亿元，为“17 华茂 01”待偿余额（2.86 亿元）的 14.61 倍，公司净资产对“17 华茂 01”待偿余额按期偿付的保障作用强。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 5.62 亿元，为“17 华茂 01”待偿余额（2.86 亿元）的 1.97 倍，公司 EBITDA 对“17 华茂 01”待偿余额的覆盖程度高。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入量为 26.59 亿元，为“17 华茂 01”待偿余额（2.86 亿元）的 9.30 倍，公司经营活动产生的现金流入量对“17 华茂 01”待偿余额的覆盖程度高。

综合以上分析，并考虑到公司作为国内知名棉纺生产企业，在纱线、坯布生产领域仍具有领先地位，且持有较多优质金融资产，公司对“17 华茂 01”待偿余额的偿还能力很强。

八、综合评价

跟踪期内，受纺织行业景气度下行影响，公司整体经营情况比较稳定，营业收入有所增长，但综合毛利率水平略有下降；公司持有较多优质金融资产，资产质量较好，对公司利润及现金流形成了有力保障。此外，公司经营活动现金流状况大幅改善，债务负担仍较轻。同时，联合评级也关注到公司主营业务盈利能力较弱、期间费用对利润侵蚀显著、公允价值变动收益等非经常性损益对利润贡献很大以及持有的金融资产易受二级市场股票价格波动影响等因素可能给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将继续以纺织作为主营业务，打造具有核心竞争优势的纺织产业新体系。同时，公司将做优做强“金融资本”，为公司盈利和现金流提供保障。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为“稳定”；同时维持“17 华茂 01”的债项信用等级为 AA。

附件 1 安徽华茂纺织股份有限公司

主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	78.72	75.79	75.52	74.38
所有者权益（亿元）	46.68	42.80	43.50	41.80
短期债务（亿元）	16.35	17.94	14.76	17.63
长期债务（亿元）	7.00	7.35	9.27	6.71
全部债务（亿元）	23.35	25.30	24.03	24.34
营业收入（亿元）	23.43	27.82	29.79	5.48
净利润（亿元）	0.83	0.96	1.58	-1.74
EBITDA（亿元）	4.49	4.64	5.62	--
经营性净现金流（亿元）	0.53	-0.70	5.71	0.11
应收账款周转次数（次）	12.10	11.56	9.90	--
存货周转次数（次）	3.46	3.03	3.45	--
总资产周转次数（次）	0.30	0.36	0.39	0.07
现金收入比率（%）	109.77	108.51	85.31	100.10
总资本收益率（%）	2.93	3.19	4.07	--
总资产报酬率（%）	2.93	3.16	4.49	--
净资产收益率（%）	1.75	2.15	3.66	-16.35
营业利润率（%）	11.63	12.95	12.24	8.62
费用收入比（%）	16.73	15.11	14.10	15.18
资产负债率（%）	40.70	43.52	42.40	43.81
全部债务资本化比率（%）	33.34	37.15	35.59	36.80
长期债务资本化比率（%）	13.04	14.66	17.57	13.83
EBITDA 利息倍数（倍）	3.69	3.74	4.75	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.19	0.18	0.23	--
流动比率（倍）	0.70	0.77	1.65	1.35
速动比率（倍）	0.37	0.42	1.34	1.08
现金短期债务比（倍）	0.23	0.21	1.41	1.07
经营现金流动负债比率（%）	2.51	-3.16	29.75	0.49
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.57	1.62	1.97	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 2020 年一季度数据未审计，相关指标未年化；4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本次 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本次 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转率	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转率	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业收入 × 100%
费用收入比	(管理费用 + 销售费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本次公司债券偿还能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本次公司债券到期偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 应付票据 + 应付短期融资款 + 一年内到期的非流动负债

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

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，违约风险较高；

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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。