

四川广汉士达炭素股份有限公司

跟踪评级报告

主体信用等级：CCC 级

评级时间：2015 年 7 月 29 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪 [2015]100664】

跟踪对象: 四川广汉士达炭素股份有限公司

本次跟踪:	CCC 级	负面	2015 年 07 月
前次跟踪:	B 级	负面	2014 年 07 月
首次评级:	A 级	稳定	2012 年 07 月

主要财务数据及指标

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 第一季度
金额单位: 人民币亿元				
总资产[亿元]	16.09	15.91	14.20	14.07
总负债[亿元]	10.26	10.55	9.83	9.97
刚性债务[亿元]	9.84	9.67	8.94	8.95
所有者权益[亿元]	5.83	5.36	4.37	4.10
营业收入[亿元]	3.53	3.57	0.51	0.04
净利润[亿元]	0.05	-0.38	-0.99	-0.27
经营性现金净流入量[亿元]	1.11	-0.66	0.16	0.01
EBITDA[亿元]	0.07	-0.38	-0.99	-
资产负债率[%]	63.76	66.31	69.22	70.85
权益资本与刚性债务比率[%]	59.22	55.42	48.91	45.85
流动比率[%]	104.65	44.44	28.39	29.83
现金比率[%]	41.38	9.94	1.54	1.58
利息保障倍数[倍]	-	-	-	-
净资产收益率[%]	0.84	-6.82	-20.35	-
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	13.26	-6.38	1.56	-
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-20.50	-13.98	1.46	-
EBITDA/利息支出[倍]	-	-	-	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.01	-0.04	-0.11	-

注: 根据士达炭素经审计的 2012~2014 年及未经审计的 2015 年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

王飞
Tel: (021) 63501349-915
E-mail: wf@shxsj.com

马群瑛
Tel: (021) 63501349-885
E-mail: mqy@shxsj.com

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
Tel: (021)63501349 63504376
Fax: (021)63500872
E-mail: mail@shxsj.com
http://www.shxsj.com

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称“新世纪公司”或“本评级机构”)对四川广汉士达炭素股份有限公司(简称“士达炭素”、“该公司”或“公司”)的跟踪评级反映了 2014 年以来士达炭素在持续经营能力、行业环境以及业务转型方面所面临的困境和压力。

➤ 主要优势/机遇:

- **当地政府协调支持。**士达炭素在贷款诉讼纠纷中得到当地政府协调支持,部分原材料解封阶段性回复生产,并于 2015 年初在四川省金融办推荐下,委托四川发展资产管理公司处理债务危机。

➤ 主要劣势/风险:

- **持续经营能力存在较大不确定性。**士达炭素涉及多起未决银行贷款诉讼,未来的持续经营能力仍存在较大不确定性。
- **资金压力。**士达炭素盈利能力持续下降,自身经营产生现金流能力较弱,由于缺少外部资金支持,公司面临较大的资金压力。
- **炭素市场持续低迷。**受钢铁行业景气度下行的影响,炭素市场持续低迷,不利于士达炭素自身经营的恢复。
- **债务本息偿付压力。**士达炭素于 2014 年底进入全面停产状态,公司涉及多起未决诉讼资产被冻结,且资产重组尚处于初始阶段,债务偿付压力极大。

➤ 未来展望

通过对士达炭素主要信用风险要素的分析,新世纪公司调整公司主体信用等级为 CCC,评级展望为负面。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

声明

本评级机构对四川广汉士达炭素股份有限公司的信用评级作如下声明:

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外, 本评级机构、评估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。

本评级机构与评估人员履行了实地调查和诚信义务, 有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构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。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料, 评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级有效期至四川省 2013 年度第一期中小企业集合票据本息的约定偿付日止。

在信用等级有效期限内, 评级对象在财务状况、外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料, 本评级机构将按照相关评级业务规范, 进行后续跟踪评级, 并保留变更及公告信用等级的权利。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料, 其版权归本评级机构所有, 未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

四川广汉士达炭素股份有限公司

跟踪信用评级报告

一、跟踪评级原因

按照四川省 2013 年度第一期中小企业集合票据信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据士达炭素提供的经审计的 2014 年财务报表、未经审计的 2015 年一季度财务报表及相关经营数据，对士达炭素的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

二、宏观经济和政策环境

2014 年我国宏观经济仍面临复杂的国际环境，美国经济在量化宽松政策刺激下继续复苏，但是欧洲经济增长仍整体乏力、复苏前景仍不明朗，日本宽松货币政策对经济的刺激效应明显下降。国际石油价格明显下降，石油输出国的经济增长受挫，国家风险有所上升。金砖国家经济增速多数仍呈现回落态势。其中，俄罗斯因乌克兰问题遭受以美国为代表的西方国家制裁和石油价格下跌双重因素影响下，面临较为严峻的经济增长下降形势。2014 年 10 月以来，美国已经开始有序退出量化宽松货币政策，但仍继续维持低利率货币政策；日本经济不振促使日本继续实施量化宽松和低利率货币政策；欧洲为了促进经济增长，继续缓减主权债务风险和银行业的结构性危机，量化宽松的货币政策继续实施。

2014 年在国际经济整体弱势复苏的过程中，我国进出口差额经历了先降后升、投资增速基本稳定、消费拉动力仍需提升。整体而言，2014 年我国的经济增速出现了回落中趋稳的迹象，但是下行压力仍然较大。同时，以钢铁、水泥、有色金属、煤炭等为代表的产能过剩行业景气度继续回落，产业的结构性风险继续提升，行业内的发债主体等级下调增多。

我国宏观经济正面临潜在增速下降、人口红利消失以及对投资依赖程度较高等问题，自贸区的建立有利于加强我国贸易与海外的对接，有利于进一步融入国际经济和贸易，自贸区的发展有望成为拉动我国经济增长的重要引擎。

2014 年以来，国家推进的“一带一路”战略对解决我国过剩产能、

推进人民币国际化、强化国家安全等方面具有重要意义。未来“一带一路”具体规划的落地与实施将会带动沿线基础设施建设，包括边境口岸设施和中心城市市政基础建设、跨境铁路扩能改造、口岸高速公路等互通互联项目建设，促进区域一体化发展；依托沿线基础设施的互通互联，贸易和生产要素也将得以优化配置，丰富产业链建设，利于相关行业发展。

2014年6月以来，我国首次试点地方政府债券自发自还，并对《预算法》进行了修订、对财政管理体制进行了改革、对地方政府债务实行限额管理。这些法规 and 政策的出台，有利于规范地方政府的举债行为和债务管理，有利于防范和化解地方政府债务风险。预期2015年，在财政政策上，我国将在修订后的预算法、财政管理体制下，继续实施积极的财政政策；在货币政策上，将随国际和国内经济增长和宏观政策的变化做适度调整，其中，进一步降低实体经济的融资成本和实施适度宽松的货币政策将是主要的政策取向。预期2015年，我国将继续维持相对稳定的经济增长。

从中长期看，随着经济结构调整、产业升级、区域经济结构的优化、城镇化的发展、内需的扩大，我国经济仍将保持稳定的增长。同时，随着“一带一路”战略的实施，我国的基础设施建设和相关行业将会获得一定的增长，行业风险将会逐渐下降。但是，在国际经济、金融形势尚未完全稳定的外部环境下，在国内经济增长驱动力转变及产业结构调整 and 升级的过程中，我国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险。

三、公司所处行业及区域经济环境

石墨电极属于炭素类产品，主要用途是作为导电材料用于电炉炼钢或埋弧电炉。石墨电极的需求端主要为钢铁企业，市场需求受钢铁行业景气周期波动的影响较大。石墨电极按功率分为三个品种：普通功率石墨电极、高功率石墨电极和超高功率石墨电极，其中超高功率石墨电极主要用于大吨位超高功率电炉炼钢，高功率石墨电极用于高功率电弧炉，普通功率石墨电极用于普通电弧炉特殊钢、黄磷、工业硅和刚玉冶炼。

钢铁行业与宏观经济周期和固定资产投资规模相关性较高，具有明显的周期性。2009年受到金融危机的冲击，我国钢铁行业需求陷入低迷。在国家经济刺激政策和宽松货币政策的带动下，2010-2011年钢铁行业

出现回暖。2013年，我国宏观经济增速放缓，建筑、机械、汽车、家电和造船等终端需求持续低迷，钢铁行业处于低谷。2014年我国钢材下游市场需求持续减弱，钢材价格大幅下跌，企业资金紧张状况凸显，全行业面临的生产经营形势严峻。根据国家统计局数据显示，2014年我国粗钢和钢材产量分别为 8.13 亿吨和 11.19 亿吨，分别同比增长 5.00% 和 4.86%，同比增速分别下降 4.28 个百分点和 6.93 个百分点。同时，我国钢铁行业存在较为严重的产能过剩、产业结构不合理等问题。伴随着需求减退，我国钢铁行业整体出现经营状况不佳的局面。2014年，铁矿石、煤炭等大宗原材料价格降幅大于钢材价格，钢铁企业总体经济效益有所起色，但行业年销售利润率仅 0.9%，在工业行业中处于最低水平。

钢铁产量增速下滑及钢铁企业经营状况不佳对石墨电极生产企业产生消极影响，根据中国炭素行业协会的统计数据，2008~2014年我国炼钢用石墨电极产量平均增长率约为 2.60%。2014年以来，受制于全球经济增速放缓及钢铁行业的不景气，炼钢用石墨电极的生产规模继续呈现下滑趋势，2014年我国炼钢用石墨电极产量约为 59.90 万吨，同比上升 1.76%。

目前我国已成为全球最大的石墨电极产销国，行业竞争日趋激烈，尤其是中低端石墨电极市场。相对而言，目前高端石墨电极的市场竞争状况比较缓和，具有较高的盈利能力。同时由于国内钢铁行业持续淘汰落后产能和电炉钢使用比例不断扩大，超高功率石墨电极产量增长情况相对较好，2008~2014年超高功率石墨电极产量平均增长率可达到 6.43% 左右。

四、公司自身素质

（一）公司产权状况、法人治理结构和管理水平

该公司为张士公实际控制的民营企业，截至 2014 年末，公司注册资本 1.26 亿元，张士公持股比例为 61.48%。跟踪期内，公司产权治理无变化，产权状况详见附录二。

（二）公司经营状况

该公司目前主要从事公称直径在 300mm-600mm 之间的普通功率石墨电极、高功率石墨电极和超高功率石墨电极的生产和销售。近年来公司进行产品结构转型，主动减少了普通功率石墨电极的生产。2009 年以

来，公司相继启动了眉山 2 万吨/年 $\text{O}550\text{mm}$ 及以上超高功率石墨电极项目（以下简称“眉山项目”）、广汉 5000 吨/年（一期 2000 吨）等静压各向同性石墨生产项目（以下简称“特炭项目”），上述项目均已完工进入试运行阶段，但部分生产线仍未能正常生产超高功率石墨电极。

2013 年 12 月，该公司的两家贷款银行因土地抵押登记分歧对公司提起诉前保全，相应抵押物被法院查封，上述查封事项引起金融机构连锁反应，其它多家金融机构宣布贷款提前到期并对公司提起诉前财产保全，导致生产经营活动被迫中止，并曾于 2013 年 12 月底与多数员工签订提前终止劳动合同协议。截至 2014 年末，公司被查封的资产账面价值合计 9.17 亿元，其中，被冻结银行存款为 30.1 万元，导致公司生产经营活动被迫中止。

2014 年 4 月，四川省政府金融办以及德阳、广汉两级政府召开专题会议就化解公司金融风险进行研究，会议达成共识，由四川省政府金融办牵头会同人行成都分行、四川省银监局加强指导，德阳市政府负责牵头处理，在确保金融机构债权安全的前提下，支持公司尽快恢复生产。在德阳市及广汉市政府的协调下，2014 年 5 月底，该公司部分恢复生产，将华夏银行解封资产投入生产并发往德昌公司进行石墨化加工，但因无资金购买原料，本部后续压型工序未能启动，生产不具备可持续性。2014 年 9 月底，因生产本部无新的半成品解封发运德昌而停产，石墨化车间于 9 月 30 日停产；因无坯品可供装炉，焙烧车间于 10 月 7 日停火，10 月 25 日产品全部出炉后停产；士达特炭因存货被集合票据担保公司监管，无法形成销售，于 2014 年 12 月底停产，公司再次解聘员工 111 人。截至 2015 年 3 月末，公司共拥有职工 143 人，其中行政管理人员 40 人，财务人员 15 人，销售人员 11 人，生产技术人员 44 人，保卫等辅助人员 33 人。

目前该公司着力寻找重组投资人，以便化解债务危机。2015 年 6 月，公司在省金融办的推荐下和四川发展资产管理公司签署委托协议，由其聘请第三方评估公司对公司进行财务及法律尽职调查，并代表公司和金融机构债权人洽谈债务解决方案，寻找合适投资人。

目前该公司本部以及德昌士达炭素有限公司（以下简称“德昌士达”）、四川士达特种炭材有限公司（以下简称“士达特炭”）、四川士达贸易有限公司（以下简称“士达贸易”）、眉山士达新材料有限公司（以下简称“眉山士达”）四家子公司均已全面停产，等待债务重组。

该公司将继续着力协调各方就公司债务达成化解方案，协调土地抵

押权人就土地的处置达成一致方案，在此基础上请求广汉市政府启动土地变性工作，通过处置土地，偿还部分银行债务，并补充经营资金；同时协助四川发展资产管理公司洽谈整体债务解决方案，寻找重组投资人合力化解企业债务危机。

（三）公司财务质量

该公司出于成本考虑，2014 年更换审计机构，由瑞华会计师事务所对该公司的 2014 年财务报表进行审计，并出具了保留意见的审计报告。导致保留意见的事项包括：

1、因多家银行冻结公司账户、查封公司资产，导致公司资金链断裂，生产经营活动被迫于 2013 年 11 月中止。公司管理层认为其主要关键设备采购价格低于当前重置价格，因此判断固定资产、在建工程、无形资产等长期资产不存在减值迹象。瑞华会计师事务所认为，公司上述判断和处理不符合企业会计准则谨慎性原则的判定。

2、士达炭素在 2014 年基本处于停产状态：士达炭素 2014 年度合并报表账面亏损约 0.99 亿元。截至 2014 年末，士达炭素银行借款余额合计 7.55 亿元已到期或被宣告提前到期，为此，公司出于维护职工利益、股东利益以及债权人利益考虑，已向相关部门以及金融机构提出启动恢复生产的建议，并请求各贷款机构能向法院申请延期开庭审理相关案件。目前公司仍在着力协调各方达成化解方案，争取尽快恢复生产，改善公司持续经营能力，瑞华会计师事务所审计后认为上述措施是否能够消除影响公司持续经营能力的重大不确定性仍存在疑虑。

3、截至 2013 年末，士达特炭筹建工作基本完成，公司所有在建工程项目已基本达到预定可使用状态，根据会计准则，士达特炭应在 2014 年结转在建工程至固定资产并计提折旧，而截止 2014 年末，公司在建工程科目余额月 2.59 亿元，并未结转任何在建工程项目至固定资产。士达特炭主要在建工程项目为房屋及建筑物，根据公司大致的平均折旧年限 20 年计算，将对士达特炭 2014 年损益产生月 0.13 亿元的影响金额。

4、截至 2014 年末，眉山项目在建工程余额为 5.67 亿元，根据公司提供的生产记录，该项目中压缩车间已于 2012 年 7 月开始试生产，截至 2014 年末共生产 Ø450mm 和 Ø400mm 超高功率石墨电极等产品 1.81 万吨，实现收入 2.4 亿元（同时发生成本 2.5 亿元）。眉山士达管理层认为，该生产线尚不能正常生产原设计的 Ø550mm 及以上超高功率石墨电极，虽然中小规模产量较大，但与设备装置的匹配性不好很不经济，因此未将压型车间转入固定资产。由于公司为提供充分、适当的证据，瑞华会

计师事务所无法判断该车间的转固时点。

5、2012 年度，眉山士达获得四川省财政厅省级 2012 年战略性新兴产业发展专项资金 900 万元；士达特炭获得四川省财政厅省级 2011 年战略性新兴产业发展促进资金 766 万元。两公司均将上述政府补贴判断为与项目相关，与具体资产购买无关的收益性政府补贴，于收到的当期计入 2012 年度收益。根据相关文件规定，上述项目完成后相关部门评价、验收后方可计入当期收益。瑞华会计师事务所认为，眉山士达及士达特炭上述会计处理不符合企业会计准则相关规定。

6、2012 年度及 2013 年度，眉山士达“2 万吨/年 Ø550mm 及以上超高功率石墨电极项目”（以下简称眉山项目）在建工程中与在建项目无直接关系的管理类费用资本化金额 459.29 万元，应收票据贴现息资本化金额 826.47 万元。眉山士达管理层认为，眉山项目尚处于建设期，所有人员都直接或间接参与工程建设，而票据贴现资金也用于工程建设，故其费用应当资本化。由于应收票据贴现为不附有追索权贴现，不能作为银行借款，因此相关贴现息不能视为借款费用。如果管理层将与在建项目无直接关系的费用及应收票据贴现息计入当期损益，则在建工程 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日期末余额将分别减少 284.57 万元、1285.76 万元；2012 年度、2013 年度管理费用将分别增加 161.97 万元、297.32 万元，财务费用将分别增加 122.60 万元、703.87 万元，净利润将分别减少 284.57 万元、1001.19 万元，股东权益将分别减少 284.57 万元、1285.76 万元。

7、士达炭素及其子公司士达贸易、德昌士达、眉山士达、士达特炭之间存在内部交易。截至 2014 年末，士达炭素对合并范围内关联方的发出商品借方余额约为 4076.31 万元。该事项的处理和会计核算不符合财税相关法规的规定。

截至 2014 年末，该公司经审计的合并口径资产总计为 14.20 亿元，所有者权益为 4.37 亿元；2014 年实现营业收入 0.51 亿元，净利润-0.99 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 0.16 亿元。截至 2015 年 3 月末，公司未经审计的合并口径资产总额为 14.07 亿元，股东权益为 4.10 亿元；2014 年第一季度实现营业收入 0.04 亿元，净利润-0.27 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 0.01 亿元。

2013 年，由于贷款诉讼纠纷，该公司的资产和账户处于被查封、冻结状态，生产经营活动被迫中止。在当地政府的协调下，公司部分资产得到解封，2014 年初公司部分恢复生产，但因无后续资金购买原材料，

公司于 2014 年底再次全面停产。2015 年 6 月公司经省金融办推荐，与四川发展资产管理公司签署委托协议，由其代为与金融机构债权人洽谈债务解决方案、寻找投资人。

（四）公司抗风险能力

该公司因涉及贷款诉讼纠纷导致正常生产经营活动无法正常进行，公司持续经营能力存在一定不确定性。虽然公司在炭素行业具有较丰富的经营经验，且在当地政府的协调下曾阶段性恢复生产，但截至 2014 年末公司再次全面停产，公司未来持续经营能力及抗风险能力仍较大程度上取决于贷款诉讼的进展情况、炭素行业环境的好转以及自身业务结构转型的情况。

五、公司盈利能力及偿债能力

2014 年，该公司实现营业收入 0.51 亿元，同比下降 85.75%；毛利率水平为 22.80%，较上年上升 7.07 个百分点。同期末，期间费用为 1.14 亿元，较上年增长 15.39%，期间费用率为 224.59%，期间费用对公司盈利能力的侵蚀程度较高；其中销售费用为 928.92 万元，管理费用为 3740.76 万元，财务费用为 6752.90 万元。由于债务危机导致公司 2014 年公司实现营业利润-1.04 亿元，净利润-0.99 亿元。2014 年初，由政府出面协调，公司部分原材料解封恢复生产，但 9 月份由于生产本部无新半成品可供生产及缺乏流动性资金等问题，各车间陆续停产，截至 2014 年末，公司已全面停产，并解聘员工 111 人。受部分原材料封存及流动资金限制，及人工成本大幅上升影响，2014 年公司盈利能力进一步削弱。2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.04 亿元，同比下降 83.65%；同期实现营业利润-0.27 亿元，净利润-0.27 亿元。

2014 年，该公司经营活动产生的现金流量净额为 0.16 亿元，经营性现金流呈现净流入状态，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 0.77 亿元，营业收入现金率为 150.48%；投资活动产生的现金流量净额为-0.01 亿元，全部为构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金；筹资活动产生的现金流量净额为-0.12 亿元。

截至 2014 年末，该公司合并口径资产总额为 14.20 亿元。从资产构成看，公司资产主要有在建工程、固定资产、存货构成，2014 年末上述科目余额分别为 8.51 亿元、2.60 亿元和 1.84 亿元。其中在建工程主要为眉山项目和特炭项目，眉山项目已全部建设完成，但由于眉山项目尚

不能正常生产原设定的投产产品 Ø550mm 及以上超高功率石墨电极，该项目尚未转结为固定资产，眉山项目及特炭项目在建工程均已用于银行借款抵押。固定资产主要为房屋建筑物、机器设备等，2014 年末公司房屋建筑物账面价值 1.65 亿元，已全部用于银行借款抵押。无形资产主要为土地使用权，2014 年末土地使用权账面价值为 0.64 亿元，已全部用于银行借款抵押。2014 年末，公司货币资金余额为 0.13 亿元，其中其他货币资金余额为 55.51 万元，主要为银行承兑汇票、进口信用证保证金及银行定期存单；银行存款余额为 0.13 亿元，2014 年末被冻结的银行存款余额合计 30.1 万元。

截至 2014 年末，该公司负债总额为 9.83 亿元，资产负债率为 69.22%。同期末，公司刚性债务余额为 8.94 亿元，由短期借款、应付票据和应付债券构成。由于公司长期借款已全部被银行宣布提前到期，因此公司银行借款全部为短期借款，2014 年末短期借款余额 7.55 亿元。同期末，应付票据余额为 0.20 亿元，主要为银行承兑汇票和国内信用证。2014 年末应付债券余额为 1.18 亿元，为公司 2013 年 4 月公司参与发行的四川省 2013 年度第一期中小企业集合票据，公司发行金额为 1.20 亿元，发行期限为 3 年。

总体来看，2014 年在政府协调下，公司虽在年初部分恢复生产，但由于原材料被封存及流动资金不足，于当年底再度全面停产，盈利能力遭到大幅削弱，自身经营产生现金流的能力缺失；因涉及贷款纠纷，公司银行融资渠道被切断，由于原材料封存，加上缺乏外部资金支持，公司出现资金紧张、资金链断裂；公司大部分资产均用于银行借款抵押而处于受限状态，由于贷款诉讼纠纷导致公司大部分资产被冻结、查封，经营活动被迫中止，财务状况进一步恶化。

六、公司过往债务履约情况

由于贷款诉讼纠纷，该公司全部银行借款被宣布提前到期，公司银行借款均处于逾期状态。根据公司提供的 2015 年 7 月 6 日的《企业基本信用信息报告》，公司合并口径的银行借款均处于欠息状态。此外，截至 2015 年 6 月末，公司已发行债券本金余额为 1.20 亿元，利息支付情况正常。

七、结论

2014 年，由于贷款诉讼纠纷尚未解决，该公司的资产和账户仍处于

查封、冻结状态，生产经营活动被迫中止。在当地政府的协调下，公司于 2014 年初部分资产得到解封，公司阶段性恢复生产，但由于缺乏原材料及流动性资金，2014 年末公司再度全面停产，公司的持续经营能力仍取决于相关贷款诉讼的进展情况、炭素市场环境、及自身业务结构转型的情况。

附录一：

信用等级符号及定义

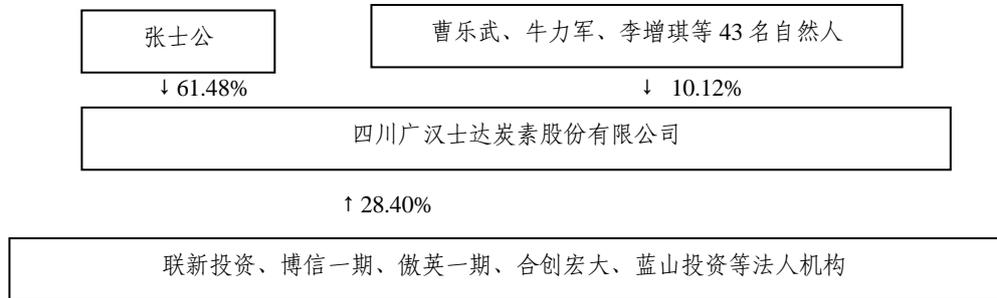
本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	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
投机级	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

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

附录二：

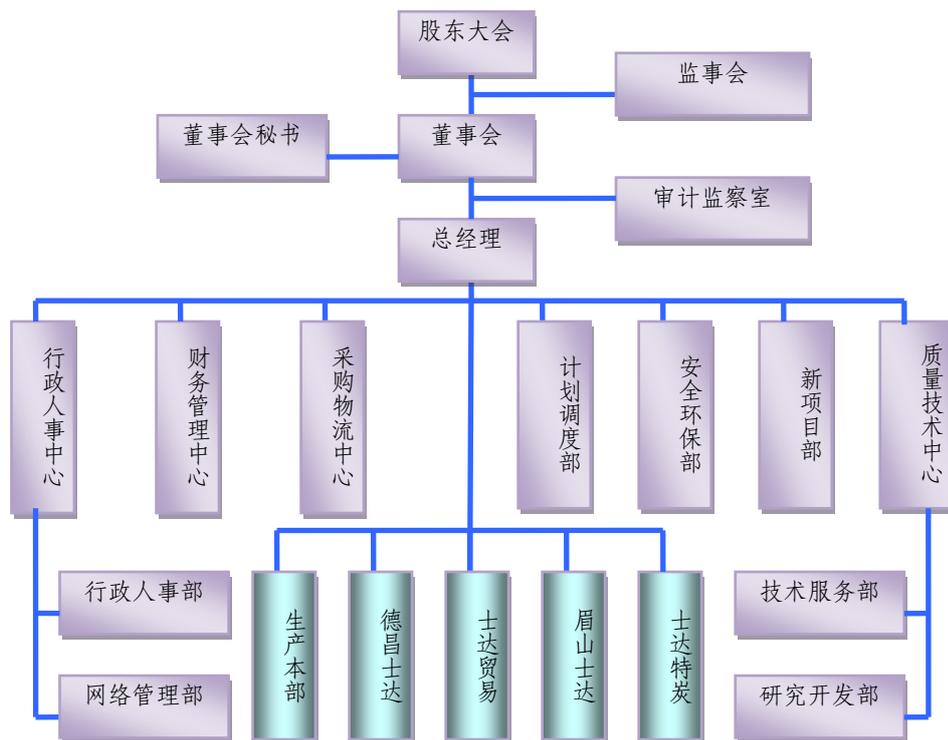
公司与实际控制人关系图



注：根据士达炭素提供的资料绘制（截至 2014 年末）

附录三：

公司组织结构图



注：根据士达炭素提供的资料绘制（截至 2014 年末）

附录四：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2012年	2013年	2014年	2015年 第一季度
资产总额[亿元]	16.09	15.91	14.20	14.07
货币资金[亿元]	2.18	0.93	0.13	0.14
刚性债务[亿元]	9.84	9.67	8.94	8.95
所有者权益 [亿元]	5.83	5.36	4.37	4.10
营业收入[亿元]	3.53	3.57	0.51	0.04
净利润 [亿元]	0.05	-0.38	-0.99	-0.27
EBITDA[亿元]	0.07	-0.38	-0.99	—
经营性现金净流入量[亿元]	1.11	-0.66	0.16	0.01
投资性现金净流入量[亿元]	-2.83	-0.79	-0.01	0.00
资产负债率[%]	63.76	66.31	69.22	70.85
长期资本固定化比率[%]	97.73	178.59	207.88	212.42
权益资本与刚性债务比率[%]	59.22	55.42	48.91	45.85
流动比率[%]	104.65	44.44	28.39	29.83
速动比率[%]	59.62	20.11	6.06	5.42
现金比率[%]	41.38	9.94	1.54	1.58
利息保障倍数[倍]	—	—	—	—
有形净值债务率[%]	198.67	224.17	263.36	287.61
营运资金与非流动负债比率[%]	4.92	-421.24	-472.19	-465.47
担保比率[%]	—	—	—	—
应收账款周转速度[次]	4.66	4.70	1.12	—
存货周转速度[次]	1.25	1.35	0.20	—
固定资产周转速度[次]	1.49	1.23	0.19	—
总资产周转速度[次]	0.25	0.22	0.03	—
毛利率[%]	18.46	15.73	22.80	5.79
营业利润率[%]	-4.37	-12.39	-205.08	-713.74
总资产报酬率[%]	0.49	-2.36	-6.58	—
净资产收益率[%]	0.84	-6.82	-20.35	—
净资产收益率*[%]	0.84	-6.82	-20.35	—
营业收入现金率[%]	116.24	108.09	150.48	254.18
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	24.01	-9.10	1.78	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	13.26	-6.38	1.56	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-37.13	-19.93	1.67	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-20.50	-13.98	1.46	—
EBITDA/利息支出[倍]	—	—	—	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.01	-0.04	-0.11	—

注：表中数据依据士达炭素经审计的 2012~2014 年度及未经审计的 2015 年第一季度财务数据整理、计算。

附录五:

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计 - 期末流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计 - 期末存货余额 - 期末预付账款余额 - 期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计 - 期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度(次)	报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初固定资产余额+期末固定资产余额)/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]
毛利率(%)	1 - 报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销