

山东新龙集团聚氯乙烯有限公司

跟踪评级报告

主体信用等级： BBB⁺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]100641】

跟踪对象: 山东新龙集团聚氯乙烯有限公司

 本次跟踪:
前次跟踪
首次评级:

 主体信用等级
BBB级
BBB级
BBB级

 评级展望
稳定
稳定
稳定

评级时间

 2015年7月29日
2014年7月28日
2012年6月29日

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				
发行人数据及指标:				
总资产	11.49	14.21	15.93	16.50
总负债	5.75	7.15	7.42	7.61
刚性债务	5.24	6.65	6.95	7.15
所有者权益	5.74	7.06	8.51	8.89
主营业务收入	16.14	19.44	20.62	4.84
净利润	0.91	1.32	1.45	0.38
经营性现金净流入量	0.93	0.36	1.36	0.32
EBITDA	1.58	2.67	2.93	—
资产负债率[%]	50.01	50.29	46.56	46.14
权益资本与刚性债务 比率[%]	109.51	106.21	122.51	124.29
流动比率[%]	118.35	150.95	169.86	173.83
现金比率[%]	75.78	96.93	114.42	46.56
利息保障倍数[倍]	8.91	8.36	6.97	—
净资产收益率[%]	17.50	20.59	18.61	—
经营性现金净流入量 与负债总额比率[%]	19.29	5.55	18.66	—
非筹资性现金净流入 量与负债总额比率[%]	-1.89	-6.46	8.24	—
EBITDA/利息支出[倍]	10.34	11.19	9.06	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.37	0.45	0.43	—

注:根据新龙PVC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

 沈其恺
Tel: (021) 63501349-914
E-mail: sqk@shxsj.com

 林赞婧
Tel: (021) 63501349-936
E-mail: lyj@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“新世纪评级”或“本评级机构”)对山东新龙集团聚氯乙烯有限公司(简称“新龙PVC”、“该公司”或“公司”)的跟踪评级反映了2014年以来新龙PVC维持了在财务结构、现金回笼状况等方面的优势,同时也反映了公司在盈利能力、刚性债务规模及对外担保等方面面临的压力有所增大。

➤ 主要优势/机遇:

- 在区域内具有一定知名度。新龙PVC长期从事氯碱产品的生产业务,在当地市场具有一定的品牌知名度和市场竞争优势。
- 整体抗风险能力有所提升。新龙PVC经营规模不断扩大,产品种类趋于稳定,经营稳定性有所提升。
- 财务结构及资产流动性情况较好。新龙PVC财务结构较稳健,现金获取能力较强,能够为债务偿还提供一定保障。

➤ 主要劣势/风险:

- 盈利能力受到削弱。目前国内氯碱产能过剩,行业景气度较差,新龙PVC整体盈利能力由此受到了一定的负面影响。
- 刚性债务增长较快。新龙PVC刚性债务规模上升较快,存在一定的偿债压力。
- 或有损失风险。新龙PVC对外担保数额较大,存在一定的或有损失风险。

➤ 未来展望

通过对新龙PVC主要信用风险要素的分析,新世纪评级维持公司BBB主体信用等级,评级展望为稳定。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



声明

本评级机构对山东新龙集团聚氯乙烯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山东省潍坊市 2012 年度第四期区域集优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。

山东新龙集团聚氯乙烯有限公司

跟踪信用评级报告

一、跟踪评级原因

按照山东省潍坊市 2012 年度第四期区域集优中小企业集合票据信用评级跟踪评级安排，本评级机构根据新龙 PVC 提供的经审计的 2014 年财务报表、未经审计的 2015 年第一季度财务报表及相关经营数据，对新龙 PVC 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。

该公司经营范围为多种氯碱产品的生产及销售，目前产品包括聚氯乙烯（PVC）、三氯乙烯、三氯氢硅、四氯乙烯及二氯甲烷。作为基础化工原料制造商，公司的经营及财务状况易受宏观经济波动的影响。

三、公司所处行业及区域经济环境

2011 年初开始，在欧洲主权债务危机发酵、美国经济复苏进程滞缓、国内经济增速放缓以及政府加紧楼市调控等不利因素影响下，国内 PVC 下游需求增速放慢，产品价格从 8000 元/吨跌至 2012 年末的 6465 元/吨。2013 年，电石法 PVC 价格从 6465 元/吨降至 6365 元/吨，同比下降 1.57%，但由于同期电石价格同比下降 7.52%，行业经营压力有所减轻。2014 年以来，受下游房地产开工率降低等因素影响，PVC 价格仍维持

低位水平，行业景气度未有大幅改善。2015年初，国际原油价格持续大跌，使得大宗商品价格普遍回落，PVC价格亦大幅下降，至2月末PVC价格较年初跌幅达15%左右。2015年3月以来，PVC价格小幅回升，但仍处于较低水平。

作为PVC的共生品，近两年烧碱的价格虽然在短期内与PVC相背，但从长期看仍很大程度受氯碱行业整体景气度变化的影响。2012年上半年，烧碱价格基本维持在较高水平，但下半年出现大幅下滑。2013年烧碱价格虽有所回升，但较2012年仍处于低水平。2014年以来，烧碱价格低位震荡，32%离子膜烧碱和99%片碱价格一度低至520元/吨和1975元/吨，氯碱化工企业经营压力进一步加大。

从行业竞争情况看，我国PVC生产厂商规模普遍较小，行业集中度不高，且产品差异小，市场竞争较为激烈。从产能分布及需求分布来看，竞争主要集中在需求旺盛的华东、华南地区。随着PVC产能的继续扩大，未来竞争将会从成本、技术、质量、环保和安全等几个方面展开。

近几年三氯乙烯行业高速发展，产能、产量急剧增加，生产企业数量也不断增多，而下游消费的增速远低于供应增速，造成产能严重过剩。但受氯碱企业碱氯平衡的需要，三氯乙烯仍受到多数厂家的青睐，由此三氯乙烯项目热度不减，后续在建、拟建项目仍在增加。2014年以来，国际市场持续低迷，国内需求增速趋缓，三氯乙烯供过于求矛盾日益突出，市场形成恶性竞争，各厂家普遍亏损，市场长期陷于低迷状态，预计2015年三氯乙烯市场低迷态势仍将延续，三氯乙烯生产企业盈利很难得到改善。

三氯氢硅属于有机硅产品，是制造硅烷偶联剂和其它有机硅产品的重要中间体，也是制造多晶硅的主要原料。其中，硅烷偶联剂作为添加剂广泛用于玻璃纤维、铸造、轮胎橡胶等行业，而多晶硅则主要用于生产太阳能电池、半导体材料及光导纤维等。受下游玻璃纤维、太阳能电池等行业景气度大幅下滑影响，企业仍面临较大的经营压力。

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

该公司为山东新龙集团有限公司（简称“新龙集团”）全资控股的子公司，公司产权状况详见附录二。

2014年该公司组织架构未有重大调整，职能部门分工明确，能够满足公司日常经营管理需要。公司组织结构状况详见附录三。

2014年，该公司与新龙集团发生采购业务金额为1.26亿元，采购的内容主要为电石、氯气、氢气及电力，定价参考市场价格。

（二）公司经营状况

该公司经营规模持续扩大，经营状况较平稳。公司通过以销定产，能有效降低存货积压的风险。

自成立至今，该公司一直以氯碱产品的生产、销售为主营业务，目前采用以销定产的生产模式。2014年公司产能情况没有变化，但由于二氯甲烷产能释放，因此公司的营业收入水平有所提升。从毛利率水平来看，2014年，在电石等原材料成本下降的情况下，公司各项产品毛利率均有小幅提升，带动了综合毛利率从上年度的10.83%升至11.48%。

图表1、2013年以来公司产能及产量情况（单位：万吨）¹

产品名称	2013年		2014年		2015年第一季度	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量
PVC	6	5.99	6	5.98	6	2.49
三氯乙烯	6	5.92	6	5.92	6	2.38
三氯氢硅	6	6.05	6	6.01	6	2.48
四氯乙烯	4	4.03	4	3.99	4	1.65
二氯甲烷	4	1.96	4	3.98	4	1.63

资料来源：新龙PVC

图表2、2013-2014年公司收入构成及毛利率情况（单位：万元，%）

产品名称	2013年		2014年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
PVC	45422.77	8.77	45193.01	9.11
三氯乙烯	36181.50	7.84	36252.10	8.27
三氯氢硅	51255.46	11.60	50817.19	11.90
四氯乙烯	37905.44	12.14	38288.14	12.55
二氯甲烷	23625.77	15.56	35693.49	15.99
合计	194390.95	10.83	206243.93	11.48

资料来源：新龙PVC

该公司目前仍以直销为主、经销为辅的销售方式，直销销量占总销

¹ 因TCS、TVC、PCE的生产装置部分可以通用，故而可能出现部分产品产量大于产能的情况。

量的 70% 以上。公司 PVC 产品主要销往山东、江苏和浙江，少部分产品用于出口；三氯乙烯、三氯氢硅、四氯乙烯及二氯甲烷则主要销往山东、西安及内蒙古。近两年由于市场竞争激烈，公司提高了赊销比例，下游客户占款规模有所增大，但回款期控制在一个月以内（票据结算的回款期一般为两个月）。

该公司主营业务成本主要包括电石、硅粉、氯气、氢气等原料的采购成本及电力成本。目前公司除约 60% 的电石由新龙集团在内蒙古的原料基地供应外，剩余的 40% 为外部采购（主要来自内蒙古及山西）；硅粉主要从济南、浙江等地采购；氯气、氢气及电力则由新龙集团供应。公司内部采购能够得到关联方的优先供应，外部采购通常会选择数家长期合作的中小规模供应商，因此原料供应能得到一定保证。

（三）公司财务质量

寿光圣诚有限责任会计师事务所有限公司对该公司 2014 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计制度及其补充规定。

截至 2014 年末，该公司经审计的报表口径资产总额为 15.93 亿元，所有者权益为 8.51 亿元；2014 年实现主营业务收入 20.62 亿元，实现净利润 1.45 亿元。截至 2015 年 3 月末，公司未经审计的报表口径资产总额为 16.50 元，所有者权益为 8.89 亿元；2015 年 1~3 月公司实现主营业务收入 4.84 亿元，实现净利润 0.38 亿元。

该公司在经营规模及主营业务收入规模持续增长的情况下，保持了较强的现金回笼能力。得益于电石等原材料成本下降等因素，公司盈利能力有所回升。但公司的货币资金中大部分系票据保证金，从一定程度上影响了其流动性，且公司的债务期限结构不合理，面临一定的即期刚性负债偿还压力，同时，较大规模的对外担保使公司承担了一定的或有损失风险。

（四）公司抗风险能力

1. 区位优势

该公司位于寿光市国家海洋化工开发基地，周边化工企业数量众多，当地业已形成化工业集群。由于公司生产的多为中间品，在一定程度上提高了公司的市场接近度。

2. 存货积压风险小

得益于以销定产的生产模式，该公司库存积压风险小，存货周转情况较好。加上公司具有较强的主业收现能力，为其债务偿付提供了一定保障。

3. 财务结构较稳健

由于自身经营积累较快，该公司近年来负债经营程度低，资产负债率保持在 50% 左右，公司整体财务结构较稳健。

五、公司盈利能力及偿债能力

2014 年，在二氯甲烷收入增加的带动下，该公司实现营业收入 20.62 亿元，同比增长 6.10%；由于电石等原材料成本下降，毛利率为 11.48%，较上年提高了 0.65 个百分点。2015 年第一季度公司实现营业收入 4.84 亿元，同比增长 6.87%，综合毛利率为 11.31%，基本较上年同期持平。2014 年，公司的期间费用率为 2.04%，公司的费用控制水平仍较好。同期，公司的营业利润同比增长 9.91% 至 1.93 亿元，营业利润率随之升至 9.37%。2014 年，公司获得净利润 1.45 亿元，在收入规模和毛利率水平提升的带动下，净利润同比增长 9.91%。同期公司的净资产收益率和总资产报酬率分别为 18.61% 和 14.97%。

得益于经营积累，近年来该公司的所有者权益规模保持增长趋势，2014 年末为 8.51 亿元，同比增长 20.52%。但其中股本及资本公积合计仅占所有者权益的 14.53%，未分配利润占比 83.34%，公司的资本稳定性较弱。

截至 2014 年末，该公司负债总额为 7.42 亿元，同比增加 3.80%，主要是由于期末短期刚性债务规模有所上升所致。得益于 2014 年末所有者权益的增长，期末资产负债率从上年末的 50.01% 降至 46.56%，公司的负债经营程度合理。从债务期限看，公司负债一直以流动负债为主，其中又以短期借款和应付票据占比最大，2014 年末分别为 2.45 亿元和 3.60 亿元，分别占流动负债的 37.67% 和 55.41%。其中应付票据需向银行支付一定比例的保证金，2014 年末，公司的保证金总额为 2.1 亿元（计入货币资金受限制科目）。此外，期末公司的非流动负债为 0.92 亿元，主要系 0.9 亿元集合票据。2015 年 3 月末，公司流动负债增至 6.69 亿元，结构较年初没有太大变化。总体而言，公司目前已积累了一定的即期偿债压力，债务期限结构有一定的改善空间。

截至 2014 年末，该公司对外担保余额为 3.32 亿元，担保比率为 39.01%，担保对象为山东银宝轮胎集团有限公司、鲁丽木业有限公司、山东全福元商业集团有限责任公司、寿光亚亨节能环保设备有限公司和寿光富康制药有限公司，均为当地生产规模相对较大、经营业绩相对较好的非关联企业，其中与银宝轮胎的担保形式为互保。

该公司主营业务收现状况较好。2014 年及 2015 年第一季度主营收入现金率均为 117.00%。2014 年，在上下游货款收付周期更为匹配的情况下，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.36 亿元，较上年度增长了 279.62%。同期，因项目建设需求，公司的投资环节现金净流出为 0.76 亿元，可以被经营性现金流所覆盖。2014 年，由于公司偿还了部分银行借款，且支付的借款利息总额有所增加，因此筹资性现金净流出 0.23 亿元。2015 年第一季度，公司经营、投资及筹资活动产生的现金流量净额分别为 0.32 亿元、-0.14 亿元和 0.17 亿元。

2014 年末，该公司资产总额为 15.93 亿元，随着业务规模的扩大，同比增长 12.11%。期末公司的流动资产及非流动资产分别为 11.04 亿元和 4.89 亿元，分别在资产总额中占比 69.29%和 30.71%。期末公司的流动比率及速动比率分别为 169.86%和 143.02%。公司流动资产主要为货币资金、应收票据、应收账款和存货，2014 年末分别为 2.77 亿元、4.66 亿元、1.46 亿元和 1.12 亿元，在资产中占比分别为 25.10%、42.26%、13.21%和 10.11%。其中货币资金包括 2.10 亿元不可动用部分，从一定程度上影响了货币资金流动性；由于行业竞争激烈，公司赊销政策有所放宽，应收票据和应收账款均呈增长态势，分别较上年末增长 28.21%和 5.39%；因销售规模的扩大，公司也加大了库存储备量，存货较上年末同比增长 26.07%。公司的非流动资产主要以固定资产为主，期末为 4.85 亿元。同时，随着 2012 年开建的 γ_1 项目和 γ_2 项目逐步完工，公司 2014 年末在建工程同比减少 87.36%。2015 年 3 月末公司流动资产增至 11.63 亿元，资产结构未发生较大变化。

六、公司过往债务履约情况

根据该公司 2015 年 7 月 15 日提供的《企业信用报告》，公司不存在违约情况。

截至 2015 年 3 月末，该公司待偿债券余额为 0.90 亿元，为 2012 年 12 月 28 日发行的“12 潍坊 SMECNII004”，期限为 3 年。目前该期债券的付息状况正常。

七、结论

综上所述，该公司在经营规模及主营业务收入规模持续增长的情况下，保持了较强的现金回笼能力。得益于电石等原材料成本下降等因素，公司盈利能力有所回升。但公司的货币资金中大部分系票据保证金，从一定程度上影响了其流动性，且公司的债务期限结构不理，面临一定的即期刚性负债偿还压力，同时，较大规模的对外担保使公司承担了一定的或有损失风险。

同时，我们仍将持续关注（1）氯碱行业供需关系及行业景气度的变化情况；（2）短期刚性债务规模上升较快对公司债务偿还的影响；（3）对外担保可能带来的或有损失风险。

附录一：

信用等级符号及定义

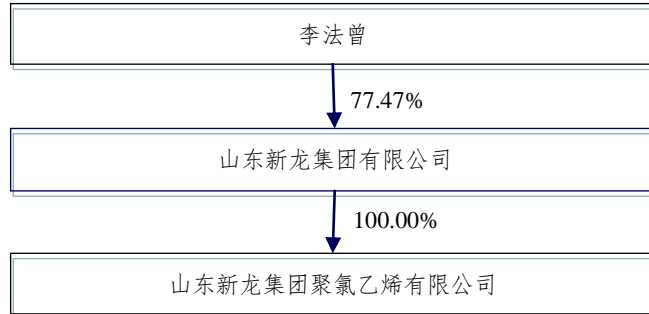
本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

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：

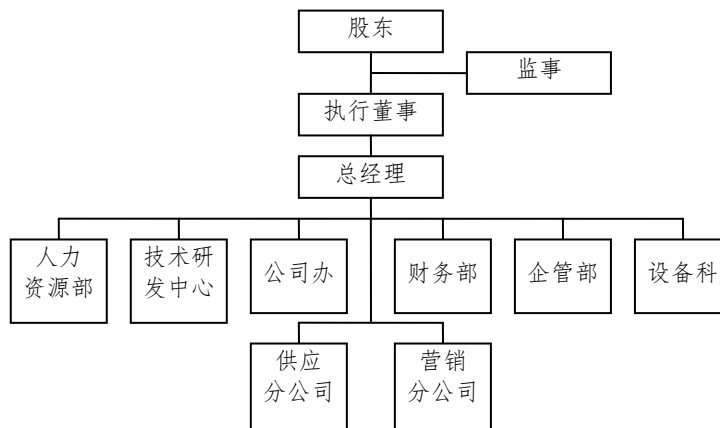
公司与实际控制人关系图



注：根据新龙 PVC 提供的资料绘制（截至 2015 年 3 月末）

附录三：

公司组织结构图



注：根据新龙 PVC 提供的资料绘制（截至 2015 年 3 月末）

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]	11.49	14.21	15.93	16.50
货币资金[亿元]	2.05	2.40	2.77	3.12
刚性债务[亿元]	5.24	6.65	6.95	7.15
所有者权益 [亿元]	5.74	7.06	8.51	8.89
主营业务收入[亿元]	16.14	19.44	20.62	4.84
净利润 [亿元]	0.91	1.32	1.45	0.38
EBITDA[亿元]	1.58	2.67	2.93	—
经营性现金净流入量[亿元]	0.93	0.36	1.36	0.32
投资性现金净流入量[亿元]	-1.02	-0.77	-0.76	-0.14
资产负债率[%]	50.01	50.29	46.56	46.14
长期资本固定化比率[%]	81.76	60.26	51.87	49.61
权益资本与刚性债务比率[%]	109.51	106.21	122.51	124.29
流动比率[%]	118.35	150.95	169.86	173.83
速动比率[%]	97.54	126.08	143.02	146.23
现金比率[%]	75.78	96.93	114.42	46.56
利息保障倍数[倍]	8.91	8.36	6.97	—
有形净值债务率[%]	100.06	101.18	87.14	85.67
营运资金与非流动负债比率[%]	5,360.46	344.95	493.71	537.49
担保比率[%]	39.00	47.01	39.01	—
应收账款周转速度[次]	19.05	16.80	14.52	—
存货周转速度[次]	25.67	23.97	18.25	—
固定资产周转速度[次]	4.44	4.73	4.52	—
总资产周转速度[次]	1.61	1.51	1.37	—
毛利率[%]	9.53	10.83	11.48	11.31
营业利润率[%]	7.50	9.04	9.37	10.34
总资产报酬率[%]	13.63	15.54	14.97	—
净资产收益率[%]	17.50	20.59	18.61	—
净资产收益率*[%]	17.50	20.59	18.61	—
主营收入现金率[%]	117.00	115.46	117.00	117.00
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	19.36	5.99	21.35	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	19.29	5.55	18.66	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-1.90	-6.97	9.43	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-1.89	-6.46	8.24	—
EBITDA/利息支出[倍]	10.34	11.19	9.06	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.37	0.45	0.43	—

注：表中数据依据新龙 PVC 经审计的 2012~2014 年度及未经审计的 2015 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(%)	期末未清偿担保余额/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