

鼎资公司研究部

撰写人: 刘引 dzyj@tpbond.com

联系人: 王丽丽 wanglili@tpbond.com

(8621)6143 2566

## 亚泰集团 2006 年中报

### 基本信息

发行人信息				(截止 2006 年 6 月)			
发行人		公司名称	公司性质	成立日期	总资产	是否上市	
吉林亚泰 (集团) 股份有限公司		亚泰集团	国有企业	1994 年 10 月	85.5 亿	600881	
短期融资券要素 (06 亚泰 CP01)							
发行总额	发行日	起息日	上市日	发行利率	剩余期限	发行方式	信用评级
6 亿	2006-6-13	2006-6-15	2006-6-16	3.65%	0.80 年	面值发行	联合资信 A-1

### 主要财务指标比较

	2005 年报	2006 中报
偿债能力指标		
速动比率	0.402	0.387
现金流动负债比率	0.059	-0.041
资产负债率	65.334	68.703
利息保障倍数	1.331	1.350
营运能力指标		
总资产周转次数	0.294	0.161
存货周转次数	1.138	0.632
应收账款周转次数	5.238	2.788
盈利能力指标		
主营业务利润率	19.939	21.030
净资产收益率	2.760	1.407
总资产报酬率	2.705	1.674

- 亚泰集团 06 年中报数据所反映的偿债能力与 05 年底相比有所下降。现金流动负债比率严重下跌, 由正变负, 主要是由于 06 年中报出现了负的经营性现金净流入 2.13 亿, 05 年中报也出现了负的经营性现金流, 与之不同的是, 05 年中报的负现金流较小, 较 05 年一季报有所减少, 并且在 05 年三季报得以扭转, 而 06 年中报的负现金流绝对值较多, 与 06 年一季报相比有所增加, 三季度未必能够扭转负值; 资产负债率增加了 3.37%, 增长较大。亚泰集团 06 年中报总资产 85.46 亿, 比 05 年底增加 9.56 亿; 负债总额 58.72 亿, 比 05 年底增加 9.13 亿。
- 亚泰集团 06 年中报数据所反映出的经营能力和盈利能力与 05 年底相比并无显著差异, 各指标基本维持在中报期望水平。

### 结论

鼎资研究评分模型根据亚泰集团 2005 年年报的数据, 对其给出的综合评级为 B 级, 其中对于偿债能力, 模型单独给出的评级为 D 级。

现根据亚泰集团 2006 年中报的数据, 经过评分模型的再次计算, 鼎资研究维持了对亚泰集团 B 级的综合评级结果。对于偿债能力的单独评级, 模型也维持了 D 级的评级结果。

TTM 为 0.80 的 06 亚泰 CP01 最近的成交收益率为 3.65%, 高出短期无风险收益率 77bp, 鼎资研究认为 70bp 左右的息差是较为合理的, 目前对 06 亚泰 CP01 的合理定价为 3.55%-3.62% 之间。

**指标说明:**

- 速动比率: 速动资产/流动负债
- 现金流动负债比率: 经营性现金净流入/流动负债
- 资产负债率: 负债总额/资产总额 $\times 100\%$
- 利息保障倍数: 息税前利润/利息支出
- 总资产周转次数: 销售收入净额/平均总资产
- 存货周转率次数: 销售成本/平均存货余额
- 应收账款周转次数: 销售收入净额/平均应收账款余额
- 主营业务利润率: 主营业务利润/主营业务收入 $\times 100\%$
- 净资产收益率: 净利润总额/股东权益平均余额 $\times 100\%$
- 总资产报酬率: (利润总额+利息支出)/平均资产总额 $\times 100\%$

**短期融资券跟踪评级等级说明**

<b>A+</b>	该短期融资券到期具有极高的还本付息能力，没有风险。
<b>A</b>	该短期融资券到期有一定的还本付息能力，风险较低
<b>B</b>	该短期融资券到期还本付息能力一般。
<b>C</b>	该短期融资券到期还本付息能力较弱，可能存在风险。
<b>D</b>	该短期融资券到期还本付息能力很低，企业有延期支付本息的可能，风险较大。