

2014 年大连融达投资有限责任公司

公司债券跟踪评级报告

主体信用等级： AA⁺ 级

债项信用等级： AA⁺ 级

评级时间： 2016 年 6 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.

2014 年大连融达投资有限责任公司公司债券跟踪评级报告

概要

编号:【新世纪跟踪[2016]100463】

存续期间 七年期债券 45 亿元人民币, 2014 年 12 月 05 日 - 2021 年 12 月 05 日

	主体信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
本次跟踪:	AA ⁺ 级	稳定	AA ⁺ 级	2016 年 6 月
前次跟踪:	AA ⁺ 级	稳定	AA ⁺ 级	2015 年 11 月
首次评级:	AA ⁺ 级	稳定	AA ⁺ 级	2014 年 8 月

主要财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年
金额单位: 人民币亿元			
发行人母公司数据:			
货币资金	6.08	48.75	50.59
刚性债务	111.07	148.01	137.27
所有者权益	129.52	148.27	153.94
经营性现金净流入量	54.91	7.89	13.74
发行人合并数据及指标			
总资产	264.72	332.72	326.78
总负债	134.98	177.30	164.42
刚性债务	117.07	154.01	143.27
所有者权益	129.75	155.42	162.37
营业收入	1.41	2.51	1.03
净利润	3.13	0.97	0.21
经营性现金净流入量	50.49	8.34	12.93
EBITDA	4.65	1.32	3.18
资产负债率[%]	50.99	53.29	50.31
权益资本与刚性债务比率[%]	110.83	100.91	113.33
流动比率[%]	571.22	681.88	770.08
现金比率[%]	107.72	349.41	411.93
利息保障倍数[倍]	3.24	6.84	1.10
EBITDA/利息支出[倍]	3.24	7.23	1.24
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.01	0.02
大连市:			
GDP	7267.0	7650.8	7731.6
GDP/行政面积 [亿元/平方公里]	0.58	0.61	0.61
一般预算收入	283.49	296.97	274.81

注: 根据融达投资经审计的 2013~2015 年度财务数据整理、计算。

跟踪评级观点

跟踪期内, 融达投资作为大连市国有金融股权投资及城市基础设施建设投融资管理的重要主体, 能够得到大连市政府及有关部门的支持。大连市财政局持续对该公司注入资金, 公司资本实力得到较显著增强。公司政府性项目融资业务的盈利性不强, 盈利结构对股权投资收益及政府补贴的依赖度仍较高。公司保持了一定的货币资金储备, 可为偿债提供一定支撑。

- 大连市经济基础较好, 财力较强。大连市加大对基础设施建设的支持力度, 为融达投资发展提供较好的外部环境。
- 面对国家实施“一带一路”战略、新一轮东北振兴和建设金普新区等重大机遇, 大连市区域发展前景看好。
- 近年来大连市财政收入有所波动, 但财政平衡能力较强; 政府性基金收入以国有土地使用权出让收入为主, 其规模受土地市场波动的影响大。
- 跟踪期内, 融达投资持续获得大连市财政局资金注入, 资本实力得到增强, 财务杠杆仍处于适中水平。
- 跟踪期内, 融达投资货币资金仍较为充裕, 同时公司在金融业的股权投资质量较好。
- 融达投资与大连市财政局、县区财政局及指定平台企业存在较大数额的长期应收款, 用款主体较多, 信用状况不一, 使得公司的债权管理与现金流安排面临一定挑战。
- 融达投资融资需求大, 再融资能力易受国家信贷政策变动的的影响。
- 融达投资本期债券发行规模很大, 所涉募投资项目投资回收期较长, 面临一定的项目投资风险。

分析师

於佳沁 陈婷婷

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>

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司



本报告表述了新世纪评级对融达投资及其发行的本期债券的评级观点, 并非引导投资者买卖或持有融达投资发行的金融产品或债权人向海正药业授信、放贷、赊销的一种建议。报告中引用的资料主要由融达投资提供, 所引用资料的真实性由融达投资负责。

跟踪评级报告

按照 2014 年大连融达投资有限责任公司公司债券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据大连融达投资有限责任公司（以下简称“融达投资”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2015 年度财务报表及相关经营数据，对融达投资的财务状况、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，得出跟踪评级结论。

一、债券发行情况

该公司于 2014 年 12 月 05 日发行了待偿还余额为 45 亿元人民币的 2014 年公司债券，期限为 7 年，并于 2015 年 01 月 13 日起在上海证券交易所挂牌交易（债券代码 127058.SH，债券简称“14 连融达”），目前尚未到期，公司债券付息情况正常。截至 2016 年 3 月末，公司待偿还债券本金为 45 亿元。

本期债券募集资金 45 亿元人民币，全部拟用于大连地铁 1 号线一期工程、大连地铁 2 号线一期工程。其中，10 亿元用于大连地铁 1 号线一期工程；35 亿元用于大连地铁 2 号线一期工程。本期债券募集资金将拨付给大连市地铁有限公司（以下简称“地铁公司”）使用，由地铁公司按工程进度支付给施工单位。目前拨付程序已经确定，正在与地铁公司衔接具体拨付事宜，预计于 2016 年 6 月底之前完成拨付。大连地铁是市级重点项目，采取按照工程建设与运营管理分开模式，项目财务效益较差但国民经济评价结论较好，需要政府投入与补贴。

地铁 1 号线一期工程于 2009 年 10 月份陆续开工，全长 17.747 公里，已于 2015 年 10 月正式载客试运营。该项目总投资 114.437 亿元，截至 2016 年 3 月末完成投资 93.95 亿元。地铁 2 号线一期工程于 2009 年 10 月份陆续开工，全长 20.696 公里，已于 2015 年 5 月正式载客试运营。该项目总投资 115.305 亿元，截至 2016 年 3 月末完成投资 88.25 亿元。

二、跟踪评级结论

（一）公司管理

跟踪期内，该公司股权结构并未发生变化。公司为大连市政府直属企业，由大连市政府授权市财政局为公司出资人。公司性质为国有独资企业，

主要职责是根据授权管理和经营地方国有资产，支持大连市经济建设、扶持各类产业，尤其是金融行业的发展。公司实行董事会领导下的总经理负责制，下设综合管理部、业务部和发展研究部三个职能部门。

跟踪期内，该公司持续优化和完善内控管理体系，建立和健全能够适应公司管理要求、符合当前公司生产经营实际情况需要和公司发展需要的制度，以保障公司战略、经营目标的实现。

（二）业务运营

大连位于中国辽东半岛最南端，西北濒临渤海，东南面向黄海，是辽宁沿海经济带的金融中心，航运物流中心，也是东北亚国际航运中心，东北地区最大的港口城市。大连是全国 15 个副省级城市之一、5 个计划单列市之一、全国 14 个沿海开放城市之一；是中国东北主要的对外门户，是我国重要的港口、贸易、工业、旅游城市。全市总面积 1.26 万平方公里，2015 年末全市户籍人口 593.6 万人，较上年末减少 7357 人。

近年来，受宏观经济环境和需求、供给结构变化影响，大连市经济增速有所放缓，但全市经济结构逐步优化，经济增长逐步进入新常态。2015 年，大连市地区生产总值为 7731.6 亿元，同比增长 4.2%。按产业划分，第一产业增加值 453.3 亿元，同比增长 3.0%；第二产业增加值 3580.8 亿元，同比增长 0.9%；第三产业增加值 3697.5 亿元，同比增长 8.2%。三次产业对经济增长的贡献率分别为 3.9%、10.6% 和 85.5%。

图表 1. 2013-2015 年大连市国民经济和社会发展主要指标

指标	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值 ¹ （亿元）	7267.0	9.0%	7655.6	5.8%	7731.6	4.2%
规模以上工业总产值 ² （亿元）	3243.5	10.2%	3017.2	4.3%	3107.2	-0.1%
固定资产投资 ³ （亿元）	6478.1	15.2%	6773.6	4.6%	4559.3	-32.7%
城镇居民人均可支配收入（元）	30238	9.8%	33591	8.7%	35889	6.8%

资料来源：大连市国民经济和社会发展统计公报

固定资产投资在拉动大连市经济增长方面占有主导地位，为加快推进全域城市化、“三个中心”以及辽宁沿海经济带建设，大连市在项目建设方面的投资增长较快。近年来，大连市重点建设了大连北站、哈大高铁、南部跨海通道、大伙房水库输水入连、国际会议中心、地铁 1、2 号线等

¹ 地区生产总值、各产业增加值绝对数按现价计算，增长速度按不变价格计算。

² 规模以上工业统计范围为年主营业务收入 2000 万元及以上的工业法人企业。

³ 固定资产投资统计的起点为 500 万元及以上项目。

重点工程，2015 年全市建设项目投资 3661.8 亿元，占固定资产投资的 80.31%。从行业投向来看，大连市固定资产投资主要投向房地产业，制造业，水利、环境和公共设施管理业，信息传输、计算机服务和软件业，电力、燃气及水的生产和供应业。年内星海湾跨海大桥、莲花山隧道竣工通车，地铁 1、2 号线一期工程正式运营，丹大高铁完成通车。

为促进经济平稳增长，大政发〔2014〕36 号文件提出要加大固定资产投资力度。尽快启动大连新机场选址、长海机场扩建、大连港大连湾老港区搬迁改造等一批重大项目。为促进大连市房地产市场平稳健康发展，2015 年 4 月，大连市人民政府办公厅颁发了大政发〔2015〕32 号文件，主要从加快推进棚户区改造、积极引导购买存量商品房作为拆迁安置用房、加大住房公积金支持力度、调整普通商品住房认定标准、活跃二手房交易市场等十二个方面推动房地产市场平稳健康发展。

2015 年，大连市实现一般公共预算收入 579.9 亿元，同比下降 25.7%，主要是受宏观经济增速趋缓、房地产市场调整以及减税降负等因素影响。其中市本级 274.8 亿元，同比下降 7.5%；县区级 305.1 亿元，同比下降 37%。一般公共预算支出 910.7 亿元，同比下降 8.0%，其中教育、社会保障、医疗卫生、住房保障等民生方面的支出 667.9 亿元，占全部支出的 73.3%。地税局组织各项税收 452.3 亿元，同比下降 25.1%；国税局组织各项税收 634 亿元，同比增长 16.6%；海关代征税收 350.2 亿元，同比下降 22.1%。

从全市一般公共预算收入结构来看，仍以税收收入为主，2015 年全市税收收入 473.06 亿元，同比下降 23.1%；非税收入 106.81 亿元，同比下降 35.5%。财政收入负增长的原因主要有：一是按照中央巡视组、省委和省政府有关要求，对财政收入中不合规部分进行了清查和整改，影响财政减收额的 40%左右。二是经济下行、房地产市场交易低迷以及落实结构性减税和普遍性降费等因素影响财政减收额的 15%左右。三是 2014 年填海工程、清缴历年欠税等一次性收入较多，影响财政减收额的 45%左右。

2015 年，全市一般公共预算收入 579.9 亿元，加上中央和省对大连市税收返还及转移支付收入 198.1 亿元、地方政府一般债券收入 20.0 亿元、调入资金等 155.7 亿元，收入总量为 953.7 亿元。在收入未能完成年初预算的情况下，全市各级财政部门通过优化支出结构、压缩一般性支出、大力盘活财政存量资金等措施，较好保障了各项重点项目和民生支出的需要。全市一般公共预算支出 910.7 亿元，加上上解中央和省支出 42.98 亿元，支出总量为 953.7 亿元。收支总量相等，做到了收支平衡。

该公司主要职责是根据授权管理和经营地方国有资产，发挥投融资平

台的作用，支持大连市经济建设，扶持各类产业，尤其是金融行业和基础设施建设的发展。2015年，公司实现营业收入1.03亿元，主要是委托代建收入、管理费收入和担保费收入等。

截至2015年末，该公司主要有大连融源投资项目管理有限公司、大连市企业信用担保有限公司⁴和大连国际会议中心有限公司⁵三家控股子公司。目前，公司仍主要围绕政府项目融资、国有股权投资和国有资产委托管理三个方面开展工作。

1. 政府性项目融资

政府性项目融资工作是该公司的主要核心业务，截至2016年3月末，公司累计借款提款额及债券发行额395.96亿元，借款及债券累计还款额258.69亿元，借款及债券余额137.27亿元。根据项目用款主体的不同，可分为市本级政府项目、市属企业和县区政府项目三类。

截至2016年3月末，该公司累计为市本级政府项目融资304.77亿元，还款金额216.78亿元，借款及债券余额87.99亿元。主要为大连港集团有限公司⁶和大化集团有限责任公司⁷两大搬迁项目、大伙房水库输水应急入连工程，大连地铁、轻轨三号线、201和203路有轨电车改造建设工程等城市交通及城建基础设施项目。此类项目按市政府要求，由公司将借款资金拨付给项目单位使用，主要由市政府负责偿还本息。

截至2016年3月末，该公司累计为市属企业融资25.39亿元，还款金额17.37亿元，借款余额8.02亿元。主要为大连港集团港口基础设施建设项目、瓦轴集团和大连机床集团技术改造项目等。此类项目由公司转借给各借款企业，还款责任由各借款企业承担，由借款企业提供资产抵押作为偿债保证措施。

截至2016年3月末，该公司累计为县区政府项目融资65.80亿元，还款金额24.55亿元，借款余额41.25亿元。主要包括花园口工业区、瓦房店工业区、普兰店海湾工业区、金州区等11个县区政府基础设施建设

⁴ 本期该公司合并报表范围增加了大连市企业信用担保有限公司。截至2015年末，担保公司存在担保责任余额21.47亿元，当期实现担保费收入0.53亿元。

⁵ 该公司全资子公司融源投资2012年收购了国会公司100%的股权。根据大连市人民政府办公厅“关于国际会议中心运营管理有关工作会议纪要”精神，由大连市国土资源和房屋局负责大连国际会议中心资产监管，融源投资对其不具有实质控制权，故未将其纳入合并报表范围。

⁶ 该公司受大连市政府的委托，通过向国家开发银行融资的方式向大连港投入搬迁资金84亿元，大连市政府收回大连港东部港区土地使用权。

⁷ 该公司受大连市政府的委托，分别向国家开发银行、中国建设银行和大连银行融资10亿元、40亿元和8亿元，作为大化集团搬迁改造资金投入，大连市政府收回大化集团搬迁腾出土地使用权。大化集团按公司从银行融资的搬迁改造资金的融资期限和融资余额向公司支付贷款利息，贷款利率在中国人民银行规定的同期贷款基准利率的基础上下浮10%。

项目。此类项目由公司转借给各县区政府或其指定平台，由县区政府出具还款承诺函。

2. 股权投资

股权投资业务是大连市政府赋予该公司的重要职能之一，从公司成立之初接收原政府部门持有的股权，以及后来通过发起设立、收购重组、增持股权等方式，逐步积累起大量的股权投资资产。截至 2015 年末，公司长期股权投资为 76.08 亿元，占当期末资产总额的 23.28%。投资收益是公司利润总额的重要来源，公司投资收益主要来自大连银行股份有限公司。

在金融投资领域，通过不断拓宽该公司在金融领域的投资渠道，已初步形成包括银行、保险、证券、担保、基金等门类齐全的金融业投资格局。在其它投资领域，公司根据市政府和市财政局有关文件精神，先后完成了以下工作：协助大连天健信息技术有限公司和大连音像出版社有限公司两家事业单位完成体制改革；发起设立并推动大连港股份有限公司在香港联合交易所上市；为支持大化集团资本重组，出资收购国家开发银行持有的大化集团股权；为支持地铁项目建设，发起设立地铁公司；为支持保障房融资建设，发起设立保障房公司。

3. 资产委托管理

受大连市财政局委托，该公司承担的资产委托管理业务主要包括：作为国家农业综合开发投资参股资产运营机构，代表中央和地方两级财政，对本地区农业综合开发项目进行投资参股和项目管理，截至 2016 年 3 月末，已累计投资 3 个项目，投资额 0.90 亿元。此外，公司还对国债转贷项目进行转贷管理，累计发放国债转贷资金 1.48 亿元。

（三）财务质量

近年来，大连市财政局持续对该公司注入资金，公司资本实力得到显著增强，负债经营程度显著降低。2013~2015 年，公司分别收到大连市财政局资金注入 6.75 亿元、18.27 亿元和 5.72 亿元，2015 年末公司实收资本增至 135.19 亿元。公司整体债务规模较稳定，当期末公司负债总额为 164.42 亿元，资产负债率为 50.31%。

该公司负债结构与业务性质相匹配，非流动负债是公司债务的主要构成。截至 2015 年末，公司非流动负债为 150.33 亿元，占负债总额比例为 91.43%，公司长短期债务比达到 1067.04%，未来其非流动负债仍将维持在较高比例。年末公司长期借款为 88.80 亿元，较上年末减少 10.75%，仍

以质押借款为主⁸；应付债券 45.00 亿元，为公司于 2014 年 12 月发行的本期债券⁹；专项应付款 14.84 亿元，系大连市财政局拨付的专项资金，专项用于 202 路轨道线路延伸工程项目、大伙房水库输水应急入连工程和花园口生物科技信贷风险补偿专项资金等项目的工程建设支出。

该公司流动负债以其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。截至 2015 年末，公司其他应付款为 4.00 亿元，较上年末减少 6.69%，主要为尚未支付的大连市财政局拨入的与项目相关的指定用途款项；一年内到期的非流动负债 9.47 亿元，较上年末减少 0.52%。

2015 年，该公司收到其他经营活动有关的现金为 19.50 亿元，较上年有所减少，主要是自 2015 年起由公司承借的政府债务基本上全部转换为通过发行地方政府置换债券的方式偿还本金，因此当年收到的财政专项资金减少，当期经营活动产生的现金流量净额为 12.93 亿元。公司投资活动产生的现金流量净额为 -4.79 亿元，流出规模大幅减少，主要是 2014 年全资子公司大连融源投资管理项目管理有限公司收购了大连理工大学城市学院 16 处房地产¹⁰，因此购建固定资产支付的现金大幅增加。跟踪期内，公司现金流状况仍主要取决于政府性项目融资业务的提款、还款情况。

从资产构成看，该公司资产以非流动资产为主。截至 2015 年末，公司非流动资产 218.29 亿元，占总资产的比例为 66.80%。其中，长期应收款和长期股权投资占比较大。年末公司长期应收款为 91.97 亿元，较上年末减少 11.06%，主要系公司为大连市市本级基础设施项目、市属企业技术改造项目、县区基础设施项目提供项目建设资金支持，相应款项本金及利息分别由市财政、市属企业和县区财政偿还，还款资金来源的保障程度较高，但是用款主体较多，信用状况不一，使得公司的债务管理与现金流安排面临一定挑战；长期股权投资为 76.08 亿元，较上年末增长 0.57%，主要是对地铁公司、大连银行、交通银行及担保公司的投资，规模较大，占公司资产的比重较高，因此上述企业的运营情况对公司整体资产质量及盈利表现的影响较大。

该公司流动资产以货币资金、应收账款和其他应收款为主。截至 2015 年末，公司货币资金为 58.04 亿元，主要是 45 亿元公司债券资金到账所

⁸ 该公司分别以其享有的“政府补贴收益权”、政府补贴收益权应收账款、大连市自来水集团有限公司未来 10 年自来水收费权所产生的应收账款、大连市供水公司以及全部应收水费出质。

⁹ 根据国家发改委发改财金【2014】2518 号文件批准，该公司于 2014 年 12 月 4 日完成 2014 年大连融达投资有限责任公司公司债券簿记建档发行。

¹⁰ 上述 16 处房地产位于大连市经济技术开发区铁山西路 27 号，房屋建筑面积合计为 24.91 万平方米，土地使用权面积合计为 18.34 万平方米。以上资产收购各项成本及税费支出合计 9.01 亿元。

致；应收账款为 6.49 亿元，较上年末减少 26.47%，为应收大连市财政局工程项目款；其他应收款为 43.69 亿元，较上年末增长 0.29%，主要是项目建设拨款及委托投资款等。整体来看，公司货币资金存量较为充足，能够对短期债务偿还提供一定的即期保障。

综上所述，跟踪期内融达投资作为大连市国有金融股权投资及城市基础设施建设投融资管理的重要主体，仍能够得到大连市政府及有关部门的支持。大连市财政局持续对该公司注入资金，公司资本实力进一步得到增强。公司政府性项目融资业务的盈利性不强，盈利结构对股权投资收益及政府补贴的依赖度仍较高。公司保持了一定的货币资金储备，可为偿债提供一定支撑。

本评级机构仍将关注：（1）大连市经济发展情况以及财政状况；（2）我国城投类公司面临的信贷政策环境；（3）公司负债规模、现金流状况、应收款项回收情况等；（4）大连市财政局对公司资金占用情况。

附录一：

融达投资主要财务数据及指标表

主要财务指标	2013 年	2014 年	2015 年
资产总额[亿元]	264.72	332.72	326.78
货币资金[亿元]	11.66	55.11	58.04
刚性债务[亿元]	117.07	154.01	143.27
所有者权益[亿元]	129.75	155.42	162.37
营业收入[亿元]	1.41	2.51	1.03
净利润[亿元]	3.13	0.97	0.21
EBITDA[亿元]	4.65	1.32	3.18
经营性现金净流入量[亿元]	50.49	8.34	12.93
投资性现金净流入量[亿元]	-8.17	-15.63	-4.79
资产负债率[%]	50.99	53.29	50.31
长期资本固定化比率[%]	79.91	71.04	69.81
权益资本与刚性债务比率[%]	110.83	100.91	113.33
流动比率[%]	571.22	681.88	770.08
速动比率[%]	571.22	681.88	770.08
现金比率[%]	107.72	349.41	411.93
利息保障倍数[倍]	3.24	6.84	1.10
有形净值债务率[%]	104.03	114.08	101.27
营运资金与非流动负债比率[%]	41.08	56.82	62.80
担保比率[%]	—	—	—
应收账款周转速度[次]	0.17	0.29	0.13
存货周转速度[次]	—	—	—
固定资产周转速度[次]	216.90	198.99	66.29
总资产周转速度[次]	0.00	0.01	0.00
毛利率[%]	—	26.99	45.32
营业利润率[%]	228.04	42.63	-222.85
总资产报酬率[%]	1.65	0.42	0.86
净资产收益率[%]	2.51	0.68	0.13
净资产收益率*[%]	2.51	0.68	0.14
营业收入现金率[%]	110.11	98.64	184.08
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	274.92	62.72	86.59
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	32.05	5.34	7.57
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	230.45	-54.85	54.51
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	26.86	-4.67	4.76
EBITDA/利息支出[倍]	3.24	7.23	1.24
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.01	0.02

注：表中数据依据融达投资经审计的 2013~2015 年度财务报表整理、计算。

附录二：

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+期末非流动负债合计)×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%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	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%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	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%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(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%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(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

附录三：

评级结果释义

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	发行人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	发行人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	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B级	发行人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	发行人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	发行人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	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC级	债券的偿付安全性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券本息。
	C级	不能偿还债券本息。

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。