



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

## 跟踪评级公告

大公报 SD【2016】793 号

大公国际资信评估有限公司通过对临海市基础设施投资有限公司及“09 临海债/PR 临海债”的信用状况进行跟踪评级，确定临海市基础设施投资有限公司的主体长期信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定，“09 临海债/PR 临海债”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年八月二十二日



# 临海市基础设施投资有限公司

## 主体与相关债项 2016 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2016】793 号

### 主体信用

 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

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果
09 临海债 /PR 临海债	10	7	AA+	AA+

### 主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2015	2014	2013
总资产	154.30	149.57	140.90
所有者权益	113.53	106.07	100.20
主营业务收入	10.38	9.05	11.84
利润总额	3.84	3.34	3.59
经营性净现金流	4.65	12.71	5.43
资产负债率 (%)	26.42	29.08	28.89
债务资本比率 (%)	20.46	24.69	24.05
主营业务毛利率 (%)	39.29	39.74	31.85
总资产报酬率 (%)	3.52	3.32	3.08
净资产收益率 (%)	3.12	3.19	3.81
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	2.76	6.22	6.36
经营性净现金流/总负债 (%)	11.04	30.18	13.00

注：公司财务报表采用旧会计准则编制。

评级小组负责人：张博源  
 评级小组成员：李敏 张玉琪  
 联系电话：010-51087768  
 客服电话：4008-84-4008  
 传 真：010-84583355  
 Email：rating@dagongcredit.com

### 跟踪评级观点

临海市基础设施投资有限公司（以下简称“临海基投”或“公司”）主要从事临海市城市基础设施的融资建设、土地收储及开发。评级结果反映了 2015 年临海市经济继续保持增长，公司作为临海市重要的基础设施建设投融资主体，在临海市社会发展中仍发挥重要作用并继续得到政府支持，公司资产负债率水平较低等有利因素；同时也反映了受基金收入减少影响，临海市地方财政收入下降，地方政府债务负担仍较重，土地资产和其他应收款占比较高影响资产流动性，在建工程规模较大，未来面临一定资本支出压力等不利因素。公司以其合法拥有的土地使用权为“09 临海债/PR 临海债”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用。

综合分析，大公对公司“09 临海债/PR 临海债”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定。

### 有利因素

- 2015 年以来，临海市经济继续保持增长，公司面临较好的外部发展环境；
- 公司是临海市重要的基础设施建设投融资主体，在临海市社会发展中仍发挥重要作用；
- 临海市政府继续以财政补贴、土地出让金返还等方式支持公司的运营和发展；
- 公司资产负债率水平较低，债务压力较轻；
- 公司以其合法拥有的土地使用权为“09 临海债/PR 临海债”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用。

### 不利因素

- 2015 年，受基金收入减少影响，临海市地方财政收入下降，地方政府债务负担仍较重；
- 土地资产和其他应收款在公司资产中占比较高，部分土地资产用于抵押，影响公司资产的流动性；
- 公司在建工程规模较大，未来面临一定资本支出压力。

## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 跟踪评级说明

根据大公承做的临海基投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公司对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

## 发债主体

临海基投是经浙江省临海市人民政府批准、由临海市国资局出资组建的国有独资公司，成立于2003年11月。公司是临海市重要的城市基础设施建设投融资主体，其职能是代表政府按照市场化方式建设城市基础设施。截至2015年末，公司注册资本为1亿元人民币，实际控制人为临海市国有资产管理局（以下简称“临海市国资局”），控股股东为临海市国有资产投资控股有限公司（以下简称“临海国投”），持股比例为100%，公司共有3家二级子公司。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
09 临海债/PR 临海债	10	2009.11.06~2016.11.06	3.9亿元用于临海市北洋涂围垦工程，2.1亿元用于临海市南洋涂围垦工程，4亿元用于临海市区水环境整治工程	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 宏观经济和政策环境

**现阶段我国国民经济运行稳中有进，但市场需求疲软，结构调整带来的经济下行压力较大，预计未来短期内我国经济仍将面临较大下行压力，长期来看经济增长将趋于稳定，但经济运行仍面临较多的风险因素**

近年来，国民经济运行总体平稳，但仍面临较大的经济下行压力，主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。据初步核算，2015年，我国实现GDP67.67万亿元，按可比价格计算，同比增速为6.9%，较2014年下降0.4个百分点，持续下降，规模以上工业增加值同比增长6.1%，增速同比下降2.2个百分点；固定资产投资（不含农户）同比名义增长10.0%，较2014年的15.7%降幅明显，其中房地产开发投资仅增长1.0%。此外，近年来国际国内需求增长减慢，2015年，社会消费品零售总额同比名义增长10.7%，进出口总额同比下降7.0%。2015年，全国公共财政预算收入同比增长8.4%，增速较上年有所下滑，政



府性基金收入同比下降 21.8%。2016 年上半年，我国国民经济运行稳中有进，经济增长继续放缓，GDP 同比增速为 6.7%，较上年同期下降 0.3 个百分点，全国公共财政预算收入为 8.55 万亿元，同比增长 7.1%；政府性基金预算收入为 1.83 万亿元，同比增长 7.5%。针对经济下行压力增大，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。此外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的总体思路，国家着眼开拓发展空间，促进区域协调发展和新型城镇化。继续推动东、中、西、东北地区“四大板块”协调发展，重点推进“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展“三大战略”，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度。2016 年的政府工作报告指出，2016 年是结构性供给侧改革年的攻坚之年，着力加强供给侧结构性改革，改造提升传统比较优势，抓好去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板，加强风险防控，确保经济运行处于合理区间。预计未来短期内，我国经济在平稳运行的基础上仍面临较大下行压力，经济将继续延续低位运行态势，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

## 行业及区域环境

**地方政府投融资平台是国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的逐步规范，未来融资平台的发展将逐步转型，但仍将与政策的变化紧密相连**

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方政府投融资平台的发展，有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。截至 2014 年末，三类债务总计为 24.0 万亿元；2015 年末，地方政府一般债务余额 9.93 万亿元，同比增长 5.30%。自 2010 年以来，国家各部委陆续开展了一系列针对地方政府融资平台的规范管理。同时在新常态经济环境下，为了应对不断增长的债务风险，2015 年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。国家新型城镇化战略进一步的实施，将使得未来一定时期内我国固定资产投资规模继续保持增长，预计未来，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

**2015 年，台州市地区经济稳步发展；临海市经济实力较强，经济总量和财政收入继续保持增长**

2015 年，台州市经济继续保持增长，地区生产总值在浙江省地级

市中位居第 5 位；人均生产总值 7.76 万元，同比增长 7.6%。2015 年，实现工业增加值 1,360.16 亿元，同比增长 2.8%；实现规模以上工业增加值 818.33 亿元，同比增长 0.4%。2015 年，台州市固定资产投资规模继续扩大，全年固定资产投资总额 1,996.03 亿元，同比增长 13.0%。

**表 2 2015 年台州市各区县主要经济指标（单位：亿元、%）**

项目	地区生产总值		公共财政预算收入	
	规模	增速	规模	增速
台州市	3,558.13	6.5	298.02	5.6
温岭市	834.37	5.8	54.12	7.5
路桥区	484.45	6.5	35.88	1.3
临海市	463.45	7.2	38.01	2.0
椒江区	459.22	6.1	36.69	3.0
玉环县	438.67	5.0	34.50	7.6
黄岩区	352.99	7.1	31.02	6.4
天台县	172.46	8.5	15.03	7.1
三门县	169.68	9.2	-	-
仙居县	168.29	9.3	13.47	10.5

数据来源：台州市统计信息网及各区县 2015 年国民经济和社会发展统计公报

临海市位于浙江沿海中部，为台州副中心城市。2015 年临海市地区生产总值在台州市 9 个区县中排名第 3 位，占台州市地区生产总值的 13.03%，公共财政预算收入在台州市区县中排名第 2 位，仅次于温岭市，经济和财政实力较强，在台州市经济发展中占有重要地位。

**表 3 2013~2015 年临海市主要经济指标及增速（单位：亿元、%）**

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	463.45	7.2	452.08	8.0	420.44	8.0
人均地区生产总值（元）	38,846	6.7	38,072	7.4	35,585	7.8
财政总收入	67.81	3.8	63.33	9.2	58.01	10.1
规模以上工业总产值	677.20	1.1	775.52	7.2	717.85	6.8
全社会固定资产投资	286.57	14.0	251.44	19.0	211.22	21.8
社会消费品零售总额	201.90	9.8	183.87	13.1	162.63	13.2
三次产业结构	8.8:44.5:46.7		8.5:49.6:41.9		9.0:50.2:40.8	

数据来源：临海市 2013~2015 年国民经济和社会发展统计公报

2015 年，临海市经济总继续稳定增长，实现地区生产总值 463.45 亿元，同比增长 7.2%，完成工业增加值 171.67 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.2%，实现规模以上工业总产值为 677.20 亿元，规模以上工



业企业中制造业完成工业总产值 649.05 亿元，制造业占主导地位。

2016 年上半年，临海市实现地区生产总值 225.35 亿元，同比增长 8.7%，规模以上工业增加值 72.63 亿元，同比增长 7.5%，固定资产投资额 133.08 亿元，同比增长 19.5%。

综合来看，临海市经济实力继续增强，主要经济指标增速较为稳定。

## 地方政府财政分析

### 财政收入分析

**2015 年，受政府基金预算收入减少影响，临海市地方财政收入下降；转移性收入仍是财政本年收入的有益补充**

2015 年，临海市财政本年收入合计 87.94 亿元，同比下降 8.29%。其中地方财政收入实现 55.94 亿元，同比下降 21.76%，转移性收入为 32.00 亿元，同比上升 31.15%。

表 4 2013~2015 临海市地方财政本年收入表（单位：亿元）

项 目	2015 年	2014 年	2013 年
<b>财政本年收入</b>	<b>87.94</b>	<b>95.89</b>	<b>94.16</b>
地方财政收入	55.94	71.50	67.69
一般预算	38.01	35.26	32.50
其中：税收收入	32.52	32.30	30.71
基金预算	17.93	35.48	33.70
预算外	-	0.76	1.48
转移性收入	32.00	24.40	26.47
一般预算	30.68	22.50	24.20
基金预算	1.32	1.89	2.27
<b>财政本年支出</b>	<b>87.01</b>	<b>96.18</b>	<b>90.95</b>
地方财政支出	77.02	86.66	82.08
一般预算	58.69	51.35	46.51
基金预算	18.33	34.55	34.60
预算外	-	0.77	0.97
转移性支出	9.98	9.52	8.86
<b>财政本年收支净额</b>	<b>0.93</b>	<b>-0.29</b>	<b>3.21</b>
地方财政收支净额	-21.08	-15.17	-14.40
转移性收支净额	22.01	14.88	17.61

数据来源：根据临海市财政局提供资料整理

2015 年，临海市一般预算收入继续稳步增长，实现税收收入 32.52 亿元，占一般预算收入的比例为 85.56%，税收收入在一般预算收入中的占比仍很高。临海市税收收入主要为增值税、营业税和企业所得税



三大税种，以上三个税种占税收收入的 58.93%。2015 年临海市前十名纳税企业纳税额总和为 12.61 亿元，同比有所上升，重点纳税企业所属行业以制造业为主。

排名	企业名称	国税	地税	税收合计
1	浙江华海药业股份有限公司	2.07	1.36	3.43
2	伟星集团有限公司	1.85	0.93	2.78
3	浙江永强集团股份有限公司	1.69	0.91	2.60
4	浙江永太科技股份有限公司	0.50	0.30	0.80
5	临亚集团有限公司	0.57	0.11	0.68
6	浙江万盛股份有限公司	0.31	0.22	0.53
7	浙江东邦药业有限公司	0.45	0.05	0.50
8	浙江正特集团有限公司	0.31	0.17	0.48
9	浙江海翔川南药业有限公司	0.37	0.06	0.43
10	拓卡奔马机电科技有限公司	0.34	0.04	0.38
合计	-	8.46	4.15	12.61

数据来源：根据临海市财政局提供资料整理

2015 年临海市基金收入为 17.93 亿元，同比大幅下降，在财政本年收入中的占比为 20.39%。政府性基金收入以土地出让金收入为主，受国家宏观调控和市场环境影响很大，具有一定的不确定性。转移性收入仍是临海市财政本年收入的重要补充，2015 年，临海市转移性收入为 32.00 亿元，同比增长 31.15%，占财政本年收入为 36.39%，主要是专项转移支付收入的增加，2015 年，临海市专项转移支付收入为 13.26 亿元，占比转移性收入为 41.44%，同比增长 81.14%。

整体来看，2015 年，受政府基金预算收入减少影响，临海市地方财政收入下降，转移性收入仍是财政本年收入的重要补充。

## 财政支出及政府债务

### 2015 年，临海市一般预算支出中刚性支出占比仍然较高，地方政府债务负担仍较重

2015 年，临海市财政支出规模同比减小，财政本年支出为 87.01 亿元，同比下降 9.53%，其中地方财政支出 77.02 亿元，占比达 88.52%。地方财政支出中一般预算支出为 58.69 亿元，其中狭义刚性支出占比达 55.10%；广义刚性支出为 42.71 亿元，同比有所提升，一般预算支出中刚性支出占比仍然较高。

**表 6 2013~2015 年临海市一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）**

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	58.69	100.00	51.35	100.00	46.51	100.00
狭义刚性支出 <sup>1</sup>	32.34	55.10	29.19	56.84	25.92	55.74
社会保障和就业	6.79	11.56	5.62	10.94	5.04	10.83
医疗卫生	5.91	10.07	5.45	10.62	4.06	8.72
教育	14.99	25.54	13.10	25.51	11.62	24.99
一般公共服务	4.65	7.92	5.02	9.77	5.21	11.20
广义刚性支出 <sup>2</sup>	42.71	72.77	37.50	73.02	34.88	75.00

数据来源：根据临海市财政局提供资料整理

截至 2015 年末，临海市地方政府直接债务余额为 62.93 亿元，同比减少 3.00 亿元，债务负担仍较重；担保债务余额 309 万元，规模较小。

## 经营与政府支持

### 2015 年，公司主营业务收入有所上升，仍以土地出让收入为主，该项收入受政策影响较大，稳定性较弱

公司主营业务收入及利润仍主要来自于工程服务收入。2015 年，公司主营业务收入及毛利润同比上升，主营业务毛利率为 39.29%，同比保持稳定水平。

公司的工程服务收入实际由土地出让收入形成。2015 年公司的土地出让收入为 8.96 亿元，同比增加 1.26 亿元，收入主要来源于古城街道靖江中路西侧地块、江南街道高洋路南侧 14-2-2 号地块、沿江镇红光村 1-6 号地块等，临海市政府每年将通过国土资源局出让的土地收益按比例由临海市财政局返还给公司，覆盖公司成本和一定利润，拨付比例由政府根据当年公司经营需要加以确定，公司所需要承担的成本包括拆迁工程成本等，成本的确认方式为年底一次性确认入账。

水销售业务主要来源于子公司临海市灵江水务集团有限公司（简称“灵江水务集团”）。截至 2015 年末，公司拥有 7 个水厂，实际综合供水生产能力 33 万吨/日，2015 年实际产水量 6,756 万吨，售水量为 5,534 万吨，管网漏损率 14%，服务人口为 17.52 万户，公司整体各项供水指标均有所提升，受益于 2015 年公司售水均价上升至 2.48 元/吨，同比增长 6.44%，公司实现收入 1.42 亿元，同比增长 18.33%，毛利率水平为 38.15%，同比增加 7.31 个百分点。公司继续推进水务物资

<sup>1</sup> 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目；

<sup>2</sup> 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融（采掘电力信息、金融监管支出）等事务四个科目。

贸易及管道安装业务，为供水一体化经营提供了便利条件。

**表 7 2013~2015 年公司主营业务收入和毛利润情况（单位：亿元、%）**

项 目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	10.38	100.00	9.05	100.00	11.84	100.00
工程服务	8.96	86.32	7.70	85.11	10.45	88.26
水费	1.42	13.68	1.20	13.22	1.17	9.85
管道销售及安装	0.01	0.11	0.15	1.67	0.22	1.89
公路收费 <sup>3</sup>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
主营业务毛利润	4.08	100.00	3.60	100.00	3.77	100.00
工程服务	3.49	85.54	3.20	89.00	3.55	94.17
水费	0.54	15.47	0.37	10.26	0.29	7.65
管道销售及安装	0.00	0.00	0.08	2.09	0.05	1.43
公路收费	-0.07	-1.64	-0.05	-1.35	-0.12	-3.26
主营业务毛利率	39.29		39.74		31.85	
工程服务	40.19		41.56		33.99	
水费	38.15		30.84		24.74	
管道销售及安装 <sup>4</sup>	86.69		49.79		24.15	
公路收费	-		-		-	

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司收入仍主要来源于土地出让收入，土地出让收入受当年相关政策影响较大，未来具有一定不确定性。

**2015 年，公司是临海市重要的城市基础设施建设投融资主体，在临海市社会经济发展中仍发挥重要的作用；随着在建项目的继续投入，公司未来面临一定资本支出压力**

公司是临海市重要的城市基础设施建设的投融资主体，主要从事临海市城市基础设施的融资建设、土地开发等业务，临海市发改委每年根据临海市政府安排下达基础建设项目投资计划，公司负责项目的投融资建设，公司在临海市的经济发展中仍发挥重要的作用。

公司在建项目中，临海市公共租赁房工程和临海市方溪水库工程属于公司代建工程，项目法人不是公司本身，建设所需资金由公司自筹，政府每年根据项目进展情况进行购买，公司不参与后续销售、服务及其他经营活动。政府每年以土地出让金的形式返还给公司，以覆盖公司的投资成本和一定利润，具体返还金额由政府根据公司当年经营需要加以确定。

临海市大田平原排涝一期工程 and 临海市百里大河河网综合整治工

<sup>3</sup> 原收费公路已停止收费，故本期无公路收费收入，但仍有成本发生。

<sup>4</sup> 2015 年，公司管道销售及安装收入为 529,869.50 元，成本为 70,541.93 万元。



程为公司承担建设的公益性项目，项目建设资金来源于临海市财政局，通常公司以往来款的形式垫付前期建设资金，财政局在一年内返还。

**表 8 截至 2015 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）**

序号	项目名称	计划总投资	已完成投资
1	临海市公共租赁房工程	10.50	8.78
2	临海市方溪水库工程	11.50	6.20
3	临海市大田平原排涝一期工程	13.34	3.74
4	临海市百里大河河网综合整治工程	12.10	0.70
<b>合计</b>	-	<b>47.44</b>	<b>19.42</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2015 年末，公司主要在建工程总投资金额为 47.44 亿元，已累计完成投资 19.42 亿元，未完成投资额占比为 59.06%，公司未来面临一定投资支出压力；截至 2015 年末，公司无拟建项目。

综合来看，2015 年，公司作为临海市重要的城市基础设施建设的投融资主体，在临海市社会经济发展中仍发挥重要的作用；随着在建工程的逐步投入，公司未来面临一定资本支出压力。

### **2015 年以来，临海市政府继续以财政补贴、土地出让金返还等方式支持公司的运营和发展**

作为临海市重要的城市基础设施建设投融资主体，2015 年以来，公司继续获得地方政府在财政补贴方面的支持，共获得政府补贴收入 1.70 亿元，专项用于临海市城市基础设施建设。

公司作为临海市重要的城市基础设施建设投融资主体，政府每年根据公司经营需要，将土地出让收入按照一定比例返还给公司，2015 年，公司从临海市政府获取土地出让金返还收入 8.96 亿元，为公司主营业务收入的主要部分。

综合来看，公司在临海市社会经济发展中仍发挥重要的作用，继续得到政府的大力支持。预计未来，政府对公司的支持力度不会减弱。

## **公司治理与管理**

截至 2015 年末，公司注册资本为 1 亿元人民币，临海国投仍为公司控股股东，实际控制人为临海市国资局。公司下设办公室、产权部、融资部和工程部等四部门，分工比较明确。公司较为规范的治理结构和较为全面的内部控制制度在一定程度上保证了公司运营的稳健性。

随着临海市城市基础设施建设的进一步推进，公司仍面临良好的外部发展环境，在临海市城市基础设施建设中仍具有重要地位，具有很强的抗风险能力。

## 财务分析

公司提供了 2015 年度财务报表。中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2015 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。公司财务报表按照旧会计准则编制。

### 资产质量

**2015 年末,公司资产规模小幅增长,以土地为主的流动资产占比仍很高,部分土地使用权用于抵押,影响了公司资产的流动性**

截至 2015 年末,公司总资产规模为 154.30 亿元,同比增长 3.16%,以存货为主的流动资产占比仍很高,流动资产在总资产中的占比为 73.47%。

**表 9 2013~2015 年末公司资产构成情况(单位:亿元、%)**

项目	2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	4.89	3.17	8.24	5.51	10.53	7.48
应收账款	3.51	2.27	2.49	1.67	2.86	2.03
其他应收款	23.55	15.26	25.20	16.85	30.18	21.42
存货	80.24	52.00	80.29	53.68	80.38	57.05
<b>流动资产合计</b>	<b>113.36</b>	<b>73.47</b>	<b>117.91</b>	<b>78.84</b>	<b>125.62</b>	<b>89.16</b>
固定资产	5.34	3.46	5.20	3.48	3.95	2.81
在建工程	28.20	18.27	25.40	16.98	10.46	7.42
长期股权投资	6.84	4.43	0.46	0.30	0.46	0.32
<b>资产合计</b>	<b>154.30</b>	<b>100.00</b>	<b>149.57</b>	<b>100.00</b>	<b>140.90</b>	<b>100.00</b>

2015 年末,公司流动资产为 113.36 亿元,主要包括货币资金、应收账款、其他应收款和存货。货币资金为 4.89 亿元,同比减少 3.35 亿元,主要是公司部分市政开工投入及长期借款到期、债券提前偿还导致;应收账款为 3.51 亿元,主要是应收临海市财政局的工程款 3.44 亿元,账龄在 2 年以内的款项占比为 87.57%;同期,公司其他应收款为 23.55 亿元,规模仍然较大,主要包括与临海市财政局的往来款 13.12 亿元及与临海国投的往来款 3.58 亿元,1 年内账款占比为 58.03%,此外,根据临海市人民政府于 2014 年 12 月 31 日出具的《临海市人民政府关于与临海市灵江水务集团有限公司在临海水务工程及重点项目建设、融资中形成的资产、债券以及对外保证、担保相关事宜的函》,市政府对公司在市政工程建设中形成相关债权的变现能力进行托底保证,故审计报告中披露公司应收账款和其他应收款不存在减值现象,未计提减值准备;公司存货主要为土地资产,并有少量的原材料,期末计入存货的土地资产面积为 469.81 万平方米,账面价值为 80.62 亿元,其中账面价值为 30.74 亿元的土地资产已用于发债抵押,



流动性受到一定限制。

2015 年末，公司固定资产净额 5.34 亿元，保持稳定水平；同期，公司在建工程为 28.20 亿元，同比增加 2.80 亿元，主要是童燎水库变电房工程、临海市港区近期供水工程和安全生产标准工程等新项目的投资以及方溪水库、大田港工程等项目的持续投资；长期股权投资为 6.84 亿元，同比大幅增长，原因是公司增加对浙江台州市沿海开发投资有限公司的持股比例，截至 2015 年末，公司对其持股比例为 11.00%，按成本法核算。

截至 2015 年末，公司受限资产总计为 31.12 亿元，在总资产中占比为 20.17%，在净资产中占比为 27.54%。其中，用于发债抵押的土地使用权，账面价值为 30.74 亿元，用于借款质押的货币资金为 0.37 亿元。

整体来看，2015 年末公司总资产规模有所增长，其中以土地为主的流动资产占比仍很高，部分土地资产用于抵押，影响了公司资产的流动性。

## 资本结构

### **2015 年末，公司负债规模小幅下降，资产负债率仍维持较低水平，债务压力较轻；公司对外担保规模继续增加**

2015 年末，公司负债总额为 40.77 亿元，同比下降 6.28%，其中长期负债占总负债 71.94%。2015 年末，公司资产负债率为 26.42%，资产负债率水平仍维持较低水平。

2015 年末，公司流动负债为 11.80 亿元，同比增长 33.94%，主要包括短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的长期负债。公司短期借款为 1.09 亿元，全部为保证借款；应付账款为 1.78 亿元，其中应付临海市源水供给有限公司的水资源款 1.14 亿元，账龄主要集中在 1 年以内；同期，其他应付款为 0.19 亿元，同比减少 0.82 亿元，主要原因是公司偿还部分借款所致，其中 1 年以内应付款占比为 65.91%；截至 2015 年末，公司一年内到期的长期负债为 7.90 亿元，同比增长 95.54%，其中增加 1 年内到期的应付债券为 7.40 亿元，公司发行债券附设本金提前偿还条款，于 2016 年 11 月 6 日兑付“09 临海债/PR 临海债”债券本金的 50%，金额为 5 亿元，于 2016 年 3 月 20 日兑付“13 临海债”债券本金金额的 20%，金额为 2.40 亿元。

公司长期负债由长期借款、应付债券和专项应付款构成，2015 年末，长期借款为 10.74 亿元，同比减少 1.64 亿元，主要由于公司大部分借款采取本金分期偿还的方式。同期，公司应付债券为 9.60 亿元，同比减少 7.40 亿元，原因为公司发行债券“09 临海债/PR 临海债”和“13 临海债”进入本金提前偿还期所致；2015 年末，公司专项应付款 8.63 亿元，同比增加 3.32 亿元，主要为公司收到江南城市防洪、方溪水库等在建基础设施项目的专项财政资金所致。

表 10 2013~2015 年末公司负债构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.09	2.66	1.43	3.29	1.13	2.78
应付账款	1.78	4.36	1.44	3.32	1.46	3.58
其他应付款	0.19	0.48	1.01	2.33	1.78	4.38
一年内到期的长期负债	7.90	19.39	4.04	9.29	2.14	5.25
<b>流动负债合计</b>	<b>11.80</b>	<b>28.94</b>	<b>8.81</b>	<b>20.25</b>	<b>7.39</b>	<b>18.17</b>
长期借款	10.74	26.36	12.38	28.47	6.54	16.07
应付债券	9.60	23.55	17.00	39.08	22.00	54.05
专项应付款	8.63	21.16	5.31	12.20	4.77	11.72
<b>长期负债合计</b>	<b>28.97</b>	<b>71.07</b>	<b>34.69</b>	<b>79.75</b>	<b>33.31</b>	<b>81.83</b>
<b>负债合计</b>	<b>40.77</b>	<b>100.00</b>	<b>43.50</b>	<b>100.00</b>	<b>40.71</b>	<b>100.00</b>
<b>有息债务合计</b>	<b>29.33</b>	<b>71.94</b>	<b>34.86</b>	<b>80.14</b>	<b>31.81</b>	<b>78.14</b>
短期有息负债	8.99	22.05	5.47	12.57	3.27	8.03
长期有息负债	20.34	49.89	29.38	67.54	28.54	70.11
<b>资产负债率</b>	<b>26.42</b>		<b>29.08</b>		<b>28.89</b>	

截至 2015 年末, 公司有息债务总额为 29.33 亿元, 其中短期有息债务占比为 30.65%, 从期限结构来看, 公司有息债务期限结构分布较为集中。

表 11 截至 2015 年末公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)

期限	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	8.99	4.78	4.63	4.55	4.12	2.26	<b>29.33</b>
占比	30.65	16.30	15.80	15.50	14.10	7.70	<b>100.00</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2015 年末, 公司资产负债率为 26.42%, 仍维持较低水平, 同期, 流动比率为 9.61 倍, 速动比率为 2.81 倍, 流动资产对流动负债的覆盖能力有所下降。

截至 2015 年末, 公司所有者权益为 113.53 亿元, 同比增长 7.04%, 其中资本公积增加 3.39 亿元, 主要是公司获取的财政拨款及子公司头门港、水务集团本部及其下属公司方溪供水有限公司的财政拨款, 本年净利润的转入使得公司未分配利润增加 3.18 亿元。



表 12 截至 2015 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保余额	担保期限
临海市新农村建设投资发展有限公司	5.00	2014.12~2019.12
	3.00	2015.12~2018.12
浙江豪情汽车制造有限公司	1.45	2015.01~2018.01
临海市旅游发展有限公司	3.00	2014.11~2021.11
临海市交通发展有限公司	3.00	2014.04~2019.04
	11.00	2015.10~2030.10
临海市教育发展有限公司	0.85	2014.02~2017.02
浙江台运集团有限公司	0.20	2015.08~2016.08
<b>合计</b>	<b>27.50</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2015 年末，公司对外担保余额 27.50 亿元，担保比率为 24.12%，被担保单位中除浙江豪情汽车制造有限公司外其余均为国有企业，临海市旅游发展有限公司、临海市交通发展有限公司和浙江台运集团有限公司财务数据见表 13，其中，临海基投为临海市交通发展有限公司提供担保余额为 11.00 亿元，系为尽快完成 83 省道临海杜桥至白沙段工程项目的建设，临海市交通发展有限公司向银行融资 11 亿元，贷款期限 15 年，根据银行要求，需临海市人民政府与临海市交通发展有限公司签订《83 省道临海杜桥至白沙段工程项目委托代建购买服务协议》，委托该公司作为 83 省道临海杜桥至白沙段工程项目的实施主体，负责项目融资、建设和运营工作，临海市财政按期将委托代建购买服务资金拨付至银行专户，用于偿还本项目贷款本息，并将本项目委托代建购买服务资金纳入年度财政预算安排，并由临海基投提供带路按金额本息保证担保。公司未提供临海市新农村建设投资发展有限公司、临海市教育发展有限公司和浙江豪情汽车制造有限公司财务报表。

表 13 2015 年被担保企业主要财务指标（单位：亿元、%）

被担保企业	总资产	净资产	资产负债率	营业收入	净利润
临海市旅游发展有限公司	7.62	3.09	59.42	-	-0.12
临海市交通发展有限公司	27.71	13.85	50.02	-	0.00 <sup>5</sup>
浙江台运集团有限公司	11.61	3.00	74.19	8.53	0.04

数据来源：根据公司提供资料整理

整体来看，2015 年末，公司负债规模小幅下降，资产负债率维持较低水平，债务压力较轻，对外担保规模继续增加。

<sup>5</sup> 截至 2015 年末，临海市交通发展有限公司净利润为-77,323.99 元。



## 盈利能力

### 2015年，随着土地出让收入的增加，公司利润水平有所提升，财政补贴收入仍是公司利润的重要补充

公司主营业务收入主要来自于土地出让收入和售水收入。2015年，公司主营业务收入10.38亿元，同比增长14.70%，主要是公司土地出让收入增加所致；同期，主营业务毛利率39.29%，保持稳定水平。土地出让收入由政府每年根据公司经营需要，按照一定比例拨付给公司，此外，该部分收入受土地政策影响，未来将面临一定的不确定性。

2015年，公司期间费用为1.98亿元，同比保持稳定水平，期间费用仍以财务费用为主；公司补贴收入为1.70亿元，仍是利润总额的重要补充。2015年公司实现净利润3.54亿元；同期，净资产收益率为3.12%。

项目	2015 年	2014 年	2013 年
主营业务收入	10.38	9.05	11.84
主营业务成本	6.30	5.45	8.07
主营业务毛利率	39.29	39.74	31.85
期间费用	1.98	1.95	1.53
销售费用	0.13	0.08	0.06
管理费用	0.31	0.31	0.69
财务费用	1.54	1.56	0.78
营业利润	2.08	1.62	2.23
补贴收入	1.70	1.71	1.35
净利润	3.54	3.41	3.82
总资产报酬率	3.52	3.32	3.08
净资产收益率	3.12	3.19	3.81

整体来看，随着公司土地出让收入的增加，2015年公司利润水平有所提升，财政补贴收入仍是公司利润总额的重要补充。

## 现金流

### 2015年，受支付往来款增加影响，公司经营性净现金流大幅减少，对债务的保障能力下降

2015年，公司经营性净现金流为4.65亿元，同比大幅下降，主要是因为公司当期支付往来款大幅增加所致，受经营性净现金流减少影响，公司经营性净现金流利息保障倍数为2.76倍，经营性净现金流/总负债为11.04%，经营性净现金流/流动负债为45.16%，公司经营性净现金流对债务保障能力下降。2015年，随着部分在建项目的完工，公司对基础设施等项目的投资规模减少，投资性净现金流为-3.23亿元，继续表现为净流出状态；同期，由于公司发行债券采取分次还本



的方式，随着公司发行债券的本金偿还，筹资性净现金流继续下降。

表 15 2013~2015 年公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
经营性净现金流	4.65	12.71	5.43
投资性净现金流	-3.23	-19.13	-0.72
筹资性净现金流	-4.78	3.76	4.10
EBIT 利息保障倍数（倍）	3.22	2.43	5.08
EBITDA 利息保障倍数（倍）	3.42	2.58	5.94
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.76	6.22	6.36
经营性净现金流/流动负债	45.16	156.83	48.61
经营性净现金流/总负债	11.04	30.18	13.00

预计未来 1~2 年，随着公司对临海市基础设施在建项目的逐渐推进和投入，公司的筹资力度将会加强，融资规模将会有所增加。

### 偿债能力

2015 年末公司流动比率和速动比率分别为 9.61 倍和 2.81 倍，同比均下降，但公司的短期偿债能力仍处于较强水平。同期，公司资产负债率为 26.42%，仍处于较低水平，但公司资产负债中存货和其他应收款占比仍较高，影响了公司资产的流动性，且公司资产负债中土地储备部分使用权受到一定限制。此外，公司继续得到临海市政府在财政补贴方面的有力支持，有利于公司偿债能力的提高。

### 债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行信用信息报告，截至 2016 年 6 月 7 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司于 2009 年 11 月发行的 10 亿元 7 年期公司债券已按期支付利息并提前偿还 5 亿元本金，2013 年 3 月发行的 12 亿元 7 年期公司债券已按期付息并偿还本金 2.4 亿元。

### 担保分析

#### 公司为“09 临海债/PR 临海债”提供的土地使用权抵押担保仍具有较强的增信作用

为保障“09 临海债/PR 临海债”的本息按时足额兑付，公司以其持有的国有土地使用权为“09 临海债/PR 临海债”提供抵押担保。

公司以其合法拥有的位于临海市桃渚镇桃渚盐场、桃渚镇洞港工业园区、大洋街道办事处曹家村新桥头村、洛河两侧、江南街道办事处贺家村及灵江南岸的九宗土地使用权对为“09 临海债/PR 临海债”提供抵押担保。根据北京大公黛安房地产土地评估有限公司出具的土

地估价报告黛安土估字【2016】第 0101 号,以上九宗土地使用权在 2015 年 12 月 31 日的评估价值合计 34.04 亿元,评估价值为“09 临海债/PR 临海债”未偿付本金的 6.81 倍,对未偿付本金及一年利息的覆盖倍数为 6.30 倍。公司用于抵押的土地价值仍能较好覆盖“09 临海债/PR 临海债”未偿付余额。

**表 16 公司提供抵押担保的土地使用权情况**

编号	用途	面积 (万平方米)	2015 年评估价值		2014 年评估价值	
			单位面积价值 (元/平方米)	评估价值 (亿元)	单位面积价值 (元/平方米)	评估价值 (亿元)
临国用(2006)第 6013 号	城镇混合住宅用地	102.53	495	5.08	1,243	12.74
临城国用(2008)第 4898 号	住宅、商业	54.98	584	3.21	1,545	8.49
临城国用(2008)第 4899 号	住宅、商业	6.67	5,539	3.69	4,365	2.91
临国用(2006)第 6035 号	城镇混合住宅用地	14.84	7,026	10.43	5,933	8.81
临城国用(2008)第 4900 号	住宅、商业	1.33	4,648	0.62	4,622	0.61
临城国用(2008)第 4901 号	住宅、商业	0.11	4,648	0.05	4,622	0.05
临城国用(2008)第 4902 号	住宅、商业	0.35	4,648	0.16	4,622	0.16
临城国用(2008)第 4903 号	住宅、商业	7.31	4,648	3.40	4,622	3.38
临国用(2006)第 6041 号	城镇混合住宅用地	11.61	6,375	7.40	6,323	7.34
<b>合计</b>	-	<b>199.74</b>	-	<b>34.04</b>	-	<b>44.51</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理

总体来看,公司以其合法拥有的土地使用权为“09 临海债/PR 临海债”提供抵押担保,仍具有较强的增信作用。

## 结论

整体来看,2015 年临海市经济和财政实力继续增强。公司作为临海市基础设施建设投融资主体,承担了临海市较多的基础设施建设项目任务,在临海市社会发展中具有重要的地位。公司资产负债率维持

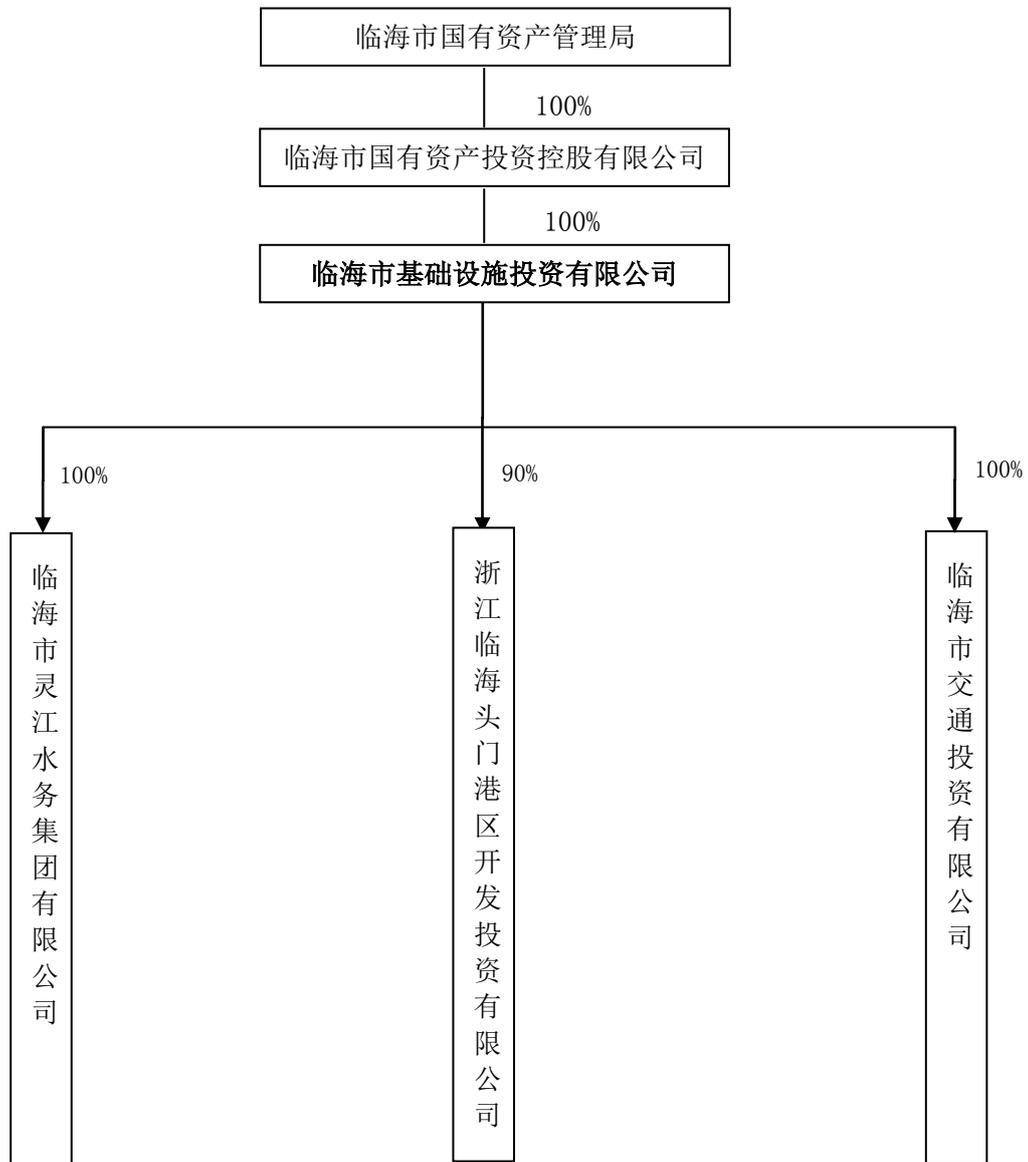


在较低水平，债务压力较轻。但受基金收入减少影响，临海市地方财政收入下降，地方政府债务负担仍较重。公司土地资产占比较高，且部分用于抵押，使公司资产流动性受到一定的限制。公司在建工程规模较大，未来面临一定资本支出压力。公司以其合法拥有的土地使用权为“09 临海债/PR 临海债”提供的抵押担保仍具有较强的增信作用。预计未来 1~2 年，公司将继续承担较多的基础设施建设，临海市政府对公司的支持力度将不会减弱。

综合分析，大公对公司“09 临海债/PR 临海债”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定。

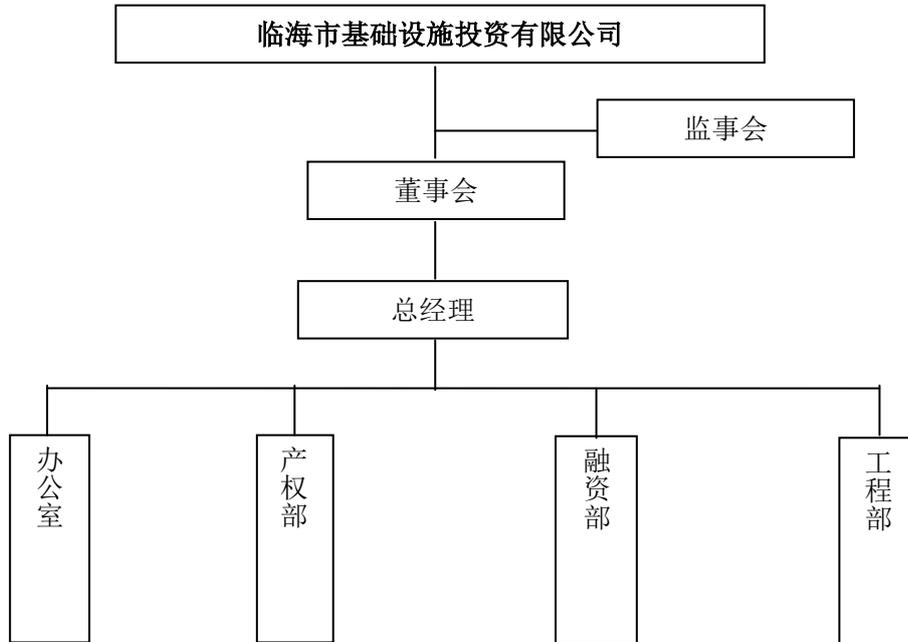


附件 1 截至 2016 年 3 月末临海市基础设施投资有限公司股权结构图





附件 2 截至 2016 年 3 月末临海市基础设施投资有限公司组织结构图



**附件 3 临海市基础设施投资有限公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
<b>资产类</b>			
货币资金	48,864	82,413	105,330
应收账款	35,090	24,948	28,645
其他应收款	235,457	252,036	301,822
存货	802,378	802,932	803,802
流动资产合计	1,133,589	1,179,113	1,256,248
固定资产	53,440	52,046	39,536
在建工程	281,972	254,031	104,596
总资产	1,542,972	1,495,671	1,409,041
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	3.17	5.51	7.48
应收账款	2.27	1.67	2.03
其他应收款	15.26	16.85	21.42
存货	52.00	53.68	57.05
流动资产合计	73.47	78.84	89.16
固定资产	3.46	3.48	2.81
在建工程	18.27	16.98	7.42
<b>负债类</b>			
短期借款	10,850	14,300	11,300
应付账款	17,755	14,441	14,583
其他应付款	1,945	10,128	17,823
一年内到期的长期负债	79,045	40,420	21,380
流动负债合计	117,958	88,092	73,946
长期借款	107,441	123,837	65,411
应付债券	96,000	170,000	220,000
专项应付款	86,258	53,085	47,706
长期负债合计	289,698	346,922	333,117
负债合计	407,656	435,014	407,062

**附件 3 临海市基础设施投资有限公司主要财务指标 (续表 1)**

单位: 万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
占负债总额比 (%)			
短期借款	2.66	3.29	2.78
应付账款	4.36	3.32	3.58
其他应付款	0.48	2.33	4.38
一年内到期的长期负债	19.39	9.29	5.25
流动负债合计	28.94	20.25	18.17
长期借款	26.36	28.47	16.07
应付债券	23.55	39.08	54.05
专项应付款	21.16	12.20	11.72
长期负债合计	71.06	79.75	81.83
权益类			
少数股东权益	5,006	2,547	2,753
实收资本 (股本)	10,000	10,000	10,000
资本公积	865,775	831,897	806,599
盈余公积	27,997	24,460	21,047
未分配利润	242,396	210,562	179,849
所有者权益合计	1,135,316	1,060,656	1,001,979
损益类			
主营业务收入	103,821	90,471	118,417
主营业务成本	63,031	54,515	80,696
销售费用	1,321	786	592
管理费用	3,110	3,098	6,925
财务费用	15,404	15,616	7,800
营业利润	20,773	16,235	22,268
投资收益	599	0	0
补贴收入	16,964	17,053	13,477
营业外收支净额	94	89	144
利润总额	38,430	33,377	35,889
净利润	35,371	34,126	38,190
占主营业务收入比 (%)			
主营业务成本	60.71	60.26	68.15
销售费用	1.27	0.87	0.50
管理费用	3.00	3.42	5.85
财务费用	14.84	17.26	6.59

**附件 3 临海市基础设施投资有限公司主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

年 份	2015 年	2014 年	2013 年
占主营业务收入比 (%)			
营业利润	20.01	17.95	18.81
投资收益	0.58	0.00	0.00
补贴收入	16.34	18.85	11.38
营业外收支净额	0.09	0.10	0.12
利润总额	37.02	36.89	30.31
净利润	34.07	37.72	32.25
现金流量类			
经营活动产生的现金流量净额	46,524	127,063	54,309
投资活动产生的现金流量净额	-32,301	-191,286	-7,223
筹资活动产生的现金流量净额	-47,771	37,577	40,977
财务指标			
EBIT	54,289	49,701	43,409
EBITDA	57,662	52,775	50,694
总有息负债	293,336	348,557	318,091
毛利率 (%)	39.29	39.74	31.85
营业利润率 (%)	20.01	17.95	18.81
总资产报酬率 (%)	3.52	3.32	3.08
净资产收益率 (%)	3.12	3.19	3.81
资产负债率 (%)	26.42	29.08	28.89
债务资本比率 (%)	20.46	24.73	24.10
长期资产适合率 (%)	348.09	444.65	873.79
流动比率 (倍)	9.61	13.38	16.99
速动比率 (倍)	2.81	4.27	6.12
保守速动比率 (倍)	0.41	0.94	1.42
存货周转天数 (天)	4,584.32	5,305.18	3,585.12
应收账款周转天数 (天)	104.09	106.63	44.65
经营性净现金流/流动负债 (%)	45.16	156.83	48.61
经营性净现金流/总负债 (%)	11.04	30.18	13.00
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	2.76	6.22	6.36
EBIT 利息保障倍数 (倍)	3.22	2.43	5.08
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	3.42	2.58	5.94
现金比率 (%)	41.43	93.55	142.44
现金回笼率 (%)	91.65	111.43	76.42
担保比率 (%)	24.12	16.17	0.50

## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 主营业务毛利率 (%) =  $(1 - \text{主营业务成本} / \text{主营业务收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{长期股权投资} + \text{无形及递延资产}) \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的长期债务 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益 + 少数股东权益
14. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{短期投资}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{短期投资}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 =  $360 / (\text{主营业务成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{主营业务收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额 /（所有者权益+少数股东权益）× 100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

## 附件 5 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

**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，有较高违约风险。

**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** 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。

### 大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

## 附件 6 短期债券信用等级符号和定义

- A-1 级：**为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
- A-2 级：**还本付息能力较强，安全性较高。
- A-3 级：**还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
- B 级：**还本付息能力较低，有一定的违约风险。
- C 级：**还本付息能力很低，违约风险较高。
- D 级：**不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。