

跟踪评级公告

大公报 SD【2017】429 号

大公国际资信评估有限公司通过对龙口市城乡建设投资发展有限公司及“15 龙口债/15 龙口债”的信用状况进行跟踪评级，确定龙口市城乡建设投资发展有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“15 龙口债/15 龙口债”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年六月二十二日



龙口市城乡建设投资发展有限公司

主体与相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】429 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	上次评级时间
15 龙口债 /15 龙口债	7	7	AA	AA	2016.06

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016	2015	2014
总资产	136.61	132.12	102.23
所有者权益	60.68	59.40	58.00
营业收入	3.38	3.33	4.39
利润总额	1.82	2.03	3.89
经营性净现金流	-1.86	-6.40	-4.67
资产负债率 (%)	55.58	55.04	43.26
债务资本比率 (%)	18.91	26.99	11.85
毛利率 (%)	63.72	60.89	68.79
总资产报酬率 (%)	2.00	2.17	4.06
净资产收益率 (%)	2.06	2.31	4.97
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-2.03	-7.58	-17.41
经营性净现金流/总负债 (%)	-2.50	-10.95	-16.26

评级小组负责人：杨绪良

评级小组成员：闫亮 刘雅美

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

龙口市城乡建设投资发展有限公司（以下简称“龙口城建”或“公司”）主要从事山东省烟台市龙口基建项目投融资及国有资产运营管理。评级结果反映了 2016 年龙口市经济实力进一步增强，公司作为龙口市主要的城市基础设施建设主体在重点基建项目建设等方面具有重要作用，继续得到龙口市政府支持等有利因素；同时也反映了公司煤炭业务收入下降，龙口市财政局对公司占款规模仍然较大且账龄偏长，公司对外担保规模仍较大等不利因素。

综合分析，大公对公司“15 龙口债/15 龙口债”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

- 2016 年，龙口市经济实力进一步增强，一般公共预算收入持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为龙口市主要的城市基础设施建设主体，在重点基建项目建设等方面具有重要作用；
- 公司继续得到龙口市政府在财政补贴等方面的支持。

不利因素

- 2016 年，受煤炭价格下降以及市场需求持续低迷等因素的影响，公司下属煤炭企业收入继续下降，仍处于亏损状态；
- 龙口市财政局对公司占款规模仍然较大且账龄偏长，对资产流动性产生不利影响；
- 公司对外担保余额较大且集中度较高，担保比率较高，存在一定或有风险。

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。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

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

根据大公承做的龙口城建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

龙口城建是经龙口市人民政府批准成立的国有企业，成立于 2008 年 12 月，由龙口市投资公司¹以 5,000 万元人民币出资设立。2012 年 9 月，龙口市投资公司以货币资金形式对公司增资 15,000 万元，经过此次增资后，公司注册资本金为人民币 20,000 万元，全部为货币资金。截至 2016 年末，公司注册资本仍为 20,000 万元，龙口市投资公司持有公司 100% 股权，龙口市财政局仍是公司实际控制人。

作为龙口市最重要的城市基础设施建设主体，公司主要负责龙口市城市基础设施建设的投资和融资、市政府授权范围内的国有资产经营管理等。截至 2016 年末，公司下设龙口市桑园煤矿有限公司（以下简称“桑园煤矿”）、龙口市洼东煤矿有限公司（以下简称“洼东煤矿”）两家子公司及王屋水库、北邢家水库、迟家沟水库三个独立核算单位。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况详见下表：

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
15 龙口债 /15 龙口债	7 亿元	2015. 4. 30~2022. 4. 30	中小河流域治理项目 建设	已按募集资金要求 全部使用；项目全 部竣工

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缓中趋稳、稳中向好，但市场需求疲软，未来短期内结构调整带来的经济下行压力仍较大，长期来看经济运行仍面临较多的风险因素

现阶段国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但仍面临较大的经济下行压力。据初步核算，2016 年，我国实现 GDP74.41 万亿元，按可比价格计算，同比增速为 6.7%，较 2015 年下降 0.2 个百分点，规模以上工业增加值同比增长 6.0%，增速同比下降 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）同比增长 8.1%，增速同比下降 1.9 个百分点，其中房

¹ 龙口市投资公司，前身为 1992 年成立的非银行的金融机构；2006 年改为财政全额拨款的事业单位。



地产开发投资同比增长 6.9%，对全部投资增长的贡献率比上年提高 12.8 个百分点。此外，近年来国内需求增长减慢，国际需求降幅收窄，2016 年，社会消费品零售总额同比名义增长 10.4%，进出口总额同比下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点。2016 年，全国公共财政预算收入同比增长 4.5%，增速同比继续下滑，政府性基金收入同比增长 11.9%。2017 年一季度，我国经济继续稳中向好，GDP 同比增速为 6.9%，较上年同期加快 0.2 个百分点，全国公共财政预算收入为 4.43 万亿元，同比增长 14.1%，增速较去年同期增加 7.6 个百分点；政府性基金预算收入为 1.15 万亿元，同比增长 27.5%。

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。2017 年政府工作报告指出，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，保持经济平稳健康发展和社会和谐稳定。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。

行业及区域经济环境

随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求

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，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。截至 2015 年末，地方政府一般债务余额 9.93 万亿元，同比增长 5.30%，专项债务余额 6.08 万亿元。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。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。2016 年以来，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》（以下简称“18 号文”）公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部正在摸底全国地方债务余额情况。在目前我国经济下行压力大的背景下，随着房地产领域调控力度的加大，房地产投资将得到抑制，

基础设施建设将成为稳增长的最重要抓手。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。

龙口市经济基础较好，2016年龙口市经济实力进一步增强，为公司提供了良好的外部发展环境

2016年，烟台市实现地区生产总值6,925.66亿元，同比增长8.1%；全市人均地区生产总值为98,389元，同比增长7.6%。全市实现一般公共预算收入577.11亿元，同比增长8.6%；完成固定资产投资5,297.22亿元，同比增长13.5%；全部工业增加值为3,113.93亿元，同比增长8.3%，其中规模以上工业增加值增长9.0%。

龙口市是烟台下辖县级市，位于山东省东北部，胶东半岛西北部，西北临渤海。龙口市总面积为901平方公里，海岸线长68.4公里，下辖16镇、1个省级经济开发区、1个省级高新技术产业园区和1个省级旅游度假区。截至2016年末，常住人口63万人。龙口市陆路交通较为便利，荣乌高速、206国道过境；拥有一个国家一级对外开放口岸龙口港。

表2 2014~2016年龙口市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2016年		2015年		2014年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,111.0	8.1	1,041.3	7.5	1,002.8	8.4
规模以上工业增加值	-	-	-	7.4	648.9	9.7
全社会固定资产投资	706.8	14.0	620.0	14.0	540.0	17.0
社会消费品零售总额	393.9	11.1	354.5	10.9	314.6	12.7
三次产业结构	3.5:57.0:39.5		3.5:58.2:38.3		3.5:59.3:37.2	

数据来源：根据2014~2015年龙口市国民经济和社会发展统计公报、2017年龙口市政府工作报告整理

龙口市经济基础较好，近年来，龙口市地区经济保持了较快发展，2016年龙口市经济实力进一步增强，地区生产总值达到1,111.0亿元，同比增长8.1%；2016年，公共财政预算收入达到94.8亿元，同比增长9.5%，税收比重达到78.8%；社会消费品零售总额达到393.9亿元，同比增长11.1%；固定资产投资达到706.8亿元，同比增长14.0%。龙口市工业基础较好，2016年龙口市三次产业结构为3.5:57.0:39.5，第二产业占比较高，形成铝及铝制品、汽车零部件、纺织服饰等五大主导支柱产业，同时龙口工业经济发展易受到铝、汽车及零部件行业环境影响。

2016年百强县排名中，龙口市排名第11位。龙口市作为半岛蓝色经济区、高端产业聚集区的前沿骨干城市和黄河三角洲生态区的间接受益地带，未来面临良好的发展机遇。龙口湾海洋装备制造制造业集聚区是山东蓝色半岛经济区的9个核心区之一，依托于良好的港口岸线及

大规模的人工群岛，为突破临港产业、发展蓝色经济打下了坚实基础。

总体而言，龙口市经济基础较好，2016年龙口市经济实力进一步增强，为公司提供了良好的外部发展环境。

地方政府财政分析

财政收入分析

龙口市财政收入有所下降，以税收收入为主的一般预算收入稳步增长，以土地出让为主的基金收入规模大幅下降；龙口市地方税收集中度仍较高

2016年，龙口市财政本年收入达到112.52亿元，地方财政收入仍是主要组成部分，在财政本年收入中的占比仍维持在90%以上，地方财政收入仍以一般预算收入为主，一般预算收入占地方财政收入的96.41%；以土地出让为主的基金收入规模大幅下降，2016年基金收入在地方财政收入中的占比达到3.28%。

表3 2014~2016年龙口市地方财政本年收入表（单位：亿元）

项目	2016年	2015年	2014年
本年收入合计	112.52	153.93	-
地方财政收入	98.35	142.22	103.85
一般预算	94.82	90.05	79.51
其中：税收收入	74.72	70.64	61.90
非税收入	20.09	19.41	17.61
基金预算	3.23	51.85	24.34
预算外	0.31	0.32	-
转移性收入	14.17	11.71	-
一般预算	13.90	11.19	-
基金预算	0.27	0.52	0.89
本年支出合计	116.21	155.45	-
地方财政支出	97.51	139.11	102.95
一般预算	91.72	86.93	78.77
基金预算	5.49	51.86	24.18
预算外	0.31	0.32	-
转移性支出	18.70	16.34	-
一般预算	18.33	15.97	-
基金预算	0.37	0.37	-
本年收支净额	-3.68	-1.52	-

数据来源：根据龙口市财政局提供资料整理；2014年财政数据根据《关于龙口市2014年预算执行情况和2015年预算草案的报告》整理

2016年,龙口市税收收入仍是地方一般预算收入的主要组成部分,在地方一般预算收入中的占比在78.80%,税收收入保持稳步增长,同比增长5.78%;税收以土地增值税、增值税、营业税、契税和城镇土地使用税为主,其在税收收入中占比分别为26.82%、21.23%、16.62%、12.07%和7.11%。从纳税企业税收集中度来看,2016年龙口市前十名纳税企业中南山集团有限公司(以下简称“南山集团”)纳税总额较高为7.23亿元,龙口市税收集集中度较高,尤其对纳税大户南山集团的依赖度仍然较大。

表4 2016年龙口市纳税企业前十名(单位:亿元)

排名	企业	国税	地税	税收总额
1	南山集团有限公司	4.39	2.83	7.23
2	龙口矿业集团有限公司	0.54	0.88	1.42
3	山东百年电力发展股份有限公司	0.81	0.33	1.14
4	山东龙口农村商业银行股份有限公司	0.36	0.48	0.85
5	山东隆基集团有限公司	0.63	0.20	0.83
6	山东嘉元房地产开发有限公司	0.13	0.60	0.73
7	龙口海盟机械有限公司	0.55	0.14	0.69
8	龙口港集团有限公司	0.32	0.37	0.69
9	道恩集团有限公司	0.37	0.28	0.65
10	威龙葡萄酒股份有限公司	0.24	0.27	0.52
合计	-	8.34	6.39	14.74

数据来源:根据龙口市财政局提供资料整理

2016年,龙口市土地出让规模下降,导致政府性基金收入整体规模大幅降低,基金收入为3.23亿元,同比降低93.78%。

龙口市转移性收入主要由返还性收入和专项转移支付收入构成,龙口市经济财政实力较强,在烟台地区为财力上解市,对转移性收入依赖很小。

总体来看,龙口市财政本年收入有所下降;龙口市税收收入保持稳步增长,但其税收集集中度较高,对纳税大户具有一定的依赖性。

财政支出及政府债务

龙口市财政支出不断加大,仍以地方一般预算支出为主,其中刚性支出占比较高,财政支出弹性一般

龙口市财政支出力度不断加大,其中以地方一般预算支出为主。2016年,地方一般预算支出在总支出的占比为78.93%。从地方一般预算支出结构来看,龙口市狭义刚性支出在地方一般预算支出中占比为59.45%,与去年相比基本持平,广义刚性支出占比在70.03%,同比增长15.00%。

表 5 2014~2016 年龙口市地方一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
地方一般预算支出	91.72	100.00	86.93	100.00	78.77	100.00
狭义刚性支出 ²	54.52	59.45	51.30	59.01	29.04	36.87
社会保障和就业	15.18	16.55	14.43	16.60	11.99	15.22
医疗卫生	7.47	8.14	6.99	8.04	6.20	7.87
教育	27.19	29.64	7.62	8.77	6.89	8.75
一般公共服务	4.69	5.12	4.31	4.96	3.96	5.03
广义刚性支出 ³	64.23	70.03	55.85	64.25	50.23	63.77

数据来源：根据龙口市财政局提供资料整理；根据公司提供资料整理

截至 2016 年末，龙口市负有偿还责任的债务为 50.71 亿元，政府负有担保责任的债务为 0.08 亿元，政府可能承担一定救助责任的债务为 10.66 亿元。

经营与政府支持

2016 年，煤炭销售、社区建设及拆迁土地复垦整理仍然是公司营业收入的主要来源，受经济下行和市场需求低迷影响，煤炭销售业务收入继续下滑

公司是龙口市最重要的城市基础设施建设投融资主体，承担了城市重大项目的投资建设，并负责政府授权范围内的国有资产的运营管理，名下国有资产主要包括三座水库及两座煤矿。

公司的收入主要来自煤炭销售收入、社区建设及拆迁土地复垦整理收入、租金收入及代建管理费收入。2016 年以来，公司仍主要进行龙口市社区建设及拆迁土地复垦整理业务，该业务以整治节约后的土地出让金确认收入，2016 年确认收入为 1.00 亿元；作为龙口市主要的城市基础设施建设投融资主体，公司部分项目以代建的模式进行，并将代建管理费确认为公司收入，2016 年实现收入 0.18 亿元，同比增长 77.64%。代建项目管理费业务成本为零，上述两项业务毛利率均为 100.00%。

² 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。

³ 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等事务四个科目。

表 6 2014~2016 年公司营业收入和毛利润情况（单位：万元、%）

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	33,821	100.00	33,333	100.00	43,904	100.00
煤炭销售收入	12,448	36.81	13,094	39.28	14,556	33.15
社区建设及拆迁 土地复垦整理	10,000	29.57	10,000	30.00	17,000	38.72
代建管理费	1,835	5.43	1,033	3.10	2,324	5.29
工农水费收入	932	2.76	600	1.80	1,044	2.38
租金收入	8,600	25.43	8,600	25.80	8,600	19.59
其他 ⁴	-	-	-	-	395	0.90
毛利润	21,544	100.00	20,291	100.00	30,203	100.00
煤炭销售收入	2,578	11.97	2,340	11.53	3,384	11.20
社区建设及拆迁 土地复垦整理	10,000	46.42	10,000	49.28	17,000	56.29
代建管理费	1,835	8.52	1,033	5.09	2,324	7.69
工农水费收入	341	1.58	128	0.63	627	2.08
租金收入	6,790	31.52	6,790	33.46	6,790	22.48
毛利率		63.72		60.89		68.79
煤炭销售收入		20.71		17.87		23.25
社区建设及拆迁 土地复垦整理		100.00		100.00		100.00
代建管理费		100.00		100.00		100.00
工农水费收入		36.59		21.33		60.06
租金收入		78.95		78.95		78.95

数据来源：根据公司提供资料整理

煤炭开采仍是公司的主营业务之一，受煤炭价格下降以及市场需求持续低迷等因素的影响，2016 年煤炭销售业务收入继续下滑，但煤炭销售业务成本下降较大，使得毛利率水平有所上升。公司下有王屋水库、北邢家水库、迟家沟水库三座水库，负责全市的原水供应。2016 年，随着供应量的增加，公司工农水费收入出现大幅增长。公司租金收入仍全部来自龙口市国有资产管理局无偿划拨给公司的总面积为 9.36 万平方米、价值为 9.33 亿元的房屋建筑物。

综合来看，2016 年，公司煤炭销售、社区建设及拆迁土地复垦整理仍然是公司营业收入的主要来源。受经济下行和市场需求低迷影响，煤炭销售业务收入继续下滑。

⁴ 2016 年营业收入中其他收入为 56,424.10 元，占比 0.02%；2015 年营业收入中其他收入为 53,970.60 元，占比 0.02%。

● 煤炭业务

受煤炭价格下降以及市场需求持续低迷等因素的影响，公司下属煤炭企业仍处于亏损状态

公司煤炭销售收入主要来自下属的桑园煤矿和洼东煤矿，其煤种均为褐煤，两个煤矿均为地下开采。国内煤炭行业持续低迷，行业内经营情况普遍较差，去产能政策执行力度持续加大，2016年桑园煤矿开采成本同比下降18.18%，销售客户主要是热电厂、轮胎制造企业等；洼东煤矿开采成本比2015年下降4.93%，销售价格同比减少1.12%，主要销售给烟台地区的热电厂。根据公司提供的财务数据，桑园煤矿2016年末总资产为3.35亿元，总负债为0.85亿元，资产负债率为25.37%，2016年营业收入完成0.69亿元，毛利率为14.71%，期间费用为0.38亿元，营业利润为-0.32亿元，利润总额为-0.32亿元，处于亏损状态；洼东煤矿2016年末总资产为2.89亿元，总负债为0.73亿元，资产负债率为25.26%，2016年营业收入完成0.56亿元，毛利率为28.57%，期间费用为0.24亿元，营业利润为-0.11亿元，利润总额为-0.10亿元，处于亏损状态。

表7 2014~2016年桑园煤矿和洼东煤矿主要生产指标（单位：万吨、元/吨）

主体	产量			销售价格			直接开采成本		
	2016年	2015年	2014年	2016年	2015年	2014年	2016年	2015年	2014年
桑园煤矿	25.84	28.37	29.18	229.13	269.51	235.82	189.81	231.98	207.39
洼东煤矿	24.37	23.70	18.97	223.49	226.02	253.65	162.30	170.71	219.78

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司煤炭销售业务收入较去年略有增长，但受煤炭价格下降以及市场需求持续低迷等因素的影响，公司下属煤炭企业仍处于亏损状态。

● 在建及拟建项目

公司是龙口市主要的城市基础设施建设投融资主体，在重点基建项目建设等方面发挥了重要作用

公司是龙口市最重要的城市基础设施建设投融资主体，在龙口市经济和社会发展中具有重要地位，近年来先后承担了龙口市一中新校、龙口市区街基础设施、龙口市新农村社区等政府投资工程项目的组织实施管理。截至2016年末，公司在建工程计划投资50.0亿元，累计完成投资29.2亿元。其中，新一中建设、区街公共设施建设、港城大道西延、张新公路后栾至麻家段和人民医院项目已完工并投入使用，尚余部分工程尾款未支付，最主要在建项目为龙口市新农村社区建设，该项目主要涉及龙口市5个镇8个村的拆旧复垦以及居民安置。

表 8 截至 2016 年末公司在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	计划投资	累计投资	政府拨付资金	开工时间
新一中建设	5.9	5.9	3.0	2007.12
区街公共设施建设	6.0	2.5	2.5	2010.01
港城大道西延	5.3	5.3	0.0	2013.01
张新公路后栾至麻家段	2.4	2.4	0.0	2013.03
人民医院	6.4	6.2	0.0	2011.10
龙口市新农村社区建设	24.0	6.9	3.3	2012.09
合计	50.0	29.2	8.8	-

数据来源：根据公司提供资料整理

未来，公司还将承担东西两城区雨污分流工程、龙烟铁路客运站工程等项目，根据公司投资规划，两个项目预计总投资为 5.59 亿元。

表 9 截至 2016 年末公司拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划投资	开工时间	建设期
东、西两城区雨污分流工程	1.73	2017 年 08 月	2 年
龙烟铁路客运站工程	3.86	2017 年 10 月	2 年
合计	5.59	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司是龙口市最重要的城市基础设施建设投融资主体，在重点基建项目建设投融资等方面发挥了重要作用。

● 政府支持

作为龙口市主要的基础设施建设投融资主体，公司继续得到市政府在财政补贴等方面的支持

龙口市除公司以外，主要的基础设施建设投融资主体有：龙口市滨海生态建设投资开发有限责任公司、龙口市城市开发经营有限公司。其中，龙口市滨海生态建设投资开发有限责任公司仅承担龙口市滨海旅游度假区辖区内的棚户区改造和土地一级开发整理业务；龙口市城市开发经营有限公司已不再承接筹融资和建设业务。

表 10 截至 2016 年末龙口市基础设施投融资主体情况（单位：亿元）

名称	资产规模	注册资本	经营范围
龙口市城乡建设投资发展有限公司	136.61	2.00	国有资产经营管理,基础设施建设的投资与管理,土地开发与整理,资产租赁,公益事业项目建设的投资与管理
龙口市滨海生态建设投资开发有限责任公司	14.14	0.75	滨海生态开发与建设、农田水利开发与建设、土地开发储备、基础设施资产经营、公用事业资产经营、资产租赁
龙口市城市开发经营有限公司	25.83	1.80	城市建设开发投资,城市资产经营(土地资产经营、开发储备、基础设施资产经营、公用事业资产经营,资产租赁)

数据来源：根据公司提供资料整理

公司主要职能定位为市重大城建项目的投融资建设主体、城建项目财政预算缺口资金的融资主体以及国有资产运营主体，业务涵盖基础设施投资建设、国有资产运营管理等。在基础设施投资建设方面，公司主要从事道路交通、公共基础设施、开发园区等各类城市基础设施的投资建设。在国有资产运营管理方面，公司是龙口市国有资产的投资控股和运用管理平台，自公司成立以来，龙口市政府先后将煤炭企业股权、水库和房产等经营性资产划转给公司。公司是支持龙口市城市建设和经济发展的重要载体，龙口市政府对公司的发展给予了大力的支持。

2016 年，公司得到政府补助 1.51 亿元。其中根据龙财监指【2016】33 号文件，得到城乡建设-基础设施建设款 1.00 亿元；得到城乡建设贷款贴息 0.48 亿元；根据龙财预【2016】1 号文件，得到迟家沟、北邢家和王屋人员经费补助共 260.00 万元；得到省级安全生产专项资金 17.69 万元；得到稳岗补贴 13.14 万元。

预计未来，公司作为龙口市主要的基础设施建设投融资主体，将继续得到市政府在财政补贴等方面的支持。

公司治理与管理

截至 2016 年末，龙口市投资公司仍持有公司 100% 股权，公司实际控制人仍为龙口市财政局。公司不设股东会，由龙口市投资公司行使股东职权。公司设董事会，对公司股东负责，董事会成员三人，由股东委派。董事任期三年，任期届满，经重新委派后可以连任。

公司作为龙口市城市基础设施建设主体，政府通过划拨优良资产增强其可持续融资能力。龙口市实行以政府为主导、以企业为主体、以职能定位为主线的政府投融资体制，组建大型政府性投融资主体。公司目前的管理制度对公司各项管理业务的职责分工、运作流程进行了明确的规定，公司建立了较为健全的内控管理体系。总体来看，公

司成立时间不长，业务规模不大，整体盈利情况一般；但考虑到公司在龙口市社会经济发展中的重要地位，能够获得政府的有力支持，因此，公司的整体抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了 2016 年财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对 2016 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。

资产质量

2016 年末，公司资产小幅增长，其中其他应收款增长较快、占比较大，龙口市财政局对公司占款规模仍然较大且账龄偏长，对资产流动性产生不利影响

2016 年，公司业务规模相对稳定，资产规模同比增长 3.40%；公司资产结构仍以流动资产为主，占比达到了 74.11%。

表 11 2014~2016 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	101.24	74.11	96.14	72.77	65.65	64.22
其他应收款	80.85	59.18	74.56	56.44	43.50	42.55
预付款项	7.32	5.36	7.35	5.57	7.34	7.18
存货	6.74	4.94	6.72	5.08	6.41	6.27
应收账款	5.23	3.83	5.10	3.86	3.14	3.08
货币资金	0.75	0.55	2.05	1.55	4.75	4.65
非流动资产合计	35.36	25.89	35.98	27.23	36.57	35.78
无形资产	26.61	19.48	26.99	20.43	27.37	26.77
固定资产	8.64	6.32	8.87	6.71	9.09	8.89
资产合计	136.61	100.00	132.12	100.00	102.23	100.00

公司流动资产主要为其他应收款、预付款项。公司其他应收款 80.85 亿元，同比增加 8.43%，主要是与龙口市财政局、龙口市实力建设投资管理有限公司、龙口市国土局等地方国有企业的往来款及代垫款。其中垫付的政府工程项目款 36.37 亿元，占比 44.79%；应收政府部门、单位款项 28.04 亿元，占比 34.53%；工程项目未完工暂挂账的往来款 15.99 亿元，占比 19.69%。截至 2016 年末，应收龙口市财政局的代垫款及往来款占比为 77.76%，占款规模仍然较大，账龄 1 年以内占比 36.61%，账龄 1~2 年占比 47.52%，账龄偏长。公司预付款项主要为向龙口市财政局支付的土地出让金及保证金 7.32 亿元，账龄 2~3 年。存货主要为公司取得土地付出的开发成本 6.68 亿元。公司应收账款为 5.23 亿元，同比增加 2.61%，主要是应收龙口市财政局的部分代

建管理费、土地复垦收入及大楼租金等款项。公司货币资金大幅减少，2016年末货币资金为0.75亿元，同比降幅63.72%，主要原因为2016年大量支付工程款。

表 12 截至 2016 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	账龄分布				金额	占比
	≤1年	(1, 2]年	(2, 3]年	>3年		
龙口市财政局	23.12	30.01	5.94	4.08	63.15	77.76
滨海旅游度假区委员会	1.69	1.16	1.27	1.85	5.97	7.34
龙口市兴龙建设投资管理 有限公司	2.35	-	-	-	2.35	2.90
龙口市人民医院	0.98	-	0.56	-	1.54	1.90
龙口市国土局	-	-	-	0.83	0.83	1.03
合计	28.14	31.17	7.77	6.76	73.84	90.93

公司固定资产仍主要为房屋建筑物，2016年末，公司固定资产较2015年末无较大变化。无形资产仍主要是土地使用权和小部分采矿权。土地使用权涉及十二块土地标的地块，其中三座水库的土地共七宗，面积25,067亩；位于龙口市港城大道土地五宗，面积约180.84亩。土地使用权账面价值合计22.56亿元。

截至2016年末，公司不存在受限资产。

总体来看，2016年，公司资产小幅增长，其中其他应收款增长较快、占比较大，龙口市财政局对公司占款规模仍然较大且账龄偏长，对资产流动性产生不利影响。

资本结构

2016年末，公司负债规模持续增长，有息债务规模有所下降，对外担保金额较大且集中度高，担保比率较高，存在一定的或有风险

2016年末，公司负债总额和资产负债率仍保持增加，负债仍以非流动负债为主，占负债总额的75.52%。非流动负债同比下降9.16%。

公司流动负债主要为短期借款、其他应付款和应交税费。2016年末，公司短期借款是洼东煤矿向龙口市投资公司借款0.15亿元的信用借款和桑园煤矿向恒丰银行龙口市支行0.16亿元的质押借款。公司其他应付款为12.37亿元，同比大幅增加197.80%，主要为公司应付同一母公司控制下的龙口市实力建设投资管理有限公司10.54亿元、账龄一年以内的暂借款。公司应交税费包括企业所得税、营业税、房产税等，随着公司业务规模的扩大，近年来应交税费逐年增加。

表 13 2014~2016 年末公司负债构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	18.59	24.48	9.61	13.21	18.03	40.77
其中:其他应付款	12.37	16.30	4.16	5.71	13.34	30.16
应交税费	5.70	7.50	4.95	6.81	4.17	9.43
非流动负债	57.34	75.52	63.12	86.79	26.19	59.23
其中:专项应付款	43.50	57.29	41.46	57.02	18.70	42.29
负债合计	75.93	100.00	72.72	100.00	44.23	100.00
有息负债	14.15	18.63	21.96	30.20	7.80	17.64
短期借款	0.31	0.40	0.31	0.42	0.31	0.69
长期借款	6.60	8.69	14.42	19.83	7.49	16.94
应付债券	7.24	9.54	7.23	9.95	0.00	0.00
资产负债率	55.58		55.04		43.26	

公司非流动负债主要是专项应付款、应付债券和长期借款。2016 年末, 公司专项应付款为 43.50 亿元, 主要是公司城乡建设等基础设施建设所获得的专项债务资金。

公司于 2015 年 03 月 18 日经国家发展和改革委员会(发改金【2015】497 号)核准同意发行公司债券 7 亿元, 所筹资金全部用于龙口市中小河流域综合治理项目的建设, 公司债券应计利息为 0.28 亿元, 截至 2016 年末, 应付债券为 7.24 亿元。

长期借款为公司向建设银行烟台分行以转让资产收益权取得的借款。截至 2016 年末, 公司长期借款同比大幅下降 54.23%, 主要原因公司提前偿还银行债务。

截至 2016 年末, 公司有息债务合计 14.15 亿元, 同比减少 35.56%, 在总负债中的占比为 18.63%。从有息债务期限结构来看, 有息债务期限主要集中在 3~4 年, 占有息债务总额的 38.87%, 一年内到期的有息债务为 0.55 亿元, 占有息债务总额的 3.89%。

表 14 截至 2016 年末公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	0.55	2.40	2.90	5.50	1.40	1.40	14.15
占比	3.89	16.96	20.49	38.87	9.89	9.89	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2016 年末, 公司所有者权益为 60.68 亿元, 较 2015 年末小幅增长 2.16%。其中资本公积为 44.92 亿元, 较 2015 年末无变化; 未分配利润为 12.17 亿元, 较 2015 年末增长 9.71%。

截至 2016 年末, 公司对外担保金额为 37.99 亿元, 同比减少 14.63%, 公司担保比率为 62.61%。担保金额较大且集中度高, 其中龙

口市实力建设投资管理有限公司被担保额 25.50 亿元，龙口市兴龙建设投资管理有限公司被担保额 11.60 亿元。两家公司均为龙口市投资公司的子公司，与龙口城建为同一母公司控制，均于 2012 年底成立，成立时间较短，也承担部分基础设施建设职能。根据公司提供的财务数据，被担保公司龙口市实力建设投资管理有限公司，2016 年末总资产为 64.65 亿元，总负债为 36.21 亿元，资产负债率为 56.01%，营业收入完成 9.58 亿元，毛利率为 75.05%，利润总额为 7.11 亿元，处于盈利状态。龙口市兴龙建设投资管理有限公司，2016 年末总资产为 19.54 亿元，总负债为 12.10 亿元，资产负债率为 61.92%，营业收入完成 5.48 亿元，毛利率为 39.42%，利润总额为 1.41 亿元，处于盈利状态。整体来看，公司对外担保金额较大，担保比率较高，存在一定的或有风险。

综合来看，公司资产负债率较高，有息债务规模有所下降，非流动负债占比下降；对外担保金额较大且集中度高，担保比率较高，存在一定的或有风险。

盈利能力

2016 年，公司营业收入水平有所增长，营业利润同比增幅较大，期间费用在营业收入中的占比仍处于较高水平，政府补助仍是公司利润的重要补充

公司的营业收入主要来自煤炭销售收入、社区建设及拆迁土地复垦整理收入、租金收入及代建管理费收入等。2016 年，公司实现营业收入 3.38 亿元，同比增长 1.47%，主要是受代建管理费收入及水费收入增长的影响。

公司期间费用主要是财务费用和管理费用，财务费用为利息支出，同比增长 19.90%；管理费用主要为土地使用权和采矿权摊销 0.38 亿元、五险一金及职工薪酬 0.26 亿元等。公司期间费用在营业收入中的占比 51.48%，处于较高水平。

表 15 2014~2016 年公司营业收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	3.38	3.33	4.39
期间费用	1.74	1.65	1.04
其中：管理费用	0.77	0.84	0.80
财务费用	0.92	0.76	0.22
营业利润	0.31	0.18	1.88
政府补助	1.51	1.86	2.00
利润总额	1.82	2.03	3.89
毛利率	63.72	60.89	68.79
总资产报酬率	2.00	2.17	4.06
净资产收益率	2.06	2.31	4.97

2016年，公司营业利润为0.31亿元，同比增加0.13亿元。营业成本同比减少0.08亿元，主要为煤炭业务成本降低所致。2016年，公司获得政府补助收入1.51亿元，在利润总额中的占比82.97%，仍然是利润总额的重要补充。

整体来看，2016年，公司营业收入水平有所增长，营业利润同比增幅较大，期间费用在营业收入中的占比仍处于较高水平，政府补助仍是公司利润的重要补充。

现金流

2016年，公司经营性净现金流仍为净流出，仍缺乏对债务的保障能力；投资性净现金流转为净流入；筹资性净现金流规模大幅下降

2016年，公司经营性现金流净额为-1.86亿元，仍为净流出，但规模有所下降，缺乏对债务的保障能力。

表 16 2014~2016 年公司现金流情况（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
经营性净现金流	-18,577	-64,026	-46,666
投资性净现金流	33	-356	-286
筹资性净现金流	5,454	37,396	38,840

投资活动方面，公司2016年的项目投资较少，投资活动产生的现金流量净额较小；筹资活动方面，公司通过转借资金进行融资，筹资活动规模降幅较大，筹资性现金流量净额水平较低。

综合来看，2016年，公司经营性净现金流仍为净流出，但净流出规模有所下降，缺乏对债务的保障能力；投资性净现金流转为净流入；筹资性净现金流规模大幅下降

偿债能力

2016年，公司资产小幅增长，其中其他应收款占比较大；龙口市财政局对公司占款规模仍然较大，对资产流动性产生不利影响；公司对外担保金额较大，存在一定的或有风险。公司营业收入水平有所增长，营业利润同比增幅较大。公司经营性净现金流保持净流出，缺乏对债务的保障能力。此外，基于公司在龙口市重点基建项目投融资的作用，能够在一定程度上获得政府的支持。综合来看，公司偿还债务的能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2017年5月22日，公司本部无信贷违约事件。截至本报告出具日，公司于2015年4月在债券市场上发行的“15龙口债/15龙口债”尚未还本，到期利息已按时支付。

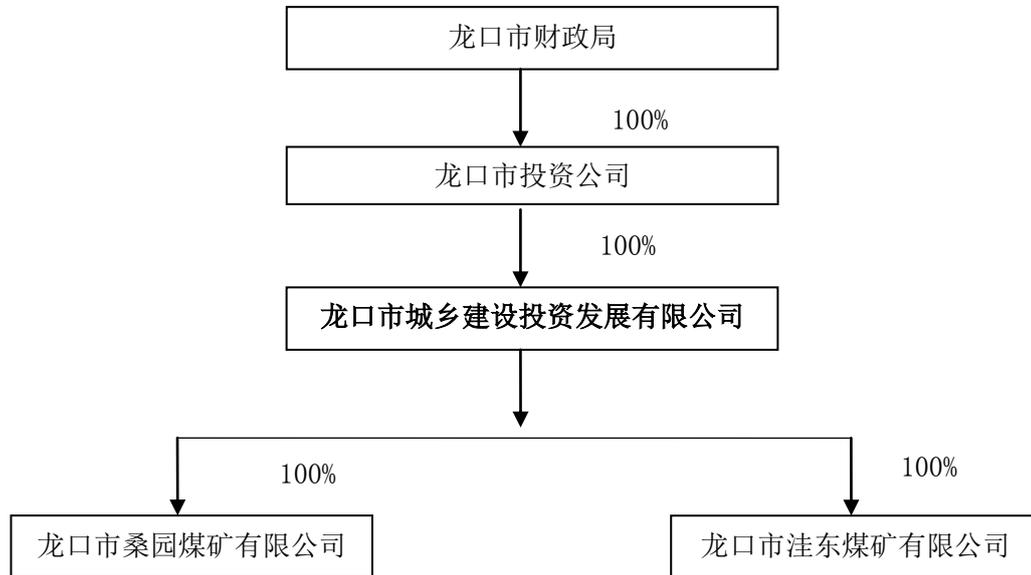
结论

2016年，龙口市经济基础较好，第二产业占比较高，龙口市经济实力进一步增强，为公司发展提供了良好的外部环境；龙口市财政收入有所下降，以税收收入为主的一般预算收入稳步增长，以土地出让为主的基金收入规模大幅下降；公司作为龙口市主要的城市基础设施建设投融资主体，在重点基建项目建设投融资等方面具有重要作用；公司继续得到龙口市政府在财政补贴等方面的支持。公司煤炭业务收入下降，公司盈利水平下降；公司资产小幅增长，其中其他应收款增长较快、占比较大，龙口市财政局对公司占款规模仍然较大且账龄偏长，对资产流动性产生不利影响；公司负债规模持续增长，有息债务规模有所下降，对外担保金额较大，担保比率较高，存在一定的或有风险。

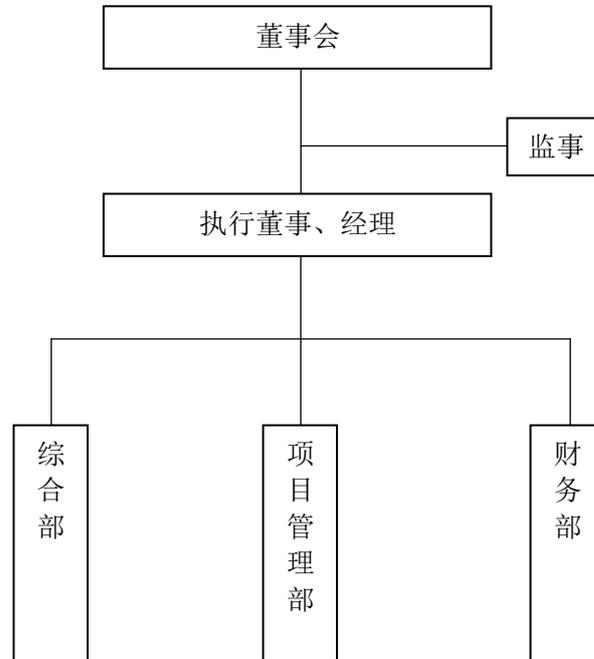
综合分析，大公对公司“15龙口债/15龙口债”信用等级维持AA，主体信用等级维持AA，评级展望维持稳定。



附件 1 截至 2016 年末龙口市城乡建设投资发展有限公司股权结构图



附件2 截至 2016 年末龙口市城乡建设投资发展有限公司组织结构图



附件3 截至2016年末龙口市城乡建设投资发展有限公司对外担保情况⁵

单位：万元

被担保方	贷款银行	担保金额	担保存续期间
龙口市实力建设投资管理有限公司	中国农业发展银行龙口市支行	200,000.00	2015.11.16~2033.11.15
	中国农业发展银行龙口市支行	30,000.00	2016.01.14~2028.01.12
	中国银行股份有限公司龙口支行	25,000.00	2015.12.17~2022.12.13
龙口市兴龙建设投资管理有限公司	中国光大银行烟台分行	30,000.00	2016.12.06~2024.12.01
	中国农业银行股份有限公司龙口支行	20,000.00	2016.06.30~2025.09.01
	中国农业银行股份有限公司龙口支行	20,000.00	2017.02.04~2026.08.20
	兴业银行股份有限公司龙口支行	46,000.00	2016.12.19~2036.12.19
龙口市水利建筑安装工程有限公 ⁶	浦发银行股份有限公司龙口市支行	6,600.00	2017.05.23~2018.05.26
龙口市众力市政工程有限公 ⁷	北京银行股份有限公司济南分行	1,300.00	2016.04.28~2017.04.28
烟台兴隆压力容器制造有限公司	烟台银行龙口支行	1,000.00	2016.06.26~2017.06.26
合计	-	379,900.00	-

数据来源：根据公司提供资料整理

⁵ 截至本报告出具日，公司新增担保3.00亿元，被担保方为龙口市兴龙建设投资管理有限公司，担保期间为2017.04.21~2025.04.18。

⁶ 截至本报告出具日，该笔担保于2017.05.23到期，被担保方续贷，公司为其续保至2018.05.26。

⁷ 截至本报告出具日，该笔担保到期，被担保方已还款，担保解除。

附件 4 龙口市城乡建设投资发展有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
资产类			
货币资金	7,452	20,541	47,528
应收票据	3,500	3,445	4,876
应收账款	52,350	51,018	31,442
其他应收款	808,498	745,647	435,022
预付款项	73,223	73,549	73,394
存货	67,419	67,173	64,111
流动资产合计	1,012,447	961,374	656,543
固定资产	86,396	88,679	90,883
在建工程	87	161	144
无形资产	266,120	269,905	273,690
递延所得税资产	1,023	1,063	1,027
非流动资产合计	353,626	359,807	365,744
资产总计	1,366,073	1,321,181	1,022,286
占资产总额比%			
货币资金	0.55	1.55	4.65
应收票据	0.26	0.26	0.48
应收账款	3.83	3.86	3.08
其他应收款	59.18	56.44	42.55
预付款项	5.36	5.57	7.18
存货	4.94	5.08	6.27
流动资产合计	74.11	72.77	64.22
固定资产	6.32	6.71	8.89
在建工程	0.01	0.01	0.01
无形资产	19.48	20.43	26.77
递延所得税资产	0.07	0.08	0.10
非流动资产合计	25.89	27.23	35.78
负债类			
短期借款	3,060	3,060	3,060
应付账款	389	515	300
预收款项	675	67	227
其他应付款	123,737	41,550	133,408

附件4 龙口市城乡建设投资发展有限公司主要财务指标(续表1)

单位: 万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
应交税费	56,981	49,494	41,704
其他流动负债	893	1,187	1,451
流动负债合计	185,907	96,053	180,330
长期借款	66,000	144,200	74,900
应付债券	72,415	72,335	0
专项应付款	434,951	414,636	187,040
非流动负债合计	573,366	631,171	261,940
负债合计	759,273	727,224	442,271
占负债总额比%			
短期借款	0.40	0.42	0.69
应付账款	0.05	0.07	0.07
预收账款	0.09	0.01	0.05
其他应付款	16.30	5.71	30.16
应交税费	7.50	6.81	9.43
其他流动负债	0.12	0.16	0.33
流动负债合计	24.48	13.21	40.77
长期借款	8.69	19.83	16.94
应付债券	9.54	9.95	0.00
专项应付款	57.29	57.02	42.29
非流动负债合计	75.52	86.79	59.23
权益类			
股本	20,000	20,000	20,000
资本公积	449,235	449,235	449,235
盈余公积	14,593	12,889	10,933
未分配利润	121,745	110,969	99,220
所有者权益合计	606,800	593,958	580,015
损益类			
营业收入	33,821	33,333	43,904
营业成本	12,272	13,037	13,702
营业税金及附加	1,193	1,815	2,052
销售费用	579	457	190
管理费用	7,688	8,417	8,007

附件 4 龙口市城乡建设投资发展有限公司主要财务指标(续表 2)

单位: 万元

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
财务费用	9,153	7,634	2,159
营业利润	3,098	1,830	18,817
营业外收支净额	15,127	18,434	20,047
利润总额	18,224	20,264	38,864
所得税费用	5,744	6,558	10,023
净利润	12,480	13,705	28,841
归属于母公司所有者的净利润	12,480	13,705	28,841
占营业收入比 (%)			
营业成本	36.28	39.11	31.21
营业税金及附加	3.53	5.44	4.67
销售费用	1.71	1.37	0.43
管理费用	22.73	25.25	18.24
财务费用	27.06	22.90	4.92
营业利润	9.16	5.49	42.86
营业外收支净额	44.72	55.30	45.66
利润总额	53.88	60.79	88.52
所得税费用	16.98	19.68	22.83
净利润	36.90	41.12	65.69
归属于母公司所有者的净利润	36.90	41.12	65.69
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-18,577	-64,026	-46,666
投资活动产生的现金流量净额	33	-356	-286
筹资活动产生的现金流量净额	5,454	37,396	38,840
财务指标			
EBIT	27,377	28,712	41,544
EBITDA	33,533	35,041	47,849
总有息负债	141,475	219,595	77,960
毛利率 (%)	63.72	60.89	68.79
营业利润率 (%)	9.16	5.49	42.86
总资产报酬率 (%)	2.00	2.17	4.06
净资产收益率 (%)	2.06	2.31	4.97

附件 4 龙口市城乡建设投资发展有限公司主要财务指标(续表 3)

年 份	2016 年	2015 年	2014 年
资产负债率 (%)	55.58	55.04	43.26
债务资本比率 (%)	18.91	26.99	11.85
长期资产适合率 (%)	333.73	340.50	230.20
流动比率 (倍)	5.45	10.01	3.64
速动比率 (倍)	5.08	9.31	3.29
保守速动比率 (倍)	0.06	0.25	0.29
存货周转天数 (天)	1,974.16	1,812.67	1,685.63
应收账款周转天数 (天)	550.13	445.29	128.91
经营性现金净流/流动负债 (%)	-13.18	-46.33	-35
经营性现金净流/总负债 (%)	-2.50	-10.95	-16.26
经营现金流利息保障倍数 (倍)	-2.03	-7.58	-17.41
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.99	3.40	15.50
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	3.66	4.15	17.86
现金比率 (%)	4.01	21.39	26.36
现金回笼率 (%)	105.40	47.17	35.59
担保比率 (%)	62.61	74.92	-

附件 5 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
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 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
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) + 一年内到期的非流动负债 + 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
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 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
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 × 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 6 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。