



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 萝北县力云开发投资有限责任公司 2020年度主体跟踪评级报告

## 目录

评定等级及主要观点

受评主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

偿债能力



## 跟踪评级公告

大公报 SDP【2020】304 号

大公国际资信评估有限公司通过对萝北县力云开发投资有限责任公司的信用状况进行跟踪评级，确定萝北县力云开发投资有限责任公司的主体长期信用等级维持 A-，评级展望维持稳定。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年八月二十六日





## 评定等级

### 主体信用

跟踪评级结果	A-	评级展望	稳定
上次评级结果	A-	评级展望	稳定
上次评级时间	2019.06		

### 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019	2018	2017
总资产	15.17	15.06	16.86
所有者权益	10.69	10.48	12.92
总有息债务	3.25	3.48	2.38
营业收入	2.66	4.20	1.75
净利润	0.21	0.36	0.17
经营性净现金流	0.19	-1.44	-0.82
毛利率	13.18	12.50	14.26
总资产报酬率	1.56	3.13	1.21
资产负债率	29.50	30.42	23.35
债务资本比率	23.31	24.91	15.57
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.52	4.58	2.55
经营性净现金流/总负债	4.25	-33.71	-26.32

注: 公司提供了 2019 年财务报表, 中审亚太会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2019 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。

## 主要观点

萝北县力云开发投资有限责任公司 (以下简称“萝北力云”或“公司”) 是萝北县重要的基础设施建设投融资主体, 主要业务板块为工程施工、资产出租、自来水出售。跟踪期内, 公司继续得到萝北县人民政府在项目回购及运营补贴等方面的大力支持; 同时受宏观经济下行、产业结构和煤炭产业“双降”等多种因素影响, 2019 年鹤岗市经济继续低位运行; 萝北县经济规模仍较小, 经济基础较为薄弱, 公司以林木资产为主的其他非流动资产在总资产中占比仍较高, 林木资产为公益性资产, 资产质量一般, 公司有息债务在总负债中占比仍很高, 存在一定的债务压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 公司作为萝北县最重要的基础设施建设投融资主体, 在萝北县基础设施建设和经济社会发展中具有重要地位;
- 公司继续得到萝北县人民政府在项目回购及运营补贴等方面的大力支持。

### 主要风险/挑战:

- 受宏观经济下行、产业结构和煤炭产业“双降”等多种因素影响, 2019 年鹤岗市经济继续低位运行, 萝北县经济规模仍较小, 经济基础较为薄弱;
- 公司以林木资产为主的其他非流动资产在总资产中占比仍较高, 林木资产为公益性资产, 资产质量一般;
- 公司有息债务在总负债中占比仍很高, 存在一定的债务压力。

评级小组负责人: 唐川

评级小组成员: 张澳夫 张 建

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



## 评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2020-V.2.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：偿债环境（42%）</b>	<b>2.52</b>
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	1.94
<b>要素二：财富创造能力（31%）</b>	<b>2.56</b>
（一）市场竞争力	2.23
（二）盈利能力	3.36
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（27%）</b>	<b>6.02</b>
（一）债务状况	7.00
（二）流动性偿债来源与负债平衡	5.61
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	7.00
<b>调整项</b>	<b>-0.10</b>
<b>主体信用等级</b>	<b>A-</b>

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形  
 评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

## 评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
A-/稳定	-	2019/06/25	唐川、周欢、朱超、曾凤智	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	<a href="#">点击阅读全文</a>
A-/稳定	-	2015/08/25	李旭敏、闫铮、彭艳	大公评级方法总论	<a href="#">点击阅读全文</a>



## 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、本报告中对受评主体的信用评级仅作为“2014 年第二期黑龙江省灾后重建集合债券”跟踪使用，并非对受评主体公开发布的主体信用评级。

二、除因本次评级事项构成的委托关系外，受评主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与受评主体之间，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。

三、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。

四、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，评级意见未因受评主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的受评对象资料主要由受评主体提供，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。

六、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。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本报告信用等级有效期为一年，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。

八、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

根据大公承做的萝北力云主体信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象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，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 发债主体

萝北力云成立于 2006 年 6 月 21 日，是由萝北县财政局出资设立的国有独资有限责任公司，公司注册资本 10.00 亿元人民币，成立时实收资本为 1.93 亿元，2011 年萝北县财政局以货币和林权形式出资 5.53 亿元，实收资本变更为 7.46 亿元。截至 2019 年末，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本为 7.46 亿元，萝北县财政局是公司唯一股东和实际控制人，持有 100% 的股权。

根据《中华人民共和国公司法》和《中华人民共和国公司登记管理条例》等有关法律、法规的要求，公司制定了公司章程。公司未设股东会，股东权利由萝北县财政局行使；公司设有董事会、监事会和经理层，董事会对股东负责，公司总经理主持公司经营管理工作，总经理对董事会负责，董事会和监事会均按照公司章程规定行使各自职权。公司下设项目投资部、业务审核部及财务部三个职能部门，全面负责公司经营。

公司 2019 年纳入合并范围的子公司分别为萝北县自来水公司、萝北县云瑞房地产经营有限责任公司和萝北天源资产管理咨询有限公司。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告。截至 2020 年 8 月 5 日，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司联合其他企业于 2014 年 11 月发行的集合债券“14 黑重建债 02/PR 黑重建”已兑付本金 0.75 亿元，利息已按时兑付。



## 偿债环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；城投企业作为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，在国家政策的大力支持下，未来城投企业融资环境将继续维持宽松状态；鹤岗市经济继续低位运行，地方财政实力较弱，萝北县工业产业不发达，整体经济规模仍较小。

### （一）宏观政策环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年上半年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济运行稳步复苏，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年，我国国内生产总值为 99.09 万亿元，增速 6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019 年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020 年上半年，面对突如其来的新冠肺炎疫情和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列政策作用下，我国经济先降后升、稳步复苏，主要指标恢复性增长。经初步核算，上半年我国 GDP 为 45.66 万亿元，同比下降 1.6%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比上涨 3.2%，季调后环比也由负转正，从一季度-10.0%升至二季度的 11.5%。分三次产业看，上半年，农业增加值同比增长 3.8%，增速比一季度加快 0.3 个百分点，夏粮生产再获丰收，经济“压舱石”作用稳固；规模以上工业增加值同比



下降 1.3%，降幅比一季度收窄 7.1 个百分点，装备制造业加速回升，高技术制造业和新兴产品持续发力；服务业增加值同比下降 1.6%，降幅比一季度收窄 3.6 个百分点，信息传输、软件和信息技术服务业在疫情冲击下彰显优势和潜力，成为经济发展新动能。从需求端看，上半年，全国固定资产投资同比下降 3.1%，降幅呈逐月收窄态势，民生保障、高技术领域投资增速较快，基础设施、房地产开发、制造业三大领域投资继续改善；社会消费品零售总额同比下降 11.4%，降幅比一季度收窄 7.6 个百分点，在促消费政策和“618”购物节的叠加带动下，线上购物增速继续加快，同时随着居民外出购物增多，实体店零售业务稳步回升；货物进出口同比下降 3.2%，降幅较一季度收窄 3.3 个百分点，防疫物资、“宅经济”产品出口增长较快，机电产品和劳动密集型产品出口降幅均低于总体降幅。

2020 年上半年，针对疫情防控和经济形势，我国加大宏观政策逆周期调节力度，实施更加积极有为的财政政策和更加灵活适度的货币政策，并注重与就业、产业、投资、消费、区域等政策协同发力、形成合力。在财政政策方面，按照政府工作报告安排，全年增加 1 万亿元财政赤字规模和发行 1 万亿元抗疫特别国债，全部转给地方，并建立特殊转移支付机制，确保新增财政资金直达市县基层、直接惠企利民；全年发行 3.75 万亿元地方政府专项债券，重点支持既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”建设；全年落实超过 2.5 万亿元的减税降费规模，纾解企业困难、支持复工复产和经济平稳运行。在货币政策方面，人民银行综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕，解决企业融资难问题。上半年，新增社会融资规模 20.83 万亿元，同比多增 6.22 万亿元；其中，新增人民币贷款 12.33 万亿元，同比多增 2.31 万亿元。同时，人民银行还多次调降各类政策利率，包括在 2 月和 4 月两次下调中期借贷便利（MLF）利率和贷款市场报价利率（LPR），成功引导贷款利率中枢下行，降低实体经济融资成本。此外，人民银行还于 6 月 1 日创设两个直达实体经济的政策工具，即普惠小微企业贷款延期支持工具和信用贷款支持计划，进一步增强帮扶中小微企业的效率和效果。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，以财政政策和货币政策为首的宏观调控政策空间仍然充足，能够促进我国经济平稳健康运行。

上半年我国国民经济在突发疫情的冲击下，展现了良好的韧性，制度性优势充分显现，国内疫情得到快速控制并推进了全社会各产业链的全面复工复产。与此同时，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居





民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

## （二）行业环境

城投企业作为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，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

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，地方城投企业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，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2019 年以来，地方债发行量进一步增加，截至 2019 年末，我国地方政府债务 21.3 万亿元，加上中央政府债务 16.8 万亿元，全国政府债务的负债率（债务余额/GDP）为 38.5%，仍低于欧盟 60%的警戒线，政府债务风险水平总体可控。

2019 年以来，监管政策有所宽松，仍以“防范化解地方政府债务风险，遏制隐性债务增量”为主，地方债务风险管理体系进一步完善。2019 年 2 月，国家发展和改革委员会（以下简称“国际发改委”）发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187 号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。3 月 13 日，沪深交易所窗口指导放松了地方融资平台发行公司债的申报条件，对于到期债务六个月内的债务，以借新还旧为目的发行公司债，放开政府收入占比 50%的上限限制，但不允许配套补流。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。

疫情发生以来，地方财政收支受到短期冲击。一方面受消费零售行业需求下降，土地市场低迷等因素影响，地方财政财政收入出现负增长；另一方面各地疫情防控支出加大，导致地方财政资金缺口进一步扩大。因城投企业承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，地方财政收入是其债务偿还的主要来源，受疫情影响，城投企业相关业务资金结算或受到一定程度影响。2020 年 4 月 17 日，中共中央政治局召开会议（以下简称“会议”），提出“发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。”会议也明确要加大传统基建和新型基建



的投资力度，发挥基建的稳增长作用。为对冲疫情对经济及地方财税的影响，预计疫情后，基建投资将提速托底经济，城投企业的基建投资职能将进一步强化。叠加各部委出台系列疫情防控及再融资相关政策，城投企业面临的再融资环境有望维持宽松。

城投企业作为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，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

### （三）区域环境

受宏观经济下行、产业结构和煤炭产业“双降”等多种因素影响，2019 年鹤岗市经济继续低位运行；萝北县经济规模仍较小，经济基础较为薄弱。

鹤岗市位于黑龙江省东北部，地处小兴安岭向三江平原过渡地带，北隔黑龙江与俄罗斯相望，东南临松花江与佳木斯接壤，西屏小兴安岭与伊春为邻，处在黑龙江、松花江、小兴安岭“两江一岭”围成的金三角区域，距省城哈尔滨 589 公里，下辖萝北、绥滨两个边境县和六个行政区。

**表 1 2017~2019 年鹤岗市主要经济指标及增速（单位：亿元、%）**

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	-	3.0	-	5.0	282.9	7.3
一般公共预算收入	22.58	-10.5	-	9.1	23.1	22.6
规模以上工业增加值	-	2.0	-	7.0	-	-
全社会固定资产投资	-	-	-	4.0	103.9	8.1
社会消费品零售总额	-	7.0	-	8.0	136.2	8.5

数据来源：2017~2019 年鹤岗市《政府工作报告》等公开资料

鹤岗属于资源型城市，煤炭、石墨、粮食、木材等重要资源富集。煤炭地质储量 26 亿吨，曾是全国四大煤矿之一，是优质动力煤、化工煤重要产地；石墨储量 10.26 亿吨，品位高、开发条件优良，居世界前列、亚洲第一，年产石墨 30 万吨，产量占全国的 1/3，出口占全国的 1/2；拥有黑土良田 800 多万亩，年产粮食 90 亿斤，其中优良稻米加工能力 650 多万吨，约占黑龙江全省的 1/5；林地面积 66 万公顷，城市森林覆盖率达 70%。此外，域内水资源丰沛，除黑龙江、松花江两江以外，还有 126 条中小河流、10 个大中型水库和众多湖泊，盛产“三花五罗”、鲟鲤鱼等 20 余种水产资源和黑木耳、猴头、人参、蓝莓等 40 多种山林产品。鹤岗的旅游资源丰富，拥有大界江、大森林、大冰雪、大湿地、



大农业、大矿山、大石林，原生态保存完好。根据《关于鹤岗市 2019 年国民经济和社会发展计划执行情况及 2020 年国民经济和社会发展计划草案的报告》及鹤岗市《2020 年政府工作报告》，受宏观经济下行、产业结构和煤炭产业“双降”等多种因素影响，鹤岗市经济继续低位运行，2019 年鹤岗市地区生产总值同比增长 3.0%；规模以上工业增加值增长 2.0%；社会消费品零售总额增长 7.0%；公共财政收入 22.58 亿元，同比下降 10.5%。

萝北县地处黑龙江省东北部、小兴安岭南麓与三江平原交汇处、黑龙江中下游，东北以黑龙江为界与俄罗斯犹太自治州隔江相望，边境线长 146.5 公里，西北与嘉荫县相连，西以梧桐河为界与鹤岗市、汤原县毗邻，东与绥滨县接壤，下辖 8 个乡镇，63 个行政村，并有农垦宝泉岭分局及所属 6 个国营农场、鹤北林业局及所属 19 个森工林场。萝北县拥有亚洲最大的石墨矿，已探明的地质总储量达 8.15 亿吨，石墨精粉产量占全国产量的 1/3。萝北县还拥有较为丰富的林地资源和自然景观，包括兴安大峡谷地质公园、嘟噜河湿地保护区等景区景点。

依托于丰富的石墨资源和旅游资源，2019 年全县地区生产总值同比增长 6.5%，但经济规模仍较小，经济基础较为薄弱；萝北县进出口贸易额实现 2.5 亿美元，同比增长 150.0%，进出口货物 15 万吨，同比增长 66.7%。同期，萝北县财政总收入 8.0 亿元，其中一般公共预算收入 4.3 亿元，同比增长 19.5%。

**表 2 2017~2019 年萝北县主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	-	6.5	43.5	8.0	40.3	7.3
财政总收入	8.0	9.2	7.3	17.0	6.3	-1.4
规模以上工业增加值	-	-	4.5	34.5	2.7	15.5
全社会固定资产投资	-	-	13.1	42.0	9.3	20.2
社会消费品零售总额	18.9	7.0	18.0	10.0	16.4	5.8
进出口贸易额（亿美元）	2.5	150	1.0	-28.6	1.4	95.2

数据来源：2017~2019 年萝北县政府工作报告

总体来看，受宏观经济下行、产业结构和煤炭产业“双降”等因素影响，鹤岗市经济低位运行；萝北县经济规模仍较小，经济基础较为薄弱。

2019 年，上级财政对萝北县的财政转移支付力度仍较大且继续增长，但整体财政实力偏弱。

2019 年，萝北县财政实力有所增强，但整体财政实力偏弱。受益于上级财政对萝北县的支持力度增加，2019 年萝北县财政本年收入继续增长，但地方财政收入规模仍较小。

**表 3 2017~2019 年萝北县财政收支情况（单位：亿元）**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
<b>财政本年收入合计</b>	<b>22.67</b>	<b>18.71</b>	<b>17.11</b>
地方财政收入	4.55	3.84	3.08
一般预算	4.32	3.60	2.88
税收收入	2.67	2.84	2.23
基金预算	0.23	0.24	0.20
转移性收入	18.12	14.87	14.03
一般预算	18.07	14.85	13.97
基金预算	0.05	0.02	0.06
<b>财政本年支出合计</b>	<b>28.92</b>	<b>21.99</b>	<b>19.34</b>
地方财政支出	28.55	21.68	19.24
一般预算	28.35	21.42	19.12
基金预算	0.20	0.26	0.12
转移性支出	0.37	0.31	0.10
<b>财政收支净额</b>	<b>-6.25</b>	<b>-3.28</b>	<b>-2.23</b>

数据来源：根据萝北县财政局提供资料整理

萝北县被纳入国家发改委《大小兴安岭林区生态保护与经济转型规划（2010~2020 年）》的区域范围，持续获得较为稳定的上级转移性收入。2019 年萝北县获得转移性收入 18.12 亿元，规模继续增加，转移性收入仍是萝北县财政本年收入的重要组成部分。萝北县政府性基金预算收入 0.23 亿元，对地方财政收入的贡献较弱。同期，萝北县一般预算收入全年实现收入 4.32 亿元，但规模仍很小；受减税降费影响，税收收入同比有所减少。从税源结构来看，2019 年萝北县纳税重点企业主要集中在采矿业、制造业、金融业等，税源较为集中。

**表 4 2019 年萝北县纳税企业前十名情况（单位：万元）**

序号	企业名称	税收总额 <sup>1</sup>
1	五矿勘察开发有限公司萝北分公司	4,790
2	萝北县海达石墨有限公司	4,677
3	中国农业发展银行萝北县支行	3,951
4	黑龙江萝北农村商业银行股份有限公司	2,493
5	萝北县云山石墨采矿有限责任公司	2,282
6	五矿萝北国际贸易有限公司	2,138
7	萝北县鑫隆源石墨制品有限公司	1,911
8	中央储备粮鹤岗直属库有限公司	1,823
9	黑龙江省宝泉岭农垦溢祥石墨有限公司	1,534
10	中国人民财产保险股份有限公司黑龙江省分公司宝泉岭农垦营销服务部	1,318
<b>合计</b>	-	<b>26,917</b>

数据来源：根据萝北县财政局提供资料整理

<sup>1</sup> 全口径数据。



2019 年，萝北县地方财政支出小幅增长，财政本年收入不能覆盖支出。

2019 年，萝北县财政支出小幅增长，地方财政支出以一般预算支出为主，一般预算支出为 28.35 亿元，在财政本年支出中的占比为 98.03%，转移性支出在财政本年支出中的占比很低。一般预算支出中广义刚性支出和狭义刚性支出占比分别为 45.75%和 35.84%，均同比增加。同期，全县财政收支净额为-6.25 亿元，财政本年收入对支出的覆盖能力一般。

**表 5 2017~2019 年萝北县一般预算支出中刚性支出情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>狭义刚性支出<sup>2</sup></b>	<b>10.16</b>	<b>35.84</b>	<b>6.15</b>	<b>28.71</b>	<b>8.49</b>	<b>44.40</b>
一般公共服务	3.03	10.69	0.13	0.63	3.05	15.98
教育	2.25	7.94	1.35	6.33	1.32	6.90
社会保障和就业	3.32	11.71	2.65	12.37	2.06	10.80
医疗卫生	1.56	5.50	2.01	9.39	2.05	10.72
<b>广义刚性支出<sup>3</sup></b>	<b>12.97</b>	<b>45.75</b>	<b>7.36</b>	<b>34.39</b>	<b>9.92</b>	<b>51.90</b>
<b>一般预算支出</b>	<b>28.35</b>	<b>100.00</b>	<b>21.42</b>	<b>100.00</b>	<b>19.12</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据萝北县财政局提供资料整理

截至 2019 年末，萝北县地方政府债务余额为 16.73 亿元，同比增加 7.27 亿元。

## 财富创造能力

公司作为萝北县重要的基础设施建设投融资主体，主要从事萝北县工程施工、资产出租和自来水出售等业务；2019 年公司营业收入稳定增长，但发电业务有所亏损。

公司作为萝北县重要的基础设施建设投融资主体，主要从事萝北县工程施工、资产出租和自来水出售等业务，其中工程施工业务是公司营业收入的主要来源，资产出租业务、自来水出售业务和光伏发电等业务在营业收入中的占比仍较小。分板块看，受项目施工进度和结算的综合影响，2019 年工程施工板块收入减少；公司自来水出售业务规模较小，主要由子公司萝北县自来水公司承担，主要受区域内用水量增加的影响，公司自来水出售业务收入同比增加；资产出租业务主要商品房出租，公司资产出租业务收入基本稳定；光伏发电业务为 2018 年新增业务，规模仍较小。

<sup>2</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>3</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、交通运输和资源勘探电力信息事务等科目。



**表 6 2017~2019 年公司营业收入及毛利润构成情况（单位：万元、%）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业收入</b>	<b>26,645</b>	<b>100.00</b>	<b>42,028</b>	<b>100.00</b>	<b>17,489</b>	<b>100.00</b>
工程施工	25,420	95.40	40,825	97.14	16,327	93.36
资产出租	762	2.86	762	1.81	762	4.36
自来水出售	389	1.46	365	0.87	400	2.29
光伏发电	75	0.28	75	0.18	-	-
<b>毛利润</b>	<b>3,513</b>	<b>100.00</b>	<b>5,239</b>	<b>100.00</b>	<b>2,495</b>	<b>100.00</b>
工程施工	3,568	101.57	5,107	97.19	2,328	93.31
资产出租	120	3.42	120	2.28	120	5.16
自来水出售	-99	-2.83	12	0.22	47	39.16
光伏发电	-76	-2.16	16	0.30	-	-
<b>毛利率</b>		<b>13.18</b>		<b>12.50</b>		<b>14.26</b>
工程施工		14.04		12.51		14.26
资产出租		15.75		15.75		15.75
自来水出售		-25.54		3.16		11.75
光伏发电		-101.29		21.33		-

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司毛利润为 3,513 万元，同比小幅减少；全年公司综合业务毛利率 13.18%，主要系工程施工板块业务毛利率增加所致。分板块来看，公司工程施工板块毛利率同比增加，主要是由于所建项目的代建合同约定的代建管理加成比率增加所致；资产出租业务板块毛利率保持稳定；自来水出售业务毛利率减少主要是由于二水厂完工转入固定资产，本期计提折旧增加所致；光伏发电业务毛利率同比大幅减少，主要由于 2018 年计提 8 个月折旧，而 2019 年计提 12 个月折旧所致。

作为萝北县最重要的基础设施建设投融资主体，公司地位较为突出，工程施工板块为主要收入来源，与县政府签订的 BT 协议能够在一定程度上保障收入的实现。

公司工程施工业务主要由公司本部承担。作为萝北县基础设施建设最重要的实施主体，公司与县政府就基础设施建设项目签署政府购买服务协议，公司通过自身融资筹集资金投资建设基础设施项目，项目建成后，由萝北县财政局实施回购，一定程度上保障了公司收入的实现。按照 2010 年 10 月签订的《萝北县域棚户区改造二期工程（城中村）项目政府购买服务协议》的约定，县政府分年度向公司支付启动资金、购买服务资金和服务费，服务费为项目投资总额的 12~15%，协议期限 20 年，其中建设期 1 年，回购期 19 年。目前公司的在建项目共有 4 项，包括平房进户工程、天源光伏项目和老旧楼房阀门井改造，截至报告出具日，公司未提供在建工程情况。



## 偿债来源与负债平衡

2019 年，公司利润总额同比有所减少，政府补贴收入仍是公司利润的重要补充，公司盈利能力仍较弱；公司经营性现金流由净流出转为净流入，经营性净现金流对资本性支出覆盖能力有所增强；公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，债务融资能力一般，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大；同期，以林木资产为主的其他非流动资产在总资产中占比仍较高，资产质量一般。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2019 年，公司利润总额同比有所减少，政府补贴收入仍是公司利润的重要补充，公司盈利能力仍较弱。

公司主要从事萝北县工程施工、资产出租和自来水出售等业务，2019 年公司营业收入为 26,645 万元，同比减少 36.60%。

**8 2017~2019 年末公司收入及利润情况（单位：万元、%）**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	26,645	42,028	17,489
营业成本	23,133	36,773	14,994
期间费用	491	495	453
销售费用	177	137	163
管理费用	316	363 <sup>4</sup>	275
财务费用	-2	-5	15
期间费用/营业收入	1.84	1.18	2.59
其他收益	430	1,134	540
营业利润	2,371	4,790	2,020
利润总额	2,362	4,719	2,020
净利润	2,117	3,643	1,702
总资产报酬率	1.56	3.13	1.21
净资产收益率	1.98	3.48	1.32

数据来源：根据公司提供资料整理

财务费用仍是期间费用主要构成，2019 年，公司期间费用 491 万元元，基本保持平稳。其中，公司财务费用很小，主要是由于公司基础设施建设项目融资成本均由萝北县财政局承担。政府补贴收入仍是公司利润的重要补充，2019 年为 430 万元。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 1.56%和 1.98%，同比均有所下滑，公司盈利能力仍较弱。

<sup>4</sup> 2018 年管理费用包含研发费用。



## 2、现金流

2019 年，公司经营性现金流由净流出转为净流入，经营性净现金流对资本性支出覆盖能力较强。

2019 年，公司经营性现金流由净流出转为净流入，主要是公司支付名山旅游名镇基础设施建设项目工程款减少所致；投资性现金流仍为净流出，但净流出规模同比有所减少，主要是公司本期购建固定资产支付的现金减少所致。同期，经营性净现金流/流动负债为 4.25%，经营性净现金流利息保障倍数为 1.82 倍，经营性净现金流对资本性支出覆盖能力较强。

**表 9 2017~2019 年公司现金流及偿债指标情况（单位：万元、倍）**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	1,926	-14,354	-8,228
投资性净现金流	-74	-1,606	-5,423
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.82	-13.53	-7.60
经营性净现金流/总负债（%）	4.25	-33.71	-26.32

数据来源：根据公司提供资料整理

## 3、债务收入

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，债券融资品种单一，债务融资能力一般，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

公司债务融资主要以发行债券和银行借款为主，借款期限结构以长期为主。公司银行借款全部为长期借款，以质押借款和保证借款为主。债券融资方面，截至 2019 年末，公司存续债券为“14 黑重建债 02/PR 黑重建”，债券融资品种单一，债务融资能力一般。

**表 10 2017~2019 年债务融资情况分析（单位：万元）**

财务指标	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	2,412	14,300	22,424
借款所收到的现金	2,400	14,300	16,300
筹资性现金流出	6,621	4,050	4,184
偿还债务所支付的现金	4,655	3,382	3,041

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年公司筹资性现金流入 2,412 万元，公司还本付息的规模大，筹资的需求较大；公司筹资性现金流出 6,621 万元，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。



#### 4、外部支持

作为萝北县重要的基础设施投资建设主体，2019 年，公司继续得到政府在项目回购及运营补贴等方面的支持。

公司是萝北县重要的城市基础设施建设的投融资主体，承担了萝北县大量的基础设施建设投融资业务，2019 年继续得到政府的大力支持。

项目回购方面，根据《萝北县域棚户区改造二期工程（城中村）项目政府购买服务协议》，县政府分年度向公司支付启动资金、购买服务资金和服务费，服务费为项目投资总额的 12~15%，协议期限 20 年，其中建设期 1 年，回购期 19 年。

补贴收入方面，2019 年，公司获得政府运营补贴收入 430 万元，同比有所减少。

综合而言，作为萝北县最重要的基础设施建设投融资主体，公司继续得到县政府在政府回购及运营补贴等方面的大力支持。预计未来 1~2 年，公司在萝北县的地位不会改变，将继续获得当地政府的支持。

#### 5、可变现资产

公司资产规模继续增长，以林木资产为主的其他非流动资产在总资产中占比仍较高，资产质量一般。

2019 年末，公司资产规模继续增加；从资产结构来看，以非流动资产为主，公司非流动资产在总资产中的占比为 86.00%。

**表 11 2017~2019 年末公司资产构成情况（单位：万元、%）**

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
总资产	151,651	100.00	150,583	100.00	168,571	100.00
流动资产合计	21,232	14.00	22,205	14.75	24,802	14.71
货币资金	2,080	1.37	4,438	2.95	10,148	6.02
应收账款	3,080	2.03	3,080	2.05	3,007	1.78
其他应收款	13,901	9.17	12,288	8.16	9,002	5.34
非流动资产合计	130,418	86.00	128,377	85.25	143,769	85.29
长期应收款	47,485	31.31	45,066	29.93	26,522	15.73
投资性房地产	22,523	14.85	23,165	15.38	23,807	14.12
其他非流动资产	50,112	33.04	50,112	33.28	69,449	41.20

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款和其他应收款构成。2019 年末，公司货币资金规模有所下降，主要用于偿还有息债务。公司应收账款 3,080 万元，主要为应收萝北县界江旅游发展有限责任公司 4,533 万元，计提坏账准备金额 1,453 万元。同期，公司其他应收款为 13,901 万元，与政府部门往来款项占比



为 95.11%，其中欠款方主要为萝北县财政局、萝北县棚户区改造领导小组办公室、萝北县人力资源和社会保障局、大庆建筑工程有限公司和鹤岗市蓝天建筑有限责任公司，账龄主要集中于 1 年以内。

公司非流动资产由长期应收款、投资性房地产和其他非流动资产。2019 年公司长期应收款为应收萝北县财政局政府购买项目款，期末账面价值为 47,485 万元；受折旧摊销影响，公司投资性房地产规模下降 2.77%；同期，以林木资产为主的其他非流动资产在总资产中占比仍较高，林木资产为公益性资产，资产质量一般。

截至 2019 年末，公司无受限资产。

**公司偿债来源结构中，经营性净现金流、债务收入和外部支持是债务偿还的主要来源，偿债来源结构有待改善。**

偿债来源结构主要包括债务收入、可变现资产和外部支持。2019 年，公司获得经营性净现金流为 1,926 万元，筹资活动现金流入 2,412 万元，外部支持 430 万元。公司流动性偿债来源结构中，经营性净现金流、债务收入和外部支持是其债务偿付的主要来源。

## （二）债务及资本结构

**2019 年末，公司负债规模有所增长，仍以流动负债为主；公司有息债务在总负债中占比仍很高，存在一定的债务压力。**

2019 年末，公司负债规模 44,744 万元，同比有所减少，负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债在总负债中占比略有下降，公司资产负债率为 29.50%，仍处于较低水平。

公司流动负债主要由应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债等款项构成。截至 2019 年末，公司无短期借款。公司应交税费 9,230 万元，同比增长 13.96%，主要包括企业所得税、营业税和增值税；公司其他应付款 2,237 万元，主要为应付萝北县财政局、萝北县自来水安装队等，从账龄结构来看，3 年以上的占比为 87.86%。公司一年内到期的非流动负债 2,494 万元，主要为 2020 年 11 月 20 日到期集合债券“14 黑重建债 02/PR 黑重建”。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至 2019 年末，公司长期借款 29,983 万元，在总负债中占比为 67.01%，主要为保证借款和质押借款。公司无应付债券，主要系集合债券“14 黑重建债 02/PR 黑重建”结转至“一年内到期的非流动负债”。



**表 12 2017~2019 年末公司负债构成（单位：万元、%）**

项 目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>14,432</b>	<b>32.25</b>	<b>10,762</b>	<b>23.50</b>	<b>7,905</b>	<b>20.09</b>
应交税费	9,230	20.63	8,099	17.68	5,408	13.74
其他应付款	2,237	5.00	2,059	4.50	1,980	5.03
一年内到期的非流动负债	2,494	5.57	-	-	-	-
<b>非流动负债</b>	<b>30,313</b>	<b>67.75</b>	<b>35,041</b>	<b>76.50</b>	<b>31,448</b>	<b>79.91</b>
长期借款	29,983	67.01	29,738	64.93	16,360	41.57
应付债券	-	-	4,982	10.88	7,465	18.97
<b>总负债</b>	<b>44,744</b>	<b>100.00</b>	<b>45,803</b>	<b>100.00</b>	<b>39,353</b>	<b>100.00</b>
<b>总有息债务</b>	<b>32,498</b>	<b>72.63</b>	<b>34,760</b>	<b>75.89</b>	<b>23,825</b>	<b>60.54</b>
短期有息债务	2,514	5.62	40	0.09	-	-
长期有息债务	29,983	67.01	34,720	75.80	23,825	60.54
<b>资产负债率</b>		<b>29.50</b>		<b>30.42</b>		<b>23.35</b>

资料来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司有息债务规模有所减少，在总负债中占比仍很高，存在一定的债务压力。

截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构。2019 年末，公司有息债务规模为 32,498 万元，同比有所减少，在总负债中的比重为 72.63%，有息债务以长期为主。其中，长期借款 29,983 万元，均为公司向中国农业发展银行萝北支行借入基础设施建设项目的融资款项，但由于公司基础设施建设任务前期资金投入量较大且回收期较长，公司存在一定的债务压力。

截至 2019 年末，公司无对外担保。

2019 年末，公司的所有者权益同比基本持平，结构稳定。

截至 2019 年末，公司所有者权益为 106,906 万元，同比基本持平。其中股本 74,640 万元，无变化；资本公积 16,021 万元、盈余公积 1,641 万元、未分配利润 14,604 万元，略有增长；公司无少数股东权益，结构稳定。

公司流动性偿债来源以债务收入和政府补助为主；盈利对利息的保障程度较好。

2019 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.52 倍，经营性净现金流对利息的保障倍数为 1.82 倍，公司盈利对偿还利息的保障能力较好。公司流动性偿债来源以债务收入和政府补助为主，偿债来源结构有待改善。2019 年末，公司资产负债率为 29.50%，仍处于较低水平，但以林木资产为主的其他非流动资产在总资产中占比仍较高，资产质量一般。



## 偿债能力

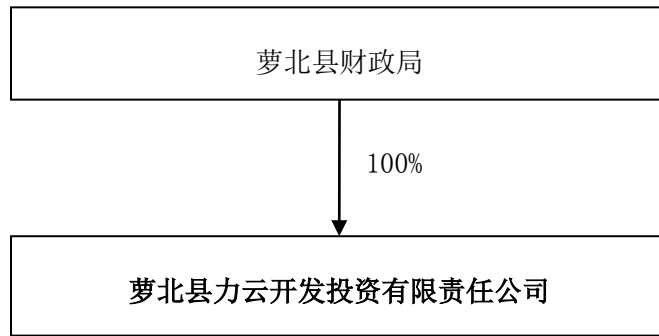
综合来看，公司的抗风险能力较强，偿债能力较强。公司是萝北县重要的基础设施建设投融资主体，主要业务板块为工程施工、资产出租、自来水出售。跟踪期内，公司继续得到政府在项目回购及运营补贴等方面的大力支持；同时受宏观经济下行、产业结构和煤炭产业“双降”等多种因素影响，2019 年鹤岗市经济继续低位运行，萝北县经济规模仍较小，经济基础较为薄弱，以林木资产为主的其他非流动资产在总资产中占比仍较高，林木资产为公益性资产，资产质量一般，公司有息债务在总负债中占比仍很高，存在一定的债务压力。

综合来看，大公对萝北力云主体信用等级维持 A-，评级展望维持稳定。



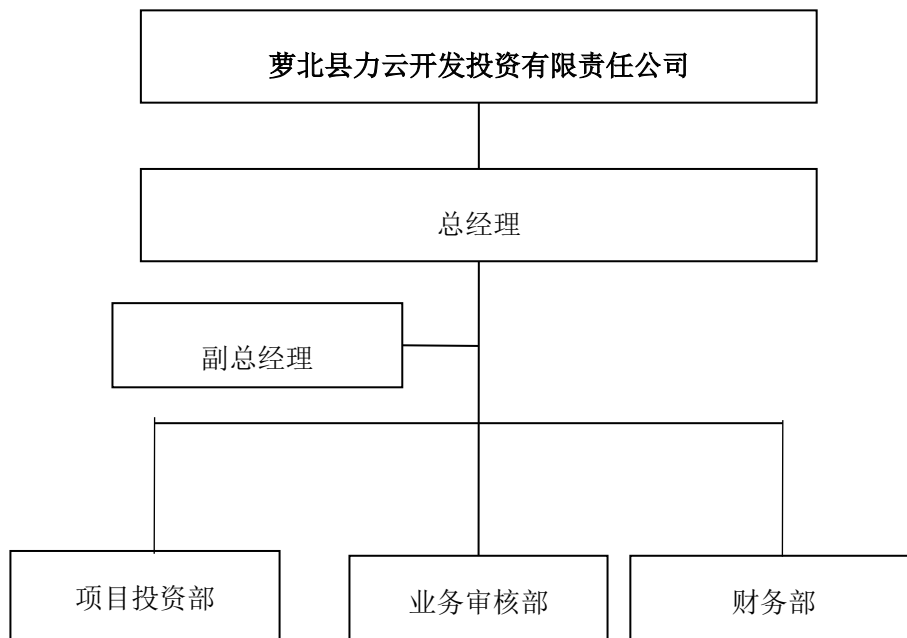
## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年末萝北县力云开发投资有限责任公司股权结构图





### 1-2 截至 2019 年末萝北县力云开发投资有限责任公司组织结构



**附件 2 主要财务指标****2-1 萝北县力云开发投资有限责任公司（合并）主要财务指标**

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
<b>资产类</b>			
货币资金	2,080	4,438	10,148
应收账款	3,080	3,080	3,007
其他应收款	13,901	12,288	9,002
流动资产合计	21,232	22,205	24,802
投资性房地产	22,523	23,165	23,807
固定资产	8,214	8,120	17,421
长期应收款	47,485	45,066	26,522
其他非流动资产	50,112	50,112	69,449
非流动资产合计	130,418	128,378	143,769
<b>资产合计</b>	<b>151,651</b>	<b>150,583</b>	<b>168,571</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	1.37	2.95	6.02
应收账款	2.03	2.05	1.78
其他应收款	9.17	8.16	5.34
流动资产合计	14.00	14.75	14.71
投资性房地产	14.85	15.38	14.12
固定资产	5.42	5.39	10.33
长期应收款	31.31	29.93	15.73
其他非流动资产	33.04	33.28	41.20
非流动资产合计	86.00	85.25	85.29
<b>负债类</b>			
应付账款	471	604	458
应交税费	9,230	8,099	5,408
其他应付款	2,237	2,059	1,980
一年内到期的非流动负债	2,494	-	-
流动负债合计	2,237	2,059	1,980
长期借款	29,983	29,738	16,360
应付债券	-	4,982	7,465
非流动负债合计	30,313	35,041	31,448
<b>负债合计</b>	<b>44,744</b>	<b>45,803</b>	<b>39,353</b>
<b>占负债总额比 (%)</b>			
应付账款	1.05	1.32	1.16
应交税费	20.63	17.68	13.74
其他应付款	5.00	4.50	5.03





## 2-2 萝北县力云开发投资有限责任公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
<b>占负债总额比 (%)</b>			
一年内到期的非流动负债	5.57	0.00	0.00
流动负债合计	32.25	23.50	20.09
长期借款	67.01	64.93	41.57
应付债券	-	10.88	18.97
非流动负债合计	67.75	76.50	79.91
<b>权益类</b>			
实收资本（股本）	74,640	74,640	74,640
资本公积	16,021	16,011	44,091
盈余公积	1,641	1,407	1,033
未分配利润	14,604	12,722	9,453
归属于母公司所有者权益	106,906	104,780	129,218
<b>所有者权益合计</b>	<b>106,906</b>	<b>104,780</b>	<b>129,218</b>
<b>损益类</b>			
营业收入	26,645	42,028	17,489
营业成本	23,133	36,773	14,994
营业税金及附加	272	401	203
销售费用	177	137	163
管理费用	316	363	275
财务费用	-2	-5	15
营业利润	2,371	4,790	2,020
利润总额	2,362	4,719	2,020
所得税	245	1,077	318
净利润	2,117	3,643	1,702
<b>占营业收入比 (%)</b>			
营业成本	86.82	87.50	85.74
营业税金及附加	1.02	0.95	1.16
销售费用	0.67	0.33	0.93
管理费用	1.19	0.86	1.57
财务费用	-0.01	-0.01	0.09
营业利润	8.90	11.40	11.55
利润总额	8.86	11.23	11.55
所得税	0.92	2.56	1.82
净利润	7.94	8.67	9.73
<b>现金流量表</b>			
经营活动产生的现金流量净额	1,926	-14,354	-8,228
投资活动产生的现金流量净额	-74	-1,606	-5,423
筹资活动产生的现金流量净额	-4,209	10,250	18,240



## 2-3 萝北县力云开发投资有限责任公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
<b>主要财务指标</b>			
EBIT	2,362	4,720	2,043
EBITDA	2,668	4,855	2,762
总有息债务	32,498	34,760	23,825
毛利率 (%)	13.18	12.50	14.26
营业利润率 (%)	8.90	11.40	11.55
总资产报酬率 (%)	1.56	3.13	1.21
净资产收益率 (%)	1.98	3.48	1.32
资产负债率 (%)	29.50	30.42	23.35
债务资本比率 (%)	23.31	24.91	15.57
长期资产适合率 (%)	105.21	108.91	111.75
流动比率 (倍)	1.47	2.06	3.14
速动比率 (倍)	1.47	2.06	3.14
保守速动比率 (倍)	0.14	0.41	1.28
应收账款周转天数 (天)	41.61	26.07	65.88
经营性净现金流/流动负债 (%)	15.29	-153.78	-109.21
经营性净现金流/总负债 (%)	4.25	-33.71	-26.32
经营现金流利息保障倍数 (倍)	1.82	-13.53	-7.60
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.23	4.45	1.89
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.52	4.58	2.55
现金比率 (%)	14.42	41.24	128.36
现金回笼率 (%)	85.87	55.39	38.84



### 附件 3 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. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) =  $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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. 担保比率 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
23. 可变现资产 = 总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产



24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 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）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%



## 附件 4 企业主体信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		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		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		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		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		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		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		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		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		不能偿还债务。
展望	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。

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。