



福建发展高速公路股份有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0592 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 14 日

本次跟踪发行人及评级结果	福建发展高速公路股份有限公司	AA ⁺ /稳定
本次跟踪债项及评级结果	“22 闽高 01”、“22 闽高 02”	AA ⁺
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于福建发展高速公路股份有限公司（以下简称“福建高速”或“公司”）控股路产运营效率很高、较优的资本结构以及畅通的融资渠道等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司参股公司持续亏损、高速扩容项目未来进展等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，福建发展高速公路股份有限公司在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素： 公司获得优质资产注入，收费公路运营规模大幅增长；核心路产进行改扩建，通行费收入大幅提升等。 可能触发评级下调因素： 路产收费期限到期未能延续经营，致使公司收费公路里程、通行费收入大幅下降且短期内难以恢复；未来路产收购、改扩建致使公司财务杠杆大幅上升，再融资环境恶化等。	
正面		
<ul style="list-style-type: none">■ 公司控股路产为沈海高速福建段的重要组成部分，路产运营效率很高■ 公司盈利能力处于同行业很高水平，总债务规模及财务杠杆比率继续下降，资本结构较优■ 银行可使用授信较为充足，且公司为A股上市公司，融资渠道畅通		
关注		
<ul style="list-style-type: none">■ 参股公司持续亏损，未来经营情况值得关注■ 需关注高速扩容项目前期工作进展情况		

项目负责人：吴亚婷 ytwu@ccxi.com.cn

项目组成员：曲甘雨 gyqu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

福建高速（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	166.96	165.99	167.54
所有者权益合计（亿元）	128.65	131.76	135.83
总债务（亿元）	23.56	19.37	14.70
营业总收入（亿元）	29.77	26.72	30.50
净利润（亿元）	10.57	10.59	11.46
EBITDA（亿元）	24.86	23.03	26.06
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	23.69	17.62	21.00
营业毛利率（%）	58.93	56.96	55.89
总资产收益率（%）	9.87	8.97	9.88
资产负债率（%）	22.95	20.62	18.92
总资本化比率（%）	15.48	12.82	9.77
总债务/EBITDA（X）	0.95	0.84	0.56
EBITDA 利息保障倍数（X）	23.94	25.11	45.74
FFO/总债务（X）	0.87	0.95	1.44

注：1、中诚信国际根据福建高速提供的其经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年度审计报告和经兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	控股路产收费里程（公里）	通行费收入（亿元）	单公里通行费收入（万元/公里）	总资产收益率（%）	总债务/EBITDA（X）	EBITDA 利息保障倍数（X）	总资本化比率（%）	FFO/总债务（X）
成高股份	192.02	14.70	765.77	9.90	2.20	11.25	35.00	0.34
福建高速	281.74	30.12	1,068.97	9.88	0.56	45.74	9.77	1.44

中诚信国际认为，公司是福建省高速公路上市公司，控股路产区位优势明显，运营效率很高，盈利能力处于同行业很高水平；公司经营获现能力良好，近年来投资支出规模较小，总债务规模持续下降，财务杠杆处于同行业很低水平。

注：“成高股份”为“成都高速公路股份有限公司”的简称。

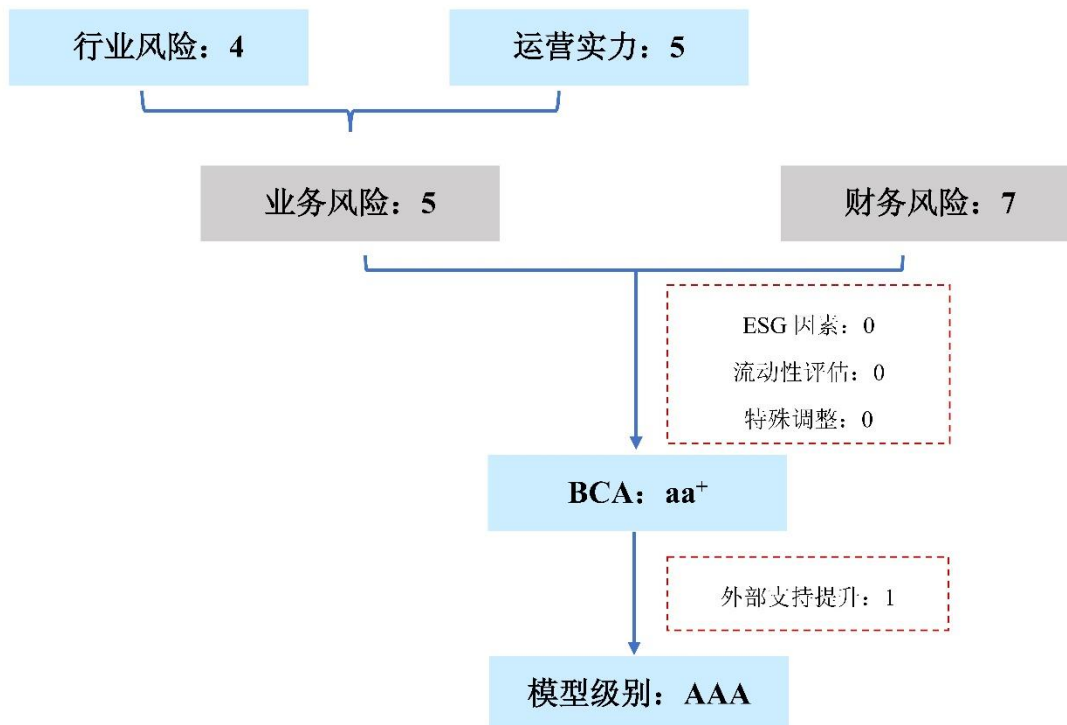
本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
22 闽高 02	AA ⁺	AA ⁺	2023/6/20 至本报告出具日	4/4	2022/05/17~2027/05/17	无
22 闽高 01	AA ⁺	AA ⁺	2023/6/20 至本报告出具日	6/6	2022/05/17~2025/05/17	无

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
福建高速	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2023/6/20 至本报告出具日

● 评级模型

福建发展高速公路股份有限公司评级模型打分(C170301_2024_05_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 公司控股股东在福建省内高速公路领域具有垄断地位，具有极强的资源优势，且公司作为福建省高速公路集团有限公司（以下简称“福建高速集团”）体系内唯一的上市公司，能获得控股股东及政府较大支持，受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

模型级别: 模型级别仅作为信用评级委员会评定最终信用等级的重要参考，模型级别与最终级别之间可能存在差异。

方法论: 中诚信国际收费公路运营行业评级方法与模型 C170301_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，随着经济呈现弱复苏状态，在道路基础设施进一步完善的情况下，公路需求整体有望保持低速增长。未来新增高速公路仍主要集中在西部地区，但增速预计将进一步从高位回落。随着收费到期压力逐步凸显，预计新修订《收费公路管理条例》有望加速出台。

2023 年以来居民出行需求大幅释放，客运周转量较快恢复，同期货物运输指标小幅增长，随着经济活动呈现弱复苏状态，同时在道路基础设施进一步完善的情况下，公路需求整体有望保持低速增长。近年来中国收费公路结构不断优化，新增通车里程多以高速公路为主，但短期内增速预计将进一步从高位回落至 20% 以内。行业政策方面，近年来未进行大规模调整，随着收费到期压力的逐步凸显，新修订《收费公路管理条例》未来有望加速出台。

详见《中国收费公路行业展望(2024 年 1 月)》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10929?type=1>

中诚信国际认为，公司控股路产区位优势依然明显，2023 年车流量及整体通行费收入均同比上升，路产运营效率仍处于同行业很高水平；在建项目短期内资金支出压力较小，未来需关注高速扩容前期工作进展及参股公司经营情况。

跟踪期内，公司产权结构及两会一层无重大变化，2023 年以来继续聚焦于高速公路主业提升及投资驱动。

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人无变化。截至 2023 年末，福建高速集团持有 36.16% 股权，系公司的控股股东，福建省人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。同期末，福建高速控股子公司仍运营 3 条路产，产权结构无重大变化。

战略规划方面，公司始终坚持“主业提升、投资驱动”的总体发展战略，一方面聚焦高速公路主业，推动福建省内高速公路高质量发展；另一方面积极探索优质投资标的，持续提升公司价值。

公司控股路产规模区域占比较低，但区位优势明显，2023 年车流量及整体通行费收入均同比上升，路产运营效率仍处于同行业很高水平。

公司系福建省高速公路上市公司，跟踪期内控股路产规模未发生变化。截至 2023 年末，公司控股路产包括福泉高速、泉厦高速和罗宁高速，收费里程合计 281.74 公里，区域占比较低。但上述路产主要位于福建省东部发达区域，与福建高速集团下辖的罗长高速构成贯通路线，为沈海高速福建段的重要组成部分，具有一定不可替代性，区位优势明显，且面临较小的分流压力。收费期限方面，罗宁高速将于 2028 年 3 月到期，就此公司正在推进扩容前期工作以期延长收费期限，其余路产剩余收费期限均在 10 年以上，路产到期压力不大。目前公司正在对福厦段、罗宁段进

行路面提升改造，项目总投资 25.72 亿元，截至 2023 年末已投资 11.02 亿元，短期内投资压力较小。此外，由于泉厦高速部分路段已经饱和，公司正在推进泉厦高速扩容项目，且已纳入交通运输部“十四五”重点项目，目前该项目尚处于可研阶段。

2023 年公司控股路产日均车流量及整体通行费收入均同比上升，控股路产单公里年通行费收入为 1,068.97 万元，路产运营效率处于同行业很高水平。同期受台风天气影响，公司养护支出同比增加 0.61 亿元至 1.79 亿元，但占通行费收入比重仍处于合理水平。

表 1：截至 2023 年末公司投资经营路产情况（%、公里）

运营路段	权益比例	收费里程	收费期限	2023 年通行费收入	
控股项目	福泉高速	63.06	166.69	2011.1~2036.1	16.25
	泉厦高速	100.00	81.94	2010.9~2035.9	12.48
	罗宁高速	100.00	33.11	2008.1~2028.3	1.39
	小计	--	281.74	--	30.12
参股项目	浦南高速	29.78	245.00	2008.12~2033.12	6.25
	小计	--	245.00	--	6.25

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司发挥高速公路行业现金流优势开展投资业务，部分参股公司持续亏损，目前投资收益贡献整体较小。

公司参股的浦南高速受周边路网分流影响大，且财务费用和运营成本较高，经营业绩仍处于亏损状态。公司对浦南公司¹的长期股权投资账面价值已经亏损至 0，其经营亏损将不再对公司产生重大不利影响。此外，参股的海峡金桥财产保险股份有限公司（以下简称“海峡财险”），由于其财险业务起步较晚，2023 年经营业绩仍处于亏损状态使公司长期股权投资账面价值有所下降。此外，公司战略投资的厦门国际银行和兴业银行 2023 年市值有所下降，但仍能够获得一定规模的现金分红。

财务风险

跟踪期内，公司控股路产车流量上升带动通行费收入同比增长，盈利能力保持稳定且处于很强水平；同时，经营获现能力良好，总债务规模持续下降，债务期限结构较优，财务杠杆处于同行业很低水平，整体偿债能力保持在很好水平。

盈利能力

跟踪期内，车流量上升带动公司营业收入同比增长 14.14%。毛利率方面，公司营业成本主要系道路资产折旧及养护成本，其中路产资产折旧按照工作量法（即车流量法）计提，本期车流量增长使路产折旧金额由去年 6.92 亿元提高至 8.32 亿元，且养护支出规模亦有所增加，营业毛利率略有下降但仍保持在很好水平。同时，公司费用管控能力很强，期间费用率保持在很低水平。投资收益来自于厦门国际银行及兴业银行现金分红，能够对公司利润总额形成一定补充。整体来看，公司利润总额仍主要来自经营性业务利润，盈利能力保持稳定且处于很强水平。

¹ 截至 2023 年末，公司持有南平浦南高速公路有限责任公司（以下简称“浦南公司”）29.78%的股权，浦南公司主要负责浦南高速的经营及养护等业务，当期浦南公司实现净利润-2.11 亿元。

表 2：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2021		2022		2023	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
通行费收入	29.42	59.82	26.39	57.90	30.12	56.73
其他业务	0.35	-15.97	0.32	-18.73	0.38	-11.26
合计	29.77	58.93	26.72	56.96	30.50	55.89

注：尾数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

跟踪期内，公司总资产同比略有增长，以非流动资产为主，资产结构较为稳定。核心资产系控股路产形成的固定资产，资产质量较高。近年来公司路产规模无变化，受折旧影响固定资产规模逐年下降。公司经营稳定，货币资金保有量充足；应收账款主要系通行费收入结算存在时间差异所致，回款期限一般为 3 个月。债务方面，公司高速板块盈利能力良好并带来稳定的现金流入，且无较大规模的投资支出，2023 年债务偿还使其总债务规模进一步下降，并保持在很低水平，债务结构以长期为主。权益结构方面，利润积累使公司权益规模保持增长，同时债务规模逐年下降，推动财务杠杆持续下降且处于很低水平。

现金流及偿债情况

因所持路产质量较高，公司经营获现能力良好，经营活动净现金流充沛。2023 年公司投资以服务区、部分路产的提升改造项目为主，泉厦高速扩容工程尚处于前期阶段，投资支出规模较小。公司使用经营活动现金流入偿还债务、支付利息及现金股利，融资活动现金呈净流出态势。整体来看，公司经营活动现金流可满足投资及筹资活动所需资金。受益于稳定的现金流入及很强的盈利能力，公司经营活动净现金流和 EBITDA 对利息的覆盖能力一直保持较好水平。公司货币资金保有量充足，能够对短期债务形成覆盖，且作为 A 股上市公司，外部融资能力较强。整体上看，公司可凭借其较好的内部流动性及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力保持在很好水平。

表 3：近年来公司财务相关指标情况（亿元、X、%）

	2021	2022	2023
期间费用率	6.32	6.42	4.87
经营性业务利润	15.57	13.44	15.47
投资收益	-0.38	0.57	0.45
净利润	10.57	10.59	11.46
货币资金	3.67	7.88	11.49
其他权益工具投资	20.98	19.50	17.59
固定资产	129.11	122.28	120.30
总债务	23.56	19.37	14.70
短期债务/总债务	43.82	25.27	2.42
所有者权益合计	128.65	131.76	135.83
总资本化比率	15.48	12.82	9.77
经营活动产生的现金流量净额	23.69	17.62	21.00
投资活动产生的现金流量净额	-12.58	-2.33	-6.39
筹资活动产生的现金流量净额	-10.92	-11.08	-11.00
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	22.82	19.22	36.85
EBITDA 利息保障倍数	23.94	25.11	45.74
非受限货币资金/短期债务	0.36	1.61	32.26

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

2023 年公司不存在重大未决诉讼。受限资产方面，截至 2024 年 3 月末，泉厦高速、福泉高速的收费权已部分质押，除质押的公路收费权外，公司无所有权或使用权受到限制的资产。同期末，公司为控股股东福建高速集团提供担保，担保金额 59,560 万元，占净资产比重较小。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2024 年 5 月 21 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测²

假设

——2024 年，预计公司控股路产运营平稳，整体盈利获现能力有所提升。

——2024 年，公司在建项目正常推进，同时推进泉厦、罗宁高速扩容前期工作，预计仍存在一定规模的固定资产投资。

预测

表 4：预测情况表（%、X）

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率	12.82	9.77	6.00-9.00
总债务/EBITDA	0.84	0.56	0.30-0.50

资料来源：中诚信国际预测

调整项

ESG³表现方面，福建高速注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为地方国企的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现优于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司经营获现能力良好，截至 2023 年末，公司尚未使用额度为 46.30 亿元，未使用授信额度较为充足。同时，公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。公司资金流出除满足日常经营、项目建设所需外，主要用于债务的还本付息和现金分红，未来一年流动性来源能对流动性需求形成一定覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

公司作为福建高速集团体系内唯一的上市公司，在项目建设、资源获取等方面均能获得股东较大支持，同时持续获得政府的支持。

² 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

³中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

公司控股股东福建高速集团是福建省全省高速公路的投融资、建设和运营主体，在福建省内高速公路领域具有垄断地位，并获得了福建省政府在配套土地使用权、财政贴息和政府补助方面的大力支持，公司作为福建高速集团体系内唯一的上市公司，控股路产区位优势明显、资产质量较好，在项目建设、资源获取等方面均能获得股东较大支持。此外，公司经营可获得一定政府政策支持及补助。

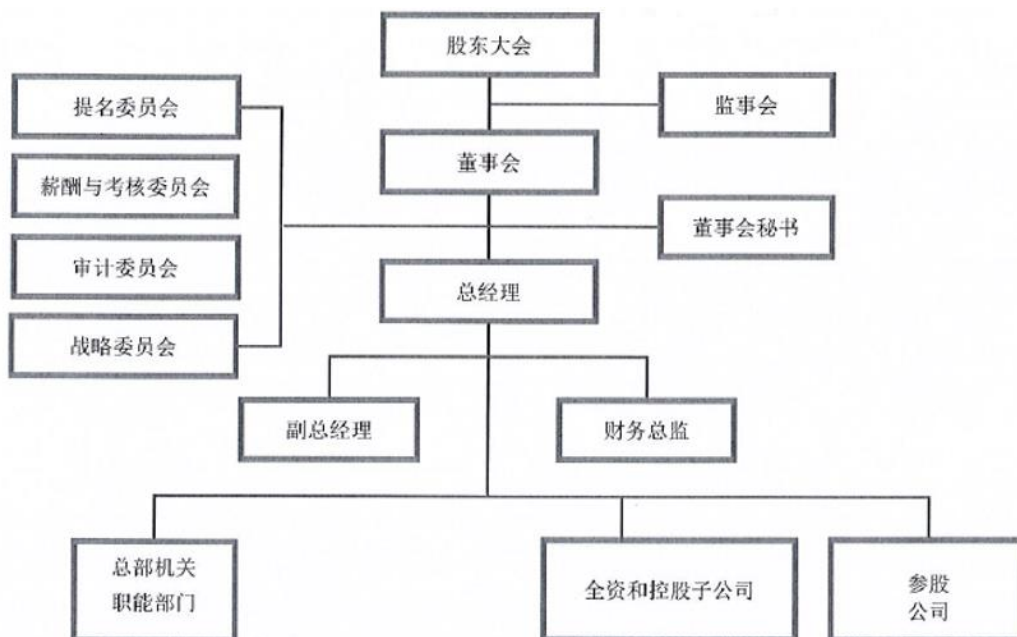
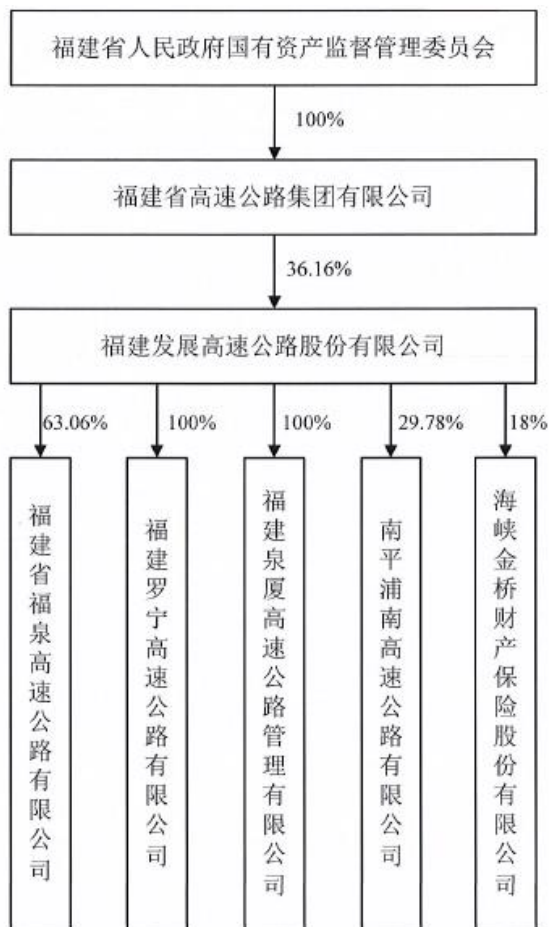
跟踪债券信用分析

“22 闽高 01”和“22 闽高 02”合计发行规模 10 亿元，募集资金用于偿还有息债务和补充流动资金，截至 2023 年末，募集资金已全部按募集说明书中约定的用途使用完毕。跟踪期内公司经营获现能力良好，融资渠道畅通，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险很低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持福建发展高速公路股份有限公司的主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定；维持“22 闽高 01”、“22 闽高 02”的信用等级为 **AA+**。

附一：福建发展高速公路股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附二：福建发展高速公路股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023
货币资金	36,650.77	78,770.59	114,902.33
应收账款	52,436.07	62,621.36	73,054.86
其他应收款	11,199.55	9,506.24	9,177.40
存货	1,335.60	1,287.48	1,194.01
长期投资	224,011.57	207,117.09	185,587.85
固定资产	1,291,108.10	1,222,820.68	1,203,010.69
在建工程	577.80	11,820.15	13,390.46
无形资产	82.31	73.82	87.53
资产总计	1,669,582.17	1,659,859.76	1,675,366.96
其他应付款	4,993.20	9,437.33	11,423.15
短期债务	103,224.12	48,937.10	3,561.73
长期债务	132,348.87	144,757.75	143,479.46
总债务	235,572.99	193,694.85	147,041.19
净债务	198,922.23	114,924.26	32,138.86
负债合计	383,100.41	342,260.14	317,061.80
所有者权益合计	1,286,481.76	1,317,599.63	1,358,305.16
利息支出	10,381.95	9,169.41	5,698.45
营业总收入	297,722.08	267,165.25	304,955.24
经营性业务利润	155,711.74	134,425.49	154,672.04
投资收益	-3,836.68	5,728.08	4,486.24
净利润	105,726.99	105,857.39	114,631.33
EBIT	162,172.40	149,258.63	164,683.57
EBITDA	248,592.96	230,270.28	260,636.68
经营活动产生的现金流量净额	236,892.71	176,231.13	210,009.31
投资活动产生的现金流量净额	-125,786.74	-23,329.02	-63,900.94
筹资活动产生的现金流量净额	-109,178.73	-110,782.29	-109,976.63
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	58.93	56.96	55.89
期间费用率（%）	6.32	6.42	4.87
EBIT 利润率（%）	54.47	55.87	54.00
总资产收益率（%）	9.87	8.97	9.88
流动比率（X）	0.56	1.11	1.82
速动比率（X）	0.55	1.10	1.81
存货周转率（X）	78.30	87.66	108.43
应收账款周转率（X）	5.01	4.64	4.50
资产负债率（%）	22.95	20.62	18.92
总资本化比率（%）	15.48	12.82	9.77
短期债务/总债务（%）	43.82	25.27	2.42
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务（X）	0.97	0.88	1.40
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务（X）	2.21	3.47	57.77
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	22.82	19.22	36.85
总债务/EBITDA（X）	0.95	0.84	0.56
EBITDA/短期债务（X）	2.41	4.71	73.18
EBITDA 利息保障倍数（X）	23.94	25.11	45.74
EBIT 利息保障倍数（X）	15.62	16.28	28.90
FFO/总债务（X）	0.87	0.95	1.44

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	现金周转天数	
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
EBIT 利润率	EBIT/营业收入	
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn