



信用等级通知书

信评委函字[2015]跟踪146号

江苏连云港港口股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“江苏连云港港口股份有限公司2014年公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望稳定；维持本期债券信用等级为AA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司

信用评级委员会

二零一五年六月十七日

江苏连云港港口股份有限公司 2014 年公司债券跟踪评级报告(2015)

| | | | |
|--------|---|----|---------|
| 发行主体 | 江苏连云港港口股份有限公司 | | |
| 发行规模 | 人民币 6.45 亿元 | | |
| 存续期限 | 5 年：2015/03/20-2020/03/19（附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权） | | |
| 上次评级时间 | 2014/12/08 | | |
| 上次评级结果 | 债项级别 | AA | 评级展望 稳定 |
| | 主体级别 | AA | |
| 跟踪评级结果 | 债项级别 | AA | 评级展望 稳定 |
| | 主体级别 | AA | |

概况数据

| 连云港 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015.Q1 |
|----------------|-------|-------|-------|---------|
| 所有者权益（亿元） | 29.43 | 32.49 | 32.84 | 33.00 |
| 总资产（亿元） | 57.44 | 63.38 | 64.85 | 66.76 |
| 总债务（亿元） | 22.97 | 24.78 | 26.63 | 28.83 |
| 营业总收入（亿元） | 16.15 | 15.42 | 15.29 | 3.42 |
| 营业毛利率（%） | 26.00 | 24.69 | 21.43 | 25.33 |
| EBITDA（亿元） | 3.64 | 3.76 | 3.13 | - |
| 所有者权益收益率（%） | 5.14 | 4.97 | 3.12 | 1.73 |
| 资产负债率（%） | 48.77 | 48.73 | 49.37 | 50.56 |
| 总债务/EBITDA（X） | 6.32 | 6.59 | 8.51 | - |
| EBITDA 利息倍数（X） | 3.68 | 2.73 | 2.04 | - |

注：所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东权益；
2015 年第一季度所有者权益收益率指标经年化处理。

分析师

廖文浩 whljiao@ccxr.com.cn

胡辉丽 hlhu@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2015 年 6 月 17 日

基本观点

2014 年，全球经济非均衡弱复苏，腹地经济增速放缓，江苏连云港港口股份有限公司（以下简称“连云港”或“公司”）煤炭、有色金属矿、红土镍矿吞吐量有所减少，但受益于铁矿石、散化肥、钢材等吞吐量增加，当年整体货物吞吐量基本与上年持平。同时，公司保持一定的盈利水平和良好的经营性现金流，财务结构亦保持稳健。此外，中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）也关注到，目前腹地经济增速放缓、煤炭等商品需求下滑、公司收入规模偏小、主营业务收入增长缓慢等因素都将对公司的整体业务运营以及信用水平产生一定的影响。

综上，中诚信证评维持连云港主体信用等级 AA，评级展望稳定；维持“江苏连云港港口股份有限公司 2014 年公司债券”信用级别 AA。

正面

- 地方政府有力的政策和资金支持。连云港港作为江苏省最重要的沿海港口之一，江苏省和连云港市政府在港口公用设施（包括航道、防波堤等）、疏港公路建设、土地供给、项目建设资金和财税政策等方面给予公司很大支持。
- 业务规模基本维持稳定。尽管受宏观经济不景气、腹地经济增速下滑等不利因素影响，但公司全年共完成货物吞吐量 6,174.48 万吨，基本与上年持平，整体经营情况基本维持稳定。
- 公司资产规模逐年增长。近年来，受益于对码头资产及配套设施的开发建设，2014 年公司总资产达 64.85 亿元，较上年增长 2.32%，公司近年资产规模保持逐年增长势头。

关 注

- 所处地区竞争较为激烈。连云港港地处长三角港口群，所在的地区港口比较密集，造成该地区港口之间竞争比较激烈，公司面临货源分流压力。
- 资本支出压力较大。公司在建项目较多，后续资金投入量较大，未来仍存在较大的资本支出压力，债务规模可能进一步增长。
- 公司收入规模偏小，经营性业务盈利能力偏弱。受腹地经济增速放缓、煤炭等商品需求下滑等因素影响，公司 2014 年实现营业收入 15.29 亿元，与同行业相比，收入规模偏低，同时当年经营性业务利润仅为-0.10 亿元，经营性业务盈利能力偏弱，对投资收益及政府补助依赖较多。

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级对象构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由评级对象提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；同时，在本期债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，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是否调整信用等级，并及时对外公布。

本次债券募集资金使用情况

2015年3月20日，公司公开发行6.45亿元公司债券，募集资金拟全部用于补充流动资金。截至2015年3月31日，本次债券募集资金投向符合《江苏连云港港口股份有限公司公开发行公司债券募集说明书》的规定。

基本分析

公司以连云港港为依托，主要经营港口装卸、堆存等业务，其中装卸业务为主要收入来源。目前公司装卸的货种主要为铁矿石、煤炭、有色金属矿、散化肥、钢材等散杂货。2014年公司共完成货物吞吐量6,174.48万吨，基本与上年持平。

图1：公司2014年货物吞吐量构成情况

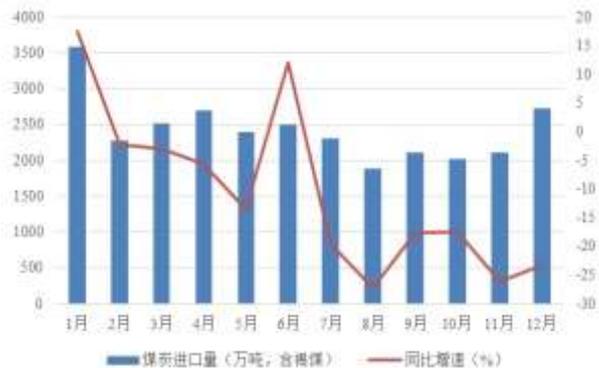


资料来源：公司提供，中诚信证评整理

2014年全球经济呈现非均衡弱复苏格局，国内经济步入增速换挡期，连云港港腹地经济景气度不佳，煤炭、有色金属矿等货物吞吐量出现一定下滑

2014年全球经济呈现非均衡弱复苏格局，美国经济呈现一定复苏态势，但欧洲、日本经济复苏乏力，国内经济步入增速换挡期，经济景气度呈现下行探底之势。连云港港受苏北、鲁南、皖北等腹地经济情况影响较大，在国内经济景气度下滑的大环境下，连云港港腹地经济景气度亦出现一定下行压力，受需求放缓和政策等因素影响，连云港港煤炭、有色金属等货物吞吐量均出现一定下滑，其中煤炭完成1,258万吨，同比下降63万吨；有色金属矿完成518万吨，同比下降127万吨；红土镍矿完成1,074万吨，同比下降114万吨。

图2：2014年各月国内煤炭进口量情况



资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

2014年国际市场铁矿石价格大幅下滑，国内钢铁厂商趁低加大铁矿石进口量，受益于此，连云港港铁矿石吞吐量实现增长

近年来我国钢铁产量屡创新高，铁矿石进口量逐年增长，2014年我国连续多年成为全球最大铁矿石进口国。我国铁矿石进口量除受国内钢铁市场需求大环境影响外，亦受到国际市场铁矿石价格波动影响。2012年起，随着国内经济刺激政策逐步退出，国内钢铁产能过剩情况逐渐凸显，钢材价格大幅下滑，受此影响，国际市场铁矿石需求大幅下滑，铁矿石价格亦震荡下行。2014年，全球铁矿石供应过剩情况加剧，铁矿石价格下跌幅度接近50%。铁矿石价格的下滑刺激了国内钢铁厂商对铁矿石的需求量，国内铁矿石进口量大幅增加。受益于此，连云港港2014年全年完成铁矿石吞吐量941万吨，较上年增加100万吨，同比增长11.89%。

整体来看，虽然煤炭、有色金属等货物2014年吞吐量出现一定下滑，但受益于铁矿石、散化肥、钢铁等吞吐量的增加，2014年公司全年完成货物吞吐量6,174.48万吨，基本与上年持平。

公司目前在建泊位数量较多，未来随着在建项目的逐渐完工，公司吞吐能力将大幅提升

公司目前有多个在建泊位，包括3个5万吨级液体化工专业化泊位（2#、3#、4#）、3个10万吨级通用泊位（55#、56#、57#）和2个10万吨级专业化泊位（81#氧化铝、82#散化肥）。其中3个液体化工专业化泊位位于连云港港旗台作业区，水工结构按照10万吨级设计，设计年吞吐量为420万吨，项目总投资约5.44亿元人民币，截至2014年

末已投入 1.11 亿元，项目进度为 20.41%，预计 2016 年 3 月建成。3 个通用泊位项目计划总投资 9.07 亿元，截至 2014 年末已投入 5.25 亿元，项目水工主体已完工，相关配套设施设备正在购建中，预计 2015 年底正式投入使用。2 个专业化泊位总投资约 17.07 亿元，截至 2014 年末已投入 16.33 亿元，预计将于 2015 年 7 月投入使用。未来随着公司在建泊位及堆场的逐渐完工，公司吞吐能力有望得到大幅提升。

截至 2014 年末，公司除上述在建项目外，还有堆沟港海河联运区一期工程、连云港墟沟东作业区物流场站在建，在建项目总投资约 9.94 亿元，已完成投资 6.94 亿元，后期资本支出压力仍然较大。

表1：截至2014年末公司及子公司主要在建项目概况

单位：万元

| 项目名称 | 项目预算 | 已投入金额 | 项目进度 (%) | 预计完工时间 |
|------------------------|---------|---------|----------|---------|
| 连云港墟沟东作业区物流场站 | 66,448 | 58,313 | 87.76 | 2015.06 |
| 灌河港务堆沟港海河联运区一期工程 | 33,000 | 11,068 | 71.65 | 2015.12 |
| 2#、3#、4#液体化工专业泊位 | 54,350 | 11,092 | 20.41 | 2016.03 |
| 55#-57#通用泊位工程 | 90,711 | 52,458 | 57.83 | 2015.12 |
| 81#（氧化铝）、82#（散化肥）专业化泊位 | 170,652 | 163,253 | 95.66 | 2015.07 |

数据来源：公司提供，中诚信证评整理

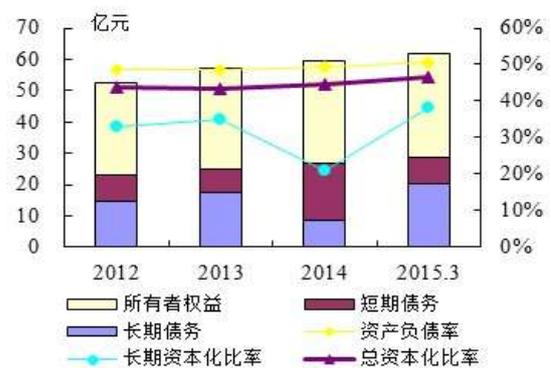
财务分析

以下分析基于上海上会会计师事务所审计并出具标准无保留意见的 2012、2013 及 2014 年财务报告，以及公司提供的未经审计 2015 年一季度财务报表，所有数据均为合并口径。

资本结构

近年来，受泊位等工程建设投资驱动，公司资产规模保持增长态势。2012~2014 年，公司总资产分别为 57.44 亿元、63.38 亿元和 64.85 亿元，复合增长率为 6.26%。所有者权益方面，2014 年末公司所有者权益为 32.84 亿元，与上年基本持平。

图 3：2012~2015 年 Q1 公司资本结构分析



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

**表 2：港口行业主要上市公司资本结构指标
(截至 2014 年 12 月 31 日)**

| 名称 | 总资产(亿元) | 资产负债率(%) |
|------------|--------------|--------------|
| 上港集团 | 942.80 | 36.12 |
| 宁波港 | 449.09 | 27.58 |
| 天津港 | 336.56 | 45.37 |
| 大连港 | 278.44 | 46.20 |
| 日照港 | 175.64 | 37.42 |
| 唐山港 | 152.47 | 48.67 |
| 深赤湾 | 69.36 | 29.70 |
| 重庆港九 | 71.79 | 40.45 |
| 连云港 | 64.85 | 49.37 |

资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

从债务规模看，为满足公司港口建设需求，公司负债规模有所扩大，2012~2014 年分别为 28.01 亿元、30.89 亿元和 32.02 亿元，复合增长率为 6.91%。2012~2014 年公司资产负债率分别为 48.77%、48.73%和 49.37%，总资本化比率分别为 43.84%、43.27%和 44.78%。相较而言，公司负债水平处于较高水平。期限结构方面，虽然 2014 年末公司长短期债务比上升至 2.06，但受益于 2015 年 3 月公司债的成功发行，截至 2015 年 3 月 31 日，公司长短期债务比已下降至 0.41，整体来看，公司仍保持以长期债务为主的债务结构，债务结构较为合理，与港口行业投资回收期较长的特性匹配程度较好。

截至 2014 年 12 月 31 日，公司总资产 64.85 亿元，所有者权益 32.84 亿元，资产负债率和总资本化比率分别为 49.37%和 44.78%，均与年初基本持平。

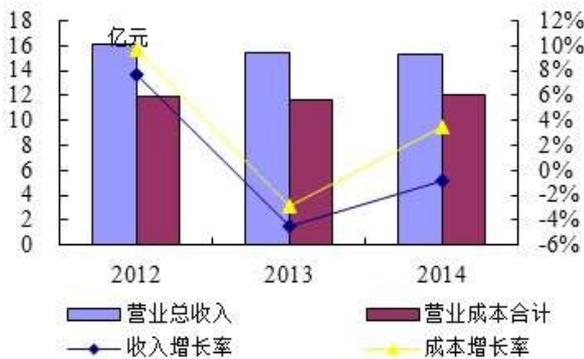
总体来看，近年来公司自有资本实力和资产规

模保持增长，资本结构基本稳定。但我们注意到，公司未来一段时期投资规模较大，债务融资规模可能扩大，财务结构稳健性将受到影响。

盈利能力

作为江苏省主要的综合性港口之一，虽然近年来在腹地经济拉动下，公司港口规模有所扩张，但其煤炭、有色金属等货物吞吐量有所下降，导致公司业务收入规模略有下滑。2012~2014 年公司分别实现营业收入 16.15 亿元、15.42 亿元和 15.29 亿元，收入规模略有下滑，且与国内其他主要沿海港口相比较，公司收入规模偏低。

图 4：2012~2014 年公司营业收入变动情况



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从营业毛利率水平来看，公司 2012~2015.Q1 的营业毛利率分别为 26.00%、24.69%、21.43% 和 25.33%，呈现一定波动。其中 2012~2014 年毛利水平下降主要由于人工成本上升、市场竞争加剧等原因。从 2015 年一季度数据来看，公司毛利水平有所回升。

表 3：港口行业主要上市公司营业毛利率比较

(截至 2014 年 12 月 31 日)

| 名称 | 毛利率(%) |
|------|--------|
| 深赤湾 | 45.48 |
| 唐山港 | 39.93 |
| 宁波港 | 30.95 |
| 上港集团 | 36.59 |
| 连云港 | 21.43 |
| 日照港 | 25.99 |
| 大连港 | 17.31 |
| 天津港 | 13.22 |
| 厦门港务 | 5.03 |

资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

期间费用方面，公司 2012~2014 年以及 2015

年第一季度期间费用分别为 2.93 亿元、3.15 亿元、3.34 亿元和 0.88 亿元，三费收入占比分别为 18.16%、20.43%、21.84% 和 25.83%，公司三费占比呈逐年上升之势，主要系管理费用、财务费用增加所致。

表 4：2012~2015.Q1 年公司期间费用情况

单位：亿元

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015.Q1 |
|--------|--------|--------|--------|---------|
| 销售费用 | - | - | - | - |
| 管理费用 | 2.35 | 2.50 | 2.61 | 0.70 |
| 财务费用 | 0.58 | 0.65 | 0.73 | 0.19 |
| 三费合计 | 2.93 | 3.15 | 3.34 | 0.88 |
| 三费收入占比 | 18.16% | 20.43% | 21.84% | 25.83% |

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从利润总额构成来看，2012~2014 年以及 2015 年第一季度公司利润总额分别为 1.73 亿元、1.80 亿元、1.00 亿元和 0.13 亿元。从利润构成来看，由于公司在部分矿石码头、集装箱码头等运营主体中采取合营以及联营的经营模式，使得投资收益占利润总额比重较大。受毛利水平下滑影响，公司 2014 年经营性业务利润仅为 -0.10 亿元，经营性业务盈利能力有所不足。但受益于较高的投资收益和政府补助（货物港务费返还），公司当年实现净利润 1.03 亿元。

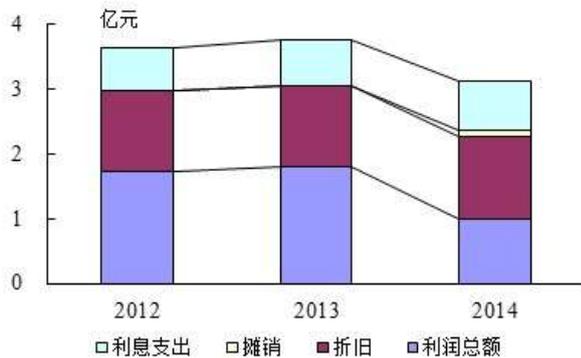
总体看，公司初始获利能力尚可，但盈利能力具有一定波动性，目前收入规模偏小，未来盈利能力增长仍将取决于货物吞吐量的增长情况。

偿债能力

获现能力方面，受盈利水平波动影响，公司近年来 EBITDA 亦具有一定波动性，2012~2014 年分别为 3.64 亿元、3.76 亿元和 3.13 亿元。从 EBITDA 构成来看，作为重资产型企业，折旧和利润总额是公司 EBITDA 的主要来源。近年来，公司折旧额不断增长，但盈利水平具有一定波动性，使得 EBITDA 规模亦具有一定波动性。

现金流方面，公司经营活动现金流近年来呈净流入状态，2014 年经营活动净现金流为 1.20 亿元，较上年同期的 1.08 亿元增长 10.31%。总体看来公司经营获现能力较强。

图 5：2012~2014 年公司 EBITDA 变化趋势



数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从偿债指标看，2012~2014 年公司总债务/EBITDA 分别为 6.32、6.59 和 8.51 倍，EBITDA 利息倍数分别为 3.68、2.73 和 2.04 倍，公司 EBITDA 对于债务本息偿还仍较有保障。

表 5：2012~2014 年公司偿债能力分析

| | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------|-------|-------|-------|
| 总债务 (亿元) | 22.97 | 24.78 | 26.63 |
| 长期债务 (亿元) | 14.48 | 17.36 | 8.71 |
| 短期债务 (亿元) | 8.48 | 7.42 | 17.92 |
| EBITDA (亿元) | 3.64 | 3.76 | 3.13 |
| EBITDA 利息倍数 (X) | 3.68 | 2.73 | 2.04 |
| 总债务/EBITDA (X) | 6.32 | 6.59 | 8.51 |
| EBITDA/短期债务 (X) | 0.43 | 0.51 | 0.17 |
| 经营活动净现金/利息支出 (X) | 3.01 | 1.51 | 0.78 |
| 货币资金/短期债务 (X) | 0.95 | 0.81 | 0.17 |
| 资产负债率 (%) | 48.77 | 48.73 | 49.37 |
| 总资本化比率 (%) | 43.84 | 43.27 | 44.78 |

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

公司与中国银行、农业银行、工商银行等多家金融机构保持良好的合作关系，截至 2014 年末各银行授信额度总额达 44.44 亿元，其中未使用部分为 22.51 亿元，未使用银行授信能为公司提供较大的财务弹性。

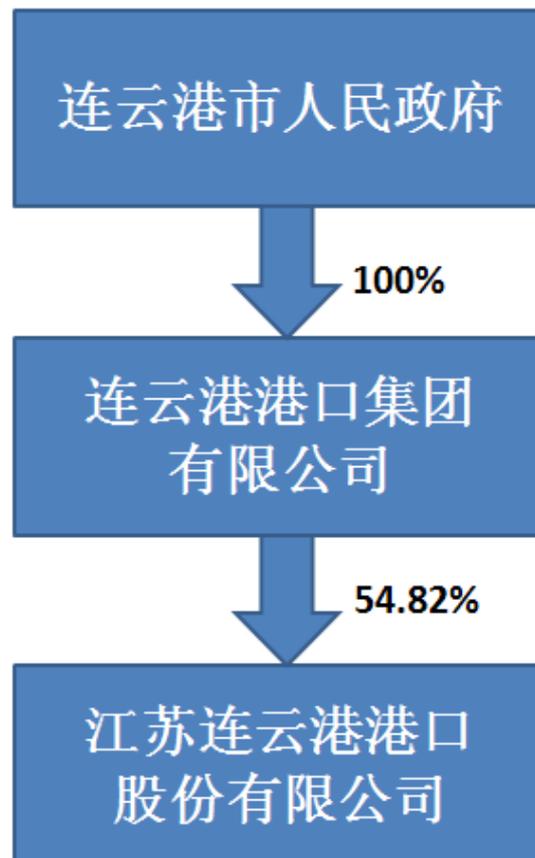
或有负债方面，截至 2014 年 12 月 31 日，公司对控股子公司提供的担保余额为 1.12 亿元，除对控股子公司提供担保外，并无对外担保事项，亦无重大诉讼仲裁事项。

整体而言，公司近年来资产规模保持增长，财务结构保持稳健，业务运营情况基本稳定，盈利能力尚可，整体偿债能力仍然很强。

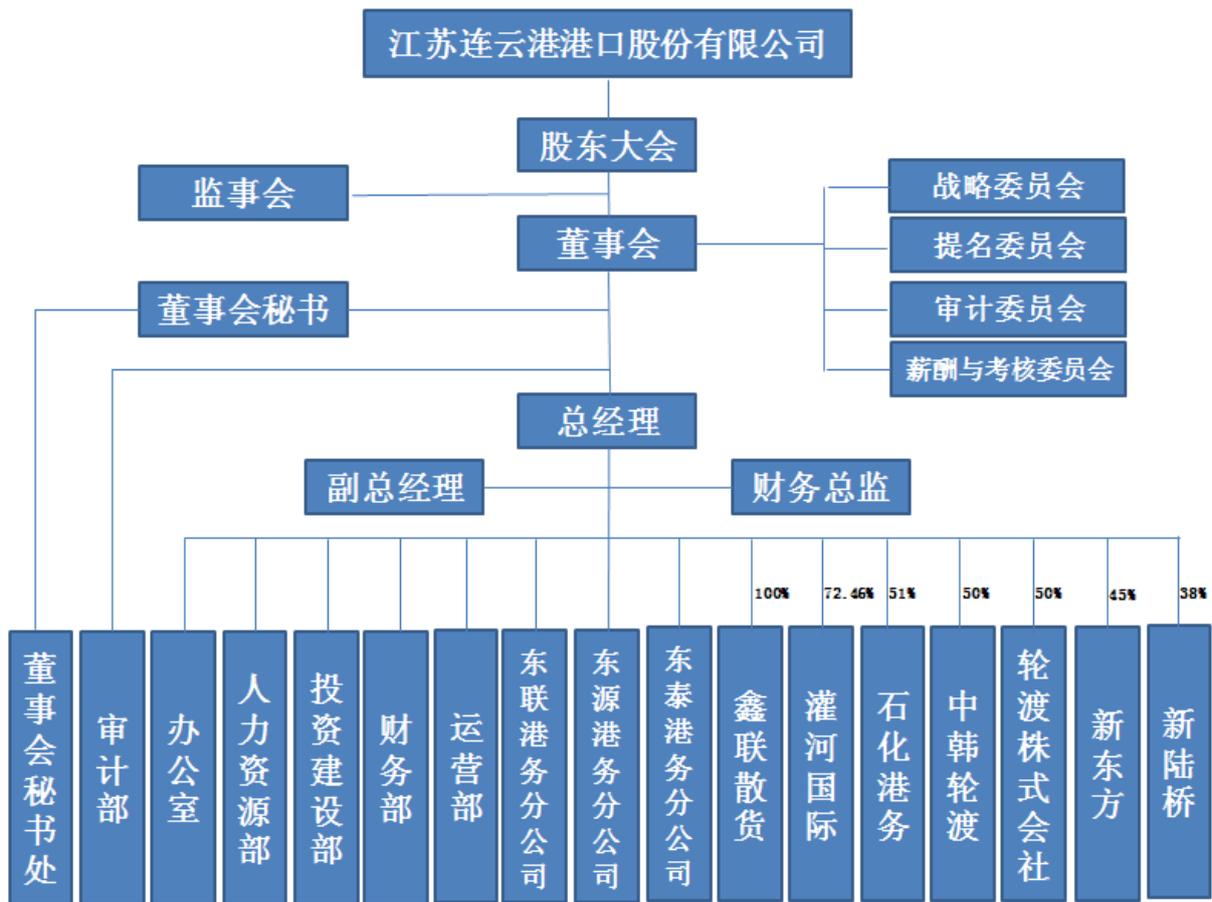
结 论

综上，中诚信证评维持连云港主体信用等级 **AA**，评级展望稳定；维持“江苏连云港港口股份有限公司 2014 年公司债券”的信用级别为 **AA**。

附一：江苏连云港港口股份有限公司股权结构图（截至 2014 年 12 月 31 日）



附二：江苏连云港港口股份有限公司组织架构图



附三：江苏连云港港口股份有限公司主要财务数据及指标

| 财务数据(单位：万元) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015.Q1 |
|------------------|------------|-------------|------------|------------|
| 货币资金 | 80,351.26 | 60,382.79 | 30,952.11 | 31,880.33 |
| 应收账款净额 | 12,105.39 | 11,762.57 | 12,130.94 | 18,604.69 |
| 存货净额 | 1,515.78 | 1,499.25 | 1,418.81 | 1,020.54 |
| 流动资产 | 116,591.17 | 102,054.77 | 67,928.51 | 72,476.44 |
| 长期投资 | 69,598.14 | 60,631.68 | 61,698.25 | 63,371.02 |
| 固定资产合计 | 385,139.56 | 468,393.28 | 511,238.35 | 524,171.83 |
| 总资产 | 574,386.35 | 633,846.73 | 648,539.53 | 667,593.47 |
| 短期债务 | 84,838.19 | 74,205.00 | 179,205.50 | 84,511.55 |
| 长期债务 | 144,834.14 | 173,630.00 | 87,070.00 | 203,832.01 |
| 总债务（短期债务+长期债务） | 229,672.33 | 247,835.00 | 266,275.50 | 288,343.56 |
| 总负债 | 280,120.01 | 308,900.85 | 320,172.19 | 337,548.17 |
| 所有者权益（含少数股东权益） | 294,266.35 | 324,945.88 | 328,367.34 | 330,045.30 |
| 营业总收入 | 161,521.01 | 154,227.58 | 152,937.11 | 34,193.90 |
| 三费前利润 | 38,077.98 | 37,685.59 | 32,433.05 | 8,486.50 |
| 投资收益 | 5,561.45 | 7,919.37 | 6,330.43 | 1,423.37 |
| 净利润 | 15,136.72 | 16,156.88 | 10,253.77 | 1,428.57 |
| 息税折旧摊销前盈余 EBITDA | 36,356.53 | 37,579.89 | 31,284.10 | - |
| 经营活动产生现金净流量 | 19,735.09 | 10,844.88 | 11,962.50 | -3,987.29 |
| 投资活动产生现金净流量 | -53,165.16 | -104,211.75 | -44,509.20 | -10,175.34 |
| 筹资活动产生现金净流量 | 63,885.21 | 73,398.41 | 3,114.87 | 15,090.85 |
| 现金及现金等价物净增加额 | 30,456.43 | -19,968.46 | -29,430.69 | 928.22 |
| 财务指标 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015.Q1 |
| 营业毛利率（%） | 26.00 | 24.69 | 21.43 | 25.33 |
| 所有者权益收益率（%） | 5.14 | 4.97 | 3.12 | 1.73 |
| EBITDA/营业总收入（%） | 22.51 | 24.37 | 20.46 | - |
| 速动比率（X） | 0.86 | 0.75 | 0.29 | 0.55 |
| 经营活动净现金/总债务（X） | 0.09 | 0.04 | 0.04 | -0.06 |
| 经营活动净现金/短期债务（X） | 0.23 | 0.15 | 0.07 | -0.19 |
| 经营活动净现金/利息支出（X） | 3.01 | 1.51 | 0.78 | -2.05 |
| EBITDA 利息倍数（X） | 3.68 | 2.73 | 2.04 | - |
| 总债务/EBITDA（X） | 6.32 | 6.59 | 8.51 | - |
| 资产负债率（%） | 48.77 | 48.73 | 49.37 | 50.56 |
| 总资本化比率（%） | 43.84 | 43.27 | 44.78 | 46.63 |
| 长期资本化比率（%） | 32.98 | 34.83 | 20.96 | 38.18 |

注：所有者权益包含少数股东权益，净利润包括少数股东权益。

附四：基本财务指标的计算公式

货币资金等价物=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务=长期借款+应付债券

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-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-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

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

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

EBIT 率=EBIT/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

所有者权益收益率=净利润/所有者权益

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

存货周转率=主营业务成本（营业成本）/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额

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+所有者权益（含少数股东权益））

长期资本化比率=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

| 等级符号 | 含义 |
|------|------------------------------|
| AAA | 债券信用质量极高，信用风险极低 |
| AA | 债券信用质量很高，信用风险很低 |
| A | 债券信用质量较高，信用风险较低 |
| BBB | 债券具有中等信用质量，信用风险一般 |
| BB | 债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高 |
| B | 债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高 |
| CCC | 债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高 |
| CC | 债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高 |
| C | 债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息 |

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

| 等级符号 | 含义 |
|------|------------------------------------|
| AAA | 受评主体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 | 受评主体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 | 受评主体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 | 受评主体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 | 受评主体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 | 受评主体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 | 受评主体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 | 受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| C | 受评主体不能偿还债务 |

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

| | |
|----|-----------------|
| 正面 | 表示评级有上升趋势 |
| 负面 | 表示评级有下降趋势 |
| 稳定 | 表示评级大致不会改变 |
| 待决 | 表示评级的上升或下调仍有待决定 |

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。