

---

通鼎互联信息股份有限公司

2014 年可转换公司债券

## 跟踪评级报告

主体信用等级：	AA <sup>-</sup> 级
本期债券信用等级：	AA <sup>-</sup> 级
评级时间：	2015 年 4 月 24 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

*Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.*

通鼎互联信息股份有限公司 2014 年可转换公司债券跟踪评级报告

概要

编号:【新世纪跟踪[2015]100103】

存续期间 6 年期债券 6 亿元人民币, 2014 年 8 月 15 日-2020 年 8 月 14 日

本次跟踪: 主体信用等级 AA 级, 债项信用等级 AA 级, 评级展望 观望, 评级时间 2015 年 4 月  
首次评级: 主体信用等级 AA 级, 债项信用等级 AA 级, 评级展望 稳定, 评级时间 2014 年 3 月

主要财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年
金额单位: 人民币亿元			
发行人母公司数据:			
货币资金	3.57	5.39	6.38
刚性债务	11.37	17.04	23.29
所有者权益	16.42	17.89	20.33
经营性现金净流入量	-3.90	-2.67	4.02
发行人合并数据及指标:			
总资产	32.81	44.28	51.76
总负债	15.94	25.53	29.70
刚性债务	11.59	21.28	23.96
所有者权益	16.86	18.75	22.05
营业收入	28.04	28.22	30.31
净利润	1.77	2.20	1.86
经营性现金净流入量	-3.71	-2.01	5.73
EBITDA	3.26	4.28	4.45
资产负债率[%]	48.60	57.66	57.39
权益资本与刚性债务的比率[%]	258.16	88.09	92.04
流动比率[%]	175.90	125.96	137.88
现金比率[%]	35.08	29.81	32.54
利息保障倍数[倍]	5.03	3.73	2.80
净资产收益率[%]	10.87	12.35	9.10
经营性现金净流入与负债总额比率[%]	-29.91	-9.70	20.76
非筹资性现金净流入与负债总额比率[%]	-69.13	-25.50	1.42
EBITDA/利息支出[倍]	6.27	4.64	3.72
EBITDA/刚性债务[倍]	0.37	0.26	0.20

注: 根据通鼎互联经审计的 2012~2014 年度财务数据整理、计算。

分析师

李兰希 王刚

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F  
Tel: (021)63501349 63504376  
Fax: (021)63500872  
E-mail: mail@shxsj.com  
http://www.shxsj.com

跟踪评级观点

2014 年随着运营商 4G 投资的启动, 该公司射频电缆收入大幅增长, 对当年整体收入增长贡献较明显。此外, 公司转型移动互联领域, 在培育新的利润增长点的同时, 也面临一定整合压力和投资风险。2014 年公司毛利率水平有所下降, 盈利能力有所弱化但仍尚好。当年公司债务结构有所调整, 同时经营性现金由净流出转为净流入状态, 即期偿债压力有所减轻, 但刚性债务占比仍较大。公司近期因重大事项停牌, 停牌事项等对公司影响存在一定不确定性。

- 跟踪期内, 我国三大电信运营商 4G 网络建设投资较大, 对光纤光缆和射频电缆产品的需求较旺盛, 为通鼎互联主业发展提供了较有利的外部环境, 当年公司射频电缆收入大幅增长。
- 通鼎互联继续推进新产品及上游光纤和预制棒的产能建设, 跟踪期内光纤自给率继续提高, 且预制棒项目也在推进中, 有利于提升公司的成本控制能力及盈利能力。
- 通鼎互联 2014 年加大收款力度, 经营性现金从净流出转为净流入状态, 货币资金较充裕, 能够为债务偿还提供保障。
- 通鼎互联积极向移动互联领域转型, 陆续进行了一系列投资, 2014 年收购的苏州瑞翼信息技术有限公司盈利能力较好, 但转型过程中在培育新的利润增长点的同时, 也面临一定整合压力和投资风险。
- 2014 年在行业产能过剩、竞争加剧及“光进铜退”等因素综合影响下, 通鼎互联毛利率有所下滑, 而期间费用上升, 盈利能力弱化。
- 本期债券为可转换公司债券, 若在转股期内通鼎互联股价持续低迷, 将影响公司的债转股情况。

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本报告表述了新世纪公司对通鼎互联信息股份有限公司 2014 年可转换公司债券的评级观点, 并非引导投资者买卖或持有本债券的一种建议。报告中引用的资料主要由通鼎互联提供, 所引用资料的真实性由通鼎互联负责。

## 跟踪评级报告

按照通鼎互联信息股份有限公司（原名为江苏通鼎光电股份有限公司，2015年1月更为现名，以下简称“通鼎互联”、该公司或公司）2014年可转换公司债券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据通鼎互联提供的经审计的2014年财务报表及相关经营数据，对通鼎互联的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论如下。

### 一、债券发行情况

经中国证监会核准（证监许可[2014]715号文），该公司获准发行不超过6亿元的可转换公司债券。公司于2014年8月发行了待偿还余额为6亿元人民币的可转换公司债券（简称“通鼎转债”），票面利率第一年0.80%、第二年1.00%、第三年1.30%、第四年1.60%、第五年2.00%、第六年2.50%，期限为6年。通鼎转债于2014年9月5日在深圳证券交易所上市挂牌交易，于2015年2月25日进入转股期，转股价格为17.35元/股，截至2015年3月末已有1.94万元通鼎转债转为股票。

### 二、跟踪评级结论

#### （一） 公司管理

该公司产权关系稳定，截至2014年末，沈小平直接持有公司6.33%的股权，且通过通鼎集团间接控制公司49.48%的股权，公司实际控制人仍为沈小平。

跟踪期内，该公司更名的同时，经营范围增加“互联网网页设计、计算机网络集成技术服务”，体现了公司向互联网转型发展的战略规划。根据公司2014年第一次临时股东大会决议，并经中国证监会证监许可[2014]742号《关于核准江苏通鼎光电股份有限公司向黄健等发行股份购买资产的批复》核准，公司向黄健、张煜等10名自然人发行人民币普通股（A股）964.77万股，购买苏州瑞翼信息技术有限公司（以下简称“瑞翼信息”）51%股权<sup>1</sup>，变更后公司股本增至3.68亿元，纳入合并范围的子公司增至6家。

<sup>1</sup> 瑞翼信息的基本情况见评级报告第4页。

跟踪期内，该公司三名独立董事、财务总监及部分董事和独立董事因任期届满而发生变化，原总经理李龙勤改任公司副董事长，由原副总经理蒋小强接任总经理职务。此外，公司高管团队基本稳定。跟踪期内，公司在治理结构及内部管理方面无重大变化。

## （二） 业务运营

2014 年该公司收入和利润仍主要来自通信光缆、室内软光缆、通信电缆、射频电缆和铁路信号缆等产品，光纤光缆、通信电缆及射频电缆等行业的运行状况对公司经营影响较大。

近年来我国光纤网络投资规模较大，光纤光缆行业快速发展。根据国家统计局数据，2011~2014 年，我国光缆产量年复合增长率达到 30.08%；其中 2012~2013 年增速下滑，而 2014 年电信运营商 4G 建设启动后，回传网的建设拉动光纤需求快速增长，光缆产量增速回升。2014 年光缆产量为 2.05 亿芯公里，同比增长 33.63%。预计中短期内 4G 网络建设投资力度仍将较大，可对未来数年光纤光缆市场需求形成支撑。此外，2013 年国务院已发文实施“宽带中国”战略，目前我国的宽带网络覆盖率及家庭宽带接入速度等与“宽带中国”发展目标仍有较大差距，未来我国宽带网络建设仍将持续。2015 年国务院政府工作报告，再次重申要加快建设光纤网络，大幅提升宽带网络速率，未来光纤光缆市场需求仍将有进一步增长。在投资主体方面，未来政府或将引导民间资本投资宽带接入网络建设运营等，这将有利于改善单纯依赖运营商投资的现状，加速宽带建设，但目前尚无明确政策。此外，2014 年光纤光缆行业产能扩张导致的市场竞争加剧、毛利水平下滑等问题愈发突出。

在射频电缆行业方面，有线电视网络基础设施的更新改造以及 4G 网络建设，促进了射频电缆市场需求的增长。射频同轴电缆主要用于基站和天线间的射频信号传输，随着电信运营商大规模开启 4G 网络建设，市场需求迅速增长，预计中国移动 2015 年投建的 4G 基站将达 30 万个左右，中国联通也已开始 4G 建网设备招标，射频电缆的发展前景较好。此外，2015 年国务院政府工作报告提出要全面推进电信网、广播电视网和互联网的三网融合，三网融合建设也将利好射频电缆行业。

在通信电缆领域，2014 年在“光进铜退”的影响下，以市内通信电缆为主的通信电缆市场规模继续萎缩。2014 年我国通信及电子网络用电缆产量为 4927.04 万对千米，较上年减少 1.39%。而铁路信号缆则受

益于高铁建设，市场需求较旺盛。跟踪期内，铜、铝价格均有一定程度的降低，在一定程度上缓解了电缆生产企业的成本压力。

该公司主业突出，2014 年实现主营业务收入 30.20 亿元，较上年增长 7.69%。其中，通信光缆收入为 15.16 亿元，占主营业务收入的 50.19%；射频电缆收入为 6.53 亿元，占主营业务收入的 21.62%；通信电缆收入为 2.84 亿元，占主营业务收入的 9.40%；铁路信号缆销售收入为 2.31 亿元，占主营业务收入的 7.64%；光纤销售收入为 0.92 亿元，占主营业务收入的 3.05%。从收入结构看，光纤及射频电缆销售收入快速增长，收入占比有所提高，其中射频电缆收入的增加是当年公司整体收入增量的主要来源；铁路信号缆收入占比基本稳定；而其他产品销售收入占比有所下降。

在生产方面，该公司以销定产，整体上保持了较高的产销率。2014 年公司光纤年生产能力从 2000 万芯公里提升至 2500 万芯公里，其余产品产能较 2013 年产能没有变化，截至 2014 年末，公司通信光缆、室内软光缆、通信电缆、射频电缆、铁路信号缆的年生产能力分别为 2000 万芯公里、30 万皮长公里、150 万对公里、6 万皮长公里和 1.50 万皮长公里。2014 年光纤光缆及射频电缆需求旺盛，公司订单增长，相关产品产销量有不同程度增长（如图表 1 所示），产能利用率有所提高。而在“光进铜退”的影响下，2014 年公司通信电缆和数据电缆订单量有所减少，产销量下滑。

**图表 1. 2013 年及 2014 年公司主要光纤光缆产品产销情况**

主要产品	2014 年			2013 年		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量
光纤（万芯公里）	2500	1351.93	230.66	2000	1325.88	55.28
通信光缆（万芯公里）	2000	1399.22	1452.77	2000	1367.61	1399.61
室内软光缆（万皮长公里）	30	36.10	34.07	30	20.51	24.31
通信电缆（万对公里）	150	86.66	96.23	150	135.32	149.81
射频电缆（万皮长公里）	6	6.82	6.50	6	2.94	2.30
铁路信号缆（万皮长公里）	1.5	0.76	0.93	1.5	0.91	0.86
数据电缆（万皮长公里）	—	6.96	6.12	—	7.66	8.80

资料来源：通鼎互联

在销售方面，该公司客户集中度较高，主要包括中国移动、中国联通和中国电信三大电信运营商等，2014 年公司前五大客户销售收入占比为 86.80%。但公司客户信用质量较好，且 2014 年公司在扩大销售的

情况下，加强了账款催收力度，当年销售回款情况较好。随着光纤光缆行业产能过剩、竞争加剧以及通信电缆需求萎缩，公司除铁路信号缆外，其他主要产品销售价格均有一定下滑，光缆产品收入在销量增长情况下不增反降，公司传统优势产品的盈利能力有所弱化。

**图表 2. 2012 年以来公司各产品毛利率情况 (单位: %)**

毛利率	2012 年	2013 年	2014 年
通信光缆	21.88	26.01	25.69
通信电缆	16.11	12.68	8.19
室内软光缆	24.03	25.78	15.76
铁路信号缆	32.00	37.50	39.97
射频电缆	14.18	19.39	16.06
数据电缆	8.91	10.52	6.52
<b>综合毛利率</b>	<b>20.19</b>	<b>23.61</b>	<b>21.90</b>

资料来源：通鼎互联

该公司光缆产品主要原材料为光纤和预制棒；电缆产品主要原材料为铜和铝。2014 年公司铜、铝采购成本有一定下降，但在人工成本上升及机器设备折旧增加等因素影响下，综合成本无明显变化。2014 年公司继续推进光纤、预制棒产能建设，2014 年光纤产能约为 2500 万芯公里，当年光纤产量为 1351.93 万芯公里，光纤自给率达 90% 以上。公司在满足自用的同时，扩大了光纤的对外销售，导致当年光纤收入大幅增长。通鼎转债募投项目年产光纤 100 万芯公里、光纤预制棒 300 吨项目截至 2014 年末累计已投入金额 1.03 亿元，项目进度为 55%<sup>2</sup>，预计将于 2016 年完成。光纤预制棒的逐步投产将对公司盈利能力和行业竞争地位的进一步提高起到积极作用。

该公司于 2014 年 10 月通过收购瑞翼信息进入移动互联网应用领域。瑞翼信息是一家从事移动互联网业务的高新技术企业，主要业务和产品包括挂机短信、E+翼、本地搜、微生活、流量掌厅等。瑞翼信息业务营销范围已覆盖包括长三角、珠三角、京津冀区域等 10 多个省和直辖市。2014 年瑞翼信息实现营业收入 0.49 亿元，净利润 0.21 亿元，净利润率较高，但规模并不大。根据瑞翼信息原股东的盈利承诺，2014 年、2015 年、2016 年和 2017 年可实现的净利润分别不低于 1958.34 万元、2808.57 万元、4119.32 万元和 6007.98 万元，未来其盈利增长仍可期，或将成为

<sup>2</sup> 已投入金额是指已投入的募集资金金额，与上年度评级报告统计口径不一致，上年度口径涵盖项目公司的注册资金和公司给项目公司的借款。此次项目进度以工程可计量的进度来测算。

公司新的利润增长点。根据公司的发展战略，公司计划在保障传统光电业务稳步增长的基础上，转型大通信领域，开拓大数据、电子商务、计算机网络集成等大移动互联市场。除收购瑞翼信息外，公司又投资 1 亿元参与股权基金投资于相关项目，目前这些投资的收益尚不显著，而从公司的转型战略看，未来公司在移动互联领域仍可能还会有其他投资计划，公司面临一定的投资风险和转型整合压力。

### （三） 财务质量

天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2014 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。公司执行《企业会计准则（2006 版）》。财政部 2014 年发布了《企业会计准则第 2 号—长期股权投资（2014 年修订）》、《企业会计准则第 30 号—财务报表列报（2014 年修订）》等准则，公司编制 2014 年年度财务报告时执行了上述准则，并根据各准则衔接要求进行了追溯调整。为比较口径一致，本评级报告 2013 年财务数据采用了 2014 年经审计财务报表的期初或上年调整数。

随着业务规模的扩大以及对生产线建设项目投入的增加，该公司资金需求不断增加，负债规模逐年加大。2014 年末，公司负债总额为 29.70 亿元，较上年末增长 16.33%；但受益于权益的增长，年末资产负债率下降 0.27 个百分点至 57.39%。公司债务结构仍以流动负债为主，2014 年流动负债规模基本维持，年末占负债总额的 82.35%；因 2014 年 6 亿元通鼎转债的发行使得公司应付债券余额<sup>3</sup>大幅增加，年末非流动负债较上年末增长 610.57%至 5.24 亿元，公司长短期债务比上升 18.46 个百分点至 21.43%，债务期限结构得到一定调整。从流动债务构成情况来看，2014 年末，公司流动负债主要体现为短期刚性债务（短期借款、应付票据和一年内到期的长期借款），年末余额为 19.05 亿元，占流动负债的 77.88%，较上年末减少 1.74 亿元，主要是当年 3 亿元短期融资券到期偿付后未续发导致。其他占比较大的主要为应付账款，年末余额为 3.43 亿元，占流动负债的 14.02%，较上年末增长 31.88%，主要包括应付货款、工程及设备款及接受劳务款等；其中账龄超过 1 年的应付账款余额为 0.26 亿元，均为工程及设备款。2014 年末，公司刚性债务合计为 23.96 亿元，较上年末继续增长 12.59%，占

<sup>3</sup> 应付债券中反映的是通鼎转债债券部分摊余价值，2014 年末为 4.91 亿元；此外，通鼎转债权益部分价值反映在资本公积中，2014 年末为 0.98 亿元。

负债总额比重上升 2.68 个百分点至 83.35%。总体来看，公司债务结构以流动负债为主，且刚性债务占比较大，公司面临的刚性偿付压力较大。

2014 年末该公司资产总额增至 51.76 亿元，较上年末增长 16.88%。公司资产以流动资产为主，2014 年末流动资产合计 33.73 亿元，占资产总额的 65.16%，主要由应收账款、存货和货币资金构成，占比分别为 30.38%、38.09%和 22.68%，流动资产总额及结构变动不大。2014 年公司存货周转速度和应收账款周转速度分别为 3.17 次和 1.86 次，均较上年同期略有下降。2014 年末现金比率为 32.54%，同比上升 2.73 个百分点。2014 年末流动比率和速动比率分别为 137.88%和 85.37%，流动资产对即期债务的覆盖程度依然较高。2014 年末公司非流动资产为 18.03 亿元，主要包括固定资产、长期股权投资及在建工程，年末余额分别为 9.49 亿元、2.79 亿元和 2.63 亿元，其中长期股权投资大幅增加系跟踪期内公司新增对江苏海四达电源股份有限公司、南京迪威普光电技术有限公司和深圳市华泰瑞麟股权投资基金的投资所致，在建工程因光棒项目投资增加而增长 66.26%。

2014 年该公司实现营业收入 30.31 亿元，较上年增加 7.43%，毛利率为 21.90%，同比下降 1.71 个百分点。具体到细分产品，2014 年通信光缆、射频电缆及铁路信号缆对公司毛利的贡献率分别为 58.66%、15.78%和 13.94%，其中通信电缆对毛利的贡献率下降较明显，而射频电缆对毛利的贡献率大幅上升。在费用方面，2014 年公司期间费用为 4.23 亿元，同比上升 14.47%，其中由于利息支出的增加，财务费用增至 1.10 亿元，同比增长 30.25%，同时销售费用和管理费用分别上升 14.78%和 7.41%。当年公司期间费用率为 13.95%，较上年略有上升。尽管公司从股权投资及理财产品等投资中获得了 0.12 亿元投资收益，但 2014 年公司营业利润率仍下降 1.93 个百分点至 7.15%。2014 年公司实现净利润 1.86 亿元，较上年减少 15.52%，总资产报酬率和净资产收益率分为 7.00%和 9.10%，分别较上年下降 1.93 个百分点和 3.25 个百分点。

在现金流方面，2014 年随着货款回收力度的加强，该公司营业收入现金率为 114.71%，较上年上升 15.17 个百分点，当期经营性现金流量净额为 5.73 亿元。2014 年公司投资活动现金流量净额为-5.34 亿元，较上年多流出 2.07 亿元，主要系公司加大对外股权投资以及购买了银行

理财产品所致。尽管投资增加,但 2014 年公司经营性现金从净流出转为净流入较大缓解了公司的资金压力,当年公司筹资活动资金净流入量大幅减少至 0.82 亿元。

该公司具有较好的偿债信用记录,根据公司提供的《企业信用报告》,截至 2015 年 4 月 1 日,公司无违约情况发生。公司已与多家商业银行建立了良好的、长期的合作关系。截至 2014 年末,公司合并口径已获得商业银行授信总额为 43.35 亿元,其中尚未使用的授信余额为 23.65 亿元。

综上所述,2014 年随着运营商 4G 投资的启动,光纤光缆及射频电缆需求得到拉动,该公司相关产品产销量增长,其中射频电缆收入实现翻番,对当年公司整体业绩增长贡献较明显。2014 年公司继续推进光纤及预制棒产能建设,光纤自给率有所上升。此外,公司计划在保持传统通信线缆业务的同时转型移动互联领域,2014 年收购了瑞翼信息,并陆续进行了股权投资,转型过程中存在一定投资风险和整合压力。2014 年受行业产能过剩、竞争加剧的影响,公司毛利率水平有所下降,盈利能力有所弱化但仍尚好。当年公司债务结构有所调整,同时公司经营性现金由净流出转为净流入状态,即期偿债压力有所减轻,但刚性债务占比仍较大。

该公司因筹划重大事项自 2015 年 1 月 19 日上午开市起临时停牌,目前具体事项尚未披露,该重大事项等对公司的影响存在不确定性,鉴于此,经本评级机构信用评级委员会评审,决定维持通鼎互联信息股份有限公司的主体信用等级为 AA-级,调整评级展望为观望;维持通鼎互联信息股份有限公司 2014 年可转换公司债券信用等级为 AA-级。

本评级机构仍将持续关注:(1)经济周期波动、行业政策和市场竞争给该公司带来的影响;(2)铜价和铝价的波动对公司电缆等产品成本控制的影响;(3)公司在建项目的后续投资建设情况;(4)公司转型发展情况以及后续投资计划;(5)公司股票价格走势,以及通鼎转债的转股情况;(6)公司股票停牌事项等重大事项进展情况。

附录一：

## 主要财务数据及指标表

主要财务指标	2012 年	2013 年	2014 年
<b>金额单位：人民币亿元</b>			
资产总额	32.81	44.28	51.76
货币资金	4.43	6.77	7.65
刚性债务	11.59	21.28	23.96
所有者权益合计	16.86	18.75	22.05
营业收入	28.04	28.22	30.31
净利润	1.77	2.20	1.86
EBITDA	3.26	4.28	4.45
经营性现金净流入量	-3.71	-2.01	5.73
投资性现金净流入量	-4.87	-3.28	-5.34
资产负债率[%]	48.60	57.66	57.39
长期资本固定化比率[%]	45.68	66.96	66.05
权益资本与刚性债务比率[%]	145.53	88.09	92.04
流动比率[%]	175.90	125.96	137.88
速动比率[%]	88.01	71.14	85.37
现金比率[%]	35.08	29.81	32.54
利息保障倍数[倍]	5.03	3.73	2.80
有形净值债务率[%]	100.70	143.87	149.11
营运资金与非流动负债比率[%]	459.79	872.75	176.80
应收账款周转速度[次]	5.75	3.73	3.17
存货周转速度[次]	2.91	1.94	1.86
固定资产周转速度[次]	4.79	3.40	3.09
总资产周转速度[次]	0.98	0.73	0.63
毛利率[%]	20.19	23.61	21.90
营业利润率[%]	7.49	9.08	7.15
总资产报酬率[%]	9.11	8.93	7.00
净资产收益率[%]	10.87	12.35	9.10
营业收入现金率[%]	100	99.54	114.71
经营性现金净流入与负债总额比率[%]	-29.91	-9.70	20.76
非筹资性现金净流入与负债总额比率[%]	-69.13	-25.50	1.42
EBITDA/利息支出[倍]	6.27	4.64	3.72
EBITDA/刚性债务[倍]	0.37	0.26	0.20

注：表中数据依据通鼎互联经审计的 2012~2014 年财务报表整理、计算。

附录二：

## 各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率	期末负债总额/期末资产总额×100%
权益资本与刚性债务比率	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
长期资本固定化比率	(期末总资产-期末流动资产)/(期末负债及所有者权益合计-期末流动负债)×100%
流动比率	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计)×100%
现金比率	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
应收账款周转速度	报告期营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度	报告期营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度	报告期营业收入/[ (期初固定资产净额+期末固定资产净额)/2]
总资产周转速度	报告期营业收入/[ (期初资产总额+期末资产总额)/2]
毛利率	1-报告期主营业务成本/报告期主营业务收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
利息保障倍数	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
总资产报酬率	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	报告期净利润/[ (期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入与负债总额比率	报告期经营性现金流量净额/[ (期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入与负债总额比率	报告期非筹资性现金流量净额/[ (期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
EBITDA/利息支出	= EBITDA/报告期利息支出
EBITDA/刚性债务	= EBITDA/[ (期初刚性债务+期末刚性债务)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. EBITDA=利润总额+利息支出(列入财务费用的利息支出)+折旧+摊销

注3. EBITDA/利息支出 = EBITDA/(列入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

注4. 刚性债务=短期借款+交易性金额负债+应付票据+一年内到期的长期借款+长期借款+应付短期融资券+应付债券+其他具期债务

注5. 报告期利息支出 = 列入财务费用的利息支出+资本化利息支出

注6. 非筹资性现金流量净额 = 经营性现金流量净额+投资性现金流量净额

附录三：

## 评级结果释义

本评级机构债务人长期信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。
	AA级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。
	A级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。
	BBB级	短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。
投机级	BB级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。
	B级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。
	CCC级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。
	CC级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素很少，风险极大。
	C级	短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	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。
投机级	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。