

2012 年南京港股份有限公司

公司债券

跟踪评级报告

主体信用等级： A⁺ 级

债项信用等级： AA 级

评级时间： 2015 年 5 月 15 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.

2012年南京港股份有限公司公司债券跟踪评级报告

概要

编号:【新世纪跟踪[2015]100134】

存续期间 5年期债券 2.45亿元人民币, 2013年4月26日-2018年4月26日

	主体信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
本次跟踪:	A ⁺ 级	稳定	AA级	2015年5月
前次评级:	A ⁺ 级	稳定	AA级	2014年6月
首次评级:	A ⁺ 级	稳定	AA级	2013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			
母公司数据			
货币资金	0.52	0.43	0.38
刚性债务	2.39	2.41	2.41
所有者权益	5.83	6.07	6.18
经营性现金净流入量	0.40	0.13	0.23
合并数据及指标			
总资产	10.50	10.52	10.55
总负债	4.24	4.10	3.95
刚性债务	2.49	2.41	2.41
所有者权益	6.26	6.41	6.60
营业收入	1.70	1.69	1.50
净利润	0.33	0.16	0.23
经营性现金净流入量	0.50	0.30	0.19
EBITDA	0.72	0.57	0.61
资产负债率[%]	40.38	39.01	37.48
权益资本与刚性债务比率[%]	251.30	266.62	273.12
流动比率[%]	34.80	112.16	123.19
现金比率[%]	27.48	84.44	98.36
利息保障倍数[倍]	3.65	2.10	2.50
净资产收益率[%]	5.41	2.53	3.55
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	12.77	7.12	4.75
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-4.98	3.77	2.99
EBITDA/利息支出[倍]	5.17	3.34	3.82
EBITDA/刚性债务[倍]	0.34	0.23	0.26
担保方数据			
总资产	87.49	90.42	96.59
所有者权益	38.62	37.91	38.83
营业收入	22.89	24.15	25.35
净利润	0.11	0.03	0.40

注:根据南京港股份经审计的2012-2014年度财务数据、南京港集团经审计的2012-2014年度财务数据整理、计算。

分析师

沈其恺 常虹

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,受原油、成品油吞吐量下降及化工原料货种结构变化影响,该公司的收入规模有所下降,但在良好的成本控制水平及投资收益增加的情况下,公司的利润有所增加。公司负债水平较低,债务结构合理,短期偿债压力不大。

- 长江流域石化产业的发展,为南京港股份的成品油业务提供良好发展条件;未来,南京化学工业园和扬州化工园区的发展,将为公司带来稳定的客户群,提升石油化工原料吞吐规模。
- 南京港股份在液体化工物流码头服务领域专业化程度高,有利于增强对长期客户吸引力。
- 南京港股份负债率处于行业较低水平且持续降低,偿债压力相对较小。
- 南京港集团为本期债券的偿付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,可有效提升本期债券到期偿付的安全性。
- 南京港股份货种集中度较高,易受宏观经济波动的影响;且货种多为高危、易燃、易爆物品,安全环保风险较大。
- 长江流域港口码头较多,专业化石化码头竞争加大,从一定程度上削弱了南京港股份的议价能力,从而影响了公司的盈利能力。
- 近年来,受中石化仪征-长岭输油管道的建成投用的影响,南京港股份原油吞吐量持续下滑。
- 近两年南京港股份的毛利率水平未得到提升,盈利水平对投资收益的依赖度较大。

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南京港股份及其发行的本期债券的评级观点,并非引导投资者买卖或持有南京港股份发行的金融产品及债权人向南京港股份授信、放贷、赊销的一种建议。报告中引用的资料主要由南京港股份提供,所引用资料的真实性由南京港股份负责。

跟踪评级报告

按照 2012 年南京港股份有限公司公司债券(以下简称“12 南港债”)信用评级的跟踪评级安排,本评级机构根据南京港股份有限公司(以下简称“南京港股份”)提供的经审计的 2014 年财务报表及相关经营数据,对南京港股份的财务状况、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。

一、债券发行情况

经中国证监会证监许可【2012】1665 号文件批准,该公司于 2013 年 4 月公开发行了 2.45 亿元人民币公司债券,期限为 5 年。债券存续期内前 3 年的票面利率将由公司与保荐机构(主承销商)按照国家有关规定根据市场询价结果确定,单利按年计息,逾期不另计息。同时本期债券附设发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权,即在本期债券存续期第 3 年末,发行人可选择在原债券票面年利率基础上上调基点,在债券存续期后 2 年固定不变;投资者有权将持有的本期债券全部或部分回售给发行人。

截至 2015 年 3 月末,该公司已发行但尚未到期的债券本金为 2.45 亿元。

图表 1. 截至 2015 年 3 月末公司已发行尚未到期债券情况

债券名称	种类	起息时间	发行金额	票面利率	到期日
12 南港债	公司债券	2013.4.26	2.45 亿元	6.15%	2018.4.26

资料来源:南京港股份

二、跟踪评级结论

(一) 公司管理

2014 年以来,该公司股权结构并未发生重大变化,南京港集团有限公司(以下简称“南京港集团”)仍为公司第一大股东,截至目前,南京港集团持股比例为 61.298%。南京市交通建设投资控股(集团)有限责任公司(以下简称“南京市交投”)持有公司控股股东南京港集团 55% 股权,而南京市交投是南京市国有资产监督管

理委员会全资子公司（以下简称“南京市国资委”），因此，公司实际控制人为南京市国资委。

该公司日常关联交易主要表现为向江苏金翔石油化工有限公司（以下简称“金翔化工”）、中国长江航运集团南京油运股份有限公司（以下简称“长航油运”）、长江油运、中化扬州石化码头仓储有限公司（以下简称“中化扬州”）、南京港清江码头有限公司（以下简称“清江码头”）、扬州奥克石化仓储有限公司（以下简称“扬州奥克”）等关联方提供的港口中转装卸服务、租赁南京港集团土地及办公楼¹以及支付南京港集团的相关服务费。此外，公司还与关联方发生少量的资金往来。

图表 2. 公司与关联企业之间交易情况

关联方名称	关联方	2013 年度 (万元)		2014 年度 (万元)	
		金额	占同类关联交易比例	金额	占同类关联交易比例
销售环节交易金额合计		2568.24		1845.16	
其中：中转服务	金翔物流 长航油运 长江油运 金翔化工	2489.44	14%	1768.44	10%
为关联方码头建设提供水电费、装卸劳务及设备使用等	中化扬州 长江油运	20.40	34%	25.20	54%
提供劳务	中化扬州 清江码头 扬州奥克	58.40	100%	51.52	100%
采购环节交易金额合计		1480.64		1482.06	
其中：土地租赁费	南京港集团	898.15	---	898.15	---
办公楼租赁费	南京港集团	36.62	---	36.62	---
辅助服务费	南京港集团	321.77	100%	323.06	100%
固定资产施工业务	南京港集团 南京港轮驳 南京港港务	155.10	6%	121.23	15%
接受劳务	金翔化工	69.00	38%	103.00	42%

资料来源：南京港股份

¹ 该公司向南京港集团租赁面积为 47.30 万平方米的土地使用权，租赁期为 45 年，年租金为 898.15 万元；2014 年租赁房屋 807.26 平方，年租金 36.62 万元。

2014 年末，该公司应收长江油运 13.57 万元；公司应付南京港港务等关联单位往来款合计为 371.65 万元，较上年增加 5.60 万元。

（二）业务运营

南京港是我国华东地区及长江流域江海换装、水陆中转、货物集散和对外开放的多功能江海型港口，地处长江黄金水道咽喉地带，距吴淞口 400 余千米，是东部沿海“T”型经济发展战略带结合部，是长江下游水陆联运和江海中转的枢纽港，也是万吨级海轮进江的分界点。南京港处于铁路、公路、管道、航空和水运的交会点，货物集疏运便捷，津浦、沪宁、宁芜等铁路，沪宁、宁通等高速和 104 等国道，长江水运主通道，禄口国际机场，鲁宁、甬沪宁输油管道等共同构成完善的集疏运体系，使其同时具备海轮、江轮运输以及江海转运、长江转运、铁水联运、管水联运的功能，成为全国性综合运输、南北物资交流重要节点和长江流域中上游地区理想的货物中转枢纽。南京港进出口货物主要有煤炭、石油、矿石、钢铁、杂货和集装箱，南京港经济腹地广阔，直接腹地为南京及安徽省滁州地区，间接腹地为重庆市、四川、湖南、湖北、江西、安徽、江苏的沿江地区。

长江口航道整治工程及国家促进内河航运的支持政策，有益于改善南京港航道条件，促进南京港整体业务发展。此外，长江经济带的建设为沿岸港口企业提供了良好的发展机遇。

随着我国经济增长方式主要靠外需渐向内需驱动转变，内河航运迎来新的发展契机。目前长江沿线对外开放港口已达 20 多个，开放水域长达 1000 多公里，是世界上内河开放距离最长的港口群。目前长江负担了中国包括金属矿石、煤炭和原油在内的大宗货物绝大部分的运输任务。沿江七省二市经济对水道及其支流的有一定依赖，其中工业的依存度较高，沿江重化工企业原材料运输对水运的依存度达到 80% 以上。由于长江黄金水道的运输优势，沿江形成了“钢铁走廊”、“石油化工走廊”、“汽车工业走廊”、“电力工业走廊”及农业经济产业带。2011 年国发 2 号文《国务院关于加快长江等内河水运发展的意见》指出要推进内河水运又好又快发展。随着政府的重视及投入的增加，长江中上游及长江三角洲地区的等级航道建设将继续推进。

2014 年，国务院工作会议部署建设综合立体交通走廊，打造长江经济带，加快推进东部沿海的产业升级以及原有产业向中西部转移。目前长江货运量已位居全球内河第一，但受到资金、政策等瓶

颈制约，仍有巨大的航运潜力没有得到充分释放，长江经济带的建设将带来新的运输需求，长江的航运功能有望通过后续政府的资金投入和政策支持有较大的提升，从而促进长江沿岸港口吞吐量的增长。

该公司主要吞吐货种为原油、成品油及化工原料。2014年，公司港口装卸及储存业务收入1.50亿元，较2013年（1.69亿元）有所下降，主要是受原油、成品油吞吐量下降及化工原料货种结构变化影响；但同期公司对南京港龙潭集装箱有限公司（以下简称“龙潭公司”）的投资收益增加，带动了净利润的增长。

1. 货物吞吐

该公司拥有长江上最大、专业化程度最高的石油和液体化工品港区。公司港区包括仪征港区和栖霞港区，港区岸线长3500多米，总占地面积约52万平方米，现有码头13座，其中生产性码头9座，万吨级以上7座，最大靠泊能力8万吨，江中过驳锚位2座。港区年通过能力达2400万吨。港区拥有种类齐全的原油、成品油和化工品储罐共51座，单体最大油品储罐5万立方米，总容积达40万立方米。

2014年，该公司完成自然装卸吨为1271万吨，实现收入1.50亿元。

从货种来看，原油方面，虽然2014年该公司原油装卸业务中一程船²业务占比提高（2014年，公司原油一程船吞吐量占原油总吞吐量的比重为47%，较2013年上升1.7个百分点），但自2011年起，由于原第一大客户中石化贯通了仪征至长岭的输油管线，中石化下属各公司的油品运输不再经过公司码头而直接通过该输油管线进行运输³，随着管道运输对原油运输的取代，原油吞吐量持续减少，使得2014年公司的原油收入较2013年同比下降12.27%。

成品油方面，由于该公司下属惠洋码头有限公司2014年生产经营受宏观经济和市场调控影响较大，导致业绩下行压力较大，汽油和柴油中转量下降，公司2014年成品油吞吐收入为4115.97万元，较2013年下降了8.05个百分点。

² 原油一程船为直接到岸船舶，中途中途不经任何码头停靠装卸，装卸费率较高。

³ 中石化原先管道原油业务，通过鲁宁输油管线，将输送原油至南京港码头，然后由驳船将原油运至长江中上游的各大石化企业。仪征-长岭原油管道工程建成后，鲁宁管线输送的油将直接转至仪征-长岭原油管道，通过管道输送至长江中上游的各大石化企业，南京港管道原油中转量因此减少。

化工原料方面，受下游需求带动，2014 年该公司化工原料吞吐业务规模有所扩大，吞吐量为 289 万吨，较上年度同比增长 27.31%。但由于该业务货种结构发生变化，高费率货种占比下降，使得 2014 年该货种吞吐收入总额较 2013 年下降了 22.24 个百分点。

其他业务方面，2014 年，该公司因部分客户生产检修而减少了对卤盐水等货物的需求，货物吞吐量为 129 万吨，较上年小幅下降 0.77%。但得益于对外供水、供电、供蒸汽、劳务等收入增加，2014 年其他业务收入为 934.70 万元，同比大幅增长 66.44%。

图表 3. 公司分货种吞吐量情况 (单位: 万吨)

	2013 年	2014 年	增幅
原油	371.00	347.00	-6.47%
化工原料	227.00	289.00	27.31%
成品油	517.00	506.00	-2.13%
其他	130.00	129.00	-0.77%
合计	1245.00	1271.00	2.09%

资料来源：南京港股份

图表 4. 公司分货种收入情况 (单位: 万元)

	2013 年	2014 年	增幅
原油	7257.86	6367.58	-12.27%
化工原料	4640.53	3608.32	-22.24%
成品油	4476.26	4115.97	-8.05%
其他	561.60	934.70	66.44%
合计	16936.25	15026.57	-11.28%

资料来源：南京港股份

2. 对外投资

该公司对优质企业进行投资，扩充盈利渠道。2014 年，公司获得投资收益 0.17 亿元，较 2013 年同比增长了 45.89%，主要是由南京港龙潭集装箱有限公司（以下简称“龙潭公司”）和中化扬州所贡献的。

该公司对外投资企业主要为港口吞吐企业及油品、液体化工仓储企业。随着长江流域产业的发展，以及南京化学工业园、扬州化学工业园的逐步发展，未来公司的投资收益具有一定的增长潜力。

(三) 财务质量

普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 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）、企业会计制度及其补充规定。

该公司 2014 年末负债总额为 3.9 亿元，较上年末下降了 3.61 个百分点，2014 年末资产负债率为 37.48%，较上年有所下降，处于较低水平。同期末公司刚性债务为 2.41 亿元，较 2013 年基本保持在同一水平，仍全部为债券融资，对外融资结构较上年未发生变化。

从负债结构看，该公司负债以应付债券和递延收益为主。2014 年末，公司应付债券账面余额为 2.41 亿元，主要是 2012 年公司债券待偿还余额；递延收益余额为 0.92 亿元，全部系公司从政府获得拆迁补偿款。此外，2014 年末在负债总额中占比相对较大的系其他应付款，期末余额为 0.23 亿元，主要包括公司应付的工程款、押金保证金等。总体而言，公司负债经营程度较上年水平继续下降，刚性债务结构未发生较大变化，短期偿债压力不大。

2014 年末，该公司提供合并报表范围外的关联方担保合计 1.01 亿元，担保比率为 15.36%，其中中化扬州担保金额为 0.58 亿元，南京港清江码头有限公司担保金额为 0.29 亿元、扬州奥克石化仓储有限公司 0.14 亿元。总体来看，公司的或有负债风险较为可控。

惠洋码头渡口拆除产生的相关费用一次性计入 2013 年当期损益，2014 年该公司盈利不再受上述因素影响。但由于公司边际效益水平高，收入规模的下滑从一定程度上影响了公司的毛利润水平，加之近年来人工成本上升，2014 年公司的综合毛利率为 34.96%，基本较上年度的综合毛利率持平，并未恢复至 2012 年水平。

该公司的期间费用主要由管理费用和财务费用构成，近年来一直处于较高水平，侵蚀了公司的盈利。2014 年度，公司的财务费用为 0.16 亿元，管理费用为 0.37 亿元，期间费用率高达 35.61%。公司的净利润主要来源于投资收益和营业外收入。跟踪期内，龙潭公司和中化扬州对公司的投资贡献度上升，投资收益较上年增长 0.06 亿元，加之营业外收入也略有上升，因此 2014 年公司获得净利润 0.23 亿元，同比增长 43.67%。总体来看，跟踪期内，得益于投资收益和营业外收入的增加，公司盈利能力较上年有所提升，

2014 年公司的营业利润率由上年的 6.23% 升至 10.57%，净资产收益率和总资产收益率分别为 3.55% 和 3.82%。

在经营活动现金流方面，由于惠洋码头根据与渡口所在公司谈判结果在 2013 年底确认了 0.16 亿元预计负债，并在 2014 年支付给对方，2014 年该公司实现现金净流入 0.19 亿元，较 2013 年减少 0.11 亿元。由于同期末流动负债规模大幅下降，因此经营性现金净流入与流动负债比率升至 28.33%。虽然 2014 年公司向清江码头追加了 980 万元投资，但购建固定资产支付的现金需求下降，因此 2014 年投资活动有关现金流净额减少至 0.07 亿元，可以被经营性现金流入所覆盖，非筹资性现金净流入与流动负债的比率升至 17.86%；2014 年公司偿付利息及分配股利使得筹资性现金净流出 0.20 亿元。

2014 年末该公司资产总额为 10.55 亿元，与 2013 年末基本保持同一水平。从资产期限结构来看，公司的资产以非流动资产为主，期末非流动资产在资产总额中占比为 92.78%。期末非流动资产主要由长期股权投资和固定资产构成，其中长期股权投资余额为 5.86 亿元，系对龙潭公司、中化扬州、清江码头和扬州奥克的投资；固定资产为 3.65 亿元，主要系仓库及房屋建筑物。总体来看，公司的资产长期化趋势较为明显，资产流动性偏弱，但与其行业特征较符合。

截至 2014 年末，该公司共获得银行授信 2.85 亿元，全部未使用。

跟踪期内，该公司受原油、成品油吞吐量下降及化工原料货种结构变化影响，主营业务收入规模有所下降。但得益于参股公司投资收益贡献度加大和营业外收入对收入的有效补充，公司的盈利能力有所提升。公司负债水平较低，债务结构合理，短期偿债压力相对较小。

(四) 担保人信用质量变化

本期债券由南京港集团提供担保。截至 2014，南京港集团经审计的合并会计报表口径资产总额为 96.59 亿元，所有者权益为 38.83 亿元；2014 年南京港集团实现主营业务收入 25.35 亿元、净利润 0.40 亿元。

截至 2014 年末，南京港集团纳入合并范围的子公司包括南京国际集装箱装卸有限公司、南京港港务工程公司、南京港机重工制

造有限公司等 25 家全资子公司和 12 家相对控股子公司，业务涉及集装箱码头装卸、机械制造、水上运输等行业。

南京港集团是南京港最大的公用码头经营主体，在煤炭、集装箱、煤炭、石油及化工制品等主要货种上具有较强的竞争力。跟踪期内，南京港集团各项业务的运营较为稳健，其中，随着市场的不断开拓，南京港集团航运物流业务 2014 年实现了快速增长，从而推动了南京港集团收入的上升。未来，随着宏观经济的回暖以及在建项目的逐步投产，南京港集团收入规模有望继续保持增长。南京港集团期间费用居高不下，主业盈利能力较弱；主业回款周期较长，经营性现金流持续不佳，加之资本性支出压力较大，面临持续的融资需求。跟踪期内，南京港集团债务规模继续扩大，负债水平进一步上升，但债务期限结构有所优化，整体财务风险仍可控。

截至 2014 年末，南京港集团为南京龙潭物流基地开发有限公司和南京港龙潭天辰码头有限公司提供担保 1.18 亿元，担保总额占公司所有者权益的 3.03%，担保风险相对可控。

本评级机构仍将持续关注：（1）宏观经济、行业景气度变化以及原油吞吐量变化对该公司货物吞吐业务的影响；（2）公司对外股权投资情况；（3）公司负债变化情况，以及偿债保障能力的变化；（4）公司经营环节现金流波动状况；（5）担保方南京港集团经营及财务状况。

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
金额单位：人民币亿元			
资产总额	10.50	10.52	10.55
货币资金	0.62	0.51	0.43
刚性债务	2.49	2.41	2.41
所有者权益	6.26	6.41	6.60
营业收入	1.70	1.69	1.50
净利润	0.33	0.16	0.23
EBITDA	0.72	0.57	0.61
经营性现金净流入量	0.50	0.30	0.19
投资性现金净流入量	-0.70	-0.14	-0.07
资产负债率[%]	40.38	39.01	37.48
权益资本与刚性债务比率[%]	121.16	99.09	98.56
长期资本固定化比率[%]	251.30	266.62	273.12
流动比率[%]	34.80	112.16	123.19
速动比率[%]	33.52	108.50	119.15
现金比率[%]	27.48	84.44	98.36
利息保障倍数[倍]	3.65	2.10	2.50
有形净值债务率[%]	68.10	64.19	60.16
营运资金与非流动负债比率[%]	-100.56	6.92	4.30
担保比率[%]	—	13.40	—
应收账款周转速度[次]	16.77	13.03	11.93
存货周转速度[次]	37.08	49.39	47.28
固定资产周转速度[次]	0.46	0.44	0.40
总资产周转速度[次]	0.17	0.16	0.14
毛利率[%]	45.44	34.42	34.96
营业利润率[%]	20.07	6.23	10.57
总资产报酬率[%]	5.06	3.43	3.82
净资产收益率[%]	5.41	2.53	3.55
净资产收益率*[%]	4.89	2.59	3.26
营业收入现金率[%]	94.11	90.27	91.67
经营性现金净流入与流动负债比率[%]	23.50	17.99	28.33
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	12.77	7.12	4.75
非筹资性现金净流入与流动负债比率[%]	-9.16	9.52	17.86
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-4.98	3.77	2.99
EBITDA/利息支出[倍]	5.17	3.34	3.82
EBITDA/刚性债务[倍]	0.34	0.23	0.26

注：表中数据依据南京港股份经审计的 2012~2014 年度财务数据整理、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(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×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%
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%
利息保障倍数(倍)	(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)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产及商誉余额-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%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	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(次)	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(次)	报告期营业收入/[(期初固定资产余额+期末固定资产余额)/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
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)/(期初资产总计+期末资产总计)/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%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/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%
经营性现金净流量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

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。