

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： 2016年6月20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[2016]100259】

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	2016年6月
前次评级:	A+级	稳定	AA级	2015年5月
首次评级:	A级	稳定	AA级	2013年3月

主要财务数据

项目	2013年	2014年	2015年	2016年 第一季度
金额单位:人民币亿元				
母公司数据				
货币资金	0.43	0.38	0.65	0.55
刚性债务	2.41	2.41	2.42	2.43
所有者权益	6.07	6.18	6.53	6.59
经营性现金净流入量	0.13	0.23	0.40	-0.06
合并数据及指标				
总资产	10.52	10.55	10.90	10.97
总负债	4.10	3.95	4.01	4.02
刚性债务	2.41	2.41	2.52	2.53
所有者权益	6.41	6.60	6.89	6.95
营业收入	1.69	1.50	1.58	0.41
净利润	0.16	0.23	0.23	0.06
经营性现金净流入量	0.30	0.19	0.43	-0.06
EBITDA	0.57	0.61	0.60	-
资产负债率[%]	39.01	37.48	36.82	36.65
权益资本与刚性债务比率[%]	266.62	273.12	272.88	274.90
流动比率[%]	112.16	123.19	49.42	159.51
现金比率[%]	84.44	98.36	24.85	76.41
利息保障倍数[倍]	2.10	2.50	2.41	-
净资产收益率[%]	2.53	3.55	3.46	-
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	7.12	4.75	10.81	-
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	3.77	2.99	10.54	-
EBITDA/利息支出[倍]	3.34	3.82	3.68	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.23	0.26	0.24	-
担保方数据				
总资产	90.42	96.59	119.40	115.45
所有者权益	37.91	38.83	43.12	42.61
营业收入	24.15	25.35	28.78	6.06
净利润	0.03	0.40	0.42	0.01

注:根据南京港股份经审计的2013~2015年度、未经审计的2016年第一季度财务数据、南京港集团经审计的2013~2015年度、未经审计的2016年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

林贻靖 薛雨婷

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

2015年,受益于原油、化工原料等主要货种吞吐量增长影响,该公司收入规模有所上升,但公司期间费用持续保持在较高水平,挤压了公司的盈利空间。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。
- 南京港股份的期间费用持续处于较高水平,在一定程度上挤压了公司的盈利空间。
- 南京港股份目前正在筹划重大资产重组,拟向南京港集团、上港集团发行1.061亿股,购买其持有的龙集公司54.71%的股权,本评级机构将持续关注该事项的进展,以及龙集公司并表后对公司带来的影响。
- 南京港集团为本次债券的偿付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,可有效提升本次债券到期偿付的安全性。

评级机构:上海新世纪资信评估投资服务有限公司



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”,“该公司”或“公司”)提供的经审计的 2015 年财务报表、未经审计的 2016 年第一季度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

2012 年 12 月 14 日,该公司取得中国证券监督管理委员会(简称“证监会”)《关于核准南京港股份有限公司公开发行公司债券的批复》(证监许可[2012]1665 号)的债券核准文件,获准发行不超过人民币 2.45 亿元公司债券,并于 2013 年 4 月 26 日成功发行,发行期限 5 年,票面利率 6.15%,由南京港集团有限公司(以下简称“南京港集团”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

截至 2015 年末,该公司已发行在外债券本金余额为 2.45 亿元,公司对已发行债券均能够按时付息,没有延迟支付本息情况。

图表 1. 截至 2015 年末公司已发行尚未到期债券情况

债券名称	种类	起息日	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

截至 2015 年末,该公司控股股东南京港集团减持公司股份 7643513 股,减持比例 3.1%,持股比例下降至 60.28%,但仍为公司第一大股东,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”)仍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,公司实际控制人仍为南京

市国资委。

根据该公司 2016 年 3 月 11 日发布的《第五届董事会 2016 年第二次会议决议公告》，公司高管人员发生了一些变动，其中，徐跃宗因工作调整辞去公司总经理职务，改由向平原担任公司总经理职务；胡世海因工作调整辞去公司副总经理职务，改由卢建华担任公司副总经理。

2015 年，经深圳证券交易所批准，该公司开始筹划重大资产重组，拟向南京港集团、上港集团发行 1.061 亿股，购买其持有的南京港龙潭集装箱有限公司(以下简称“龙集公司”)54.71%的股权，交易完成后，公司将持有龙集公司 74.88%的股权；同时，拟向不超过 10 名特定对象非公开发行股份募集配套资金不超过 11.29 亿元，主要用于公司 610、611 码头改造、化工品现货交易市场项目、龙潭公司现代物流服务工程项目，以及偿还银行贷款等。本次重组完成后，公司将在现有油品业务的基础上增加集装箱业务，形成上市公司新的利润增长点，促进上市公司转型发展。公司于 2016 年 1 月 27 日发布了该重大资产重组预案，本评级机构将持续关注此次重大资产重组的后续进展情况。

龙集公司主要从事港口开发与建设、集装箱装卸堆存业务。截至 2015 年末，龙集公司注册资本为 15.45 亿元，总资产为 34.04 亿元，净资产为 18.95 亿元，资产负债率为 44.33%；当年龙集公司装卸箱量累计完成 263.72 万 TEU，较上年同期增长 14.16 万 TEU；实现营业收入 4.20 亿元，较上年增长 7.73%；营业利润 0.76 亿元，净利润 0.74 亿元。

(二) 业务运营

南京港是亚洲最大内河港口之一，是我国沿海主要港口、主枢纽港和对外开放一类口岸，也是长江流域水陆联运和江海中转的枢纽港，依托国家区域中心城市南京，经济地位突出，交通条件优越，处于铁路、公路、管道、航空和水运的交会点。南京港是长三角唯一实现集装箱铁路与水路无缝对接的港口，国家实施 12.5 米深水航道延伸至南京工程，南京一跃成为最深入内陆的国际型深水海港，变成长江中下游最直接、最快捷的出海口，也是我国连结全球的江海转运综合枢纽。南京港目前已成为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。

2016 年是十三五规划的开局之年，南京近期发布了十三五规划

纲要全文，其中指出要建设江海转运的海港枢纽，优化利用长江岸线，整合港口资源，依托龙潭、西坝、七坝、铜井等公用港区和下关长江国际航运物流服务集聚区，加快建设疏港公路、疏港铁路，构成节点换装、多式联运、区域物流有效结合的公铁水综合集疏运体系。到 2020 年，海港枢纽经济区港口吞吐量达到 2.6 亿吨，集装箱吞吐量达到 360 万标箱。

长江口航道是长江黄金水道的咽喉，是建设上海国际航运中心的重要基础设施，也是关乎长江三角洲乃至长江流域地区经济发展的重要航道，在我国综合运输网中占据十分重要的地位。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。

2016 年为十三五规划的开局之年，我国内河水运建设的新一轮发展蓝图已经开始谋划，2 月 15 日，我国发改委发布《坚持生态优先绿色发展扎实推进长江经济带建设》，部署 2016 年长江经济带建设推进工作，我国将着力打造“一道两廊三群”，即大力构建绿色生态廊道、建设综合立体交通走廊和现代产业走廊、发展沿江三大城市群，新开工建设一批重大项目，充分发挥协商合作机制作用，推动长江经济带发展迈上新台阶。

总体来看，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，目前公司港区岸线长

5000 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 48 座，单体最大油品储罐 5 万立方米，总容积达 40 万立方米。

2015 年度及 2016 年第一季度，该公司分别实现主营业务收入 1.57 亿元和 0.41 亿元，主要由装卸及港务管理收入和储存收入构成，其中，装卸及港务管理收入同期占主营业务收入的比重分别为 80.29% 和 85.79%。

图表 2. 公司主营业务收入构成情况 (单位: 万元、%)

	2014 年		2015 年		2016 年第一季度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
装卸及港务管理收入	11295.23	76.03	12583.69	80.29	3475.69	85.79
储存收入	3562.00	23.97	3090.05	19.71	575.66	14.21
合计	14857.23	100.00	15673.74	100.00	4051.35	100.00

资料来源: 南京港股份

从装卸货种来看，该公司主要装卸货种为原油、成品油及化工原料，从构成占比来看，成品油是公司主要的装卸货种，2015 年和 2016 年第一季度分别占公司装卸总量的 39.29% 和 44.49%；从装卸量来看，2015 年，由于公司持续加大市场开拓力度，原油、化工原料和成品油装卸量均较上年同期有所上升，同比分别增加 4.41%、1.83% 和 3.06%，其他货种吞吐量则较上年同期有所下降，降幅为 0.32%，主要原因是受宏观经济影响，煤炭、卤盐水等归入其他货种的吞吐量有所减少。

图表 3. 公司分货种吞吐量情况 (单位: 万吨)

	2014 年	2015 年	2016 年第一季度
原油	347.00	408.56	103.55
化工原料	289.00	314.60	100.21
成品油	506.00	548.67	188.35
其他	129.00	124.51	31.23
合计	1271.00	1396.34	423.34

资料来源: 南京港股份

从分货种收入来看，2015 年，尽管该公司成品油装卸量有所增加，但由于成品油的储存收入较上年同期有所减少，导致当年来自于成品油的收入较上年同期减少 18.18% 至 0.34 亿元；公司来自于

原油和化工原料的收入随着装卸量的上升较上年同期分别增长 12.63% 和 19.57%，分别实现 0.72 亿元和 0.43 亿元。

图表 4. 公司分货种收入情况（单位：万元）

	2014 年	2015 年	2016 年第一季度
原油	6367.58	7171.60	1501.1
化工原料	3608.32	4314.53	1322.58
成品油	4115.97	3367.58	978.93
其他	934.70	962.09	253.88
合计	15026.57	15815.80	4056.49

资料来源：南京港股份

除此之外，该公司还对优质企业进行投资，扩充盈利渠道。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。2015 年和 2016 年第一季度，公司分别获得投资收益 0.17 亿元和 0.03 亿元，主要来自于龙潭公司，同期来自于龙集公司的投资收益分别为 0.15 亿元和 0.02 亿元。

（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 2015 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。

2015 年末，该公司净资产余额为 6.89 亿元，其中实收资本、资本公积和盈余公积余额分别为 2.46 亿元、2.09 亿元和 0.54 亿元，合计占净资产的比重为 73.86%，公司净资产结构稳定。2016 年 3 月末，公司净资产余额为 6.95 亿元。

2015 年末，该公司负债总额为 4.01 亿元，较上年末增加 1.52%；资产负债率为 36.82%，较上年末减少 0.67 个百分点，处于较低水平。同期末，公司刚性债务余额为 2.52 亿元，占负债总额的比重为 62.89%，主要系公司发行的本次债券。2016 年 3 月末，公司负债总额为 4.02 亿元，资产负债率进一步下降至 36.65%；刚性债务余额为 2.53 亿元。

从负债结构看，该公司负债以公司发行的本次债券和递延收益为主。2015 年，由于公司发行的本次债券附第 3 年末上调票面利率选择权与投资者回售选择权，公司当年将本次债券计入其他流动负

债科目，使得同期公司流动负债占负债总额的比重大幅升至 78.10%。2016 年 3 月末，公司将本次债券调回应付债券科目，流动负债占负债总额的比重随之下降至 24.97%。2015 年末和 2016 年 3 月末，公司递延收益余额分别为 0.88 亿元和 0.87 亿元，全部系公司从政府获得拆迁补偿款。

总体而言，该公司近年来负债经营程度呈下降趋势，刚性债务结构未发生较大变化，短期偿债压力不大。

2016 年 3 月末，该公司提供合并报表范围外的关联方担保合计 1.34 亿元，其中为中化扬州石化码头仓储有限公司提供担保 0.65 亿元，为南京港清江码头有限公司提供担保 0.41 亿元，为扬州奥克石化仓储有限公司提供担保 0.28 亿元。总体来看，公司或有负债风险较为可控。

近年来，该公司盈利主要来自于营业毛利、投资净收益和营业外净收入，2015 年分别实现 0.59 亿元、0.17 亿元和 0.05 亿元。其中，投资收益主要来自于龙集公司，2015 年公司持有龙集公司的股权比例从 25% 下降至 20.17%¹；营业外收入主要来自于固定资产处置利得和政府补助，2015 年公司收到政府补助 0.04 亿元，较上年同期的 0.06 亿元略有减少。

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，2015 年度，公司期间费用为 0.57 亿元，期间费用率高达 35.93%。其中，以管理费用为主，为 0.41 亿元，占期间费用的比重为 71.65%。2016 年第一季度，公司期间费用为 0.16 亿元，期间费用率进一步上升至 39.12%。

由于该公司不断拓展市场开拓力度，装卸量同比增加，营业收入有所增长，使得 2015 年公司销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 14.35% 至 1.58 亿元，营业收入现金率为 99.59%，经营活动产生的现金净流量为 0.43 亿元。由于公司近年来无较大的项目建设支出，公司的资金需求不大，购建固定资产支付的现金呈下降趋势，公司当年投资活动产生的现金净流量为 -0.01 亿元，较上年同期减少 84.70%。2015 年公司偿付利息及分配股利使得筹资性现金净流出 0.14 亿元。

2015 年末该公司资产总额为 10.90 亿元，与 2014 年末基本保持

¹ 2015 年 11 月 29 日，龙集公司第三届董事会第六次会议审议通过，同意南京市交通建设投资控股(集团)有限责任公司、中国外运(香港)物流有限公司(以下简称“中外运”)对龙集公司进行增资，上述增资完成后，该公司持有龙集公司的股权比例从 25% 降为 20.17%。

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，但受公司 2015 年末新增 0.61 亿元的应收股利影响，公司非流动资产占总资产的比重从上年末的 92.78% 下降至 85.79%。公司非流动资产主要由长期股权投资和固定资产构成，其中，同期末公司长期股权投资余额为 5.46 亿元，系对龙集公司、中化扬州、清江码头和扬州奥克的投资；固定资产为 3.53 亿元，主要系仓库及房屋建筑物。2016 年 3 月末，公司资产总额为 10.97 亿元，资产结构较上年末无重大变化。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 2016 年 3 月末，该公司共获得银行授信 3.00 亿元，全部未使用。根据公司提供的 2016 年 5 月 31 日的《企业信用报告》，公司无违约情况发生。

跟踪期内，受益于原油、化工原料等主要货种吞吐量增长影响，该公司收入规模有所上升，但公司期间费用持续保持在较高水平，挤压了公司的盈利空间。公司负债水平较低，债务结构合理，短期偿债压力不大。

（四）担保人信用质量变化

本次债券由南京港集团提供担保。截至 2015 年末南京港集团经审计的合并口径资产总计为 119.40 亿元，所有者权益为 43.12 亿元；2015 年度南京港集团实现营业收入 28.78 亿元，净利润 0.42 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 0.87 亿元。

截至 2015 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 23 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，2015 年公司航运物流业务和装卸业务实现了快速增长，从而推动了公司收入的上升。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。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，但债务期限结构以中长期为主，南京港集团

短期偿债压力尚可，整体财务风险仍可控。

截至2016年3月末，南京港集团为南京龙潭物流基地开发有限公司（以下简称“龙潭物流”）提供担保0.38亿元，被担保对象经营情况正常，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	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年第一季度
金额单位：人民币亿元				
资产总额	10.52	10.55	10.90	10.97
货币资金	0.51	0.43	0.70	0.61
刚性债务	2.41	2.41	2.52	2.53
所有者权益	6.41	6.60	6.89	6.95
营业收入	1.69	1.50	1.58	0.41
净利润	0.16	0.23	0.23	0.06
EBITDA	0.57	0.61	0.60	—
经营性现金净流入量	0.30	0.19	0.43	-0.06
投资性现金净流入量	-0.14	-0.07	-0.01	-0.04
资产负债率[%]	39.01	37.48	36.82	36.65
权益资本与刚性债务比率[%]	266.62	273.12	272.88	274.90
长期资本固定化比率[%]	99.09	98.56	120.41	94.01
流动比率[%]	112.16	123.19	49.42	159.51
速动比率[%]	108.50	119.15	48.46	155.48
现金比率[%]	84.44	98.36	24.85	76.41
利息保障倍数[倍]	2.10	2.50	2.41	—
有形净值债务率[%]	64.19	60.16	58.45	58.03
营运资金与非流动负债比率[%]	6.92	4.30	-180.32	19.80
应收账款周转速度[次]	13.03	11.93	14.48	—
存货周转速度[次]	49.39	47.28	48.14	—
固定资产周转速度[次]	0.44	0.40	0.44	—
总资产周转速度[次]	0.16	0.14	0.15	—
毛利率[%]	34.42	34.96	37.14	45.16
营业利润率[%]	6.23	10.57	11.51	16.16
总资产报酬率[%]	3.43	3.82	3.68	—
净资产收益率[%]	2.53	3.55	3.46	—
净资产收益率*[%]	2.59	3.26	3.33	—
营业收入现金率[%]	90.27	91.67	99.59	67.21
经营性现金净流入与流动负债比率[%]	17.99	28.33	22.95	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	7.12	4.75	10.81	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率[%]	9.52	17.86	22.37	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	3.77	2.99	10.54	—
EBITDA/利息支出[倍]	3.34	3.82	3.68	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.23	0.26	0.24	—

注：表中数据依据南京港股份经审计的 2013~2015 年度、未经审计的 2016 年第一季度财务数据整理、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。