

吉林高速公路股份有限公司

2011 年公司债券

跟踪评级报告

主体信用等级： AA 级

11 吉高速信用等级： AA 级

评级时间： 2016 年 5 月 11 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.

吉林高速公路股份有限公司 2011 年公司债券跟踪评级报告

概要

编号:【新世纪跟踪[2016]100123】

存续期间 7(5+2) 年期公司债券 8 亿元人民币, 2012 年 6 月 21 日 - 2019 年 6 月 21 日

本次跟踪:

前次跟踪

首次评级:

主体信用等级

AA 级

AA 级

AA 级

评级展望

稳定

稳定

稳定

债项信用等级

AA 级

AA 级

AA 级

评级时间

2016 年 5 月

2015 年 4 月

2012 年 2 月

主要财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年
金额单位: 人民币亿元			
发行人母公司数据:			
货币资金	11.16	1.63	3.61
刚性债务	9.19	16.00	27.97
股东权益	23.88	25.49	25.93
经营性现金净流入量	3.92	2.03	2.31
发行人合并数据及指标:			
总资产	42.37	51.23	63.24
总负债	16.40	23.38	34.66
刚性债务	9.39	16.00	27.97
所有者权益	25.97	27.85	28.58
营业收入	7.86	6.04	5.62
净利润	2.96	2.66	1.50
经营性现金净流入量	4.53	2.63	3.05
EBITDA	5.24	4.35	3.43
资产负债率[%]	38.70	45.63	54.81
权益资本与刚性债务比率[%]	276.73	174.10	102.18
流动比率[%]	142.56	29.82	65.33
现金比率[%]	141.42	26.72	64.54
利息保障倍数[倍]	8.79	6.22	2.03
净资产收益率[%]	11.88	9.87	5.32
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	30.80	13.23	10.51
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	3.87	-72.75	-25.30
EBITDA/利息支出[倍]	10.90	7.83	2.91
EBITDA/刚性债务[倍]	0.59	0.34	0.16

注: 根据吉林高速经审计的 2013-2015 年度财务数据整理、计算。

分析师

薛雨婷 林霞婧

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 年长平高速公路改扩建工程推进和主体完工结转固定资产对吉林高速盈利状况造成一定负面影响, 公司管理层亦出现一定变动。但目前公司生产经营情况正常, 财务杠杆较低, 收现状况良好, 保持了较强的债务偿还能力。

- 作为吉林省交通体系高速公路的主要上市平台, 吉林高速主业发展得到股东吉高集团及相关主管部门的较大力度支持。
- 吉林高速经营的长平高速公路和长春绕城高速公路位于京哈高速公路中段, 其路线具区位优势, 公司经营效益较有保障。
- 跟踪期内, 股东吉高集团对吉林高速的注资方案进行了调整, 公司拟以发行股份的方式购买吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权, 目前该事项仍在推进中, 完成后公司资本实力预计将得到一定提升; 此外, 未来公司拆迁补偿及子公司土地性质转换的到位情况存在一定不确定性。
- 吉林高速负债经营程度较低, 主业现金流状况良好, 整体偿债能力较强。
- 吉林高速刚性债务规模扩张较快, 公司控股路产长平高速公路改扩建工程后续仍需投入一定规模资金, 预计公司仍面临一定资金压力。
- 由于长平高速改扩建工程等因素影响, 跟踪期内, 吉林高速营业收入及盈利状况受到不同程度的影响; 同时公司控股路产较单一, 面临一定分流风险。

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评级对吉林高速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吉林高速发行的金融产品或债权人向吉林高速授信、放贷、赊销的一种建议。报告中引用的资料主要由吉林高速提供, 所引用资料的真实性由吉林高速负责。

跟踪评级报告

按照吉林高速公路股份有限公司（简称“吉林高速”、“该公司”或“公司”）2011 年公司债券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据吉林高速提供的经审计的 2015 年财务报表及相关经营数据，对吉林高速的财务状况、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

经中国证券监督管理委员会证监许可[2012]591 号文核准，该公司于 2012 年 6 月公开发行了 8 亿元人民币的公司债券，期限为 7 年（5+2），存续期内的前 5 年票面年利率 5.5%，第 5 年末公司有上调票面利率选择权、赎回选择权，投资者有回售选择权。本期债券无担保，经上交所同意，上市后可进行质押式回购交易。截至 2015 年末，公司待偿还债券本金余额为 8 亿元。

本期公司债券募集资金 8 亿元，全部用于补充营运资金，以改善该公司财务结构，满足公司日常养护及维修改造支出的需要。

二、跟踪评级结论

（一）公司管理

2015 年，该公司在法人治理结构、内部规章制度等管理体系方面没有重大变动。

2015 年 8 月，该公司董事长韩增义因个人原因辞去公司董事、董事长及在董事会各专业委员会中的职务。根据相关法律、法规及《公司章程》的有关规定，韩增义先生辞职未导致公司董事会成员低于法定最低人数。根据 2015 年 4 月召开的第二届董事会第四次会议决议，由副董事长冯秀明先生代为履行董事长职务，公司目前生产经营一切正常。2016 年 3 月，公司股东监事许红明先生因工作调整辞去公司监事职务，履职期限至股东大会选举产生新的股东监事时止；2016 年 4 月，经公司股东招商局华建公路投资有限公

司推荐姜越先生为公司监事会股东监事。2015 年 12 月，蔡立东先生辞去独立董事职务，经公司股东吉林省高速公路集团有限公司（简称“吉高集团”）推荐于莹女士为公司董事会独立董事。

2015 年，该公司关联交易规模较小，主要因租用吉高集团土地及办公用房支付租金 81.27 万元，采取协议价的方式定价。截至 2015 年末，公司对关联方应付款项余额为 1.285 亿元，主要为 1999 年吉高集团代偿银行借款形成的款项，余额为 1.225 亿元，根据相关协议应于 2014 年底前清偿完毕，现已逾期，目前还款计划正在制定中。

（二）经营环境

经过“十二五”期间的投资与建设，目前我国高速公路网建设已经初具规模。2015 年以来，受其他交通方式分流影响，我国公路客运的增速有所放缓，但货运量保持平稳较快增长态势。

2015 年我国经济下行压力增大，固定资产投资增幅有所收窄，2015 年 1-11 月，公路建设完成投资 1.50 万亿元，较上年同期增长 6.49%，增幅回落。2016 年第一季度，我国公路建设完成投资额为 0.23 万亿元，较上年同期增长 8.52%。随着我国公路建设投资的不断推进，2015 年末，我国高速公路通车里程已增至 12.00 万公里，已建成世界最大的高速公路网络，2015 年通车里程相当于 2001 年的 6.19 倍，其中 2015 年全国新增高速公路通车里程为 0.81 万公里。经过“十二五”期间的投资与建设，我国综合交通基础设施网络逐步形成，公路网络不断延伸，国家高速公路网基本建成。

近年来，我国公路客运的增速较明显放缓，主要是由于新开通铁路客运线路的分流影响所致；而我国的公路货运增速仍维持在一个较高的水平。2015 年，全国公路完成客运量 189.04 亿人，同比减少 0.90%，完成旅客周转量 12210.69 亿人公里，同比增长 1.00%；全国公路完成货运量 354.5 亿吨、完成货物周转量 64705 亿吨公里，同比分别增长 6.4%和 6.0%，货运量保持平稳较快增长态势。

随着我国高铁网络和高速公路线路网的不断完善，高速公路行业内企业面临一定的分流压力。近年来，旅客的出行方式逐渐多样化，且高铁网络站点不断完善，已形成相对成熟的路网结构，高铁对高速公路客运运输的分流影响较大，加之随着高速公路网完善及

周边的普通公路修建等，形成了平行路段之间竞争分流局面。中短期来看，高铁和平行路段对高速公路企业的竞争分流压力仍将持续。

政策方面，2015年7月21日，交通运输部公布《收费公路管理条例（修订征求意见稿）》，向社会公开征求意见。根据意见稿，政府收费公路中的高速公路实行统借统还，不再规定具体的收费期限，而是以实际偿债期为准，确定收费期限。特许经营高速公路经营期限一般不超过30年，投资规模大、回报周期长的高速公路可以约定超过30年；偿债期、经营期结束后，实行养护管理收费。未来高速公路是否按照“用路者付费”的原则，实行长期收费将对高速公路企业公路建设、经营规划和投融资决策将产生一定影响。长期来看，条例的修订意见对国内收费公路企业是政策利好的导向，带来了政策红利，预期将改善收费公路企业的经营业绩。在经营规划方面，公路偿债期或经营期的通行费收入，能够给公司带来稳定的现金流入，可对其债务的偿付提供一定保障；收费公路偿清债务后，该条路产或已折旧完，收取的公路护养管理费用，可专款用于公路日常养护成本的支出。

2015年1-11月，吉林省公路客运量和旅客周转量分别为2.50亿人和160.28亿人公里，同比分别减少3.58%和1.21%；完成公路货运量和货物周转量分别为4.09亿吨和1165.48亿吨公里，同比分别增长6.17%和6.57%。2016年第一季度，吉林省公路客运量和旅客周转量分别为0.63亿人和36.53亿人公里，完成公路货运量和货物周转量分别为0.69亿吨和181.62亿吨公里。随着地方经济的快速发展，吉林省与华北等区域的经贸往来不断加强，客观上对当地交通基础设施提出了更高要求，截至2015年末，吉林省高速公路里程为2629公里，较上年末增加了281公里，2015年1-11月，吉林省公路建设投资完成额达287.00亿元，同比增长13.91%。

2016年，吉林省交通运输工作要点中重点推进高速公路建设，计划投资244亿元，建设12个项目1259公里。其中续建敦化（小沟岭）至抚松、靖宇至通化、长春至双辽、吉林至舒兰、坦途至洮南、集安至通化、延吉至龙井、辉南至白山、辽源至东辽9个项目771公里，新开工东丰至双辽、龙井至大蒲柴河、榆树至松原3个项目488公里。确保小沟岭至抚松、靖宇至通化、坦途至洮南、延吉至龙井4个项目建成通车，新增通车里程481公里，截至2016

年末高速公路通车里程预计达到 3110 公里。

(三) 业务运营

该公司本部及子公司长春高速公路有限责任公司分别负责长平高速公路（京哈高速长春至四平段，简称“长平高速”）及长春绕城高速公路（京哈高速长春绕城段，简称“长春绕城”）的运营管理。

图表 1. 长平高速及长春绕城高速主要运营数据¹（单位：万辆，亿元）

高速公路	年份	折合通行量	通行费收入	维护支出
长平高速公路	2012 年	670	6.46	0.51
	2013 年	703	6.64	0.84
	2014 年	668	4.78	0.89
	2015 年	566	4.37	1.34
长春绕城高速公路	2012 年	420	1.15	0.11
	2013 年	444	1.21	0.13
	2014 年	389	1.27	0.13
	2015 年	395	1.25	0.13

资料来源：吉林高速

2013 年 7 月，长平高速公路改扩建工程正式开工，工程概算总投资达 61.50 亿元，其中 25% 来源于自有资金，其余依靠外部融资，截至 2015 年末累计投资 41.35 亿元，2016 年计划投入 8.79 亿元。目前长平高速公路改扩建主体²已基本建成，并已于 2015 年 10 月 30 日试通车，长平高速公路改扩建后收费期限 25 年，自工程建成通车之日起计算。由于长平高速改扩建工程单幅封闭施工、吉草线高速对长平高速分流的持续影响以及吉林省上调货车计重收费标准，2015 年公司长平高速公路的通行量大幅减少（如图表 1 所示）。同时由于吉林省上调货车计重收费标准，有效减缓了 2015 年长平高速公路通行费收入下滑的幅度。

随着吉林省高速公路里程的增加，省内高速公路形成网络格局，由于该公司控股子公司长春绕城所属路段地处长春环城高速公路西南段，公司通行费收入受路网内车流分布变化影响比较明显。长

¹ 由于长平高速需要单幅封闭，大量车流选择绕行较为拥堵的施工路段后在下一个收费口再回到长平高速，导致折合通行量统计数据降幅相对较小，而通行费总收入显著下滑。

² 2014 年 10 月，根据《关于调整高速公路货车计重收费标准的通知》（吉政发[2014]38 号），吉林省上调货车计重收费标准（基本费率由 0.07 元/吨公里升至 0.09 元/吨公里）。

平高速公路改扩建工程于 2015 年 10 月试通车以及 G25 长双高速开通后，路网内车流有所变化，对公司绕城高速段通行费收入有所影响，2015 年路段收入同比减少 1.57%。

依据长春市《南部新城控制性详规》的建设需要，拟对该公司所属收费管理分公司办公楼、长春收费站进行迁移。长春市人民政府专题会议纪要（第 52 次）中确定的补偿事项为：收费管理分公司办公楼拆迁按土地及地上物一并评估原则补偿；在硅谷互通立交桥建成通车时，以财政补贴方式一次性给予公司 5 亿元通行费损失补偿³；支付收费人员安置补偿费 0.05 亿元；符合规划前提下，子公司 30 公顷工业用地变为住宅用地。截至 2016 年 4 月末，补偿协议仍在协商中。

由于吉高集团于 2010 年承诺⁴的长营高速公路、长春绕城高速公路南段和长平一级公路等资产注入无法兑现⁵，股东对注资方案进行了调整。2016 年 1 月，董事会审议通过了该公司发行股份购买资产暨关联交易预案，公司拟以发行股份的方式购买吉高集团拥有的长平高速公路沿线的广告经营权和长春服务区、公主岭服务区及四平服务区的服务设施经营权。该三个服务区于 2013 年下半年由吉林省高速公路管理局划转至吉高集团，存在主体变更事项。同时长平高速改扩建工程于 2013 年全面开工建设，除长春服务区正常营业以外，公主岭服务区和四平服务区均受到较大影响。公主岭服务区于 2014 年 10 月停止确认租金收入；四平服务区于 2014 年 5 月停止营业，2013 年确认收入 100 万元，2014 年确认 125 万元。

图表 2. 三个服务区盈利情况（单位：万元）

年份	2013 年	2014 年	2015 年前三季度
营业收入	532.97	510.50	138.75
营业成本	162.32	157.44	157.88
营业利润	340.80	324.47	-26.90

³ 长春市政府承诺在硅谷互通立交桥建成通车时支付公司 5 亿元通行费补偿。长春市政府投资对硅谷互通立交桥进行了建设，但是目前已经停工，建成通车时间无法确定。由于硅谷互通立交桥未建成通车，因此目前公司的通车里程和车流量未受到长春市政府建设硅谷互通立交桥的影响。未来在硅谷互通立交桥建成通车时，长春市政府将对公司的通行费收入损失给予补偿。

⁴ 根据吉林省人民政府《关于向吉林高速公路股份有限公司注入优质资产的批复》（吉政函[2010]9 号）的文件精神，吉高集团需两年内向吉林高速注入长营高速公路、长春绕城高速公路南段和长平一级公路等高速公路资产。

⁵ 根据交通运输部《关于吉林高速公路股份有限公司资产注入问题的复函》（财资便字[2011]227 号）文件精神，交通运输部暂停受理收费公路资产上市审批事项。直接导致原资产注入承诺无法如期履行。

净利润	255.60	243.35	-26.90
-----	--------	--------	--------

资料来源：吉林高速

根据该公司与吉高集团签订的附生效条件的《发行股份购买资产框架协议》、《发行股份购买资产协议》，标的资产作价为 5.33 亿元。公司将结合长平高速公路实际车流分布情况，对沿线广告、服务区等进行统一规划和合理布局。截至 2016 年 4 月末，本次交易尚在推进中。

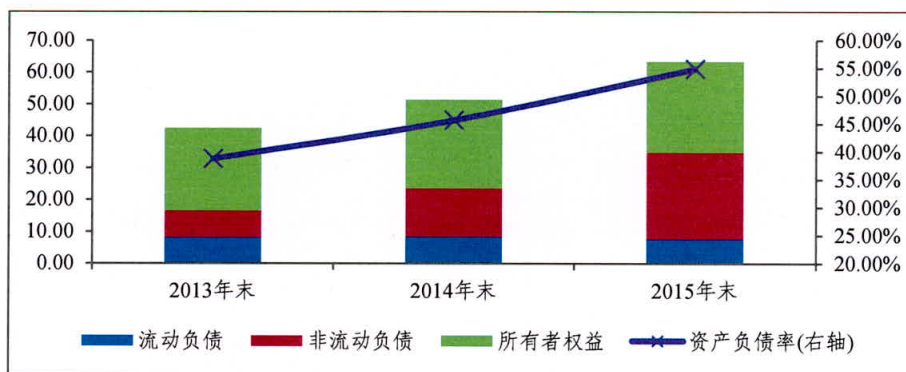
此外，交通运输部在 2015 年出台的《关于全面深化交通运输改革的意见》，明确提出深化投融资体制改革、引导社会资本参与交通运输建设的目标，未来该公司计划探索通过 PPP 模式推进交通基础设施建设。

（四）财务质量

天健会计师事务所（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）及其补充规定。

截至 2015 年末，该公司负债总额为 34.66 亿元，同比增长 48.29%；资产负债率为 54.81%，较上年末上升 9.18 个百分点。随着长平高速公路改扩建工程后续推进，公司负债规模预计在短期内仍将扩大，而未来公司资产负债率的变化取决于股东注资和政府补贴等支持的进度安排和实际到位情况。

图表 3. 公司资金来源（单位：亿元）

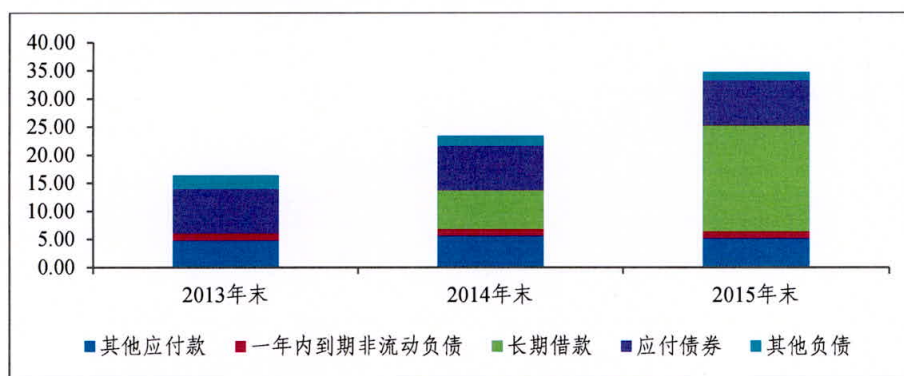


资料来源：吉林高速

从负债期限结构来看，2015 年末，该公司长短期债务比为 359.11%，负债以非流动负债为主。年末流动负债为 7.55 亿元，同比减少 8.29%，以其他应付款和一年内到期的非流动负债为主。其

中其他应付款 5.17 亿元，以暂收工程履约保证金、质保金及应付工程款为主；一年内到期的非流动负债 1.23 亿元，全部为公司对吉高集团的欠款，根据相关协议应于 2014 年底前清偿完毕，现已逾期。年末公司非流动负债为 27.11 亿元，同比增长 79.05%，以长期借款及应付债券为主。其中长期借款 18.80 亿元，同比增长 174.60%，全部为质押借款（质押标的为长平高速公路收费权），利率区间为 4.90%至 5.65%；应付债券为公司于 2012 年 6 月发行的 7 年期公司债。从承债主体来看，公司绝大部分债务集中于本部。2015 年末公司流动比率和速动比率分别为 65.33%和 65.29%，随着高速公路等项目建设的推进，公司资产长期化趋势明显，资产流动性弱。

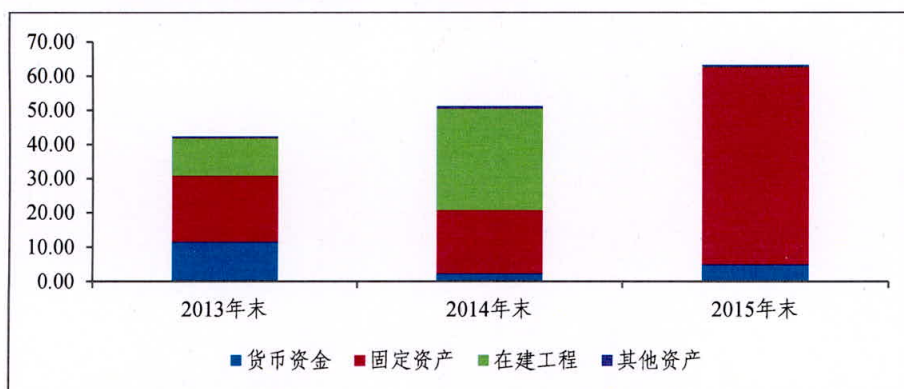
图表 4. 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：吉林高速

截至 2015 年末，该公司资产总额为 63.24 亿元，同比增长 23.45%，其中流动资产为 4.93 亿元，主要由货币资金构成，货币资金余额为 4.87 亿元，同比增长 121.51%，增幅系收回工程履约保证金所致，公司货币资金全部为可动用货币资金，现金比率 64.54%，可对短期债务偿付提供较强保障。年末公司非流动资产为 58.31 亿元，同比增长 19.55%，主要由固定资产构成，固定资产净额为 57.69 亿元，同比增长 210.78%，增幅系长平高速公路资产改扩建工程试通车后“在建工程”预结转“固定资产”所致。2015 年末公司资产结构的同比变化情况符合其目前的经营状况，长平高速公路改扩建工程主体工程完工转固，在建工程余额大幅减少。

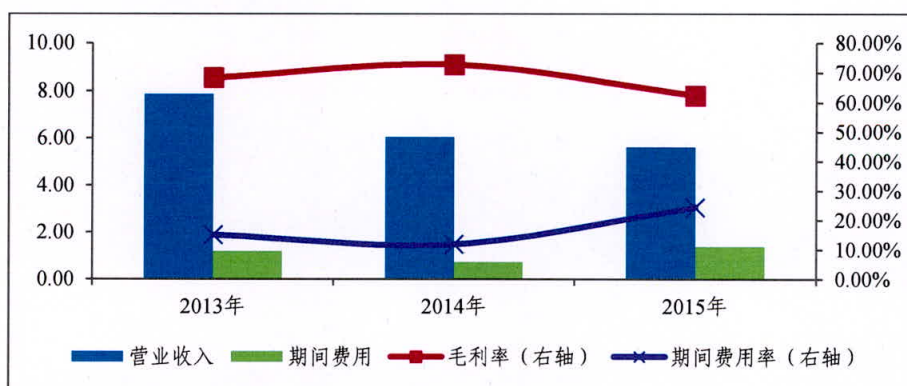
图表 5. 公司资产构成情况 (单位: 亿元)



资料来源: 吉林高速

由于长平高速公路改扩建工程使部分车辆绕行致车流量下降, 2015 年该公司实现营业收入 5.62 亿元, 同比减少 7.06%。同期, 公司营业成本为 2.10 亿元, 同比增长 28.22%, 主要系长平高速公路改扩建主体工程完工后, 在建工程预结转固定资产后计提折旧增加所致。同期, 公司综合毛利率为 62.55%, 较上年下降 10.30 个百分点。由于长平高速公路改扩建工程主体工程完工后, 公司停止相关利息资本化, 公司期间费用增至 1.37 亿元, 且由于营业收入减少, 期间费用率从上年的 11.89% 升至 24.49%, 一定程度上侵蚀了公司利润。2015 年, 公司实现净利润 1.50 亿元, 较上年减少 1.15 亿元, 整体盈利规模下降。

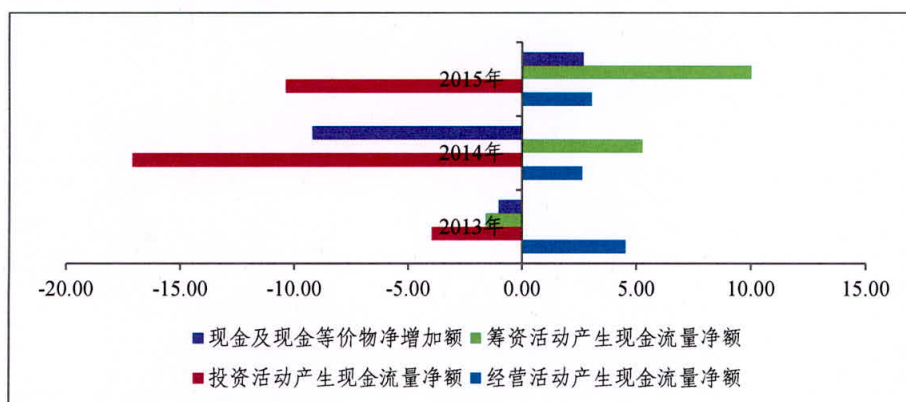
图表 6. 公司盈利情况 (单位: 亿元)



资料来源: 吉林高速

高速公路通行费结算以现金为主, 该公司主业现金回笼能力强, 2015 年营业收入现金率为 100.09%。同期, 公司经营、投资及筹资环节的现金流量净额分别为 3.05 亿元、-10.39 亿元和 10.02 亿元。因长平高速公路改扩建工程的推进, 公司投资支出和筹资需求规模较大。

图表 7. 公司现金流情况 (单位: 亿元)



资料来源: 吉林高速

外部支持方面, 该公司与多家商业银行建立了良好的合作关系, 间接融资渠道较畅通, 截至 2015 年末, 公司获得的商业银行授信额度为 42.50 亿元, 其中未使用授信额度 33.71 亿元, 可为其日常营运和后续项目开发的资金需求提供一定支持。

根据该公司提供的 2016 年 2 月 29 日《企业信用报告》, 公司无违约情况发生。

截至 2016 年 3 月末, 公司仍存续的债券为“11 吉高速”, 发行规模 8 亿元, 期限 7(5+2)年, 发行利率 5.50%。截至目前, 公司已发行债券还本付息情况均正常。

综上所述, 跟踪期内长平高速公路改扩建工程持续推进, 并于 2015 年 10 月试通车, 对该公司 2015 年的盈利状况造成一定影响; 同时, 2015 年股东注资方案进行了调整, 公司拟发行股份购买资产事项的正在进展中, 未来公司资产负债率的变化取决于股东注资和政府补贴等支持的进度安排和实际到位情况。2015 年以来, 公司管理层亦出现一定变动, 但目前公司生产经营情况正常, 保持了较强的债务偿还能力。

同时, 我们仍将持续关注 (1) 长平高速公路改扩建通车后产能释放情况; (2) 该公司短期内的债务扩张速度; (3) 公司发行股份购买资产事项的进展情况; (4) 公司管理层的整体稳定性。

附录一：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2013 年	2014 年	2015 年
资产总额[亿元]	42.37	51.23	63.24
货币资金[亿元]	11.41	2.20	4.87
刚性债务[亿元]	9.39	16.00	27.97
所有者权益[亿元]	25.97	27.85	28.58
营业收入[亿元]	7.86	6.04	5.62
净利润[亿元]	2.96	2.66	1.50
EBITDA[亿元]	5.24	4.35	3.43
经营性现金净流入量[亿元]	4.53	2.63	3.05
投资性现金净流入量[亿元]	-3.96	-17.10	-10.39
资产负债率[%]	38.70	45.63	54.81
长期资本固定化比率[%]	89.99	113.44	104.70
权益资本与刚性债务比率[%]	276.73	174.10	102.18
流动比率[%]	142.56	29.82	65.33
速动比率[%]	142.50	29.78	65.29
现金比率[%]	141.42	26.72	64.54
利息保障倍数[倍]	8.79	6.22	2.03
有形净值债务率[%]	63.47	84.30	122.40
营运资金与非流动负债比率[%]	41.21	-38.15	-9.65
担保比率[%]	—	—	—
应收账款周转速度[次]	26,017.64	—	—
存货周转速度[次]	1,105.93	515.50	767.60
固定资产周转速度[次]	0.40	0.32	0.15
总资产周转速度[次]	0.20	0.13	0.10
毛利率[%]	68.46	72.85	62.55
营业利润率[%]	49.78	57.33	34.56
总资产报酬率[%]	10.68	7.39	4.17
净资产收益率[%]	11.88	9.87	5.32
净资产收益率*[%]	13.38	10.80	5.63
营业收入现金率[%]	99.98	99.88	100.09
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	78.13	32.29	38.64
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	30.80	13.23	10.51
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	9.81	-177.53	-93.05
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	3.87	-72.75	-25.30
EBITDA/利息支出[倍]	10.90	7.83	2.91
EBITDA/刚性债务[倍]	0.59	0.34	0.16

注：表中数据依据吉林高速经审计的 2013-2015 年度财务报表整理、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	期末流动资产总额/期末流动负债总额×100%
速动比率	(期末流动资产总额 - 存货余额 - 预付账款 - 待摊费用 - 待处理流动资产损益)/期末流动负债总额×100%
现金比率	(期末货币资金+期末短期投资净额+期末应收票据<银行承兑汇票>余额)/期末流动负债总额×100%
现金类资产/短期刚性债务	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额
应收账款周转速度	报告期主营业务收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度	报告期主营业务成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度	报告期主营业务收入/[(期初固定资产净额+期末固定资产净额)/2]
总资产周转速度	报告期主营业务收入/[(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/报告期主营业务收入×100%
利息保障倍数	(报告期税前利润+报告期列入财务费用利息支出)/报告期利息支出×100%
总资产利润率	(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	报告期税后利润/[(期初股东权益+期末股东权益)/2]×100%
主营收入现金率	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期主营业务收入×100%
经营性现金净流入与流动负债比率	报告期经营性现金流量净额/[(期初流动负债+期末流动负债)/2]×100%
非筹资性现金净流入与流动负债比率	报告期非筹资性现金流量净额/[(期初流动负债+期末流动负债)/2]×100%
EBITDA/利息支出	= EBITDA/报告期利息支出
EBITDA/短期刚性债务	= EBITDA/[(期初短期刚性债务 + 期末短期刚性债务)/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. 短期刚性债务=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+其他具期短期债务

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。