跟 踪 评 级 公 告

联合[2017]794 号

南京丰盛产业控股集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

南京丰盛产业控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

南京丰盛产业控股集团有限公司公开发行的“16 丰盛 03”和“16 丰盛 04”的债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年六月二十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www. unitedratings.com.cn

南京丰盛产业控股集团有限公司
公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 丰盛 03	22 亿元	3+2 年	AA	AA	2016.7.29
16 丰盛 04	8 亿元	3+2 年	AA	AA	2016.10.17

跟踪评级时间：2017 年 6 月 21 日

主要财务数据：

项目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	307.47	271.81
所有者权益（亿元）	94.73	96.26
长期债务（亿元）	66.64	59.97
全部债务（亿元）	115.13	110.04
营业收入（亿元）	113.43	124.49
净利润（亿元）	4.13	5.13
EBITDA（亿元）	19.57	16.57
经营性净现金流（亿元）	27.42	6.81
营业利润率（%）	6.89	9.29
净资产收益率（%）	4.47	5.37
资产负债率（%）	69.19	64.59
全部债务资本化比率（%）	54.86	53.34
流动比率（倍）	2.13	1.66
EBITDA 全部债务比（倍）	0.17	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	1.53	1.78
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.65	0.55

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下称“联合评级”）对南京丰盛产业控股集团有限公司（以下简称“丰盛集团”或“公司”）的跟踪评级反映了公司作为南京知名企业，在南京及其周边的区域建设投资与综合开发方面经验丰富，竞争力较强，与项目所在地政府合作基础稳定，政策性支持力度较大，项目回款情况较好。2016 年，公司收入规模和净利润均有所增长，经营活动现金流状况良好，整体经营情况比较稳定。同时，联合评级也关注到公司贸易业务盈利能力较弱，投资建设业务资金支出压力较大，部分项目建设周期和回款周期较长，应收类款项对资金占用明显以及公司对外担保比例较高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来随着公司在建项目逐渐完工进入回款期，公司收入规模和盈利水平将进一步提升，资金压力有望得到缓解。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；同时维持“16 丰盛 03”和“16 丰盛 04”的债项信用等级为“AA”。

优势

1．公司是南京市知名民营企业，在区域建设投资与综合开发领域具有丰富的经验和较强的区域竞争优势。

2．公司投资建设业务主要集中在南京及其周边地区，近年来一直参与政府市政工程投资建设和保障房开发建设，与当地政府合作基础稳定，获得当地政府较大的政策支持，项目资源丰富。

3．公司投资建设项目所在地经济发展较好，项目付款方主要为项目建设所在地政府机构，保障性较高，完工项目回款情况较好。

关注

1．公司贸易业务毛利率较低，盈利水平波动较为频繁，整体盈利能力较弱。

2．公司投资建设的在建和拟建项目后续资金需求较大，面临着较大的资金支出压力；公司部分在建项目投资金额较大，建设周期和回款周期较长，对公司资金形成较大占用。

3．公司对外担保金额较大，面临着一定的或有风险。

分析师

周　尰

电话：010-85172818

邮箱：zhouk@unitedratings.com.cn

孙林林

电话：010-85172818

邮箱：sunll@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）

Http：//www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

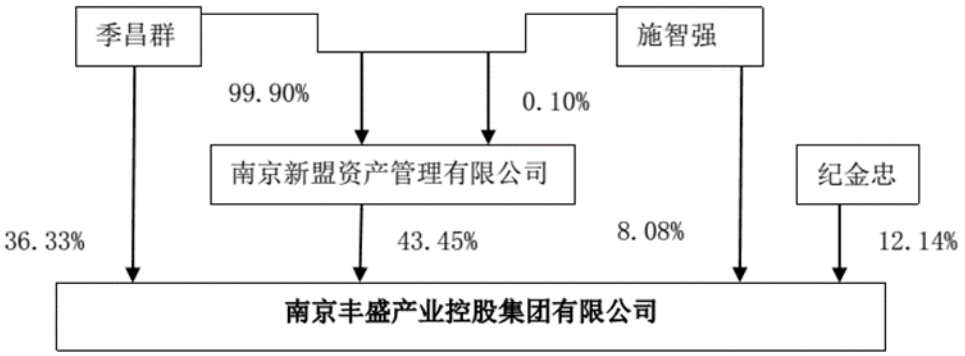
分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

南京丰盛产业控股集团有限公司（以下简称“丰盛集团”或“公司”）前身为南京丰盛投资集团有限公司，成立于 2002 年 11 月，初始注册资本为 2,000 万元。2005 年 1 月，南京丰盛投资集团有限公司更名为“南京丰盛产业控股集团有限公司”。经多次增资及股权变更，截至 2016 年底，公司注册资本为 12.85 亿元，自然人季昌群直接持有公司 36.33%的股权，并且通过南京新盟资产管理有限公司间接持有公司 43.41%的股权，合计持有公司 79.74%的股权，为公司实际控制人。

图 1　截至 2016 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司因经营需要在经营范围中增加了“工程机械制造”项，其他经营范围未发生变化，变更后公司经营范围为建筑工程施工；工程管理服务；实业投资；资本与资产的收购、兼并与重组；一类医疗器械生产、销售；投资信息咨询；房屋、设备出租；科技研发；化工原料、建筑材料、装饰材料、家具、家用电器、电子产品、机械设备、五金交电、金属材料、纺织服装、包装材料、木材、日用百货、矿产品、棉花、粮食销售；仓储、物流服务；林木、蔬菜、园艺作物的培育、种植；计算机软硬件、电子产品的研发、销售；计算机网络工程研发；计算机技术服务；工程机械制造。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）；公司组织机构未发生重大变化。截至 2016 年底，公司纳入合并财务报表范围内的子公司 24 家；截至 2017 年 3 月底，公司拥有在职员工 1,705 人。

截至2016年底，公司合并资产总额271.81亿元，负债总额175.55亿元，所有者权益（含少数股东权益）96.26亿元，其中归属于母公司所有者权益95.44亿元。2016年，公司实现营业收入124.49亿元，净利润（含少数股东损益）5.13亿元，其中归属于母公司所有者的净利润5.08亿元；经营活动现金流量净额6.81亿元，现金及现金等价物净增加额-4.37亿元。

公司注册地址：南京市软件大道 188 号；法定代表人：赵建。

二、债券发行及募集资金使用情况

2016 年 6 月 21 日，经中国证监会证监许可[2016]1631 号文核准，公司获准面向合格投资者公开发行面值总额不超过人民币 30.00 亿元（含 30.00 亿元）的公司债券（以下简称“本次债券”），本次债券采用分期发行方式。其中，南京丰盛产业控股集团有限公司 2016 年公开发行公司债券（第一期）（债券简称“16 丰盛 03”，债券代码“136684.SH”）实际发行规模为 22.00 亿元，票面利率 5.80%，债券期限为 5 年，已于 2016 年 9 月 1 日在上海证券交易所上市；南京丰盛产业控股集团

有限公司 2016 年公开发行公司债券（第二期）（债券简称“16 丰盛 04”，债券代码“136791.SH”）实际发行规模 8.00 亿元，票面利率 5.71%，债券期限 5 年，已于 2016 年 10 月 24 日在上海证券交易所上市。

截至 2017 年 3 月底，“16 丰盛 03”、“16 丰盛 04”募集资金已全部使用完毕，募集资金用途与募集说明保持一致；“16 丰盛 03”、“16 丰盛 04”均未到第一个付息日。

三、行业分析

1．行业运行状况

2016 年，全国建筑业企业（指具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业，不含劳务分包建筑业企业，下同）完成建筑业总产值 193,566.78 亿元，同比增长 7.09%，增速比上年增加了 4.80 个百分点，建筑业总产值增速在经过 2011 年至 2015 年连续 5 年的下降后，出现反弹。

2016 年底，全社会就业人员总数 77,603 万人，其中，建筑业从业人数 5,185.24 万人，较上年底增长 1.80%。建筑业从业人数占全社会就业人员总数的 6.68%，比上年提高 0.10 个百分点，占比创新高，建筑业在吸纳农村转移人口就业、推进新型城镇化建设和维护社会稳定等方面继续发挥显著作用。

截至 2016 年底，全国共有建筑业企业 83,017 个，比上年增加 2,106 个，增速为 2.60%。其中，国有及国有控股建筑业企业 6,81 个，比上年增加 24 个，占建筑业企业总数的 8.21%，比上年下降 0.18 个百分点。2016 年，按建筑业总产值计算的劳动生产率为 336,929 元/人，在上年小幅反弹的基础上继续增长，比上年增长 3.98%，创下历史最高纪录。2016 年，全国建筑业企业实现利润 6,745 亿元，比上年增加 293.77 亿元，增速为 4.55%，增速比上年高 2.98 个百分点。2016 年，建筑业产值利润率在上年小幅下降的情况下继续下行，降低到 3.48%，比上年降低了 0.09 个百分点

2016 年，全国建筑业企业签订合同总额 374,272.24 亿元，比上年增长 10.79%，结束了增速连续 年下降的局面。其中，本年新签合同额 212,768.30 亿元，由上年的下降方向掉头转向上升方向，比上年增长了 15.42%；本年新签合同额占签订合同总额比例为 56.85%，比上年提高了 2.28 个百分点，结束了连续两年的下降态势。

2016 年，全国建筑业企业房屋施工面积 126.42 亿平方米，比上年增长 1.98%；竣工面积 42.24 亿平方米，比上年增长 0.38%，两项指标增速均结束连续 4 年的下降态势，出现小幅反弹。从全国建筑业企业房屋竣工面积构成情况看，住宅房屋竣工面积占比最高，为 67.25%；厂房及建筑物竣工面积占比 11.82%；商业及服务用房屋竣工面积和办公用房屋竣工面积占比分别为 7.18%和 5.57%；其他种类房屋竣工面积占比均在 5%以下。2016 年全年房屋施工面积中，实行投标承包的房屋施工面积 96.17 亿平方米，占全国房屋施工总面积的比重为 76.07%，比上年降低了 1.91 个百分点，连续两年下降。在城镇保障性安居工程方面，2016 年全国棚户区改造计划开工 600 万套，顺利完成年度目标任务，完成投资 1.48 万亿元。

2016 年，我国对外承包工程业务实现营业收入 1,594.20 亿美元，比上年增长 3.47%，增速比上年下降 4.72 个百分点；新签合同额 2,440.10 亿美元，比上年增长 16.15%，增速比上年提高了 6.60 个百分点。

分地区看，2016 年，江苏、浙江两省依然领跑全国各地区建筑业，建筑业总产值继续双双超过 2 万亿元，分别达到 25,791.76 亿元和 24,989.37 亿元，两省建筑业总产值共占全国的 26.23%，

比上年下降了 0.74 个百分点。除江、浙两省外，总产值超过 7,000 亿元的还有湖北、山东、四川、广东、北京、河南、福建、湖南和重庆 9 个地区，上述 11 省市完成的建筑业总产值占全国建筑业总产值的 68.64%。

总体看，我国仍处于基础设施的大规模建设时期，兴建项目众多，建筑行业发展稳定且前景较好。

2．行业政策

2016 年 6 月，国务院办公厅印发关于《清理规范工程建设领域保证金》的通知（国办发[2016]49 号），提出了清理规范工程建设领域保证金的具体政策措施，并指出取消的保证金于 2016 年底前退还。该项政策的实施能够切实减轻建筑企业负担，激发市场活力，促进建筑企业发展经营活力和建筑行业健康发展。

2016 年 7 月，住建部发布《住房城乡建设事业“十三五”规划纲要》，规划主要阐明“十三五”时期，全面推进住房城乡建设事业持续健康发展的主要目标、重点任务和重大举措。规划提出，“十三五”时期的主要目标包括，建筑业增加值年均增长 5.5%；深入推进建设工程企业资质行政审批制度改革，修订完善企业资质标准，科学设置考核指标，减少资质数量；2020 年，建成一批具有国际先进水平的地下综合管廊并投入运营，城市建成区平均路网密度提高到 8 公里/平方公里等。

2016 年 8 日，住建部印发《关于深化工程建设标准化工作改革的意见》的通知（建标[2016]166 号），提出要加大标准供给侧改革，完善标准体制机制，建立新型标准体系。《意见》要求到 2020 年，适应标准改革发展的管理制度基本建立，重要的强制性标准发布实施，政府推荐性标准得到有效精简，团体标准具有一定规模。到 2025 年，以强制性标准为核心、推荐性标准和团体标准相配套的标准体系初步建立，标准有效性、先进性、适用性进一步增强，标准国际影响力和贡献力进一步提升。

总体看，基础设施建设依然是拉动我国经济发展的重要方式，国家对建筑行业发展持积极支持态度并出台相关政策规定建筑企业的经营行为，促进建筑行业健康发展。

3．行业发展趋势

2016 年，“一带一路”、长江经济带、京津冀三大国家战略稳步推进，国家和地区各类基建投资规划密集出台，2017 年，随着规划的逐步落地，将为建筑企业提供广阔的市场。与此同时，新型城镇化建设、“海绵城市”、“地下综合管廊”等项目中引导和鼓励政府和社会资本合作，建筑业发展仍存较大空间。

2017 年，一些省份的重大项目投资计划密集出炉，数额从千亿到万亿不等。其中，广东拟安排省重点项目年度计划投资 5,200 亿元，比上年增加 200 亿元；陕西的省级重点项目达 600 个，总投资额 3.7 万亿元，年度投资 4,820 亿元；福建确定省重点项目 1,487 个、总投资 3.57 万亿元。从各地投资计划来看，基础设施建设尤其是交通领域的项目投资，在经济发达的东部省份及稍微落后的中西部地区均占据了重要地位。根据中国建筑业协会预测，2017 年我国固定资产投资增速预计保持在 8%左右，基建将继续成为稳定投资及稳增长的主要力量，整体规模预计在 16 万亿元。

建设模式上，PPP 模式已被提高到国家战略高度，对于供给侧改革、“一带一路”、新型城镇化建设而言，PPP 正在发挥积极的牵引作用。面对大量基础设施建设需求，地方政府财务状况拮据，强大的基建投资需求和过大的政府债务压力矛盾突出，PPP 成为政府破解资金难题的可行的

投资模式。

总体看，受益于城镇化进程的逐步推进，基础设施需求仍然较大，建筑施工行业有望在城镇化的过程中持续受益；另一方面，我国基础设施建设模式将由过去完全由政府主导向 PPP 等模式转变。

4．区域经济及经营环境

公司地处江苏省南京市，业务范围涉及南京市及周边的基础设施建设。公司的经营发展与江苏省的经济水平及未来发展规划有密切关系。

江苏省属于中国经济发达地区，根据江苏省统计局数据，2016 年江苏省实现地区生产总值 7.61 万亿元，比上年增长 7.8%；2016 年，南京市全年实现地区生产总值 10,503.02 亿元，比上年增长 8.0%；全年全社会固定资产投资完成 5,533.56 亿元，比上年增长 2.0%；全年实现社会消费品零售总额 5,088.20 亿元，比上年增长 10.9%。2016 年，全市全年完成进出口总额 3,315.19 亿元，比上年增长 0.3%，增速较上年提升 6.3 个百分点。其中，出口总额 1,952.15 亿元，下降 0.2%；进口 1,363.04 亿美元，增长 1.0%。总体看，江苏省优越的区域经济环境为公司发展提供了良好的基础。

另外，公司在南京江北新区范围内的六合区、浦口区已参与较多的城镇化土地一级开发和基础设施项目。2015 年 6 月，国务院正式批复同意设立南京江北新区，成为全国第 13 个、江苏省首个国家级新区。国家发改委公布南京江北新区总体方案，依据总体方案要求，南京江北新区将紧扣四大战略定位——自主创新先导区、新型城镇化示范区、长三角地区现代产业集聚区、长江经济带对外开放合作重要平台，谋划未来的建设和发展。预计未来五年江苏省将会投入巨资打造江北新区。江北新区的设立将促进该地区新型城镇化建设、现代化基础设施等业务全面提速发展，并为公司提供更多的机遇，公司的投资建设、市政路桥施工等业务将获得较大发展空间。目前公司也积极响应政府倡导“PPP 运营模式”，与江北新区的合作规模不断扩大。

总体看，江苏省发达的区域经济环境为公司发展提供了良好的外部发展环境，江北新区的设立为公司提供了较大的发展空间。

四、管理分析

2016 年，公司法定代表人由季昌群先生变更为赵建先生，季昌群先生亦不再担任公司董事长及董事职务，公司股东会选举赵建先生担任公司董事长、选举唐丛敏先生为公司董事、免去张国轩、钱静公司监事职务、选举陈淑华、王素荣为公司监事；其他高管人员未发生重大变化。

公司董事长兼法定代表人赵建先生，1976 年出生，硕士研究生学历，曾先后担任南京嘉盛建设集团有限公司一分公司办公室主任、南京嘉盛建设集团有限公司总经理助理兼人资经理、南京嘉盛建设集团有限公司经营副总兼市场部经理、嘉盛建设集团有限公司执行总经理、嘉盛建设集团有限公司总经理、南京东部路桥工程有限公司董事长，公司董事、总经理，自 2016 年 11 月起，担任公司董事长兼法定代表人。

总体看，公司管理制度连续，管理人员变化未对公司经营情况产生较大影响，管理运作正常。

五、经营分析

1．经营概况

2016 年，公司主营业务未发生变化，受益于贸易业务规模进一步扩大，公司实现营业收入 124.49 亿元，较上年增长 9.75%；实现净利润 5.13 亿元，较上年增长 24.31%，主要系收入规模增加以及债务置换后，融资成本降低，利息支出减少所致。

从收入构成看，公司主营业务以贸易板块和投资建设板块为主。2015~2016 年，公司主营业务在营业收入中的占比突出，分别为 99.74%和 99.61%。2016 年，公司贸易板块收入 70.91 亿元，较上年增长 24.58%，主要系贸易规模扩大所致；投资建设收入 46.02 亿元，较上年下降 14.78%，主要系部分在建项目尚未达到收入确认条件所致；房地产收入 3.46 亿元，较上年增长 321.95%，主要系清澜半岛项目结转面积增加所致；其他业务收入 3.62 亿元，较上年增长 158.57%，主要为医疗器械销售，该业务已于 2016 年 5 月对外转让。

表 1　2015~2016 年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年			2016 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易	56.92	47.73	3.29	70.91	57.18	2.43
投资建设	54.00	50.31	12.89	46.02	37.12	17.52
房地产	0.82	0.72	25.69	3.46	2.79	20.08
其他	1.40	1.24	33.28	3.62	2.91	41.32
合计	**113.14**	**100.00**	**8.04**	**124.01**	**100.00**	**9.66**

资料来源：公司提供

从毛利率看，2016 年，公司贸易业务毛利率 2.43%，较上年下降 0.86 个百分点，主要系贸易品购销价格变化所致；投资建设毛利率 17.52%，较上年上升 4.63 个百分点，主要系不同建设项目合同金额存在较大差异所致；房地产业务毛利率 20.08%，较上年下降 5.61 个百分点；其他业务毛利率 41.32%，较上年上升 8.04 个百分点。房地产业务和其他业务毛利率较高，但收入规模较小，对主营业务毛利率影响程度较小，受上述因素共同影响，公司主营业务毛利率 9.66%，较上年上升 1.62 个百分点。

总体看，2016 年，公司贸易业务和投资建设业务依然为公司的核心业务，受贸易收入增加影响，公司营业收入有所增长，各业务板块毛利率较上年变动幅度较大，主营业务毛利率有所上升。

2．贸易板块

公司贸易板块主要由公司本部负责运营，贸易产品主要为木材、石材、水泥等各类建筑材料，公司贸易规模较大，不仅能够满足公司自身投资建设的材料采购，同时能够面向市场的其他客户。公司以国内贸易为主，2016 年国内贸易收入 46.23 亿元，对外贸易收入 24.68 亿元，占比分别为 65.20%和 34.80%。

采购方面，公司采取以销定采模式，根据下游订单与上游供应商确认供货量，货物由供应商直接发送给下游客户，公司自身无存货。采购结算方面，公司根据采购品种和合同约定方式不同向供应商预付 10~30%保证金，供应商发货到施工现场后进行验收，验收无误后向供应商付款至 90~95%，剩余尾款在半年至一年内付清。2016 年贸易业务采购总额 71.66 亿元，公司主要供应商为上海明谷金属材料有限公司、天佑电器（苏州）有限公司等企业，2016 年公司从贸易业务前五

大供应商处合计采购金额 20.89 亿元，占比 29.15%，集中度尚可。

销售方面，公司向下游客户收取预付款或保证金，收取比例跟随下游客户信用情况在 20~80%间浮动，账期一般在 30~60 天。公司贸易业务主要下游客户为南京赛腾贸易有限公司、江苏省建工集团上海物贸发展有限公司等企业，2016 年，公司从前五大客户处合计实现销售收入 17.85 亿元，占比 24.50%，集中度较高。

总体看，公司贸易业务规模较大，贸易收入在营业收入中的占比进一步提升，贸易内容与公司投资建设业务关联度较大，上下游渠道较为稳定。

3．投资建设板块

公司投资建设业务主要分为路桥市政建设、新型城镇化建设和建筑节能工程。公司投资建设项目大部分为政府类项目，2015 年以前公司投资模式主要采取“BT 模式”及“IBR 模式[1]”，2015 年以来，公司积极推行“PPP”投资模式。公司需自筹资金进行投资建设，根据工程体量，在项目竣工验收后或部分建设标段竣工验收后，公司从业主方处取得现金回款。

2016 年，路桥市政建设、新型城镇化建设和建筑节能工程分别实现收入 27.44 亿元、17.03 亿元和 1.55 亿元，较上年分别下降 10.88%、下降 20.16%和增长 10.71%，投资建设业务收入下降主要系部分工程尚未达到收入确认条件所致。

公司在投资建设新型城镇化建设项目时多采取“EPC”的方式，即公司作为工程施工总承包的主体，全面负责项目的设计、采购、施工、运营，这种方式能够将公司的贸易、建设产业（建设产业包括合并范围内的建筑企业以及战略合作关系的建筑企业）纳入整个产业链中，这样不仅在获得项目方面具备较强的竞争力，也能够更好地实现利益最大化。项目承接方面，公司承建项目均通过招投标方式取得。公司投资部负责收集招标项目信息、考察项目情况、进行招投标，中标后按照 EPC 模式，由公司投资、并由其合并范围内子公司或与公司建立战略合作关系的建筑企业派出施工团队进行施工建设。项目资金方面，公司投资建设项目的投资规模均较大，因此除了公司自有资金投入以外，主要融资渠道为银行等金融机构借款和债券直接融资；同时，部分项目中，政府或政府平台企业会为公司项目的融资提供信用担保或土地抵押担保以满足公司项目的融资需求。

（1）路桥、市政工程

公司路桥、市政工程主要由子公司南京东部路桥工程有限公司（以下简称“东部路桥”）负责运营，东部路桥成立于 1994 年，具有公路工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包一级、公路路基专业承包一级、公路路面专业承包一级、桥梁专业承包一级、混凝土预制构件专业承包二级和爆破与拆除工程专业承包三级资质，已经形成路面工程、污水管网工程、桥梁工程三大工程方向。

公司路桥、市政工程建设模式和结算模式较上年均未发生较大变化。截至 2016 年底，公司路桥、市政工程累计已完工项目 26 个，完工项目总投资 33.88 亿元，累计现金回款 26.08 亿元，回款情况较好；主要在建项目 8 个，合同总金额 73.43 亿元，累计完成投资 15.38 亿元，尚需投资资金 58.05 亿元，后续资金需求较大，累计确认收入 15.35 亿元，尚未收到现金回款，其中海安至启东高速公路路基桥梁工程施工项目 HQ-RD7 标段项目和承德至张家口高速公路承德段隆化连接线（第 6 合同段）路基工程项目为 2016 年新增项目，合同金额分别为 3.20 亿元和 0.94 亿元；栖霞

[1] IBR（Invest-Build-Return）：投资-建设-回报模式，指企业通过招投标获取资格，并通过投资建设获取回报。

疏港大道项目投资规模较大，合同金额 51.43 亿元。

总体看，公司路桥、市政工程完工项目回款情况较好，在建项目后续资金需求较大。

（2）新型城镇化建设

公司新型城镇化建设业务由公司本部负责运营，项目建设资金由公司筹集并垫付，公司与业主方签订投资建设总承包合同，全面负责项目的设计、采购、施工、运营。公司主要完工的新型城镇化建设项目为南京六合区万顷良田投资建设项目，该项目总投资 26.10 亿元，累计确认收入 32.06 亿元，累计现金回款 24.97 亿元，回款情况较好；公司主要在建的新型城镇化建设项目为句容市赤山湖整体开发项目、北部新城项目和郭庄项目。新型城镇化建设项目主要由公司及下属子公司共同协调参与，以 PPP 投资模式为主，采用 EPC 建设模式实施、管理每个项目。项目结算上，公司同业主方按合同进度结算确认收入，项目竣工结算验收后，业主方根据合同约定分期回款。

截至 2017 年 3 月底，公司在建的新型城镇化建设项目预计总投资额为 80.68 亿元，累计投资金额为 39.34 亿元，尚需投资金额为 41.34 亿元，累计现金回款 10.90 亿元，后续建设资金需求较大。

表 2　截至 2017 年 3 月底新型城镇化建设业务主要在建项目情况表（单位：亿元）

区域	项目名称	类型	投资模式	总投资额	已投资额	累计现金回款
句容市	赤山湖整体开发项目	整体开发及运营	PPP	47.97	17.28	9.80
	北部新城	基础设施、安置房	IBR	22.40	19.55	1.10
	郭庄项目	基础设施、安置房	PPP	10.31	2.51	0.00
合计				**80.68**	**39.34**	**10.90**

资料来源：公司提供

截至 2017 年 3 月底，公司新型城镇化建设业务拟建项目 12 个，预计项目总投资金额 637.00 亿元。公司自有资金投入约占项目总投资额的 15%，约为 95.55 亿元，其余资金可通过与业主单位、第三方投资机构及金融机构合作，以股权投资、项目贷款、产业基金以及资产证券化等融资方式获取。

总体看，随着新型城镇化建设在建项目逐渐完工，现金回款增加，但在建和拟建项目后续资金需求较大，公司面临较大的资金支出压力。

（3）建筑节能

公司建筑节能业务主要由下属南京丰盛新能源科技股份有限公司（以下简称“丰盛新能源”）负责运营，丰盛新能源是国内目前少数能够提供区域及单体建筑的节能咨询、节能工程和能源管理一体化服务的专业建筑节能企业，目前已具备集成地源热泵系统、蓄能技术、集中供冷供热、冷热电三联供系统等多种建筑节能技术的整合能力。

截至 2017 年 3 月底，公司累计完成建筑安装项目 5 个，累计投资 2.26 亿元，已确认收入并实现回款 3.29 亿元；公司主要在建项目为南京市江北新区中心区江水源热泵区域供冷供热系统（DHC）项目一期工程，总投资额 19.66 亿元，尚未实现收入和回款，该项目采取“PPP”投资模式，由南京浦口新城开发建设有限公司与公司合资成立项目公司，公司持股 95.00%，收入来源主要为接口费和后续的使用费，项目公司具有 30 年的经营权，预计的运营利润税后为 37.35 亿元。

总体看，公司建筑节能完工项目回款情况较好，利润水平较高，在建项目完工运营后将为公司带来持续的现金收入。

4．房地产板块

2016 年，公司房地产业务收入主要来自于清澜半岛项目。截至 2016 年底，清澜半岛项目签约销售面积 3.80 万平方米，签约销售金额 3.95 亿元，结转收入面积 2.41 万平方米、结转收入 2.63 亿元；清澜半岛项目的权属人南京赛华养老产业投资有限公司（以下简称“南京赛华”）在 2017 年将不再纳入公司合并范围，根据公司未来发展规划，公司将不会再产生房地产业务收入。

5．经营关注

（1）贸易业务毛利率较低且波动较为频繁

贸易收入是公司主要的收入来源，受贸易业务经营模式影响，贸易业务毛利率水平较低，建材产品购销价格将对贸易业务的盈利性造成较大波动。

（2）投资建设业务资金需求和融资压力较大

受建设模式影响，公司投资建设业务需全额垫资，在建和拟建项目后续资金需求较大，公司面临持续的外部融资压力。

（3）部分投资建设项目建设和回款周期较长

公司投资建设的部分项目投资金额较大，建设周期和整个回款周期较长，对公司资金形成较大占用。

6．未来发展

未来，公司将围绕基础设施建设及城市运营方向重点发展，做实做强建设投资业务，整合“投资、建设、施工”资源，打造建设投资平台。一方面，继续响应国家的“政府与社会资本合作模式”，加大政府重大项目的投资；另一方面，利用公司自身优势，积极寻求与社会资本在建设投资方面的合作，扩大合作规模。

总体看，公司发展战略考虑了自身所具备的业务资源及优势，确定的业务发展方向也符合国家发展政策，具备较好的发展前景。

六、财务分析

1．财务概况

公司提供 2016 年合并财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的审计结论。公司财务报表编制执行财政部颁布的最新企业会计准则。2016 年，公司合并财务报表范围新增 10 家子公司，减少 25 家子公司，截至 2016 年底，公司纳入合并财务报表范围内的子公司 24 家，合并财务报表范围内子公司增减变动对公司财务状况影响程度较小，财务数据可比性较强。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 271.81 亿元，负债总额 175.55 亿元，所有者权益（含少数股东权益）96.26 亿元，其中归属于母公司所有者权益 95.44 亿元。2016 年，公司实现营业收入 124.49 亿元，净利润（含少数股东损益）5.13 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 5.08 亿元；经营活动现金流量净额 6.81 亿元，现金及现金等价物净增加额-4.37 亿元。

2．资产质量

截至2016年底，公司资产总额为271.81亿元，较年初下降11.60%，主要系流动资产减少所致，

公司资产中流动资产占比66.21%，非流动资产占比33.79%，资产结构仍以流动资产为主。

（1）流动资产

截至2016年底，公司流动资产总额179.97亿元，较年初下降33.46%，主要系存货减少所致，流动资产主要由货币资金（占比6.62%）、应收账款（占比31.42%）、其他应收款（占比53.95%）和存货（占比6.75%）构成。

截至2016年底，公司货币资金11.91亿元，较年初下降21.31%，主要系信用证和商业承兑汇票保证金减少所致。公司货币资金主要由银行存款构成，占比89.21%；货币资金中存放在境外的款项总额0.21亿元；货币资金中8.87亿元为受限资金，受限比例74.47%，受限程度较高。

截至2016年底，公司应收账款账面价值56.54亿元，较年初增长35.43%，主要系句容北部新城安置小区项目投入建设，应收句容市北部新城管理委员会（以下简称“北部新城管委会”）项目应收款增加所致，公司对应收账款累计计提坏账准备0.49亿元，计提比例0.86%。从集中度看，公司应收账款前五名期末余额合计40.49亿元，占应收账款期末余额合计数的71.00%，其中主要应收账款对象为北部新城管委会和六合区农村土地综合整治领导小组办公室，全部为政府派出机构，信用情况较好，公司将其归类为无风险特征组合，未计提坏账准备，但欠款金额较大，集中度较高，对公司资金形成较大占用。从账龄看，按账龄分析法归类的应收账款账面余额合计14.88亿元，其中1年以内占比78.50%，1~2年占比15.98%，2~3年占比7.96%，3年以上占比2.44%，公司应收账款账龄以1年以内为主，但部分应收账款账龄较长，回款效果较差，公司已充分计提坏账准备。

截至2016年底，公司其他应收款97.09亿元，较年初下降12.01%，主要系江苏汇鸿国际集团土产进出口股份有限公司（以下简称“江苏汇鸿”）不再纳入公司合并范围所致，公司对其他应收款累计计提坏账准备1.77亿元，计提比例1.74%。从款项性质和欠款方看，公司其他应收款主要系公司同句容市人民政府华阳街道办事处、南京市雨花台区铁心桥街道财政所等政府部门或企业发生的资金拆借款，公司根据拆借时间和金额收取相应的利息。从账龄看，按账龄分析法归类的其他应收款账面余额合计63.41亿元，其中1年以内占比53.26%，1~2年占比32.66%，2~3年占比11.54%，3年以上占比2.54%，公司其他应收款整体账龄偏长，账龄较长的其他应收款已充分计提坏账准备。公司其他应收款规模较大，对公司资金占用明显。

截至2016年底，公司存货账面价值12.15亿元，较年初下降86.75%，主要系南京赛华养老产业投资有限公司（以下简称“南京赛华”）不再纳入公司合并范围，其下属的清澜半岛项目开发成本不再纳入存货科目核算所致。公司存货主要由工程施工和开发成本构成，占比分别为64.94%和29.14%，公司对存货未计提跌价准备。

（2）非流动资产

截至2016年底，公司非流动资产总额91.84亿元，较年初增长148.14%，主要系长期股权投资和其他非流动资产增加所致，非流动资产主要由可供出售金融资产（占比12.62%）、长期股权投资（占比48.76%）、投资性房地产（占比5.43%）、固定资产（占比9.78%）和其他非流动资产（占比12.45%）构成。

截至2016年底，公司可供出售金融资产11.59亿元，较年初增长57.44%，主要系子公司投资上海景域文化传播股份有限公司所致。

截至2016年底，公司长期股权投资44.78亿元，较年初增加43.04亿元，主要系南京赛华不再纳入公司合并范围，公司对其投资转为长期股权投资所致。公司长期股权投资采用权益法进行后续计量。

截至2016年底，公司投资性房地产4.99亿元，较年初下降14.00%，主要系子公司江苏安科科技发展有限公司新城科技园项目出售所致。公司采用公允价值计量的投资性房地产期末余额4.79亿元。

截至2016年底，公司固定资产账面价值8.98亿元，较年初下降3.44%，变化幅度较小。公司固定资产主要由房屋及建筑物构成，占比93.99%。公司固定资产累计折旧2.99亿元，未计提减值准备，固定资产成新率96.56%，成新率较高。

截至2016年底，公司其他非流动资产11.44亿元，较年初增加11.27亿元，主要系公司增加平安财富·盛裕紫金集合资金信托计划6.00亿元和PPP项目公司股权投资款5.44亿元所致。

受限资产方面，截至2016年底，公司受限资产合计14.84亿元，占资产总额的5.46%，受限程度较低。其中，货币资金中8.87亿元为受限资金，用于存单质押、银行承兑汇票保证金、信用证保证金、保函保证金等；1.00亿元应收票据系银行承兑汇票贴现尚未到期；0.18亿元无形资产和4.79亿元投资性房地产用于抵押借款。

总体看，2016年，受合并范围变化影响，公司资产规模有所下降，资产结构仍以流动资产为主，受限资产比例较低，流动资产中应收账款和其他应收款占比较高，非流动资产在长期股权投资占比较高，资产流动性一般，整体资产质量一般。

3．负债及所有者权益

（1）负债

截至 2016 年底，公司负债总额 175.55 亿元，较年初下降 17.48%，公司负债中流动负债占比 61.94%，非流动负债占比 38.06%，负债结构仍以流动负债为主。

截至2016年底，公司流动负债总额108.74亿元，较年初下降14.36%，主要系短期借款和应付账款减少所致，流动负债主要由短期借款（占比17.13%）、应付账款（占比31.20%）、其他应付款（占比16.07%）和一年内到期的非流动负债（占比23.95%）构成。

截至2016年底，公司短期借款18.63亿元，较年初下降48.67%，主要系江苏汇鸿不再纳入合并报表范围，其所属的短期借款不再纳入合并范围核算所致。公司短期借款主要为保证借款，占比81.05%。

截至2016年底，公司应付账款33.93亿元，较年初下降35.24%，主要系江苏汇鸿和海南中坤渝安投资有限公司不再纳入合并报表范围所致。

截至2016年底，公司其他应付款17.47亿元，较年初增长38.11%，主要系公司增加同南京赛腾贸易有限公司、南京沿江新农村建设发展有限公司等企业资金往来所致。

截至2016年底，公司一年内到期的非流动负债26.05亿元，较年初增加23.68亿元，主要系一年内到期的长期借款重分类所致。

截至2016年底，公司非流动负债总额66.81亿元，较年初下降22.11%，主要系长期借款减少所致，非流动负债主要由长期借款（占比15.50%）、应付债券（占比74.26%）和递延所得税负债（占比5.30%）构成。

截至2016年底，公司长期借款10.36亿元，较年初下降84.46%，主要系部分抵押借款到期通过债务置换方式偿还和部分借款重分类为一年内到期的长期借款所致。

截至2016年底，公司新增应付债券49.61亿元，系公司为满足资金需求，发行公司债券“16丰盛01”、“16丰盛02”、“16丰盛03”和“16丰盛04”所致。

截至2016年底，公司递延所得税负债3.54亿元，较年初下降13.57%，主要系公司对投资性房地

产进行处置所致。

截至2016年底，公司全部债务合计110.04亿元，较年初下降4.42%，其中短期债务50.07亿元（占比45.50%），长期债务59.97亿元（占比54.50%），债务结构较为均衡。截至2016年底，公司资产负债率64.59%、全部债务资本化比率53.34%、长期债务资本化比率38.39%，较年初分别下降4.60个百分点、1.52个百分点和2.91个百分点。整体看，公司债务规模有所下降，债务结构较为均衡，债务负担有所减轻，仍处于合理水平。

总体看，2016年，公司负债总额有所下降，仍以流动负债为主，有息债务规模有所降低，整体债务负担仍处于合理水平。

（2）所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益 96.26 亿元，其中归属于母公司所有者权益 95.44 亿元，较年初增长 5.89%，主要系未分配利润增加所致。归属于母公司所有者权益中，实收资本 12.85 亿元，资本公积 63.09 亿元，较年初均未发生变化；未分配利润 17.40 亿元，较年初增长 32.44%，系利润正常结转所致。归属于母公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成，占比分别为 13.46%、66.11%和 18.23%。

总体看，2016 年，公司所有者权益基本保持稳定，实收资本和资本公积占比较高，权益结构较为稳定。

4．盈利能力

2016年，公司实现营业收入124.49亿元，较2015年增长9.75%，主要系贸易收入增加所致；公司营业成本112.14亿元，较2015年增长8.13%，与营业收入增长幅度基本匹配；公司实现净利润5.13亿元，较2015年增长24.31%，其中归属于母公司所有者的净利润5.08亿元。

费用控制方面，2016年，公司期间费用总额6.56亿元，较2015年下降7.12%，主要系财务费用支出减少所致。2016年，公司期间费用中销售费用占比30.53%，管理费用占比63.30%，财务费用占比6.17%，期间费用主要由销售费用和管理费用构成。2016年，公司销售费用2.00亿元，较2015年下降12.91%；管理费用4.15亿元，较2015年增长29.34%，主要系职工薪酬增加所致；财务费用0.40亿元，较2015年下降73.94%，主要系汇兑损益减少所致。2016年，公司费用收入比5.27%，较2015年下降0.95个百分点，期间费用控制能力有所提高。

2016年，公司营业利润6.61亿元，较2015年增长15.68%；投资收益2.56亿元，较2015年下降46.96%，投资收益在营业利润中的占比为38.73%，较2015年下降45.54个百分点，投资收益对营业利润的贡献下降，2016年公司投资收益主要系处置长期股权投资形成；公司实现利润总额6.72亿元，较2015年增长10.50%；营业外收入0.41亿元，较2015年下降41.25%，营业外收入在利润总额中的占比为6.10%，较2015年下降5.41个百分点，营业外收入对公司利润总额贡献较弱。

盈利指标方面，2016年，公司营业利润率为9.29%，较2015年上升2.40个百分点；总资本收益率为6.93%、总资产报酬率为5.53%、净资产收益率为5.37%，较2015年分别下降0.70个百分点、下降0.96个百分点和上升0.90个百分点。公司整体盈利水平仍较弱。

总体看，2016年，受贸易收入增加影响，公司营业收入小幅增长，公司费用控制能力较强，投资收益对营业利润贡献较大，公司整体盈利能力有待提高。

5．现金流

从经营活动看，2015~2016年，公司经营活动现金流入分别为403.99亿元和511.83亿元。2016年，经营活动现金流入中，销售商品、提供劳务收到的现金137.36亿元，较2015年增长13.49%，主要系贸易业务收入增加所致；收到其他与经营活动有关的现金371.32亿元，较2015年增长32.99%，主要系收回参与投标项目保证金增加所致。2015~2016年，公司经营活动现金流出分别为376.58亿元和505.01亿元。2016年，公司经营活动现金流出中，购买商品、接受劳务支付的现金134.03亿元，较2015年增长9.94%，与销售商品、提供劳务收到的现金增幅基本匹配；支付其他与经营活动有关的现金366.64亿元，较2015年增长46.50%，主要系公司支付投标项目保证金增加所致。受上述因素影响，2015~2016年，公司经营活动现金流量净额分别为27.42亿元和6.81亿元。从收入实现质量来看，2015~2016年，公司现金收入比分别为106.70%和110.34%，公司收入实现质量较好。

从投资活动看，2015~2016年，公司投资活动现金流入分别为187.13亿元和105.88亿元。2016年，投资活动现金流入中，收回投资收到的现金2.26亿元，较2015年下降89.27%，主要系转让子公司股权减少所致；收到其他与投资活动有关的现金101.23亿元，较2015年下降37.21%，主要系公司收回战略合作单位往来款减少所致。2015~2016年，公司投资活动现金流出分别为182.06亿元和152.87亿元。2016年，公司投资活动现金流出中，投资支付的现金30.63亿元，较2015年增长40.01%，主要系公司投资上海景域文化传播股份有限公司7.00亿元和投资赤山湖整体开发项目4.44亿元所致；支付其他与投资活动有关的现金117.79亿元，较2015年下降23.19%，主要系公司支付战略合作单位往来款减少所致。受上述因素影响，2015~2016年，公司投资活动现金流量净额分别为5.07亿元和-46.99亿元。

从筹资活动看，2015~2016年，公司筹资活动现金流入分别为133.08亿元和148.20亿元。2016年，公司筹资活动现金流入中，吸收投资收到的现金26.07亿元，较2015年增长103.52%，主要系南京赛华收到增资款26.00亿元所致；新增发行债券所收到的现金49.56亿元；取得借款收到的现金69.54亿元，较2015年下降22.68%。2015~2016年，公司筹资活动现金流出分别为163.79亿元和112.13亿元。2016年，公司筹资活动现金流出中，偿还债务支付的现金101.30亿元，较2015年增长5.99%。受上述因素影响，2015~2016年，公司筹资活动现金流量净额分别为-30.71亿元和36.07亿元。

总体看，2016年，公司经营活动净现金呈现净流入趋势，收入实现质量较高，投资活动现金支出增加，经营活动现金净流量无法满足投资活动现金需求，公司通过筹资活动为投资活动提供现金支撑。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015~2016 年，公司流动比率分别为 2.13 倍和 1.66 倍，速动比率分别为 1.41 倍和 1.54 倍，现金短期债务比分别为 0.41 倍和 0.26 倍。整体看，流动资产和速动资产对短期债务保障能力较强，现金类资产对短期债务保障能力有所下降，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2016 年公司 EBITDA 为 16.57 亿元，较 2015 年下降 15.35%，主要系计入财务费用的利息支出减少所致；2016 年，公司 EBITDA 主要由计入财务费用的利息支出和利润总额构成，占比分别为 56.09%和 40.54%。2015~2016 年，EBITDA 利息保障倍数分别为 1.53 倍和 1.78 倍，EBITDA 对利息的保障能力尚可；EBITDA 全部债务比分别为 0.17 倍和 0.15 倍，EBITDA 全部债务的保护能力较弱，公司长期偿债能力水平一般。

截至 2016 年底，公司不存在重大诉讼或仲裁事项。

截至 2016 年底，公司对外担保合计 55.30 亿元，较上年下降 52.36%，担保比例 57.45%，被担保企业经营正常，但公司对外担保规模较大，面临着一定的或有风险。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1032011400163770G），截至2017年3月29日，公司未结清信贷信息中不存在关注类和不良类信息，已结清信贷信息中存在3笔欠息信息，系银行结算系统时间差异形成，南京银行并未对公司出具相关说明性文件。

公司与多家商业银行建立了良好的合作关系，截至2016年底，公司在银行的授信额度总额为31.23亿元[2]，已使用授信额度31.23亿元，授信额度已全部使用，公司融资渠道有待拓宽。

总体看，公司短期偿债能力有所下降，长期偿债能力一般，但考虑到公司开发经验丰富，与政府合作基础稳定，在建项目逐渐完工回款，公司整体偿债能力仍属较强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2016年底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据）达12.94亿元，约为“16丰盛03”和“16丰盛04”待偿本金合计（30.00亿元）的0.43倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度尚可；净资产96.26亿元，约为“16丰盛03”和“16丰盛04”待偿本金合计（30.00亿元）的3.21倍，公司净资产对“16丰盛03”和“16丰盛04”的按期偿付的保障作用较强。

从盈利情况来看，2016年，公司EBITDA为16.57亿元，约为“16丰盛03”和“16丰盛04”待偿本金合计（30.00亿元）的0.55倍，公司EBITDA对公司债券的覆盖程度尚可。

从现金流情况来看，2016年，公司经营活动产生的现金流入为511.83亿元，约为“16丰盛03”、“16丰盛04”待偿本金合计（30.00亿元）的17.06倍，公司经营活动产生的现金流入量对“16丰盛03”、“16丰盛04”的保障能力较强。

综合以上分析，并考虑到公司在建项目逐渐完工进入回款期，公司对“16丰盛03”、“16丰盛04”的偿还能力很强。

八、综合评价

公司作为南京知名企业，在南京及其周边的区域建设投资与综合开发方面经验丰富，竞争力较强，与项目所在地政府合作基础稳定，政策性支持力度较大，项目回款情况较好。2016 年，公司收入规模和净利润均有所增长，经营活动现金流状况良好，整体经营情况比较稳定。同时，联合评级也关注到公司贸易业务盈利能力较弱，投资建设业务资金支出压力较大，部分项目建设周期和回款周期较长，应收类款项对资金占用明显以及公司对外担保比例较高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来随着公司在建项目逐渐完工进入回款期，公司收入规模和盈利水平将进一步提升，资金压力有望得到缓解。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；同时维持“16 丰盛 03”、“16 丰盛 04”的债项信用等级为“AA”。

[2] 银行未对公司整体进行授信，公司所用授信额度为大股东个人授信，因此授信额度总额和已用授信额度相同。

附件 1　南京丰盛产业控股集团有限公司

主要财务指标

项目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	307.47	271.81
所有者权益（亿元）	94.73	96.26
短期债务（亿元）	48.49	50.07
长期债务（亿元）	66.64	59.97
全部债务（亿元）	115.13	110.04
营业收入（亿元）	113.43	124.49
净利润（亿元）	4.13	5.13
EBITDA（亿元）	19.57	16.57
经营性净现金流（亿元）	27.42	6.81
应收账款周转次数（次）	3.17	2.50
存货周转次数（次）	1.14	2.12
总资产周转次数（次）	0.38	0.43
现金收入比率（%）	106.70	110.34
总资本收益率（%）	7.63	6.93
总资产报酬率（%）	6.29	5.53
净资产收益率（%）	4.47	5.37
营业利润率（%）	6.89	9.29
费用收入比（%）	6.22	5.27
资产负债率（%）	69.19	64.59
全部债务资本化比率（%）	54.86	53.34
长期债务资本化比率（%）	41.30	38.39
EBITDA 利息倍数（倍）	1.53	1.78
EBITDA 全部债务比（倍）	0.17	0.15
流动比率（倍）	2.13	1.66
速动比率（倍）	1.41	1.54
现金短期债务比（倍）	0.41	0.26
经营现金流动负债比率（%）	21.59	6.27
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.65	0.55

注：1、本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2、本报告中数据如无特别注明均为合并口径；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 2　有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[（本期/前 n 年）^（1/（n-1））-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/ [（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
存货周转率	营业成本/[（期初存货余额+期末存货余额）/2]
总资产周转率	营业收入/[（期初总资产+期末总资产）/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）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。

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；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

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。