

跟踪评级公告

联合信评字[2007]218号

联合资信评估有限公司通过对上海振华港口机械（集团）股份有限公司企业主体长期信用状况进行跟踪评级，确定上海振华港口机械（集团）股份有限公司企业主体长期信用等级为AA⁺，评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年四月三十日



上海振华港口机械（集团）股份有限公司

企业主体长期信用及2006年18亿元短期融资券跟踪评级

跟踪评级结果：

企业主体长期信用等级：AA⁺

短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

评级时间：2007年4月30日

上次评级结果：

企业主体长期信用等级：AA⁺

评级时间：2006年9月18日

短期融资券信用等级：A-1

评级时间：2006年5月29日

主要数据：

项 目	2004年	2005年	2006年
资产总额(万元)	1082853.82	1397596.59	1964087.64
股东权益(万元)	348706.45	457132.00	586560.80
主营业务收入(万元)	719367.47	1210479.58	1680837.44
利润总额(万元)	47508.20	131891.67	171722.08
资产负债比率(%)	67.78	66.01	69.16
全部债务资本化比率(%)	58.42	57.06	63.06
净资产收益率(%)	13.34	26.42	27.32
流动比率(%)	127.57	123.93	112.08
EBITDA 利息倍数(倍)	5.98	7.72	5.60
债务保护倍数(倍)	0.13	0.24	0.19

分析员

张志军

8610-85679696-8836

zzj@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲6号

中环世贸中心D座7层(100020)

HTTP: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

一、公司基本情况

上海振华港口机械（集团）股份有限公司（以下简称“振华港机”或“公司”）的前身是成立于1992年的上海振华港口机械有限公司，1997年以募集设立方式设立上海振华港口机械股份有限公司。2001年，公司名称变更为现名。公司B股于1997年8月5日在上海证券交易所挂牌上市交易，股票简称：振华B，股票代码：900947。公司A股于2000年12月21日在上海证券交易所挂牌上市交易，股票简称：振华港机，股票代码：600320。截止2007年3月底，公司总股本为308184万股。公司控股股东2006年10月24日变更为中国交通建设股份有限公司（简称“中交股份”），中交股份为中国交通建设集团2006年10月8日独家发起设立的股份公司。截止2007年3月底，中交股份持有公司有限售条件流通股74562.6万股，占总股本的24.19%（其中15409.2万股已于2007年3月29日起可上市流通），并通过原中国交通建设集团海外全资子公司（已变更为中交股份全资子公司），间接持有公司境外法人股58766.4万股，占19.07%，合计持有公司43.26%的股权，为公司第一大股东，并对公司具有实际控制权。公司其余股权均为无限售条件流通A股和B股。

公司主要从事设计、建造、销售和安装大型港口设备、工程船舶以及大型金属结构件及其部件、配件；自产起重机租赁业务，销售公司自产产品；可用整机运输船从事国际海运；钢结构工程专业承包。

二、行业发展变化

近几年,世界经济增长速度持续高于预期。IMF2006年9月份公布的《世界经济展望》报告分别将2006年和2007年的世界经济增长预测从4.9%和4.7%上调为5.1%和4.9%,将2006年和2007年全球贸易量增长率预测分别从8.0%和7.5%调高至9.4%和7.8%,增速均高于2005年7.5%的增长水平。

约90%的国际贸易涉及海上运输,伴随集装箱的低成本优势和相关技术进步,一般海运货物中的集装箱化率越来越高,全球目前有750个深海和河流港口进行集装箱装卸作业,2005年全球集装箱吞吐量达到3.98亿标箱,较1995年翻了三倍。据产业研究机构Onestone Consulting Group估计,2006~2010年间全球港口集装箱吞吐量将保持每年9.4%的复合增长达到6.25亿标箱。国际集装箱海上运输的大幅增加使得集装箱专用码头的建设成为港口建设的重点,直接带动了港口机械的强劲需求。Onestone Consulting Group估计,在2006年~2010年间,全球85个国家的港口运营当局将有超过260个港口投资建设项目,其中仅购置岸桥的支出就将达到92亿美元。

2006年我国国内生产总值209407亿元,比上年增长10.7%,自2003年以来持续保持10%以上的增长速度。根据联合国2007年1月18日发布的《世界经济形势与展望》,中国在2007年仍能保持9%的强劲增长速度,与2006年估计的10.5%的增长速度相比略有减缓,但增速仍然较快。

2006年我国港口完成货物吞吐量56亿吨,同比增长15.4%,完成集装箱吞吐量9300万标箱,同比增长26%,连续4年保持世界第一。2006年,沿海港口新扩建泊位252个,其中万吨级深水泊位144个,新增吞吐能力4.95亿吨,内河港口新增吞吐能力6720万吨。截至2006年末,我国内地亿吨大港已增至12个。环渤海、长三角和珠三角地区沿海港口群初具规模,码

头泊位向大型化、专业化方向发展。

港口行业目前处于1990年以来的最佳扩张时期,且今后集装箱专用码头建设将是我国港口建设的重点。2004年1月1日《港口法》的实施,鼓励国内外经济组织或个人对港口的依法投资、经营,拓宽了我国港口投资建设的渠道,为我国港口建设投资、经营主体多元化机制的建立和完善提供了法律保障。2007年以来的港口生产延续了近几年来的良好发展势头。2007年1-2月份,全国规模以上港口完成货物吞吐量80021万吨,同比增长21%。

国务院总理温家宝2006年8月16日主持召开国务院常务会议,审议并原则通过了《全国沿海港口布局规划》(以下简称《规划》)和《船舶工业中长期发展规划》。《规划》的发布标志着我国沿海港口建设与发展进入了新的历史阶段。到2010年,我国港口年吞吐量将达到61亿吨,集装箱吞吐量将达到1.2亿至1.4亿标箱。伴随着船舶运输业的繁荣,港口集装箱吞吐量的快速增长,港口机械行业也得到了飞速的发展。

根据《World Cargo News》杂志的统计,目前全球只有20家左右的厂商具备集装箱起重机的生产能力,2005年7月~2006年7月,振华港机、Kalma、德国NOELL、日本三菱重工、日本三井集团五大公司获得的岸桥订单总数占全球的91.02%,场桥为86.6%。

钢材是港口机械产品的主要原材料,近年来我国钢材价格一直在波动中上扬。2006年1月以来,钢材价格有所回升,2006年6月,我国钢材MyspiC国内钢材综合价格指数为136.4点(为www.Mysteel.com.cn网站创办的钢材价格指数,2000年7月为100点),达到2006年最高点,此后我国钢材价格综合指数有所下降,2006年12月为125.7点,较2006年6月下降10.7点。2007年以来,我国钢材价格综合指数有所上涨,2007年4月20日为135.8点,较2006年12月增加10.1点,钢材整体价格有所提高。

总体来看,2007年港口机械行业仍将保持

快速增长，行业风险较小。

三、企业经营业绩完成情况

2006 年，公司共生产完成大型港口前沿机械（岸桥、散货装卸船机）261 台，码头堆场用机械 500 台，产品进入世界 55 个国家和地区。根据《World Cargo News》杂志的统计，自 1998 年起，公司产品已连续 8 年位居全球港口机械市场占有率第一位，按 2006 年订单统计，公司生产的岸边集装箱起重机国际市场份额约为 74%，龙门起重机的国际市场占有率也超过 50%，远远领先于其他竞争对手。公司 2006 年初至 2007 年 4 月 20 日公告的重大合同情况见表 1。

表 1 公司 2006 年初至 2007 年 4 月 20 日
公告的重大合同统计

序号	公告时间	合同内容	签约方	预计金额
1	2006 年 2 月 13 日	集装箱起重机械	阿联酋迪拜港务局	约 16.1 亿元人民币
2	2006 年 2 月 14 日	集装箱机械	上海盛东国际集装箱码头有限公司	约 9.6 亿元人民币
3	2006 年 2 月 17 日	集装箱机械	天津联盟国际集装箱码头有限公司	约 8 亿元人民币
4	2006 年 4 月 21 日	20 台岸桥、60 台场桥	A.P.穆勒-马士基	
5	2006 年 10 月 12 日	集装箱起重机械	深圳大铲湾码头等	约 17.4 亿元人民币
6	2007 年 2 月 27 日	集装箱起重机械	韩进海运集团	约 16 亿元人民币
7	2007 年 4 月 19 日	集装箱起重机械五年合约	A.P.穆勒-马士基	2007 年约 20 亿元人民币
8		美国西岸新海湾大桥钢构		约 20 亿元人民币
9		4400T 多功能铺管船	伊朗 IOEC 公司	约 13 亿元人民币

资料来源：联合资信根据公司公告和年报整理。

2006 年公司获得京唐港三翻式煤炭翻车机项目，填补了公司空白，并在煤炭、矿石等大宗散货领域，形成了提供成套装卸货系统的能

力。2007 年截止 2 月初，公司已获取散货装卸机械合同 44 台，近 2 亿元人民币，国际上矿石和钢铁巨擎，如巴西淡水河（CVRS）、法国阿塞洛（欧洲钢铁）等均开始订购公司产品。

除港口机械领域外，公司 2006 年在海上重型机械行业、大型钢结构行业也取得了良好的发展。2006 年公司为广州救捞局设计制造了“亚洲第一吊”——4000 吨全回转大型浮吊，并相继获得了多个浮吊项目合同。公司已与新加坡 LABROY 公司签订合作生产海上采油平台协议，相关海上平台项目正在洽商之中。2006 年公司获得美国西岸新海湾大桥全部钢构合同，新海湾大桥为美国西岸标志性建筑，该项合同的获得表明公司在世界钢桥市场已经占据一席之地。截止 2007 年 2 月，公司已签订加拿大、韩国等地的钢桥项目约 8 万吨以上，市场前景看好。

公司的技术中心 2006 年被科技部认定为国家级企业技术中心。2006 年公司共完成大的技术创新 16 项目，小型创新 38 项，申报专利 146 项，公司技术水平和创新能力保持在较高水平。

2006 年公司长兴岛基地一期工程投入 81213 万元，完工 81%；长兴岛工业园区港机配套件基地投入 19076 万元，完工 52%；长兴岛门机调试和电源调试设备项目投入 23232 万元，完工 54%；南通基地改造项目投入 20906 万元，完工 55%；2006 年公司 11、13、14、16、17、18、19 和 20 号船舶改造项目共计投入 117740 万元，除 20 号船外，其余船舶均已完工。上述项目的建设和完工，有效地提升了公司的产能和运能，为公司实现快速发展的目标打下了良好基础。

公司目前发展过程中还面临一些挑战，如产能和运能尚不能完全适应公司高速发展的需要；钢材涨价使得公司生产成本上升；国家税制改革（两税合并）使得公司税收成本可能增加；大量的外销收入使得汇率波动风险成为面临的主要财务风险之一；由于货款结算滞后于生产，公司应收帐款额度较大，使得公司资金

周转受到一定影响，同时也带来一定的坏账损失风险等。

公司 2006 年实现主营业务收入 1680837.44 万元，利润总额 171722.08 万元，净利润 160247.21 万元。尽管未能完成上次评级时的预测指标，但是较好地完成了利润总额和净利润指标。

公司预计 2007 年实现主营业务收入 200 亿元，净利润 18 亿元，与 2006 年预测相比，销售收入略减，利润水平略增。从目前订单和发展情况来看，公司实现 2007 年收入、利润目标的可能性较大，盈利能力呈进一步提高趋势，但整体增长速度趋缓。

总体来看，公司 2006 年尽管面临一些挑战和风险，生产经营仍然取得了良好业绩，较好地完成了经营业绩预测指标，同时在科研开发、产能扩张等方面也取得了有效进展，为公司未来一段时期内的持续增长打下了基础。

四、财务分析

1、财务概况

公司分别于 2007 年 4 月 11 日和 4 月 21 日公告了 2006 年年报和 2007 年一季度报告。公司 2006 年纳入会计报表合并范围的企业新增江阴振华劳务工程有限公司、南通振华重型装备制造有限公司和南通振华港机钢结构加工有限公司，其中江阴振华劳务工程有限公司经营规模较小，后两者则为 2006 年新开办企业，整体看公司 2006 年合并报表范围变化不大。

公司自 2007 年 1 月 1 日起执行新的会计准则。根据公司 2006 年年报中编制的合并股东权益差异调节表，公司合并股东权益 2007 年年初数为 592750.92 万元（含 2006 年 12 月 31 日原会计准则下的少数股东权益 19108.47 万元），较 2006 年年末数增加 6190.12 万元。

截止 2006 年底，公司资产总额 1964087.64 万元，股东权益 586560.80 万元，少数股东权益 19108.47 万元；2006 年公司实现主营业务收入

1680837.44 万元，利润总额 171722.08 万元，净利润 160247.21 万元；公司经营活动产生的现金流入量为 2251193.18 万元，现金及现金等价物净增加额 16300.23 万元。

截止 2007 年 3 月底，公司资产总额 2099176.35 万元，股东权益 638039.58 万元；一季度公司实现营业收入 452236.54 万元，利润总额 49743.39 万元；经营活动产生的现金流入量为 558420.21 万元，现金及现金等价物净增加额 25460.30 万元。公司仍然保持良好的增长态势。

2、资产构成

从资产结构看，截止 2006 年底，公司流动资产和固定资产分别占资产总额的 64.97% 和 34.48%，与 2005 年相比，流动资产比例略减，固定资产比例略增。公司资产构成仍以流动资产和固定资产为主。

截止 2006 年底，公司流动资产中，已完工未结算款和预付账款占比略有上升，分别为 50.43% 和 9.73%，应收账款净额和存货占比略减，分别为 23.95% 和 9.58%。公司流动资产中已完工未结算款额度巨大，2006 年底达 643533.33 万元，同比增长 40.28%，主要是由于公司生产能力上升，业务量增大，建造合同完工增加所致。已完工未结算款数额较大，给公司资金周转带来一定困难，如果将其计入存货，则会对公司速动比率等流动性指标带来较大影响。

截止 2006 年底，公司固定资产净额 528348.74 万元，同比增长 53.58%，增速比前两年有所加快，主要原因是长兴岛和南通基地工程完工后转入固定资产，以及船舶改装完工后计入固定资产所致。截止 2006 年底，公司在建工程 148778.89 万元，同比增加 80.51%，公司目前仍有大量在建项目。

截止 2007 年 3 月底，公司资产总额 2099176.35 万元，其中流动资产合计 1349870.20 万元，占 64.30%，非流动资产合计 749306.15 万元，占 35.70%，资产结构与 2006 年底相比变化不大。

3、负债及所有者权益

截止2006年底，公司负债总额1358418.36万元，同比增长47.25%，其中流动负债1138453.31万元，长期负债219965.06万元，同比分别增长46.74%和49.95%。与2005年底相比，公司流动负债构成情况变化不大，长期负债仍全部为长期借款。

截至2006年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为69.16%、63.06%和13.42%，同比均有所升高，其中全部债务资本化比率同比增加了6个百分点。与2005年相比，公司债务结构变化不大，但债务负担明显加重。

截至2006年底，公司股东权益合计为586560.80万元，同比增加28.31%。由于2006年公司进行了资本公积金转增股本，公司实收资本同比增加了100.00%，资本公积同比减少了77.93%，所有者权益结构进一步改善。

4、盈利能力分析

近年来，公司利润主要来自集装箱起重机的生产和销售。从表2可以看出，集装箱起重机主营业务收入快速增长，毛利率也在不断提高。尽管散货机件主营业务收入增长更为迅速，但2006年毛利水平却较2005年大幅度下降。整体来看，公司的毛利率仍呈上升趋势。

公司主营业务利润率2006年为15.15%，较2005年提高了近2个百分点，主营业务的盈利能力较强；由于债务规模增加较多，公司总资本盈利率2006年较2005年略有下降，为12.59%；公司净资产收益率则略有上升，2006年为27.32%。公司整体盈利能力很强。上次评级时联合资信通过分析，预测公司“业务盈利能力可能有所提升，现有的较高盈利水平有望得以保持”，公司发展的实际情况与预测较为符合。

表2 近两年公司主营业务收入、成本及毛利情况 单位：万元

项目	2005 年			2006 年			主营业务收入 增长率(%)	主营业务成本 增长率(%)
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率		
集装箱起重机	1110625	963916	13.21%	1532767	1284559	16.19%	38.01%	33.26%
散货机件	99283	84347	15.04%	148071	139280	5.94%	49.14%	65.13%
船舶运输	571	485	15.06%				-100.00%	-100.00%
合计	1210480	1048748	13.36%	1680838	1423839	15.29%	38.86%	35.77%

注：数据引自公司年报

5、现金流分析

随着公司生产和销售规模的扩张，公司销售商品、提供劳务收到的现金及经营活动产生的现金流入量均大幅度增长，2006年分别为2134918.97万元和2251193.18万元，同比分别增长77.01%和74.23%。由于经营活动现金流出规模增幅较流入规模小，公司2006年经营活动产生的现金流量净额由2005年的负值转为正值，为89952.08万元，经营活动现金流状况恢复正常。2006年公司加大了收款力度，现金收入比率由2005年的99.64%上升为2006年的

127.02%，收入实现质量明显好转。

2006年公司仍然保持较大的投资规模，投资活动产生的现金流量净额为-282235.31万元，绝对值较2005年同比增长118.44%。由于投资活动现金需求规模较大，公司经营活动现金流量净额仍然不能满足公司投资活动现金需求，2006年公司筹资活动前现金流量净额仍为负值，为-192283.23万元，公司仍需要通过融资才能弥补投资资金需求。

与上次评级时公司现金流预测情况相比，公司2006年较好地完成了预测的现金流指

标，公司整体现金流状况明显转好。

6、偿债能力分析

截止2006年底公司流动比率为112.08%，速动比率为101.16%，较2005年底均有所下降，公司短期偿债能力略有降低。如将已完工未结算款作为存货考虑，公司2006年底的速动比率则变为44.63%，处于较低水平。整体看，公司短期偿债能力较2005年底有所下降，短期偿债能力一般。

2006年公司EBITDA为258591.87万元，同比增长40.23%，由于债务规模增加（2006年底达到1033800.43万元，同比增长63.78%），公司利息支出2006年较2005年同比增长93.19%，达到46145.54万元，公司2006年EBITDA利息倍数下降为5.60倍，债务保护倍数也有所下降，为0.19倍，公司整体偿债能力基本正常，但债务压力较大。

五、本期短期融资券发行概况

公司2006年11月8日发行了本期18亿元短期融资券，以贴现方式发行，发行价格96.45元，参考收益率3.68%，期限1年，募集资金主要用于补充公司生产经营中的流动资金需求，部分用于偿还银行借款。

六、结论

联合资信认为港口机械行业未来1~2年内发展前景仍然看好，振华港机面临的近期发展前景较好。公司通过加大科研开发投入，开拓相关业务领域，为长期可持续增长打下了基础。公司2006年继续保持高速增长态势，收入和利润水平再创新高，盈利能力进一步增强，现金流状况明显好转，但整体债务负担有所加重，短期和长期偿债能力略有下降。鉴于目前大量的订单在手，预计公司2007年仍将保持快速发展势头，但人民币升值、应收帐款管理、成本控制及在全球市场占有率很高的情况下如何保

持公司长期快速稳定增长等，仍是公司面临的挑战。

积极因素：

1、公司收入规模快速增长，盈利能力有所增强，主要产品的全球市场占有率进一步提高，且订单饱满。

2、除港口机械领域外，公司2006年在海上重型机械行业、大型钢结构行业也取得了良好的发展。

3、公司2006年现金流状况明显好转，收入实现情况良好。

关注：

1、公司债务负担有所加重。

2、公司已完工尚未结算款余额进一步增长，影响了公司现金周转。

3、公司外销比例较高，人民币升值对盈利水平影响较大。

附件 1 主要财务数据

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	近三年年均 变动率(%)	2006 年同 比增长(%)
货币资金	152702.13	58174.79	80333.33	-27.47	38.09
应收账款净额	219247.91	235384.14	305545.65	18.05	29.81
存货净额	85787.00	132855.24	122189.46	19.35	-8.03
已完工未结算款	311556.96	458744.60	643533.33	43.72	40.28
流动资产合计	808861.83	961477.67	1276021.78	25.60	32.71
资产总计	1082853.82	1397596.59	1964087.64	34.68	40.53
短期借款	299677.50	310216.00	375770.97	11.98	21.13
应付票据	0.00	0.00	109298.79		
应付短期债券	0.00	118580.00	174555.37		47.20
应付帐款	57657.56	92789.16	106008.49	35.59	14.25
预收帐款	23244.43	30379.63	33486.26	20.03	10.23
其他应付款	36715.48	29958.95	22883.91	-21.05	-23.62
一年内到期的长期负债	90581.73	55744.07	154210.24	30.48	176.64
流动负债合计	634039.12	775843.82	1138453.31	34.00	46.74
长期借款	99963.70	146691.12	219965.06	48.34	49.95
负债合计	734002.82	922534.94	1358418.36	36.04	47.25
少数股东权益	144.55	17929.65	19108.47	1049.76	6.57
所有者权益合计	348706.45	457132.00	586560.80	29.70	28.31
主营业务收入	719367.47	1210479.58	1680837.44	52.86	38.86
主营业务利润	88320.51	160464.96	254661.87	90.09	29.78
利润总额	47508.20	131891.67	171722.08	90.12	30.20
净利润	46502.88	120752.91	160247.21	85.63	32.71
销售商品、提供劳务收到的现金	843130.24	1206068.83	2134918.97	59.13	77.01
经营活动产生的现金流量净额	14927.22	-46442.72	89952.08	145.48	-293.68
投资活动产生的现金流量净额	-51828.58	-129203.42	-282235.31	133.36	118.44
筹资活动产生的现金流量净额	160328.98	80262.41	220827.03	17.36	175.13
现金及现金等价物净增加额	123427.62	-95383.73	16300.23	-63.66	-117.09
指 标				平均值	
销售债权周转次数(次)	3.46	5.35	6.36	5.06	
存货周转次数(次)	4.13	9.43	10.99	8.19	
总资产周转次数(次)	0.79	0.98	1.00	0.92	
主营业务利润率(%)	12.28	13.26	15.15	13.56	
总资本收益率(%)	7.11	13.07	12.59	10.92	
净资产收益率(%)	13.34	26.42	27.32	22.36	
长期债务资本化比率(%)	11.91	13.26	13.42	12.86	
全部债务资本化比率(%)	58.42	57.06	63.06	59.51	
资产负债率(%)	67.78	66.01	69.16	67.65	
EBITDA(万元)	78716.84	184405.36	258591.87	173904.69	
筹资活动前现金流量净额(万元)	-36901.36	-175646.13	-192283.23	-134943.57	
流动比率(%)	127.57	123.93	112.08	121.19	
速动比率(%)	113.73	106.57	101.16	107.15	
EBITDA 利息倍数(倍)	5.98	7.72	5.60	6.43	
债务保护倍数(倍)	0.13	0.24	0.19	0.19	
筹资活动前现金流量净额债务利息偿还能力(倍)	-2.80	-7.35	-4.17	-4.77	
筹资活动前现金流量净额债务利息偿还能力(倍)	-0.09	-0.35	-0.22	-0.22	

附件 2 有关指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
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%
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/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件 3 信用等级符号设置及其含义

1、企业主体信用等级设置及其含义

企业主体信用等级（长期信用）划分成 10 级，分别用 AAA 级、AA 级、A 级、BBB 级、BB 级、B 级、CCC 级、CC 级、C 级和 D 级表示，其中 AA-CCC 级可用“+”、“-”号微调。等级含义如下表：

级别设置	含 义
AAA 级	AAA 级企业为最高级企业，其还本付息能力最强。
AA 级	AA 级企业属高级企业，其还本付息能力很强，基本无风险。
A 级	A 级企业还本付息能力较强，尽管其还本付息能力易受内外部不确定因素不良变化的影响，但风险较低。
BBB 级	BBB 级企业还本付息能力一般，内外部不确定因素不良变化易弱化其还本付息能力，投资风险一般，是正常情况下所能接受的最低信用等级。
BB、B、CCC 和 CC 级	BB、B、CCC 和 CC 级企业属于投机级企业。BB 级企业的投机性最低，CC 级企业的投机性最高。投机级企业的还本付息能力在内外部不确定因素不断变化的情况下，具有很大的不确定性，违约风险很大。
C 级	C 级企业濒临违约，其还本付息的能力极弱。
D 级	D 级企业属违约企业。

2、短期融资券信用级别设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。等级含义如下表：

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

3、长短期信用等级的对应关系

