

# 信用等级公告

联合〔2019〕2923号

联合资信评估有限公司通过对南山集团有限公司主体长期信用状况及拟发行的2019年度第二期短期融资券进行综合分析和评估,确定南山集团有限公司主体长期信用等级为AAA,南山集团有限公司2019年度第二期短期融资券信用等级为A-1,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年十月九日



# 南山集团有限公司

## 2019 年度第二期短期融资券信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

### 债项概况：

本期短期融资券发行规模：5 亿元

本期短期融资券期限：366 天

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：偿还集团本部及子公司债务融资工具或金融机构借款

评级时间：2019 年 10 月 9 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">联合资信评估有限公司有色金属企业信用评级方法</a>	V3.0 201907
<a href="#">联合资信评估有限公司有色金属企业主体信用评级模型</a>	V3.0 201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果	AAA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构	1	
		偿债能力	2	
调整因素和理由			调整子级	
--			--	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 评级观点：

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，南山集团有限公司（以下简称“公司”或“南山集团”）拟发行的 2019 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

### 优势

1. 公司拥有“热电-氧化铝-电解铝-熔铸-热轧-冷轧-箔轧”完整铝加工产业链，且近年来加大该板块研发投入，产业升级基本完成，铝产品结构得以优化。
2. 公司旅游、教育、金融等板块收入增长较快，盈利能力较强，对主业形成有益补充。

### 关注

1. 公司人工岛项目投入规模大，经营模式和项目收益具有一定不确定性。
2. 近年来，公司债务增长较快，且短期债务占比持续上升；同时，公司存续债券规模较大，存在一定集中兑付压力。
3. 本期短期融资券附有交叉保护条款，公司存在提前偿付本息的风险。

分析师：唐岩 孙鑫

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
现金类资产（亿元）	144.59	119.25	133.09	151.46
资产总额（亿元）	1160.24	1246.06	1329.30	1357.64
所有者权益合计（亿元）	570.35	597.38	638.80	645.00
短期债务（亿元）	153.29	194.82	258.91	287.37
长期债务（亿元）	274.87	289.49	270.19	266.40
全部债务（亿元）	428.16	484.31	529.10	553.77
营业总收入（亿元）	284.84	374.12	431.72	96.99
利润总额（亿元）	35.49	43.63	38.09	6.94
EBITDA（亿元）	80.59	89.44	90.05	--
经营性净现金流（亿元）	34.25	5.03	38.93	4.38
营业利润率（%）	25.26	22.32	16.85	14.69
净资产收益率（%）	5.13	5.18	4.63	--
资产负债率（%）	50.84	52.06	51.94	52.49
全部债务资本化比率（%）	42.88	44.77	45.30	46.19
流动比率（%）	133.31	129.58	129.99	128.38
经营现金流动负债比（%）	11.07	1.45	9.43	--
EBITDA 利息倍数（倍）	5.93	4.34	3.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.31	5.41	5.88	--

公司本部（母公司）口径				
项 目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
资产总额（亿元）	901.66	826.29	915.34	927.64
所有者权益（亿元）	354.46	376.86	395.21	393.75
全部债务（亿元）	210.80	236.37	277.39	291.44
营业收入（亿元）	11.95	27.78	23.07	0.38
利润总额（亿元）	22.87	25.04	20.61	-1.45
资产负债率（%）	60.69	54.39	56.82	57.55
全部债务资本化比率（%）	0.37	0.39	0.41	0.43
流动比率（%）	178.71	221.81	199.48	195.41
经营现金流动负债比（%）	-15.17	1.92	5.08	--

注：公司2019年1-3月财务报表未经审计；其他流动负债和长期应付款中的有息负债已计入全部债务

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2019/06/19	唐岩、孙鑫	有色金属行业企业信用评级方法（2018年） --	<a href="#">阅读全文</a>
AAA	稳定	2017/06/27	张钰、孙鑫	有色金属企业信用分析要点（2015年） --	<a href="#">阅读全文</a>
AA <sup>+</sup>	稳定	2014/06/27	史延、贺苏凝	--	<a href="#">阅读全文</a>
AA	稳定	2013/04/03	潘诗湛、史延	--	<a href="#">阅读全文</a>
AA <sup>-</sup>	稳定	2008/06/16	谢凌艳、张莉	--	<a href="#">阅读全文</a>
A <sup>+</sup>	稳定	2007/04/26	刘小平、张莉	--	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型无版本号



## 声 明

一、本报告引用的资料主要由南山集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 南山集团有限公司

# 2019 年度第二期短期融资券信用评级报告

### 一、主体概况

南山集团有限公司（以下简称“公司”或“南山集团”）前身系成立于1979年的龙口市东江镇村办企业前宋村玻璃纤维厂，1992年7月改制组建了烟台市南山前宋企业集团总公司，注册资本50万元。此后公司先后兴建了铝型材厂、精纺呢绒厂、热电厂、葡萄酒厂、家具厂、旅游公司等实体企业。1999年9月，公司控股子公司山东南山铝业股份有限公司（证券代码：600219.SH，以下简称“南山铝业”）在上海证券交易所上市。2000年以来，公司在北部海滨区域实施了东海经济园区项目，向产业现代化、规模化和国际化发展。2006年9月，公司注册资本增至10亿元。2009年3月，经龙口市人民政府批准，设立南山集团有限公司，注册资本10亿元。截至2019年3月底，公司注册资本10.00亿元，南山村村民委员会占51.00%，宋作文占49.00%。公司的实际控制人是南山村村民委员会。

截至2019年3月底，公司拥有全资、控股或具有实质性控制权的企业30家，形成了一条从热电-氧化铝-电解铝-铝型材/熔铸-热轧-冷轧-箔轧的完整铝加工产业链，成为世界短距离内铝产业链最完整的铝加工企业。

截至2018年底，公司合并资产总额1329.30亿元，所有者权益合计638.80亿元（含少数股东权益226.72亿元）；2018年，公司实现营业总收入431.72亿元，利润总额38.09亿元。

截至2019年3月底，公司合并资产总额1357.64亿元，所有者权益合计645.00亿元（含少数股东权益228.35亿元）；2019年1—3月，公司实现营业收入96.99亿元，利润总额6.94亿元。

公司地址：山东省龙口市南山工业园；法定代表人：宋建波。

### 二、本期短期融资券概况

公司已于2019年注册短期融资券额度50亿

元，本期拟发行2019年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），额度为5亿元，期限为366天，募集资金将全部用于偿还集团本部及子公司债务融资工具或金融机构借款。

本期短期融资券附有交叉保护条款。触发情形为公司及其合并范围内子公司未能清偿到期应付（或宽限期到期后应付）的其他债务融资工具、公司债、企业债或境外债券的本金或利息；或公司及其合并范围内子公司未能清偿到期应付的任何金融机构贷款（包括银行贷款、信托贷款、财务公司贷款等），且单独或累计的总金额达到或超过：（1）人民币1亿元，或（2）公司最近一年或最近一个季度合并财务报表净资产的3%，以较低者为准。

本期短期融资券无担保。

### 三、主体长期信用状况

公司形成了多元化发展的业务格局，以有色金属（铝加工）业务为主业，辅以纺织、电力、房地产、金融、教育、旅游等业务，在一定程度上分散了经营风险。铝加工业务方面，公司形成了从热电-氧化铝-电解铝-铝型材/熔铸-热轧-冷轧-箔轧的完整铝加工产业链，技术装备先进，拥有年产（含在建）120万吨铝深加工能力，近年来公司加大铝业板块的研发投入，产业升级基本完成，高附加值铝产品（包括航空材料、汽车材料等）下游市场开拓初具成效，但大宗原材料价格持续上涨，对公司利润空间形成挤压。纺织服装业务方面，公司拥有1600万米精纺呢绒及180万套高档西装的生产能力，是国际领先的精纺紧密纺面料生产基地和高级成衣生产基地，综合实力始终位居全国纺织服饰行业前列。公司电力、房地产、金融、教育和旅游等业务对主业形成有益补充，金融、教育和旅游业务近年来收入规模快速增长，盈利能力强。公司人工岛项目投资规模大，建设周期长，目前项目尚无明确的开发计划，未来经



营模式和项目收益仍存在一定不确定性。近年来项目投资带动公司债务规模快速增长，且短期债务占比持续上升，同时公司存续债券规模较大，存在一定集中兑付压力。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

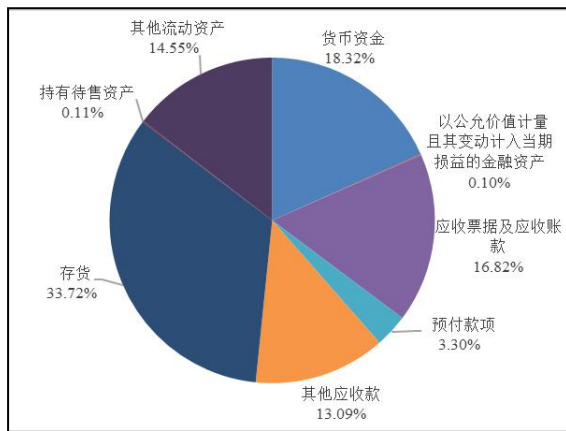
#### 四、主体短期信用分析

##### 1. 资产流动性分析

2016—2018年，公司资产总额有所增长，年均复合增长7.04%。截至2018年底，公司资产总额为1329.30亿元，同比增长6.68%，其中流动资产和非流动资产分别占40.35%和59.65%，非流动资产占比较高。

2016—2018年，公司流动资产不断增长，年均复合增长14.06%，主要是应收账款和存货增加所致。截至2018年底，公司流动资产为536.40亿元，同比增长18.84%。

图1 2018年底公司流动资产构成



资料来源：公司2018年财务报告

2016—2018年，公司货币资金不断下降，年均复合下降12.94%，主要是银行存款下降所致。截至2018年底，公司货币资金98.28亿元，较2017年底下降2.39%，主要是银行存款下降所致。截至2018年底，公司货币资金中其他货币资金为19.13亿元，由银行承兑汇票保证金、信用证保证金、保函保证金等构成，使用受限。

2016—2018年，公司应收票据及应收账款快速增长，年均复合增长37.03%。截至2018年底，公司应收票据及应收账款为90.21亿元，同比增长

20.72%，主要系应收票据增长所致。截至2018年底，公司应收票据为34.29亿元，同比增长92.32%，主要系销售所收到的银行承兑汇票增加所致。截至2018年底，公司应收账款余额为57.37亿元，累计计提坏账准备1.45亿元，应收账款净额为55.92亿元，同比下降1.72%，主要系公司应收销售货款下降所致。从账龄上看，账龄在1年以内的占91.09%，1—2年的占6.68%，2—3年的占1.13%，3年以上的占1.10%，整体账龄短。截至2018年底，公司前五大客户应收账款余额合计为21.40亿元，占比为37.30%。

公司预付账款主要是预付原材物料款，近三年公司预付账款波动下降，年均复合下降16.56%。截至2018年底，公司预付款项为17.68亿元，较上年底增长33.38%，主要原因是预付煤炭采购款和工程款项同比增长所致。从客户集中度看，公司预付款项前五大客户合计为7.43亿元，占42.05%，集中度较高。

2016—2018年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长21.99%。截至2018年底，其他应收款70.22亿元，同比增长14.92%，主要系青岛航空支付AIRBUS飞机保证金增加所致。

公司存货主要为原材料、委托加工材料、在产品及半成品、产成品以及低值易耗品。近三年，公司存货波动中有所增长，年均复合增长11.15%。截至2018年底，公司存货账面余额为182.15亿元，主要由原材料（占15.89%）、库存商品（占31.40%）和在产品（占51.05%）构成。2018年，公司累计计提1.30亿元存货跌价准备，计提比例一般。

2016—2018年，公司其他流动资产快速增长，年均复合增长127.68%。截至2018年底，公司其他流动资产78.06亿元，较上年底大幅增长，主要系信用证保证金购买理财产品和银行存款直接购买理财产品增加所致。

截至2019年3月底，公司资产总额为1357.64亿元，其中流动资产和非流动资产分别占比41.21%和58.79%，资产结构较上年底变化不大。公司应收票据及应收账款为92.82亿元，较上年底增长2.89%，主要系销售所收到的银行承兑汇票增加所致。公司所有权受限制的资产共计119.97亿

元，其中货币资金28.99亿元，作为信用证、银行承兑汇票等保证金。

总体看，公司资产规模稳步增长，货币资金充裕，应收账款整体账龄较短，流动资产中存货占比较大，整体资产流动性一般。

## 2. 现金流分析

2016—2018年，公司经营活动现金流入量快速增长，2018年为395.14亿元，较上年增长21.73%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增长所致。2016—2018年，公司销售商品、提供劳务收到的现金快速增长，年均复合变动率为23.68%，2018年为366.04亿元，同比增长20.92%，主要系公司主营业务增加所致；同期，公司现金收入比呈上升趋势，2018年为84.79%，收入实现质量有所提升。2016—2018年，公司经营活动现金流出快速增长，年均复合增长29.64%。2018年，公司经营活动现金流出为356.21亿元，同比增长11.47%，主要系因存货的增加导致购买商品、接受劳务支付的现金流出增加所致。2018年，公司经营活动现金流量净额为38.93亿元，同比大幅增长。

2016—2018年，公司投资活动现金流入量波动增长，年均复合增长15.14%，2018年为35.09亿元，同比下降9.57%，主要系收回投资收到的现金下降所致。投资活动现金流出则主要为在建工程项目中购建固定资产和其他长期资产支付的现金，2016—2018年，公司投资活动现金流出量快速增长，年均复合增长23.77%，2018年为111.82亿元，同比增长2.71%，主要系购买理财产品导致支付其他与投资活动有关的现金增长所致。2018年，公司投资活动现金流仍表现为净流出，为76.73亿元，规模较上年有所增加。

2016—2018年，公司筹资活动前现金流量分别为-12.28亿元、-65.03亿元和-37.80亿元。近年来，公司的经营性现金无法完全覆盖投资支出，公司对外融资需求较大。

2016—2018年，公司筹资活动产生的现金流量净额为41.14亿元、58.95亿元和26.87亿元，呈波动下降趋势。公司筹资方式以取得短期和长期的银行借款为主、吸收投资和发行债券为辅，2018

年，公司取得借款收到的现金为163.87亿元，发行债券收到的现金为145.65亿元。

2019年1—3月，公司经营活动现金流入量和净流量分别为110.45亿元和4.38亿元，现金收入比为113.83%；投资活动现金流量净额为-5.90亿元，筹资活动现金流量净额为9.94亿元。

总体来看，公司经营活动现金流量规模大，随着在建工程的推进，公司将面临一定的资本支出压力。

## 3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，近三年，公司流动比率和速动比率有所波动，截至2018年底分别为129.99%和86.16%；截至2019年3月底，分别为128.38%和86.91%。2018年，公司经营现金流动负债比为9.43%，同比有所提升。截至2018年底，公司现金类资产（已剔除使用受限的货币资金19.13亿元）对短期债务覆盖率为44.02%。综合考虑公司现金类资产的充足性，存货的变现能力和经营性现金净流量规模，公司短期偿债能力较强。

截至2019年3月底，公司无对外担保事项。

截至2019年3月底，公司及其子公司银行授信总额719.50亿元，已使用287.07亿元，未使用432.43亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司下属子公司南山铝业为上海证券交易所上市公司，公司具备直接融资渠道。

## 五、本期短期融资券偿债能力分析

### 1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司短期融资券拟发行额度5亿元，分别占2019年3月底公司短期债务和全部债务的1.74%和0.90%，本期短期融资券的发行对公司现有债务水平影响较小。

截至2019年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为52.49%和46.19%；以公司2019年3月底财务数据为基础，考虑到公司于2019年4月发行5亿元“19南山集MTN001”，于2019年5月发行5亿元“19南山集MTN002”，于2019年5月发行10亿元“19南山集CP001”，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化



比率将分别上升至53.35%和47.29%，债务负担将略有加重。考虑到本期短期融资券募集资金将用于偿还集团本部及子公司债务融资工具或金融机构借款，公司实际债务负担或低于上述预测值。

## 2. 本期短期融资券偿还能力分析

2016—2018年，公司现金类资产（已剔除使用受限的货币资金，2016—2018年，受限货币资金分别为34.19亿元、12.19亿元和19.13亿元）分别为110.40亿元、107.06亿元和113.96亿元，对本期短期融资券的保障倍数分别为22.08倍、21.41倍和22.79倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障程度高。

2016—2018年，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障倍数分别为49.24倍、64.92倍和79.03倍；经营活动现金流量净额对本期短期融资券的保障倍数分别为6.85倍、1.01倍和7.79倍。

本期短期融资券附有交叉保护条款，公司存在提前偿付本息风险。

整体看，公司现金类资产、经营活动现金流量对本期短期融资券具备良好的保障能力。

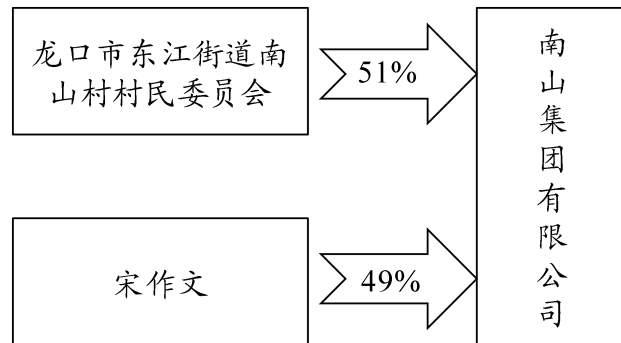
## 十、结论

公司已经形成了多元化发展的业务格局，一定程度上分散了经营风险。公司拥有“热电-氧化铝-电解铝-熔铸-热轧-冷轧-箔轧”完整铝加工产业链，且近年来加大该板块研发投入，产业升级基本完成，铝产品结构得以优化。公司旅游、教育、金融等板块收入增长较快，对主业形成有益补充。近年来项目投资规模较大，带动债务规模有所增长，短期债务占比持续上升，债务负担有所加重。公司存续期债务规模较大，存在一定的集中兑付风险。

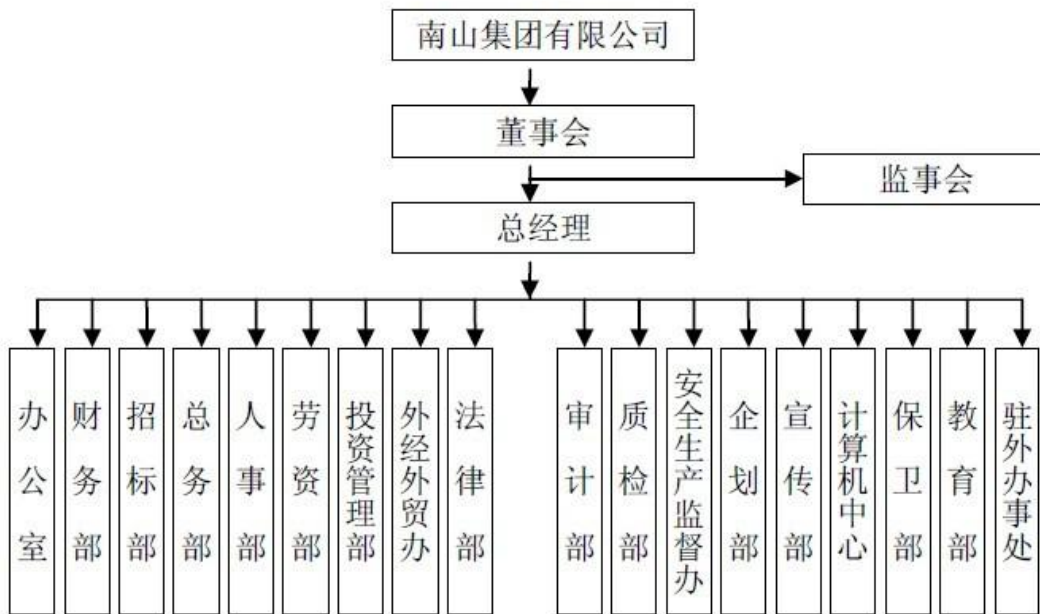
公司现金类资产、经营活动现金流量对本期短期融资券覆盖程度高。本期短期融资券附有交叉保护条款，公司存在提前偿付本息风险。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织结构图



**附件 2 2019 年 3 月底公司合并财务报表范围**

（单位：万元、万新元）

公司名称	注册资本	持股比例
山东南山铝业股份有限公司	1195048.152	47.25%
南山集团财务有限公司	80000	92%
龙口市南山西海岸人工岛建设发展有限公司	10000	100%
山东怡力电业有限公司	15000	100%
山东南山智尚科技股份有限公司	27000	90%
南山旅游集团有限公司	36000	100%
龙口市南山建筑安装有限公司	2000	100%
龙口市南山小额贷款股份有限公司	10000	45%
南山公务机有限公司	10000	100%
龙口市南山油品经营有限公司	50	100%
山东南山暖通新材料有限公司	18800	100%
烟台南山庄园葡萄酒有限公司	7304	100%
龙口市北海热电有限公司	29501	100%
烟台南山学院	20000	100%
龙口市南山融资担保有限公司	20000	100%
山东南山建设发展股份有限公司	30000	100%
龙口市南山水务有限公司	500	100%
龙口港妃母岛发展有限公司	56000	100%
山东南山集团东海外国语学校	无	100%
南山集团资本投资有限公司	100000	100%
龙口南山妃母岛港发展有限公司	5000	100%
山东南山科技产业园管理有限公司	10000	100%
青岛航空股份有限公司	100000	100%
龙口兰亭液化天然气有限公司	1000	100%
上海鲁润资产管理有限公司	30100	100%
山东南山电力销售有限公司	6000	100%
Nanshan Group Singapore Co.Pte Led	31823 万新元	100%
上海胶润国际贸易有限公司	30000	100%
新疆南山丝路商务服务有限公司	3000	100%
龙口祥瑞达投资有限公司	3000	100%

**附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）**

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	144.59	119.25	133.09	151.46
资产总额(亿元)	1160.24	1246.06	1329.30	1357.64
所有者权益(亿元)	570.35	597.38	638.80	645.00
短期债务(亿元)	153.29	194.17	258.91	287.37
长期债务(亿元)	274.87	289.49	270.19	266.40
全部债务(亿元)	428.16	483.66	529.10	553.77
营业收入(亿元)	284.84	374.12	431.72	96.99
利润总额(亿元)	35.49	43.63	38.09	6.94
EBITDA(亿元)	80.59	89.44	90.05	--
经营性净现金流(亿元)	34.25	5.03	38.93	4.38
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	7.99	6.09	5.24	--
存货周转次数(次)	1.39	1.74	1.92	--
总资产周转次数(次)	0.26	0.31	0.34	--
现金收入比(%)	84.01	80.91	84.79	113.83
营业利润率(%)	25.26	22.32	16.85	14.69
总资本收益率(%)	4.29	4.33	4.40	--
净资产收益率(%)	5.13	5.18	4.63	--
长期债务资本化比率(%)	32.52	32.64	29.72	29.23
全部债务资本化比率(%)	42.88	44.74	45.30	46.19
资产负债率(%)	50.84	52.06	51.94	52.49
流动比率(%)	133.31	129.58	129.99	128.38
速动比率(%)	85.98	77.27	86.16	86.91
经营现金流动负债比(%)	11.07	1.45	9.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.93	4.34	3.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.31	5.41	5.88	--

注：1. 2019 年 1-3 月财务数据未经审计；2. 其他流动负债和长期应付款中的有息负债已计入全部债务

**附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司/母公司)**

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	40.76	11.18	29.93	45.84
资产总额(亿元)	901.66	826.29	915.34	927.64
所有者权益(亿元)	354.46	376.86	395.21	393.75
短期债务(亿元)	32.93	61.63	91.14	105.72
长期债务(亿元)	177.87	174.74	186.25	185.72
全部债务(亿元)	210.80	236.37	277.39	291.44
营业收入(亿元)	11.95	27.78	23.07	0.38
利润总额(亿元)	22.87	25.04	20.61	-1.45
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-56.02	5.24	16.96	2.19
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	12.04	14.38	5.66	--
存货周转次数(次)	0.37	0.42	0.21	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	171.88	13.17	48.11	86.84
营业利润率(%)	77.41	68.47	68.44	81.58
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	6.12	5.81	4.53	--
长期债务资本化比率(%)	33.41	31.68	32.03	32.05
全部债务资本化比率(%)	0.37	0.39	0.41	0.43
资产负债率(%)	60.69	54.39	56.82	57.55
流动比率(%)	178.71	221.81	199.48	195.41
速动比率(%)	174.89	212.45	188.60	184.98
经营现金流动负债比(%)	-15.17	1.92	5.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注: 2019 年 1-3 月财务数据未经审计



## 附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据  
 长期债务=长期借款+应付债券  
 全部债务=短期债务+长期债务  
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销  
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

## 附件 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信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。详见下表：

信用等级设置	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

### 附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

## 联合资信评估有限公司关于 南山集团有限公司 2019 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

南山集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

南山集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对南山集团有限公司或本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，南山集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注南山集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现南山集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对南山集团有限公司或本期短期融资券信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如南山集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对南山集团有限公司或本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与南山集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。