

跟踪评级公告

联合信评字[2007]350 号

联合资信评估有限公司通过对杭州市城市建设投资集团有限公司 2006 年企业主体长期信用状况进行跟踪评级，杭州市城市建设投资集团有限公司企业主体长期信用等级维持 AA+，评级展望“稳定”。

联合资信评估有限公司通过对杭州市城市建设投资集团有限公司 2006 年第二期 10 亿元短期融资券的信用状况进行跟踪评级，杭州市城市建设投资集团有限公司 2006 年第二期 10 亿元短期融资券的信用等级维持 A-1。

特此公告。



联合资信评估有限公司

二零零七年六月二十三日

杭州市城市建设投资集团有限公司

2006 年第二期 10 亿元短期融资券跟踪评级分析报告

主体

长期信用: AA⁺
评级展望: 稳定

债项

06 杭城建 CP01
10 亿元人民币, 2006/11/28~2007/11/28, A-1

06 杭城建 CP02
10 亿元人民币, 2006/12/12~2007/12/12, A-1

跟踪评级时间: 2007 年 6 月 23 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 3 月
资产总额(万元)	2644611.51	3804511.21	4572414.10	4635321.01
所有者权益(万元)	1055469.72	1631980.06	1996472.04	1994917.08
主营业务收入(万元)	252684.34	342237.07	497012.72	71489.93
利润总额(万元)	10769.40	18276.79	31790.88	-12757.46
资产负债率(%)	58.60	56.08	54.79	43.04
全部债务资本化比率(%)	50.22	41.91	43.25	40.39
净资产收益率(%)	0.41	0.08	0.64	-0.67
流动比率(%)	118.57	93.27	110.21	132.28
EBITDA 利息倍数(倍)	15.98	10.45	15.17	-
债务保护倍数(倍)	0.06	0.08	0.12	-
经营现金流动 负债比率(%)	10.57	8.93	4.26	-

分析员

谭 亮
电话 010-85679696-8856
邮箱 TANL@lianheratings.com.cn

谭 可

电话 010-85679696-8879
邮箱 TANKE@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022
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

Email:lianhe@lianheratings.com.cn
Http://www.lianheratings.com.cn

一、企业基本情况

杭州市城市建设投资集团有限公司(以下简称“杭州城建”或“公司”)原为经中共杭州市委、杭州市人民政府市委发[2003]58号文批准,于2003年6月17日,由原归属杭州市建委、市政市容局、房管局、经委等部门的28家直属企事业单位组成的国有独资有限责任公司——杭州市城市建设资产经营有限公司,注册资本650000万元人民币。2007年6月8日,经杭州市人民政府杭政函[2007]101号文批复同意,更为现名,相关工商变更登记已完成。

公司为杭州市委市政府批准和授权筹集、管理城市建设资金的专业投资公司,承担多渠道筹集城市建设资金、按城市建设计划合理安排建设资金的职责,业务涵盖城市公交、供气、热电联产、供水、垃圾污水处理、市政基础设施建设及房地产开发等业务。

截至2006年底,公司合并资产总额4572414.10万元,所有者权益1996472.04万元;2006年实现主营业务收入497012.72万元,利润总额31790.88万元,经营活动现金流量净额51069.73万元。

公司注册地址:杭州市中河中路275号;
法定代表人:王坚。

二、产业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础,具有投资规模大、公益性强的经济外部性特征。近几年随着“城镇化”的迅猛发展,我国城镇化比率预计将由2005年年底的43%上升至2020年的60%,全国各地区城市基础设施建设规模不断扩大,建设水平迅速提高,城建需求十分强烈。根据《杭州市城

市建设和管理第十一个五年规划纲要》，杭州将逐步向多中心、开敞式、组团化、网络化的城市空间布局转型，初步构筑起以市区为核心、县城为依托、中心镇为基础、高等级公路为骨架的市域网络化大都市，并在杭州市区形成快速公交为主体的复合型现代化公交体系。公司的城建、公交行业发展前景良好。

《杭州市城市总体规划（2001-2020年）》也对能源、水务等行业描绘了发展蓝图：能源方面要改变以煤为主的城市能源结构，逐步增大电、天然气等清洁能源的用量；污水处理方面要建成完善的城市污水收集、输送、处理、排放系统，实施达标排放和水污染物总量控制；给水工程方面要保护和合理利用水资源，建成可靠的取水水源和完善的给水系统，供水的水量、水质、水压和供水安全达到新的水平。公司水务、能源、废固等板块将面临有利的发展机会。

房地产是国民经济发展的主要支柱性行业。2006年以来，为促进房地产良性稳定的发展，针对房地产过热情况国家加大了房地产宏观调控力度，紧控土地、信贷两个闸门和市場准入门槛。尽管这对公司的部分企业带来经营压力，但从长远来看，通过调整产业结构和转变增长方式可以提高公司的竞争力。另外，按照《杭州市城市建设和管理第十一个五年规划纲要》，到2010年普通商品房供应总量将占全市商品住宅供应总量的70%以上，市区住宅开工面积每年将保持在700万-800万平方米，公司的房地产板块仍具有良好的发展前景。

2006年杭州市GDP为3440.99亿元，比上年增长14.3%。2006年全市实现财政收入624.49亿元，比上年增长19.9%，在15个副省级城市中仅次于深圳、广州，居第三位。杭州市还连续两年被世界银行评为“中国城市总体投资环境最佳城市”第一名，连续两年被美国《福布斯》杂志评为“中国大陆最佳商业城市排行榜”第一名。杭州城市竞争力的提升，将为公司的发展提供良好的发展平台和强大的财政支持。

三、公司经营

1. 经营近况

2006年公司根据发展战略规划要求，进行了以“业务协同、资源整合”为重点的板块管理架构调整。公司先后于2006年5月和9月成立了置业板块专业委员会和城市建设板块专业委员会，促进公司系统内企业资源的整合优化；公司还组建了能源事业部，通过能源决策委员会、能源规划发展咨询委员会对燃气、热电、热力等能源行业进行能源规划，并履行对权属企业的管理职能。目前公司已基本完成基于六大专业化板块的系统内部管理体制变革，有力提高了企业竞争力。

2006年公司各系统增强了市政公用产品的生产和供应能力。公交方面，公司下属公交集团新增和更新公交车500辆，新辟、优化线路40条，完成客运量7.83亿人次、总驶历程3.63亿公里、票款收入10.1亿元，分别比上年增长10.59%、8.68%和13.87%；水务方面，公司下属水务集团全年实现售水量3.5亿吨，增长2.12%；处理城市污水3.13亿立方米，增长64.27%，城市污水处理率达99.68%，完成河道引配水1.25亿立方米；能源方面，公司下属燃气集团新增管道用户39697户，销售管道燃气1.15亿立方米，增长64.27%；公司下属热力公司完成供热355万吉焦；垃圾处理方面，公司全年处理和填埋生活垃圾82.26万吨，增长27%；城建方面，城市“四自”道路全年收费7.38亿元，增长27.24%；房地产方面，公司全年完成总投资7.97亿元，新开工面积44.3万平方米，竣工面积68.45万平方米，其中经济适用房、拆迁安置房新开工16万平方米。

公司运用多种金融工具拓宽筹融资渠道，基本满足了城建资金的需要。其中七格污水处理厂TOT招商项目已到位一期工程转让款4.9亿元，市燃气集团公司瓶装液化气公司与香港百江投资公司组建合资公司，引进资金2500万元。目前公司已初步搭建了一个具有较强融资

能力的城建筹融资平台。

下表列示了公司2007年固定资产投资计划。目前公司79个公益类项目及25个经营类项目共需投资2902632万元，截至2006年底，已完成投资798002万元，2007计划投资总额为597422万元，占投资总额的20.58%。公司还有储备项目共计19项，总投资额482294万元，其中2007年计划投资4680万元。此外，公司还有代建项目6项，2007年投资额为44190万元。

表1 2007年固定资产投资计划（公益类及经营类）

投资额单位：万元

项目单位	项目数量	建设用地(亩)	总投资	2006年已完成投资	2007年计划投资额
市公交集团公司	21	1359	122518	19424	33840
市水业集团公司	13	2300	399279	9520	89929
市排水公司	5	37	8203	769	4234
市燃气集团公司	3	137	164414	97663	21854
热电集团公司	3	390	124100	0	6120
市热力公司	1	0	42	0	42
市固废公司	6	1102	46505	33088	11631
市城建发展公司	4	4318	193423	1068	33400
市路桥公司	1	30	2500	350	1000
安居房产公司	24	3109	712237	210037	163153
市经济房产公司	1	540	130000	95000	24000
市城建设集团	8	1074	288119	135425	58069
公司本部	1	525	169656	3030	11800
市房产集团公司	4	247	188500	111910	40650
市房产实业公司	5	63	46137	23718	9700
钱工房产公司	4	269	307000	57000	88000
合计	104	15500	2902632	798002	597422

目前公司公交、燃气、供水、排水、城市路桥等基础设施建设业务每年能获得大额财政拨款和补贴，2006年，公司本部共收到财政拨款198442.49万元，收到城维建设资金7015万元，公司有稳定的权益性资金增加来源，对维持其健康合理的财务构成状况提供了有力保障。

此外，由于公司原总经理调离，目前该职位空缺，相关人员正等候杭州市国资委派遣。

2. 未来发展

未来，公司将继续深化以产权结构调整、六大板块建设和管理体制、运营体制创新为主

要内容的企业改革，加强以国有资产保值增值为目标的企业管理，打响“两保一优”品牌，保障各类产品的安全、充足、优质供应，实现安全生产“七无”目标，增强城建投融资功能。通过拓展业务领域，开发城市资源，公司将努力实现又好又快发展的目标，把杭州城建建设成为融城市资源开发、城建投资、建设运营管理为一体的集团型强势企业。

四、财务分析

公司2006年财务报表已经浙江天健会计师事务所有限公司审计，并出具了无保留意见的审计结论。

1. 资产构成

截至2006年底，公司合并资产总额4572414.10万元，其中流动资产占28.86%，长期投资占2.61%，固定资产合计占33.41%，无形资产及其他资产合计占35.12%。资产构成比较稳定，与2005年底相比变化不大。

截至2006年底，公司流动资产比上年增加了304383.67万元，主要是货币资金增加了107451.88万元，短期投资增加了107483.52万元，其他应收款增加了56527.99万元，存货增加了24973.53万元。截至2006年底，流动资产中货币资金、短期投资、应收款项净额、存货分别占30.57%、9.14%、16.15%和39.20%。公司货币资金为403463.35万元，资金比较充裕；短期投资为120606.84万元，短期投资中一年内到期的委托贷款占比99.81%；其他应收款帐面余额为202048.45万元，主要为与公司其他企业之间的往来款项（应收帐款帐面余额为28151.88万元），其他应收款占应收款项净额比重较大；其他应收款中账龄在1年内的占54.64%，3年以上的占10.48%；存货517273.99万元，较2005年底增加了24973.53万元，主要是房地产开发成本增加。

截至2006年底，长期投资合计119445.56万元，较2005年底增长了50%，主要是公司进行

债权性投资，增加了1年以上的银行委托贷款，本息共计60234.67万元。

截至2006年底，公司固定资产合计1527439.96万元，比上年增长了19.62%，主要是城建市政资产的增加导致了固定资产净值的大幅增加。

截至2006年底，公司无形资产及其他资产合计较2005年增长12.09%，达到1605807.88万元，其中1520737.82万元为其他长期资产（占比94.07%），其他长期资产主要包括拨出专项城建资金1496181.90万元。

截至2007年3月底，公司资产总额为4635321.02万元，较2006年底增长1.38%，流动资产占比31.98%。流动资产中货币资金、其他应收款净额、存货分别占25.96%、15.07%和40.72%。其中货币资金比重下降较为明显，较2006年底下降4.61个百分点。

2. 负债及所有者权益

2006年底公司负债总额2505128.71万元，较2005年增加了371421.98万元，其中流动负债占比由2005年的51.02%降至2006年的47.80%，长期负债由2005年的48.98%升至2006年的52.20%，债务结构趋向合理。

2006年底公司流动负债合计1197478.14万元，其中短期借款、应付短期融资券、预收账款、其他应付款和一年内到期的长期负债分别占15.44%、16.75%、30.77%、10.90%和14.10%；长期负债合计1307650.57万元，其中长期借款、应付债券、长期应付款和其他长期负债分别占68.95%、7.84%、11.92%和9.70%。

截至2006年底，公司所有者权益合计1996472.04万元，较2005年增长22.33%。公司历年来收到项目资金共计656315.63万元（其中2006年实际收到杭州市财政局拨付的城建维护建设项目资金112216.14万元），2006年一并计入“拨入专项资金”项目，导致公司所有者权益的比例发生变化，由2005年实收资本和资本公积分别占40%和59%，改变为2006年实收资本、

资本公积和拨入专项资金分别占32.68%、33.21%和32.87%。2006年底，公司未分配利润占所有者权益比例由2005年的0.78%升至1.23%，占比很低。公司所有者权益构成稳定。

受权益大幅增长影响，2006年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较2005年均有所降低，分别为54.79%和39.94%，总体看，公司债务水平正常。从公司本部情况来看，2006年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率较2005年底均有所提高，分别为16.81%和15.46%，公司本部债务负担轻。

2007年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为55.65%和40.39%，较2006年底微升。

3. 盈利能力

2006年公司完成主营业务收入497012.72万元，比2005年增长45.22%，主要来自房地产销售、公交运营、燃动力销售及自来水销售等收入。公司2006年实现主营业务利润57288.44万元，比2005年增长47.74%；主营业务利润率较低，为11.53%，这与公司主要提供公共产品特性相关。公司2006年实现利润总额31790.88万元，较2005年增长73.94%，增幅较大，主要是由于公司本年度获得各项财政补贴收入105339.71万元；实现净利润12800.17万元，较2005年增加了11573.58万元，增幅明显。由于净利润增加，2006年公司总资产收益率和净资产收益率分别为1.15%和0.64%，比2005年均有所上升，公司资产收益率明显提高，但整体盈利能力仍然很低，收益水平受政府补贴的影响很大。

2007年1-3月，公司主营业务收入实现71489.93万元，为2006年全年的14.28%；实现利润总额-12757.47万元，公司一季度利润总额为负，主要系政府相关补贴尚未到位所致。

4. 现金流分析

从经营活动看，2006年公司销售商品、提供劳务收到的现金为613496.29万元，较2005年增长9.47%；公司收到的其他与经营活动有关

的现金为213922.33万元，较2005年增长0.39%，主要为公交集团等下属子公司收到的财政补贴及城建项目资金。2006年，公司购买商品、接受劳务支出现金、支付职工现金及支付的其他与经营活动有关的现金都有所增加，支付的其他与经营活动有关的现金达到189689.97万元，主要为公交集团支付的汽车融资租赁款。2006年公司经营活动产生的现金流量净额为51069.73万元，较2005年降低了47.46%，相比初次评级时公司提供的经营活动产生的现金流量净额预测下降49.95%。

从投资活动看，2006年公司取得投资收益为16180.71万元，较2005年增长了177.99%；由于购建固定资产及投资支付现金的增加，2006年公司投资活动产生的现金流量净额为-228540.46万元。2006年，公司收到的其他与投资活动有关的现金为364721.17万元，主要为公司本部收到的用于城市维护建设项目的财政拨款，同期支付的其他与投资活动有关的现金为350573.09万元，主要为公司本部拨出城市维护建设项目资金。2006年，公司筹资活动前的现金流量净额为-177470.72万元，公司经营活动现金流不能满足投资需求，公司需要对外筹资来满足资金需要。

从筹资活动看，2006年公司对外筹资规模明显扩大，筹资活动产生的现金流量净额为289439.93万元，比2005年增加274828.09万元，增长主要来自其2006年发行的短期融资券06杭城建CP01和06杭城建CP02，总额20亿元。2006年公司现金及现金等价物净增加额为111639.83万元。

2006年公司收入现金比率为123.44%，比2005年有所降低，但现金回流仍处于较好状况。

2007年第一季度，公司经营活动产生的现金流入量为70471.21万元，现金收入比率为105.49%，公司现金回流情况正常。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2006年底公司流

动比率和速动比率分别为110.21%和67.01%，均比2005年底有所增加。公司对短期债务的支付能力有所提高。公司筹资活动前现金流量净额利息保护倍数为-13.68倍，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为-0.13倍。公司筹资活动前现金流量净额对利息和全部债务不具备保护能力。

从长期偿债能力指标看，公司2006年底EBITDA为196735.73万元，比2005年增加了72949.45万元；EBITDA利息倍数为15.17倍，全部债务保护倍数为0.12倍，均比2005年有所增加。公司的利息偿还能力和对全部债务的保护能力增强。

截止2006年12月31日，公司对外担保总额为32000万元，主要是为杭州市运河集团提供担保25000万元，为浙江大华建设集团有限公司提供担保6000万元，为杭州市市政工程集团有限公司公司提供担保1000万元，担保比率为1.55%。

公司拥有较畅通的间接融资渠道。截至2007年3月8日，公司获得国内各银行未使用授信额度为40.4亿元，其中1年期限的10.4亿元，1-3年期限的15亿元，8年以上的15亿元。

五、短期融资券偿债能力

2004~2006年，公司货币资金、短期投资等现金类资产余额年均增长19.74%，到2006年底为524070.19万元。截至2007年3月底，公司货币资金、短期投资等现金类资产余额达到514567.34万元，是本期短期融资券额度的5.14倍，公司现金类资产偿债能力强。

公司2006年经营活动现金流量净额为51069.73万元，为公司原现金流预测的50.05%。公司根据2006年实际现金流状况，调整了对未来两年的现金流状况预测（见表2）。根据公司预测，本期融资券偿还期2007年公司经营活动产生现金流入规模大，预计为87.02亿元，为本期融资券的8.70倍；经营活动产生的现金流量净额为5.36亿元，为本期融资券的0.54倍，考虑

到公司2006年发行的06杭城建CP01（金额10亿元）也需在2007年偿还，2007年经营活动产生的现金流量净额和经营活动产生的现金流入分别为上述两期短期融资券的0.27倍和4.35倍，2007年公司自身经营活动产生的现金流对短期融资券的保护能力一般。考虑到上述情况，公司已做了较为有效的流动性安排，预计公司本期短期融资券偿付风险不大。

表 2 现金流量

项 目 (亿元)	2006 年	2007 年 E	2008 年 E
销售商品提供劳务收到的现金	61.35	64.42	67.64
经营活动产生的现金流入量	82.88	87.02	91.37
经营活动产生的现金流量净额	5.11	5.36	5.63
投资活动产生的现金流出量	68.33	53.99	59.52
投资活动产生的现金流量净额	-22.85	-22.06	-11.26
筹资活动产生的现金流入量	89.44	77.66	72.79
筹资活动产生的现金流量净额	28.94	15.86	7.43
现金及现金等价物净增加额	11.16	-0.84	1.80

六、综合评价

基础设施建设是国民经济的重要基础性支柱产业，也是政府投资的重点，行业前景良好。

杭州城建是经杭州市人民政府批准设立的国有独资公司，经营规模大，资产质量较好；旗下公交、燃气、城市路桥等基础设施建设业务每年能获得大额财政拨款和补贴，公司有稳定的权益性资金增加来源，对维持其健康合理的财务构成提供了有力保障；公司现金流情况正常，直接与间接融资渠道通畅，主体信用状况良好。对于本期短期融资券的偿还，公司有较为充裕的现金流保障，对本期短期融资券偿付已做了较为有效的流动性安排，本期短期融资券偿债风险小。

积极因素

1. 公司为杭州市国有独资企业，有良好的政府背景，能获得政府的有力支持。

2. 公司经营规模大，下属公司在各自服务领域的品牌优势和整体竞争力已经形成，部分业务为特许经营，在区域内具有行业垄断性。

3. 政府每年大量的基础设施建设专项拨款保证了公司项目建设的顺利进行。

4. 基础设施建设获得的补贴收入规模较大，是公司利润的长期稳定来源。

5. 公司间接融资渠道畅通，近年来通过发行企业债券、信托、TOT 等方式，拓宽了直接融资渠道。

关注

1. 基础设施建设投资回收期长，公司目前部分投资项目尚未进入投资回收期。

2. 公司公用事业类业务盈利能力低。

3. 公司房地产业务受宏观调控政策影响大。

附件 1 2006 年纳入合并报表的二级子公司列表

公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	实际投资额 (万元)	所占权益比 例(%)
杭州市城市建设发展有限公司	302000.00	房地产开发经营等	293196.47	100.00
杭州市水业集团有限公司	100000.00	自来水制造供应等	115479.49	100.00
浙江钱江房地产开发实业有限公司	83000.00	房地产开发经营等	5355.17	52.00
杭州市排水有限公司	51000.00	城市污水监测等	51012.49	100.00
杭州市燃气(集团)有限公司	40000.00	燃气制造供应等	72076.82	100.00
杭州市公共交通集团有限公司	25000.00	公共客运、实业投资等	55588.61	100.00
杭州热电集团有限公司	15000.00	供热、发电等	32764.30	100.00
杭州市热力有限公司	10000.00	热能制造等	10415.58	100.00
杭州市固体废弃物处理有限公司	6000.00	垃圾收集等	9447.16	100.00
杭州市居住区发展中心有限公司	5000.00	房地产开发经营等	7468.05	100.00
杭州城市创业投资有限公司	5000.00	实业投资等	5000.00	100.00
杭州市房地产开发集团有限公司	5000.00	房地产开发经营等	3500.00	70.00
杭州市经济房开开发有限公司	5000.00	房地产开发经营等	3500.00	70.00
杭州市房地产开发实业有限公司	5000.00	房地产开发经营等	3500.00	70.00
杭州市路桥有限公司	2500.00	承包桥梁、道路工程等	1400.00	56.00

附件 2 主要财务数据

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)	2007 年 3 月
货币资金	345849.75	296011.46	403463.35	8.01	384761.48
应收款项净额	117239.43	161399.00	213198.02	34.85	258835.43
存货净额	187846.82	492300.45	517273.99	65.94	603695.37
流动资产合计	701489.58	1015337.03	1319720.70	37.16	1482389.42
资产总计	2644611.51	3804511.21	4572414.10	31.49	4635321.02
短期借款	139100.00	219130.00	184850.00	37.53	180250.00
应付票据	3811.78	8976.97	17089.31	40.25	14757.83
应付帐款	43879.84	42883.69	59681.59	16.62	44920.23
预收帐款	142965.85	361821.63	368475.14	60.54	421473.76
其他应付款	95344.20	202008.44	130495.32	16.99	171819.71
一年内到期的长期负债	129807.00	205530.90	168890.55	14.07	10740.20
应付短期融资券	-	-	200565.28	-	200565.28
流动负债合计	591613.36	1088555.81	1197478.14	42.27	1120667.87
长期借款	831957.62	669071.53	901611.44	4.10	1084958.77
应付债券		102565.78	102565.78	-	102565.78
负债合计	1549816.12	2133706.73	2505128.71	27.14	2579436.18
少数股东权益	39325.67	38824.41	70813.35	34.19	60967.75
股东权益合计	1055469.72	1631980.06	1996472.04	37.53	1994917.08
主营业务收入	252684.34	342237.07	497012.72	40.25	71489.93
主营业务成本	238684.02	293886.42	423614.84	33.22	70539.33
主营业务利润	7920.61	38777.47	57288.44	168.94	-331.38
利润总额	10769.40	18276.79	31790.88	71.81	-12757.47
净利润	4302.67	1226.59	12800.18	72.48	-13353.56
销售商品、提供劳务收到的现金	291631.13	560440.56	613496.29	45.04	75411.78
经营活动产生的现金流量净额	62512.42	97210.71	51069.73	-9.61	-40421.32
投资活动产生的现金流量净额	-41190.94	-161660.84	-228540.46	135.55	2140.77
筹资活动产生的现金流量净额	203334.00	14611.84	289439.93	19.31	3938.82
现金及现金等价物净增加额	224655.48	-49838.29	111639.83	-29.51	-34341.72
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值	2007 年 3 月
销售债权周转次数(次)	10.98	10.41	14.70	12.03	0.55
存货周转次数(次)	1.71	0.86	0.84	1.14	0.12
总资产周转次数(次)	0.10	0.09	0.11	0.10	0.02
主营业务利润率(%)	3.13	11.33	11.53	8.66	-0.46
现金收入比(%)	115.41	163.76	123.44	134.20	105.49
总资本收益率(%)	0.34	0.69	1.15	0.73	-0.33
净资产收益率(%)	0.41	0.08	0.64	0.37	-0.67
长期债务资本化比率(%)	43.18	31.59	32.69	35.82	36.61
全部债务资本化比率(%)	50.22	41.91	39.94	44.03	40.39
资产负债率(%)	58.60	56.08	54.79	56.49	55.65
EBITDA(万元)	81606.94	123786.28	196735.73	-	-12757.47
筹资活动前现金流量净额(万元)	21321.48	-64450.13	-177470.72	-	-38280.54
流动比率(%)	118.57	93.27	110.21	107.35	132.28
速动比率(%)	86.82	48.05	67.01	67.29	78.41
经营现金流动负债比率	0.11	0.09	0.04	0.08	-
EBITDA 利息倍数(倍)	15.98	10.45	15.17	13.87	-
债务保护倍数(倍)	0.06	0.08	0.12	0.09	-
筹资活动前现金流量净额利息保护能力(倍)	4.18	-5.44	-13.68	-4.98	-
筹资活动前现金流量净额债务保护能力(倍)	0.02	-0.05	-0.13	-0.05	-

附表 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】 ×100%
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%
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)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

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 4 信用等级的定义

企业主体长期信用等级的定义

企业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。

中长期债信用等级的定义同企业主体。

短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用6级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2级：还本付息能力较强，安全性较高；

A-3级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系

