

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 436 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持黑龙江省鹤城建设投资发展有限公司主体长期信用等级为A⁺，评级展望为稳定，并维持“09鹤城投债”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年七月二十九日



黑龙江省鹤城建设投资发展有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: A⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: A⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 鹤城投债	12 亿元	2009/11/17 2016/11/17	AA	AA

跟踪评级时间: 2010 年 7 月 29 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年
现金类资产(万元)	1589.94	107496.63
资产总额(万元)	1036536.28	1248170.95
所有者权益(万元)	690480.95	700690.63
长期债务(万元)	118800.00	292096.43
全部债务(万元)	185418.20	360191.24
主营业务收入(万元)	1793.67	1576.97
利润总额(万元)	29211.79	13578.23
EBITDA(万元)	30373.41	15359.24
经营性净现金流(万元)	-46056.22	-68010.36
主营业务利润率(%)	2.54	-48.80
净资产收益率(%)	4.23	1.46
资产负债率(%)	33.39	43.86
全部债务资本化比率(%)	21.17	33.95
流动比率(%)	524.47	635.11
全部债务/EBITDA(倍)	6.10	23.45
经营现金流负债比(%)	-27.07	-39.12

分析师

刘新宇 孙恒志
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)

Http: // www.lhratings.com

评级观点

黑龙江省鹤城建设投资发展有限公司(以下简称“公司”)是齐齐哈尔市城市基础设施投融资建设的唯一平台。跟踪期内,地方税收收入的稳步增长、政府持续性的财政补贴等因素均对公司的发展起到积极作用;同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司利润水平和经营活动现金流下降对其的负面影响。

本期债券由齐齐哈尔市政府以BT项目回购、公益性资产回购和拟回购的剥离资产所形成的应收账款质押以及公司所拥有的齐齐哈尔梅里斯区五家子村(嫩江西)6000000.30平方米土地作为抵押,跟踪期内抵质押资产对本期债券的保护程度仍然较高。

综上,联合资信维持公司主体长期信用等级为A⁺,评级展望为稳定,并维持“09鹤城投”AA的信用等级。

联合资信也关注到,国务院于2010年6月10日颁布《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》(国发〔2010〕19号),根据该文件,国务院将对融资平台公司进行清理规范,并坚决制止地方政府违规担保承诺行为。联合资信将密切关注这一政策对本期债券信用水平可能带来的影响。

优势

1. 2009年齐齐哈尔市经济指标保持稳定增长,财政收入稳步提高,为公司的发展创造良好的外部环境。
2. 跟踪期内,公司持续性获得政府的补贴收入。
3. 公司抵质押资产为本期债券本息的偿还提供了有力的支持。

关注

1. 受成本上升的影响,公司利润水平和经营活

动现金流下降。

2. 公司其他应收款金额较大，增长较快，在资产中占比较高。

3. 国务院将对融资平台公司进行清理规范，联合资信将密切关注其对公司及本期债券信用水平可能带来的影响。

一、企业基本情况

黑龙江省鹤城建设投资发展有限公司（以下简称“公司”）由齐齐哈尔市国资委、齐齐哈尔市财政局收费集资管理站于2003年4月4日共同出资组建，成立时注册资本为5200万元，经两次增资后，注册资本变更为335300万元。其中齐齐哈尔国资委出资335100万元，持股99.94%，齐齐哈尔市财政局收费集资管理站出资200万元，持股0.06%。

公司根据齐齐哈尔市政府要求，会同有关部门制订城市基础设施具体项目和土地利用规划；并承担齐齐哈尔基础设施项目的建设任务。

公司经营范围：在国家法律法规允许的范围内开展城市土地开发、国有资产经营、城市开发建设项目的投资管理。

公司下设综合事务部、投资经营部、财务审计部、土地整理部、项目管理部5个常设职能部门，并拥有齐齐哈尔城投房地产开发有限公司和齐齐哈尔市鹤翔投资发展有限公司2个全资子公司。

公司注册地址：齐齐哈尔市龙沙区雄鹰南街火电5号楼；法定代表人：周伟。

二、经营管理分析

1. 区域经济和财政实力

2009年，齐齐哈尔市实现生产总值（GDP）703.8亿元，比上年增长13.9%，继续保持两位数增长。三次产业协调发展。第一产业增加值168.7亿元，增长13.2%；第二产业增加值249.1亿元，增长16.0%；第三产业增加值286.0亿元，增长12.4%。三次产业结构为24.0：35.4：40.6。第一、二、三产业对GDP的贡献率分别为22.1%、40.3%和37.6%。人均地区生产总值12958元，增长13.8%。

全市城镇固定资产投资338.2亿元，比上年增长61.8%。在城镇投资中，民间投资161.7亿元，增长100.0%；国有及国有控股投资171.3亿元，增长40.4%；外商及港澳台投资5.2亿元，

下降14.2%。装备、食品等两大主导产业完成投资105.7亿元，增长75.7%，占城镇工业投资的70.1%。亿元以上建设项目共89个，比上年增加16个，完成投资155.7亿元，增长86.7%。新增固定资产215.1亿元，增长8.2%。房地产投资增速回落，商品房销售平稳。全市房地产开发投资完成43.6亿元，增长28.0%；商品房销售面积183.6万平方米，增长19.1%；商品房销售额50.8亿元，增长57.5%。

全市财政总收入完成77.6亿元，比上年增长31.0%。地方财政收入完成50.8亿元，增长39.5%，其中，地方财政一般预算收入34.5亿元，增长23.5%。全市地方财政支出107.4亿元，增长24.6%，其中，地方财政一般预算支出91.7亿元，增长15.9%。

2. 政府支持

公司是齐齐哈尔市城市基础设施建设的投融资主体，齐齐哈尔市政府在业务和资金方面给予公司大力支持。

齐齐哈尔市的重大投资建设项目均委托公司完成，目前较大的项目有齐齐哈尔棚户区改造安置一期工程项目等。同时公司投资建设的项目，相应银行贷款利息均获得财政拨付，2009年，依据齐政函【2009】94号文件，公司获得财政补贴资金为16242.77万元。

总体看，齐齐哈尔政府对公司的资金支持力度大。联合资信也关注到，国务院于2010年6月10日颁布《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发〔2010〕19号），根据该文件，国务院将对融资平台公司进行清理规范，并坚决制止地方政府违规担保承诺行为。联合资信将密切关注这一政策对公司及本期债券信用水平可能带来的影响。

3. 公司投资运营

公司经营业务主要为作为政府融资平台，为政府投资项目融资，并代替政府从事城市建设项目的投资和管理，以及进行政府委托的土

地收储和拆迁安置工作。项目建成后，政府将采取回购形式形成对公司的现金回流。根据齐齐哈尔市人大常委会文件《关于用政府财政支付方式向市城投公司回购市基础设施等项目并将回购款支付列入年度财政预算的批复》(齐人大发[2008]8号)及齐齐哈尔市人民政府文件《关于用政府财政支付方式向市城投公司回购市基础设施等项目并将回购款支付列入年度财政预算的议案》(齐政法发[2008]12号)，齐齐哈尔市政府将按账面价值采取分期付款的形式回购公司代建的基础设施工程。2009年，公司共投资10.76亿元，建设了齐齐哈尔市市区棚户区改造安置工程项目等一批基础设施工程项目。

在自有经营业务方面，公司下属的齐齐哈尔城投房地产开发有限公司从事回迁楼项目的房地产开发。2009年，齐齐哈尔城投房地产开发有限公司实现回迁住宅楼销售收入0.4亿元，该款项反映为公司当期的收入，此外，公司还投资878.19万元用于清真寺北拆迁、锦湖名苑东拆迁等地段的拆迁工程，由于公司将新增的拆迁成本反映在营业成本中，因此使得当年主营业务利润率下降为-48.80%。

三、募集资金使用情况

本期债券募集资金 12 亿元人民币，其中 7.60 亿元将用于齐齐哈尔市劳动湖水域污染综合治理工程，2.08 亿元用于偿还齐齐哈尔市商业银行贷款，2.32 亿元用于补充公司营运资金。

截至 2010 年 6 月底，本期债券用于偿还齐齐哈尔市商业银行贷款 2.08 亿元，补充公司营运资金 2.32 亿元，投入用于齐齐哈尔市劳动湖水域污染综合治理工程项目 7.6 亿元。

公司发行的企业债券每年付息一次，第一个付息日为 2010 年 11 月 17 日。

四、财务分析

公司提供了 2009 年经北京兴华会计师事务所有限责任公司审计并出具标准无保留意见

的审计报告。2009 年公司报表合并范围较上年无变化。

截至 2009 年底，公司合并资产总额为 124.82 亿元，所有者权益(含少数股东权益)为 70.07 亿元。2009 年，公司实现主营业务收入 0.16 亿元，利润总额 1.36 亿元；公司经营活动产生的现金流量净额为-6.80 亿元，现金及现金等价物净增加额为 10.59 亿元。

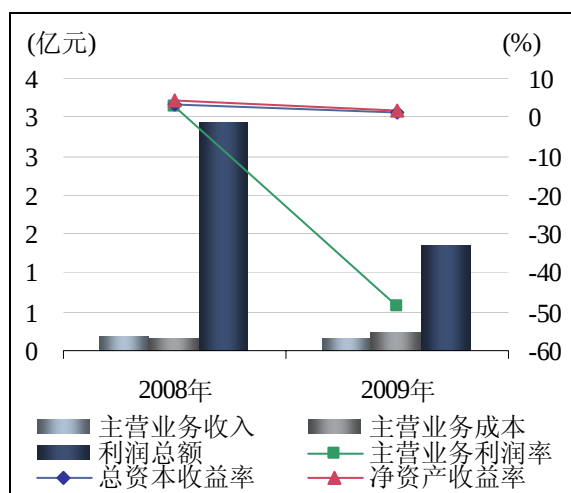
1. 盈利能力

公司2009年主营业务收入为1576.97万元，同比下降12.08%，同期，由于公司将当年拆迁发生的投资列入成本，因此使得主营业务成本同比增长34.92%，达到了2213.41万元，在此作用下，公司主营业务形成亏损，此外财务费用同比增长55.66%，也进一步扩大了亏损程度。

2009 年，公司获得财政补贴收入为 16242.77 万元，有效的弥补了财务费用支出所形成的亏损，在此作用下，公司 2009 年利润总额和净利润分别为 13578.23 万元和 10209.20 万元，较 2008 年分别下降了 53.52% 和 65.04%。

受成本增加的影响，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为 -48.80%、1.13% 和 1.46%，较 2008 年分别下降 51.34 个百分点、2.34 个百分点和 2.77 个百分点，整体盈利能力下降。

图 1 公司 2008~2009 年收入利润变化情况



资料来源：公司审计报告

总体看，公司主营业务利润有所下降，主要收入均来自于财政补贴，整体盈利能力较弱。

2. 现金流及保障

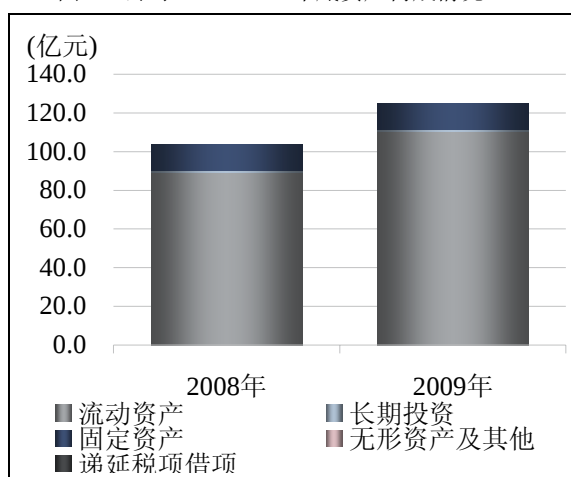
公司经营活动现金流主要以投资项目形成的流出为主，反映在购买商品、接受劳务支付的现金，2009 年经营活动现金流净额为 -68010.36 万元。同期，公司投资活动的现金收入规模均较小，而筹资活动现金流主要为债务的融入和本金利息的归还为主，2009 年，公司融资活动现金流净额为 17.41 亿元，在发行 12 亿元本期债券和长期借款增加的带动下大幅增长，同比增长 312.18%，弥补了经营活动形成的现金缺口。

总体来看，公司经营活动现金流持续下降，现金流对外部融资依赖程度较高。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年底，公司资产总额为 116.09 亿元，较 2008 年底增长 23.48%，资产增加主要以货币资金和其他应收款增加为主。截至 2009 年底，公司资产总额中流动资产占 88.45%，长期投资占 0.83%，固定资产占 10.71%，无形资产及其他占 0.01%。

图 2 公司 2008~2009 年底资产构成情况



资料来源：公司审计报告

截至 2009 年底，公司货币资金为 10.75 亿元，同比增加 65 倍，主要是发行债券借款增加

所致；其他应收款为 57.84 亿元，同比增加 23.30%，主要为与政府相关单位的往来款，其它应收款中账龄在一年以内的占比为 29.45%，账龄在一至两年的占比为 64.94%，账龄在两至三年的占比为 2.84%，账龄在三年以上的占比为 2.78%，主要欠款单位见下表：

表 1 2009 年底其他应收款前 5 家单位

单位：亿元

债务人	金额	账龄	占比 (%)
齐齐哈尔金鹤资产经营公司	1.45	1 年以内	3
土地储备中心	1.86	1 年以内	3
新世纪公司	2.10	1 至 2 年	4
棚户区改造办公室	15.36	1 至 2 年	27
齐齐哈尔市财政局	29.83	1 至 2 年	51
合计	50.60		87

资料来源：公司审计报告

货币资金和其它应收款的增长构成了 2009 年资产规模增加的主要组成部分，其中其他应收款金额较大，增速较快，占比较高，其中 2009 年新增 10 亿元，主要为对棚户区改造办公室和齐齐哈尔市财政局的资金往来款。

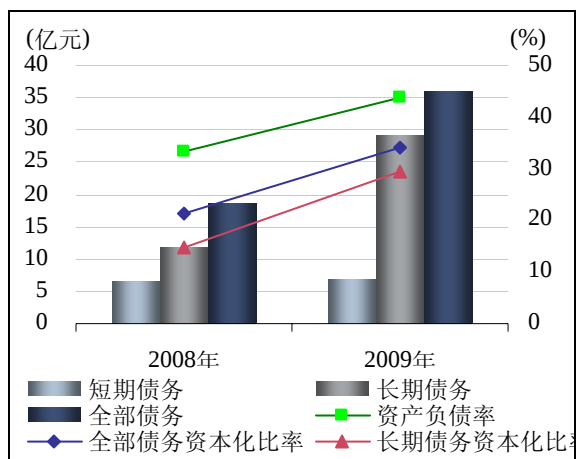
截至 2009 年底，公司存货为 38.94 亿元，主要投资项目形成的开发成本；固定资产 13.37 亿元，主要是办公场所及日常管理用设备，而其他资产占比较小。

截至 2009 年，公司所有者权益为 70.07 亿元，较 2008 年底增长 1.48%。公司股本占 47.85%、资本公积占 44.07%、盈余公积占 0.15%、未分配利润占 7.93%。公司所有者权益比较稳定。

2009 年底，在公司加大融资力度所引起的长期有息债务规模大幅增加的作用下，公司负债总额达 37.36 亿元，较 2008 年底增长 112.41%，其中短期债务为 6.81 亿元，较 2008 年底增长 2.22%，变化幅度不大；长期债务为 29.21 亿元，较 2008 年底增长 145.87%，主要是发行债券和借款增加所致。公司全部债务为 36.02 亿元，较 2008 年底增长 94.26%，公司债务增幅较大，在此作用下，公司 2009 年底资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为

43.86%、29.42%和33.95%，较2008年底分别上升10.48个百分点、14.74个百分点和12.78个百分点，公司债务负担有所加重，但总体仍处于合理范围。

图3 公司2008~2009年债务变化情况



资料来源：公司审计报告

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至2009年底，公司流动比率为635.11%，较2008年底下降了110.65个百分点；速动比率为411.09%，较2008年底上升了116.06个百分点，由于公司经营性净现金流规模较小，经营现金流动负债比很低，2009年为-39.12%，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力来看，公司2009年EBITDA利息倍数为8.83倍，由于公司大部分利息均以资本化的形式反映在在建工程里，因此该指标参考意义不大，同期，公司全部债务/EBITDA为23.45倍，EBITDA对全部债务的保护能力弱。考虑到公司作为政府融资平台，公司银行债务大部分在到期时将由市财政局拨付资金偿还，公司实际偿债压力不大。

截至2009年底，公司共获得银行授信额度32亿元，已使用额度17亿元，尚有15亿元授信额度未使用。公司间接融资渠道通畅。

本期债券由齐齐哈尔市政府以BT项目回购、公益性资产回购和拟回购的剥离资产所形成的应收账款以及公司所拥有的齐齐哈尔梅里斯区五家子村（嫩江西）6000000.30平方米土

地【齐土籍国用（2007）第0100675号】作为质押和抵押担保。

根据相关质押协议，开发区管委会要在2010年给予公司10800万元的应收账款回款，目前尚未到回款期。根据齐齐哈尔齐达土地估价事务所有限公司出具的【2009】（估）字第071号评估报告（评估基准日为2009年12月18日，评估结果有效期为1年），以上抵押资产总价值13.5亿元，为本期债券本金总额的1.125倍，评估结果和对本期债券的保障程度良好。

综合考虑，联合资信维持公司A⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09鹤城债”AA的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	1589.94	107496.63	6661.05
短期投资			
应收票据			
应收账款			
其他应收款	469129.30	578435.99	23.30
预付账款	31274.82	28672.34	-8.32
存货	390366.87	389418.24	-0.24
待摊费用			
一年内到期的长期债权投资			
其他流动资产			
流动资产合计	892360.93	1104023.20	23.72
长期投资			
长期股权投资	9876.12	10376.12	5.06
长期债权投资			
长期投资合计	9876.12	10376.12	5.06
长期投资净额	9876.12	10376.12	5.06
固定资产			
固定资产原值	133819.32	133835.38	0.01
减：累计折旧	141.46	183.22	29.52
固定资产净值	133677.86	133652.16	-0.02
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	133677.86	133652.16	-0.02
工程物资			
在建工程			
固定资产合计	133677.86	133652.16	-0.02
无形资产及其他资产			
无形资产	482.00	0.00	-100.00
长期待摊费用			
其他长期资产			
无形资产及其他资产合计	621.37	119.46	-80.77
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	1036536.28	1248170.95	20.42

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动负债			
短期借款	66618.20	68094.81	2.22
应付票据			
应付账款	315.62	106.99	-66.10
预收账款	551.19	616.77	11.90
应付工资			
应付福利费			
应付利润（股利）			
应交税金	291.29	655.61	125.07
其他未交款	-0.83	0.32	-138.91
其他应付款	102370.81	103188.98	0.80
一年内到期的长期负债			
其他流动负债			
流动负债合计	170146.28	173830.48	2.17
长期负债			
长期借款	118800.00	173275.00	45.85
应付债券	0.00	118821.43	-
长期应付款			
专项应付款	57109.05	81553.41	42.80
其他长期负债			
长期负债合计	175909.05	373649.83	112.41
负债合计	346055.33	547480.32	58.21
少数股东权益	0.00	0.48	-
所有者权益			
实收资本	335300.00	335300.00	0.00
资本公积	308790.27	308790.27	0.00
盈余公积	0.00	1030.82	-
其中：法定公益金			
未分配利润	46390.68	55569.06	19.78
未确认的投资损失（以“-”号填列）			
外币报表折算差额			
所有者权益合计	690480.95	700690.14	1.48
负债及所有者权益合计	1036536.28	1248170.95	20.42

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、主营业务收入	1793.67	1576.97	-12.08
减: 主营业务成本	1640.58	2213.41	34.92
主营业务税金及附加	107.62	133.12	23.69
加: 代购代销收入			
二、主营业务利润	45.47	-769.57	-1792.38
加: 其他业务利润			
减: 营业费用	18.80	32.77	74.28
管理费用	374.32	435.18	16.26
财务费用	1111.05	1729.41	55.66
其他			
三、营业利润	-1458.69	-2966.92	103.40
加: 投资收益	-41.55	302.38	-827.66
补贴收入	30712.04	16242.77	-47.11
营业外收入			
其他			
减: 营业外支出			
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	29211.79	13578.23	-53.52
减: 所得税	5.97	3369.55	56339.68
减: 少数股东损益	0.00	-0.52	-
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	29205.82	10209.20	-65.04

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	796.02	1642.55	106.34
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	30752.60	15355.70	-50.07
经营活动产生的现金流入小计	31548.62	16998.25	-46.12
购买商品、接受劳务支付的现金	77235.48	80587.02	4.34
支付给职工以及为职工支付的现金	114.35	192.93	68.72
支付的各项税费	51.49	155.48	201.94
支付的其他与经营活动有关的现金	203.52	4073.18	1901.36
经营活动产生的现金流出小计	77604.84	85008.61	9.54
经营活动产生的现金流量净额	-46056.22	-68010.36	47.67
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金			
取得投资收益所收到的现金	0.00	302.38	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金			
收到的其他与投资活动有关的现金			
投资活动产生的现金流入小计	0.00	302.38	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	7.03	16.06	128.58
投资所支付的现金	4805.00	500.00	-89.59
支付的其他与投资活动有关的现金			
投资活动产生的现金流出小计	4812.03	516.06	-89.28
投资活动产生的现金流量净额	-4812.03	-213.68	-95.56
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	0.00	118801.00	-
借款所收到的现金	43400.00	92476.61	113.08
收到的其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动产生的现金流入小计	43400.00	211277.61	386.81
偿还债务所支付的现金	0.00	36525.00	-
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1153.79	621.88	-46.10
支付的其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动产生的现金流出小计	1153.79	37146.88	3119.56
筹资活动产生的现金流量净额	42246.21	174130.73	312.18
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	-
五、现金及现金等价物净增加额	-8622.03	105906.69	-1328.33

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
净利润	29205.82	10209.20	-65.04
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)			
加: 少数股东损益	0.00	-0.52	-
计提的资产减值准备			
固定资产折旧	40.17	41.76	3.95
无形资产摊销			
长期待摊费用摊销			
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)			
固定资产报废损失			
财务费用	1153.79	614.02	-46.78
投资损失(减:收益)	41.55	-302.38	-827.66
递延税款贷项(减:借项)			
存货的减少(减:增加)	-36.34	1430.63	-4036.81
经营性应收项目的减少(减:增加)	-111926.67	-105578.31	-5.67
经营性应付项目的增加(减:减少)	35465.45	25575.23	-27.89
其他			
经营性活动产生的现金流量净额	-46056.22	-68010.36	47.67

附件 4 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	-	-
存货周转次数(次)	0.01	0.01
总资产周转次数(次)	0.00	0.00
现金收入比(%)	44.38	104.16
盈利能力		
主营业利润率(%)	2.54	-48.80
总资本收益率(%)	3.46	1.13
净资产收益率(%)	4.23	1.46
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	14.68	29.42
全部债务资本化比率(%)	21.17	33.95
资产负债率(%)	33.39	43.86
偿债能力		
流动比率(%)	524.47	635.11
速动比率(%)	295.04	411.09
经营现金流动负债比(%)	-27.07	-39.12
EBITDA 利息倍数(倍)	27.08	8.83
全部债务/EBITDA(倍)	6.10	23.45
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.27	-0.19
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-45.36	-39.23
本期债项偿债能力		
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.26	0.14
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.38	-0.57
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.42	-0.57
现金偿债倍数(倍)	0.01	0.90

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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×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%
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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
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/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券(含短期融资券)待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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
 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
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。