跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1058 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持海峡出版发行集团有限责任公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15海峡出版CP001”A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年六月二十四日

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)
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

海峡出版发行集团有限责任公司
短期融资券跟踪评级报告

主体长期信用

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

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15 海峡出版 CP001	2 亿元	2015/6/26-2016/6/26	A-1	A-1

跟踪评级时间：2016 年 6 月 24 日

财务数据

项　目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	14.39	23.47	27.12	26.92
资产总额(亿元)	49.61	52.25	58.18	60.71
所有者权益合计(亿元)	33.20	36.01	38.41	38.72
短期债务(亿元)	0.13	0.00	2.06	2.06
全部债务(亿元)	0.33	0.20	2.52	2.62
营业收入(亿元)	26.63	27.23	27.88	4.03
利润总额(亿元)	2.24	2.67	2.94	0.31
EBITDA(亿元)	2.93	3.38	3.66	--
经营性净现金流(亿元)	3.46	3.91	1.50	-0.38
营业利润率(%)	31.59	34.15	34.45	42.13
净资产收益率(%)	6.72	7.92	7.56	--
资产负债率(%)	33.08	31.08	33.97	36.22
全部债务资本化比率(%)	1.00	0.55	6.16	6.34
流动比率(%)	183.29	249.79	232.41	227.21
全部债务/EBITDA(倍)	0.11	0.06	0.69	--
EBITDA 利息倍数(倍)	112.54	172.79	58.15	--
经营现金流动负债比(%)	25.49	30.17	9.51	--

注：1. 2016 年一季度财务数据未经审计；
2. 现金类资产包括短期银行理财投资及信托产品；
3. 2016 年一季度短期债务及相关指标包含应付债券中的短期融资券。

分析师
刘嘉敏　徐　璨
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

海峡出版发行集团有限责任公司（以下简称“公司”）作为国内大型出版发行集团，跟踪期内，产业链布局不断完善，并持续保持福建省内的区域优势。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，新闻出版行业正处于转制过程中，行业整体竞争实力不强，公司期间费用对利润侵蚀较大等因素可能给公司带来负面影响。

跟踪期内，国家持续鼓励支持文化传媒行业发展，公司出版发行产业链增长稳定，教材教辅出版总量和发行码洋逐年提升，公司资产和利润规模稳步增长，2015年受网络和新兴媒体的冲击，一般图书出版总量出现下滑，公司积极调整图书单价，整体收入保持稳定。未来随着经营及管理体制的逐步完善，以及部分在建项目的逐步完工，公司的市场地位将得到进一步强化，整体抗风险能力有望增强。

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15海峡出版CP001”A-1的信用等级。

优势

1. 文化传媒行业是国家重点鼓励支持的行业，发展趋势良好。
2. 跟踪期内，公司出版、印刷、发行产业链布局不断完善，并持续保持在福建省内教材教辅的相对垄断地位。
3. 跟踪期内，公司资产质量良好，债务负担轻，长、短期偿债能力强，整体盈利能力有所提升。
4. 公司现金类资产充裕，现金类资产和经营活动现金流入量对 “15 海峡出版 CP001”的保障能力很强。

关注

1. 中国新闻出版业处于转制过程中，目前知识产权保护力度不足，行业整体经营效率和竞争力有待提升。
2. 公司期间费用规模大，对利润水平侵蚀较大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与海峡出版发行集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与海峡出版发行集团有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因海峡出版发行集团有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由海峡出版发行集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“15 海峡出版 CP001”到期日有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于海峡出版发行集团有限责任公司主体长期信用等级及“15海峡出版 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

海峡出版发行集团有限责任公司（以下简称 “公司”）前身为 1985 年成立的福建省出版总社。2009 年 12 月，根据福建省人民政府以《关于印发福建省出版发行系统体制改革方案的通知》（闽委办[2009]55 号）等文件，福建省人民政府批准福建省出版总社及其下属单位整体改制组建有限责任公司。公司为国有独资企业，注册资本 80000.00 万元，实际控制人为福建省财政厅。

公司经营范围为：图书、报纸、期刊、音像制品、电子出版物出版；图书、报刊、音像制品及电子出版物批发、零售。（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）

公司现下辖 13 家出版社、4 家印刷复制企业、81 家发行企业、1 家物资供应企业、1 家后勤服务企业、1 家物业管理企业、1 家文化经纪艺术企业、1 家文化交流企业。公司现有 11 个常设职能部门和一个临时机构，分别为办公室、人力资源部、计划财务部、党群工作部（纪检监察室）、出版工作部、管理审计部、产业发展部、市场开发部、教材辅导中心、数字出版中心、离退休工作部及基建办（临时机构）。（见附件 1-2）

截至 2015 年底，公司资产（合并）总计 58.18 亿元，所有者权益合计 38.41 亿元（其中包含少数股东权益 16.54 亿元）；2015 年，公司实现营业收入 27.88 亿元，利润总额 2.94 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产（合并）总计 60.71 亿元，所有者权益合计 38.72 亿元（其中包含少数股东权益 16.65 亿元）；2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 4.03 亿元，利润总额 0.31 亿元。

公司注册地址：福州市东水路 76 号。法定代表人：刘瑞州。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015年，中国国内生产总值（GDP）67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；分季度看，GDP增幅分别为7.0%、7.0%、6.9%和6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额30.10万亿元，同比增长10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20万亿元，比上年名义增长10.00%（扣除价格因素实际增长12.00%）。全年进出口总额4.00万亿元人民币，比上年下降8.00%。

2015年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共财政收入15.22万亿元，比上年增长8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出17.58万亿元，比上年增长15.8%，同比增

速有所加快。政府财政赤字规模增至2.36万亿元，赤字率上升至3.5%，显著高于2.3%的预算赤字率。

2015年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到125BP和300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金5200亿元、213亿元和10811.89亿元，向市场注入流动性。此外，自2015年10月起，央行在上海、江苏等11省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至2015年末，共向31家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款49.73亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2016年经济社会发展的主要预期目标是GDP增长6.5%～7.0%，居民消费价格涨幅3%左右，城镇新增就业1000万人以上，城镇登记失业率4.5%以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、行业分析

1. 新闻出版行业近期概况

新闻出版行业是文化传媒产业的重要组成部分，一般包括图书、期刊、报纸、音像制品和电子出版物等的出版和发行。

出版方面，根据国家新闻出版广电总局最新公布的《2014 年新闻出版产业分析报告》，2014 年全国共出版图书 44.8 万种，较 2013 年增长 0.90%（其中，新版图书 25.6 万种，同比降低 0.04%）；总印数 81.85 亿册（张），同比降低 1.50%；图书出版实现营业收入 791.18 亿元，同比增长 2.65%；利润总额 117.07 亿元，同比降低 1.27%。全国共出版报纸 1912 种，较 2013 年降低 0.2%；总印数 463.9 亿份，降低 3.8%；总印张 1922.3 亿印张，降低 8.4%；定价总金额 443.7 亿元，增长 0.8%，报刊经营持续下滑。图书出版品种增速下降 6.5 个百分点（其中新版图书回落 5.8 个百分点），重印、重版图书品种则同比增长 2.2%，但增速明显下降。重印、重版图书品种和新版图书品种增长一升一降，反映图书出版精品意识、质量意识逐步增强，正在由追求数量规模向提高质量效益转变。

发行方面，2014 年全国新华书店系统和出版社自办发行单位实现出版物总销售额 2415.5 亿元，较 2013 年增长 3.0%；全国共有出版物发行网点 17.0 万处，同比下降 1.6%。出版物发行行业实现营业收入 3023.8 亿元，同比增长 11.6%；利润总额 254.9 亿元，同比增长 15.3%。从近年的发展趋势看，自 2010 年开始，中国出版物销售量增长率有所波动，销售额增长率则逐年下滑，行业增速总体放缓。出版物销售金额增长率始终高于销售销售量增长率，表明出版物价格逐步增长。

2. 跟踪期内行业政策

出版发行行业属于国家重点支持的文化产业分支之一，政策出台密集，扶持力度大。

2015 年全国两会上，李克强总理在政府工作报告中提出政府的工作重点“互联网+”行动计划。2 月，财政部发布《关于申报 2015 年度文化产业发展专项资金的通知》中，将“推动传统媒体和新兴媒体融合发展”纳入重点支持内容之一。4 月，新闻出版广电总局、财政部近日联合印发《关于推动传统出版和新兴出版融合发展的指导意见》，提出力争用三至五

年的时间，研发和应用一批新技术、新产品、新业态，确立一批示范单位，示范项目、示范基地，打造一批形态多样，手段先进，市场竞争力强的新型出版机构，建设若干家具有强大实力和传播力公信力影响力的新型出版传媒集团的工作目标。

税收方面，根据财政部、国家税务总局《关于延续宣传文化增值税和营业税优惠政策的通知》（财税[2013]87 号），自 2013 年 1 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日，相关企业享受下列增值税先征后退政策：（一）对下列出版物在出版环节执行增值税 100%先征后退的政策：1．中国共产党和各民主党派的各级组织的机关报纸和机关期刊，各级人大、政协、政府、工会、共青团、妇联、残联、科协的机关报纸和机关期刊，新华社的机关报纸和机关期刊，军事部门的机关报纸和机关期刊。2．专为少年儿童出版发行的报纸和期刊，中小学的学生课本。3．专为老年人出版发行的报纸和期刊。4．少数民族文字出版物。5．盲文图书和盲文期刊。（二）对下列出版物在出版环节执行增值税先征后退 50%的政策：各类图书、期刊、音像制品、电子出版物，但上述“（一）”项规定执行增值税 100%先征后退的出版物除外。自 2013 年 1 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日，免征图书批发、零售环节增值税。

所得税方面，根据国务院办公厅发布的《关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知》（国办发[2014]15 号）（执行期限为 2014 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日）和财政部、国家税务总局、中宣部《关于继续实施文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》（财税[2014]84 号），符合条件的公司享受所得税免税优惠，使得相关企业所得税实际税负水平保持较低水平。

五、基础素质分析

1．企业规模与整体竞争力

公司由福建省人民政府授权福建省财政厅出资，是福建省文化十强企业及省级重点上市后备文化企业，以出版、印刷、发行及相关物资供应为主业，同时向对外贸易、文化地产、文化旅游、文化经纪、金融服务等领域多元发展的国有大型文化企业集团公司。公司旗下的出版公司包括福建人民出版社、福建教育出版社、福建科学技术出版社、福建海峡文艺出版社、福建少年儿童出版社、福建美术出版社、福建画报社、海峡书局出版社、福建鹭江出版社、福建电子音像出版社、《中篇小说选刊》杂志社、《开放潮》杂志社、《就业与保障》杂志社等，发行企业包括福建新华发行集团公司及其所属 69 家分公司和 7 家全资子公司和 4 家控股子公司。公司现已建立起以出版、印刷、发行及相关物资供应为主业，同时向对外贸易、文化地产、文化旅游、文化经纪、金融服务等领域多元发展的产业体系，并已延伸至数字化出版领域。

在传统出版向数字化转型升级的产业改造和升级中，公司直接投资设立的数字出版公司 3 家（海峡书局股份有限公司、福建创智联盟数字教育有限公司、厦门汇智飞鹭网络科技有限公司），通过参与“坚果股权投资基金”投资近 20 个互联网项目公司，稳步推进建设财务信息化平台、出版业务流程平台以及全媒体内容资源管理协同平台，获得国家级荣誉 5 项，共有 3 个项目进入总局新闻出版改革发展项目库，有 1 个项目进入科技部国家科技支持计划。

公司地处福建省，与中国台湾省隔海相望，继 2009 年实施两岸出版交流合作工程以来，公司持续开展与台湾省的出版交流合作，在响应国家文化交流号召的同时，不断开拓台湾两岸市场，跟踪期内公司新增多项台湾交流活动、出版物和版权输出及引入。公司同时涉足海外市场的推广，2015 年公司版权进出口规模 80.41

万元，出版物进出口规模 687.80 万元。

自成立以来，公司共有 793 种出版物获得省级以上奖项，其中 16 种获“五个一工程”奖、中国出版政府奖、中华优秀出版物奖。136 种出版物入选国家和福建省省重点出版规划。57 种出版物入选中宣部、新闻出版总署的重要选题和推荐书目 169 种、3510 种出版物分别入选全国和福建省农家书屋推荐目录。

总体看，公司持续保持在福建省出版发行行业的龙头地位，数字化转型升级已见成效，企业规模及素质得到进一步提升。

2．政策支持

2015 年 1 月，福建省新闻出版广电局、福建省文化改革发展工作领导小组办公室出台《福建省实体书店扶持资金资助项目管理暂行办法的通知》（闽新广（2015）105 号），加大对省内优秀实体书店的扶持力度，引导、促进实体书店健康有序发展。

2015 年 3 月，福建省人民政府印发《关于加快互联网经济发展十条措施的通知》，提出加快文化遗产和文化旅游资源数字化，发展数字阅读、网络视听、数字影视、数字出版等新兴媒体，支持主流媒体向全媒体转型，加速发展移动媒体和分发服务，支持互联网龙头企业在我省建设阅读、游戏、视听和应用分发基地，发展福建特色数字文化产品。

2015 年 5 月，福建省新闻出版广电局印发了《福建省新闻出版广电局传统媒体和新兴媒体融合发展重点扶持项目管理暂行办法》，以推动传统媒体和新兴媒体在内容、渠道、平台、经营、管理等方面深度融合，努力形成立体多样、融合发展的现代传播体系，从 2015 年起至 2017 年，福建省新闻出版广电局每年评审一次传统媒体和新兴媒体融合发展重点扶持项目，对入选的重点扶持项目，每年安排专项资金予以扶持。

2015 年以来，公司《闽南涉台族谱汇编》、“福建与海洋系列丛书（第一辑）”、《戴震、乾嘉学术与中国文化》、《现代中药标准图典系列（第二期）》获得 2015 年度国家出版基金资助；《台湾古籍丛编》获得 2015 年度国家古籍整理出版专项经费资助，共有 32 个项目获得福建省新闻出版广电局 2014 年福建省优秀出版项目资助。2015 年 10 月公布的《2015 年度福建文艺发展基金资助项目》中，公司《林良散文全集》、《高名凯译文集》、《闽籍学者文丛》、《林则徐秘档图书》等 10 个项目获得资助；《闽南侨批大全》、《中国少数民族文字珍稀典籍汇编》、《“图说福建与海上丝绸之路”丛书》、《中医养生大成（第二期）》获得 2016 年度国家出版基金资助；此外，福建省委、省政府以及省委宣传部、省局等相关主管部门每年也给予公司相关重点项目大量政策和资金支持。公司重大项目《八闽文库》全媒体出版工程被写入《关于制定福建省国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》，福建省委九届十五次全会明确提出实施《八闽文库》全媒体出版工程，福建省发改委支持《八闽文库》出版工程列入福建省“十三五”规划重点项目，并积极支持该项目上报国家争取中央预算内资金扶持。

六、管理分析

根据中共福建省委的任命，2015年11月起，任命陈逢淮同志为公司党委委员、总会计师。陈逢淮同志，1962年8月生，大学本科学历，高级会计师。1990年12月起任福建省新闻出版局计划财务处财务会计；1997年5月起任福建省新闻出版局计划财务处副科长；2001年10月起任福建省新闻出版局计划财务处科长；2006年5月起任福建省新闻出版局计划财务处副处长；2009年12月起到海峡出版发行集团有限责任公司主持管理发展部工作；2010年10月起任海峡出版发行集团有限责任公司副总会计师；2011年8月起任海峡出版发行集团有限责任公司副总会计师兼管理审计部主任；2015年11月起任海峡出版发行集团有限责任公司党委委员、总会计师。

跟踪期内，公司在治理结构、管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营分析

跟踪期内，公司主业结构变动不大，从上游物资供应、出版、印刷到发行的出版行业完整的产业链运营模式不断优化。2015年公司实现主营业务收入25.07亿元、毛利率29.36%，同比变动不大。

分行业来看，由于出版发行业务产业链存在大量内部关联交易，从合并范围抵消前的产业链（包括物资供应、出版、印刷和发行）整体情况来看，2015年产业链整体收入26.90亿元，同比基本持平；毛利率为26.72%，同比小幅下降0.21个百分点；其中印刷和复制业务毛利率下降2.56个百分点，主要是由于集团转型升级，光盘复制业务减少所致。贸易业务实现收入2.77亿元，贸易业务毛利率降至2.09%，同比变动不大。

分产品来看，合并抵消前，一般图书、教材教辅、文化用品、纸张及印刷耗材等收入同比有所增长，期刊及音像制品、电子出版物收入有所下降，票据印刷及复制、贸易业务等其他板块变动不大。毛利率方面，收入占比最高的教材教辅毛利率较上年基本持平，其他各类产品均有不同程度的变动，但整体毛利率稍有下降。

2016年1~3月，公司实现主营业务收入3.52亿元，毛利率为36.07%。一季度收入暂时偏低，主要是由于教材教辅出版配合春季开学需提前完成出版，每年一季度出版量全年占比均偏低，当期公司主营业务毛利率升至36.07%，主要系一季度毛利率较高的一般图书出版发行和印刷业务占比上升，同时进货成本降低带来一般图书毛利率的提高。

表 1　公司主营业务收入及毛利率（分行业；单位：亿元、%）

行业名称	2014 年		2015 年		2016 年 1~3 月	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
出版业务	4.91	37.38	5.34	36.29	1.32	31.12
发行业务	16.65	30.04	16.60	30.11	2.27	33.32
印刷、复制业务	1.40	12.12	1.33	9.56	0.22	15.41
物资供应	3.56	3.83	3.63	3.39	0.62	3.38
贸易业务	2.42	2.94	2.77	2.09	0.22	3.99
其他业务	0.59	30.33	0.62	17.50	0.07	53.65
小计	29.52	25.04	30.29	24.27	4.73	26.85
减：内部抵销数	4.74	--	5.22	--	1.21	--
合　计	**24.78**	**29.76**	**25.07**	**29.36**	**3.52**	**36.07**

资料来源：公司提供

表 2　公司主营业务收入及毛利率（分产品；单位：亿元、%）

产品名称	2014 年		2015 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
一般图书	3.79	26.99	4.04	32.38
教材教辅	16.62	33.13	16.89	32.20
期刊	0.38	41.97	0.23	20.45
音像制品、电子出版物	0.36	20.24	0.10	29.58

文化用品	0.48	16.11	0.67	13.73
纸张、印刷耗材等	3.01	4.47	3.51	3.44
票据印刷及复制	1.17	13.45	1.30	9.92
贸易	2.42	2.94	2.77	2.09
其他	1.31	14.95	0.78	16.85
小计	29.52	25.04	30.29	24.27
减：内部抵销数	4.74	--	5.22	--
合　计	**24.78**	**29.76**	**25.07**	**29.36**

资料来源：公司提供

出版业务

公司出版业务主要是图书出版和期刊、音像出版，其中出版的图书分为教材、教辅和一般图书。公司下属负责出版业务的主要出版社包括福建人民出版社、福建教育出版社、福建科学技术出版社、福建海峡文艺出版社、福建少年儿童出版社、福建美术出版社、福建鹭江出版社、福建电子音像出版社、海峡书局出版社、福建画报社、《中篇小说选刊》杂志社、《就业与保障》杂志社、《开放潮》杂志社等。

表 3　公司出版业务情况（单位：万册、万元）

图书种类	2014 年		2015 年		2016 年 1~3 月	
	出版总量	造货码洋	出版总量	造货码洋	出版总量	造货码洋
教材	3962.75	26378.82	4018.64	26898.45	323.10	2045.76
教辅	3085.34	41254.45	3527.39	45605.92	842.36	10125.46
一般图书	1275.09	35277.22	887.36	34203.76	268.73	7521.36
其他	506.18	4628.84	413.30	5305.50	128.60	1385.30
合　计	**8829.36**	**107539.33**	**8846.74**	**112013.63**	**1562.79**	**21077.88**

资料来源：公司提供

2015 年公司图书出版总量、造货码洋分别为 8846.74 万册、112013.63 万元，同比分别增长 0.20%和 4.16%。分种类来看，教材和教辅出版量同比分别上升 1.41%和 14.33%，教辅出版总量上升主要由于版本印数增加所致；一般图书出版总量同比下降 30.41%，造货码洋同比下降 3.04%，下降幅度较出版总量少 30.44 个百分点；其他图书出版总量同比下降 18.35%，而造货码洋同比增长 14.62%，主要是由于受网络和新兴媒体的冲击，传统出版业受到影响，公司为应对冲击，减少出版总量，提高定价所致。2016 年一季度，公司图书出版总量、造货码洋分别为 1562.79 万册、21077.88 万元，为上年全年的 17.67%和 18.82%，由于教材教辅出版配合春季开学需提前完成出版，每年一季度出版量全年占比均偏低。

公司教材出版分为本版教材及租型教材，本版教材主要有小学英语、省编小学信息技术、中学信息技术、小学劳动、中学劳技、地理历史教材，占省内同类本版教材 70%左右的市场份额。租型教材方面，公司与人民教育出版社（以下简称“人教社”）签订租型业务合同，主要为其他福建省小学、初中、高中教材，当前福建省内中小学校主要教学科目所使用的教材以人教社和北京师范大学出版社（以下简称“北师大社”）出版的教材为主，公司人教版教材在福建省的占有率超过 50%。教辅出版方面，公司下属教育社、人民社、少儿社、海峡社及鹭江社承担了主要教辅出版职责，目前各出版社出版的教辅主要为本版教材配套教辅及人教版

教材配套教辅。目前由于各省对教材教辅存在地方保护的现象，非全国性的地区出版社进入省外教材教辅市场难度较大，公司教材教辅主要面向省内市场。跟踪期内公司教材和教辅的发行出版业务流程、销售模式未发生变化。

发行业务

公司下属福建新华发行（集团）有限公司（以下简称“发行集团”）为承担公司发行业务的主体，其所属的福建省各地新华书店组成了全省最大的发行渠道网络，覆盖了全省所有县市。

表 4　公司发行业务码洋情况（单位：亿元）

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
教材教辅	30.97	31.11	7.10
一般图书	7.13	9.35	1.13
音像电子出版物	0.27	0.16	0.02
期刊	0.90	0.32	0.07
非出版物	4.93	5.01	0.88
合计	**44.19**	**45.95**	**9.20**

资料来源：公司提供

2015 年公司发行业务实现销售码洋 45.95 亿元，同比增长 3.98%。从出版物类别来看，教材教辅仍为发行业务的主要贡献力量，同比变动不大，一般图书提高了图书单价，发行码洋明显增长。由于教材教辅出版配合春季开学需提前完成出版，每年一季度出版量全年占比均偏低。

中小学教材方面，发行集团是省内中小学教材的主要发行渠道，市场竞争较小，大中专教材一般实行招投标。结算价格方面，中小学教材依据新闻出版总署《关于中小学教材发行费用标准的通知》（新出发[2001]1376 号）规定，实行统一的发行费用标准。黑白版（含双色版）和彩色版结算价格分别维持在码洋的 70%和 72.7%左右。中小学教辅结算方面，依据福建省物价局、福建省新闻出版局、福建省教育厅联合印发《关于加强我省中小学教辅材料价格监管的通知》（闽价费〔2012〕203 号），应根据教辅材料出版发行和选用现状，教辅发行方实行不同的价格监管政策。对福建省评议公告的教辅材料试行政府指导价，统一制定印张基准价格，限定发行费用标准，对福建省评议公告以外的教辅材料，仍由出版单位自主定价。跟踪期内，公司评议公告的教辅材料发行费用不高于 35%，结算价格一般略大于码洋的 65%，变动不大。

发行集团一般图书发行业务主要包括大宗团购、图书馆馆配及门店零售三大类型。大宗团购业务主要是指部分单位集中采购图书的业务，图书馆馆配业务实行招投标，门店零售业务主要是指各新华书店上架销售的图书，一般是由各出版商联系发行集团，多数属于代销性质，通常都规定有退货期，退货期内销售不完的可以无条件退货；超过退货期，经协商也可以退货，退货期一般为三个月左右。发行集团承担图书滞销的风险较低。

物资供应、印制及贸易业务

目前，公司物资供应业务主要由福建海峡出版物资有限责任公司（以下简称“海峡物资”）负责。公司物资供应业务主要为纸张供应，销售客户包括集团内部企业及外部客户。结算方式以现金为主，银行承兑汇票为辅。自业务开展至今公司未发生货款无法收回的情况。2015 年，公司纸张采购量 3.42 万吨、销量 3.45 万吨，同比增长 5.19%和 8.79%，实现销售收入 1.65 亿元，同比增长 5.53%；2016 年 1~3 月，公司纸张采购量 0.15 万吨、销量 0.17 万吨，实现销售收入 0.08 亿元。2015 年，公司纸张供应业务采购金额中前五名占比为 84.33%，销售金额中前五名客户占比为 76.46%，集中度高。

公司印刷业务的经营主体为福建新华印刷有限责任公司及福建彩色印刷有限公司，福建新华印刷有限责任公司具有现代制版、彩色轮转、精美彩印、装订包装等多功能、综合性的福建省大书刊印刷企业，是国家书刊印刷定点企业和福建省大中型重点骨干企业之一，每年承担 50%以上的全省中小学课本、辅导教材和

各类闽版图书、各种期刊及挂历、画册、包装装潢产品等印刷任务，出书 1 千多种。福建彩色印刷有限公司是全国书刊印刷定点单位，设有制版、印刷、装订三个车间，工艺先进，自动化程度高，是一个技术密集型的现代彩色印刷企业。2015 年，公司印刷、复制业务实现收入 1.33 亿元，同比略有下降；毛利率 9.56%，同比下降 2.56 个百分点。

贸易业务方面，2015 年，实现贸易业务收入 2.77 亿元，同比增长 14.46%；2015 年贸易业务毛利率 2.09%，同比下降 0.85 个百分点。2016 年，公司以来实现收入 0.22 亿元，毛利率 3.99%，主要是由于贸易出口产品业务毛利率增加。

总体看，公司发行出版产业链进一步完善，教材教辅作为公司主要收入来源，出版总量和发行码洋逐年提升，产业链整体增长较为稳定，始终保持福建当地市场教材及教辅出版发行的相对垄断优势，盈利能力不断提高。此外跟踪期内受网络和新兴媒体的冲击，一般图书出版总量出现下滑，公司提高图书单价，收入基本保持稳定。

2. 投资项目

公司当前在建项目主要包括福州新华文化城、福建新华玉瓷文化产业园、海峡创意印刷中心、图书包装车间（一期）及尤溪闽中新华文化城，总投资 20.60 亿元，截至 2016 年 3 月底已投资 1.94 亿元，2016-2018 年预计仍需分别投入 2.76 亿元、1.46 亿元和 1.44 亿元，将形成一定规模的资本支出。考虑到公司自有资金较为充足，且财务弹性好，公司面临的资本支出压力不大。

表 5 公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	截至 2016 年 3 月底已投资	2016 年 4-12 月计划投资	2017 年计划投资	2018 年计划投资	项目进度
福州新华文化城	130000.00	48.20	--	--	--	主要建设指标已批复，正在办理项目工地的相关手续。
福建新华玉瓷文化产业园	38000.00	3550.00	11000.00	10000.00	13450.00	园区内征收的房屋正在拆迁中
海峡创意印刷中心	19000.00	6384.00	7201.00	4465.00	950.00	主体结构已于去年底封顶，目前外墙正在喷涂真石漆涂料，内墙和天棚的粉刷以及腻子打磨正在进行。已完成车间地面水泥砂浆施工、卫生间瓷砖施工。完成部分消防管道、水电桥架、窗框、木门等项目的安装。2 部客梯已安装完成，4 部货梯正在安装。发电机组正在安装。
图书包装车间（一期）	15000.00	6722.92	8277.08	0.00	0.00	主体已封顶，正进行室内装修、外墙装饰及室外道路砼浇筑等附属工程施工
尤溪闽中新华文化城	3966.00	2699.14	1170.86	96.00	0.00	主体已封顶，正进行墙体外立面保温
合计	**205966.00**	**19404.26**	**27648.94**	**14561.00**	**14400.00**	

资料来源：公司提供

注：新华文化城项目目前正在办理土地相关手续，项目尚未启动，暂无进度。

3. 未来发展

公司总体发展目标：到 2020 年，产业转型升级目标基本实现，传统产业全面提升，新兴产业发展壮大，产业平台布局合理，完成股份制改造和上市准备工作，在全国出版传媒集团中综合排名进入前 15 位，成为主业突出、多业

并举、业态先进、实力雄厚，具有较强的综合竞争力和文化影响力的现代化大型文化产业集团。同时，加强资源整合重组，进一步发展文化贸易、文化金融、文化地产、艺术经纪、影视旅游、文化创意等多元化产业，强化存量资金资本化运作能力，逐步发展跨境金融、并购等资本运作方式，不断拓展集团发展空间，促进产业结构转型升级。

八、募集资金使用情况

公司于2015年6月发行短期融资券“15海峡出版CP001”，募集资金2亿元，用于补充营运资金，目前募集资金已全部使用完毕。

九、财务分析

公司 2015 年财务报表已经瑞华会计师事务所审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2016 年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，2015 年公司纳入合并报表编制范围的二级子企业共 22 家，较 2014 年的 23 家减少 1 家，为福建开放潮杂志社有限责任公司于 2015 年 11 月并入福建教育出版社有限责任公司所致（工商办理还在受理期间）；2016 年一季度较 2015 年合并范围无变动，跟踪期内公司财务数据可比性较强。

截至 2015 年底，公司资产（合并）总计 58.18 亿元，所有者权益合计 38.41 亿元（其中包含少数股东权益 16.54 亿元）；2015 年，公司实现营业收入 27.88 亿元，利润总额 2.94 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产（合并）总计 60.71 亿元，所有者权益合计 38.72 亿元（其中包含少数股东权益 16.65 亿元）；2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 4.03 亿元，利润总额 0.31 亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内公司主营业务较为平稳，2015 年实现营业收入 27.88 亿元，同比增长 2.40%；同期营业成本亦小幅增长，同比增长 2.05%，营业利润率同比变化不大，为 34.45%。2015 年公司期间费用为 7.06 亿元，期间费用率为 25.33%，水平依然较高。2015 年公司获得营业外收入 0.56 亿元，其中政府补助 0.47 亿元，具备一定持续性；营业外收入占利润总额的比重为 19.12%。2015 年公司实现利润总额和净利润分别为 2.94 亿元和 2.90 亿元，同比分别增长 10.08%和 1.79%。从盈利指标来看，2015 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 7.25%和 7.56%，盈利能力良好。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 4.03 亿元，同比增长 4.51%；利润总额 0.31 亿元，同比下降 26.45%，分别占 2015 年全年水平的 14.47%和 10.52%；其中利润总额同比下降主要是由于银行利率下降，公司持有的理财产品收益下降所致。2016 年 1~3 月公司营业利润率 42.13%。

总体看，跟踪期内公司收入情况较为稳定，期间费用水平仍然较高，利润规模有所扩大，营业外收入保持较高的贡献度。公司整体盈利能力有所提高。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2015年公司销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金分别为23.50亿元和15.95亿元，同比分别下降10.17%和4.17%。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款、委托贷款和信托贷款本息回款及政府补助，支付其他与经营活动有关的现金主要为费用、非成本性日常支出、委托贷款和信托贷款发放，2015年，公司收到和支付其他与经营活动有关的现金分别为4.79亿元和4.75亿元，2015年公司经营活动产生的现金流净额为1.50亿元；现金收入比为84.30%，同比下降11.79个百分点，收入实现质量有所下滑。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金，投资活动现金流出主要为投资支付的现金，2015年公司收回投

资收到的现金和投资支付的现金分别为62.52亿元和64.64亿元，同比分别增长65.21%和57.42%，主要为理财产品及信托投资等资金的收支，同比均大幅增长。当期投资活动现金流净额为-1.90亿元。公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，2015年公司筹资活动现金流入规模随着短期融资券的发行有所增长，产生的筹资活动现金流量净额为2.09亿元。

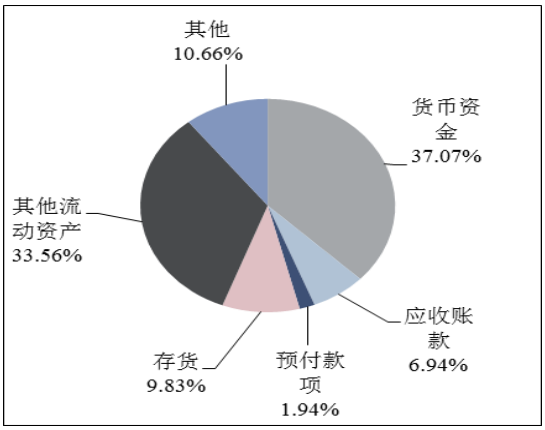
2016年1~3月，公司经营活动现金流量净额为-0.38亿元，投资活动现金流量净额为-1.70亿元，筹资活动现金流量净额为-0.07亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获现能力有所下降，但尚可满足自身投资需要，并持续利用闲置资金进行短期理财投资。考虑公司目前投资计划和自有资金状况，公司融资压力不大。

3. 资本及债务结构

截至2015年底，公司资产总额58.18亿元，同比增长11.34%，主要来自货币资金、可供出售金融资产和在建工程的增加，公司流动资产比重稍有提升，由2014年的61.95%上升为2015年的62.92%，资产构成仍以流动资产为主。截至2015年底，公司流动资产36.61亿元，同比增长13.09%，构成主要为货币资金（占37.07%）、应收账款（占6.94%）、存货（占9.83%）和其他流动资产（占33.56%）。

图1　2015年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2015年底，公司货币资金13.57亿元，同比增长14.22%，主要是银行存款（占99.79%），其中使用受限的货币资金为147.10万元，占总货币资金的0.11%，占比较小。

截至2015年底，公司应收票据为1.46亿元，同比增加1.36亿元，主要系发行集团新增银行承兑汇票1.35亿元，公司应付票据全部为银行承兑汇票。

截至2015年底，公司应收账款2.54亿元，同比略有下降，主要为教材及纸品等销售应收款，从账龄看，账龄在一年以内的占78.49%，1-2年的占5.69%，其余账龄为2年以上，账龄较短；整体坏账准备计提比例为23.20%，计提较为充分，截至2015年底，应收账款前十名占比为29.08%，集中度一般。同期，公司预付账款0.71亿元，同比下降51.75%，主要是发行集团的预付货款和预付租金跟踪期内冲账所致。

截至2015年底，公司存货账面余额4.50亿元，同比增长21.43%，构成主要为自制半成品及在产品（占21.76%）、库存商品（产成品）（占73.14%）构成，其余为原材料和周转材料等。公司针对库存商品等存货共计提坏账准备0.90亿元，截至2015年底，公司存货账面价值3.60亿元。

截至2015年底，公司其他流动资产12.28亿元，同比增长2.50%，主要由银行理财产品11.68亿元、信托产品0.40亿元和增值税留抵税额0.21亿元构成。

截至2015年底，公司非流动资产21.57亿元，同比增长8.50%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占27.83%）、固定资产（占37.60%）、在建工程（占12.87%）和无形资产（占8.56%）构成。

截至2015年底，公司可供出售金融资产为6.00亿元，同比增长30.37%，主要系可供出售权益工具新增0.75亿元，同时增加对福建海峡文化创意产业股权投资合伙企业（有限合伙）以及福建省文化产业股权投资合伙企业（有限合伙）的投资共计0.65亿元所致。

截至2015年底，固定资产账面原值为15.82亿元，规模和构成同比均变动不大，公司共计提折旧 7.67 亿元和减值准备 0.04 亿元，截至2015 年底，固定资产账面价值合计 8.11 亿元。同期，公司在建工程 2.78 亿元，同比大幅增长105.27%，主要是海峡创意印刷文化产业园新增投资 0.57 亿元，智能化图书包装车间项目新增投资 0.36 亿元以及华永天地（厦门）新增投资0.33 亿元共同影响所致。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额 60.71亿元，较 2015 年底增长 4.35%，其中流动资产占比小幅下降至 59.20%，其中，交易性金融资产大幅增加至11.36亿元，其他流动资产由2015年底的 12.28 亿元大幅减少至 0.80 亿元，主要是由于银行理财、信托产品月度报表和年度报表编报口径差异所致；存货较 2015 年底大幅增长 82.75%至 6.58 亿元，主要是由于发行集团存货采购增加；持有至到期投资增加 2.98 亿元，主要是由于由于银行理财、信托产品月度报表和年度报表编报口径差异所致。其他科目变化不大。

总体来看，跟踪期内，公司资产总额稳步增长，资产构成较稳定，货币资金较充裕且闲置资金的短期银行理财投资保持较大规模，整体资产质量较好。

截至 2015 年底，公司所有者权益 38.41 亿元，同比增长 6.67%，主要来自未分配利润和少数股东权益的增加。归属于母公司权益 21.88亿元中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 36.57%、29.28%和 30.93%。截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益合计 38.72 亿元，较2015 年底变化不大。总体看，跟踪期内公司所有者权益构成变动不大，少数股东权益占比较大，权益稳定性一般。

截至 2015 年底，公司负债总额 19.77 亿元，同比增长 21.70%，其中流动负债占 79.69%，流动负债占比仍较高。截至 2015 年底，公司流动负债 15.75 亿元，同比增长 21.54%，公司流动负债主要由应付账款（占 37.09%）、预收账款（24.76%）、应付职工薪酬（占 14.90%）和其他流动负债（占 12.93%）构成，其中应付账款为 5.84 亿元，较 2014 年底增长 26.66%，主要是由于发行集团应付货款增加；其他流动负债新增 2.04 亿元，主要是由于公司 2015 年 6 月发行“15 海峡出版 CP001”（2 亿元，期限 366天）所致。

截至 2015 年底，公司非流动负债 4.01 亿元，主要包括专项应付款（占 27.55%）和递延收益（占 46.23%），其中专项应付款为 1.11 亿元，主要包括出版社扶持奖励专项资金、拆迁补偿、海峡出版广场-文化产业发展专项资金等；递延收益为 1.86 亿元，主要是各种文化产业发展专项资金、补助资金和奖励经费等形成的递延款。

截至2016年3月底，公司负债总额为21.99亿元，同比增长 11.25%；其中应付账款较 2015年底增长 43.41%，主要是由于发行集团采购增加；其他流动负债和应付债券的变化主要是由于月度报表和年度审计报告编报口径差异所致；其他科目构成变动不大。

截至 2015 年底，公司全部债务为 2.52 亿元，同比增加 2.32 亿元，主要系发行“15 海峡出版 CP001”所致，其中短期债务为 2.06 亿元，长期债务 0.46 亿元；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为33.97%、6.16%和 1.19%；截至 2016 年 3 月底，公司全部债务为 2.62 亿元，较 2015 年底变动不大，上述指标分别为 36.22%、6.34%和 1.41%。

总体看，跟踪期内公司短期债务规模有所提升，整体债务负担很轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015 年底公司流动比率和速动比率分别为232.41%和209.56 %，同比分别下降 17.37 个和 17.85 个百分点，2016年 3 月底分别为 227.21%和 185.63%。2015 年公司经营现金流动负债比为 9.51%，同比下降20.66 个百分点。从长期偿债能力指标看，公司

有息债务规模小，2015 年 EBITDA 利息倍数为 58.15 倍，全部债务/EBITDA 为 0.69 倍。总体看，公司长、短期偿债能力强。

目前公司处于存续期内的短期融资券为“15 海峡出版 CP001”，待偿还本金 2 亿元，将于 2016 年 6 月 26 日到期。2015 年公司经营活动产生的现金流入量和净额分别为待偿还本金的 14.27 倍和 0.75 倍。截至 2016 年 3 月底，公司现金类资产（包括银行短期银行理财和信托产品）为待偿还本金的 13.46 倍。总体看，公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量对待偿还本金的保障能力很强。

截至 2016 年 3 月底，公司合并范围无对外担保。

截至 2016 年 3 月底，公司在各家银行授信总额度为 6.26 亿元，其中未使用授信额度 0.63 亿元，公司存在间接融资渠道。

5. 过往债务履约情况

根据人行征信系统企业信用报告（机构信用代码：G1035010200540010A），截至 2016 年 6 月 3 日，公司本部无不良或关注类信贷记录，过往债务履约情况良好。

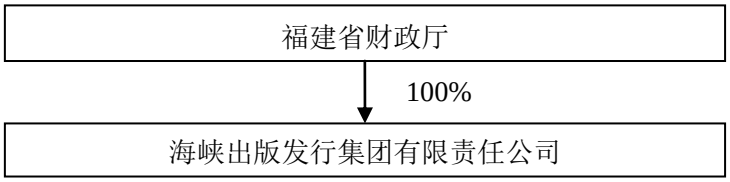
6. 抗风险能力

公司作为福建省大型出版发行集团，在当地处于相对垄断地位，所获政策支持力度较大，综合考虑公司的经营及财务状况，公司抗风险能力强。

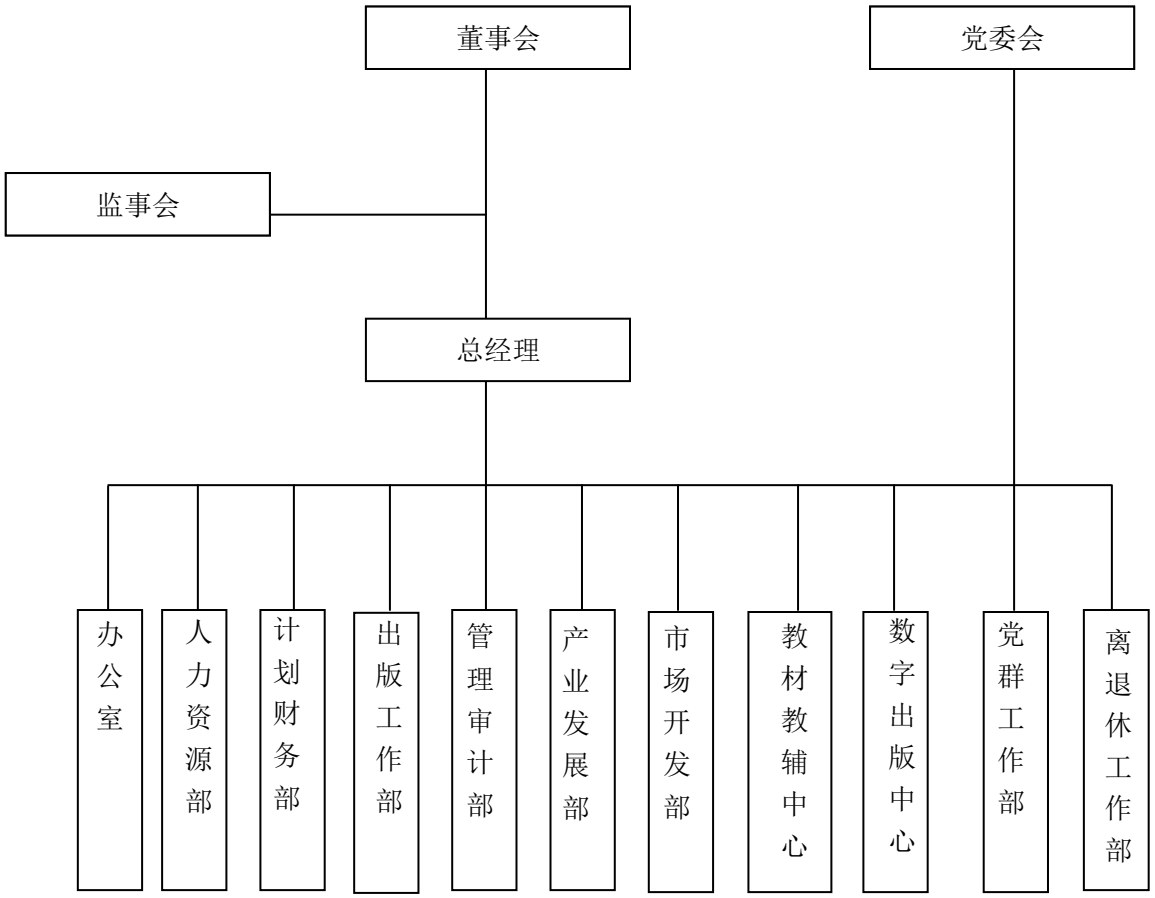
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15 海峡出版 CP001”A-1 的信用等级。

附表 1-1　公司股权结构图



附表 1-2　公司组织机构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	14.39	23.47	27.12	26.92
资产总额(亿元)	49.61	52.25	58.18	60.71
所有者权益(亿元)	33.20	36.01	38.41	38.72
短期债务(亿元)	0.13	0.00	2.06	2.06
长期债务(亿元)	0.20	0.20	0.46	0.56
全部债务(亿元)	0.33	0.20	2.52	2.62
营业收入(亿元)	26.63	27.23	27.88	4.03
利润总额(亿元)	2.24	2.67	2.94	0.31
EBITDA(亿元)	2.93	3.38	3.66	--
经营性净现金流(亿元)	3.46	3.91	1.50	-0.38
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.74	10.13	8.40	--
存货周转次数(次)	4.95	5.62	5.55	--
总资产周转次数(次)	0.56	0.53	0.50	--
现金收入比(%)	105.81	96.10	84.30	98.02
营业利润率(%)	31.59	34.15	34.45	42.13
总资本收益率(%)	6.73	7.93	7.25	--
净资产收益率(%)	6.72	7.92	7.56	--
长期债务资本化比率(%)	0.61	0.55	1.19	1.41
全部债务资本化比率(%)	1.00	0.55	6.16	6.34
资产负债率(%)	33.08	31.08	33.97	36.22
流动比率(%)	183.29	249.79	232.41	227.21
速动比率(%)	158.37	227.41	209.56	185.63
经营现金流动负债比(%)	25.49	30.17	9.51	--
EBITDA 利息倍数(倍)	112.54	172.79	58.15	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.11	0.06	0.69	--

注：1. 2016 年一季度财务数据未经审计；
2. 现金类资产包括短期银行理财投资及信托产品；
3. 2016 年一季度短期债务及相关指标包含应付债券中的短期融资券。

附件 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/营业收入×100%
盈利指标	
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-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
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%

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

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 4　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AA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AA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
AA	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　短期债券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，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。

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 1 息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息