大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

跟踪评级公告

大公报 SD【2015】343 号

大公国际资信评估有限公司通过对盘锦建设投资有限责任公司及“09 盘锦建投债/PR 盘锦债”、“11 盘锦建投债/11 盘锦债”、“12 盘锦建投债/PR 盘锦债”的信用状况进行跟踪评级，确定盘锦建设投资有限责任公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“09 盘锦建投债/PR 盘锦债”的信用等级维持 AA+，“11 盘锦建投债/11 盘锦债”、“12 盘锦建投债/PR 盘锦债”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一五年六月二十六日

盘锦建设投资有限责任公司主体与相关债项2015年度跟踪评级报告

大公报SD【2015】343号

主体信用

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

债券简称	额度（亿元）	年限（年）	跟踪评级结果	上次评级结果
09盘锦建投债/PR盘锦债	10	7	AA+	AA+
11盘锦建投债/11盘锦债	15	7	AA	AA
12盘锦建投债/PR盘锦债	15	7	AA	AA

主要财务数据和指标　（人民币亿元）

项目	2014	2013	2012
总资产	410.09	379.52	337.08
所有者权益	201.23	196.94	193.49
主营业务收入	14.05	10.07	10.72
利润总额	2.04	1.98	1.87
经营性净现金流	22.63	4.27	6.68
资产负债率（%）	50.18	48.11	42.60
债务资本比率（%）	42.50	42.77	35.23
主营业务毛利率（%）	15.76	26.50	1.07
总资产报酬率（%）	1.23	1.15	0.61
净资产收益率（%）	1.00	1.00	1.05
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.79	0.51	1.11
经营性净现金流/总负债（%）	11.66	2.62	4.90

注：公司财务报表均按照旧会计准则编制。

评级小组负责人：马立颖
评级小组成员：闫　铮　李金子
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传　　真：010-84583355
Email　：rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

盘锦建设投资有限责任公司（以下简称“盘锦建投”或“公司”）主要从事盘锦市重大项目和城市基础设施建设投融资、公用事业及相关国有资产的经营管理等业务。评级结果反映了公司仍为盘锦市重点项目和城市基础设施投资建设主体，在城市基础设施建设领域保持重要地位，公司继续得到盘锦市政府在财政补贴和项目回购等方面的大力支持等有利因素；同时也反映了2014年，盘锦市政府性基金收入大幅减少，地方财政收入及财政本年收入有所下降，公司负债总额和有息负债规模继续增加等不利因素。公司以其对盘锦市财政局的应收账款为“09盘锦建投债/PR盘锦债”提供的质押担保，仍具有较强的增信作用，但应收账款质押操作流程不规范。

综合分析，大公对公司“09盘锦建投债/PR盘锦债”信用等级维持AA+，“11盘锦建投债/11盘锦债”、“12盘锦建投债/PR盘锦债”信用等级维持AA，主体信用等级维持AA，评级展望维持稳定。

有利因素

- 公司仍为盘锦市重点项目和城市基础设施投资建设主体，在城市基础设施建设领域保持重要地位；
- 公司继续得到盘锦市政府在财政补贴和项目回购等方面的大力支持；
- 公司以其对盘锦市财政局的应收账款为“09盘锦建投债/PR盘锦债”提供的质押担保，仍具有较强的增信作用。

不利因素

- 2014年，盘锦市政府性基金收入大幅减少，地方财政收入有所下降；
- 公司负债规模和有息负债规模继续增加，债务期限结构较为集中；
- 公司“09盘锦建投债/PR盘锦债”的应收账款质押操作流程不规范。

大公保留对企业及相关债项信用状况跟踪评估并公布信用等级变化之权利

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

跟踪评级说明

根据大公承做的盘锦建投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

盘锦建投成立于 2001 年 4 月，是经盘锦市人民政府（以下简称“市政府”）盘政【2000】37 号文件批准，由市政府出资 5,000 万元设立的国有独资有限责任公司。2006 年 6 月，经市政府盘政【2006】61 号文件批复，市政府通过划拨土地使用权的方式向增加公司注册资本 25,000 万元。截至 2014 年末，公司注册资本仍为 30,000 万元人民币，实际控制人仍为盘锦市人民政府。

作为盘锦市实施土地一级开发、城市基础设施建设、国有资产经营管理和市政基础设施建设投融资业务的重要主体，2014 年公司继续负责盘锦市土地收储整治、基础设施建设和市政府授权范围内的国有资产经营管理等。截至 2014 年末，公司拥有 3 家全资子公司，分别为盘锦市中小企业发展投资有限公司、盘锦广汇房地产开发有限公司和盘锦市市政排水管理有限公司，2 家控股子公司分别为盘锦鑫汇隆经贸有限公司和盘锦宏亚矿业开发有限公司。

大公承做的盘锦建投存续债券共计三期，分别为“09 盘锦建投债/PR 盘锦债”、“11 盘锦建投债/11 盘锦债”、“12 盘锦建投债/PR 盘锦债”，三期债券均按要求使用募集资金（详见附件 3）。

宏观经济和政策环境

近年来我国经济保持平稳运行，但经济增速逐步回落，未来短期内我国经济有望继续保持平稳发展但下行压力仍较大，长期来看经济运行面临较多的风险因素

近年来我国经济保持平稳运行，但主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。按照可比价格计算，2012～2014 年，我国 GDP 同比增速分别为 7.8%、7.7%和 7.4%，增速逐年放缓。经济增长的放缓制约财政收支规模的扩大，近年来我国财政收入同比增速持续收窄，2014 年公共财政预算收入增速仅为 8.6%，政府性基金收入仅为 3.5%。2015 年一季度，我国经济增长继续放缓，GDP 同比增速为 7.0%，较上年同期下降 0.4 个百分点；全国公共财政预算收入 3.64 万亿元，同比增长 3.90%；政府性基金预算收入为 0.87 万亿元，同比下降 33.30%。针对经济下行压力增大、财政增收困难，近年来国家加大货币政策领域的定向调整。此外，围绕稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险的

总体思路，国家制定并实施“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带发展三大战略，推动自贸区等领域的发展，在基础设施建设和房地产开发领域加大投资力度。预计未来短期内，我国经济将继续保持平稳运行但经济下行压力增大，长期来看，我国经济增长将面临产业结构调整、转型提质外部环境变化等风险因素。

行业及区域经济环境

随着新型城镇化战略的实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；国家在地方政府债务管理、城建融资模式方面的政策调整对地方投融资平台运作模式产生深刻影响

2011 年以来我国全社会固定资产投资保持较快增长，基础设施建设不断推进，未来随着城镇化战略的推进，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间。地方政府投融资平台在我国城市建设领域发挥重要作用，其开展投融资业务所形成的债务是地方政府性债务的重要组成部分，截至 2013 年 6 月末融资平台债务占地方政府三类债务合计的 39%。2014 年以来国务院、财政部等在地方政府债务管理、平台融资模式等方面进行多次政策调整，调整城市建设投融资模式，推进地方政府债务甄别，明确融资平台各类债务的偿债主体，长期来看投融资平台面临整体的转型压力，转型过程中面临一定的风险分化，但由于融资平台在以往的经营过程中积累了大量的资源且具备良好的运行基础，过渡期内仍将发挥一定的投融资职能，融资平台债务整体仍将维持较高的安全度。

2014 年，盘锦市以石化为主的工业经济发展缓慢，工业增加值同比减少，地区生产总值略有下降

从辽宁省主要城市 2014 年经济指标来看，盘锦市综合实力在辽宁省排名中等。作为辽宁省“五点一线[1]”沿海经济带发展战略的重点发展区域之一，2014 年以来，盘锦市经济总量有所减少，各项指标增速均有所下滑，全年实现地区生产总值 1,304.00 亿元，其中，第一产业增加值 114.60 亿元，同比增长 3.1%；第二产业增加值 739.3 亿元，同比增长 5.8%；第三产业增加值 450.0 亿元，同比增长 7.2%。同期，全市人均生产总值 90,615 元。

[1] “五点”是包括盘锦船舶工业区在内的 5 个重点发展区域；“一线”由大连、丹东、锦州、营口、盘锦、葫芦岛 6 个沿海市所辖的 21 个市区和 12 个沿海县市组成。

表 1　2012～2014 年盘锦市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

项目	2014 年		2013 年		2012 年	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
地区生产总值	1,304.0	-	1,351.1	9.4	1,279.5	11.1
人均地区生产总值（元）	90,615	-	94,052	8.7	89,572	9.5
工业增加值	749.3	-	840.3	10.3	740.0	13.0
全社会固定资产投资	1,157.4	1.7	1,137.7	17.6	982.2	23.6
社会消费品零售总额	321.0	11.9	286.7	13.8	252.0	15.7
三次产业结构	8.8:56.7：34.5		8.5:67.4:24.1		8.5:68.7:22.8	

数据来源：2012～2014 年盘锦市国民经济和社会发展统计公报

2014 年，盘锦市三次产业结构由 2013 年的 8.5:67.4:24.1 调整为 8.8:56.7:34.5。以石化为主的工业经济对盘锦市经济总量的贡献仍较高。2014 年，盘锦市工业经济发展缓慢，在规模以上工业中，石油和天然气开采业下降 0.1%，石油加工业增长 2.8%，化学原料和化学制品制造业增长 7.5%，专用设备制造业增长 6.7%，全市工业增加值绝对规模有所下滑。同期，盘锦市加大对电力、燃气及水的生产和供应业投资 44.6 亿元，同比增长 16.0%。其他公共事业方面，2014 年全市投资同比有所降低，其中交通运输、仓储和邮政业投资 175.1 亿元，同比下降 17.1%，卫生和社会工作投资 0.3 亿元，同比下降 94.6%。

表 2　2014 年辽宁省主要城市主要经济指标（单位：亿元、%）

城市	地区生产总值	公共财政预算收入
沈阳	7,098.7	785.5
大连	7,655.6	780.8
鞍山	2,385.9	241.7
营口	1,591.1	160.4
锦州	1,377.8	136.8
盘锦	**1,304.0**	**151.2**
抚顺	1,276.6	134.3
本溪	1,171.2	166.2
丹东	1,022.6	126.0
辽阳	1,014.4	114.8
朝阳	990.0	101.7
铁岭	867.5	93.4
葫芦岛	721.6	81.6
阜新	606.2	71.2

数据来源：辽宁省各市 2014 年国民经济和社会发展统计公报

综合来看，2014 年石化产业的低迷对全市经济增长产生不利影响，以地区生产总值为主的经济指标发展缓慢。

地方政府财政分析

财政收入分析

2014 年，受房地产调控政策等因素影响，盘锦市政府性基金收入继续下滑，财政本年收入相应减少；石化行业不景气使得全市税收收入同比有所减少

2014 年，盘锦市实现财政本年收入 295.64 亿元，同比下降 6.73%，主要是全市政府性基金收入大幅减少。同期，盘锦市地方财政收入在财政本年收入中的占比为 77.69%，占比仍然较大，是盘锦市可用财力的主要组成部分。转移性收入在财政本年收入中的占比为 22.31%，转移性收入仍是财政本年收入的重要补充。

表 3　2012～2014 年盘锦市财政本年收支情况（单位：亿元）

项 目		全口径			市本级		
		2014 年	2013 年	2012 年	2014 年	2013 年	2012 年
财政本年收入	**本年收入合计**	**295.64**	**316.96**	**322.26**	**69.75**	**82.27**	**101.58**
	地方财政收入	**229.69**	**248.89**	**253.25**	**45.46**	**57.15**	**70.42**
	一般预算收入	151.18	148.77	140.22	43.95	43.50	43.37
	税收收入	112.01	114.04	106.65	36.74	35.64	34.02
	非税收入	39.17	34.73	33.57	7.21	7.86	9.35
	政府性基金	77.33	98.50	111.77	0.76	12.82	26.24
	预算外资金	1.19	1.62	1.26	0.76	0.83	0.82
	转移性收入	**65.94**	**68.07**	**69.01**	**24.29**	**25.12**	**31.15**
	一般预算收入	62.05	61.78	66.01	24.28	23.87	29.10
	政府性基金	3.88	6.29	3.00	0.00	1.25	2.05
财政本年支出	**本年支出合计**	**301.44**	**318.43**	**322.98**	**77.25**	**80.15**	**98.03**
	地方财政支出	**276.15**	**288.64**	**296.94**	**72.83**	**80.60**	**94.97**
	一般预算支出	204.12	195.26	182.18	71.50	71.05	70.28
	政府性基金	70.94	91.85	113.59	0.66	8.81	23.97
	预算外基金	1.09	1.53	1.18	0.66	0.74	0.72
	转移性支出	**25.29**	**29.79**	**26.04**	**4.42**	**-0.45**	**3.06**
本年收支净额		**-5.80**	**-1.47**	**-0.72**	**-7.50**	**2.12**	**3.55**

数据来源：根据盘锦市财政局提供资料整理

2014 年，盘锦市地方财政收入中一般预算收入保持增长，同比增长 0.68%，增速较上年继续放缓。一般预算收入中税收收入同比减少 1.78%，主要是因为 2014 年全市石化等行业整体不景气，企业经营效益不佳。从税种构成来看，增值税、营业税和城镇土地使用税仍是主要税种，2014 年这三项在税收中的合计占比为 56.02%。从纳税企业来看，2014 年盘锦市纳税前十名企业主要分布于石化及精细化工。非税收收入仍是一般预算收入的重要补充。2014 年，盘锦市非税收入同比

增长 12.78%。

2014 年，盘锦市以国有土地出让金为主的政府性基金收入同比下降 21.49%，在地方财政收入中的占比由 2013 年的 39.58%下降至 2014 年的 33.67%，主要是因为受房地产调控政策影响，2014 年土地市场出让量下降。政府性基金收入主要是土地出让收入，土地出让收入受宏观经济政策和土地市场行情的影响较大，稳定性较差，进而导致地方财政收入增长的稳定性受到一定影响。

2014 年，盘锦市市本级实现财政本年收入 69.75 亿元，同比下降 15.22%，主要由于市本级政府性基金收入大幅下降 94.07%；同期，以税收收入为主的市本级一般预算收入仍保持增长。

表 4　2014 年盘锦市纳税排名前十位企业情况（单位：亿元）

排名	企业名称	行业归属	国税	地税	税收总额
1	中国石油集团长城钻探工程有限公司	石油采掘	6.90	0.77	7.67
2	盘锦北方沥青股份有限公司	石化及精细化工	3.96	0.44	4.39
3	盘锦振兴嘉禾房地产开发有限公司	房地产	0.06	1.21	1.28
4	辽宁华锦化工集团有限公司	石化及精细化工	0.72	0.08	0.80
5	盘锦辽河油田大力集团有限公司	石化及精细化工	0.71	0.08	0.79
6	辽宁兴隆百货集团有限公司	百货零售	0.64	0.07	0.71
7	辽宁瀚新房地产集团有限公司	房地产	0.03	0.55	0.58
8	盘锦辽河油田恒泰利实业（集团）有限公司	装备制造业	0.46	0.05	0.51
9	盘锦辽河石油房地产开发有限公司	房地产	0.03	0.48	0.51
10	中油辽河石化分公司	石化及精细化工	0.45	0.05	0.50
合计	-	-	**13.96**	**3.78**	**17.74**

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来 1～2 年，盘锦市一般预算收入将继续保持增长，但受房地产政策和区域环境变化等因素影响，盘锦市及市本级政府性基金收入具有一定的不确定性，财政收入增长的稳定性将受到不利影响。

财政支出及政府债务

2014 年，盘锦市财政支出规模减少；政府债务规模有所增加

2014 年，受财政本年收入下降的影响，盘锦市财政本年支出同比下降 5.34%；实现一般预算支出 204.12 亿元，其中狭义刚性支出[2]在公共财政预算支出中的占比为 35.59%，广义刚性支出[3]在一般预算支出中占比为 43.93%。政府性基金支出规模同比下降 23.26%，政府性基金支出主要用于盘锦市基础设施建设，2014 年受政府性基金支出大幅下降

[2] 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。
[3] 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护六个科目。

的影响，基金预算支出规模也相应下降。2014 年，盘锦市本级地方财政支出 72.83 亿元，仍然以一般预算支出为主，受政府性基金支出大幅减少的影响，本级地方财政支出同比下降 9.64%。

表 5　2012～2014 年盘锦市公共财政预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）

项目	2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	**204.12**	**100.00**	**195.26**	**100.00**	**182.18**	**100.00**
狭义刚性支出	**72.65**	**35.59**	**73.70**	**37.74**	**77.15**	**42.35**
社会保障和就业	28.18	13.81	25.57	13.10	20.38	11.19
医疗卫生	10.10	4.95	7.70	3.94	6.41	3.52
教育	16.24	7.96	19.11	9.79	28.93	15.88
一般公共服务	18.13	8.88	21.32	10.92	21.43	11.76
广义刚性支出	**89.67**	**43.93**	**88.89**	**45.53**	**92.69**	**50.88**

数据来源：根据盘锦市财政局提供资料整理

截至 2014 年末，盘锦市全口径政府直接债务余额为 183.25 亿元，同比增加 5.75%，其中政府负有偿还责任的债务为 181.01 亿元，政府负有担保责任的债务为 1.64 亿元，政府可能承担一定救助责任的债务 0.60 亿元，政府债务率[4]61.43%。

经营与政府支持

2014 年，公司主营业务收入略有增加，建设业务仍是公司主营业务收入与利润的主要来源

公司仍然是盘锦市重点项目和城市基础设施投资建设的重要主体，2014 年，公司主营业务收入 14.05 亿元，同比增加 39.52%，主要是因为 2014 年公司负责建设的项目工程完工决算数量增多。从收入来源来看，2014 年公司主营业务收入几乎全部来源于建设业务。同时公司经营的地下管网等公用事业业务主要由子公司盘锦广汇房地产开发有限公司、盘锦市中小企业发展投资有限公司、盘锦市市政排水管理有限公司和盘锦鑫汇隆经贸有限公司承做，2014 年公用事业业务收入下降，对公司整体收入和利润的贡献仍较小。

2014 年主营业务毛利润小幅下降，主要是由于建设业务部分上期尚未结算的成本在 2014 年进行结算，使得建设业务成本增加，从而毛利润水平下降。同期，公司主营业务毛利率为 15.76%，同比降低 10.74 个百分点，主要是因为公司建设业务受成本增加影响，毛利率水平大幅下降。

[4] 地方政府债务率=（政府负有偿还责任的债务+承担一定救助责任的债务+政府负有担保责任的债务）/财政本年收入*100。

表 6　2012～2014 年公司主营业务收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	**14.05**	**100.00**	**10.07**	**100.00**	**10.72**	**100.00**
土地业务	-	-	-	-	9.30	86.77
建设业务	14.03	99.85	10.00	99.30	1.37	12.78
公用事业	0.02	0.15	0.07	0.70	0.05	0.44
主营业务毛利润	**2.21**	**100.00**	**2.67**	**100.00**	**0.11**	**100.00**
土地业务	-	-	-	-	0.01	9.10
建设业务	2.20	99.84	2.63	98.45	0.07	64.40
公用事业	0.01	0.16	0.04	1.55	0.03	26.50
主营业务毛利率		**15.76**		**26.50**		**1.07**
土地业务		-		-		0.11
建设业务		15.70		26.27		5.39
公用事业		55.50		59.16		63.83

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司主营业务收入小幅增加，几乎全部来源于 BT 工程业务，主营业务毛利率下降。预计未来 1～2 年，随着盘锦市建设的不断推进，公司主营业务收入规模将进一步提高。

2014 年公司完工决算的 BT 工程项目继续增加，该项业务收入上升，作为盘锦市重要的城市基础设施投融资建设主体，2014 年公司继续承担了盘锦市重点项目建设

2014 年公司继续负责投资建设盘锦市相关公用基础设施项目，建设完工后由盘锦市政府购回。2014 年公司 BT 工程项目收入 14.03 亿元，同比增加 40.3%，主要因为 2014 年公司负责建设的 BT 项目工程完工决算数量增多，公司相应确认收入。同时，公司将工程成本集中在 2014 年进行决算，该业务毛利率从 2013 年 26.27%减少至 2014 年 15.70%。

公司作为盘锦市重要的城市基础设施投融资建设主体，2014 年公司继续承担了盘锦市大量重点项目。截至 2014 年末，已完工的重大项目为盘锦市 2011～2012 年国有垦区危房改造二期建设项目、盘锦辽滨沿海经济区新兴产业园基础设施工程项目、盘锦辽滨沿海经济区高新科技产业园基础设施工程项目、盘锦辽滨沿海经济区临海道路建设工程项目、盘锦辽滨沿海经济区新技术产业园基础设施一期工程项目和盘锦辽滨沿海经济区新港工业区基础设施工程项目，项目累计总投资为 107.76 亿元。

2014 年，公司的重点在建项目为盘锦市 2014 棚户区改造项目，涉及总面积 71.91 平方米，目前已竣工面积 50.34 平方米，项目概算投资为 30.54 亿元，公司目前已完成投资 6.46 亿元。

表 7　截至 2014 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	概算投资	已完成投资额	项目建设时间
盘锦 2014 棚户区改造	30.54	6.46	2013.12～2015.12
合计	30.44	6.46	-

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2014 年公司建成完工的建设工程项目大幅增加，该项业务收入和利润均大幅上升。作为盘锦市重要的城市基础设施投融资建设主体，2014 年公司继续承担了盘锦市大量重点项目建设。

2014 年，盘锦市政府在财政补贴和项目回购等方面的支持，有利于公司资产及利润规模进一步扩大

2014 年，作为盘锦市土地一级开发、城市基础设施建设、国有资产经营管理和市政基础设施建设的投融资业务重要主体，公司继续得到政府多方面的支持。

在财政补贴方面，2014 年公司获得政府补贴收入 5.08 亿元，是公司 2014 年利润的重要补充。在项目回购方面，公司仍通过与盘锦市政府签订相关公用基础设施投资建设和转让收购（BT）协议的方式开展业务，为公司未来收入及利润的实现提供了较好的保证。

预计未来，随着公司在盘锦市城市基础设施建设领域地位的不断加强，公司将继续得到盘锦市政府的大力支持。

公司治理与管理

2014 年以来，盘锦市人民政府仍是公司出资人及实际控制人，公司管理及治理体制较为稳定。随着盘锦市现代化城镇建设的进一步推进，2014 年全市土地整合工作稳步开展，配套实施逐步完善，沿海经济带及城市化建设规模日趋扩大，公司仍面临良好的外部发展环境，在全市城市建设中仍具有重要地位，具有很强的抗风险能力。

财务分析

公司提供了 2014 年财务报表。中审华寅五洲会计师事务所有限公司对公司 2014 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表按照旧会计准则编制。

资产质量

2014 年，公司资产规模保持增长，以存货为主的流动资产占比较大，但占比同比有所下降

截至 2014 年末，公司总资产 410.09 亿元，同比增长 8.05%，其中流动资产占总资产的比重为 51.48%。固定资产合计 169.34 亿元，同比增长 13.02%，占总资产比重为 41.29%。

公司的流动资产主要由存货和其他应收款构成。2014 年末，公司存货余额为 126.75 亿元，同比减少 4.24%，主要由于 2014 年公司开发成本同比减少 4.29%。截至 2014 年末，其他应收款为 47.10 亿元，同比增加 7.49%，主要是应收盘锦市财政局、盘锦市重点公共项目建设管理办公室、盘锦船舶修造产业园项目建设指挥部、盘锦市经济开发投资有限公司和盘锦职业技术学院体育中心的往来借款，共计 35.64 亿元，占总其他应收款的 75.67%。从账龄结构来看，账龄在 1 年以内的其他应收款占比 42.76%。同期，公司应收账款 25.89 亿元，较 2013 年末大幅增长，主要是应收盘锦市财政局土地开发及项目回购款项大幅增加 84.57%，截至到 2014 年末，应收财政局土地开发及项目回购款 25.71 亿元，占总应收帐款的 99.04%。从账龄来看，应收账款主要集中在 1 年以内，占比 54.60%。2014 年末，货币资金 12.39 亿元，同比增加 30.15%，主要是由于公司向盘锦广汇房地产公司借款 3.1 亿元，使得银行存款大幅增加。公司货币资金无受限部分。

表 8　2012～2014 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2014 年末		2013 年末		2012 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	12.39	3.02	9.52	2.51	3.74	1.11
应收账款	25.89	6.31	14.07	3.71	15.33	4.55
其他应收款	47.10	11.48	43.82	11.54	20.02	5.94
存货	126.75	30.91	132.36	34.87	134.98	40.04
流动资产合计	**212.57**	**51.84**	**201.88**	**53.19**	**175.37**	**52.03**
固定资产	13.53	3.30	14.11	3.72	14.26	4.23
在建工程	155.81	37.99	135.72	35.76	119.13	35.34
固定资产合计	**169.34**	**41.29**	**149.83**	**39.48**	**133.39**	**39.57**
无形资产	23.55	5.74	24.08	6.35	24.61	7.30
资产合计	**410.09**	**100.00**	**379.52**	**100.00**	**337.08**	**100.00**

截至 2014 年末，公司长期资产主要由固定资产和在建工程构成，其中固定资产 13.53 亿元，同比小幅下降 4.29%，主要是由于公司运输设备较 2013 年末小幅减少，固定资产中主要以房屋及建筑物为主，占固定资产净额的 98.78%。公司在建工程仍主要是城市基础设施和社会公用事业项目建设及改造工程，2014 年末，公司新增盘锦 2014 棚户区改造项目投资 6.46 亿元。

截至 2014 年末，公司无形资产余额 23.55 亿元，同比小幅下降 2.21%，无形资产中土地使用权占比 99.99%。

受限资产方面，截至 2014 年末，公司受限资产为 21.61 亿元，受限资产全部为土地使用权，公司分别将账面价值为 2.11 亿元、4.03 亿元、5.40 亿元和 10.07 亿元的土地使用权作抵押获得银行借款，占总资产金额的 5.27%，受限资产规模不大。

综合来看，2014 年以来公司资产规模继续保持增长，仍以流动资产为主，受限资产规模不大，在总资产中的占比较小。

资本结构

2014 年，公司负债规模继续增长，流动负债规模占比有所增加；以长期借款和应付债券为主的有息负债增加，债务期限结构较为集中

截至 2014 年末，公司负债总额为 205.77 亿元，同比增加 12.70%，，其中流动负债占比为 51.88%。2014 年末，公司资产负债率为 50.18%，较 2013 年末有所上升。同期，有息负债规模为 151.04 亿元，同比增长 2.63%。

表 9　2012～2014 年末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年末		2013 年末		2012 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	106.76	51.88	75.19	41.18	48.92	34.07
长期负债合计	99.01	48.12	107.40	58.82	94.67	65.93
负债总额	**205.77**	**100.00**	**182.59**	**100.00**	**143.59**	**100.00**
有息负债合计	**151.04**	**73.40**	**147.17**	**80.60**	**105.25**	**73.30**
其中：短期借款	0.00	0.00	2.67	1.46	2.13	1.48
一年内到期的长期负债	26.27	12.77	12.52	6.86	8.45	5.89
其他应付款（付息项）	25.76	12.52	24.58	13.46	-	-
长期借款	68.01	33.05	70.40	38.56	54.67	38.07
应付债券	31.00	15.07	37.00	20.26	40.00	27.86

2014 年末，公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。截至 2014 年末，其他应付款余额为 77.16 亿元，主要是应付辽宁省债务办转贷资金 25.76 亿元，盘锦市土地储备中心 12.99 亿元，盘锦市市政工程建设总公司 7.68 亿元，盘锦广汇房地产开发有限公司 3.10 亿元合盘锦市港口与口岸局 1.47 亿元，共计 51.18 亿元，占总其他应付款的 66.33%，从其他应付款的账龄来看，主要集中在 1 年以内，占比 43.96%。同期，一年内到期的长期负债为 26.27 亿元，同比增加 109.82%，主要是由于公司以持有的政府补贴收益权及土地收益权作为质押新获得质押借款 11.01 亿元。

公司长期负债主要以长期借款和应付债券为主，2014 年末，公司长期借款为 68.01 亿元，同比小幅下降 3.39%，主要为质押借款的小幅下降，截至 2014 年末，公司信用借款、抵押借款和质押借款分别占总长期借款的 9.83%、51.84%和 37.96%。公司应付债券余额 31.00 亿元，为公司 2009 年发行的 09 盘锦建投债、2011 年发行的 11 盘锦建投债和 2012 年发行的 12 盘锦建投债。

截至 2014 年末，公司有息负债总额 151.04 亿元，占负债总额的 73.40%，同比增加 2.63%，规模仍然较大。从有息负债的期限结构来看，

公司有息债务中一年以内到期的比重较高，占总有息债务的 34.45%，公司面临一定的短期偿债压力。

表 10　截至 2014 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	>5 年	合计
金额	52.03	17.83	19.72	20.03	20.28	21.15	**151.04**
占比	34.45	11.80	13.06	13.26	13.43	14.00	**100.00**

2014 年末，公司所有者权益为 201.23 亿元，资本公积为 174.44 亿元，较 2013 年末均有所增长，分别同比增长 2.18%和 1.60%。

截至 2014 年末，公司对外担保余额 48.95 亿元，担保比率为 23.96%，对外担保率大幅提高。

表 11　截至 2014 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保到期日	担保方式
盘锦辽滨鑫诚开发建设有限责任公司	210,000	2016.12	保证担保
	55,000	2017.08	保证担保
	70,000	2016.10	保证担保
盘锦疏港铁路有限责任公司	32,900	2015.12	保证担保
盘锦水务有限公司	40,000	2022.11	保证担保
盘锦市自来水总公司	30,000	2022.11	保证担保
盘锦辽东湾惠誉达置业有限责任公司	30,000	2016.01	保证担保
盘锦市城市建设投资有限公司	10,000	2023.06	保证担保
盘锦市城市开发投资有限公司	10,000	2023.06	保证担保
盘锦市城市资产投资有限公司	1,600	2023.06	保证担保
合计	**489,500**	-	-

综合来看，2014 年末，公司负债规模有所增长，以流动负债为主，有息债务规模有所增加且占比较高，有息债务期限主要集中在一年以内。

盈利能力

2014 年，公司主营业务收入同比有所增加，补贴收入仍是公司利润的主要补充

2014 年以来，公司主营业务收入较 2013 年有所增加，建设业务收入为主营业务收入的主要来源。2014 年公司建设业务收入 14.03 亿元，占主营业务收入的 99.86%，建设业务收入毛利润 2.20 亿元，毛利率为 15.70%。

2014 年，公司期间费用有所增长，主要因为财务费用同比增加 23.07%，主要是由于公司借款增加导致利息净支出同比增加，从而财务费用增加。同期，期间费用/主营业务收入为 36.00%，同比减少 13.98 个百分点，对营业收入的削弱有所减小。2014 年，公司获得政府给予

的财政专项补贴 5.08 亿元，是利润总额的主要来源。

表 12　2012～2014 年公司主营业务收入、期间费用和盈利情况（单位：万元、%）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
主营业务收入	140,513	100,701	107,176
主营业务成本	118,365	74,015	106,029
主营业务毛利率（%）	15.76	26.50	1.07
管理费用	18,869	24,561	22,425
财务费用	31,706	25,762	1,797
营业利润	-29,668	-24,915	-23,129
补贴收入	50,764	44,316	42,700
利润总额	20,406	19,761	18,738
净利润	20,400	19,762	20,247
总资产报酬率	1.23	1.15	0.61
净资产收益率	1.00	1.00	1.05

2014 年，公司利润总额为 2.04 亿元，较 2013 年增长 3.26%；净利润总额为 2.04 亿元，较 2013 年增长了 3.23%。同期，公司总资产报酬率为 1.23%，较 2013 年增加了 0.38 个百分点，净资产收益率为 1.00%，较 2013 年没有变化。

总体来看，2014 年，建设业务收入是公司收入的主要来源，利润总额主要来源于政府的补贴收入。

现金流

2014 年，公司经营性净现金流规模大幅增加，投资性净现金流和筹资性净现金流净流出规模增大

2014 年，公司经营性净现金流为 22.63 亿元，仍表现为净流入，且规模较 2013 年大幅增加，主要是因为 2014 年公司支付与工程建设有关的往来款大幅减少。预计未来随着工程款的支付，公司经营性现金流出规模将有所增长。

表 13　2012～2014 年公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
经营性净现金流	22.63	4.27	6.68
投资性净现金流	-19.29	-17.87	-14.04
筹资性净现金流	-0.48	19.38	6.11
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.79	0.51	1.11
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.76	0.59	0.57
经营性净现金流/流动负债	24.88	6.88	15.57
经营性净现金流/总负债	11.66	2.62	4.90

2014 年，公司投资性净现金流为-19.29 亿元，仍表现为负值，净

流出规模增加主要是由于公司在建工程项目投入资金增多；同期，公司仍主要通过借款来获取项目建设投资所需资金，筹资性净现金流为-0.48 亿元，主要是由于公司在 2014 年偿还了较多的银行贷款使得筹资活动的现金流出增加较多，受此影响，公司的筹资性净现金流在 2014 年表现为负。

总的来看，2014 年，公司经营性净现金流规模增加，对债务偿还的保障能力增强。

偿债能力

2014 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.99 倍和 0.80 倍，流动资产能够实现对流动负债的覆盖，受存货占比较大的影响，速动比率较低。同期，公司资产负债率为 50.18%，同比小幅增长。2014 年，公司主营业务收入小幅增加，但毛利率水平有所降低，经营性净现金流规模增加，对债务的保障能力有所提高。此外，作为盘锦市土地一级开发、城市基础设施建设、国有资产经营管理和市政基础设施建设的投融资业务主体，2014 年以来公司继续获得政府在财政补贴以及项目回购等方面的支持，未来仍将获得相关支持，这有利于公司的收入及资产规模的扩大，公司外部偿债来源较为稳定。综合来看，公司偿债能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2015 年 5 月 22 日，本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司 2009 年发行的 10.00 亿元 7 年期公司债券（简称“09 盘锦建投债/PR 盘锦债”）于 2014 年 12 月 16 日已兑付本金 3.00 亿元，各期利息均按时支付；2011 年 3 月发行的 15.00 亿元 7 年期公司债券（简称“11 盘锦建投债/11 盘锦债”）尚未到兑付本金日，已到期利息均按期兑付；2012 年 5 月发行的 15.00 亿元 7 年期公司债券（简称“12 盘锦建投债/PR 盘锦债”）于 2015 年 5 月 18 日已兑付本金 3.00 亿元，各期利息均按期兑付。

担保分析

公司以其合法拥有的对盘锦市财政局的应收账款为“09 盘锦建投债/PR 盘锦债”提供质押担保，质押资产能够较好地覆盖债券的未偿付本息，应收账款质押担保对 09 盘锦建投债/PR 盘锦债”仍具有较强的增信作用

盘锦建投以其对盘锦市财政局的应收账款作为质押资产对 09 盘锦建投债/PR 盘锦债进行质押担保。按照公司与盘锦市财政局签订的关于辽宁（营口）沿海产业基地盘锦船舶修造产业园市政基础设施工程、盘锦市辽河南路道路排水工程、盘锦市第二污水处理工程等项目的《投

资建设与转让收购（BT）协议书》（以下简称“BT 协议”）、《应收账款合作协议》（以下简称“合作协议”）和《账户及资金监管协议》（以下简称“监管协议”）的规定，盘锦市财政局应自 2010 年至 2019 年分期拨付 BT 项目回购资金共 30.19 亿元，包括代建投资款 19.51 亿元及投资利息 10.68 亿元。

2014 年，按照监管协议，盘锦市财政局应于 2014 年 7 月 30 日之前将本期 BT 项目回购资金账户 3.71 亿元打入监管账户。根据公司提供的银行对账单，2014 年 12 月 12 日，公司 BT 项目回购资金账户收到盘锦市财政局划入的回购款 3.77 亿元，略高于监管协议规定的 3.71 亿元，同时支付时间晚于协议约定时间。综合来看，公司 “09 盘锦建投债/PR 盘锦债”的应收账款质押操作流程不规范。

表 14 “09 盘锦建投债/PR 盘锦债”应收账款质押测算情况（单位：亿元、倍）

现金流入			现金流出			现金流覆盖倍率（A/C）	质押比率	
应收账款支付日	当期应收账款支付金额(A)	应收账款余额（B）	债券本息支付日	债券本息偿还额(C)	债券本息余额(D)		B/(C+D)	B/D
2010.12.10	1.37	28.83	2010.12.16	0.77	13.93	1.78	1.96	2.07
2011.11.21	1.37	27.46	2011.12.16	0.77	13.16	1.78	1.97	2.09
2012.12.13	1.37[5]	26.69	2012.12.16	0.77	12.39	1.78	1.98	2.11
2013.08.09/ 2013.11.19	1.37[6]	25.32	2013.12.16	0.77	11.62	1.78	2.00	2.13
2014.12.12	**3.77**	**21.55**	**2014.12.16**	**3.77**	**7.85**	**0.98**	**1.85**	**2.75**
2015.07.30	3.54	18.01	2015.12.16	3.54	4.31	1.00	2.29	4.18
2016.07.30	4.55	13.46	2016.12.16	4.31	0.00	1.06	3.12	-

注 1：“09 盘锦建投债/PR 盘锦债”发行利率为 7.70%；
注 2：质押比率 B/D 是指当年债券还本付息日之后到下年应付账款支付日之前应收账款余额对未偿付债券本息余额的保障程度；
注 3：质押比率 B/(C+D)是指当年应收账款支付日后到当年债券还本付息日之间应收账款余额对未偿付债券本息余额的保障程度；
注 4：现金流覆盖倍率 A/C 是指应收账款流入现金对债券偿还本息现金流出的保障程度。

根据协议规定，在协议规定的质押期限内，用于质押的应收账款余额不低于“09 盘锦建投债/PR 盘锦债”应付本息余额的 1.8 倍（含 1.8 倍）。“09 盘锦建投债/PR 盘锦债”发行票面年利率为 7.70%，根据应收账款余额及债券本息余额，初步测算 2015 年质押比率为 4.18 倍，质押资产仍能够较好地覆盖“09 盘锦建投债/PR 盘锦债”的未偿付本息金额，应收账款质押担保对“09 盘锦建投债/PR 盘锦债”仍具有较强的增信作用。

[5] 2012 年 12 月 13 日，公司 BT 项目回购资金账户收到盘锦市财政局划入的回购款 0.77 亿元，公司其他账户收到财政局拨付的 0.60 亿元，两者合计 1.37 亿元。

[6] 2013 年财政局分两次将回购款打入公司的 BT 项目回购资金账户，分别于 2013 年 8 月 9 日打入 0.80 亿元和 2013 年 11 月 19 日打入 0.57 亿元。

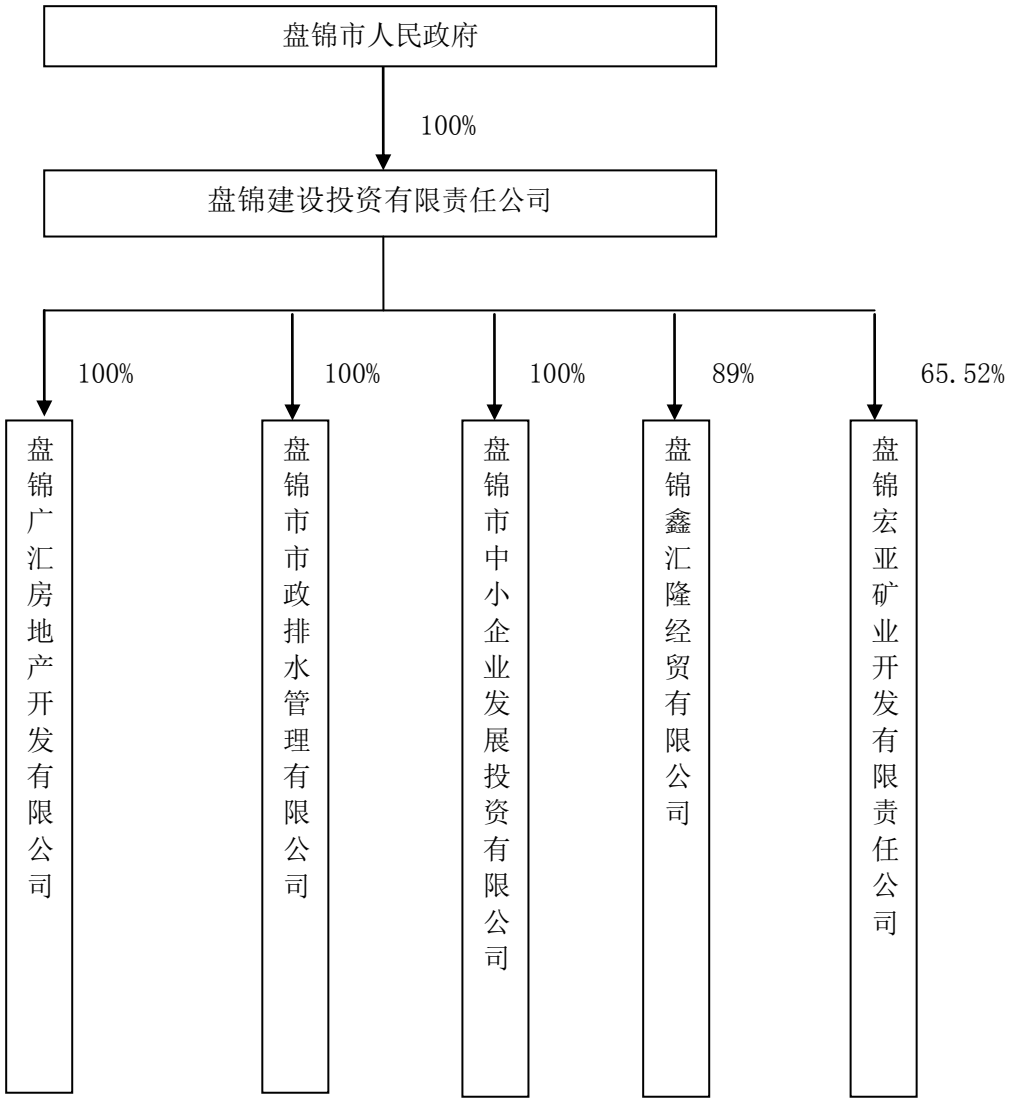
综合来看，上述担保措施仍能够为“09 盘锦建投债/PR 盘锦债”的偿还提供较好的保障，仍具有较强的增信作用，但本期应收账款质押操作流程不规范。

结论

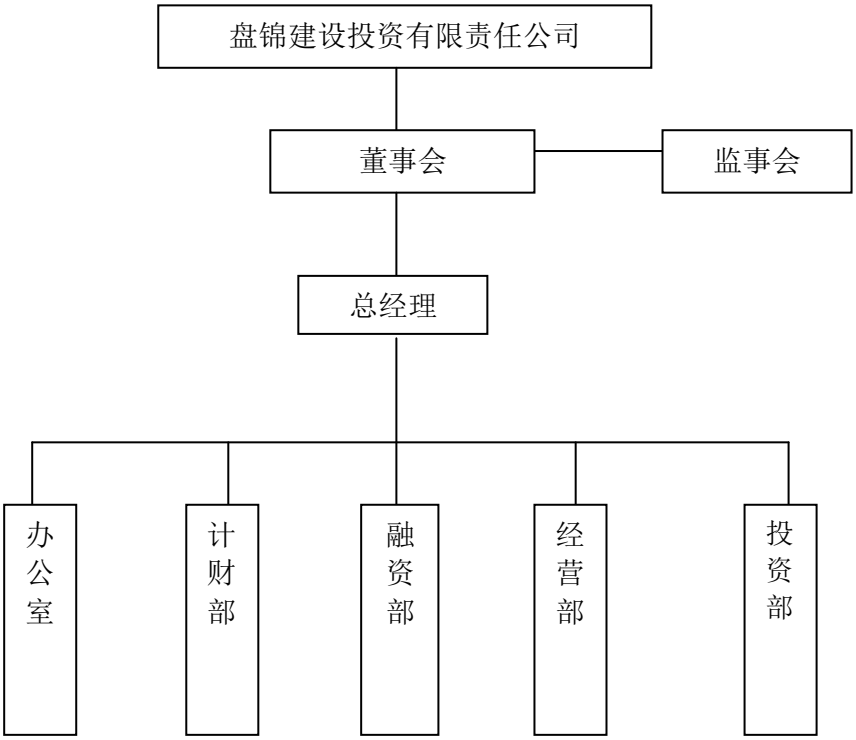
2014 年以来，辽宁省经济财政实力持续增强，作为辽宁省“五点一线”沿海经济带发展战略的重点发展区域之一，盘锦市城市建设步伐加快，为公司业务的发展提供了良好的外部环境；受宏观经济和区域环境等因素的影响，2014 年盘锦市政府性基金收入规模有所下降，对地方财政收入的稳定性产生一定的影响。作为盘锦市土地一级开发、城市基础设施建设、国有资产经营管理和市政基础设施建设的投融资业务主体，2014 年以来，公司资产规模和利润规模进一步扩大，补贴收入仍然是公司利润的重要补充。有息债务规模增加，且主要集中在 1 年以内，公司继续获得盘锦市政府在财政补贴方面的大力支持。预计未来 1～2 年，盘锦市政府对公司的支持力度不会减弱。

综合分析，大公对公司“09 盘锦建投债/PR 盘锦债”的信用等级维持 AA+，“11 盘锦建投债/11 盘锦债”、“12 盘锦建投债/PR 盘锦债”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

附件 1　截至 2014 年末盘锦建设投资有限责任公司股权结构图



附件 2　截至 2014 年盘锦建设投资有限责任公司组织结构图



附件 3　大公承做盘锦建设投资有限责任公司存续期债券及募集资金概况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
09 盘锦建投债/PR 盘锦债	10 亿元	2009.12.16～2016.12.16	盘锦市中华路（庄林线绕城公路）工程项目、盘锦市新工街西段（牛官坝口-中华路）道路工程项目和盘锦市中心亿元建设项目等项目建设	全部资金已投入使用，已完工交付使用
11 盘锦建投债/11 盘锦债	15 亿元	2011.3.1～2018.3.1	盘锦职业技术学院新校区建设项目、奥体中心建设项目、西外环路（杜田线）扩建工程项目、泰山路道路改造工程项目、辽滨鸭舌岛环岛路工程及基础设施项目	全部资金已投入使用，已完工交付使用
12 盘锦建投债/PR 盘锦债	15 亿元	2012.5.17～2019.5.17	盘锦市 2011～2012 年国有垦区危房改造二期建设项目、盘锦辽滨沿海经济区新兴产业园基础设施工程项目、盘锦辽滨沿海经济区高科技产业园基础设施工程项目、盘锦辽滨沿海经济区临海道路建设工程项目、盘锦辽滨沿海经济区新技术产业园区基础设施一期工程项目和盘锦辽滨沿海经济区新港工业区基础设施工程项目	全部资金已投入使用，已完工交付使用

附件 4　　盘锦建设投资有限责任公司主要财务指标

单位：万元

年　份	2014 年	2013 年	2012 年
资产类			
货币资金	123,861	95,215	37,388
短期投资	0	17,000	9,050
应收账款	258,936	140,734	153,251
预付账款	4,486	4,150	3,982
其他应收款	470,963	438,152	200,250
存货	1,267,499	1,323,581	1,349,803
流动资产合计	2,125,745	2,018,832	1,753,724
长期投资合计	46,158	37,303	37,069
固定资产净额	135,318	141,103	142,612
在建工程	1,558,105	1,357,170	1,191,267
固定资产合计	1,693,423	1,498,272	1,333,879
无形及递延资产合计	235,530	240,835	246,141
总资产	4,100,855	3,795,242	3,370,812
占资产总额比（%）			
货币资金	3.02	2.51	1.11
短期投资	0.00	0.45	0.27
应收账款	6.31	3.71	4.55
预付账款	0.11	0.11	0.12
其他应收款	11.48	11.54	5.94
存货	30.91	34.87	40.04
流动资产合计	51.84	53.19	52.03
长期投资合计	1.13	0.98	1.10
固定资产合计	41.29	39.48	39.57
无形及递延资产合计	5.74	6.35	7.30
负债类			
短期借款	0	26,722	21,272
应付账款	4,893	9,072	6,313
预收账款	4,149	4,392	4,072
其他应付款	771,605	563,442	351,706
流动负债合计	1,067,618	751,892	489,199
长期借款	680,102	703,984	546,670
应付债券	310,000	370,000	400,000
长期负债合计	990,102	1,073,984	946,670
负债合计	2,057,720	1,825,876	1,435,869

附件 4　　盘锦建设投资有限责任公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2014 年	2013 年	2012 年
占负债总额比（%）			
短期借款	0.00	1.46	1.48
应付账款	0.24	0.50	0.44
预收账款	0.20	0.24	0.28
其他应付款	37.50	30.86	24.49
流动负债合计	51.88	41.18	34.07
长期借款	33.05	38.56	38.07
长期负债合计	48.12	58.82	65.93
权益类			
实收资本股本	30,000	30,000	30,000
资本公积	1,744,407	1,716,970	1,702,330
盈余公积	21,814	20,264	18,288
未分配利润	217,676	203,664	185,857
所有者权益	2,012,314	1,969,366	1,934,943
损益类			
主营业务收入	140,513	100,701	107,176
主营业务成本	118,365	74,015	106,029
营业费用	5	6	16
管理费用	18,869	24,561	22,425
财务费用	31,706	25,762	1,797
营业利润	-29,668	-24,915	-23,129
投资收益	-2,208	234	-832
补贴收入	50,764	44,316	42,700
营业外收支净额	1,519	127	0
利润总额	20,406	19,761	18,738
净利润	20,400	19,762	20,247
占主营业务收入比（%）			
主营业务成本	84.24	73.50	98.93
营业费用	0.00	0.01	0.01
管理费用	13.43	24.39	20.92
财务费用	22.56	25.58	1.68
营业利润	-21.11	-24.74	-21.58

附件 4　　盘锦建设投资有限责任公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年　份	2014 年	2013 年	2012 年
利润总额	14.52	19.62	17.48
净利润	14.52	19.62	18.89
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	226,344	42,706	66,823
投资活动产生的现金流量净额	-192,886	-178,675	-140,417
筹资活动产生的现金流量净额	-4,811	193,796	61,113
财务指标			
EBIT	50,426	43,521	20,577
EBITDA	61,518	49,592	34,393
总有息负债	1,510,372	1,471,686	1,052,460
主营业务毛利率（%）	15.76	26.50	1.07
总资产报酬率（%）	1.23	1.15	0.61
净资产收益率（%）	1.00	1.00	1.05
资产负债率（%）	50.18	48.11	42.60
债务资本比率（%）	42.50	42.77	35.23
长期资产适合率（%）	153.57	171.32	178.20
流动比率（倍）	1.99	2.69	3.58
速动比率（倍）	0.80	0.92	0.83
保守速动比率（倍）	0.12	0.15	0.09
存货周转天数（天）	3,940.29	6,501.52	4,255.58
应收账款周转天数（天）	511.98	525.49	382.68
经营性净现金流/流动负债（%）	24.88	6.88	15.57
经营性净现金流/总负债（%）	11.66	2.62	4.90
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.79	0.51	1.11
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.62	0.52	0.34
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.76	0.59	0.57
现金比率（%）	11.60	14.92	9.49
现金回笼率（%）	16.32	14.66	27.02
担保比率（%）	23.96	13.42	11.06

附件 5　　各项指标的计算公式

1. 主营业务毛利率（%）＝（1－主营业务成本/主营业务收入）× 100%
2. 营业利润率（%）＝ 营业利润/主营业务收入×100%
3. 总资产报酬率（%）＝ EBIT/年末资产总额×100%
4. 净资产收益率（%）＝ 净利润/年末净资产×100%
5. EBIT ＝ 利润总额＋计入财务费用的利息支出
6. EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
7. 资产负债率（%）＝ 负债总额/资产总额×100%
8. 长期资产适合率（%）＝（所有者权益＋少数股东权益＋长期负债）/（固定资产＋长期股权投资＋无形及递延资产）× 100%
9. 债务资本比率（%）＝ 总有息债务/资本化总额×100%
10. 总有息债务 ＝ 短期有息债务＋长期有息债务
11. 短期有息债务 ＝ 短期借款＋应付票据＋其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的长期债务＋其他应付款（付息项）
12. 长期有息债务 ＝ 长期借款＋应付债券＋长期应付款（付息项）
13. 资本化总额 ＝ 总有息债务＋所有者权益＋少数股东权益
14. 流动比率 ＝ 流动资产/流动负债
15. 速动比率 ＝（流动资产－存货）/ 流动负债
16. 保守速动比率 ＝（货币资金＋应收票据＋短期投资）/ 流动负债
17. 现金比率（%）＝（货币资金＋短期投资）/ 流动负债×100%
18. 存货周转天数 ＝ 360 /（主营业务成本 / 年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数 ＝ 360 /（主营业务收入/ 年初末平均应收账款）
20. 现金回笼率（%）＝ 销售商品及提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
21. EBIT 利息保障倍数（倍）＝ EBIT/利息支出 ＝ EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
22. EBITDA 利息保障倍数（倍）＝ EBITDA/利息支出 ＝ EBITDA /（计入财务费用的利息支

出＋资本化利息）

23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）＝ 经营性现金流量净额/利息支出 ＝ 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

24. 担保比率（%）＝ 担保余额 /（所有者权益＋少数股东权益）×100%

25. 经营性净现金流/流动负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%

26. 经营性净现金流/总负债（%）＝ 经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2]×100%

附件 6　　中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

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，有较高违约风险。

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。

注：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。

大公评级展望定义：

正面 ：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定 ：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面 ：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

附件 7　　短期债券信用等级符号和定义

A-1 级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，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。

注：每一个信用等级均不进行微调。