陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司2017年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报D【2015】1219号（债）

信用等级：A-1

发债主体：陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司
注册总额：10亿元
本期发债额度：5亿元
本期债券期限：365天
偿还方式：到期一次还本付息
发行目的：偿还银行借款

主要财务数据和指标 （人民币亿元）

项 目	2016.3	2015	2014	2013
货币资金	25.41	31.98	16.20	19.72
总资产	157.17	152.33	89.00	64.18
所有者权益	83.51	76.35	41.45	29.87
营业收入	3.48	15.82	15.93	19.96
利润总额	0.21	1.58	1.66	2.62
经营性净现金流	-2.53	-41.92	-22.45	-12.38
资产负债率（%）	46.87	49.88	53.43	53.47
速动比率（倍）	4.13	3.71	3.72	1.80
毛利率（%）	12.21	13.94	14.46	12.32
净资产收益率（%）	0.25	1.87	3.82	8.38
应收账款周转天数（天）	299.28	279.22	173.30	54.74
存货周转天数（天）	1,401.73	790.36	375.85	153.37
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-18.24	-13.95	-5.55
经营性净现金流/流动负债（%）	-10.39	-194.47	-110.41	-81.42

注：2016年3月财务数据未经审计。

评级小组负责人：李 晗
评级小组成员：程 雪 王疆婷
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传 真：010-84583355
Email ：rating@dagongcredit.com

评级观点

陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司（以下简称“泾河新城集团”或“公司”）主要从事陕西省西咸新区泾河新城范围内的开发建设，主要包括土地开发整理、基础设施及重点项目代建等业务。评级结果反映了西咸新区区位优势明显，泾河新城面临良好的政策环境，公司在泾河新城的开发建设中发挥重要作用，得到各级政府的有力支持等有利因素；同时也反映了泾河新城税收收入降幅明显，公司在建及拟建工程规模较大，存在一定的资本支出压力，债务期限结构较为集中，对外担保规模很大，存在一定的或有风险等不利因素。综合分析，公司能够对本期融资券的偿还提供很强的保障。

有利因素

- 西咸新区是国家级新区和关中-天水经济区的核心区域，区位优势明显，获得国家及陕西省的政策支持，泾河新城发展建设面临良好的政策环境；
- 作为新城管委会下属核心企业，公司负责泾河新城整体开发建设，在区域发展中发挥重要作用；
- 公司得到政府在资产注入、财政补贴等方面的大力支持。

不利因素

- 近年来泾河新城基础设施建设速度放缓，营业税、耕地占用税、城市维护建设税等均有所减少，税收收入降幅明显；
- 公司在建及拟建工程规模较大，存在一定的资本支出压力；
- 公司未来一年到期的有息债务占比较高，债务期限结构较为集中，存在一定的短期偿付压力；
- 公司对外担保规模很大，被担保企业所属区域、行业集中度很高，同时部分企业处于亏损状态，公司存在一定的或有风险。

大公国际资信评估有限公司
二〇一六年九月一日

大公保留对本期融资券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、准确性、完整性和及时性不作任何明示、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本期融资券到期兑付日有效，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。

发债情况

本期融资券概况

泾河新城集团拟在银行间市场交易商协会注册总额为10亿元的短期融资券，分期发行，本期为第一期，发行金额 5 亿元人民币，发行期限为 365 天。本期融资券面值 100 元，采取簿记建档、集中配售的方式按面值发行，到期日一次还本付息。

本期短期融资券无担保。

募集资金用途

本期短期融资券拟募集资金 5 亿元，将全部用于偿还银行借款。

发债主体信用

泾河新城集团是经陕西咸发【2011】1 号文件批准同意，由陕西省西咸新区泾河新城管理委员会（以下简称“新城管委会”）于 2011 年 10 月 18 日出资成立的国有独资企业，初始注册资本为人民币 10 亿元，于 2013 年 10 月 7 日前缴足，实收资本为人民币 2 亿元。2012 年 11 月 6 日和 2013 年 1 月 10 日，新城管委会先后对公司增加实收资本 5 亿元和 3 亿元，公司的注册资本和实收资本达到人民币 10 亿元。2013 年 2 月 28 日，经股东会决议，公司增加注册资本人民币 3 亿元，由长安国际信托股份有限公司（以下简称“长安信托”）以长安信托-泾河建设股权投资集合资金信托计划项下信托资金 3 亿元出资，并委托新城管委会代持股份[1]。截至 2014 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 13 亿元。2015 年 4 月 14 日，经公司股东会决议，公司增加注册资本 37 亿元人民币，由新城管委会以货币方式于 2017 年 4 月 15 日前缴足；股东会同时决议将公司资本公积 22.57 亿元中的 13.00 亿元转增为实收资本，由新城管委会持有，留存资本公积 9.57 亿元，至此公司注册资本为人民币 50 亿元，实收资本为人民币 26 亿元。根据新城管委会与陕西省国际信托股份有限公司（以下简称“陕西国际信托”）签订的《（富源 8 号·西咸新区泾河新城股权投资集合资金信托计划）股权收购协议》，陕西国际信托以富源 8 号·西咸新区泾河新城股权投

[1] 根据长安信托、新城管委会与公司三方签订的《长安信托·泾河建设股权投资集合资金信托计划增资协议》以及长安信托、新城管委会双方签订的《长安国际信托股份有限公司与陕西省西咸新区泾河新城管理委员会关于陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司之股权转让》，约定信托期限内（2013 年 3 月至 2015 年 3 月），长安信托将标的股权溢价转让给新城管委会，新城管委会向长安信托支付股权转让价款，股权转让溢价率为 14%/年，溢价款在信托计划成立后每满 6 个月、12 个月、18 个月、24 个月起 3 个工作日内及信托终止日的前 5 个工作日内支付，本金在信托计划届满期前 3 个工作日内支付。长安信托与新城管委会双方签订《长安信托·泾河建设股权投资集合资金信托计划股权质押合同》，约定新城管委会以其持有的 4 亿元公司股权为其履行股权受让义务提供质押担保保证。2015 年 3 月，长安信托与新城管委会双方签订《股权转让合同补充协议》，将标的股权转让日期由原 24 个月调整为 48 个月，调整后的时间为 2017 年 4 月 2 日，同时信托计划满 24 个月之日至信托计划满 48 个月之日期间，溢价率变更为 11.5%/年。

资集合资金信托计划项下信托资金 4 亿元分期向泾河新城集团增资，相应标的股权由新城管委会代持[2]。新城管委会已分别于 2015 年 4 月 20 日和 4 月 28 日收到陕西国际信托增资款 0.80 亿元和 0.20 亿元。截至 2015 年 9 月末，公司注册资本为人民币 50 亿元，实收资本为人民币 27 亿元，其中新城管委会出资 24 亿元，长安信托出资 3 亿元，新城管委会行使 100%表决权，是公司的控股股东和实际控制人。2015 年 11 月，新城管委会对公司注入资金 10 亿元，公司实收资本增加至 37 亿元。2015 年 12 月 14 日，经公司股东会决议，公司增加注册资本 8 亿元人民币，由建信信托有限责任公司（以下简称“建信信托”）以货币方式出资[3]。截至 2015 年末，公司注册资本为 58 亿元，其中新城管委会认缴出资额 47 亿元，长安信托出资 3 亿元，建信信托出资 8 亿元。

根据公司的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2016 年 4 月 26 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司于 2014 年 12 月发行的 10 亿元 7 年期“14 泾河债”及于 2015 年 7 月发行的 10 亿元 3 年期“15 泾河新城 PPN001”已按时付息，尚未到本金兑付日。

西安市是陕西省省会，位于黄河流域中部关中盆地，是世界闻名的历史文化名城，是我国中西部地区重要的科研、高等教育、国防科技工业和高新技术产业基地。西安市具有承东启西、东联西进的区位优势，在西部大开发战略中具有重要的战略地位。近年来，西安市主要经济指标保持较快增长，经济和财政实力不断增强。

西咸新区作为国家级新区和关中-天水经济区的核心区域，区位优势明显，产业规划明确；国家及陕西省政策的大力支持、开发建设管理权限的赋予和一级财政管理体制的建设为西咸新区建设发展提供了良好支撑。西咸新区实行组团发展方式，整体规划布局沣东、空港、秦汉、沣西和泾河五个组团。预计未来，随着开发建设的逐步推进，西咸新区整体经济实力有望获得较大提升。

泾河新城是西咸新区五大组团之一，位于西咸新区东北部，咸阳市泾阳县境内，规划面积 146 平方公里。由于批量基础设施建设项目于 2013 年竣工，与固定资产投资相关的各项税收指标有所减少等原因，泾河新城税收收入降幅明显；随着西咸新区升级为国家级新区，泾河

[2] 陕西国际信托委托新城管委会作为其对泾河新城集团 4 亿元出资股权的名义持有人，并代为行使相关股东权利；新城管委会向陕西国际信托分期支付股权收购本金及各期溢价款，股权收购本金的日期为：自信托资金划入公司账户之日起 24 个月的对应日；股权收购的年溢价率为 11.5%，新城管委会自各期增资款划入公司账户之日起，分期支付各期溢价款，溢价款支付日为每自然季度末月的第 21 日，以及各期股权收购本金到期日。收购标的中，陕西国际信托对公司实际出资额及对应持股比例以工商登记实际变更的金额为准。

[3] 根据建信信托、新城管委会、长安信托和公司四方签订的《关于陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司之增资扩股协议书》，新城管委会应于投资期限届满之日一次性向建信信托支付 8 亿元股权转让价款。股权溢价款按季支付，于每一股权溢价款支付日，新城管委会向建信信托支付股权溢价款。投资期限为自增资日起至增资日起满 24 个月之日的期间。股权溢价款支付日为（1）自增资日起每个自然季度末月的 20 日；（2）新城管委会提前受让标的股权并支付股权转让价款之日（如有）；（3）投资期限届满之日。股权溢价款为（建信信托增资款项金额-新城管委会已提前回购的建信信托所持有的公司股权）*7.99%*自上一股权溢价款支付日至该股权溢价款支付日的实际天数/360。

新城发展建设将面临更加良好的政策环境。

泾河新城集团是新城管委会下属核心企业，负责陕西省西咸新区泾河新城范围内的整体开发建设，主要包括土地一级开发、基础设施及重点项目代建等，目前正在开展的项目包括中国锂产业园、智能电网、保障房、新能源和新材料工业园区等。截至 2016 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的子公司共计 6 家。

近年来，公司业务种类不断扩展，除土地整理等业务之外，2014 年新增保障房建设、基础设施建设、物业服务和广告宣传等业务。受土地整理收入不稳定的影响，公司营业收入有所波动。2013～2015 年，公司收入和利润大部分来自土地整理业务。2015 年，公司保障房建设业务实现收入 5.79 亿元，占营业收入 36.64%，成为公司收入和利润的重要补充。其他业务包括工程建设服务、物业服务和广告宣传等，整体收入规模较小。2013～2015 年，公司毛利率有所波动，主要由于公司收入来源结构有所变化，公司土地整理、保障房建设及基础设施建设毛利率较为稳定。

公司经新城管委会授权负责西咸新区泾河新城范围内的开发用地整理，具体包括土地征收、拆迁、补偿及开发整理等。2013～2015 年及 2016 年 1～3 月公司完成土地整理面积分别为 0.16 万公顷、0.10 万公顷、0.07 万公顷和 0.02 万公顷，分别确认收入 19.87 亿元、9.11 亿元、9.82 亿元和 3.45 亿元。

根据西咸新区管委会统一部署，公司负责泾河新城范围内绝大部分基础设施建设任务，包括区域内道路管网、城市配套设施以及保障房等工程，具有较强的区域专营优势。2014 年公司基础设施建设收入为 1.46 亿元，毛利率均为 13.79%；2014～2015 年，保障房建设收入分别为 5.06 亿元和 5.79 亿元，毛利率均为 16%。

公司其他业务包括工程建设服务、物业服务和广告宣传业务等。以上业务收入规模较小，但工程建设服务和广告宣传业务毛利率较高。

公司在泾河新城开发建设中发挥重要作用，得到政府在资产注入、财政补贴等方面的大力支持。在资产注入方面，自公司成立以来，新城管委会多次向公司注资，同时，将新城文化 100%股权以及评估价值为 6.38 亿元的土地使用权划拨至公司。在财政补贴方面，2013～2015 年，公司获得财政补助资金分别为 2.15 亿元、1.35 亿元和 1.55 亿元。

总体来看，公司在泾河新城开发建设中具有重要地位。综合分析，大公对泾河新城集团 2017 年度企业信用等级评定为 AA。

预计未来 1～2 年，公司仍将在泾河新城开发建设中发挥重要作用，继续得到各级政府的大力支持。因此，大公对公司的评级展望为稳定。

注：发债主体的信用状况是评价短期融资券发行信用风险的基础，本部分观点详见《陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司 2017 年度企业信用评级报告》。

资本结构

近年来公司负债规模有所波动，有息债务在负债总额中的占比很高，短期有息债务规模相对较大，公司存在一定短期偿债压力；公司对外担保规模很大，被担保企业所属区域、行业集中度很高，同时部分企业处于亏损状态，公司存在一定的或有风险

近年来，公司负债规模有所波动，负债结构转变为以非流动负债为主。截至 2015 年末，公司负债合计 75.98 亿元，其中非流动负债占比 66.42%。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。近年来，短期借款规模有所波动；2015 年末，短期借款为 9.91 亿元，全部为保证借款。2013～2015 年，其他应付款分别为 0.15 亿元、5.16 亿元和 0.18 亿元；2015 年末，其他应付款账龄在 1 年以内的为 0.10 亿元，占比 55.56%；账龄超过 1 年的其他应付款主要由甘肃第三建设集团公司陕西分公司的 0.02 亿元的保证金。近年来，一年内到期的非流动负债规模逐年增长；2015 年末，一年内到期的非流动负债 13.15 亿元，同比大幅增加 7.25 亿元，全部为即将到期的长期借款。

表 1　2013～2015 年末及 2016 年 3 月末公司负债构成（单位：亿元、%）

项目	2016 年 3 月末		2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比	数额	占比
流动负债	23.19	31.48	25.51	33.58	17.60	37.02	23.06	67.20
非流动负债	50.47	68.52	50.47	66.42	29.94	62.98	11.26	32.80
负债合计	**73.66**	**100.00**	**75.98**	**100.00**	**47.55**	**100.00**	**34.32**	**100.00**
有息债务	**71.77**	**97.43**	**73.85**	**97.20**	**40.54**	**85.26**	**33.07**	**96.36**
短期借款	9.21	12.50	9.91	13.04	4.65	9.78	18.32	53.39
应付票据	0.35	0.47	0.60	0.79	0.84	1.77	0.75	2.17
一年内到期的非流动负债	12.03	16.32	13.15	17.31	5.90	12.41	3.00	8.74
长期借款	30.19	40.98	30.19	39.73	29.15	61.31	11.00	32.06
应付债券	20.00	27.15	20.00	26.32	-	-	-	-
资产负债率		**46.87**		**49.88**		**53.43**		**53.47**

公司非流动负债主要为长期借款和应付债券。近年来，长期借款规模逐年增加；截至 2015 年末，长期借款全部为保证借款。2015 年末，公司非流动负债明显增加，主要由于公司于 2014 年 12 月 30 日发行 10 亿元 7 年期“14 泾河债”，于 2015 年 7 月 22 日发行 10 亿元 3 年期“15 泾河新城 PPN001”。

截至 2016 年 3 月末，公司负债合计 73.66 亿元，其中流动负债和非流动负债占总负债的比重分别为 31.48%和 68.52%。

表 2　截至 2016 年 3 月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	21.58	3.00	18.90	3.00	9.07	21.22	**71.77**
占比	30.07	4.18	19.37	4.18	12.64	29.57	**100.00**

公司有息债务增长较快，在总负债中的占比很高，保持在 85%以上。截至 2016 年 3 月末，公司有息债务余额 71.77 亿元，主要为长期借款和应付债券，较 2015 年末有所降低，但占负债总额的比重仍较高，主要为公司发行的两期债券。公司有息债务期限结构较为集中，其中一年以内到期的款项占比 30.07%，公司存在一定短期偿付压力。

表 3　截至 2016 年 3 月末公司短期有息债务期限结构（单位：亿元、%）

借款到期季度	短期借款	应付票据	一年内到期的非流动负债	合计	占比
2016 年第二季度	1.68	0.08	2.30	4.06	18.81
2016 年第三季度	4.03	0.27	2.85	7.15	33.12
2016 年第四季度	3.00	0.00	3.00	6.00	27.79
2017 年第一季度	0.50	0.00	3.88	4.38	20.29
合计	**9.21**	**0.35**	**12.03**	**21.58**	**100.00**

2013～2015 年末及 2016 年 3 月末，公司所有者权益分别为 29.87 亿元、41.45 亿元、76.35 亿元和 83.51 亿元，增长较快；2014 年末，所有者权益同比增长 11.58 亿元，主要由于新城管委会以货币方式增加对公司资本性投入 10.00 亿元使得资本公积增加；2015 年末，公司实收资本 45.00 亿元，其中 13 亿元由资本公积转入，11 亿元为新城管委会以货币形式增资，8 亿元为建信信托以货币形式增资；公司资本公积为 22.15 亿元，政府置换债券形成新城管委会对公司的资本性投入增加了 12.59 亿元，另外由于资本公积转增实收资本，资本公积减少 13.00 亿元，因此公司所有者权益大幅增加至 76.35 亿元。2015 年末，公司其他权益工具为 1.64 亿元，为公司从国开发展基金和中国农发基金获得的资金注入，将用于项目建设。2016 年 3 月末，公司资本公积增长 5.00 亿元，主要为政府置换债券形成新城管委会对公司的资本性投入增加了 5.00 亿元

公司对外担保规模很大，截至 2016 年 3 月末，对外担保余额 43.34 亿元（详见附件 3），担保比率 51.89%。被担保企业多为西咸新区各个新城负责开发建设的国有企业及事业单位，担保形式多为互相担保。担保余额较大的企业有：陕西省西咸新区沣西新城开发建设（集团）有限公司（以下简称“沣西开发”）20.24 亿元、陕西西咸新区发展集团有限公司（以下简称“西咸新区集团”）6.00 亿元、陕西省西咸新区泾河新城土地储备中心（以下简称“土储中心”）5.00 亿元、泾河新城投资 2.70 亿元、陕西省西咸新区空港新城开发建设（集团）有限公司（以下简称“空港开发”）2.00 亿元、陕西省空港民航产业投资有限公司（以下简称“空港民航投资”）2.00 亿元、陕西西咸新区秦汉新城天

汉投资有限公司（以下简称“天汉投资”）2.00 亿元、陕西省西咸新区秦汉新城开发建设集团有限责任公司（以下简称“秦汉开发”）1.00 亿元等。

沣西开发由西咸新区沣西新城管理委员会出资 9 亿元、陕西国际信托出资 1 亿元共同组建，是西咸新区沣西新城重要的基础设施建设主体，主要负责区域内的基础设施项目建设、土地开发整理和保障性住房建设等业务。

表 4　公司主要被担保单位 2015 年部分财务数据（单位：万元）

被担保企业名称	期末总资产	期末总负债	营业收入	利润总额	净利润
沣西开发	1,868,041	1,148,652	70,072	9,958	9,217
西咸新区集团	443,353	199,188	31,378	723	723
土储中心[4]	852,498	563,719	88,704	-	470
空港开发	1,473,968	857,101	37,982	10,206	9,999
泾河新城农业	167,757	127,681	754	3	2
秦汉开发	1,577,740	1,062,986	91,126	28,066	27,275
空港民航投资	231,311	175,929	573	192	192
天汉投资	345,455	247,346	4,183	-399	-399
泾河新城投资	419,913	339,850	2,076[5]	12	1
陕西省西咸新区空港国际文化旅游产业投资有限公司	94,086	44,711	-	-299	-299
西咸新区泾新茯茶文化产业发展有限公司	15,591	5,917	427	-305	-305

西咸新区集团经陕西省人民政府批准由陕西省西咸新区开发建设管理委员会出资 90 亿元、陕西国际信托出资 10 亿元共同组建，业务范围包括土地开发整理、基础设施建设，以及文化产业、农业、旅游、房地产项目开发经营等，是西咸新区开发建设和资本运营的重要平台。

空港开发由西咸新区空港新城管理委员会出资 7 亿元、陕西国际信托出资 3 亿元共同组建，是空港新城重要的基础设施建设主体，主要负责空港新城范围内的基础设施项目建设、土地开发整理等业务。

秦汉开发由西咸新区秦汉新城管理委员会出资 22 亿元组建，是秦汉新城整体开发建设的重要主体，承担秦汉新城范围内的土地整理和重点建设项目投资建设。

空港民航投资是空港新城管理委员会下属国有企业，空港开发子公司，注册资本 5 亿元人民币；作为西部飞机维修基地运营主体，承担基地范围内土地一级开发、基础设施建设、园区配套等业务。

天汉投资是秦汉开发子公司，主要承担秦汉新城规划范围内的区域发展投融资、国有资产运营、新城开发建设及城市公用事业投资与

[4] 土储中心的数据分别为资产总计、负债合计、土地储备资金收入、交付项目支出和事业支出。
[5] 为主营业务收入

经营等。

公司对外担保规模很大，被担保企业区域及行业集中度很高，且截至 2015 年末，部分被担保企业处于亏损状态，公司面临一定的或有风险。

总体来看，随着融资规模的扩大，公司负债规模不断扩大，有息债务增长较快；对外担保规模很大，区域及行业较为集中，公司存在一定的或有风险。

内部流动性

近年来，公司资产规模持续扩大，资产结构以流动资产为主；公司应收新城管委会的应收账款和其他应收款规模较大，资产质量受到较大影响

近年来，公司资产规模持续扩大，以流动资产为主，截至 2015 年末，公司资产合计 152.33 亿元，其中以货币资金、往来款和存货为主的流动资产占比 92.49%。

表 5　2013～2015 年末及 2016 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2016 年 3 月末		2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	数额	占比	数额	占比	数额	占比	数额	占比
流动资产	**144.72**	**92.08**	**140.90**	**92.49**	**79.12**	**88.90**	**56.38**	**87.85**
货币资金	25.41	16.16	31.98	20.99	16.20	18.20	19.72	30.72
应收账款	10.03	6.38	13.11	8.61	11.42	12.84	3.91	6.09
其他应收款	35.66	22.69	26.73	17.55	28.40	31.91	6.92	10.78
预付款项	21.47	13.66	19.00	12.47	6.59	7.41	10.94	17.05
存货	48.92	31.13	46.21	30.34	13.56	15.23	14.89	23.21
非流动资产	**12.45**	**7.92**	**11.44**	**7.51**	**9.88**	**11.10**	**7.80**	**12.15**
可供出售金融资产	2.32	1.47	2.32	1.52	2.05	2.30	-	-
在建工程	3.35	2.13	2.30	1.51	1.09	1.22	1.39	2.16
无形资产	6.08	3.87	6.12	4.02	6.21	6.97	6.37	9.92
资产合计	**157.17**	**100.00**	**152.33**	**100.00**	**89.00**	**100.00**	**64.18**	**100.00**

公司的流动资产主要由货币资金、其他应收款、预付款项和存货构成。近年来，货币资金有所波动，2015 年末为 31.98 亿元，其中银行存款 22.98 亿元，其他货币资金 9.00 亿元；其他货币资金由银行承兑汇票保证金 1.00 亿元和为质押借款提供担保的定期存单 8.00 亿元组成；2013～2015 年末，应收账款逐年增加，2015 年末应收账款 13.11 亿元，为应收新城管委会土地整理及代建业务款项，账龄在 1 年以内，没有计提坏账。其他应收款规模有所波动，2015 年末同比减少 1.67 亿元，其中金额较大的包括应收陕西省西咸新区泾河新城投资发展有

限公司（以下简称“泾河新城投资[6]”）26.55 亿元往来款（账龄在 1 年以内）、陕西省西咸新区泾河新城农业发展有限公司（以下简称“泾河新城农业[7]”）0.09 亿元往来款（账龄在 1 年以内）。2016 年 3 月末，由于公司与泾河新城投资和泾河新城农业的往来款有所增长，其他应收款上升至 35.66 亿元。公司预付款项有所波动，2015 年末同比增加 12.41 亿元，主要是预付新城管委会的征迁补偿款，账龄在 1 年以内。存货主要由土地整理项目和保障房项目的开发成本以及库存商品组成，近年来有所波动。2015 年末公司存货大幅增加，较 2014 年末同比增加 32.65 亿元，主要受项目建设的影响，开发成本大幅增加，没有计提存货跌价准备。

公司的非流动资产主要由可供出售金融资产、在建工程和无形资产构成。公司可供出售金融资产主要包括对陕西原点环保建筑材料有限责任公司、陕西秦农农村商业银行股份有限公司和西咸新区轨道交通投资建设有限公司的投资，截至 2015 年末为 2.32 亿元。2013～2015 年末，在建工程分别为 1.39 亿元、1.09 亿元和 2.30 亿元，2015 年末在建工程同比增加 1.21 亿元，主要是产业孵化中心项目投入增加。无形资产主要为土地使用权，近年来持续小幅下降，主要由于计提摊销。

截至 2016 年 3 月末，公司资产合计 157.17 亿元，其中流动资产 144.72 亿元，非流动资产 12.45 亿元，占总资产比重分别为 92.08%和 7.92%。

截至 2016 年 3 月末，公司受限资产为 4.00 亿元，其中包括 3.00 亿元存单质押和 1.00 亿元银行承兑汇票保证金，受限资产占总资产和净资产的比例分别为 2.55%和 4.79%。

总体来看，近年来，公司资产规模快速扩大，资产结构以流动资产为主。预计未来 1～2 年，随着泾河新城开发建设的逐步推进，公司资产规模将继续增加。

受土地整理业务和项目建设收入不稳定的影响，近年来公司营业收入有所减少；期间费用对利润的影响不断加大；政府补助收入是公司利润的重要来源

因土地整理业务和项目建设收入不稳定的影响，2013～2015 年，公司营业收入有所减少，同期，公司毛利润有所波动，主要由于公司营业收入构成变动。

2013～2015 年，管理费用逐年增长，主要由于员工数量和工资水平增长，以及资产计提折旧等；同期，财务费用持续下降，主要由于公司融资成本降低以及部分利息支出资本化。公司期间费用有所波动，同期，期间费用/营业收入分别为 9.26%、11.26%和 11.88%，占比增长

[6] 泾河新城投资于 2012 年 9 月 17 日由新城管委会出资设立，注册资本 8 亿元人民币；主要承担泾河新城规划范围内市政配套设施投资、园林景观设计及绿化施工、企业重组并购咨询等业务。

[7] 泾河新城农业于 2011 年由新城管委会出资设立，注册资金 3 亿元人民币，主要从事泾河新城现代农业产业基地的开发及工程设计、施工；城乡统筹业务；农田水利设施投资建设、农业产业规划及信息咨询等业务。

较快，期间费用对公司利润的影响不断加大。

2013～2015 年，公司获得的政府补助有所波动；同期，政府补助在利润总额中的占比分别为 82.06%、81.33%和 98.10%，政府补助是公司利润的重要来源。

表 6　2013～2015 年及 2016 年 1～3 月公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 1～3 月	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	3.48	15.82	15.93	19.96
营业成本	3.05	13.61	13.63	17.50
毛利率	12.21	13.94	14.46	12.32
期间费用	0.44	1.80	1.79	1.85
管理费用	0.14	0.60	0.48	0.29
财务费用	0.30	1.19	1.32	1.56
期间费用/营业收入	12.62	11.37	11.26	9.26
营业利润	-0.04	0.03	0.31	0.47
营业外收支净额	0.25	1.55	1.36	2.15
政府补助	0.25	1.55	1.35	2.15
利润总额	0.21	1.58	1.66	2.62
净利润	0.21	1.43	1.58	2.50
总资产报酬率	0.13	1.78	3.52	6.59
净资产收益率	0.25	1.87	3.82	8.38

2016 年 1～3 月，由于项目建设进度因素，公司营业收入较 2014 年同期下降 22.54%，毛利率有所下降，但同期公司获得政府补助有所增加，净利润同比上升 90.91%。

表 7　2013～2015 年公司获得政府补助明细（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
公租房扶植资金	1,000	1,000	4,672
城市棚户区扶植资金	7,000	9,000	4,036
廉租住房扶植资金	2,000	3,500	6,550
保障性住房专项奖励资金	5,316	-	580
贷款贴息专项补贴	-	-	5,660
省级旅游基础设施专项基金	200	-	-
农民就业培训省级补助金	8	-	-
合　计	15,524	13,500	21,498

总体来看，公司营业收入有所减少，政府补助收入是公司利润的重要来源。

近年来，经营性净现金流持续为净流出，公司经营和投资活动依靠筹资性现金流覆盖

近年来，公司经营性净现金流持续表现为净流出，净流出规模有所波动，2013～2015 年分别为-12.38 亿元、-22.45 亿元和-41.92 亿元。经营活动现金流入主要由新城管委会支付的项目回购款和往来款等构成；经营活动现金流出主要由土地开发整理、基础设施建设和保障房建设等项目成本支出以及往来款构成。由于成本支出及支付往来款较大，公司经营性净现金流持续保持净流出。受此影响，经营性净现金流/流动负债、经营性净现金流/总负债和经营性净现金流利息保障倍数持续为负。

表 8　2013～2015 年及 2016 年 1～3 月公司现金流量及部分偿债指标（单位：亿元）

项目	2016 年 1～3 月	2015 年	2014 年	2013 年
经营性净现金流	-2.53	-41.92	-22.45	-12.38
投资性净现金流	-3.19	-2.50	-6.61	-3.20
筹资性净现金流	4.15	56.62	31.53	21.83
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.25	2.05	1.90
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-18.24	-13.95	-5.55
经营性净现金流/流动负债（%）	-10.39	-194.47	-110.41	-81.42
经营性净现金流/总负债（%）	-3.38	-67.88	-54.84	-55.40

随着公司在建工程规模不断扩大，投资性净现金流维持净流出，2013～2015 年分别为-3.20 亿元、-6.61 亿元和-2.50 亿元，其中 2014 年主要是崇文重点镇保障房项目开发成本及崇文塔景区、产业孵化中心等在建工程投入。近年来，因公司银行借款规模扩大及股东注资，筹资性现金流流入规模不断增加，分别为 21.83 亿元、31.53 亿元和 56.62 亿元。筹资性现金流能够对经营性现金流和投资性现金流缺口形成覆盖。

2016 年 1～3 月，公司经营性净现金流-2.53 亿元，投资性净现金流-3.19 亿元，筹资性净现金流 4.15 亿元。

总体来看，公司经营性净现金流持续维持净流出，公司经营和投资活动依靠筹资性现金流覆盖。

外部流动性

公司作为西咸新区泾河新城最重要的土地开发整理、基础设施投融资建设主体，得到各级政府的大力支持。公司发行了 10 亿元“14 泾河债”和 10 亿元“15 泾河新城 PPN001”，直接融资渠道较为通畅；公司与多家银行保持良好合作关系，获得银行融资支持，截至 2016 年 3 月末，公司获得银行授信规模为 161.60 亿元，尚未使用的银行授信规模为 72.36 亿元。总体来看，公司融资能力较强，外部流动性较为充足。

短期偿债能力

公司负债水平一般，2016 年 3 月末，资产负债率为 46.87%。有息债务逐年增长，未来一年内到期的有息债务占比 30.07%，债务期限较为集中，存在一定的短期偿付压力。从短期偿债能力指标看，2013～2015 年末及 2016 年 1～3 月末，公司流动比率分别为 2.45 倍、4.49 倍、5.52 倍和 6.24 倍，速动比率分别为 1.80 倍、3.72 倍、3.71 倍和 4.13 倍，流动资产和速动资产对流动负债覆盖能力较好。同时，公司作为泾河新城开发建设的重要主体，得到各级政府的有力支持，有利于偿债能力的提升。

结论

综合分析，公司能够对本期融资券的到期偿付提供很强的保障。

跟踪评级安排

陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司（以下简称“发债主体”）拟发行 5 亿元人民币的 2017 年度第一期短期融资券。在本期短期融资券的存续期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体本期融资券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1）跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

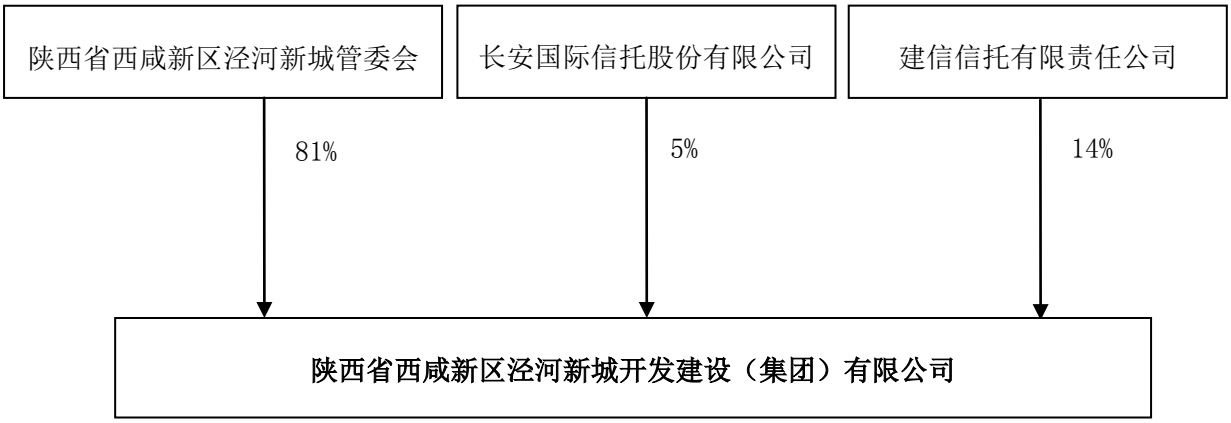
2）跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

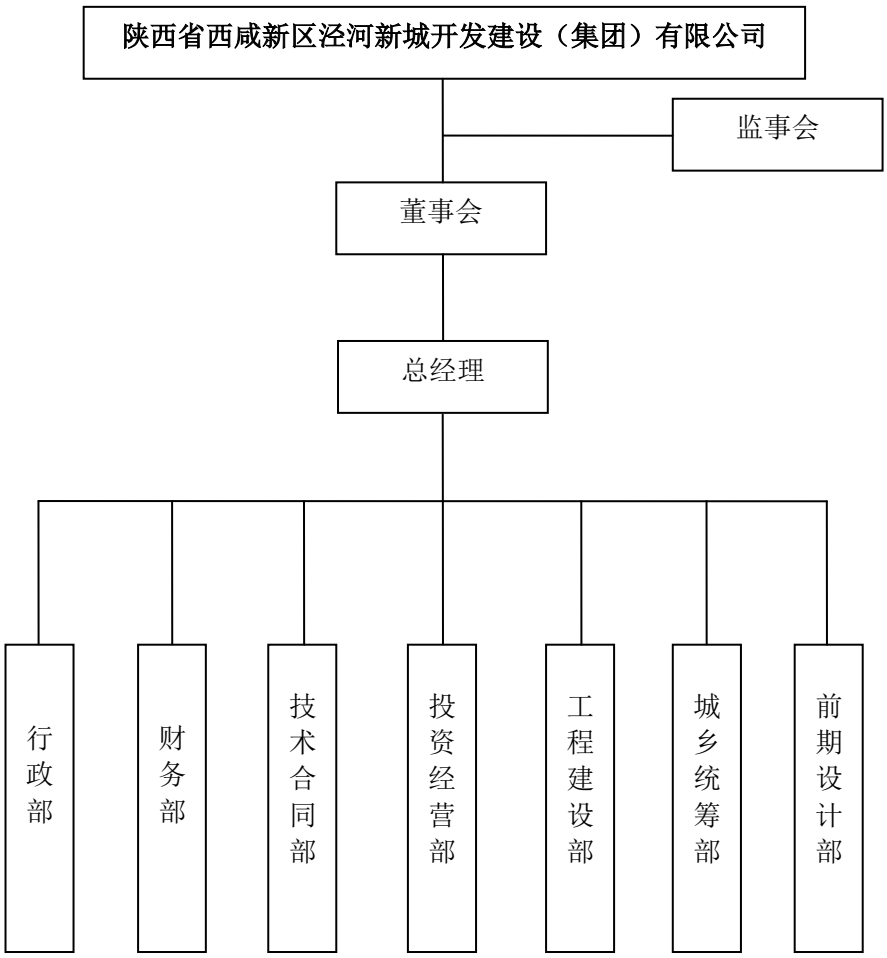
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3）如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1　截至 2016 年 3 月末陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司股权结构图



附件 2　截至 2016 年 3 月末陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司组织结构图



附件 3　截至 2016 年 3 月末陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司对外担保情况

单位：万元

被担保企业名称	担保余额	担保期限
陕西西咸新区发展集团有限公司	60,000	2015.04.29～2018.04.27
陕西省西咸新区泾河新城土地储备中心	50,000	2015.12.24～2019.01.26
陕西省西咸新区空港新城开发建设集团有限公司	20,000	2014.08.18～2017.08.15
陕西省西咸新区空港国际文化旅游产业投资有限公司	5,000	2014.08.18～2017.08.15
陕西省空港民航产业投资有限公司	20,000	2014.01.14～2017.01.09
陕西省西咸新区沣西新城开发建设（集团）有限公司	30,000	2014.12.10～2016.12.09
	24,000	2015.09.14～2016.09.13
	23,350	2016.03.31～2024.03.30
	20,000	2014.06.27～2017.01.27
	20,000	2014.06.17～2017.06.12
	20,000	2016.01.07～2019.01.09
	20,000	2016.01.19～2019.01.06
	15,000	2015.12.02～2017.12.02
	12,000	2015.09.10～2017.12.08
	10,000	2015.09.22～2016.09.18
	8,000	2014.09.29～2017.09.28
陕西西咸新区秦汉新城天汉投资有限公司	20,000	2014.04.15～2024.04.14
陕西省西咸新区秦汉新城开发建设集团有限责任公司	10,000	2014.04.15～2024.04.15
陕西省西咸新区泾河新城投资发展有限公司	15,000	2016.02.29～2017.02.20
	12,000	2015.06.26～2016.06.25
陕西省西咸新区泾河新城农业发展有限公司	8,000	2015.06.26～2016.06.25
西咸新区泾新茯茶文化产业发展有限公司	5,000	2015.09.30～2016.09.29
	2,000	2016.03.21～2017.03.20
陕西省西咸新区泾河新城文化发展有限公司	4,000	2015.06.26～2016.06.25
合计	433,350	-

附件 4　陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司主要财务指标

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
资产类				
货币资金	254,068	319,776	162,016	197,164
应收账款	100,276	131,107	114,239	39,113
预付款项	214,728	189,959	65,941	109,426
其他应收款	356,624	267,336	284,006	69,175
存货	489,206	462,136	135,551	148,949
流动资产合计	1,447,177	1,408,957	791,203	563,828
可供出售金融资产	23,150	23,150	20,450	0
在建工程	33,546	23,033	10,863	13,875
无形资产	60,823	61,229	62,061	63,664
非流动资产合计	124,546	114,368	98,759	78,007
总资产	1,571,723	1,523,325	889,962	641,835
占资产总额比（%）				
货币资金	16.16	20.99	18.20	30.72
应收账款	6.38	8.61	12.84	6.09
预付款项	13.66	12.47	7.41	17.05
其他应收款	22.69	17.55	31.91	10.78
存货	31.13	30.34	15.23	23.21
流动资产合计	92.08	92.49	88.90	87.85
可供出售金融资产	1.47	1.52	2.30	0.00
在建工程	2.13	1.51	1.22	2.16
无形资产	3.87	4.02	6.97	9.92
非流动资产合计	7.92	7.51	11.10	12.15
负债类				
短期借款	92,100	99,100	46,500	183,200
其他应付款	2,715	1,844	51,634	1,522
一年内到期的非流动负债	120,250	131,500	59,000	30,000
流动负债合计	231,901	255,121	176,028	230,587
长期借款	301,885	301,850	291,500	110,000
应付债券	200,000	200,000	0	0
非流动负债合计	504,728	504,678	299,441	112,571
负债合计	736,629	759,799	475,469	343,158

附件 4　陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
占负债总额比（%）				
短期借款	12.50	13.04	9.78	53.39
其他应付款	0.37	0.24	10.86	0.44
一年内到期的非流动负债	16.32	17.31	12.41	8.74
流动负债合计	31.48	33.58	37.02	67.20
长期借款	40.98	39.73	61.31	32.06
应付债券	27.15	26.32	0.00	0.00
非流动负债合计	68.52	66.42	62.98	32.80
权益类				
实收资本（股本）	450,000	450,000	130,000	130,000
资本公积	271,521	221,521	225,654	125,654
盈余公积	7,305	7,305	5,875	4,301
未分配利润	67,931	65,851	52,964	38,722
归属于母公司所有者权益	832,658	761,077	414,493	298,677
所有者权益合计	835,093	763,526	414,493	298,677
损益类				
营业收入	34,791	158,162	159,281	199,577
营业成本	30,541	136,121	136,252	174,989
管理费用	1,372	6,002	4,767	2,901
财务费用	3,018	11,892	13,166	15,556
营业利润	-430	302	3,051	4,728
营业外收支净额	2,500	15,524	13,550	21,498
利润总额	2,070	15,827	16,601	26,226
净利润	2,067	14,316	15,817	25,037
归属于母公司所有者的净利润	2,081	14,317	15,817	25,037
占营业收入比（%）				
营业成本	87.79	86.06	85.54	87.68
管理费用	3.94	3.80	2.99	1.45
财务费用	8.68	7.52	8.27	7.79
营业利润	-1.24	0.19	1.92	2.37
营业外收支净额	7.19	9.82	8.51	10.77
利润总额	5.95	10.01	10.42	13.14
净利润	5.94	9.05	9.93	12.55
归属于母公司所有者的净利润	5.98	9.05	9.93	12.55

附件 4　陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-25,303	-419,231	-224,482	-123,782
投资活动产生的现金流量净额	-31,894	-24,958	-66,064	-32,041
筹资活动产生的现金流量净额	41,488	566,153	315,253	218,338
财务指标				
EBIT	2,070	27,133	31,320	42,273
EBITDA	-	28,824	32,961	42,452
总有息负债	717,718	738,460	405,398	330,661
毛利率（%）	12.21	13.94	14.46	12.32
营业利润率（%）	-1.24	0.19	1.92	2.37
总资产报酬率（%）	0.13	1.78	3.52	6.59
净资产收益率（%）	0.25	1.87	3.82	8.38
资产负债率（%）	46.87	49.88	53.43	53.47
债务资本比率（%）	46.22	49.17	49.45	52.54
长期资产适合率（%）	1,075.77	1,108.88	722.90	527.20
流动比率（倍）	6.24	5.52	4.49	2.45
速动比率（倍）	4.13	3.71	3.72	1.80
保守速动比率（倍）	1.10	1.25	0.92	0.86
存货周转天数（天）	1,401.73	790.36	375.85	153.37
应收账款周转天数（天）	299.28	279.22	173.30	54.74
经营性净现金流/流动负债（%）	-10.39	-194.47	-110.41	-81.42
经营性净现金流/总负债（%）	-3.38	-67.88	-54.84	-55.40
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-18.24	-13.95	-5.55
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	1.18	1.95	1.89
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.25	2.05	1.90
现金比率（%）	109.56	125.34	92.04	85.51
现金回笼率（%）	188.37	89.34	52.83	93.01
担保比率（%）	51.89	72.65	127.87	37.50

附件 5　陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司（母公司）主要财务指标

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
资产类				
货币资金	213,993	232,160	111,136	144,325
应收账款	98,636	129,553	111,528	34,646
预付款项	214,647	186,514	65,839	109,412
其他应收款	354,427	311,075	289,088	91,688
存货	475,366	451,800	125,382	148,949
流动资产合计	1,389,343	1,349,745	732,423	529,021
可供出售金融资产	23,150	23,150	20,450	0
在建工程	33,513	23,000	10,863	13,875
无形资产	60,816	61,221	62,052	63,654
非流动资产合计	157,036	146,932	129,596	107,988
总资产	1,546,379	1,496,677	862,019	637,009
占资产总额比（%）				
货币资金	13.84	15.51	12.89	22.66
应收账款	6.38	8.66	12.94	5.44
预付款项	13.88	12.46	7.64	17.18
其他应收款	22.92	20.78	33.54	14.39
存货	30.74	30.19	14.55	23.38
流动资产合计	89.84	90.18	84.97	83.05
可供出售金融资产	1.50	1.55	2.37	0.00
在建工程	2.17	1.54	1.26	2.18
无形资产	3.93	4.09	7.20	9.99
非流动资产合计	10.16	9.82	15.03	16.95
负债类				
短期借款	87,000	92,000	35,000	120,200
其他应付款	1,473	1,743	51,575	11,878
一年内到期的非流动负债	105,250	116,500	59,000	30,000
流动负债合计	209,441	231,529	163,172	225,777
长期借款	301,885	301,850	276,500	110,000
应付债券	200,000	200,000	0	0
非流动负债合计	504,213	504,178	284,441	112,571
负债合计	713,654	735,707	447,613	338,348

附件 5　陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司（母公司）主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
占负债总额比（%）				
短期借款	12.19	12.50	7.82	35.53
其他应付款	0.21	0.24	11.52	3.51
一年内到期的非流动负债	14.75	15.84	13.18	8.87
流动负债合计	29.35	31.47	36.45	66.73
长期借款	42.30	41.03	61.77	32.51
应付债券	28.02	27.18	0.00	0.00
非流动负债合计	70.65	68.53	63.55	33.27
权益类				
实收资本（股本）	450,000	450,000	130,000	130,000
资本公积	271,521	221,521	225,654	125,654
盈余公积	7,305	7,305	5,875	4,301
未分配利润	67,999	65,744	52,876	38,706
归属于母公司所有者权益	832,725	760,970	414,406	298,661
所有者权益合计	832,725	760,970	414,406	298,661
损益类				
营业收入	34,525	156,096	156,308	198,728
营业成本	30,382	135,043	135,251	174,877
管理费用	1,209	5,564	4,342	2,818
财务费用	3,057	11,362	11,565	14,903
营业利润	-246	274	2,949	4,706
营业外收支净额	2,500	15,524	13,550	21,498
利润总额	2,254	15,799	16,499	26,204
净利润	2,254	14,298	15,740	25,021
占营业收入比（%）				
营业成本	88.00	86.51	86.53	88.00
管理费用	3.50	3.56	2.78	1.42
财务费用	8.86	7.28	7.40	7.50
营业利润	-0.71	0.18	1.89	2.37
营业外收支净额	7.24	9.95	8.67	10.82
利润总额	6.53	10.12	10.56	13.19
净利润	6.53	9.16	10.07	12.59

附件 5　陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司（母公司）主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年　份	2016 年 3 月（未经审计）	2015 年	2014 年	2013 年
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-30,407	-457,602	-211,783	-65,706
投资活动产生的现金流量净额	-31,642	-26,776	-66,008	-43,531
筹资活动产生的现金流量净额	43,881	599,606	304,457	168,913
财务指标				
总有息负债	697,618	716,360	378,898	317,661
毛利率（%）	12.00	13.49	13.47	12.00
营业利润率（%）	-0.71	0.18	1.89	2.37
净资产收益率（%）	0.27	1.88	3.80	8.38
资产负债率（%）	46.15	49.16	51.93	53.12
债务资本比率（%）	45.59	48.49	47.76	51.54
长期资产适合率（%）	851.36	861.05	539.25	380.81
流动比率（倍）	6.63	5.83	4.49	2.34
速动比率（倍）	4.36	3.88	3.72	1.68
保守速动比率（倍）	1.02	1.00	0.68	0.64
存货周转天数（天）	1,373.27	769.33	365.09	216.00
应收账款周转天数（天）	297.42	278.00	168.33	50.93
经营性净现金流/流动负债（%）	-13.79	-231.87	-108.90	-43.91
经营性净现金流/总负债（%）	-4.20	-77.34	-53.89	-29.73
现金比率（%）	102.17	100.27	68.11	63.92
现金回笼率（%）	189.55	88.38	50.79	93.41
担保比率（%）	-	-	-	-

附件 6　　各项指标的计算公式

1. 毛利率（%）＝（1－营业成本/营业收入）× 100%
2. 营业利润率（%）＝ 营业利润/营业收入×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＋非流动负债）/ 非流动资产×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）＋ 一年内到期的非流动负债＋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
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＋交易性金融资产）/ 流动负债
17. 现金比率（%）＝（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
18. 存货周转天数[8] ＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数[9] ＝ 360 /(营业收入/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/营业收入×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）

[8] 一季度取 90 天。
[9] 一季度取 90 天。

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×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 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。