

镇江国有投资控股集团有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 CYD【2017】1189 号（债）

信用等级：A-1

发债主体：镇江国有投资控股集团有限公司
注册总额：15 亿元
本期发债额度：7.5 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：偿还公司下属子公司有息债务

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	新准则		旧准则	
	2016.9	2015	2014	2013
货币资金	30.01	22.58	28.92	34.19
总资产	447.29	409.83	327.53	296.94
所有者权益	205.46	198.19	134.43	123.11
营业收入	33.86	50.91	-	-
主营业务收入	-	-	44.54	42.89
利润总额	1.10	2.97	2.10	1.49
经营性净现金流	0.52	3.32	2.49	0.19
资产负债率 (%)	54.07	51.64	56.06	56.87
速动比率 (倍)	1.60	1.52	1.72	1.40
毛利率 (%)	19.75	14.14	-	-
主营业务毛利率 (%)	-	-	17.00	15.42
净资产收益率 (%)	0.38	1.49	2.15	1.78
应收账款周转天数 (天)	123.93	62.17	145.03	141.08
存货周转天数 (天)	161.67	112.52	101.46	91.94
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.44	0.57	0.45	0.04
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.44	3.21	2.62	0.19

注：公司 2013 年及 2014 年财务报表采用旧会计准则编制；2016 年 9 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：王 燕
评级小组成员：郝冬琳 孙 逊
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

镇江国有投资控股集团有限公司（以下简称“镇江国投”或“公司”）作为镇江市重要的产业投融资主体和国有资产经营管理主体，代表镇江市国有资产监督管理委员会（以下简称“镇江市国资委”）管理其所持有的国有股权、从事政府授权范围内的国有资产重组、不良资产处置等业务。评级结果反映了镇江市经济财政实力不断增强，为公司提供了良好的外部环境，公司在镇江市经济发展中居重要地位，得到镇江市政府的有力支持等有利因素；同时也反映了公司负债较高且面临一定集中偿付压力，对关联公司江苏索普（集团）有限公司（以下简称“索普集团”）的往来应收款及担保规模较大，公司对外担保较大且行业及地域集中度较高等不利因素。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

- 镇江市经济持续稳定发展，财政实力不断增强，为公司的发展提供良好的外部环境；
- 作为镇江市重要的产业投融资主体和国有资产运营主体，公司在镇江市经济发展中居重要地位；
- 公司承担市属国有企业改革专项资金的筹集、使用和管理的工作，得到了镇江市政府在财政补贴和政策等方面的有力支持。

不利因素

- 公司负债规模增长较快，有息负债规模较高，短期偿债压力较大；
- 公司对关联公司索普集团的往来应收款及担保规模较大，索普集团近几年经营稳定性较弱，盈利情况较差，公司存在一定回收风险；
- 公司对外担保较大且行业及地域集中度较高，部分被担保企业资产负债率较高，存在一定或有风险。

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年三月六日

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

镇江国投已在银行间市场交易商协会注册总额为15亿元的短期融资券，分期发行，其中第一期7.5亿元已于2016年6月14日发行，本期为注册期内的第二期（2017年度第一期），发行金额7.5亿元人民币，发行期限365天。融资券面值100元，采取簿记建档、集中配售的发行方式，到期一次性还本付息。本期短期融资券无担保。

募集资金用途

本期短期融资券募集的资金将全部用于偿还公司下属子公司有息债务。

发债主体信用

镇江国投原名为镇江市资产经营公司，系根据镇江市人民政府（1996）第四十七号常务会议纪要批准，于1996年8月由镇江市财政局出资设立的全民所有制企业，初始注册资本为50万元人民币。2006年4月17日，镇江市人民政府办公室下发《关于调整镇江市资产经营公司隶属关系的函》（镇政办【2006】9号），将公司划归镇江市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“镇江市国资委”）管理，出资人调整为镇江市国资委，同年4月28日公司更名为镇江市国有资产投资经营公司。2009年6月2日，经镇江市国资委批准及修改后的章程规定，公司注册资本变更为2亿元，出资人仍为镇江市国资委。2012年7月26日，根据镇江市国资委下发的《关于同意增加镇江市国有资产投资经营公司注册资本金的批复》（镇国资产【2012】24号），公司注册资本变更为5亿元。2014年9月12日，经镇江市国资委出具的镇国资改【2014】7号文，公司由全民所有制企业改制为国有独资控股公司，并由资本公积转增注册资本至10亿元。2014年10月20日，公司更名为现名。截至2016年9月末，公司注册资本为10亿元，镇江市国资委持有公司100%股权，是公司实际控制人。

根据公司提供的最新的中国人民银行企业基本信用信息报告（银行版），截至2017年2月16日，公司本部未发生信贷违约记录。截至本报告出具日，公司发行的各类融资工具均按时还本付息。

镇江国投作为镇江市重要的产业投融资主体和国有资产经营管理主体，代表镇江市国资委管理其所持有的国有股权，主要职能包括重大产业项目投融资、国有资产重组和不良资产处置等。截至2016年9月末，公司纳入合并范围的子公司为24家，其中江苏恒顺集团有限公司（以下简称“恒顺集团”）控股上市公司江苏恒顺醋业股份有限公司（以下简称“恒顺醋业”，股票代码600305），持股比例为43.83%。



根据镇江市委镇江市人民政府《关于改革重组市属投融资平台的决定》（镇发【2014】20号），镇江市委市政府正在对镇江市市属投融资主体进行整合。2015年9月9日，公司发布了《关于镇江国有投资控股集团有限公司重大资产重组的公告》。截至本报告出具日，公司已划入资产包括航天华创实业发展江苏公司股权等；已划出资产包括镇江市建筑科学研究院有限公司25%股权。由于2015年10月12日召开的债券持有人会议未通过，公司暂缓划出镇江市路桥工程总公司（以下简称“路桥公司”）。截至本报告出具日，相关划转相关事项最新进展及划入划出资产账面价值详见（附件6），大公将对后续划转事项持续关注。

依托良好的区位优势，镇江市经济持续发展，2013~2015年，镇江市地区生产总值保持增长，但增速有所下滑；近两年公共财政预算收入增速较2013年下滑幅度较大。2015年镇江市三次产业结构由2014年的3.8:51.1:45.1调整为3.8:49.3:46.9，第二产业仍是带动镇江市经济发展的主要力量。镇江市工业生产较快发展，截至2015年末，镇江市拥有规模以上工业企业2,843家，实现工业总产值8,781.90亿元，比上年增长7.8%，其中大中型企业总产值5,781.24亿元，增长8.8%；新兴产业发展较快，2015年新材料、高端装备制造、新能源、航空航天、生物技术与新医药、新一代信息技术六大新兴产业实现销售收入3,927.2亿元，同比增长10.3%，占规模以上工业比重46.2%，同比提升1.0个百分点。同期，全市实现公共财政预算收入302.85亿元，同比增长9.0%；全社会固定资产投资2,541.1亿元，同比增长18.6%。整体而言，近年来，镇江市各项经济指标稳步提升，经济发展水平不断提高。

2016年1~10月，镇江市完成财政总收入553.65亿元，同比下降1.7%；固定资产投资2,353.47亿元，同比增长14.3%；规模以上工业总产值7,524.55亿元，同比增长6.7%；社会消费品零售总额1,013.20亿元，同比增长11.0%。

公司作为镇江市重要的产业投融资主体和国有资产经营管理主体，在镇江市经济发展中具有重要地位。

公司业务布局较为多元化，通过控股、参股的方式对镇江市国有企业进行投资和管理，业务涉及酱醋调味品、化工产品、纸制品、道路桥梁建设和汽车等。2013~2015年，公司营业收入有所增长，毛利润有所波动。

公司酱醋调味品收入来自恒顺集团，近年来，酱醋调味品业务保持良好的经营态势，对公司收入和利润的贡献较大。化工产品收入主要来自子公司江苏太白集团有限公司（以下简称“太白集团”），化工产品属于大宗商品，价格受市场影响波动较大，近年来受国家对房地产市场的持续调控及涂料市场波动的影响，太白集团收入不断下降，毛利率呈波动状态且波动幅度较大。纸制品收入来自子公司镇江大东



纸业有限公司（以下简称“大东纸业”），大东纸业近年来销售均价不断下降，2015年毛利率有所降低。

道路桥梁施工业务主要来自子公司江苏省镇江市路桥工程总公司（以下简称“路桥公司”），受施工项目竣工期限影响，近年来公司道路桥梁施工业务收入波动较大。镇江市委市政府曾于2014年至2015年启动将路桥公司划转至镇江交通产业集团有限公司（以下简称“镇江交产”），由于债券持有人大会决议未通过，公司暂缓划出路桥公司，大公将对后续划转事项保持持续关注。

2014年，公司新纳入子公司镇江飞驰汽车集团有限责任公司（以下简称“飞驰汽车”），飞驰汽车负责运营公司汽车业务板块，主要从事冷藏车和商务改装车销售。2016年初，飞驰汽车完成了搬迁，新厂区设备等较旧厂区有较大提高，产能扩大近3倍，预计未来营业收入将有所提高。其他业务主要是港口开发建设等，收入占比很小，对公司营业收入贡献较小。

2016年1~9月，公司实现营业收入33.86亿元，同比增长14.22%，主要系当期确认道路桥梁施工业务收入同比大幅增加所致；实现毛利润7.28亿元，毛利率为19.75%。同期公司各业务板块盈利能力均有不同程度提升，其中化工产品业务板块方面，由于近期原材料价格下跌、成本下降，且公司不断加强成本控制、提高生产效率提升了毛利率水平；纸制品毛利率提升主要是公司控制经营成本下降及产品价格略有上涨实现毛利率水平的提升。

镇江市经济持续稳定发展，财政实力不断增强，为公司提供了良好的外部环境。公司作为镇江市重要的产业投资主体和国有资产经营管理主体，得到了镇江市政府的有力支持。公司涉及多个产业，酱醋调味品板块仍保持良好发展态势。但公司有息债务和总负债规模增长较快，对索普集团的往来应收款存在一定回收风险，公司对外担保较大且行业集中度较高，存在一定或有风险。综合分析，大公对镇江国投2017年度企业信用等级评定为AA。

预计未来1~2年，公司作为镇江市重要的产业投融资主体和国有资产运营主体的地位不会改变，将继续得到镇江市政府的有力支持。因此，大公对镇江国投的评级展望为稳定。

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《镇江国有投资控股集团有限公司2017年度企业信用评级报告》。

资本结构

随着直接融资力度不断加大，公司负债规模增长较快，有息负债规模较大，面临一定短期偿付压力；公司对外担保规模较大，且行业及地域集中度较高，部分被担保企业资产负债率较高，存在一定或有风险

随着直接融资力度不断加大，公司的负债规模增长较快，2013~2015年末，公司负债总额年均复合增长率为11.95%。2016年9月末，公司总负债为241.83亿元，较2015年末变化不大。2013~2015年末及2016年9月末，公司资产负债率分别为56.87%、56.06%、51.64%及54.07%。

表1 2013~2015年末及2016年9月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2016年9月末		2015年末		2014年末		2013年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	23.56	9.74	24.58	11.61	33.03	17.99	38.94	23.06
应付票据	11.51	4.76	11.66	5.51	11.48	6.25	18.00	10.66
应付账款	16.33	6.75	19.13	9.04	18.50	10.08	17.61	10.43
其他应付款	47.33	19.57	39.76	18.79	20.80	11.33	18.46	10.93
流动负债合计	121.19	50.11	116.33	54.96	90.37	49.22	99.80	59.10
长期借款	18.18	7.52	11.49	5.43	10.15	5.53	10.71	6.34
应付债券	98.58	40.77	80.36	37.97	81.00	44.12	56.00	33.16
非流动负债合计	120.64	49.89	95.31	45.04	-	-	-	-
长期负债合计	-	-	-	-	93.24	50.78	69.08	40.90
总负债合计	241.83	100.00	211.64	100.00	183.61	100.00	168.87	100.00
有息负债合计	151.85	62.79	128.11	60.53	135.66	73.89	126.08	74.66

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和其他应付款构成。截至2015年末，公司短期借款主要为抵押借款和信用借款；应付票据主要为银行承兑汇票；应付账款主要为应付货款和工程款；其他应付款主要是公司的拆借款以及业务往来款。截至2015年末，公司其他应付款数额较大的包括应付镇江市汽车产业投资有限公司（以下简称“汽投公司”）14.41亿元，应付镇江市财政局2.32亿元，应付索普集团2.00亿元。其中与汽投公司的其他应付款主要为镇江市国资委转入公司账户并委托公司支付给汽投公司用于镇江市上党片区城镇化建设一期项目的资本金款项，会计处理方式入账借记“其他应收款”-镇江市国资委，贷记“其他应付款”-汽投公司。与索普集团的其他应付款为市财政从索普集团因临时用款调回的原补贴收入款项。主要由于索普集团有限公司经营困难，市财政向索普集团拨入2.00亿元作为补贴收入，但市财政因临时用款计划需要调回该笔补贴收入，借用镇江国投账户过渡进行账务处理（财政临时调回索普集团的资金

记入“其他应收款”)，由于发生方的公司名称不一致，报表中其他应收款与其他应付款无法抵消处理。2016年9月末，公司其他应付款较2015年末增加7.57亿元，增幅19.05%，主要为下属子公司往来款增加所致。

公司长期负债主要是长期借款和应付债券。截至2015年末，公司长期借款全部为保证借款，2016年9月末公司长期借款的增加主要为保证贷款。2013~2015年末，公司直接融资规模快速增加，应付债券年均复合增长率为19.79%；2015年末公司应付债券包括公司于2011年4月发行的12亿元企业债券、2013年1月发行的5年期12亿元中期票据、2013年3月发行的5年期7亿元中期票据、2013年8月发行的5年期25亿元私募债券和2014年7月发行的5年期25亿元私募债券。2016年9月末，受公司2016年以来发行的超短期融资券，应付债券有所增加。

随着项目建设融资需求的增加，公司有息负债规模持续上升。截至2016年9月末，公司短期有息债务为67.99亿元，2016年第四季度、2017年第一季度及2017年第二季度分别为17.34亿元、14.44亿元及30.51亿元，存在一定的短期偿债压力。

表2 截至2016年9月末公司短期有息负债期限结构(单位:万元、%)

项目	2016年第四季度	2017年第一季度	2017年第二季度	2017年第三季度	合计
金额	173,421	144,416	305,068	57,022	679,927
占比	25.51	21.24	44.87	8.39	100.00

2013~2015年末及2016年9月末，公司所有者权益分别为123.11亿元、134.43亿元、198.19亿元及205.46亿元，其中2015年末较2014年末增加56.9亿元，主要是源于资本公积的增加，变动原因主要为公司持有的镇江交产股权本年其他综合收益调整48.11亿元，其他资本公积相应变动所致。

截至2016年9月末，公司对外担保金额为58.79亿元，担保比率为28.61%。被担保单位主要为镇江市企业及政府投融资平台，主要集中于建筑业及化工产业，其中涉及数额较大的有对镇江市城市建设产业集团有限公司13.00亿元及对索普集团(含子公司)的担保14.55亿元¹。被担保企业中，丹阳市新威汽车零部件有限公司被列入全国法院失信被执行人名单，公司对其0.09亿元担保有一定的代偿风险。镇江市城市建设产业集团有限公司、镇江市丹徒区建设投资有限公司和镇江市丹徒区新农村发展建设公司均负责了镇江市基础设施建设工程的投融资任务，目前经营情况正常。索普集团2015年经营状况欠佳，营业收入51.48亿元，净利润0.04亿元。镇江国投被担保对象行业及地域集中度较高，且部分企业被列入全国法院失信被执行人名单，部分企业资产负债率较高，公司对外担保有一定的或有风险。截至2016年

¹ 公司已为索普集团注册总额为15亿元的定向工具签订担保合同，该定向工具首期已发行1亿元。



末，公司对外担保余额合计 58.26 亿元（对外担保明细见附件 4，部分对外担保公司财务报表公司未提供）。

随着直接融资力度不断加大，公司负债规模增长较快，有息负债规模较大，面临一定短期偿付压力；公司对外担保规模较大，且行业及地域集中度较高，部分被担保企业资产负债率较高，存在一定或有风险。

内部流动性

近年来，公司资产规模增长较快，长期股权投资在资产中占比较大，其他应收款增长较快；公司对关联公司索普集团的往来应收款规模较大，索普集团近几年经营稳定性较弱，盈利情况较差，公司存在一定回收风险

随着业务规模的不断扩大，公司资产规模增长较快，2013~2015 年末，公司总资产年均复合增长率为 17.48%。截至 2016 年 9 月末，公司总资产为 447.29 亿元，其中非流动资产占比 52.93%，资产结构中流动资产与非流动资产比例趋于平衡。

表 3 2013~2015 年末及 2016 年 9 月末公司资产金额及占比情况(单位: 亿元、%)

项目	2016 年 9 月末		2015 年末		2014 年末		2013 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	30.01	6.71	22.58	5.51	28.92	8.83	34.19	11.51
应收账款	13.50	3.02	17.58	4.29	19.08	5.82	16.81	5.66
其他应收款	131.22	29.34	123.43	30.12	92.43	28.22	80.08	26.97
存货	16.79	3.75	15.75	3.84	11.57	3.53	9.27	3.12
流动资产合计	210.52	47.07	192.29	46.92	166.98	50.98	148.66	50.06
长期股权投资	168.95	37.77	163.12	39.80	121.93	37.23	112.25	37.80
固定资产净额	26.30	5.88	26.11	6.37	28.38	8.66	19.27	6.49
在建工程	14.66	3.28	5.47	1.34	2.82	0.86	9.28	3.12
无形资产	7.17	1.60	5.26	1.28	6.03	1.84	5.74	1.93
非流动资产合计	236.77	52.93	217.54	53.08	-	-	-	-
长期资产合计	-	-	-	-	160.55	49.02	148.29	49.94
总资产	447.29	100.00	409.83	100.00	327.53	100.00	296.95	100.00

公司流动资产主要由货币资金、应收账款和其他应收款构成。2013~2015 年末，公司货币资金逐年下降，截至 2015 年末，公司货币资金为 22.58 亿元，其中使用受限制的货币资金为 7.20 亿元。应收账款主要是购买债权包和应收工程款，其中账面余额总计 4.63 亿元的债权包²预计无法回收，计提坏账准备。其他应收款主要是公司与政府机

² 债权包主要为镇江国投代表政府所购买的东方公司、信达公司、华融公司及镇江翔盛企业管理有限公司的不良金融债权包，该部分账龄形成于 2006 年 12 月，目前债权清收存在较大难度，公司已全额计提坏账准备。



关、相关企业的往来款及代垫的工程款，近年来，公司其他应收款逐年上升，截至 2015 年末，公司其他应收款数额较大的包括应收镇江市房屋征收管理办公室 23.42 亿元、应收索普集团的往来款为 18.64 亿元、应收镇江国有资产管理监督委员会财政拨款 14.00 亿元、应收镇江市财政局往来款 11.83 亿元和应收东方技工学校的往来款 3.70 亿元，以上应收款账龄全部在一年以内。其中，索普集团主营业务为化工产品的生产和销售，主要产品包括醋酸及其衍生产品、氯碱及其衍生产品等。截至 2015 年末，镇江市国资委对索普集团持股 43.00%，镇江华普投资有限公司对索普集团持股 27.00%。索普集团实际控制人为镇江市国资委。

2012~2013 年，索普集团受国内行业环境的影响，主营业务持续亏损；2014 年以来，索普集团积极开拓华南市场，并通过引入招标竞价机制降低采购成本，营运状况有所改善。2015 年，索普集团营业收入 51.48 亿元，净利润 0.04 亿元，盈利情况较 2014 年大幅下降，公司款项回收仍存在一定风险。2016 年 9 月末，公司其他应收款较 2015 年末继续有所增加，主要为本部及下属子公司往来款项增加。存货主要是公司各子公司的原材料、在产品、产成品、开发成本和开发产品。

表 4 索普集团主要财务指标（单位：亿元、%）

年份	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	营业利润	净利润	经营性净现金流
2015 年	82.93	79.41	51.48	0.34	0.04	8.29
2014 年	86.16	81.97	53.19	3.20	3.38	12.76

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。长期股权投资主要是对镇江交产的投资，2013~2015 年末，公司对镇江交产的投资分别为 95.22 亿元、106.29 亿元和 156.17 亿元，分别占公司长期股权投资的 84.83%、87.17%和 95.75%；截至 2015 年末，公司持有镇江交产 46.45%的股权。固定资产主要是房屋建筑物和机器设备，无形资产主要是土地使用权。2015 年末，随着子公司镇江港口有限责任公司的集装箱项目的飞驰汽车项目和酱醋产品项目账面价值的增长，公司在建工程大幅提升。2016 年 9 月末，在建工程较 2015 年末继续大幅增加，主要是新增水利工程项目和东普材料项目工程所致。

截至 2016 年 9 月末，公司资产抵押贷款金额合计 9,000.00 万元，抵押面积合计 49,532.12 m²，账面价值合计 12,903.59 万元，抵押物主要为土地使用权、房产及机器设备等，占总资产 0.29%，净资产的 0.63%。

近年来，公司资产规模增长较快，长期股权投资在资产中占比较大，其他应收款增长较快；公司对关联公司索普集团的往来应收款规模较大，索普集团近几年经营稳定性较弱，盈利情况较差，公司存在一定回收风险。

近年来，公司营业收入持续增加，期间费用规模偏大，削弱公司盈利能力；利润主要来源于政府补贴收入

公司营业收入逐年增加，2013~2015 年年均复合增长率为 8.95%。公司期间费用较大，其中营业费用及管理费用主要来自于上市子公司恒顺醋业；随着有息债务的不断增加，公司财务费用持续增大，带动了期间费用的增加，对公司盈利能力有一定的削弱。2013~2015 年及 2016 年 1~9 月，公司期间费用在营业收入中占比分别为 20.41%、21.44%、19.86%和 25.89%，期间费用占比有所波动，但总体较高。

公司利润主要来源于投资收益和政府补贴收入。政府补贴收入主要是公司作为镇江市国有资产重组平台和不良资产处置平台，享有的国有产（股）权经营、转让等产生的收益和破产关闭歇业企业财产变现收入以及补贴收入等，2013~2015 年，公司收到政府补贴收入分别为 2.45 亿元、2.73 亿元和 4.80 亿元。

项目	2016 年 1~9 月	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	33.86	50.91	-	-
主营业务收入	-	-	44.54	42.89
毛利率	19.75	14.14	-	-
主营业务毛利率	-	-	17.00	15.42
期间费用	8.97	10.11	9.55	8.75
营业费用	2.49	3.01	2.32	2.02
管理费用	2.17	3.87	3.43	3.44
财务费用	4.31	3.23	3.80	3.30
投资收益	2.64	2.40	1.59	2.27
营业利润	0.24	-2.36	-2.50	-3.13
补贴收入	-	4.80	2.73	2.45
利润总额	1.10	2.97	2.10	1.49
净利润	0.79	2.96	2.82	2.54
总资产报酬率	0.39	1.64	1.76	2.03
净资产收益率	0.38	1.49	2.15	1.78

2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 33.86 亿元，同比增长 14.22%，主要系当期确认道路桥梁施工业务收入同比大幅增加所致；实现毛利润 6.69 亿元，同比增长 7.56%；综合毛利率为 19.75%，同比有所下降，主要系毛利率较低的道路桥梁施工业务在当期毛利润占比同比上升所致。

综合而言，随着业务规模的不断扩大，公司营业收入持续增加，利润主要来源于政府补贴收入。



现金流

公司经营性净现金流逐年增长，对债务的保障能力有所增强；受融资规模下降的影响，筹资性净现金流持续下滑，2015 年表现为净流出

2013~2015 年，公司经营性净现金流逐年增加，对债务的保障能力有所增强。由于投资企业及在建项目的资金投入规模较大，公司投资性现金流流出规模较大。

公司主要通过发行债券和银行借款筹集投资活动所需的资金，近年来，由于筹资规模的下降，公司筹资性净现金流有所下滑，2015 年表现为净流出。

2016 年 1~9 月，公司经营性净现金流为 0.52 亿元，投资性净现金流为-15.58 亿元，主要为在建项目的投资性支出，筹资性净现金流为 22.49 亿元，主要为公司 2016 年以来发行超短融较多所致。

项目	2016 年 1~9 月	2015 年	2014 年	2013 年
经营性净现金流	0.52	3.32	2.49	0.19
投资性净现金流	-15.58	-9.46	-17.14	-33.68
筹资性净现金流	22.49	-2.24	12.46	46.07
经营性净现金流/流动负债	0.44	3.21	2.62	0.19
经营性净现金流/总负债	0.23	1.68	1.41	0.11
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.48	1.09	1.44

总体来看，公司经营性净现金流逐年增长，对债务的保障能力有所增强；受融资规模下降的影响，筹资性净现金流持续下滑，2015 年表现为净流出。

外部流动性

公司融资渠道较多，获得外部资金支持的能力较强，加强了对债务的保障程度。公司作为镇江市重要的产业投融资主体和国有资产运营主体，近年来，公司经营稳定，发展趋势良好，具有较好的收益前景，在获取外部银行融资支持方面具有优势。公司与多家商业银行建立长期稳固的合作关系，获得较高的授信额度，间接融资渠道畅通。截至 2016 年 9 月末，公司本部从各银行获得的人民币授信额度为 55.23 亿元，已使用银行授信额度 41.45 亿元，未使用额度为 13.78 亿元，目前授信余额不足以覆盖本次已注册的 15 亿元短期融资券，若未来发行人出现流动性危机，存在一定的因融资渠道不通畅而引发的偿债风险。



短期偿债能力

2013~2015年末及2016年9月末,公司资产负债率分别为56.87%、56.06%、51.64%、54.07%,公司的债务负担较重;流动比率分别为1.49倍、1.85倍、1.65倍和1.74倍,速动比率分别为1.40倍、1.72倍、1.52倍和1.60倍,公司流动资产对流动负债的保障程度较好。截至2015年末,公司受限的货币资金为7.20亿元,占总货币资金的31.89%。此外,作为镇江市重要的产业投融资主体和国有资产运营主体,镇江市政府在财政补贴和政策等方面给予公司有力支持,进一步提升了公司的偿债能力。

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

镇江国有投资控股集团有限公司（以下简称“发债主体”）拟发行 7.5 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

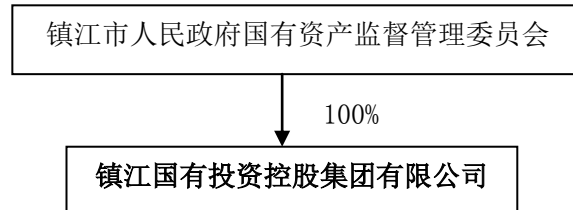
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

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。

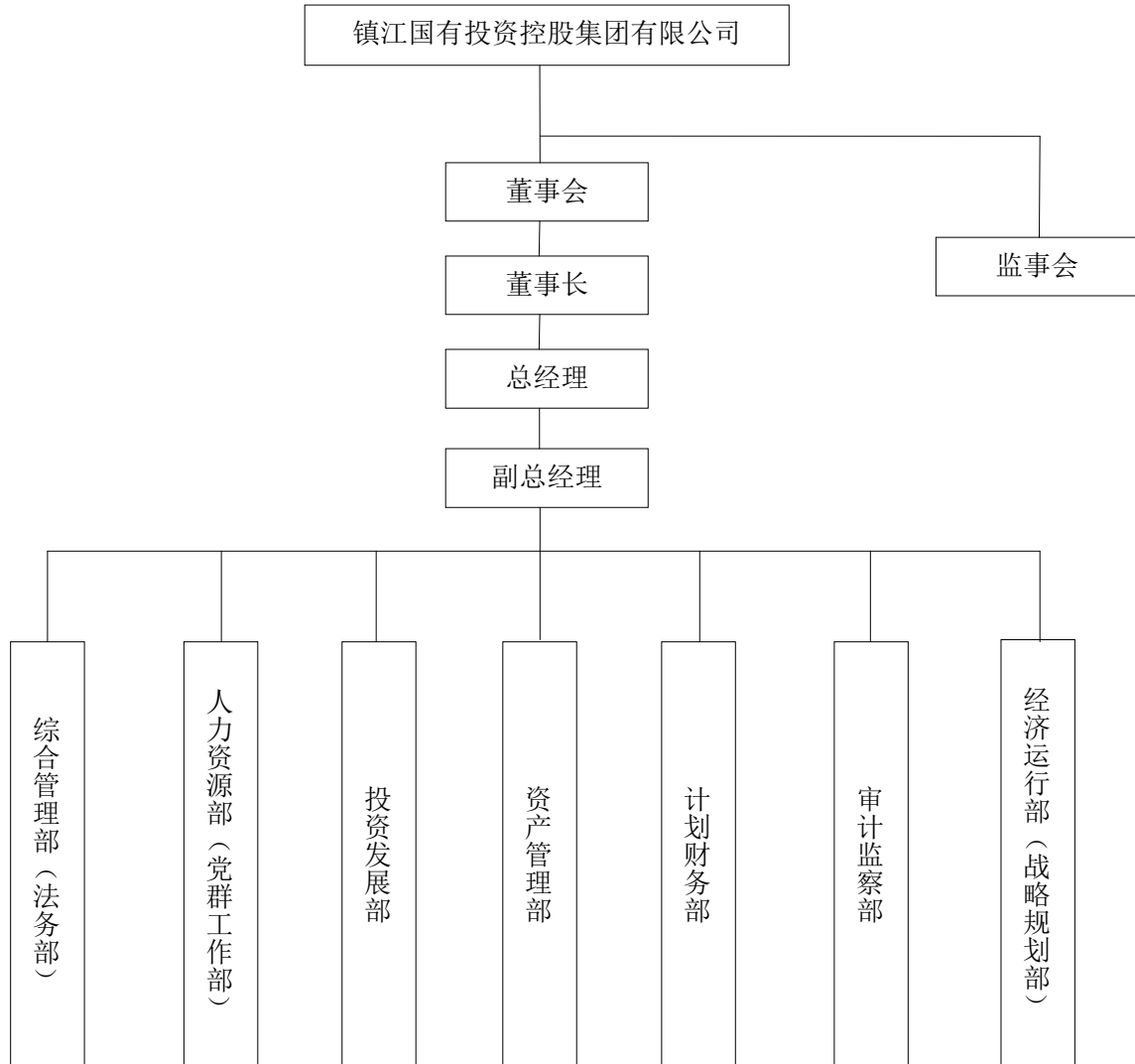


附件 1 截至 2016 年 9 月末镇江国有投资控股集团有限公司股权结构图





附件 2 截至 2016 年 9 月末镇江国有投资控股集团有限公司组织结构图





附件3 截至2016年9月末镇江国有投资控股集团有限公司并表子公司情况

序号	企业名称	持股比例 (%)
1	江苏恒顺集团有限公司	100.00
2	镇江市镇扬大桥投资经营管理有限公司	81.00
3	镇江市高科创业投资有限公司	100.00
4	江苏华通机械有限公司	100.00
5	镇江市诚信担保有限责任公司	92.38
6	镇江专用汽车制造厂	100.00
7	镇江大东纸业有限公司	89.28
8	镇江港口有限责任公司	100.00
9	江苏省镇江市路桥工程总公司	100.00
10	镇江飞驰集团汽车有限公司	100.00
11	镇江飞驰商务车有限公司	12.00
12	镇江新华影城有限责任公司	51.00
13	江苏太白集团有限公司	100.00
14	镇江市汉邦担保有限公司	80.00
15	镇江市产权交易中心	61.97
16	镇江国控能源发展有限公司	55.00
17	镇江国泰资产管理经营有限公司	100.00
18	镇江国投置业开发有限公司	50.00
19	镇江国投创业有限公司	100.00
20	江苏港湾建设有限公司	55.00
21	镇江市铁公水航空票务有限责任公司	100.00
22	镇江能源开发总公司	100.00
23	镇江市创业风险投资有限责任公司	96.67
24	镇江市丹徒区国金农村小额贷款有限公司	49.50

附件4 截至2016年末镇江国有投资控股集团有限公司对外担保情况

单位：万元

被担保单位	担保金额	担保期限
镇江市丹徒区建设投资有限公司	30,000.00	2015.10.28-2019.01.27
江苏索普（集团）有限公司	8,000.00	2016.10.16-2017.10.16
	40,000.00	2015.11.26-2018.11.26
	10,000.00	2014.09.26-2017.09.26
	9,000.00	2016.02.12-2017.02.12
	26,000.00	2016.11.11-2017.11.11
	4,500.00	2016.02.10-2017.02.10
	1,300.00	2016.01.10-2017.01.10
	9,715.21	2015.05.13-2017.03.15
	14,000.00	2015.10.21-2018.10.10
	3,000.00	2016.01.17-2017.01.16
镇江索普化工新发展有限公司(索普子公司)	20,000.00	2015.12.23-2018.12.23
镇江国泰能源发展有限公司	20,000.00	2015.12.23-2018.12.23
江苏华通动力重工有限公司	870.00	2016.04.20-2017.04.20
镇江城市建设产业集团有限公司	50,000.00	2015.03.31-2017.03.31
	80,000.00	2015.07.07-2017.07.07
镇江市丹徒区建宜水利投资有限公司	50,000.00	2016.01.25-2024.01.24
镇江市兴宜水利投资有限公司	40,000.00	2015.10.28-2019.01.27
镇江技师学院	30,000.00	2016.01.25-2019.01.24
镇江联华纸制品有限公司	1,200.00	2016.03.22-2017.03.21
	1,000.00	2016.03.22-2017.03.21
镇江交通产业集团有限公司	50,000.00	2015.12.23-2017.12.23
镇江城投发展公司	30,000.00	2013.03.11-2020.03.08
	5,000.00	2015.09.01-2017.12.31
江苏恒华传媒有限公司	7,500.00	2011.12.28-2017.6.22
	2,000.00	2016.02.27-2017.02.26
镇江润达公路养护公司	500.00	2016.10.20-2017.10.19
	500.00	2016.11.25-2017.11.24

附件4 截至2016年9月末镇江国有投资控股集团有限公司对外担保情况(续表1)

单位：万元

被担保单位	担保金额	担保期限
镇江源龙铝业有限责任公司	500.00	2016.04.20-2017.04.10
镇江市裕顺金属材料科技有限公司	900.00	2016.03.10-2017.03.09
江苏东尼园林工程有限公司	899.00	2016.01.20-2017.01.19
丹阳市长信建材贸易有限公司	900.00	2016.11.29-2017.11.28
镇江市永利贸易有限公司	799.00	2016.06.30-2017.06.30
江苏思瀚科技股份有限公司	800.00	2016.11.30-2017.11.29
其他合计	33,714.42	-
合计	582,597.63	-

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 5 部分被担保公司 2015 年财务指标

单位：亿元

被担保公司名称	期末总资产	期末总负债	资产负债率	营业收入 ³	净利润	经营性净现金流
镇江索普化工新发展有限公司(索普子公司)	3.49	2.55	73.07	1.97	0.09	0.42
江苏恒华传媒有限公司	4.24	2.46	58.02	2.21	0.11	0.04
江苏索普(集团)有限公司	82.93	65.85	79.40	51.48	0.04	8.29
镇江市丹徒区建设投资有限公司	227.56	140.41	61.70	6.57	2.69	-8.60
精功镇江汽车制造有限公司	7.46	9.09	121.85	0.03	-	-
镇江城市建设产业集团有限公司	1,304.66	774.68	59.38	33.70	9.00	1.54
镇江交通产业集团有限公司	914.75	560.70	61.30	21.07	3.92	-7.89
江苏新越沥青有限公司	2.49	1.32	53.01	5.12	0.16	0.10
镇江市兴宜水利投资有限公司	12.12	7.95	65.59	1.26	0.16	2.24
镇江联华纸制品有限公司 ⁴	0.55	0.51	92.73	0.56	0.00	-
镇江国泰能源发展有限公司 ⁵	4.04	3.63	89.85	6.56	0.00	-

³ 旧准则下为主营业务收入。

⁴ 镇江联华纸制品有限公司 2015 年营业利润为 19.79 万元，净利润为 17.77 万元。

⁵ 镇江国泰能源发展有限公司 2015 年营业利润为 24.98 万元，净利润为 18.41 万元。

附件 6 2015 年 8 月末至 2016 年 9 月末镇江国有投资控股集团有限公司 划入划出资产一览表

单位：万元

进度	编号	具体内容	划出方	账面价值
已完成 划入	1	航天华创实业发展江苏公司 10%股权	镇江交通产业集团有限公司	500.00
	2	航天华创实业发展江苏公司 10%股权	镇江文化旅游产业集团有限责任公司	500.00
	3	镇江红土创业投资由西安公司 13.64%股权	镇江交通产业集团有限公司	900.00
	4	镇江红土创业投资由西安公司 13.64%股权	镇江城市建设产业集团有限公司	900.00
	5	镇江高科创业投资由西安公司 100%股权	镇江市科学技术局	10,246.43
	6	镇江农村商业银行股份有限公司 4.69%股权	镇江城市建设产业集团有限公司	2,281.50
	7	镇江市创业风险投资有限公司	镇江市经济和信息化委员会	4,516.00
	8	镇江市能源开发总公司	镇江市经济和信息化委员会	7,179.84
	9	紫金财产保险股份有限公司 1.2%股权	镇江文化旅游产业集团有限责任公司	3,150.00
	10	航天华创实业发展江苏公司 10%股权	镇江城市建设产业集团有限公司	500.00
进度	编号	具体内容	划入方	账面价值
已划出	1	镇江市建筑科学研究院有限公司 25%股权	镇江城市建设产业集团有限公司	1,205.00

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 7 镇江国有投资控股集团有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	新准则		旧准则	
	2016年9月 (未经审计)	2015年	2014年	2013年
资产类				
货币资金	300,078	225,795	289,249	341,863
交易性金融资产	51,700	36,441	0	0
应收账款	135,009	175,835	190,777	168,102
其他应收款	1,312,237	1,234,343	924,343	800,758
预付款项(预付账款)	70,647	48,861	63,567	62,843
存货	167,890	157,521	115,715	92,653
流动资产合计	2,105,219	1,922,930	1,669,845	1,486,595
长期股权投资	1,689,480	1,631,176	1,219,278	1,122,503
固定资产	262,964	261,138	-	-
固定资产净额	-	-	283,756	192,696
在建工程	146,623	54,734	28,198	92,778
非流动资产合计	2,367,669	2,175,355	-	-
长期资产合计	-	-	1,605,452	1,482,854
资产总计	4,472,889	4,098,285	3,275,297	2,969,450
占资产总额比 (%)				
货币资金	6.71	5.51	8.83	11.51
交易性金融资产	1.16	0.89	0.00	0.00
应收账款	3.02	4.29	5.82	5.66
其他应收款	29.34	30.12	28.22	26.97
预付款项(预付账款)	1.58	1.19	1.94	2.12
存货	3.75	3.84	3.53	3.12
流动资产合计	47.07	46.92	50.98	50.06
长期股权投资	37.77	39.80	37.23	37.80
固定资产	5.88	6.37	-	-
固定资产净额	-	-	8.66	6.49
在建工程	3.28	1.34	0.86	3.12
非流动资产合计	52.93	53.08	-	-
长期资产合计	-	-	49.02	49.94
负债类				
短期借款	235,589	245,797	330,314	389,356
应付票据	115,122	116,552	114,805	180,038
应付账款	163,330	191,323	184,992	176,123
其他应付款	473,324	397,598	208,049	184,630

附件 7 镇江国有投资控股集团有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	新准则		旧准则	
	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
流动负债合计	1,211,915	1,163,284	903,680	997,965
长期借款	181,753	114,894	101,488	107,050
应付债券	985,845	803,615	810,000	560,000
长期负债合计	-	-	932,383	690,766
非流动负债合计	1,206,423	953,132	-	-
负债合计	2,418,338	2,116,416	1,836,063	1,688,731
占负债总额比 (%)				
短期借款	9.74	11.61	17.99	23.06
应付票据	4.76	5.51	6.25	10.66
应付账款	6.75	9.04	10.08	10.43
其他应付款	19.57	18.79	11.33	10.93
流动负债合计	50.11	54.96	49.22	59.10
长期借款	7.52	5.43	5.53	6.34
应付债券	40.77	37.97	44.12	33.16
长期负债合计	-	-	50.78	40.90
非流动负债合计	49.89	45.04	-	-
权益类				
少数股东权益	144,674	95,960	94,959	49,606
实收资本（股本）	100,000	100,000	100,000	50,000
资本公积	1,658,943	1,637,141	1,110,606	1,076,204
盈余公积	31,627	26,099	19,018	15,645
未分配利润	119,068	122,207	132,814	107,944
所有者权益合计	2,054,551	1,981,869	1,344,275	1,231,113
损益类				
营业收入	338,605	509,068	-	-
主营业务收入	-	-	445,412	428,949
营业成本	271,729	437,109	-	-
主营业务成本	-	-	369,679	362,810
营业费用	24,866	30,089	23,178	20,159
管理费用	21,650	38,718	34,329	34,355
财务费用	43,068	32,342	37,974	33,029
营业利润	2,351	-23,550	-25,030	-31,281
投资收益	26,444	24,012	15,857	22,680
补贴收入	-	48,000	27,280	24,523

附件 7 镇江国有投资控股集团有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	新准则		旧准则	
	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
利润总额	10,955	29,716	20,982	14,867
净利润	7,853	29,596	28,243	25,372
占主营业务收入比 (%)				
营业成本	80.25	85.86	-	-
主营业务成本	-	-	83.00	84.58
营业费用	7.34	5.91	5.20	4.70
管理费用	6.39	7.61	7.71	8.01
财务费用	12.72	6.35	8.53	7.70
投资收益	7.81	4.72	3.56	5.29
营业利润	0.69	-4.63	-5.62	-7.29
补贴收入	-	9.43	6.12	5.72
利润总额	3.24	5.84	4.71	3.47
净利润	2.32	5.81	6.34	5.92
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	5,234	33,195	24,867	1,871
投资活动产生的现金流量净额	-155,817	-94,627	-171,421	-336,806
筹资活动产生的现金流量净额	224,866	-22,379	124,619	460,713
财务指标				
EBIT	17,527	67,359	57,667	60,266
EBITDA	-	86,699	59,899	65,236
总有息债务	1,518,525	1,281,073	1,356,607	1,260,834
毛利率 (%)	19.75	14.14	-	-
主营业务毛利率 (%)	-	-	17.00	15.42
营业利润率 (%)	0.69	-4.63	-5.62	-7.29
总资产报酬率 (%)	0.39	1.62	1.76	2.03
净资产收益率 (%)	0.38	1.49	2.15	1.78
资产负债率 (%)	54.07	51.64	56.06	56.87
债务资本比率 (%)	42.50	39.26	48.52	49.61
长期资产适合率 (%)	137.73	134.92	147.72	132.95
流动比率 (倍)	1.74	1.65	1.85	1.49
速动比率 (倍)	1.60	1.52	1.72	1.40
保守速动比率 (倍)	0.29	0.23	0.33	0.35
存货周转天数 (天)	161.67	112.52	101.46	91.94

附件 7 镇江国有投资控股集团有限公司主要财务指标（续表 3）

单位：万元

年 份	新准则		旧准则	
	2016年9月 (未经审计)	2015年	2014年	2013年
应收账款周转天数（天）	123.93	62.17	145.03	141.08
经营性现金净流/流动负债（%）	0.44	3.21	2.62	0.19
经营性现金净流/总负债（%）	0.23	1.68	1.41	0.11
经营现金流利息保障倍数（倍）	0.44	0.57	0.45	0.04
EBIT 利息保障倍数（倍）	1.46	1.15	1.05	1.33
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.48	1.09	1.44
现金比率（%）	29.03	22.54	32.01	34.26
现金回笼率（%）	87.14	103.94	107.00	98.62
担保比率（%）	28.61	25.56	23.18	21.37

附件 8 镇江国有投资控股集团有限公司(母公司) 主要财务指标

单位：万元

年 份	新准则	旧准则	
	2015 年	2014 年	2013 年
资产类			
货币资金	41,575	148,630	133,981
应收账款	-	1,515	1,515
其他应收款	1,267,482	904,783	678,256
预付款项(预付账款)	14,996	12,659	13,151
存货	7,438	7,438	7,438
流动资产合计	1,380,784	1,138,639	835,916
长期股权投资	1,769,463	1,284,518	1,175,608
固定资产	9,499	-	-
固定资产净额	-	11,298	11,258
非流动资产合计	1,885,954	-	-
资产总计	3,266,738	2,459,449	2,049,289
占资产总额比 (%)			
货币资金	1.27	6.04	6.54
应收账款	-	0.06	0.07
其他应收款	38.80	36.79	33.10
预付款项(预付账款)	0.46	0.51	0.64
存货	0.23	0.30	0.36
流动资产合计	42.27	46.30	40.79
长期股权投资	54.17	52.23	57.37
固定资产	0.29	-	-
固定资产净额	-	0.46	0.55
非流动资产合计	57.73	-	-
负债类			
短期借款	-	80,000	75,000
应付账款	13,385	9,648	9,899
其他应付款	314,959	161,882	123,858
流动负债合计	488,404	281,390	233,462
应付债券	803,615	810,000	560,000
长期负债合计	-	810,000	560,000
非流动负债合计	805,121	-	-
负债合计	1,293,524	1,091,390	793,462

附件 8 镇江国有投资控股集团有限公司(母公司) 主要财务指标 (续表 1)

单位：万元

年 份	新准则	旧准则	
	2015 年	2014 年	2013 年
占负债总额比 (%)			
短期借款	-	7.33	9.45
应付账款	1.03	0.88	1.25
其他应付款	24.35	14.83	15.61
流动负债合计	37.76	25.78	29.42
应付债券	62.13	74.22	70.58
长期负债合计	-	74.22	70.58
非流动负债合计	62.24	-	-
权益类			
实收资本 (股本)	100,000	100,000	50,000
资本公积	1,623,980	1,115,627	1,080,472
盈余公积	26,099	18,353	15,645
未分配利润	223,135	134,079	109,711
所有者权益合计	1,973,214	1,368,059	1,255,828
损益类			
营业收入	35,685	-	-
主营业务收入	-	0	0
营业成本	34,249	-	-
主营业务成本	-	0	0
营业费用	-	83	112
管理费用	1,481	832	1,484
财务费用	8,485	6,895	6,023
营业利润	2,780	-7,644	-7,395
投资收益	20,372	9,740	11,446
补贴收入	-	25,000	22,000
利润总额	55,222	27,075	26,045
净利润	55,222	27,075	26,045
占主营业务收入比 (%)			
营业成本	95.97	-	-
主营业务成本	-	-	-
营业费用	-	-	-
管理费用	4.15	-	-
财务费用	23.78	-	-
投资收益	57.09	-	-

附件8 镇江国有投资控股集团有限公司(母公司)主要财务指标 (续表2)

单位：万元

年 份	新准则	旧准则	
	2015 年	2014 年	2013 年
营业利润	7.79	-	-
补贴收入	-	-	-
利润总额	154.75	-	-
净利润	154.75	-	-
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-39,513	8,069	2,672
投资活动产生的现金流量净额	-39,935	-190,835	-354,491
筹资活动产生的现金流量净额	-27,607	197,414	471,976
财务指标			
EBIT	87,564	63,760	71,444
EBITDA	87,564	65,075	73,150
总有息债务	803,615	890,000	638,400
毛利率 (%)	4.03	-	-
主营业务毛利率 (%)	-	-	-
营业利润率 (%)	7.79	-	-
总资产报酬率 (%)	2.68	2.59	3.49
净资产收益率 (%)	2.80	1.98	2.07
资产负债率 (%)	39.60	44.38	38.72
债务资本比率 (%)	28.94	39.41	33.70
长期资产适合率 (%)	147.32	164.90	149.65
流动比率 (倍)	2.83	4.05	3.58
速动比率 (倍)	2.81	4.02	3.55
保守速动比率 (倍)	0.15	0.53	0.57
存货周转天数 (天)	78.18	-	-
应收账款周转天数 (天)	-	-	-
经营性现金净流/流动负债 (%)	-10.27	3.13	1.14
经营性现金净流/总负债 (%)	-3.31	0.86	0.34
经营现金流利息保障倍数 (倍)	-0.74	0.15	0.06
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.64	1.16	1.57
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.64	1.19	1.61
现金比率 (%)	14.92	52.82	57.39
现金回笼率 (%)	-	-	-
担保比率 (%)	16.09	24.38	21.08

附件 9 各项指标的计算公式⁶

1. 主营业务毛利率 (%) = $(1 - \text{主营业务成本} / \text{主营业务收入}) \times 100\%$
2. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
3. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
4. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
5. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
6. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
7. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{长期股权投资} + \text{无形及递延资产}) \times 100\%$
10. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
11. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
12. 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)
13. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
14. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益 + 少数股东权益
15. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
16. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
17. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{短期投资}) / \text{流动负债}$

⁶ 因按新会计准则列示, 2015 年以来的部分计算公式变动如下:

- 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
- 长期资产适合率 = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产}$
- 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
- 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
- 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
- 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
- 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
- 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
- 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$

18. 现金比率 (%) = (货币资金 + 短期投资) / 流动负债 × 100%
 19. 存货周转天数⁷ = 360 / (主营业务成本 / 年初末平均存货)
 20. 应收账款周转天数⁸ = 360 / (主营业务收入 / 年初末平均应收账款)
 21. 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%
 22. 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)
 23. 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)
 24. 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)
 25. 担保比率 (%) = 担保余额 / (所有者权益 + 少数股东权益) × 100%
 26. 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%
- 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%

⁷ 前三季度取 270 天。

⁸ 前三季度取 270 天。

附件 10

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。