

建平县鑫达城市建设投资有限责任公司 2017 年度企业信用评级报告

大公报 SD【2017】446 号

信用等级：A+

受评主体：建平县鑫达城市建设投资有限责任公司
评级展望：稳定

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016	2015	2014
总资产	34.28	35.47	32.20
所有者权益	20.98	22.92	22.41
主营业务收入	1.77	1.41	2.21
利润总额	0.02	0.69	0.61
经营性净现金流	-3.42	-1.68	-3.87
资产负债率 (%)	38.79	35.36	30.40
债务资本比率 (%)	34.30	24.42	19.07
主营业务毛利率 (%)	2.83	23.40	7.48
总资产报酬率 (%)	1.40	3.22	1.89
净资产收益率 (%)	0.10	3.00	2.72
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-7.50	-3.69	-11.59
经营性净现金流/总负债 (%)	-26.49	-15.06	-53.13

注：公司财务报表按照旧会计准则编制。

评级小组负责人：张博源
评级小组成员：张静 季梦洵
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

建平县鑫达城市建设投资有限责任公司（以下简称“建平鑫达城投”或“公司”）主要从事辽宁省朝阳市建平县城市基础设施投融资建设等业务。评级结果反映了公司作为建平县重要的城市基础设施投融资建设主体，在建平县城改造和新城建设中发挥重要作用，公司持续得到地方政府在项目回购、财政补贴等方面有力支持等优势；同时也反映了受宏观经济形势低迷及主导产业不景气的影响，近年来建平县主要经济指标持续下滑，公司发展所面临的偿债环境明显恶化，公司资产受限程度较高，资产流动性一般，公司经营性净现金流持续表现为净流出，对债务缺乏保障能力等不利因素。综合分析，公司偿还到期债务的能力较强。

预计未来 1~2 年，建平县主导产业的持续低迷将加大全县经济财力的下行压力，但公司在建平县城基础设施领域的主体功能地位不会改变，大公网对建平鑫达城投的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 公司作为建平县重要的城市基础设施投融资建设主体，在建平县城改造和新城建设中发挥重要作用；
- 公司持续得到地方政府在项目回购、财政补贴等方面有力支持。

主要风险/挑战

- 受宏观经济形势低迷及主导产业不景气的影响，近年来建平县主要经济指标持续下滑，公司发展所面临的偿债环境不断恶化；
- 公司资产受限程度较高，资产流动性一般；
- 公司经营性净现金流持续表现为净流出，对债务缺乏保障能力。

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年六月二十二日

大公信用评级报告声明

为便于报告使用者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、评审人员与受评主体之间，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，评级意见未因受评主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由受评主体提供，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、本报告信用等级自本报告出具日起一年内有效，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。



受评主体

建平鑫达城投是经辽宁省朝阳市建平县人民政府（以下简称“县政府”）建政办发【2006】28号文件批复，于2006年4月组建的国有独资公司。公司成立时注册资本5,000万元，由建平县国有资产监督管理委员会（以下简称“建平县国资办”）履行出资人职责，实际控制人为建平县发展和改革委员会（以下简称“县发改委”）。2008年根据县政府建政发【2008】107号文件，公司管理权由县发改委划转至建平县财政局（以下简称“县财政局”）。2012年建平县国资办以货币形式对公司增加注册资本5,000万元。截至2016年末，公司注册资本为人民币1.00亿元，建平县国资办为公司唯一出资人，持有公司100%的股权，实际控制人仍为县财政局。

公司是建平县唯一的城市基础设施投融资建设主体，主要从事建平县内城市基础设施投融资建设和管理，并对政府划拨和授权经营的土地及固定资产进行科学管理和市场化运营，确保授权国有资产的保值增值等业务。截至2016年末，公司拥有1家全资子公司，即建平县自来水公司（以下简称“县自来水公司”）。

宏观经济和政策环境

现阶段我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但市场需求疲软，结构调整过程中新旧动能转换仍存障碍；预计未来短期内我国经济仍将面临较大下行压力，长期来看经济增长将趋于稳定，但经济运行仍面临较多的风险因素

现阶段国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但仍面临较大的经济下行压力，主要经济指标同比增速均出现不同程度的下滑。据初步核算，2016年，我国实现GDP74.41万亿元，按可比价格计算，同比增速为6.7%，较2015年下降0.2个百分点，规模以上工业增加值同比增长6.0%，增速同比下降0.1个百分点；固定资产投资（不含农户）同比增长8.1%，增速同比下降1.9个百分点，其中房地产开发投资同比增长6.9%，对全部投资增长的贡献率比上年提高12.8个百分点。此外，近年来国内需求增长减慢，国际需求降幅收窄，2016年，社会消费品零售总额同比名义增长10.4%，进出口总额同比下降0.9%，降幅比上年收窄6.1个百分点。2016年，全国公共财政预算收入同比增长4.5%，增速同比继续下滑，政府性基金收入同比增长11.9%。同期，全社会融资规模增量为17.80万亿元，新增人民币贷款12.65万亿元。2017年一季度，我国国民经济延续了稳中向好的发展态势，GDP同比增速为6.9%，较上年同期加快0.2个百分点，规模以上工业增加值同比增长6.8%，固定资产投资（不含农户）同比名义增长9.2%，社会消费品零售总额同比名义增长10.0%，进出口总额同比增长12.8%。同期，全国公共财政预算收入为4.43万亿元，同比增长14.1%；政府性基金预算收入为1.15万亿元，同比增长27.5%。此外，2017年一季度，我国全社会融资规模增量为6.93万亿元，同比增加2,268亿元，对实体经济发放的人民币贷款增加4.50万亿元，同比少增1,615亿元。截至2017年3月末，广义货币（M2）余额159.96万亿元，同比增长10.6%，增速较去年同期下降2.8个百分点。整体来看，中国经济“新常态”特征

更加明显，供给侧结构性改革及重点领域改革逐步落实并取得积极进展，部分指标有所好转，经济增长的稳定性有所提高，外部需求疲软的态势仍将继续，结构性矛盾仍然突出，主要经济指标增速放缓，经济下行压力依然较大。

针对经济下行压力增大，国家加大财政政策和货币政策领域的定向调整。在继续坚持积极的财政政策和宽松的货币政策基础上，扩大结构性减税范围，实行普遍性降费，盘活财政存量资金。发行地方政府债券置换存量债务，降低利息负担，减轻了地方政府偿债压力，形成了以“营改增”为主要核心内容的结构性减税政策，逐步降低了企业成本。稳健的货币政策注重松紧适度，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。按照加强供给侧结构性改革的要求，积极稳妥降低企业杠杆率，采取市场化债转股等综合措施提升企业持续健康发展能力。扩大有效投资，设立专项基金，加强水利、城镇棚户区和农村危房改造、中西部铁路和公路等薄弱环节建设。制定出台促进民间投资健康发展若干政策措施，对做好民间投资工作提出具体要求。继续实施创新驱动发展战略纲要和意见，深入推进大众创业、万众创新政策举措，落实“互联网+”行动计划，推动经济新旧动能加速转换。发改委精简前置审批，实施企业投资项目网上并联核准，改革投融资体制，积极推广政府和社会资本合作模式，出台基础设施和公用事业特许经营办法，充分激发社会投资活力。继续推动东、中、西、东北地区“四大板块”协调发展，重点推进“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展“三大战略”，在基础设施建设和房地产领域加大调控力度，一方面增加公共产品有效投资，启动实施一系列棚户区和危房改造、中西部铁路、高标准农田、信息网络、清洁能源和传统产业技术改造等重大项目；另一方面，全国多地出台楼市调控新政策，通过提高首付比例、住房限购限贷等措施，遏制房价过快上涨，增加房地产市场的有效供应。2017年政府工作报告指出，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，保持经济平稳健康发展和社会和谐稳定。

从外部环境来看，世界经济总体增速放缓，美国经济基本面强劲，主要经济指标表现较好，但英国脱欧加剧欧盟经济发展的不确定性。新兴经济体下行压力加大，加之美元走强、大宗商品价格大幅波动、国际地缘政治冲突此起彼伏，世界经济增长缓慢，加剧了贸易保护主义抬头，国内经济增长受到一定影响。未来，美欧日俄在货币政策等方面的政策调整以及新兴经济体金融秩序的构建使得我国经济发展仍面临一定风险因素。

预计未来短期内，我国经济在平稳运行的基础上仍面临较大下行压力，经济将继续延续低位运行态势，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。

行业及区域环境

地方政府投融资平台是国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的逐步规范，未来融资平台的发展将逐步转型，但仍将与政策的变化紧密相连

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方政府投融资平台的发展，有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务，截至 2014 年末，三类债务总计为 24.0 万亿元。2015 年末，地方政府一般债务余额 9.93 万亿元，同比增长 5.30%，专项债务余额 6.08 万亿元。我国经济已经进入新常态的平稳发展过程，面临着经济下行压力较大、产业结构调整等现状，地方政府债务的持续增加，将使部分地区面临较大债务压力。

投融资平台企业既是独立的企业法人又是地方政府融资代理人，承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，该类项目由于具有公益性，相关债务能够对地方政府在市政建设等方面提供支持，债务还本付息除依靠平台企业自身经营及项目运营产生的现金流外，当地税收收入及土地出让收益等地方政府财政收入往往成为其债务偿还的重要保障。2012 年以来受经济下行、结构性减税、房地产销售下降等因素的影响，全国税收增速持续低于 10%，因此，对于大多数地方政府来说，土地出让金仍承担着投融资平台偿还债务的主要来源。根据财政部最新公布数据，2017 年 1~3 月，全国实现政府性基金收入 1.15 万亿元，其中国有土地使用权出让收入 0.95 万亿元，分别同比增长 27.5%和 29.9%。由于土地资源的稀缺性和不可再生性，长期来看，地方依靠土地出让获得的财政收入存在较大不稳定性。

未来新型城镇化仍是我国经济社会发展的动力之一，因此地方投融资平台在一段时期内仍有存在的作用和价值，其改革和转型要保持稳步推进。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2015 年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。融资平台在建项目后续融资问题政策出台、发改委新兴产业专项债指引等政策陆续实施，城投公司面临的融资环境有所宽松。2016 年以来，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》（以下简称“18 号文”）公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。国家发改委根据文件精神，积极部署纵深推进投融资体制改革，加快补齐短板、扩大合理有效投资等工作。政府和社会资本合作示范项目政策的出台继续推进 PPP 项目的落地，促进新型融资工具快速发展。同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部正在摸底全国地方债务余额情况。国务院办公厅发布的《地方政府性债务风险应急处置预案》提出风险事件分级制度及债务分类处置方式。预计未来地方投融资平台的运作模式将随着政策的调整而发生转变。

我国全社会固定资产投资额一直保持较快增长，其中地方基础设施建设投资在我国全社会固定资产投资中占据重要部分，是固定资产投资增长的重要支撑，部分年份地方项目投资增速超过 30%。在目前我国经济下行压力大的背景下，随着房地产领域调控力度的加大，房地产投资将得到抑制，基础设施建设将成为稳增长的最重要抓手。从需求方面来看，十三五期间基建领域的固定资产投资仍将维持较高水平。总的来说，国家新型城镇化战略进一步的实施，将使得未来一定时期内我国固定资产投资规模继续保持增长，地方基础设施建设投资仍具有较大空间。

预计未来 1~2 年，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台运作模式的转变也提出了更高要求。

近年来，建平县主要产业集中于矿产加工行业等，受宏观经济形势低迷及主导产业不景气的影响，近年来建平县主要经济指标持续下滑，公司发展所面临的偿债环境不断恶化

朝阳市位于辽宁省西部，境内资源丰富，尤其是矿产资源分布较广。近年来，朝阳市主要经济指标均持续下降。2014~2016 年，朝阳市分别实现地区生产总值 990.0 亿元、862.7 亿元和 708.9 亿元；实现人均生产总值分别为 33,261 元、29,120 元和 24,025 元；地方一般公共预算收入分别为 101.7 亿元、54.7 亿元和 51.0 亿元。

建平县隶属于朝阳市，地处辽宁省西部，东靠锦州、沈阳，西临内蒙古赤峰，位于辽宁、河北、内蒙古三省交汇处。县内交通便利，京丹、沈赤、锦承、大赤线铁路穿境而过，县城距朝阳机场仅 75 公里，距锦州港 240 公里，区位优势明显。截至 2016 年末，全县辖 30 个乡镇街和 260 个行政村，总面积 4,900 平方公里，户籍人口 60 万。

表 1 2014~2016 年建平县国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

主要指标	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	103.3	-7.3	140.4	-6.1	168.2	1.8
人均生产总值（元）	21,353	-6.9	28,869	-5.9	34,703	2.6
固定资产投资	24.1	-70.9	82.9	-37.8	133.5	2.5
地方公共财政预算收入	5.6	-23.3	7.3	-66.0	21.5	-14.4
工业增加值	13.4	-20.3	43.6	-11.3	70.0	-1.2
规模以上工业总产值	30.0	-54.2	94.6	-32.6	144.0	-12.3
社会消费品零售总额	65.8	4.5	63.0	7.8	54.1	13.1

数据来源：2014~2016 年建平县国民经济和社会发展统计公报

建平县的农业资源非常丰富，农副产品种类繁多。全县总耕地面积 276 万亩，被列为国家级生态示范区¹、国家商品粮生产基地、全国粮食生产先进县、全国马铃薯生产基地和全国西瓜生产基地等。全县有林地面积 320 万亩，森林覆盖率达 36.0%，是全国绿化先进县，同时

¹ 根据环发【2004】186 号文件，建平县于 2004 年被国家环保总局命名为第三批国家级生态示范区。

是“三北防护林”的重要成份之一。2016年，全年农林牧渔业总产值63.2亿元，同比下降20.1%。

建平县境内矿产资源丰富，地下矿产资源现已探明和发现铁、膨润土、硅石、粘土等金属和非金属矿产达55种。其中铁矿石探明储量6,021万吨；膨润土探明储量1.5亿吨。建平县依托其资源优势，大力发展农业、工业经济，并形成了矿产加工业、陶瓷产业、轻纺产业和农产品加工业四大支柱产业。近年来，建平县主要经济指标持续下滑。

2016年，建平县实现地区生产总值103.3亿元，按可比价格计算，同比下降7.3%，地方公共财政预算收入5.6亿元，同比下降23.3%，降幅较大。同期，建平县实现固定资产投资24.1亿元，同比下降70.9%，其中第一产业投资2.0亿元，同比下降54.6%，第二产业投资10.6亿元，同比下降78.6%，第三产业投资11.5亿元，同比下降60.1%。2016年全县完成规模以上工业总产值30.0亿元，同比下降54.2%，其中，采矿业产值15.0亿元，同比下降36.0%，制造业产值13.1亿元，同比下降67.4%，电力、热力、燃气及水的生产和供应业1.9亿元，同比下降2.3%。

总体来看，建平县主要产业集中于矿产加工业等，受宏观经济形势影响明显，主要经济指标大幅下降。

地方政府财政分析

财政收入分析

近年来，建平县财政本年收入持续下降；全县税收主要来源于矿产加工业，受宏观经济形势低迷和矿业行业不景气影响，2016年建平县税收收入继续下滑；转移性收入有所波动，但转移性收入仍是财政本年收入的重要补充

近年来，建平县财政本年收入持续下降。2014~2016年，地方财政收入主要以一般预算收入为主，受宏观经济形势低迷和矿业行业不景气影响，以税收收入为主的一般预算收入逐年下降，2016年建平县税收收入为4.41亿元，同比下降26.74%。

从税种结构来看，2014~2016年，全县税收收入主要由增值税、营业税、资源税和城镇土地使用税构成。其中，营业税、资源税和城镇土地使用税逐年下降。受宏观环境低迷和矿产行业不景气的影响，未来仍面临较大的下行压力。

表 2 2014~2016 年建平县地方财政本年收支表（单位：亿元）

项 目		2016 年	2015 年	2014 年
财政 本年 收入	财政本年收入合计	31.64	32.30	51.10
	地方财政收入	6.65	10.72	28.29
	一般预算	5.60	7.30	21.50
	其中：税收收入	4.41	6.02	15.44
	非税收入	1.19	1.28	6.06
	基金预算	0.74	3.42	6.42
	预算外	0.31	0.00	0.36
	转移性收入	24.99	21.57	22.81
	一般预算	24.56	20.59	21.76
	基金预算	0.43	0.98	1.05
财政 本年 支出	财政本年支出合计	34.33	33.27	51.36
	地方财政支出	32.73	31.29	47.06
	一般预算	29.27	26.93	39.48
	基金预算	3.15	4.36	7.21
	预算外	0.31	0.00	0.37
	转移性支出	1.60	1.98	4.30
	一般预算	1.60	1.98	4.23
	基金预算	0.00	0.00	0.06
收支 净额	本年收支净额	-2.69	-0.97	-0.26
	地方财政收支净额	-26.08	-20.57	-18.78
	转移性收支净额	0.43	19.59	18.51

数据来源：根据建平县财政局提供数据整理

2014~2016 年，建平县基金预算收入持续下降，在地方财政收入中的占比分别为 22.71%、31.91%和 6.47%，占比较低。2014~2016 年，转移性收入规模有所波动；同期，转移性收入在财政本年收入中的占比分别为 44.64%、66.79%和 78.98%，转移性收入仍是财政本年收入的重要补充。

预计未来，建平县税收收入对矿产加工行业较强的依赖不会发生太大的变动，矿产加工行业的持续低迷将使全县未来税收仍面临较大的下行压力。

表 3 2014~2016 年建平县税收收入情况 (单位: 万元)

项 目	2016 年	2015 年	2014 年
税收收入合计	44,104	60,172	154,442
增值税	13,810	8,734	16,169
营业税	5,538	16,056	18,655
企业所得税	2,774	6,132	6,676
个人所得税	1,579	1,437	3,028
资源税	8,292	8,913	47,159
城市维护建设税	1,976	2,430	3,975
房产税	1,221	1,620	3,344
印花税	320	384	477
城镇土地使用税	3,102	3,362	12,842
土地增值税	674	4,235	3,116
车船税	1,326	1,416	1,222
耕地占用税	290	834	28,928
契税	1,991	3,680	7,596
烟叶税	1,211	939	1,255

数据来源: 根据建平县财政局提供数据整理

财政支出及政府债务

近年来, 建平县财政本年支出逐年减少, 地方财政支出占比仍较高

2014~2016 年, 建平县财政本年支出逐年减少, 其中以地方财政支出为主。同期, 一般预算支出在地方财政支出中的占比分别 83.89%、86.07%和 89.43%, 占比较高。同期, 广义刚性支出规模逐年减少。

表 4 2014~2016 年建平县一般预算支出中刚性支出情况 (单位: 亿元、%)

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	29.27	100.00	26.93	100.00	39.48	100.00
狭义刚性支出 ²	15.49	52.92	14.93	55.42	16.69	42.28
社会保障和就业	6.39	21.83	6.04	22.44	5.54	14.03
医疗卫生	2.97	10.15	3.04	11.28	3.03	7.67
教育	4.53	15.47	4.16	15.46	5.98	15.16
一般公共服务	1.60	5.47	1.68	6.25	2.14	5.42
广义刚性支出 ³	17.05	58.25	17.27	64.11	19.05	48.26

资料来源: 根据建平县财政局提供资料整理

截至 2016 年末, 建平县地方政府一般债务余额 23.17 亿元, 专项债务余额为 3.49 亿元, 地方政府债务规模较大。

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、环境保护等科目, 但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。

总体来看，建平县财政本年支出逐年减少，地方财政支出占比仍较高，地方政府的债务负担很重。

经营与政府支持

近年来，公司主营业务收入主要来源于工程项目；受工程进度的影响，公司主营业务收入稳定性较弱；2016年，公司实现的土地出让收入规模较小，未来的收入仍具有一定的不确定性；公司在建平县城改造和新城建设中持续发挥重要作用

2014~2016年，公司主营业务收入主要来源于工程项目收入，业务结构较为单一，2015年，随着项目的逐渐完工，可回购项目减少，工程项目收入同比有所减少。2016年，随着完工项目投入的增加，工程项目收入同比增长23.52%。

公司作为建平县唯一的城市基础设施投融资建设主体，负责全县土地的整理开发，土地出让量受市场行情及全县土地规划的影响较大，在土地出让收入返还方面，公司土地出让后，在扣除各项税费后，县政府留存部分全额返还公司。2016年，公司土地出让收入354.82万元，土地出让业务受土地市场状况影响较大，预计未来该项业务收入仍面临较大的不确定性。

公司自来水收入主要来自于子公司县自来水公司，2016年自来水收入有所增长。

表5 2014~2016年公司主营业务收入及毛利润构成情况（单位：万元、%）

项目	2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	17,657	100.00	14,125	100.00	22,053	100.00
工程项目	16,181	91.64	13,099	92.74	20,954	95.02
土地出让	355	2.01	-	-	-	-
自来水	1,121	6.35	1,025	7.26	1,098	4.98
主营业务毛利润	500	100.00	3,306	100.00	1,649	100.00
工程项目	1,300	-	4,032	121.98	2,245	136.17
土地出让	-132	-26.46	-	-	-	-
自来水	-668	-	-727	-21.98	-596	-36.17
主营业务毛利率	2.83		23.40		7.48	
工程项目	8.04		30.78		10.71	
土地出让	-37.25		-		-	
自来水	-59.61		-70.82		-54.30	

数据来源：根据公司提供的资料整理

毛利率方面，2015年，工程施工的毛利率为30.78%，主要是项目投资大多集中在项目初期，当年投入较少，导致毛利率同比大幅增加，2016年，随着工程项目的投入增加，工程项目的毛利率为8.04%，同比大幅下降；2014~2016年，受水源地环境因素影响，一二水源停止供水，县城依靠三水源供水，两处水源均为远距离输水，电费支出成本增加，制水成本大幅增加，导致自来水业务近年来持续出现亏损，毛利率为负；2016年，土地出让收入的毛利率为-37.25%，主要是受土

地出让价格较低的影响；2016 年综合毛利率为 2.83%，同比下降 20.57 个百分点。

总体来看，公司主营业务收入主要来源于工程项目；受工程进度的影响，公司主营业务收入稳定性较弱，2016 年，公司土地出让收入规模较小，未来收入仍具有一定的不确定性。

公司自来水业务主要由县自来水公司承担，作为建平县唯一供水企业，随着供水用户的增加，未来供水量将保持增长

公司自来水收入主要来自于子公司县自来水公司，主要经营自来水生产与供应、水表检定、更换、维修与水质检测。县自来水公司下属 3 家水厂，水业集团供水客户以居民用户为主，工业用水为辅，其中居民用户用水量接近 55%，工业用水主要为县内供热公司以及工业园区用水。

表 6 2014~2016 公司供水主要指标(单位：万吨)

项目	2016 年	2015 年	2014 年
综合供水生产能力	5.1	5.1	5.1
供水总量	700	650	620
其中 售水总量	504	442	396
管网漏损率 (%)	28	32	37
服务面积 (平方公里)	9	9	9
供水户数 (万户)	12.6	12.4	11.8
管网长度 (公里)	279	274	277
水厂数量 (个)	3	3	2

数据来源：根据公司提供的资料整理

县自来水公司供水作为建平县唯一供水企业居于垄断地位，主要供应供水能力总共达 5.1 万吨，服务面积达 9 平方公里，供水用户逐年递增，截至 2016 年末，管网长度达 279 公里，管网漏损率较高。

公司作为建平县唯一的城市基础设施投融资建设主体，在项目回购、财政补贴等方面得到了县政府的支持

在项目回购方面，建平县政府与公司签订 BT 协议，承诺对公司承担的建平县红山新城商务中心、陈镜湖中学和亿龙广场等项目实施分期回购。2016 年新城洪水工程新增开发成本 0.02 亿元，红山新城京沈路完工结转开发成本 1.49 亿元，实现回购收入 1.61 亿元。

在资产注入方面，近年来县政府多次以林权、土地使用权和资本金等方式向公司无偿注入资产。根据建政函【2016】65 号文件，政府将建平县土地收购储备中心划入公司⁴。

在财政补贴方面，2014~2016 年，公司分别收到建平县政府 0.74 亿元、1.21 亿元和 0.56 亿元补贴收入。

总体来看，公司作为建平县唯一的城市基础设施投融资建设主体，在项目回购和财政补贴方面得到了县政府的有力支持。

⁴ 政府将土地储备中心的资产 1.02 亿元、负债 0.01 亿元注入公司，土地储备中心牌子由建平城建融资管理办公室划归到县国土资源局。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

建平鑫达城投是经县政府批准，于 2006 年 4 月成立的国有独资公司，建平县财政局是公司唯一股东和实际控制人。公司按照现代化企业制度和《中华人民共和国公司法》组建，形成了较为完善的公司治理结构，建立了包括董事会、监事会和经营管理在内的管理体制。公司董事会和监事会的主要成员均由出资人县国资办委派、指定或更换。董事会是公司经营管理的最高决策机构；监事会负责对公司国有资产的保值增值实施监督；总经理统一负责公司的日常经营管理。目前，公司下设职能部门 4 个，分别为融资项目部、财务部、土地收储部和办公室，具备完全的项目管理和资金核算能力。

战略与管理

建平县将强力推动县城功能品质的整体提升，全力打造红山新城作为对全县发展有引擎作用的新的城市功能中心。未来几年，公司作为建平县唯一的城市基础设施项目投融资建设主体，将在建平县推动城镇建设的过程中承载更多的市政工程项目。公司为规范资金使用，防范风险，建立了一整套财务管理制度，对会计核查监督、资金管理、往来款项管理、财务收支审批管理等作出系统规定，管理制度较为完善。

抗风险能力

公司作为建平县唯一的城市基础设施项目投融资建设主体，在建平县城基础设施项目的投资管理和建设组织方面起到了重要作用，并得到地方政府在资产注入、财政补贴和项目回购等方面的有力支持。总体来看，公司具有较强的抗风险能力。

财务分析

公司提供了 2014~2016 年财务报表，中审华会计事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告；中审华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2014 年和 2015 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司财务报表均按照旧会计准则编制。

资产质量

近年来公司资产规模有所波动，流动资产在总资产中占比有所波动；资产受限程度较高，资产流动性一般

2014~2016 年，公司资产规模有所波动，流动资产在总资产中占比有所波动，截至 2016 年末，公司流动资产占比 48.26%，同比有所增加。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2014~2016 年末，货币资金规模持续下降，2016 年货币资金为 1.41 亿元，同比减少 3.06 亿元，主要系公司偿还建平县财政局往来款项所致。同期，公司应收账款规模有所波动，2015 年末，应收账款规模同比大幅下降 83.50%，主要是由于政府将红山新城商务中心及附近的价

值 4.55 亿元土地使用权和 8.27 亿元房产用于冲抵公司应收建平县财政局的回购款 4.97 亿元和往来款 7.85 亿元。2016 年末，公司应收账款 2.66 亿元，同比增加 1.18 亿元，主要系应收西乌珠穆沁旗众信商贸物流有限责任公司和应收建平县财政局工程款回购款；从账龄上来看，1 年以内的应收账款占总应收账款的 44.93%，1~2 年的占比为 16.25%，3~4 年的占比为 38.42%。2014~2016 年末，公司其他应收款规模有所波动；2015 年末，其他应收款中应收辽宁意成林药开发有限公司 0.02 亿元和应收财政局 0.51 亿元；从账龄上来看，主要集中在 1 年以内。2016 年末，公司其他应收款为 6.65 亿元，同比增加 5.63 亿元，主要是应收建平县棚户区改造办公室 3.27 亿元、应收建平下红山新城管委会 2.01 亿元和应收建平县财政局 1.20 亿元；从账龄上看主要集中在 1 年以内，1 年以内的其他应收款占总其他应收款的 88.71%。

表 7 2014~2016 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.41	4.12	4.48	12.62	4.80	14.89
应收账款	2.66	7.75	1.48	4.17	8.97	27.86
其他应收款	6.65	19.40	1.02	2.88	2.31	7.18
存货	5.82	16.99	7.07	19.92	5.88	18.27
流动资产合计	16.54	48.26	14.05	39.61	21.96	68.21
固定资产净额	10.67	31.13	12.04	33.95	3.85	11.97
无形资产	7.05	20.55	9.36	26.39	6.38	19.83
总资产	34.28	100.00	35.47	100.00	32.20	100.00

近年来，公司存货主要由库存商品和开发成本组成，存货规模有所波动，2015 年末，存货同比上升 20.24%，其中库存商品主要是建平县政府于 2010 年无偿划拨至公司评估价值为 3.30 亿元的黑水林场，开发成本主要是公司项目建设工程成本；2015 年末，公司开发成本同比增加 1.18 亿元，主要是陈镜湖中学、红山新城商务中心和亿龙广场等工程建设成本增加所致。2016 年末，公司存货为 5.82 亿元，同比减少 1.25 亿元，主要是红山新城京沈路本年完工结转部分成本所致。

2014~2016 年末，公司固定资产净额有所波动。2015 年末，由于房屋及建筑增加 9.68 亿元，固定资产净额同比增长 8.19 亿元。2016 年末，固定资产净额为 10.67 亿元，同比减少 1.37 亿元，主要是房屋出售所致。2015 年末，由于土地使用权的增加，无形资产同比增加 2.98 亿元。2016 年末，公司无形资产为 7.05 亿元，同比减少 2.31 亿元，主要是土地使用权减少所致。

2016 年末，公司共计 3.30 亿元林权、1.60 亿元房产和 3.16 亿元土地使用权为东北中小企业信用再担保股份有限公司辽宁分公司提供抵押反担保，同时以持有的县自来水公司的 100% 股权 1.91 亿元做质押反担保；此外，公司以 3.47 亿元的房产、1.11 亿元的土地使用权为朝阳银行建平支行借款提供抵押担保；以 0.62 亿元的房产、0.57 亿元的土地使用权为建平县人民政府提供抵押担保。整体来看，截至 2016 年末，公司受限资产合计 15.74 亿元，占总资产 45.92%，占净资产 75.02%，

受限资产占比较高。

综合来看，近年来，公司资产规模有所波动，资产结构有所变动；资产受限程度较高，资产流动性一般。

资本结构

公司负债规模逐年扩大，资产负债率持续提升，但仍处于较低水平

2014~2016年末，公司负债规模逐年扩大，流动负债在总负债中的占比逐年下降，截至2016年末，公司流动负债在总负债中的占比18.26%。

2016年末，公司流动负债主要由其他应付款组成。2014~2016年末，其他应付款占比逐年大幅下降，2015年末，其他应付款同比增加0.65亿元，主要是往来款增加所致，其他应付款主要是应付建平县财政局、建平县医院、建平中医院、建平通航矿业有限责任公司、建平热电有限责任公司往来款项。2016年，其他应付款同比减少3.01亿元，主要是偿还财政局往来款所致，其他应付款主要应付建平县医院、建平县通达城市建设投资有限公司、建平中医院、太平洋建设投资集团有限公司建平分公司以及建平县禹兴水利水电工程有限公司；从账龄上来看1年以内的其他应付款占比为34.31%，1~2年内的其他应付款占比62.25%，未来的2年内具有一定的偿债压力。

2016年末，公司长期负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款构成。2015年末，公司新增长期借款2.00亿元，主要是公司子公司建平县自来水公司增加的朝阳银行建平支行借款所致。2016年末，长期借款为1.90亿元，与2015年末基本持平。公司应付债券主要是公司与东港市城市建设投资有限公司、北票市建设投资有限公司和凌海市海兴资产投资运营有限公司于2014年4月联合发行的“14辽宁沿海债”。2016年末，公司长期应付款为3.62亿元，主要系朝阳市建设投资有限公司转借国家开发银行的长期贷款，期限在1年以内。

表8 2014~2016年末公司负债构成（单位：亿元、%）

项目	2016年末		2015年末		2014年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	2.04	15.34	5.05	40.29	4.40	44.99
一年内到期的非流动负债	0.08	0.63	0.07	0.56	-	-
流动负债	2.43	18.26	5.24	41.81	4.50	45.97
长期借款	1.90	14.29	2.00	15.95	-	-
应付债券	5.30	39.89	5.29	42.20	5.28 ⁵	53.95
长期应付款	3.62	27.25	-	-	-	-
长期负债	10.87	81.74	7.30	58.19	5.29	54.03
负债合计	13.30	100.00	12.54	100.00	9.79	100.00
有息负债合计	10.95	82.33	7.36	58.69	5.28	53.93
资产负债率		38.79		35.36		30.40

⁵ 其中含有0.28亿元应付利息。

2016 年末，公司有息债务为 10.95 亿元，主要是应付债券 5.30 亿元，占比 48.40%，长期借款 1.90 亿元，占比 17.35%，长期应付款（付息项）3.62 亿元，占比 33.04%，有息债务在总负债中的占比为 82.33%。

2014~2016 年末，公司流动比率分别为 4.88 倍、2.40 倍和 6.81 倍，速动比率分别为 3.57 倍、1.05 倍和 4.41 倍，公司流动资产和速动资产对流动负债覆盖能力有所波动。同期，公司资产负债率逐年提升，但仍处于较低水平。

2014~2016 年末，公司所有者权益分别为 22.41 亿元、22.92 亿元和 20.98 亿元，2016 年，所有者权益同比减少 1.94 亿元，主要是建平县政府收回 13 所中学房产及土地使用权 2.50 亿元，以及收回建平县富山街道办事处、建平县万寿街道办事处黄土梁子村土地使用权 1.34 亿元，同时，建平县政府将土地储备中心的资产 1.02 亿元、负债 0.01 亿元注入公司所致。

截至 2016 年末，公司对外担保 2.00 亿元，全部是为建平县红山新城基础设施建设投资有限公司在哈尔滨银行股份有限公司沈阳分行取得的贷款提供保证担保，担保余额占负债总额的 15.04%，担保比率为 19.40%，担保期限从 2016 年 6 月 15 日起至 2017 年 6 月 14 日止，对外担保占比较高，存在一定的代偿风险。公司未提供被担保单位的财务数据。

综合来看，近年来，公司负债规模逐年扩大，资产负债率持续提升，但仍处于较低水平。

盈利能力

公司主营业务收入有所波动，补贴收入是公司利润的主要来源，公司整体盈利能力较弱

2014~2016 年，公司主营业务收入有所波动。公司主营业务毛利率有所波动，其中 2015 年由于回购业务成本集中在前几年核算，当年支出较少，使得公司主营业务毛利率占比大幅提升。2016 年，随着项目建设的开发成本的增加，主营业务的毛利率有所下降。

表 9 2014~2016 年公司收入及利润情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2015 年	2014 年
主营业务收入	1.77	1.41	2.21
主营业务毛利率	2.83	23.40	7.48
管理费用	0.86	0.53	0.28
营业利润	-0.54	-0.52	-0.13
补贴收入	0.56	1.21	0.74
利润总额	0.02	0.69	0.61
总资产报酬率	1.40	3.20	1.89
净资产收益率	0.10	3.00	2.72

2014~2016 年，期间费用主要由管理费用构成，规模有所波动；同期，期间费用/营业收入分别为 12.85%、58.92%和 32.84%，占比有所波动，2015 年期间费用增加是因为债券利息计入财务费用导致财务

费用大幅增加，期间费用的增长对公司盈利水平提升具有一定的不利影响。2016年财务费用大幅减少，主要是利息收入增加所致。

2014~2016年，公司所获补贴收入分别为0.74亿元、1.21亿元和0.56亿元，公司利润总额较低，补贴收入是公司利润的主要来源。

总体来看，公司主营业务收入有所波动，补贴收入是公司利润的主要来源，公司整体盈利能力较弱。

现金流

近年来，公司经营性净现金流有所波动，持续表现为净流出，对债务缺乏保障能力

2014~2016年，公司经营性净现金流有所波动。2015年，因公司应收账款回款大幅增加，经营性净现金流出规模有所下降；2016年，经营性净现金流出同比增长103.51%，主要是公司偿还财政往来款项所致，经营性净现金流/流动负债和经营性净现金流/总负债有所下降，经营性净现金流对债务缺乏保障能力。

2015年，由于公司构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付大量现金，投资性净现金流表现为净流出。2016年，由于公司收到政府资产支持投资性净现金流转为净流入。近年来，筹资性净现金流持续减少，2016年由于偿还债务的增加导致筹资性净现金流进一步减少。

表 10 2014~2016 年公司现金流及部分偿债指标概况（单位：亿元）

项目	2016年	2015年	2014年
经营性净现金流	-3.42	-1.68	-3.87
投资性净现金流	0.19	-0.21	0.00 ⁶
筹资性净现金流	0.17	1.57	4.94
经营性净现金流/流动负债（%）	-89.23	-34.52	-83.45
经营性净现金流/总负债（%）	-26.49	-15.06	-53.13

总体来看，近年来，公司经营性净现金流有所波动，缺乏对债务的保障能力。

偿债能力

近年来，公司资产规模有所波动；应收类款项规模较大，存在一定的资金占用压力；公司受限资产规模较高，对资产流动性产生了不利影响；负债规模有所扩大，有息债务占比偏高；从短期来看，流动比率和速动比率有所波动，从长期来看，资产负债率有所提高，但整体仍处于较低水平。

从盈利能力来看，近年来公司主营业务收入主要来源于项目工程收入；补贴收入是公司利润的主要来源，公司整体盈利能力较弱；经营性净现金流持续表现为净流出，缺乏对债务的保障能力。公司作为建平县唯一的城市基础设施投融资建设主体，预计未来，公司在建平县城市基础设施建设领域仍将发挥重要作用，并获得政府有力支持。综合来看，公司具有较强的偿债能力。

⁶ 公司2014年投资性净现金流为-11.86万元

债务履约情况

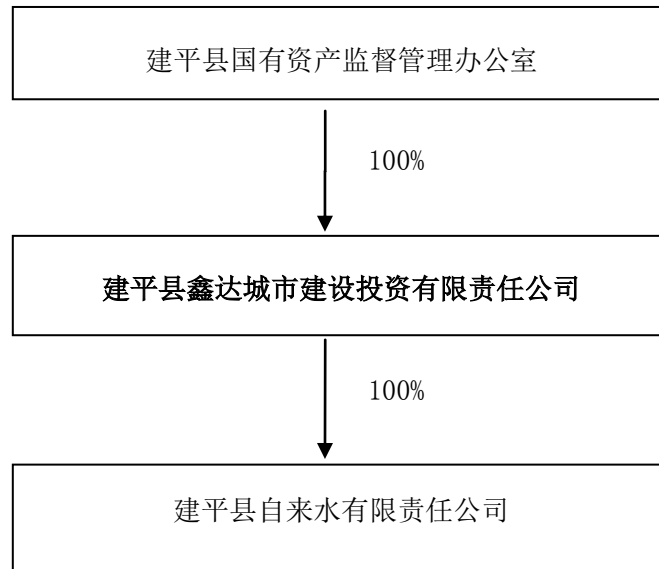
根据中国人民银行企业信用报告，截至 2017 年 3 月 30 日，公司本部未发生信贷违约事件；截至本报告出具日，公司于 2014 年 4 月在债券市场上发行的“14 辽宁沿海债/PR 辽沿海”尚未到期，已按期支付本息。

结论

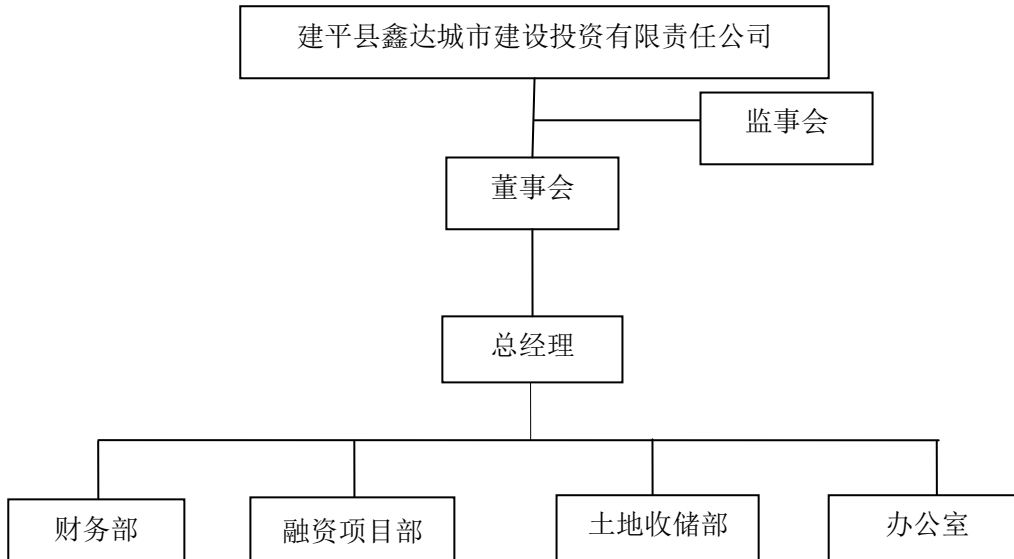
公司作为建平县重要的城市基础设施投融资建设主体，在建平县城城区改造和新城建设中发挥重要作用，公司持续得到地方政府在项目回购、财政补贴等方面有力支持等；同时受宏观经济形势低迷及主导产业不景气的影响，近年来建平县主要经济指标持续下滑，公司发展所面临的偿债环境未有改善，公司资产受限程度较高，资产流动性一般，经营性净现金流持续表现为净流出，对债务缺乏保障能力。

预计未来 1~2 年，建平县主导产业的持续低迷将加大全县经济财力的下行压力，但公司在建平县城基础设施领域的主体功能地位不会改变，大公对建平鑫达城投的评级展望为稳定。

附件 1 截至 2016 年末建平县鑫达城市建设投资有限责任公司股权结构图



附件 2 截至 2016 年末建平县鑫达城市建设投资有限责任公司组织结构图





附件 3 建平县鑫达城市建设投资有限责任公司主要财务指标

单位：万元

年份	2016 年	2015 年	2014 年
资产类			
货币资金	14,131	44,771	47,954
应收账款	26,575	14,870	89,696
其他应收款	66,484	10,297	23,130
存货	58,229	70,653	58,819
流动资产合计	165,419	125,593	219,599
固定资产	106,701	120,418	38,529
固定资产合计	106,895	120,418	38,529
无形资产	70,454	93,644	63,831
无形及递延资产合计	70,454	108,644	63,831
总资产	342,768	354,656	321,959
占资产总额比 (%)			
货币资金	4.12	12.62	14.89
应收账款	7.75	4.17	27.86
其他应收款	19.40	2.88	7.18
存货	16.99	19.92	18.27
流动资产合计	48.26	35.41	68.21
固定资产合计	31.33	33.95	11.97
无形资产	20.55	26.39	19.83
无形及递延资产合计	20.55	30.63	19.83
负债类			
应付票据	431	450	-
应付账款	224	306	336
预收账款	-	450	411
其他应付款	20,403	50,525	44,044
流动负债合计	24,283	52,437	45,000
应付债券	53,035	52,919	52,812
专项应付款	36,232	53	77
长期负债合计	108,687	72,972	52,889
负债合计	132,970	125,409	97,889

附件 3 建平县鑫达城市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	2016 年	2015 年	2014 年
占负债总额比 (%)			
应付票据	0.32	0.36	-
应付账款	0.17	0.24	0.34
预收账款	0.00	0.36	0.42
其他应付款	15.34	40.29	44.99
流动负债合计	18.26	41.81	45.97
应付债券	39.89	42.20	53.95
专项应付款	0.32	0.04	0.08
长期负债合计	81.74	58.21	54.03
权益类			
实收资本(股本)	10,000	10,000	10,000
资本公积	154,442	174,109	175,810
未分配利润	40,820	40,624	34,433
所有者权益	209,797	229,247	224,069
损益类			
主营业务收入	17,657	14,125	22,053
主营业务成本	17,157	10,819	20,404
主营业务利润	421	3,080	1,520
管理费用	8,636	5,305	2,804
财务费用	-2,837	3,107	29
营业利润	-5,378	-5,242	-1,313
补贴收入	5,599	121,30	7,403
利润总额	218	6,879	6,090
净利润	218	6,879	6,090
占主营业务收入比 (%)			
主营业务成本	97.17	76.60	92.52
主营业务利润	2.38	21.81	6.89
管理费用	48.91	37.56	12.72
财务费用	-16.07	21.36	0.13
营业利润	-30.46	-37.11	-5.96
利润总额	1.23	48.70	27.62
净利润	1.23	48.70	27.62
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-34,229	-16,819	-38,738
投资活动产生的现金流量净额	1,883	-2,114	-12
筹资活动产生的现金流量净额	1,706	15,750	49,400

附件 3 建平县鑫达城市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	2016 年	2015 年	2014 年
财务指标			
EBIT	4,784	11,336	6,090
EBITDA	9,147	13,259	7,901
总有息负债	109,542	73,619	52,812
主营业务毛利率 (%)	2.83	23.40	7.48
营业利润率 (%)	-30.46	-37.11	-5.96
总资产报酬率 (%)	1.40	3.20	1.89
净资产收益率 (%)	0.10	3.00	2.72
资产负债率 (%)	38.79	35.36	30.40
债务资本比率 (%)	34.30	24.31	19.07
长期资产适合率 (%)	179.58	131.94	270.57
流动比率 (倍)	6.81	2.40	4.88
速动比率 (倍)	4.41	1.05	3.57
保守速动比率 (倍)	0.58	0.85	1.07
存货周转天数 (天)	1,352	2,154	855
应收账款周转天数 (天)	370	1,332	1,371
经营性净现金流/流动负债 (%)	-89.23	-34.52	-83.45
经营性净现金流/总负债 (%)	-26.49	-15.06	-53.13
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-7.50	-3.69	-11.59
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.05	2.51	1.82
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.00	2.93	2.36
现金比率 (%)	58.19	85.38	106.56
现金回笼率 (%)	23.89	216.17	46.18
担保比率 (%)	19.40	-	1.56

附件 4 各项指标的计算公式

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

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 5 企业主体信用等级符号和定义

大公主体信用等级符号和定义：

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。