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【2017】549 号

大公国际资信评估有限公司通过对宁波市鄞州区城市建设投资发展有限公司及“13 鄞城投债/PR 鄞城投”的信用状况进行跟踪评级，确定宁波市鄞州区城市建设投资发展有限公司的主体长期信用等级调整为 AA+，评级展望维持稳定，“13 鄞城投债/PR 鄞城投”的信用等级调整为 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年六月二十六日

宁波市鄞州区城市建设投资发展有限公司主体与相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】549 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	上次评级时间
13 鄞城投债/PR 鄞城投	6	7	AA+	AA	2016.06

主要财务数据和指标 （人民币亿元）

项 目	2017.3	2016	2015	2014
总资产	142.35	133.23	125.15	113.29
所有者权益	70.22	70.47	61.55	37.14
营业收入	0.22	5.06	4.09	6.07
利润总额	-0.22	0.69	0.68	0.36
经营性净现金流	-3.65	7.44	-8.35	-10.05
资产负债率（%）	50.67	47.10	50.82	67.22
债务资本比率（%）	37.79	34.03	40.70	62.12
毛利率（%）	-21.25	0.68	3.73	3.19
总资产报酬率（%）	-0.16	1.09	0.54	0.32
净资产收益率（%）	-0.32	0.89	0.96	0.94
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	2.48	-2.17	-3.02
经营性净现金流/总负债（%）	-5.41	11.77	-11.95	-14.36

注：2017 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：张文玲
评级小组成员：路 航 郝冬琳
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

宁波市鄞州区城市建设投资发展有限公司（以下简称“鄞州城投”或“公司”）主要承担鄞州新城区及鄞州区政府委托的项目投融资建设业务。评级结果反映了 2016 年鄞州区地区生产总值在宁波市各区县中排名首位，在宁波市社会经济发展中占据重要地位，鄞州区税收收入规模扩大，一般预算收入继续增长，税收收入在一般预算收入中占比仍很高，公司在鄞州区城市发展中仍具有重要地位，得到鄞州区政府在政府置换债券资金、资产划拨和财政补贴方面的支持等有利因素；同时也反映了公司以道路工程和房产开发为主的存货在总资产中占比仍然较高，资产流动性一般，担保比率仍很高，存在较大的或有风险等不利因素。

综合分析，大公对公司“13 鄞城投债/PR 鄞城投”信用等级调整为 AA+，主体信用等级调整为 AA+，评级展望维持稳定。

有利因素

- 2016 年鄞州区经济保持发展，鄞州区地区生产总值在宁波市区县中排名第一，在宁波市社会经济发展中占据重要地位；
- 2016 年，受政府性基金收入大幅增加，鄞州区地方财政收入规模扩大，一般预算收入继续增长，税收收入在一般预算收入中占比仍很高；
- 作为鄞州区重要的城市基础设施投融资建设主体，公司继续在鄞州区城市建设和发展中发挥重要作用；
- 2016 年公司得到鄞州区政府在政府置换债券资金、资产划拨和财政补贴方面的支持。

不利因素

- 以道路工程和房产开发为主的存货在总资产中占比仍然较高，公司资产流动性一般；
- 2016 年，公司对外担保规模仍较大，担保比率持续处在很高水平，且被担保企业行业和区域集中度较高，未来存在较大的或有风险。

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。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、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体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。

跟踪评级说明

根据大公承做的鄞州城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

鄞州城投是根据鄞政发【2003】54 号文于 2003 年 7 月 11 日经宁波市鄞州区人民政府（以下简称“鄞州区政府”）批准设立的国有独资公司，由宁波市鄞州区国有资产管理委员会（以下简称“区国资委”）出资。2015 年，公司通过增资扩股形式与国家开发银行专项建设基金国开发展基金有限公司（以下简称“国开发展基金”）开展夹层型筹资，增加注册资本 0.4 亿元，专项用于鄞州中心城区老年乐园合建项目和鄞州区生活垃圾焚烧发电项目建设，金额分别为 0.1 亿元和 0.3 亿元，融资期限分别为 10 年和 15 年，全周期平均年利率最高不超过 1.2%，其中项目建设期不付息，运营期按全周期年利率平均分摊计付。投资收益通过公司固定分红实现，分红不足部分由控股股东区国资委出资补足，投资到期日将由区国资委对此股权一次性回购。截至 2017 年 3 月末，公司注册资本 4.40 亿元，股东为区国资委和国开发展基金，持股比例分别为 90.90%和 9.10%，公司实际控制人仍为区国资委。

作为鄞州区重要城市基础设施建设投融资主体，公司继续承担鄞州新城区范围内开发建设中政府性项目的项目法人和投融资职能，同时受鄞州区政府委托，行使其他区域范围内政府性项目的项目法人和投资职能。

2016 年，鄞州城投子公司宁波市鄞州区科技信息园发展有限公司（以下简称“信息发展公司”）注销；公司子公司宁波市正杰建设工程检测有限公司（以下简称“正杰检测公司”）吸收合并宁波市鄞州正诚建设工程检测有限公司（以下简称“正诚检测公司”）。截至 2017 年 3 月末，公司有全资子公司 10 家。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
13 鄞城投债/PR 鄞城投	6 亿元	2013.03.18～2020.03.18	用于鄞州新城区保障性住房二期工程及配套项目	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

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，未来短期内结构调整带来的经济下行压力仍较大，长期来看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。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%。2017 年一季度，我国经济继续稳中向好，GDP 同比增速为 6.9%，较上年同期加快 0.2 个百分点，全国公共财政预算收入为 4.43 万亿元，同比增长 14.1%，增速较去年同期增加 7.6 个百分点；政府性基金预算收入为 1.15 万亿元，同比增长 27.5%。

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。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，国家着眼开拓发展空间，促进区域协调发展和新型城镇化。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。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。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。

行业及区域经济环境

随着新型城镇化战略进一步实施，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和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求

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 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。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。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。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。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。预计未来，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，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。

2016 年，由于鄞州区区划的调整，主要经济指标统计口径有所变动；鄞州区地区生产总值在宁波市各区县中排名第一，在宁波市社会经济发展中占据重要地位

宁波市是浙江省副省级城市，自身经济环境较好，是国内综合竞争力前 15 强城市。2016 年宁波市实现地区生产总值 8,541.1 亿元，同比增长 7.1%。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为 10.9 万元，一般预算收入为 1,114.5 亿元，同比增长 10.5%。实现工业增加值 3,766.6 亿元，同比增长 7.0%，其中规模以上工业增加值 2,799.1 亿元，同比增长 10.3%。完成固定资产投资 4,961.4 亿元，同比增长 10.1%，社会消费品零售总额为 3,667.6 亿元，同比增长 10.3%。2016 年进出口总额 11,666.4 亿元，同比下降 2.6%。

表 2　2014～2016 年鄞州区国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

主要指标	2016 年[1]		2015 年		2014 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1,342.4	7.0	1,350.1	8.1	1,297.8	8.5
财政总收入	366.4	13.2	312.7	6.9	279.5	8.1
人均生产总值（万元）	16.9	-	15.6	-	15.3	-
规模以上工业总产值	1,549.2	2.4	2,364.7	0.3	2,315.8	7.1
全社会固定资产投资	772.7	11.1	693.1	16.8	593.3	17.5
进出口总额（亿美元）	-	-	146.9	0.3	146.5	1.5
社会消费品零售总额	655.5	9.9	498.1	12.1	405.0	13.5
三次产业结构	1.8:36.1:62.0		2.9:53.7:43.4		3.0:59.4:37.6	

数据来源：2014～2016 年宁波市鄞州区国民经济和社会发展统计公报

[1] 由于 2016 年鄞州区行政区划调整，2016 年经济指标统计口径有所调整。

2016 年鄞州区行政区划有所调整，根据《国务院关于同意浙江省调整宁波市部分行政区划的批复》国函【2016】158 号文件，撤销宁波市江东区，将原江东区管辖的行政区域划归鄞州区管辖，同时将鄞州区的 9 个街道划归宁波市海曙区管辖。

2016 年鄞州区实现地区生产总值 1,342.4 亿元，同比增长 7.0%，人均生产总值 16.9 万元。同期，鄞州区三次产业结构为 1.8:36.1:62.0，第三产业占据重要地位。2016 年全区有规模以上工业企业 1,039 家，全年规模以上工业总产值 1,549.2 亿元，同比增长 2.4%；主营业务收入 1,497.4 亿元，利润总额 141.4 亿元、净利润 99.42 亿元。2016 年鄞州区固定资产投资 772.7 亿元，增长 13.7%；其中基础设施建设投资 103.5 亿元，增长 11.2%，工业投资 115.73 亿元，下降 3.0%。社会消费品零售总额 655.5 亿元，同比增长 9.9%。

2017 年 1～2 月，规模以上工业总产值 221.8 亿元，同比增长 10.2%。固定资产投资额 93.0 亿元，同比增长 10.5%。全区公共财政预算收入 92.64 亿元，同比增加 20.0%。

2016 年，鄞州区实现地区生产总值 1,342.4 亿元，占宁波市经济总量的 15.72%，一般公共预算收入在宁波市占比为 18.65%。鄞州区地区生产总值、固定资产投资、社会消费品零售总额和公共财政预算收入等主要经济指标，在宁波市下辖的 6 个区、2 个县级市和 2 个县中处于排名靠前，在宁波市社会经济发展中占据重要地位。

表 3　2016 年宁波市主要市辖区（县级市）经济指标比较（单位：亿元、%）

区（县级市）	地区生产总值	排名	固定资产投资	社会消费品零售总额	一般公共预算收入
宁波市	8,541.1	-	4,961.4	3,667.6	1,114.5
鄞州区	**1,342.4**	**1**	**772.7**	**355.5**	**207.8**
慈溪市	1,209.4	2	807.8	518.9	132.1
北仑区	1,153.1	3	703.7	252.7	207.4
海曙区	1,039.4	4	376.1	868.4	51.7
余姚市	887.1	5	585.0	390.2	81.2
镇海区	753.7	6	371.3	158.3	64.7
奉化区	488.3	7	208.0	146.4	0.0
宁海县	465.4	8	311.6	190.3	48.8
象山县	437.1	9	178.3	171.1	38.1
江北区	370.1	10	315.3	301.9	60.0

数据来源：2016 年宁波市主要辖区（县级市）国民经济和社会发展统计公报

综合而言，2016 年，由于鄞州区区划的调整，主要经济指标统计口径有所变动；鄞州区地区生产总值在宁波市各区县中排名第一，在宁波市社会经济发展中占据重要地位。

地方政府财政分析

财政收入分析

2016 年，由于政府性基金收入大幅增加，鄞州区地方财政收入规模扩大；鄞州区一般预算收入继续增长，税收收入在一般预算收入中所占比重仍很高

2016 年，鄞州区财政本年收入为 399.29 亿元，同比增加 117.14 亿元；由于政府性基金收入大幅增加，地方财政收入同比增长 124.17 亿元，增幅为 50.20%，地方财政收入占财政本年收入的 93.05%，占比很高。

表 4　2014～2016 年鄞州区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	**399.29**	**282.15**	**257.79**
地方财政收入	371.52	247.35	227.13
一般预算	164.44	150.45	131.83
其中：税收收入	137.92	124.79	122.84
基金预算	207.08	96.90	95.25
预算外	-	-	0.05
转移性收入	27.77	34.80	30.66
一般预算	26.90	30.51	27.61
基金预算	0.87	4.29	3.03
预算外	-	-	0.02
财政本年支出	**405.31**	**285.17**	**260.65**
地方财政支出	349.45	243.21	223.23
一般预算	157.63	164.50	131.90
基金预算	191.82	78.71	91.25
预算外	0.00	-	0.08
转移性支出	55.86	41.96	37.42
一般预算	35.44	32.54	28.27
基金预算	20.42	9.42	9.14
财政本年收支净额	**-6.02**	**-3.02**	**-2.86**

数据来源：根据鄞州区财政局提供资料整理

2016 年，鄞州区实现一般预算收入 164.44 亿元，同比增长 9.30%，其中税收收入为 137.92 亿元，同比增长 10.52%，税收收入在一般预算中占比 83.89%，占比仍然很高。从主要税种来看，增值税、营业税、企业所得税、契税和城市维护建设税是鄞州区地方税收的主要来源，五项合计在税收收入中占比 79.00%。2016 年鄞州区政府性基金收入为 207.08 亿元，同比大幅上升，但政府性基金收入主要来自于国有土地

出让收入，易受宏观经济环境和土地市场行情等因素影响，未来收入的实现具有一定的不确定性。

2016 年，鄞州区政府收到的转移性收入为 27.77 亿元，同比有所下降，转移性收入占财政本年收入的 6.95%，占比较小。

综合而言，2016 年，由于政府性基金收入的大幅增加，鄞州区地方财政收入规模扩大；一般预算收入继续增长，税收收入在一般预算收入中所占比重仍很高。

财政支出及政府债务

2016 年，随着财政本年收入的大幅增加，鄞州区一般预算支出有所减少，刚性支出占比有所上升

2016 年，鄞州区财政本年支出同比增长 120.14 亿元，其中地方财政支出占比为 86.22%。同期，一般预算支出为 157.63 亿元，同比减少 6.87 亿元；基金预算支出为 191.82 亿元，同比增加 113.11 亿元，增幅为 143.70%。从一般预算支出结构来看，狭义刚性支出和广义刚性支出占比均有所上升。

表 5　2014～2016 年鄞州区地方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
狭义刚性支出[2]	**71.08**	**45.09**	**69.29**	**42.12**	**59.90**	**45.41**
社会保障和就业	13.48	8.55	15.69	9.54	13.44	10.19
医疗卫生	16.40	10.40	12.30	7.48	11.83	8.97
教育	27.73	17.59	28.89	17.56	22.77	17.26
一般公共服务	13.48	8.55	12.41	7.54	11.86	8.99
广义刚性支出[3]	**94.20**	**59.76**	**93.56**	**56.88**	**81.55**	**61.83**
一般预算支出	**157.63**	**100.00**	**164.50**	**100.00**	**131.90**	**100.00**

数据来源：根据鄞州区财政局提供资料整理

截至 2016 年末，鄞州区地方政府债务余额为 150.69 亿元，其中一般债务余额为 72.37 亿元，专项债务余额为 78.32 亿元。

经营与政府支持

工程建设仍是公司营业收入的主要来源，2016 年公司营业收入同比有所增加，但毛利率水平大幅下降

作为鄞州区重要的城市建设投资主体，公司继续承担新城区范围内政府性项目投资开发职能，同时受鄞州区政府委托，行使其他区域

[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等科目。

范围内政府性项目的项目法人和投资职能。

2016 年工程建设收入仍来自政府对公司市政工程项目的回购，在营业收入中占比超过 70%。公司承揽的市政工程资金来源为财政资金和公司自筹，项目完工并通过验收后，由政府根据事先与公司签订的回购协议对项目进行回购。受工程建设结算回款进度影响，2016 年业务收入为 3.59 亿元，同比增加 0.32 亿元。

其他业务包括工程检测、房屋租赁、物业管理、房屋测绘和房屋征拆等。2016 年，公司其他业务收入为 1.47 亿元，同比大幅增加，在公司营业收入中占比 20.53%。

表 6　2014～2016 年及 2017 年 1～3 月公司营业收入和毛利润情况（单位：万元、%）

项目	2017 年 1～3 月		2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**2,188**	**100.00**	**50,583**	**100.00**	**40,916**	**100.00**	**60,735**	**100.00**
工程建设	133	6.08	35,930	71.03	32,665	79.84	33,733	55.54
房地产销售	-	-	-	-	-	-	20,127	33.14
其他业务	2,055	93.92	14,653	28.97	8,250	20.16	6,875	11.32
毛利润	**-465**	**100.00**	**344**	**100.00**	**1,526**	**100.00**	**1,938**	**100.00**
工程建设	133	-28.6	2,972	863.95	2,691	176.33	2,072	106.88
房地产销售	-	-	-	-	-3,655	-	-2,155	-
其他业务	-598	128.6	-2,628	-	2,490	163.15	2,021	104.27
毛利率	**-21.25**		**0.68**		**3.73**		**3.19**	
工程建设	100.00		8.27		8.24		6.14	
房地产销售	-		-		-		-10.70	
其他业务	-29.10		-17.93		30.18		29.40	

数据来源：根据公司提供资料整理

2017 年 1～3 月，公司实现营业收入 0.22 亿元，其中工程建设收入 133 万元，其他业务收入 0.21 亿元。

总体来看，公司主要业务为公益性较强的市政工程项目代建，2016 年公司营业收入同比有所增加，但毛利率有大幅下降。

作为鄞州区重要的城市基础设施投融资建设主体，公司在鄞州区城市发展中仍占据重要地位，承揽了鄞州区道路工程、保障房等众多重点项目，面临较大的资本支出压力

鄞州区有多家区级的投融资平台，其中包括宁波市鄞州区城市建设投资发展有限公司、宁波市鄞州区交通投资有限公司(以下简称”鄞州交投”)、宁波市鄞州区水利建设投资发展公司、宁波市鄞州区旅游开发投资有限公司等。目前，公司和鄞州交投为最重要的两家平台公司。

公司的项目建设主要分为市政项目和房建项目，其中市政项目主

要为鄞州区核心区道路工程，以及公园等绿化景观的建设，公司市政项目由财政进行回购；公司房建项目主要分为两类，一类为自营项目，主要以商业地产为主，一类为政府性投资的项目代建，以保障房项目为主。

表 7　截至 2017 年 3 月末公司主要在建及拟建项目概况（单位：亿元）

主要在建项目名称	概算投资	完成投资	建设周期
滨江南路（惠风西路-鄞州大道）	1.51	0.22	2015～2018
首南西路西延（广德湖路-万隆路）	6.26	0.30	2016～2020
句章路（金峨路-同谷路）	5.43	1.02	2013～2018
宁南南路（庆元大道–北大路）	2.51	0.41	2016～2018
金达路二期（环城南路-富强路）	2.20	2.01	2013～2018
广德湖路（环城南路-堇山西路）匝道及地面辅道	2.07	0.10	2016～2017
潘桥变电力线改造项目	18.50	0.75	2016～2019
泰康西路（滨江大道-它山堰）	0.81	0.23	2015～2018
合计	**39.29**	**5.04**	-
主要拟建项目名称	**概算投资**	**资金来源**	**建设周期**
鄞县大道（同德路-镇岚路）提升改造项目	15.04	自筹	2017～2021
潘桥变迁建项目	10.00	自筹	2017～2021
奉化江东岸绿化工程	5.71	自筹	2017～2019
鄞州九曲河整治工程（城区段）	5.65	自筹	2017～2019
曙光北路（中兴北路-凌波路）	4.60	自筹	-
福明路延伸段（江南路-曙兴北路）	6.00	自筹	2017～2018
桑田北路（曙光北路-甬江大道）	2.00	自筹	2017～2018
其他[4]	8.78	自筹	-
合计	**57.78**	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2017 年 3 月末，公司在建的主要项目有滨江南路（惠风西路-鄞州大道）、首南西路西延（广德湖路-万隆路）、句章路（金峨路-同谷路）、宁南南路（庆元大道－北大路）、金达路二期（环城南路-富强路）、广德湖路（环城南路-堇山西路）匝道及地面辅道、潘桥变电力线改造项目和泰康西路（滨江大道-它山堰）工程等，概算总投资 39.29 亿元，已完成投资 5.04 亿元。未来公司拟建的主要项目有鄞县大道（同德路-镇岚路）提升改造项目潘桥变迁建项目、奉化江东岸绿化工程、鄞州九曲河整治工程（城区段）、曙光北路（中兴北路-凌波路）、福明

[4] 其他拟建工程包括钱湖南路南延（鄞州大道-庆元大道）、滨江北路（四明西路-三桥江、鄞县大道－惠风西路）、百梁南路（鄞州大道-日丽西路）、泰安西路（滨江大道-广德湖南路）、金家一路、保余路（环城南路-宁姜公路）、嵩江东路（钱湖北路-宁横路）拓宽改造和嵩江中路（天童北路-钱湖北路）拓宽改造。

路延伸段（江南路-曙兴北路）等，概算总投资 57.78 亿元。在建拟建项目投资较大，面临较大的资本支出压力。

公司是鄞州区重要的基础设施建设投资主体，2016 年得到政府在政府置换债券资金、资产划拨和政府补贴等方面的支持

公司继续得到区政府在债务置换、财政补贴及资产划拨等方面的支持。2016 年，公司共收到鄞州区财政局拨付的地方政府置换债券资金 5.57 亿元，收到的无偿划拨资产 2.58 亿元，公司获得政府补贴收入 1.58 亿元。

总体来看，作为鄞州区重要的基础设施建设投资主体，公司继续承担大量的市政道路及保障房项目的建设任务，对鄞州区城市发展起到重要推动作用。

公司治理与管理

截至 2017 年 3 月末，公司股东为区国资委和国开发展基金，持股比例分别为 90.90%和 9.10%，实际控制人仍为区国资委。2016 年，鄞州城投子公司信息发展公司（注册资本 200 万元）注销。公司根据区政府相关政策，依托自身业务经验，拟定了未来战略发展规划。公司作为区政府城市基础设施投融资建设主体，将继续承揽政府市政基础设施项目，作为区政府城市基础设施投融资建设主体，公司在鄞州区的建设中起到重要作用，并得到地方政府的有力支持。

公司设董事会，成员 5 人，其中 1 名由职工代表大会选举产生，4 名由股东会选举产生。董事会设董事 1 人，由董事会选举产生。公司设经理，由董事会决定聘任或解聘。公司设监事会，成员 5 人，其中 2 名由职工代表大会选举产生，3 名由股东会选举产生。公司董事、高级管理人员不得兼任监事，监事会设主席一人，由全体监事过半数选举产生。公司本部设立了综合管理部、投资管理部、工程技术部、成本合约部和财务审计部等部门。公司治理结构较为规范，组织结构较为完整，为公司的稳定发展奠定了基础。公司发展战略切合实际，同时也在拓展多元化的发展方向，较为全面的管理制度也在一定程度上保证了运营的稳健性。综合来看，公司具有很强的抗风险能力。

财务分析

公司提供了 2016 年及 2017 年 1～3 月财务报表，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016 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 2017 年 1～3 月财务报表未经审计。

资产质量

2016 年以来，公司资产规模继续增加，资产结构依然以流动资产为主；以道路工程和房产开发为主的存货在总资产中占比仍旧较高，资产的流动性一般

2016 年末，随着公司主营业务的不断开拓，公司的资产总额为 133.23 亿元，同比增长 6.46%。资产结构仍以流动资产为主，流动资产占比为 80.28%。2017 年 3 月末，公司总资产为 142.35 亿元，规模继续扩大，流动资产占比 77.47%。

表 8　2014～2016 年末及 2017 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项　目	2017 年 3 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	**110.27**	**77.47**	**106.96**	**80.28**	**101.12**	**80.80**	**89.62**	**79.11**
货币资金	9.52	6.69	13.59	10.20	5.69	4.54	9.22	8.14
应收账款	6.21	4.36	6.25	4.69	17.63	14.08	14.71	12.98
其他应收款	19.74	13.87	15.65	11.75	13.63	10.89	12.14	10.72
存货	73.71	51.78	70.59	52.98	63.44	50.69	53.53	47.25
非流动资产	**32.08**	**22.53**	**26.27**	**19.72**	**24.03**	**19.20**	**23.66**	**20.89**
可供出售金融资产	11.81	8.30	5.81	4.36	2.64	2.11	2.19	1.94
投资性房地产	17.17	12.06	17.34	13.01	18.69	14.94	18.91	16.69
总资产合计	**142.35**	**100.00**	**133.23**	**100.00**	**125.15**	**100.00**	**113.29**	**100.00**

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，其中存货规模占比最大。2016 年末，货币资金大幅增加，主要由于公司对外发行两期中期票据所导致。同期，应收账款有所减少，应收账款主要为公司应收鄞州区财政局的回购款，账龄为 1～2 年；其他应收款规模有所增加；其他应收款主要是往来款，其中应收鄞州交投 4.50 亿元、宁波市首南开发建设有限公司 3.00 亿元、宁波市鄞州中河开发建设有限公司 1.65 亿元、宁波市鄞州区人民政府南街道办事处 1.01 亿元、宁波市鄞州区大嵩滩涂围塘投资开发有限公司 1.00 亿元，从账龄方面来看，1 年以内、1～2 年和 2～3 年分别占比 48.57%、11.45%和 37.45%。2016 年末，公司的存货为 70.59 亿元，占总资产的 52.98%，主要为公司承建的市政道路工程项目成本及房地产开发成本，存货规模较大，资产的流动性一般。

非流动资产主要包括可供出售金融资产和投资性房地产。2016 年末，可供出售金融资产同比增加 120%，主要为新增对宁波明州环境能源有限公司和宁波市鄞州区产业发展投资有限公司合计 3.17 亿元的投资。同期，公司投资性房地产同比有所减少，主要为房屋及建筑物。

截至 2017 年 3 月末，公司总资产为 142.35 亿元，资产结构仍以流动资产为主，其中可出售金融资产较 2016 年末增加 6.00 亿元，主要是新增对鄞州区城乡建设投资有限公司的 6 亿元投资。

截至 2017 年 3 月末，公司受限资产为 2.82 亿元，占总资产的比例很低，全部为抵押的房产。

总体看来，2016 年末，公司资产规模继续增加，资产结构依然以流动资产为主；以道路工程和房产开发为主的存货在总资产中占比仍较高，资产的流动性一般。预计未来 1～2 年，随着公司承揽市政项目的继续增加，公司资产规模有望保持增长。

资本结构

2016 年末，公司负债总额有所减少，资产负债率有所降低；公司担保比率很高，被担保企业行业和区域集中度很高，公司面临的或有风险仍较大

2016 年末，公司负债总额为 62.76 亿元，同比有所减少，负债结构仍然以流动负债为主。同期，资产负债率为 47.10%，同比下降 3.72 个百分点。2017 年 3 月末，由于其他应付款和应付债券增加，公司负债规模继续增加。

表 9　2014～2016 年末及 2017 年 3 月末公司负债构成（单位：亿元、%）

项目	2017 年 3 月末		2016 年末		2015 年末		2014 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	**45.27**	**62.77**	**37.41**	**59.61**	**32.62**	**51.29**	**52.39**	**68.81**
短期借款	4.70	6.52	4.70	7.49	5.29	8.32	4.48	5.88
应付账款	1.77	2.46	1.97	3.15	4.50	7.07	5.21	6.85
其他应付款	26.19	36.31	22.22	35.40	17.62	27.71	10.62	13.95
一年内到期的非流动负债	12.30	17.06	7.52	11.98	4.29	6.74	31.25	41.04
非流动负债	**26.85**	**37.23**	**25.35**	**40.39**	**30.98**	**48.71**	**23.75**	**31.19**
长期借款	11.55	16.01	11.83	18.86	23.76	37.36	16.86	22.14
应付债券	14.10	19.55	12.30	19.60	6.00	9.43	6.00	7.88
负债总额	**72.13**	**100.00**	**62.76**	**100.00**	**63.60**	**100.00**	**76.14**	**100.00**
有息负债总额	**42.65**	**59.13**	**36.35**	**57.92**	**42.24**	**66.41**	**58.96**	**77.43**
资产负债率		**50.67**		**47.10**		**50.82**		**67.22**

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2016 年末，短期借款同比有所减少；应付账款主要是应付施工单位的工程款，账龄在 1 年内、1～2 年和 4～5 年分别占比 31.18%、49.89%和 17.05%。2016 年末，公司其他应付款为 22.22 亿元，主要包含应付宁波市鄞州区房屋拆迁办公室 13.36 亿元、宁波市鄞州城乡建设投资有限公司 4.04 亿元和宁波市长丰建设开发有限公司 1.00 亿元的往来款，账龄 1 年以内和 1～2 年的分别占比 71.96%和 23.74%。2016 年末，公司一年内到期的非流动负债主要为 7.52 亿元的一年内到期的长期借款。

非流动负债主要为长期借款和应付债券。2016 年长期借款同比减少 11.93 亿元，主要由于公司对中国光大银行鄞州支行、永赢资产管理有限公司、西藏信托有限公司。云南国际信托有限公司等机构的部分借款转入一年以内的非流动负债所导致。2016 年末，公司应付债券包括 2013 年 3 月公司发行的 6 亿元公司债券、2016 年 1 月和 4 月发行的合计 7.50 亿元的中期票据。2017 年 1 月，公司发行 3.00 亿元的定向私募债；2017 年 4 月，公司发行 5.00 亿元的中期票据。

截至 2017 年 3 月末，公司总有息债务 42.65 亿元，短期有息负债在总有息负债中占比 39.86%，短期偿债压力有所增加；长期有息债务占比为 60.14%。

截至 2016 年末，公司的所有者权益为 70.47 亿元，同比增加 8.92 亿元。资本公积 56.99 亿元，同比增加 8.27 亿元，主要原因是公司及子公司共收到鄞州区财政局拨付的置换债券资金 5.57 亿元以及无偿划拨资产增加资本公积 2.58 亿元。上述置换债券资金已视同鄞州区财政局应拨付公司财政性资金，公司无需归还鄞州区财政局。

截至 2016 末，公司合并口径对外担保余额为 89.63 亿元，对外担保比率为 127.18%，担保比率仍很高（详见附件 3），被担保企业行业和区域集中度很高。主要为对鄞州交投 37.05 亿元的保证担保、对宁波市鄞州区大嵩滩涂围塘投资开发有限公司（以下简称“大嵩公司”）的保证担保 14.08 亿元和对宁波市鄞州区城市排水有限公司 12.90 亿元的保证担保。

鄞州交投成立于 2000 年 10 月，注册资本金 3.34 亿元，主要承担交通建设项目投资及与投资相关的业务，截至 2016 年末，鄞州交投总资产 121.51 亿元，净资产 47.61 亿元，资产负债率 60.82%；2016 年营业收入 428 万元，利润总额亏损 187 万元；经营性净现金流 8.12 亿元。截至 2016 年末，大嵩公司总资产 27.19 亿元，净资产 4.51 亿元，资产负债率 83.45%；2016 年未实现营业收入。公司未提供其他被担保企业的财务报表。

2016 年末，公司负债总额有所减少，资产负债率有所下降，对外担保规模很大，担保比率很高，被担保企业行业和区域集中度很高，公司面临较大的或有风险。

盈利能力

2016 年，公司营业收入有所上升，但毛利率大幅下降，盈利能力较弱；补贴收入仍是公司利润的主要来源

2016 年公司的营业收入同比增加 0.97 亿元，但毛利率大幅降低。期间费用为 0.73 亿元，有所下降，占营业收入的 14.45%，受利息资本化影响，财务费用仍然为负值。

表 11　2014～2016 年及 2017 年 1～3 月公司盈利能力情况（单位：万元、%）

项目	2017 年 1～3 月	2016 年	2015 年	2014 年
营业收入	2,188	50,583	40,916	60,735
营业成本	2,653	50,239	39,389	58,797
毛利率	-21.25	0.68	3.73	3.19
期间费用/营业收入	95.57	14.45	23.96	16.47
期间费用	2,091	7,310	9,804	10,002
销售费用	184	187	238	296
管理费用	2,068	8,444	9,643	9,924
财务费用	-161	-1,320	-77	-218
营业利润	-2,230	-8,898	-9,093	-12,546
政府补助	-	15,772	15,943	17,556
利润总额	-2,221	6,942	6,759	3,636
净利润	-2,278	6,275	5,913	3,498
总资产报酬率	-0.16	1.09	0.54	0.32
净资产收益率	-0.32	0.89	0.96	0.94

2016 年，公司的利润总额为 0.69 亿元，获得政府补贴收入为 1.58 亿元，政府补贴仍旧是公司利润的主要来源。净资产收益率为 0.89%，同比下降 0.07 个百分点。

2016 年及 2017 年 1～3 月，公司总资产报酬率及净资产收益率仍处于较低水平，公司总体盈利能力仍较弱。

预计未来 1～2 年，公司收入规模有望继续增长，补贴收入仍将是公司利润的主要来源。

现金流

2016 年，公司的经营性现金流大幅增加，对债务的保障能力大幅增强

受项目完工结算因素影响，2016 年以来公司的经营性现金流大幅增加。经营性净现金流对债务的保证能力大幅增强。投资性现金流规模依然很小，仍为净流出状态。2016 年，受公司融资规模减小的影响，筹资性净现金流规模大幅下降。

表 12　2014～2016 年及 2017 年 1～3 月公司现金流情况（单位：亿元、%）				
项目	2017 年 1～3 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流	-3.65	7.44	-8.35	-10.05
投资性净现金流	-5.96	-0.43	-0.85	-0.52
筹资性净现金流	5.54	0.89	7.71	4.52
经营性净现金流/流动负债	-8.82	21.24	-19.64	-27.41
经营性净现金流/总负债	-5.41	11.77	-11.95	-14.36
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	2.48	-2.17	-3.02

2017 年 1～3 月，公司经营性净现金流为-3.65 亿元、投资性净现金流为-5.96 亿元、筹资性净现金流为 5.54 亿元。

总体来看，公司经营性净现金流大幅增加，对债务的保障能力大幅增强。

偿债能力

2016 年末，公司的流动比率和速动比率分别为 2.86 倍、0.97 倍。2016 年末，公司负债规模和资产负债率继续下降，对外担保规模很大，担保比率很高，被担保企业行业和区域集中度很高，且处于亏损状态，公司面临较大的或有风险。2016 年，公司营业收入有所上升，但毛利率大幅下降；补贴收入仍是公司利润的主要来源。公司的经营性现金流同比大幅增加，对债务的保障能力加强。另一方面，作为鄞州区重要的基础设施投融资建设主体，公司继续得到鄞州区政府的财政补贴支持。综合来看，公司偿债能力很强。

债务履约情况

根据公司提供的本部中国人民银行企业基本信用报告，截至 2016 年 5 月 30 日，公司已还清 19 笔关注类贷款，公司履约情况良好。截至本报告出具日，公司发行的“13 鄞城投债/PR 鄞城投”已于 2016 年 3 月及 2017 年 3 月分别偿还 20%本金，到期利息已按期支付；“16 鄞州城建 MTN001”和“16 鄞州城建 MTN002”尚未到还本日，到期利息已按期支付；“17 鄞州城建 PPN001”和“17 鄞州城建 MTN001”尚未到还本付息日。

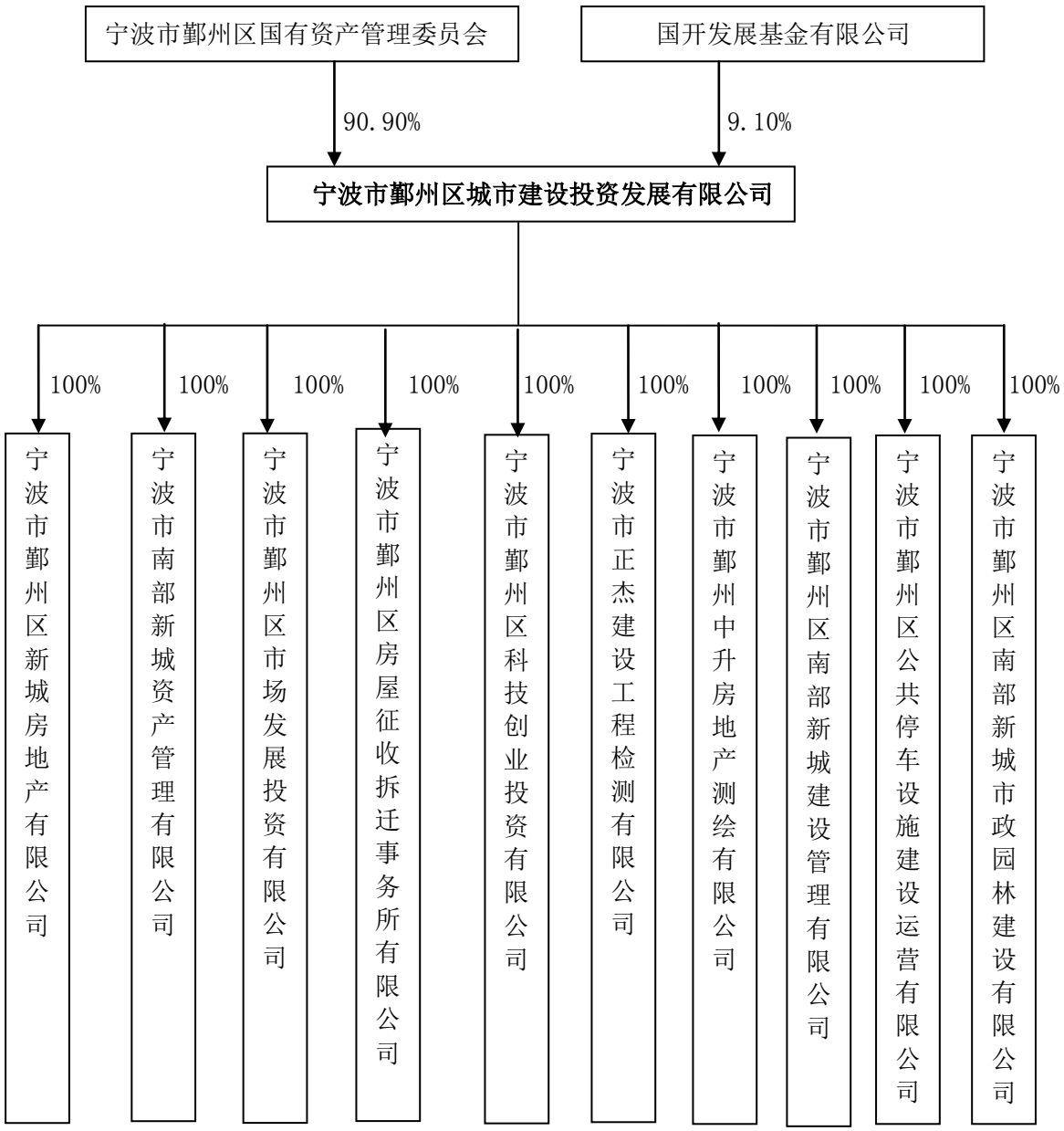
结论

2016 年鄞州区经济保持增长，地区生产总值在宁波市各区县中排名首位，在宁波市经济发展中占据重要地位，地方财政收入规模扩大，一般预算收入继续增长，税收收入在一般预算收入中占比很高；公司作为鄞州区重要的城市基础设施投融资建设主体，公司在鄞州区城市发展中依然具有重要地位，继续得到鄞州区政府在政府置换债券资金、资产划拨和财政补贴方面的支持。同时公司以道路工程和房产开发为

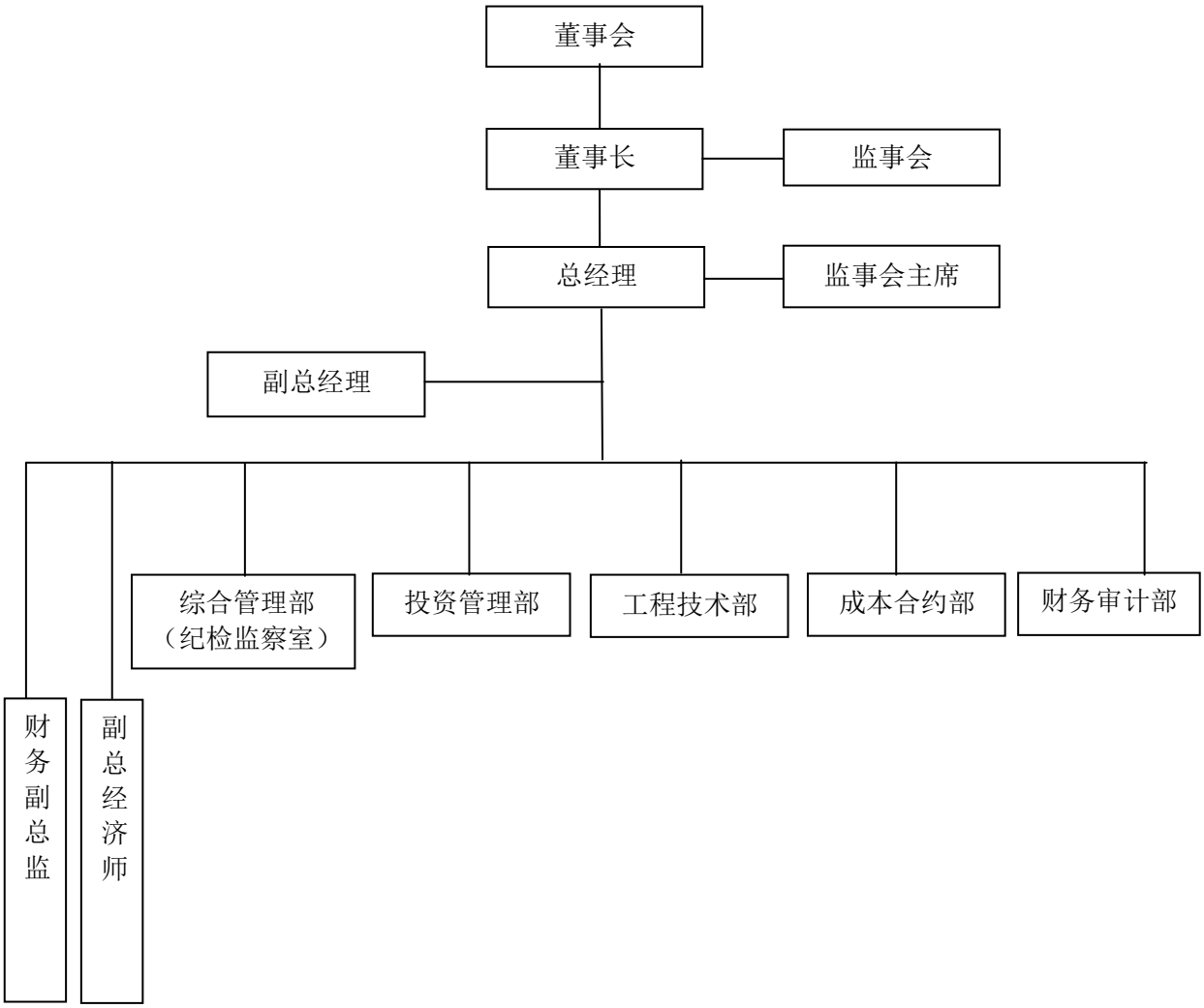
主的存货在总资产中占比仍然较高，资产的流动性一般。公司有息债务结构有所优化。对外担保规模大幅增加，对公司的风险控制能力造成较大挑战，担保比率很高，被担保企业行业和区域集中度很高，存在较大的或有风险。预计未来 1～2 年，公司仍将在鄄州区城市发展中发挥重要作用。

综合分析，大公对公司“13 鄄城投债/PR 鄄城投”信用等级调整为 AA+，主体信用等级调整为 AA+，评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2017 年 3 月末宁波市鄞州区城市建设投资发展有限公司股权结构图



附件 2 截至 2017 年 3 月末宁波市鄞州区城市建设投资发展有限公司组织结构图



附件 3 截至 2016 年末宁波市鄞州区城市建设投资发展有限公司对外担保明细[5]

单位：万元

序号	被担保方	担保余额	担保期限
1	宁波市鄞州区大嵩滩涂围塘投资开发有限公司	110,800	2013.08-2023.08
2		30,000	2014.10-2019.10
3	宁波市鄞州区城市排水有限公司	96,000	2012.03-2022.03
4		33,000	2012.03-2022.03
5	宁波市鄞州区下应东南片区拆迁置业有限公司	80,000	2014.03-2019.03
6	宁波市鄞州区交通投资有限公司	74,778	2015.04-2025.04
7		65,000	2015.01-2018.01
8		50,000	2015.04-2025.04
9		46,700	2016.03-2023.03
10		40,000	2014.06-2020.07
11		30,000	2015.06-2018.06
12		30,000	2015.09-2017.09
13		29,900	2015.04-2017.04
14		4,000	2014.12-2019.06
15		100	2016.03-2023.03
16	宁波市鄞州区城市改造建设开发有限公司	66,000	2014.12-2017.12
17	宁波市鄞州城乡建设投资有限公司	30,000	2015.02-2020.02
18	宁波市鄞州区宁南建设开发有限公司	29,000	2014.12-2019.12
19	宁波市鄞州区城区改造建设开发有限公司	26,000	2016.03-2020.03
20	宁波市望春新农村建设开发有限公司	15,000	2013.08-2017.01
21	宁波云龙村镇建设投资开发有限公司	10,000	2015.06-2019.06
合计		**896,278**	-

[5] 数据根据公司提供的资料整理，截至本报告出具日，已到期的对外担保已解除。

附件 4　宁波市鄞州区城市建设投资发展有限公司主要财务指标

单位：万元

年份	2017 年 3 月（未审计）	2016 年	2015 年	2014 年
资产类				
货币资金	95,243	135,861	56,861	92,188
应收账款	62,052	62,542	176,265	147,066
其他应收款	197,429	156,533	136,258	121,396
预付款项	10,437	8,382	7,444	305
存货	737,143	705,861	634,377	535,252
流动资产合计	1,102,692	1,069,589	1,011,205	896,207
投资性房地产	171,673	173,359	186,917	189,115
固定资产	30,135	30,351	26,243	8,896
非流动资产	320,776	262,711	240,282	236,644
总资产	1,423,468	1,332,300	1,251,488	1,132,851
占资产总额比（%）				
货币资金	6.69	10.20	4.54	8.14
应收账款	4.36	4.69	14.08	12.98
其他应收款	13.87	11.75	10.89	10.72
预付款项	0.73	0.63	0.59	0.03
存货	51.78	52.98	50.69	47.25
流动资产	77.47	80.28	80.80	79.11
投资性房地产	12.06	13.01	14.94	16.69
固定资产	2.12	2.28	2.10	0.79
非流动资产合计	22.53	19.72	19.20	20.89
负债类				
短期借款	47,000	47,000	52,900	44,800
应付账款	17,731	19,749	44,970	52,123
预收款项	3,378	3,398	1,329	693
其他应付款	261,878	222,163	176,240	106,184
一年内到期的非流动负债	123,015	75,165	42,890	312,510
流动负债合计	452,742	374,074	326,218	523,933
长期借款	115,485	118,335	237,600	168,590
应付债券	141,000	123,000	60,000	60,000
非流动负债合计	268,536	253,478	309,796	237,515
负债合计	721,278	627,552	636,015	761,448

附件 4　宁波市鄞州区城市建设投资发展有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年份	2017 年 3 月（未审计）	2016 年	2015 年	2014 年
占负债总额比（%）				
短期借款	6.52	7.49	8.32	5.88
应付账款	2.46	3.15	7.07	6.85
预收款项	0.47	0.54	0.21	0.09
其他应付款	36.31	35.40	27.71	13.95
一年内到期的非流动负债	17.06	11.98	6.74	41.04
流动负债	62.77	59.61	51.29	68.81
长期借款	16.01	18.86	37.36	22.14
应付债券	19.55	19.60	9.43	7.88
非流动负债合计	37.23	40.39	48.71	31.19
权益类				
实收资本（股本）	44,000	44,000	44,000	40,000
资本公积	569,883	569,883	487,159	252,420
盈余公积	12,372	12,372	10,784	9,387
未分配利润	75,263	77,801	73,313	69,523
归属于母公司所有者权益	701,518	704,056	615,257	371,330
所有者权益合计	702,190	704,748	615,473	371,403
损益类				
营业收入	2,188	50,583	40,916	60,735
营业成本	2,653	50,239	39,389	58,797
销售费用	184	187	238	296
管理费用	2,068	8,444	9,643	9,924
财务费用	-161	-1,320	-77	-218
营业利润	-2,230	-8,898	-9,093	-12,546
利润总额	-2,221	6,942	6,759	3,636
净利润	-2,278	6,275	5,913	3,498
占营业收入比（%）				
营业成本	121.25	99.32	96.27	96.81
销售费用	8.41	0.37	0.58	0.49
管理费用	94.49	16.69	23.57	16.34
财务费用	-7.34	-2.61	-0.19	-0.36
营业利润	-101.91	-17.59	-22.22	-20.66
利润总额	-101.48	13.72	16.52	5.99
净利润	-104.12	12.41	14.45	5.76

附件 4　宁波市鄞州区城市建设投资发展有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年份	2017 年 3 月（未审计）	2016 年	2015 年	2014 年
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-36,483	74,379	-83,474	-100,489
投资活动产生的现金流量净额	-59,573	-4,251	-8,498	-5,223
筹资活动产生的现金流量净额	55,438	8,872	77,145	45,210
财务指标				
EBIT[6]	-	14,504	6,759	3,636
EBITDA	-	26,150	13,071	9,824
总有息负债	426,500	363,500	393,390	589,574
毛利率（%）	-21.25	0.68	3.73	3.19
营业利润率（%）	-101.91	-17.59	-22.22	-20.66
总资产报酬率（%）	-0.16	1.09	0.54	0.32
净资产收益率（%）	-0.32	0.89	0.96	0.94
资产负债率（%）	50.67	47.10	50.82	67.22
债务资本比率（%）	37.79	34.03	40.70	61.35
长期资产适合率（%）	302.62	364.74	385.08	257.31
流动比率（倍）	2.44	2.86	3.10	1.71
速动比率（倍）	0.81	0.97	1.16	0.69
保守速动比率（倍）	0.21	0.36	0.17	0.18
存货周转天数（天）	24,472	4,802	5,345	3,065
应收账款周转天数（天）	2,562	850	1,422	749
经营性净现金流/流动负债（%）	-8.82	21.24	-19.64	-27.41
经营性净现金流/总负债（%）	-5.41	11.77	-11.95	-14.36
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	2.48	-2.17	-3.02
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	0.48	0.18	0.11
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.87	0.34	0.29
现金比率（%）	21.04	36.32	17.43	17.60
现金回笼率（%）	123.65	302.26	31.76	27.04
担保比率（%）	127.64	127.18	247.37	305.05

[6] 公司未提供 2017 年 1 季度列入财务费用的利息支出数据。

附件 5 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[7]＝360/（营业成本/年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数[8]＝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）

[7] 一季度取 90 天。
[8] 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 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。