



山东如意科技集团有限公司

2017年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2017】333号(债)

信用等级: A-1

发债主体: 山东如意科技集团有限公司
注册总额: 20 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: 置换银行贷款、补充流动资金

评级观点

山东如意科技集团有限公司(以下简称“如意科技”或“公司”)主要从事纺织加工、服装制造等业务。评级结果反映了公司拥有一定的技术优势,具有较完整的产业链,2014年以来部分纺织产品的产量和产能利用率均有所增加以及融资渠道较为多元化等有利因素;同时也反映了公司存在一定管理风险,有息债务大幅增长以及担保金额较高,存在一定代偿风险等不利因素。综合分析,公司能够对本期融资券的偿还提供很强的保障。

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2017.3	2016	2015	2014
货币资金	82.05	85.83	83.96	41.12
总资产	544.39	553.75	344.39	243.08
所有者权益	197.34	193.94	114.47	88.15
营业收入	87.38	290.87	227.70	209.65
利润总额	2.20	28.57	9.50	8.40
经营性净现金流	2.75	40.63	15.84	11.20
资产负债率(%)	63.75	64.98	66.76	63.74
速动比率(倍)	1.03	0.94	1.09	1.01
毛利率(%)	19.69	20.74	17.68	17.11
净资产收益率(%)	0.92	12.87	6.13	7.55
应收账款周转天数(天)	50.73	47.62	41.06	36.23
存货周转天数(天)	92.34	87.00	68.70	59.32
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.18	3.34	2.51	2.02
经营性净现金流/流动负债(%)	1.39	23.10	12.93	12.38

注: 2017年3月财务数据未经审计。

有利因素

- 公司“如意纺”纺纱技术获得国家科技进步一等奖,具有一定技术优势,且品牌知名度较高;
- 公司产业链较为完整,从纺织加工到服装制造,各业务板块之间具有一定的协同效应;
- 2014年以来,随着公司纺织板块改扩建项目的完成,部分纺织产品的产量和产能利用率均有所提高;
- 下属子公司山东如意毛纺服装集团股份有限公司为上市公司,融资渠道较为多元化。

不利因素

- 2014年以来,公司经营两家跨国公司,存在一定的管理风险;
- 2014年以来,公司有息债务规模逐年大幅增长,占总负债的比重较高,存在较大的偿债压力;
- 公司对外担保金额较高,担保企业大部分为互保的民营企业,存在一定的代偿风险。

评级小组负责人: 张建国
评级小组成员: 韩光明 栗婧岩
联系电话: 010-51087768
客服电话: 4008-84-4008
传 真: 010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com

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

如意科技已于 2016 年在银行间市场交易商协会注册了总额为 20 亿元的短期融资券，分期发行，其中第一期 5 亿元人民币已于 2016 年 1 月发行完毕，并于 2017 年 1 月 27 日兑付；第二期 4 亿元人民币已于 2016 年 11 月发行。本期为第三期（2017 年度第一期），发行金额 5 亿元人民币，发行期限为 365 天。融资券面值 100 元，采用集中簿记建档、集中配售方式发行方式，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主要用于置换银行贷款，补充生产经营流动资金。

发债主体信用

如意科技前身为成立于 2001 年的济宁如意创业有限公司（以下简称“如意创业”），如意创业为全民所有制企业，注册资本 1,000 万元；2002 年，如意创业召开股东会议，更名为现名，同时将注册资本增加为 5,000 万元；2004 年 5 月，公司引进国外投资者澳大利亚麦德国际贸易有限公司（以下简称“澳大利亚麦德”），变更成为中外合资企业；2005 年 5 月，公司引进战略投资者山东省高新技术投资有限公司，公司注册资本达到 1.50 亿元；2009 年 11 月，现任董事长邱亚夫控制的济宁如意投资有限公司（以下简称“如意投资”）通过股权受让成为公司控股股东，邱亚夫成为公司实际控制人；2011 年 11 月，伊藤忠株式会社和伊藤忠（中国）集团有限公司分别对公司注资 0.33 亿元和 0.10 亿元，公司注册资本增加为 1.93 亿元；2015 年 7 月 30 日，公司召开董事会会议，审议通过了关于实施资本公积金转增注册资本事宜，按原出资比例将资本公积金 8.07 亿元人民币转增注册资本，转增后，注册资本扩大为 10 亿元人民币，该增资事项于 2015 年 8 月 27 日在山东省工商行政管理局公司完成相关变更手续。2015 年 12 月 22 日，公司召开董事会会议，同意增加注册资本人民币 20 亿元，以如意投资持有的宁夏如意科技时尚产业有限公司（以下简称“宁夏如意”）100% 的股权作价出资（2014 年末记入公司资本公积），该笔股权经山东仁诚土地房地产资产评估有限公司进行了评估，并于 2015 年 3 月 10 日出具了鲁仁资评字（2015）第 1028 号评估报告，评估基准日 2014 年 12 月 31 日，该股权评估价值 24.87 亿元，全体股东确认价值为 24.87 亿元，计入实收资本金额为 20 亿元，计入资本公积金额为 4.87 亿元，变更后公司注册资本为人民币 30 亿元。2015 年 12 月 31 日，银川通联资本投资运营有限公司（以下简称“银川通联”）以货币资金注资缴纳的人

民币 20 亿元，其中计入实收资本的金额为人民币 10.54 亿元，计入资本公积的金额为人民币 9.46 亿元¹，变更后公司注册资本为人民币 40.54 亿元。截至 2017 年 3 月末，公司注册资本为 40.54 亿元，其中如意投资占比 53.49%、银川通联占比 26.00%，伊藤忠商事株式会社占比 11.72%、澳大利亚麦德占比 6.59%、伊藤忠（中国）集团有限公司占比 2.20%，邱亚夫拥有如意投资 51% 的股权，为公司的法定代表人和实际控制人。

公司为技术优势明显、产品种类齐全的大型纺织企业，以纺织加工、服装制造等为主要业务。2016 年 12 月 11 日，公司获得由国务院颁发的第四届中国工业大奖，为我国工业领域最高奖项。截至 2017 年 3 月末，公司棉纱、印染布和牛仔布的产能分别为 20.00 万吨/年、2.50 亿米/年和 0.30 亿米/年。截至 2017 年 3 月末，公司拥有控股子公司 23 家。公司下属子公司山东如意毛纺服装集团股份有限公司²（以下简称“如意集团”，股票代码 002193）于 2007 年上市，截至 2016 年 6 月末，如意集团注册资本 1.60 亿元，2016 年 7 月，如意集团向特定投资者非公开发行人民币普通股 101,715,550 股，并于 2016 年 8 月 16 日在深圳证券交易所上市，如意集团股本由 160,000,000 股增加至 261,715,550 股，截至 2017 年 3 月末，如意集团注册资本 2.62 亿元，公司子公司山东如意毛纺集团有限责任公司（以下简称“毛纺集团”）³持有如意集团 16.07% 股权，是其最大股东，公司持股 11.66%，为其第二大股东。2016 年，公司启动收购法国 SMCP Group S.A.S（以下简称“SMCP”）公司股权，2016 年 3 月经磋商，公司同意收购法国服装公司 SMCP 的 82% 的股权，剩余 18% 的股权分别由 SMCP 管理团队、SMCP 公司创始人及 KKR 持有；SMCP 总企业价值为 13 亿欧元。SMCP 旗下 3 家服装公司品牌为 Sandro、Maje 及 Claudie Pierot，2016 年 10 月 10 日公司已支付 56 亿元用于 SMCP 的股权收购，并将 SMCP 纳入合并报表范围，截至 2017 年 3 月末，该项收购已完成。

根据公司提供的中国人民银行出具的企业信用报告，截至 2017 年 2 月 7 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行多期债务融资工具，其中已到期债券按时还本付息，未到期已到付息日均正常付息，其余债券尚未到付息日。

2014 年以来我国经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化，短期内我国经济下行压力仍较大，但随着“十三五”规划和供给侧结构性改革的持续推进，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。

我国纺织行业拥有全球最大的产能规模和加工能力，产能主要集中于东南沿海省份；行业内企业数量较多，且以中小民营企业为主，资金及技

¹ 银川通联是银川市国有资产管理委员会代表银川市政府成立的国有企业。2016 年 1 月，公司分别投资了银川市政府投资成立的银川市金融控股有限公司和西部（银川）担保有限公司，投资额分别为 8 亿元和 12 亿元。

² 2017 年 6 月 12 日由山东济宁如意毛纺织股份有限公司更名为现名。

³ 截至 2017 年 3 月末，公司持有毛纺集团 52.01% 股权。



术壁垒低、行业竞争激烈。我国城镇人口数量、人均可支配收入不断增长，伴随着居民收入和消费水平的不断提高，我国服装消费市场的空间也不断扩大。

公司业务涉及纺织、服装、贸易等板块，其中服装板块是毛利润最主要的来源；2014~2016年，公司营业收入及毛利润逐年增长，毛利率逐年提升。公司拥有自主知识产权的“如意纺”技术，该技术具有一定的技术优势；随着公司纺织板块改扩建项目的完成，部分纺织产品产量和产能利用率均有所提高。

综合分析，大公对如意科技 2017 年度企业信用等级评定为 AA。

随着公司生产规模的扩展、在建工程的完工，预计未来 1~2 年，公司业务规模将有所扩大，营业收入将有所提升。因此，大公对如意科技的评级展望为正面。

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《山东如意科技集团有限公司 2017 年度企业信用评级报告》。

资本结构

2014~2016 年末，公司有息债务规模逐年大幅增长，在总负债中占比较高，且以短期有息债务为主，存在一定的短期偿债压力；担保金额较高，大部分被担保企业为互保的民营企业，存在一定代偿风险

公司负债以流动负债为主，流动负债占比逐年下降。2014~2016 年末，公司负债规模逐年增长，2017 年 3 月末略有下降。2017 年 3 月末，总负债为 347.05 亿元，流动负债占比 53.84%。

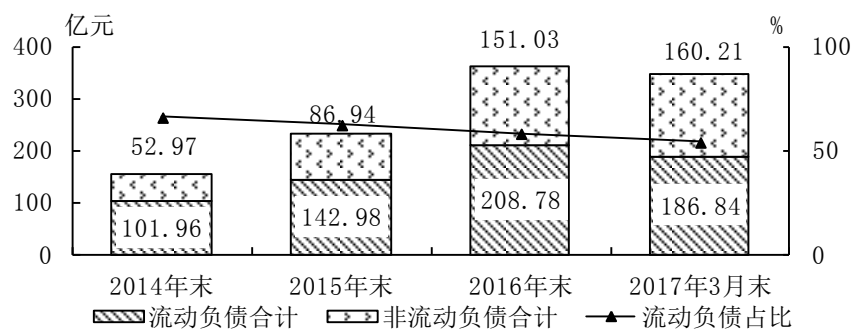


图 1 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司负债构成

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款、应付账款和一年内到期的非流动负债组成。2014~2016 年末，公司短期借款持续增长，其中 2016 年末为 77.20 亿元，同比增长 10.43%，一方面是由于合并范围的扩大，另一方面是由于子公司增加了短期借款所致；2014~2016 年末，公司应付票据持续增加，其中 2015 年末，公司应付票据为 46.47 亿元，同比增长 76.66%，2016 年末，公司应付票据为 55.13

亿元，同比增长 18.63%，一方面是由于合并范围的扩大，另一方面是为了降低资金占用成本增加了票据的支付方式；2014~2016 年末其他应付款持续增加，其中 2016 年末为 17.87 亿元，同比增加 14.43 亿元，主要由于新增信托借款及其他方式借款所致；2014~2016 年末，公司应付账款持续增加，其中 2015 年末，公司应付账款为 9.99 亿元，同比增加 5.86 亿元，一方面是合并范围扩大所致，另一方面是由于回款时间的延长导致付款时间滞留，使得应付账款增加，2016 年末，公司应付票据为 17.03 亿元，同比增加 70.48%，主要是合并范围增加，以及公司扩张其采购规模增加所致；2016 年末，一年内到期的非流动负债为 13.90 亿元，均为 2016 年新增。2017 年 3 月末，公司应付票据 51.49 亿元，较 2016 年末减少 6.61%；其他应付款 11.98 亿元，较 2016 年末减少 32.95%，主要是借款到期偿还所致；应付账款为 10.82 亿元，较 2016 年末减少了 36.49%，主要是因为公司已将部分应付账款进行了结算；公司其余流动负债主要科目较 2016 年末变化不大。

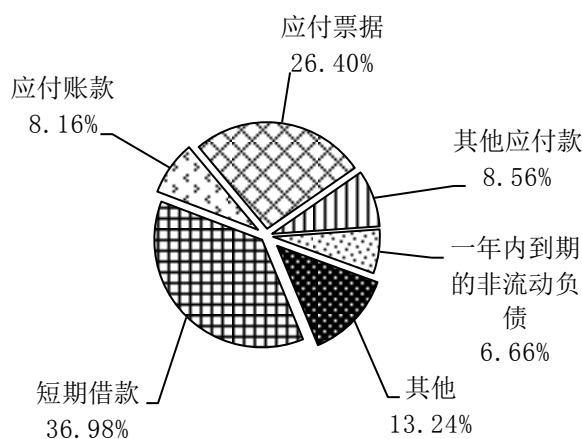


图 2 2016 年末公司流动负债构成

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款等构成。2014~2016 年末，公司长期借款持续增加，其中 2016 年末为 53.10 亿元，同比增加 17.26%，主要是合并范围增加，部分子公司的长期借款增加；2014~2016 年末，应付债券持续增加，其中，2015 年末，公司应付债券为 19.81 亿元，主要是公司于 2015 年发行了 20.00 亿元的公司债券，2016 年末，公司应付债券为 79.57 亿元，同比增加 59.76 亿元，主要一是公司发行了 10.00 亿元的中期票据，二是子公司 SMCP 发行二期高级担保票据 4.71 亿欧元（折人民币 32.74 亿元）、盛茂控股有限公司发行 2.5 亿美元外债（折人民币 16.79 亿元）；2014~2016 年末长期应付款有所波动，主要为应付融资租赁款及职工安置补偿费用及公司承接新疆天盛股权应支付的款项，其中 2015 年末，公司长期应付款为 18.50 亿元，同比增加 13.24 亿元，主要为子公司收购新疆

天盛的应付股权款，2016年末，公司长期应付款为15.51亿元，同比减少16.16%。2017年3月末，公司长期借款56.72亿元，较2016年末减少6.81%；应付债券为86.04亿元，较2016年末增长8.13%；非流动负债其他各科目较2016年末变化不大。

2014年以来，公司有息债务逐年大幅增长，以短期有息债务为主，2016年增幅较大，有息债务占总负债的比重较高，债务负担较大。

表1 2014~2016年末及2017年3月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2017年3月末	2016年末	2015年末	2014年末
短期有息债务	136.63	146.23	116.38	87.41
长期有息债务	152.18	143.20	84.91	45.00
总有息债务	288.81	289.43	201.29	132.40
短期有息债务/总有息债务	47.31	50.52	57.82	66.02
总有息债务/总负债	83.22	80.44	87.55	85.46

截至2017年3月末，公司有息债务主要集中于一年以内，债务期限较为集中，存在一定的短期偿债压力。

表2 截至2017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	136.63	7.89	55.17	29.42	14.86	44.84	288.81
占比	47.31	2.73	19.10	10.18	5.15	15.53	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2014~2016年末，公司所有者权益逐年增加，分别为88.15亿元、114.47亿元和193.94亿元，主要来源于公司合并范围持续增加和未分配利润的持续增长以及增资的影响。同期，公司实收资本分别为1.93亿元、40.54亿元和40.54亿元，其中2015年末实收资本同比大幅增加，主要是2015年进行资本公积转增资本和银川通联以货币增资所致。2014~2016年末，公司资本公积分别为43.26亿元、24.96亿元和24.99亿元，2015年末资本公积同比减少18.30亿元，主要由于资本公积转增实收资本所致；同期，未分配利润分别为32.80亿元、34.70亿元和51.43亿元，公司持续盈利使得未分配利润持续增加。2017年3月末，公司所有者权益197.34亿元，所有者权益其余科目较2016年末变动不大。

2014年以来，公司资产负债率有所波动，处于较高水平；流动资产和速动资产保持平衡，对流动负债的覆盖程度较好，速动比率处于较好水平，2017年3月末流动比率、速动比率较2016年末均有所增加，对债务的保障能力有所增强。

表 3 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司部分偿债指标（单位：%、倍）

偿债指标	2017 年 3 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产负债率	63.75	64.98	66.76	63.74
长期资产适合率	128.30	120.30	136.27	128.78
流动比率	1.42	1.28	1.37	1.31
速动比率	1.03	0.94	1.09	1.01

截至 2017 年 3 月末，公司对外担保余额为 29.89 亿元（详情见附件 3 和附件 4），担保比率 15.14%，被担保企业大部分为提供互保的民营企业，存在一定的代偿风险。根据公司提供的被担保企业淄博华威生物科技有限公司（以下简称“淄博华威”）、山东丽阳新材料股份有限公司（以下简称“山东丽阳”）、喀什建工（集团）有限责任公司（以下简称“喀什建工”）、喀什市新隆建设（集团）有限责任公司（以下简称“新隆建设”）和淄博滨河资产管理有限公司（以下简称“淄博滨河”）的企业信用报告，截至 2016 年 8 月 16 日，淄博华威存在 9 笔总额为 0.68 亿元的关注类贷款和金额为 0.20 亿元的不良类对外担保；截至 2016 年 10 月 8 日，山东丽阳存在 0.26 亿元的关注类对外担保、不良类贷款 1 笔，关注类贷款 1 笔，不良贷款及关注类贷款已结清；截至 2017 年 3 月 30 日，喀什建工存在 40 笔不良和关注类贷款，现已结清，存在 0.34 亿元关注类对外担保；截至 2017 年 3 月 9 日，新隆建设存在 0.32 亿元关注类贷款；截至 2016 年 10 月 9 日，淄博滨河存在 0.98 亿元关注类对外担保。截至本报告出具日，公司已到期的对外担保均已续保。

总体而言，2014 年以来，公司负债规模逐年提升，负债结构以流动负债为主；有息债务规模继续扩大，债务负担较重；对外担保比率较高，存在一定的代偿风险。

内部流动性

2014~2016 年末，随着合并范围的扩大及股东注资，公司资产规模大幅增长；公司存货周转效率持续下降，应收账款周转效率持续下降

2014~2016 年末，随着合并范围的扩大及股东注资，公司资产规模大幅增长，2014~2016 年末及 2017 年 3 月末资产总额分别为 243.08 亿元、344.39 亿元、553.75 亿元和 544.39 亿元。从资产构成来看，公司流动资产和非流动资产占比相对较为平均。

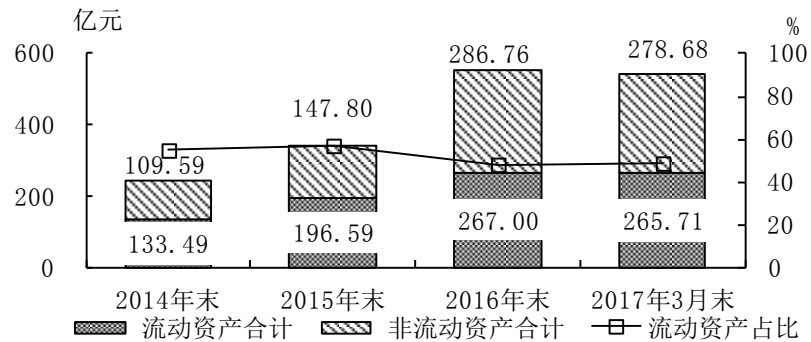


图3 2014~2016年末及2017年3月末公司资产构成

公司流动资产主要由货币资金、存货、应收账款、预付款项和其他应收款等构成。2014~2016年末，公司货币资金持续增长，其中2015年末，公司货币资金为83.96亿元，同比增长42.84%，一方面是由于银川通联增加注册资本金所致，另一方面是合并范围扩大所致，货币资金中银行存款为42.96亿元，其他货币资金为41.99亿元；2014~2016年末存货持续增长，其中2015年末，公司存货为40.64亿元，同比增长31.47%，主要由于生产规模扩大，其中库存商品和原材料分别为26.59亿元和10.87亿元，已计提存货跌价准备0.21亿元，2016年末，公司存货为70.79亿元，同比增加74.21%，主要由于生产规模扩大，其中库存商品和原材料分别为40.48亿元和23.96亿元，已计提存货跌价准备0.35亿元；2014~2016年末应收账款持续增加，其中2016年末为49.19亿元，同比增长77.20%，主要由于公司合并范围扩大及产能扩张，计提坏账准备4.64亿元，其中账龄在1年以内应收账款占比为68.22%，金额前五位合计占比为11.60%；2014~2016年末预付款项持续增长，其中2016年末为41.73亿元，同比增长49.02%，主要是各子公司预付工程款及预付原料款，其中账龄在1年以内占比为66.94%，金额前五位合计占比为11.98%；2014~2016年末其他应收款持续增长，其中2016年末为17.21亿元，同比增长23.19%，主要核算往来款、设备融资业务的保证金以及备用金等，其中账龄1年以内和1~2年的其他应收款占比分别为67.01%和20.67%，已计提坏账准备1.78亿元。

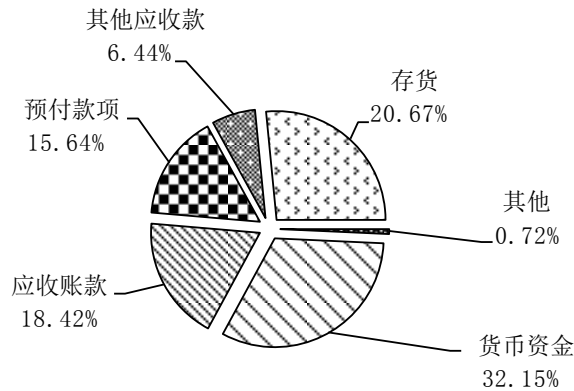


图 4 2016 年末公司流动资产构成

2017 年 3 月末，公司流动资产 265.71 亿元，较 2016 年末减少 0.48%，流动资产主要科目较 2016 年末变化不大。

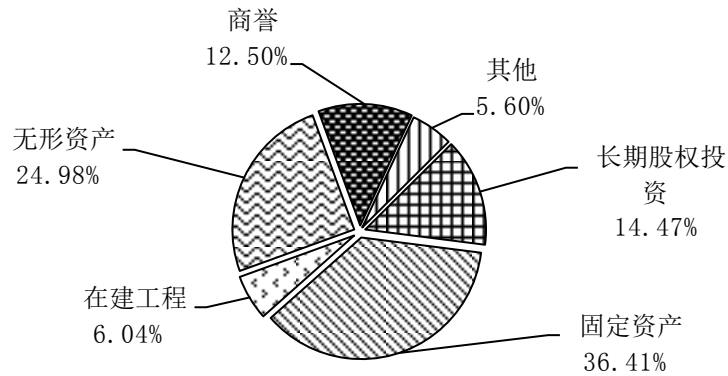


图 5 2016 年末公司非流动资产构成

公司非流动资产主要由固定资产、无形资产、长期股权投资、商誉和在建工程等构成。2014~2016 年末，公司固定资产持续增加，其中 2015 年末，公司固定资产为 59.62 亿元，同比增长 52.27%，主要由机器设备和房屋建筑物组成，2016 年末公司固定资产为 104.40 亿元，同比增长 75.09%，主要由于合并范围增加及部分子公司的改扩建进一步完成；2014~2016 年末无形资产持续增加，其中，2015 年末，公司无形资产为 19.64 亿元，同比增长 65.39%，主要是土地使用权的增加，2016 年末，公司无形资产为 71.64 亿元，同比增加 52.00 亿元，主要是新增 SMCP 的品牌价值；2014~2016 年末长期股权投资持续增长，其中 2015 年，公司长期股权投资为 16.04 亿元，同比增长 37.43%，主要是增加了华能山东如意（香港）能源有限公司（以下简称“华能山东如意”）和华能山东里能煤电有限公司的投资，2016 年，公司长期股权投资为 41.49 亿元，同比增加 25.45 亿元，主要原因一是 2016 年新增投资银川市金融控股有限公司（以下简称“银川金控”）、西部（银

川)担保有限公司(以下简称“西部担保”)的投资 21.20 亿元,二是华能山东如意的投资成本增加 3.40 亿元;2014~2016 年末商誉有所增加,其中 2016 年末为 35.84 亿元,同比增加 32.77 亿元,主要由于合并 SMCP 所致;2014~2016 年末,在建工程有所波动,其中 2016 年末为 17.32 亿元,同比减少 24.13 亿元,主要由于新疆、银川的工厂建设完成所致。2017 年 3 月末,非流动资产主要科目较 2016 年末变化不大。

从资产运营效率来看,2014~2016 年及 2017 年 1~3 月,公司存货周转天数分别为 59.32 天、68.70 天、87.00 天和 92.37 天,2014~2016 年存货周转效率持续下降,主要是由于公司改扩建项目的不断推进,存货增加较多,品种结构复杂且生产周期有所延长所致;应收账款周转天数分别为 36.23 天、41.06 天、47.62 天和 50.73 天,应收账款周转效率持续下降,主要是由于新工艺及新产品的推出,为推广知名度及扩大市场份额,各子公司增加了赊销期限。

截至 2017 年 3 月末,公司受限资产共 58.23 亿元,占总资产比例为 10.70%,占净资产比例为 29.51%,其中受限的货币资金为 41.43 亿元,用于抵押的机器设备、厂房及土地为 8.28 亿元,无形资产抵押 2.55 亿元,股权质押 5.96 亿元。

总体而言,公司资产规模持续增长,流动资产和非流动资产占比较均衡,公司存货周及应收账款周转效率均有所下降。预计未来 1~2 年,随着公司生产规模的扩展、在建工程的完工,公司资产规模将继续增长。

2014 年以来,公司营业收入逐年增长,毛利率持续增长;总资产报酬率和净资产收益率虽有所下降,但仍处于行业良好水平

2014~2016 年,公司营业收入分别为 209.65 亿元、227.70 亿元和 290.87 亿元,持续增长;毛利率分别为 17.11%、17.68%和 20.74%。

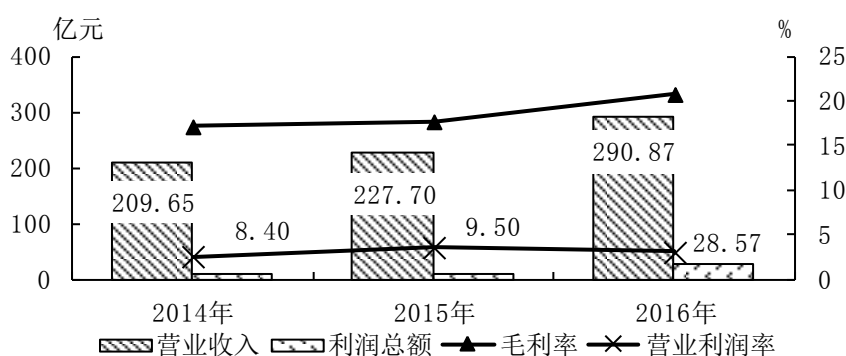


图 6 2014~2016 年公司盈利情况

在期间费用方面,由于公司规模扩大以及为了应对行业需求的不利变化,公司销售费用占比较高,2014~2016 年,公司销售费用占营

业收入的比例分别为 10.23%、9.10%和 7.60%，占比略有下降。

表 4 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司期间费用及其占比情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
销售费用	11.25	22.10	20.72	21.45
管理费用	2.19	20.90	5.69	3.97
财务费用	2.70	10.73	7.76	6.52
期间费用	16.14	53.74	34.17	31.93
期间费用/营业收入	18.47	18.47	15.01	15.23

2014~2016 年，公司管理费用分别为 3.97 亿元、5.69 亿元和 20.90 亿元，逐年增长，主要是由于合并范围扩大，人员工资折旧等费用有所增加所致，2016 年增幅较大，主要由于合并的 SMCP 的管理费用 11.71 亿元，占公司管理费用的 56.01%；财务费用为 6.52 亿元、7.76 亿元和 10.73 亿元，财务费用由于有息债务持续增长而逐年增加。

2014~2016 年，公司投资收益分别为 0.84 亿元、3.54 亿元和 5.57 亿元，其中 2015 年同比增加 2.70 亿元，主要是转让新疆如意纺织有限公司股权所获得的投资收益以及按权益法确认的对华能山东如意煤电有限公司的投资收益等，2016 年增加主要是由于投资银川金控、西部担保的收益 1.6 亿元、华能如意煤电的收益 1.18 亿元、伦普利出售子公司收益 1.17 亿元、新疆品诚收购收益 1.03 亿元等。

2014~2016 年，公司营业利润分别为 5.35 亿元、8.12 亿元和 8.78 亿元，逐年增加，其中 2015 年营业利润同比增长 51.75%；2014~2016 年，公司营业外收支净额分别为 3.05 亿元、1.38 亿元和 19.78 亿元，2016 年同比增加 18.40 亿元，主要由于一是公司在收购新疆天盛时进行评估，资产评估价值为 293,188.91 万元，相应的负债为 101,869.68 万元。根据企业会计准则的相关规定，将资产公允价值与负债公允价值的差额扣除增资款后的 174,967.50 万元计入营业外收入中的其他；二是新增新疆如意的 2016 年纺织服装产业发展项目中央基建投资等补贴收入 1.30 亿元；公司的利润总额分别为 8.40 亿元、9.50 亿元和 28.57 亿元，逐年增加，2016 年同比增加 19.07 亿元，主要由于公司营业外收入增加较多；公司的净利润分别为 6.66 亿元、7.02 亿元和 24.96 亿元，逐年增加。同期，公司总资产报酬率分别为 5.74%、4.59%和 7.35%，净资产收益率分别为 7.55%、6.13%和 12.87%，有所波动，总资产报酬率处于较好水平。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 87.38 亿元，同比增长 65.90%；毛利率为 19.69%，同比上升 5.75 个百分点；期间费用率为 18.47%，同比增长 5.43 个百分点；投资收益 0.59 亿元，同比减少 28.05%；营业利润为 0.96 亿元，同比减少 23.91%；营业外收支净额为 1.25 亿元，同比增加 0.92 亿元；利润总额和净利润分别为 2.20 亿元和 1.82 亿元，同比分别增加 40.13%和 42.19%。

总体来看，2014 年以来，公司营业收入持续增加，毛利率逐年上升，总资产报酬率及净资产收益率均有所波动，处于较好水平。

2014~2016 年，公司经营性净现金流持续增长，对债务的保障能力较强；公司规模扩张导致资金压力增长，公司发行多期债券，筹资性净现金流大幅增加

2014~2016 年，公司经营性净现金流逐年增长，主要来源于经营性应付项目的持续增加，2016 年经营性净现金流 40.63 亿元，同比增加 24.79 亿元，主要由于公司合并范围增加，服装板块销售的现金流增加。公司投资性净现金流持续表现为净流出，主要由于购置固定资产、无形资产及其他长期资产等，2016 年投资性现金流净流出 231.42 亿元，净流出同比增加 210.63 亿元，主要是投资 SMCP 及 SMCP 自身对外投资合计 125.54 亿元，银川金控、西部担保 20 亿元，泰安科技 4.17 亿元，支付宁夏、新疆等固定资产支出 21.94 亿元，支付理财产品 6.51 亿元。筹资性净现金流保持在较高水平，其中 2015 年同比增加 22.24 亿元，主要是 2015 年股东对公司增资规模的扩大所导致的，2016 年同比增加 146.35 亿元，主要原因是 2016 年公司海外子公司发债 49.53 亿元、如意集团非公开发行 18.08 亿元定增、公司发行中期票据 10.00 亿元、短期融资券 9.00 亿元。

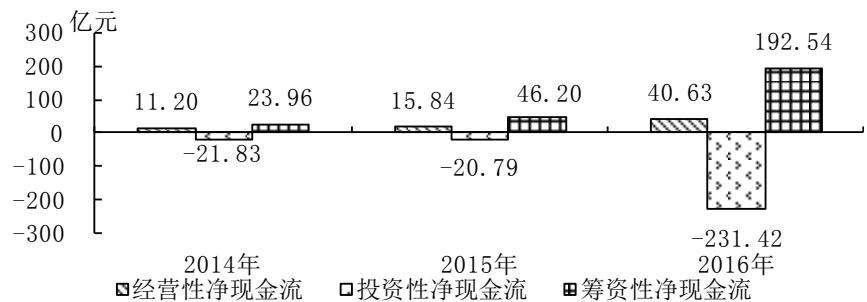


图 7 2014~2016 年公司现金流情况

2014~2016 年及 2017 年 1~3 月，公司现金回笼率分别为 108.23%、104.54%、153.28%和 104.95%。2017 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 2.75 亿元，同比增加 0.85 亿元；投资性净现金流为-3.33 亿元，同比净流出减少 24.20 亿元；筹资性净现金流为-3.28 亿元，由净流入转为净流出，主要是由于 2017 年 1~3 月公司用于偿还债务的资金减少所致。

公司所有在建项目中，2017 年 4~12 月预计投资 8.89 亿元，2018 年预计投资 10.81 亿元，2019 年预计投资 0.23 亿元。其资金来源主要有：经营性净现金流、未使用银行授信、发行债券募集的资金及投资者投入资金。其中，投资者投入资金中，宁夏回族自治区银川市属投资机构计划投入 10.00 亿元资金用于宁夏如意科技厂区的后续建设，新疆

生产建设兵团计划投入 8.00 亿元用于新疆天盛厂区的后续建设。

表 5 截至 2017 年 3 月末公司主要在建工程情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	项目起止年限	截至 2017 年 3 月末累计投资	未来预计资金投入		
				2017 年 4~12 月	2018 年	2019 年
宁夏如意科技厂区建设	591,000	2014~2018	423,006	71,970	96,024	-
数码科技印染新厂区工程	50,000	2014~2017	49,212	788	-	-
如意家纺嘉达项目	25,000	2013~2019	17,599	2,130	3,013	2,259
科研大楼	35,880	2014~2017	29,379	6,502	-	-
如意纺项目	23,964	2014~2017	23,109	854	-	-
新疆天盛厂区建设	94,800	2015~2018	79,128	6,616	9,057	-
合计	820,644	-	621,431	88,861	108,093	2,259

数据来源：根据公司提供资料整理

总体而言，2014 年以来，公司经营性净现金流有所增长，对债务的保障能力较强；公司规模扩张导致资金压力增长，公司发行多期债券，导致筹资性净现金流大幅增长。

表 6 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司部分偿债指标（单位：%、倍）

项目	2017 年 1~3 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流/流动负债	1.39	23.10	12.93	12.38
经营性净现金流/总负债	0.78	13.78	8.23	8.42
经营性净现金流利息保障倍数	1.18	3.34	2.51	2.02
EBIT 利息保障倍数	1.94	3.35	2.51	2.52
EBITDA 利息保障倍数	-	4.01	3.05	2.97

外部流动性

公司为政府财政收入做出了一定贡献，与当地多家银行建立了长期友好的合作关系，融资渠道畅通。综合来看，公司融资渠道稳定畅通，获得外部资金支持的能力较强，进一步提高了对本期融资券的保障程度。

短期偿债能力

公司继续扩大合并范围，下属子公司为上市公司，融资渠道更为多元化；2014 年以来，公司业务规模不断扩大，营业收入持续增加。与此同时，公司对资金的需求较大，负债及有息债务规模不断增加，资产负债率处于行业平均水平。截至 2017 年 3 月末，公司资产负债率为 63.75%，总有息债务为 288.03 亿元，占总负债比重达到 82.99%，有息债务以短期有息债务为主。从偿债指标来看，2014~2016 年末，公司流动比率及速动比率处于较好水平，经营性净现金流的对债务利



息的保障程度较强。2014~2016年，EBIT利息保障倍数及EBITDA利息保障倍数有所波动，偿付借款利息的能力较强。综合来看，公司具有很强的短期偿债能力。

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

山东如意科技集团有限公司（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。

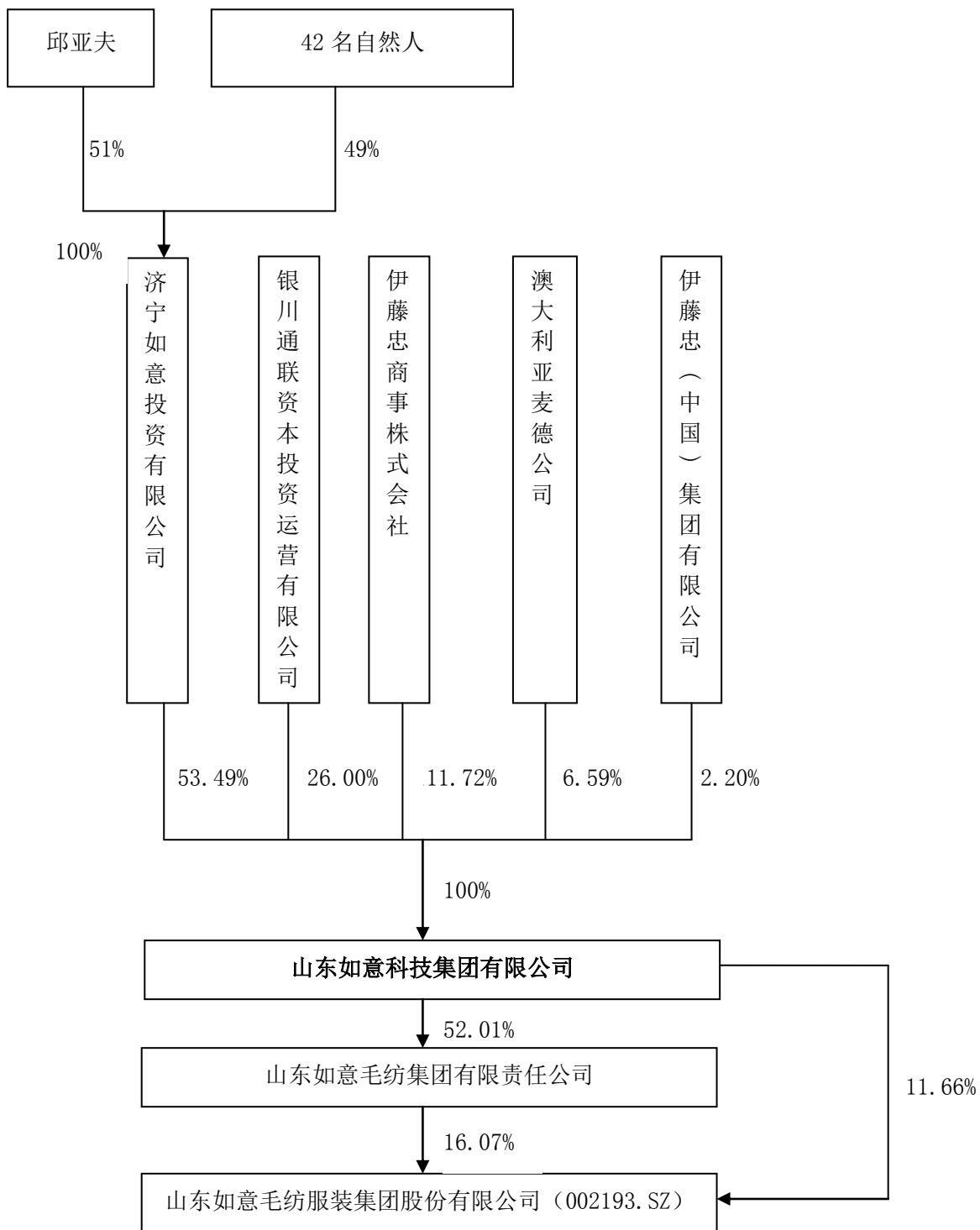
2) 跟踪评级程序安排

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。

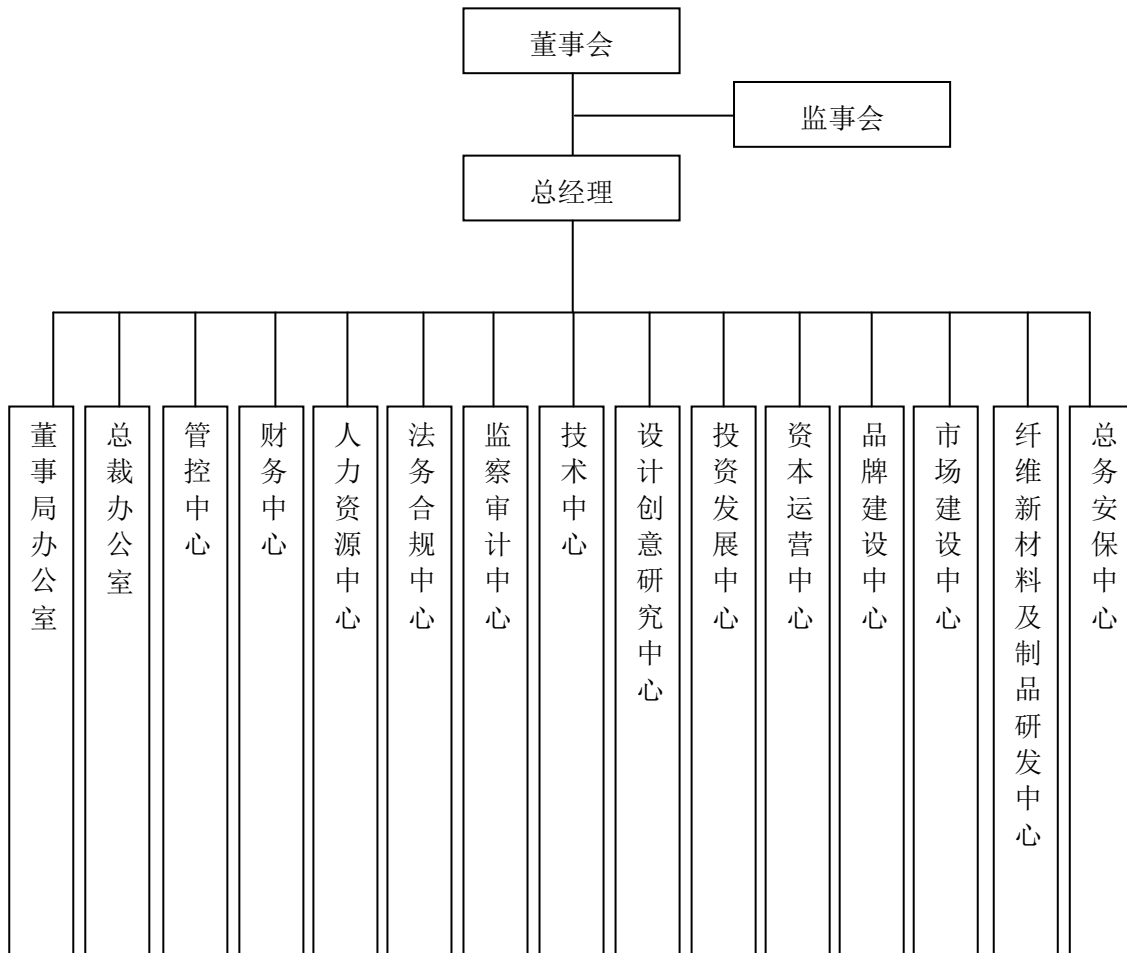
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1 截至 2017 年 3 月末山东如意科技集团有限公司股权结构图





附件2 截至2017年3月末山东如意科技集团有限公司组织结构图





附件 3 截至 2017 年 3 月末山东如意科技集团有限公司对外担保情况

单位：万元

被担保企业	企业性质	担保方式	担保余额	起始日期	结束日期	是否互保
裕龙集团有限公司	民营	保证	15,000	2016/8/17	2017/8/17	互保
青岛裕龙东雍国际物流有限公司	民营	保证	12,000	2016/11/25	2017/11/25	否
			16,200	2016/6/30	2017/6/30	
			20,000	2016/8/17	2017/8/17	
			10,000	2016/6/28	2017/6/28	
			8,000	2016/7/5	2017/7/4	
			7,800	2016/7/19	2017/7/18	
青岛裕龙食品股份有限公司	民营	保证	3,000	2016/8/17	2017/8/17	否
山东中亿集团有限公司	民营	保证	2,000	2016/5/10	2017/4/12	互保
			2,000	2016/9/23	2017/9/23	
			3,000	2016/7/30	2017/7/30	
			4,000	2016/7/14	2017/7/14	
			1,500	2016/4/6	2017/4/6	
			3,000	2016/10/8	2017/10/8	
			1,500	2016/12/16	2017/5/16	
			2,000	2017/2/16	2018/2/26	
山东丽阳新材料股份有限公司	民营	保证	300	2016/6/17	2017/6/16	互保
高青华威生态农业发展有限公司	民营	保证	8,000	2014/6/30	2017/6/28	否
山东丽村热电有限公司	国营	保证	260	2016/9/19	2017/9/17	否
淄博滨河资产管理有限公司	国营	保证	380	2016/11/18	2017/5/18	否
喀什市新隆建设(集团)有限责任公司	民营	保证	13,600	2016/1/22	2018/1/21	否
山东青源啤酒有限公司	民营	保证	3,300	2016/11/10	2017/11/9	否
山东桦超化工有限公司	民营	保证	5,000	2012/7/19	2017/7/19	否
福来贺(银川)国际贸易有限公司	民营企业	保证	10,000	2016/4/11	2020/4/10	否
新疆诚祥建筑安装有限责任公司	民营	保证	18,000	2015/5/26	2018/5/26	否
喀什建工(集团)有限责任公司	民营	保证	6,000	2016/5/30	2018/5/29	否
			4,400	2016/2/5	2018/2/4	
淄博华威生物科技有限公司	民营	保证	2,000	2017/3/11	2018/3/11	互保
			250	2016/6/2	2017/5/20	

附件3 截至2017年3月末山东如意科技集团有限公司对外担保情况(续表1)

单位:万元

被担保企业	企业性质	担保方式	担保余额	起始日期	结束日期	是否互保
山东中亿集团中实粮油经贸有限公司	民营	保证	5,000	2017/1/24	2018/1/25	否
菱花集团有限公司	民营	保证	3,000	2016/11/10	2017/10/9	互保
			10,000	2017/2/2	2018/2/2	
			2,800	2016/4/12	2017/4/11	
			5,000	2016/8/10	2017/8/10	
			2,000	2016/6/6	2017/6/5	
			4,000	2017/2/21	2018/2/21	
			2,970	2016/10/18	2017/10/18	
			15,000	2017/2/15	2018/2/15	
梁山菱花生物科技有限公司	民营	保证	2,000	2014/1/6	2018/1/5	互保
			5,000	2016/11/15	2017/11/15	
			3,000	2016/9/19	2017/9/18	
			2,200	2016/9/30	2017/9/29	
			6,000	2015/8/5	2018/8/4	
			5,000	2017/3/1	2018/3/1	
			5,000	2017/1/5	2018/1/5	
			3,000	2016/9/29	2017/9/28	
			3,800	2017/2/22	2017/12/22	
山东菱花味精股份有限公司	民营	保证	1,000	2016/5/6	2017/5/6	否
			11,600	2016/9/15	2017/9/15	
			19,000	2016/9/26	2018/9/26	
合计	-	-	298,860	-	-	-

资料来源: 根据公司提供资料整理

附件 4 山东如意科技集团有限公司对外担保企业主要财务指标

单位：亿元、%

被担保对象	期末总资产	资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
2016 年⁴						
山东青源啤酒有限公司	2.47	28.61	2.03	16.61	0.21	-0.06
山东桦超化工有限公司	16.34	50.60	9.89	10.04	0.19	1.94
山东丽阳新材料股份有限公司	0.60	40.00	0.93	13.11	0.06	0.04
山东中亿集团有限公司	25.34	48.74	37.82	7.14	0.66	0.02
梁山菱花生物科技有限公司	26.01	45.11	23.17	15.47	2.08	0.66
菱花集团有限公司	53.45	44.45	53.55	15.50	4.70	4.86
裕龙集团有限公司	79.13	56.16	80.02	5.61	3.42	95.28
青岛裕龙东雍国际物流有限公司	23.11	54.41	45.12	4.47	1.51	-
2017 年 1~3 月（未经审计）						
山东青源啤酒有限公司	2.53	27.18	0.98	10.81	0.08	0.01
山东桦超化工有限公司	23.00	65.30	0.80	9.48	-0.09	0.34
山东丽阳新材料股份有限公司	0.60	38.51	0.22	13.35	0.01	0.01
梁山菱花生物科技有限公司	26.27	44.48	5.71	11.54	0.31	0.43
菱花集团有限公司	53.61	43.29	12.10	13.22	0.71	1.89
山东菱花味精股份有限公司	12.70	42.29	4.47	8.98	0.17	0.33
青岛裕龙东雍国际物流有限公司	23.18	52.78	11.32	5.97	0.41	-
裕龙集团有限公司	79.54	55.52	19.59	8.45	0.69	-
山东中亿集团有限公司	25.96	49.18	8.10	8.46	0.20	0.65

资料来源：根据公司提供资料整理

⁴ 未在表中列示的被担保企业均未提供 2016 年审计报告及 2017 年一季度报表。除山东丽阳、淄博华威、新隆建设、喀什建工和淄博滨河外，其他被担保企业均未提供企业信用报告。

附件 5 山东如意科技集团有限公司（合并）主要财务指标

单位：万元

年 份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
资产类				
货币资金	820,544	858,345	839,572	411,243
应收账款	493,153	491,908	277,604	241,821
其他应收款	171,594	172,078	139,682	124,728
预付款项	424,592	417,638	280,251	242,424
存货	732,137	707,898	406,351	309,092
流动资产合计	2,657,114	2,669,955	1,965,884	1,334,911
长期股权投资	419,791	414,923	160,406	116,722
固定资产	986,359	1,043,956	596,236	391,575
在建工程	181,790	173,204	414,489	374,978
无形资产	704,180	716,384	196,398	118,750
非流动资产合计	2,786,815	2,867,585	1,478,040	1,095,884
资产总计	5,443,930	5,537,540	3,443,924	2,430,795
占资产总额比 (%)				
货币资金	15.07	15.50	24.38	16.92
应收账款	9.06	8.88	8.06	9.95
其他应收款	3.15	3.11	4.06	5.13
预付款项	7.80	7.54	8.14	9.97
存货	13.45	12.78	11.80	12.72
流动资产合计	48.81	48.22	57.08	54.92
长期股权投资	7.71	7.49	4.66	4.80
固定资产	18.12	18.85	17.31	16.11
在建工程	3.34	3.13	12.04	15.43
无形资产	12.94	12.94	5.70	4.89
非流动资产合计	51.19	51.78	42.92	45.08
负债类				
短期借款	753,117	772,019	699,133	611,012
应付票据	514,856	551,276	464,713	263,053
应付账款	108,177	170,324	99,909	41,270
预收款项	85,153	85,566	63,199	35,584

附件 5 山东如意科技集团有限公司（合并）主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
负债类				
应付职工薪酬	74,105	71,835	45,079	37,169
其他应付款	119,800	178,663	34,405	13,152
流动负债合计	1,868,397	2,087,822	1,429,785	1,019,570
长期借款	567,195	531,048	452,874	449,956
应付债券	860,360	795,668	198,096	0
长期应付款	152,761	155,144	185,039	52,563
非流动负债合计	1,602,143	1,510,296	869,417	529,743
负债合计	3,470,540	3,598,118	2,299,202	1,549,313
占负债总额比 (%)				
短期借款	21.70	21.46	30.41	39.44
应付票据	14.84	15.32	20.21	16.98
应付账款	3.12	4.73	4.35	2.66
预收账款	2.45	2.38	2.75	2.30
应付职工薪酬	2.14	2.00	1.96	2.40
其他应付款	3.45	4.97	1.50	0.85
流动负债合计	53.84	58.03	62.19	65.81
长期借款	16.34	14.76	19.70	29.04
应付债券	24.79	22.11	8.62	0.00
长期应付款	4.40	4.31	8.05	3.39
非流动负债合计	46.16	41.97	37.81	34.19
权益类				
实收资本（或股本）	405,406	405,406	405,406	19,287
资本公积	249,911	249,911	249,625	432,550
盈余公积	73,042	73,042	48,080	41,589
未分配利润	531,318	514,349	346,998	328,013
归属于母公司所有者权益合计	1,163,552	1,130,789	992,158	760,848
少数股东权益	809,838	808,633	152,564	120,633
所有者权益合计	1,973,390	1,939,422	1,144,722	881,482

附件 5 山东如意科技集团有限公司（合并）主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
损益类				
营业收入	873,817	2,908,696	2,277,036	2,096,533
营业成本	701,743	2,305,388	1,874,471	1,737,743
销售费用	112,508	221,014	207,245	214,460
管理费用	21,931	209,031	56,854	39,693
财务费用	26,971	107,324	77,593	65,176
投资收益/损失	5,890	55,747	35,388	8,360
营业利润	9,560	87,840	81,243	53,536
营业外收支净额	12,409	197,839	13,777	30,465
利润总额	21,968	285,678	95,020	84,001
所得税费用	3,794	36,055	24,850	17,444
净利润	18,174	249,624	70,171	66,557
其中：归属于母公司所有者的净利润	16,969	231,748	64,911	59,311
占营业收入比（%）				
营业成本	80.31	79.26	82.32	82.89
销售费用	12.88	7.60	9.10	10.23
管理费用	2.51	7.19	2.50	1.89
财务费用	3.09	3.69	3.41	3.11
投资收益/损失	0.67	1.92	1.55	0.40
营业利润	1.09	3.02	3.57	2.55
营业外收支净额	1.42	6.80	0.61	1.45
利润总额	2.51	9.82	4.17	4.01
所得税费用	0.43	1.24	1.09	0.83
净利润	2.08	8.58	3.08	3.17
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	27,519	406,259	158,354	111,975
投资活动产生的现金流量净额	-33,271	-2,314,226	-207,909	-218,339
筹资活动产生的现金流量净额	-32,823	1,925,413	461,963	239,613
财务指标				
EBIT	45,323	407,245	158,009	139,420
EBITDA	-	487,175	192,354	164,497
总有息债务	2,880,314	2,859,595	2,012,911	1,324,021

附件 5 山东如意科技集团有限公司（合并）主要财务指标（续表 3）

年 份	2017年3月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
毛利率 (%)	19.69	20.74	17.68	17.11
营业利润率 (%)	1.09	3.02	3.57	2.55
总资产报酬率 (%)	0.83	7.35	4.59	5.74
净资产收益率 (%)	0.92	12.87	6.13	7.55
资产负债率 (%)	63.75	64.98	66.76	63.74
债务资本比率 (%)	59.41	59.88	63.75	60.03
长期资产适合率 (%)	128.30	120.30	136.27	128.78
流动比率 (倍)	1.42	1.28	1.37	1.31
速动比率 (倍)	1.03	0.94	1.09	1.01
保守速动比率 (倍)	0.45	0.42	0.60	0.41
存货周转天数 (天)	92.34	87.00	68.70	59.32
应收账款周转天数 (天)	50.73	47.62	41.06	36.23
经营性现金净流/流动负债 (%)	1.39	23.10	12.93	12.38
经营性现金净流/总负债 (%)	0.78	13.78	8.23	8.42
经营现金流利息保障倍数 (倍)	1.18	3.34	2.51	2.02
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.94	3.35	2.51	2.52
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	4.01	3.05	2.97
现金比率 (%)	44.04	41.25	59.11	40.39
现金回笼率 (%)	104.95	153.28	104.54	108.23
担保比率 (%)	15.14	17.23	30.73	22.70

附件 6 山东如意科技集团有限公司（本部）主要财务指标

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
资产类				
货币资金	149,184	214,130	416,309	170,261
应收票据	825	981	3,416	290
应收账款	42,310	49,021	108,824	93,156
预付款项	251,288	245,764	171,398	146,636
其他应收款	349,595	337,978	194,540	214,446
存货	89,847	96,160	108,918	67,259
流动资产合计	885,147	946,133	1,003,491	692,134
长期股权投资	1,428,167	1,407,284	818,427	717,354
固定资产	78,147	75,152	94,019	98,283
在建工程	16,117	15,885	15,530	30,047
非流动资产合计	1,547,561	1,524,080	941,066	856,492
资产总计	2,432,709	2,470,213	1,944,557	1,548,626
负债类				
短期借款	272,259	275,050	240,144	262,346
应付票据	156,107	156,917	146,148	122,200
应付账款	104,820	100,812	104,042	127,230
预收款项	28,116	26,075	16,881	13,028
应付职工薪酬	170	292	1,115	1,054
其他应付款	123,688	121,564	82,501	141,515
流动负债合计	867,576	896,253	606,969	682,424
长期借款	394,051	412,132	273,225	305,656
应付债券	298,609	300,384	198,096	-
长期应付款	7,520	7,581	113,429	14,525
非流动负债合计	700,180	720,125	583,395	319,217
负债合计	1,567,756	1,616,378	1,190,364	1,001,640
权益类				
实收资本（或股本）	405,406	405,406	405,406	19,287
资本公积	215,324	215,324	215,038	401,157
盈余公积	40,072	40,072	26,193	21,528
未分配利润	204,151	193,033	107,556	105,014
所有者权益合计	864,953	853,835	754,193	546,986

附件 6 山东如意科技集团有限公司（本部）主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2017 年 3 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
损益类				
营业收入	267,665	843,941	843,670	630,829
营业成本	255,885	782,576	779,937	567,229
销售费用	678	1,945	3,385	4,291
管理费用	7,471	21,748	18,945	14,763
财务费用	14,051	51,881	39,175	37,454
投资收益/损失	11,382	24,968	51,517	8,121
营业利润	900	1,765	53,068	19,142
利润总额	11,200	185,028	54,519	36,476
净利润	11,118	138,790	46,642	29,236
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	69,804	132,265	24,986	5,799
投资活动产生的现金流量净额	-2,518,238	-558,256	-96,191	-57,215
筹资活动产生的现金流量净额	740,066	223,812	317,254	132,301

附件 7 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
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. 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 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 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 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁵ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁶ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁵ 一季度取 90 天。

⁶ 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 8 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。