



# 重庆小康控股有限公司

## 2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2016】343 号（债）

### 信用等级：A-1

发债主体：重庆小康控股有限公司  
注册总额：10 亿元  
本期发债额度：5 亿元  
本期债券期限：365 天  
偿还方式：到期一次还本付息  
发行目的：偿还银行借款

### 评级观点

重庆小康控股有限公司（以下简称“小康控股”或“公司”）主要从事微车整车、微车发动机及零部件、摩托车整车及减震器等生产与销售业务。评级结果反映了重庆市汽车、摩托车产业集聚效应明显，公司在微车行业具有一定竞争力，微车产品已获欧盟国家技术标准认证，发动机自给保证了微车产品质量以及子公司完成上市将拓宽公司融资渠道等有利因素；同时也反映了公司对东风小康汽车有限公司（以下简称“东风小康”）的主导权存在不确定性，微车产品转型升级将带来较大资本支出压力，受限资产占净资产比重较高，短期偿债压力较大，少数股东权益占比较大，经营性净现金流对债务及利息保障程度不稳定等不利因素。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	2017.6	2016	2015	2014
货币资金	75.97	46.13	23.50	19.82
总资产	280.08	256.71	171.10	143.45
所有者权益	51.64	49.45	33.44	29.93
营业收入	106.28	170.83	113.99	101.74
利润总额	5.06	4.95	3.29	3.28
经营性净现金流	-2.09	12.99	1.09	4.14
资产负债率 (%)	81.56	80.74	80.46	79.14
速动比率 (倍)	0.77	0.69	0.60	0.59
毛利率 (%)	20.90	19.12	19.31	19.56
净资产收益率 (%)	7.08	7.08	7.65	8.26
应收账款周转天数 (天)	8.81	10.49	12.81	10.50
存货周转天数 (天)	39.78	42.60	57.32	65.02
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-1.19	3.72	0.40	1.89
经营性净现金流/流动负债 (%)	-1.10	8.06	0.94	4.32

注：2017 年 6 月财务数据未经审计。

### 有利因素

- 重庆市作为西部地区的重点城市，经济呈现平稳快速增长态势，且汽车、摩托车制造企业众多，产业集聚效应明显；
- 公司微车产品在国内微车行业排名靠前，在微车行业具有一定市场竞争力；
- 公司的微车产品已通过欧盟国家技术标准认证，可向所有适用欧标的国家出口；
- 公司微车制造所用发动机均为自产，机车一体化在保证微车产品质量的同时可较好地控制生产成本；
- 子公司重庆小康工业集团股份有限公司已于 2016 年 6 月完成上市，公司融资渠道进一步拓宽。

### 不利因素

- 公司拥有东风小康的实际控制权，但对其经营决策的主导权未来存在一定不确定性；
- 公司加快产品转型升级进程，投资建设较多新生产项目，未来面临较大资本支出压力；
- 截至 2017 年 6 月末，公司受限资产占净资产的比

评级小组负责人：徐 律  
评级小组成员：华艾嘉 付泰明  
联系电话：010-51087768  
客服电话：4008-84-4008  
传 真：010-84583355  
Email : rating@dagongcredit.com



重较大，资产流动性较差；

- 2014年以来，公司负债规模持续增长，资产负债率处于较高水平，且总有息债务占总负债的比重较高，并以短期有息债务为主，短期偿债压力较大，债务结构不合理；
- 少数股东权益占比较大，公司所有者权益结构的稳定性一般；
- 公司经营性净现金流波动较大，对债务及利息的保障程度不稳定。

大公国际资信评估有限公司  
二〇一七年九月三十日



## 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](http://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

小康控股拟在银行间市场交易商协会注册总额为10亿元的短期融资券，分期发行，本期为第一期，发行金额5亿元，发行期限365天。融资券面值100元，采取簿记建档、集中配售发行方式，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全部用于偿还银行借款。

## 发债主体信用

小康控股前身为重庆渝安弹簧制造有限公司，以生产电器弹簧为主业，成立于1986年，由自然人张兴海、张兴明和张兴礼兄弟三人共同出资成立，初始注册资本为76万元。1996年，公司开始从事汽车减震器和摩托车减震器生产业务；2002年，公司进入摩托车整车领域；2003年，公司通过全资子公司重庆小康工业集团股份有限公司（以下简称“小康股份”）与东风小康，开始从事微车生产业务；同年，公司进入汽车发动机生产领域。2010年，公司将下属子公司进行整合，并于2010年12月14日注册设立小康控股，注册资本为2亿元，自然人张兴海、张兴明和张兴礼持股比例分别为50%、25%和25%。截至2017年6月末，公司注册资本为2亿元，张兴海为实际控制人，颜敏为法定代表人，二人为夫妻关系。

公司主要从事微车整车、微车发动机及零部件、摩托车整车及减震器等生产与销售业务，拥有“东风小康”、“小康汽车”、“新感觉摩托车”及“渝安减震器”等四大品牌产品。在全国工商联发布的“2017中国民营企业500强”榜单中，公司位列第347位。

截至2017年6月末，公司共有并表子公司84家，其中一级子公司17家，主要子公司及其主营业务见表1；其中东风小康、小康动力、瑞驰汽车和淮海动力均为小康股份的子公司，小康部品为瑞驰汽车的子公司。微车整车的生产活动由东风小康负责，小康股份与东风汽车公司各持东风小康50%股份，公司通过小康股份对东风小康进行管理；发动机生产业务由小康动力、淮海动力负责；零部件业务经营主体为小康部品。2016年12月20日，小康股份发布公告，称将小康部品100%股权出售给瑞驰汽车，并导入新能源核心零部件业务，以完善瑞驰汽车的新能源商用车事业板块建设，提升新能源商用车市场竞争力。

**表 1 截至 2017 年 6 月末公司主要子公司情况（单位：万元、%）**

层级	企业名称	企业简称	控股股东	注册资本	持股比例	主营业务范畴
一级	重庆小康工业集团股份有限公司	小康股份	小康控股	89,250	62.60	微车、发动机
	重庆新康置业有限公司	新康置业		5,000	100.00	房地产
	重庆新康矿业有限公司	新康矿业		5,000	100.00	矿业
	重庆渝安创新科技有限公司	渝安科技		1,000	100.00	摩托车减震器
	重庆新感觉摩托车有限公司	新感觉摩托		450	100.00	摩托车
二级	东风小康汽车有限公司	东风小康	小康股份	80,000	50.00	微车
	重庆小康动力有限公司	小康动力		35,000	100.00	发动机
	重庆瑞驰汽车实业有限公司	瑞驰汽车		2,600	100.00	新能源汽车
	重庆渝安淮海动力有限公司	淮海动力		800	100.00	发动机
	普洱小康矿业有限公司	普洱小康	新康矿业	1,000	100.00	矿业
三级	重庆小康汽车部品有限公司	小康部品	瑞驰汽车	5,000	100.00	汽车零部件

资料来源：根据公司提供资料的整理

2015 年 12 月 23 日，中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）发布《主板发审委 2015 年第 210 次会议审核结果公告》，称小康股份首发获通过。2016 年 6 月 15 日，小康股份完成上市，股票代码“601127”，募集资金 7.38 亿元，募集资金用于投资汽车零部件生产线和发动机零部件生产线项目。截至 2017 年 6 月末，小康股份注册资本增加至 89,250 万元，公司持有其 55,872 万股，均为限售流通股，持股比例 62.60%。2016 年 12 月 20 日，小康股份发布《2016 年度非公开发行 A 股股票预案》，称非公开发行的发行股票数量合计不超过 142,343,637 股，募集资金总额不超过 396,000 万元，用于年产 5 万辆纯电动乘用车建设项目和纯电动·智能汽车开发项目，并于 2017 年 2 月 6 日召开临时股东大会审议通过了该预案；2017 年 3 月 20 日，由于本次非公开发行股票董事会决议距离前次募集资金到位日少于 18 个月，不符合证监会相关规定，小康股份终止本次非公开发行 A 股股票事项。2017 年 9 月 15 日，小康股份发布《关于公开发行可转换公司债券申请获中国证监会核准的公告》，称证监会已核准小康股份公开发行总额 15 亿元可转换公司债券，期限 6 年。

2015 年 11 月，云南景谷林业股份有限公司（股票代码 600265，以下简称“景谷林业”）发布《关于股东与意向受让方签署股份转让协议暨股票复牌的公告》，称股东景谷森达国有资产经营有限责任公司将所持有景谷林业 3,203 万股份转让给小康控股，占景谷林业已发行股本总额的 24.67%，转让价格为每股人民币 25.37 元，总价款共计 8.13 亿元。2016 年 2 月 4 日，景谷森达国有资产经营有限责任公司与小康控股已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成证券过户登记手续。截至 2017 年 6 月末，小康控股持有景谷林业 4,803 万股股份，

占其总股本的 37.00%；公司一致行动人北京澜峰资本管理有限公司（以下简称“澜峰资本”）持有景谷林业 649 万股股份，占总股本的 5.00%，公司及澜峰资本合计持有景谷林业 5,452 万股股份，占其总股本的 42.00%，成为其第一大股东。

**表 2 景谷林业 2015~2016 年及 2017 年 6 月部分财务指标（单位：亿元、%）**

项目	2017 年 6 月	2016 年	2015 年
总资产	3.37	3.29	3.43
所有者权益	0.13	0.17	-0.85
营业收入	0.31	0.71	0.88
净利润	-0.09	0.35	-0.91

数据来源：Wind 资讯

2016 年 4 月 29 日，景谷林业发布《关于股票实施退市风险警示的公告》，称由于其 2014 年、2015 年经审计的净利润均为负值，同时 2015 年年末净资产为负值，景谷林业股票将自 2016 年 5 月 3 日起被实行“退市风险警示”，股票简称变为“\*ST 景谷”。2017 年 2 月 9 日，景谷林业发布《关于公司股票撤销退市风险警示及实施其他风险警示的公告》，称截至 2016 年 12 月 31 日，其净资产为 2,028.96 万元，净利润为 3,467.78 万元，2016 年度实现营业收入 7,071.83 万元，上海证券交易所于 2017 年 2 月 8 日同意撤销对其股票实施的“退市风险警示”；但鉴于自 2012 年 6 月起，景谷林业一至六车间陆续停产，截至 2017 年 2 月 9 日，仅四、五车间恢复生产，且其 2016 年度实现营业收入仍低于过往年度，上海证券交易所对其股票继续实施“其他风险警示”；故 2 月 10 日起，撤销退市风险警示及继续实施其他风险警示，股票简称“\*ST 景谷”变更为“ST 景谷”。2017 年 9 月 23 日，景谷林业发布《涉及诉讼事项的进展公告》称，昆明市中级人民法院（以下简称“昆明中院”）对原告云南省投融资担保有限公司与被告景谷林业买卖合同纠纷做出一审判决，景谷林业需在判决生效十日之内支付的货款、资金占用费及违约金、案件受理费与保全费共计约 777.85 万元；6 月 28 日，昆明中院已裁定查封、扣押、冻结景谷林业价值 1,790.18 万元的财产。

根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2017 年 9 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，公司未在债券市场公开发行过债务融资工具，发行过三期 6 亿元 1 年期的非公开定向融资工具，均已按期兑付；子公司小康股份于 2014 年 9 月在债券市场上公开发行了 2 亿元的“14 渝小康 CP001”，本息已按期兑付。

2014 年 8 月 30 日，小康股份发布《关于推迟披露 2014 年上半年财务报表的公告》，称由于其处于上市审核之中，正在对 2014 年上半年财务数据进行审计，将延迟披露 2014 年上半年财务报表，并承诺不晚于 2014 年 9 月 30 日进行 2014 年上半年财务报表的披露。2014 年 9

月 18 日，小康股份于公开网站披露 2014 年上半年财务报表。2015 年 2 月 4 日，中国银行间交易商协会因小康股份未按期在银行间市场披露其 2014 年上半年报，依据相关自律规定，对小康股份进行通报批评处分并责令改正，给予相关责任人通报批评处分并处强制培训。

公司主要从事微车整车、微车发动机及零部件、摩托车整车及减震器等生产与销售，微车整车是主要的收入和利润来源；公司于 2013 年 9 月开始推出紧凑型 MPV 风光系列，于 2015 年 11 月推出 MPV 风光 370，于 2016 年 6 月推出 SUV 风光 580，销售情况良好，带动业务收入增长。

公司微车业务主要包括微车整车、发动机以及零部件的生产与销售，其中整车销售业务为主要构成部分，其中微车整车的生产业务由东风小康负责，小康股份与东风汽车公司各持东风小康 50% 股份，公司通过小康股份对东风小康进行管理；发动机生产业务由小康股份全资子公司小康动力、淮海动力负责；零部件业务经营主体为小康股份全资二级子公司小康部品；东风小康生产微车所使用的发动机均采购自小康动力及淮海动力，以市场公允价格定价。公司微车产品在国内、国外市场均有销售。微车国内销售采用一级经销商买断式销售模式，2013 年，公司新增“强制回购”条款。公司整车产品的海外销售通过授权独立经销商进行。微车出口方式以整车 CBU (Completely Built Unit) 出口为主，散件 KD (Knocked Down) 出口为补充。为扩大海外市场，享受东盟国家进出口免税政策，公司在印度尼西亚的雅加达建设工厂。

公司专注于微车行业的发展，重视自主研发，通过掌握小排量发动机的核心技术提升产品核心竞争力。近年来，公司自主研发了传统微客系列 (K 系列、C 系列和 V 系列)、紧凑型 MPV 风光系列和 SUV 系列三大系列车型，以及 AF、BG、DK 和 SFD 柴油机四大系列的发动机。公司生产的 DK13 型发动机为全铝机身、轻量化设计，在中低速扭矩、油耗等方面具有领先优势；DK13VVT 型发动机为国内首款车用 VVT 发动机，油耗和加速性能在同行业发动机中居于领先地位。公司微车产品配套的发动机均为自产。

公司摩托车减震器业务和摩托车整车业务分别由渝安科技和新感觉摩托负责。2014~2016 年公司具备年产 500 万套减震器的生产能力，产销量在国内市场排名第一。公司所产摩托车主要为跑车和街跑车，2014~2016 年，公司摩托车整车年产能为 10 万台。

公司其他业务有房地产、矿产、酒店、房屋租赁、材料及配件销售等，截至 2017 年 6 月末，房地产业务仅有“长寿·菩山香醍”项目，矿产业务尚未形成收入。

汽车行业产业链长、消费拉动力大，在国民经济中发挥着重要作用，是国民经济的支柱产业。2010 年，在购置税优惠、以旧换新、汽车下乡和节能补贴等多种鼓励政策的作用下，全国汽车产销量继续快

速增长。2011年以来，在全球经济形势下行的影响下，国民经济增速有所放缓，鼓励政策逐渐取消，受消费需求提前预支和部分一线城市限购政策的影响，全国汽车产销量增速明显放缓。随着国民经济的持续发展和居民收入水平的持续提升，我国城乡市场仍蕴藏着巨大的汽车消费需求，为汽车工业发展提供了较大的市场空间。预计未来1~2年，我国汽车需求将继续增长，汽车企业仍有一定市场发展空间。

近年来，国家各有关部门及地方政府陆续出台多项汽车消费政策，鼓励并推广1.6升及以下排量乘用车。2015年9月29日，国务院常务会议上明确支持新能源和小排量汽车发展，会议决定：（一）完善新能源汽车扶持政策，各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。（二）从2015年10月1日到2016年12月31日，对购买1.6升及以下排量乘用车实施减半征收车辆购置税的优惠政策。（三）加快淘汰营运黄标车，开展清理整顿专项行动。

2012年4月，国务院通过《节能与新能源汽车产业发展规划（2012~2020年）》，规划提出要加快培育和发展节能与新能源汽车产业，推动汽车产业转型升级。随后国家密集出台多项鼓励及刺激新能源汽车行业发展的政策，2015年5月7日，财政部、国家税务总局和工业和信息化部发布《关于节约能源使用新能源车船车船税优惠政策的通知》，对新能源车船免征车船税，对节能车船减半征收车船税。2016年2月24日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定进一步支持新能源汽车产业的措施，以结构优化推动绿色发展，并从具体环节上给出了指导。

重庆市是我国西南地区最大的商贸中心，也是长江上游和西南地区最大的水陆空交通枢纽。2016年和2017年上半年，重庆市生产总值分别为17,558.76亿元和9,143.63亿元，同比分别增长10.70%和11.13%，经济呈现平稳快速增长态势。为了缩小西部地区与东部沿海发展的不均衡，国家在西部地区实施了一系列优惠政策。

目前，在重庆市的周边区市分布着众多汽车制造企业，有主城区内的长安汽车集团（包括长安汽车、长安铃木和长安福特）、庆铃汽车股份有限公司等多个整车企业。重庆还是我国最大的摩托车产地，产业集聚效应明显。2016年，重庆市将加快发展战略新兴产业，加大整车新产品投放力度，提升车载电子在整车中的价值比重，力争汽车产销量320万辆。2016年12月，《重庆市人民政府办公厅关于加快新能源汽车推广应用的实施意见》出台，对在重庆市购买、上牌的新能源汽车，到2020年底之前免缴路桥通行年费，每辆车还将获得1~25万元不等的推广应用补助。到2020年，全市将累计推广应用新能源汽车10万辆，实现桩车比不低于1:1。

综合分析，大公对小康控股2017年度企业信用等级评定为AA。

预计未来1~2年，公司业务结构将保持稳定，新车型的上市将带动营业收入的增长。因此，大公对小康控股的评级展望为稳定。



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《重庆小康控股有限公司 2017 年度企业信用评级报告》。

## 资本结构

随着公司业务规模的扩大，负债规模持续增长，资产负债率处于较高水平；公司总有息债务占总负债的比重较高，且短期有息债务为主要构成部分，短期偿债压力较大，债务结构不合理；少数股东权益占比较大，公司所有者权益稳定性一般

随着公司业务规模扩大，公司负债规模逐年增长。2014~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司总负债分别为 113.52 亿元、137.66 亿元、207.26 亿元和 228.44 亿元，流动负债为主要构成部分，占总负债的比重分别为 92.31%、92.27%、94.20%和 80.20%。

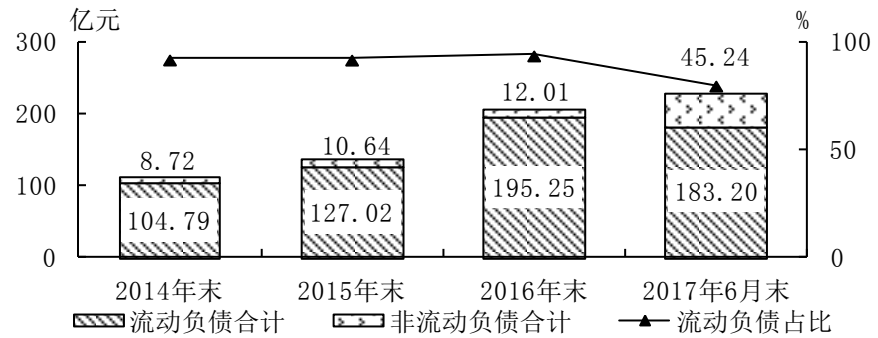


图 1 2014~2016 年末及 2017 年 6 月末公司负债构成情况

公司流动负债主要由应付票据、短期借款、应付账款和预收款项构成，2016 年末，上述 4 项合计占流动负债的比重为 89.93%。

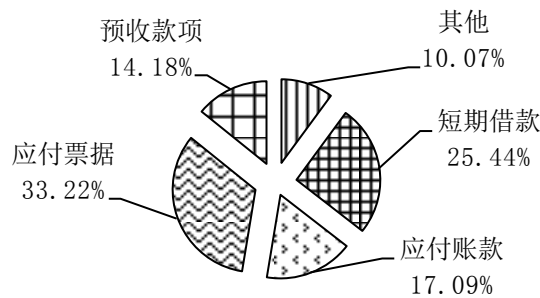


图 2 2016 年末公司流动负债构成情况

2014~2016 年末，公司应付票据分别为 37.16 亿元、45.54 亿元和 64.85 亿元，全部为向供应商采购形成的银行承兑汇票。随着公司生产规模的扩大，采购数量增长，应付票据持续增长。公司于 2015 年开始将应收票据全额质押开具银行承兑汇票，2015 年末，应付票据同比增长 22.55%。2016 年末，应付票据同比增长 42.41%，主要是由于新

推出的 SUV 车型需求较好，产量提升，原材料采购规模增大所致。2017 年 6 月末，公司应付票据为 77.81 亿元，较 2016 年末同比增长 19.99%。

2014~2016 年末，公司短期借款持续增长，分别为 20.10 亿元、30.49 亿元和 39.67 亿元；2015 年末和 2016 年末，分别同比增长 51.71% 和 62.89%，主要由于随着公司产品种类的增加及新生产线的建设，公司资金需求持续增长，增加银行贷款规模所致。2017 年 6 月末，短期借款为 51.63 亿元。

2014~2016 年末，公司应付账款分别为 25.89 亿元、24.48 亿元和 33.36 亿元，有所波动，主要为应付供应商货款、设备款和工程款，账龄主要在 1 年以内。2016 年，应付账款同比增长 36.27%，主要由于主要是新车型供不应求，公司增加了原材料及配件的采购所致。2017 年 6 月末，应付账款为 29.53 亿元，较 2016 年末下降 11.48%，主要是公司清理较多应付款项所致。

2014~2016 年末，公司预收款项分别为 5.80 亿元、5.72 亿元和 27.69 亿元。其中 2016 年末同比增加 3.84 倍，主要由于 SUV 车型销售情况良好，经销商大多预付货款进行预订所致。2017 年 6 月末，公司预收款项为 11.66 亿元，较 2015 年末下降 57.90%，主要由于风光 580 新增生产线，提高公司发货速度所致。

2014~2016 年末，公司非流动负债主要由长期借款、递延收益-非流动负债和递延所得税负债构成，2016 年末，上述 3 项占非流动负债的 97.80%。2014~2016 年末，公司长期借款分别为 2.75 亿元、4.55 亿元和 5.90 亿元，持续增长，主要为保证借款和信用借款；2015 年末，长期借款同比增长 65.41%，主要由于公司新增印尼小康等投资项目，新增借款所致；2016 年末同比增长 29.74%，主要由于公司新增融资租赁和新能源汽车项目投资所致；2017 年 6 月末，公司长期借款为 36.41 亿元，较 2016 年末增加 3.17 倍，主要由于投资项目数额较大，同时公司增持景谷林业所致。2014~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司递延收益-非流动负债分别为 4.07 亿元、4.57 亿元、4.52 亿元和 4.43 亿元，小幅波动，全部为政府补助。2014~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司递延所得税负债分别为 1.45 亿元、1.35 亿元、1.33 亿元和 1.31 亿元，较为稳定。

**表 3 2014~2016 年末及 2017 年 6 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）**

项目	2017 年 6 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
短期有息债务	134.26	124.44	90.82	65.47
长期有息债务	39.31	5.90	4.55	2.75
<b>总有息债务</b>	<b>173.57</b>	<b>130.34</b>	<b>95.37</b>	<b>68.22</b>
总有息债务占总负债比重	75.98	62.89	69.28	60.10

2014 年以来，公司有息债务快速增长，占总负债比重有所波动且比重较高；2017 年 6 月末，总有息债务为 173.57 亿元，继续快速大幅

增长。

**表 4 截至 2017 年 6 月末公司未来一年有息债务期限结构（单位：亿元、%）**

项目	短期借款	一年内到期的非流动负债	应付票据	其它应付款（付息项）	其他流动负债（付息项）	小计	占比
2017 年第三季度	13.51	0.70	29.65	0.00	0.00	43.86	32.67
2017 年第四季度	12.39	0.06	48.16	2.60	0.00	63.21	47.08
2018 年第一季度	11.10	0.68	0.00	0.00	0.00	11.78	8.77
2018 年第二季度	14.63	0.78	0.00	0.00	0.00	15.41	11.48
<b>合计</b>	<b>51.63</b>	<b>2.22</b>	<b>77.81</b>	<b>2.60</b>	<b>0.00</b>	<b>134.26</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司提供资料的整理

有息债务期限结构方面，2017 年 6 月末，短期有息债务占总息债务的比重为 77.35%，占比很大，长期有息债务主要集中于 1~3 年以内，有息债务期限结构不合理，公司面临较大的短期偿债压力。

**表 5 2014~2016 年末及 2017 年 6 月末公司部分财务指标**

项目	2017 年 6 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产负债率（%）	81.56	80.74	80.46	79.14
债务资本比率（%）	77.07	72.49	74.04	69.51
流动比率（倍）	0.87	0.78	0.71	0.73
速动比率（倍）	0.77	0.69	0.60	0.59
长期资产适合率（%）	79.95	58.94	54.22	57.96

2014 年以来，随着公司生产经营规模的扩大，负债规模持续增长，资产负债率维持较高水平并小幅增长，2017 年 6 月末达到 81.56%。2014~2016 年末，公司流动比率整体呈增长趋势，速动比率小幅增长，流动资产对流动负债保障程度较弱但整体呈增强态势；2017 年 6 月末，流动比率和速动比率均继续小幅增长。2014~2016 年末，公司长期资产适合率整体很低，公司对资金配置不合理，2017 年 6 月末，长期资本适合率有所提高。

2014~2016 年末及 2017 年 6 月末公司所有者权益分别为 29.93 亿元、33.44 亿元、49.45 亿元和 51.64 亿元，持续增长。同期，资本公积分别为 7.74 亿元、8.51 亿元、10.03 亿元和 10.05 亿元，其中 2015 年同比增长 17.92%，主要是公司按照公允价值计量在二级市场投资的股价升值所致。同期，未分配利润分别为 8.57 亿元、10.01 亿元、10.34 亿元和 11.09 亿元，随着盈利规模扩大而增长。2014~2016 年末及 2017 年 6 月末，少数股东权益分别为 11.32 亿元、12.63 亿元、22.68 亿元和 28.55 亿元；其中 2016 年同比增加 1.12 倍，主要由于 2016 年 3 月景谷林业被纳入公司合并报表，同时 2016 年 6 月小康股份上市，社会流通股增加所致。公司所有者权益中，少数股东权益占比较大，若未

来其所持小康股份股权比例发生较大变化，将对公司所有者权益结构的稳定性产生一定影响。

截至 2017 年 6 月末，公司无对外担保。

综合来看，随着公司业务规模的扩大，负债规模持续增长，资产负债率处于较高水平；公司总有息债务占总负债的比重较高，且短期有息债务为主要构成部分，短期偿债压力较大，债务结构不合理；少数股东权益占比较大，公司所有者权益稳定性一般。

## 内部流动性

### 2013 年以来公司资产总额持续增长，截至 2017 年 6 月末，公司受限资产占净资产比重超过 100%，资产流动性较差

2014~2016 年末及 2017 年 6 月末，公司资产总额持续增长，分别为 143.45 亿元、171.10 亿元、256.71 亿元和 227.23 亿元，资产构成较为均衡，流动资产占比分别为 53.51%、52.49%、59.37 和 56.74%。

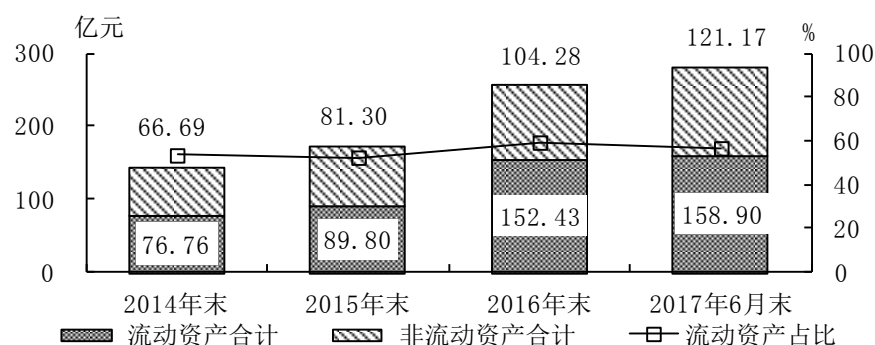


图 3 2014~2016 年末及 2017 年 6 月末公司资产构成情况<sup>1</sup>

公司流动资产主要由应收票据、货币资金和存货成，2016 年末，上述 3 项合计占总资产比重为 88.78%。

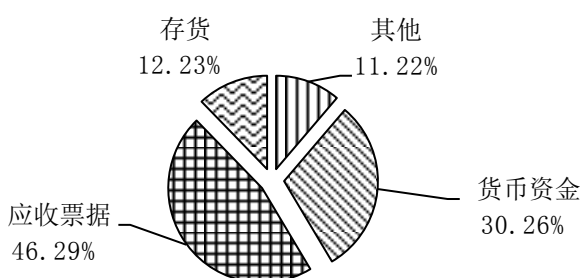


图 4 2016 年末公司流动资产构成情况

2014~2016 年末，随着公司销售规模的扩大，应收票据快速增长，

<sup>1</sup> 图中部分分项数值相加之和与文中合计数在尾数上略有差异，是由于四舍五入造成的，下同。

分别为 32.79 亿元、38.15 亿元和 70.56 亿元，主要为银行承兑汇票。2016 年末，应收票据同比增长 84.97%，主要由于公司新车型销量大幅增长，收到银行承兑汇票增加所致。2017 年 6 月末，应收票据为 46.13 亿元，较 2016 年末减少 34.62%，主要由于银行承兑汇票到期托收所致。

2014~2016 年末，公司货币资金分别为 19.82 亿元、23.50 亿元和 46.13 亿元，持续增长，主要由银行存款和其他货币资金构成，其他货币资金为银行承兑汇票保证金和信用证保证金。2016 年末，货币资金同比增长 96.33%，主要由于子公司小康股份完成股票发行，募得较多货币资金。2017 年 6 月末，货币资金为 75.97 亿元，较 2016 年末增长 64.68%，主要是由于公司将承兑汇票到期托收所致；受限货币资金为 23.48 亿元，占货币资金的 30.91%，货币资金流动性一般。

2014~2016 年末，公司存货分别为 15.23 亿元、14.06 亿元和 18.64 亿元，有所波动，主要由开发商品、发出商品、库存商品和原材料构成。2015 年末，发出商品同比减少 1.09 亿元，主要是受出口国经济形势影响，公司出口产品减少所致；同时由于菩山香醪项目继续开发，投入增加，导致期末开发商品大幅增加 5.96 亿元，占存货的 42.36%。2016 年末，存货同比增长 32.58%，主要是东风小康根据产销计划，增加整车库存备货所致。2017 年 6 月末，存货为 18.52 亿元，较 2016 年末变化不大。

公司非流动资产主要由固定资产、无形资产、长期应收款、可供出售金融资产、商誉和在建工程构成，2016 年末，上述 6 项合计占非流动资产的比重为 90.01%。

2014~2016 年末，公司固定资产分别为 33.73 亿元、34.49 亿元和 33.45 亿元，较为稳定，主要为机器设备和房屋建筑物；2017 年 6 月末，固定资产为 31.72 亿元，较 2016 年末略有减少。2014~2016 年末，公司无形资产分别为 21.75 亿元、20.32 亿元和 21.72 亿元，主要由土地使用权、软件及其他和专利权构成，软件及其他部分具体是公司购买的 SAP 软件及探矿权；2017 年 6 月末，无形资产为 21.11 亿元。2014~2016 年末，公司长期应收款分别为 0.00 亿元、1.08 亿元和 13.49 亿元，快速增长，全部为融资租赁款；2015 年末，公司新增长期应收款科目，主要由于公司于 2015 年成立潜金租赁，主要负责融资租赁业务；2016 年，随着潜金租赁投入运营，经营规模逐渐扩大，长期应收款同比大幅增加 11.47 倍。

2014~2016 年末，公司可供出售金融资产分别为 3.85 亿元、8.54 亿元和 9.20 亿元，逐年增长；2016 年末，公司可供出售金融资产主要包括对新民市澜峰和同企业管理中心（有限合伙）的投资 3.01 亿元、通过中信建投证券股份有限公司进行的投资 2.00 亿元等；2017 年 6 月末，公司可供出售金融资产为 9.80 亿元。

2014~2016 年末，公司商誉分别为 0.29 亿元、0.29 亿元和 8.63 亿元，主要是重庆新感觉摩托车等多家子公司未来收益的现值资产溢



价，资产溢价是指由于认为被投资企业的预期获利能力可超过可辨认资产正常获利能力，导致购买成本超过被投资单位净资产公允价值的差额；2016年，商誉同比增加29.09倍，主要是公司收购ST景谷未来的资产溢价；2017年6月末，公司商誉为14.66亿元，同比增长69.78%，主要是公司增持ST景谷的未来资产溢价。2014~2016年末，公司在建工程分别为3.23亿元、6.03亿元和7.38亿元，公司在建工程主要为井口生产基地、双福生产基地、长寿生产基地、十堰生产基地、两江新区生产基地和印尼生产基地；2015年，双福生产基地、十堰生产基地和两江新区厂房投资不断增加，导致期末在建工程同比增长86.53%；2016年末，在建工程同比增长22.27%，主要是新增印尼生产基地1.54亿元；2017年6月末，在建工程为9.96亿元。

2014~2016年，公司存货周转天数分别为65.02天、57.32天和42.60，由于公司新推出车型供不应求，存货周转效率逐年提高；应收账款周转天数为10.50天、12.81天和10.49天，应收账款周转效率有所波动。2017年1~6月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为39.78天和8.81天。

截至2017年6月末，公司受限资产为72.85亿元，其中受限货币资金为23.48亿元，主要为银行承兑汇票保证金，用于质押的应收票据为29.53亿元，股权质押12.9亿元，用于抵押的房屋建筑物为5.31亿元，用于抵押的土地使用权为1.63亿元，受限资产占总资产的比重为26.01%，占净资产的比重为140.11%，资产流动性较差。公司质押股权全部为小康股份的股权，截至2017年6月末，质押股份10,925万股，质押股权金额12.90亿元，占持有其持股份的19.55%，占其总股本的12.24%。

综合来看，公司资产总额持续增长，资产结构较为均衡；2017年6月末，公司受限资产占净资产比重超过100%，资产流动性较差。

**2014年以来，随着公司产品销量的增长，营业收入持续增长，但受成本上升和行业竞争激烈产品价格未上升影响，毛利率水平持续小幅下降；公司期间费用占比较大，主要由销售费用和管理费用构成，侵占较多利润空间**

随着公司风光系列的新产品上市并得到认可，销量持续增长，2014~2016年，公司营业收入分别为101.74亿元、113.99亿元和170.83亿元，逐年增长；同期，公司毛利率分别为19.56%、19.31%和19.21%，小幅下降，主要是近年来原材料和人工成本持续上涨，但公司为应对市场竞争未提升销售价格，导致营业毛利率下降。

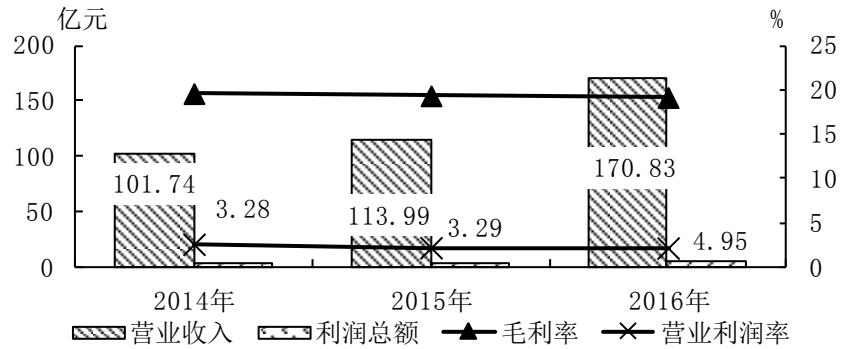


图5 2014~2016年公司收入和盈利情况

由于公司产品结构发生调整，风光系列和 SUV 车型消费税率较微型面包车消费税率高，2014~2016 年，营业税金及附加增长较快，分别为 2.08 亿元、2.86 亿元和 5.29 亿元。

表6 2014~2016年及2017年1~6月公司期间费用及占营业收入的比重（单位：亿元、%）

项目	2017年1~6月		2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
销售费用	5.90	5.55	10.67	6.24	7.08	6.21	6.78	6.66
管理费用	5.85	5.50	10.14	5.93	7.53	6.60	6.93	6.81
财务费用	1.31	1.24	2.57	1.50	2.06	1.81	1.59	1.57
<b>期间费用合计</b>	<b>13.06</b>	<b>12.29</b>	<b>23.37</b>	<b>13.68</b>	<b>16.67</b>	<b>14.62</b>	<b>15.31</b>	<b>15.04</b>

2014~2016 年，公司期间费用持续增长，其中销售费用和管理费用均增长较快。2016 年，销售费用同比增长 50.58%，主要由于新车型的上市推广，宣传费等大量增加所致；管理费用同比增长 34.68%，主要由于随着公司新产品开发进程的推进，研发费用和管理人员薪酬等相应增长。随着债务规模的增长，2014 年以来公司财务费用亦有较快增长，但占营业收入比重整体呈下降态势。

2014~2016 年，公司营业外收入分别为 0.73 亿元、1.10 亿元和 2.28 亿元，其中政府补助分别为 0.60 亿元、0.67 亿元和 0.71 亿元，政府对公司经营有一定的支持。

2014~2016 年，公司利润总额分别为 3.28 亿元、3.29 亿元和 4.95 亿元，净利润分别为 2.47 亿元、2.56 亿元和 3.50 亿元；总资产报酬率分别为 3.82%、3.52%和 3.29%，净资产收益率分别为 8.26%、7.65%和 7.09%，持续降低，主要由于公司近年来扩张导致长期股权投资、固定资产、在建工程等快速增加，增速明显快于净利润增速。

2017 年 1~6 月，公司营业收入为 106.28 亿元，同比增长 54.10%，主要是由于 SUV 车型于 2016 年 6 月上市，销售情况良好，贡献较多收入；毛利率为 20.90%，同比增长 1.34 个百分点；期间费用合计为 13.07 亿元，同比增长 24.95%；2017 年 1~6 月，公司利润总额为 5.06 亿元，同比增加 4.57 倍，主要由于营业收入大幅增加，而期间费用增长幅度

相对较小所致；净利润为 3.65 亿元，同比增加 3.10 倍；总资产报酬率为 2.43%，净资产收益率为 7.08%。

综合来看，随着公司产品销量的增长，营业收入持续增长，但受成本上升和行业竞争激烈产品价格未上升影响，毛利率水平持续小幅下降；公司期间费用占比较大，主要由销售费用和管理费用构成，侵占较多利润空间。

**公司经营性净现金流波动较大，对债务及利息的保障程度不稳定；由于公司扩大生产规模，兴建新生产基地，投资性现金流净流出规模和筹资性净现金流净流入规模均持续扩大**

2014~2016 年，公司经营性净现金流分别为 4.14 亿元、1.09 亿元和 12.99 亿元，波动较大。2015 年经营性现金净流入同比大幅减少 3.05 亿元，主要由于公司偿还金融机构借款且税费和经营支出增加所致；2016 年，净流入大幅增加 11.89 亿元，销售商品收到现金增加，同时公司扩大采购保证销量导致公司应付项目大幅增加所致。

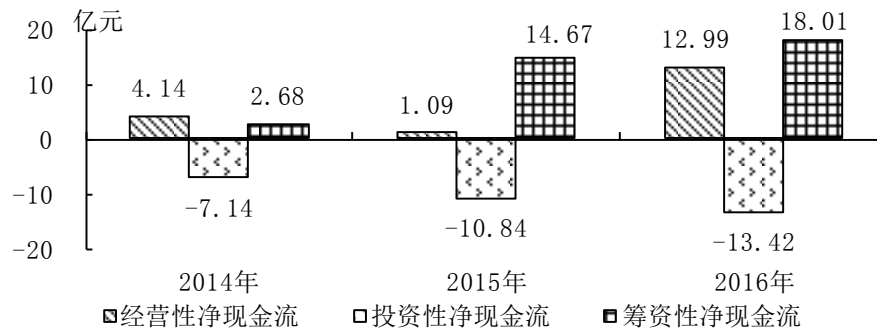


图 6 2014~2016 年公司现金流情况

2014~2016 年，公司投资性现金流分别为-7.14 亿元、-10.84 亿元和-13.42 亿元，净流出规模持续扩大，主要用于扩大生产规模，兴建新生产基地和扩建生产车间；未来随着公司新能源汽车研发项目的推进，公司投资活动现金流出规模将继续扩大。2014~2016 年，公司筹资活动净现金流分别为 2.68 亿元、14.67 亿元和 18.01 亿元，随着公司经营规模的扩大而快速增长。

表 7 2014~2016 年及 2017 年 1~6 月公司部分财务指标

财务指标	2017 年 1~6 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流/流动负债 (%)	-1.10	8.06	0.94	4.32
经营性净现金流/总负债 (%)	-0.96	7.53	0.87	3.93
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-1.19	3.72	0.40	1.89
EBIT 利息保障倍数 (倍)	3.89	2.42	2.21	2.50
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	5.67	4.70	4.19	4.57

2017 年 1~6 月，公司经营性净现金流为-2.09 亿元；投资性净现





金流为-10.47亿元；筹资性净现金流为25.74亿元，同比增长47.36%，主要是2017年上半年需偿还的借款较少所致。

2014年以来，公司经营性净现金流波动较大，对债务及利息的保障程度不稳定，2015年，公司经营性净现金流规模较小，且年均负债规模增长较多，经营性净现金流对公司债务的保障程度一般；2017年1~6月，经营性净现金流对债务及利息的保障能力有所提升。2014~2016年，随着公司收入和利润的持续增长，EBIT利息保障倍数和EBITDA利息保障倍数整体呈上升态势，利润对债务的保障能力持续增强，2017年1~6月，EBIT利息保障倍数和EBITDA利息保障倍数均持续增长。

综合来看，公司经营性净现金流波动较大，对债务及利息的保障程度不稳定；由于公司扩大生产规模，兴建新生产基地，投资性现金流净流出规模和筹资性净现金流净流入规模均持续扩大。

## 外部流动性

公司与国内多家银行建立了良好的合作关系，并成功发行三期非公开定向融资工具进行直接融资；子公司小康股份完成上市，公司融资渠道进一步拓宽。截至本报告出具日，公司持有ST景谷37.00%股权，可为公司偿债提供一定保障。

## 短期偿债能力

**公司本部收入较小，2014~2016年，净利润为负值，资产负债率维持高位，2016年末以来已超过90%，且以短期负债为主，公司面临较大的偿债压力；子公司小康股份完成上市，公司融资渠道进一步拓宽**

2014~2016年及2017年1~6月，公司本部营业收入分别为206.47万元、2,115.83万元、364.22万元和149.31万元，主要是房屋租金等收入，利润水平低，净利润分别为-0.47亿元、-1.81亿元、-2.92亿元和0.40亿元，主要是近年小康股份筹备上市，根据证监会要求未向公司本部分红，且管理费用、财务费用较高等原因所致。2016年末及2017年6月末，本部资产负债率维持高位，分别为92.25%和93.84%，且以流动负债为主，短期偿债压力较大。

2014~2016年，公司收入规模不断扩大，分别为101.74亿元、113.99亿元和170.83亿元，毛利率分别19.56%、19.31%和19.21%，有所下降，总资产报酬率分别为3.82%、3.52%和3.29%，逐年下降。2014~2016年末，公司负债规模持续增长，资产负债率分别为79.14%、80.46%和80.74%，维持在较高水平；总有息债务规模亦持续增长，分别为63.32亿元、93.05亿元和103.34亿元，且短期有息债务占比很大，债务期限结构不合理。2014~2016年，公司经营性净现金流分别



为 4.14 亿元、1.09 亿元和 12.99 亿元，波动较大，对债务及利息的保障程度不稳定。2017 年 1~6 月，由于 SUV 车型上市，销售情况良好，同时零部件销售规模扩大，公司营业收入同比大幅增长，毛利率水平有所上升，利润总额为 5.06 亿元，同比增加 4.57 倍。随着公司经营规模的扩张，负债规模亦持续增长，2017 年 6 月末，资产负债率为 81.56%，总有息债务为 173.57 亿元，继续增长。

综上所述，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

重庆小康控股有限公司（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

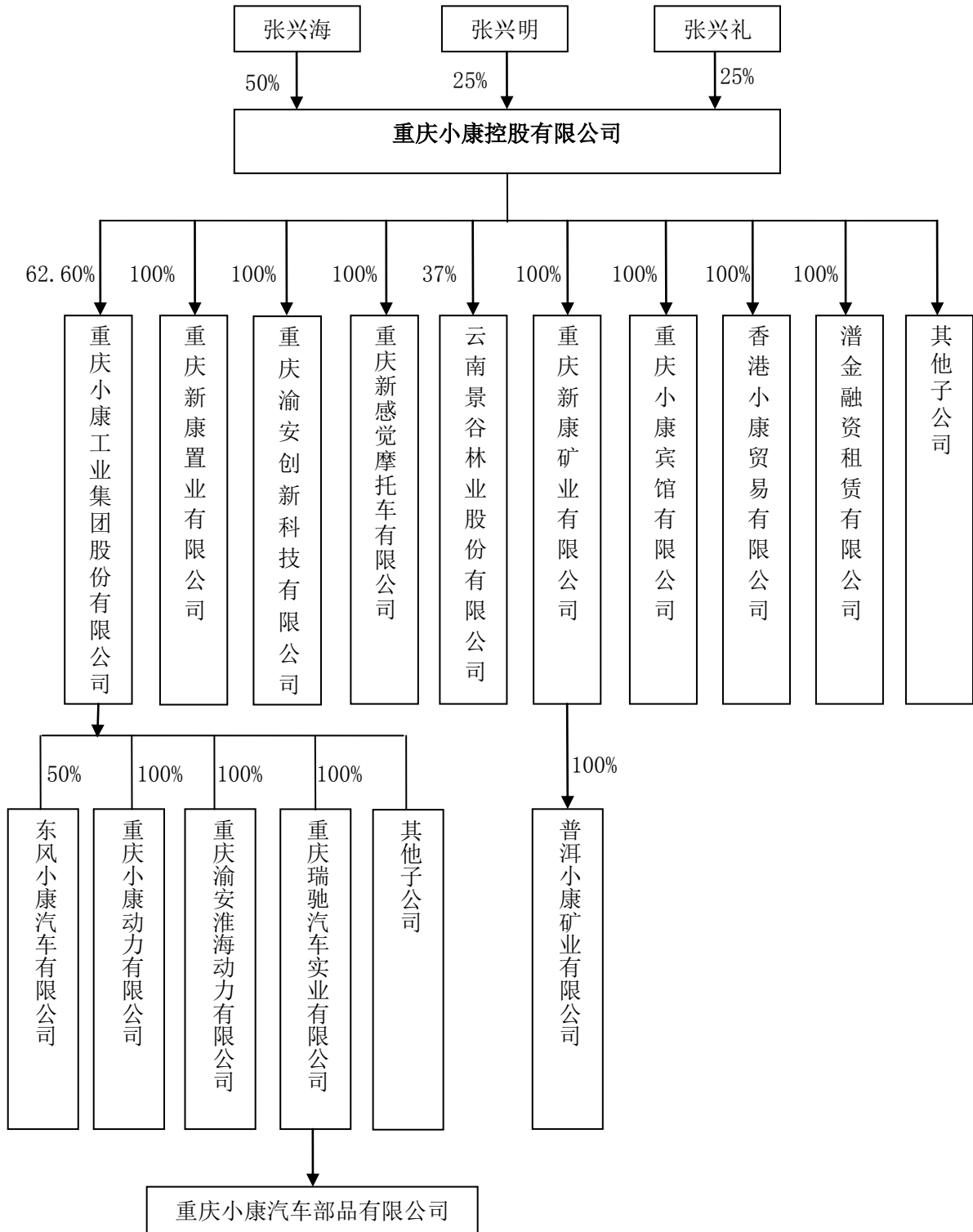
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

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。

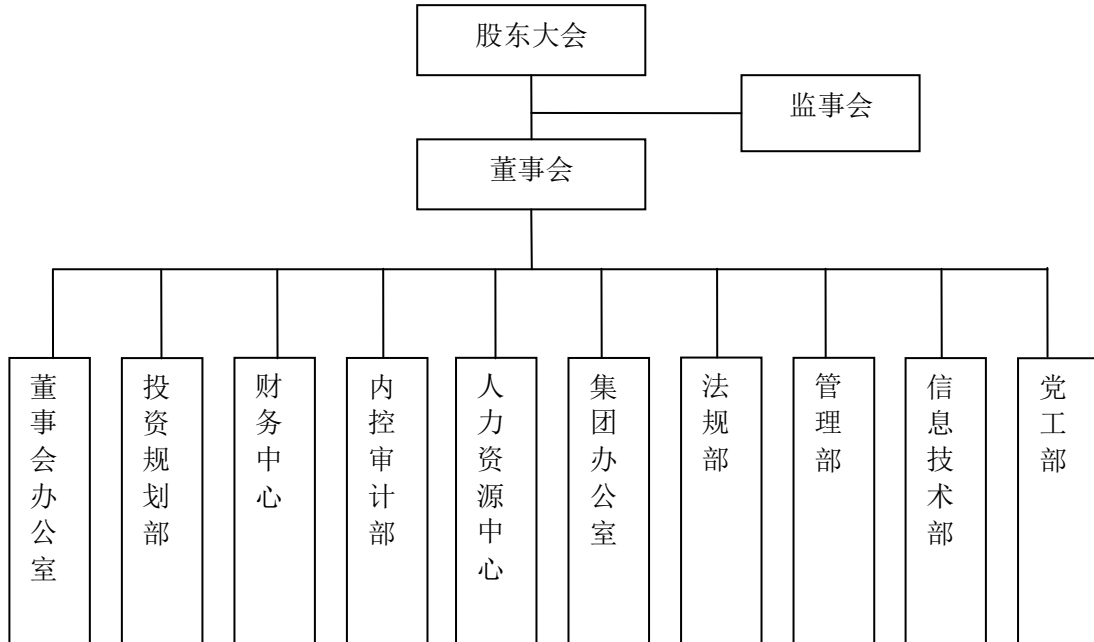


附件 1 截至 2017 年 6 月末重庆小康控股有限公司股权结构图





附件 2 截至 2017 年 6 月末重庆小康控股有限公司组织结构图



**附件 3 重庆小康控股有限公司主要财务指标**

单位：万元

年 份	2017年6月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
<b>资产类</b>				
货币资金	759,660	461,300	234,963	198,234
应收票据	461,302	705,614	381,477	327,947
应收账款	50,802	53,202	46,349	34,761
其他应收款	40,417	67,317	66,812	35,086
预付款项	69,291	30,969	15,711	12,491
存货	185,187	186,387	140,588	152,310
流动资产合计	1,589,041	1,524,275	898,023	767,599
可供出售金融资产	97,925	91,965	85,408	38,544
长期股权投资	23,389	17,087	8,234	0
固定资产	317,209	334,450	344,870	337,306
在建工程	99,584	73,774	60,336	32,346
无形资产	211,052	217,248	203,211	217,548
商誉	146,572	86,329	2,869	2,869
其他非流动资产	42,214	26,051	59,433	14,744
长期应收款	190,800	134,932	10,821	0
非流动资产合计	1,211,750	1,042,834	812,957	666,856
总资产	2,800,791	2,567,109	1,710,980	1,434,455
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	27.12	17.97	13.73	13.82
应收票据	16.47	27.49	22.30	22.86
应收账款	1.81	2.07	2.71	2.42
其他应收款	1.44	2.62	3.90	2.45
预付款项	2.47	1.21	0.92	0.87
存货	6.61	7.26	8.22	10.62
流动资产合计	56.74	59.38	52.49	53.51
可供出售金融资产	3.50	3.58	4.99	2.69
长期股权投资	0.84	0.67	0.48	0.00
固定资产	11.33	13.03	20.16	23.51
在建工程	3.56	2.87	3.53	2.25
无形资产	7.54	8.46	11.88	15.17
商誉	5.23	3.36	0.17	0.20
其他非流动资产	1.51	1.01	3.47	1.03
长期应收款	6.81	5.26	0.63	0.00
非流动资产合计	43.26	40.62	47.51	46.49

**附件 3 重庆小康控股有限公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

年 份	2017年6月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
<b>负债类</b>				
短期借款	516,280	496,711	304,929	201,000
应付票据	778,149	648,532	455,391	371,598
应付账款	295,297	333,594	244,796	258,885
预收账款	116,577	276,923	57,237	57,957
其他应付款	78,402	66,727	58,503	87,434
应交税费	13,154	28,030	9,417	9,390
一年内到期的非流动负债	22,171	73,136	124,710	33,107
流动负债合计	1,832,011	1,952,458	1,270,210	1,047,921
长期借款	364,061	59,013	45,487	27,500
递延所得税负债	13,135	13,266	13,546	14,533
递延收益	44,355	45,195	45,721	40,709
非流动负债合计	452,406	120,113	106,391	87,242
负债合计	2,284,417	2,072,571	1,376,601	1,135,164
<b>占负债总额比 (%)</b>				
短期借款	22.60	23.97	22.15	17.71
应付票据	34.06	31.29	33.08	32.74
应付账款	12.93	16.10	17.78	22.81
预收账款	5.10	13.36	4.16	5.11
其他应付款	3.43	3.22	4.25	7.70
应交税费	0.58	1.35	0.68	0.83
一年内到期的非流动负债	0.97	3.53	9.06	2.92
流动负债合计	80.20	94.20	92.27	92.31
长期借款	15.94	2.85	3.30	2.42
递延所得税负债	0.57	0.64	0.98	1.28
递延收益-非流动负债	1.94	2.18	3.32	3.59
非流动负债合计	19.80	5.80	7.73	7.69
<b>权益类</b>				
实收资本（股本）	20,000	20,000	20,000	20,000
资本公积	100,451	100,290	85,051	77,406
盈余公积	3,227	3,227	3,227	3,227
未分配利润	110,924	103,420	100,146	85,694
归属于母公司所有者权益	230,850	226,984	208,055	186,085
少数股东权益	285,523	267,554	126,323	113,206
所有者权益合计	516,374	494,538	334,379	299,291

**附件 3 重庆小康控股有限公司主要财务指标（续表 2）**

单位：万元

年 份	2017 年 6 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
损益类				
营业收入	1,062,785	1,708,261	1,139,916	1,017,376
营业成本	840,655	1,381,654	919,812	818,399
营业税金及附加	36,443	52,933	28,563	20,844
销售费用	59,024	106,672	70,842	67,779
管理费用	58,467	101,350	75,252	69,326
财务费用	13,138	25,702	20,606	15,946
投资收益	1,076	1,732	2,709	1,941
营业利润	45,397	36,315	24,622	25,893
营业外收入	5,891	22,774	11,034	7,276
利润总额	50,628	49,494	32,905	32,815
所得税	14,085	14,499	7,316	8,099
净利润	36,543	34,995	25,589	24,716
归属于母公司所有者的净利润	7,505	31,721	14,452	13,458
占营业收入比 (%)				
营业成本	79.10	80.88	80.69	80.44
营业税金及附加	3.43	3.10	2.51	2.05
销售费用	5.55	6.24	6.21	6.66
管理费用	5.50	5.93	6.60	6.81
财务费用	1.24	1.50	1.81	1.57
投资收益	0.10	0.10	0.24	0.19
营业利润	4.27	2.13	2.16	2.55
营业外收入	0.55	1.33	0.97	0.72
利润总额	4.76	2.90	2.89	3.23
所得税	1.33	0.85	0.64	0.80
净利润	3.44	2.05	2.24	2.43
归属于母公司所有者的净利润	0.71	1.86	1.27	1.32
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-20,870	129,855	10,911	41,422
投资活动产生的现金流量净额	-104,683	-134,240	-108,437	-71,350
筹资活动产生的现金流量净额	257,352	180,134	146,717	26,815
财务指标				
EBIT	68,168	84,447	60,205	54,750
EBITDA	99,413	164,158	114,419	100,215
总有息债务	1,735,660	1,303,393	953,741	682,235



**附件 3 重庆小康控股有限公司主要财务指标（续表 3）**

年 份	2017年6月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
毛利率 (%)	20.90	19.12	19.31	19.56
营业利润率 (%)	4.27	2.13	2.16	2.55
总资产报酬率 (%)	2.43	3.29	3.52	3.82
净资产收益率 (%)	7.08	7.08	7.65	8.26
资产负债率 (%)	81.56	80.74	80.46	79.14
债务资本比率 (%)	77.07	72.49	74.04	69.51
长期资产适合率 (%)	79.95	58.94	54.22	57.96
流动比率 (倍)	0.87	0.78	0.71	0.73
速动比率 (倍)	0.77	0.69	0.60	0.59
保守速动比率 (倍)	0.67	0.60	0.49	0.50
存货周转天数 (天)	39.78	42.60	57.32	65.02
应收账款周转天数 (天)	8.81	10.49	12.81	10.50
经营性净现金流/流动负债 (%)	-1.10	8.06	0.94	4.32
经营性净现金流/总负债 (%)	-0.96	7.53	0.87	3.93
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-1.19	3.72	0.40	1.89
EBIT 利息保障倍数 (倍)	3.89	2.42	2.21	2.50
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	5.67	4.70	4.19	4.57
现金比率 (%)	41.47	23.64	18.50	18.92
现金回笼率 (%)	104.61	81.66	77.27	87.81
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

## 附件 4 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<sup>2</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数<sup>3</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

---

<sup>2</sup> 半年取 180 天。

<sup>3</sup> 半年取 180 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 5 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。