



横店集团控股有限公司 2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 CYD【2017】1376 号（债）

信用等级：A-1

发债主体：横店集团控股有限公司
注册总额：22 亿元
本期发债额度：10 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

横店集团控股有限公司（以下简称“横店集团”或“公司”）主要从事电气电子、医药化学、新型综合服务及影视文化等业务。评级结果反映了公司在磁性材料领域有很强规模优势，影视文化板块未来发展潜力巨大，多元化经营有助分散风险以及公司融资渠道畅通等有利因素；同时也反映了我国磁性材料国际竞争力较弱以及公司有息债务规模较大等不利因素。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	2017.9	2016	2015	2014
货币资金	136.73	146.50	138.76	111.20
总资产	695.38	700.50	632.65	551.18
所有者权益	228.63	202.68	173.87	166.81
主营业务收入	349.01	429.29	395.47	356.93
利润总额	26.97	30.69	27.01	26.23
经营性净现金流	6.50	45.10	50.83	61.83
资产负债率 (%)	58.01	62.65	63.66	60.25
速动比率 (倍)	1.08	1.00	0.99	1.04
主营业务毛利率 (%)	16.39	19.54	20.04	21.11
净资产收益率 (%)	7.55	9.56	9.34	9.88
应收账款周转天数 (天)	35.30	37.69	41.96	49.25
存货周转天数 (天)	69.01	77.91	80.16	80.70
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.09	5.48	5.31	8.34
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.83	12.95	17.52	25.64

注：公司财务报表按照旧会计准则编制，2017 年 9 月财务数据未经审计。

有利因素

- 公司是全球最大的永磁铁氧体生产商和国内最大的软磁铁氧体生产商之一，在磁性材料领域有很强的规模优势；
- 公司拥有亚洲规模最大的影视基地，院线业务国内排名保持前列，影视文化业务收入和利润保持增长，未来发展潜力巨大；
- 公司多元化经营程度较高，有助于分散经营风险，降低单一产业对收入和盈利的影响；
- 公司控股 5 家上市公司，股权融资渠道较为畅通，在资本市场具有一定的再融资能力。

不利因素

- 我国磁性材料生产商主要集中于生产低端产品，与国际先进水平存有较大差异，供给过剩导致竞争激烈；
- 公司有息债务规模较大，且短期有息债务占比较高，面临一定的短期偿债压力。

评级小组负责人：吴洁洁
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



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

横店集团已于 2017 年在银行间市场交易商协会注册总额为 22 亿元的短期融资券，分期发行，本期为第一期，发行金额 10 亿元人民币，发行期限 365 天。融资券面值 100 元，采取固定利率形式，由集中簿记建档、集中配售的发行方式，到期日一次还本付息。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

横店集团前身是 1975 年成立的横店丝厂，于 1999 年 11 月 22 日依法设立，初始注册资本为 6 亿元，由横店集团有限公司（以下简称“横店公司”）出资 57,000 万元，东阳市影视旅游促进会出资 3,000 万元，取得企业法人营业执照，法定代表人为徐永安。2002 年 4 月公司注册资本增资至 20 亿元，由横店社团经济企业联合会¹增资 14 亿元，原横店公司的股权全部转让给东阳市影视旅游促进会²。截至 2017 年 9 月末，公司注册资本为 20 亿元人民币，注册地为浙江省东阳市横店镇万盛街 42 号，横店社团经济企业联合会和东阳市影视旅游促进会³分别持有 70.00%和 30.00%的股权，公司实际控制人为横店社团经济企业联合会。

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 10 月 27 日，公司本部无信贷违约记录，公司已结清信贷中，有 8 笔关注类贷款，根据公司提供的说明，主要是银行系统问题。截至本报告出具日，公司及其子公司发行的已到期债券本息均已按期兑付。

目前，横店集团已发展成为集电气电子、医药化学、新型综合服

¹ 横店社团经济企业联合会于 2001 年 8 月 3 日在东阳市民政局登记注册的社团法人，法定代表人：徐永安，注册资本：14 亿元，业务范围：开展企业经营管理的理论研究、经验交流、信息咨询服务，对有关企业实行资本投入、资产管理、促进企业发展。

² 东阳市影视旅游促进会于 1998 年 10 月 26 日在东阳市民政局登记注册的社团法人，法定代表人：徐文财；注册资本：6 亿元；业务范围：开展影视旅游经济理论研究，促进东阳市影视旅游事业的发展，对有关影视旅游业实行资本投入。

³ 横店社团经济企业联合会、东阳市影视旅游促进会，是两个社团法人。横店集团企业劳动群众集体主要通过上述两个社团法人对横店集团行使权利，所以公司的实际控制人为横店社团经济企业联合会，终极控制人为横店集团企业劳动群众集体。横店社团经济企业联合会、东阳市影视旅游促进会按其各自的章程及内部管理制度进行活动，根据章程：凡与横店集团企业建立劳动关系者，自劳动关系建立之日起即成为本会会员；会员自与横店集团企业劳动关系终止之日起即退会。两个社团法人的经费来源：横店社团经济企业积累的社团资产；在核准的业务范围内开展活动或服务的收入；投资所分得的利润；利息、捐赠；其他合法收入。经费的使用必须用于章程规定的业务范围和事业的发展。两个社团法人的会员通过获取劳动报酬和享受公益性服务的方式分享权益。

务及影视文化等四大主导产业的集团企业，涉及 20 多个行业，产品达数千种，其中永磁铁氧体、软磁铁氧体产量居国内领先地位。公司所涉及产业较为分散，且产业间的关联度很低，有利于分散经营风险。公司是全球最大的永磁铁氧体生产商和国内最大的软磁铁氧体生产商之一，磁性材料品种齐全，主要应用于汽车、电子、家电等下游行业。截至 2017 年 10 月末，公司拥有 46 家控股子公司，46 家参股公司，其中公司直接或间接控股 5 家上市公司：横店集团东磁股份有限公司（以下简称“横店东磁”）、英洛华科技股份有限公司（以下简称“英洛华”）、普洛药业股份有限公司（以下简称“普洛药业”）、横店集团得邦照明股份有限公司（以下简称“得邦照明”）和横店影视股份有限公司（以下简称“横店影视”）。

公司收入和利润主要来源于电气电子、医药化学、新型综合服务和影视文化等业务，另外还经营进出口贸易和建筑等。2014~2016 年，上述四大板块营业收入合计占总收入的比例分别为 78.13%、77.70%和 78.67%，占比较为稳定，其中电气电子板块收入占比均超过 30%，是公司最大的业务板块；其他业务对利润贡献较小。公司多元化经营程度较高，有利于分散经营风险，降低单一产业对收入和利润的影响。

从主营业务收入看，2014~2016 年，随着公司经营规模的扩大，公司主营业务收入持续增长，各个业务板块均稳定增长；其中，2015 年影视文化业务收入同比增长 41.83%，主要影视文化行业整体景气度较好，横店影视收入大幅增长，同时浙江横店影视城有限公司（以下简称“横店影视城”）收入也有一定增长。从毛利润来看，随着收入的增长，公司毛利润持续增长；电气电子、医药化学和其他业务毛利润逐年增长，新型综合服务和影视文化业务毛利润小幅波动；其中，2016 年，电气电子业务毛利润同比增长 17.02%，主要是横店东磁光伏业务增长以及英洛华重组资产扭亏为盈所致；影视文化业务毛利润同比下降 7.08%，虽然影视旅游与影视服务推动收入增长，但国内票增速放缓竞争加剧。

电气电子是公司的第一大业务板块，涉及产业主要包括磁性材料、电子照明、微特电机、太阳能、电子组件和电子陶瓷等，磁性材料、电子照明和微特电机三项业务是该板块收入及利润的主要组成部分。2016 年，横店东磁与英洛华的业绩增长促使公司电气电子板块主营业务收入同比增长 10.24%，毛利润同比增长 17.04%。2017 年 1~9 月公司电气电子板块整体经营情况良好，实现主营业务收入 119.66 亿元，主营业务毛利润达 22.41 亿元，同比有所增长。

公司磁性材料产品主要由子公司横店东磁和英洛华生产经营。公司磁性材料产品主要包括永磁铁氧体、软磁铁氧体、稀土磁体等，产品种类丰富、规格超过 20,000 种，是全球最大的永磁铁氧体生产商和国内最大的软磁铁氧体生产商之一。横店东磁是国内唯一一家软磁及永磁产能均超过万吨的行业龙头企业，横店东磁 2016 年永磁铁氧体占全国总量的 17.6%，占世界总量的 12.1%，市场占有率排名全球第一；

2016年软磁铁氧体产量占全国总量的7.9%，占世界总量的5.5%，居领先地位。

全球经济下行，永磁体材料需求下降，同时钕铁硼技术提升加速对永磁材料替代，永磁材料价格下滑；2016年，公司通过调整产品结构，增加高档磁性材料永磁体9材系列、12材系列和15系列的生产，产品档次和附加值得到进一步提升，永磁体销量与平均售价略有提升；2017年1~9月，永磁体材料的价格较2016年末大幅上升，销量同比有所提升。2015年，软磁铁氧体传统市场如传统家电市场、PC市场等不断萎缩，致使行业竞争更加激烈、价格下降。2016年，在产品价格持续下跌的情况下，公司通过加大对新材质、新产品、新客户的开发力度，实现了销量的小幅增长，2017年1~9月，软磁体材料平均售价较2016年末大幅上升，销量同比略有提升。

公司微特电机产品主要由英洛华生产经营。2015年，公司合并各类型号产品，重新调整专用流水线，导致微特电机的产销量同比均略有下降，但微特电机更新换代增加了单位产品附加值，其板块收入同比增长1.18%，毛利润同比增长3.97%。2016年，英洛华加大研发力度，积极开拓新型高端产品市场，微特电机产品盈利能力保持稳定增长。公司相应板块收入同比增长1.18%，毛利润同比增长3.97%。

公司电子照明业务主要由子公司得邦照明经营，照明灯具产品包括电子节能灯、LED灯泡及LED室内应用产品、照明电子产品和户外照明灯具四大类绿色照明产品，广泛应用于民用、商业照明领域。公司定位中高端照明市场，致力于开发和生产高品质、可靠性能高的节能环保系列照明产品，技术性能和质量均已达到国内领先水平，通过美国UL、FCC、CUL、欧洲CE、TUV、GS和中国的CCEE认证，为飞利浦、GE、松下等照明行业龙头持续供货，销售产品中约85%左右为出口，且以贴牌销售为主。

截至2017年9月末，公司医药化学业务主要由6家子公司经营，分别为普洛药业、浙江埃森化学有限公司（以下简称“埃森化学”）、浙江新纳材料科技有限公司⁴（以下简称“新纳材料”）、横店集团家园化工有限公司（以下简称“家园化工”）、横店集团康裕药业有限公司（以下简称“康裕药业”）、浙江微度医疗器械有限公司（以下简称“维度医疗”），主要生产原料药、医药中间体、制剂、兽药和医疗器械等。2014~2016年，公司医药化学业务主营业务收入分别为62.03亿元、67.77亿元和73.04亿元，逐年增加；2017年1~9月，公司医药化学业务主营业务收入为62.20亿元。

公司的新型综合服务主要为投资银行、期货、小额贷款、航空⁵以及大宗商品购销等新型服务领域。公司新型综合服务板块近年来发展

⁴ 公司原名为横店集团浙江英洛华硅材料有限公司，2016年5月18日变更为现名称。

⁵ 该主营业务主体为浙江横店航空产业有限公司，目前正处于培育期，目前机场为在建阶段，拥有小型飞机11架，尚未产生稳定主营业务收入。

较快，收入和利润保持增长。公司投资设立南华期货股份有限公司⁶（以下简称“南华期货”），目前南华期货股份有限公司注册资本为 5.1 亿元，是国内最大规模的期货公司之一，目前正在筹备上市，主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理等业务。此外，公司联合多家资金实力雄厚企业、自然人共同投资创办了东阳市金牛小额贷款有限公司（以下简称“金牛小贷”），主要从事小额贷款业务。金融投资方面，公司主要以直接投资或参股方式进行。公司参股浙商银行，目前持股浙商银行 6.92%，为第三大股东。

公司是全国最大的民营影视企业之一，产品涉及影视服务、影视旅游、院线影城以及影视制作等。2016 年，公司影视文化板块主营业务收入同比增长 9.02%，主营业务毛利润同比下降 7.08%，主要是影视旅游与影视服务快速增长，国内影视票房低迷，同业竞争加剧所致。

总的来看，横店集团在磁性材料、微特电机、节能灯和原料药产业中占据国内领先地位，并且影视文化业务规模不断扩大，未来发展前景较好；同时，公司下设 5 家上市公司，股权融资渠道较为畅通。综合分析，大公对横店集团 2018 年度企业信用等级评定为 AA+。

预计未来 1~2 年公司主营业务将稳定增长。因此，大公对横店集团的评级展望为稳定。

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《横店集团控股有限公司 2018 年度企业信用评级报告》。

资本结构

2014 年以来，公司资本结构较为稳定；有息债务规模较大，且短期有息债务占比较高，面临一定的短期偿债压力；公司控股 5 家上市公司，在资本市场具有一定的再融资能力；未分配利润占股东权益比重较大，对股东权益稳定性有一定影响

2014~2016 年末，公司负债规模逐年增长，负债结构以流动负债为主，同期，流动负债占总负债的比重分别为 77.51%、80.19%和 85.14%，持续增长。2017 年 9 月末，公司总负债 403.38 亿元，负债规模有所减小。

⁶ 南华期货拟 IPO，招股说明书已于 2015 年 11 月 13 日在中国证监会网站披露，截止本报告出具日，尚未通过证监会审批。

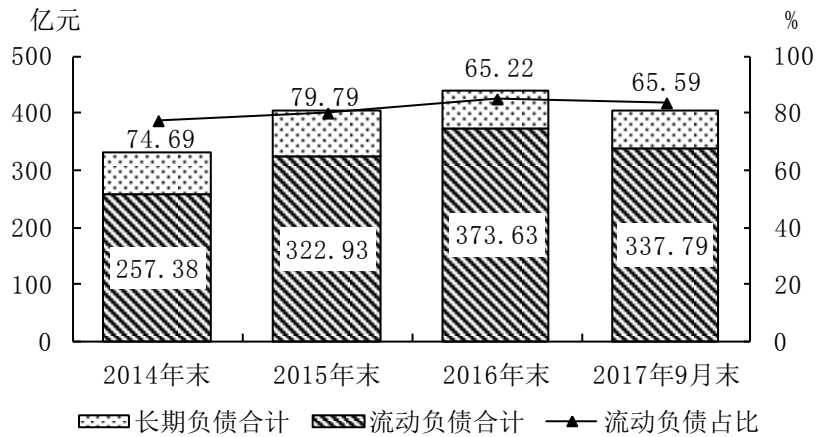


图1 2014~2016年末及2017年9月末公司负债情况

公司流动负债主要由其他应付款、短期借款、应付账款、应付票据、短期应付债券和预收账款构成；2016年末，上述六项合计在流动负债中占比为92.18%。

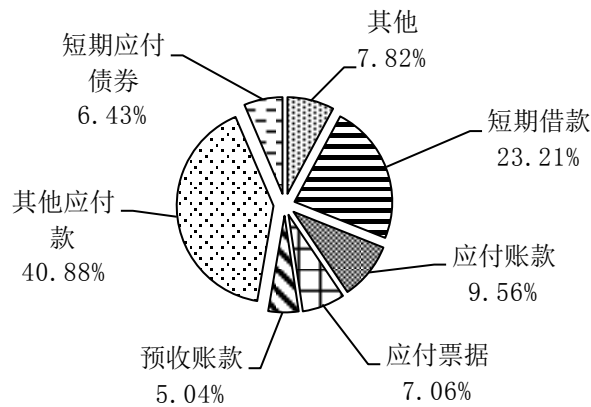


图2 2016年末公司流动负债构成情况

2014~2016年末，公司其他应付款分别为97.54亿元、131.87亿元和152.75亿元，快速增长，主要为南华期货应付的交易保证金；其中2015年末和2016年末分别同比增长35.19%和15.83%，主要是南华期货业务规模扩大导致应付的交易保证金和风险准备金等增加所致；2016年末，其他应付款中，与中节能财务有限公司的款项是横店集团控股下属浙江横店元禹投资有限公司（以下简称“元禹投资”）向其的借款。

表 2 2016 年末公司前五大其他应付款明细（单位：亿元、%）

单位名称	是否关联	内容	账龄	金额	占比	备注
法人（货币保证金）	否	保证金	1 年以内	68.11	44.58	南华期货
自然人（货币保证金）	否	保证金	1 年以内	58.73	38.44	南华期货
中节能财务有限公司	否	往来款	1 年以内	1.70	1.11	元禹投资
风险准备金	否	准备金	1 年以内	1.07	0.70	南华期货
普通经纪业务（代理买卖证券款）	否	代理买卖证券	1 年以内	0.83	0.54	南华期货
合计	-	-	-	129.67	84.88	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2014~2016 年末，公司短期借款分别为 52.04 亿元、62.21 亿元和 86.72 亿元，快速增长；其中 2015 年末和 2016 年末分别同比增长 19.55%和 39.40%，主要由于公司经营规模扩大导致资金需求增大。2014~2016 年末，公司应付账款分别为 28.16 亿元和 32.87 亿元和 35.72 亿元；其中 2015 年末同比增长 16.73%，主要是由于业务规模扩大导致应付货款和电影发行费增加所致。2014~2016 年末，公司应付票据分别为 28.74 亿元、31.50 亿元和 26.39 亿元，有所波动；其中 2016 年末同比下降 16.23%，主要为受市场利率波动影响，票据成本有所上升，下属公司票据结算减少所致。2014~2016 年末，短期应付债券分别为 19.00 亿元、19.00 亿元和 24.00 亿元，持续增长；其中 2016 年末同比增长 26.32%，全部为“16 横店 CP001”。2014~2016 年末，公司预收账款分别为 16.16 亿元、17.41 亿元和 18.84 亿元，持续增长，主要为房地产业务预收款。

2017 年 9 月末，公司流动负债为 337.79 亿元，较 2016 年末下降 9.59%；其中短期借款为 104.71 亿元，较 2016 年末上升 20.74%，主要是公司流动资金需求增加所致；应付票据 18.90 亿元，较 2016 年末下降 28.38%，主要是公司集中兑付一批票据所致；其他应付款 115.20 亿元，同比下降 24.58%，主要是期货市场体量缩减，南华期货客户保证金减少。其他流动负债科目较 2016 年末无明显变化。

公司长期负债主要由应付债券、长期借款和长期应付款构成，2016 年末，以上三项在长期负债中占比合计为 99.98%。2014~2016 年末，公司应付债券分别为 36.98 亿元、56.48 亿元和 31.49 亿元，有所波动；其中 2015 年同比增长 52.75%，主要是 2015 年 3 月发行了 15 亿元中期票据；2016 年同比下降 44.24%，主要由于偿还了 15 亿元的“13 横店 MTN1”，且横店东磁的 5 亿元“11 东磁债”调至一年内到期的长期负债。2014~2016 年末，公司长期借款分别为 29.99 亿元、14.79 亿元和 26.92 亿元，有所波动；其中 2015 年末同比下降 50.66%，主要是部分即将到期的长期借款转入一年内到期的长期负债科目所致；2016 年末同比增长 81.99%，主要是保证担保借款与质押借款增加所致。2014~2016 年

末，长期应付款分别为 7.70 亿元、8.49 亿元和 6.79 亿元，有所波动，主要为公司项目政府补贴款和专项返回款以及股东横店社团企业联合会返回款；其中 2016 年末同比下降 20.06%，主要是分期确认的补贴收入和递延收入确认为营业外收入所致。2017 年 9 月末，公司各长期负债科目较 2016 年末无明显变化。

表 3 2014~2016 年末及 2017 年 9 月末公司总有息债务及其构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年 9 月末 ⁷	2016 年末	2015 年末	2014 年末
短期有息债务	167.25	148.39	126.25	100.73
长期有息债务	44.12	58.42	71.27	66.96
总有息债务	211.38	206.81	197.52	167.70
总有息债务占总负债比重	52.40	47.13	49.05	50.50

数据来源：根据公司提供资料整理

2014~2016 年末，公司总有息债务持续增长，以短期有息债务为主，总有息债务占总负债比重整体呈现下降。从债务期限结构来看，截至 2017 年 9 月末，公司未来 1 年到期的有息债务为 167.25 亿元，占总息债务的 79.12%，面临一定的短期偿债压力。

表 4 截至 2017 年 9 月末公司未来一年有息债务期限结构（单位：亿元、%）

借款到期季度	短期借款	一年内到期的非流动负债	应付票据	应付债券	合计	占比
2017 年第四季度	24.80	0.15	11.24	5.00	41.19	24.63
2018 年第一季度	33.20	0.20	7.66	38.00	79.06	47.27
2018 年第二季度	26.45	0.16	0.00	0.00	26.61	15.91
2018 年第三季度	20.26	0.13	0.00	0.00	20.39	12.19
合计	104.71	0.64	18.90	43.00	167.25	100.00

从公司未来一年到期债务期限结构来看，2018 年第一季度有息债务占比最大，其他期限债务分布相对较为平均。

表 5 2014~2016 年末及 2017 年 9 月末公司部分财务指标

项目	2017 年 9 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产负债率（%）	58.01	62.65	63.66	60.25
债务资本比率（%）	41.99	44.15	46.21	43.35
长期资产适合率（%）	141.14	128.54	131.07	133.88
流动比率（倍）	1.31	1.19	1.22	1.29
速动比率（倍）	1.08	1.00	0.99	1.04
保守速动比率（倍）	0.42	0.41	0.44	0.45

2014~2016 年末，资产负债率和债务资本比率小幅波动，长期资

⁷ 2017 年 9 月末，公司将 2015 年 3 月 6 日发行 2018 年 3 月 6 日到期的 15 亿元“15 横店 MTN01”计入“应付债券”科目，此处已将其调整为短期有息债务，并在长期有息债务中减掉。

产适合率小幅下降；流动比率和速动比率整体较为稳定。2017年9月末，资产负债率和债务资本比率较2016年末有所下降，长期资产适合率较2016年末增长较快，流动比率和速动比率均有所提升。

2014~2016年末，公司股东权益分别为166.81亿元、173.87亿元和202.68亿，随着未分配利润的增加而增加。同期，公司资本公积分别为70.92亿元、66.49亿元和80.69亿元；其中2016年末同比增长21.36%，主要是母公司股东投入及子公司股权投资准备增加所致。2014~2016年末，未分配利润分别为27.77亿元、36.94亿元和49.49亿元，占股东权益的比重分别为16.65%、21.25%和24.42%，持续快速增长；未分配利润占股东权益比重较大，对股东权益稳定性有一定影响。同期，少数股东权益小幅增长。2017年9月末，公司股东权益为228.63亿元，较2016年末增长12.81%。

截至2017年9月末，公司对外担保余额为17.58亿元，担保比率为6.02%；其中为南华发展集团有限公司（以下简称“南华发展”）银行借款提供1.75亿元担保⁸，南华发展为公司的10.40亿元借款提供保证；为东阳市国有资产投资有限公司（以下简称“东阳国投”）发行的12亿元“10东城发债”提供连带责任保证担保。2016年，南华发展期末总资产32.02亿元，期末资产负债率为45.91%，实现主营业务收入69.34亿元，净利润0.45亿元，经营性现金流为1.64亿元。东阳国投为东阳市国资委全资控股，2016年，东阳国投期末总资产158.37亿元，期末资产负债率为46.61%，实现主营业务收入4.93亿元，净利润0.94亿元，经营性净现金流为8.95亿元。公司对外担保规模较大，且担保区域较为集中，存在一定或有风险。

表6 截至2017年9月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保企业名称	担保类型	是否反担保	是否互保	担保期限	担保金额
东阳国投	保证担保	否	否	2010.12.13~2017.12.13	12.00
南华发展	保证担保	否	是	2017.09.30~2018.09.30	1.75
	股份质押担保	否	否	2017.04.12~质权人申请解冻	0.90
	房产抵押担保	否	否	2017.09.30~2018.09.30	0.70
天津奇信志成科技有限公司	股份质押担保	否	否	2016.06.29~2023.06.29	2.23
合计	-		-	-	17.58

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，2014年以来，公司资本结构较为稳定；有息债务规模较大，且短期有息债务占比较高，面临一定的短期偿债压力；公司控股5家上市公司，在资本市场具有一定的再融资能力；未分配利润占股东权益比重较大，对股东权益稳定性有一定影响。

⁸ 公司对南华发展担保为多笔银行借款合计，期限滚动，担保期限无法具体确定。

内部流动性

2014年以来，公司资产规模稳定增长，以流动资产为主；其他应收款占比较大，对资金形成一定占用

2014~2016年末，公司总资产逐年增长，资产构成以流动资产为主，同期，公司流动资产占总资产的比重分别为60.06%、62.51%和63.70%，资产构成较为稳定；2017年9月末，资产规模继续小幅增长。

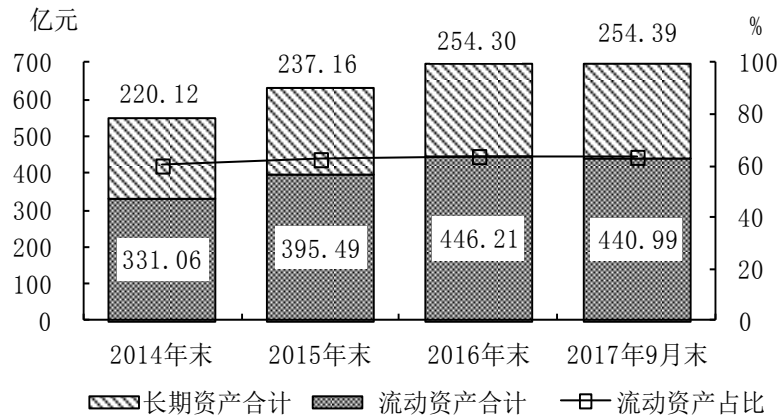


图3 2014~2016年末及2017年9月末公司资产情况

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货、短期投资和应收账款等构成；2016年末，上述五项合计占流动资产的比重为96.70%。

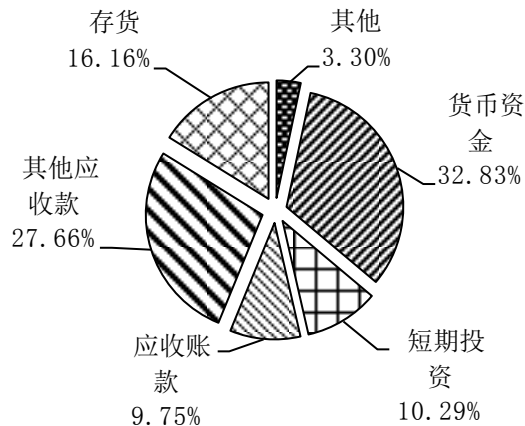


图4 2016年末公司流动资产构成情况

2014~2016年末，公司货币资金分别为111.20亿元、138.76亿元和146.50亿元，保持较快增长，其中2015年末货币资金大幅增长主要是随着经营规模扩大所需资金增加导致通过银行及债券市场的融资规模增长所致；2016年末，受限货币资金为76.05亿元，占货币资金的51.91%，受限货币资金主要为票据保证金和子公司南华期货的期

货保证金存款。2014~2016年末，公司其他应收款分别为81.32亿元、87.09亿元和123.42，主要为公司的业务往来款和南华期货的保证金；其中2016年末同比增长41.71%，主要由于南华期货应收客户保证金增加所致；账龄在1年以内的其他应收款占比为97.88%，已计提坏账准备0.28亿元；2016年末前五大其他应收款合计占比51.64%，其他应收款规模较大且较集中，形成对资金的占用。

表7 2016年末及2017年9月末公司前五大其他应收款明细（单位：亿元、%）

单位名称		内容	账龄	金额	占比
2017年 9月末	上海期货交易所	保证金	1年以内	13.92	12.52
	大连商品交易所	保证金	1年以内	9.73	8.75
	中国金融期货交易所	保证金	1年以内	8.89	7.99
	郑州商品交易所	保证金	1年以内	3.83	3.44
	东阳市横店国土局	往来款	1年以内	2.04	1.84
合计		-	-	38.41	34.53
2016年末	横店社团经济企业联合会	往来款	1年以内	21.41	17.35
	中国金融期货交易所	保证金	1年以内	19.38	15.70
	上海期货交易所	保证金	1年以内	10.23	8.29
	大连商品交易所	保证金	1年以内	7.91	6.41
	GME GROUP	保证金	1年以内	4.81	3.90
合计		-	-	63.73	51.64

数据来源：根据公司提供资料整理

2014~2016年末，公司存货分别为63.44亿元、77.37亿元和72.12亿元，有所波动，存货主要包括原材料、库存商品、在产品和开发成本；其中2015年末存货同比增长21.96%，主要是开发成本增加所致。2014~2016年末，公司短期投资分别为16.65亿元、31.31亿元和45.92亿元，持续快速增加，主要是购买银行基金和委托理财的数额增长所致。2014~2016年末，公司应收账款分别为45.79亿元、46.39亿元和43.50亿元，小幅波动，主要为公司日常生产经营产生的货款；2016年末，账龄在1年以内的应收账款占比96.47%，公司已计提坏账准备2.14亿元；2016年末前五大应收账款合计占比10.91%，客户较为分散。

表 8 2016 年末及 2017 年 9 月末公司前五大应收账款明细（单位：亿元、%）

单位名称		内容	账龄	金额	占比
2017 年 9 月末	Philips Electronics Hong Kong Ltd	往来款	1 年以内	3.02	6.32
	Conglom Inc.	往来款	1 年以内	0.69	1.44
	ZBEKISTON RESPUBLIKASI F	往来款	1 年以内	0.67	1.40
	惠州市亿能电子有限公司	往来款	1 年以内	0.46	0.96
	飞利浦照明(中国)投资有限公司 CN09	往来款	1 年以内	0.45	0.95
合计		-	-	5.29	11.07
2016 年 末	Philips Lighting Hong Kong Ltd	货款	1 年以内	2.65	6.10
	Osram Sylvania	货款	1 年以内	0.61	1.40
	东阳市利嘉经贸有限公司	往来款	1 年以内	3.02	1.35
	华北制药股份有限公司物资供应分公司	货款	1 年以内	0.47	1.08
	飞利浦照明(中国)投资有限公司	货款	1 年以内	0.43	0.99
合计		-	-	4.75	10.91

数据来源：根据公司提供资料整理

2017 年 9 月末，公司流动资产 440.99 亿元，较 2016 年末下降 1.17%；其中，其他应收款 111.23 亿元，同比下降 9.87%，其他应收款前五大客户与 2016 年末相比，与股东的往来款已经回收；预付款项为 10.42 亿元，较 2016 年末增长 20.01%，主要是修建机场预付工程款和得邦照明为应对原材料价格上涨，预付材料款锁定价格所致；应收票据为 6.74 亿元，较 2016 年末增加 12.89%，主要是企业日常生产经营活动增加所致。其他流动资产科目变动不大。

公司长期资产主要包括固定资产、长期股权投资、在建工程和无形资产等。2014~2016 年末，公司固定资产分别为 117.00 亿元、122.23 亿元和 129.73 亿元，持续增长，主要为房屋建筑物和机器设备。2014~2016 年末，公司长期股权投资分别为 32.92 亿元、36.59 亿元和 43.81 亿元，持续增长；其中 2016 年末，公司长期股权投资同比增长 19.72%，主要是增加了对三六零科技股份有限公司与天津奇信志成科技有限公司（以下简称“奇信志成”）的投资所致。2014~2016 年末，公司在建工程分别为 27.40 亿元、29.38 亿元和 36.38 亿元，持续增长，主要为影视旅游设施和厂房设备；其中 2016 年末同比增长 23.86%，主要是梦外滩和新机场等在建项目增加较快所致。2014~2016 年末，公司无形资产分别为 36.95 亿元、40.65 亿元和 35.27 亿元，有所波动；其中 2016 年末同比下降 13.23%，主要是土地使用权减少所致。2017 年 9 月末，公司各长期资产科目较 2016 年末无明显变化。

从受限资产情况来看，截至 2017 年 9 月末，公司受限资产账面价值合计为 110.89 亿元，占总资产的 15.95%，占净资产的 48.50%。其中，受限货币资金为 72.97 亿元，用于抵押的房产和土地账面价值为 28.19 亿元。交通银行为公司的 5.00 亿元 10 年期企业债“07 横店债”提供全额无条件不可撤销连带责任担保，公司以持有的浙商银行

14,317 万股股权作价 7.50 亿元质押给交通银行。公司以持有的奇信志成 1.31% 股权和天津奇信通达科技有限公司 0.44% 股权，为奇信志成的 2.23 亿元借款提供质押担保⁹。

截至 2017 年 9 月末，公司将所持 12,550 万股英洛华股权质押给银行，占公司持有其股份的 28.11%，占其总股本的 11.07%；公司将所持 38,120 万股普洛药业股权质押给银行，占公司持有其股份的 134.49%¹⁰，占其总股本的 32.35%；公司已将所持 66,804 万股横店东磁股权质押给银行，占公司持有其股份的 81.05%，占其总股本的 40.64%。

表 9 截至 2017 年 9 月末公司质押上市子公司股权情况（单位：万股、%）

质押股权	质押股数	占总股本比例	质押期限
英洛华	5,200	4.59	2011 年 9 月 5 日至质权人申请解冻为止
	6,000	5.29	2017 年 6 月 12 日至 2018 年 6 月 11 日
	1,350	1.19	2017 年 9 月 13 日至质权人申请解冻为止
普洛药业	7,645	6.67	2013 年 11 月 12 日至质权人申请解冻为止
	15,600	13.60	2014 年 1 月 24 日至质权人申请解冻为止
	4,475	3.90	2016 年 9 月 21 日至 2021 年 9 月 21 日 ¹¹
	6,100	5.32	2015 年 8 月 13 日至质权人申请解冻为止
	3,300	2.88	2016 年 2 月 23 日至质权人申请解冻为止
	1,000	0.87	2017 年 4 月 12 日至质权人申请解冻为止
横店东磁	10,804	6.57	2016 至 10 月 27 日至 2017 年 10 月 26 日
	56,000	34.07	2016 年 3 月 21 日至质权人申请解冻为止

数据来源：根据公司提供资料整理

2014~2016 年，公司应收账款周转天数分别为 49.25 天、41.96 天和 37.69 天，存货周转天数分别为 80.70 天、80.16 天和 77.91，应收账款和存货周转效率均有所提升。2017 年 1~9 月，公司应收账款周转天数和存货周转天数分别为 35.30 天和 69.01 天。

综合来看，2014 年以来，公司资产规模稳定增长，以流动资产为主；其他应收款占比较大，对资金形成一定的占用。

2014 年以来，公司主营业务收入和利润持续稳定增长，毛利率略有下降，整体盈利能力较为稳定；预计未来随着公司经营规模扩大，收入和利润将继续增长

2014~2016 年，公司主营业务收入逐年稳定增长，主营业务毛利率略有下降。

⁹ 该担保是关于奇虎 360 私有化银团贷款提供的质押担保，担保到期日为 2023 年 6 月。

¹⁰ 普洛药业质押股份占公司持有其股份比重超过 100.00%，主要由于普洛药业质押股份中，有 15,420 万股为公司通过子公司对普洛药业间接持股。

¹¹ 截至本报告出具日，该笔质押已到期，已解除质押。

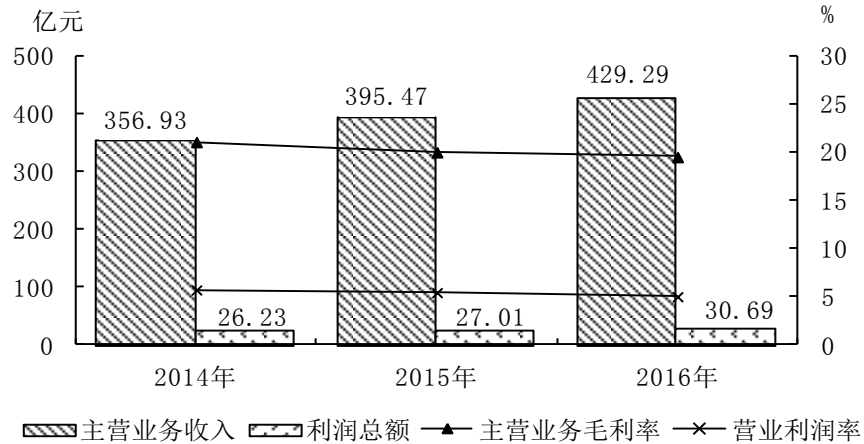


图5 2014~2016年公司主营业务收入及盈利情况

2014~2016年，随着公司规模扩大，公司期间费用规模逐年增长，但占主营业务收入的比重逐年下降。

表10 2014~2016年及2017年1~9月公司期间费用情况（单位：亿元、%）

项目	2017年1~9月	2016年	2015年	2014年
营业费用	11.57	17.19	16.74	18.04
管理费用	19.28	32.46	29.13	24.05
财务费用	8.96	8.11	8.02	9.13
期间费用	39.82	57.76	53.89	51.22
期间费用/主营业务收入	11.41	13.46	13.62	14.35

2014~2016年，公司投资收益分别为2.22亿元、2.37亿元和5.31亿元，主要为股权转让收益和短期投资收益等；其中2016年同比增长123.96%，主要是收到上海金融投资基金分红1.95亿元、金浦产业投资基金分红0.49亿元和浙商银行分红1.62亿元所致。同期，随着经营规模的不断扩大，公司利润总额、营业利润和净利润均稳定持续增长。2014~2016年，公司总资产报酬率分别为5.45%、5.07%和5.03%，小幅下降；净资产收益率分别9.88%、9.34%和9.56%，小幅波动。

2017年1~9月，公司实现主营业务收入349.01亿元，同比增长15.11%，主要是其他板块预收账款确认收入增加所致；主营业务毛利率为16.39%，同比下降2.45个百分点；营业利润、利润总额和净利润分别为20.50亿元、26.23亿元和16.16亿元，同比分别增长11.01%、10.69%和5.13%；总资产报酬率和净资产收益率分别为4.26%和5.77%。

综合来看，2014年以来，公司主营业务收入和利润持续稳定增长，毛利率略有下降，整体盈利能力较为稳定；预计未来随着公司经营规模扩大，收入和利润将继续增长。

2014 年以来，公司经营性现金流净流入规模逐年下降，对债务的保障程度有所下降；经营性净现金流和 EBITDA 对利息的保障程度有所波动，但均处于较好的水平

2014~2016 年，公司经营性净现金流保持净流入，流入规模逐年减小；其中 2015 年同比下降 17.79%，主要是存货增加所致；2016 年同比下降 11.27%，主要是与上游及时结算所致。投资性净现金流保持净流出，流出规模小幅波动，其中 2015 年净流出额同比增加 5.52 亿元，主要是新增对浙商银行投资 8.30 亿元；2016 年净流出同比下降 13.35%，主要是公司投资收到的分红增加所致。筹资性净现金流有所波动，其中 2015 年由净流出转为净流入，主要是通过发行短期融资券、中期票据以及子公司南华期货发行 4.5 亿元的次级债导致筹集的资金增加所致；2016 年净流入规模同比下降 91.01%，主要是偿还 15 亿元“13 横店 MTN001”所致。

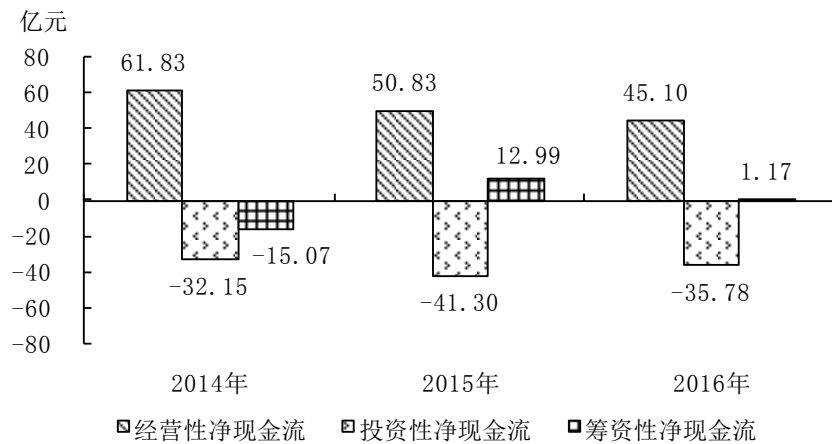


图 6 2014~2016 年公司现金流情况

2017 年 1~9 月，公司的经营性净现金流 6.50 亿元，同比下降 82.03%，主要是国内期货市场收缩，南华期货客户保证金减少所致；投资性净现金流-18.96 亿元；筹资性净现金流 5.97 亿元，净流入规模同比增长 152.31%，主要是发行 23 亿元“17 横店 CP001”所致。

表 11 2014~2016 年及 2017 年 1~9 月公司债务及利息的保障情况

项目	2017 年 1~9 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.83	12.95	17.52	25.64
经营性净现金流/总负债 (%)	1.54	10.72	13.83	19.82
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.09	5.48	5.31	8.34
EBIT 利息保障倍数 (倍)	4.98	4.28	3.35	4.05
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	7.20	6.23	5.16	6.30

2014 年以来，公司经营性净现金流逐年下降，经营性净现金流对债务的保障程度有所下降；随着公司债务利息的波动，经营性净现金流、EBIT 和 EBITDA 对利息的保障程度均有所波动，但均处于较好的水

平。

总体来看，2014年以来，公司经营性现金流净流入规模逐年下降，对债务的保障程度有所下降；经营性净现金流和EBITDA对利息的保障程度有所波动，但均处于较好的水平。

外部流动性

公司直接、间接融资渠道通畅，财务灵活性较好，加强了对债务的保障程度

公司融资渠道较多，财务灵活性较好，获得外部资金支持的能力较强，加强了对债务的保障程度。公司是东阳市重要的企业集团，横店经济产业的发展都是围绕公司而展开的，公司的发展直接带动当地经济的快速发展，得到省、市各级政府的重视。公司是当地金融机构重点营销客户，取得银行信用的能力很强，公司与银行保持了良好的合作关系。公司控股横店东磁、英洛华、普洛药业、得邦照明和横店影视5家上市公司，可以利用资本市场进行直接融资，具备较好的财务灵活性。

综合来看，公司融资渠道较多，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

公司控股横店东磁、英洛华、普洛药业、得邦照明和横店影视5家上市公司，股权融资渠道较为畅通

2014~2016年，公司资产和负债规模均保持稳定增长，资产负债率较为稳定；经营性现金流净流入规模逐年下降，对债务的保障程度有所下降。2014~2016年末及2017年9月末，公司流动比率分别为1.29倍、1.22倍、1.19倍和1.31倍，速动比率分别为1.04倍、0.99倍、1.00倍和1.08倍，流动比率和速动比率较为稳定。另外，公司控股横店东磁、英洛华、普洛药业、得邦照明和横店影视5家上市公司，5家上市公司可以通过资本市场进行股权融资，股权融资优势较为明显，融资渠道多样化，增强了公司的偿债能力。综合来看，公司具有很强的偿债能力。

结论

综合分析，公司能够对本期融资券的到期偿付提供很强的保障。

跟踪评级安排

横店集团控股有限公司（以下简称“发债主体”）拟发行 10 亿元人民币的 2018 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。

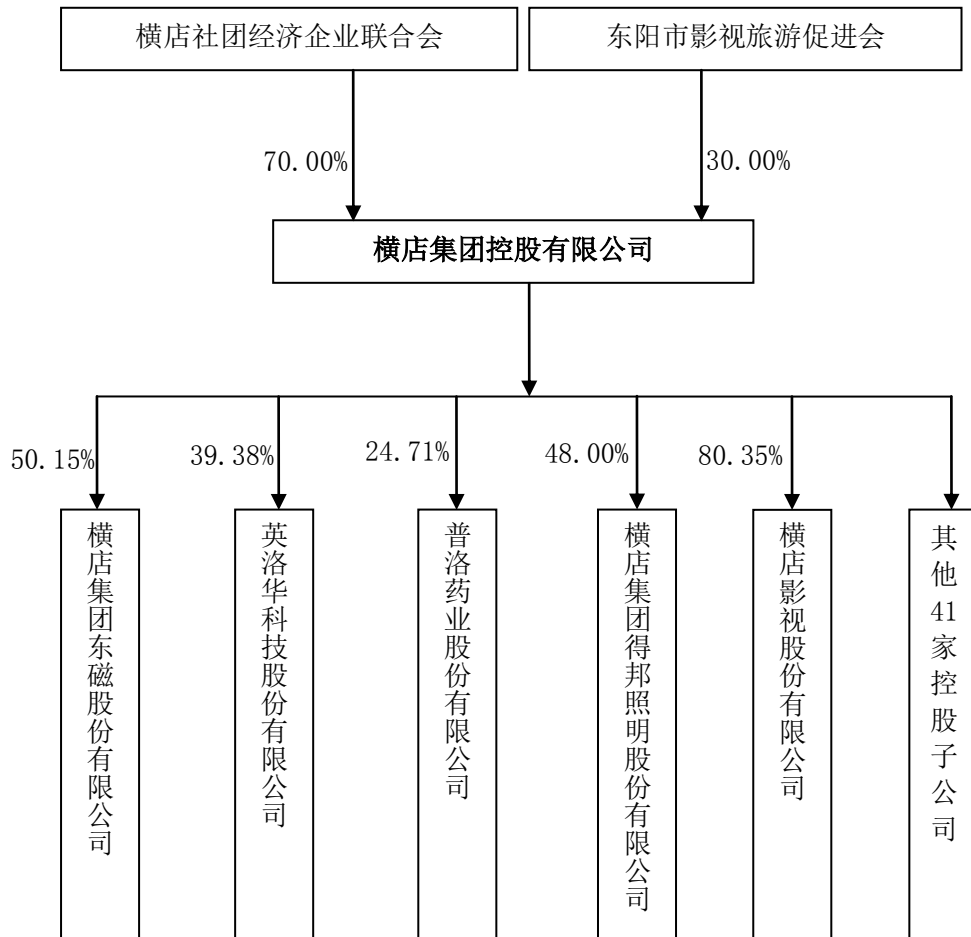
2) 跟踪评级程序安排

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。

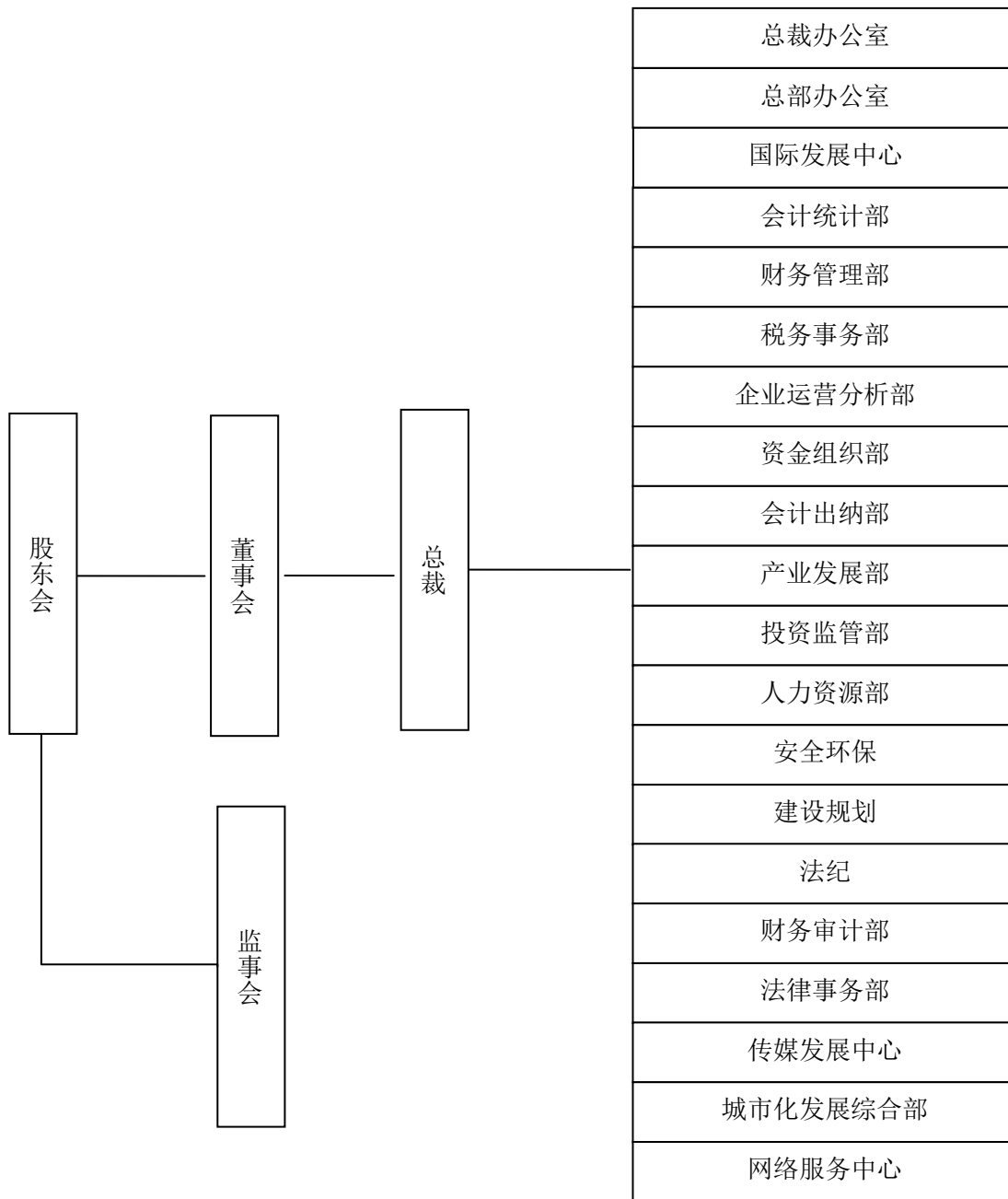
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1 截至 2017 年 9 月末横店集团控股有限公司股权结构图





附件 2 截至 2017 年 9 月末横店集团控股有限公司组织结构图



附件 3 横店集团控股有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2017 年 9 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
资产类				
货币资金	1,367,350	1,465,034	1,387,563	1,112,014
短期投资	492,153	459,238	313,099	166,496
应收票据	67,352	59,614	42,964	44,957
应收账款	477,684	434,969	463,944	457,937
其他应收款	1,112,335	1,234,201	870,911	813,230
预付账款	104,225	86,848	97,806	77,400
存货	770,521	721,225	773,714	634,411
流动资产合计	4,409,893	4,462,075	3,954,905	3,310,581
长期投资	435,645	438,093	365,935	329,211
在建工程	395,293	363,837	293,753	273,984
固定资产合计	1,695,538	1,661,127	1,516,074	1,444,001
无形及递延资产合计	402,344	443,734	481,008	421,260
总资产	6,953,750	7,005,029	6,326,523	5,511,782
占资产总额比 (%)				
货币资金	19.66	20.91	21.93	20.18
短期投资	7.08	6.56	4.95	3.02
应收票据	0.97	0.85	0.68	0.82
应收账款	6.87	6.21	7.33	8.31
其他应收款	16.00	17.62	13.77	14.75
预付账款	1.50	1.24	1.55	1.40
存货	11.08	10.30	12.23	11.51
流动资产合计	63.42	63.70	62.51	60.06
长期投资	6.26	6.25	5.78	5.97
在建工程	5.68	5.19	4.64	4.97
固定资产合计	24.38	23.71	23.96	26.20
无形及递延资产合计	5.79	6.33	7.60	7.64

附件 3 横店集团控股有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2017 年 9 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
负债类				
短期借款	1,047,143	867,245	622,149	520,411
应付票据	188,966	263,863	314,976	287,366
应付账款	370,581	357,237	328,674	281,562
预收账款	188,909	188,399	174,128	161,558
其他应付款	1,151,980	1,527,465	1,318,712	975,443
流动负债合计	3,377,905	3,736,311	3,229,315	2,573,797
长期借款	276,264	269,249	147,945	299,856
应付债券	314,970	314,945	564,784	369,751
长期应付款	63,793	67,851	84,881	76,998
长期负债合计	655,876	652,201	797,938	746,940
负债合计	4,033,782	4,388,512	4,027,253	3,320,737
占负债总额比 (%)				
短期借款	25.96	19.76	15.45	15.67
应付票据	4.68	6.01	7.82	8.65
应付账款	9.19	8.14	8.16	8.48
预收账款	4.68	4.29	4.32	4.87
其他应付款	28.56	34.81	32.74	29.37
流动负债合计	83.74	85.14	80.19	77.51
长期借款	6.85	6.14	3.67	9.03
应付债券	7.81	7.18	14.02	11.13
长期应付款	1.58	1.55	2.11	2.32
长期负债合计	16.26	14.86	19.81	22.49
权益类				
少数股东权益	633,645	589,730	560,594	522,979
实收资本	200,000	200,000	200,000	200,000
资本公积	902,166	806,938	664,926	709,178
盈余公积	524,904	524,904	504,363	481,148
未分配利润	659,253	494,945	369,387	277,739
所有者权益合计	2,286,323	2,026,787	1,738,676	1,668,066

附件 3 横店集团控股有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2017 年 9 月 (未经审计)	2016 年	2015 年	2014 年
损益类				
主营业务收入	3,490,057	4,292,855	3,954,658	3,569,267
主营业务成本	2,918,186	3,453,857	3,162,041	2,815,933
营业费用	115,733	171,913	167,447	180,403
管理费用	192,809	324,628	291,267	240,508
财务费用	89,617	81,098	80,259	91,344
营业利润	200,297	216,477	216,358	205,041
利润总额	269,686	306,912	270,140	262,306
净利润	188,805	200,037	176,716	161,597
占主营业务收入比 (%)				
主营业务成本	83.61	80.46	79.96	78.89
营业费用	3.32	4.00	4.23	5.05
管理费用	5.52	7.56	7.37	6.74
财务费用	2.57	1.89	2.03	2.56
营业利润	5.74	5.04	5.47	5.74
利润总额	7.73	7.15	6.83	7.35
净利润	5.41	4.66	4.47	4.53
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	65,049	451,000	508,294	618,269
投资活动产生的现金流量净额	-189,555	-357,832	-412,953	-321,512
筹资活动产生的现金流量净额	59,736	11,672	129,877	-150,727
财务指标				
EBIT	296,087	352,285	320,693	300,538
EBITDA	427,511	513,303	493,793	467,156
总有息负债	2,113,761	2,068,087	1,975,270	1,676,866

附件 3 横店集团控股有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2017年9月 (未经审计)	2016年	2015年	2014年
主营业务毛利率 (%)	16.39	19.54	20.04	21.11
营业利润率 (%)	5.74	5.04	5.47	5.74
总资产报酬率 (%)	4.26	5.03	5.07	5.45
净资产收益率 (%)	7.55	9.56	9.34	9.88
资产负债率 (%)	58.01	62.65	63.66	60.25
债务资本比率 (%)	41.99	44.15	46.21	43.35
长期资产适合率 (%)	141.14	128.54	131.07	133.88
流动比率 (倍)	1.31	1.19	1.22	1.29
速动比率 (倍)	1.08	1.00	0.99	1.04
保守速动比率 (倍)	0.42	0.41	0.44	0.45
存货周转天数 (天)	69.01	77.91	80.16	80.70
应收账款周转天数 (天)	35.30	37.69	41.96	49.25
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.83	12.95	17.52	25.64
经营性净现金流/总负债 (%)	1.54	10.72	13.83	19.82
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.09	5.48	5.31	8.34
EBIT 利息保障倍数 (倍)	4.98	4.28	3.35	4.05
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	7.20	6.23	5.16	6.30
现金比率 (%)	40.48	39.21	42.97	43.21
现金回笼率 (%)	115.52	111.39	109.54	111.48
担保比率 (%)	6.02	5.64	6.58	6.47

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. 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 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{少数股东权益} + \text{长期负债}) / (\text{固定资产} + \text{长期股权投资} + \text{无形及递延资产}) \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 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) + 一年内到期的长期债务 + 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 + 少数股东权益
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 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{短期投资}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{短期投资}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数¹² = $360 / (\text{主营业务成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数¹³ = $360 / (\text{主营业务收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹² 前三季度取 270 天。

¹³ 前三季度取 270 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+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 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。