湖北省长江产业投资集团有限公司
2018 年度第二期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2017】1254 号（债）

信用等级：A-1

发债主体：湖北省长江产业投资集团有限公司
注册总额：20 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：偿还金融机构借款

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	365.44	405.40	439.47	38.38
总资产	1,824	1,568	1,045	325
所有者权益	641.64	633.39	543.93	65.06
营业收入	21.54	45.45	92.60	70.81
利润总额	-0.01	2.41	2.20	1.75
经营性净现金流	14.73	11.25	-15.66	-33.50
资产负债率（%）	64.81	59.61	47.95	80.00
速动比率（倍）	4.21	6.06	5.23	1.04
毛利率（%）	16.11	20.48	9.74	7.42
净资产收益率（%）	-0.06	0.24	0.31	2.05
应收账款周转天数（天）	88.30	164.59	99.73	85.54
存货周转天数（天）	736.80	678.19	264.34	235.89
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	4.43	1.56	-1.95	-4.96
经营性净现金流/流动负债（%）	15.35	12.24	-16.31	-47.53

注：2014 年财务数据采用 2015 年年初数；2017 年 6 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：段夏青
评级小组成员：王二娇　张艳萍
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传　　真：010-84583355
Email　：rating@dagongcredit.com

评级观点

湖北省长江产业投资集团有限公司（以下简称“湖北长投”或“公司”）主要从事湖北省国有资产监督管理委员会（以下简称“湖北国资委”）授权范围内的国有资产经营管理，涉及湖北省粮油制品销售、医药生产、房地产等多个板块，同时是湖北省棚户区改造融资主体、长江经济带产业引导基金的实施主体、承担着政策性粮食储备、省级易地扶贫搬迁投融资等政策性职能。评级结果反映了湖北省经济保持增长，作为湖北长江经济带开发主体、国有资产经营管理主体、省级综合投融资平台，湖北长投具有重要的地位，同时得到政府的大力支持；公司承担着多项政策性职能，业务涉及多项领域，子公司湖北广济药业股份有限公司（以下简称“广济药业”）为国家重点高新科技技术上市企业，截至 2017 年 6 月末，公司短期有息负债偿还压力不大等有利因素；同时也反映了湖北省工业建筑工建集团有限公司（以下简称“工建集团”）不再纳入合并报表，公司营业收入大幅下降，以转贷款为主的长期应收款占比较大，资产流动性受到一定影响等不利因素。综合分析，公司能够对本期融资券的偿还提供极强的保障。

有利因素

- 湖北省经济保持较快增长，较为健全的工业产业体系为公司经营发展提供良好的外部环境；
- 公司是湖北长江经济带开发主体、国有资产经营管理主体，同时也是省级综合投融资平台，在湖北省国资体系中具有重要的地位，得到当地政府的大力支持；
- 公司的业务涉粮食销售、医药生产、房地产等多领域，具有业务多元化优势；
- 子公司广济药业是国家重点高新科技技术上市企业，以生产核黄素为主，近年来收入持续增长，毛利率保持在较高水平；

大公保留对本期融资券信用状况跟踪评估并公布信用等级变化之权利

- 截至 2017 年 6 月末，公司的短期有息负债规模较小，短期偿债压力不大。

不利因素

- 2016 年末，工建集团不再纳入合并范围，公司收入结构发生变化，营业收入大幅下降；
- 公司以转贷款为主的长期应收款在资产中占比较大，资产流动性受到一定影响。

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年十月二十五日

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、评审人员与受评主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因受评主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由受评主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级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。

发债情况

本期融资券概况

湖北长投拟在银行间市场交易商协会注册总额为20亿元的短期融资券，分期发行，本期为第二期，发行金额为10亿元人民币，发行期限为365天。融资券面值100元，采取簿记建档、集中配售的发行方式，到期一次还本付息。本期短期融资券无担保。

募集资金用途

本期短期融资券拟募集资金10亿元，全部用于偿还金融机构借款。

发债主体信用

2010年6月，根据鄂政发【2010】41号文件，湖北省人民政府对湖北省投资公司进行更名、改组，组建湖北省长江产业投资有限公司，湖北省人民政府授权湖北省国有资产管理委员会（以下简称“湖北省国资委”）履行出资人职责，初始注册资本10.00亿元人民币。2014年，根据鄂国资产权【2014】75号，湖北省长江产业投资有限公司更名为现名，同时，资本公积转增注册资本22.51亿元，转增后注册资本32.51亿元人民币。截至2017年6月末，公司注册资本32.51亿元人民币，湖北省国资委为公司的唯一出资人和实际控制人。

公司是湖北省长江经济带开发主体、国有资产经营管理主体和省级综合投融资平台，主要从事湖北省粮食销售和政策性储粮、医药生产、房地产等业务。

截至2017年6月末，湖北长投纳入合并报表的二级子公司共16家。2016年11月2日，子公司湖北省工业建筑集团有限公司[1]（以下简称“工建集团”）召开第一次股东会议，会议决定变更工建集团的注册资本，使注册资本由3.50亿元变更为30.00亿元，截至2016年末，湖北省联投控股有限公司已增资10.00亿元，湖北长投因尚未完成增资，故对其持股比例下降至13.22%，湖北长投不再参与其日常经营管理和财务决策，不具有实际控制权，故未将工建集团纳入合并范围；2017年6月末，新增湖北省长江城建投资有限公司[2]（以下简称“长江城建”）纳入到二级子公司合并范围。子公司湖北广济药业股份有限公司于1999年11月通过深圳证券交易所挂牌上市（证券简称“广济药业”，证券代码：000952）。

根据公司提供的中国人民银行信用信息报告，截至2017年8月15

[1] 2015年9月30日，湖北省国资委将湖北省工业建筑集团有限公司51%股权划转至公司，公司自9月30日将湖北省工业建筑集团有限公司纳入到合并范围。

[2] 长江城建为新设公司，成立于2016年11月15日，公司持股51%。截至2017年6月末，资产总额27,605.62万元，负债总额17,504.41万元，所有者权益10,101.21万元；由于长江城建刚成立，2017年1～6月，其营业收入总额为0.00万元，净利润为1.22万元。

日，公司本部无未结清的关注类贷款和不良借款；湖北长投存续的债务融资工具均正常按时还本付息。

现阶段我国国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，但市场需求疲软，结构调整过程中新旧动能转换仍存障碍；预计未来短期内我国经济仍将面临较大下行压力，长期来看经济增长将趋于稳定，但经济运行仍面临较多的风险因素。我国粮食产销区域分布不平衡、粮油品种结构的矛盾产生了粮油产品流通的需求；需求拉动及国家粮食安全政策为粮食贸易企业带来巨大的市场空间；国内市场粮食价格波动下降。我国粮食加工行业发展较快，产品产量不断增加，品种结构也得到了一定程度的优化，但总体上仍处于依赖资源投入的数量扩张阶段，整体发展水平不高。随着粮油基础性加工行业竞争的加剧，产品结构调整和升级将成为粮食加工企业的发展方向。我国建筑业竞争激烈、市场集中度低，行业利润水平较低；规模较大、资质等级较高的企业将在竞争中处于优势地位。湖北省经济处于转型升级中，随着《中国制造 2025 湖北行动纲要》《加快推进互联网+行动实施意见》，扎实制造业和互联网融合发展，重点发展智能制造，围绕新一代信息技术、高端装备等六大重点领域，突出集成电路、光通信、新能源汽车、高端数控装备、北斗等 16 个优势行业细分领域，培育壮大战略性新兴产业，随着各项政策的深入实施，湖北省的相关产业将面临者良好的发展机遇。

公司业务涉及粮油加工和贸易、生物医药、建筑施工、建筑材料销售、房地产开发板块等经营性板块，同时承担着湖北省粮油储备职能、棚户区改造省级统贷平台、长江产业引导基金实施主体、省级易地扶贫开发平台等政策性职能板块，具有行业分布多、产业布局广的特点。公司主营业务以粮油加工和贸易板块、生物医药板块、建筑材料销售板块、房地产开发板块为主。2014～2016 年及 2017 年 1～6 月，四者合计占公司营业收入的比重分别为 30.91%、41.97%、90.71%和 93.21%。2014～2016 年，公司营业收入有所波动。2016 年，受工建集团未纳入合并报表的影响，公司营业收入同比减少 47.07 亿元，2017 年 1～6 月，公司营业收入为 21.62 亿元。

公司粮油业务主要由下属子公司湖北省粮油（集团）有限公司（以下简称“粮油集团”）负责，主要由粮油制品加工与贸易业务和粮油集团履行中央和地方粮食储备职能开展的政策性粮油收储、代储业务构成。粮油制品的加工与贸易业务主要以粮食和油脂为主，贸易业务为主加工为辅；近年来，粮油制品业务收入有所波动，其中 2016 年受市场行情和粮食产品结构调整的影响，以粮油贸易为主的粮油制品销售收入大幅下降。公司承担政策性粮油储备及代理轮换职能，在保障湖北粮食供应体系安全中发挥了重要作用，整体盈利能力偏弱，政府补贴是该业务收入的主要来源。

生物医药板块主要由下属子公司湖北广济药业股份有限公司（以下简称“广济药业”）承担。广济药业是国家重点高新科技技术上市企业，以生产核黄素等原料系列产品为主；近年来，生物医药板块收入

逐年增长，毛利率保持在较高水平。

房地产开发业务主要由湖北房地产投资集团有限公司（以下简称“房投集团”）、湖北长投实业集团有限公司（以下简称“长投实业”）承担。公司房地产开发分为商业地产开发和棚户区保障房建设两种。商业地产开发由房投集团负责运营，在建商品房有两个，分别为龙苑澜岸项目、金阶尚城项目。公司是湖北省最大的保障房建设主体，承担了湖北省棚户区改造保障房建设项目。近年来，房地产开发收入逐年增长，成为公司营业收入的重要组成部分，但毛利率略有下降。

建设施工业务主要由子公司湖北省工业建筑工建集团有限公司（以下简称“工建集团”）承担。工建集团拥有建筑工程施工总承包特级资质、市政公用工程施工总承包壹级资质和钢结构工程专业承包壹级资质等，有较强的综合建设实力，2016 年工建集团不再纳入合并报表，建筑施工板块不再产生收入。

政策性职能方面，公司作为全省棚户区改造项目省级融资平台，承；担全省的棚户区改造项目的融资职能，通过多种形式推动全省的棚户区改造；作为长江经济带产业引导基金主体，公司积极履行引导基金的委托代管职责，重点支持湖北省战略新兴产业发展，不断发挥政策性资金的杠杆效应；作为省级易地扶贫搬迁投融资主体，承接金融机构政策性专项贷款，用于支持建档立卡贫困人口住房和安置区配套基础设施、公共服务设施建设及其他相关支出。

公司的其他业务包括建筑材料销售、物业租赁及管理、金融等业务板块，目前其他业务板块收入规模不大，对公司整体利润贡献有限。

湖北省具有较为健全的工业产业体系，且经济、财政实力较强；近年来经济继续保持较快增长，为公司的发展提供良好的外部环境。公司是湖北长江经济带开发主体、国有资产经营管理主体的省级综合投融资平台，同时是长江产业引导基金的实施主体、省棚户区改造项目省级统贷平台、湖北省易地扶贫搬迁投融资主体，兼具湖北省政策性粮油储备及代理轮换职能等政府性职能，不断得到湖北省政府的有力支持，2014～2016 年，公司得到政府补贴收入分别为 0.26 亿元、0.41 亿元和 0.33 亿元。同时，工建集团不再纳入合并报表导致公司营业收入大幅下降，以转贷款为主的长期应收款占比较大，资产流动性受到一定影响，公司短期有息债务规模较大，面临一定的短期偿债压力等不利因素。综合分析，大公对湖北长投 2018 年度企业信用等级评定为 AAA。

预计未来 1～2 年，公司的粮食制品销售、生物医药及房地产等业将继续占据主导地位，同时，作为湖北长江经济带开发主体、国有资产经营管理主体的省级综合投融资平台，兼具湖北省政策性粮油储备及代理轮换职能，公司承担多项政策性职能，得到湖北省政府的大力支持，多元化的业务具有良好的发展空间。因此，大公对湖北长投的评级展望为稳定。

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《湖北省长江产业投资集团有限公司 2018 年度企业信用评级报告》。

资本结构

近年来，公司负债规模保持增长，负债结构以流动负债为主；公司资产负债率保持在较高水平 ；截至 2017 年 6 月末，公司短期有息负债规模较小，短期偿债压力不大

近年来，公司负债规模保持快速增长，债务结构以非流动负债为主，截至 2017 年 6 月末，公司负债规模为 1,181.74 亿元，非流动负债占比 90.80%。

表 1　2014～2016 年末及 2017 年 6 月末湖北长投负债情况[3]（单位：亿元、%）

项目	2017 年 6 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
短期借款	16.26	13.26	18.92	24.42
应付票据	0.98	0.95	5.00	1.04
应付账款	10.11	8.20	38.52	35.56
其他应付款	18.32	24.87	13.50	13.31
一年内到期的非流动负债	24.97	4.77	9.73	9.09
其他流动负债（应付短期债券）	5.00	5.00	-	-
流动负债	**108.77**	**83.18**	**100.56**	**91.55**
流动负债占比	**9.20**	**8.90**	**20.07**	**35.18**
长期借款	263.69	164.90	30.93	47.72
应付债券	39.50	49.50	41.52	4.93
长期应付款	709.25	575.95	318.91	113.61
其他非流动负债	7.20	7.80	6.00	0.00
非流动负债	**1,072.97**	**851.62**	**400.52**	**168.72**
非流动负债占比	**90.80**	**91.10**	**79.93**	**64.82**
负债总额	**1,181.74**	**934.80**	**501.08**	**260.27**
短期有息债务	46.23	23.03	28.65	33.51
长期有息债务	144.83	132.21	86.51	57.98
有息负债总额	**191.06**	**155.24**	**115.16**	**91.49**
有息负债占比	**16.17**	**25.64**	**23.53**	**37.06**

数据来源：根据公司提供资料整理

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。短期借款以信用借款和保证借款为主。近年来，短期借款呈递减趋势，2017 年 6 月末，公司短期借款 16.26 亿元，略有增加。应付账款主要为施工款，近年来，应付账款有所波动，2016 年末，应付账款大幅减少，主要系工建集团不再纳入合并报表所致。

[3]公司的有息债务统计口径中不包含统贷、统借、统还下的棚户区改造项目下的债务。

从账龄结构来看，1 年以内（含 1 年）的应付账款占比 53.17%，1～2 年（含 2 年）占比 9.51%，2～3 年（含 3 年）占比 26.34%，3 年以上的占比 10.98%。其他应付款主要为公司代收的棚改项目配套资本金及代收的长江经济带产业基金利息。近年来，其他应付款有所波动，2016 年末，其他应付款大幅增加，主要是公司作为湖北省指定的全省棚户区改造项目和异地扶贫项目省级平台，代地市州棚改主体向国家开发银行借入棚改专项款增加。2017 年 6 月末，其他应付款较 2016 年末减少，主要是湖北省投拨付财政厅专项资金及专项资金产生的利息所致。一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款、应付债券及长期应付款构成。2017 年 6 月末，一年内到期的非流动负债增加 20.20 亿元，主要系长期借款和应付债券的部分资金重分类至一年内到期的非流动负债。

公司非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。2016 年末，长期借款 164.90 亿元，其中质押借款 114.57 亿元，同比增加 112.07 亿元。新增的质押借款主要为二级子公司湖北省扶贫投资开发有限公司以政府购买协议为质押取得银行借款共计 91.32 亿元；子公司湖北长荆投资开发有限公司以其享有的湖北省荆州市 2016 年第一批棚户区改造项目《政府购买服务协议》项下享有的应收账款（长期应收款）及全部收益为质押取得银行借款 10.90 亿元。2017 年 6 月末，长期借款同比增加 98.79 亿元。长期应付款主要为公司执行湖北省棚户区改造项目省级统贷平台借款人，以公司名义向国家开发银行申请政策性贷款形成的应付款项。近年来，公司长期应付款逐年大幅增长，主要系棚户区专项改造项目转贷款增加所致。

公司有息债务规模逐年增长，以长期有息债务为主，2014～2016 年末及 2017 年 6 月末，公司有息债务规模快速增长，在总负债中的占比分别为 37.06%、23.53%、25.64%和 16.17%，占比不大。从有息债务中的期限结构来看，2017 年 6 月末，公司一年以内的有息债务 46.23 亿元，在总有息债务总占比 13.03%，短期偿债压力一般，有息债务偿还期限相对比较分散。

表 2　截至 2017 年 6 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	46.23	35.46	20.44	25.25	9.50	54.18	**191.06**
占比	24.20	18.56	10.70	13.21	4.97	28.36	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2017 年 6 月末，公司短期有息债务相对比较分散，2018 年第 2 季度相对较多，偿还金额为 26.61 亿元，在短期有息债务中的占比合计为 57.56%。

表 3　截至 2017 年 6 月末公司短期有息负债期限结构（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	合计	占比
2017 年第 3 季度	2.11	2.03	5.00	9.14	19.77
2017 年第 4 季度	6.36	0.15	0.00	6.51	14.08
2018 年第 1 季度	1.02	2.96	0.00	3.98	8.61
2018 年第 2 季度	6.77	19.84	0.00	26.61	57.56
合计	**16.26**	**24.97**	**5.00**	**46.23**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

2014～2016 年末及 2017 年 6 月末，公司资产负债率保持在较高的水平；流动资产对流动负债的覆盖程度较好；公司长期资产适合率分别为 136.50%、207.37%、149.72%和 132.88%，长期资产对长期负债的覆盖程度较好。

表 4　2014～2016 年末及 2017 年 6 月末湖北长投资产负债指标情况（单位：%）

项目	2017 年 6 月末	2016 年末	2015 年末	2014 年末
资产负债率	64.81	59.61	47.95	80.00
流动比率	4.90	6.93	5.86	1.68
速动比率	4.21	6.06	5.23	1.04
长期资产适合率	132.88	149.72	207.37	136.50

2014～2016 年末及 2017 年 6 月末，公司所有者权益分别为 65.06 亿元、549.93 亿元、633.39 亿元和 641.64 亿元，呈增长态势，主要因湖北省政府持续的资产注入推动公司所有者权益持续增长。同期，资本公积分别为 3.94 亿元、415.48 亿元、503.44 亿元和 510.63 亿元，其中，2015 年末，公司收到长江经济带产业基金资本金 309.11 亿元、扶贫搬迁资金 97.50 亿元、一般债券资金 5.00 亿元，故资本公积大幅增加。2016 年末，公司资本公积同比增加 87.96 亿元，因公司收到长江经济带产业基金资本金 81.03 亿元，湖北省财政厅对二级子公司湖北农业信贷担保有限公司的出资及增资合计 8.70 亿元，同时因湖北荆松公路建设管理有限公司不再纳入合并报表，减少初始投资成本及资本溢价 1.76 亿元。2017 年 6 月末，公司资本公积增加 7.13 亿元，是公司收到财政厅注入的长江经济带产业基金注入的资本金。2016 年公司新增权益工具 10.00 亿元，系 2016 年 1 月发行的永续中票“16 鄂长投 MTN001”。

截至 2017 年 6 月末，公司对外担保为 3.65 亿元，担保比率为 0.57%，除下属子公司担保业务外公司本部无其他对外担保。公司对外担保均是子公司湖北省农业信贷担保有限公司（以下简称“农信担保”）为湖北省农业新型经营主体相关贷款业务提供的连带责任担保，担保对象主要为湖北中禾粮油股份有限公司、湖北裕源食品有限公司、湖

北金银丰食品有限公司、松滋市永盛粮油有限公司、汉川宏武米业有限公司等。

表 5　截至 2017 年 6 月末子公司农信担保主要对外担保的情况（单位：%）

被担保方	主要业务	担保金额	担保到期日
湖北中禾粮油股份有限公司	大米加工、销售；粮食、油料、油脂及其它农副产品收购、储存、销售	2,000	2017.10.28
		1,000	2017.11.02
湖北裕源食品有限公司	茶叶等特色农副产品生产、加工、研发、销售	3,000	2018.01.18
松滋市永盛粮油有限公司	大米、食用植物油及单一饲料生产	2,000	2018.01.18
汉川宏武米业有限公司	粮食收购加工销售，粮食经纪，自营货物运输	1,900	2017.12.31
云梦县兴鑫粮食加工有限责任公司	粮食收购、加工、销售；大米加工、销售	1,000	2018.01.17
湖北花中花农业股份有限公司	粮食储备、加工、销售	1,000	2018.03.27
湖北金银丰食品有限公司	粮食购销；受中央储备粮随州直属库委托代为储备稻谷、小麦；麸皮、粮食包装袋、小麦粉和挂面加工、销售	1,000	2018.03.21
合计	-	**12,900**	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2016 年末，公司存有 4 例未决诉讼，涉案主体子公司惠生公司、广济药业、湖北省机械化养鱼开发公司，其中未决诉讼本息合计 990.85 万元。

总体来看，负债结构以非流动负债为主；公司资产负债率保持在较高水平；有息负债规模较大，面临一定偿付压力。

内部流动性

近年来，公司资产规模保持增长，资产结构有所变动；以转贷款为主的长期应收款在资产中占比较大，资产流动性受到一定影响

2014～2016 年末及 2017 年 6 月末，公司资产总额保持快速增长，公司的资产结构有所变动，2016 年末，公司的资产结构以非流动资产为主，非流动资产以长期应收款为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2014～2016 年末，公司货币资金有所波动。货币资金主要由银行存款构成。2015 年末货币资金同比大幅增加 401.09 亿元，主要系公司收到长江经济带项目资本金 309.11 亿元和省级投资扶贫项目资金

97.50 亿元。2016 年末，公司的货币资金略有减少，其中受限的货币资金总额 2.55 亿元，主要由用于质押的定期存单 1.58 亿元和用于担保的定期存款或通知存款 0.54 亿元构成。2017 年 6 月末，货币资金较 2016 年末减少 39.96 亿元，主要系子公司湖北省扶贫投资开发有限公司拨付易地扶贫搬迁资金所致。应收账款主要是应收工程施工款，2014～2015 年末，应收账款呈增长趋势，主要系工程施工板块业务量增加，同时粮油集团和建材销售业务采用信用方式结账增加，使应收账款增加。2016 年应收账款同比大幅下降 22.02 亿元，主要系工建集团不再纳入合并表所致。截至 2016 年末，公司的应收账款主要是应收四川中恒信实业有限公司、武汉-冶钢结构有限责任公司、武汉经济技术开发区黄金口产业园建设投资有限公司、武汉常阳新力建设工程有限公司、中国葛洲坝集团股份有限公司荆松一级公路建设工程施工项目部，合计 4.97 亿元，占比 50.87%。其他应收款主要是与政府的拆借补偿款和相关单位往来款，近年来，公司其他应收款大幅增长，2016 年末，其他应收款同比增加 38.82 亿元，主要因公司代湖北省财政厅向湖北省铁路建设投资集团有限责任公司、国网湖北省电力公司拨付相关专项资金所致，其他应收账款中应收政府部门、关联方的款项为 46.76 亿元，占应收账款总额的 62.82%。2016 年末，其他应收款前五名为应收湖北省铁路建设投资集团有限责任公司 23.61 亿元的经济带专项资金、应收江岸区土地储备中心的 10.82 亿元代垫拆迁款，应收国网湖北省电力公司 10.00 亿元的经济带专项资金，应收武汉市江汉区域改造和房屋征收管理办公室的征地补偿款 7.6 亿元，应收湖北东湖翠柳村客舍有限责任公司 1.90 亿元，其他应收款前五名合计 53.92 亿元，占其他应收款比例的 71.26%。从账龄结构来看，一年以内的其他应收款为 26.94 亿元，占比 94.10%。2017 年 6 月末，其他应收款较 2016 年末同比减少 7.68 亿元。存货主要由开发成本、房地产开发产品、库存商品等构成。近年来，公司的存货逐年增加，主要系公司地产项目投资持续增加所致。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期应收款、在建工程构成。2014～2016 年，公司可供出售金融资产逐年大幅增加。2015 年末，公司可供出售金融资产同比增加 70.20 亿元，主要公司对湖北省黄石、襄阳、长阳、黄冈等各个地市州城投公司棚改项目投资款加大投放所致。截至 2016 年末，可供出售金融资产 170.18 亿元，同比增加 75.72 亿元，主要系新增湖北省长江经济带产业引导基金合伙企业（有限合伙）60.00 亿元的投资，持股 99.75%、新增对长江证券股份有限公司 10.23 亿元的投资，持股 1.80%。作为湖北省政府指定湖北省投为湖北全省棚户区改造项目省级统贷平台的借款人，公司子公司湖北省投以自身名义向国家开发银行申请政策性贷款，湖北省投再将其贷款转贷给各个项目，公司长期应收款即应收各地项目的贷款。近年来，长期应收款逐年大幅增加。2015 年末，长期应收款系转贷款项目及公司 BT 项目投资所致；2016 年末，长期应收款大幅增加主要系贷

款项目资金及对棚户区改造项目的投资增加。2016 年末，长期应收款中对外委托贷款 2.40 亿元，其中，公司对武汉市市城市建设投资开发有限公司的委托贷款余额 0.50 亿元，借款期限为 2016 年 1 月 22 日至 2017 年 1 月 21 日，年利率 10.00%，由武穴市城市建设投资开发有限公司提供担保；公司对湖北工业建筑集团有限公司的委托贷款余额 1.90 亿元，借款期限为 2016 年 2 月 5 日至 2017 年 2 月 5 日，年利率为 8.00%。2017 年 6 月末，长期应收款较 2016 年末大幅增加，主要系公司作为湖北省政府指定的全省棚户区改造项目和易地扶贫项目省级统贷平台的借款人，代地市州棚改实施主体向国家开发银行借入棚改专项贷款后拨付棚户区改造和易地扶贫资金。近年来，公司在建工程有所波动，2016 年末，公司在建工程同比大幅减少，主要系湖北荆松公路建设管理有限公司的荆州至松滋一级公路工程，因合并范围变化不再纳入合并报表所致。

表 6　2014～2016 年末及 2017 年 6 月末公司流动资产情况（单位：亿元、%）

项目	2017年6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
货币资金	365.44	20.04	405.40	25.85	439.47	42.05	38.38	11.80
应收账款	11.36	0.62	9.77	0.62	31.79	3.04	19.52	6.00
其他应收款	66.75	3.66	74.43	4.75	35.61	3.41	23.88	7.34
存货	75.61	4.15	72.35	4.61	63.82	6.11	58.91	18.11
流动资产合计	**533.04**	**29.23**	**576.34**	**36.75**	**589.56**	**56.42**	**154.06**	**47.35**
可供出售金融资产	190.24	10.43	170.18	10.85	94.91	9.08	24.71	7.59
长期应收款	1,070.36	58.70	798.09	50.89	323.18	30.93	123.24	37.88
在建工程	1.11	0.06	2.10	0.13	17.07	1.63	10.49	3.23
非流动资产合计	**1,290.35**	**70.77**	**991.84**	**63.25**	**455.44**	**43.58**	**171.27**	**52.65**
总资产	**1,823.38**	**100.00**	**1,568.18**	**100.00**	**1,045.01**	**100.00**	**325.33**	**100.00**

截至 2017 年 6 月末，公司受限资产为 770.57 亿元，占总资产的 42.26%，占净资产 120.09%，受限资产为质押、保证金、定期存款和长期应收款中的棚改资金，其中受限的棚改资金 727.96 亿元，扣除棚改资金外，公司受限资产为 42.61 亿元，占总资产的 2.24%，占净资产的 6.64%。

综合来看，近年来，公司资产规模大幅增长，资产结构有所变动，以转贷款为主长期应收款在资产中占比较大，且大部分为受限资产，资产的流动性受到一定影响。

受工建集团不再纳入合并报表的影响，近年来公司营业收入有所波动；公司整体盈利能力有待提升，补贴收入是公司利润的重要补充

近年来，公司营业收入有所波动，其中，2016 年公司营业收入大幅下降，主要因工建集团不再纳入合并报表所致。公司整体盈利能力不强，补贴收入是公司利润的有益补充。

2014～2016 年及 2017 年 1～6 月，公司期间费用有所波动，主要由管理费用和财务费用构成，其中管理费用占比较高，主要因随着项目开展，人员增多，管理费用增加；同时，随着债务规模的增长，公司财务费用增长较快。较大规模的期间费用影响公司的营业利润，公司整体盈利能力一般。2014～2016 年，公司获得的财政补贴分别为 0.73 亿元、1.19 亿元和 0.33 亿元，政府补贴是公司利润的有益补充。同期，少数股东损益在净利润中占比较高，分别为 54.07%、53.37%和 78.59%。从主要盈利指标来看，近年来，总资产报酬率和净资产报酬率逐年递减，公司盈利能力有待提升。

表 7　2014～2016 年及 2017 年 1～6 月湖北长投营业收入及费用和利润情况（单位：亿元、%）

项目	2017年1～6月	2016年	2015年	2014年
营业收入	21.54	45.45	92.60	70.81
营业成本	18.07	36.14	83.57	65.56
期间费用	3.67	6.58	7.35	4.42
其中：销售费用	0.66	1.42	1.08	0.50
管理费用	1.46	2.91	3.70	2.66
财务费用	1.55	2.25	2.58	1.26
投资收益	0.16	0.14	0.53	1.58
营业利润	-0.22	2.04	0.49	0.98
补贴收入	-	0.33	1.19	0.73
利润总额	-0.01	2.41	2.20	1.75
净利润	-0.39	1.53	1.71	1.34
其中:少数股东损益	0.13	2.64	0.98	1.02
总资产报酬率	0.09	0.32	0.59	1.28
净资产收益率	-0.06	0.24	0.31	2.05

总体来看，受工建集团不再纳入合并报表的影响，公司营业收入同比大幅下降，公司费用控制基本稳定，净利润略有减小。总体盈利能力相对稳定。

近年来，公司经营性净现金流净流入规模增大，对债务保障能力增强；受棚户区改造项目省级统贷平台资金融通的影响，公司投资性现金流大幅增长，债务偿还规模较大；公司筹资性净现金流规模有所波动

近年来公司经营性净现金流规模逐年增加，2015 年公司经营性净现金流净流出有所减少，主要系房地产项目实现了预收，经营性现金

流流入增加；2016 年公司经营性净现金流由负转正，主要系房地产项目销售进度加快实现资金回笼。2017 年 1～6 月，公司经营性净现金流为 14.73 亿元，同比增加 26.36 亿元，主要系子公司湖北省投资公司作为湖北省政府指定的全省棚户区改造项目省级统贷平台的借款人，代棚改项目实施主体借入资金。总体来看，经营性净现金流对债务的保障能力有所提升。

2014～2016 年，公司投资性净现金流净流出规模持续增大，主要因公司将申请的国家开发银行政策性贷款分配到各地项目，计入投资支出现金，随着申请的政策性贷款分配到各地项目的数额增大，公司的投资性净现金流流出规模逐年增加。2017 年 1～6 月，公司投资性净现金流净流出同比大幅减少 219.84 亿元，主要系棚改项目的转贷款调整至支付其他与筹资活动有关的现金所致。

筹资性净现金流主要为财政厅拨付的长江产业基金、易地扶贫资本金及其他资本金。近年来，公司筹资性净现金流有所波动。2015 年公司筹资性净现金流大幅增加，主要因公司收到长江经济带产业基金资本金 309.11 亿元、收到湖北省财政厅拨付的扶贫搬迁资金 97.50 亿元、收到公司作为省级棚改专项融资平台，从国开行专项融资 206.20 亿元以及公司债券融资 43.50 亿元（超短期融资券 5 亿元、短期融资券 4.00 亿元、企业债 4.50 亿元、定向工具 10.00 亿元、公司债 20.00 亿元）所致。2016 年，公司筹资性净现金流为 283.23 亿元，同比大幅减少，主要是 2016 年公司收到的带财政厅拨付的长江产业基金 81.03 亿元，收到省财政厅对子公司的湖北农业信贷担保有限公司的投资及增资 8.70 亿元，同比大幅减少，故吸收投资收到的现金同比大幅减少。2017 年 1～6 月，公司筹资性净现金流同比大幅较少 263.44 亿元，主要因收到产业基金注资同比减少及棚改项目的转贷款调整至支付与筹资活动有关的现金所致。

随着经营性净现金流由负转正，公司经营性净现金流对债务的保障能力有所增强，投资性净现金流净流出规模持续增大，筹资性净现金流是其资金的主要来源。

表 8　2014～2016 年及 2017 年 1～6 月湖北长投现金流及债务保障情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年 1～6 月	2016 年	2015 年	2014 年
经营性净现金流	14.73	11.25	-15.66	-33.50
投资性净现金流	-164.79	-329.98	-277.22	-83.80
筹资性净现金流	111.69	283.23	692.84	132.52
经营性净现金流/流动负债	15.35	12.24	-16.31	-47.53
经营性净现金流/总负债	1.39	1.57	-4.11	-17.44
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	4.43	1.56	-1.95	-4.96
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.51	0.70	0.77	0.62
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.85	0.94	0.69

总体来看，2014～2016 年，公司经营性净现金流规模继续扩大，对债务的保障能力增强；公司投资性净现金流规模持续增大，筹资性净现金流是投资性净现金流资金来源的重要补充。2017 年 1～6 月，因棚改项目转贷款记账调整导致公司投资性净现金流及筹资性净现金流净流出大幅减少。

外部流动性

公司与多家金融机构形成了良好的合作关系，公开市场融资的渠道畅通

公司湖北长江经济带开发主体、国有资产经营管理主体、省级综合投融资平台，同时，承担着长江产业引导基金的实施主体、政策性粮食储备、轮换及省级易地扶贫搬迁投融资等政府性职能，得到湖北省政府的大力支持，近年来，经营情况良好，发展迅速，具有良好的发展前景，因此使得公司能够获得当地金融机构的融资支持。公司近年来银行贷款没有产生逾期和不良贷款，与国内主要银行保持着良好的合作关系。另外，公司有 1 家 A 股上市公司，可以利用资本市场进行融资，融资渠道畅通，财务灵活性较好。公司还通过债券方式进行融资，存续债券均已按时兑付本息。2017 年 6 月末，公司获得的授信额度为 653.53 亿元，未使用授信额度为 496.92 亿元。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

公司主要从事粮油加工及贸易、建筑施工、生物医药、房地产等方面的业务，具有较强的竞争优势。2014～2016 年末及 2017 年 6 月末，公司负债规模快速增加，负债结构以非流动负债为主。公司有息负债占总负债的比重一般，其中以长期有息债务为主。近年来，公司因承担全省棚户区改造项目省级融资平台及粮食储备、轮换职能，得到政府大力支持，公司盈利水平较低，补贴收入是公司利润的重要来源。公司得到湖北省政府的政策及补贴方面的有力支持，有利于公司偿债能力的提升。

公司短期内到期有息债务规模一般，流动资产对流动负债的覆盖程度较好，同时经营性净现金流近年来有负转正，对流动负债及利息的保障能力较好。另外，公司拥有一家上市公司，可以充分利用资本市场进行融资，融资渠道较多，具备很好的财务灵活性，进一步提高了对短期债务的保障程度。

结论

综合分析，公司能够对本期融资券的到期偿付提供极强的保障。

跟踪评级安排

湖北省长江产业投资集团有限公司（以下简称“发债主体”）拟发行 10 亿元人民币的 2018 年度第二期短期融资券。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。

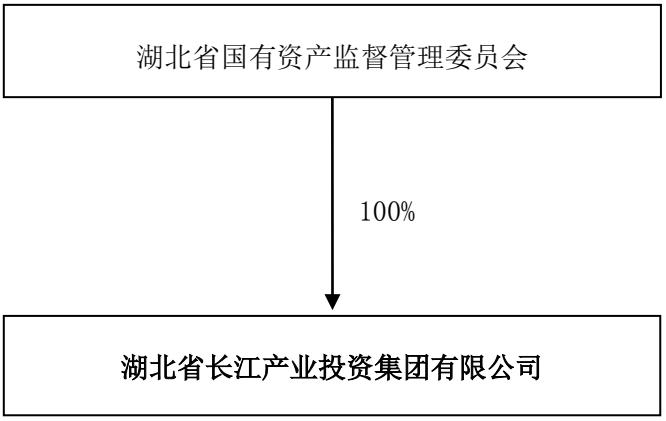
2）跟踪评级程序安排

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。

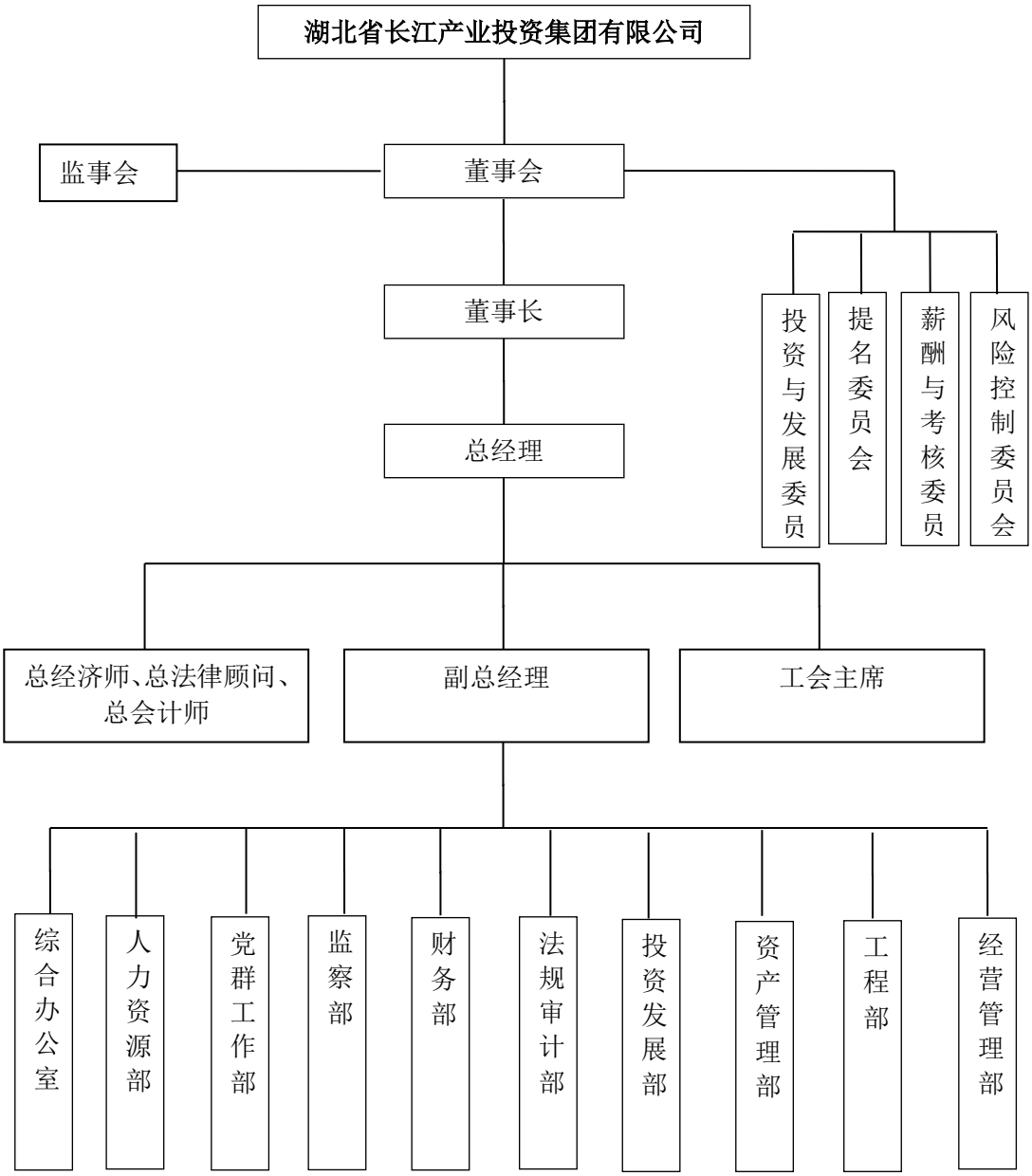
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

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 月末湖北省长江产业投资集团有限公司股权结构图



附件2　截至2017年6月末湖北省长江产业投资集团有限公司组织结构图



附件3 截至2017年6月末湖北省长江产业投资集团有限公司下属企业情况

单位：万元、%

下属企业名称	注册资本	持股比例	主营范围
湖北省粮油（集团）有限责任公司	102,975,32	89.25	粮食加工与销售、粮食收收储
湖北省投资公司	11,271.01	100.00	经营性基建项目投资
湖北长投联合矿业开发有限公司	1,000.00	100.00	金融信托与管理服务
湖北长江小额贷款有限公司	20,000.00	30.00	小额贷款业务
湖北省冶金科研所	2,490.00	100.00	冶金与有色金属新工艺
湖北房地产投资集团有限公司	20,000.00	100.00	房地产开发的投资与经营
湖北长投实业集团有限公司	20.000.00	50.10	房地产开发与投资
湖北省农业机械总公司	121,540.00	100.00	农业机械批发
湖北长江资本（股权）投资基金管理有限公司	10,000.00	35.00	金融企业
湖北长投高科产业投资集团有限公司	30,000.00	100.00	房地产开发（产业园区建设）
湖北长投矿业有限公司	5,000.00	100.00	矿产品加工、购销、矿山机械销售和矿业项目投资
湖北省冶金物资总公司	1,081.00	100.00	冶金产品贸易、建筑材料销售
湖北广济药业股份有限公司	25,170.55	15.11	生产经营医药原料药、医药制剂、食品添加剂、饲料添加剂
湖北省扶贫投资开发有限公司	200,000.00	100.00	易地扶贫搬迁投资建设及配套基础设施、公共服务投资
湖北省农业信贷担保有限公司	33,000.00	100.00	融资性担保业务、非融资性担保业务、与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务、以自有资金进行投资
湖北省长江城建投资有限公司	20,000.00	51.00	棚户区改造项目投资、建设和资产管理运营（不得从事吸收公众存款或变相吸收公众存款、发放贷款等金融业务，不得向社会公众销售理财类产品）；

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 4　　湖北省长江产业投资集团公司主要财务指标

单位:万元

年　份	2017 年 6 月（未经审计）	2016 年	2015 年	2014 年
资产类				
货币资金	3,654,389	4,053,965	4,394,710	383,837
应收账款	113,644	97,733	317,886	195,169
其他应收款	667,462	744,328	356,119	238,839
预付账款	110,807	119,836	169,239	117,938
存货	756,121	723,548	638,203	589,127
流动资产	5,330,378	5,763,403	5,895,629	1,540,579
长期应收款	10,703,606	7,980,918	3,231,795	1,232,366
可供出售金融资产	1,902,409	1,701,759	949,095	247,075
固定资产	130,668	121,360	99,183	45,508
在建工程	11,057	21,029	170,700	104,947
无形资产	25,642	27,023	38,965	19,563
非流动资产	12,903,465	9,918,439	4,554,440	1,712,742
总资产	18,233,843	15,681,842	10,450,069	3,253,321
占资产总额比（%）				
货币资金	20.04	25.85	42.05	11.80
应收账款	0.62	0.62	3.04	6.00
其他应收款	3.66	4.75	3.41	7.34
预付账款	0.61	0.76	1.62	3.63
存货	4.15	4.61	6.11	18.11
流动资产	29.23	36.75	56.42	47.35
长期应收款	58.70	50.89	30.93	37.88
可供出售金融资产	10.43	10.85	9.08	7.59
固定资产	0.72	0.77	0.95	1.40
在建工程	0.06	0.13	1.63	3.23
无形资产	0.14	0.17	0.37	0.60
非流动资产	70.77	63.25	43.58	52.65
负债类				
短期借款	162,623	132,625	189,159	244,172
应付账款	101,065	81,983	385,232	355,607
预收款项	299,682	227,000	96,106	48,375
其他应付款	183,236	248,721	135,027	133,102
一年内到期的非流动负债	249,656	47,672	97,274	90,923
流动负债合计	1,087,692	831,789	1,005,562	915,509
长期借款	2,636,881	1,648,990	309,251	477,184

附件 4　湖北省长江产业投资集团公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年　份	2017 年 6 月（未经审计）	2016 年	2015 年	2014 年
应付债券	395,000	495,000	415,200	49,306
长期应付款	7,092,452	5,759,544	3,189,079	1,136,102
其他非流动负债	573,538	579,538	60,551	708
非流动负债合计	10,729,747	8,516,187	4,005,197	1,687,217
负债合计	11,817,439	9,347,976	5,010,759	2,602,726
占负债总额比（%）				
短期借款	1.38	1.42	3.78	9.38
应付账款	0.86	0.88	7.69	13.66
预收款项	2.54	2.43	1.92	1.86
其他应付款	1.55	2.66	2.69	5.11
一年内到期的非流动负债	2.11	0.51	1.94	3.49
流动负债合计	9.20	8.90	20.07	35.18
长期借款	22.31	17.64	6.17	18.33
应付债券	3.34	5.30	8.29	1.89
长期应付款	60.02	61.61	63.64	43.65
其他非流动负债	4.85	6.20	1.21	0.03
非流动负债合计	90.80	91.10	79.93	64.82
权益类				
实收资本（股本）	325,050	325,050	325,050	325,050
其他权益工具	100,000	100,000	0	0
资本公积	5,106,296	5,034,383	4,154,788	39,353
盈余公积	1,398	1,398	936	655
未分配利润	20,173	25,377	31,727	25,142
归属于母公司所有者权益	5,567,512	5,500,803	4,512,671	390,363
少数股东权益	848,893	833,063	926,639	260,232
所有者权益合计	6,416,404	6,333,867	5,439,310	650,595
损益类				
营业收入	215,445	454,533	925,980	708,092
营业成本	180,743	361,425	835,746	655,552
销售费用	6,569	14,248	10,750	5,022
管理费用	14,582	29,057	36,965	26,613
财务费用	15,505	22,458	25,762	12,604
投资收益	1,612	1,409	5,348	15,755
营业利润	-2,180	20,449	4,877	9,813

附件 4　湖北省长江产业投资集团公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年　份	2017 年 6 月（未经审计）	2016 年	2015 年	2014 年
营业外收支净额	2,037	3,654	17,165	7,700
利润总额	-144	24,102	22,041	17,514
净利润	-3,894	15,277	17,090	13,357
归属于母公司所有者的净利润	-5,204	3,271	7,969	6,135
少数股东损益	1,311	12,006	9,121	7,222
占营业收入比（%）				
营业成本	83.89	79.52	90.26	92.58
销售费用	3.05	3.13	1.16	0.71
管理费用	6.77	6.39	3.99	3.76
财务费用	7.20	4.94	2.78	1.78
投资收益	0.75	0.31	0.58	2.22
营业利润	-1.01	4.50	0.53	1.39
营业外收支净额	0.95	0.80	1.85	1.09
利润总额	-0.07	5.30	2.38	2.47
净利润	-1.81	3.36	1.85	1.89
归属于母公司所有者的净利润	-2.42	0.72	0.86	0.87
少数股东损益	0.61	2.64	0.98	1.02
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	147,273	112,461	-156,620	-335,027
投资活动产生的现金流量净额	-1,647,945	-3,299,779	-2,772,172	-837,959
筹资活动产生的现金流量净额	1,116,940	2,832,323	6,928,379	1,325,211
财务指标				
EBIT	17,008	50,476	62,119	41,613
EBITDA	-	61,272	75,523	46,950
总有息负债	1,910,600	1,552,400	1,151,600	914,900
毛利率（%）	16.11	20.48	9.74	7.42
营业利润率（%）	16.11	4.50	0.53	1.39
总资产报酬率（%）	0.09	0.32	0.59	1.28
净资产收益率（%）	-0.06	0.24	0.31	2.05
资产负债率（%）	64.81	59.61	47.95	80.00
债务资本比率（%）	22.94	19.68	17.47	58.44
长期资产适合率（%）	132.88	149.72	207.37	136.50
流动比率（倍）	4.90	6.93	5.86	1.68
速动比率（倍）	4.21	6.06	5.23	1.04
保守速动比率（倍）	3.36	4.88	4.37	0.42

附件 4　湖北省长江产业投资集团公司主要财务指标（续表 3）

单位：万元

年　份	2017 年 6 月（未经审计）	2016 年	2015 年	2014 年
存货周转天数（天）	736.80	678.19	264.34	235.89
应收账款周转天数（天）	88.30	164.59	99.73	85.54
经营性净现金流/流动负债（%）	15.35	12.24	-16.31	-47.53
经营性净现金流/总负债（%）	1.39	1.57	-4.11	-17.44
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	4.43	1.56	-1.95	-4.96
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.51	0.70	0.77	0.62
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.85	0.94	0.69
现金比率（%）	335.98	487.38	437.04	41.93
现金回笼率（%）	125.22	135.14	76.48	87.05
担保比率（%）	0.57	0.26	1.12	9.34

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[4] ＝ 360 /（营业成本/年初末平均存货）
19. 应收账款周转天数[5] ＝ 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）

[4]半年取 180 天。
[5]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 6　　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。