

第一拖拉机股份有限公司

12 一拖 01 及 12 一拖 02

## 跟踪评级报告

主体信用等级： AA<sup>+</sup> 级

12 一拖 01 信用等级： AA<sup>+</sup> 级

12 一拖 02 信用等级： AA<sup>+</sup> 级

评级时间： 2014 年 4 月 25 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

第一拖拉机股份有限公司 12—拖 01 及 12—拖 02 跟踪评级报告

概要

编号:【新世纪跟踪[2014]100082】

存续期间	本次		前次		首次	
	主体评级/展望/债项评级	评级时间	主体评级/展望/债项评级	评级时间	主体评级/展望/债项评级	评级时间
12—拖 01	AA+/稳定/AA+	2014年4月	AA+/稳定/AA+	2013年4月	AA+/稳定/AA+	2012年11月
12—拖 02	AA+/稳定/AA+	2014年4月	—	—	AA+/稳定/AA+	2013年4月

主要财务数据

项 目	2011年	2012年	2013年
金额单位:人民币亿元			
发行人母公司数据:			
货币资金	7.22	10.48	10.84
刚性债务	21.12	18.00	27.10
所有者权益	29.62	41.08	42.00
经营性现金净流入量	2.01	3.02	1.11
发行人合并数据及指标:			
总资产	91.68	107.32	116.68
总负债	53.92	58.40	64.40
刚性债务	19.41	19.47	31.71
其中:应付债券	0.00	0.00	14.90
所有者权益	37.76	48.92	52.28
营业收入	112.63	112.26	109.65
净利润	4.58	4.14	2.62
经营性现金净流入量	4.64	5.55	-1.32
EBITDA	7.35	7.41	6.83
资产负债率[%]	58.82	54.42	55.19
权益资本与刚性债务比率[%]	194.57	251.27	164.90
流动比率[%]	105.03	124.11	142.17
现金比率[%]	61.30	70.53	75.28
利息保障倍数[倍]	9.44	6.52	4.85
净资产收益率[%]	12.50	9.56	5.17
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	9.10	9.88	-2.15
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-2.54	-3.42	-10.55
EBITDA/利息支出[倍]	11.76	8.81	8.00
EBITDA/刚性债务[倍]	0.41	0.38	0.27

注:根据一拖股份经审计的2011~2013年度财务数据整理、计算。

分析师

王明君 黄蔚飞

上海市汉口路398号华盛大厦14F

Tel: (021)63501349 63504376

Fax: (021)63500872

E-mail: [mail@shxsj.com](mailto:mail@shxsj.com)

<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

跟踪期内,一拖股份继续实施产品结构调整,市场占有率领先,经营收入基本稳定。公司保持合理的财务杠杆,加上充裕的货币资金存量 and 大量未使用的银行授信,公司继续保持了较强的偿债能力,总体信用质量得以维持,但公司仍面临市场需求波动、竞争加剧、贸易融资风险加大以及经营性现金流下滑等风险。

- 我国农机补贴政策及补贴重点的调整使拖拉机需求增速放缓,但行业补贴规模仍较大,能够对拖拉机市场形成一定支撑。
- 一拖股份继续调整产品结构,2013年中轮拖产品表现良好,公司营业收入基本保持稳定。
- 大轮拖市场竞争加剧,且冬麦区补贴政策调整和市场保有量增加亦对一拖股份销售造成不利影响,2013年公司大轮拖销量和收入同比出现下滑。
- 一拖股份刚性债务规模明显扩大,但其财务杠杆仍处于合理水平,且货币资金存量和未使用银行授信充裕,公司保持了较强的偿债能力。
- 跟踪期内,一拖股份经营性现金流减弱,对债务保障程度下降。
- 一拖股份的贸易融资业务风险加大,尤其是矿用客户还款能力降低,使得公司为客户垫付款项增多,资产减值损失扩大,削弱了整体盈利能力。

评级机构:上海新世纪资信评估投资服务有限公司



## 跟踪评级报告

按照第一拖拉机股份有限公司(以下简称“一拖股份”、“该公司”或“公司”)12一拖01及12一拖02信用评级的跟踪评级安排,本评级机构根据一拖股份提供的经审计的2013年财务报表及相关经营数据,对一拖股份的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析,并结合行业发展趋势等方面因素,得出跟踪评级结论如下。

### 一、债券发行情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2013]89号文批准,该公司2013年分两期发行了合计15亿元公司债券(如图表1所示),期限均为5年(3+2)。

图表 1. 公司已发行债券情况 单位:亿元

债券名称	发行量	票面利率	起息日	兑付日	资金用途
12一拖01	8.00	4.80%	2013-3-4	2018-3-4	6亿元偿还银行借款;2亿元补充营运资金
12一拖02	7.00	4.50%	2013-5-30	2018-5-30	全部用于补充营运资金

注:根据一拖股份提供的数据绘制

### 二、跟踪评级结论

#### (一) 公司管理

跟踪期内,该公司产权状况、法人治理结构保持稳定。2013年,公司成为上证公司治理指数样本股。

2012年12月,该公司向控股股东中国一拖集团有限公司(以下简称“一拖集团”)收购了一拖(洛阳)福莱格车身有限公司、一拖(洛阳)车桥有限公司的控股权,并在2013年根据净资产评估值以1.04亿元交易对价完成对一拖(洛阳)铸造有限公司(以下简称“铸造公司”)100%股权的收购。主要由于上述关联方的并表,公司2013年关联原材料和动力等采购金额同比减少19.12%至11.40亿元;同期关联销售金额与上年基本持平,为2.22亿元。

该公司的控股子公司中国一拖集团财务有限责任公司（以下简称“一拖财务”）继续履行一拖集团财务中心职能。2013年，公司向关联方发放的贷款规模较上年增加0.46亿元，期末贷款（含票据贴现）余额为5.82亿元，同比减少3.64%；吸收存款规模由于成员单位现金回笼减少而较上年下降，期末吸收存款余额为4.42亿元，同比减少50.72%。由于上述关联资金拆借，公司全年实现关联利息收入0.26亿元，支付存款利息0.05亿元。

## （二）业务运营

2013年以来“全价购机、县级结算、直补到卡”农机补贴政策在部分区域得到推广，改变了以往用户差价购机、补贴资金拨付给企业的模式，增加了用户资金压力，短期内对农机销售造成不利影响。同时，财政补贴范围不断扩大，补贴重点向大型玉米收获机、大棚机械、植保机械、奶业以及各地特色农业转移，使得动力机械补贴资金比例进一步摊薄，拖拉机需求高速增长的动力有所减弱。

不过，中央财政安排的拖拉机补贴规模总体保持高位，2011-2013年分别为62.5亿元、63.4亿元和62.2亿元，对拖拉机市场形成支撑。据全国拖拉机行业统计数据显示，2013年全国大中型拖拉机销量37.36万台，同比增长3.18%；小型轮式拖拉机销量33.19万台，同比下降6.4%。

从区域结构看，该公司大中型拖拉机主销区域——冬麦区<sup>1</sup>的补贴资金向收获机市场转移，且区域内拖拉机保有量在前几年实现了较快增长。受此影响，2013年，除河北区销量同比增长15.3%外，河南、山东、安徽三地的大中型拖拉机销量同比分别下降27.4%、18.9%和20.7%，陕西、青海等地销量也有一定减少。

国内拖拉机市场集中度高，主要制造商的市场地位基本巩固。2013年，前五大大中轮拖制造商的市场份额合计为75.27%，其中一拖股份继续位居第一。但大轮拖市场竞争加剧，来自国际竞争对手的压力较大，且部分中小厂商以低价策略分流了部分订单，国内前三大大轮拖制造商销量同比都出现下滑，占大轮拖市场的合计份额由2012年的65.2%下降至2013年的60.2%。小轮拖属于技术含量较低的产品，受行业产品结构调整影响，近年来小轮拖产值呈下滑

<sup>1</sup> 包括河北、山东、河南、山西、安徽、黑龙江、吉林、辽宁和内蒙古等。

趋势，行业集中度很高，前五大制造商的市场份额已接近 100%，其中山东时风占比 66.26%，一拖股份位居第四。由于山东时风在大中小轮拖市场的发展都较快，其他市场竞争者的份额均略有下降，2013 年公司在大中轮拖、小轮拖的市场份额相比 2011 年分别略降 0.63 和 1.93 个百分点。

**图表 2. 国内拖拉机行业 2013 年市场份额情况**

排名	大中型拖拉机		小轮拖	
	企业	市场份额	企业	市场份额
1	一拖股份	23.37%	山东时风	66.26%
2	福田重工	22.76%	山拖农装	17.28%
3	东风农机	15.44%	福田重工	9.26%
4	迪尔（宁波）	7.38%	一拖股份	5.64%
5	山东时风	6.32%	山东常林	0.77%

资料来源：一拖股份

该公司是我国最大的专业农用拖拉机和农用柴油机生产和销售企业，市场地位稳固，2013 年实现收入 109.65 亿元，同比减少 2.32%；当年获得农机补贴 16.19 亿元，同比减少 5.87%。

该公司 2013 年拖拉机销量同比减少 5.76% 至 10.60 万台，使得农业机械收入同比减少 2.95% 至 97.95 亿元（相比追溯调整后的 2013 年期初数据同比减少 5.73%），占分部抵消前收入的 81%。公司各类拖拉机产品业绩继续分化。（1）履拖和小轮拖逐步被大中轮拖替代，2013 年产能利用率都低于 40%，销量降幅超过 25%，收入同比减少近 50%（如图表 3、4 所示）。（2）中轮拖价位适中，适合现阶段小型农户经营需求，加上大量小轮拖升级换代需求，2013 年中轮拖市场表现良好。因此，公司 2013 年加快对中轮拖区域性适应性的改进和产品品质的提升，并加大促销力度，当年订单增加。为此，公司将部分大轮拖、小轮拖生产线调整用于中轮拖生产，中轮拖年产能扩大 37000 台，使得账面中轮拖的产能利用率下降，但实际中轮拖产销分别同比增长 21.31% 和 17.13%。（3）大轮拖单价较高，受全价购机、财政补贴到位延后以及冬麦区主销机型单台补贴下调等因素影响较大，且该领域来自国际竞争对手的压力也相对较大，2013 年公司大轮拖销量同比减少 11.80%、收入同比减少 8%。总体看，拖拉机大型化是国内发展趋势，除新增需求外，还有大量存量产品的升级换代需求，大中轮拖将是公司未来生产和市场开拓的重点。

图表 3. 公司 2013 年各类拖拉机产能、产量情况 单位：台

产品类别	产能	产量	产销率	产能利用率
履拖	3000	1068	101.78%	35.60%
小轮拖	50000	18729	100.01%	37.46%
中轮拖	65000	50358	97.05%	77.47%
大轮拖	33000	39973	93.41%	121.13%
柴油机	200000	187087	97.45%	93.54%

资料来源：一拖股份

图表 4. 公司 2013 年各类拖拉机产品销量和收入情况

产品类型	销量 (台)		收入 (万元)	
	绝对值	增幅	绝对值	增幅
大轮拖	37337	-11.80%	395135	-8%
中轮拖	48874	17.13%	160439	16%
小轮拖	18730	-30.48%	25151	-42%
履拖	1087	-28.06%	23149	-26%

资料来源：一拖股份

动力机械方面，2013 年该公司 6S 系列重型柴油机首次实现在 180-220 马力大轮拖的批量配套，20 装载机、挖掘机等工程机械配套也取得一定进展，当年新增 7 万台柴油机产能，并实现了 93.54% 的产能利用率和 97.45% 的产销率，全年销售各种型号柴油机 18.15 万台，同比增长 11.73%，其中对外销售 11.66 万台，同比增长 14.3%，未分部抵消前的动力机械收入同比增长 7.31% 至 21.26 亿元，但增量主要来自毛利率相对较低的轻型柴油机，因此毛利率同比微降 0.49 个百分点，毛利同比增长 4.21% 至 3.52 亿元。

其他机械方面，受钢铁、基础设施建设及电力等煤炭上游行业需求不足影响，煤炭行业较为低迷，该公司为此大幅收缩矿用卡车、叉车产品规模，销量下降较大，其他机械业务收入同比减少 61.47% 至 1.72 亿元，毛利率同比下降 9.55 个百分点，处于亏损状态。

该公司销售模式无重大变化，下属一拖财务继续发挥金融平台作用，围绕公司主导产品销售目的，积极推进农机融资租赁、买方信贷业务。2013 年，公司为经销商及用户提供融资金额 5.56 亿元，拉动销售收入 7.93 亿元。

该公司农机“走出去”战略取得进展，2013 年与埃塞尔比亚签

订了 1 亿美元总合同金额的综合农机化项目，其中一期 1480 台轮式拖拉机已完成交货，加上其他海外市场拓展，全年实现大中型拖拉机出口 4149 台，同比增长 36.2%，国外收入同比增长 10.9% 至 8.01 亿元，占营业收入的 7.40%。

2013 年，该公司通过向长拖农业机械装备集团有限公司（以下简称“长拖公司”）增资 9425 万元取得其 1/3 股权，并经实际控制人国机集团委托管理其持有的长拖公司 1/3 股权。长拖公司位于长春九台农业机械装备制造产业园区，具备大中马力轮式拖拉机等农业机械产销能力。增资长拖公司可进一步完善公司东北地区的业务布局，并借助当地政府的扶农惠农政策，巩固公司农装产品在当地的的市场地位。2013 年，长拖公司实现营业收入 0.22 亿元，净利润为 -0.31 亿元。

2013 年，该公司完成对扬动股份有限公司的破产重整工作（以下简称“扬动公司”）。扬动公司主营柴油机及配件等制造、销售，2009 年被裁定进入破产重整程序，为此公司及控股子公司合资设立一拖（姜堰）动力机械有限公司（以下简称“姜堰动力公司”），由姜堰动力公司作为投资人参与扬动公司破产重整。2010 年 3 月江苏省姜堰市人民法院裁定扬动公司股东权益调整为零，所有股东的股份（17873.5 万股）以零价格转让给姜堰动力公司，扬动公司自 2010 年 3 月起进入重整计划执行程序，期限 3 年。截至 2013 年 12 月末，重整计划完成，按照重整计划减免的债务，扬动公司不再承担清偿责任。2013 年，公司将扬动公司纳入合并报表范围，期末净资产为 96.82 万元，净利润为 -98.45 万元。

2013 年，该公司研发支出为 3.99 亿元，同比增长 4.04%，占营业收入的 3.64%，全部费用化处理，主要用于非道路国 III 柴油机开发及整机性能研究、东方红 60-220 马力拖拉机国内外拖拉机结构改进和差异化开发、LF1504/2204 系列动力换挡拖拉机开发等。当年，“大功率动力换挡拖拉机制造技术联合研究项目”通过国家科技部专家组验收，动力换挡大轮拖在新疆和黑龙江等重点市场实现了批量销售。

该公司将继续提升大中轮拖、新型轮式拖拉机和功率柴油机的制造能力，预计未来三年将发生项目投资 9 亿元。同时，公司还将通过合作或并购方式实现在技术薄弱领域的发展，预计发生股权

投资 2 亿元。总体看，公司中短期内年度资本性支出压力不大。

### （三）财务质量

天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2013 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内公司会计政策和会计估计无变更。

2013 年，该公司发行了 15 亿元公司债券，期末中长期刚性债务较上年末增加 9.56 亿元，且短期刚性债务同比增长 20.11% 至 15.97 亿元，刚性债务同比增长 62.86% 至 31.71 亿元，包括 2.92 亿元短期借款、6.54 亿元应付银行承兑汇票、3 亿元一年内到期的长期借款、3.50 亿元拆入资金、14.90 亿元应付债券和 0.84 亿元长期借款，占负债总额的比重上升 15.90 个百分点至 49.23%。在抵消吸收存款同比减少 5.41 亿元后，2013 年末负债总额同比增长 10.28% 至 64.40 亿元。同期，公司所有者权益同比增长 6.88%，资产负债率略升至 55.19%，总体财务杠杆仍较低。

除刚性债务外，该公司的负债还主要分布在吸收存款及同业存放<sup>2</sup>、应付账款，2013 年末分别为 5.69 亿元和 20.92 亿元。公司吸收存款及同业存放主要为一拖集团及所属子公司在一拖财务的存款；应付账款主要为未支付的原材料和零部件采购款，与上年末基本持平。

根据与交通银行、光大银行、建设银行、一拖财务、齐鲁银行和上海交银金融租赁有限公司签署的贸易融资协议，该公司可向经销商及客户提供不超过 12.06 亿元总额度的贸易融资，公司以承诺函或协议形式提供担保。2013 年末担保余额为 4.33 亿元。但值得关注的是，2012 年下半年以来，主要受煤炭、矿山采掘等行业不景气影响，矿用车客户经营和财务压力加大，没有按期向银行支付相关按揭款，为此子公司一拖（洛阳）神通工程机械有限公司（以下简称“神通公司”）已累计为客户实际垫付了 2.15 亿元融资款。神通公司通过清欠追缴及法律诉讼等方式，累计收回垫款 0.73 亿元。2014 年，公司还将继续实施清欠措施。

2013 年，该公司营业收入与上年基本持平，毛利率同比上升 2

<sup>2</sup>由于公司“吸收存款及同业存放”科目的债权方均为关联方，支付弹性相对于银行借款和银行承兑汇票而言较大，因此未纳入刚性债务统计口径。

个百分点，使得营业毛利同比增长 12.56% 至 16.60 亿元；同期利息和手续费等金融业务收入较上年同期减少 21.29%，金融业务毛利同比减少 28.09% 至 0.58 亿元。

2013 年，该公司销售费用因海外售后服务加强及国内广告宣传力度加大而同比增长 15.98%、管理费用因合并范围扩大及薪酬增加而同比上升 13.57%、财务费用因融资利息增加及出口应收账款买断（福费廷）业务手续费增加而同比上升 111.80%，导致期间费用较上年增加 2.20 亿元至 13.47 亿元，占营业收入的比重上升 2.25 个百分点至 12.29%。同时，公司当年计提了 1.53 亿元资产减值损失，较上年增加 1.37 亿元，其中坏账损失达 1.20 亿元，主要形成于神通公司贸易融资垫款的增加。由于上述两项因素，2013 年公司营业利润同比减少 48.84% 至 2.28 亿元。

2013 年，该公司实现营业外收入 1.12 亿元，较上年增加 0.69 亿元，其中政府补助 0.18 亿元，较上年减少 0.16 亿元；扬动公司完成破产重组，合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额部分形成 0.84 亿元营业外收入。总体看，毛利和营业外收入的扩大无法覆盖期间费用和资产减值损失的增加，净利润同比减少 36.85% 至 2.62 亿元。

2013 年，该公司经营性现金流量净额为 -1.32 亿元，较上年同期大幅减少，主要是由于一拖财务经营活动现金流净额为 -1.87 亿元，同比少流入 2.68 亿元；农业机械和动力机械业务由于产品销量下降和农业补贴回款滞后而较上年少流入超过 3 亿元。同期，项目投入规模仍较大，投资活动产生的现金流量净额为 -5.16 亿元，筹资性现金净流入为 6.55 亿元。

随着项目投入增加，2013 年末该公司固定资产和在建工程合计金额较上年末增加 6.84 亿元，无形资产（主要为土地使用权）因合并范围扩大而增加 1.09 亿元，使得非流动资产总额同比增长 13.54% 至 50.78 亿元，资产总额同比上升 8.73% 至 116.68 亿元。

该公司流动资产规模和结构变动不大，2013 年末总额为 65.90 亿元，仍主要由货币资金、应收票据、应收账款和存货等构成。期末，公司应收票据为 12.70 亿元，98% 以上为银行承兑汇票，其中 2.10 亿元应收票据已对外质押。应收账款净值为 10.52 亿元，由于贸易融资风险上升，坏账准备较上年末增加 1.58 亿元至 2.43 亿元。

存货净额为 17.66 亿元，较上年末增长 29.52%，主要是由于公司根据产销形势判断在 11-12 月建立了大中轮拖储备 7855 台，亦配套储备了部分零部件物资等。2013 年末公司存货包括 4.48 亿元原材料、4.44 亿元在产品和 8.55 亿元库存商品。总体看，公司应收账款和存货周转速度仍较快，2013 年分别为 10.81 次和 5.95 次。

2013 年末，该公司货币资金存量为 18.81 亿元，其中未受限资金 16.15 亿元；交易性金融资产 3.59 亿元，其中中原信托 3.48 亿元，当年实现信托产品投资收益 0.14 亿元。

该公司为大型央企控股上市公司，具有较雄厚的股东背景，与银行等金融机构建立了良好的合作关系。截至 2013 年末，公司共拥有银行授信 67.33 亿元，尚有 62.63 亿元未使用。

综上所述，跟踪期内，该公司在拖拉机及柴油机市场的地位稳固，中轮拖产品的较快发展弥补了大轮拖及小轮拖等产品需求的减弱，营业收入基本保持稳定，但由于期间费用及资产减值损失增加，盈利能力下降。公司财务杠杆适中，货币资金较充裕，且拥有大额未使用的银行授信，公司继续保有较强的偿债能力，总体信用质量得以维持。

同时，我们仍将持续关注（1）“全价购机、直补到卡”政策的推广及中央财政补贴范围的调整使拖拉机市场需求增速放缓；（2）行业集中度高，大轮拖市场面临的竞争压力加大；（3）公司刚性债务规模较快扩大，且经营性现金流波动，加大了短期资金平衡压力；（4）贸易融资风险加大，资产减值损失扩大；（5）公司债券在 2016 年的回售风险。

附录一：

## 主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2011年	2012年	2013年
资产总额 [ 亿元]	91.68	107.32	116.68
货币资金 [ 亿元]	15.12	19.58	18.81
刚性债务[亿元]	19.41	19.47	31.71
所有者权益 [ 亿元]	37.76	48.92	52.28
营业收入[亿元]	112.63	112.26	109.65
净利润 [ 亿元]	4.58	4.14	2.62
EBITDA[亿元]	7.36	7.41	6.83
经营性现金净流入量[亿元]	4.64	5.55	-1.32
投资性现金净流入量[亿元]	-5.93	-7.47	-5.16
资产负债率[%]	58.82	54.42	55.19
长期资本固定化比率[%]	93.76	78.62	72.21
权益资本与刚性债务比率[%]	194.57	251.27	164.90
流动比率[%]	105.03	124.11	142.17
速动比率 [ %]	81.03	93.76	99.87
现金比率[%]	61.30	70.53	75.28
利息保障倍数[倍]	9.44	6.52	4.85
有形净值债务率[%]	179.40	144.75	151.41
营运资金与非流动负债比率[%]	80.93	152.59	108.31
担保比率[%]	10.80	15.48	8.28
应收账款周转速度[次]	15.66	12.27	10.81
存货周转速度[次]	7.84	7.88	5.95
固定资产周转速度[次]	8.85	6.92	4.82
总资产周转速度[次]	1.29	1.13	0.98
毛利率[%]	13.38	13.14	15.14
营业利润率[%]	4.58	3.98	2.08
总资产报酬率[%]	6.74	5.51	3.70
净资产收益率[%]	12.50	9.56	5.17
净资产收益率*[%]	12.69	9.08	5.02
营业收入现金率[%]	105.56	107.82	106.38
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	10.15	10.97	-2.73
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	9.10	9.88	-2.15
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-2.84	-3.80	-13.39
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-2.54	-3.42	-10.55
EBITDA/利息支出[倍]	11.77	8.81	8.00
EBITDA/刚性债务[倍]	0.41	0.38	0.27

注：表中数据一拖股份经审计的 2011~2013 年度财务数据整理、计算。

附录二：

## 各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率	期末负债总额/期末资产总额×100%
权益资本与刚性债务比率	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
长期资本固定化比率	(期末总资产 - 期末流动资产)/(期末负债及所有者权益合计 - 期末流动负债)×100%
流动比率	期末流动资产总额/期末流动负债总额×100%
速动比率	(期末流动资产总额 - 存货余额 - 预付账款 - 待摊费用 - 待处理流动资产损益)/期末流动负债总额×100%
现金比率	(期末货币资金+期末短期投资净额+期末应收票据<银行承兑汇票>余额)/期末流动负债总额×100%
现金类资产/短期刚性债务	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额
应收账款周转速度	报告期营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度	报告期营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度	报告期营业收入/[ (期初固定资产净额+期末固定资产净额)/2]
总资产周转速度	报告期营业收入/[ (期初资产总额+期末资产总额)/2]
毛利率	1 - 报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
利息保障倍数	(报告期税前利润+报告期列入财务费用利息支出)/报告期利息支出×100%
总资产报酬率	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	报告期税后利润/[ (期初股东权益+期末股东权益)/2]×100%
营业收入现金率	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入与流动负债比率	报告期经营性现金流量净额/[ (期初流动负债+期末流动负债)/2]×100%
非筹资性现金净流入与流动负债比率	报告期非筹资性现金流量净额/[ (期初流动负债+期末流动负债)/2]×100%
EBITDA/利息支出	= EBITDA/报告期利息支出
EBITDA/短期刚性债务	= EBITDA/[ (期初短期刚性债务 + 期末短期刚性债务)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. EBITDA=利润总额+利息支出(列入财务费用的利息支出)+折旧+摊销

注3. EBITDA/利息支出 = EBITDA/(列入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

注4. 短期刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+其他具期短期债务

注5. 报告期利息支出 = 列入财务费用的利息支出+资本化利息支出

注6. 非筹资性现金流量净额 = 经营性现金流量净额+投资性现金流量净额

附录三：

## 评级结果释义

本评级机构发行人长期信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。
	AA 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。
	A 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。
	BBB 级	短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。
投机级	BB 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。
	B 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。
	CCC 级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。
	CC 级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素很少，风险极大。
	C 级	短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
	C 级	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。