
东华软件股份公司

可转换公司债券

跟踪评级报告

主体信用等级： AA 级

债项信用等级： AA 级

评级时间： 2015 年 5 月 27 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.

东华软件股份公司可转换公司债券跟踪评级报告

概要

编号:【新世纪跟踪[2015]100151】

存续期间 6年期债券 10亿元人民币, 2013年7月26日 - 2019年7月25日

本次跟踪:
上次评级:

主体信用等级 AA级
评级展望 稳定

债项信用等级 AA级
评级时间 2015年5月
2014年5月

主要财务数据

项 目	2012年	2013年	2014年
金额单位:人民币亿元			
发行人合并数据及指标:			
总资产	40.10	60.10	79.24
总负债	12.45	22.95	16.29
刚性债务	3.53	11.92	4.97
其中:应付债券	-	7.66	0.68
所有者权益	27.66	37.14	62.95
营业收入	34.91	44.23	51.71
净利润	5.69	7.71	10.39
经营性现金净流入量	1.66	3.14	-0.15
EBITDA	6.75	9.56	12.65
资产负债率[%]	31.03	38.19	20.56
权益资本与刚性债务比率[%]	783.80	311.56	1265.88
流动比率[%]	257.42	320.51	405.37
现金比率[%]	43.96	85.26	79.92
利息保障倍数[倍]	47.76	23.28	147.03
净资产收益率[%]	22.61	23.79	20.75
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	14.24	17.73	-0.77
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	6.72	-3.92	-22.57
EBITDA/利息支出[倍]	51.21	24.94	164.23
EBITDA/刚性债务[倍]	2.16	1.24	1.50

注:根据东华软件经审计的2012-2014年财务数据整理、计算。

跟踪评级观点

跟踪期内,软件行业市场景气程度依然较高,该公司2014年经营业绩持续提升,但应收账款增长过快使其经营环节净现金流有所弱化。因经营积累、定向增发和可转债转股,公司股东权益大幅增强,负债率显著下降,整体上偿债压力小。

- 软件行业在国民经济中具有重要地位,受益于旺盛的信息化消费、政策支持等,软件行业市场空间巨大,2014年行业继续维持高速增长态势,发展前景依然看好。
- 东华软件在客户资源、研发能力、业务资质等方面具有较强竞争力,近年来经营业绩持续稳定增长,业务结构不断优化,综合实力不断增强,2014年公司经营业绩继续向好。
- 东华软件作为上市公司,在资本市场的融资能力较强,2014年可转债转股和非公开发行使其实资本实力大幅增强,目前债务负担较轻,债务压力小。
- 软件行业增速逐年有所下降,行业竞争也日趋激烈,使东华软件的经营难度加大;另外,公司对金融医疗等行业的依赖程度依然较高。
- 东华软件持续通过对外并购等方式快速扩张,存在业务整合和管理风险;另外软件行业技术更新快,需要持续进行大规模的研发投入,未来能否达到预期收益存在一定不确定性。
- 近年来,东华软件应收账款增速过高,应收账款周转速度持续下降,其中2014年应收账款同比增长约62.42%,目前规模及回款压力偏大。

分析师

朱侃 刘长俊

上海市汉口路398号华盛大厦14F
Tel: (021)63501929 63504899
Fax: (021)63500872
E-mail: mail@shxsj.com

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司



本报告表述了新世纪公司对东华软件股份公司可转换公司债券的评级观点,并非引导投资者买卖或持有本债券的一种建议。报告中引用的资料主要由东华软件提供,所引用资料的真实性由东华软件负责。

跟踪评级报告

按照东华软件股份公司(以下简称“东华软件”、该公司或公司)可转换公司债券信用评级的跟踪评级安排,本评级机构根据东华软件提供的经审计的 2014 年财务报表及相关经营数据,对东华软件的财务状况、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

该公司向社会公开发行面值不超过 10 亿元的可转换公司债券于 2013 年 7 月获得中国证监会证监许可[2013]845 号文核准。2013 年 7 月,公司发行了待偿还余额为 10 亿元人民币的可转换公司债券(简称“东华转债”),期限为 6 年,转股期自 2014 年 2 月 3 日至 2019 年 7 月 25 日止,初始转股价格为 23.70 元/股。截至 2015 年 3 月末应付可转债余额约为 0.53 亿元,已累计转股约 6220.75 万股。截至本评级报告出具日,东华转债已全部转股。本次东华转债募集资金净额为 9.76 亿元,用于东华基础架构云平台项目、中小商业银行一体化云服务平台项目、区域性数字医疗服务信息云平台项目、智慧城市一体化解决方案项目、智慧矿山一体化信息平台项目以及新一代 IT 运维管理系统项目的投资建设。截至 2014 年末,上述 6 个募投项目处于正常实施过程当中,已累计投入募集资金总额为 6.52 亿元,预计将于 2015 年 8 月达到预定可使用状态。

二、跟踪评级结论

(一) 公司管理

跟踪期内,该公司与实际控制人之间的产权关系及控制关系保持稳定,公司治理较规范,符合相关监管要求,相关制度和治理结构得到进一步完善。公司在内部控制的各个重大方面均建立有相关制度,跟踪期内公司根据相关监管要求、自身业务特点及管理需要等,继续完善内部控制体系,以规范公司运作,提高管理水平。根据公司公开披露的《2014 年度内部控制自我评价报告》,2014 年度公司不存在内部控制重大缺陷或重要缺陷。2014 年,公司董事、

监事以及高级管理人员和关键技术人员均未发生重大变动情况。但是，随着国内信息产业高速发展，专业技术和管理人才供不应求，人力成本相对较高，公司也持续面临吸引和保留高端人才的人力资源风险。同时，随着公司采用内生增长及外延收购方式驱动业务规模快速扩展，公司的子公司、人员以及经营范围均保持扩张趋势，公司也持续面临一定的管理压力和风险。

（二）业务运营

1. 行业环境

软件行业作为国民经济的支柱产业、基础产业和战略性产业，得益于我国经济快速发展、政策支持、强劲的信息化投资及旺盛的IT消费等，已连续多年保持高速发展态势，产业规模不断壮大。2014年，在全球经济弱复苏、国内经济进入新常态的宏观环境下，软件行业规模在维持高增长的同时增速继续呈小幅放缓趋势。根据工信部初步统计，2014年我国规模以上软件和信息技术服务企业共实现软件业务收入约3.7万亿元，同比增长20.2%，增幅比2013年下降约3.2个百分点。

政策方面，为促进我国经济发展和结构转型，政府不断加大对战略性新兴产业的支持力度。2011年以来，政府先后出台《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》、《软件和信息技术服务业“十二五”发展规划》、《关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》、《国家智慧城市试点暂行管理办法》等办法。2013-2014年政府先后发布《信息化发展规划》和《关于促进信息消费扩大内需的若干意见》、《关于促进智慧城市健康发展的指导意见》、《加强电信和互联网行业网络安全工作的指导意见》等政策。目前，包含维护我国信息安全和网络安全的《国家安全法》也已提交到全国人大进行二次审议。上述政策在引导行业发展、促进软件产品消费和国产化、维护信息安全、改善融资环境、税收优惠等方面对软件产业进行大力支持，有利于软件行业未来发展。

从未来发展看，在社会需求、产业资本投入和国家政策等因素驱动下，预计软件服务行业仍将保持快速发展态势，工信部预计软件服务行业2015年将保持20%-25%的增长率。从发展方向看，软件服务行业正经历云计算、物联网、移动互联网、大数据、智慧城

市等新一代信息技术对传统行业信息化的升级改造，传统产业与互联网的相结合必将为行业发展创造更大的发展空间；同时随着国家信息安全提高到国家战略高度，预计国内信息安全行业也将迎来产业化发展的新机遇。

2. 公司经营

该公司是国内领先的系统综合解决方案服务商，在软件开发服务、计算机系统集成以及信息技术服务行业拥有很强的技术基础和项目经验，拥有近 600 项计算机软件著作权，掌握行业先进、主流的软件开发技术与设计理念。跟踪期内，公司继续紧跟行业发展动向，继续坚持内生式和外延式发展战略，继续推进业务转型，整体上保持了良好发展态势。受下游需求增速放缓影响，2014 年公司实现营业收入 51.71 亿元，同比增长 16.91%，增速同比下降 9.77 个百分点；受益于公司业务结构优化和期间费用控制良好，公司当期实现净利润 10.39 亿元，同比增长 34.74%，增速同比保持稳定。从主营收入产品构成看，公司根据行业发展趋势，对产品结构继续进行调整升级，高毛利业务的占比得到提高，产品结构进一步优化。具体看，系统集成业务毛利率较低，同比收入增速仅为 3.84%，增速和占比同比均大幅下降；自制及定制软件业务收入增速下降为 17.88%，但毛利率提高到 74.67%；技术服务业务收入同比增长 49.36%，实现了高速扩张；风电振动监测系统业务收入为公司 2014 年并购威锐达测控系统有限公司（简称“威锐达”）全部股权，合并范围扩大而产生的收入。

图表 1. 近两年公司主营业务收入分产品情况（单位：亿元）

	2013 年			2014 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
系统集成	28.56	65.61%	16.04%	29.66	58.63%	14.14%
自制及定制软件	7.84	18.01%	68.96%	9.24	18.27%	74.67%
技术服务	7.13	16.38%	69.37%	10.65	21.05%	58.48%
风电振动监测系统	-	-	-	1.04	2.05%	73.41%
合计	43.54	100%	34.31%	50.59	100%	35.75%

资料来源：东华软件

该公司下游客户行业分布广泛，包括金融保险医保行业、电力水利铁路交通行业、通信行业、地方政府、石油化工等 20 多个行业的数千名客户，公司是国内目前能为银行提供全面解决方案的

少数几家计算机信息系统集成商之一，在国内医疗 IT 领域也具备领先地位。2014 年公司与金融医疗领域老客户的合作进一步加深，同时也积极开拓地方中小银行、小微银行等金融客户，不断扩大全国大型医院和医疗管理机构的用户数量。2014 年公司来自金融保险医保行业的收入达到 25.46 亿元，同比增长 13.65%，增速则由于 2013 年新品投放带来的高基数和行业性放缓而同比明显下降。2014 年公司继续深度挖掘电力等行业的老客户需求，同时将威锐达的收入纳入合并范围，使其来自电力水利铁路交通行业的收入继续保持了高速增长。整体看，公司下游客户来源广泛，客户资源丰富，合作稳定性较强。但跟踪期内，由于下游行业系统集成等消费增长趋缓，公司的收入增速下降幅度较大。且公司对金融保险及医保等行业的依赖程度依然较高，经营业绩也相对更易受到其信息化投资或消费波动的影响。

图表 2. 近两年公司主营业务收入行业分布情况（单位：亿元）

	2013 年			2014 年		
	收入	占比	增速	收入	占比	增速
通信行业	4.07	9.34%	25.68%	4.65	9.19%	14.26%
电力水利铁路交通	6.10	14.00%	26.61%	7.58	14.98%	24.30%
石油化工行业	1.12	2.57%	24.15%	1.28	2.54%	14.54%
政府行业	4.03	9.25%	14.89%	4.64	9.17%	15.23%
金融保险医保行业	22.40	51.45%	35.41%	25.46	50.32%	13.65%
计算机服务业	1.98	4.55%	17.94%	2.46	4.85%	23.85%
制造业	1.13	2.60%	11.21%	1.30	2.57%	14.84%
其他	2.71	6.22%	17.14%	3.22	6.38%	19.20%
合计	43.54	100%	27.99%	50.59	100%	16.19%

资料来源:东华软件

从新增订单来看，2014 年该公司新增订单总额保持增长，大订单总数同比虽有所减少，但订单结构依然较好。当年新签订单总额 54.31 亿元，同比增长 11.13%；其中，1000 万以上的订单总额达到 17.33 亿元，占比达到 31.91%。

图表 3. 2012~2014 年公司新签订单情况

	2012 年	2013 年	2014 年
新签订单总额（亿元）	39.69	48.87	54.31
其中：1000 万以上的订单总额（亿元）	12.14	16.72	17.33
1000 万以上的订单总数（个）	62	88	78

资料来源：东华软件

2014 年，该公司不断加强研发投入力度，在不断优化公司传统应用、通用软件的基础上，加大了互联网行业的研发投入，公司“健康乐”、“互联网金融”、“互联网教育”均在 2014 年取得突破性的进展。2014 年全年研发支出为 4.98 亿元，同比增加 40.83%，占营业收入的比例也上升至 9.64%。跟踪期内，公司可转债募投项目的研发工作也在有序进行中。

图表 4. 2012~2014 年公司研发支出情况

	2012 年	2013 年	2014 年
研发支出（亿元）	2.19	3.54	4.98
占营业收入的比重	6.28%	8.00%	9.64%

资料来源：东华软件

2014 年，该公司通过非公开发行股份及支付现金完成了对威锐达全部股权的收购，交易价格为 5.83 亿元，其中现金支付 30%，股份支付 70%。威锐达是国内领先的风电机组检测解决方案供应商，主要为风电运营商、风电机组商提供风电机组振动检测诊断系统。2014 年威锐达分别实现营业收入、净利润 1.19 亿元和 0.64 亿元，实现了业绩承诺，并扩大了公司业务规模以及在电力行业的产品布局。

2014 年 11 月，该公司公告拟通过发行股份及支付现金方式收购深圳市至高通信技术发展有限公司（简称“至高通信”）全部股权，对价为 8 亿元。至高通信是国内领先的行业移动信息化解决方案提供商，主要向银行、军警和政府等领域客户提供移动信息化的解决方案，在移动信息化领域竞争力较强，储备了大量新产品。2013 年至高通信收入为 2.46 亿元，毛利率为 27.89%，净利润为 0.35 亿元。至高通信原股东承诺 2015-2017 年净利润分别约为 0.84 亿元、1.05 亿元和 1.27 亿元。公司收购至高通信将提升公司在移动终端方面的服务能力，方便其在原有传统优势的金融、医疗、电力等行业进行业务拓展，增强公司的经营业绩。目前该事项已获得股东大会和证监会审核通过，但未来整合效果和协同效应情况存在一定不确定性。

未来发展上，该公司将继续专注于信息产业化，充分利用公司的竞争优势，在稳步推进各项业务的同时，积极研发储备、布局新型潜力业务、加速商业模式升级，通过多行业布局战略使公司继续

保持持续、稳定、高速的发展；同时，公司继续坚持内生式和外延式并举发展战略，积极寻求具有独特业务优势和竞争实力且能够和公司现有业务产生协同效应的相关企业，助力公司快速成长。公司一方面时刻关注国家产业政策、紧跟行业发展趋势，利用国家大力推广自主可靠契机和云计算大潮，进一步推进向软件和服务转型；另一方面，在全社会互联网化革命的大背景下，公司将全面进军“互联网+”，将互联网金融、互联网医疗、互联网教育等业务深入推进，在寻求与互联网巨头强强联合的同时，结合自身行业、市场和技术优势，推动公司商业模式转型，突破传统行业发展瓶颈，提供更加满足客户需求的服务和产品。

（三）财务质量

北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2014 年度财务报告出具了标准无保留审计意见，以下财务分析以公司经审计的财务报告为依据。

2014 年，该公司受益于盈利积累、可转债转股和非公开发行，当年末所有者权益得到显著增强，达到 62.95 亿元，同比增长 69.47%。年末公司股本和资本公积金分别为 15.15 亿元和 14.86 亿元，未分配利润为 26.83 亿元，可供出售金融资产重分类导致的公允价值变动产生其他综合收益为 3.09 亿元。

从债务看，随着可转债大量转股，2014 年末该公司负债总额为 16.29 亿元，较 2014 年年初减少 6.66 亿元；同时随着股东权益增长，其资产负债率大幅下降到 20.56%。从债务构成看，2014 年末公司债务主要为经营性流动负债，刚性债务规模仅为 4.97 亿元。其中短期借款、应付票据、预收款项、应付账款和应付债券（可转债）分别为 2.92 亿元、1.37 亿元、3.72 亿元、3.76 亿元和 0.68 亿元。总体上，公司刚性债务负担轻，偿债压力小。

2014 年末，该公司资产总额增至 79.24 亿元，较上年末增长 31.85%，继续保持了高速扩张态势。其中流动资产为 58.22 亿元，占比为 73.47%，主要由货币资金、应收账款和存货构成。其中，货币资金为 10.96 亿元，保持充裕；公司存货金额为 11.90 亿元，同比略有下降，主要是运抵用户现场的在产品；应收账款为 29.52 亿元，同比增长 62.42%，继续快速扩张，主要是由于公司承接的项目增加，年末已完工但尚未结算的应收款项增加所致；近年来公

司应收账款增速大幅高于同期收入增速，周转速度持续大幅下降，且目前规模和回款压力偏大。

2014 年末，该公司非流动资产账面价值为 21.02 亿元，由于商誉增加和可供出售金融资产重分类同比增长 88.30%。公司非流动资产主要由可供出售金融资产、固定资产和商誉构成，分别为 3.80 亿元、5.31 亿元和 9.44 亿元。可供出售金融资产是由于公司参股的北京东方通科技股份有限公司公开发行上市，投资成本由成本法转为公允价值计量所致。商誉由公司并购形成，因被并购子公司经营状况较好，公司未对商誉提取减值准备。公司整体流动性状况较优，年末流动比率、速动比率和现金比率分别为 405.37%、308.99% 和 79.92%，对短期债务的覆盖程度高，流动性风险小。

毛利方面，因系统集成门槛相对较低，市场竞争更加激烈，随着用户需求的深化，行业内企业逐渐向高毛利的软件及技术服务等业务转型以满足用户需求，同时通过并购优质资产来增强公司盈利能力。该公司经营策略较为成功，近年来业务结构不断优化，自制及定制软件和技术服务等毛利占比不断增加，系统集成的毛利占比则逐渐下降，2014 年占比分别为 38.16%、34.44% 和 23.19%。同时，随着高毛利的软件及技术服务占比上升，公司主营业务毛利率继续上升，2014 年为 35.75%。

期间费用方面，随着该公司经营规模扩大，近几年公司期间费用支出也呈上升趋势，2014 年受益于可转债转股使财务费用下降、以及管理费用增速大幅放缓，公司期间费用得到较好控制。全年期间费用合计为 7.03 亿元，同比仅增长为 7.92%，占营业收入的比例为 13.60%，同比有所下降。2014 年公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 16.26% 和 20.75%，保持在较高水平。整体看，公司盈利能力强，且持续得到提升。

在现金流方面，2014 年该公司营业收入现金率为 86.92%，同比下降了 7.45 个百分点。当年经营性现金净流量为 -0.15 亿元，同比大幅减少，主要是公司应收账款大幅增长所致。在投资活动现金流方面，2014 年随着公司募投项目的大规模投入，全年投资性现金净流量为 -4.28 亿元，因公司将采取并购等方式进行扩张，预计公司仍将保持一定规模的投资性现金流出。2014 年公司通过非公开发行获得了 2.56 亿元的资金流入，公司对银行借款的依赖

度不高，债务融资规模不大，主要用于满足流动性资金需求。

该公司信用情况良好，在 8 家商业银行取得综合授信，在资本市场上具备较畅通的融资渠道，未来资金来源有较好保障。

综上所述，2014 年该公司主业新增订单和营业收入保持较快增长，得益于高毛利业务占比上升、较好的费用控制和并购，公司净利润同比保持高速增长。2014 年，因经营积累、可转债转股和股权融资，公司的资本实力大幅增强，公司负债程度显著下降，期末货币资金较多，公司偿债压力小。但受业务模式影响，公司应收账款继续大幅增长，周转速度明显下降，回款压力偏大。此外，公司通过对外并购等方式来保持了较快扩张，持续存在一定的并购整合和管理压力。

本评级机构仍将持续关注：（1）宏观经济环境、软件服务行业市场需求及市场竞争；（2）该公司业务转型，研发投入以及产品化情况；（3）并购整合风险及协同效应；（4）人力资本投入及人才流动风险；（5）公司治理和管理压力。

附录一：

东华软件主要财务数据及指标表

主要财务指标	2012 年	2013 年	2014 年
资产总额 [亿元]	40.10	60.10	79.24
货币资金 [亿元]	4.76	13.02	10.96
刚性债务[亿元]	3.53	11.92	4.97
所有者权益[亿元]	27.66	37.14	62.95
营业收入[亿元]	34.91	44.23	51.71
净利润[亿元]	5.69	7.71	10.39
EBITDA[亿元]	6.75	9.56	12.65
经营性现金净流入量[亿元]	1.66	3.14	-0.15
投资性现金净流入量[亿元]	-0.88	-3.83	-4.28
资产负债率[%]	31.03	38.19	20.56
长期资本固定化比率[%]	29.17	24.91	32.41
权益资本与刚性债务比率[%]	783.80	311.56	1,265.88
流动比率[%]	257.42	320.51	405.37
速动比率 [%]	138.70	223.51	308.99
现金比率[%]	43.96	86.79	79.92
利息保障倍数[倍]	47.76	23.28	147.03
有形净值债务率[%]	54.76	72.43	31.45
营运资金与非流动负债比率[%]	—	438.04	2,273.76
担保比率[%]	—	—	—
应收账款周转速度[次]	4.22	3.13	2.17
存货周转速度[次]	1.89	2.25	2.73
固定资产周转速度[次]	15.52	12.00	10.01
总资产周转速度[次]	0.95	0.88	0.74
毛利率[%]	31.34	33.97	35.29
营业利润率[%]	16.26	18.07	20.91
总资产报酬率[%]	17.08	17.81	16.26
净资产收益率[%]	22.61	23.79	20.75
净资产收益率*[%]	22.61	23.79	20.77
营业收入现金率[%]	100.25	94.37	86.92
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	14.24	22.65	-1.02
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	14.24	17.73	-0.77
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	6.72	-5.00	-29.89
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	6.72	-3.92	-22.57
EBITDA/利息支出[倍]	51.21	24.94	164.23
EBITDA/刚性债务[倍]	2.16	1.24	1.50

注：表中数据依据东华软件经审计的 2012~2014 年财务报表整理、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(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计+期末非流动负债合计)×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%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	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(次)	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(次)	报告期营业收入/[期初固定资产余额+期末固定资产余额]/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[期初资产总计+期末资产总计]/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%
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)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/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%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. 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+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录三：

评级结果释义

本评级机构债务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。