



# 信用等级通知书

信评委函字[2016]跟踪061号

## 北京华胜天成科技股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“北京华胜天成科技股份有限公司2012年公司债券（第一期）”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司本期债券信用等级AA，维持本次发债主体信用等级AA，评级展望为稳定。

特此通告。



## 北京华胜天成科技股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）跟踪评级报告（2016）

发行主体	北京华胜天成科技股份有限公司
发行规模	人民币 9 亿元
存续期限	2013/3/13-2018/3/13, 附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。
上次评级时间	2015/05/04
上次评级结果	债项级别 AA 主体级别 AA 评级展望 稳定
跟踪评级结果	债项级别 AA 主体级别 AA 评级展望 稳定

### 概况数据

华胜天成	2013	2014	2015	2016.Q1
所有者权益 (亿元)	24.97	26.59	28.37	28.96
总资产 (亿元)	57.07	66.08	67.78	66.56
总债务 (亿元)	17.23	22.39	18.20	18.53
营业总收入 (亿元)	48.16	42.79	47.93	9.35
营业毛利率 (%)	15.90	18.76	17.02	18.74
EBITDA (亿元)	1.93	2.58	2.64	-
所有者权益收益率 (%)	2.01	4.09	3.87	0.59
资产负债率 (%)	56.25	59.77	58.14	56.50
总债务/EBITDA (X)	8.90	8.68	6.90	-
EBITDA 利息倍数 (X)	2.92	3.12	3.37	-

注：上述数据中所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

### 分析师

罗彬璐 [bluo@ccxr.com.cn](mailto:bluo@ccxr.com.cn)  
刘刚 [gangliu@ccxr.com.cn](mailto:gangliu@ccxr.com.cn)

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)

2016 年 5 月 4 日

### 基本观点

北京华胜天成科技股份有限公司（以下简称“华胜天成”或“公司”）作为一家 IT 综合服务提供商，具有良好的客户基础、较为丰富的行业经验和较强的创新能力。2015 年是公司“产品产业化、服务实业化”战略实施第一年，新产品研发和新行业投入均初见成效。得益于系统集成业务和金融服务业务的增长，公司收入水平有所回升，获现能力保持稳定，经营性现金持续净流入，对债务本息的覆盖较好。同时中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）也关注到盈利水平下降和业务转型压力等因素可能对公司经营及整体信用状况造成的影响。

综上，中诚信证评维持华胜天成主体信用等级 AA，评级展望为稳定；维持“北京华胜天成科技股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）”信用等级 AA。

### 正面

- 新产品研发和新行业投入初见成效。2015 年，公司自主研发设计主板的 Power Linux 服务器达到量产状态，高端计算系列产品研发取得重大进展；同时，其 IT 服务进入互联网、电子商务、大型制造业等行业，先后同京东、美团、美的等行业龙头企业签署了 IT 服务订单，并在旅游行业形成一定的规模和竞争力。
- 收入水平有所回升。2015 年，主要得益于系统集成业务和金融服务业务的增长，公司营业收入由 2014 年的 42.79 亿元增至 47.93 亿元，增幅为 12.02%，其中系统产品及系统集成服务收入为 25.98 亿元，同比增长 10.19%；金融服务类收入为 2.89 亿元，同比增长 155.55%。
- 偿债能力保持稳定。截至 2015 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 58.14% 和 39.08%，分别较上年末分别下降 1.63 个百分点和 6.64 个百分点，同时，其获现能力保持

稳定，经营性现金流持续净流入，对债务本息的覆盖较好。

## 关 注

- 盈利水平下降。2015 年，公司营业毛利率为 17.02%，较上年下降 1.74 个百分点，主要业务板块中，除系统集成业务外，其他业务板块营业毛利率均出现不同程度下降。2016 年 1~3 月，公司共实现净利润 422.87 万元，较上年同期下降 85.68%，中诚信证评将对公司的盈利状况保持关注。
- 业务转型压力。公司在技术消化、吸收、再创新并形成国产化产品方面存在一定风险；此外，随着经营规模和业务范围的扩大，公司在经营管理上需要不断调整，以适应业务发展和转型的需要。

## 信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级对象构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由评级对象提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；同时，在本期债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并及时对外公布。

## 基本分析

2015 年我国软件和信息技术服务业增速进一步放缓，但云计算和大数据应用仍保持较快增长，为国内 IT 服务供应商提供了较大的市场空间和良好的发展环境

软件和信息技术服务业作为国民经济基础性、先导性和战略性产业，持续实现较快的增长，产业发展态势良好。但随着全球经济进入深度转型调整期，近年来国内软件行业增长速度有所放缓。2015 年，我国软件和信息技术服务业共完成软件业务收入 4.3 万亿元，同比增长 16.6%，增速低于 2014 年 4.5 个百分点，但比 1~11 月提高 0.4 个百分点。

分领域来看，2015 年，我国软件产品实现收入 14,048 亿元，同比增长 16.4%，增速低于 2014 年 7.1 个百分点，比 1~11 月提高 1.2 个百分点。其中，信息安全产品增长 16.3%，增速比 1~11 月下降 0.2 个百分点。信息技术服务实现收入 22,123 亿元，同比增长 18.4%，增速比 2014 年提高 1.7 个百分点，比 1~11 月提高 0.6 个百分点。其中，运营相关服务（包括在线软件运营服务、平台运营服务、基础设施运营服务等在内的信息技术服务）收入增长 18.3%；电子商务平台服务（包括在线交易平台服务、在线交易支撑服务在内的信息技术支持服务）收入增长 25.1%；集成电路设计实现收入 1,449 亿元，同比增长 13.3%；其他信息技术服务（包括信息技术咨询设计服务、系统集成、运维服务、数据服务等）收入增长 17.8%。嵌入式系统软件实现收入 7,077 亿元，同比增长 11.8%，增速低于 2014 年 18.9 个百分点，比 1~11 月下降 1.7 个百分点。

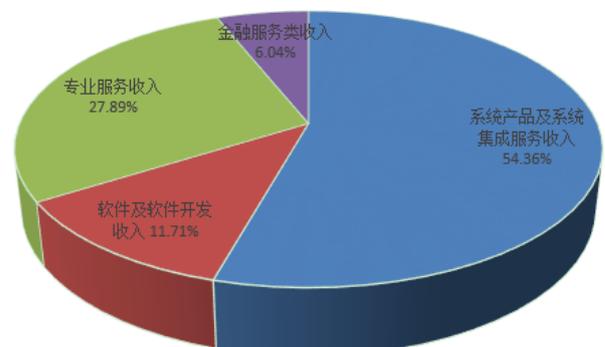
近年来，云计算和大数据等新 IT 技术应用发展迅猛，使得数据处理类服务保持高速增长。目前，金融、运营商、政企等行业用户均在积极转型和部署各类云计算和大数据应用，这为国内的 IT 服务供应商提供了更广阔的市场空间和良好的发展环境。

2015 年是公司“产品产业化、服务实业化”战略实施第一年，新产品研发和新行业投入均初见成效。得益于系统集成业务和金融服务业务的增长，其收入水平有所回升

2015 年，公司继续围绕“产品产业化、服务实业化”战略进行积极的业务转型。在产品产业化方面，公司引入 IBM 作为技术战略合作伙伴，引进其在高端计算系统软硬件产品方面的先进技术和经验，消化吸收并快速推出了系列国产化产品；在服务实业化方面，公司积极探索 IT 服务和实业经营相结合的可操作可落地的商业模式，并取得了实质性的进展。

公司经营包括“自主产品、IT 服务、产业投资和金融”三大业务板块。2015 年，公司实现主营业务收入 47.79 亿元，同比增长 12.03%，主要由系统产品及系统集成服务收入、软件及软件开发收入、专业服务收入、金融服务类收入构成。系统产品及系统集成服务收入仍为公司最主要的收入来源，2015 年为 25.98 亿元，同比增长 10.19%，占主营业务收入的比重为 54.36%；其次为专业服务收入，2015 年为 13.33 亿元，同比增长 16.27%，占主营业务收入的比重为 27.89%；金融服务业务是公司快速发展的新业务，2015 年其金融服务类收入为 2.89 亿元，同比增长 155.55%，占主营业务收入的比重为 6.04%。2015 年，公司软件及软件开发收入有所下降，为 5.60 亿元，同比下降 13.77%，占主营业务收入的比重为 11.71%。

图 1：2015 年公司主营业务收入构成



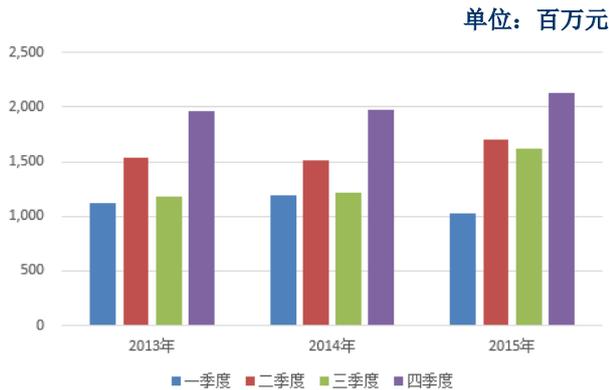
资料来源：公司提供，中诚信证评整理

按区域分，北方区仍为公司最主要的收入来源，2015 年北方区营业收入为 24.75 亿元，同比增长 17.23%，占主营业务收入的 51.79%。华东区为公

司 2015 年收入增幅最大的区域，为 3.42 亿元，同比增长 35.97%。同期，公司港澳台及东南亚地区、西区、华南区营业收入分别为 12.10 亿元、4.95 亿元和 2.57 亿元，分别较上年增长 7.49%、下降 10.59% 和增长 14.97%。

新签订单方面，2015 年公司累计签订合同额 64.83 亿元，同比增长 10.03%。

图 2：2013~2015 年公司新签订单情况



资料来源：公司提供，中诚信证评整理

具体来看，高端计算系统软硬件产品业务方面，2015 年为公司“可信开放高端计算系统产业化”项目执行的第一年，公司在全球范围大力引入高端计算领域内资深技术专家，整合原有技术资源，高端计算系列产品研发取得重大进展。年内，公司陆续共发布了服务器、数据库、中间件产品以及相应的数十种行业解决方案，尤其是自主研发设计主板的 Power Linux 服务器达到量产状态，是公司对 Power 高性能服务器产品继本地生产、本地芯片激活、本地软件灌装、本地测试和本地 CCC 认证之后，进一步实现了本地研发设计，标志着公司在高端计算产品国产化水平上的一个突破。

在高端计算系统产品市场销售方面，因数据库和中间件产品 2015 年底推出，仍主要为 Power 服务器产品销售。经过严格测试，公司新云服务器先后入围中央政府采购招投标、北京市政府采购招投标、中关村管委会重点项目产品政府采购统计目录、北京市信息化项目评审中心产品推荐库等，并获得来自全国范围内的公安、税务、气象、环保、银行、保险、证券、以及大型企事业单位的客户订单，预计新云服务器产品销量将于 2016~2017 年进入快速增长期。

IT 服务业务方面，公司一方面继续努力维持在运营商、政府、金融、能源等行业的竞争优势，另一方面积极拓展新行业和新用户。跟踪期内，公司的 IT 服务进入互联网、电子商务、大型制造业等行业，先后同京东、美团、美的等行业龙头企业签署了 IT 服务订单。同时，公司继续专注于“大数据互联网+”技术和行业应用的研究，在旅游、环保等行业寻找新的业绩增长点，尤其是旅游行业形成了一定的规模和竞争力。2015 年，由公司开发的基于位置服务的线上线下互动平台——智慧夫子庙平台上线，为夫子庙景区打造出“服务、运营、管理”三位一体的智慧化景区运营新模式；在北京市旅游委调度中心项目基础上，公司实施团队相继完成了数据共享交换平台、旅游应急单兵系统、景区人流量分析系统、旅游厕所管理系统等项目优质交付，拓展了业主方服务功能，云数据分析平台项目已经被北京旅游委列入 2016 年重点建设项目；此外，公司还先后同宁夏回族自治区旅游局、阿坝州九寨沟县旅游发展局、湖北省旅游局、广东省旅游局等旅游行业客户签订了旅游数据检测、分析项目。

此外，公司通过参股形式同和润股份在“大数据互联网+环保领域”展开合作，整合公司在大数据平台设计方面的技术优势，以及和润股份在检测终端、行业客户积累方面的优势，共同致力于在安全生产、公共卫生和环境保护等领域构建集数据采集、数据传输、数据管理、数据分析、数据应用于一体的监测、预警、指挥“云平台”管理系统。目前双方已经向发改委联合申报了《基于云计算和大数据技术的生活饮用水水质监测分析预警平台》。

产业投资和金融业务方面，2015 年，公司发起或参与数个创业型企业、产业基金，其中低碳环保产业基金在低碳、环保领域完成投资项目 4 个，累计投资金额近 1.3 亿元，占基金规模的 45.30%，部分项目已完成退出，实现归属于上市公司净利润约 1,200 万元。同期，公司参股 49%的国研天成投资公司参与认购紫光股份（股票代码“000938”）非公开发行 9.5 亿元人民币的股份；出资 6.1 亿元人民币收购国能电动汽车瑞典有限公司（以下简称“NEVS”）22%的股权，该项投资有利于公司的

IT 产品和服务进入新能源车后服务市场(包括充电网络管理、无人驾驶、租赁、车联网等),为产业提前布局提供了通道。

综合而言,公司致力于成为“以高端计算系统为基础的行业大数据和服务提供商”,2015 年是其新战略实施的第一年,新产品研发及新行业投入初见成效,未来随着云计算、智慧城市和自主软件研发的日益成熟,其收入水平和盈利能力有望提升。与此同时也需关注,公司在技术消化、吸收、再创新并形成国产化产品方面存在一定风险;此外,随着经营规模和业务范围的扩大,公司在经营管理上需要不断调整,以适应业务发展和转型的需要。

## 财务分析

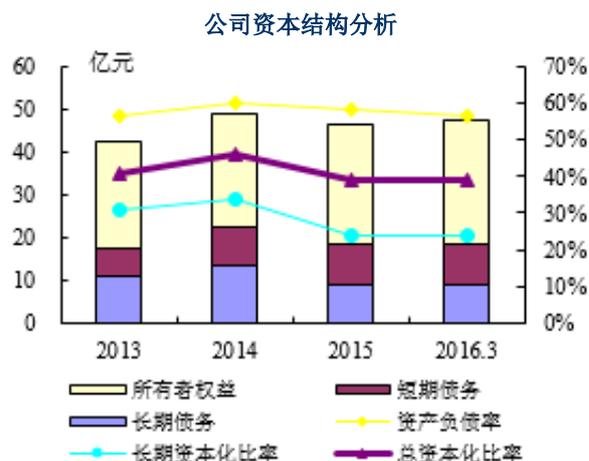
下列分析主要基于公司提供的经致同会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的 2013、2014、2015 年度审计报告及未经审计的 2016 年一季报。

### 资本结构

2015 年公司资产和负债规模总体保持稳定,截至年末,其资产总额 67.78 亿元,负债总额 39.41 亿元,分别较上年末增长 2.57%和下降 0.23%。所有者权益方面,主要由于少数股东权益的增加,公司所有者权益增至 28.37 亿元,增幅为 6.71%。截至 2016 年 3 月 31 日,公司资产总额和负债总额分别为 66.56 亿元和 37.60 亿元,所有者权益为 28.96 亿元。

财务杠杆方面,截至 2015 年 12 月 31 日,公司资产负债率和总资本化比率分别为 58.14%和 39.08%,分别较上年末分别下降 1.63 个百分点和 6.64 个百分点,总资本化比率降幅较大主要由于公司偿还了全部银行长期借款。截至 2016 年 3 月 31 日,公司资产负债率和总资本化比率分别为 56.50%和 39.02%。

图 3: 截至 2013~2015 年末及 2016 年 3 月末



数据来源: 公司提供, 中诚信证评整理

从债务的期限结构来看,2015 年,公司偿还了全部银行长期借款,长期债务规模有所下降,截至年末,公司长期债务和短期债务分别为 8.96 亿元和 9.24 亿元,其中长期债务均为应付债券,短期债务主要包括短期借款 5.95 亿元和应付票据 2.88 亿元,长短期债务比(短期债务/长期债务)由上年末的 0.67 增至 1.03。截至 2016 年 3 月 31 日,公司长期债务和短期债务分别为 8.96 亿元和 9.56 亿元,长短期债务比为 1.07。

图 4: 截至 2013~2015 年末及 2016 年 3 月末



数据来源: 公司提供, 中诚信证评整理

跟踪期内,公司资产和负债规模总体保持稳定,有息债务规模有所下降。考虑到未来公司在市场拓展、云计算和智慧城市研发、推广等方面仍有较大的资金需求,可能带来债务规模的增加,杠杆比率面临上行压力。

## 盈利能力

2015 年,主要得益于系统集成业务和金融服务业务的增长,公司营业收入由 2014 年的 42.79 亿元

增至 47.93 亿元，增幅为 12.02%，其中主营业务收入为 47.79 亿元，增幅为 12.03%。公司主营业务收入由系统产品及系统集成服务收入、软件及软件开发收入、专业服务收入和金融服务收入构成，2015 年占比分别为 54.36%、11.72%、27.89% 和 6.05%。2016 年 1~3 月，公司营业收入为 9.35 亿元，与上年同期基本持平。

表 1: 2014~2015 年公司主营业务收入占比情况

单位：亿元

分产品	2014		2015	
	收入	占比	收入	占比
系统产品及系统集成服务	23.58	55.26%	25.98	54.36%
软件及软件开发	6.49	15.21%	5.60	11.72%
专业服务	11.46	26.86%	13.33	27.89%
金融服务	1.13	2.67%	2.89	6.05%
合计	42.66	100.00%	47.79	100.00%

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

毛利率方面，2015 年公司营业毛利率为 17.02%，较上年下降 1.74 个百分点。分产品来看，系统产品及系统集成服务毛利率为 11.79%，较上年上升 2.93 个百分点；软件及软件开发毛利率为 20.41%，较上年下降 7.21 个百分点；专业服务毛利率为 26.19%，较上年下降 4.65 个百分点；金融服务毛利率为 11.45%，较上年下降 33.32 个百分点。2016 年 1~3 月，公司营业毛利率为 18.74%，较上年同期略有上升。

表 2: 2014~2015 年各业务板块毛利率情况

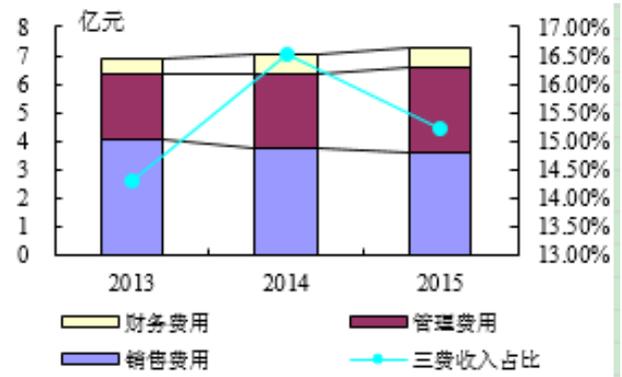
分产品	2014	2015
系统产品及系统集成服务	8.86%	11.79%
软件及软件开发	27.62%	20.41%
专业服务	30.84%	26.19%
金融服务	44.77%	11.45%

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

2015 年公司期间费用合计 7.30 亿元，其中销售费用和管理费用占比较大，分别为 3.57 亿元和 3.01 亿元。近年来公司销售费用呈逐年下降趋势，主要由于公司加强对小核算单元资源投入与业绩贡献匹配控制等管理手段，有效控制了销售费用的增长。同期，公司财务费用为 0.72 亿元，与上年基本持平，主要系利息支出。2015 年公司三费收入占比为 15.23%，较上年下降 1.30 个百分点。2016 年

1~3 月，公司期间费用合计 1.55 亿元，三费收入占比为 16.54%。

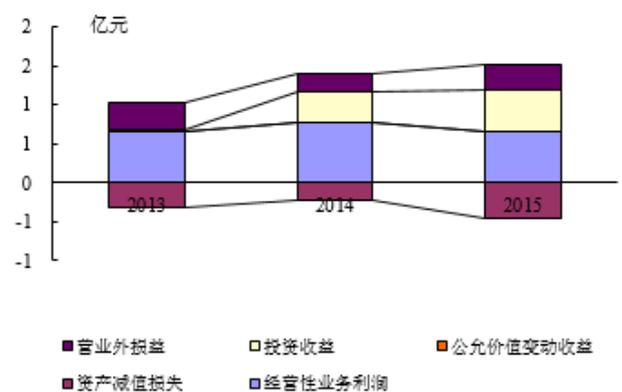
图 5: 2013~2015 年公司期间费用情况



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

2015 年公司利润总额为 1.05 亿元，较上年减少 9.34%，主要包括经营性业务利润、资产减值损失、投资收益和营业外损益。2015 年，受毛利率小幅下降的影响，公司经营性业务利润有所减少，为 0.67 亿元；同期投资收益和营业外净收入分别为 0.51 亿元和 0.33 亿元，分别主要为公司处置长期股权投资产生的投资收益和政府补助，对其利润总额形成有益补充。此外，主要由于公司当期确认了 0.46 亿元的坏账损失，导致其资产减值损失较上年有所增加。2016 年 1~3 月，由于非经常性盈利的减少和管理费用、财务费用的增加，公司利润总额为 473 万元，较上年同期下降 80.15%。

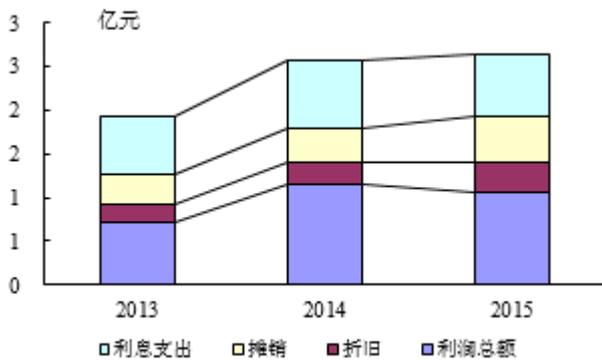
图 6: 2013~2015 年公司利润总额构成



数据来源：公司提供，中诚信证评整理

获现能力方面，公司 EBITDA 主要由利润总额、利息支出、摊销及折旧构成。2015 年，公司 EBITDA 为 2.64 亿元，较上年小幅上升 2.24%。

图 7: 2013~2015 年公司 EBITDA 构成



数据来源: 公司提供, 中诚信证评整理

总体来看, 2015 年公司主要业务板块均有所增长, 带动其收入水平的上升。但受行业竞争加剧、采购成本上升等因素影响, 公司营业毛利率有所下降, 盈利水平有所下滑。

### 偿债能力

2015 年, 公司偿还了全部银行长期借款, 有息债务规模有所下降, 截至年末, 其总债务为 18.20 亿元, 较上年减少 18.73%, 其中短期债务和长期债务分别为 9.24 亿元和 8.96 亿元。

2015 年, 由于债务规模的下降, 公司 EBITDA 对债务本息的保障程度有所提高, 总债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 6.90 倍和 3.37 倍。现金流方面, 2015 年, 公司经营性净现金流为 3.32 亿元, 较上年有所增加, 经营活动净现金流/总债务和经营活动净现金流利息倍数分别为 0.18 倍和 4.25 倍, 均较上年有所上升。

表 3: 2013~2015 年公司部分偿债能力指标

指标	2013	2014	2015
短期债务 (亿元)	6.14	8.99	9.24
长期债务 (亿元)	11.09	13.40	8.96
长短期债务比 (X)	0.55	0.67	1.03
总债务 (亿元)	17.23	22.39	18.20
经营性净现金流 (亿元)	3.24	2.76	3.32
经营净现金流/短期债务 (X)	0.53	0.31	0.36
经营净现金流/总债务 (X)	0.19	0.12	0.18
EBITDA (亿元)	1.93	2.58	2.64
总债务/EBITDA (X)	8.90	8.68	6.90
EBITDA 利息倍数 (X)	2.92	3.12	3.37
经营活动净现金/利息支出	4.88	3.34	4.25

资料来源: 公司提供, 中诚信证评整理

作为上市企业, 公司在资本市场融资渠道较为通畅。同时, 公司与多家金融机构保持着良好的合

作关系, 截至 2015 年 12 月 31 日, 公司已获得银行共计 24.58 亿元的授信额度, 可使用的授信余额为 10.71 亿元, 具备较强的财务弹性。

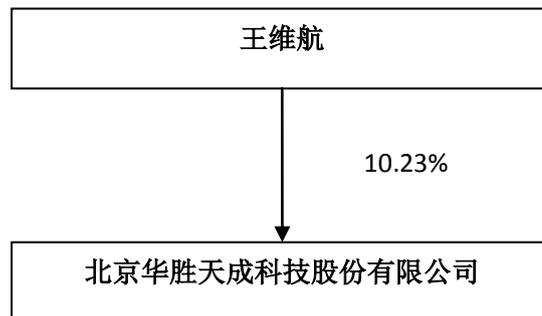
或有负债方面, 截至 2015 年 12 月 31 日, 公司担保余额合计 3.77 亿元, 均为对下属子公司的担保, 占净资产的比重为 15.99%。

跟踪期内, 公司资产和负债规模总体保持稳定, 有息负债规模有所下降, 刚性偿债压力有所减轻。同时, 得益于系统集成业务和金融服务业务的增长, 公司收入水平有所回升, 获现能力保持稳定, 经营性现金流表现良好, 对债务本息的覆盖较好。但同时我们也将持续关注公司的盈利状况及云计算业务的研发和推广带来的资本支出压力。

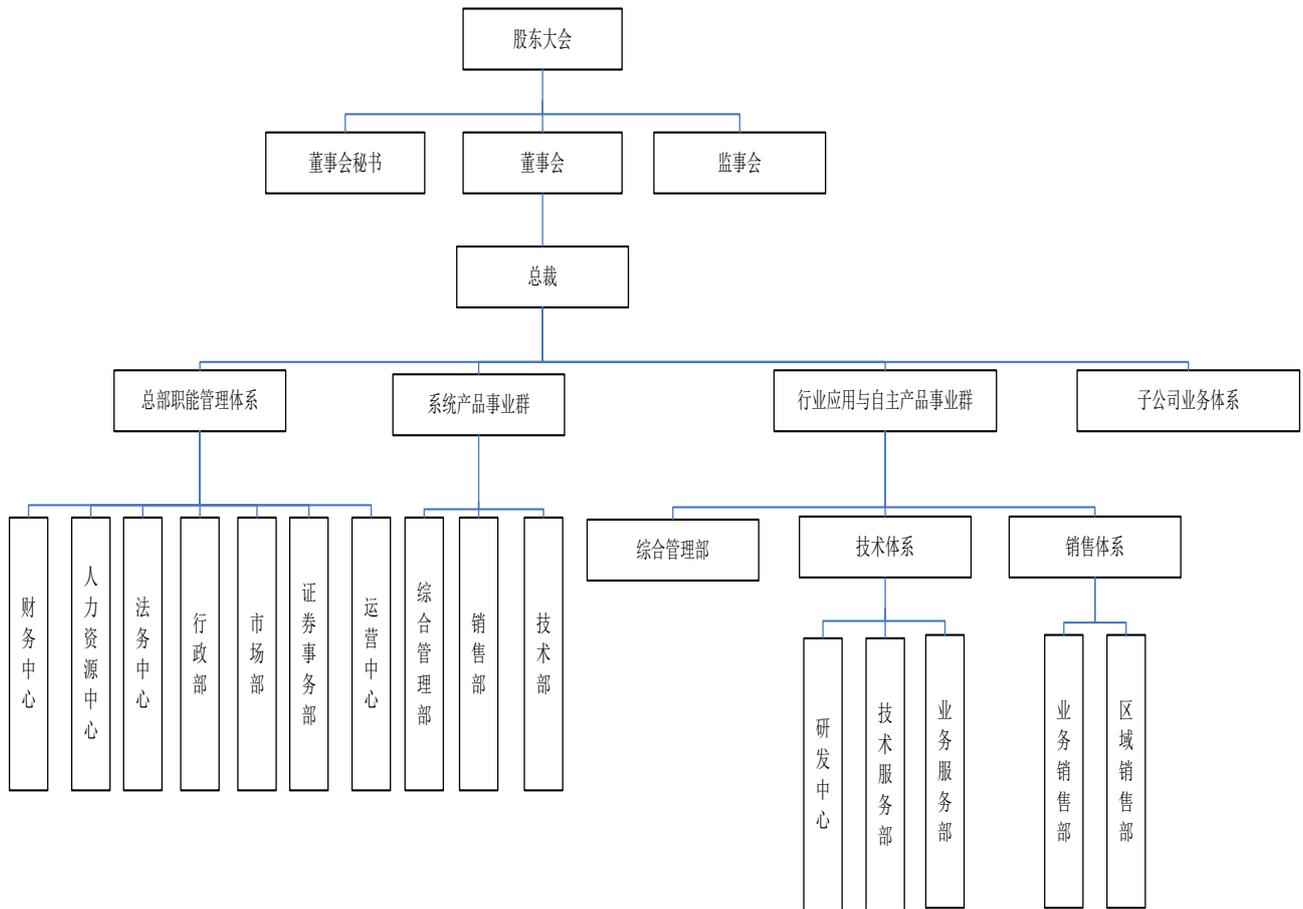
### 结 论

中诚信证评维持华胜天成主体信用等级 **AA**, 评级展望为稳定; 维持“北京华胜天成科技股份有限公司 2012 年公司债券(第一期)”信用等级 **AA**。

附一：北京华胜天成科技股份有限公司股权结构图（截至 2016 年 3 月 31 日）



附二：北京华胜天成科技股份有限公司组织架构图（截至 2016 年 3 月 31 日）



**附三：北京华胜天成科技股份有限公司主要财务数据及财务指标**

财务数据(单位: 万元)	2013	2014	2015	2016.Q1
货币资金	133,306.00	173,874.53	154,095.68	100,252.55
应收账款净额	174,661.46	164,931.23	187,857.93	177,325.04
存货净额	52,110.91	67,596.71	64,524.53	90,800.22
流动资产	435,643.80	477,254.78	480,452.62	450,970.68
长期投资	1,524.76	13,124.57	35,359.84	32,808.86
固定资产合计	25,508.60	45,578.16	62,118.61	61,619.22
总资产	570,736.45	660,811.86	677,763.37	665,613.73
短期债务	61,387.14	89,851.77	92,366.56	95,636.36
长期债务	110,872.49	134,028.66	89,589.90	89,648.54
总债务(短期债务+长期债务)	172,259.63	223,880.43	181,956.46	185,284.89
总负债	321,016.57	394,956.98	394,066.45	376,048.35
所有者权益(含少数股东权益)	249,719.89	265,854.88	283,696.92	289,565.39
营业总收入	481,601.65	427,854.45	479,298.30	93,547.73
三费前利润	75,566.08	78,418.66	79,642.71	17,059.02
投资收益	183.35	3,985.59	5,112.16	-206.98
净利润	5,061.12	10,546.83	10,631.16	422.87
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	19,347.86	25,779.29	26,357.62	-
经营活动产生现金净流量	32,393.61	27,648.80	33,172.37	-32,831.37
投资活动产生现金净流量	-68,687.27	-48,767.06	-35,817.98	-36,914.12
筹资活动产生现金净流量	96,056.64	59,225.23	-13,475.23	2,659.16
现金及现金等价物净增加额	59,281.68	38,143.60	-14,867.65	-67,504.90
财务指标	2013	2014	2015	2016.Q1
营业毛利率(%)	15.90	18.76	17.02	18.74
所有者权益收益率(%)	2.03	3.97	3.87	0.59
EBITDA/营业总收入(%)	4.02	6.03	5.50	-
速动比率(X)	1.91	1.62	1.42	1.31
经营活动净现金/总债务(X)	0.19	0.12	0.18	-0.71
经营活动净现金/短期债务(X)	0.53	0.31	0.36	-1.37
经营活动净现金/利息支出(X)	4.88	3.34	4.25	-
EBITDA 利息倍数(X)	2.92	3.12	3.37	-
总债务/EBITDA(X)	8.90	8.68	6.90	-
资产负债率(%)	56.25	59.77	58.14	56.50
总资本化比率(%)	40.82	45.71	39.08	39.02
长期资本化比率(%)	30.75	33.52	24.00	23.64

注：上述数据中所有者权益含少数股东权益、净利润含少数股东损益。

**附四：基本财务指标的计算公式**

货币资金等价物=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务=长期借款+应付债券

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

EBIT 率=EBIT/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

所有者权益收益率=净利润/所有者权益

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

存货周转率=主营业务成本（营业成本）/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

长期资本化比率=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

## 附五：信用等级的符号及定义

### 债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
<b>AAA</b>	债券信用质量极高，信用风险极低
<b>AA</b>	债券信用质量很高，信用风险很低
<b>A</b>	债券信用质量较高，信用风险较低
<b>BBB</b>	债券具有中等信用质量，信用风险一般
<b>BB</b>	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
<b>B</b>	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
<b>CCC</b>	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
<b>CC</b>	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
<b>C</b>	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
<b>AAA</b>	受评主体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
<b>AA</b>	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
<b>A</b>	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
<b>BBB</b>	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
<b>BB</b>	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
<b>B</b>	受评主体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
<b>CCC</b>	受评主体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
<b>CC</b>	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
<b>C</b>	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 评级展望的含义

<b>正面</b>	表示评级有上升趋势
<b>负面</b>	表示评级有下降趋势
<b>稳定</b>	表示评级大致不会改变
<b>待决</b>	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。