

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2018]087 号

---

河池市城市投资建设发展有限公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司 2017 年以来经营情况及相关行业进行综合分析的基础上，我对贵公司及“河池市城市投资建设发展有限公司 2015 年公司债券”的信用状况进行了跟踪评级。经我公司信用评级委员会审定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“河池市城市投资建设发展有限公司 2015 年公司债券”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年六月二十日



# 信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2018] 087 号

---

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对河池市城市投资建设发展有限公司及其发行的“河池市城市投资建设发展有限公司 2015 年公司债券”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持河池市城市投资建设发展有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时维持“河池市城市投资建设发展有限公司 2015 年公司债券”信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年六月二十日



## 信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与河池市城市投资建设发展有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与河池市城市投资建设发展有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由河池市城市投资建设发展有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受河池市城市投资建设发展有限公司和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- “15 河池债/15 河池债”信用等级至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018年6月20日



# 河池市城市投资建设发展有限公司

## 主体及“15 河池债/15 河池债”2018 年跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2018】087 号

### 跟踪评级结果

主体信用等级：AA  
评级展望：稳定  
债券信用等级：AA  
评级时间：2018 年 6 月 20 日

### 上次评级结果

主体信用等级：AA  
评级展望：稳定  
债券信用等级：AA  
评级时间：2017 年 6 月 23 日

### 债券概况

债券简称：“15 河池债/15 河池债”  
发行金额：7 亿元  
存续期：2015 年 11 月 13 日至 2022 年 11 月 13 日  
偿还方式：每年付息一次、分期偿还本金

### 评级小组负责人

高 路

### 评级小组成员

张绮微 赵 迪

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn  
电话：010-62299800  
传真：010-65660988  
地址：北京市西城区德胜门外大街 83 号德胜国际中心 B 座 7 层 100088

### 评级观点

东方金诚认为，2017 年以来，广西壮族自治区河池市经济总量保持增长，电力、有色金属、饮料制造、非金属矿物制品和纺织业等特色行业平稳运行，经济实力较强；河池市城市投资建设发展有限公司（以下简称“公司”）继续从事河池市基础设施建设业务，主营业务具有较强的区域专营性；跟踪期内，公司在财政补贴和债务置换等方面继续获得实际控制人及相关各方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建及拟建的基础设施项目投资规模较大，面临较大的筹资压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款占比较高，资产流动性依然较差；2017 年，受收到的政府回购款大幅下降影响，公司经营性现金流由净流入转变为净流出，总体现金流状况较差。

综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望维持稳定，维持“15 河池债/15 河池债”的信用等级为 AA。

### 主要数据和指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
资产总额（万元）	1237099.06	1320885.23	1276156.87
所有者权益（万元）	799657.01	891067.09	918356.99
全部债务（万元）	365088.80	355868.19	316378.72
营业收入（万元）	15396.67	41963.03	62541.53
利润总额（万元）	10782.07	15650.57	16202.64
EBITDA（万元）	13163.58	18735.09	25134.43
营业利润率（%）	11.05	13.47	10.89
净资产收益率（%）	1.35	1.68	1.75
资产负债率（%）	35.36	32.54	28.04
全部债务资本化比率（%）	31.34	28.54	25.62
流动比率（%）	1379.47	1548.51	2471.09
全部债务/EBITDA（倍）	27.73	18.99	12.59
EBITDA 利息倍数（倍）	0.94	0.10	1.08

注：表中数据来源于公司 2015 年~2017 年经审计的合并财务报表。

### 跟踪评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债券信用等级：AA

评级时间：2018年6月20日

### 上次评级结果

主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债券信用等级：AA

评级时间：2017年6月23日

### 债券概况

债券简称：“15 河池债/15 河池债”

发行金额：7 亿元

存续期：2015 年 11 月 13 日  
至 2022 年 11 月 13 日

偿还方式：每年付息一次、  
分期偿还本金

### 评级小组负责人

高 路

### 评级小组成员

张绮微 赵 迪

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大  
街 83 号德胜国际中心 B  
座 7 层 100088

### 优势

- 2017 年以来，河池市经济总量保持增长，电力、有色金属、饮料制造、非金属矿物制品和纺织业等特色产业平稳运行，综合经济实力较强；
- 公司继续从事河池市基础设施建设业务，主营业务具有较强的区域专营性；
- 跟踪期内，公司在财政补贴和债务置换等方面继续获得实际控制人及相关各方的有力支持。

### 关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大，仍面临较大的筹资压力；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款占比较高，资产流动性较差；
- 2017 年，受收到的政府回购款大幅下降影响，公司经营性现金流由净流入转变为净流出，总体现金流状况较差。

## 跟踪评级说明

河池市城市投资建设发展有限公司 2015 年公司债券（以下简称“本期债券”或“15 河池债/15 河池债”）于 2015 年 11 月 13 日发行。根据相关监管要求及“15 河池债/15 河池债”的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）基于河池市城市投资建设发展有限公司（以下简称“河池城投”或“公司”）提供的地区经济、相关经营与财务数据及公开资料，进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

河池城投系经河池市人民政府（以下简称“河池市政府”）批复，由河池市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河池市国资委”）于 2005 年 7 月出资设立的国有独资公司，初始注册资本为人民币 6000.00 万元。2017 年，广西城建投资集团有限公司（以下简称“广西城投”）<sup>1</sup>、中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）和国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）对公司分别投资 971.89 万元、193.88 万元和 72.87 万元。截至 2017 年末，公司注册资本及实收资本均为人民币 7238.64 万元，较 2016 年末增长 20.64%；河池市国资委、广西城投、农发基金和国开基金分别持有公司 82.89%、13.43%、2.68%和 1.00%的股权，河池市政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为河池市重要的基础设施建设主体，继续从事河池市的基础设施建设等业务。

截至 2017 年末，公司拥有 3 家全资子公司，较 2016 年末未发生变化。

表 1：截至 2017 年末公司纳入合并报表范围的子公司情况

单位：万元、%

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	取得方式
河池市城投物业服务有限公司	物业服务	200.00	100.00	投资设立
河池市城投宜居置业有限公司	宜居置业	2000.00	100.00	投资设立
河池市城投工程管理有限公司	工程管理	500.00	100.00	投资设立

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

本期债券为 7.00 亿元 7 年期的附息式固定利率公司债券，票面利率为 5.58%。本期债券的起息日为 2015 年 11 月 13 日，到期日为 2022 年 11 月 13 日，还本付息方式为每年付息一次、分期偿还本金。截至本报告出具日，本期债券尚未到本金兑付日，到期利息均已按期支付。

截至 2017 年末，本期债券募集资金已使用 4.00 亿元，其中 1.00 亿元用于河

<sup>1</sup> 广西城投成立于 2009 年 12 月 29 日，注册资本为 15.03 亿元，控股股东为广西旅游发展集团有限公司，实际控制人为广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会。

池市棚户区改造项目一期工程（老虎山片区），2.80 亿元用于河池市棚户区改造项目一期工程（人民厂片区）。

表 2：截至 2017 年末本期债券募集资金使用情况

单位：亿元

项目名称	计划总投资	累计投资	募集资金拟使用额度	募集资金已使用额度
河池市棚户区改造项目一期工程（老虎山片区）	19.35	12.34	1.00	1.00
河池市棚户区改造项目一期工程（人民厂片区）	10.39	5.50	6.00	2.80 <sup>2</sup>
合计	29.74	17.84 <sup>3</sup>	7.00	3.80

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 宏观经济和政策环境

### 宏观经济

2018 年一季度宏观经济开局稳健，工业生产总体稳定，房地产投资超预期，消费拉动力增强有效抵消了净出口下滑对经济增长的影响

一季度宏观经济运行稳健。据初步核算，一季度国内生产总值 198783 亿元，同比增长 6.8%，增速与前两个季度持平，较上年同期下滑 0.1 个百分点。

工业生产总体平稳，利润增速有所回落。1-3 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.8%，增速较上年全年加快 0.2 个百分点，与上年同期持平。其中，3 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年春节较晚、企业复工较迟。1-2 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 16.1%，增速较上年全年下滑 4.9 个百分点，与同期 PPI 增速回落态势相一致。受高基数拖累，一季度 PPI 累计同比上涨 3.7%，涨幅较上年全年收窄 3.7 个百分点。

房地产投资超预期，拉动固定资产投资增速小幅走高。1-3 月全国固定资产投资累计同比增长 7.5%，增速较上年全年提高 0.3 个百分点。其中房地产投资同比增长 10.4%，增速较上年全年提高 3.4 个百分点，主因是前期土地购置高位运行带动当期土地购置费和房屋新开工面积增速上扬。基建投资（不含电力）同比增长 13.0%，增速较上年全年下滑 6.0 个百分点，主要受地方政府债务监管及 PPP 规范不断加码影响。制造业投资延续底部钝化，同比增长 3.8%，增速较上年全年下滑 1.0 个百分点，或与企业面临去杠杆压力及社融低增速有关。

消费对经济增长的拉动力增强，居民消费出现边际回暖迹象。一季度消费拉动 GDP 增长 5.3 个百分点，较上季度提高 1.2 个百分点，主因政府消费支出加快。1-3 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.8%，增速较上年全年下滑 0.2 个百分点。不过，3 月当月社会消费品零售总额同比增速反弹至 10.1%，特别是金银珠宝、化妆品、家电等可选消费品零售增速回升态势明显，显示季末消费出现边际回暖迹象。受食品价格低基数影响，一季度 CPI 累计同比上涨 2.1%，涨幅较上年全年扩大 0.5 个百分点，但仍处温和区间。

<sup>2</sup> 该数据较 2016 年末有所下降主要系公司对募集资金已使用额度进行追溯整改所致。

<sup>3</sup> 该募投项目累计完成投资额为存货科目中合同成本余额及其他应收款科目相应款项合计数。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以美元计价，1-3月我国出口额累计同比增长14.1%，进口额同比增长18.9%，外贸表现总体强劲。但由于同期货物贸易顺差同比收窄19.7%，一季度净出口对经济增长的拉动由正转负，拖累当季GDP同比增速下降0.6个百分点。

东方金诚预计，二季度GDP增速仍将继续稳定在6.8%。其中，投资增速预计稳中趋缓，净出口对经济增长的负向拉动有望减弱。由此，2018年上半年GDP增速也有望达到6.8%。下半年中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，其已成为当前我国宏观经济面临的重要不确定性因素。

### 政策环境

**金融监管力度不减，M2增速保持低位，社融“回表”趋势明显；央行降准意在优化流动性结构，货币政策仍将保持稳健中性**

货币供应量增速保持低位。3月末，广义货币（M2）余额同比增长8.2%，增速较上年末提高0.1个百分点，但较上年同期低1.9个百分点，处历史低位附近，表明在严监管继续稳步推进背景下，金融去杠杆效果不断体现。3月末，狭义货币（M1）余额同比增长7.1%，为2015年7月以来最低，这主要受房地产市场持续降温影响。

社融回表趋势显著，存量增速创历史新低。一季度，社会融资规模增量为55800亿，同比少增13468亿；截至3月底，社融存量同比仅增长10.5%，创有历史记录以来新低。主要原因是在严监管整治通道业务和资管嵌套背景下，表外融资受到强力约束。一季度新增人民币贷款保持坚挺，占当季新增社融比重超过八成，反映社融回表趋势显著。此外，受益于市场利率下行，一季度债市融资功能有明显恢复，同比多增6843亿元。

一季度央行稳健中性货币政策未变，但边际上略有放松，市场流动性整体较为宽松，货币市场利率中枢下行。展望二季度，央行自4月25日起下调部分金融机构存款准备金率，释放4000亿增量资金，对税期扰动形成对冲，市场流动性将保持总量平稳。总体上看，此次降准意在优化流动性结构，央行仍将保持稳健中性的货币政策。

### 一季度税收收入高增，财政支出增速明显回落，财政政策取向保持积极

财政收入保持高增长，财政支出增速显著下行。一季度财政收入累计同比增长13.6%，增速较上年同期小幅下滑0.5个百分点。主要原因是“降费”政策下，非税收入累计同比下降7.5%。税收收入同比增长17.2%，增速较上年同期加快2.6个百分点，主要源于宏观经济延续稳中向好态势，以及工业品价格处于相对较高水平。一季度财政支出累计同比增长10.9%，增速较上年同期下滑10.1个百分点。与上年相比，今年3月财政支出并未明显加码发力，显示在宏观经济开局良好以及经济发展由重速度转向重质量背景下，财政托底意愿不强。

财政政策取向保持积极。2018年我国财政赤字率下调至2.6%，较上年降低0.4个百分点，但财政政策取向保持积极，主要体现在两个方面：一是2018年减税降费政策力度将进一步加大，预计全年减轻企业税费负担1.1万亿元。二是综合考虑专项债规模扩大等因素，今年财政支出对实体经济的支持力度不会减弱，并正在向



精准扶贫和节能环保等领域倾斜。今年减税效应将在 5 月份以后逐步体现，预计二季度财政收入增速或将回落至个位数；受今年支出进度进一步加快影响，二季度财政支出增速仍将保持较高强度。

综合来看，货币政策和财政政策在二季度将继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境。

## 行业及区域经济环境

### 行业分析

我国城镇化进程处于快速推进的过程中，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间；近年来的政府债务清理等政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展

城市基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，城市基础设施建设是城市发展的关键环节，对于推进城镇化、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、改善人居环境、促进消费结构升级等起到不可替代的重要作用。

20 世纪 90 年代以来，我国城镇化进程不断加快，城市基础设施投资规模也保持快速增长。1996 年以来我国城镇化率每年均保持 1.0%~1.6% 的增加速度，到 2017 年末已达到 58.52%。1995 年~2016 年，城市市政公用设施建设固定资产投资完成额由 807.60 亿元增长至 17459.97 亿元，年均复合增长率为 29.19%；城市建成区面积由 19264.00 平方公里增长至 54331.47 平方公里，年均复合增长率为 9.02%。

我国城镇化进程仍处于快速推进的过程中。2017 年末 58.52% 的城镇化率与发达国家 80% 的平均水平还存在较大差距。城市基础设施总量不足、标准不高、发展相对滞后等问题仍很突出。如：2002 年至 2016 年，城镇家庭平均每百户拥有的汽车数量从 0.88 辆增加至 35.50 辆，而人均城市道路面积仅从 8.10 平方米增加至 15.80 平方米。整体来看，城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。

城市基础设施行业一直受到国家层面的高度关注，政策环境良好。2014 年 3 月国家发改委发布的《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，对提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展等进行了中长期系统规划。2016 年发布的“十三五”规划则提出加快新型城镇化步伐、推进城乡发展一体化。2017 年 12 月的中央经济工作会议又强调了要继续扎实推进以人为核心的新型城镇化。

城投企业是地方政府进行基础设施建设的重要主体，近年来的大规模建设投资在促进地方经济社会发展的同时，也使债务出现较快增长。为防范地方政府债务风险，从国发[2014]43 号文、新《预算法》，到发改办财金[2018]194 号文，中央各部委出台了一系列政策措施清理地方政府债务、规范地方政府举债，明确要求剥离平台公司的政府融资职能。这些政策措施有利于行业的长期稳定发展，但城投企业近期也普遍面临业务转型压力。未来城投企业除了公益性的基础设施建设业务，还将结合地方经济社会发展所需拓展各类经营性业务。

总体来看，随着我国新型城镇化进程的持续推进，未来城市基础设施行业仍存在较大的发展空间。近年来出台的政策措施使城投企业面临业务转型压力，但也有利于行业整体的规范化和长期稳定发展。

## 地区经济

**2017年以来，河池市经济总量保持增长，电力、有色金属、建材、茧丝绸等特色产业平稳运行，经济实力较强**

2017年，河池市地区生产总值为734.60亿元，同比增长7.8%，增速较2016年提高2.9个百分点。

从产业结构来看，2017年，河池市第一、二、三产业增加值分别为158.96亿元、231.49亿元和344.15亿元，同比分别增长3.8%、9.4%和8.7%，第一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为21.64%、31.51%和46.85%。总体来看，河池市第三产业成为经济增长的主要推动力。

2017年，河池市农业经济平稳发展，仍是河池市地区经济的重要支撑。2017年，河池市实现农、林、牧、渔业增加值162.16亿元，同比增长3.9%，增速较2016年提高0.6个百分点；粮食总产量106.00万吨，同比增长1.4%。同期，河池市创建各级现代特色农业示范区206个，其中建成自治区级15个，建成现代林业示范区5个，林下经济示范基地11个；新型农业经营主体不断壮大，新增农民专业合作社781家，达4665家，其中684个贫困村实现全覆盖；新增家庭农场113家，达662家；新认定市级农业产业化龙头企业5家，累计达57家；新认定“三品一标”产品41个、基地面积117万亩。

2017年，河池市工业经济持续发展，电力、有色金属、建材、茧丝绸等特色产业平稳运行。同期，有色金属、建材、茧丝绸等产业总产值同比分别增长43.0%、40.0%和18.0%。2017年，河池市12个工业园区完成工业总产值260.00亿元，工业增加值58.00亿元；入园企业河池市鑫锋蓄电池有限公司（以下简称“鑫锋蓄电池”）、河池市生富冶炼有限责任公司、河池金兴电力开发有限责任公司、广西华远金属化工有限公司等累计完成投资19.00亿元。工业园招商引资方面，广西誉升有色金属有限公司、河池新奥生富能源发展有限公司、河池市明鑫环保科技有限公司、广投中燃清洁能源有限公司等企业已入园投资建厂。重点项目方面，南方公司铋银多金属综合回收项目竣工投产；鑫锋蓄电池与超威集团合作的蓄电池项目投产，年产值达30.00亿元以上；琦泉生物质发电、嘉欣丝绸园等一批项目开工建设。

2017年，河池市以商贸物流业和旅游业为主的第三产业快速发展。同期，河池市新增4个县获批全国电子商务进农村综合示范县，农产品产销对接活动交易额超亿元；高德物流仓储基地、惠元汽车配件城建成投入使用。2017年，河池市接待游客2632万人次，同比增长22.0%；实现总消费297.00亿元，同比增长27.0%；巴马百魔洞国际养生度假区、都安三岛湾国际度假区、刘三姐故乡风情旅游区、环江木论喀斯特生态旅游景区等旅游项目合计完成投资17.00亿元。

2018年1~4月，河池市实现规模以上工业总产值145.88亿元，同比增长23.2%；规模以上工业增加值同比增长20.0%；固定资产投资同比增长19.1%。

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入及毛利润仍主要来自于基础设施建设业务，营业收入及毛利润均大幅上升

跟踪期内，公司作为河池市重要的基础设施建设主体，继续负责河池市的基础设施建设等业务。

由于已签回购协议的项目本年度投资金额较大，2017年公司营业收入大幅增长，仍主要来自于基础设施建设收入。2017年，公司营业收入为6.25亿元，同比增长49.04%，其中基础设施建设收入占比99.55%；毛利润为0.72亿元，同比增长24.77%，其中基础设施建设业务毛利润占比97.23%；综合毛利率为11.48%，较2016年下降2.23个百分点。

表 3：公司营业收入、毛利润和综合毛利率构成情况

单位：万元、%

项目	2015年		2016年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	15396.67	100.00	41963.03	100.00	62541.53	100.00
基础设施建设	15282.76	99.26	41808.16	99.63	62262.80	99.55
其他	113.91	0.74	154.87	0.37	278.74	0.45
毛利润	2221.87	100.00	5752.14	100.00	7176.85	100.00
基础设施建设	2107.97	94.87	5621.27	97.72	6977.73	97.23
其他	113.91	5.13	130.87	2.28	199.12	2.77
综合毛利率	14.43		13.71		11.48	
基础设施建设	13.79		13.45		11.21	
其他	100.00		84.50		71.44	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 基础设施建设

跟踪期内，公司继续负责河池市基础设施建设，业务具有较强的区域专营性，但在建及拟建项目投资规模较大，面临一定的筹资压力

跟踪期内，公司基础设施建设项目仍分为已签订委托代建协议项目和未签订委托代建协议项目两类。对于已签订协议的项目，公司仍采用委托代建模式进行建设；对于未签订协议的项目，待与河池市政府明确具体处置方式后另行处置。

截至2017年末，公司已签订协议的基础设施项目已完成投资29.99亿元，累计确认基础设施建设收入32.40亿元。2017年，公司收到基础设施项目回款1.79亿元。

2017年，公司无新增的与河池市政府签订委托代建协议的项目。截至2017年末，公司已签订协议的基础设施建项目主要包括“15河池债/15河池债”募投项目、保障性住房碧水龙湾小区、老年大学项目等，上述项目已完成投资合计5.53亿元。2017年，公司按项目进度合计确认基础设施建设收入6.23亿元。

表 4：2017 年公司基础设施建设业务收入、成本情况

单位：万元

项目名称	结转成本	确认收入
河池市棚户区改造项目一期工程老虎山片区*	29923.98	33700.80
河池市棚户区改造项目一期工程人民厂片区*	21085.68	23746.98
保障性住房碧水龙湾小区	5486.05	6178.46
老年大学项目	1895.91	2135.20
高速路河池城西出口工程	100.35	113.02
路网基础设施建设工程（农发行项目） <sup>4</sup>	-3206.91	-3611.66
<b>合计</b>	<b>55285.07</b>	<b>62262.80</b>

注：带“\*”项目为“15 河池债/15 河池债”募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司承建的未签订协议的项目主要包括河池市城东片区市政道路及附属工程、河池市城西片区市政道路及附属工程和河池市百旺片区市政道路及附属工程、河池市污水处理项目、城东路网工程等，已完成投资合计 2.20 亿元。

表 5：截至 2017 年末公司重点在建项目情况

单位：亿元

项目名称	计划投资总额	累计投入金额	尚需投资额	是否签订回购协议
河池市棚户区改造项目一期工程老虎山片区*	19.35	12.34	7.01	是
河池市棚户区改造项目一期工程人民厂片区*	10.39	5.50	4.89	是
河池市城区路网基础设施建设工程项目	5.12	4.62	0.50	是
河池市城西新区芝田片区路网基础设施建设工程项目	2.02	1.77	0.25	是
河池市旧城路网设施建设一期工程项目	1.45	1.25	0.20	是
河池市龙江河综合整治项目	2.99	2.84	0.15	是
市城区雨水设施及管网建设工程项目	1.00	0.98	0.02	是
体育场	1.60	0.93	0.67	否
<b>合计</b>	<b>43.92</b>	<b>30.23</b>	<b>13.69</b>	<b>-</b>

注：带“\*”项目为“15 河池债/15 河池债”募投项目

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司重点在建的基础设施项目包括“15 河池债/15 河池债”募投项目、河池市城区路网基础设施建设工程项目、河池市城西新区芝田片区路网基础设施建设工程项目等。上述项目计划总投资合计 43.92 亿元，已完成投资 30.23 亿元，尚需投资 13.69 亿元。

截至 2017 年末，公司拟建的基础设施项目主要为河池市本级 2018 年~2020 年棚户区改造项目。该项目资金来源为自有资金、外部融资和财政资金，计划总投资 14.38 亿元，预计于 2022 年末完工，目前该项目处于立项阶段。

## 外部支持

跟踪期内，公司作为河池市重要的基础设施建设主体，在财政补贴和债务置

<sup>4</sup> 该项目仍为建造合同模式入账，因之前按合同约定价款入账，而实际决算价款低于合同约定价款，故做相应冲减。

## 换等方面继续获得实际控制人及相关各方的有力支持

财政补贴方面，2017年，公司收到河池市政府拨付的补贴收入1.59亿元。

债务置换方面，2017年，河池市财政局以地方政府债券资金置换公司存量债务2.63亿元。

考虑到公司未来将在河池市基础设施建设领域中继续发挥重要作用，预计实际控制人及相关各方将对公司提供大力支持。

## 企业管理

截至2017年末，公司注册资本和实收资本仍均为人民币7238.64万元；河池市国资委、广西城投、农发基金和国开基金分别持有公司82.89%、13.43%、2.68%和1.00%的股权，河池市政府仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构均无重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了2017年合并财务报表。中审华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2017年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构由中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）更换为中审华会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至2017年末，公司合并报表范围内共有3家全资子公司，较2016年末未发生变化（详见表1）。

### 资产构成与资产质量

**公司资产规模增长较快，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款占比较高，资产流动性依然较差**

2017年末，公司资产总额为132.09亿元，较2016年末下降3.39%，其中流动资产占资产总额的比例为99.92%，资产仍以流动资产为主。

2017年末，公司流动资产为127.51亿元，较2016年末下降3.39%，仍由存货、其他应收款和应收账款构成，上述三项合计占流动资产的比例为80.14%。

公司存货仍由土地使用权和工程施工成本构成。2017年末，公司存货为66.38亿元，较2016年末下降0.36%。其中，土地使用权为64.95亿元，仍为河池市政府划拨的土地储备用地和公司通过招拍挂购入的商业、住宅综合用地，均已办理土地使用权证；工程施工成本为1.43亿元，为公司已完工未结算的基础设施项目成本。

2017年末，公司其他应收款为19.30亿元，较2016年末增长34.51%。其中，公司其他应收款中应收河池市土地储备中心的暂借款占比64.10%；应收河池市金城江区城乡建设有限公司的工程项目借款占比21.31%；应收河池市财政局的往来

款、应收河池市城东道路指挥部和广西河池金河源房地产开发有限公司的工程项目借款合计占比 14.59%。

2017 年末，公司应收账款为 16.52 亿元，较 2016 年末增长 8.76%，全部为应收河池市财政局的基础设施项目代建款。从账龄看，公司应收账款账龄在 1 年以内的占比为 27.99%、1~2 年的占比为 25.42%。总体来看，公司应收账款依然存在一定的流动性风险。

2017 年末，公司非流动资产为 0.10 亿元，较 2016 年末增长 5.07%，主要由可供出售的金融资产和递延所得税资产构成。

### 资本结构

#### 跟踪期内，公司所有者权益有所增长，以资本公积为主

2017 年末，公司所有者权益为 91.84 亿元，较 2016 年末增长 3.06%，主要为资本公积增加所致。其中，公司实收资本为 0.72 亿元，较 2016 年末增长 20.64%；资本公积为 80.53 亿元，较 2016 年末增长 1.25%；未分配利润为 9.51 亿元，较 2016 年末增长 17.93%，为公司往年经营活动产生的净利润累积。

#### 跟踪期内，公司负债总额及有息债务规模均有所下降，资产负债率水平较低

2017 年末，公司负债总额为 35.78 亿元，较 2016 年末下降 16.76%，其中非流动负债占负债总额的比重为 85.58%，仍以非流动负债为主。

公司流动负债主要由一年内到期的非流动负债和应付账款构成。2017 年末，公司流动负债为 5.16 亿元，较 2016 年末下降 39.64%。同期末，公司一年内到期的非流动负债为 2.37 亿元，全部为一年内到期的长期应付款 2.37 亿元，较 2016 年末下降 46.36%，主要系一年内到期的应付债券已偿还所致；应付账款为 1.83 亿元，占流动负债的比重为 35.54%，账龄均在 3 年以上。

2017 年末，公司非流动负债为 30.62 亿元，较 2016 年末下降 11.14%，由长期应付款、应付债券和专项应付款构成。

2017 年末，公司长期应付款为 22.32 亿元，较 2016 年末下降 31.18%，主要为广西城投转贷给公司的国家开发银行的借款，用于公司的基础设施建设项目。

2017 年末，公司应付债券为 6.95 亿元，较 2016 年末下降 47.90%。应付债券为公司分别于 2013 年 12 月发行的 11.00 亿元 7 年期“13 河池债/PR 河池投”、于 2015 年 11 月发行的 7.00 亿元 7 年期“15 河池债/15 河池债”和于 2017 年 12 月发行的 0.10 亿元 1 年期“17 河池城投 PPN001”。

2017 年末，公司专项应付款为 1.35 亿元，较 2016 年末下降 58.88%，主要为政府拨入的基础建设项目的配套资金。

2017 年末，公司全部债务为 31.64 亿元，较 2016 年末下降 11.10%，占负债总额的比重为 88.42%，较 2016 年末上升 5.62 个百分点。同期末，公司长期有息债务 29.27 亿元，占全部债务的比重为 92.50%。未来随着河池市基础设施建设的推进，预计公司债务规模将有所上升。

2017 年末，公司资产负债率为 28.04%，较 2016 年末下降 4.50 个百分点；长期债务资本化比率为 24.17%，较 2016 年末下降 1.74 个百分点；全部债务资本化

比率为 25.62%，较 2016 年末下降 2.92 个百分点。

截至 2017 年末，公司对外担保余额为 1.60 亿元，担保比率为 1.74%，为公司对河池市国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“河池国资”）提供的担保。河池国投系由河池市国资委控股的地方国有企业，资本实力较强，东方金诚认为，公司为其代偿的风险较低。

### 盈利能力

#### 公司营业收入大幅增长，但利润对财政补贴依赖仍较大，盈利能力依然较弱

2017 年，公司营业收入为 6.25 亿元，较 2016 年增长 49.04%，仍主要来自于基础设施建设业务。同期，公司营业利润率为 10.89%。

2017 年，公司期间费用为 0.65 亿元，较 2016 年增长 189.54%，占营业收入的比重为 10.41%，主要是公司利息支出增幅较大所致。

公司利润对财政补贴依赖仍较大。2017 年，公司利润总额为 1.62 亿元，较 2016 年增长 3.53%，其中财政专项补助收入占比 98.13%。

公司盈利能力依然较弱。2017 年，公司总资产收益率为 2.02%，较 2016 年上升 0.58 个百分点；净资产收益率为 1.75%，较 2016 年上升 0.07 个百分点。

### 现金流

#### 2017 年，受收到的政府回购款大幅下降影响，公司经营性现金流由净流入转变为净流出，总体现金流状况较差

2017 年，公司经营活动现金流入为 3.30 亿元，较 2016 年下降 79.64%，主要是收到政府回购款、往来款及财政补贴形成的现金流入；经营活动现金流出为 8.85 亿元，较 2016 年增长 6.99%，主要是公司支付的基础设施建设工程款以及与各单位往来款的现金流出；经营性净现金流为-5.55 亿元，较 2016 年下降 169.85%。东方金诚关注到，公司经营性现金流由净流入转变为净流出，对波动性较大的政府回购款、往来款及财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性。

公司投资活动现金流量规模较小，2017 年投资性净现金流为-68.98 万元，较 2016 年增长 393.23%。

2017 年，公司筹资活动现金流入为 9.94 亿元，较 2016 年下降 13.96%，主要为公司取得银行借款所收到的现金；筹资活动现金流出为 15.13 亿元，较 2016 年增长 226.50%，主要为公司偿还债务本息所支付的现金；筹资性净现金流为-5.19 亿元，较 2016 年下降 175.01%。

2017 年，公司现金及现金等价物净增加额为-10.74 亿元，较 2016 年下降 172.31%，总体现金流状况较差。

### 偿债能力

#### 公司基础设施建设业务具有较强的区域专营性，继续得到了实际控制人及相关各方的大力支持，综合偿债能力依然很强

从短期偿债能力来看，2017 年末，公司流动比率为 2471.09%，速动比率为

1184.69%，但流动资产中变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款占比较高，资产流动性依然较差。

从长期偿债能力来看，2017年末，公司长期债务资本化比率为24.17%，较2016年末下降1.75个百分点；全部债务/EBITDA为12.59倍，较2016年末下降6.41倍。同时，公司经营性现金流由净流入转变为净流出，总体现金流状况较差，对长期债务的保障程度较弱。

总体来看，公司基础设施建设业务具有较强的区域专营性，继续得到实际控制人及相关各方的大力支持，东方金诚认为，公司综合偿债能力依然很强。

## 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至2018年5月17日，公司本部已结清贷款中无不良类贷款记录，但有8笔关注类贷款记录，上述关注类贷款均已正常偿付，无欠付本息情况。

截至本报告出具日，公司于2013年12月发行的“13河池债/PR河池投”到期本息均已按期支付；公司于2015年11月发行的“15河池债/15河池债”尚未到本金兑付日，到期利息均已按期支付；公司于2017年12月发行的“17河池城投PPN001”尚未到本息兑付日。

## 抗风险能力

基于对河池市的地区经济实力、实际控制人及相关各方对公司的各项支持，以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力依然很强。

## 结论

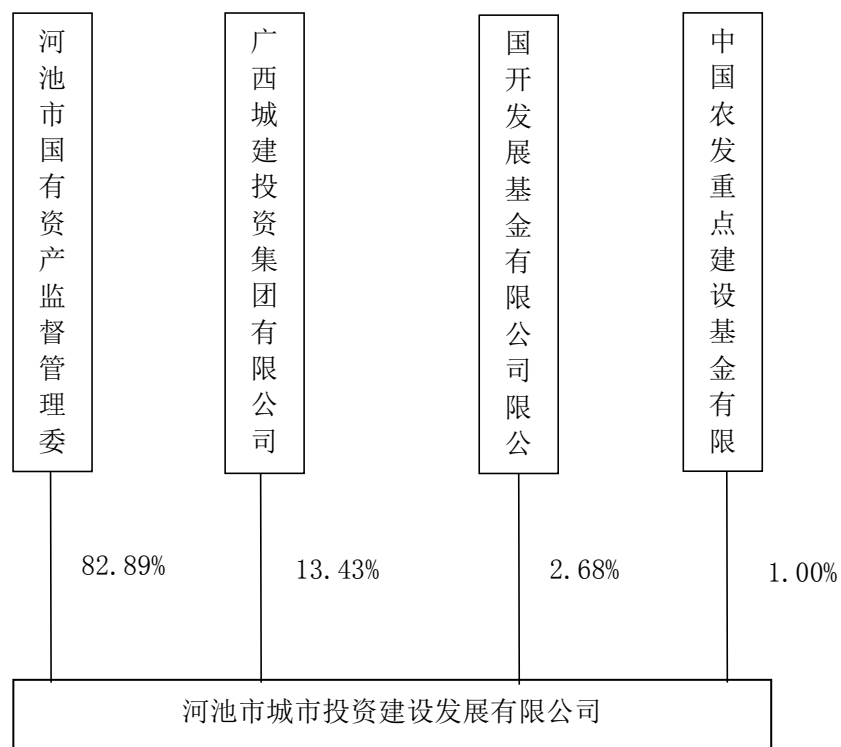
2017年以来，河池市经济总量保持增长，电力、有色金属、饮料制造、非金属矿物制品和纺织业等特色行业平稳运行，综合经济实力仍较强；公司继续从事河池市基础设施建设，业务具有较强的区域专营性；跟踪期内，公司在财政补贴和债务置换等方面继续获得实际控制人及相关各方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建及拟建的基础设施项目投资规模较大，面临较大的筹资压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货、其他应收款和应收账款占比较高，资产流动性依然较差；2017年，受公司收到的政府回购款大幅下降的影响，公司经营性现金流由净流入转变为净流出，总体现金流状况较差。

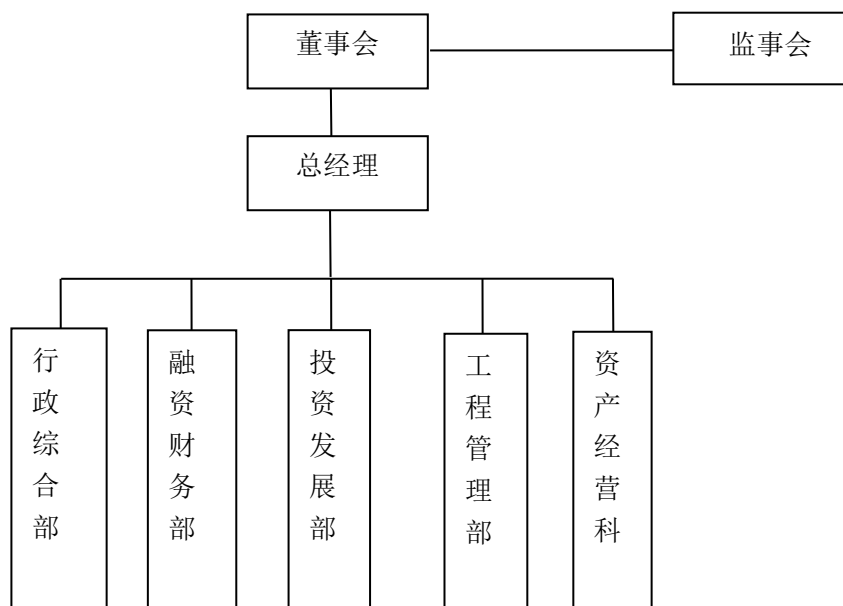
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为AA，评级展望维持稳定，维持“15河池债/15河池债”的信用等级为AA。



附件一：截至 2017 年末公司股权结构图



附件二：截至 2017 年末公司组织结构图



附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动资产：			
货币资金	209092.92	357696.87	250247.25
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
短期投资	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	219875.53	151852.33	165160.68
预付款项	0.00	689.60	2742.06
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其他应收款	0.00	0.00	192970.48
存货	124202.32	143458.91	663810.91
一年内到期的非流动资产	683143.88	666215.26	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	203.97
流动资产合计	1236314.65	1319912.98	1275135.35
非流动资产：			
可供出售金融资产	530.00	530.00	530.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	41.39	41.88	91.16
在建工程	0.00	0.00	0.00
工程物资	0.00	0.00	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	213.02	400.37	400.36
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	784.41	972.25	1021.52
资产总计	1237099.06	1320885.23	1276156.87

附件三：公司合并资产负债表（续表）（单位：万元）

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动负债：			
短期借款	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00
应付账款	23521.58	22424.58	18337.72
预收账款	0.00	30.56	35.00
应付职工薪酬	0.00	0.00	0.00
应交税费	12505.13	6139.53	8370.83
应付利息	890.28	890.28	452.13
应付股利	0.00	0.00	59.52
其他应付款	1235.67	11530.46	624.91
一年内到期的非流动负债	51470.00	44222.00	23722.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	89622.65	85237.41	51602.12
非流动负债：			
长期借款	71420.00	8400.00	0.00
应付债券	154848.80	133374.52	69481.86
长期应付款	87350.00	169871.68	223174.85
专项应付款	34200.59	32934.54	13541.05
预计负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	347819.39	344580.73	306197.76
负债合计	437442.05	429818.14	357799.88
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本	6000.00	6000.00	7238.64
资本公积	718770.79	795331.28	805298.65
减：库存股	0.00	0.00	0.00
盈余公积	7586.89	9090.78	0.00
一般风险准备	0.00	0.00	10711.74
未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00
未分配利润	67299.34	80645.03	95107.95
归属于母公司所有者权益	799657.01	891067.09	918356.99
少数股东权益	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	799657.01	891067.09	918356.99
负债和所有者权益总计	1237099.06	1320885.23	1276156.87

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2015年	2016年	2017年
一、营业总收入	15396.67	41963.03	62541.53
其中：营业收入	15396.67	41963.03	62541.53
利息收入	0.00	0.00	0.00
二、营业总成本	15448.47	39306.65	62238.07
其中：营业成本	13174.79	36210.89	55364.69
利息支出	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	519.88	98.63	365.40
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	419.49	688.08	913.10
财务费用	918.64	1559.66	5594.92
资产减值损失	415.67	749.38	-0.03
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00
其他收益	0.00	0.00	0.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	-51.81	2656.39	303.46
加：营业外收入	10835.90	13008.00	15900.40
减：营业外支出	2.02	13.82	1.22
四、利润总额	10782.07	15650.57	16202.64
减：所得税费用	-12.45	682.59	118.74
五、净利润	10794.52	14967.98	16083.89
其中：被合并方在合并前实现的净利润	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	10794.52	14967.98	16083.89
少数股东损益	0.00	0.00	0.00
六、每股收益	0.00	0.00	0.00
（一）基本每股收益	0.00	0.00	0.00
（二）稀释每股收益	0.00	0.00	0.00
七、其他综合收益	0.00	0.00	0.00
八、综合收益总额	10794.52	14967.98	16083.89
归属于母公司所有者的综合收益总额	10794.52	14967.98	16083.89
归属于少数股东的综合收益总额	0.00	0.00	0.00

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目名称	2015年	2016年	2017年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	69.55	110180.02	7871.31
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	17407.60	51974.18	25139.54
经营活动现金流入小计	17477.15	162154.20	33010.84
购买商品、接受劳务支付的现金	13881.73	30360.50	37564.72
支付给职工以及为职工支付的现金	120.74	406.50	564.55
支付的各项税费	58.67	140.16	517.50
支付的其他与经营活动有关的现金	32463.72	51809.41	49850.35
经营活动现金流出小计	46524.87	82716.57	88497.12
经营活动产生的现金流量净额	-29047.71	79437.63	-55486.27
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	28.71	0.00	68.98
投资所支付的现金	0.00	13.99	0.00
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	28.71	13.99	68.98
投资活动产生的现金流量净额	-28.71	-13.99	-68.98
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00
借款所收到的现金	0.00	0.00	98390.00
发行债券收到的现金	69440.00	0.00	997.30
收到的其他与筹资活动有关的现金	34395.34	114154.46	0.00
筹资活动现金流入小计	103835.34	115514.46	99387.30
偿还债务所支付的现金	24200.00	22000.00	128026.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	14676.01	23421.67	23255.66
支付的其他与筹资活动有关的现金	11158.10	912.49	0.00
筹资活动现金流出小计	50034.12	46334.15	151281.66
筹资活动产生的现金流量净额	53801.22	69180.31	-51894.36
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00
五、现金和现金等价物净增加额	24724.80	148603.95	-107449.62
加：期初现金及现金等价物余额	184368.16	209092.92	357696.87
六、期末现金及现金等价物余额	209092.92	357696.87	250247.25

附件六：公司主要财务指标

项目名称	2015年	2016年	2017年
<b>盈利能力</b>			
营业利润率 (%)	11.05	13.47	10.89
总资本收益率 (%)	1.09	1.45	2.02
净资产收益率 (%)	1.35	1.68	1.75
<b>偿债能力</b>			
资产负债率 (%)	35.36	32.54	28.04
长期债务资本化比率 (%)	28.17	25.91	24.17
全部债务资本化比率 (%)	31.34	28.54	25.62
流动比率 (%)	1379.47	1548.51	2471.09
速动比率 (%)	617.22	766.91	1184.69
经营现金流动负债比 (%)	-32.41	93.20	-107.53
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.94	0.10	1.08
全部债务/EBITDA (倍)	27.73	18.99	12.59
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.08	0.22	-0.18
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	-2.08	0.41	-2.39
<b>经营效率</b>			
销售债权周转次数 (次)	-	0.23	0.39
存货周转次数 (次)	-	0.05	0.08
总资产周转次数 (次)	-	0.06	0.09
现金收入比 (%)	0.45	262.56	12.59
<b>增长指标</b>			
资产总额年平均增长率 (%)	-	6.77	1.57
净资产年平均增长率 (%)	-	11.43	7.17
营业收入年平均增长率 (%)	-	172.55	101.54
利润总额年平均增长率 (%)	-	45.15	22.59

附件七：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>盈利指标</b>	
毛利率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本})/\text{营业收入}\times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本}-\text{营业税金及附加})/\text{营业收入}\times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润}+\text{利息费用})/(\text{所有者权益}+\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务})\times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润}/\text{所有者权益}\times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额}/\text{利润总额}\times 100\%$
<b>偿债能力指标</b>	
资产负债率	$\text{负债总额}/\text{资产总计}\times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务}/(\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务}/(\text{长期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额}/\text{所有者权益}\times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA}/\text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务}/\text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计}-\text{存货})/\text{流动负债合计}\times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/(\text{当年利息支出}+\text{当年应偿还的全部债务本金})$
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	$\text{营业收入}/(\text{平均应收账款净额}+\text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本}/\text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入}/\text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金}/\text{营业收入}\times 100\%$
<b>增长指标</b>	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据：增长率= $(\text{本期}-\text{上期})/\text{上期}\times 100\%$ (2) n 年数据：增长率= $[\text{本期}/\text{前 n 年}]^{1/(n-1)}-1 \times 100\%$
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额



## 附件八：企业主体及长期债券信用等级符号和定义

符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	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	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。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	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	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	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	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）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。