



中诚信证评
CCXR

信用等级通知书

信评委函字[2016]跟踪240号

中国中车集团公司：

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“中国中车集团公司公开发行2016年公司债券（第一期）”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证券评估信用评级委员会最后审定，维持贵公司本次跟踪的主体信用等级为AAA，评级展望稳定；维持本期债券的信用等级为AAA。

特此通告。





中国中车集团公司公开发行 2016 年公司债券（第一期） 跟踪评级报告（2016）

发行主体	中国中车集团公司
担保主体	无
发行规模	人民币 25 亿元
存续期限	5 年期: 2016/3/3~2021/3/3 10 年期: 2016/3/3~2026/3/3
上次评级时间	2016/2/23
上次评级结果	主体级别 AAA 债项级别 AAA 评级展望 稳定
跟踪评级结果	主体级别 AAA 债项级别 AAA 评级展望 稳定

概况数据

中车集团	2014	2015
所有者权益（亿元）	1,051.64	1,167.69
总资产（亿元）	3,128.54	3,281.02
总债务（亿元）	719.08	660.97
营业总收入（亿元）	2,250.27	2,437.33
毛利率（%）	20.18	20.36
EBITDA（亿元）	216.27	240.68
所有者权益收益率（%）	11.09	11.34
资产负债率（%）	66.39	64.41
总债务/EBITDA（X）	3.32	2.75
EBITDA 利息倍数（X）	7.66	13.00

注：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

胡辉丽

hlhu@ccxr.com.cn

余春

cyu@ccxr.com.cn

Tel: (021)51019090

Fax: (021)51019030

www.ccxr.com.cn

2016 年 6 月 20 日



基本观点

2015 年，我国铁路建设投资规模继续保持较高水平，原中国北方机车车辆工业集团公司（以下简称“北车集团”）吸收合并原中国南车集团公司（以下简称“南车集团”）后成立中国中车集团公司（以下简称“中车集团”或“公司”）。受益于良好的行业发展、显著的市场地位和业务资源整合的推进，中车集团具备较好的业务成长性，上述正面因素均对公司信用等级形成支持。同时，中诚信证评也关注到公司客户集中度较高及南北车集团合并后业务、技术及内控等层面的管理难度加大等对公司信用等级产生的影响。

综上，中诚信证评维持中车集团主体信用级别 AAA，评级展望稳定；评定“中国中车集团公司公开发行 2016 年公司债券（第一期）”信用级别 AAA。

正面

- 公司所处行业前景较好。目前我国铁路建设仍保持较大规模，同时城市轨道交通建设进入高峰期，我国轨道交通装备制造业具备较好的行业发展前景；此外，“高铁走出去”已成为国家层面的重大战略，且在“一带一路”、“中国制造 2025”等国家战略的推动下，行业发展前景良好。
- 公司行业地位显著。北车集团吸收合并南车集团成为中车集团后，资产、收入及利润规模大幅提升，成为全球最大的轨道交通装备制造商，在轨道交通行业具备显著的竞争优势，在国内市场占据 95% 的市场份额，整体具有极强的竞争实力和抗风险能力。
- 公司业务成长性良好。南北车集团合并后形成强大的规模效益，公司市场地位显著提升有利于提高自身议价能力，扩大海外市场份额；同时通过集中采购和研发互补有利于降低综合成本，提升毛利水平；此外，公司积极整合业务资源，着力发展新产业使得整体业务具备良好的成长性。

关 注

- 客户集中度较高。来自中国铁路总公司的订单占公司总订单的较大比例，公司订单规模、收入规模和利润水平受国家政策及中国铁路总公司的规划安排影响较大，需关注国内铁路固定资产投资放缓对公司盈利能力和偿债能力产生的影响。
- 管理难度加大。合并后的中车集团旗下子公司众多，在管理方面面临较大挑战；此外，公司在业务、技术及内控等层面的整合协调亦存在不确定性。

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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

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。

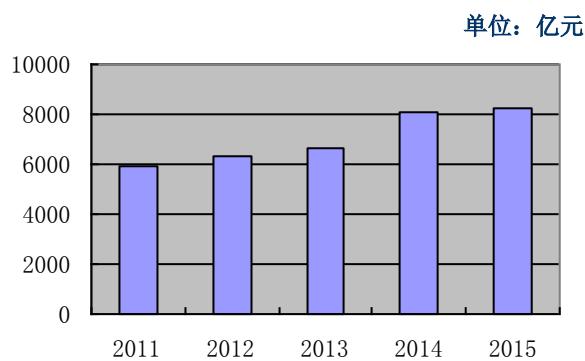
6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；同时，在本期债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

基本分析

受益于铁路网建设加快推进以及国家产业政策支持，轨道交通装备维修保养市场将保持增长，轨道交通装备制造业未来发展前景良好

2015 年我国铁路固定资产投资完成 8,238 亿元，同比增长 1.85%；投产铁路新线路 9,531 公里，同比增长 13.10%。截至 2015 年末，我国铁路运营里程达到 12.1 万公里，居世界第二位，其中高铁运营超过 1.9 万公里，居世界第一位。2015 年全年全国铁路旅客发送量完成 25.35 亿人，同比增长 10.0%；货运总发送量完成 33.58 亿吨，同比减少 11.9%。

图 1：2011~2015 年我国铁路固定资产投资情况



资料来源：中国铁路总公司，中诚信证评整理

轨道交通装备制造业是国家重点支持的装备制造业之一。根据《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》、《国务院关于加快培育和战法战略性新兴产业的决定》、《战略性新兴产业发展“十二五”规划》、《高端装备制造业“十二五”发展规划》，大力培育和发展高端装备制造业是提升我国产业核心竞争力的必然要求，对于加快转变经济发展方式、实现由制造业大国向强国转变具有重要战略意义。根据《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》中提到的“加快完善水力、铁路、公路、水运、民航、通用航空、管道、邮政等基础设施网络。”轨道交通装备行业在“十三五”期间的景气度有望进一步提升；同时，随着城镇化发展，城市轨道交通网络将进一步扩张，刺激轨道交通装备投资保持高速增长。

我国轨道交通未来将以全面实现干线铁路、城际铁路和城市轨道交通系统“三网融合”为发展目

标，组成全国范围内完整的轨道交通网络，以此实现三网之间的互联互通，提高整个综合交通系统的效率和效益，推动区域及城市发展。同时，受益于铁路网建设的快速推进，轨道交通新造市场需求将快速增长，轨道交通装备固定资产投资额将持续提升。

截至 2015 年末，我国机车、客车、货车和动车组保有量分别为 21,027 台、65,000 辆、723,000 辆和 1,883 组，2008 年至 2015 年年均复合增长率分别为 1.90%、5.37%、2.90% 和 40.30%。伴随着轨道交通装备存量的快速增长，大量轨道交通装备进入维修期；同时，受技术更新换代等因素影响，预计未来轨道交通装备维修保养市场规模将保持较快增长。

南北车集团合并后，公司的行业龙头地位进一步凸显，市场竞争力增强，推动收入规模和盈利能力提升

中车集团主要从事轨道交通装备及重要零部件的研发、制造、销售、修理和租赁，以及依托轨道交通装备专有技术的延伸产业。近年来，公司将业务拓展至机电产品制造、新能源及环保设备研发制造、新材料、工程机械、融资租赁和金融服务等领域。

2015 年，凭借突出的市场竞争力和显著的行业地位，公司在市场开拓方面继续保持强劲的势头，全年实现市场签约额 2,875 亿元，同比略降 1.80%。国内市场方面，得益于南北车集团合并，公司成为国内最大的综合轨道交通装备制造企业，占有整个国内市场 95% 以上的市场份额。

国际业务方面，公司抓住“一带一路”战略机遇，大力实施国际化经营战略。2015 年，公司国际业务实现出口签约额 57.81 亿美元，同比保持一定增长。具体来看，2015 年公司成功中标伊朗地铁项目；成功中标香港史上最大地铁采购；获得以色列 120 列轻轨车订单；动车组产品首次进入欧洲市场；南非本地化电力机车成功下线。与此同时，公司进一步加快海外经营网络布局。2015 年，美国波士顿地铁项目在春田市成功奠基；我国首个铁路装备海

外制造基地在马来西亚建成投产；与美国合资成立的货车公司开始生产首批样车。2015年，得益于国际业务积极有效的开拓，公司国际业务收入为270亿元，同比增长73.08%。

2015年公司实现营业收入2,437.33亿元，同比增长8.31%，其中公司的轨道交通设备业务实现营业收入1,538.57亿元，占营业收入的63.13%，为公司主要收入来源；延伸产业实现营业收入515.80亿元，占营业收入的21.16%；其他业务实现营业收入382.96亿元，占营业收入的15.71%。全年实现净利润132.44亿元，同比增长13.56%。截至2015年末，公司在手未完工订单2,144亿元，同比增长1.43%，对未来业务的持续发展提供了有力的保障。

表1:2015年公司各业务板块收入构成

业务板块	2015	
	收入	占比
轨道交通装备	1,538.57	63.13
延伸产业	515.80	21.16
其他	382.96	15.71
合计	2,437.33	100.00

资料来源：公司年报，中诚信证评整理

公司不断加大产品研发力度，保持轨道交通装备技术领先水平；随着轨道交通装备需求的增加，公司轨道交通装备业务发展良好

公司的轨道交通装备业务主要包括动车组与客车业务、机车业务、货车业务和城轨车辆业务等。

动车组与客车方面，公司形成了多样化、系列化的产品结构，包括高速动车组、城际动车组、内燃动车组和25型系列铁路客车等。其中铁路客车产品主要有时速120~200公里座车系列、卧车系列、餐车、行李车、发电车、特种车和高原车等；高速动车组主要由时速250公里和350公里两个速度等级系列化产品。2015年，公司完成动车组销售3,782辆。

经过多年的技术沉淀和人才储备，公司在动车组与客车领域具有雄厚的自主研发能力和制造能力。公司拥有超过2,000人的铁路客车研发团队，建有高速动车组研发制造基地、国家工程实验室、多条试验线及国家级企业技术中心、博士后科研工作站等，承担了大量的国际合作项目、国家级重点

项目及新产品研发项目。2015年，公司完成时速350公里中国标准动车组型式试验；完成CRH380AM高速综合检测列车型式试验。

机车业务方面，公司已形成了较为完整的产业链体系，旗下拥有一系列机车造修企业和配件生产企业。目前，公司机车业务已形成了直流传动和交流传动两大主要平台，覆盖了窄轨、标轨、宽轨各系列，全面搭建并掌握了总成、车体、转向架、牵引变流器、网络控制系统、制动系统和驱动装置9大核心技术。公司构建了HXN（和谐内燃）和HXD（和谐电力）两大系列产品平台，机车产品涵盖HXD1/HXD2/HXD3/HXN3/HXD5等5大系列17个品种。

公司在电力机车和内燃机车领域积极推进铁路重载、高速、交流传动等技术进步，不断推出性能的系列产品，满足轨道交通领域客运、货运多层次多形式的需求。2015年，公司获准建设大功率交流传动电力机车系统集成国家重点实验室；公司成功研制SDA1型交流传动内燃机车并出口澳大利亚，出口澳大利亚窄轨漏斗铁路货车被科技部评为国家重点新产品；成功研制4,400马力内燃调车机车填补了我国空白；在30吨轴重大功率货运电力机车方面具备批量制造能力。2015年，公司销售机车2,365台，产品覆盖国铁18个路局及国内全部工矿企业，海外市场主要进入非洲、澳洲、中亚、中东、东南亚和南亚等98个国家和地区。

铁路货车以货物为主要运输对象，按用途可分为通用货车和专用货车，其中通用货车包括敞车、棚车和平车等多种货物运输车辆；专用货车包括煤车、集装箱车和散装水泥车等运输某一种运输的车辆。2015年，受国内经济增速持续下滑的影响，国内铁路货运需求相应放缓，铁路货车采购总量减少。面对市场压力，公司大力开拓市场，加强产品研发与市场营销工作的融合。2015年公司销售货车15,797辆，销量同比略有下降。

近年来轨道交通产业的快速发展为公司城轨业务提供了良好的外部环境，截至2015年末，我国已有22座城市开通运营了城市轨道交通，已交付以及待交付的城轨车辆总数超过23,000辆。公司拥有城市轨道交通各类整车研制技术，全面掌握车

体、转向架、列车牵引控制、牵引变流器、牵引电机、制动系统、信号系统等关键技术，具备较强的核心竞争力。凭借强大的研发、制造能力，公司能够提供时速 80/100/120 公里多个速度等级、铝合金、不锈钢、碳钢多种车体材质，A 型、B 型、L 型地铁以及市域列车、现代有轨电车、单轨车、胶轮车、磁浮车等多种类型的城市轨道车辆产品。

2015 年，公司销售城轨地铁 4,024 辆，保持较快增长。同时，公司不断完善轨道交通领域的技术创新体系，核心技术实力得到增强。2015 年，公司获批建设轨道交通车辆系统集成国家工程实验室；同时成功试运营首台具有自主知识产权的中低速磁悬浮列车；完成自主化的时速 250 公里和时速 160 公里城际动车组运营考核；在储能式 100% 低地板轻轨车、悬挂式公交系统车辆等产品研发方面进展顺利。

公司延伸产业和其他业务紧跟国家战略和产业政策，呈现良好的发展势头

公司延伸产业以风电装备、新材料、新能源汽车以及环保装备为重点，通过对国家产业政策、行业发展环境和发展趋势的研究，大力推进新产业发展规划，促进新产业稳健发展。受益于国家新能源政策的持续释放、对节能环保的日益重视，新产业业务实现较快增长。2015 年公司以 PPP 模式成功中标江苏省常熟市村镇污水处理项目，实现了农村分散污水处理市场突破；同时公司通过并购英国 SMD 公司在深海机器人市场实现突破，增强船舶海工装备市场竞争力。目前，公司在环保水处理板块已成为国内村镇污水治理领域首选供应商，船舶与海工装备领域的深海机器人在全球市场份额中排名第三，此外光伏发电、智能装备、重型工程机械及矿山机械、信息及软件产业等各细分业务板块均呈现良好发展势头。

其他业务以金融、类金融和物流服务为重点，通过开展资源整合和业务重组，促进服务业稳健发展，制造业和服务业不断融合。为降低企业成本、增加创收，公司加快金融与类金融业务发展，促进公司内部成员企业相互协作。此外，公司对轨道交通乘客信息服务系统开始进行运营测试。物流业务

管理方面，公司积极创新商业模式，运用精益管理理念、专业物流方案设计和信息化手段，转变物流管理模式，打造企业物流业务托管、物资管理咨询、储运一体化循环服务平台，提供专业化服务；物流贸易以集中采购为基础，公司构建了“中车购”电子商务平台，加快向电商模式发展；同时供应链管理平台不断优化、完善。截至 2015 年末，线上采购率达到 68% 以上。

财务分析

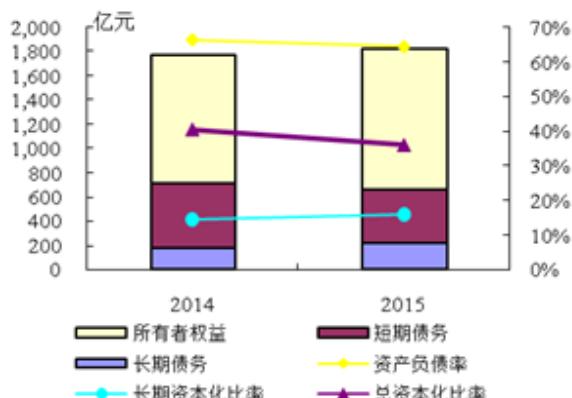
以下分析基于中车集团提供的经大华会计师事务所审计并出具标准无保留意见的 2015 年度审计报告，2014 年数据为重述数。

资本结构

2015 年，公司资产规模保持稳步增长；同时，受南北车集团合并影响及经营所得留存收益的增加使得公司资本实力得到增强。截至 2015 年末，公司资产总计 3,281.02 亿元，同比增长 4.87%；所有者权益合计 1,167.69 亿元，同比增长 11.04%；负债规模为 2,113.33 亿元，同比增长 1.75%。

债务结构方面，2015 年公司总债务 660.97 亿元，同比减少 8.08%，其中短期债务 436.47 亿元，占总债务的 66.03%，公司债务期限结构仍以短期债务为主。其他负债方面，截至 2015 年末，公司应付票据、应付账款和预收款项规模分别为 228.43 亿元、839.17 亿元和 302.69 亿元，分别同比上升 5.55%、16.43% 和下降 17.60%，公司资产负债率为 64.41%，同比下降 1.97 个百分点；总资本化比率为 36.14%，同比下降 4.46 个百分点。

图 2：2014~2015 年公司资本结构分析



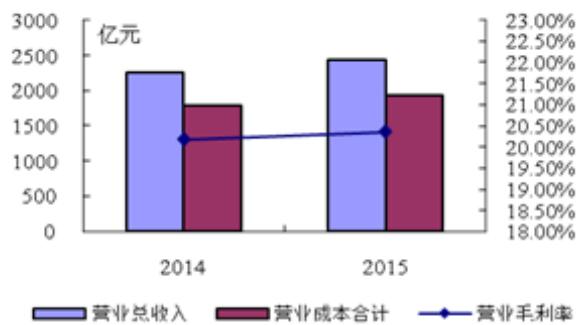
数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

总体来看，受益于南北车集团合并效应和留存收益的积累，公司资产和权益规模稳步增加，财务结构较为稳健，整体抗风险能力增强。

盈利能力

近年来国家交通装备制造业持续快速发展，机车、动车、城轨列车等车辆订单和销售数量持续增加，推动公司收入规模逐步扩大，2015年公司实现收入2,437.33亿元，同比增长8.31%。

图3：2014~2015年公司营业收入分析



数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

毛利率方面，公司在业务发展、收入扩张的同时，对成本进行了合理有效的控制，保障了良好的毛利空间，其毛利率处于行业领先水平。2015年，公司毛利率为20.36%，同比提升0.18个百分点。

期间费用方面，2015年公司发生期间费用319.66亿元，其中销售费用、管理费用与财务费用分别为81.10亿元、230.26亿元和8.30亿元。主要受公司研发费用投入增长影响，公司管理费用增长15.09%。2015年技术研发费用投入占管理费用总额的43.62%，绝对额较上年增长19.04%，较高的研发费用投入为公司可持续发展蓄力。2015年公司发生财务费用8.30亿元，同比减少60.67%，一方面系公司调整债务结构，融资成本降低所致；另一方面是公司汇兑收益增加所致。2015年三费用收入占比为13.12%，较上年下降0.06个百分点。

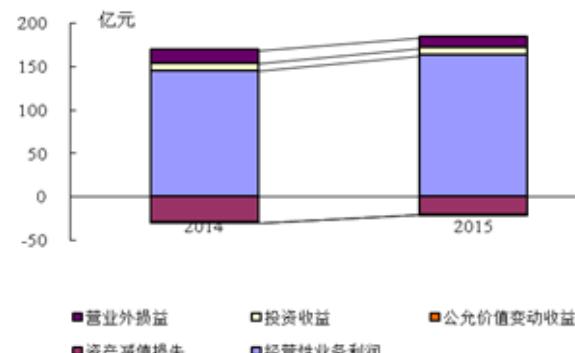
表2：2014~2015年公司期间费用分析

	单位：亿元、%	
	2014	2015
销售费用	75.36	81.10
管理费用	200.07	230.26
财务费用	21.09	8.30
三费合计	296.52	319.66
营业收入	2,250.27	2,437.33
三费收入占比	13.18	13.12

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从利润构成来看，2015年公司利润总额为163.02亿元，同比增长17.47%。其中，经营性业务利润162.86亿元，为公司利润总额的主要来源。同时，公司资产减值损失为20.59亿元，同比减少31.97%，主要系坏账损失降低所致。此外，公司还享受政府给予的科技项目拨款以及在改制科研机构方面给予的经费补贴等政府补助，2015年公司获得政府补助19.39亿元，同比增长30.15%。2015年公司产生净利润132.44亿元，同比增长13.56%。

图4：2014~2015年公司利润总额构成分析



数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

综合看来，公司业务规模持续增长，毛利率处于行业较高水平，费用控制能力较好，整体盈利能力很强。

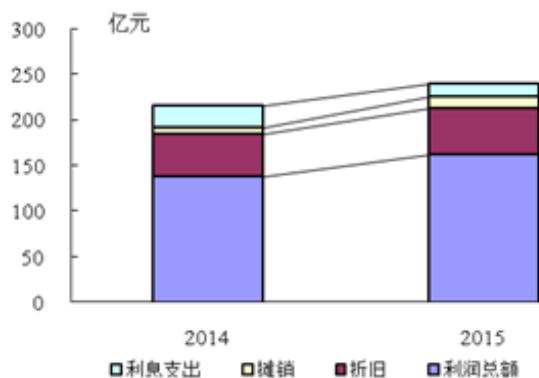
偿债能力

从债务规模来看，截至2015年末，公司总债务为660.97亿元，其中长、短期债务分别为224.50亿元和436.47亿元，长短期债务比为1.94倍，公司短期债务占比有所下降，但短期债务规模仍然较大，债务结构有待优化。

从获现能力来看，利润总额和折旧为公司EBITDA的主要构成。2015年公司业务规模扩大，盈利水平稳步提升，利润总额也呈上升态势；同期，

公司固定资产逐年扩大，折旧也相应增加。受上述因素影响，2015年公司EBITDA为240.68亿元，同比增长11.29%，表现出较好的EBITDA获现能力。

图5：2014~2015年公司EBITDA构成



数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从经营性现金流来看，2015年公司经营性净现金流为127.12亿元，同比减少48.68%，主要系受客户结算模式和生产周期影响，部分货款回款滞后所致。从各项偿债指标的表现来看，截至2015年末，公司总债务/EBITDA指标为2.75倍，EBITDA利息倍数为13.00倍，经营活动净现金/利息支出6.87倍。

表3：2014~2015年公司偿债能力分析

财务指标	2014	2015
总债务（亿元）	719.08	660.97
EBITDA（亿元）	216.27	240.68
资产负债率（%）	66.39	64.41
长期资本化比率（%）	14.56	16.13
总资本化比率（%）	40.61	36.14
EBITDA利息倍数（X）	7.66	13.00
总债务/EBITDA（X）	3.32	2.75
经营活动净现金/总债务（X）	0.34	0.19
经营活动净现金/利息支出（X）	8.77	6.87

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

银行授信方面，截至2015年12月31日，公司合并口径授信总额为1,816.50亿元，已使用授信额度为157.20亿元，未使用授信额度为1,659.30亿元，备用流动性充足。

或有负债方面，截至2015年12月31日，公司向常州朗锐东洋传动技术有限公司提供2,000万元的额度担保。整体而言，公司对外担保余额占净资本比重极小，或有负债风险对公司持续经营的影

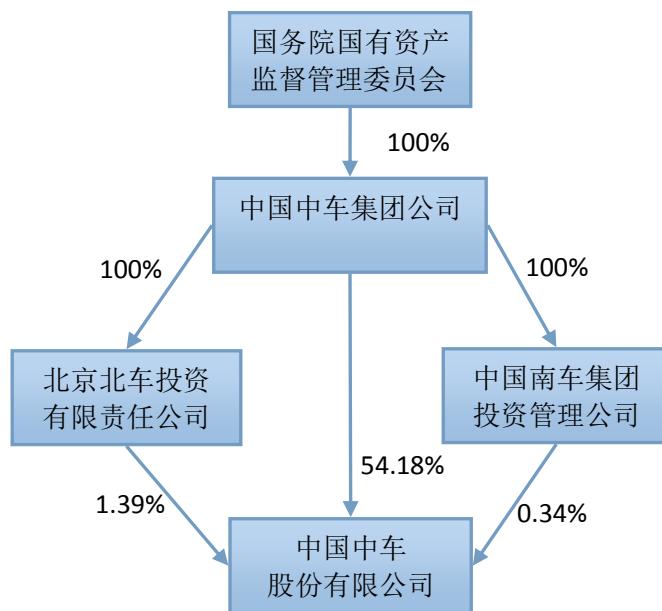
响极小。

综合来看，中车集团具有突出的行业地位和极强的综合竞争实力，具备极强的抗风险能力，其整体偿债能力极强。

结 论

综上，中诚信证评维持发行主体中车集团主体信用等级为AAA，评级展望稳定；维持“中国中车集团公司公开发行2016年公司债券（第一期）”信用等级为AAA。

附一：中国中车集团公司股权结构图（截至2015年12月31日）



附二：中国中车集团公司主要财务数据及指标

财务数据(单位: 万元)	2014	2015
货币资金	5,042,721.16	4,049,500.39
应收账款净额	5,871,420.12	7,271,671.43
存货净额	6,517,730.10	6,551,467.52
流动资产	20,893,331.44	21,548,989.82
长期投资	704,198.62	849,600.87
固定资产合计	5,298,445.31	6,647,478.51
总资产	31,285,372.41	32,810,213.60
短期债务	5,398,316.22	4,364,670.95
长期债务	1,792,508.12	2,245,024.16
总债务 (短期债务+长期债务)	7,190,824.34	6,609,695.10
总负债	20,768,993.75	21,133,294.84
所有者权益 (含少数股东权益)	10,516,378.66	11,676,918.76
营业总收入	22,502,676.78	24,373,283.09
三费前利润	4,413,258.85	4,825,177.11
投资收益	87,596.29	83,219.48
净利润	1,166,243.43	1,324,432.60
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	2,162,725.00	2,406,834.92
经营活动产生现金净流量	2,476,717.53	1,271,161.84
投资活动产生现金净流量	-1,986,042.84	-657,050.10
筹资活动产生现金净流量	1,081,474.67	-1,356,058.50
现金及现金等价物净增加额	1,564,013.55	-740,899.14
财务指标	2014	2015
营业毛利率 (%)	20.18	20.36
所有者权益收益率 (%)	11.09	11.34
EBITDA/营业总收入 (%)	9.61	9.87
速动比率 (X)	0.81	0.87
经营活动净现金/总债务 (X)	0.36	0.20
经营活动净现金/短期债务 (X)	0.48	0.31
经营活动净现金/利息支出 (X)	8.77	6.87
EBITDA 利息倍数 (X)	7.66	13.00
总债务/EBITDA (X)	3.32	2.75
资产负债率 (%)	66.39	64.41
总资本化比率 (%)	40.61	36.14
长期资本化比率 (%)	14.56	16.13

注：上述所有者权益包含少数股东权益，净利润均包含少数股东损益。

附三：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-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

毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

EBIT 率=EBIT/营业收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业收入

所有者权益收益率=净利润/所有者权益

总资产报酬率=（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]

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）

利息支出=计入财务费用的利息支出+资本化利息支出

附四：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
AAA	债券信用质量极高, 信用风险极低
AA	债券信用质量很高, 信用风险很低
A	债券信用质量较高, 信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量, 信用风险一般
BB	债券信用质量较低, 投机成分较大, 信用风险较高
B	债券信用质量低, 为投机性债务, 信用风险高
CCC	债券信用质量很低, 投机性很强, 信用风险很高
CC	债券信用质量极低, 投机性极强, 信用风险极高
C	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
AAA	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
AA	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
A	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
BBB	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
BB	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	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
CCC	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
CC	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
C	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

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	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。