



中诚信国际

穆迪投资者服务公司成员

# 信用等级通知书

[2017]跟踪0290

信评委函字

号

**重庆渝中国有资产经营管理有限公司：**

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为AA，评级展望为稳定；

维持“PR渝中债/14渝中债”的信用等级为AA。

特此通告



中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一七年六月二十七日

## 重庆渝中国有资产经营管理有限公司 2017 年度跟踪评级报告

发行主体 重庆渝中国有资产经营管理有限公司

本次主体信用等级 AA 评级展望 稳定

上次主体信用等级 AA 评级展望 稳定

存续债券列表 [PR渝中债/14渝中债](#)

债券简称	发行规模 (亿元)	发行期限	本次债项信用 等级	上次债项信用 等级
PR渝中债/14渝中债	8	2014/02/26~2021/02/26	AA	AA

### 概况数据

渝中国资(合并口径)	2014	2015	2016
总资产(亿元)	102.38	128.88	131.85
所有者权益合计(含少数股东权益)(亿元)	39.44	65.01	66.47
总负债(亿元)	62.94	63.86	65.38
总债务(亿元)	48.94	53.28	44.98
主营业务收入(营业总收入)(亿元)	1.64	4.00	2.46
净利润(亿元)	0.51	2.09	0.74
EBIT(亿元)	0.67	2.64	1.04
EBITDA(亿元)	0.81	2.84	1.22
经营活动净现金流(亿元)	-5.13	15.63	9.54
主营业务毛利率(营业毛利率)(%)	57.00	67.54	51.56
总资产收益率(%)	0.75	2.23	0.80
资产负债率(%)	61.48	49.55	49.59
总资本化比率(%)	55.38	45.04	40.36
总债务/EBITDA(X)	60.35	18.77	36.88
EBITDA利息倍数(X)	3.21	0.97	0.66

注：1、公司 2014 年财务报告按照旧准则编制，2015~2016 年财务报告按照新准则编制；2、括号内财务指标适用新会计准则。

### 分析师

项目负责人：赵艳艳 [yyzhao@ccxi.com.cn](mailto:yyzhao@ccxi.com.cn)

项目组成员：李家其 [jqli@ccxi.com.cn](mailto:jqli@ccxi.com.cn)

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2017 年 6 月 27 日

### 基本观点

中诚信国际维持重庆渝中国有资产经营管理有限公司（以下简称“渝国资”或“公司”）主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“PR渝中债/14渝中债”债项信用等级为 AA。

2016 年以来，渝中区经济快速增长，财政实力稳步提升，公司营业毛利率较高及债务规模下降等因素对公司信用状况起到了良好的支撑。同时，中诚信国际也关注到政府回购计划不明确以及公司营业收入和净利润下滑等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

### 优 势

- 快速增长的区域经济和稳定的财政实力。渝中区定位为重庆市金融和商贸中心，2016 年，渝中区地区生产总值 1,050.0 亿元，同比增长 9.5%；2016 年，渝中区公共财政预算收入为 50.97 亿元。快速增长的区域经济和稳定的财政实力为公司基础设施建设和城市开发业务提供了良好的发展环境。
- 营业毛利率较高。由于公司各业务板块业务毛利率较高，拉升整体营业水平，2016 年，公司营业毛利率为 51.56%，处于较高水平。
- 债务规模下降。随着公司加大债务偿还力度，截至 2016 年末，公司总债务下降至 44.98 亿元，总资本化率由 2015 年末的 45.04% 降至 2016 年末的 40.36%，公司债务规模进一步缩减。

### 关 注

- 土地整理业务政府回购计划不明确。截至 2016 年末，公司土地整理业务及代建项目尚未与政府签订回购协议，未来收入存在不确定性。
- 收入和利润有所下滑。截至 2016 年末，公司营业总收入为 2.46 亿元，净利润 0.74 亿元。公司营业收入和净利润均较 2015 年有所下滑。

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际在债券存续期内每年进行定期跟踪评级或不定期跟踪评级。本次评级为定期跟踪评级。

## 募投项目进展

截至本报告签署日，公司严格按照《国家发展改革委办公厅关于充分发挥企业债券融资功能支持重点项目建设促进经济平稳较快发展的通知》（发改办财金[2015]1327号）关于“简化企业募集资金投向变更程序”等相关规定，在综合考虑资金情况和使用需要，并确保本期债券持有人利益的前提下，对本期债券上述募集资金计划用途进行调整，具体变更情况如下：

**表 1：截至 2016 年末“PR 渝中债/14 渝中债”募集资金用途**

项目名称	总投资	拟使用募集资金	已使用募集资金
菜九路和戴家巷城市危旧房拆迁改造项目	8.46	5.00	5.00
嘉陵大厦现代服务业聚集平台综合改造项目	5.30	3.00	3.00

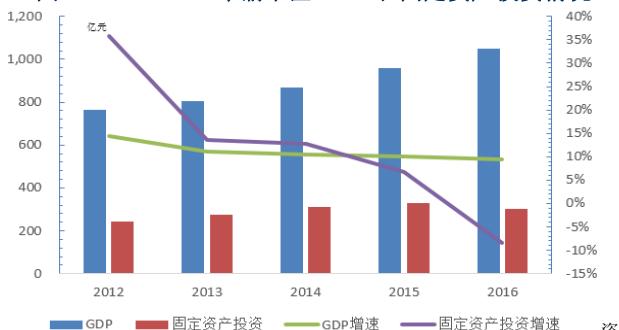
资料来源：公司提供

## 基本分析

**渝中区经济<sup>1</sup>保持较快增长，财政实力较强，但渝中区刚性支出较大，财政平衡率一般**

2016年，渝中区地区生产总值1,050.0亿元，同比增长9.5%。产业结构上，2016年，渝中区第二和第三产业增加值分别为30.3亿元、1,019.9亿元，分别增长2.7%和9.7%。二、三产业比例为2.9:97.1，第三产业占比进一步提升。渝中区地处重庆市主城核心区域，主要发展以金融、商贸和旅游为核心的服务业。

**图 1：2012~2016 年渝中区 GDP 和固定资产投资情况**



资料来源：渝中区国民经济和社会发展统计公报

固定资产投资方面，2016年，渝中区完成社会固定资产投资总额302.3亿元，同比下降8.4%，固定资产投资占GDP的比重28.8%。其中建设改造和房地产开发投资分别为178.6亿元、123.7亿元。固定资产投资的持续增长为渝中区城市和商业环境改善提供了支撑。分功能区来看，2016年解放碑中央商务区全年实现增加值529.3亿元，增长9.6%，占全区的50.4%；完成固定资产投资69.3亿元，下降25.5%，占全区的22.9%；社会消费品零售总额461.5亿元，增长8.0%，占全区的66.7%。大石化地区全年实现增加值151.9亿元，增长10.2%，占全区的14.5%；完成固定资产投资90.9亿元，增长4.3%，占全区的30.1%；社会消费品零售总额116.4亿元，增长11.5%，占全区的16.8%。

随着经济持续增长，渝中区财政实力亦逐步增强。2016年，渝中区公共财政预算收入为50.97亿元，其中，税收收入完成40.30亿元，非税收入完成10.67亿元。同期，渝中区政府性基金预算收入40.00万元。上级补助收入30.92亿元，较2015年大幅增加。较高的上级补助对渝中区财政收入形成了良好的补充。

**表 2：2014~2016 年渝中区财政收入情况**

项目	2014	2015	2016
(1) 公共财政预算收入 (亿元)	48.30	52.28	50.97
其中：税收收入 (亿元)	42.85	45.65	40.30
非税收入 (亿元)	5.45	6.62	10.67
(2) 政府性基金预算收入 (亿元)	0.17	0.004	0.004
(3) 上级补助收入 (亿元)	-	15.66	30.92
<b>(4) 财政总收入 (亿元)</b>	<b>-</b>	<b>67.93</b>	<b>81.89</b>
(5) 公共财政预算支出 (亿元)	69.48	73.70	75.72
(6) 财政平衡率 (%)	69.52	69.45	67.31

注：1、(4)=(1)+(2)+(3)、(8)=(1)/(5)。

资料来源：重庆市渝中区财政局

<sup>1</sup> 由于2016渝中区国民经济和社会发展统计公报尚未披露，渝中区经济情况是由企业提供。

2016 年, 渝中区公共财政预算支出为 75.72 亿元, 同比增长 2.8%。其中, 一般公共服务支出 5.83 亿元, 教育支出 10.15 亿元; 公共安全支出 11.40 亿元。财政平衡方面, 2016 年, 渝中区财政平衡率(公共财政预算收入/公共财政预算支出)为 67.31%, 呈小幅下降趋势, 公共财政预算收入对公共财政预算支付的覆盖能力不足, 财政平衡能力一般, 部分财政支出需要依赖上级补助。

总的来看, 渝中区凭借位于重庆市金融和商贸中心的地理优势, 经济保持较好的增长态势, 不断增强的财政实力为区内市政建设和企业发展提供了良好的环境; 同时, 中诚信国际也关注到渝中区刚性支出偏高使得财政平衡率一般。

### 公司危旧房拆迁改造总量逐步减少, 使得安置房销售金额有所下降

2016 年, 公司没有新开工保障房项目, 2016 年, 公司竣工安置房 6.07 万平方米, 公司在建面积下降至 6.34 万平方米。同期, 公司安置房项目销售

实现政府回款 2.50 亿元, 2016 年销售回款偏少主要原因为公司危旧房拆迁改造总量在逐步减少、相应安置房销售金额也逐步下降。

表 3: 2014~2016 年公司安置房项目运营情况

指标	2014	2015	2016
新开工面积(万平方米)	12.42	-	0
竣工面积(万平方米)	28.90	5.86	6.07
在建面积(万平方米)	15.42	12.42	6.34
销售均价(元/平方米)	3,800	4,100	4,100
开发投资额(亿元)	5.30	4.07	2.37
销售回款金额(亿元)	4.69	4.73	2.50

资料来源: 公司提供

近年来, 公司陆续完成巴南花溪、香江美地和巴南小天鹅一期、冉家坝华渝怡景和可乐小镇以及巴南小天鹅二期等安置房项目。截至 2016 年末, 公司仅剩有鑫汇民苑和同创鸥翔 2 个在建项目, 建设面积合计为 6.34 万平方米, 项目总投资合计为 2.24 亿元, 已投资为 1.60 亿元, 未来仍将投资为 0.64 亿元。公司安置房建设项目计划按年制定, 2017 年暂无新增计划。

表 4: 截至 2016 年末公司在建安置房项目情况

项目名称	建设规模(平方米)	建设期	总投资(万元)	已投资(万元)	项目进度
鑫汇民苑	48,532.00	2014~2016	16,986.00	12,120.00	水电安装
同创鸥翔	14,906.00	2014~2016	5,366.00	3,910.00	水电安装
合计/综合	63,438.00	-	22,352.00	16,030.00	-

资料来源: 公司提供

总的来看, 公司危旧房拆迁改造总量逐步减少, 使得安置房销售金额有所下降, 公司没有新增安置房项目, 目前在建项目接近尾声, 未来投资压力较小。

### 土地整治业务政府回购计划尚未确定, 城市基础设施建已全部完工且无拟建项目, 土地一级开发和基础设施建设业务均未形成收入

重庆市渝中区土地整治储备中心(以下简称“土储中心”)将菜九路一期、菜九路二期、水巷子、小洞天、大坪新市场、建设新村、九坑子、人民路小学、戴家巷、马鞍山等国有储备土地交由公司实施整治, 以上土地均处于渝中区中心地带或解放碑核心商圈地区, 地理位置极其优越, 土地价值较高, 评估价值合计为 39.55 亿元。公司以计提管理费模

式来确认收入, 政府回购资金直接冲减土地整理业务成本。

公司土地一级开发前期投资额较大, 且土地出让进度影响具有一定不确定性, 中诚信国际关注公司后续土地出让情况对土地一级开发业务板块的影响。

渝中区作为重庆市主城传统核心区, 整体建设水平较好, 但仍有部分区域基础设施建设相对滞后, 同时已有设施也由于公共服务需求不断增长需要进一步改善。截至 2016 年末, 公司暂无其他在建拟建项目。

公司所承接公益性代建项目属于政府投资项目, 纳入渝中区本级预算管理或财政专户管理。项目前期的拆迁、改造和建设成本所需资金一般情况下由财政提前足额安排, 但大额投资则部分

需公司自身贷款融资，项目建设完工后，由公司依据竣工验收和审计报告向区政府相关管理部门提出资金拨付申请，经审核后报区财政局逐年安排。截至 2016 年末，公司暂未实现收入，主要系公司将按管理费模式计提收入，未按投资额确认收入，目前还未与政府达成回购协议。

总的来看，中诚信国际将密切关注回购协议进展以及公司后续对该板块的规划。

### 楼宇改造及物业经营板块运营良好，随着在建项目陆续竣工招租，预计租金收入将进一步增加

截至 2016 年末，公司持有环球广场、广发大厦、港天大厦和星都大厦等商业物业，可供出租物业面积 25.79 万平方米，已出租面积为 14.77 万平方米，平均出租率为 57.27%。公司化龙桥企业天地是公司与香港瑞安公司联合打造的甲级写字楼，主要为解决近年来渝中区企业发展中高档写字楼载体不足的瓶颈问题而兴建，可供出租面积较大且系 2014 年建成投入使用，因此出租率较低，未来随着该项目逐渐成熟，公司租金收入或将有较大提升空间。截至 2016 年末，公司物业出租实现收入 0.50 亿元。公司近三年租金收入持续上涨。

表 5：截至 2016 年末公司持有物业经营情况

物业名称	可供出租面积（万平方米）	实际出租面积（万平方米）	出租率（%）	备注
环球广场	1.96	1.65	84.18	--
广发大厦	0.70	0.70	100.00	--
港天大厦	0.65	0.63	96.92	--
英利大厦	0.61	0.61	100.00	--
星都大厦	1.45	1.04	71.72	--
零星房屋	5.68	5.21	91.73	--
中山四路	1.39	1.39	100.00	
化龙桥企业天地	13.35	3.54	26.52	甲级写字楼
<b>合计/综合</b>	<b>25.79</b>	<b>14.77</b>	<b>57.27</b>	--

资料来源：公司提供

截至 2016 年末，公司正在推进的项目主要为联合经信委打造的嘉陵大厦现代服务业集聚平台（以下简称“嘉陵大厦”）。嘉陵大厦位于渝中区七星岗片区，属于城市传统核心区，毗邻解放碑中央商务区，现存商业以经营婚庆、床品、灯饰、电器和

家私等为主，各类机构冗杂，缺乏主导功能，区域亟待整体升级。该项目定位为乙级写字楼，总投资 5.30 亿元，截至 2016 年末已完成投资 5.40 亿元，预计 2017 年末完工，目前该项目已签整体租赁协议，未来租金收入有望增长。

表 6：截至 2016 年末公司在建物业情况

资产名称	总投资（万元）	已完成投资（万元）	可供出租面积（万平方米）	预计完工时间	项目用途
嘉陵大厦	53,004.00	53,974.03	7.50	2017.12	写字楼，已整体签租赁协议

资料来源：公司提供

总的来看，公司主要负责渝中区内的商贸服务业的载体建设，配合区政府打造特色园区，整体招商引资，带动渝中区的产业发展。与此同时，公司通过收购物业并开展自身经营，获得良好的租金收入和持续稳定的现金流。预计随着公司在建工程的竣工，公司拥有的物业面积将提升，公司此板块收入会有进一步增长。

### 公司保安收入稳步增长，为公司营业收入提供一定补充

公司子公司重庆中渝保安服务有限公司拥有经验丰富的管理人员 50 名和训练有素的保安人员 2,000 余名，受托客户单位 400 余家，业务范围遍及渝中区并辐射区外。涉及的领域包括政府机关、银行证券、保险、高科技、地产、高等院校、医疗卫生、市场商场等。2016 年，公司实现保安收入 0.85 亿元，较 2015 年有所增长。

总的来看，公司积极开展多元化经营，业务板块逐步多样，保安业务虽然收入较少但逐年增长，为公司的营业收入提供一定补充，公司抗风险能力有所增强。

## 财务分析

以下财务分析基于公司提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2014 年度财务报告、经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2015~2016 年度财务报告，其中 2014 年财务报表按照旧会计准则编制，2015~2016 年财务报表均按照新会计准则编制。

表 7：2014~2016 年公司营业总收入结构及毛利率情况

业务板块	2014		2015		2016	
	收入（亿元）	毛利率（%）	收入（亿元）	毛利率（%）	收入（亿元）	毛利率（%）
管理费收入	0.66	100.00	2.72	77.43	1.05	63.80
租金收入	0.31	71.90	0.47	99.68	0.50	68.00
保安收入	0.65	7.74	0.79	13.14	0.85	18.80
其他收入	0.02	36.00	0.02	99.00	0.06	55.00
综合	<b>1.64</b>	<b>57.00</b>	<b>4.00</b>	<b>67.54</b>	<b>2.46</b>	<b>51.56</b>

资料来源：公司财务报告

期间费用方面，2016 年，公司期间费用为 0.39 亿元，较 2015 年有所减少，公司期间费用以财务费用和管理费用为主。其中 2015 年，公司管理费用大幅增加主要系由于新增化龙桥企业天地缴纳房产税 600 万元并补交嘉陵大厦以前年度房产税 650 万元所致。2016 年，公司管理费用回复正常水平。由于 2016 年，公司营业收入下降，三费收入占比为 16.02%，相比 2015 年有所上升。

表 8：2014~2016 年公司三费分析

项目名称	2014	2015	2016
营业/销售费用（亿元）	0.01	0.01	0.02
管理费用（亿元）	0.23	0.36	0.24
财务费用（亿元）	-0.001	0.16	0.14
三费合计（亿元）	0.23	0.53	0.39
营业收入/（主营业务收入）（亿元）	1.64	4.00	2.46
三费收入占比（%）	14.19	13.31	16.02

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

2016 年，公司利润总额为 0.88 亿元，其中，经营性业务利润为 0.69 亿元；公司经营性业务波动较大，主要系管理费业务收入不稳定导致，2016 年由于管理费收入大幅减少，经营性业务利润大幅下

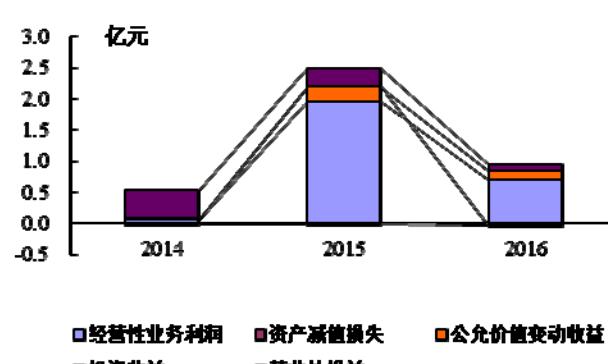
降，但仍为公司利润总额的最主要的组成。另外，营业外损益也成为公司利润的重要补充，2016 年公司营业外损益为 0.10 亿元，营业外收入主要来自于渝中区财政局补贴。

## 盈利能力

2016 年，公司实现营业总收入为 2.46 亿元。其中，公司管理费收入为 1.05 亿元，占收入比重最大，由于公司基建代建项目结算减少，使得公司 2016 年管理费收入有所降低。同期，公司商业楼宇租赁收入受租金价格上涨和公司可供出租物业面积的增加而逐年上升。

毛利率方面，2016 年，公司毛利率为 51.56%，由于公司各项业务毛利率均处于较高水平，公司综合毛利率较高。

图 2：2014~2016 年公司利润总额构成



资料来源：公司财务报告

总的来看，公司营业收入和营业利润较 2015 年有所下滑，但随着楼宇改造及自营物业租赁业务的持续开展，公司收入规模和盈利能力有望得到一定提升。

## 偿债能力

截至 2016 年末，公司总资产为 131.85 亿元，较 2015 年小幅增加，公司资产主要是货币资金、其他应收款、存货以及投资性房地产，分别为 14.96 亿元、17.43 亿元、51.13 亿元和 20.92 亿元。公司所有者权益小幅增加至 66.47 亿元，主要系未分配利润小幅增加。

2016 年，公司经营活动净现金流为 9.54 亿元，较 2015 年有所下降；经营活动现金流入方面，2016 年，公司与土储中心、重庆市渝中区财政局、重庆金展资产经营管理有限公司等单位往来款导致了 2016 年收到其他与经营有关的现金流同比有所增加；经营活动现金流出方面，2016 年公司购买商品、支付劳务支付的现金流较 2015 年大幅增加，另外，由于公司与土储中心等其他单位的资金往来款增加使得公司支付与其他有关的经营活动现金亦有所增加。

截至 2016 年末，公司总债务为 44.98 亿元，债务总规模有所下降，资产负债率以及总资本化率分别为 49.59% 和 40.36%。从债务结构上看，公司以长期债务为主，截至 2016 年末，公司的长短期债务比（短期债务/长期债务）为 0.36，债务结构符合公司基础设施项目建设周期长、资金投入量大的经营特点。从偿债能力指标来看，2016 年，公司 EBITDA 对公司债务的覆盖能力有所减弱，主要是由于公司经营性业务利润下降导致 EBITDA 大幅减少，虽然公司总债务规模也有所缩小，总债务/EBITDA 增至 36.88 倍，EBITDA 利息保障倍数下降至 0.66 倍，EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所减弱。2016 年，公司经营活动净现金流大幅下降，经营活动净现金流利息保障倍数为 5.14 倍，足以覆盖利息支出，但经营活动净现金流/总债务为 0.21 倍，对总债务的覆盖能力仍然不足。

**表 9：2014~2016 年公司偿债能力指标分析**

项目名称	2014	2015	2016
总债务(亿元)	48.94	53.28	44.98
长期债务(亿元)	38.98	42.44	30.01
经营活动净现金流(亿元)	-5.13	15.63	9.54
EBITDA(亿元)	0.81	2.84	1.22
资产负债率(%)	61.48	49.55	49.59

总资本化比率(%)	55.38	45.04	40.36
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.10	0.29	0.21
总债务/EBITDA(X)	60.16	18.77	36.88
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.21	0.97	0.66
经营活动净现金流利息保障倍数(X)	-20.10	5.32	5.14

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

从债务到期情况看，未来三年债务到期较为集中，2017~2019 年到期债务分别为 11.97 亿元、15.32 亿元和 2.33 亿元。

**表 10：截至 2016 年末公司债务到期分布情况（亿元）**

到期年份	2017	2018	2019	2020 及以后
到期金额	11.97	15.32	2.33	7.46

资料来源：公司提供

截至 2016 年末，公司总债务中纳入政府性债务余额 8.00 亿元，全部为政府三类债务。

或有负债方面，截至 2016 年末，公司为重庆康翔实业有限公司提供担保，对外担保金额总计 5.00 亿元，占净资产比重较小，代偿风险不大。

受限资产方面，截至 2016 年末，公司有 8.45 亿元货币资金、账面价值 1.27 亿元存货、账面价值 3.99 亿元在建工程、账面价值 4.90 亿元固定资产、账面价值 11.32 亿元投资性房地产因借款抵押受限，合计共有账面价值为 29.94 亿元的资产受限，占总资产 22.71%。

银行授信方面，截至 2016 年末，公司已获得金融机构贷款授信额度总额为 145.5 亿元，已使用授信额度 33.25 亿元，尚未使用的授信额度为 112.25 亿元。

## 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至 2017 年 4 月 28 日，公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，未出现已发行债务融资工具到期未偿付情形。

## 评级展望

2016 年以来，渝中区的区域经济快速增长，财政实力稳定、公司营业毛利率较高及公司债务规模减小对公司信用状况起到的良好支撑。同时，中诚

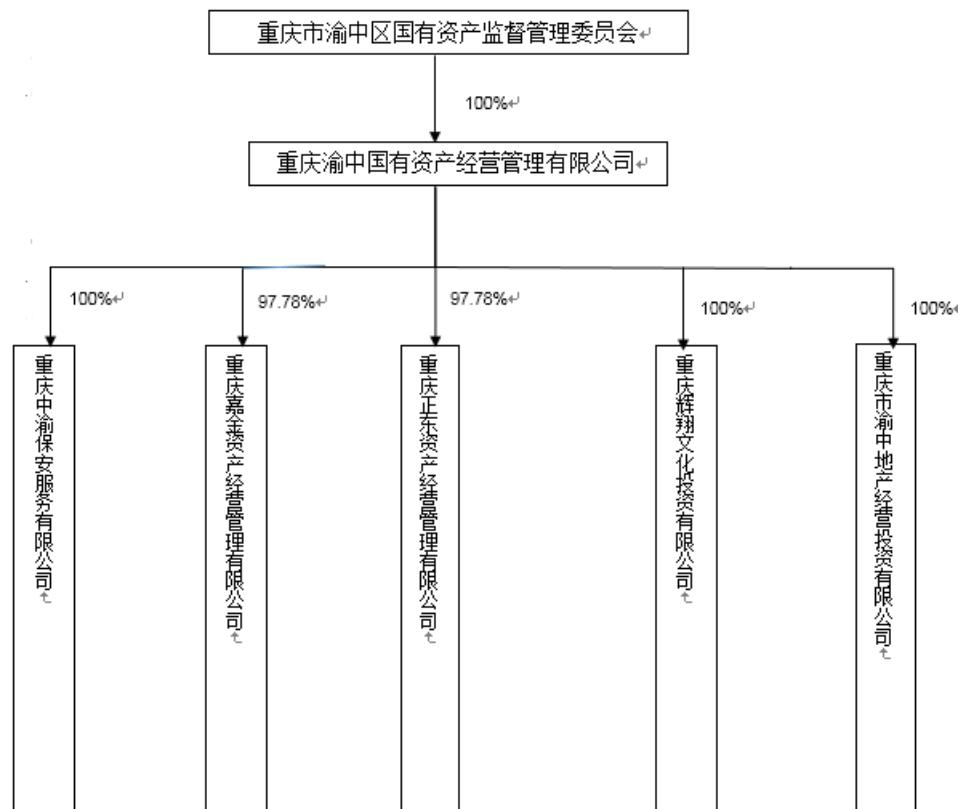
信国际也关注到公司土地整理业务政府回购计划不明确、收入和利润有所下滑等因素对公司未来经营和整体信用状况的影响。

综上，中诚信国际认为公司在未来一段时期内信用水平将保持稳定。

## 结论

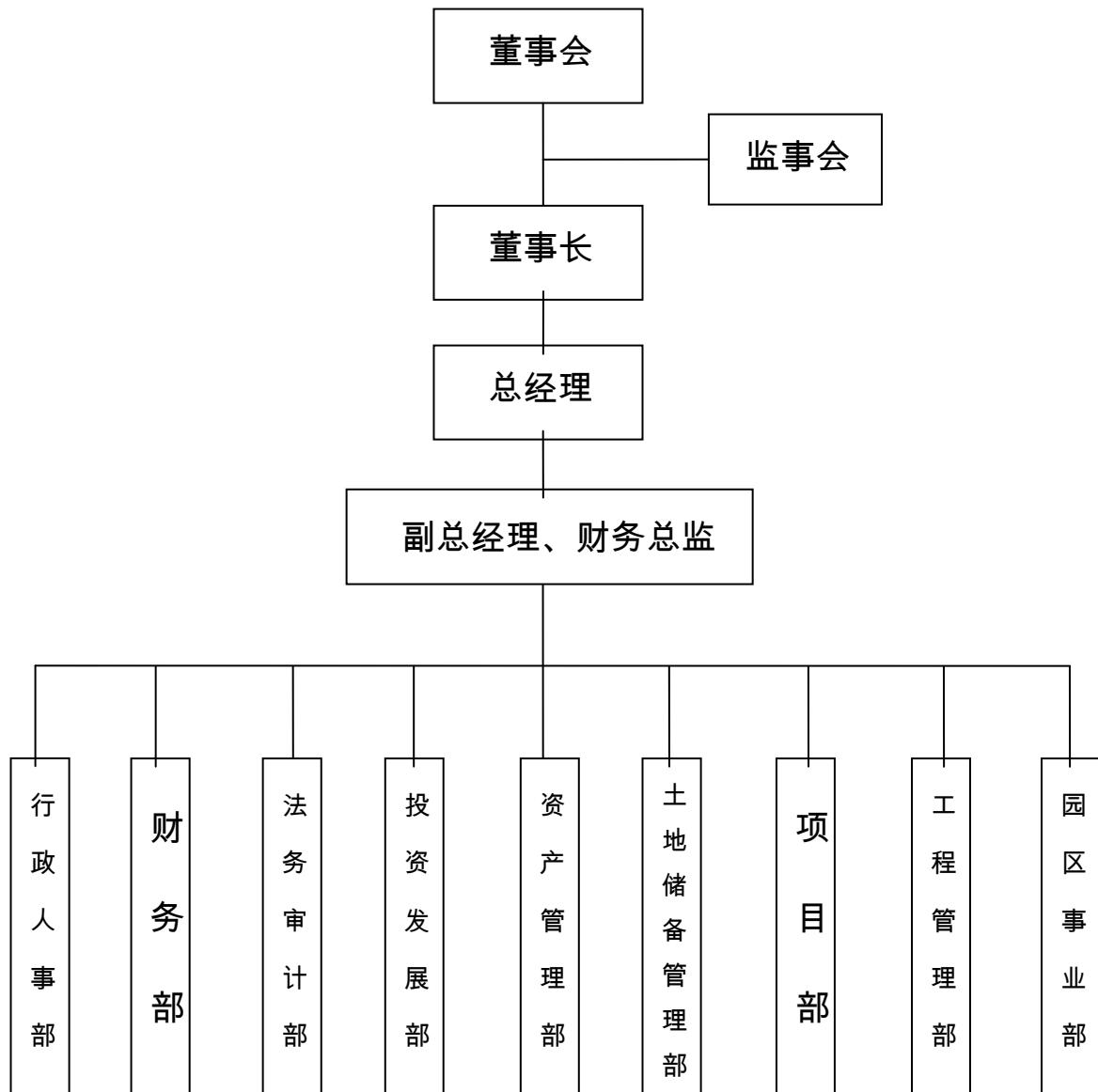
中诚信国际维持重庆渝中国有资产经营管理有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“PR 渝中债/14 渝中债”债项信用等级为 **AA**。

## 附一：重庆渝中国有资产经营管理有限公司股权结构图（截至 2016 年末）



资料来源：公司提供

附二：重庆渝中国有资产经营管理有限公司组织结构图（截至 2016 年末）



资料来源：公司提供

### 附三：重庆渝中国有资产经营管理有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2014	2015	2016
货币资金	83,026.93	218,895.78	149,636.51
短期投资(交易性金融资产)	1.47	1.47	1.47
应收账款净额	756.31	1,278.57	1,623.12
其他应收款	485,522.54	127,960.66	174,253.16
存货净额	35.57	538,470.13	511,296.36
可供出售金融资产	-	30,381.42	39,288.52
长期股权投资	30,336.14	961.69	883.18
固定资产	114,744.77	70,869.21	65,142.95
在建工程	293,156.95	47,626.96	56,460.91
无形资产	0.00	0.00	0.00
总资产	1,023,793.43	1,288,760.03	1,318,502.07
其他应付款	100,949.42	57,588.57	159,957.66
短期债务	99,581.80	108,412.00	119,775.28
长期债务	389,828.00	424,362.20	330,054.98
总债务	489,409.80	532,774.20	449,830.27
净债务	406,382.87	313,878.42	300,193.76
总负债	629,411.27	638,633.34	653,783.18
财务性利息支出	-25.18	1,738.28	1,636.47
资本化利息支出	2,554.88	27,632.02	16,913.06
实收资本	109,098.14	109,098.14	109,098.14
少数股东权益	1,999.29	1,999.28	1,999.20
所有者权益(含少数股东权益)	394,382.16	650,126.68	664,718.89
主营业务收入(营业总收入)	16,362.39	40,016.33	24,571.44
主营业务利润(三费前利润)	8,706.69	24,835.74	10,787.44
营业利润	6,559.12	21,850.15	7,756.03
投资收益	151.09	102.24	-201.47
营业外收入	156.97	3,079.56	1,400.31
净利润	5,060.23	20,865.18	7,372.27
EBIT	6,712.47	26,402.28	10,422.89
EBITDA	8,109.35	28,391.24	12,198.23
销售商品、提供劳务收到的现金	9,747.39	166,406.88	150,325.63
收到其他与经营活动有关的现金	9,979.79	94,503.28	100,561.88
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	71,850.57	90,837.15
支付其他与经营活动有关的现金	64,968.73	22,510.30	40,698.39
吸收投资收到的现金	50,652.21	0.00	3,170.31
资本支出	45,803.63	13,055.42	52,016.82
经营活动产生现金净流量	-51,349.07	156,286.76	95,372.59
投资活动产生现金净流量	-116,140.79	66,714.16	-59,466.41
筹资活动产生现金净流量	179,393.39	-143,242.38	-105,165.46
财务指标	2014	2015	2016
主营业务毛利率(营业毛利率)(%)	57.00	67.54	51.56
三费收入比(%)	14.19	13.31	16.02
总资产收益率(%)	0.75	2.23	0.80
流动比率(X)	2.66	4.68	2.81
速动比率(X)	2.66	1.84	1.09
资产负债率(%)	61.48	49.55	49.59
总资本化比率(%)	55.38	45.04	40.36
长短期债务比(X)	0.26	0.26	0.36
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.10	0.29	0.21
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.52	1.44	0.80
经营活动净现金流/利息支出(X)	-20.30	5.32	5.14
总债务/EBITDA(X)	60.35	18.77	36.88
EBITDA/短期债务(X)	0.08	0.26	0.10
货币资金/短期债务(X)	0.83	2.02	1.25
EBITDA 利息倍数(X)	3.21	0.97	0.66

注：1、公司 2014 年财务报告按照旧准则编制，2015~2016 年财务报告按照新准则编制；2、括号内财务指标适用新会计准则。

#### 附四：基本财务指标的计算公式

短期债务（新）=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

短期债务（旧）= 短期借款+应付票据+应付短期融资券+一年内到期的长期借款

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（新）=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

营业毛利率（新）=（营业收入-营业成本）/营业收入

主营业务毛利率（旧）=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入

三费收入比（新）=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+营业费用）/主营业务收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

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

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))

长短期债务比=短期债务/长期债务

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

注：“新”、“旧”为分别在新、旧会计准则下采用的公式，未标注的为新、旧会计准则都适用。

## 附五：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含    义
<b>AAA</b>	受评对象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>	受评对象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>	受评对象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>	受评对象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>	受评对象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>	受评对象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>	受评对象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>	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>C</b>	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

## 附六：债项信用等级的符号及定义

等级符号	含义
<b>AAA</b>	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
<b>AA</b>	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
<b>A</b>	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
<b>BBB</b>	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
<b>BB</b>	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
<b>B</b>	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
<b>CCC</b>	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
<b>CC</b>	基本不能保证偿还债券。
<b>C</b>	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。