

跟踪评级公告

联合[2018]1047号

东方金钰股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

东方金钰股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

东方金钰股份有限公司公开发行的“17 金钰债”的债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年六月三十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

东方金钰股份有限公司 公司债券 2018 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	跟踪评级结果	上次评级时间
17 金钰债	7.5 亿元	5 年	AA	AA	2017.5.31

跟踪评级时间：2018 年 6 月 20 日

主要财务数据：

项目	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额（亿元）	93.55	125.21	129.33
所有者权益（亿元）	30.29	32.31	33.67
长期债务（亿元）	19.27	39.42	24.61
全部债务（亿元）	59.99	82.19	74.15
营业收入（亿元）	65.92	92.77	17.14
净利润（亿元）	2.51	2.31	1.36
EBITDA（亿元）	7.08	9.90	--
经营性净现金流（亿元）	-10.89	-17.81	-1.02
营业利润率（%）	12.85	10.40	23.04
净资产收益率（%）	8.63	7.38	4.13
资产负债率（%）	67.62	74.20	73.97
全部债务资本化比率（%）	66.45	71.78	68.77
流动比率（倍）	1.92	2.03	1.57
EBITDA 全部债务比（倍）	0.12	0.12	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.93	1.49	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.94	1.32	--

注：1、公司 2018 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；
2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币。

评级观点

跟踪期内，东方金钰股份有限公司（以下简称“公司”或“东方金钰”）作为国内第一家以经营翡翠为主业的珠宝类上市公司，2017 年，在行业知名度、原材料采购及储备、资产变现能力、客户资源和管理经验等方面继续保持优势。公司以黄金作为基础性珠宝产品引领客流，促进高利润的翡翠产品销售，营业收入增长幅度较大，公司前瞻性储备了翡翠原石，资产保持较强的流动性和变现能力。同时，联合评级也关注到 2017 年黄金价格波动，公司存货规模较大，销售渠道建设有待继续完善，公司债务负担较重等因素对公司信用水平带来的不利影响。

随着公司品牌和渠道的进一步完善和建设，公司经营状况有望保持稳定。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“17 金钰债”债项信用等级为“AA”。

优势

1. 公司系国内第一家以经营翡翠为主业的珠宝类上市公司，经营翡翠业务多年，2017 年仍保持较高的行业知名度和品牌优势。

2. 2017 年，公司进行了中高档翡翠原材料前瞻性储备，为公司翡翠业务的持续发展提供了有利的保障。

3. 公司 2017 年加大业务拓展力度，收入增长幅度较大。

关注

1. 在黄金需求有所上升的背景下，公司黄金业务毛利率有所下降，未来盈利状况有待观察。

2. 公司加大翡翠原材料储备力度，经营活动净现金流持续大规模净流出。

3. 公司存货规模较大，对资金形成一定

占用。

4. 公司经营活动对资金需求规模较大，需要依靠外部融资平衡现金流需求，导致公司债务负担较重，财务费用支出大，公司面临一定的集中偿付压力。

分析师

冯 磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@unitedratings.com.cn

李 镭

电话：010-85172818

邮箱：lil@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC
大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级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跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



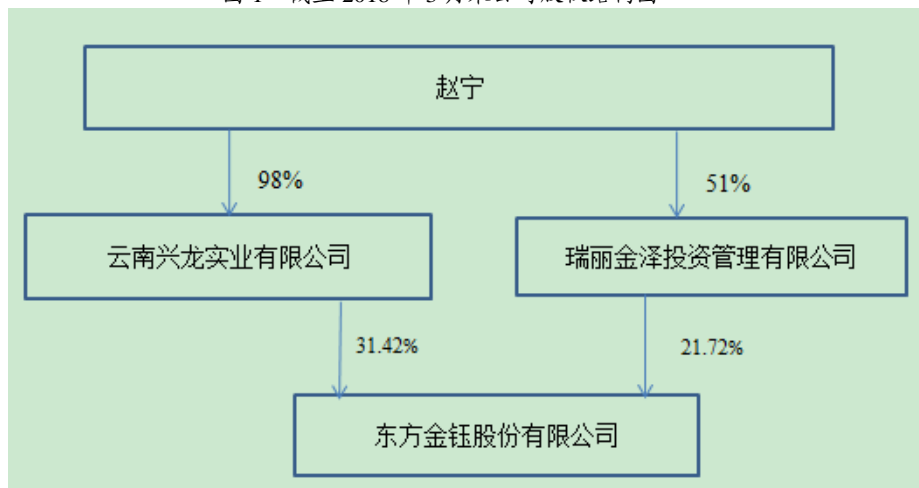
联合信用评级有限公司

一、主体概况

东方金钰股份有限公司（以下简称“公司”或“东方金钰”）前身为湖北多佳股份有限公司（以下简称“多佳股份”），于1997年6月在上交所上市交易（股票代码：600086.SH）。2006年8月22日，多佳股份正式更名为湖北东方金钰股份有限公司（以下简称“湖北东方金钰”）。2010年6月，湖北东方金钰正式更名为东方金钰（股票简称：东方金钰；股票代码：600086.SH）。

截至2018年3月末，公司总股本为135,000万股，云南兴龙实业有限公司（以下简称“兴龙实业”）持股比例31.42%，为公司的控股股东；公司董事长（总裁）赵宁先生持有兴龙实业98.00%的股权；此外，赵宁先生通过持有瑞丽金泽投资管理有限公司51%的股权而间接控制公司21.72%的股份。因此，赵宁先生合计控制公司717,287,926股股票，占总股本的53.14%，为公司的实际控制人。

图1 截至2018年3月末公司股权结构图



资料来源：公司年报

跟踪期内，公司经营范围和组织结构未变；拥有全资及控股一级子公司6家；在职员工数470人。

截至2017年末，公司合并资产总额125.21亿元，负债合计92.90亿元，所有者权益（含少数股东权益）32.31亿元，其中归属于母公司所有者权益32.07亿元。2017年，公司实现营业收入92.77亿元，净利润（含少数股东损益）2.31亿元，其中归属于母公司所有者的净利润2.31亿元；经营活动产生的现金流量净额-17.81亿元，现金及现金等价物净增加额-0.35亿元。

截至2018年3月末，公司合并资产总额129.33亿元，负债合计95.67亿元，所有者权益（含少数股东权益）33.67亿元，其中归属于母公司所有者权益33.44亿元。2018年1~3月，公司实现营业收入17.14亿元，净利润（含少数股东损益）1.36亿元，其中归属于母公司所有者的净利润1.36亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.02亿元，现金及现金等价物净增加额0.35亿元。

公司注册地址：湖北省鄂州市武昌大道298号；办公地址：广东省深圳市罗湖区贝丽北路水贝工业区2栋东方金钰珠宝大厦3楼；法定代表人：赵宁。

二、债券发行及募集资金使用情况

2017年3月，公司面向合格投资者公开发行7.5亿元公司债券，债券全称为“东方金钰股份

有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券”；债券票面利率为 7.00%，期限为 5 年，附第 3 年末公司上调票面利率选择权及投资者回售选择权；本次债券按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次公司债券已于 2017 年 3 月 24 日在上海证券交易所挂牌上市，债券简称为“17 金钰债”，债券代码为“143040.SH”。

截至 2017 年 4 月底，公司债券募集资金已按募集说明书约定用途使用完毕。本次公司募集资金扣除发行费用后，全部用于补充流动资金。

公司已于 2018 年 3 月 14 日按期支付利息。

三、行业分析

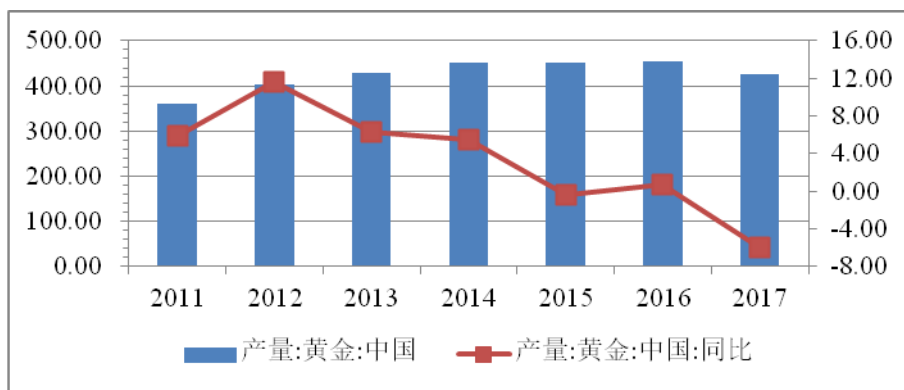
公司目前主要从事珠宝首饰产品的设计、采购和销售，属于珠宝首饰行业，主要经营产品包括黄金金条、黄金（镶嵌）饰品、翡翠珠宝及原石等，涉及黄金和翡翠珠宝产业。

2017 年，我国经济工作以供给侧结构性改革为主线，着力推动结构优化，动能转换和质量提升，活力和潜力逐渐释放。经济增长转变为消费推动型增长，消费需求升级。

2017 年，中国经济延续了稳中向好的发展态势，我国经济增速达到 6.9%，工业产出和零售额也呈现出上涨趋势。据中宝协初步统计，2017 年我国珠宝玉石首饰行业销售规模已达 5,500 亿元，市场经过前几年的调整出现触底回升，实现温和增长，呈高品质及文化内涵发展态势。

行业供给方面，2017 年全球金矿产量创历史新高，但因再生金供应量大幅下滑，导致全年供应总量减少 4%至 4,398 吨。2017 年全球金矿产量 3,269 吨，但同期再生金供应量同比下跌一成至 1,160 吨。从国别看，中国实施更为严格的环保政策导致金矿产量下滑约 9%。2017 年，黄金产量下降 6.03%至 426.14 吨。

图 3 2011~2017 年我国黄金产量情况（单位：吨、%）



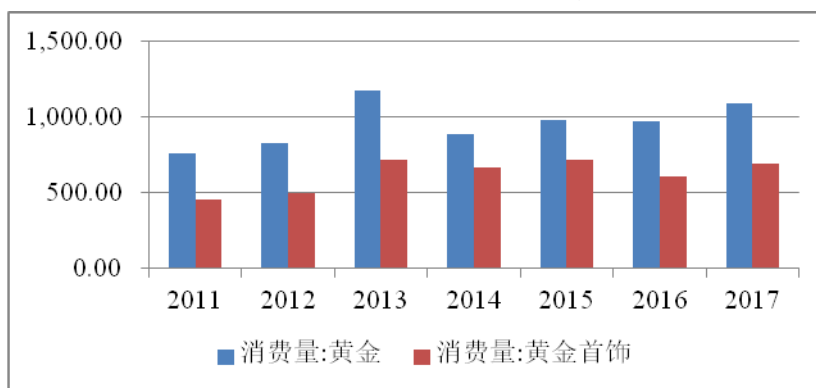
资料来源：中国黄金协会

进口金方面，由于我国黄金需求增长迅猛，自产金的供给难以满足，需要进口金弥补缺口；目前，进口金是我国黄金市场最大的黄金供给源，2015~2017 年，受国际黄金市场低迷影响，香港进口金数量连续下滑，2017 年下滑至 602 吨。

行业需求方面，2017 年，全球黄金需求量同比下降 7%至 4,072 吨，跌至 2009 年以来最低水平。其中，投资需求下降 23%至 1,232 吨，金饰需求同比增长 4%至 2,136 吨，央行需求同比下降 5%至 371 吨，技术制造需求同比增长 3%至 333 吨。2017 年，我国黄金消费量增至 1,089.07 吨，同比增长 9.41%。其中：黄金首饰 696.50 吨，同比增长 10.35%；金条 276.39 吨，同比增长 7.28%；金币 26 吨，同比下降 16.64%；工业及其他消费量为 90.18 吨，增长 19.63%。黄金首饰、金条和

工业及其他用金量继续保持增长趋势，仅金币销售量出现了下跌。

图 2 2011~2017 年我国黄金消费情况（单位：吨）



资料来源：中国黄金协会

消费结构方面，富裕阶层的崛起，人口结构的变迁驱动消费需求多元化、个性化，珠宝品类消费逐步改变黄金、钻石独占市场的局面，转向珠宝玉石等多元化发展，K 金、钻石镶嵌、珠宝玉石类等更具个性与特色的珠宝产品呈上升趋势，促成消费升级。据研究，黄金首饰占珠宝首饰消费总量的 58%，钻石 15%，珠宝玉石占 15% 左右且呈上升趋势。从细分市场看，婚庆市场、刚需市场稳定，个性需求、随机性消费打开增量市场。从渠道看，一线城市珠宝消费高端化、品质化、多元化，三、四线市场黄金仍占主角，个性化、时尚化、定制呈崛起之势。

2016 年以来，受国际性事件频发影响，世界经济形势不确定性增加，消费者大量购买投资用金用于避险，导致金价上涨。2016 年，上海金交所黄金现货 Au (T+D) 结算均价为 267.98 元/克，较 2015 年上涨 14.15%。2016 年四季度，受美联储加息影响，黄金价格有所下降，截至 2016 年底，上海金交所黄金现货 Au (T+D) 结算价为 264.17 元/克。2017 年以来，黄金价格窄幅震荡，截至 2018 年 5 月 31 日，上海金交所黄金现货 Au (T+D) 结算价已回升至 269.45 元/克。

图 4 2008~2018 年 5 月黄金价格情况（单位：元/克）



资料来源：Wind 资讯

从 2018 年 1 月 1 日起，三项与黄金行业有关的环保新政将在全国推行。它们是《中华人民共和国环境保护税法》、新版《水污染防治法》《生态环境损害赔偿制度改革方案》。这是我国政府第

一次对污染排放企业征收环保税，以解决过去排污费制度存在的执法刚性不足、地方政府干预等问题。据估算，环保税征收规模将达 500 亿元。

新的黄金资源税、营业税改增值税、环境保护费改税等财政政策逐步实施，由“从量定税”改为“从价定税”，对黄金企业形成较大冲击。此外，国家对外商投资贵金属产业的限制性政策可能会对相关外资企业带来政策调整风险。

总体看，跟踪期内，全球黄金需求量小幅下降，首饰用金仍为最大需求点。我国为全球最大黄金消费国，且以金饰消费为主；近年来，随着消费升级，我国黄金消费量及消费结构有所变化；2017 年我国黄金供给量远小于需求量，对外依存度较高。2013 年以来，黄金价格总体呈震荡趋势，削弱了黄金企业的盈利能力。与黄金行业有关的环保新政将在全国推行，对黄金企业形成较大冲击。

四、管理分析

跟踪期内，尹梦葶因个人原因辞去副总裁职务，公司其他董事、监事、高级管理人员无变动。公司高管团队基本稳定，相关管理制度延续以往模式，公司经营状况稳定，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

目前，公司主要从事珠宝首饰产品的设计、采购和销售，主要经营产品包括翡翠原石、翡翠成品、黄金金条、黄金（镶嵌）饰品等。其中，黄金类产品和翡翠类产品业务特征差异较大，黄金类产品因黄金具有较强的同质性，具有公开透明的市场价格，毛利率较低；而翡翠类产品具有较强的稀缺性且同质性较弱，专业性要求更高，毛利率较高，不同品质的翡翠销售的毛利率不具备可比性，品质较高的翡翠销售毛利率较高，品质较低的毛利率偏低。

2017 年，公司根据自身优势和特点稳步实现经营目标，夯实稳固已开业门店的零售业务，以黄金+翡翠珠宝产品双轮互助驱动销售为营销策略，黄金作为基础性珠宝产品引领客流，促进高利润的翡翠产品销售。2017 年，公司实现营业收入 92.77 亿元，同比增长 40.74%，主要系翡翠产品及黄金饰品销量同比大幅上升所致。2017 年，公司主营业务收入占营业收入比重为 99.94%，公司主营业务突出。

表 1 2016~2017 年公司主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
珠宝玉石首饰	10.05	15.26	45.25	19.49	21.02	38.36
黄金金条及饰品	55.59	84.41	6.76	72.46	78.16	2.28
网络金融服务	0.22	0.33	91.73	--	--	--
小额贷款利息收入	--	--	--	0.59	0.64	88.94
其他	--	--	--	0.17	0.18	33.47
合计	65.86	100.00	12.92	92.71	100.00	10.47

资料来源：公司提供

从主营业务收入构成来看，2017 年，黄金金条及饰品收入占主营业务收入比重为 78.16%，占比较上年略有下降，为公司主营业务收入的主要构成部分；黄金金条及饰品收入较 2016 年增加

30.34%，增长较快，主要系 2017 年美联储正处于加息周期，地缘政治的不稳定因素影响导致国际金价上扬，投资者对金条需求增强。2017 年，珠宝玉石首饰收入占主营业务收入比重为 21.02%，收入较 2016 年增长 93.96%，快速增长，主要系在拓展新客户的同时，深耕原有客户需求，翡翠成品销售收入增加。公司其余业务对主营业务收入贡献较小。

从主营业务毛利率水平看，2017 年，黄金金条及饰品业务毛利率为 2.28%，较上年下降 4.49 个百分点，主要系为进一步扩大销售，公司给予长期合作信用较好的客户和新开拓大客户部分销售让利所致。珠宝玉石首饰收入毛利率为 38.36%，较上年下降 6.89 个百分点，主要系销售翡翠类产品结构发生变化所致。受以上因素综合影响，2017 年公司主营业务综合毛利率为 10.47%，较上年下降 2.45 个百分点。

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 17.14 亿元，同比下降 22.36%；毛利率为 23.11%，较去年同期增长 7.25 个百分点。

总体看，2017 年公司收入规模有所上升、毛利率水平下降，但公司翡翠原石销售仍将保持较高的盈利能力。

2. 原材料及产成品采购

跟踪期内，公司采购模式未发生变化。

从原材料采购价格来看，2017 年，公司采购黄金原料的价格同比增长 3.58%，主要系金价上涨所致；公司所采购的以克、件计量的黄金（镶嵌）饰品由于个体间差异较大，且采购金额较小，采购均价呈现比较大的波动。公司翡翠类产品采取个别计价法，个体间差异较大，因此各期的采购均价波动也较大，2017 年翡翠类产品采购价格呈上升趋势。

从原材料采购金额来看，2017 年以来，公司黄金类原材料采购金额同比增长 63.41%，主要系为进一步扩大销售公司增加了采购量。公司翡翠原石采购金额大幅增长，同比增长 232.65%，主要是受缅甸政府加强对翡翠原石出口限制、公盘次数和供应量日渐减少，翡翠原石稀缺性、增值性进一步凸显，公司通过前瞻性采购增强原材料储备所致。

表 2 2016~2017 年公司原材料采购情况

单价		2016 年	2017 年
黄金原料单价（元/克）		229.06	237.25
黄金原料采购金额（万元）		359,945.89	588,189.08
黄金金条单价（元/克）		222.45	235.45
黄金金条采购金额（万元）		25,846.45	4,406.41
黄金（镶嵌） 饰品单价	元/克	241.94	230.77
	元/件	951.98	1,018.10
黄金（镶嵌）饰品采购金额（万元）		3,395.48	2,535.40
翡翠原石单价（元/块）		6,189,445.50	7,675,301.03
翡翠原石采购金额（万元）		77,987.01	259,425.17
翡翠成品单价（元/件）		8,916.52	13,624.74
翡翠成品采购金额（万元）		219,728.95	244,664.85

资料来源：公司提供

注：黄金（镶嵌）饰品按照黄金含量的不同而采用不同的计算口径

从公司前五大采购供应商占比来看，公司黄金原材料采购占比较大且集中度较高。目前，公司向金交所采购黄金原材料的金额占当期采购总金额的比例较大，系金交所为目前国内法定的黄

金交易平台。2015年6月30日，公司取得金交所会员资格，直接向金交所采购黄金原材料。

公司在翡翠行业发展多年，作为国内主要的翡翠原材料供应商，与众多翡翠贸易商形成了良好的合作关系，具有及时获取货源信息、挑选货品的优势，对国内翡翠原材料市场特别是高端原材料市场具有较大的影响力。公司作为国内第一家经营翡翠产品为主的上市公司，近年来进行了较大规模的中高档翡翠原材料前瞻性储备，使得公司的翡翠产品在质量和价格上都极具竞争优势，为公司翡翠业务的持续发展提供了有利的保障。

2017年，公司前五大采购供应商占当期采购的62.38%。

表3 2017年公司前五大采购供应商情况（单位：万元、%）

供应商名称	采购金额	当期采购占比	采购品种
第一名	588,189.08	53.43	黄金料
第二名	29,615.31	2.69	翡翠成品
第三名	23,952.82	2.18	翡翠成品
第四名	22,860.00	2.08	翡翠原石
第五名	22,075.51	2.00	黄金金条、黄金饰品、翡翠成品
合计	686,692.72	62.38	--

资料来源：公司提供

总体看，2017年，公司原材料采购均价呈上涨趋势，但公司注重原材料采购管理，与供应商保持良好合作关系。公司进行大规模原材料储备，采购金额大幅上升。

3. 生产加工

跟踪期内，公司主要集中有限资源开展采购、销售和 Design 等核心环节业务，翡翠成品和黄金（镶嵌）饰品的加工生产主要通过委外加工完成。2016~2017年，公司委外生产支出占同期营业成本比例均不超过1%，主要因为黄金珠宝的加工费用远低于其自身的市场价值，委托加工支出只随委托加工量的增加而扩大，公司委托加工按重量计价。

表4 2016~2017年公司委外生产支出情况（单位：万元、%）

项目	2016年	2017年
委托加工费	2,620.81	2,520.06
占同期营业成本比例	0.46	0.30

资料来源：公司提供

总体看，目前公司的翡翠成品和黄金（镶嵌）饰品的加工生产主要通过委外加工完成，成本支出较低，具有稳定的委托加工生产商。

4. 产品销售

跟踪期内，主要仍然采取自营模式及联营模式进行产品销售，辅以品牌加盟销售。公司销售主要产品仍为黄金金条、黄金（镶嵌）饰品、翡翠原石以及翡翠成品。

黄金金条

表5 2016~2017年公司金条销售情况

项目	2016年	2017年	同比增长
销售额（万元）	515,160.46	685,760.47	33.12

销量（千克）	21,002.29	28,629.50	36.32
销售单价（元/克）	245.29	239.53	-2.35

资料来源：公司提供

2017年，黄金金条销售单价同比小幅下降，主要系销售渠道正处于建设期，给予长期合作信用较好的客户和新开拓大客户部分销售让利所致；黄金金条销量同比增长36.32%，主要系2017年美联储正处于加息周期，地缘政治的不稳定因素影响导致国际金价上扬，投资者对金条需求增强所致。受以上因素综合影响，黄金金条销售额同比增长33.12%。

黄金（镶嵌）饰品

公司销售的黄金（镶嵌）饰品主要包括黄金首饰、K金饰品、铂金饰品、铸金摆件等。

表6 2016~2017年公司黄金（镶嵌）饰品销售情况

项目		2016年	2017年
按重量销售	销售额（万元）	40,590.90	38,746.18
	销量（千克）	1,648.71	1,615.88
	单价（元/克）	246.20	239.78
按件数销售	销售额（万元）	197.32	111.00
	销量（件）	1,430	783
	单价（万元/件）	0.14	0.14
销售总额（万元）		40,788.22	38,857.18

资料来源：公司提供

2017年，公司实现黄金（镶嵌）饰品销售收入3.89亿元，销售价格与销售数量均有所下降，但变动不大。

翡翠原石

翡翠原石多数单位货值较高，受下游需求变动的影响，交易波动性较大。公司翡翠原石销售主要采取个别定价法。由于翡翠原石个体品质差异较大，单价差异明显，各年平均价格波动较大，2016~2017年公司主要翡翠原石销售情况如下表所示。

表7 2016~2017年公司主要原石销售情况（单位：块、万元）

单价区间	2016年	2017年
500~1,000万	6	13
1,000~5,000万	23	12
5,000万以上	1	3
合计	30	28
销售总收入	58,191.71	58,623.49

资料来源：公司提供

注：公司未统计销售收入在500万元以下的原石销售数量，但销售总收入为全部原石销售收入。

翡翠成品

公司翡翠成品主要通过批发方式销售，近年来公司翡翠成品销售规模变动主要受到下游采购商需求变动的的影响。

表8 2016~2017年公司主要翡翠成品销售情况

项目	2016年	2017年
销售额（万元）	41,974.35	136,238.62

销量（件）	33,061	191,541
销售单价（万元/件）	1.27	0.71

资料来源：公司提供

2017年，公司翡翠成品销售单价较上年下降44.09%，主要系公司销售中低端货品增加所致；公司主要翡翠成品销售额为13.62亿元，较上年同期上升224.58%，主要系公司拓展批发销售渠道、使销售增加所致。

总体看，公司产品价格均有不同幅度下降，但受下游需求的增加，黄金金条、翡翠原石及翡翠成品的销售收入呈增长趋势，黄金（镶嵌）饰品的销售小幅下降。

5. 网络金融服务

2017年，公司新增小额贷款业务，实现小额贷款利息收入为0.59亿元，占主营业务收入的0.64%，对营业收入的贡献极小；毛利率为88.94%，盈利水平较高。

公司继续实施珠宝4.0战略，打造以珠宝翡翠产业链金融服务为纽带的珠宝翡翠、网络金融、小额贷款、典当融资、资本管理的珠宝产业生态圈。公司于2016年12月6日收到深圳市人民政府金融发展服务办公室出具的核准文件，核准公司子公司深圳市东方金钰珠宝实业有限公司（以下简称“深圳东方金钰”）作为发起人全额出资设立深圳市东方金钰小额贷款有限公司，小贷公司于2017年3月7日开业经营。目前，公司旗下已有深圳东方金钰网络金融服务有限公司（以下简称“金钰网络”）、深圳市东方金钰小额贷款有限公司（以下简称“小额公司”）、中瑞金融控股（深圳）有限公司（以下简称“中瑞金控”）、中云商业保理（深圳）有限公司（以下简称“中云保理”）等公司。

总体看，2017年，公司小额贷款利息收入规模不大，对公司营业收入的贡献较小。

6. 重要事项

（1）股份被冻结

因公司子公司深圳东方金钰网络金融服务有限公司（以下简称“网络金融”）、公司控股股东云南兴龙实业有限公司（以下简称“兴龙实业”）等主体与中睿泰信叁号投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“中睿泰信”）的合同发生违约并产生了相应仲裁，在申请人中睿泰信与被申请人网络金融、公司、兴龙实业、赵宁、深圳市东方金钰珠宝实业有限公司仲裁程序中的财产保全一案中，公司及子公司部分银行账户、部分子公司股权及兴龙实业所持公司股权被司法冻结。

公司控股股东股票361,432,942股无限售流通股被冻结，冻结起始日为2018年5月16日，冻结终止日为2021年5月15日；兴龙实业所持公司股票62,700,000股无限售流通股被轮候冻结，冻结起始日为2018年5月16日，冻结期限三年，自转为正式冻结之日起计算。兴龙实业合计持有公司424,132,942股，持股比例31.42%，本次被冻结股份为424,132,942股，占其所持有公司股票的比例为100%。2018年5月16日，中睿泰信已与公司签订和解协议并就此事出具专项说明，认可和解决事项。截至公司上述公告发布日，申请人中睿泰信已将解封申请书递交深圳市中级人民法院，深圳市中级人民法院已受理该申请，预计将于近日完成公司股份、账户及子公司股权等解封手续。

总体看，公司股份被冻结对公司的经营状况不会产生重大影响。

7. 经营关注

(1) 2017 年黄金价格波动较大，影响当前黄金价格的因素错综复杂，黄金价格未来走势仍存在不确定性，可能影响公司黄金业务未来盈利状况。

(2) 税制改革风险

新的黄金资源税、营业税改增值税、环境保护费改税等财政政策逐步实施，由“从量定税”改为“从价定税”，对黄金企业形成较大冲击。

(3) 2017 年，公司原材料采购价格上升，但金条产品销售价格下降，毛利率下降。公司进行了较大规模的翡翠原材料储备，翡翠原材料价值难以确定且波动较大，且较大规模的采购支出加大了公司资金压力。

8. 未来发展

公司以“掌控上游、创新产品、塑造品牌、构建渠道”作为公司的发展战略，将进一步强化和保持在翡翠原材料领域的优势地位和影响力，深化和拓展全国营销网络，加强产品的创新设计、加工雕刻、形成完整的产业链布局，注重产品的文化内涵，树立和提升品牌附加价值。未来，公司将继续坚持以效益为中心，以市场为导向，以资源为依托，以品牌经营为重点，以人才培养为切入点，创造更高的经济效益和社会效益。

根据市场及经营发展阶段的变化，公司继续推进 1+10+N 的市场战略渠道发展战略，加强翡翠原石上游掌控能力的同时逐步实现终端零售的全国布局，进一步强化公司在珠宝首饰行业的品牌优势。

公司致力深耕珠宝产业，突破珠宝行业发展瓶颈，继续实施珠宝 4.0 战略，打造以珠宝供应链金融服务为纽带的珠宝产业生态圈。公司将从传统的珠宝首饰产品设计、采购和销售拓展到珠宝产业链金融服务，与其他珠宝企业构建形成互利互动的良性产业生态格局，最终成为国内领先的珠宝行业综合服务商。

总体看，公司战略目标明确，工作重点清晰。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2017 年度合并财务报表已经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司经审计的财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》和具体会计准则等规定编制。公司 2018 年一季度财务报告未经审计。截至 2017 年末，公司拥有全资或控股子公司 6 家，新设立全资子公司佛山市南海区平洲东方金钰珠宝有限公司。总体看，2017 年公司主营业务未发生改变，合并范围变化不大，会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至 2017 年末，公司合并资产总额 125.21 亿元，负债合计 92.90 亿元，所有者权益（含少数股东权益）32.31 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 32.07 亿元。2017 年，公司实现营业收入 92.77 亿元，净利润（含少数股东损益）2.31 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.31 亿元；经营活动产生的现金流量净额-17.81 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.35 亿元。

截至 2018 年 3 月末，公司合并资产总额 129.33 亿元，负债合计 95.67 亿元，所有者权益（含少数股东权益）33.67 亿元，其中归属于母公司所有者权益 33.44 亿元。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 17.14 亿元，净利润（含少数股东损益）1.36 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.36 亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.02 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.35 亿元。

2. 资产质量

截至 2017 年末，公司合并资产总额为 125.21 亿元，较年初增加 33.84%，主要系流动资产增长所致。其中流动资产占 86.92%，非流动资产占 13.08%，公司资产以流动资产为主。

流动资产

截至 2017 年末，公司流动资产合计 108.83 亿元，较年初增加 28.60%，主要系存货增加所致。公司流动资产主要由存货（占 88.70%）构成。

截至 2017 年末，公司存货为 96.53 亿元，较年初增长 39.60%，主要系公司采购翡翠存货增加所致。其中原材料占 1.93%、库存商品占 96.36%（主要为翡翠类产品、黄金摆件及饰品）；2017 年计提跌价准备 781.53 万元，计提比例为 0.07%，计提比率较低，主要系公司存货主要为翡翠类产品及黄金首饰，黄金保值性、增值性及快速变现能力较强。

非流动资产

截至 2017 年末，公司非流动资产合计 16.37 亿元，较年初增长 83.52%，主要系发放贷款和垫款增长所致。公司非流动资产主要由发放贷款和垫款（占 47.56%）、投资性房地产（占 6.60%）、固定资产（占 15.14%）、无形资产（7.78%）和其他非流动资产（占 16.79%）构成

截至 2017 年末，公司发放贷款和垫款 7.79 亿元。

截至 2017 年末，公司投资性房地产账面价值为 0.99 亿元，较年初下降 3.51%，主要系计提折旧所致。2017 年，公司投资性房地产计提折旧 360.85 万元，计提比例为 3.17%。公司投资性房地产为徐州地王大厦对外出租部分，出租面积为 7,063.07 平方米，出租状况较好。

截至 2017 年末，公司固定资产为 2.48 亿元，较年初下降 2.13%，主要系折旧所致。公司固定资产主要为房屋及建筑物（占 95.12%），2017 年末固定资产已计提累计折旧 4,952.59 万元，固定资产成新率 83.34%，成新率较高；公司未计提固定资产减值准备。

截至 2017 年末，公司无形资产为 1.27 亿元，较年初下降 2.49%，主要系摊销所致。公司无形资产主要由土地使用权（占 68.83%）和上海黄金交易所会员资格（占 30.56%）构成。其中上海黄金交易所会员资格属于使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。

截至 2017 年末，公司其他非流动资产为 2.75 亿元，较年初下降 17.85%，主要系预付购房款减少所致；公司其他非流动资产主要为子公司持有的价值 0.86 亿元的翡翠佛雕、价值 1.76 亿元的翡翠群雕，公司未计提减值准备。

截至 2017 年末，公司子公司深圳东方金钰因贷款事宜将其合法持有的徐州地王大厦、深圳盐田区壹海城的房产、龙岗区南湾街道土地及价值人民币 629 万元的存货进行了抵押，以编号为 JL-1、JL-2、JL-3、06-11-24、EJ-372、EZ-139、EZ-91、EJ-393、9-2、EJ-286、N12、EZ-045 的十二块翡翠原石存货进行了质押。公司及子公司深圳东方金钰办理借金业务共计存入人民币 30,291.32 万元保证金，受限比例低。

截至 2018 年 3 月末，公司合并资产总额 129.33 亿元，较年初增长 3.30%，资产的构成较年初变化不大。

总体看，公司资产以流动资产为主，存货占比较高，但考虑到存货中的黄金流动性较好，变现能力强，公司整体资产质量较高。

3. 负债及所有者权益

截至 2017 年末，公司负债总额为 92.90 亿元，较年初增长 46.86%；其中流动负债占 57.57%，非流动负债占 42.43%，公司负债结构以流动负债为主。

负债

截至 2017 年末，公司流动负债合计 53.48 亿元，较年初增长 21.58%，主要系应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债大幅增长所致；公司流动负债主要由短期借款（占 31.92%）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债（占 12.03%）、应付账款（占 8.16%）、其他应付款（占 7.94%）和一年内到期的非流动负债（占 36.02%）构成。

截至 2017 年末，公司短期借款余额为 17.07 亿元，较年初下降 22.04%，主要系向金融机构借款减少所致。公司短期借款由保证借款（占 77.74%）、质押+保证借款（占 11.71%）和抵押+保证借款（占 10.55%）构成。

截至 2017 年末，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债为 6.44 亿元，较年初减少 44.35%，主要系归还银行借金所致。公司以公允价值计量且变动计入当期损益的金融负债系公司和全资子公司深圳市东方金钰珠宝实业有限公司租借黄金所致。

截至 2017 年末，公司应付账款 4.36 亿元，较年初增长 453.40%，主要系应付翡翠、黄金类产品货款增加所致。

截至 2017 年末，公司其他应付款 4.25 亿元，较年初增长 416.80%，主要系新设小贷公司转让债权获得资金和兴龙实业借款所致。

截至 2017 年末，公司一年内到期的非流动负债为 19.26 亿元，较年初增长 165.28%，主要系长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。

截至 2017 年末，公司非流动负债合计 39.42 亿元，主要由长期借款（占 81.13%）和应付债券（占 18.87%）构成。

截至 2017 年末，公司长期借款为 31.98 亿元，较年初增长 65.99%，主要系金融机构借款增加所致。公司长期借款由保证借款（占 45.90%）、质押+保证借款（占 25.02%）和抵押+保证（占 29.08%）构成。截至 2017 年末，公司长期借款还款期限在 1~2 年的占比 82.18%、2~3 年的占比 17.82%，面临一定的集中兑付压力。

截至 2017 年末，公司应付债券 7.44 亿元，主要系发行 17 金钰债（143040.SH）所致。

截至 2017 年末，公司全部债务合计 82.19 亿元，较年初增长 37.00%，其中短期债务占 52.04%，债务结构有待改善。截至 2017 年底，公司资产负债率由年初的 67.62% 升至 74.20%，公司全部债务资本化比率由年初的 66.45% 升至 71.78%，公司长期债务资本化比率由年初的 38.88% 升至 54.96%。公司整体债务负担较重。

截至 2018 年 3 月末，公司负债合计 95.67 亿元，较年初增长 2.98%，负债结构变化不大。

总体看，公司负债结构以流动负债为主，债务负担较重，债务结构有待改善，短期偿债压力较大，且未来面临一定集中兑付压力。

所有者权益

截至 2017 年末，公司所有者权益为 32.31 亿元，较年初增长 6.65%，主要系未分配利润增长所致；其中归属于母公司的所有者权益为 32.07 亿元，少数股东权益 0.23 亿元，少数股东权益占比较低。归属于母公司所有者权益中，股本占 42.09%，资本公积占 19.74%，未分配利润占 36.77%，股本及资本公积占比较大，公司所有者权益稳定性尚可。

截至 2018 年 3 月末，公司所有者权益为 33.67 亿元，较年初增长 4.22%，主要系未分配利润增加所致，构成较年初变化不大。

总体看，公司所有者权益以股本和资本公积为主，权益稳定性尚可。

4. 盈利能力

2017年，公司营业收入为92.77亿元，较上年增长40.74%，主要系黄金金条和翡翠成品销售增加所致。公司营业成本为83.04亿元，较上年增长44.67%，主要系黄金价格上扬，黄金金条和翡翠成品销售增加导致成本增加。公司营业利润为3.09亿元，较上年下降0.95%；公司净利润为2.31亿元，较上年下降7.76%。公司营业利润和净利润下降主要系财务费用增加以及主营业务毛利率下降所致。

期间费用方面，2017年公司期间费用总额为7.87亿元，较上年增长50.15%，主要系中介机构费用、长期待摊费用、员工工资增长以及向金融机构借款增加导致财务费用增长所致。2017年公司期间费用中，销售费用0.34亿元（占4.36%）、管理费用0.73亿元（占9.27%）、财务费用6.79亿元（占86.37%）；近年来公司对外融资规模扩大，导致利息支出增多、财务费用占比较大；管理费用增长较快，主要是中介机构费用、长期待摊费用、员工工资增加所致；销售费用下降幅度较大，主要是网络金融推广费减少所致。2017年，公司费用收入比由上年的7.95%上升至8.48%，公司费用控制能力有待加强。

2017年，公司投资收益为1.40亿元，由上年-0.45亿元转为正值，主要系黄金T+D交易产生的投资收益增加所致，投资收益占营业利润的45.30%，占比较大；公司营业外收支较少，相比公司利润规模营业外收支对利润总额的影响很小。

从各项盈利指标看，受利润规模下降影响，2017年，营业利润率由上年的12.85%降至10.40%；总资产收益率由上年的6.84%升至8.74%，总资产报酬率由上年的7.26%升至8.89%，净资产收益率由上年的8.63%降至7.38%，盈利水平一般。

2018年1~3月，公司实现营业收入17.14亿元，较上年同期下降22.36%；净利润1.36亿元，较上年同期增长2.32%。

总体看，公司收入规模有所增长，利润规模变动不大，投资收益对公司营业利润影响较大。

5. 现金流

从经营活动看，2017年，公司经营现金流入202.67亿元，较上年增长40.90%；其中，销售商品、提供劳务收到的现金为106.24亿元，较上年增长34.68%，主要系销售收入增加所致，收到其他与经营活动有关的现金为93.34亿元，较上年增长43.70%，主要系公司成为上海黄金交易所会员单位后，黄金交易平台代收代付购料款增长，新设小贷公司向其他金融机构借入资金2.43亿元增加。公司经营现金流出220.48亿元，较上年增长42.49%，其中，购买商品、接受劳务支付的现金为118.86亿元，较上年增长38.25%，主要采购商品增加所致；支付其他与经营活动有关的现金为92.15元，较上年增长37.68%，主要系公司为上海黄金交易所会员单位，黄金交易平台代收代付购料款增长，新设小贷公司发放贷款增加7.87亿元增加。受以上因素综合影响，公司经营活动现金流净额为-17.81亿元，净流出规模较上年的-10.89亿元有所扩大。2017年，公司现金收入比由2016年的119.67%降至114.52%，收入实现质量较高。

从投资活动看，2017年，公司投资现金流入10.12亿元，较上年增长688.83%，主要系黄金T+D交易额及收益增加所致；投资现金流出8.61亿元，较上年增长341.40%，主要系黄金T+D交易额及收益增加所致；综上，2017年公司投资活动现金净流入1.51亿元，由净流出转为净流入。

筹资活动方面，2017年，公司筹资活动现金流入89.08亿元，较上年增长29.92%，主要系取得借款所收到的现金增长所致。公司筹资现金流出73.13亿元，较上年增长26.99%，主要系偿还债务支付的现金增长所致。受上述因素影响，2017年公司筹资活动现金净流量为15.95亿元，较

上年增长 45.29%。

2018 年 1~3 月,公司经营活动现金净流出 1.02 亿元,较上年同期的净流出额大幅下降 89.36%;筹资活动现金净流入 1.38 亿元,较上年同期的净流入额大幅下降 94.19%,主要系上期发行债券和向金融机构借款收到现金增加所致。

总体看,公司经营活动对资金需求规模较大,需要依靠外部融资平衡现金流需求,预计未来公司仍有一定的外部融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2016~2017 年,公司流动比率分别为 1.92 倍和 2.03 倍,速动比率分别为 0.35 倍和 0.23 倍,公司现金短期债务比分别为 0.18 倍和 0.09 倍,经营活动现金流动负债比分别为-24.76%和-33.30%。整体来看,公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看,2017 年,公司 EBITDA 为 9.91 亿元,较上年增长 40.04%,主要系计入财务费用的利息支出增加所致;公司 EBITDA 由折旧(占 1.15%)、摊销(占 0.73%)、计入财务费用的利息支出(占 66.97%)和利润总额(占 31.15%)构成。2016~2017 年,公司 EBITDA 利息倍数分别为 1.93 倍和 1.49 倍,EBITDA 全部债务比分别为 0.12 倍和 0.12 倍。EBITDA 对利息和全部债务的保护能力一般。整体看,公司长期偿债能力一般。

截至 2017 年末,公司无对外担保。

截至 2017 年末,公司无重大诉讼等因素而造成的或有负债风险。

截至 2017 年末,公司共获得各金融机构授信额度 87.03 亿元,尚未使用额度 18.00 亿元,公司间接融资渠道有待拓宽,作为 A 股上市公司,公司直接融资渠道通畅。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》,截至 2018 年 4 月 27 日,公司无未结清不良信贷信息。

总体看,公司偿债能力一般,但考虑到公司的融资能力、资产变现能力强等因素,公司整体偿债能力很强。

七、本次债券偿债能力分析

从资产情况来看,截至 2018 年 3 月底,公司现金类资产达 4.26 亿元,约为“17 金钰债”本金(7.5 亿元)的 0.57 倍,但考虑公司货币资金中受限比例较低,现金类资产对“17 金钰债”的保障作用一般;公司净资产达 33.67 亿元,约为“17 金钰债”本金(7.5 亿元)的 4.49 倍,公司净资产能够对“17 金钰债”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看,2017 年,公司 EBITDA 为 9.91 亿元,约为“17 金钰债”本金(7.5 亿元)的 1.32 倍,公司 EBITDA 对“17 金钰债”本金的覆盖程度尚可。

从现金流情况来看,公司 2017 年经营活动产生的现金流入 202.67 亿元,约为“17 金钰债”本金(7.5 亿元)的 27.02 倍,公司经营活动现金流入量对“17 金钰债”的覆盖程度较高。

综合以上分析,并考虑到公司在行业经验、经营规模、资源优势、资产变现能力等方面具有一定的竞争优势,未来可通过持续经营实现较稳定的现金流入,联合评级认为,公司对本次债券的偿还能力很强。

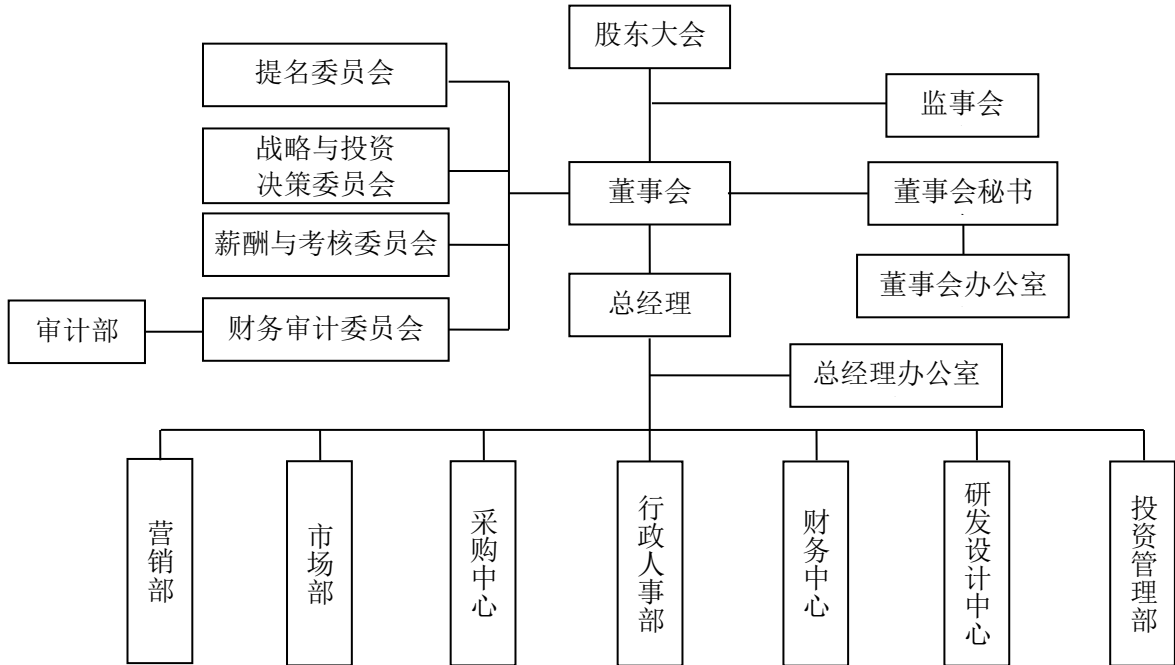
八、综合评价

跟踪期内，公司作为国内第一家以经营翡翠为主业的珠宝类上市公司，2017年，在行业知名度、原材料采购及储备、资产变现能力、客户资源和管理经验等方面继续保持优势。公司以黄金作为基础性珠宝产品引领客流，促进高利润的翡翠产品销售，营业收入增长幅度较大，公司前瞻性储备了翡翠原石，资产保持较强的流动性和变现能力。同时，联合评级也关注到2017年黄金价格波动，公司存货规模较大，销售渠道建设有待继续完善，公司债务负担较重等因素对公司信用水平带来的不利影响。

随着公司品牌和渠道的进一步完善和建设，公司经营状况有望保持稳定。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“17金钰债”债项信用等级为“AA”。

附件 1 东方金钰股份有限公司 组织结构图



附件 2 东方金钰股份有限公司 主要财务指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额 (亿元)	93.55	125.21	129.33
所有者权益 (亿元)	30.29	32.31	33.67
短期债务 (亿元)	40.72	42.77	49.54
长期债务 (亿元)	19.27	39.42	24.61
全部债务 (亿元)	59.99	82.19	74.15
营业收入 (亿元)	65.92	92.77	17.14
净利润 (亿元)	2.51	2.31	1.36
EBITDA (亿元)	7.08	9.90	--
经营性净现金流 (亿元)	-10.89	-17.81	-1.02
应收账款周转次数 (次)	19.88	33.44	--
存货周转次数 (次)	0.91	1.00	--
总资产周转次数 (次)	0.70	0.85	--
现金收入比率 (%)	119.67	114.52	77.08
总资本收益率 (%)	6.84	8.74	--
总资产报酬率 (%)	7.26	8.89	--
净资产收益率 (%)	8.63	7.38	--
营业利润率 (%)	12.85	10.40	23.04
费用收入比 (%)	7.95	8.48	11.16
资产负债率 (%)	67.62	74.20	73.97
全部债务资本化比率 (%)	66.45	71.78	68.77
长期债务资本化比率 (%)	38.88	54.96	42.23
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.93	1.49	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.12	0.12	--
流动比率 (倍)	1.92	2.03	1.57
速动比率 (倍)	0.35	0.23	0.25
现金短期债务比 (倍)	0.18	0.09	0.09
经营现金流动负债比率 (%)	-24.76	-33.30	-1.44
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.94	1.32	--

注: 1、公司 2018 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化; 2、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币。

附件 3 有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2]
存货周转次数	营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2]
总资产周转次数	营业收入/[期初总资产+期末总资产]/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券
+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

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；

BB 级：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 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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。