

# 跟踪评级公告

联合〔2020〕1860号

---

日月重工股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对日月重工股份有限公司主体长期信用状况和公开发行的可交换公司债券进行跟踪评级，确定：

**日月重工股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”**

**日月重工股份有限公司公开发行的“日月转债”公司债券信用等级为 AA**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月十九日

---

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

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

# 日月重工股份有限公司

## 可转换公司债券 2020 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
日月转债	12 亿元	6 年	AA	AA	2019/6/27

跟踪评级时间: 2020 年 6 月 19 日

### 发行人主要财务数据:

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额 (亿元)	37.18	40.45	65.88	70.06
所有者权益 (亿元)	27.67	29.69	35.43	36.78
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	10.40	10.52
全部债务 (亿元)	4.50	4.47	19.72	20.40
营业收入 (亿元)	18.31	23.51	34.86	8.33
净利润 (亿元)	2.27	2.81	5.05	1.30
EBITDA (亿元)	3.59	4.17	6.89	--
经营性净现金流 (亿元)	1.91	2.06	8.47	2.82
营业利润率 (%)	23.55	20.74	24.77	25.93
净资产收益率 (%)	8.44	9.78	15.50	14.44
资产负债率 (%)	25.59	26.60	46.22	47.50
全部债务资本化比率 (%)	14.00	13.08	35.75	35.68
流动比率 (%)	3.08	2.91	2.57	2.43
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.79	0.93	0.35	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	214.25	--	124.82	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.30	0.35	0.57	--

注: 1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 因四舍五入的原因, 本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异; 2. 公司 2020 年 1-3 月财务数据未经审计, 相关指标未年化; 3. 长期应付款计入长期债务中; 4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

### 评级观点

跟踪期内, 受益于风电行业景气度提升, 日月重工股份有限公司 (以下简称“公司”或“日月股份”) 风电铸件产销量大幅增长, 产能利用率和产销率均保持在很高水平, 综合毛利率水平较上年有所提高, 整体经营状况良好。公司营业收入和净利润均大幅增长, 经营活动现金流状况良好。同时, 联合信用评级有限公司 (以下简称“联合评级”) 也关注到公司下游风电行业受国家政策影响较大, 原材料价格波动, 债务规模增长较快以及在建项目尚需投资规模较大等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来, 随着公司在建项目完工投产以及销售网络的不断拓展, 公司生产规模将进一步扩大, 整体竞争实力有望进一步增强。

综上, 联合评级维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为“稳定”, 同时维持“日月转债”的债项信用等级为 AA。

### 优势

1. **公司整体经营情况良好。**2019 年, 受益于风电行业景气度提升, 公司风电铸件产销量分别同比增长 59.11% 和 69.18%, 产能利用率和产销率均保持在很高水平。

2. **营业收入和净利润大幅增长。**2019 年, 公司实现营业收入 34.86 亿元, 较上年增长 48.30%, 实现净利润 5.05 亿元, 较上年增长 79.84%; 公司综合毛利率 25.32%, 较上年提高 3.88 个百分点。

3. **财务状况稳健。**跟踪期内, 公司现金类资产充裕, 整体资产质量较好; 债务负担处于合理水平, 整体偿债能力很强; 经营活动现金流状况良好, 盈利能力大幅提升。

## 关注

1. **风电行业受政策影响大。**我国风电行业发展受政策影响较大，公司主要产品销售面临较大不确定性，可能给公司经营业绩产生不利影响；主要原材料价格波动较大，不利于公司成本控制。

2. **公司债务规模增长较快。**截至 2019 年底，公司全部债务合计 19.72 亿元，较年初增长 341.16%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 46.22% 和 35.75%，较年初分别上升 19.62 个百分点和 22.67 个百分点。

3. **公司在建工程尚需投资规模较大。**截至 2020 年 3 月底，公司在建项目计划总投资 15.67 亿元，尚需投资 11.11 亿元，存在一定资金支出压力。

## 分析师

罗 峤 登记编号 (R0040217120001)

高佳悦 登记编号 (R0040219050005)

邮箱: lh@unitedratings.com.cn

电话: 010-85172818

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
PICC 大厦 10 层 (100022)

网址: 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他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：

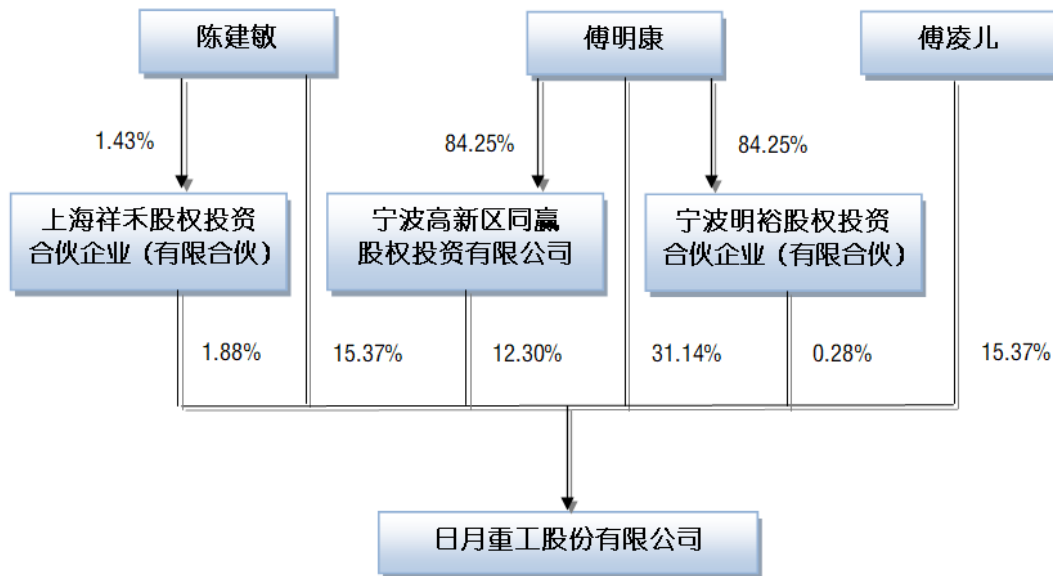


联合信用评级有限公司

## 一、主体概况

日月重工股份有限公司（以下简称“公司”或“日月股份”）成立于 2007 年 12 月，由傅明康、陈建敏和傅凌儿 3 名自然人共同发起设立，注册资本 1.00 亿元，其中傅明康持股 50%，陈建敏和傅凌儿分别持股 25%。2010 年 12 月，公司与宁波日月集团有限公司（以下简称“日月集团<sup>1</sup>”）签订《股权转让协议》，日月集团将持有的宁波日星铸业有限公司（以下简称“日星铸业”）100% 股权以 3,328.29 万元转让给日月股份，同时签订《资产转让协议》，将日月集团持有的经营性资产（包括机械设备、运输设备、电子设备、房屋建筑物、构筑物及其他辅助设施、土地使用权等）转让给日月股份，完成资产重组。后经多次增资，截至 2015 年 6 月底，公司注册资本增至 3.60 亿元。2016 年 12 月，公司首次面向公众投资者公开发行 4,100 万股股票，并在上海证券交易所上市（股票简称：日月股份，股票代码：603218.SH），发行后公司注册资本增至 4.01 亿元；上市后，公司施行限制性股权激励计划；截至 2020 年 3 月底，公司股本 53,134.70 万股，其中，傅明康直接持股 31.14%，为公司控股股东（见下图）；傅明康及其一致行动人陈建敏和傅凌儿直接合计持有公司股份 32,879.18 万股（占公司总股本的 61.88%，均未质押），为公司实际控制人。

图 1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

2019 年，公司经营范围未发生变化。

截至 2020 年 3 月底，公司组织结构未发生变化；纳入合并范围子公司共 4 家。截至 2020 年 3 月底，公司拥有在职员工 3,505 人。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 65.88 亿元，负债合计 30.45 亿元，所有者权益（含少数股东权益）35.43 亿元，归属于母公司所有者权益合计 35.42 亿元。2019 年，公司实现营业收入 34.86 亿元，净利润（含少数股东损益）5.05 亿元，归属于母公司所有者的净利润为 5.05 亿元；经营活动产生的现金流量净额 8.47 亿元，现金及现等价物净增加额为 14.49 亿元。

<sup>1</sup> 日月集团与公司为同一实际控制人控制

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 70.06 亿元，负债合计 33.28 亿元，所有者权益（含少数股东权益）36.78 亿元，其中归属于母公司所有者权益 36.77 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 8.33 亿元，净利润（含少数股东损益）1.30 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.30 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.82 亿元，现金及现金等价物净增加额-5.05 亿元。

公司注册地址：宁波市鄞州区东吴镇北村；法定代表人：傅明康。

## 二、债券发行及募集资金使用情况

公司于 2019 年 12 月 23 日发行的“2019 年日月重工股份有限公司可转换公司债券”于 2020 年 1 月 14 日在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“日月转债”，债券代码“113558.SH”。

“日月转债”采取累进利率，第一年为 0.40%、第二年为 0.60%、第三年为 1.00%、第四年为 1.50%、第五年为 1.80%、第六年为 2.00%。本次可转债每年付息一次，计息起始日为可转债发行首日，即 2019 年 12 月 23 日，每年的付息日为发行首日起每满一年的当日。偿还方式上，在本次可转债期满后五个交易日内，公司将以本次可转债的票面面值的 110%（含最后一期年度利息）的价格向投资者赎回全部未转股的可转债。

转股期限方面，“日月转债”转股期为 2020 年 6 月 29 日至 2025 年 12 月 22 日止。

转股价格方面，“日月转债”的初始转股价格为 19.68 元/股，截至本报告出具日，尚未发生调整。

截至 2020 年 3 月底，“日月转债”尚未进入转股期，债券余额为 12.00 亿元。募集资金已按照募集说明书中约定使用，尚未到第一个付息日。

## 三、行业分析

### 1. 行业概况

**2019 年，铸件行业上游的原材料价格波动下降，下游的风电企业装机量增加，行业整体面临较为宽松的发展环境。**

公司主要从事大型重工装备铸件的研发、生产和销售，主要产品包括风电铸件、塑料机械铸件和柴油机铸件、加工中心铸件等其他铸件，主要用于装配能源、通用机械、海洋工程等领域重工装备，属于铸件行业。

近年来，我国的大型铸件行业在电力、重型机械、汽车制造等相关行业实施产品结构调整，提高产品附加值，改造和淘汰高污染、高能耗、低效率设备，进行高效、节能、环保的大型设备投资中得到了迅速发展的机遇。纠正依赖资源和牺牲环境的发展方式，大力发展核电、风电等可再生能源的政策也给大型铸件行业提供了一个发展的良机。

上游方面，大型铸件行业的主要原料是生铁、废钢和焦炭等，2019 年，钢材价格整体呈波动下降的趋势，对大型铸件企业有一定利好作用。

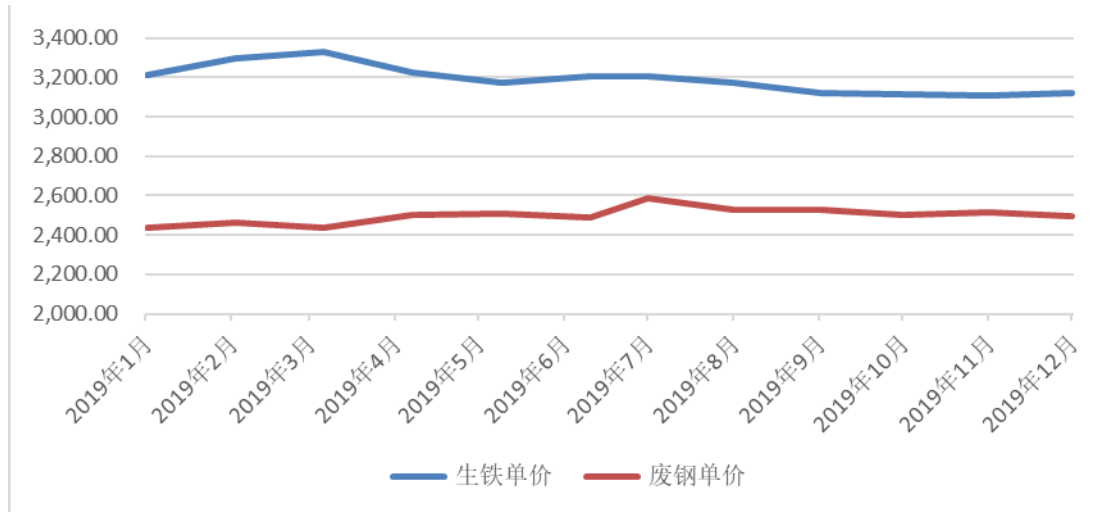
图2 近年来钢材综合价格指数



数据来源: Wind

2019年,生铁市场价格总体呈现小幅下降趋势,废钢市场价格总体呈现小幅上升趋势。

图3 2019年生铁、废钢市场平均单价(单位:元/吨)



数据来源: 中华商务网

下游方面,风电装机容量快速增长。2019年,全球风电新增装机容量60.4GW,累积装机容量达到651GW。其中,国内新增并网风电装机25.74GW,同比增长25.01%。国内风电行业在历经了高速、粗放的发展阶段之后,目前已经进入了行业结构优化调整期。随着市场调控与整合进程的加快,国内风电场、整机行业的集中度逐渐提高,寡头竞争格局基本形成。

## 2. 行业政策

**2019年,国家明确风电平价上网进程,并出台可再生能源消纳保障的实施机制,有利于促进风电及相关行业的平稳发展。**

公司铸件产品主要用于风电行业,风电行业有关政策对其影响较大。

2019年5月21日,国家发改委发布《关于完善风电上网电价政策的通知》,明确新核准的集中式陆上风电项目上网电价全部通过竞争方式确定。2018年末之前核准的陆上风电项目,2020年末前仍未完成并网的,国家不再补贴;2019年1月1日至2020年末前核准的陆上风电项目,2021年末前仍未完成并网的,国家不再补贴。自2021年1月1日开始,新核准的陆上风电项目全面实现平价

上网，国家不再补贴。

2019年5月10日，国家发改委与国家能源局发布《关于建立健全可再生能源电力消纳保障机制的通知》，进一步明确了可再生能源消纳保障的实施机制。根据国家能源局数据，2019年全国风电平均利用小时数2,082小时，平均弃风率4%，同比下降3个百分点，弃风限电状况进一步得到缓解。《2020年度风电投资检测预警结果》显示，新疆、甘肃两地由红色区域转为橙色区域，标志着全国各省市区的红色预警全面解除。

### 3. 行业关注

#### (1) 汇率波动的风险

公司下游风电行业的整机厂商部分源自海外公司，国内风电铸件生产企业的销售收入部分来自于出口，结算货币多为美元，经营业绩受汇率波动影响较大。

#### (2) 原材料价格的风险

公司主要产品生产需要大量的钢、铝、铁等各类金属和复合材料。近年来钢铁和其他金属类大宗商品价格波动较大，对风塔制造企业成本控制带来挑战。

#### (3) 新冠肺炎疫情影响

受新冠肺炎疫情全球蔓延影响，当前正值全球风电产业链受到考验之际，在国内逐步复产复工的同时，海外疫情的蔓延，对风电铸件制造企业形成一定挑战。

#### (4) 补贴政策退出的风险

公司下游风电行业补贴政策的退坡，促使企业提前释放风电装配产能；补贴政策完全退出后，行业的长期需求或将受到影响。

## 四、管理分析

**跟踪期内，公司内部管理制度保持连贯，监事会成员有所变动，管理运作正常。**

2019年，公司各项内部管理制度未发生重大变化。

2019年，公司两位监事由于个人原因离任，新任监事已经过选举上任，具体情况如下表所示：

表1 公司董事、监事、高级管理人员变动情况

姓名	担任的职务	变动情形	变动原因
陈建军	职工监事	离任	个人原因
王凌艳	职工监事	新任	职工代表大会选举
陈伟忠	监事	离任	个人原因
汤涛	监事	新任	股东大会选举

资料来源：联合评级整理

## 五、经营分析

### 1. 经营概况

**2019年，受下游风电行业景气度提高影响，公司营业收入及净利润均大幅增长，综合毛利率有所提高。**

公司主要从事大型重工装备铸件的研发、生产和销售，主要产品包括风电铸件、塑料机械铸件和柴油机铸件、加工中心铸件等其他铸件，主要用于装配能源、通用机械、海洋工程等领域重工装



备。2019年，受下游风电行业景气度提升影响，公司实现营业收入34.86亿元，较上年增长48.30%，净利润为5.05亿元，较上年增长79.84%。

2019年，公司主营业务收入占营业收入的比重为98.88%，主营业务突出。从收入构成来看，2019年，公司最主要的收入来源仍为风电铸件，占主营业务收入比重为82.88%，实现收入285,676.81万元，较上年增长79.85%，主要系2019年风电行业景气度提高所致；公司塑料机械铸件收入为54,604.84万元，较上年下降19.38%，主要系下游需求减少，同时公司战略性调整产能所致，占主营业务收入比重为15.84%。公司其他铸件主要为船用柴油机、矿山机械和加工中心，收入占比较小。

从毛利率情况来看，2019年，公司风电铸件毛利率25.69%，较上年提高4.05个百分点；塑料机械铸件毛利率23.86%，较上年提高3.02个百分点。受上述因素影响，2019年，公司综合毛利率25.32%，较上年提高3.88个百分点。

表2 2017—2019年公司主营业务收入构成和毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2017年			2018年			2019年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
风电铸件	117,387.61	64.84	23.43	158,843.10	68.39	21.64	285,676.81	82.88	25.69
塑料机械铸件	59,710.43	32.98	25.77	67,727.06	29.16	20.84	54,604.84	15.84	23.86
其他	3,950.46	2.18	27.28	5,703.16	2.46	23.19	4,413.17	1.28	19.39
合计	<b>181,048.50</b>	<b>100.00</b>	<b>24.29</b>	<b>232,273.22</b>	<b>100.00</b>	<b>21.44</b>	<b>344,694.82</b>	<b>100.00</b>	<b>25.32</b>

资料来源：公司提供

2020年1—3月，公司实现营业收入8.33亿元，较上年同期增长23.61%，净利润1.30亿元，较上年同期增长57.09%，主要系主要产品销售收入增长所致。

## 2. 原材料采购

2019年，公司主要原材料采购价格均有不同程度变化，采购量随业务规模扩大而大幅增长，采购集中度依然较高，但不存在对单一供应商的依赖。

2019年，公司采购结算方式较上年无变化。公司主要原材料生铁、废钢、焦炭为大宗商品，供应充足，采购价格随市场价格变动而变动。公司外购原材料中，占比较大的为生铁和废钢。从采购量来看，2019年，随着风电铸件产量的增加，公司各主要原材料采购量大幅增加，其中，公司生铁采购量较上年增长33.30%，废钢采购量较上年增长37.00%，树脂采购量较上年增长51.25%。

从采购均价来看，公司原料中，采购量和采购金额最大的为生铁，2019年，公司生铁平均采购价格较上年上升0.49%，变化不大。其他材料中，废钢的平均采购价格较上年增长7.59%；焦炭与树脂的平均采购价格出现下降，分别较上年下降4.47%和28.17%。

表3 2017—2019年公司主要原材料采购情况（单位：吨、元/吨）

名称	项目	2017年	2018年	2019年
生铁	采购量	173,081.78	211,737.07	282,246.89
	平均采购价格	2,643.88	3,058.09	3,073.00
废钢	采购量	49,152.55	54,932.83	75,259.81
	平均采购价格	1,760.70	2,406.25	2,588.93
焦炭	采购量	2,5617.14	28,401.44	29,279.53
	平均采购价格	2,446.89	2,846.48	2,719.30
树脂	采购量	11,614.35	13,670.97	20,677.58

	平均采购价格	14,994.70	14,253.44	10,238.79
--	--------	-----------	-----------	-----------

注：1. 因四舍五入的原因，上表的部分数据可能在尾数上存在微小差异；2. 公司产品上百种，涉及原材料种类较多，上表仅列示采购金额较大的原材料，与表 4、表 5、表 6 和表 8 中的产品不是对应关系  
资料来源：公司提供

从采购集中度来看，2019 年，公司向前五大供应商采购金额合计 8.71 亿元，占当期采购总额的比例为 46.66%，原材料采购集中度较高，但公司所采购品种均为市场大宗商品，供应充足，不存在对单一供应商的依赖。

表 4 2017—2019 年公司前五大供应商情况（单位：万元、%）

时间	供应商名称	采购额	占年度采购总额比例
2017 年	抚顺罕王人参铁贸易有限公司	20,219.20	18.92
	本溪参铁（集团）有限公司	13,539.27	12.67
	宁波市家电日用品进出口有限公司	6,327.62	5.92
	无锡常磊贸易有限公司	4,358.37	4.08
	济南圣泉集团股份有限公司	3,808.07	3.56
	<b>合计</b>	<b>48,252.53</b>	<b>45.14</b>
2018 年	抚顺罕王人参铁贸易有限公司	29,436.32	20.45
	本溪参铁（集团）有限公司	18,067.07	12.55
	山西华强钢铁有限公司	8,802.46	6.11
	苏州兴业材料科技股份有限公司	4,489.84	3.12
	无锡常磊贸易有限公司	4,278.25	2.97
	<b>合计</b>	<b>65,073.95</b>	<b>45.21</b>
2019 年	本溪参铁（集团）有限公司	35,352.93	18.93
	山西华强钢铁有限公司	18,407.01	9.86
	临沂玫德庚辰金属材料有限公司	16,682.08	8.93
	抚顺罕王人参铁贸易有限公司	8,504.42	4.55
	宁波睿阳再生资源回收有限公司	8,175.42	4.38
	<b>合计</b>	<b>87,121.86</b>	<b>46.66</b>

资料来源：公司提供

### 3. 产品生产

2019 年，公司整体产能保持稳定，其中风电铸件的产量大幅增加，整体产能利用率大幅提升。

公司设备通用性强，可以根据订单情况调配设备加工的产品类别，2019 年，公司铸件产能维持在 30.00 万吨/年，较上年无变化。

产量方面，2019 年，公司铸件产量为 33.25 万吨，较上年增长 29.08%，主要系下游风电行业景气度上升，导致公司风电铸件销量大幅增长所致。其中风电铸件产量 25.60 万吨，较上年增长 59.11%；塑料机械铸件产量 7.23 万吨，较上年下降 20.81%，主要系公司根据市场情况，内部调整风电铸件产能所致。

产能利用率方面，2019 年，公司整体产能利用率为 110.83%，较上年提高 24.97 个百分点，产能利用率大幅提升。

表 5 2017—2019 年公司主要产品产能及产量情况（单位：万吨/年、万吨、%）

项目	产品	2017 年	2018 年	2019 年
产能	风电铸件	25.00	30.00	30.00
	塑料机械铸件			

项目	产品	2017年	2018年	2019年
	其他铸件			
产量	风电铸件	11.89	16.09	25.60
	塑料机械铸件	8.83	9.13	7.23
	其他铸件	0.37	0.54	0.42
产能利用率	风电铸件	84.37	85.87	110.83
	塑料机械铸件			
	其他铸件			

注：由于设备通用，铸件包括风电铸件和塑料机械铸件产能共用，产能利用率为：总产量/产能  
资料来源：公司提供

#### 4. 产品销售

2019年，受下游风电行业景气度上升影响，公司风电铸件销量大幅增长，各类产品产销率仍维持很高水平；受下游行业特征影响，公司下游客户集中度仍较高。

从产品销量来看，2019年，受风电行业景气度上升影响，公司风电铸件销量保持增长，较上年增长69.18%。2019年，受下游需求减少影响，公司塑料机械铸件销量出现下降，较上年下降21.14%。

从产销率来看，公司“以销定产”的生产方式决定了主要产品产销率保持较高水平，风电铸件、塑料及铸件和其他铸件均保持着很高的产销率水平。

表6 2017-2019年公司主要产品产销量情况（单位：万吨、%）

项目	产品	2017年	2018年	2019年
产量	风电铸件	11.89	16.09	25.60
	塑料机械铸件	8.83	9.13	7.23
	其他铸件	0.37	0.54	0.42
销量	风电铸件	11.93	15.09	25.53
	塑料机械铸件	8.56	9.13	7.2
	其他铸件	0.38	0.54	0.43
产销率	风电铸件	100.37	93.81	99.75
	塑料机械铸件	96.90	100.00	99.52
	其他铸件	103.37	99.76	101.87

资料来源：公司提供

从销售集中度来看，2019年，公司对前五大客户销售额为211,819.94万元，占2019年销售额的比例为60.76%，较上年下降5.86个百分点，但集中度仍较高，符合下游行业特征。

表7 2017-2019年公司前五大客户情况（单位：万元、%）

时间	客户名称	销售金额	占年度销售总额比例
2017年	海天塑机集团有限公司	40,228.01	21.97
	南京高速齿轮制造有限公司	38,166.77	20.84
	新疆金风科技股份有限公司	22,103.44	12.07
	Vestas Nacelles America, Inc (USA)	19,637.21	10.72
	株式会社日本铸钢所	9,604.26	5.24
	合计	129,739.69	70.84
2018年	海天塑机集团有限公司	44,598.64	18.97
	南京高速齿轮制造有限公司	39,487.33	16.80
	Vestas Nacelles America, Inc (USA)	30,318.81	12.90

	新疆金风科技股份有限公司	25,725.75	10.94
	江阴远景投资有限公司	16,472.58	7.01
	<b>合计</b>	<b>156,603.11</b>	<b>66.62</b>
2019年	新疆金风科技股份有限公司	60,667.82	17.40
	Vestas Nacelles America, Inc(USA)	40,424.28	11.60
	南京高速齿轮制造有限公司	39,468.41	11.32
	西安中车永电捷力风能有限公司	39,117.33	11.22
	江阴远景投资有限公司	32,142.10	9.22
	<b>合计</b>	<b>211,819.94</b>	<b>60.76</b>

资料来源：公司提供

## 5. 在建项目

截至2020年3月底，公司在建项目尚需资金规模较大，存在一定资金支出压力；公司在建产能规模大，投资回报期长，下游风电行业受政策影响较大，公司在建项目投资回报存在一定不确定性。

截至2020年3月底，公司主要在建项目为“新日星年产18万吨（一期10万吨）海上装备关键部件项目”“年产12万吨大型海上风电关键部件精加工生产线建设项目”，计划总投资15.67亿元，累计已完成投资4.55亿元，尚需投资11.11亿元。其中“新日星年产18万吨海上装备关键部件项目”第一期10万吨已于2020年5月投产，“年产12万吨大型海上风电关键部件精加工生产线建设项目”尚在建设过程中。

公司在建项目产能规模大，未来若下游景气度下降，公司在建项目收益不及预期，可能导致部分生产设备闲置、人员富余，无法充分利用全部生产能力，增加成本费用负担。

表8 截至2020年3月底公司在建工程情况（单位：亿元、%）

项目名称	计划投资额	截至2020年3月底已投资额	2020年拟投资额	计划投产时间
新日星年产18万吨（一期10万吨）海上装备关键部件项目	6.75	2.92	0.72	一期10万吨已于2020年5月投产
年产12万吨大型海上风电关键部件精加工生产线建设项目	8.92	1.64	3.21	2020年7月首台设备试生产，2021年12月竣工投产
<b>合计</b>	<b>15.67</b>	<b>4.56</b>	<b>3.93</b>	--

资料来源：公司提供

## 6. 经营关注

### （1）宏观经济下行及下游行业需求下降的风险

公司为大型重工装备铸件的制造企业，主要为风力发电、塑料机械、船舶动力以及加工中心等下游行业提供铸件产品配套，受全球经济形势和行业发展情况的影响较大。近年来全球宏观经济景气度较低，固定资产投资放缓。未来如全球经济形势不能从根本上好转，下游的风电等行业需求下降，将对公司经营业绩产生不利影响。

### （2）原材料价格波动的风险

公司主要原材料生铁和废钢等价格波动较大，未来若原材料价格大幅上涨而公司无法及时调整产品定价将造成利润空间被压缩，甚至亏损的局面。

### （3）国际贸易摩擦风险

公司注塑机产品主要用于汽车等行业，近年来，随着国际间贸易摩擦的不断增多，以及中美贸易摩擦的不断升级，注塑机行业在中美贸易摩擦及汽车行业整体下行影响下订单量有所减少。

## 7. 未来发展

### 公司整体战略定位明确，有利于支持其长远发展。

未来，公司将抓住国内风电行业复苏机会，优化客户结构，提升市场份额。具体包括以下方面：

(1) 为应对风电主机功率大型化趋势，公司将加大力度不断开发大兆瓦风电产品。(2) 进一步提升加工环节自有产能，将加工环节利润内移，提升产品市场竞争力。(3) 进一步扩大球墨铸铁技术在大兆瓦风机轴类产品中的应用，发挥其成本竞争优势。(4) 稳步推进可转债募投项目建设，快速响应客户“一站式”交付需求。(5) 利用自身的技术、产能、成本优势，积极开发新产品、新市场，逐步优化产品结构，同时继续拓展海外业务，增加海外业务市场占有率，提升公司品牌知名度。

## 六、财务分析

### 1. 财务概况

公司 2019 年财务报表已经立信会计师事务所审计，审计结论为标准无保留意见。2020 年一季度财务报表未经审计。公司已经根据新的企业财务报表格式的要求编制财务报表，财务报表的列报项目因此发生变更的，已经按照相关规定对可比期间的比较数据进行调整。上述会计政策变更不会对公司以前年度及 2019 年度财务报表产生重大影响。

截至 2019 年底，公司投资新设子公司 1 家，合并范围共有 4 家子公司。公司会计政策连续，合并范围变化小，财务数据可比性较强。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 65.88 亿元，负债合计 30.45 亿元，所有者权益（含少数股东权益）35.43 亿元，归属于母公司所有者权益合计 35.42 亿元。2019 年，公司实现营业收入 34.86 亿元，净利润（含少数股东损益）5.05 亿元，归属于母公司所有者的净利润为 5.05 亿元；经营活动产生的现金流量净额 8.47 亿元，现金及现等价物净增加额为 14.49 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 70.06 亿元，负债合计 33.28 亿元，所有者权益（含少数股东权益）36.78 亿元，其中归属于母公司所有者权益 36.77 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 8.33 亿元，净利润（含少数股东损益）1.30 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.30 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.82 亿元，现金及现金等价物净增加额-5.05 亿元。

### 2. 资产质量

**截至 2019 年底，公司资产规模较年初大幅增长，资产结构仍以流动资产为主；流动资产中货币资金占比较高；非流动资产主要为固定资产和在建工程；公司资产受限比例很低，整体资产质量较好。**

截至 2019 年底，公司资产总额为 65.88 亿元，较年初增长 62.85%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占 74.96%，非流动资产占 25.04%，仍以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

#### (1) 流动资产

截至 2019 年底，公司流动资产合计 49.38 亿元，较年初增长 66.91%，主要系货币资金等增加所致；公司流动资产主要由货币资金（占 45.97%）、应收账款（占 22.73%）、应收款项融资（占 21.12%）和存货（占 9.76%）构成。

截至 2019 年底，公司货币资金为 22.70 亿元，较年初增长 143.59%，主要系可转换公司债券募集资金到账所致；主要由银行存款（占 99.64%）和其他货币资金（占 0.35%）构成，受限货币资金 0.08 亿元，占货币资金的 0.35%。

截至 2019 年底，公司应收账款 11.22 亿元，较年初增长 29.70%，主要系经营规模扩大所致；累计

计提应收账款坏账准备0.74亿元，计提比例为6.60%；应收账款前五大欠款方合计金额为7.62亿元，占比为63.68%，集中度高；从账龄来看，应收账款主要由1年以内的应收账款构成。

截至2019年底，公司新增应收款项融资10.43亿元，主要系以前年度计入应收票据的部分银行承兑汇票重新分类所致。

截至2019年底，公司存货账面价值4.82亿元，较年初增长21.91%；主要由原材料（占14.20%）、发出产品（占15.90%）、产成品（占30.36%）和委托加工物资（占31.44%）所构成；计提跌价准备0.07亿元，计提比例为1.45%。

### （2）非流动资产

截至2019年底，公司非流动资产16.50亿元，较年初增长51.79%，主要系固定资产增加所致；公司非流动资产主要由固定资产（合计）（占67.86%）、在建工程（合计）（占11.29%）、无形资产（占9.56%）和其他非流动资产（占7.10%）构成。

截至2019年底，公司固定资产（合计）账面价值11.20亿元，较年初增长45.84%，主要系公司增加机器设备投入所致；固定资产主要由房屋建筑物（占42.16%）和机器设备（占56.68%）构成，累计计提折旧6.63亿元，固定资产成新率为62.79%，成新率一般。

截至2019年底，公司在建工程（合计）1.86亿元，较年初增长123.77%，主要系在建项目持续投入所致。

截至2019年底，公司无形资产1.58亿元，较年初下降0.52%，变化不大。无形资产主要由土地使用权（占98.37%）和软件（占1.63%）构成，累计摊销0.32亿元，计提跌价准备0.04亿元。

截至2019年底，公司其他非流动资产1.17亿元，较年初增长247.45%，主要系预付工程设备款增加所致。

截至2019年底，公司受限资产共0.51亿元，占资产总额的0.77%，分别为受限的货币资金0.08亿元和受限的应收票据0.43亿元，资产受限比例很低。

截至2020年3月底，公司合并资产总额70.06亿元，较年初增长6.35%。其中，流动资产占76.19%，非流动资产占23.81%，资产结构较年初变化不大。

## 3. 负债和所有者权益

### （1）负债

**截至2019年底，由于发行可转换公司债券，公司负债规模和债务规模均大幅增长，债务负担明显加重，但仍处于合理水平。**

截至2019年底，公司负债合计30.45亿元，较年初增长182.98%，主要系非流动负债增长所致。其中，流动负债和非流动负债分别占63.12%和36.88%，仍以流动负债为主。

截至2019年底，公司流动负债为19.22亿元，较年初增长89.10%，主要系应付票据和应付账款增加所致；主要由应付票据（占48.48%）、应付账款（占40.18%）和其他应付款（合计）（占6.61%）构成。

截至2019年底，公司应付票据9.32亿元，较年初增长108.46%，主要系公司业务规模扩大所致。

截至2019年底，公司应付账款7.72亿元，较年初增长66.34%，主要系公司业务规模增长，采购量增加所致。

截至2019年底，公司其他应付款（合计）1.27亿元，较年初增长137.99%，主要系押金保证金增加所致。

截至 2019 年底，公司非流动负债为 11.23 亿元，较年初增长 17.80 倍，主要系新增应付债券所致；公司非流动负债主要由应付债券（占 92.60%）构成。

截至 2019 年底，公司应付债券 10.40 亿元，全部为“日月转债”，期限为 6 年，该债券将于 2020 年 12 月 23 日首次付息。

截至 2019 年底，公司全部债务合计 19.72 亿元，较年初增长 341.16%，主要系“日月转债”发行所致。其中，短期债务为 9.32 亿元（占 47.25%），较年初增长 108.46%；新增长期债务 10.40 亿元（占 52.75%），全部系“日月转债”。公司债务结构较均衡；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 46.22%、35.75%和 22.69%，较年初分别上升 19.62 个百分点、22.67 个百分点和 22.69 个百分点，债务负担明显加重，但仍处于合理水平。

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额 33.28 亿元，较年初增长 9.30%。其中，流动负债占 65.95%，非流动负债占 34.05%。公司以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

截至 2020 年 3 月底，公司全部债务 20.40 亿元，较年初增长 3.46%，变化不大。其中，短期债务 9.88 亿元（占 48.43%），较年初增长 6.03%。长期债务 10.52 亿元（占 51.57%），较年初增长 1.16%，较年初变化不大。截至 2020 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 47.50%、35.68%和 22.24%，较年初分别提高 1.28 个百分点、下降 0.08 个百分点和下降 0.45 个百分点。

#### （2）所有者权益

**截至 2019 年底，公司所有者权益有所增长，但未分配利润占比较高，权益稳定性一般。**

截至 2019 年底，公司所有者权益合计 35.43 亿元，较年初增长 19.32%，主要系 2019 年新增其他权益工具及少数股东权益所致。归属于母公司所有者权益为 35.42 亿元，其中，实收资本占 15.00%，资本公积占 23.86%，未分配利润占 54.76%。归属于母公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益为 36.78 亿元，较年初增长 3.81%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.97%，少数股东权益占比为 0.03%。归属于母公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

#### 4. 盈利能力

**2019 年，受益于风电行业景气度提升，公司营业收入和利润规模均大幅增长，费用控制能力仍较强，非经常性损益对利润贡献小，整体盈利能力大幅提升。**

2019 年，公司实现营业收入 34.86 亿元，较上年增长 48.30%，主要系公司风电行业产品产销量大幅增加所致；营业成本为 26.07 亿元，较上年增长 41.10%；营业收入增幅略高于营业成本增幅；实现净利润 5.05 亿元，同比增长 79.84%。

2019 年，公司期间费用合计 2.93 亿元，较上年增长 51.99%，主要系管理费用及研发费用增加所致。其中，销售费用 0.54 亿元（占 18.42%），较上年增长 33.75%，主要系因销量增加导致的运输费用增加所致；管理费用 1.15 亿元（占 39.14%），较上年增长 77.08%，主要系员工绩效工资增加及公司股权激励确认的股份支付增加所致；研发费用 1.35 亿元（占 46.13%），较上年增长 44.35%，主要系公司研发大型化新产品和新领域技术研发所致；财务费用-0.11 亿元（占-3.69%）。2019 年，公司费用收入比 8.41%，较上年上升 0.20 个百分点，公司费用控制能力较强。

2019 年，公司实现投资收益 0.09 亿元，较上年下降 48.61%，投资收益占营业利润比重为 1.57%，对营业利润影响不大；公司实现其他收益 0.11 亿元，较上年下降 28.41%，主要系收到政府补助减少

所致，占营业利润比重为 1.92%，对营业利润影响不大；公司实现营业外收入 0.03 亿元，较上年下降 23.97%，主要系 2019 年政府补助减少所致。

从盈利指标来看，2019 年，公司营业利润率为 24.77%，较上年提高 4.03 个百分点，主要系公司毛利率提升所致；总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 11.42%、10.92% 和 15.50%，较上年分别提高了 2.96 个百分点、2.66 个百分点和 5.71 个百分点，盈利能力大幅提高。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 8.33 亿元，较上年同期增长 23.61%，实现净利润 1.30 亿元，较上年同期增长 57.09%，主要系风电铸件产品销售收入增长所致。其中，归属于母公司所有者净利润为 1.30 亿元，较上年同期增长 57.15%。

## 5. 现金流

**2019 年，公司经营活动现金保持净流入状态，且净流入规模大幅增长，但收入实现质量一般；由于在建项目的持续投入，公司投资活动现金流仍为净流出状态；由于发行“日月转债”，公司筹资活动现金由净流出转为净流入状态。**

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入量较上年增长 52.72% 至 30.60 亿元，经营活动现金流出量较上年增长 23.06% 至 22.13 亿元。综上，2019 年公司经营活动产生的现金流量净额为 8.47 亿元，较上年增长 311.91%。2019 年，公司现金收入比为 83.94%，较上年提高 1.03 个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2019 年，投资活动现金流入量为 8.69 亿元，较上年下降 14.13%，主要系收回的理财产品规模下降所致；投资活动现金流出量为 13.55 亿元，较上年增长 18.96%，主要系公司投资新铸造项目及精加工项目所致。综上，2019 年，公司投资活动产生的现金流量净额为 -4.86 亿元。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入 13.35 亿元，较上年增加 12.87 亿元，主要系公司发行的“日月转债”募集资金到位所致；筹资活动现金流出 2.47 亿元，较上年增长 207.39%，主要系偿付债务支付的现金增加所致。综上，2019 年，公司筹资活动现金净流入 10.88 亿元。

2020 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 2.82 亿元，投资活动现金净流出 7.86 亿元，筹资活动净流出 73.10 万元。

## 6. 偿债能力

**跟踪期内，公司整体偿债能力仍属很强。**

从短期偿债能力指标来看，截至 2019 年底，公司流动比率从年初的 2.91 倍下降至 2.57 倍，速动比率从年初的 2.52 倍下降至 2.32 倍，流动资产和速动资产对流动负债的覆盖程度仍然很高；公司现金短期债务比从年初的 3.74 倍下降至 2.44 倍，现金类资产对短期债务的保障程度仍然很高。

从长期偿债能力指标来看，2019 年，公司 EBITDA 合计 6.89 亿元，较上年增长 65.29%，主要系利润总额增加所致；EBITDA 主要由折旧（占 14.69%）和利润总额（占 83.41%）构成。2019 年，由于“日月转债”发行，EBITDA 利息倍数为 124.82 倍，公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.93 倍下降至 0.35 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所下降。

截至 2020 年 3 月底，公司无对外担保事项。

截至 2020 年 3 月底，公司及合并范围内子公司无重大未决诉讼、仲裁事项。

截至 2020 年 3 月底，公司获得各银行授信合计 23.60 亿元，未使用额度 13.39 亿元，公司间接融资渠道较畅通。作为上市公司，公司具备直接融资渠道。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（编号：NO.2020051309254725963422），截至 2020 年 5 月 13 日，公司无未结清不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。



## 7. 公司本部财务概况

截至 2019 年底，公司本部资产总额较年初大幅增长，以流动资产为主，货币资金充裕；由于“日月转债”的发行，导致负债规模大幅增长，但债务负担仍处于合理水平；所有者权益有所增长，权益结构稳定性尚可。2019 年，公司本部营业收入有所增长，盈利情况较好；经营活动现金流为净流入状态。

截至 2019 年底，公司本部资产总额 43.06 亿元，较年初增长 53.33%，主要系货币资金和应收账款融资增加所致。其中，流动资产占 65.76%，非流动资产占 34.24%。截至 2019 年底，公司本部资产主要由货币资金、应收账款融资和长期股权投资构成，占资产总额的比重分别为 42.41%、10.60% 和 25.44%。

截至 2019 年底，公司本部负债合计 17.90 亿元，较年初增长 232.04%，主要系公司发行“日月转债”所致。其中流动负债占 39.70%，非流动负债占 60.30%，转为以非流动负债为主。截至 2019 年底，公司本部负债主要由应付账款、应付票据和应付债券构成，占负债总额的比重分别为 14.24%、21.21% 和 58.09%。公司应付债券全部为“日月转债”。截至 2019 年底，公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 41.57%、36.07% 和 29.24%，债务负担处于合理水平。

截至 2019 年底，公司本部所有者权益为 25.16 亿元，较年初增长 10.87%，主要系新增其他权益工具及实收资本增加所致。其中实收资本占 21.12%、资本公积占 33.61%、盈余公积占 5.58%、未分配利润占 36.29%。

2019 年，公司本部实现营业总收入 16.15 亿元，同比增长 11.65%；实现净利润 1.82 亿元，同比增长 38.81%。

2019 年，公司本部经营活动产生的现金流量净额为 4.51 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 -0.72 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 10.91 亿元。

## 七、本次可转换公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2020 年 3 月底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产、应收票据、应收款项融资中的银行承兑汇票）为 24.85 亿元，约为“日月转债”待偿本金合计（12.00 亿元）的 2.07 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较高；净资产为 36.78 亿元，约为债券待偿本金合计（12.00 亿元）的 3.06 倍，公司较大规模的净资产对“日月转债”的按期偿付起到了积极的保障作用。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 6.89 亿元，为“日月转债”待偿本金（12.00 亿元）的 0.57 倍，公司 EBITDA 对“日月转债”的覆盖程度尚可。

从现金流情况来看，公司 2019 年经营活动产生的现金流入 30.60 亿元，为债券本金合计（12.00 亿元）的 2.55 倍，经营活动现金流入量对“日月转债”的覆盖程度较好。

综合以上分析，公司对“日月转债”偿还能力很强。

## 八、综合评价

跟踪期内，受益于风电行业景气度提升，日月股份风电铸件产销量大幅增长，产能利用率和产销率均保持在很高水平，综合毛利率水平较上年有所提高，整体经营状况良好。公司营业收入和净利润均大幅增长，经营活动现金流状况良好。同时，联合评级也关注到公司下游风电行业受国家政策影响较大，原材料价格波动，债务规模增长较快以及在建项目尚需投资规模较大等因素可能给公

司信用水平带来的不利影响。

未来，随着公司在建项目完工投产以及销售网络的不断拓展，公司生产规模将进一步扩大，整体竞争实力有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”，同时维持“日月转债”的债项信用等级为 AA。

## 附件 1 日月重工股份有限公司 主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额 (亿元)	37.18	40.45	65.88	70.06
所有者权益 (亿元)	27.67	29.69	35.43	36.78
短期债务 (亿元)	4.50	4.47	9.32	9.88
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	10.40	10.52
全部债务 (亿元)	4.50	4.47	19.72	20.40
营业收入 (亿元)	18.31	23.51	34.86	8.33
净利润 (亿元)	2.27	2.81	5.05	1.30
EBITDA (亿元)	3.59	4.17	6.89	--
经营性净现金流 (亿元)	1.91	2.06	8.47	2.82
应收账款周转次数 (次)	2.51	2.72	3.29	--
存货周转次数 (次)	5.11	5.19	5.85	--
总资产周转次数 (次)	0.50	0.61	0.66	0.12
现金收入比率 (%)	85.61	82.92	83.94	118.82
总资本收益率 (%)	7.12	8.46	11.42	--
总资产报酬率 (%)	7.22	8.25	10.92	--
净资产收益率 (%)	8.44	9.78	15.50	14.44
营业利润率 (%)	23.55	20.74	24.77	25.93
费用收入比 (%)	9.29	8.21	8.41	8.98
资产负债率 (%)	25.59	26.60	46.22	47.50
全部债务资本化比率 (%)	14.00	13.08	35.75	35.68
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	22.69	22.24
EBITDA 利息倍数 (倍)	214.25	--	124.82	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.80	0.93	0.35	--
流动比率 (倍)	3.08	2.91	2.57	2.43
速动比率 (倍)	2.75	2.52	2.32	2.18
现金短期债务比 (倍)	3.66	3.74	2.44	2.52
经营现金流动负债比率 (%)	21.38	20.25	44.10	12.84
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.30	0.35	0.57	--

注：1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异；2. 公司 2020 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 长期应付款计入长期债务中；4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

## 附件 2 有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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-税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入×100%
<b>财务构成指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
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)
<b>本期公司债券偿还能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期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/本期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/本期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交易性金融资产+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交易性金融负债+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 3 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。