

信用等级通知书

信评委函字 [2009] 309号

宁波港股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的2010年度第一期15亿元短期融资券的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，本期短期融资券的信用等级为A-1。

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

二零零九年十二月二十二日

宁波港股份有限公司 2010 年度第一期短期融资券评级报告

评级结果 A-1

发行主体 宁波港股份有限公司

注册额度 15 亿元

本期规模 15 亿元

发行期限 365 天

概况数据

宁波港股份	2006	2007	2008	2009.9
总资产(亿元)	145.10	172.00	217.32	237.56
货币资金(亿元)	20.31	23.08	25.69	19.95
总负债(亿元)	43.54	47.62	75.53	86.96
总债务(亿元)	8.90	13.70	31.16	45.95
短期债务(亿元)	7.92	13.70	29.43	30.60
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	101.55	124.37	141.79	150.60
营业总收入(亿元)	37.55	41.98	45.74	35.57
EBIT(亿元)	22.84	22.48	22.47	16.99
EBITDA(亿元)	26.44	26.16	26.65	21.35
经营活动净现金流(亿元)	15.95	14.51	13.31	8.20
营业毛利率(%)	60.89	60.00	54.86	55.03
EBITDA/营业总收入(%)	70.43	62.32	58.27	60.04
总资产收益率(%)	16.32	14.18	11.54	9.96*
资产负债率(%)	30.01	27.69	34.75	36.61
EBITDA/短期债务(X)	3.34	1.91	0.91	0.93*
EBITDA 利息倍数(X)	33.01	36.40	17.80	12.88

注：1、2009 年三季度财务报表未经审计；“*”为经年化处理数据；

2、除特殊说明外，本报告财务数据均取自各期合并口径期末数。

分析师

朱 慧

hzhu@ccxi.com.cn

张 璐

lzhang@ccxi.com.cn

张铮烁

zhshzhang@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2009 年 12 月 22 日

基本观点

中诚信国际评定宁波港股份有限公司（以下简称“宁波港股份”或“公司”）拟发行的 2010 年度 15 亿元短期融资券信用级别为 A-1。本级别反映了本期融资券到期不能偿付的风险很低，安全性很高。

优 势

- 公司港口吞吐量增长相对较快。2008 年宁波一舟山港实现吞吐量 5.20 亿吨，同比增长 9.94%，实现集装箱吞吐量 1093.37 万 TEU，同比增长 15.95%，高于在我国沿海港口的平均增长水平。公司作为宁波港主要的运营公司，2008 年公司累计完成吞吐量 2.33 亿吨，同比增长 4.3%，占宁波港口岸约 64.36% 的市场份额。集装箱完成 1069 万 TEU，同比增长 15.82%，占宁波港口约 98.56% 的市场份额。宁波港以其突出的行业地位、发达的腹地经济和集疏运网络、丰富的货种实现了较快发展，抗风险能力很强。
- 新建泊位投产运营有望提升港口吞吐能力。2009 年公司预计北仑五期的三个泊位、金塘国际集装箱码头的两个泊位、北仑山多用途码头等项目将会建成投产，有助于提升公司港口的基础设施吞吐能力。
- 《宁波一舟山港总体规划》的出台，强调了宁波一舟山港的重要地位。2009 年《宁波一舟山港总体规划》的出台，明确指出宁波-舟山港是我国沿海主要港口和国家综合运输体系的重要枢纽，是上海国际航运中心的重要组成部分，是长江三角洲及长江沿线地区能源、原材，等大宗物资中转港，具有重要的地位和作用。
- 公司流动性充足。2008 年，公司资产负债率和总资本化比率分别为 34.75% 和 18.02%，在行业内处于很低水平。公司的货币资金充足、经营活动现金产出能力强，对债务覆盖程度很高，财务弹性很好。

关 注

- 宏观经济减速对公司港口业务造成一定影响。在全球经济下滑、我国经济增速放缓和外贸进出口增幅下降的背景下，2009 年我国国内港口吞吐量增长普遍放缓，对公司各个业务板块的增长也带来一定影响。
- 所处地区竞争较为激烈。宁波港地处长三角港口群，所在的地区港口比较密集，港口之间竞争比较激烈，特别是上海港对公司集装箱货源造成一定分流压力。

公司概况

宁波港股份有限公司成立于2008年3月31日，是由宁波港集团有限公司(以下称“宁波港集团”)作为主发起人，并联合招商局国际码头(宁波)有限公司、上海中信港口投资有限公司、宁波宁兴(集团)有限公司、宁波交通投资控股有限公司、宁波开发投资集团有限公司、宁波城建投资控股有限公司和舟山港务集团有限公司共同发起。公司设立时总股本为人民币108亿元，计108亿股，其中宁波港集团占公司股本总额的90%，招商局国际占比5.4%。

宁波港股份经营范围包括：港口集装箱、铁矿石、原油、其他散/杂货的装卸及相关业务；港口铁路货物运输及其相关业务；其他港口相关业务（包括拖轮、理货和船舶代理）；集装箱和非集装箱运输及物流服务；港口物流信息及电子数据交换和处理服务。2008年，公司完成总吞吐量2.33亿吨，同比增长4.3%。其中，完成集装箱量1069万TEU，同比增长15.82%；完成原油吞吐量3408万吨，同比减少13.72%；完成铁矿石吞吐量7159万吨，同比增长1.26%。宁波一舟山港货物吞吐量位列我国沿海港口第一位和世界第三位，宁波港集装箱吞吐量位列我国沿海港口第四、世界第八，铁矿石吞吐量位列全国第四。

截至2008年底，公司总资产为217.32亿元，所有者权益(含少数股东权益)141.79亿元，资产负债率34.75%。2008年，公司实现营业收入45.74亿元，净利润18.05亿元，经营活动净现金流13.31亿元。2009年9月底，公司总资产为237.56亿元，资产负债率为36.61%。2009年1~9月，公司实现营业收入35.57亿元，净利润为13.53亿元，经营活动净现金流为8.20亿元。

本期融资券概况

发行条款

公司短期融资券注册额度为15亿元，第一期发行15亿元，期限为365天。

募集资金用途

公司本次发行短期融资券所募集资金将主要用于补充公司流动资金，偿还部分短期借款，优化

融资结构，降低融资成本，增加公司竞争力。

近期关注

宏观经济减速对我国港口行业造成一定负面影响，2009年国内港口吞吐量增速将趋缓

2008年以来，不断扩大的经济危机令美国和欧洲经济出现衰退，再加上国内人民币汇率处于上行通道，中国的外贸出口出现下降。2008年我国外贸进出口总值同比增长17.8%；其中出口增长17.2%，增速比上年同期减缓8.5个百分点；2009年1~9月，对外贸易进出口总值为15578亿美元，同比下降20.9%，其中出口总值同比下降21.3%，进口总值同比下降20.4%。港口行业尤其是集装箱业务对外贸的依赖性较大，受到了较大的冲击。同时，我国经济增速的放缓则大幅降低了对铁矿石、煤炭等原材料的需求，从而对港口的干散货业务也造成负面影响。

2008年全国港口完成货物吞吐量70.22亿吨，比上年增长9.6%，增速同比回落5.5个百分点。其中沿海港口完成44.89亿吨，同比增长11.1%，内河港口完成25.33亿吨，同比增长7.0%。全国港口外贸货物吞吐量增速持续回落，全年完成外贸货物吞吐量19.86亿吨，同比增长7.4%，增速回落7.2个百分点，其中沿海港口完成18.25亿吨，增长7.9%。2009年1~9月，全国规模以上港口完成货物吞吐量51.19亿吨，同比增长6.1%，其中沿海港口完成35.24亿吨，同比增长6.1%，

表1：中国主要港口货物吞吐量情况

港名	2008年 (亿吨)	同比增长 (%)	2009.1~9 (亿吨)	同比增长 (%)
宁波-舟山港	5.20	9.94	4.28	7.7
上海港	5.08	3.25	3.63	-8.6
天津港	3.56	15.21	2.84	4.4
广州港	3.47	1.17	2.73	7.6
青岛港	3.00	13.21	2.37	5.0
秦皇岛港	2.52	1.20	1.86	-8.1
大连港	2.46	10.31	2.02	11.9
深圳港	2.11	5.5	1.40	-14.8
苏州港	2.03	10.33	1.76	13.8
日照港	1.51	15.27	1.38	20.1
营口港	1.51	23.77	1.37	20.5

资料来源：交通运输部

总体来看，港口业务受宏观经济和国际贸易形势影响较大。由于珠三角和长三角地区外向型经济

发达，受金融危机影响相对更大，而环渤海湾港口群对外贸出口依赖度相对较弱，受影响相对较小；同时，港口企业集装箱业务较散杂货业务更容易受到冲击，油化品业务受影响较轻。

2009年以来，我国通过加大固定资产投资、拉动国内需求来刺激经济发展的政策，对港口内贸、油品和散杂货运输起到一定的推动作用。预计2009年全年我国港口吞吐量仍能保持正增长，港口行业将率先实现复苏。此外，我们关注到近年来国内沿海主要港口进入了一个建设发展的高峰期，吞吐量增速较快，但同时也带来了港口建设相对过热、重复建设、能力结构性过剩等问题。

宁波港凭借其突出的行业地位、发达的腹地经济和集疏运网络，港口吞吐量增长快于行业平均水平

2008年宁波—舟山港实现吞吐量5.20亿吨，同比增长9.94%，实现集装箱吞吐量1093.37万TUE，同比增长15.95%，高于在我国沿海港口的平均增长水平。作为宁波港口岸最大的港口运营商，公司以宁波港为载体，拥有64个现代化专业泊位，其中38个泊位可停靠万吨级以上船舶。2008年，公司累计完成吞吐量2.33亿吨，同比增长4.3%，占宁波港口岸约64.36%的市场份额。集装箱吞吐量完成1069万TEU，同比增长15.82%，位列国内第4世界第8，完成铁矿石吞吐量7159万吨，位列国内第4。2009年1~9月公司实现吞吐量2亿吨。

表2：2006~2009.9公司货物吞吐量情况表

	2006	2007	2008	2009.9
吞吐量（亿吨）	2.06	2.24	2.33	2.00
集装箱（万标准箱）	706.8	923	1069	755.30
原油（万吨）	4130	3950	3408	2860
矿石（万吨）	6817.7	7163.9	7197.5	6210
铁矿石（万吨）	6780	7070	7159	6186
液体化工（万吨）	444.9	609.3	588	511
煤炭（万吨）	1913.6	2302.6	2307.8	2678

资料来源：公司提供

宁波港口所在的长江三角洲地区，经济基础良好，是中国经济发展水平最高、最具活力和发展潜力的地区之一，也是中国最大的经济核心区之一。港口直接经济腹地浙江省，经济发展迅速，临港工

业发达，对外贸易活跃。宁波港是长江三角洲及长江沿线地区能源、原材料等大宗物资中转港，货种丰富，抗风险能力很强。同时，港口腹地集疏运体系发达，已基本形成以港口运输为核心，集公路、水路、铁路、航空、管道等多种运输方式于一体的集疏运网络体系。为宁波港口发展壮大提供了强大的经济腹地支持。

总体来看，宁波港凭借其突出的行业地位、丰富的货种结构、发达的腹地经济和集疏运网络，港口业务发展较快。2009年港口面临宏观经济低迷和贸易萎缩的不利因素影响，未来随着国家刺激经济拉动内需政策的效果逐步显现，国内基础设施的建设和相关产业的发展使得对原油、铁矿石、煤炭等大宗散货的需求将起到一定提升作用，有利于公司散货业务板块的发展，但是中短期内集装箱吞吐量增长不太乐观。

宁波港在建项目进展顺利，北仑四期已经于2008年底投入使用，2009年公司将继续加大港口基础设施项目建设

2008年，公司全年完成基建技改投资32.6亿元，同比增长58.3%。其中北仑四期顺利通过国家竣工验收；北仑五期2#、8#、9#泊位通过交工验收，大榭2万吨级码头加固改造工程交工验收。预计上述项目的陆续完工投入将提升公司的港口吞吐能力。

2009年公司重点开展北仑五期10#和11#泊位、北仑山多用途码头、镇江港区4#泊位、金塘大浦口集装箱码头、梅山保税港区集装箱码头、30万吨奥里油码头等工程。其中北仑山多用途码头已于2009年8月试生产，公司预计金塘国际集装箱码头的2个泊位也计划于2009年10月建成投产，北仑五期将有三个泊位于2009年建成投产。2009年公司将较多在建项目逐步建成，有助于提升公司港口的基础设施吞吐能力。另外公司中宅煤码头、大榭实华二期45万吨原油码头等项目前期工作也在加紧推进。

表 3：公司 2009 年投资计划（单位：亿元）

项 目	总投资	至 2008 年 底投资额	2009 年计划
基本建设项目合计	146.34	70.70	17.04
宁波港北仑四期集装箱码头工程	40.68	41.87	1.04
宁波港北仑五期集装箱码头工程	65.12	23.67	9.72
宁波港北仑山多用途码头工程	5.25	3.96	2.28
太仓万方（国际）码头工程(续建)	9.76	-	4.00
宁波港穿山港区中宅煤炭码头工程	25.53	1.20	-
合资合作项目合计	256.08	64.21	82.30
股权投资项目	15.75	-	15.75
合计	418.17	134.91	115.10

资料来源：公司提供

2009 年《宁波—舟山港总体规划》的出台，强调了宁波—舟山港的定位，有利于发挥未来协同效应

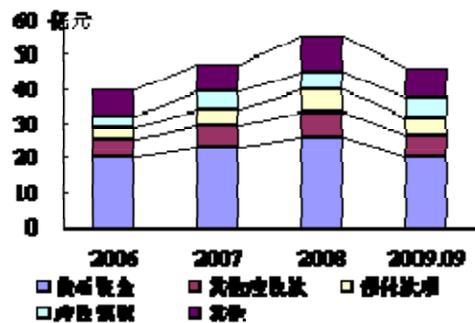
2009 年 4 月 14 日，《宁波—舟山港总体规划》正式获得交通运输部和浙江省人民政府的批复。《规划》明确了宁波-舟山港共分为甬江、镇海、北仑、穿山、大树、梅山等 19 个港区及各港区的功能定位和港口陆域。《规划》指出，宁波-舟山港是我国沿海主要港口和国家综合运输体系的重要枢纽，是上海国际航运中心的重要组成部分，是长江三角洲及长江沿线地区能源、原材，等大宗物资中转港，在沿长江综合运输大通道及外贸物资运输中，宁波—舟山港具有重要的地位和作用。宁波-舟山港具备装卸仓储、中转换装、运输组织、现代物流、临港工业、通信信息、综合服务、旅游和国家战略物资储备等多种功能，以能源、原材料等大宗物资中转和外贸集装箱运输为主，逐步发展成为设施先进、功能完善、管理高效、效益显著、资源节约、安全环保的现代化、多功能、综合性港口。但是，宁波—舟山港港口岸线资源十分有限，其开发利用必须贯彻“统筹兼顾、远近结合、深水深用、合理开发、有效保护”的原则。《规划》还进一步明确了宁波-舟山港进出港航道 19 条，锚地 51 个。

《规划》的出台，更加明确了宁波—舟山港的定位，以及将宁波港和舟山港两港口作为整体，在未来港口规划、功能上统一安排，防止重复建设和过度竞争，协同效应将更加明显。

资产流动性

由于港口项目的投资建设，公司资产规模进一步扩大，2008 年底达到 217.32 亿元，2009 年 9 月底进一步增加到 237.56 亿元。由于港口行业的特点，公司资产构成中，固定资产和长期股权投资占资产总额的绝大部分比重，流动资产占比相对较小。2008 年流动资产占资产总额的比重为 25.46%，2009 年 9 月底为 19.50%。

图 1：2006~2009.9 年公司流动资产构成



资料来源：公司财务报表

公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和预付账款构成，2008 年底在流动资产中分别占比 46.42%、13.96% 和 11.54%。由于公司各股东发起人共计以货币资金出资 15.69 亿元以及公司港口经营性现金的净流入较大，公司在偿还 2007 年发行的 10 亿元短期融资券的情况下，货币资金仍增长至 2008 年底的 25.69 亿元，较为充裕的货币现金增强了公司的财务弹性。2008 年底公司其他应收款为 7.72 亿元，其中 2.61 亿元为公司与宁波港集团的往来款，回收风险较小；另有 3.80 亿元为转让固定资产的应收款，并已于 2009 年 3 月收回。

从流动资产运营效率看，公司货币资金规模较大导致流动资产周转率较低，但应收账款周转率和存货周转率等各项资产流动性指标均处于行业很好水平。

表 4：2006~2009.9 公司周转率指标情况

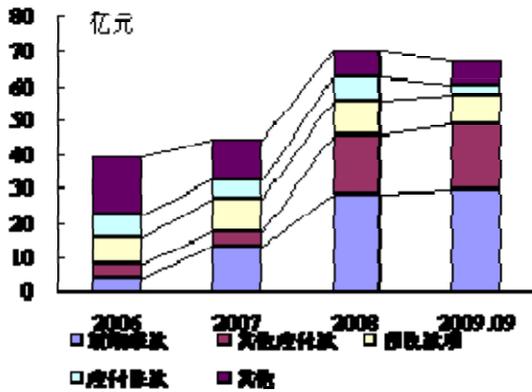
	2006	2007	2008	2009.9
流动资产周转率(次)	0.99	0.96	0.89	0.93*
存货周转率(次)	8.34	9.71	10.21	12.10*
应收账款周转率(次)	8.73	10.66	11.56	8.75*

资料来源：公司财务报表

公司的流动负债主要由短期借款、其他应付款和预收账款组成，2008 年分别占比为 40.40%、24.87%

%和 13.85%。2008 年公司的短期借款增长迅速，主要由于公司港口建设速度加快，对港口建设资金、设备采购需求增加所致，截至 2008 年底公司短期借款达到 28.38 亿元。2009 年 9 月底，公司短期借款为 29.41 亿元。根据重组协议，宁波港集团注入公司的业务在评估日与公司成立日期期间净资产值的变动归宁波港集团所有，相关款项计入其他应付款，同时还包括公司与宁波港集团之间的往来款。

图 2：2006~2009.9 年公司流动负债构成



资料来源：公司财务报表

总体来看，公司货币资金规模较大，流动资产变现能力较好，但由于在建项目较多，资金需求较大，流动资产对流动负债的覆盖程度仍稍显不足。

现金流及短期偿债能力

2006~2008 年公司经营活动现金流量净额分别为 15.95 亿元、14.51 亿元和 13.31 亿元，其中销售商品、提供劳务产生的现金流量一直保持稳定增长。从现金回收率来看，2006~2008 年公司的收现比分别为 0.98、1.02 和 1.01，反映了公司销售获现能力较强。随着 2009 年公司北仑四期、金塘国际集装箱和北仑山多用途码头部分泊位的逐步建成投产，公司的港口吞吐能力将有所上升，但是由于受到外部经济环境低迷和货物贸易需求下降的影响，预计 2009 年公司的经营活动净现金流增幅不大。

表 5：2006~2009.9 公司现金流量变化 (亿元)

	2006	2007	2008	2009.9
经营活动现金流入	39.84	44.54	50.02	33.73
经营活动现金流出	23.89	30.03	36.71	25.53
经营活动净现金流	15.95	14.51	13.31	8.20

投资活动现金流入	36.42	6.90	8.88	6.62
投资活动现金流出	31.05	26.84	44.51	24.45
投资活动净现金流	5.37	-19.94	-35.64	-17.83
筹资活动现金流入	10.39	20.50	63.08	33.22
其中：吸收投资	-	0.53	15.80	-
借款	5.18	3.36	44.51	32.22
筹资活动现金流出	22.89	10.30	35.91	29.35
其中：偿还债务	21.82	9.37	32.29	21.09
筹资活动净现金流	-12.50	10.20	27.16	3.87
现金净增加额	8.80	4.75	4.02	-5.74

资料来源：公司财务报表

近年来公司由于港口建设开发投资规模较大，2006~2008 年公司投资活动现金流出分别为 31.05 亿元、26.84 亿元和 44.51 亿元。公司除通过自身经营活动所获得的现金外，仍需要一定的借款融资。2008 年公司收到宁波港集团和其他发起人的货币资金并通过银行贷款融资解决建设资金需求。根据公司港口建设的最新投资规划，2009 年公司总体投资支出规模仍然较大。用于基本建设项目投资 17.04 亿元，股权投资 17.76 亿元，还对部分合资项目公司将按股权比例投资项目资本金。

目前公司债务规模总体不大，截至 2008 年底公司总债务达到 31.16 亿元，其中短期债务为 29.43 亿元。2008 年资产负债率也上升至 34.75%。截至 2009 年 9 月底短期债务略有下降，但长期债务进一步增加至 15.34 亿元，资产负债率进一步上升至 36.61%。

从短期偿债能力指标看，公司 2008 年经营净现金/短期债务和 EBITDA/短期债务之值为 0.45 和 0.91 倍，公司现金对短期债务覆盖程度较高，处于行业很好水平；从利息支付能力来看，2008 年公司 EBITDA 利息倍数和经营活动净现金流/利息支出分别为 17.80 倍和 8.89 倍，公司经营活动净现金流和 EBITDA 对利息支出保障程度很好。

表 6：2006~2009.9 公司短期偿债能力指标

	2006	2007	2008	2009.9
货币资金(亿元)	20.31	23.08	25.69	19.95
短期债务(亿元)	7.92	13.70	29.43	30.60
总债务(亿元)	8.90	13.70	31.16	45.95
经营净现金(亿元)	15.95	14.51	13.31	8.20
EBITDA(亿元)	26.44	26.16	26.65	21.36

经营净现金/短期债务	2.02	1.06	0.45	0.36*
EBITDA/短期债务	3.34	1.91	0.91	0.93*
经营净现金/利息支出	19.91	20.19	8.89	4.95
EBITDA 利息倍数	33.01	36.40	17.80	12.88

资料来源：公司年报
注：“*”指标经过年化

此外，公司一直与金融机构保持良好合作关系，融资渠道通畅。截至 2009 年 9 月底，公司共获得工商银行、建设银行、中国银行、农业银行等多家银行约 192.80 亿元授信总额，尚有未使用额度 152.88 亿元。较为充足的银行授信对本期融资券的偿还具有有一定的保障作用。

总体来看，公司凭借较强的区位优势和码头自然条件，港口业务竞争实力较强，自身经营活动的现金产出能力强，货币资金充足，对短期债务偿还能力很强。公司未来几年仍处于港口快速发展阶段，2009 年港口基础设施建设和对外收购投资仍将保持一定规模，并且目前港口货物需求下降，不考虑公司上市的情况下，预计公司未来对外筹资规模有所加大。

结论

综上所述，中诚信国际认为本期短期融资券偿付风险很小，还本付息保障度很高。

附一：宁波港股份有限公司主要财务数据及财务指标

财务数据(单位: 万元)	2006	2007	2008	2009.9
货币资金	203,111.20	230,830.20	256,886.50	199,474.94
交易性金融资产	0.00	0.00	180.00	4,084.38
应收账款净额	43,102.00	35,643.50	43,465.30	64,973.10
存货净额	16,381.00	18,190.50	22,243.00	13,000.39
其他应收款	51,714.50	65,952.40	77,236.60	43,973.41
长期投资	243,133.40	321,582.70	347,116.10	388,350.08
固定资产合计	644,293.90	724,636.60	936,664.80	1,155,130.17
总资产	1,450,951.70	1,719,980.80	2,173,155.10	2,375,620.31
其他应付款	37,647.10	39,404.40	174,733.00	193,065.24
短期债务	79,153.80	137,029.40	294,252.30	306,031.95
长期债务	9,843.50	0.00	17,330.00	153,443.00
总债务	88,997.30	137,029.40	311,582.30	459,474.95
净债务	-114,113.90	-93,800.80	54,695.80	260,000.01
总负债	435,404.70	476,244.40	755,256.50	869,631.18
财务性利息支出	4,772.30	5,012.30	1,950.70	1,514.34
资本化利息支出	3,238.70	2,175.30	13,024.90	15,061.07
所有者权益(含少数股东权益)	1,015,547.00	1,243,736.40	1,417,898.60	1,505,989.13
营业总收入	375,489.50	419,771.20	457,396.50	355,696.29
三费前利润	215,926.10	237,562.60	235,678.70	182,708.37
投资收益	30,272.00	34,705.00	52,707.10	29,729.44
EBIT	228,389.60	224,847.90	224,688.00	169,892.32
EBITDA	264,449.60	261,605.90	266,540.60	213,550.00
经营活动产生现金净流量	159,530.50	145,106.80	133,107.00	81,995.94
投资活动产生现金净流量	53,671.20	-199,374.40	-356,368.00	-178,301.13
筹资活动产生现金净流量	-125,023.30	102,003.00	271,642.90	38,729.48
现金及现金等价物净增加额	88,037.80	47,517.00	40,242.10	-57,372.78
资本支出	187,774.80	159,887.90	256,125.30	201,875.34
财务指标				
营业毛利率(%)	60.89	60.00	54.86	55.03
三费收入比(%)	16.66	14.00	17.20	12.62
EBITDA/营业总收入(%)	70.43	62.32	58.27	60.04
总资产收益率(%)	16.32	14.18	11.54	9.96*
流动比率(X)	1.01	1.06	0.79	0.69
速动比率(X)	0.97	1.01	0.76	0.67
存货周转率(X)	8.34	9.71	10.21	12.10*
应收账款周转率(X)	8.73	10.66	11.56	8.75*
资产负债率(%)	30.01	27.69	34.75	36.61
总资本化比率(%)	8.06	9.92	18.02	23.38
短期债务/总债务(%)	88.94	100.00	94.44	66.60
经营活动净现金/总债务(X)	1.79	1.06	0.43	0.24*
经营活动净现金/短期债务(X)	2.02	1.06	0.45	0.36*
经营活动净现金/利息支出(X)	19.91	20.19	8.89	4.95
总债务/EBITDA(X)	0.34	0.52	1.17	1.61*
EBITDA/短期债务(X)	3.34	1.91	0.91	0.93*
EBITDA 利息倍数(X)	33.01	36.40	17.80	12.88

注：1、2009年三季度财务报表未经审计；“*”为经年化处理数据；
 2、除特殊说明外，本报告财务数据均取自各期合并口径期末数。

附二：基本财务指标的计算公式

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-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+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

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

存货周转率 = 营业成本 / 存货平均净额

应收账款周转率 = 营业总收入净额 / 应收账款平均净额

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））

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

附三：短期融资券信用等级的符号及定义

等 级	含 义
A-1	为最高级短期融资券，其还本付息能力很强，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调