

长江精工钢结构（集团）股份有限公司

2015 年公司债券

跟踪评级报告

主体信用等级： AA 级

债项信用等级： AA 级

评级时间： 2016 年 6 月 12 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

长江精工钢结构（集团）股份有限公司 2015 年公司债券跟踪评级报告

概要

编号：【新世纪跟踪[2016]100183】

存续期间 5 年期，6 亿元人民币，2015 年 07 月 29 日 - 2020 年 07 月 29 日

主体信用等级	AA 级	评级展望	稳定	债项信用等级	AA 级	评级时间	2016 年 6 月
首次评级：	AA 级		稳定		AA 级		2015 年 4 月

主要财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
发行人母公司数据：				
货币资金	3.01	4.22	3.29	2.25
刚性债务	15.72	14.77	16.70	14.66
所有者权益	15.90	24.21	25.19	25.05
经营性现金净流入量	0.99	-0.96	1.67	0.18
发行人合并数据及指标：				
总资产	83.87	97.89	104.44	97.50
总负债	60.72	64.11	69.04	61.72
刚性债务	28.60	29.59	32.66	31.56
所有者权益	23.15	33.78	35.40	35.78
营业收入	75.20	68.86	72.05	13.91
净利润	2.38	2.65	1.92	0.34
经营性现金净流入量	-0.09	1.17	4.65	-1.56
EBITDA	5.29	5.79	4.73	—
资产负债率[%]	72.40	65.49	66.11	63.30
权益资本与刚性债务比率[%]	80.94	114.17	114.70	120.23
流动比率[%]	127.36	124.65	138.97	142.06
现金比率[%]	13.18	16.57	16.64	16.36
利息保障倍数[倍]	3.02	2.89	2.26	—
净资产收益率[%]	10.68	9.31	5.54	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	-0.16	1.87	6.98	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-2.29	-4.05	1.89	—
EBITDA/利息支出[倍]	3.70	3.48	2.89	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.21	0.20	0.16	—

注：根据精工钢结构经审计的 2013~2015 年及未经审计的 2016 年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

欧莲珠 石月

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
Tel: (021)63501349 63504375
Fax: (021)63500872
E-mail: mail@shxsi.com
<http://www.shxsi.com>

跟踪评级观点

2015 年，该公司营业收入保持增长，但在宏观经济增速放缓的背景下，业务承接额有所下滑，应收账款与存货占用较大资金，资产流动性趋弱，因坏账计提损失增加，公司利润总额有所下滑。随着业务规模的扩大，公司资金需求加大，刚性债务有所增长。但得益于较为合理的财务杠杆和较为通畅的融资渠道，公司资金周转较有保障。

- 精工钢结构资质高，技术研发能力较强，工程业绩优良，近年来承接了多个国内外知名地标性项目，市场竞争实力较强。
- 在宏观经济增速放缓的背景下，钢结构行业竞争愈发激烈，精工钢结构在订单获取和资金回笼等方面经营压力加大。
- 随着业务规模的拓展，精工钢结构对流动资金的需求加大，刚性债务规模持续上升，且后续仍有一定的资本支出压力，资金压力持续加大。
- 精工钢结构一般签订闭口合同，需承担钢材价格波动的风险。
- 近年来精工钢结构开始进入海外市场，承接了多个海外项目，易受当地国际政治环境变化及汇率波动等因素影响。

评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

跟踪评级报告

按照长江精工钢结构(集团)股份有限公司(简称“精工钢构”、“该公司”或“公司”)2015年公司债券信用评级的跟踪评级安排,本评级机构根据精工钢构提供的经审计的2015年度和未经审计的2016年第一季度财务报表及相关经营数据,对精工钢构的财务状况、经营状况、现金流及相关风险进行了动态信息收集和分析,并结合行业发展趋势等方面因素,得出跟踪评级结论如下。

一、债券发行情况

该公司于2015年7月公开发行了面值为6亿元人民币的公司债券(简称“15精工债”),期限为5年。债券采用固定利率形式,存续期内票面利率为5.20%。债券每年付息一次,附第3年末公司上调票面利率选择权与投资者回售选择权。债券所募集资金用于偿还银行贷款和补充流动资金。截至2016年3月末,公司待偿还债券本金余额6亿元。

二、跟踪评级结论

(一) 公司管理

2015年,该公司以资本公积向全体股东每10股转增股12股,共计转增股本8.24亿元,股本增至15.10亿元。公司控股股东和实际控制人仍分别为精工控股和金良顺先生。精工控股于2015年5月25日减持公司股票0.66亿股,持有公司股权由28.54%降至24.17%,但仍为公司控股股东。公司产权状况详见附录一。

截至2016年5月31日,精工控股持有该公司股权的99.67%已用于借款质押。

该公司与关联企业之间存在劳务租赁、商品销售、采购等关联交易。2015年,公司向关联方销售产品和提供劳务为1.76亿元、向关联方采购和获得劳务为2.16亿元。截至2015年末,公司应收关联方余额合计4.03亿元,应付关联方余额合计1.23亿元。精工控股为公司提供担保余额为4.90亿元。

在或有负债方面,该公司仅允许本部为下属子公司担保,严格控制

对外担保。

(二) 经营环境

跟踪期内，该公司保持了其在钢结构行业的地位。另一方面，近年来宏观经济增速放缓，钢结构企业在业务承接、资金回笼等方面面临的压力加大，公司持续面临较大的市场竞争压力。

我国低端钢结构行业集中度不高，竞争激烈；高端钢结构则由于加工难度较高，从业企业不多，集中度较高。该公司为设计、制作、加工、施工及服务一体化的钢结构建造商，核心业务为轻型、重型和空间钢结构。公司竞争对手多为轻钢结构的加工，业务重点有所差异，2015年以来公司保持了其在钢结构行业的地位。但随着宏观经济增速的放缓，以及各竞争对手加大固定资产投资、扩大业务范围，公司面临的资金周转压力和竞争压力逐步加大。

图表 1. 公司及主要竞争对手 2015 年概况 (单位: 亿元、%)

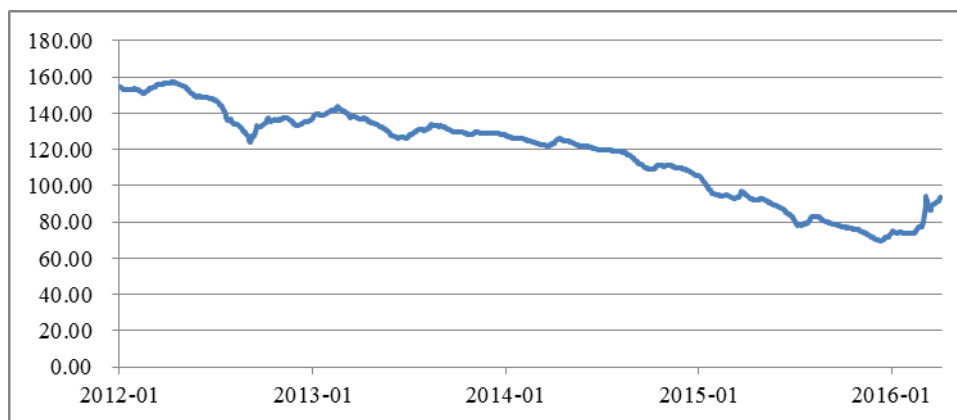
简称	产量 (万吨)	总资产	营业收入	净利润	毛利率
精工钢构	56.73	104.44	72.05	1.92	16.57
杭萧钢构	37.37	64.23	37.86	1.44	23.51
鸿路钢构	--	70.83	31.93	1.77	18.17
东南网架	44.22	90.24	51.96	0.37	11.50

注：根据公开资料整理、绘制

国内钢结构工程一般签订闭口合同，需承担钢材价格波动的风险。

钢结构产品的主要原材料为钢材。国内钢结构工程的定价主要采取成本加成模式，且多为闭口合同，钢结构企业的工程合同额与钢材价格密切相关，并在采购过程中还需承担一定的钢材价格波动风险。2015年，我国钢材价格延续震荡下行态势，有利于钢结构企业成本控制。2016年1月以来受益于下游房地产市场回暖，投资增加，钢材价格有所回升，但回升基础并不牢靠。中长期看，钢材价格波动较为频繁，钢结构企业在工程定价、采购成本管控等方面面临较大压力。

图表 2. 2012 年以来我国钢材综合价格指数走势



资料来源：Wind 资讯

2015 年我国钢产量突破 8 亿吨，钢结构产量约为 5000 万吨，规模以上的钢结构制造企业超过 3000 家，专项施工资质企业突破 1 万家，但作为世界第二大经济体和占世界钢产量一半的钢铁大国，我国钢结构的发展仍然十分滞后。“十二五”期间钢结构用钢量占钢产量的比例为 5%-6%，在量大面广的住宅建筑和中小跨度桥梁中，钢结构所占比例更不到 1%，远远低于发达国家水平。

2015 年以来国家先后推出多项方案和政策来推动钢结构行业的发展。2015 年 8 月，住建部、工信部联合印发《促进绿色建材生产和应用行动方案》。2016 年 2 月，国务院印发《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》：推广应用钢结构建筑，结合棚户区改造、危房改造和抗震安居工程实施，开展钢结构建筑应用试点，大幅提高钢结构应用比例；发改委、住建部联合印发《城市适应气候变化行动方案》：推广钢结构、预制装配式混凝土结构及混合结构，在地震多发地区积极发展钢结构和木结构建筑。鼓励大型公共建筑采用钢结构，大跨度工业厂房全面采用钢结构；中共中央、国务院印发《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》：大力推广装配式建筑，加大政策支持力度，力争用 10 年左右时间，使装配式建筑占新建建筑的比例达到 30%，积极稳妥推广钢结构建筑。2016 年政府工作报告指出积极推广绿色建筑和建材，大力发展钢结构和装配式建筑，提高建筑工程标准和质量。根据《钢结构行业“十三五”规划》目标，至 2020 年全国钢结构用量比 2014 年翻一番，达到 8000 万吨~1 亿吨。总体来说，钢结构行业具备良好的发展前景。

(三) 业务运营

2015年，该公司保持了良好的工程业绩，行业地位得到巩固。但受固定资产投资增速放缓等因素影响，业务承接金额有所下降。公司在绿色建筑板块面临一定的资本性支出压力。

该公司从轻型钢结构起步，经过多年发展，逐步拓展到多高层钢结构与空间钢结构等领域，并通过收购等方式延伸至金属围护和幕墙系统，业务规模逐步扩大。

2015年，受固定资产投资增速放缓等因素影响，该公司累计承接新业务65.72亿元，较去年同期下降37.23%。在公共建筑领域，由于政府投资的放缓，业务承接额较去年同期下降82.32%。从区域结构看，国内钢结构业务承接额为47.73亿元，占业务承接总额的72.62%；国际业务开拓中，借助“一带一路”政策的推动，公司承接了政策沿线多项基建项目，实现业务承接额6.30亿元，占业务承接总额的9.59%；非钢结构业务11.69亿元，占业务承接总额的17.79%。在国内钢结构业务中，工业建筑、商业建筑、公共建筑、绿色集成业务占国内钢结构业务承接额的比分别为56.37%、25.47%、8.69%、9.47%。工业建筑市场上，公司继续贯彻新兴行业 and 高端客户战略，面向优质细分市场提供专业化解决方案，先后承接了普洛斯、西安杨森、宇培物流、正大集团、吉利汽车等多个大型物流、现代农业和新能源汽车项目，继续保持在目标市场的领先地位。绿色建筑方面，公司承接了梅山江商务楼A区、B区工程，项目金额约3.85亿元，在该项工程中，公司以总包身份采用公司自主研发的绿色集成建筑系统承建，装配率将达到85%以上。该项目的承接，标志着精工GBS绿色集成建筑体系已全面进入市场推广阶段，其技术的可行性、安全性、经济性均获得了市场的认可，具有行业示范性。

2016年第一季度，该公司累计承接新业务69项，累计承接金额17.38亿元，同比增长17.11%。从各业务结构看，国内钢结构业务承接额为15.27亿元，占业务承接总额87.82%；国际业务承接额0.9亿元，占业务承接总额的5.20%；非钢结构业务1.21亿元，占业务承接总额的6.98%。在国内钢结构业务中，工业建筑、商业建筑、公共建筑业务占国内钢结构业务承接额的比分别为34.22%、47.53%、18.25%。其中，公共建筑和商业建筑业务承接额分别同比增长了420.66%、1,660.75%。

2015年，该公司完成钢结构产量56.73万吨、销量57.36万吨，完成围护与幕墙系统108.44万平方米、销量109.89万平方米；实现营业收入

72.05 亿元，较上年度增长 4.64%。从业务结构来看，公司轻型钢结构业务收入较上年增长 13.67% 至 28.03 亿元，占比增至 38.90%；重型钢结构业务收入保持稳定，为 18.02 亿元，收入占比为 25.01%；空间钢结构业务受政府投资影响而呈现一定波动性，2015 年收入同比增长 7.87% 至 13.70 亿元，占比增至 19.01%；围护和幕墙系统业务收入同比减少 9.65% 至 11.42 亿元，占比减少至 15.85%。

2016 年第一季度，受上年承接订单减少影响，该公司营业收入同比减少 11.20%，为 13.91 亿元。

图表 3. 公司近两年及一期营业收入构成情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年			2015 年			2016 年第一季度		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
轻型钢结构	24.66	35.81	14.21	28.03	38.90	13.97	5.05	36.30	14.06
空间大跨度钢结构	12.70	18.44	16.71	13.70	19.01	16.96	2.30	16.53	17.83
重型钢结构	18.00	26.14	16.16	18.02	25.01	17.39	4.45	31.99	18.88
围护系统产品	12.64	18.36	18.61	11.42	15.85	18.35	2.01	14.45	17.91
紧固产品及其他	0.86	1.25	60.47	0.88	1.22	53.41	0.10	0.72	50.00
合计	68.86	100.00	16.58	72.05	100.00	16.57	13.91	100.00	17.04

注：根据精工钢结构提供的数据整理、绘制

在技术研发方面，该公司在钢结构构件加工制作、节点设计、工程施工安装等环节持续加大研发投入，逐步形成“精工八大技术体系”¹。2015 年公司研发投入为 2.51 亿元。截至 2015 年末，公司拥有国家级技术中心 1 家，高新技术企业 8 家，累计获得 341 项专利授权，其中 2015 年获得专利授权 63 项，其中发明专利 14 项，国家级 QC 成果 4 项。

该公司主要原材料为钢板、焊管、无缝管、H 型钢等各类钢材，钢材成本约占总成本的 54%。公司主要从本地钢材贸易商处采购原材料，价格随行就市，到货后在合同条款约定时间内以现款和票据结算。2015 年公司各类钢材采购量为 56.99 万吨，采购均价为 2,888 元/吨，公司对前五大供应商的采购占比为 12.27%。

由于该公司一般签订闭口合同，合同签订日期与原材料采购日期难以一致，在此期间的钢材价格波动风险一般由公司承担。针对该风险，公司主要采取以下措施来应对：（1）提高统一采购比例，加强战略供应商及其他合格供应商关系管理；（2）根据钢材价格波动趋势选择采购合

¹ 精工八大技术体系包括：弯扭构件制作技术、大型铸钢节点的应用技术、可开闭屋盖系统综合技术、多层预制商业办公楼建筑系统、直立式咬合缝金属屋面防水技术、弦支穹顶结构施工技术、双向预应力张弦桁架施工技术、金属屋面光伏一体化技术。

适时机；（3）根据钢材价格走势确定合理的定价机制，在预期钢材价格将持续上涨时，积极争取工程价格可以调整的开口或半开口合同，防范钢材价格过快上涨带来的经营风险；（4）建立特殊情形下与业主的价格协商机制。

在建工程方面，该公司重点投入建设绿色集成建筑科技产业园项目，主要进行绿色集成建筑的研发、市场推广与产业化，并形成年产能 50 万平方米的多层绿色商用集成建筑。该项目总投资 10.01 亿元，截至 2016 年 3 月末已投资金额为 0.77 亿元。

光伏产业方面，2014 年该公司与合营企业浙江精工能源科技集团有限公司（以下简称“精工能源”）签订了关于 65MW 光伏电站项目之投资建设及移交合同，拟承建 65MW 光伏电站 BT 项目，项目总投资额为 5.20 亿元。全资子公司浙江绿筑光能系统技术有限公司（以下简称“绿筑光能”）能通过 BT 模式负责精工能源取得的 65MW 光伏电站项目的投资、建设，并在规定时限内将竣工后的项目移交，2015 年确认收入 1.19 亿元。2016 年，公司考虑到精工能源与绿筑光能作为产业链上下游的协同优势，为进一步整合资源、优化业务结构，将绿筑光能 100% 股权转让给精工能源，交易价格为 2,475 万元人民币。绿筑光能股权转让后，公司将通过精工能源间接持有绿筑光能 45% 的股份。

（四） 财务质量

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2015 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2015 年末，该公司经审计的合并报表口径资产总额为 104.44 亿元，所有者权益为 35.40 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 35.32 亿元）；2015 年度实现营业收入 72.05 亿元，实现净利润 1.92 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润为 1.92 亿元）。截至 2016 年 3 月末，公司未经审计的合并口径资产总额为 97.50 亿元，所有者权益为 35.78 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 35.71 亿元）；2016 年第一季度实现营业收入 13.91 亿元，实现净利润 0.34 亿元（其中归属于母公司净利润为 0.34 亿元）。

2015 年，该公司营业收入较上年增长 4.64% 至 72.05 亿元；综合毛利率较上年基本不变，为 16.57%；毛利同比增长 4.55% 至 11.94 亿元。由于业务规模的增长，公司期间费用同比增长 6.36% 至 7.51 亿元；期间费用率同比上升 0.17 个百分点至 10.42%。当期资产减值损失为 1.51 亿

元（其中 0.48 亿元的应收账款预计无法收回，已全额计提），同比增长 150.97%，主要是 2015 年应收账款规模的上升以及账龄的延长导致坏账准备计提增加，对当年利润构成一定侵蚀。2015 年，公司净利润为 1.92 亿元，同比减少 27.68%。

2016 年第一季度，该公司收入较上年同期减少 11.20% 至 13.91 亿元，综合毛利率同比上升 0.34 个百分点，为 17.00%，营业毛利同比减少 9.36% 至 2.36 亿元。公司期间费用同比有所下降，但收入下降幅度更大，因此期间费用率同比上升 0.95 个百分点，为 12.67%。同期，公司实现净利润 0.34 亿元。

2015 年末，该公司资产总额为 104.44 亿元，其中流动资产为 83.24 亿元。其中，货币资金为 9.97 亿元（包括不可动用资金 4.06 亿元）。公司存货以工程施工（减工程结算）为主，期末余额为 46.35 亿元，较上年末大幅增长 8.78%，当年存货周转率仅为 1.35 次。公司部分工程项目按进度确认收入，与工程结算存在时间差异，加之工程完工验收和竣工决算的滞后性，导致应收账款余额较大，2015 年末为 19.03 亿元，较上年末增长 8.15%，占流动资产的 22.87%，当年应收账款周转率为 3.93 次，同比下降 3.44%。其他应收款为 3.86 亿元，主要形成于单位往来款²、质量保证金和履约保证金，因关联方浙江精工建设集团归还部分债权转让款较上年末减少 1.08 亿元。公司非流动资产主要包括固定资产、无形资产和商誉，2015 年末余额分别为 9.28 亿元、3.17 亿元和 3.90 亿元，分别占非流动资产的 43.77%、14.95% 和 18.40%。2016 年 3 月末，公司资产总额较上年末减少 6.64% 至 97.50 亿元，主要是流动资产减少 8.20% 至 76.42 亿元。其中货币资金减少 11.70% 至 8.80 亿元；应收账款减少 14.30% 至 16.31 亿元；存货减少 8.53% 至 42.39 亿元；预付款项增长 26.88% 至 3.65 亿元；其他应收款增长 8.77% 至 4.20 亿元。同期末，公司非流动资产变化很小，为 21.09 亿元。

截至 2015 年末，该公司负债为 69.04 亿元，较上年末增长 7.70%；资产负债率为 66.11%，较上年略上升了 0.62 个百分点。因钢结构行业的特点，流动负债为公司负债的主要构成，2015 年末占比为 86.76%。从负债结构来看，公司负债主要由刚性债务、应付账款和预收账款等构成。2015 年末公司刚性债务为 32.66 亿元（其中短期刚性债务为 29.27 亿元），较上年末增加 3.07 亿元，占负债总额的 47.31%。公司刚性债务集中于短期，期限结构较不合理，流动性压力较大。随着业务规模的

² 精工钢结构因债权转让形成的应收非合并关联方浙江精工建设集团有限公司余额 1.73 亿元。

扩大，公司应付账款持续增长，2015 年末为 25.00 亿元，较上年末增长 12.07%，占负债总额的 36.21%。此外，在工程开工之前，公司一般会收到一定比例的预收账款，但近几年该比例有所下降，导致预收账款略有减少，2015 年末为 6.56 亿元，占负债总额的 9.50%。

2016 年 3 月末，该公司负债较上年末减少 10.60% 至 61.72 亿元，资产负债率下降 2.81 个百分点至 63.30%，其中应付账款减少 4.59 亿元、应付票据减少 2.06 亿元。同期末，公司刚性债务余额为 31.56 亿元（其中短期刚性债务占比 75.32%），占负债总额的 51.14%，包括短期借款 13.19 亿元、应付票据 7.57 亿元和一年内到期的长期借款 3.00 亿元、长期借款 0.03 亿元、应付债券 5.96 亿元、应付理财直融工具 1.80 亿元。未来一年，公司集中偿付压力较大。

2015 年，该公司继续加大工程款回笼力度，但由于票据背书较多，营业收入现金率不高，2015 年为 86.04%；经营性现金流状况明显好转，当年经营性现金净流量为 4.65 亿元，同比增长 297.52%。公司投资活动主要为子公司的收购以及产能的扩建等，2015 年投资性现金净流量为 -3.39 亿元。未来几年，公司将推进绿色集成建筑科技产业园等项目的建设，面临一定的资本性支出压力。因偿付较多借款，同期公司筹资环节现金转为净流出 0.57 亿元。2016 年第一季度，公司经营、投资、筹资环节现金净流量分别为 -1.56 亿元、-0.23 亿元和 0.72 亿元。

外部支持方面，该公司与多家商业银行建立了良好的合作关系，间接融资渠道较畅通，截至 2016 年 3 月末，公司获得的商业银行授信额度为 55.13 亿元，其中未使用授信额度 26.70 亿元。

根据该公司提供的 2016 年 5 月 30 日《企业信用报告》，公司无违约情况发生。

截至 2016 年 3 月末，该公司仍存续的债券本金合计为 7.80 亿元，包括 2015 年 7 月发行的“15 精工债”（发行规模 6 亿元，期限 5(3+2) 年，发行利率 5.20%）以及 2015 年 5 月发行的理财直融工具（发行规模 1.80 亿元，期限 2 年，利率为 6.6%）。截至目前，公司已发行债券还本付息情况均正常。

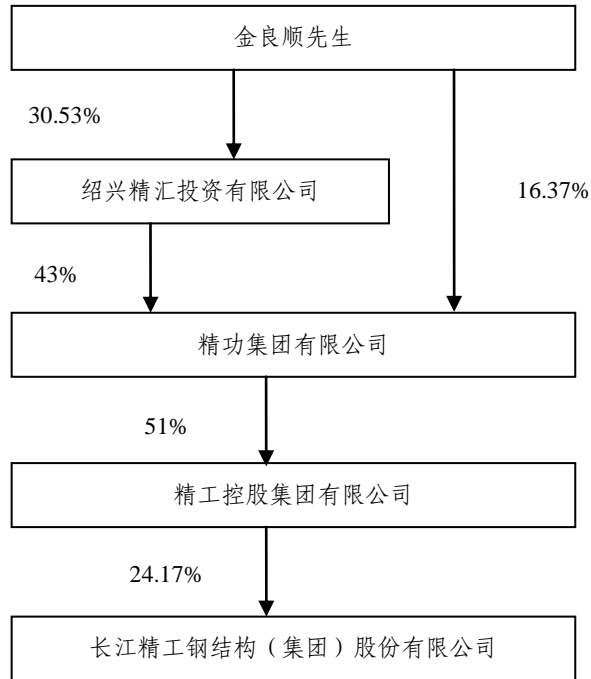
综上所述，2015 年，该公司营业收入保持增长，但在宏观经济增速放缓的背景下，业务承接额有所下滑，应收账款与存货占用较大资金，资产流动性趋弱。当年因坏账计提损失增加，公司利润总额有所下滑。随着业务规模的扩大，公司资金需求加大，刚性债务有所增长。但

得益于较为合理的财务杠杆和较为通畅的融资渠道，公司资金周转较有保障。

同时，我们仍将持续关注：（1）宏观经济增速放缓对公司订单获取、资金回笼的影响；（2）即期债务偿付压力；（3）钢材价格波动对生产成本影响；（4）资本补充及融资能力变化；（5）海外业务风险。

附录一：

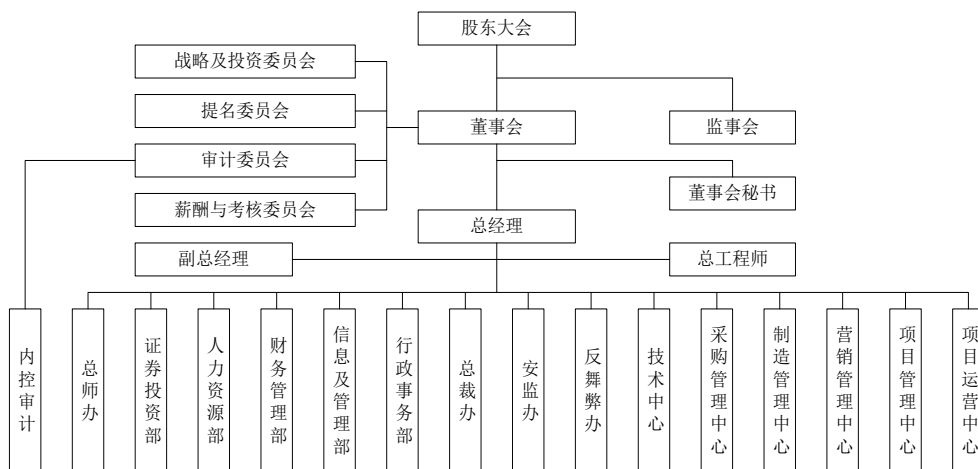
公司与实际控制人关系图



注：根据精工钢构提供的资料绘制（截至 2016 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据精工钢构提供的资料绘制（截至 2016 年 3 月末）

附录三：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2013年	2014年	2015年	2016年 第一季度
资产总额[亿元]	83.87	97.89	104.44	97.50
货币资金[亿元]	6.94	10.35	9.97	8.80
刚性债务[亿元]	28.60	29.59	32.66	31.56
所有者权益 [亿元]	23.15	33.78	35.40	35.78
营业收入[亿元]	75.20	68.86	72.05	13.91
净利润 [亿元]	2.38	2.65	1.92	0.34
EBITDA[亿元]	5.29	5.79	4.73	—
经营性现金净流入量[亿元]	-0.09	1.17	4.65	-1.56
投资性现金净流入量[亿元]	-1.20	-3.70	-3.39	-0.23
资产负债率[%]	72.40	65.49	66.11	63.30
长期资本固定化比率[%]	53.84	56.57	47.59	48.24
权益资本与刚性债务比率[%]	80.94	114.17	108.37	113.38
流动比率[%]	127.36	124.65	138.97	142.06
速动比率 [%]	49.49	53.57	56.79	56.46
现金比率[%]	13.18	16.57	16.64	16.36
利息保障倍数[倍]	3.02	2.89	2.26	—
有形净值债务率[%]	367.15	241.79	246.82	217.69
营运资金与非流动负债比率[%]	178.75	927.95	255.25	285.34
担保比率[%]	—	—	—	—
应收账款周转速度[次]	4.89	4.07	3.93	—
存货周转速度[次]	1.77	1.40	1.35	—
固定资产周转速度[次]	8.45	7.57	7.68	—
总资产周转速度[次]	0.95	0.76	0.71	—
毛利率[%]	15.29	16.58	16.57	17.00
营业利润率[%]	3.71	3.87	2.57	2.46
总资产报酬率[%]	5.47	5.29	3.66	—
净资产收益率[%]	10.68	9.31	5.54	—
净资产收益率*[%]	10.76	9.39	5.55	—
营业收入现金率[%]	72.74	88.66	86.04	116.83
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-0.20	2.03	7.60	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	-0.16	1.87	6.98	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-2.71	-4.39	2.06	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-2.29	-4.05	1.89	—
EBITDA/利息支出[倍]	3.70	3.48	2.89	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.21	0.20	0.16	—

注：表中数据依据精工钢构经审计 2013-2015 年及未经审计的 2016 年第一季度财务数据整理、计算。

附录四：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度	报告期营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2]
存货周转速度	报告期营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2]
固定资产周转速度	报告期营业收入/[期初固定资产余额+期末固定资产余额]/2]
总资产周转速度	报告期营业收入/[期初资产总计+期末资产总计]/2]
毛利率	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1.上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2.刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3.EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构债务人长期信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。
	AA级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。
	A级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。
	BBB级	短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。
投机级	BB级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。
	B级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。
	CCC级	短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。
	CC级	短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素很少，风险极大。
	C级	短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	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。
投机级	BB级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	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。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。