# 跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕2057号

深圳市今天国际物流技术股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对深圳市今天国际物流技术股份有限公司主体长期信用状况和公开发行的可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

**深圳市今天国际物流技术股份有限公司主体长期信用等级为 A+，评级展望为“稳定”**

**深圳市今天国际物流技术股份有限公司公开发行的可转换公司债券“今天转债”信用等级为 A+**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月三十日

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

# 深圳市今天国际物流技术股份有限公司
# 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：A+　　评级展望：稳定

上期评级结果：A+　　评级展望：稳定

债项信用等级

| 债券简称 | 债券余额 | 发行期限 | 上次评级结果 | 本次评级结果 | 上次评级时间 |
|---|---|---|---|---|---|
| 今天转债 | 2.80 亿元 | 6 年 | A+ | A+ | 2020 年 4 月 24 日 |

跟踪评级时间：2020 年 6 月 30 日

主要财务数据：

| 项目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| 资产总额（亿元） | 13.01 | 15.11 | 17.25 | 17.92 |
| 所有者权益（亿元） | 7.85 | 7.69 | 7.73 | 7.51 |
| 长期债务（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 全部债务（亿元） | 0.52 | 0.54 | 1.00 | 0.96 |
| 营业收入（亿元） | 5.70 | 4.16 | 7.12 | 0.54 |
| 净利润（亿元） | 0.93 | 0.17 | 0.48 | -0.17 |
| EBITDA（亿元） | 1.12 | 0.23 | 0.60 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 0.00 | 1.50 | 1.11 | -0.75 |
| 营业利润率（%） | 35.82 | 34.06 | 28.67 | 42.12 |
| 净资产收益率（%） | 12.24 | 2.24 | 6.17 | -2.29 |
| 资产负债率（%） | 39.67 | 49.15 | 55.21 | 58.08 |
| 全部债务资本化比率(%) | 6.18 | 6.57 | 11.50 | 11.30 |
| 流动比率（倍） | 2.16 | 1.69 | 1.55 | 1.47 |
| EBITDA 全部债务比(倍) | 2.17 | 0.43 | 0.60 | -- |
| EBITDA 利息倍数（倍） | -- | -- | 37.41 | -- |
| EBITDA/待偿本金合计（倍） | 0.40 | 0.08 | 0.21 | -- |

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；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；3. 2020 年第一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；5. 2017 年和 2018 年无资本化利息和计入财务费用的利息支出，EBITDA 利息倍数无法计算

## 评级观点

2019 年，受益于确认项目的数量及金额大幅增加，深圳市今天国际物流技术股份有限公司（以下简称“公司”或“今天国际”）营业收入及利润规模大幅增长，经营活动现金流保持净流入状态，盈利能力有所提升。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司毛利率水平持续下降、收入受项目实施完成度影响较大及应收账款和存货规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司加大研发投入和下游客户拓展力度，其产品线和客户多样性将进一步丰富，收入及利润规模有望持续增长，综合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 A+，评级展望为“稳定”；同时维持“今天转债”的债项信用等级为 A+。

## 优势

1. **收入和净利润大幅增长，盈利能力有所提升。**由于完成实施并确认收入的项目规模大幅增加，2019 年，公司营业收入较上年增长 71.19%，净利润较上年增长 173.54%；净资产收益率为 6.17%，较上年上升 3.93 个百分点。

2. **期末在手订单充足。**公司在国内智慧物流行业地位突出，特别是在烟草和新能源领域具有较强的竞争优势，拥有一批优质客户，截至 2019 年底，公司尚未确认收入订单 19.47 亿元，对未来经营业绩持续稳健增长形成了有力支撑。

3. **资产规模有所增长，债务负担较轻，经营活动现金流保持净流入。**截至 2019 年底，公司资产总额较年初增长 14.13%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.21%和 11.50%。2019 年，公司经营活动现金净流入 1.11 亿元。

## 关注

1. **公司综合毛利率水平持续下降。**公司客

户行业集中在烟草和新能源领域，受行业景气度影响较大；随着竞争日趋激烈，毛利率水平继续下降，2019 年，公司综合毛利率为 28.96%，较上年下降 5.58 个百分点。

2. **收入受项目实施完成度影响较大。**由于单个项目金额较大、实施时间长，公司收入和利润水平受项目进度影响波动较大。

3. **应收账款和存货规模较大。**截至 2019 年底，公司应收账款和存货规模较大，占流动资产比重分别为 34.10%和 20.96%，对营运资金存在占用。

**分析师**

蒲雅修　登记编号（R0040217110005）
崔濛骁　登记编号（R0040219050004）

**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：

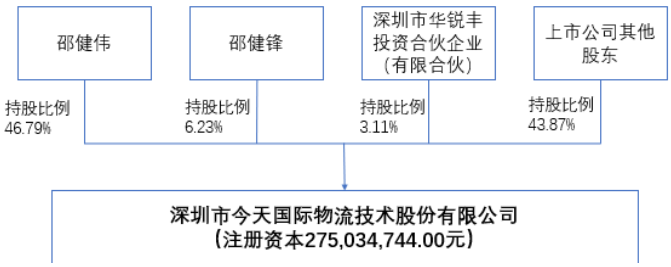
联合信用评级有限公司

## 一、主体概况

深圳市今天国际物流技术股份有限公司（以下简称“公司”或“今天国际”）前身为成立于 2000 年的深圳市今天物流技术有限公司（以下简称“今天有限”），注册资本为 300.00 万元，邵健伟和陈伟国分别出资 240.00 万元和 60.00 万元。2010 年，公司整体变更为股份公司并更为现名，注册资本增加至 6,000.00 万元。2016 年 8 月，公司于深圳证券交易所首次公开发行 2,100.00 万股 A 股股票并在创业板上市（股票简称：今天国际，股票代码：300532.SZ），注册资本增至 8,400.00 万元。

经过多次增资，截至 2019 年底，今天国际注册资本为 27,503.47 万元。截至 2019 年底，邵健伟先生直接持有上市公司 46.79%的股份，通过深圳市华锐丰投资合伙企业（有限合伙）间接控制上市公司 3.11%的股份，邵健伟先生合计持有上市公司 49.90%的股份，是公司的控股股东和实际控制人。截至 2020 年 3 月底，邵健伟先生及其一致行动人邵健锋所持有的公司股份累计被质押 5,620.00 万股，已质押股份占其持有公司股份的 36.83%，占公司总股本的 17.23%。

图 1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图




资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围未发生变化，组织架构变动不大（见附件 1）。截至 2019 年底，合并范围内子公司共计 7 家，拥有在职员工 498 人。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 17.25 亿元，负债合计 9.52 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 7.73 亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2019 年，公司实现营业收入 7.12 亿元，净利润（含少数股东损益）0.48 亿元，全部为归属于母公司所有者的净利润；公司经营活动产生的现金流量净额 1.11 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.81 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 17.92 亿元，负债合计 10.41 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 7.51 亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.54 亿元，净利润（含少数股东损益）-0.17 亿元，全部为归属于母公司所有者的净利润；公司经营活动产生的现金流量净额-0.75 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.81 亿元。

公司注册地址：广东省深圳市罗湖区笋岗东路 1002 宝安广场 A 座 10 楼 F、G、H；法定代表人：邵健伟。

## 二、债券发行情况及募集资金使用概况

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2020〕617 号文核准，公司于 2020 年 6 月 4 日向社会公开发行“2020 年深圳市今天国际物流技术股份有限公司可转换公司债券”，募集资金 2.80 亿元，债券简称“今天转债”，债券代码“123051.SZ”。“今天转债”发行的票面利率为：第一年为 0.5%，

第二年为 0.8%，第三年为 1.2%，第四年为 1.8%，第五年为 2.5%，第六年为 3.0%，发行期限为 6 年期，每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金及最后一年利息。

“今天转债”转股期自可转债发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转债到期日止，即自 2020 年 12 月 10 日至 2026 年 6 月 3 日。截至本报告出具日，“今天转债”尚未进入转股期，尚未到第一个付息日。

截至 2020 年 6 月 16 日，“今天转债”募集资金已使用 470 万元，用于支付可转债保荐及承销费用，尚有 2.75 亿元未使用。

## 三、行业分析

**2019 年，国家发布了一系列文件积极鼓励供应链行业发展，供应链管理企业面临良好的政策环境，行业未来市场空间巨大，发展前景良好。**

中国供应链服务与管理市场，服务模式主要体现为两种：一类是以采购执行与销售执行（以进出口+物流为主）为核心的效率型供应链服务模式；一类是在效率型供应链服务基础上，以资金配套为主导的资金型供应链服务模式。前者进入门槛低，服务提供商良莠不齐，后者虽对企业资质要求更高，却也因广大的市场需求吸引着越来越多的企业进入，竞争加剧造成了市场环境日益复杂。

物流服务是供应链管理服务行业中的一项重要服务，物流服务收入是供应链管理企业的重要收入来源。近年来中国物流业总体规模平稳增长，服务水平显著提高，发展环境和条件不断改善。根据中国物流与采购联合会统计，2019 年全国社会物流总额为 298.00 万亿元，同比增长 5.90%，增速比上年下降 0.50 个百分点。从物流市场结构看，工业品、进口货物、农产品、再生资源及单位与居民物品物流总额保持增长。

智慧物流产业链由上游设备生产商和软件开发商、中游系统集成商、下游仓储物流使用者所构成。上游包括物流设备生产商和系统软件开发商。自动化物流装备按功能构成分为立体仓储设备、高速分拣设备、自动化输送设备等几大类，主要产品包括自动化立体库、堆垛机、自动分拣机、输送机、自动导引车等；软件开发商主要研发信息管理系统，产品包括物流管理软件、仓库管理软件、仓库控制软件、智能分拣和拣选软件等。中游是系统集成商，提供自动化生产线及物流系统的规划设计、系统集成、现场安装调试、客户培训和售后服务等一体化服务，具有整体规划、系统设计和整合行业资源的能力。目前比较知名的智慧物流和智能制造系统综合解决方案提供商大多是由上游物流设备商或物流软件开发商演变而来，在硬件制造和软件开发等方面具备较强的竞争优势。下游主要包括零售、食品饮料、烟草、医药、汽车、电商、快递等诸多行业，从产业规模来看，下游产业涉及领域广泛，发展潜力和市场规模较大。

行业政策方面，随着我国经济的发展，商业、生产制造企业、连锁超市、零售业等对物流仓储业务的外包需求逐步增多，加之中小物流企业对仓储租赁的需求，智慧物流面临着巨大的发展空间。随着物流行业的蓬勃发展，我国陆续出来多种政策以鼓励及规范行业的发展。2018 年 1 月，国务院办公厅发布了《关于推进电子商务与快递物流协同发展的意见》（国发办〔2018〕1 号），鼓励仓储、快递、第三方技术服务企业发展智能仓储，鼓励快递物流企业采用先进适用技术和装备，提升快递物流装备自动化、专业化水平；2019 年 3 月，国家发改委、工信部等 24 部委发布了《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》（发改经贸〔2015〕70 号），推动国家物流枢纽网络建设，完善国家物流公共信息平台，积极推动物流装备制造业发展，提升制造业供应链智慧化水平，实施物流智能化改造行动；2019 年 7 月，银保监会发布《中国银保监会办公厅关于推动供应链金融服务

实体经济的指导意见》，要求银行保险机构应依托供应链核心企业，基于核心企业与上下游链条企业之间的真实交易，整合物流、信息流、资金流等各类信息，为供应链上下游链条企业提供融资、结算、现金管理等一揽子综合金融服务。2020 年 1 月，银保监会联合商务部和外汇局印发了《关于完善外贸金融服务的指导意见》，鼓励银行在有效把控供应链信息流、物流、资金流和完善交易结构的基础上，围绕核心企业开展面向上下游的境内外供应链金融服务。

## 四、管理分析

**公司管理团队存在一定变动，但核心管理人员保持稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。**

2019 年，公司主要管理制度未发生重大变化。

2019 年 11 月，公司董事、监事及高管进行了换届，公司管理团队存在一定变动；2020 年 3 月，张永清先生因个人原因辞去财务总监和董事会秘书职务。详情如下表所示。

表 1　跟踪期内公司高管、董事会及监事会人员变动情况

| 姓名 | 担任的职务 | 类型 | 日期 | 原因 |
|---|---|---|---|---|
| 刘成凯 | 董事 | 离任 | 2019/11/22 | 换届离任 |
| 曾巍巍 | 董事 | 任免 | 2019/11/22 | 换届选举 |
| 金春保 | 监事会主席 | 离任 | 2019/11/22 | 换届离任 |
| 袁蒙蒙 | 监事 | 离任 | 2019/11/22 | 换届离任 |
| 盛强 | 职工监事 | 离任 | 2019/11/22 | 换届离任 |
| 程飞 | 监事会主席、职工监事 | 任免 | 2019/11/22 | 换届选举 |
| 夏必武 | 监事 | 任免 | 2019/11/22 | 换届选举 |
| 周平 | 监事 | 任免 | 2019/11/22 | 换届选举 |
| 徐峰 | 副总裁 | 离任 | 2019/11/22 | 换届离任 |
| 张永清 | 财务总监和董事会秘书职务 | 辞职 | 2020/03/27 | 个人原因 |

资料来源：公开资料 联合评级整理

## 五、经营分析

1. 经营概况

**2019 年，公司营业收入和净利润大幅增长，综合毛利率有所下降。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，公司收入较上年同期大幅减少，净利润出现亏损。**

公司主营业务为自动化生产线及物流系统的规划设计、系统集成、软件开发、设备定制、电控系统开发、现场安装调试、客户培训和售后服务等，为客户定制专业化的智慧物流和智能制造系统综合解决方案。2019 年，公司实现营业收入 7.12 亿元，较上年增长 71.19%，主要系计算机应用服务业务收入增加所致；实现营业利润 0.50 亿元，较上年增长 197.16%；实现净利润 0.48 亿元，较上年增长 160.79%。

表 2　2017－2019 年公司营业收入构成及毛利率情况（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 |
| 计算机应用服务 | 56,828.77 | 99.77 | 36.74 | 41,454.49 | 99.61 | 34.44 | 71,053.62 | 99.74 | 28.87 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 其中：工业生产型 | 48,302.91 | 85.00 | 34.60 | 34,978.08 | 84.38 | 31.24 | 60,515.45 | 84.94 | 26.99 |
| 运营维护 | 5,056.85 | 8.90 | 51.65 | 6,476.41 | 15.62 | 53.23 | 9,550.96 | 13.41 | 40.28 |
| 商业配送型 | 3,469.01 | 6.10 | 44.80 | -- | -- | -- | 982.34 | 1.38 | -- |
| **投资性房地产** | 132.57 | 0.23 | 52.00 | 160.24 | 0.39 | 60.31 | 187.29 | 0.26 | 62.28 |
| **其他** | 0.43 | 0.00 | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| **合计** | **56,961.77** | **100.00** | **36.77** | **41,614.73** | **100.00** | **34.54** | **71,240.90** | **100.00** | **28.96** |

资料来源：公司提供

从收入构成来看，2019 年，公司主营业务收入占营业收入的比重为 99.74%，主营业务十分突出。智慧物流和智能制造系统包含工业生产型物流系统和商业配送型物流系统，仍为公司收入贡献最大的业务，2019 年实现收入 6.14 亿元，较上年增长 75.82%，主要系公司确认的项目数量及金额规模同比大幅增加所致，占营业收入比重较上年提高 1.94 个百分点至 86.32%；运营维护业务实现收入 0.96 亿元，较上年增长 47.47%，主要系公司实施项目增加所致；投资性房地产收入主要来源于房屋租赁，占比很小，对营业收入影响不大

从毛利率来看，2019 年，公司计算机应用服务业务毛利率为 28.87%。其中，工业生产型物流系统毛利率为 26.99%，较上年下降 4.25 个百分点，主要系毛利率较高的烟草行业收入占比下降所致；运营维护毛利率为 40.28%，较上年下降 12.95 个百分点，主要系运营维护成本增加所致。投资性房地产毛利率为 62.28%，较上年上升 1.97 个百分点。综上，2019 年，公司综合毛利率 28.96%，较上年下降 5.58 个百分点。

2020 年 1－3 月，受新冠肺炎疫情影响，复工复产时间推迟导致公司项目实施进度受影响较大，公司实现营业收入 0.54 亿元，较上年同期大幅下降 83.63%；净利润亏损 0.17 亿元。

2. 业务运营

**2019 年，公司采购仍以定制化为主，供应商集中度较高；受烟草行业客户招标延迟影响，公司新获取订单金额有所下降，但完成订单金额大幅增加，客户集中度较高。**

（1）采购情况

由于客户的需求具有明显的个性化特征，公司采购以定制化为主，根据客户需求向供应商定制所需设备。公司采购主要包括机器设备、计算机配套软硬件、电控设备。公司耗用原材料主要为堆垛机、货架、AGV 小车、输送系统、电控系统等。由于公司涉及的生产环节较少，在部分装配环节消耗一定电力。

从采购集中度来看，2019 年，公司前五大供应商采购金额为 2.11 亿元，占总采购金额比例较上年变化不大，为 41.50%，采购集中度较高，且对部分供应商存在一定依赖。

表 3　2017－2019 年公司前五大供应商情况（单位：万元、%）

| 年份 | 序号 | 供应商名称 | 采购金额 | 采购占比 |
|---|---|---|---|---|
| 2017 年 | 1 | 供应商一 | 4,198.02 | 10.49 |
| | 2 | 供应商二 | 3,301.16 | 8.25 |
| | 3 | 供应商三 | 2,757.91 | 6.89 |
| | 4 | 供应商四 | 2,248.61 | 5.62 |
| | 5 | 供应商五 | 2,135.90 | 5.34 |
| | 合计 | | **14,641.61** | **36.58** |
| 2018 年 | 1 | 供应商一 | 5,314.31 | 12.55 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | 2 | 供应商二 | 3,685.96 | 8.70 |
| | 3 | 供应商三 | 3,577.75 | 8.45 |
| | 4 | 供应商四 | 3,005.36 | 7.10 |
| | 5 | 供应商五 | 1,835.40 | 4.33 |
| | **合计** | | **17,418.77** | **41.14** |
| 2019 年 | 1 | 供应商一 | 6,782.41 | 13.35 |
| | 2 | 供应商二 | 4,950.78 | 9.74 |
| | 3 | 供应商三 | 4,449.29 | 8.76 |
| | 4 | 供应商四 | 2,883.47 | 5.68 |
| | 5 | 供应商五 | 2,015.86 | 3.97 |
| | **合计** | | **21,081.83** | **41.50** |

资料来源：公司年报

2019 年，公司与供应商的结算方式无变化，针对大型设备及配套装置仍采取分阶段付款方式，在合同签订、设备到货、验收合格和质保的不同阶段大致按照 30%、30%、30%和 10%的比例，采用电汇或银行承兑汇票付款；代加工等零部件在交货时一次付款。

（2）订单获取及执行情况

从客户的行业分布看，新能源和烟草行业是公司的传统优势行业；公司客户包括中烟、比亚迪、宁德时代、广州医药、华润万家、中国石化、中科炼化等代表性企业。2019 年，公司获得订单 10.72 亿元，较上年下降 14.69%，主要系 2019 年烟草行业客户招标延迟所致；新能源订单仍保持持续增长，获得订单 5.04 亿元，较上年增长 49.00%，主要系海外新能源客户订单增加所致。2019 年公司积极拓展医药行业，新获订单 1.76 亿元。从订单完成情况来看，2019 年共完成订单 7.12 亿元，较上年增长 71.19%。截至 2019 年底，公司尚未确认收入订单金额 19.47 亿元，对未来经营业绩持续稳健增长形成了有力支撑。

表 4　2017－2019 年公司订单情况（单位：万元）

| 行业 | 2017 年 | | 2018 年 | | 2019 年 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 获得订单 | 完成订单 | 获得订单 | 完成订单 | 获得订单 | 完成订单 |
| 新能源 | 43,776.34 | 22,719.60 | 33,825.68 | 17,215.24 | 50,400.26 | 26,412.46 |
| 烟草 | 15,840.53 | 25,959.93 | 23,405.52 | 23,578.93 | 14,941.46 | 25,452.98 |
| 综超 | -- | -- | 36,273.58 | -- | -- | -- |
| 石化 | -- | -- | 13,968.00 | -- | 8,940.00 | -- |
| 医药 | -- | -- | -- | -- | 17,636.57 | -- |
| 其他 | 12,362.49 | 8,282.24 | 18,143.64 | 820.56 | 15,240.72 | 19,375.47 |
| **合计** | **71,979.36** | **56,961.77** | **125,616.42** | **41,614.73** | **107,159.01** | **71,240.90** |

注：取得订单金额按照合同签订的含税价格计算，完成订单金额为不含税价格
资料来源：公司年报

从客户集中度来看，2019 年，公司前五大客户以烟草及新能源企业为主，前五大客户销售额合计 4.89 亿元，占总销售额的比重分别为 68.55%，较上年下降 20.86 个百分点，客户集中度仍较高，由于公司以定制化为主，单个项目金额较大，符合行业特征。

从结算方式来看，公司与下游客户结算以分阶段收款模式为主，一般在签订合同时收取合同金额 15%~30%的款项，主要设备到货时收取合同金额 30%~50%的款项，项目初验时收取合同金额 5%~10%的款项，尚有约 20%-30%左右的款项待项目终验后收取，质保期满后收取合同金额 5%~10%

的款项。按主要合同约定的收款模式，因而随着项目的不断增加，公司应收账款规模随之增长，平均账期在 6~8 个月。

3. 经营关注

（1）新冠肺炎疫情的不利影响

受新冠肺炎疫情影响，复工复产时间推迟导致公司项目实施进度受影响较大，可能直接影响到项目成本及交付，2020 年第一季度公司收入较上年同期大幅下降，净利润出现亏损。

（2）应收账款和存货规模不断增长，占用营运资金

公司在确定细化设计及集成设计方案后，需垫付资金进行设备定制和软件开发；虽然对客户采取分阶段收款方式，收款与垫付资金之间仍存在一定时间差异。随着项目数量增多和业务规模扩大，应收账款和存货规模逐渐增加，对公司营运资金产生较大占用。在公司未来发展中，有限的资金实力可能对其业务扩张形成制约。

（3）经营业绩波动较大，毛利率逐年下降

由于公司单个项目金额较大、实施周期较长、项目的收入确认时点具有较大不规律性，公司各年度收入规模波动较大。同时，行业内竞争者众多，竞争日趋激烈，公司进入零售等新行业后毛利率有所下降。若公司未来项目进度低于预期，导致可确认收入项目数量下降，可能对当期利润产生较大不利影响，甚至产生亏损。

4. 未来发展

**公司围绕现有主业制定了切实可行的经营战略，有利于依托自身优势实现业务的良性发展。**

未来，公司将继续强化在智慧物流系统集成方面的竞争优势，打通智慧物流系统和智能制造系统，实现成为智慧物流和智能制造技术行业领军企业的目标。

下游客户拓展方面，公司将继续开发工业物流系统。对传统优势行业，在烟草行业拓展“今天智能工厂云平台”的应用，在动力电池行业加强对领军企业的拓展力度，突破整线规划和集成技术，提高整线集成业务的竞争实力。对于已开展业务的如大型商超、石化、医药等新兴行业，公司通过完成标杆示范项目，完成行业解决方案的标准化建设并推广普及。此外，公司还将聚焦新行业和智能制造领域的业务拓展，如半导体、汽车制造、3C 制造、军工、家居等行业。

技术研发方面，公司将依托智能制造研究院和博士后创新实践基地，结合智慧物流和智能制造技术，研发智能决策支持系统，实现智能制造和柔性生产；同时，对智能决策系统所需要的核心信息技术和智能设备进行专项研究，包括 5G 技术应用、堆垛机系统、区块链技术应用、今天智能工厂云平台产品研发项目、WisdomX 技术平台、AGV 升级研发、机器人柔性夹具、人工智能与机器学习、数据分析工具开发及应用等。

## 六、财务分析

1. 财务概况

公司 2019 年财务报告已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见，2020 年 1－3 月合并财务报表未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。

2019 年，公司合并范围未发生变化，相关会计政策连续，财务数据可比性强。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 17.25 亿元，负债合计 9.52 亿元，所有者权益（含少数股东

权益）7.73 亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2019 年，公司实现营业收入 7.12 亿元，净利润（含少数股东损益）0.48 亿元，全部为归属于母公司所有者的净利润；公司经营活动产生的现金流量净额 1.11 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.81 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 17.92 亿元，负债合计 10.41 亿元，所有者权益（含少数股东权益）7.51 亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 0.54 亿元，净利润（含少数股东损益）-0.17 亿元，全部为归属于母公司所有者的净利润；公司经营活动产生的现金流量净额-0.75 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.81 亿元。

2. 资产质量

**截至2019年底，公司资产规模较年初有所增长，以流动资产为主；流动资产中应收账款和存货占比较大，对营运资金形成占用，资产受限比例很低，整体资产质量尚可。**

截至 2019 年底，公司资产总额为 17.25 亿元，较年初增长 14.13%，主要系流动资产增加所致。其中，流动资产占 81.67%，非流动资产占 18.33%。公司资产以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

截至 2019 年底，公司流动资产为 14.09 亿元，较年初增长 15.72%，主要系货币资金增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占 33.57%）、应收账款（占 34.10%）和存货（占 20.96%）构成。

截至 2019 年底，公司货币资金为 4.73 亿元，较年初增长 66.35%，主要系项目回款增加所致。货币资金中有 0.41 亿元受限资金，受限比例为 8.67%，主要为银行保函保证金、信用证保证金、银行承兑汇票保证金存款，受限比例较低。

截至 2019 年底，公司应收账款为 4.80 亿元，较年初增长 5.03%，主要系公司采取分阶段收款模式，且新拓展行业的前期收款比例有所下降所致。从账龄上看，账龄 1 年以内占比为 96.26%，账龄较短。应收账款累计计提坏账 0.33 亿元，计提比例为 6.40%；按欠款方归集的应收账款前五名余额合计 2.29 亿元，占比为 44.58%，集中度较高。

截至 2019 年底，公司存货为 2.95 亿元，较年初增长 36.47%，主要系多个项目工程未达到验收状态，进度成本增加所致。存货主要由工程成本（占 93.15%）构成，未计提跌价准备。

截至 2019 年底，公司非流动资产为 3.16 亿元，较年初增长 7.57%，主要系固定资产增加所致。公司非流动资产主要由长期股权投资（占 17.42%）、投资性房地产（占 9.49%）、固定资产（占 63.16%）和递延所得税资产（占 5.64%）构成。

截至 2019 年底，公司长期股权投资为 0.55 亿元，较年初增长 6.68%，主要系对联营企业深圳市旭龙昇电子有限公司投资增加所致。

截至 2019 年底，公司投资性房地产为 0.30 亿元，较年初增长 89.68%，主要系原固定资产中的房屋对外出租，转入投资性房地产计量所致。投资性房地产采用成本法计量。

截至 2019 年底，公司固定资产为 2.00 亿元，较年初增长 134.40%，主要系龙岗科技园建筑物完工转入固定资产所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占 86.80%）和机器设备（占 8.54%）构成；累计计提折旧 0.23 亿元，固定资产成新率为 87.46%，成新率较高。截至 2019 年底，公司受限固定资产 0.03 亿元，主要为公司购置有限产权的人才住房，受限比例很低。

截至 2019 年底，公司递延所得税资产为 0.18 亿元，较年初增长 14.05%，主要系预提物流项目质保费增加所致。

截至 2019 年底，公司受限资产 4,066.34 万元，分别为受限货币资金 4,066.34 万元和受限固定资产 345.39 万元；受限资产占总资产比重为 2.56%，受限比例很低。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额为 17.92 亿元，较年初增长 3.89%。其中，流动资产占 82.17%，非流动资产占 17.83%。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

3. 负债及所有者权益

（1）负债

**截至 2019 年底，公司负债规模明显增长，以流动负债为主，债务负担较轻。**

截至 2019 年底，公司负债总额为 9.52 亿元，较年初增长 28.22%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占 95.45%，非流动负债占 4.55%。公司负债仍以流动负债为主，负债结构较年初变化不大。

截至 2019 年底，公司流动负债为 9.09 亿元，较年初增长 26.56%，主要系短期借款及预收款项增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占 5.55%）、应付票据（占 5.49%）、应付账款（占 30.15%）和预收款项（占 49.56%）构成。

截至 2019 年底，公司短期借款为 0.50 亿元，由信用借款（占 79.24%）和票据贴现借款（占 20.76%）构成。

截至 2019 年底，公司应付票据为 0.50 亿元，较年初下降 7.55%。

截至 2019 年底，公司应付账款为 2.74 亿元，较年初增长 33.74%，主要系公司订单增加采购规模扩大所致。应付账款账龄以 1 年以内（占 78.81%）为主。

截至 2019 年底，公司预收款项为 4.51 亿元，较年初增长 26.59%，主要系预收项目款增加所致。

截至 2019 年底，公司非流动负债为 0.43 亿元，较年初增长 76.84%，主要系预计负债增加所致。公司非流动负债主要由预计负债（占 65.04%）和递延收益（占 33.98%）构成。

截至 2019 年底，公司预计负债为 0.28 亿元，较年初增长 76.87%，主要系计提项目质保费所致。

截至 2019 年底，公司递延收益为 0.15 亿元，较年初增长 80.77%，主要系新增公司本地改造提升项目收到的政府补助（887.03 万元）所致。

截至 2019 年底，公司全部债务为 1.00 亿元，较年初增长 85.90%，全部为短期债务。截至 2019 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.21%和 11.50%，较年初分别上升 6.07 个百分点和 4.94 个百分点。公司债务负担较轻。

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额为 10.41 亿元，较年初增长 9.28%，主要系合同负债增加所致。公司全部债务为 0.96 亿元，较年初下降 4.72%，全部为短期债务。截至 2020 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.08%和 11.30%，较年初分别上升 2.86 个百分点和下降 0.21 个百分点。

（2）所有者权益

**截至 2019 年底，公司所有者权益较年初变化不大，权益结构稳定性一般。**

截至 2019 年底，公司所有者权益合计（含少数股东权益）7.73 亿元，较年初增长 0.52%，变化不大，全部为归属于母公司的所有者权益。由股本（占 35.60%）、资本公积（占 26.06%）、盈余公积（占 6.14%）和未分配利润（占 34.56%）构成，未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益合计（含少数股东权益）7.51 亿元，较年初下降 2.75%，较年初变化不大。

4. 盈利能力

**2019年，公司营业收入和净利润大幅增长，公司费用控制能力和整体盈利能力较上年有所提高。**

2019 年，公司实现营业收入 7.12 亿元，较上年增长 71.19%，主要系计算机应用服务业务收入增加所致。公司实现净利润 0.48 亿元，较上年增长 173.54%，主要系完成实施并确认收入的项目规模大幅增加所致。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 1.58 亿元，较上年增长 9.26%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 27.26%、39.89%、33.58%和-0.73%。其中，销售费用为 0.43 亿元，较上年下降 1.53%，较上年变化不大；管理费用为 0.63 亿元，较上年增长 4.25%，变化不大；研发费用为 0.53 亿元，较上年增长 24.30%，主要系研发活动人工支出增加所致；财务费用为-0.01 亿元。2019 年，公司费用收入比为 22.13%，较上年下降 12.54 个百分点，费用控制能力有所提高。

从非经常性损益来看，2019 年，公司投资收益为 0.07 亿元，较上年增长 4.37%，占营业利润比重为 13.65%。2019 年，公司其他收益为 0.10 亿元，较上年增长 6.59%，主要系取得的增值税即征即退及其他项目政府补助所致，占营业利润比重为 19.52%。公司非经常性损益对利润影响不大。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率为 28.67%，较上年下降 5.39 个百分点。2019 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.79%、3.18%和 6.17%，较上年分别上升 3.70 个百分点、2.00 个百分点和 3.93 个百分点。公司盈利能力有所提升。

2020 年 1－3 月，项目进度受新冠肺炎疫情的不利影响较大，公司实现营业收入 0.54 亿元，较上年同期下降 83.63%；营业利润亏损 0.19 亿元，净利润亏损 0.17 亿元。

5. 现金流

**2019 年，公司经营活动现金继续保持净流入状态，但净流入规模较上年小幅下降，收入实现质量良好；公司投资活动由净流出转为净流入；筹资活动现金净流出规模较上年大幅下降。**

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入量为 8.92 亿元，较上年增长 11.73%，主要来源于智慧物流和智能制造系统项目；经营活动现金流出量为 7.82 亿元，较上年增长 20.44%，主要系公司购买生产材料和设备增加所致。综上，2019 年，公司经营活动现金净流入 1.11 亿元，较上年下降 26.00%。2019 年，公司现金收入比为 116.76%，较上年下降 62.05 个百分点，收入实现质量仍属良好水平。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入量为 1.13 亿元，较上年增长 35.21 倍，主要系公司收回到期银行理财产品所致；投资活动现金流出量为 0.26 亿元，较上年下降 73.67%，主要系投资银行理财产品支付的现金减少所致。综上，2019 年，公司投资活动现金净流入 0.88 亿元，由上年净流出转为净流入。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 5,048.87 万元，较上年增加 5,048.85 万元，主要系短期借款增加所致；筹资活动现金流出量为 6,769.95 万元，较上年下降 22.67%，主要系偿还债务支付的现金减少所致。综上，2019 年，公司筹资活动现金净流出 1,721.08 万元，较上年下降 80.34%。

2020 年 1－3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-7,485.57 万元；公司投资活动产生的现金流量净额为-571.93 万元；筹资活动产生的现金流量净额为-33.91 万元。

6. 偿债能力

**跟踪期内，公司长短期偿债能力指标均表现较好，整体偿债能力仍较强。**

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年底，公司流动比率由年初的 1.69 倍下降至 1.55 倍，速动比率由年初的 1.39 倍下降至 1.22 倍，流动资产对流动负债的保障程度较好。截至 2019 年底，公司现金短期债务比由年初的 6.22 倍下降至 5.28 倍，现金类资产对短期债务的保障程度高。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2019 年，公司 EBITDA 为 0.60 亿元，较上年增长 155.39%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 11.38%）和利润总额（占 83.25%）构成。2019 年，公司 EBITDA 利息倍数为 37.41 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.43 倍上升至 0.60 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较高。整体看，公司长期债务偿债能力较强。

截至 2019 年底，公司无对外担保事项。

截至 2019 年底，公司无作为被告人的重大未决诉讼。

根据公司提供企业信用报告（机构信用代码：9144030072472803X3），截至 2020 年 6 月 19 日，公司无已结清及未结清的关注或不良信贷记录。

截至 2020 年 3 月底，公司及各子公司共获得银行贷款及承兑授信总额度 85,000.00 万元，未使用额度 57,992.65 万元，公司间接融资渠道畅通。公司是 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务概况

**截至 2019 年底，公司本部资产规模较年初有所增长，以流动资产为主；负债规模大幅增长，仍以流动负债为主，但债务负担较轻；所有者权益结构稳定性较好。2019 年，公司本部收入贡献大，利润主要来自经营所得，经营活动现金流和投资活动现金流均为净流入状态。**

截至 2019 年底，公司本部资产总额为 17.59 亿元，较年初增长 15.23%，主要系货币资金增长所致。其中，流动资产为 13.68 亿元（占 77.77%），非流动资产为 3.91 亿元（占 22.23%），以流动资产为主。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 32.32%）、应收账款（占 35.26%）和存货（占 21.79%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占 34.94%）、投资性房地产（占 11.55%）和固定资产（占 46.85%）构成。截至 2019 年底，公司本部货币资金为 4.42 亿元。

截至 2019 年底，公司本部负债总额为 10.51 亿元，较年初增长 31.54%。其中，流动负债为 10.12 亿元（占 96.26%），非流动负债为 0.39 亿元（占 3.74%），以流动负债为主。从构成看，流动负债主要由应付账款（占 38.45%）、预收款项（占 44.26%）构成；非流动负债主要由预计负债（占 61.57%）、递延收益（占 37.49%）构成。截至 2019 年底，公司本部资产负债率为 59.74%，较上年底上升 7.41 个百分点。

截至 2019 年底，公司本部所有者权益为 7.08 亿元，较年初下降 2.67%。其中，股本为 2.75 亿元（占 38.83%）、资本公积为 1.97 亿元（占 27.80%）、未分配利润为 2.07 亿元（占 29.28%）、盈余公积为 0.47 亿元（占 6.70%），所有者权益稳定性较好。

2019 年，公司本部营业收入为 7.10 亿元，净利润为 0.24 亿元。2019 年，公司本部经营活动现金流量净额为 1.32 亿元；投资活动现金流量净额为 0.83 亿元；筹资活动现金流量净额为-0.17 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 2019 年底，公司现金类资产为 5.30 亿元，为“今天转债”待偿本金（2.80

亿元）的 1.89 倍，公司现金类资产对“今天转债”的覆盖程度较高；截至 2019 年底，公司净资产为 7.73 亿元，为“今天转债”待偿本金（2.80 亿元）的 2.76 倍，公司净资产对“今天转债”按期偿付的保障作用较强。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 0.60 亿元，为“今天转债”待偿本金（2.80 亿元）的 0.21 倍，公司 EBITDA 对“今天转债”的覆盖程度一般。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入 8.92 亿元，为“今天转债”待偿本金（2.80 亿元）的 3.19 倍，公司经营活动产生的现金流入量对“今天转债”的覆盖程度高。

综上分析，公司对“今天转债”的偿还能力较强。

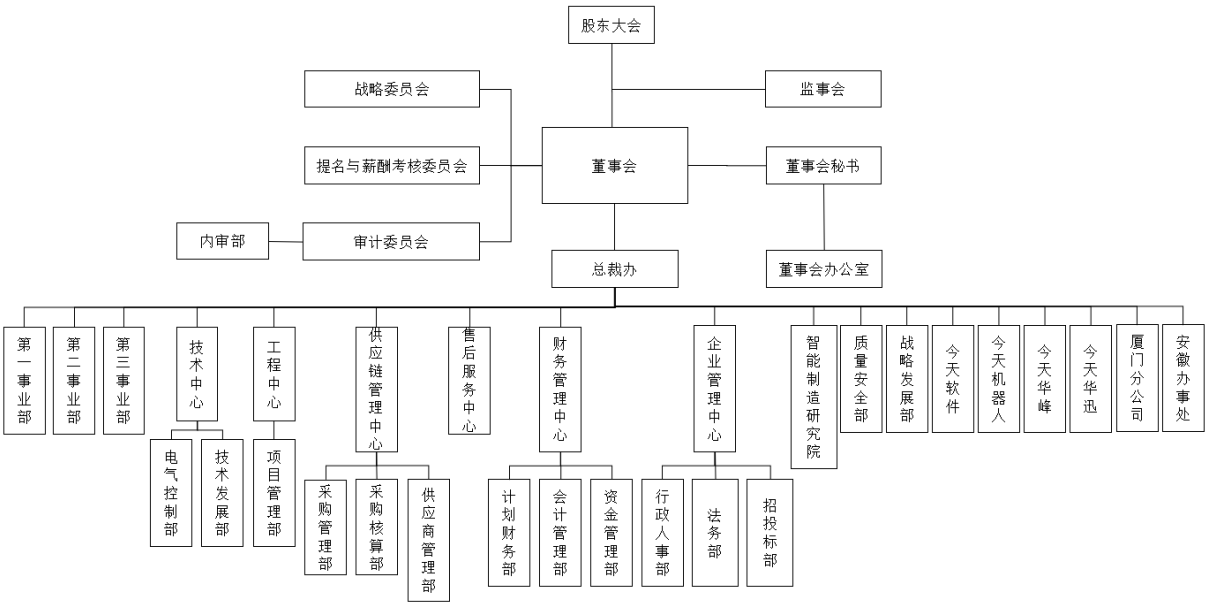
## 八、综合评价

2019 年，受益于确认项目的数量及金额大幅增加，公司营业收入及利润规模大幅增长，经营活动现金流保持净流入状态，盈利能力有所提升。同时，联合评级也关注到公司毛利率水平持续下降、收入受项目实施完成度影响较大及应收账款和存货规模较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司加大研发投入和下游客户拓展力度，其产品线和客户多样性将进一步丰富，收入及利润规模有望持续增长，综合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 A+，评级展望为“稳定”；同时维持“今天转债”的债项信用等级为 A+。

# 附件 1　截至 2020 年 3 月底深圳市今天国际物流技术股份有限公司组织结构图



# 附件 2　深圳市今天国际物流技术股份有限公司
# 主要财务指标

| 项目 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
|---|---|---|---|---|
| 资产总额（亿元） | 13.01 | 15.11 | 17.25 | 17.92 |
| 所有者权益（亿元） | 7.85 | 7.69 | 7.73 | 7.51 |
| 短期债务（亿元） | 0.52 | 0.54 | 1.00 | 0.96 |
| 长期债务（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 全部债务（亿元） | 0.52 | 0.54 | 1.00 | 0.96 |
| 营业收入（亿元） | 5.70 | 4.16 | 7.12 | 0.54 |
| 净利润（亿元） | 0.93 | 0.17 | 0.48 | -0.17 |
| EBITDA（亿元） | 1.12 | 0.23 | 0.60 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 0.00 | 1.50 | 1.11 | -0.75 |
| 应收账款周转次数（次） | 1.30 | 0.86 | 1.44 | -- |
| 存货周转次数（次） | 4.27 | 1.63 | 1.98 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.46 | 0.30 | 0.44 | 0.03 |
| 现金收入比率（%） | 90.84 | 178.81 | 116.76 | 243.14 |
| 总资本收益率（%） | 11.46 | 2.09 | 5.79 | -- |
| 总资产报酬率（%） | 8.70 | 1.18 | 3.18 | -- |
| 净资产收益率（%） | 12.24 | 2.24 | 6.17 | -2.29 |
| 营业利润率（%） | 35.82 | 34.06 | 28.67 | 42.12 |
| 费用收入比（%） | 20.22 | 34.67 | 22.13 | 65.09 |
| 资产负债率（%） | 39.67 | 49.15 | 55.21 | 58.08 |
| 全部债务资本化比率（%） | 6.18 | 6.57 | 11.50 | 11.30 |
| 长期债务资本化比率（%） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | -- | -- | 37.41 | -- |
| EBITDA 全部债务比（倍） | 2.17 | 0.43 | 0.60 | -- |
| 流动比率（倍） | 2.16 | 1.69 | 1.55 | 1.47 |
| 速动比率（倍） | 1.92 | 1.39 | 1.22 | 1.09 |
| 现金短期债务比（倍） | 7.18 | 6.22 | 5.28 | 4.40 |
| 经营现金流动负债比率（%） | -0.01 | 20.84 | 12.18 | -7.49 |
| EBITDA/待偿本金合计（倍） | 0.40 | 0.08 | 0.21 | -- |

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；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；3. 2020 年第一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；5. 2017 年和 2018 年无资本化利息和计入财务费用的利息支出，EBITDA 利息倍数无法计算

# 附件 3　有关计算指标的计算公式

| 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%<br>（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 | 营业总收入/ [(期初应收账款余额+期底应收账款余额)/2] |
| 存货周转次数 | 营业总成本/[(期初存货余额+期底存货余额)/2] |
| 总资产周转次数 | 营业总收入/[(期初总资产+期底总资产)/2] |
| 现金收入比率 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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+期底所有者权益+期底全部债务）/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+期底总资产）/2] ×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/[（期初所有者权益+期底所有者权益）/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 | （营业总收入-营业总成本-税金及附加）/营业总收入×100% |
| 费用收入比 | （管理费用+营业费用+财务费用+研发费用）/营业总收入×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） |
| 本次公司债券偿还能力 | |
| 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+应收款项融资

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。