

钢铁行业企业评级方法框架

前言

本评级方法主要介绍了鹏元资信评估有限公司在对钢铁企业评级时关注的主要因素和评级的主要指标，主要适用于钢铁生产企业。

本评级方法旨在帮助发行人、投资者以及其他相关机构了解鹏元资信评估有限公司在对钢铁企业的信用评级过程中主要考虑的因素以及评级基本框架。需要指出的是，本评级方法并未涵盖鹏元资信评估有限公司在具体评级时所考虑的所有因素，在确定最终级别时可能会因具体企业情况的不同而有所区别。

鹏元资信评估有限公司对钢铁企业的信用评级主要是围绕企业的外部运营环境、内部经营状况和综合财务实力等因素来判断其整体实力及偿债能力，而在影响企业整体竞争实力的因素中，我们主要考察行业运营环境、业务经营与竞争、公司治理与管理、资产质量、盈利能力、现金流以及偿债能力等因素。我们在分析上述因素的基础上，发布钢铁行业评级方法框架。

一、行业概况

1、定义

鹏元界定钢铁企业的标准参照《我国上市公司的行业分类标准》，即企业钢铁业务营业收入比重不低于 50%或钢铁业务营业收入比重比其他业务收入比重均高出 30%（当企业没有一类业务的营业收入比重不低于 50%时）。钢铁行业是以从事黑色金属矿物采选和黑色金属冶炼加工等工业生产活动为主的工业行业，包括金属铁、铬、锰等的矿物采选业、炼铁业、炼钢业、钢加工业、铁合金冶炼业等细分行业，是国家重要的原材料工业之一。

钢铁生产的主要原材料包括铁矿石、石灰石、耐火黏土等矿物的原矿及其成品矿，人造块矿，铁合金，洗煤、焦炭、煤气及煤化工产品，耐火材料制品等。

钢铁产品是以铁元素（Fe）为基础组成成分的金属产品的统称，一般分为生铁、粗钢、钢材三大类。铁是钢铁产品的“初级产品”，铁经冶炼直接得到的产品为粗钢（固体状态称钢坯或钢锭），粗钢通过铸、轧、锻、挤等方法处理加工后成为钢材。钢材是钢铁工业为社会生产和生活提供的最终产品的主要形式。通常将钢材分为长材(也称“型材”)、扁平材(也称“板带材”或“钢板”)、钢管(也称“管材”)和其它等四大类。

2、特点

◆ 产业关联度高

钢铁工业向上游产业联系采矿业、能源工业、交通运输业，如：钢铁工业消耗大量的铁矿石、煤炭、电力等原燃材料，使用大量的机电设备，同时又是交通运输消耗的大户；同时，钢铁工业提供的产品又是其它许多产业的基本原材料，向下游又与机械工业、汽车制造业、建筑业、交通运输业等各种重要的行业存在着密切的联系。能源、交通、汽车、建筑业、制造业等相关产业的发展为钢铁行业的发展提供契机；反过来，钢铁行业的发展也会促进这些相关行业的进步。

◆ **周期性**

我国钢材消费随国民经济增长和国家宏观经济政策的变动更为明显。具体来说就是，对钢铁的需求变化主要受国民经济增长速度的影响。经济增长的周期性直接影响市场对钢铁产品的需求和产品的销售价格，从而影响钢铁行业的盈利水平，导致行业整体利润水平的周期性波动。当经济处于上升时期，钢铁行业就会随其扩张；当经济衰退时，钢铁行业也相应衰退。

◆ **规模经济**

钢铁工业生产工艺决定了其大型化和规模化的发展方向，具有明显的规模经济特征。冶炼钢和铁的经济规模都在百万吨以上，比如，现代化的线材生产的经济规模在 40 万吨以上，热轧板材生产线的经济规模在 300 万吨以上。

◆ **经营杠杆较高**

固定成本高是钢铁企业的一个重要特点，产能利用水平是影响企业盈利水平的重要因素，较高的经营杠杆使得钢铁企业即使在行业的周期性低谷也追求提高产能利用水平，这在一定程度上加大了行业的周期性波动。因此，在行业处于周期性低谷时，那些具有较低负债率的钢铁企业更容易度过难关。

◆ **价格波动幅度较大**

钢材的价格波动幅度较大，一方面在于上述行业周期性的存在，另一方面，钢铁企业生产成本受上游铁矿石等原燃料价格变化影响较大。此外，这种波动性还随着产业政策和经济结构的变化而变化。

◆ **外部不经济明显，主要表现在环境污染**

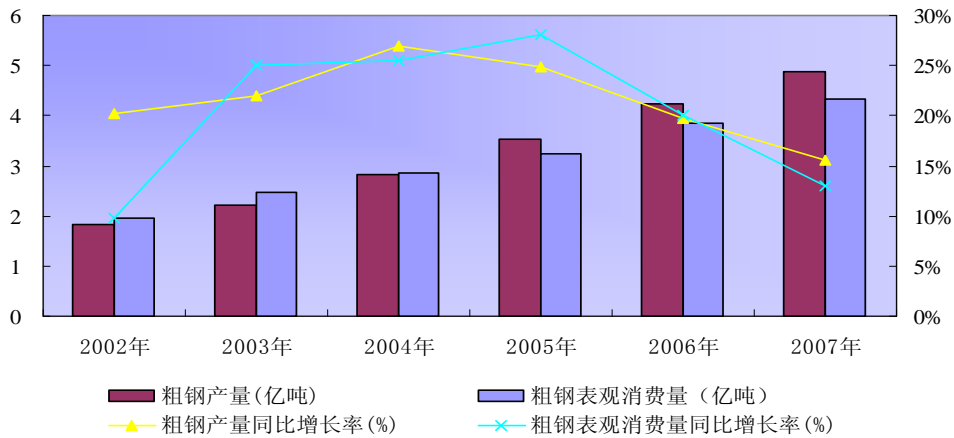
钢铁企业生产过程中一般都要产生一定的污染物，如废水、废气、废渣等。由于环保已经成为一种世界性的趋势，国家对节能减排工作越来越重视，这就需要钢铁企业在生产过程中要考虑到国家所制定的环保标准，相应会增加钢铁企业的经营成本。

3、目前发展情况

◆ 我国钢铁行业短期内面临调整压力，但行业长期向好的趋势不变

钢铁工业是国民经济的重要基础产业，钢铁产量是衡量一个国家国民经济综合实力和社会发展水平的重要标志之一。截至 2008 年上半年，随着国民经济保持平稳快速发展，我国钢铁生产保持较快增长势头，国内钢材市场供需处于基本平衡状态。据中国钢铁工业协会统计，2007 年，我国生铁产量达到 4.69 亿吨，同比增长 15.2%，粗钢产量达到 4.89 亿吨，同比增长 15.6%，国内市场粗钢表观消费量 4.34 亿吨，同比增长 13.0%。2008 年下半年以来，我国钢铁行业供大于求情况明显，钢材价格出现大幅回落。

图1 我国粗钢产量、表观消费量及各自增速



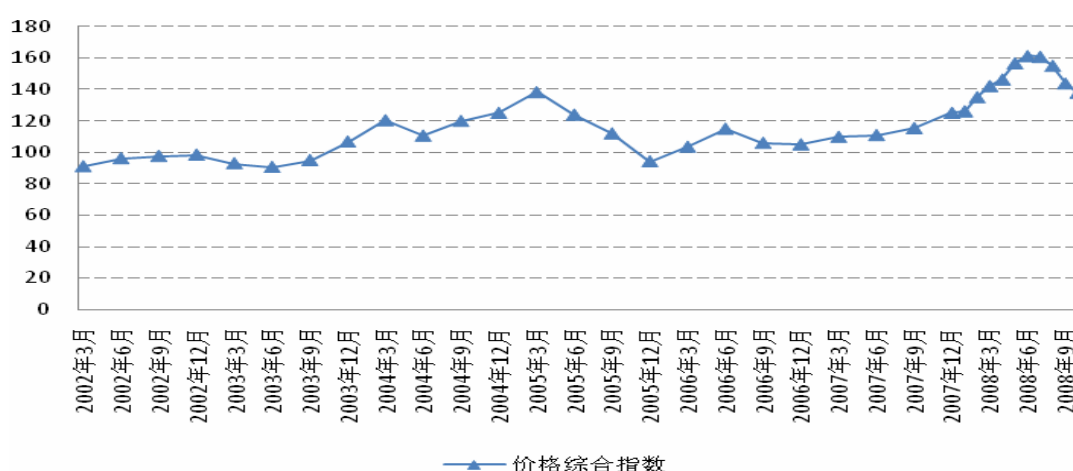
资料来源：中国钢铁工业协会

从需求来看，钢铁需求与宏观经济增长特别是固定资产投资具有很高的相关性。短期内，随着经济增速的放缓，钢铁下游房地产、汽车、机械等行业增速的大幅下降，我国钢铁行业面临需求萎缩压力。为促进国民经济平稳较快增长，2008年11月9日，国务院出台“进一步扩大内需促进经济平稳较快增长”十项措施，计划投资4万亿元以拉动内需，其中保障性住房建设、农村基础设施建设、铁路、机场及公路等重大基础设施建设将有力拉动钢铁需求的增长。从中长期来看，钢铁行业作为国民经济的支柱产业，随着国民经济的发展，在固定资产投资额稳步增长的支撑下，建筑、房地产、汽车、机械设备等行业对钢铁需求增长的趋势不变。

从供给来看，随着近年来产能扩张速度放缓、淘汰落后产能步伐加快，钢铁供给增速下降。2003年，钢铁行业固定资产投资增速到达87%的高点后逐渐滑落，至2006年为-2.5%。2007年开始，钢铁行业投资增速有所回升（据统计，2007年钢铁行业固定资产投资增速为12.2%），但仍徘徊在低位。在严控产能增长的政策限制下，钢铁行业未来几年的投资增速预计

不会出现大幅回升，从而产能扩张的速度也将放缓。根据2007年4月国务院召开钢铁工业关停和淘汰落后产能工作会议，从2007年-2010年，我国要关停和淘汰落后炼铁和炼钢能力分别达到1亿吨和5500万吨，同时坚决遏制新上落后钢铁生产能力，加强资源综合利用和环境保护。淘汰落后产能政策的逐步落实也抑制钢铁产能的扩张速度。此外，随着目前国内钢材市场需求不断萎缩，房地产、机械、汽车、工程机械等主要钢材消费行业增速全面下滑，引发钢铁企业出现大规模减产、限产。因此，短期内，钢铁供给增速随着需求放缓将大幅下降，长期来看，随着钢铁需求的回暖，钢铁供应仍将保持增长态势，但产能扩张速度预计将趋缓。

图2 2002年-2008年9月我国钢材综合价格指数



资料来源：中国钢铁工业协会

钢铁产品的价格受市场供需的变化呈现周期性波动。截至2008年上半年，国内钢材市场需求总体上保持了波动上升的态势，钢材价格呈现上涨态势。2008年下半年以来，随着国民经济增速的放缓，钢铁需求增速逐月回落。其中，钢材价格在2008年7月份步入下跌通道，而在8、9、10三个月内跌幅逐渐放大。受需求下降的影响，钢材价格短期内面临调整压力，但随着下游需求的回暖，钢材价格将止跌回稳。

◆ **铁矿石价格高位回落，拥有铁矿石资源的钢铁企业具有明显优势**

截至2008年上半年，随着我国钢铁企业产量的不断扩大，对铁矿石的需求量快速增长。与国外相比，国内的铁矿大部分是贫矿，供应量不能满足钢铁企业需要，导致我国对国外的铁矿石需求量逐年增加，对外依存度不断提高，据中国海关总署统计，2007年，我国铁矿石进口量达3.83亿吨，较上年同期同比增长17.4%，进口矿依存度达52.2%。面对日益增长的铁矿石需求，国际铁矿石基准价格大幅上涨，导致我国铁矿石进口价格从2002年的约25美元/吨大幅上涨到2008年1月的约127美元/吨。在原材料价格上升的推动下，钢铁企业

生产成本不断上升，拥有铁矿石资源的企业拥有明显的成本优势。2008 年下半年以来，由于钢材需求大幅下滑，钢材价格下跌，铁矿石价格也高位回落，拥有铁矿石资源企业的成本优势短期内受到一定影响，但长期来看，资源优势仍相当明显。

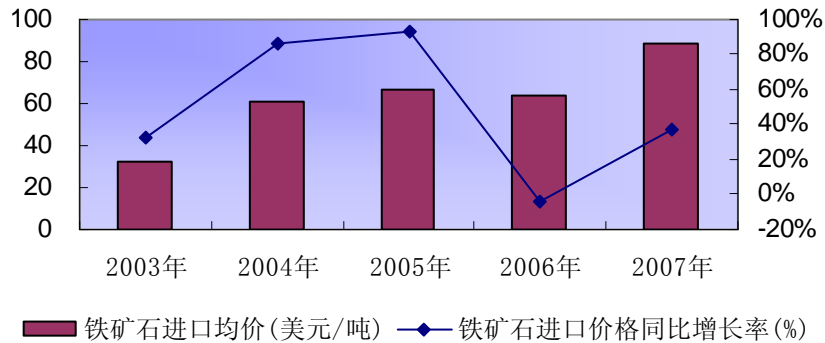
表1 我国进口铁矿石依存度

年份	生铁产量 (亿吨)	进口矿石 (亿吨)			国产矿石 (亿吨)		
		进口总量	含铁量	进口矿依存度	国产总量	含铁量	国产矿依存度
2007年	4.69	3.83	2.45	52.2%	7.07	2.24	47.8%
2006年	4.04	3.26	2.08	51.5%	5.88	1.96	48.5%
2005年	3.30	2.75	1.76	53.3%	4.20	1.54	46.7%
2004年	2.58	2.08	1.33	51.7%	3.10	1.25	48.3%
2003年	2.14	1.48	0.95	44.4%	2.61	1.19	55.6%

注：进口铁矿石按平均品位 64% 计算，国产矿石含铁量根据国内生铁产量扣除进口矿石含铁量推算

资料来源：鹏元整理

图3 我国进口铁矿石价格及价格增速



资料来源：中国钢铁工业协会

◆ 《钢铁产业发展政策》的出台，有利于钢铁行业产业结构的调整和整合

在我国钢铁产能大幅增长的同时，国内钢铁行业集中度不升反降。从整体上看，我国钢铁工业产业集中度较低，不仅增大了国内环境负担，不利于钢铁市场的稳定，也制约了企业自主创新能力和竞争力的提高。

表2 国内钢铁集团10强2006-2007年产量和市场占有率情况

排名	企业名称	产量 (万吨)		市场占有率	
		2007年	2006年	2007年	2006年
1	宝钢集团有限公司	2,858	2,616	5.84%	6.18%
2	鞍本钢铁集团	2,359	2,256	4.82%	5.33%

3	沙钢集团	2,289	1,961	4.68%	4.64%
4	唐山钢铁集团有限责任公司	2,275	1,906	4.65%	4.50%
5	武汉钢铁（集团）公司	2,019	1,790	4.13%	4.23%
6	马钢（集团）控股有限公司	1,417	1,116	2.90%	2.64%
7	首钢总公司	1,286	1,055	2.63%	2.49%
8	济南钢铁集团总公司	1,212	1,124	2.48%	2.66%
9	莱芜钢铁集团有限公司	1,170	1,079	2.39%	2.55%
10	湖南华菱管线钢铁集团有限责任公司	1,112	990	2.27%	2.34%
前 10 强合计		17,997	15,892	36.80%	37.57%
全国合计		48,900	42,300	100.00%	100.00%

资料来源：中国钢铁工业协会

2005年7月20日，国家发改委正式颁布了以“控制规模、调整结构、降低能耗”为主的《钢铁产业发展政策》，这一政策将对整个钢铁行业产生深远的影响，钢铁企业将出现两极分化，钢铁行业结构调整和并购重组力度将加强。就产品结构来说，对于以生产技术含量低的建筑长材为主要产品的中小钢铁企业负面影响较大。而对于技术水平较高的大中型企业，由于其产品结构中高端产品占比较高，受政策的影响相对较小。就行业重组而言，近年来钢铁行业内企业并购活动明显增加，产业整合已成为国内钢铁行业发展的主要趋势。

二、行业评级关注

◆ 产能过剩的压力

尽管国民经济的长期发展为钢铁行业创造了稳定增长的需求，产业整合也在一定程度上改善了行业供求关系。但是，在建与新建产能的释放将使得国内钢铁行业面临着产能过剩的压力。未来一段时间内，这种产能压力将主要体现为产品需求和供给结构上的不合理。目前，国内低端的线材、普中板、热轧薄板等产能过剩，而高端产品如不锈钢板材、冷轧薄板、电工钢等则存在较大需求缺口，仍需依赖进口。因此，钢铁企业根据需求变化调整产品结构的能力十分重要。未来一段时期，那些能够及时调整产品结构，加大生产符合市场需求、附加值高产品力度，并抢占高端市场的钢铁企业将在竞争中处于优势地位。

◆ 行业并购重组

我国钢铁行业集中度过低，制约了企业规模的扩大和自主创新研发的投入，阻碍行业整体市场竞争力和利润水平的提高。按照《钢铁产业发展政策》为我国钢铁并购重组定下的远期目标，到 2010 年，通过联合重组，我国将形成两到三个 3000 万吨级、若干个千万吨级的具有国际竞争力的特大型钢铁企业集团，同时国内排名前十位的钢铁企业钢产量占全国产

量的比重达到 50%以上，而这一比重在 2020 年将提高至 70%。提高行业集中度的方式主要表现为钢铁企业间的重组并购。未来一段时间，我国钢铁行业并购重组步伐将进一步加快。行业并购重组对钢铁企业的信用品质将产生重要影响。一方面，提高产业集中度、淘汰落后产能的产业政策使得一些钢铁企业以扩大规模为并购重组主要目的，而对并购重组之后的产品结构改善以及运营效果考虑较少，企业并购重组过程中体现出较多的地方政府利益。另一方面，并购重组对钢铁企业的竞争格局也将产生较大影响。有效的并购重组，能够实现生产装备的大型化，提高生产效率以及原材料采购议价能力，从而提高企业的竞争力，对其信用品质的提升有利。同时，单纯以规模扩张为主而对产品结构无明显改善的并购重组，可能会给并购企业带来较大的经营负担和财务压力，从而对其信用品质产生负面影响。

◆ 铁矿石价格

随着我国钢铁企业产量的不断扩大，对铁矿石的需求量快速增长。与国外相比，国内的铁矿大部分是贫矿，供应量不能满足钢铁企业需要，导致我国对国外的铁矿石需求量逐年增加，对外依存度不断提高，面对日益增长的铁矿石需求，国际铁矿石基准价格大幅上涨，钢铁企业生产成本不断上升。尽管 2008 年下半年以来，随着钢铁需求下降，铁矿石价格高位回落，但作为钢铁行业重要的生产资料，铁矿石价格将长期来看仍将趋于上升。因此，铁矿石自给能力、产能规模等成为钢铁企业提高议价能力、缓解原材料成本压力的重要因素。

◆ 能耗水平

能耗水平一方面直接影响钢铁企业的生产成本，另一方面，能耗较高的钢铁企业还面临国家产业政策方面的压力。国家钢铁产业政策明确规定了未来 5 年至 10 年的能耗标准，并指出今后十年，钢铁工业将在水资源消耗总量减少和能源消耗总量不增加的前提下实现总量适度发展。

三、企业评级框架

1、经营与成本

◆ 经营规模和产品结构

一般说来，经营规模较大、产品品种较多的钢铁企业比规模小、生产集中的企业更能抵御经济周期的影响，盈利能力和现金流量充足性状况更加稳定。经营规模大的钢铁企业一般能够拥有较高的市场占有率，生产经营更趋多元化，并往往具有较广泛的市场营销网络，更易得到政府支持，因此经营规模对钢铁企业的市场竞争地位有重要影响，是鹏元信用分析的一个重要因素。钢铁企业生产经营范围和产品结构也是鹏元信用分析的一个基本方面，在我国钢材市场结构性矛盾比较突出的情况下，高质量、高附加值产品比重较大的企业往往处

于较有利的地位，面临的竞争压力较小。

◆ 生产成本

由于钢铁行业集中度比较低，单个钢铁企业对产品价格的影响很小，产品生产成本的高低就成为钢铁企业市场竞争的关键因素。为此，需要分析受评企业主要产品生产成本及其构成、影响因素及历史变化趋势，并与同类企业进行比较。重点考察的指标包括单位生产成本、吨钢原料成本、吨钢人工成本、吨钢综合能耗等。

◆ 原材料来源

铁矿石是钢铁冶炼的主要原料，铁矿石的供给能力成为影响钢铁企业生产成本和未来经营规模的一个十分重要的因素。那些拥有矿山的一体化钢铁企业抵御原材料价格波动的能力较强。对于铁矿石依赖进口的企业来说，较大的规模能在一定程度上提升议价能力，同时，地理位置也是一个重要的成本影响因素。

◆ 设备及工艺技术水平

由于钢铁企业生产工序繁多、工艺复杂，钢铁生产设备和工艺技术水平直接影响到生产成本和产品质量的高低，落后的设备和工艺还会导致较高的维护费用，设备更新和工艺改进的支出也会大为增加。受评企业设备和工艺水平可以通过入炉焦比、连铸比、综合成材率等指标进行衡量，但由于不同钢铁企业一体化程度、生产工序和主要产品有所不同，在进行企业间对比时要尽量选取具有可比性的技术经济指标。另一方面，钢铁企业在新产品开发、工艺改进等方面的投入力度和自主开发能力也是影响其市场竞争力和未来发展的重要因素。

2、管理与战略

在不利的经营环境条件下，钢铁企业管理者素质及能力至关重要，也是鹏元信用分析最为重要的因素之一。鹏元对钢铁企业管理质量的评估主要从企业发展战略、管理机制等方面进行，并将受评企业管理目标与实际业绩进行对比，尤其关注企业管理者在行业不景气期间的管理绩效和危机处理能力。

◆ 发展战略

管理层对企业的市场定位和经营风险是否有足够的认识，是否能根据企业的实际情况和经营环境的变化制订切实可行的发展战略是钢铁企业未来生存和发展的关键。评估的重点包括分析企业的战略规划是否符合行业发展趋势，战略是否合理。同时，结合企业当前的资本结构和管理能力，判断其战略的可行。

◆ 管理机制

有效的管理机制不仅是企业发展战略和经营目标如期实现的基础，而且有助于企业在不断变化的市场环境中保持应有的灵活性，从而及时把握市场机遇和风险并采取有效措施不断扩大经营规模、调整产品结构、在维持和提高产品产销水平和市场占有率的同时，加强成本控制力度。评估的重点包括受评企业决策机制是否科学、合理，是否建立了健全的市场营销体系和市场信息反馈渠道、成本控制机制和相关措施是否有效、是否建立了有效的创新机制保证新产品开发和工艺改进目标的实现等。

3、公司治理

◆ **企业运作规范程度**

主要分析钢铁企业三会的结构与运作、关联交易、资产的收购与出售、对外担保、募集资金使用等事项的操作程序的合规性。

◆ **决策机制**

主要分析钢铁企业内部是否已建立完善的决策机制，股东大会、董事会、管理层的决策权限是否清晰合理，决策程序和权责划分是否明确以及在实际操作中各级部门是否严格按照各自的权限行使职责。

◆ **监督机制**

钢铁企业内部应建立有效的监督机制，董事会和监事会应能发挥其监督作用，内部稽核或内部审计机构健全并能保持应有的独立性，对于违反法律法规及公司制度的行为应有相应的问责机制。

◆ **激励机制**

激励机制旨在使经营者获取其经营一个企业所付出的努力与承担的风险相对应的利益，同时也使其承担相应的风险和约束。钢铁企业的激励机制应合理而有效，既能在合理的成本之内激发管理层的潜力，又能防止激励作用的短期化，促进企业价值长期最大化，最终实现股东与经营者“双赢”的利益格局。

◆ **透明度**

透明度涉及到对钢铁企业运作、财务状况、经营绩效等方面信息的充分、及时、准确的披露。钢铁企业应至少按照法律法规要求的内容披露其信息，并保证所披露信息的及时准确性；公司股东和其他利益相关者应能够方便地获取到所有公开披露的信息。

4、资产流动性

钢铁企业固定资产规模一般较大，资产流动性不足。有必要对受评企业进行资产流动性分析。衡量受评企业资产流动性可用流动比率、速动比率、存货周转率、应收账款周转率和固定资产周转率等指标，并将这些指标与同类企业进行对比分析。

5、盈利能力

盈利能力较强的钢铁企业在行业低谷期能够保持相对较好的竞争地位,也利于保持相对稳定的信用品质。影响钢铁企业盈利能力的因素很多,包括现有产品结构、产品价格和生产成本及相关税费,这些因素又会受到前述宏观经济和行业发展状况、市场供求态势、监管政策和受评企业竞争地位等的影响。通过分析受评企业历史盈亏状况,特别是在经济周期中经营活动的稳定性,在此基础上综合考虑影响受评企业盈利能力的各种因素。评价钢铁企业盈利能力的主要指标有主营业务收入、主营业务毛利率和总资产回报率等。

6、资本结构与财务安全性

主要分析钢铁企业的资本构成及规模、债务水平和债务结构,以判断钢铁企业目前及未来的债务压力大小,资本对债务的保障程度。主要分析指标有资产负债率、短期负债占总债务的比重、长期债务的到期安排等。

7、现金流

现金流量分析是评价钢铁企业偿债能力的核心。盈利能力指标往往掩盖了企业现金周转的实际情况,特别是在行业不景气的情况下,大量应收应付账款的存在会使现金实际流入和流出量与销售收入、营业支出等盈利指标相差较大。因此,有必要在盈利能力分析的基础上,对受评企业依靠正常经营和投资活动产生现金的能力做出客观评价。主要分析钢铁企业的现金流入及流出结构、现金生成能力、现金流质量和自由现金流等。

8、偿债能力

考察钢铁企业的偿债能力,主要考虑利润和现金流对利息及债务的覆盖程度。钢铁企业一般具有较高的固定成本和维护费用,因此,较强的盈利能力和现金获取能力是反映其偿债能力的重要因素。主要分析指标有:EBIT 利息保障倍数、EBITDA 利息保障倍数、(经营活动净现金流—股利)/总债务、自由现金流/总债务、自由现金流/资本支出等。

四、特殊事项分析

钢铁企业拥有的一些特殊资源不会明显影响其竞争力,但对钢铁企业的信用水平会有很大的影响。这些特殊因素包括或有事项、母公司及当地政府支持等。

◆ 或有事项

钢铁企业对外提供的担保、产品质量承诺、诉讼事项等因其不确定性一般未在其资产负债表中反映出来,但 these 事项对其的正常经营造成的影响往往较大。

◆ 母公司与地方政府支持

我国众多钢铁企业的母公司拥有铁矿石资源,因此,能否获得母公司矿产资源注入对降低钢铁企业生产成本、提升盈利能力和信用品质有重要影响。另外,地方政府的政策支持可

能为钢铁企业带来特殊的竞争力，从而可能成为评级的关键因素。

五、主要指标计算公式

盈利能力	主营业务毛利率	$(\text{主营业务收入净额} - \text{主营业务成本}) / \text{主营业务收入净额} \times 100\%$
	主营业务利润率	$\text{主营业务利润} / \text{主营业务收入净额} \times 100\%$
	主营业务净利率	$\text{净利润} / \text{主营业务收入净额} \times 100\%$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{财务费用}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	成本费用率	$(\text{主营业务成本} + \text{营业费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{主营业务收入净额}$
营运效率	应收账款周转天数(天)	$[(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2] / (\text{报告期主营业务收入} / 360)$
	存货周转天数(天)	$[(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2] / (\text{报告期主营业务成本} / 360)$
	应付账款周转天数(天)	$[(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2] / (\text{主营业务成本} / 360)$
	主营业务收入/营运资金	$\text{主营业务收入} / (\text{流动资产} - \text{流动负债})$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
	总资产周转率(次)	$\text{主营业务收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2]$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	总资本化比率	$\text{总债务} / (\text{总债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期资本化比率	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
	总债务	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货净额}) / \text{流动负债合计}$
现金流	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	现金流动负债比	$\text{经营活动净现金流} / \text{流动负债}$
	收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入净额}$
	现金营运指数	$\text{经营现金流量} / \text{经营所得现金}$

