

中国非金融类上市公司 财务安全评估报告

2016 年春季

中华人民共和国商务部研究院
信用评级与认证中心



中国非金融类上市公司财务安全评估报告

（2016 年春季）

内容提要

背景：

自 1987 年 Themis 纯定量异常值评级模型在国际上发明以来，经过对全球数十万家企业评级验证，其对发达国家企业财务安全提前一年以上预警的综合准确率为 92%左右，是目前国际上预警准确率最高的评级模型之一。该模型是以 100%量化分析为基础，创造了高精度的信用评估标准。除了对微观企业财务风险进行揭示外，在基于大数据样本量分析时，该模型还能够较为准确地预测宏观经济运行风险、各产业风险和行业风险（提前一年）。

2004 年，该评级技术被商务部研究院引入中国，并经过 4 年本土化改造，成为我国拥有自主知识产权的纯定量评级模型。为了给我国宏观经济决策提供科学数据支持，为广大投资者提供价值投资、安全投资指导，我院采用 Themis 技术，根据全部中国非金融上市公司财务数据，长期跟踪分析我国非金融类上市公司每年、每季度整体、产业、行业、地区财务安全状况和所有上市公司个体财务安全状况，并每年发布非金融类上市公司财务安全评估报告。

其中，春季评估报告为上市公司当年评估评级的主体报告，采用所有非金融类上市公司上年度年报，分析、评估和预测未来一年我国非金融类上市公司整体财务安全状况和风险特征，评估结果于当年 5 月发布。秋季评估报告是对春季报告的修正和补充报告，采用所有非金融类上市公司当年中期财报进行分析、评估和预测，于每年 9 月发布。三季度评估报告是对所有非金融类上市公司当年年末和下一年第一季度的分析预测评估报告，于当年 11 月发布。

第一章 中国非金融类上市公司总体财务安全状况分析

回顾 2015 年股市，可谓是牛市成群，熊市快闪，妖股高频再现，上半年与下半年的走势显得“冰火两重天”，中国股民也经历了“过山车”式的行情。伴随着“注册制”、“深港通”、“战略新兴板”等深化资本市场的改革于 2016 年正式开启，我们有理由期待 2016 年的中国资本市场将更加美好，而 2016 年中国经济增长压力将进一步加大，资本市场不确定因素或许会增大。我们依据 Themis 纯定量异常值评级技术，根据 2015 年非金融类上市公司财务安全情况，对 2016 年我国宏观经济、行业趋势进行了趋势分析和预测，以下详细报告内容为广大投资者、金融机构和监管部门提供参考。

一、中国非金融类上市公司总体财务安全状况分析

本次报告分析的中国非金融类上市公司样本总数为 2560 家。

1. 中国非金融类上市公司财务安全总指数（Financial security index，简称 FSI 总指数①）分析

从 2007 年到 2016 年，中国非金融上市公司 FSI 总指数呈现先升后降态势，2011 年 FSI 总指数达到最高值，从 2012 年开始，FSI 总指数已经连续 5 年呈现持续下降趋势，2016 年 FSI 总指数下降到近 10 年来历史最低点，且下降速度也是近五年来最大的一年。

根据 Themis 非金融类上市公司 FSI 总指数分析，2016 年，中国非金融上市公司总体财务安全状况是近 10 年中最差的一年。中国上市公司总体财务安全形势将更为严峻。2016 年 FSI 总指数为 4970.82 点，较上年度下降了 335 个基点，降幅为-6.31%。

2. GDP 增长率预测

通过近 10 年 FSI 总指数与 GDP 增长率的线性回归分析，FSI 中国非金融上市公司总指数量化指标趋势与我国 GDP 年增长率趋势呈现正相关关系，Themis 模型的 FSI 总指数的量化指标预测与下年度 GDP 增长率趋势相关度 $R=0.9538$ 。根据

2016 年 FSI 总指数预测值和往年调整值分析,2016 年,在我国宏观经济环境和宏观经济政策没有明显变化的情况下,我国 GDP 增长率将在 2015 年 GDP 增长率基础上进一步下降,预计 2016 年全年 GDP 增长率为 6.34%左右。

3. 2016 年经济走势预测

近 5 年来,中国非金融类上市公司 FSI 总指数一直呈现下降趋势。2016 年 FSI 总指数降至 10 年以来最低谷,首次跌破 5000 点。上述数据反映出,2016 年中国宏观经济上升动力和下行动力处于僵持状态,这就决定了中国经济上行有压力、下行有支撑。2016 年中国经济稳中有进的格局没有改变,经济刺激带来的高增长并没有让企业的经营业绩同步提升,只要坚持推进结构性改革,加大培育新动能,尽快完成结构转型周期,中国经济还是会保持中高速增长。

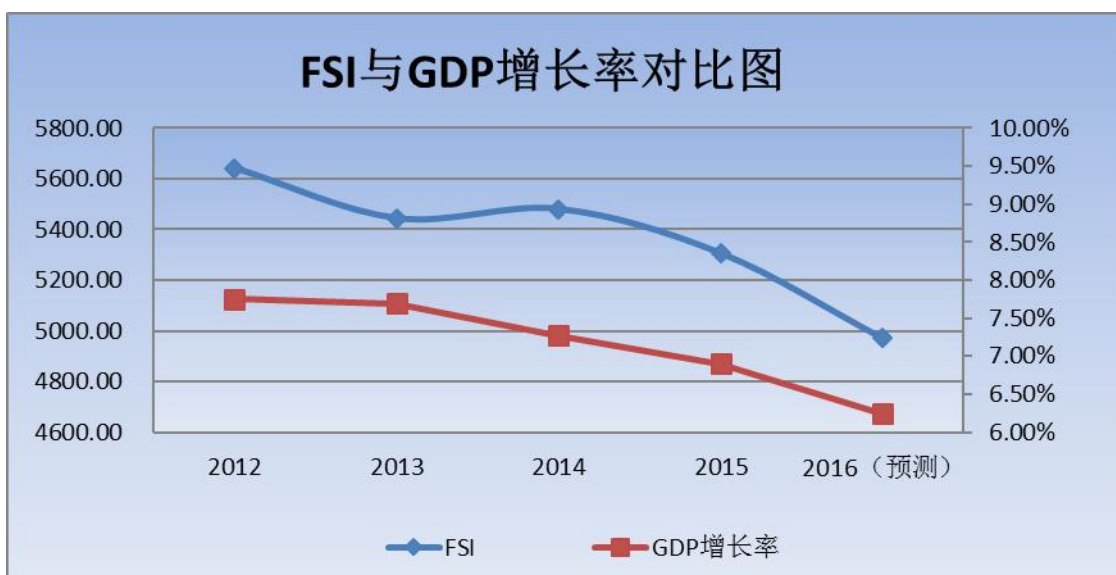
在世界经济增长乏力的大环境下,为了确保 2016 年我国宏观经济(GDP)增长达到既定目标,急需化解国内产能过剩问题,扩大内需,加速经济转型升级,在汇率稳定、货币政策调控和资本国际流动之间寻求平衡。

从宏观经济风险角度看,我国上市公司总体财务安全状况尚在可控范围,不会出现重大系统性财务风险。从投融资角度看,2016 年我国总体投融资风险偏大,在看到机遇的同时,也必须防范可能来临的风险,要密切关注市场变化,审时度势,对症下药。

2012 年度-2016 度 ThemisFSI 中国非金融上市公司总指数如下:

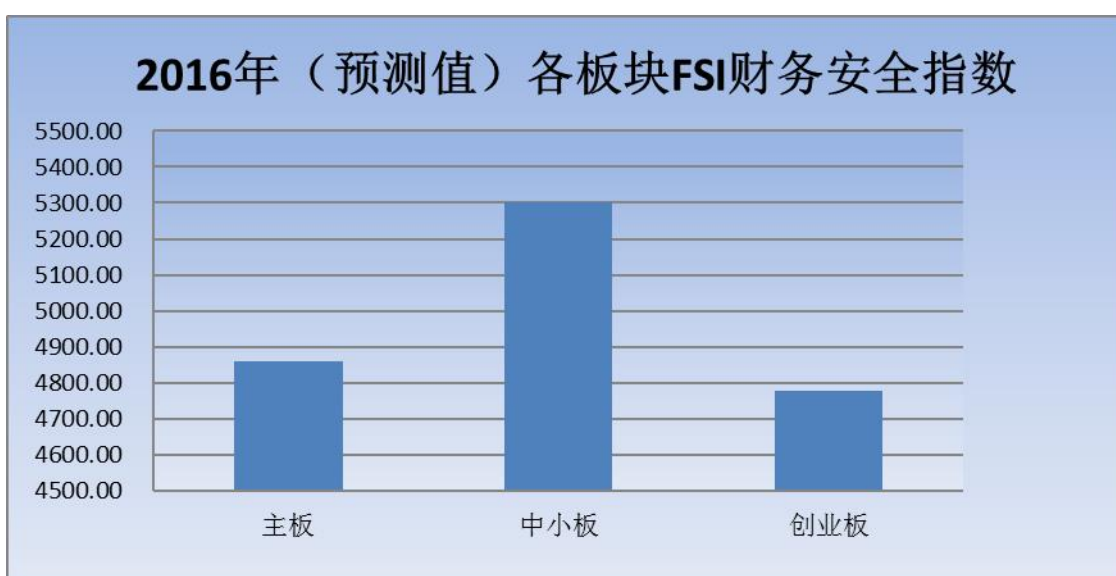
分析年度	FSI 总指数	涨跌幅	GDP 预测值
2016 年度	4970.82	-6.31%	6.34%
2015 年度	5305.73	-3.19%	6.90%
2014 年度	5480.38	0.67%	7.27%
2013 年度	5443.96	-3.49%	7.69%
2012 年度	5640.61	-	7.75%

注:2016 年度为预测值,2012 年-2015 年为调整值



二、分市场财务安全状况分析

分市场来看，2016 年创业板市场上市公司财务安全指数低于主板和中小板，中小板市场上市公司整体财务安全状况是三个分市场中表现最好的板块，Themis 预计 2016 年中小板上市公司的投资价值将进一步提升，成为最具投资价值的分市场。创业板市场上市公司整体财务安全状况出现明显下滑，财务风险高于主板和中小板，2016 年对创业板的总体投资风险加大。

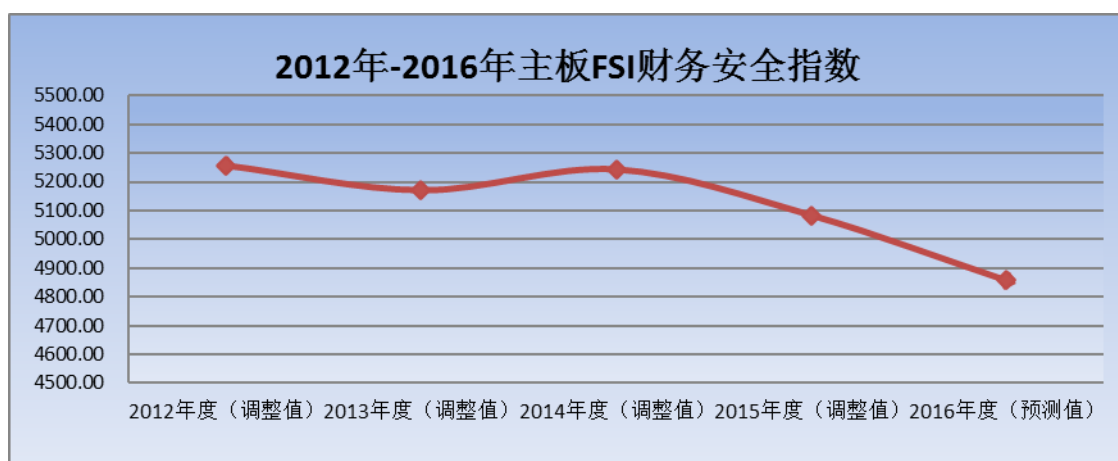


1. 主板上市公司财务安全分析

本次报告分析的主板市场非金融类上市公司样本总数 1368 家。

分市场财务安全评价：

主板市场上市公司财务安全较 2015 年继续下降，主板指数远低于中小板，略高于创业板。而无论是投资者还是上市公司，都逐渐意识到价值共赢的重要性，预计 2016 年将会进一步催化主板市场的价值投资，更加注重盈利增长。



2010 年-2014 年，中国非金融类上市公司 FSI 主板指数基本处于平稳微降状态，降幅很小。尤其是 2014 年，FSI 主板指数小幅上升。

2016 年 FSI 主板指数呈现继续下降趋势，降幅-4.43%，但远低于中小板和创业板的下滑速度。同时，FSI 主板指数低于 5000 点关口，主板上市公司整体财务安全等级平均下降半个等级。

2016 年分市场投融资趋势和风险预测：

从投融资角度分析，2016 年主板市场的下降速度明显低于中小板和创业板，相对稳定，相对安全和具有价值投资，主板市场投融资为稳定偏正面。

2012 年度-2016 年度中国非金融上市公司 Themis FSI 主板指数如下：

分析年度	FSI 主板指数	涨跌幅
2016 年度	4857.97	-4.43%
2015 年度	5083.32	-3.03%
2014 年度	5242.26	1.39%
2013 年度	5170.18	-1.62%
2012 年度	5255.42	-

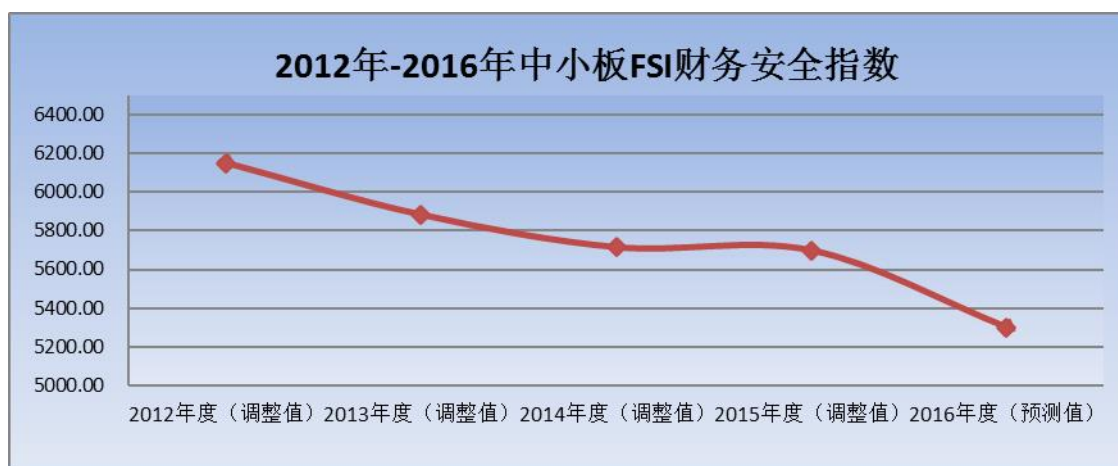
注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2. 中小板上市公司财务安全分析

本报告分析的中小板市场上市公司样本总数为 734 家。

分市场财务安全评价：

中小板市场上市公司整体财务安全状况水平是三个分市场中表现最好的板块，但从趋势分析来看，中小板财务安全状况多年来呈持续下降状态。



近 10 年来，中小板上市公司的财务安全状况一直远远领先于主板，并高于创业板，财务安全状况表现良好。自 2012 年至 2016 年，FSI 中小板指数趋于持续下降的趋势，Themis FSI 中小板指数累计下降了 13.78%。

FSI 中小板指数在 2016 年出现较大下滑，降幅达-6.96%。近年来 FSI 中小板指数持续下降，虽然财务安全指数仍远高于主板和中小板，但持续快速的下降说明中小板企业的财务安全状况仍在恶化。

2016 年分市场投融资趋势和风险预测：

从投融资角度分析，2016 年中小板上市公司的总体投资价值正在降低，融资风险上升，整体投资趋势弱于主板，强于创业板。

2012 年度-2016 年度中国非金融上市公司 Themis FSI 中小板指数如下：

分析年度	FSI 中小板指数	涨跌幅
2016 年度	5301.36	-6.96%
2015 年度	5697.9	-0.29%
2014 年度	5714.59	-2.84%
2013 年度	5881.62	-4.35%
2012 年度	6148.93	-

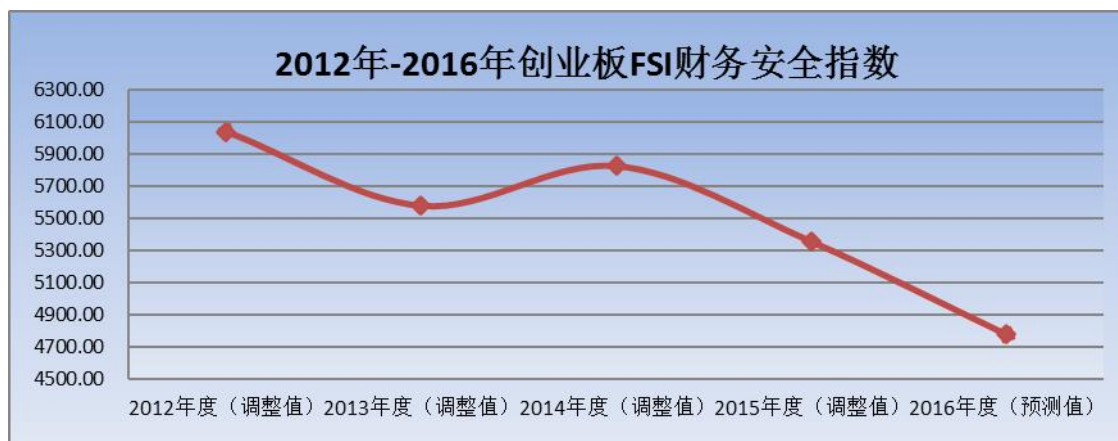
注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

3.创业板上市公司财务安全分析

本次报告分析的创业板市场上市公司样本总数为 458 家。

分市场财务安全评价：

创业板市场上市公司整体财务安全状况大幅下滑，财务风险高于主板和中小板。



2012 年至 2014 年，创业板上市公司的总体财务安全状况波动趋势在三个板块中最为明显。近两年，创业板上市公司的财务安全状况不断迅速恶化，2016 年降幅明显大于主板和中小板。

2016 年，Themis FSI 创业板指数仅为 4778.17 点，降幅为-10.77%。无论从指数绝对值，还是降幅，Themis FSI 创业板指数均劣于主板和中小板，且与中小板存在较大差距。

2016 年分市场投融资趋势和风险预测：

从投融资角度分析，创业板财务安全质量在三个分市场中最低。投融资趋势

为负面。

2012 年度-2016 年度中国非金融上市公司 Themis FSI 创业板指数如下：

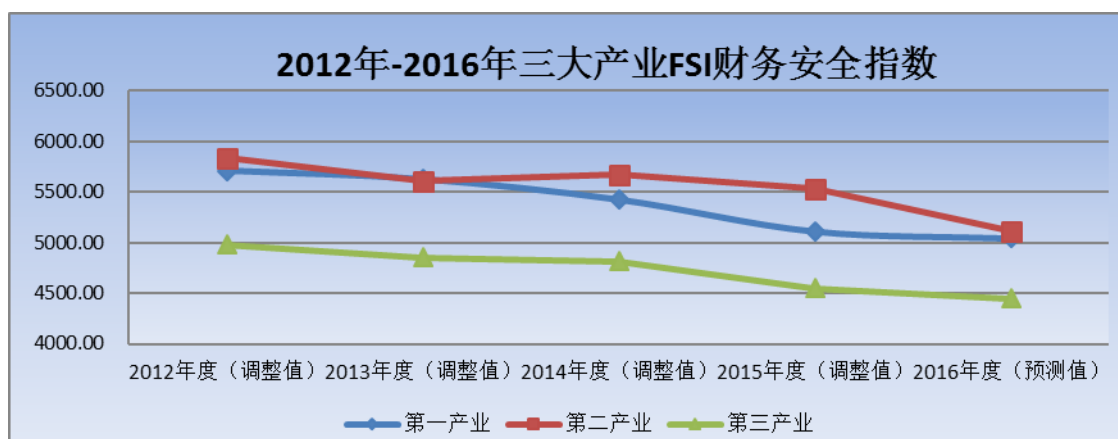
分析年度	FSI 创业板指数	涨跌幅
2016 年度	4778.17	-10.77%
2015 年度	5354.76	-8.07%
2014 年度	5824.77	4.42%
2013 年度	5578.08	-7.62%
2012 年度	6038.27	-

注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

第二章 三大产业和行业财务安全分析

一、三大产业财务安全状况分析

1. 三大产业财务安全状况



2016 年，从三大产业的 Themis FSI 指数变化情况可以看出：

1. 三个产业的 FSI 指数均处于下降通道中，说明宏观经济下行对三个产业均造成不同程度的影响。

2. 第一产业上市公司的总体财务安全状况处于中游水平，2016 年虽处于继续下滑态势，但下降速度较 2015 年有所放缓。

3. 第二产业上市公司总体处于安全区，但下降幅度较大。

4. 第三产业上市公司的总体财务安全状况最差,整体财务安全状况甚至低于第二产业一个等级,2016 年下滑速度得到抑制,有赖于我国产业结构的不断优化。第三产业已逐渐成为衡量生产社会化程度和市场经济发展水平的重要标志,一直以来是国家重点扶持的产业。目前我国第三产业的发展迅速但仍落后于国民经济的发展要求,今后应该充分重视第三产业对国民经济的重要作用,大力发展第三产业,保证我国国民经济的平稳、健康、可持续发展。

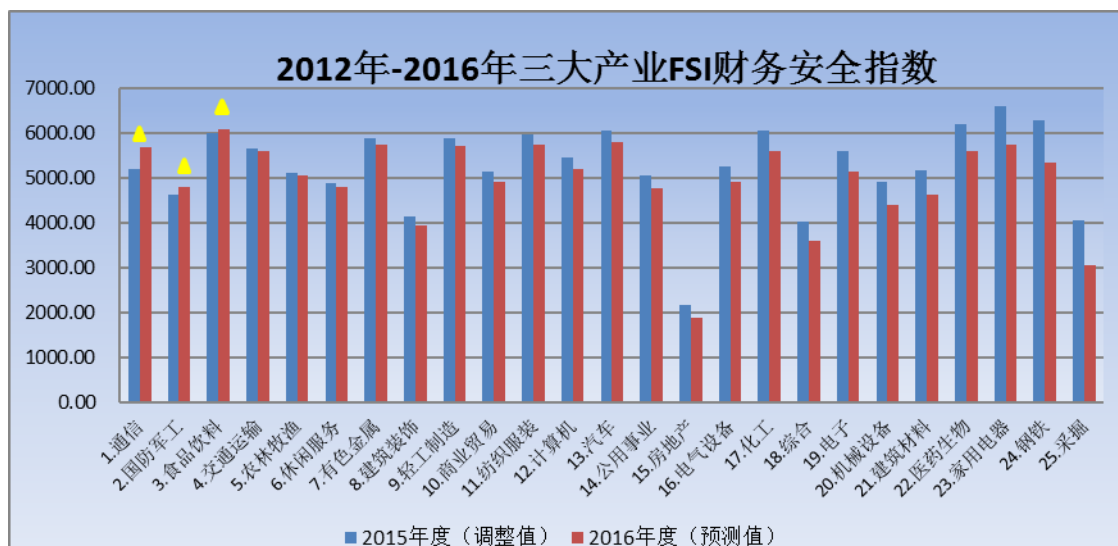
2012 年-2016 年三大产业 Themis FSI 指数如下:

产业 FSI 指数	2016 年度	2015 年度	2014 年度	2013 年度	2012 年度
第一产业	5043.21	5111.39	5424.1	5625.32	5707.69
第二产业	5113.71	5530.61	5670.47	5608.87	5832.38
第三产业	4445.64	4550.09	4815.62	4853.95	4979.88

注: 2016 年度为预测值, 2012 年-2015 年为调整值

2. 一类行业财务安全状况分析

结合申万行业分类标准和 Themis 模型分类标准,中国三大产业中,第一产业所属 1 个一类行业,即农林牧渔业;第二产业所属 18 个一类行业,即采掘、化工、钢铁制造、有色金属、电子、汽车、家用电器、食品饮料、纺织服装、轻工制造、医药生物、公用事业、建筑材料、建筑装饰、电气设备、机械设备、国防军工以及综合行业;第三产业所属 6 个一类行业(金融行业除外),分别是交通运输、商业贸易、休闲服务、计算机、通信以及房地产行业。



注：按 2016 年预测值排名顺序列示

2016 年，通过 Themis 评估预测，中国三大产业 25 个行业的财务安全状况特征如下：

1. 2016 年，在中国三大产业的 25 个一类行业中，只有 3 个行业总体财务安全状况上升，其余 22 个行业总体财务安全状况均不同程度下降。行业总体财务安全下降行业占比 88%。下降行业占比近 5 年中最高。

FSI 指数上升的 3 个行业包括：通信、国防军工、食品饮料。

FSI 指数下降的 22 个行业包括：交通运输、农林牧渔、休闲服务、有色金属、轻工制造、商业贸易、纺织服装、建筑装饰、汽车、计算机、公用事业、电气设备、化工、电子、医药生物、机械设备、建筑材料、综合、房地产、家用电器、钢铁、采掘。

2. 2016 年，25 个行业中财务安全状况上升最快的行业是通信行业，行业 FSI 指数上升 9%，发展趋势在 25 个行业中表现最好。

3. 2016 年，FSI 行业指数最高的行业是食品饮料行业，指数值为 6091.3，行业整体安全性上在 25 个行业中表现最好。

4. 2016 年，25 个行业中财务安全状况下降最快的行业是采掘业，行业 FSI 指数下降 992.52 点，降幅达到-25%。

5. 2016 年，Themis FSI 行业指数最低的行业是房地产行业，行业 FSI 指数值为 1885.5，是近五年该行业最低分。行业整体安全性上在 25 个行业中表现最差。

2016 年,25 个一类行业 Themis FSI 指数情况如下:

行业 FSI 指数	2016 年度	2015 年度	指数排名	同比涨跌幅	涨跌幅排名
食品饮料	6091.30	5991.18	1	2%	3
汽车	5788.18	6052.38	2	-4%	12
家用电器	5755.36	6594.23	3	-13%	23
有色金属	5734.74	5878.12	4	-2%	7
纺织服装	5726.92	5977.33	5	-4%	10
轻工制造	5701.11	5895.18	6	-3%	8
通信	5674.14	5200.00	7	9%	1
交通运输	5606.90	5645.78	8	-1%	4
医药生物	5604.83	6206.81	9	-10%	18
化工	5598.44	6049.39	10	-7%	16
钢铁	5346.87	6287.88	11	-15%	24
计算机	5206.85	5457.89	12	-5%	13
电子	5130.87	5612.14	13	-9%	17
农林牧渔	5043.21	5111.39	14	-1%	5
商业贸易	4924.42	5139.33	15	-4%	9
电气设备	4898.68	5263.19	16	-7%	15
休闲服务	4793.55	4893.75	17	-2%	6
国防军工	4790.62	4633.33	18	3%	2
公用事业	4780.91	5051.38	19	-5%	14
建筑材料	4616.42	5162.12	20	-11%	20
机械设备	4398.06	4917.54	21	-11%	19
建筑装饰	3950.00	4126.09	22	-4%	11
综合	3586.05	4037.21	23	-11%	21
采掘	3049.15	4041.67	24	-25%	25
房地产	1885.50	2157.25	25	-13%	22

注: 2016 年度为预测值, 2015 年为调整值

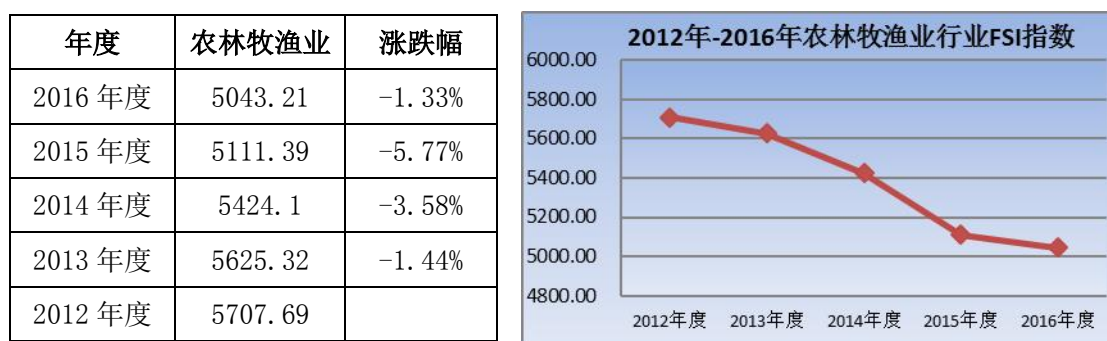
二、第一产业所属行业财务安全分析

1. 农林牧渔业

农林牧渔业上市公司总体样本数 78 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业整体下滑速度快，行业指数较低，行业呈现一定潜在风险。



注：2016 年度为预测值，2012 年-2016 年为调整值

2016 年，FSI 农林牧渔业指数为 5043.21 点，排在 25 个行业的第 14 位，处于中下游水平。指数同比下降-1.33%，第一产业财务安全状况较 2015 年略有下降。从趋势性分析来看，近 5 年农林牧渔业整体财务安全状况下降趋势逐步放缓。

所属二类细分行业财务安全评价：

农林牧渔业下属行业包括种植业、渔业、林业、饲料业、农产品加工业、畜禽养殖业、动物保健业和农业综合业 8 个行业。在 8 个分支行业中，饲料行业财务安全状况处于农林牧渔行业的领先地位，是第一产业中表现最好的行业；农业综合行业，上升趋势最为明显，涨跌幅高达 20.01%；动物保健和林业财务安全状况下降趋势最为明显，这两个行业应重点关注风险。

2016 年，农林牧渔业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度	2015 年度	同比涨跌幅	公司数量
1	饲料	7258.33	7141.67	1.63%	12
2	农业综合	7200.00	5950.00	21.01%	2
3	动物保健	5571.43	6100.00	-8.67%	7
4	农产品加工	5311.76	5258.82	1.01%	17
5	渔业	5287.50	5230.00	1.10%	8
6	种植业	4906.67	4714.29	4.08%	15
7	畜禽养殖	3880.00	3757.14	3.27%	15
8	林业	720.00	3080.00	-76.62%	5

注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

近年来，农林牧渔业的财务安全状况一直处于各行业中游或中游偏下水平，在“新农模式”转型、“跨界”转型的升级大趋势下，行业将增加市场热点和竞争力。

2013、2014 和 2015 年农林牧渔业行业的主营业务利润率分别为 19%、19%、21%，三个年度主营业务利润率持续低水平，主营业务利润率在所有行业中处于下游。

结合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析，农林牧渔行业 2016 年的投资趋势为负面。分支行业中，农业综合行业整体财务安全性较高，同比保持增长，2016 年投融资趋势为正面。林业行业财务安全状况最差，且行业指数出现大幅下降，降幅高达-76.62%，行业 2016 年投融资趋势为负面。

三、第二产业所属行业财务安全分析

第二产业所属 18 个一类行业，分别是采掘、化工、钢铁、有色金属、电子、汽车、家用电器、食品饮料、纺织服装、轻工制造、医药生物、公用事业、建筑材料、建筑装饰、电气设备、机械设备、国防军工以及综合行业。

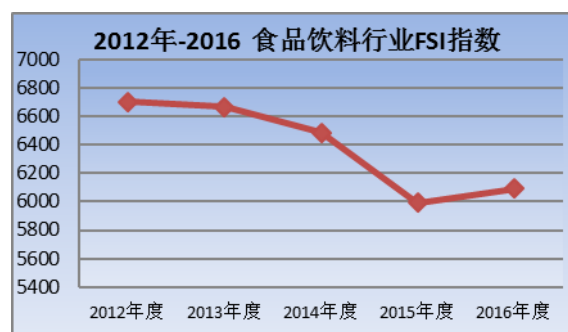
1. 食品饮料

食品饮料行业上市公司总体样本数 69 家。

一类行业整体财务安全评价：

总体态势多年持续下降，2016 年小幅上涨，但行业财务安全性仍高于其他行业，居于各行业榜首，目前整体风险可控。

年度	食品饮料	涨跌幅
2016 年度	6091.3	1.67%
2015 年度	5991.18	-7.63%
2014 年度	6486.11	-2.73%
2013 年度	6668.18	-0.50%
2012 年度	6701.56	-



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整

食品行业近 5 年的财务安全指数一直保持较高得分，2016 年 FSI 行业指数排在 25 个行业的第 1 位；同时，2016 年打破一直下降的趋势，首次出现上涨，涨幅 1.67%，25 个行业中涨跌幅排名第 3 位。

所属二类细分行业财务安全评价：

食品饮料行业下属行业包括食品加工和饮料制造两个行业。其中，食品加工行业 FSI 指数平稳，2016 年财务安全指数小幅下降；饮料制造行业 FSI 指数经历四年下滑后，在 2016 年出现上涨，涨幅 3.60%，并且涨幅高于所属一类行业涨幅。

2016 年，食品饮料行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	食品加工	6636.36	6659.37	-0.35%	33
2	饮料制造	5591.67	5397.22	3.60%	36

2016 年投融资和风险预测：

2013、2014 和 2015 年食品饮料行业的主营业务利润率均为 37%。相对其他行业，本行业主营业务利润率较高，且相对平稳。

FSI 指数显示：2016 年，食品饮料行业 FSI 指数仍然很高，且出现小幅上涨，在第二产业中位列第 1 名，说明该行业整体抗风险能力较强。在国家一系列稳增长、调结构、扩内需、促消费宏观调控措施的积极作用下，食品饮料行业处于弱复苏状态，未来随着消费升级加快，行业有望迎来较佳的机遇，行业整体投融资趋势为稳定偏正面。

从分支行业看，食品加工行业的财务安全状况明显好于饮料制造。综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析，2016 年食品加工行业投融资趋势为正面。

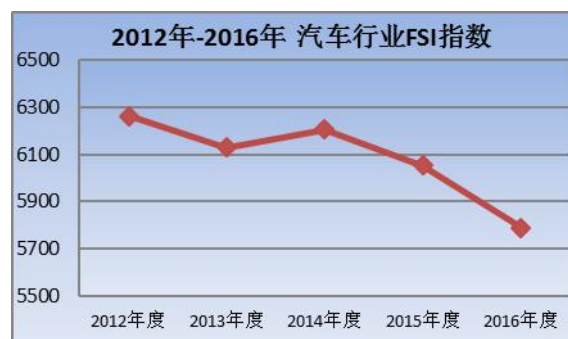
2. 汽车

汽车行业上市公司总体样本数 110 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业总体财务安全性较高，风险小。但 2016 年行业财务安全下滑速度较快，其所属主要分支行业均出现下降。

年度	汽车	涨跌幅
2016 年度	5788.18	-4.37%
2015 年度	6052.38	-2.48%
2014 年度	6206.36	1.27%
2013 年度	6128.43	-2.12%
2012 年度	6261.39	-



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，汽车行业 FSI 指数值排在所有 25 个一类行业的第 2 位，同比 FSI 指数下降-4.37%，25 个行业中涨跌幅排名第 12 位。

所属二类细分行业财务安全评价：

汽车行业下属行业包括汽车整车、汽车零部件、汽车服务、其他交运设备 4 个行业。4 个分支行业的财务安全状况均出现不同程度下降。其他交运设备行业的财务安全状况打破一直保持的增长态势，2016 年涨跌幅高达-13.49%。

2016 年，汽车行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数(预测数)	2015 年度行业 FSI 指数(调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	其他交运设备	5128.57	5928.57	-13.49%	7
2	汽车零部件	5957.33	6218.84	-4.21%	75
3	汽车整车	5565	5690.48	-2.21%	20
4	汽车服务	5337.5	5675	-5.95%	8

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

居民收入持续提高、城镇化加快推进，近几年我国汽车等耐用消费品已成为大众消费的热点，生活服务消费快速增长，消费升级明显加，传统的销售模式被打破，经销商进入微利时代。而自主品牌和新能源汽车的市场表现却十分抢眼，成为汽车企业发展的重点，智能汽车成为新的战略方向，行业催化剂层出不穷。

2013 年、2014 年和 2015 年汽车行业的主营业务利润率均为 20%。该行业的主营业务利润率在所有行业中偏低。

行业整体财务安全状况受到宏观经济的影响，但整体抗风险能力较强。2016 年，该行业的投融资趋势为稳定偏负面。汽车行业的分支行业财务安全状况虽然都处于下降趋势，但差异明显。其他交运设备行业首次成为该行业下降最快行业，且财务安全状况在所有分支行业中也是最差的，投融资趋势为负面。

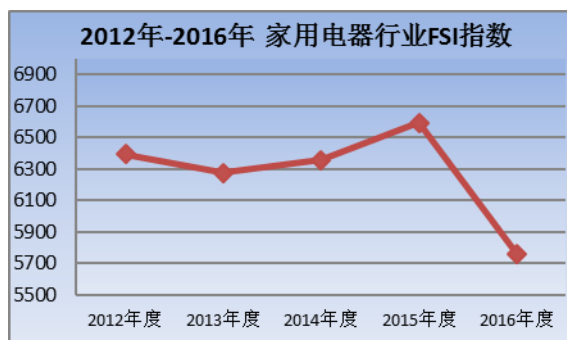
3. 家用电器

家用电器行业上市公司总体样本数 56 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业财务安全位列第二产业第 3 位，整体财务安全状况相对优秀，是 25 个行业中表现最好的行业之一，但 2016 年下降速度也极为明显。

年度	家用电器	涨跌幅
2016 年度	5755.36	-12.72%
2015 年度	6594.23	3.71%
2014 年度	6358.18	1.28%
2013 年度	6278	-1.81%
2012 年度	6394	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，家用电器行业 FSI 指数值排在所有 25 个一类行业的第 3 位，但较 2015 年出现大幅下滑，涨跌幅高达-12.72%，涨跌幅排名第 23，FSI 指数跌破 6000 关口。

所属二类细分行业财务安全评价：

家用电器行业下属行业包括白色家电和视听器材两个行业。在两个分支行业中，白色家电行业整体的财务安全状况优于视听器材行业，但 2016 年 FSI 指数下降幅度明显大于视听器材行业。

2016 年，家用电器行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	白色家电	5768.89	6773.81	-14.84%	45
2	视听器材	5700	5840	-2.40%	11

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

内外部需求不振、产能过剩、库存过剩等矛盾一直成为家电行业的困局，家电业积极应对互联网时代的营销变革，家电产品在节能、环保、智能化、网络化与工业设计等多方面的性能与品质提升，将进一步推动家电产品的消费升级，创造家电业的新市场，增加新的长期需求。

2013、2014 和 2015 年家用电器行业行业的主营业务利润率分别为 24%、24%、25%，三个年度主营业务利润率基本平稳。

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数：该行业是 2016 年投融资趋势为偏负面。分支行业中，白色家电行业 FSI 指数下降幅度较大，2016 年投融资趋势为负面。

4. 有色金属

有色金属行业上市公司总体样本数 95 家。

一类行业整体财务安全评价：

总体平稳，稍有下降，行业总体财务风险较低，位列第二产业第 4 位。

年度	有色金属	涨跌幅
2016 年度	5734.74	-2.44%
2015 年度	5878.12	4.67%
2014 年度	5615.79	-0.62%
2013 年度	5651.09	-6.69%
2012 年度	6056.52	-



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，有色金属行业 FSI 指数排在所有 25 个一类行业的第 4 位，相比 2015 年，FSI 指数基本保持平稳态势，有所下降。

所属二类细分行业财务安全评价：

有色金属行业下属行业包括工业金属、金属非金属新材料、稀有金属、黄金 4 个行业。在 4 个分支行业中，2016 年 FSI 指数，工业金属和黄金行业同比有较小幅度上升，金属非金属新材料行业下降幅度较大，涨跌幅-10.81%。

2016 年，有色金属行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属 二类行业	2016 年度 行业 FSI 指 数(预测数)	2015 年度 行业 FSI 指 数(调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	工业金属	6402.5	6295.12	1.71%	40
2	金属非金属新材料	5254.17	5891.3	-10.81%	24
3	黄金	5690	5572.73	2.10%	10
4	稀有金属	5033.33	5209.52	-3.38%	21

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

2016 年，中国有色金属工业发展的宏观环境不容乐观，面临生产增速下降、投资继续调整、贸易下滑难以改观、价格走势疲软、企业效益下滑的困局。但是，必须看到，有色金属作为战略性新兴产业支撑材料的地位没有变，中国对有色金属的需求还没有到顶，拓展应用还有空间。随着人民币加入 SDR 货币篮子，中国供给侧改革效果的渐显，只要围绕供应侧的结构性改革不懈努力，化解产能过剩、加快缺乏竞争力的产能退出市场、加强兼并重组，提高产业集中度、加强技术改造，促进产业升级，相信中国有色金属工业面临的困难是可以战胜的。

2013 年、2014 年和 2015 年有色金属行业的主营业务利润率分别为 17%、17%、15%，该行业的主营业务利润率在所有行业中偏低。

综合整个行业主营业务利润率和 FSI 指数：行业整体稳定，投融资趋势稳定。分支行业中，金属非金属新材料相比 2015 年出现较大降幅，2016 年的投融资趋势为负面。

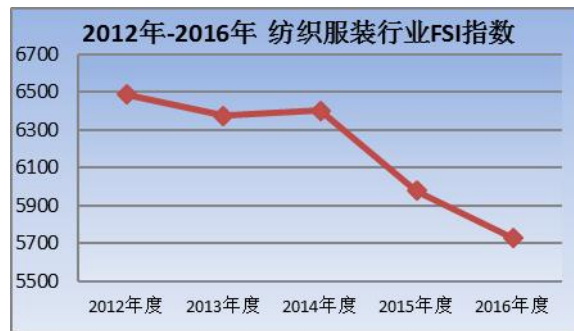
5. 纺织服装

纺织服装行业上市公司总体样本数 78 家。

一类行业整体财务安全评价：

总体态势多年持续下降，降幅有所减缓，目前整体风险可控。

年度	纺织服务	涨跌幅
2016 年度	5726.92	-4.19%
2015 年度	5977.33	-6.66%
2014 年度	6403.9	0.45%
2013 年度	6375	-1.73%
2012 年度	6487.5	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，纺织服装行业 FSI 指数值排在 25 个一类行业的第 5 位。同时，近 5 年来 FSI 行业指数一直处于下降趋势。

所属二类细分行业财务安全评价：

纺织服装行业下属行业包括纺织制造和服装家纺两个行业。从这两个分支行业看，上游的纺织制造业 FSI 指数出现大幅下滑，服装家纺行业的 FSI 指数处于相对平稳趋势中。

2016 年，纺织服装行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	服装家纺	6116.67	6062.16	0.90%	42
2	纺织制造	5272.22	5894.74	-10.56%	36

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

从 2012 年开始，服装企业普遍出现现金流紧张、利润下滑、经销商矛盾日益突出等问题，服装行业传统商业模式面临着重大挑战，关店、打折清库存也成为前两年服装行业最直接的表现。另一方面，网络消费的快速兴起和迸发的巨大潜力，使得服装行业正在将产品销售渠道从传统店面销售全面向电商销售转变。

2013、2014 和 2015 年纺织服装行业的主营业务利润率分别为 28%、26%、29%。三个年度主营业务利润率基本平稳略有上升，2016 年相对其他行业处于上等水平。

FSI 指数显示：2015 年，纺织服装行业 FSI 指数下滑，整体财务安全状况处于不稳定状态，纺织服装行业的抗风险能力正在消弱。行业整体趋势为负面。

从分支行业情况看，纺织制造行业下滑速度较快，投融资趋势为负面。服装家纺行业处于平稳态势，投融资趋势为稳定偏正面。

6. 轻工制造

轻工制造行业上市公司总体样本数 90 家。

一类行业整体财务安全评价：

总体平稳，处于持续下降趋势，总体财务安全状况较好。

年度	轻工制造	涨跌幅
2016 年度	5701.11	-3.29%
2015 年度	5895.18	-2.02%
2014 年度	6016.67	2.13%
2013 年度	5891.03	1.17%
2012 年度	5823.08	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，轻工制造行业 FSI 指数排在所有 25 个一类行业的第 6 位，同比指数下降 194 个基点，涨跌幅为-3.29%。

所属二类细分行业财务安全评价：

轻工制造行业下属行业包括包装印刷、家用轻工、造纸和其他轻工制造 4 个行业。在 4 个分支行业中，家用轻工行业财务安全状况明显好于其他行业，FSI 行业指数达到 6248.78 点，安全性较高，但同比下降了-5.62%。包装印刷行业财务安全状况下降幅度较大达到-7.15%，不过仍处于中游水平。造纸行业 FSI 指数依旧较低，只有 4834.78 点，同比上升 9.34%。本年新增其他轻工制造行业，财务安全状况最差，只有 2200 点。

2016 年，轻工制造行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数(预测数)	2015 年度行业 FSI 指数(调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	家用轻工	6248.78	6621.05	-5.62%	41
2	包装印刷	5740	6181.82	-7.15%	25

3	造纸	4834.78	4421.74	9.34%	23
4	其他轻工制造	2200	-	-	1

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

2013 年、2014 年和 2015 年轻工制造行业的主营业务利润率分别为 22%、21%、23%。该行业的主营业务利润率处于所有一类行业的中属于中等偏低水平，且基本平稳。

FSI 指数显示：2016 年，轻工制造行业财务安全状况位列所有行业的偏上水平。综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析，该行业投融资趋势为稳定。

二类行业中，家用轻工行业财务安全状况较好，长期来看将受益于居民收入增长带来的消费升级，短期楼市去库存将在 2016 年为家具行业带来政策红利，家用轻工行业 2016 年的投融资趋势为正面。

造纸行业在持续多年去产能的影响下，行业产能过剩的局面有望得到逐步缓解，应对低迷行情而开展的多元化转型带来利润增长，企业盈利能力有望逐步回升，投融资趋势为正面。

包装印刷行业受下游需求影响较大，由于下游客户粘性较高，急需企业扩大市场份额，提升盈利能力，投融资趋势为负面。

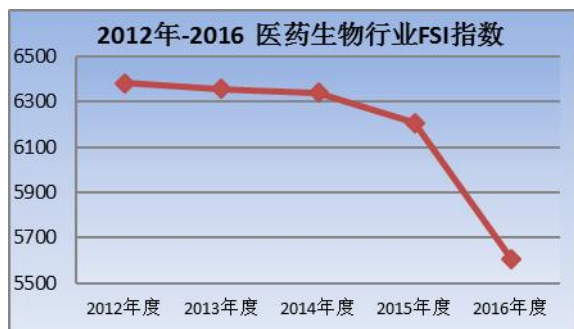
7. 医药生物

医药生物行业上市公司总体样本数 207 家

一类行业整体财务安全评价：

行业整体财务安全一般，风险低。2016 年行业出现较为明显下降，个别行业大幅下降，面临一定风险。

年度	医药生物	涨跌幅
2016 年度	5604.83	-9.70%
2015 年度	6206.81	-2.10%
2014 年度	6340.1	-0.24%
2013 年度	6355.19	-0.42%
2012 年度	6382.22	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，FSI 医药生物行业指数排在所有 25 个行业的第 9 位，行业整体财务安全状况较好。但近 5 年来行业指数一直处于下降状态，2016 年下降幅度较大，涨跌幅-9.70%。

所属二类细分行业财务安全评价：

医药生物行业下属行业包括中药、医药商业、化学制药、医疗器械、生物制品、医疗服务 6 个行业。从 6 个分支行业看，2016 年，医药商业行业财务安全状况最好，在所有二类行业中下降最小；医疗服务行业财务安全状况最差，同比下滑-6.36%；中药行业、化学制药行业和医疗器械行业下滑速度均较明显，下降幅度均超过 10%。

2016 年，医药生物行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	中药	5700	6429.82	-11.35%	58
2	医药商业	6366.67	6480	-1.75%	18
3	化学制药	5485.71	6186.15	-11.32%	70
4	医疗器械	5334.78	6214.29	-14.15%	23
5	生物制品	5536.67	5755.56	-3.80%	30
6	医疗服务	5275	5633.33	-6.36%	8

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

在医保控费、药品降价的巨大压力下，传统制药企业近期发展并不乐观，国内制药企业的快速发展期已经过去。随着人们对生活质量的追求不断提高，健康已跻身幸福产业，伴随二孩政策的全面放开，该行业将会保持一定的热度。

2013 年、2014 年和 2015 年医药生物行业的主营业务利润率均为 45%。该行业的主营业务利润率是所有行业较高的，三年来一致位列前三甲，并且平衡稳定。

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析：该行业 2016 年的整体投融资趋势为稳定偏负面。从医药生物行业的分支行业情况看，国家对器械临床监管趋严，大批中小企业的器械在批产品将面临注册失败风险，医疗器械行业投融资趋势为

负面。随着精准医疗的日益发展，生物制品行业是 2016 年投融资应关注的重点。

8. 化工

化工行业上市公司总体样本数 257 家。

一类行业整体财务安全评价：

整体呈现较大下降态势，在 16 年重回 6000 关口以下。

年度	化工	涨跌幅
2016 年度	5598.44	-7.45%
2015 年度	6049.39	2.53%
2014 年度	5900.39	-2.80%
2013 年度	6070.42	0.75%
2012 年度	6025.52	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，化工行业 FSI 指数在 2015 年逆势上涨后，2016 年大幅下降，涨跌幅-7.45%。

所属二类细分行业财务安全评价：

化工行业下属行业包括橡胶、塑料、化学制品、石油化工、化学纤维、化学原料 6 个行业。在 6 个分支行业中，橡胶和化学原料呈现小幅上升趋势，其他行业除石油化工外，均下降明显。

2016 年，化工行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	化学制品	5766.23	6346.21	-9.14%	154
2	橡胶	5971.43	5914.29	0.97%	14
3	石油化工	5912.5	6006.67	-1.57%	16
4	塑料	5524	6152.17	-10.21%	25
5	化学纤维	4988	5638.46	-11.54%	25
6	化学原料	4773.91	4708.33	1.39%	23

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

“产能过剩、需求萎缩、供需失衡”是当前化工市场的主要问题，受国际原油价格进入下行通道，结构性变革直接导致市场参与者恐慌，行业投融资趋势为负。

2013 年、2014 年和 2015 年化工行业的主营业务利润率均为 18%、18%、21%。该行业的主营业务利润率在所有行业是相对偏低。

在分支行业中，受“节能减排、安全环保”制约，自“8.12 天津爆炸”事件来，全国各地化工品市场严格检查，从生产、存储到运输各个环节严格监管，导致一时间全国上下各地化工品开工率下降甚至部分不达标装置直接关停，化学制品行业投融资趋势不容乐观。

化学原料行业受制于原油的传导性因素影响，中央确定的供给侧结构性改革又是一项长期的任务，该行业 2016 年的投融资趋势为负面。

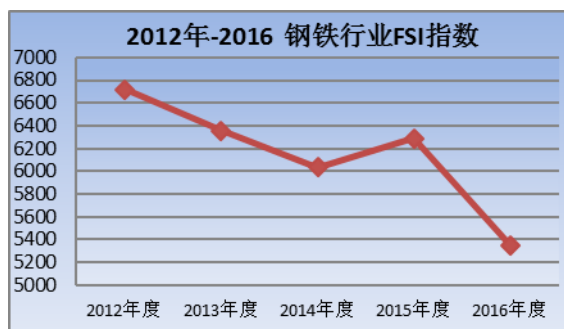
9. 钢铁

钢铁行业上市公司总体样本数 32 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业整体财务安全性一般，2016 年行业财务安全状况急速下降。

年度	钢铁	涨跌幅
2016 年度	5346.87	-14.97%
2015 年度	6287.88	4.17%
2014 年度	6036.36	-5.01%
2013 年度	6354.55	-5.41%
2012 年度	6718.18	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

钢铁行业财务安全指数在 2015 年呈现止跌回升的态势后，2016 年出现大幅下滑，涨跌幅-14.79%。

2016 年，钢铁行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	钢铁	5346.87	6287.88	-14.97%	32

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

产能过剩是钢铁业的顽疾，随着大部分落后产能被淘汰，化解产能过剩工作进入了深水区。当前，我国大力倡导绿色发展理念，民众对于雾霾等环境问题极其关切，节能环保工作不断向纵深推进。作为污染和能耗大户，钢铁业成为我国环境治理的重点领域。国企改革和钢企转型将加速，特钢和钢材深加工领域有望得到发展，钢铁行业结构性增长值得期待。

2013 年、2014 年和 2015 年钢铁行业的主营业务利润率分别为 7%、8%、2%。该行业的主营业务利润率是所有行业最低，且 2016 年下降幅度较大。

FSI 指数显示：2016 年钢铁行业财务安全指数下降，且该行业 FSI 行业指数一般，行业 FSI 指数跌破 6000 关口，且降幅较大。

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析，从投融资角度看，2016 年钢铁行业在宏观经济增速大幅下滑，钢材出口情况预期不明，供给侧改革进度影响下，整体投融资趋势为负面。

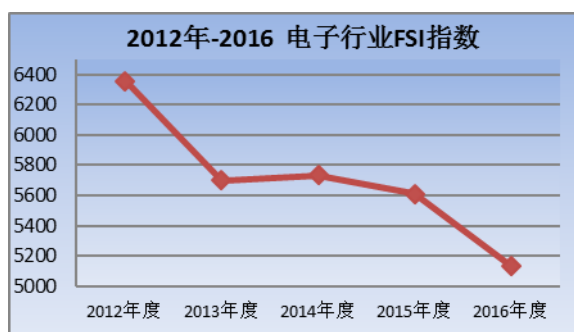
10. 电子

电子行业上市公司总体样本数 149 家。

一类行业整体财务安全评价：

总体处于下降趋势，2016 年下降较快。

年度	电子	涨跌幅
2016 年度	5130.87	-8.58%
2015 年度	5612.14	-2.14%
2014 年度	5734.93	0.65%
2013 年度	5697.78	-10.37%
2012 年度	6356.82	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，电子行业 FSI 指数值排在所有 25 个一类行业的第 13 位，指数下降明显，涨跌幅-8.58%。

所属二类细分行业财务安全评价：

电子行业下属行业包括电子制造、元件、半导体、光学光电子、其他电子 5 个行业，其所属下属行业 2016 年均处于下降趋势。在 5 个分支行业中，其他电子行业整体的财务安全状况在电子行业中表现最好，指数高于其他分支行业，但本年下降幅度也很明显，涨跌幅达 13.37%，是其他电子行业近 5 年来表现最差的一年。半导体行业也呈现明显下降态势，在 5 个分支行业中下降最快，涨跌幅-15.23%。

2016 年，电子行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	其他电子	5595.65	6459.09	-13.37%	23
2	电子制造	5525	5729.03	-3.56%	32
3	半导体	4742.31	5600	-15.32%	26
4	元件	5392.31	5778.26	-6.68%	26
5	光学光电子	4654.76	4982.93	-6.59%	42

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

电子行业是创新驱动型的行业，过去十年，笔记本电脑、智能手机驱动了行业的长周期成长，随着智能手机增速放缓，新的技术创新将成为驱动电子行业下一个周期的成长的最主要力量。

2013 年、2014 年和 2015 年电子行业的主营业务利润率均为 25%。该行业的主营业务利润率处于所有一类行业的中等水平且趋于稳定。

综合电子行业主营业务利润率和 FSI 指数：整体行业投融资趋势为负面。分支行业中，随着物联网及智能硬件的发展越来越趋于成熟，国家在高端设备方面给予半导体行业的支持，其成长值得期待。

11. 电气设备

电气设备行业上市公司总体样本数 152 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业财务安全快速下降，重回行业近 5 年来最低点，25 个行业排名第 11 位。

年度	电气设备	涨跌幅
2016 年度	4898.68	-6.93%
2015 年度	5263.19	2.15%
2014 年度	5152.32	5.82%
2013 年度	4868.84	-4.68%
2012 年度	5108.03	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，电气设备行业 FSI 指数为 4898.68 点，与 2015 年同比下降-6.93%，下降幅度明显。

所属二类细分行业财务安全评价：

电气设备行业下属行业包括电气自动化设备、高低压设备、电机和电源设备 4 个行业。

电机行业是 2016 年财务安全下降最快的分支行业，达到 1363 个基点，涨跌幅-25.89%。其他分支行业也均有不同程度的下降。

2016 年，电气设备行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属 二类行业	2016 年度 行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度 行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	高低压设备	5125.42	5405.45	-5.18%	59
2	电机	3900	5262.5	-25.89%	8
3	电气自动化设备	4826.32	5350	-9.79%	38
4	电源设备	4842.55	5034.04	-3.80%	47

2016 年投融资和风险预测：

2013 年、2014 年和 2015 年电气设备行业的主营业务利润率分别为 27%、26%、

27%。电气设备行业的主营业务利润率在所有一类行业中处于中等水平，且逐年平衡稳定。

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析：2015 年，该行业投融资趋势为负面。分支行业中，2016 年，随着北京实现高速充电设施全覆盖，充电桩建设序幕逐渐拉开，电源设备行业将成为又一个投资热点。

12. 国防军工

国防军工行业上市公司总体样本数 32 家。

一类行业整体财务安全评价：

财务安全状况处于所有行业的下游水平，2016 年财务安全有所上升，从近五年来看行业整体财务安全并不稳定。

年度	国防军工	涨跌幅
2016 年度	4790.62	3.39%
2015 年度	4633.33	-7.22%
2014 年度	4993.75	6.40%
2013 年度	4693.33	-6.88%
2012 年度	5040	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，国防军工行业 FSI 指数为 4790.62 点，与 2015 年同比上升 157 个基点，涨跌幅 3.39%，排在所有行业的第 18 位。

所属二类细分行业财务安全评价：

国防军工行业下属行业包括航天装备、地面兵装、航空装备、船舶制造 4 个行业。4 个行业中，航天装备行业的财务安全状况上升明显，航空装备行业也有所上升，但趋于平缓。船舶制造更跌至历史最低点，行业风险较为突出。

2016 年，国防军工行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	地面兵装	5725	5975	-4.18%	4

2	航天装备	6285.71	5400	16.40%	7
3	航空装备	4461.54	4416.67	1.02%	13
4	船舶制造	3550	3712.5	-4.38%	8

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

为推动经济建设与国防建设融合发展，实现富国强军，行业受到国家财政大量投入和支持。随着中国周边及南海局势的升级，国防军工将成为人们关注的热点。

2013 年、2014 年和 2015 年国防军工行业的主营业务利润率分别为 21%、19%、19%。国防军工行业的主营业务利润率处于所有一类行业中的中下游水平，三年来呈现略微下降趋势。

随着改革强军之路全面开启，军改具体方案逐步落地，推动国防工业改革和军民融合，2016 年，该行业投融资趋势为正面。

从分支行业来看，航天装备行业财务安全状况上升较快，随着我国远洋海军装备、大飞机、发动机、直升机的大力发展，以及国家对军事信息化和无人化的大力投入，其行业市场空间巨大，2016 年行业投融资趋势为正面。

13. 公用事业

公用事业行业上市公司总体样本数 110 家。

一类行业整体财务安全评价：

处于各行业下游水平，处于连续下降趋势，分支行业财务安全差异性巨大。

年度	公用事业	涨跌幅
2016 年度	4780.91	-5.35%
2015 年度	5051.38	-3.53%
2014 年度	5236.04	8.33%
2013 年度	4833.33	0.33%
2012 年度	4817.48	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，公用事业行业财务安全指数在所有行业中排名 19 位，处于下游水

平。行业总体财务安全变化不大，趋势平稳。

所属二类细分行业财务安全评价：

公用事业行业下属行业包括燃气、电力、水务、环保工程及服务 4 个行业。公用事业行业内部财务安全差异性极大。其中，燃气行业 FSI 指数最高，但 2016 年下降幅度也最大。水务行业上升速度快，但从近五年数据来看，其财务安全并不稳定。

2016 年，公用事业行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属 二类行业	2016 年度 行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度 行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	燃气	5750	6475	-11.20%	8
2	电力	5139.66	5446.67	-5.64%	58
3	环保工程及服务	4080	4470.37	-8.73%	30
4	水务	4242.86	3664.29	15.79%	14

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

2013 年、2014 年和 2015 年公用事业行业的主营业务利润率分别为 27%、28%、30%，成逐年上升趋势。该行业的主营业务利润率处于所有一类行业中的中等水平。

公用事业行业主营业务利润率和 FSI 指数分析，该行业 2016 年的投融资趋势为负面。分支行业中，燃气行业财务安全状况较好，风险较低，但财务安全状况与去年同期相比出现较大幅度下降，从趋势性角度分析，该细分行业财务安全状况正在恶化，风险正在凝聚，2016 年行业投融资趋势为负面。

环保工程及服务行业财务安全状况在四个行业中最差，且财务安全状况较去年同期出现大幅下降，随着 2016 年更全面、细化、严格的环保政策和标准陆续出台，在“生态文明建设”的推动下，环保工程及服务行业也许会随着政策有所改善。

14. 建筑材料

建筑材料行业上市公司总体样本数 67 家。

一类行业整体财务安全评价：

加速下行，持续走弱，短期内势难逆转，主要分支行业下降明显。

年度	建筑材料	涨跌幅
2016 年度	4616.42	-10.57%
2015 年度	5162.12	-2.63%
2014 年度	5301.43	8.46%
2013 年度	4887.88	-9.51%
2012 年度	5401.52	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

建筑材料行业近 5 年来表现一直差强人意，2014 年建筑材料行业财务安全状况曾出现短暂好转，但 2016 年再次下降 546 个基点。

所属二类细分行业财务安全评价：

建筑材料行业下属行业包括水泥制造、其他建材、玻璃制造 3 个行业。这 3 个行业中，最基础的水泥制造行业明显下滑，总体风险加大；其他建材行业下滑也超过 10 个百分点。玻璃制造行业则出现上升。

2016 年，建筑材料行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	水泥制造	4476.47	5357.89	-16.45%	17
2	其他建材	4709.76	5297.37	-11.09%	41
3	玻璃制造	4455.56	4177.78	6.65%	9

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

建筑材料行业是与房地产行业关联最紧密的行业之一。近年来房地产行业的持续低迷直接导致水泥制造等行业产能过剩。随着我国宏观经济增速放缓，固定资产投资减少，以及节约成本和减少环境污染的影响，建筑材料行业一直表现比较低迷。

2013 年、2014 年和 2015 年建筑材料行业的主营业务利润率为 22%、22%、21%。该行业的主营业务利润率处于所有一类行业中的中等水平。

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析，2016 年该行业投融资趋势为负面。

分支行业中，玻璃制造行业的受电子行业触屏发展，以及超薄玻璃凭借优异性能可广泛应用于柔性显示屏、医学、汽车、军工等多个领域，行业的投融资趋势逐渐向好。

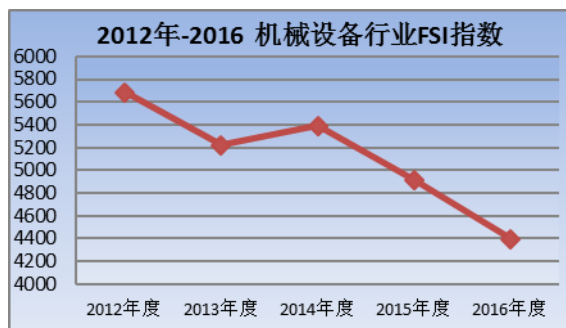
15. 机械设备

机械设备行业上市公司总体样本数 258 家。

一类行业整体财务安全评价：

处于各行业下游水平，总体趋势下降明显，分支行业财务安全差异性巨大。

年度	机械设备	涨跌幅
2016 年度	4398.06	-10.56%
2015 年度	4917.54	-8.81%
2014 年度	5392.43	3.28%
2013 年度	5220.93	-8.16%
2012 年度	5684.91	



注：2015 年度为预测值，2011 年-2014 年为调整值

2016 年，机械设备行业 FSI 指数排在所有行业的第 21 位，与 2015 年同比下降 519 个基点，降幅-10.56%。

FSI 指数显示：机械行业近 5 年来的财务安全指数呈现逐步下降趋势，我国基础产业形势不容乐观。综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析，机械设备行业已经存在一定的财务风险。

所属二类细分行业财务安全评价：

机械设备行业下属行业包括运输设备、仪器仪表、金属制品、通用机械、专用设备 5 个行业。机械设备行业中，除金属制品行业财务安全状况略有上升外，其他 4 个行业均不同程度下降，仪器仪表行业下降最为明显。

2016 年，机械设备行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	运输设备	5537.5	6422.22	-13.78%	8

2	金属制品	5123.53	5025	1.96%	17
3	仪器仪表	4680.95	5720	-18.17%	21
4	通用机械	4467.01	5005.95	-10.77%	97
5	专用设备	4101.74	4526.26	-9.38%	115

2016 年行业投融资和风险预测：

机械设备行业是我国第二产业的支柱行业，上市公司数量众多。机械行业的财务安全变动情况较为准确地折射出当前我国总体经济走势。

2013 年、2014 年和 2015 年机械设备行业的主营业务利润率分别为 28%、27%、28%，三年趋于稳定。

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析，2016 年机械设备行业的风险正在形成，投融资趋势为负面。从分支行业看，金属制品行业财务安全较高且比较稳定，投融资趋势为正面；专用设备行业风险已经呈现，投融资趋势为负面。

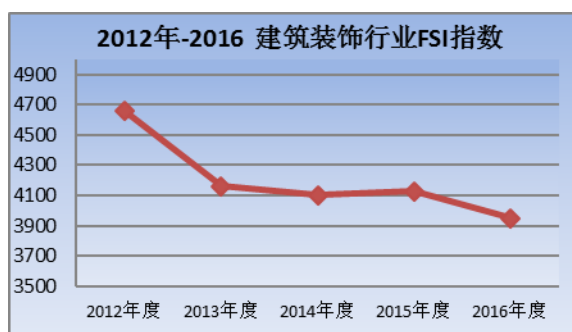
16. 建筑装饰

建筑装饰行业上市公司总体样本数 76 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业低位谷底整理，整体财务风险显现，2016 年继续下降。

年度	建筑装饰	涨跌幅
2016 年度	3950	-4.27%
2015 年度	4126.09	0.60%
2014 年度	4101.37	-1.45%
2013 年度	4161.54	-10.64%
2012 年度	4656.92	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

近 5 年来，建筑装饰行业 FSI 指数一直处于快速下降态势，2016 年 FSI 指数为 3950 点，在所有行业中排名倒数第 4 位。

所属二类细分行业财务安全评价：

建筑装饰行业下属行业包括房屋建设、装修装饰、专业工程、基础建设和园林工程 5 个行业。房屋建设行业是建筑装饰行业中财务安全性最好的行业；园林工程和装修装饰行业下滑速度快，行业整体风险较大。专业工程虽然有所改善，但仍处于高风险区域。

2016 年，建筑装饰行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	房屋建设	5075	5225	-2.87%	4
2	基础建设	4152	4258.33	-2.50%	25
3	装修装饰	3942.86	4454.55	-11.49%	14
4	专业工程	4404.35	4233.33	4.04%	23
5	园林工程	1960	2633.33	-25.57%	10

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

2013 年、2014 年和 2015 年建筑装饰行业的主营业务利润率分别为 15%、16%、17%。建筑装饰行业的主营业务利润率较低，在所有一类行业中排名靠后。

FSI 指数显示：2016 年，建筑装饰行业整体面临较大风险，且财务安全状况仍处于低谷。无论是行业 FSI 指数值，还是下滑幅度，均说明建筑装饰行业风险很大，是 25 个一类行业中风险最大的行业之一。

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析：受“营改增”影响，建筑行业税负将有一定程度的提高，该行业 2016 年的投资趋势为负面。分支行业中，仅房屋建设行业风险较低，装修装饰和园林工程行业的财务风险均较大，应重点关注风险。

17. 综合

综合行业上市公司总体样本数 43 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业财务安全快速下降，是行业近 5 年来最低点，行业整体存在财务风险。

年度	综合	涨跌幅
2016 年度	3586.05	-11.18%
2015 年度	4037.21	-11.88%
2014 年度	4581.4	8.78%
2013 年度	4211.63	-0.60%
2012 年度	4237.21	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

近 5 年来，综合行业的财务安全状况一直低于各行业的平均水平，说明综合行业上市公司本身的财务风险普遍高于单一主营行业上市公司。2014 年，综合行业的 FSI 指数曾出现短暂上涨，但近两年持续高速下降。

2016 年，综合行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	综合	3586.05	4037.21	-11.18%	43

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

2013 年、2014 年和 2015 年综合行业的主营业务利润率分别为 19%、21%、23%，主营业务利润率变化平稳，并持续小幅上升。

FSI 指数显示：2016 年，综合行业财务安全状况持续恶化。

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析：该行业 2015 年的投融资趋势为负面。

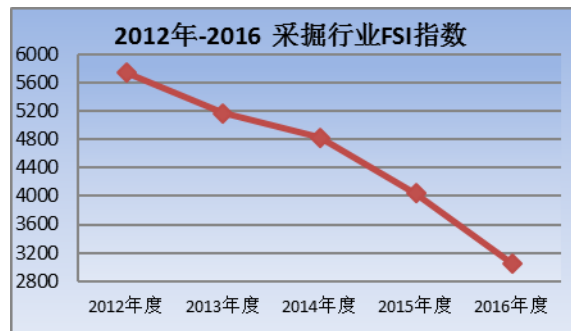
18. 采掘业

采掘行业上市公司总体样本数 59 家。采掘业中，煤炭开采上市公司占绝大多数。

一类行业整体财务安全评价：

行业财务安全快速下降，是行业近 5 年来最低点，行业整体存在财务风险。

年度	采掘业	涨跌幅
2016 年度	3049.15	-24.56%
2015 年度	4041.67	-16.28%
2014 年度	4827.59	-6.56%
2013 年度	5166.67	-9.94%
2012 年度	5736.84	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

近 5 年来，采掘业 FSI 指数一直处于快速下降态势，2016 年同比降幅为 -24.56%，FSI 指数排名在所有行业中倒数第 2 位，下降趋势在 25 个行业中最快。

所属二类细分行业财务安全评价：

采掘行业下属行业包括石油开采、煤炭开采、采掘服务和其他采掘 4 个行业。采掘服务业总体表现平稳；石油开采、煤炭开采和其他采掘行业均快速下降。

2016 年，采掘行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	石油开采	4100	4600	-10.87%	1
2	煤炭开采	2815.79	4125	-31.74%	38
3	采掘服务	3425	3425	0.00%	9
4	其他采掘	3390.91	4090	-17.09%	6

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

2013 年、2014 年和 2015 年采掘行业的主营业务利润率分别为 23%、20%、15%，连续 3 年呈现下降趋势，且 2015 年下降速度明显加快。

FSI 指数显示：2016 年，采掘行业整体财务安全状况很差，且仍在不断下滑，已经降至近 5 年最低点，并跌破 4000 关口。

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析：该行业 2016 年的投资趋势为负面。从分支行业均看，石油开采，煤炭开采、采掘服务和其他采掘行业的投融资趋势也均为负面。

四、第三产业所属行业财务安全分析

第三产业所属 6 个一类行业（金融行业除外），分别是交通运输、商业贸易、休闲服务、计算机、通信以及房地产行业。

1. 通信

通信行业上市公司总体样本数 58 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业整体财务安全状况上升较快，通信运营行业势头强劲。

年度	通信	涨跌幅
2016 年度	5674.14	9.12%
2015 年度	5200	2.22%
2014 年度	5087.1	0.52%
2013 年度	5061.02	-6.98%
2012 年度	5440.68	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年通信行业 FSI 指数为近 5 年最高点，达到 5674.14 点，涨幅 9.12%，是 2016 年 3 个财务安全上升行业中，上升幅度最大的行业。

所属二类细分行业财务安全评价：

通信行业下属行业包括通信运营和通信设备 2 个行业。2016 年，通信设备行业继续保持上升态势，涨幅 10.60%。而通信运营行业财务安全状况出现明显下滑，下降达-23.13%。

2016 年，通信运营行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2015 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2014 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	通信运营	5150	6700	-23.13%	2
2	通信设备	5692.86	5147.37	10.60%	56

2016 年投融资和风险预测：

随着移动端用户的增长接近瓶颈、宽带用户增速放缓，用流量收入填补语音短信下滑的商业模式下，用户总体价值没有提升，运营商的传统模式难以为继；随着云计算和大数据向各个细分领域渗透，通信行业传统模式边缘之外的新业务、新商业模式快速成长，行业潜力很大。

2013 年、2014 年和 2015 年通信行业的主营业务利润率分别为 28%、28%、30%。通信行业的主营业务利润率在所有一类行业中处于上游水平，

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析，2016 年，该行业投融资趋势为稳定偏正面。从分支行业看，通信运营行业的财务安全状况下降明显，投融资趋势为负面。通信设备行业，受信息安全理念的影响，以及智能识别技术的落地，增速明显，投融资趋势为正面。

2. 交通运输

交通运输行业上市公司总体样本数 87 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业整体财务安全稳定，近 5 年变化较小，具有较强的抗风险能力，但部分分支行业存在风险。

年度	交通运输	涨跌幅
2016 年度	5606.9	-0.69%
2015 年度	5645.78	0.61%
2014 年度	5611.49	0.73%
2013 年度	5570.73	-2.83%
2012 年度	5732.93	



注：2015 年度为预测值，2011 年-2014 年为调整值

交通运输行业 FSI 指数近 5 年来变化较小。2016 年，交通运输行业 FSI 指数为 5606.9 点，在所有行业中排名第 8 位，在第三产业中排名第 2 位。

所属二类细分行业财务安全评价：

交通运输行业下属行业包括铁路运输、机场、公交、航空运输、港口、物流、

航运、高速公路、铁路运输 8 个行业。

交通运输行业所属分支行业财务安全状况差异极大。其中，铁路运输和航空运输行业财务安全状况表现最为突出，行业整体财务安全较高；港口、公交和机场行业出现不同程度下降。

2016 年，交通运输行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度 行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度 行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	公交	6157.14	6500	-5.27%	7
2	机场	6200	6550	-5.34%	4
3	港口	5676.47	6364.71	-10.81%	17
4	航空运输	6600	6300	4.76%	7
5	物流	5480	5475	0.09%	20
6	航运	5300	4908.33	7.98%	12
7	高速公路	4752.94	4566.67	4.08%	17
8	铁路运输	7733.33	7400	4.50%	3

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

随着“互联网+流通”概念的提出，推广信息基础设施，发展智慧物流体系，以及物流及物联网技术、互联网物流信息平台 and 物流信息系统的建设，将推动交通运输业的发展。

2013 年、2014 年和 2015 年交通运输行业的主营业务利润率分别为 28%、27%、27%。交通运输行业的主营业务利润率在所有一类行业中处于中等水平，近三年来主营业务利润率趋于平稳。

FSI 指数显示：交通运输行业近年来一直平稳，在 2016 年财务安全指数有所下降，财务风险较小。

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析：2016 年，该行业投融资趋势为稳定偏正面。从分支行业看，经济结构调整背景下公路客货运增速趋缓，未来回归高增长预期渺茫，传统公路客运企业面临主业增长瓶颈、净利润下滑的困境；港口吞吐量受宏观经济承压、贸易活动趋缓影响增速明显放缓；公交和港口这两个行业的投融资趋势为负面。休闲度假游快速增长有望带热邮轮产业，2016 年航运投融资趋势为正面。

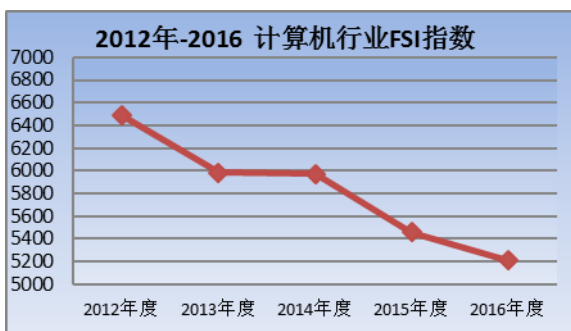
3. 计算机

计算机行业上市公司总体样本数 146 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业连续 5 年下降，虽未出现整体风险，但行业持续走低态势尚未改变。

年度	计算机	涨跌幅
2016 年度	5206.85	-4.60%
2015 年度	5457.89	-8.58%
2014 年度	5969.93	-0.23%
2013 年度	5983.59	-7.77%
2012 年度	6487.4	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

近 5 年来，计算机行业的 FSI 指数持续下降，累计降幅达到 19.7%。2016 年，计算机行业 FSI 指数仍在持续下降 251 个基点，但下降速度减缓，排名 25 个行业第 12 位。

所属二类细分行业财务安全评价：

计算机行业下属行业包括计算机设备和计算机应用 2 个行业。其中，计算机设备行业财务安全有明显下降。

2016 年，计算机行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	计算机设备	5038.46	5723.68	-11.97%	39
2	计算机应用	5268.22	5351.58	-1.56%	107

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

伴随云计算、大数据与企业服务的融合，以及商业模式向金融与征信、医疗信息化、信息安全变革的不断创新，推动行业景气度长期向上。

2013 年、2014 年和 2015 年计算机行业的主营业务利润率分别为 41%、42%、41%，行业整体收益性较好。

FSI 指数显示：多年来，计算机行业的总体财务安全状况一直较为稳定和安全，好于大多数行业。综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析：2016 年，该行业投融资趋势为正面。分支行业中，随着智能化社会的大力发展，计算机应用行业投融资趋势为稳定偏正面。

4. 商业贸易

商业贸易行业上市公司总体样本数 86 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业整体财务安全下滑，处于近 5 年最低点，部分分支行业存在风险。

年度	商业贸易	涨跌幅
2016 年度	4924.42	-4.18%
2015 年度	5139.33	-5.05%
2014 年度	5412.5	-2.82%
2013 年度	5569.32	6.26%
2012 年度	5241.38	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，行业 FSI 指数 4924.42 点，下降 215 个基点，降幅为-4.18%，行业排名第 15 位。

所属二类细分行业财务安全评价：

商业贸易行业下属行业包括贸易、一般零售、专业零售、商业物业经营 4 个行业。其中，专业零售行业 2016 年财务安全状况逆势上升，表现最好。其他三个行业均不同程度下降，其中商业物业经营行业下滑速度最为明显，涨跌幅-18.83%，FSI 指数跌破 3000 点，整体风险已经显现。

2016 年，商业贸易行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数(预测数)	2015 年度行业 FSI 指数(调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	一般零售	5465.91	5631.91	-2.95%	44
2	专业零售	5757.14	5400	6.61%	7

3	贸易	4977.27	5181.82	-3.95%	22
4	商业物业经营	2553.85	3146.15	-18.83%	13

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

中国零售业发展的黄金时期已经结束,在渠道饱和、需求萎缩的现状下,零售业利润微薄;受经济下行影响,传统零售增速趋缓,网购红利也逐渐衰减。随着反腐冲击减弱、境内外价差缩小、消费升级的共同作用下,高端市场将迎来缓慢恢复。

2013 年、2014 年和 2015 年商业贸易行业的主营业务利润率分别为 18%、19%、19%。商业贸易行业的主营业务利润率在所有一类行业中处于下游水平。

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析：该行业 2016 年的投融资趋势为负面。在分支行业中,专业零售行业财务安全较好且上升明显,2016 年投融资趋势为正面。商业物业经营行业财务安全状况下滑速度快,行业整体风险凸显,2016 年投融资趋势为负面。

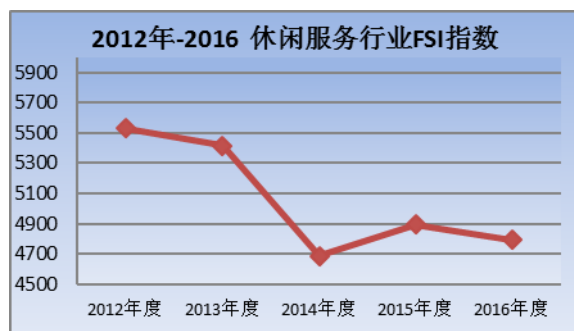
5. 休闲服务

休闲服务行业上市公司总体样本数 31 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业低位谷底整理,分支行业财务安全状况参差不齐,个别分支行业出现明显复苏迹象。

年度	休闲服务	涨跌幅
2016 年度	4793.55	-2.05%
2015 年度	4893.75	4.40%
2014 年度	4687.5	-13.45%
2013 年度	5416.13	-2.10%
2012 年度	5532.26	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

休闲服务行业 FSI 指数近五年来一致处于下降趋势，2014 年，指数还出现断崖式下降，降幅高达-13.45%。在 2015 年出现小幅回升后，2016 年又出现略微

下浮，涨跌幅-2.05%，行业排名第 17 位。

所属二类细分行业财务安全评价：

休闲服务行业下属行业包括景点、餐饮、旅游综合、酒店 4 个行业。4 个分支行业中，2016 年酒店行业上升明显，但整体财务安全在一类行业中是最弱的。景点行业是休闲服务行业财务安全最好的分支行业，2016 年财务安全略有下降。旅游综合行业 2016 年财务安全出现大幅下降。

2016 年，休闲服务行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度 行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度 行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	景点	6585.71	6657.14	-1.07%	7
2	旅游综合	4578.57	4986.67	-8.18%	14
3	餐饮	4350	4275	1.75%	4
4	酒店	3500	3016.67	16.02%	6

2016 年投融资和风险预测：

政策利好推进带薪休假制度逐步落实，鼓励弹性作息；移动互联网也提升了旅游服务效率，交通改善带动景区辐射范围迅速扩大，提高了旅游便利性，从而带动了休闲服务业的发展。

2013 年、2014 年和 2015 年休闲服务行业的主营业务利润率分别为 45%、42%、46%。休闲服务行业的主营业务利润率在所有一类行业中最高的。

FSI 指数显示：休闲服务行业 2016 年财务安全指数没有改善，同时多项财务安全指标快速下滑，说明行业已经出现一定程度的财务风险。综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析，2015 年该行业投融资趋势为负面。

在分支行业中，由于休闲服务行业在技术进步和产业升级的过程中涌现出很多新的趋势、新热点，分享经济在旅游市场中形成了一股新力量，景点行业处于复苏态势，2016 年行业投融资趋势为正面。酒店行业财务安全状况较差，2016 年行业投融资趋势为负面。

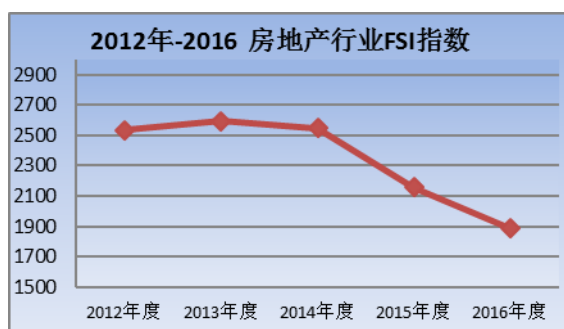
6. 房地产

房地产行业上市公司总体样本数 131 家。

一类行业整体财务安全评价：

行业整体陷入较为严重的财务安全危机，在规模增长的同时应注重企业经营能力的培育，实现经营实效的切实提升。

年度	房地产	涨跌幅
2016 年度	1885.5	-12.60%
2015 年度	2157.25	-15.28%
2014 年度	2546.21	-1.87%
2013 年度	2594.66	2.35%
2012 年度	2535.11	



注：2016 年度为预测值，2012 年-2015 年为调整值

2016 年，房地产行业 FSI 指数为 1885.5 点，在所有行业中排名倒数第 1 位。指数同比下降 271 点，降幅为-12.60%。

所属二类细分行业财务安全评价：

房地产行业下属行业包括园区开发和房地产开发 2 个行业。2016 年房地产开发行业财务安全状况出现大幅下降，降至 5 年来最低点。园区开发行业较 2015 年有上升，但整体财务安全并不高。

2016 年，房地产行业所属分支行业 FSI 指数变化如下：

本行业 FSI 指数排名	所属二类行业	2016 年度行业 FSI 指数 (预测数)	2015 年度行业 FSI 指数 (调整数)	同比涨跌幅	公司数量
1	园区开发	2836.36	2670	6.23%	11
2	房地产开发	1798.33	2114.88	-14.97%	120

2016 年行业投融资趋势和风险预测：

2016 年，各类宽松政策利好的密集推行营造出房地产市场良好的发展环境，但行业分化格局在继续加深，行业整体仍面临盈利能力下滑的挑战。随着户籍政策、信贷政策等利好对楼市的积极影响逐渐释放，主要城市房地产市场依然会有

所升温，但大量三四线城市出现产业空心化，楼市供过于求，房价下滑的状况，楼市两极分化或进一步加剧。

2013 年、2014 年和 2015 年房地产行业的主营业务利润率分别为 26%、25%、23%。房地产行业的主营业务利润率在所有一类行业处于中等水平，

FSI 指数显示：2016 年房地产行业财务安全状况出现了大幅下滑，FSI 行业指数在所有行业中最底。房地产行业上市公司是所有行业中财务安全两级分化最严重的行业，少数优秀房地产公司财务安全状况平稳有升，但大多数中小房地产公司财务安全逐年下降，财务风险极大。

综合行业主营业务利润率和 FSI 指数分析：2016 年，该行业投融资趋势为负面。在分支行业中，园区开发行业和房地产开发行业的投融资趋势为负面。

第三章 各地区上市公司财务安全状况分析

地区财务安全分析是通过对比各地区上市公司财务安全状况，反映一个地区上市公司总体的财务安全水平和财务风险的高低。

2016 年，是“十三五”规划的开局之年，我国经济下行压力依然比较加大，经济增幅保持平稳甚至略有回落的概率比较大，在这样的大环境下，总体上各区域经济增长也会保持大致态势，但不同地区会有所差异，因此，有必要分析我国各地区上市公司整体财务安全状况是否受到影响。

一、各省（直辖市）上市公司财务安全指数分析

2016 年，我国各省（直辖市）上市公司 Themis FSI 指数如下：

地区	2016 年度 (预测值)	2015 年度 (调整值)	指数 排名	同比 涨跌幅	涨幅 排名
江西省	5747.06	6390.32	1	-10.07%	25
浙江省	5585.4	5890.98	2	-5.19%	15
贵州省	5573.68	5110	3	9.07%	3
安徽省	5425.32	5997.37	4	-9.54%	22
江苏省	5326.19	5563.11	5	-4.26%	11
山东省	5262.84	5466.67	6	-3.73%	9

广东省	5075.06	5545.3	7	-8.48%	20
河北省	5050	5285.71	8	-4.46%	12
湖南省	5029.73	5235.71	9	-3.93%	10
上海市	5004.21	5446.07	10	-8.11%	18
西藏自治区	4990	4320	11	15.51%	1
云南省	4971.43	4770.37	12	4.21%	4
湖北省	4954.32	5186.42	13	-4.48%	13
河南省	4883.82	5127.27	14	-4.75%	14
黑龙江省	4845.45	4803.33	15	0.88%	6
重庆市	4835.14	5471.43	16	-11.63%	27
福建省	4815.91	5245.35	17	-8.19%	19
北京市	4713.85	5059.53	18	-6.83%	16
天津市	4523.81	4682.93	19	-3.40%	8
辽宁省	4505.8	4857.58	20	-7.24%	17
广西壮族自治区	4466.67	5180.65	21	-13.78%	30
内蒙古自治区	4408.7	4466.67	22	-1.30%	7
陕西省	4336.84	4963.16	23	-12.62%	29
青海省	4300	3850	24	11.69%	2
四川省	4282.65	4741.86	25	-9.68%	23
山西省	4169.7	4728.12	26	-11.81%	28
吉林省	4122.86	4027.78	27	2.36%	5
新疆维吾尔自治区	4121.62	4548.72	28	-9.39%	21
甘肃省	4020.83	4452	29	-9.68%	24
海南省	3545.83	3958.33	30	-10.42%	26
宁夏回族自治区	3381.82	4600	31	-26.48%	31

从上述统计数据可以看出，

1. 2016 年，江西省 FSI 地区指数 5747.06，排名第一位，且就近五年地区 FSI 综合指数稳居第一，可见该地区上市公司整体财务安全质量保持着领先地位。

2. 在 Themis FSI 地区指数排名前十中，经济大省（依据 2015 年省市 GDP 排名前十）占个 6 席，分别是浙江省、江苏省、山东省、广东省、河北省、湖南省。

3. 2016 年，宁夏回族自治区 FSI 指数下滑快于其他各省市，与去年同期相比下降幅度达到-26.48%，说明宁夏回族自治区所属上市公司财务安全状况急聚下

滑。其他地区FSI指数下滑幅度较大（超过-10%）的还有6个省，分别为：广西壮族自治区（-13.78%）、陕西省（-12.62%）、山西省（-11.81%）、重庆市（-11.63%）、海南省（-10.42%）、江西省（-10.07%）。

4. 2016年，有6个省（直辖市）FSI指数不同程度上涨，分别为：西藏自治区（+15.51%）、青海省（+11.69%）、贵州省（+9.07%）、云南省（+4.21%）、吉林省（+2.36%）、黑龙江省（+0.88%）。

二、各地区上市公司财务安全等级分布情况

2016年，各地区上市公司财务安全等级分布如下：

地区	该地区上市公司总数	AAA-BBB级公司占比	CCC级以下公司占比	AAA-BBB级公司占比排名	CCC级以下公司占比排名
江西省	34	53%	21%	1	30
贵州省	19	53%	21%	2	29
西藏自治区	10	50%	30%	3	22
浙江省	274	48%	21%	4	28
安徽省	79	48%	20%	5	31
江苏省	252	43%	25%	6	27
云南省	28	43%	36%	7	14
上海市	190	43%	28%	8	25
山东省	148	42%	32%	9	20
广东省	385	42%	29%	10	24
福建省	88	41%	33%	11	18
天津市	42	38%	36%	12	15
湖南省	74	38%	36%	13	12
重庆市	37	38%	32%	14	19
湖北省	81	37%	31%	15	21
河北省	52	37%	27%	16	26
广西壮族自治区	33	33%	45%	17	7
辽宁省	69	33%	36%	18	13
新疆维吾尔自治区	37	32%	54%	19	6

河南省	68	32%	29%	20	23
北京市	231	30%	34%	21	16
黑龙江省	33	30%	33%	22	17
四川省	98	30%	40%	23	9
陕西省	38	29%	39%	24	10
山西省	33	27%	55%	25	4
吉林省	35	23%	54%	26	5
海南省	24	21%	71%	27	1
青海省	10	20%	70%	28	2
宁夏回族自治区	11	18%	64%	29	3
内蒙古自治区	23	17%	39%	30	11
甘肃省	24	13%	42%	31	8

1. 江西省和贵州省优秀上市公司占比最大，达到 53%，并列第 1 位。西藏自治区优秀上市公司比例达到 50%，排名 3 位。其他优秀上市公司占比较高的省（市）还有浙江省、安徽省、江苏省、云南省、上海市、山东省、广东省以及福建省（均拥有超过 40% 的优秀上市公司）。

2. 存在风险上市公司占比较大的省（市）中，海南省占比最大，达到 71%，其次是青海省，达到 70%，宁夏回族自治区排在第 3 位，比例为 64%。其他存在风险上市公司占比较高的省（市）还有：山西省、吉林省、新疆维吾尔自治区、广西壮族自治区、甘肃省、四川省、陕西省、内蒙古自治区、湖南省、辽宁省、云南省、天津市（均拥有超过 35% 的风险类上市公司）。

第四章 上市公司财务安全等级分析

一、上市公司财务安全等级总体分析

1. 上市公司财务安全等级总体情况

2016 年，在全部非金融上市公司样本中，中国财务安全最优秀上市公司

(AAA 级)有 7 家, 占有非金融上市公司总数的 0.27%; 较优秀上市公司 (AA 级以上) 114 家, 占比 4.45%。总体看, 优秀上升公司比例不到总数的 5%。

同时, 2016 年已出现财务风险或重大财务风险的上市公司 (CCC 级以下) 比例为 31.53%, 总数为 807 家, 比 2015 年增加 179 家, 出现财务风险上市公司的数量正在不断增加。

2016 年, 中国非金融上市公司财务安全等级分布如下:

上市公司财务安全等级	2016 年样本数	占比
AAA 级 (90 分以上, 最优秀上市公司)	7	0.27%
AA 级 (80—89 分, 非常优秀上市公司)	114	4.45%
A-BBB 级 (60—79 分, 较优秀上市公司)	870	33.98%
BB-B 级 (40—59 分, 总体正常, 但存在局部财务风险公司)	762	29.77%
CCC-CC-C-D 级 (39 分以下, 已有财务风险或重大财务风险公司)	807	31.53%
总计	2560	100.00%

2. 2016 年分市场财务安全等级情况

1) 主板市场上市公司财务安全等级情况

2016 年, 主板非金融类上市公司中, AAA 级上市公司 2 家, 占比 0.15%, AA 级上市公司 62 家, 占比 4.53%。

主板非金融类上市公司中, CCC 级以下 442 家, 占比 32.31%, 主板市场高风险上市公司多于中小板, 但低于创业板。

2016 年, 主板市场上市公司的财务安全等级分布如下:

财务安全评级级别	2016 年样本数	占比
AAA 级	2	0.15%
AA 级	62	4.53%
A-BBB 级	453	33.11%
BB-B 级	409	29.90%
CCC-CC-C-D 级	442	32.31%

总计	1368	100.00%
----	------	---------

2) 中小板市场上市公司财务安全等级情况

2016 年，中小板非金融类上市公司中，AAA 级上市公司 3 家，占比 0.41%，AA 级上市公司 38 家，占比 5.18%。中小板优秀上市公司比例远高于主板。

中小板非金融类上市公司中，CCC 级以下 204 家，占比 27.79%，低于主板和三个板块的平均值，说明中小板高风险上市公司少于主板和创业板。

2016 年，中小板上市公司的财务安全等级分布如下：

财务安全评级级别	2016 年样本数	占比
AAA 级	3	0.41%
AA 级	38	5.18%
A-BBB 级	293	39.92%
BB-B 级	196	26.70%
CCC-CC-C-D 级	204	27.79%
总计	734	100.00%

3) 创业板市场上市公司财务安全等级情况

2016 年，创业板非金融类上市公司中，AAA 级上市公司 2 家，占比 0.44%；AA 级上市公司 14 家，占比 3.06%。创业板优秀上市公司占比居于下游。

创业板非金融类上市公司中，CCC 级以下 161 家，占比 35.15%，创业板高风险上市公司在三个板块中最多。

2016 年，创业板上市公司的财务安全等级分布如下：

财务安全评级级别	2016 年样本数	占比
AAA 级	2	0.44%
AA 级	14	3.06%
A-BBB 级	124	27.07%
BB-B 级	157	34.28%
CCC-CC-C-D 级	161	35.15%
总计	458	100.00%

二、财务安全等级大幅变化上市公司分析

当上市公司财务安全等级、得分大幅变化时，说明上市公司在一个经营周期

出现了财务和经营的巨大变动，并揭示了该公司未来一个经营年度的经营趋势，对投资者有重要参考意义。

1. 财务安全等级大幅上升上市公司分析

2016 年，非金融上市公司中财务安全等级大幅上升（2016 年与 2015 年财务安全得分同比上升超过 20 分）共计 208 家，占有非金融上市公司近 8%。这些公司在 2016 年均具有价值挖掘的潜质，投资者可参考这些公司的收益情况和行业属性选择中短期投资。

其中，机械设备行业拥有最多大幅上升企业为 21 家，行业占比 19%，排名第一。化工行业有 18 家上市公司财务安全得分大幅上升，行业占比 16%，排名第二；房地产行业 17 家上市公司大幅上升，行业占比 16%排名第三。

2016 年财务安全大幅上升上市公司所属行业数量具体如下：

排名	行业名称	得分大幅上升公司数量	所属行业公司总数	得分大幅上升公司占比
1	机械设备	21	258	19%
2	化工	18	257	16%
3	房地产	17	131	16%
4	农林牧渔	13	81	13%
5	电子	12	149	12%
6	通信	11	58	11%
7	电气设备	11	152	11%
8	交通运输	10	87	10%
9	有色金属	9	95	9%
10	公用事业	9	110	9%
11	计算机	9	146	8%
12	医药生物	9	207	8%
13	建筑装饰	8	76	8%
14	汽车	8	110	7%
15	采掘	6	59	7%
16	商业贸易	6	86	7%
17	休闲服务	5	31	7%
18	综合	5	43	6%
19	纺织服装	5	78	6%

20	食品饮料	4	69	6%
21	轻工制造	4	90	4%
22	国防军工	3	32	4%
23	建筑材料	3	67	4%
24	家用电器	2	56	4%
25	钢铁	0	32	0%

2. 财务安全等级大幅下降上市公司分析

2016 年，上市公司财务安全等级大幅下降（2016 年与 2015 年财务安全得分同比下降超过 20 分）共计 374 家，占有上市公司近 15%。这些公司在 2016 年存在不同程度的快速下降风险，投资应谨慎。

其中，机械设备行业上市公司财务安全状况大幅下降达到 48 家，行业占比 24%，排名第一；医药生物行业财务安全状况大幅下降公司为 38 家，行业占比 21%，排名第二；化工行业财务安全状况大幅下降公司为 35 家，行业占比 20%。

2016 年财务安全大幅下降上市公司所属行业数量具体如下：

排名	行业名称	得分大幅下降公司数量	所属行业公司总数	得分大幅下降公司占比
1	机械设备	48	258	24%
2	医药生物	38	207	21%
3	化工	35	257	20%
4	电子	30	149	19%
5	房地产	28	131	19%
6	电气设备	26	152	19%
7	计算机	18	146	18%
8	采掘	14	59	17%
9	农林牧渔	14	81	17%
10	公用事业	12	110	15%
11	汽车	12	110	14%
12	商业贸易	11	86	13%
13	建筑材料	10	67	13%
14	有色金属	10	95	12%
15	纺织服装	9	78	12%

16	交通运输	9	87	11%
17	综合	8	43	11%
18	建筑装饰	8	76	11%
19	家用电器	7	56	11%
20	轻工制造	7	90	10%
21	钢铁	6	32	10%
22	通信	5	58	9%
23	食品饮料	4	69	8%
24	休闲服务	3	31	6%
25	国防军工	2	32	6%

三、财务安全 100 强和财务安全最差 100 家上市公司分析

在非金融类上市公司中，财务安全得分排名前 100 强上市公司是财务安全状况最好的群体。2016 年 2560 家上市公司中，有 6 家上市公司财务安全得分达到 91 分及以上，其余百强上市公司财务安全得分均达到 81 分及以上。

财务安全 100 强上市公司均具有长期投资、安全投资和价值投资的潜质，投资者可结合这些公司经营业绩和行业属性，有选择地进行中长期投资。

在财务安全 100 强公司中，化工行业占据数量最多，达到 17 家，但只有一家企业 2016 年财务安全得分在 90 分以上（91 分），其余企业财务安全得分均在 90 分以下。

除化工行业外，医药生物行业在 100 强榜单中占据 16 席，100 强公司拥有量排名第二；且 2016 年财务安全评级得分最高的前两家企业均属于医药生物行业。

有色金属有 6 家公司进入财务安全百强名单，位列第三。其他上榜数量较多的行业还包括：轻工制造和食品饮料行业均有 6 家公司上榜。

家用电器、国防军工、采掘、建筑装饰和房地产这五个行业没有企业挤进百强榜单。

在非金融类上市公司中，财务安全得分排名最差 100 家上市公司是财务安全状况最差的群体。2016 年 87 家上市公司财务安全得分在 0 分及以下，存在较为重大的财务安全隐患。其余的 13 家上市公司财务安全得分最高仅为 2 分。

在财务安全最差 100 家公司中，房地产行业数量最多，达到 36 家。机械设备行业占据 10 家。农林牧渔业占 7 家。

通信、有色金属、食品饮料以及钢铁这四个行业没有公司出现在前 100 家差评上市公司中。

四、存在财务报表粉饰嫌疑上市公司分析

1. 上市公司粉饰嫌疑数量和行业占比分析

通过 Themis 纯定量异常值评级分析看，在 2016 年进行财务安全评级的 2560 家样本中，有 964 家上市公司存在不同程度的财务报表粉饰嫌疑，占全部样本上市公司的 37.66%。

从行业情况看，在 131 家房地产上市公司中，有 78 家存在不同程度的财务报表粉饰嫌疑，行业占比达 59.54%；第二是综合行业，43 家上市公司中存在粉饰嫌疑上市公司 24 家，行业占比 55.81%；第三是商业贸易行业，86 家上市公司中存在粉饰嫌疑 45 家，行业占比 52.33%。

2016 年存在财务报表粉饰嫌疑上市公司所属行业数量具体如下：

行业名称	所属该行业公 (家数)	存在粉饰嫌疑的企业 (家数)	占比 (100%)
房地产	131	78	59.54%
综合	43	24	55.81%
商业贸易	86	45	52.33%
家用电器	56	29	51.79%
食品饮料	69	33	47.83%
休闲服务	31	14	45.16%
农林牧渔	81	35	43.21%
计算机	146	59	40.41%
交通运输	87	34	39.08%
建筑装饰	76	29	38.16%
化工	257	97	37.74%
医药生物	207	77	37.20%
有色金属	95	34	35.79%
机械设备	258	91	35.27%

纺织服装	78	27	34.62%
公用事业	110	38	34.55%
轻工制造	90	30	33.33%
电子	149	49	32.89%
电气设备	152	45	29.61%
通信	58	17	29.31%
汽车	110	30	27.27%
建筑材料	67	18	26.87%
采掘	59	15	25.42%
钢铁	32	8	25.00%
国防军工	32	8	25.00%

存在财务报表粉饰嫌疑、同时又存在财务风险的上市公司（低于 CCC 级、40 分）数量为 414 家，占有存在财务风险上市公司总数的 42.95%。

2. Themis 财务报表粉饰嫌疑科目分析

Themis 财务报表粉饰嫌疑是从财务报表相关关联会计科目不合理异动和问题企业科目异常统计的综合分析方法判断公司财务报表的粉饰，我们称之为“科目不合理异动粉饰分析方法”。因此，粉饰科目分析主要集中在公司的运营环节的科目，包括销售成本、销售收入、应收账款、应付账款等。对于上市公司的无形资产、总资产、净资产、借款、固定资产等相关科目，要揭露粉饰或造假必须进行账实核实，因此在 Themis 分析中仅指出其不合理性及程度，但不将其定性为粉饰。即，此次公布存在财报粉饰的上市公司，并没有进行会计科目的账实核实。

上市公司的财务报表粉饰最严重的会计科目是应付科目，本科目存在应付账款藏匿的粉饰嫌疑公司占有存在粉饰嫌疑公司的 86%；其次是销售成本科目，粉饰嫌疑占比 13%；存在报表粉饰或非正常现象公司占比排第三，为 11%。

商务部研究院信用评级与认证中心

蒲小雷 韩家平

2015 年 5 月 15 日

- ① Themis 上市公司财务安全指数 (Financial security index, 简称 FSI 指数) 是采用 Themis 评级技术对上市公司进行财务安全评级，将评级结

果进行统计分析,并据此建立反映证券市场各目标经济群体的财务安全总体状况和波动情形的指数值。通过对FSI指数值和指数变化情况的连续分析,可以对宏观经济趋势起到明确的预测作用。财务安全指数包括:上市公司财务安全总指数(FSI总指数)、财务安全分市场指数(FSI分市场指数)、财务安全产业指数(FSI产业指数)、财务安全行业指数(FSI行业指数)、财务安全区域指数(FSI区域指数)等。

附件一

中国上市公司财务安全排行榜 (2016 春季)

见 EXCEL 表

附件二

Themis 纯定量异常值评级技术介绍

1、Themis 异常值信用评级技术

Themis 异常值信用评级技术是商务部研究院信用评级与认证中心引进的世界最先进的定量化信用评级技术。20 世纪 80 年代末期，伴随着日本金融危机的全面爆发，日本对美国信用评级提出严重质疑和严厉批判，日本本土信用评级技术被广泛重视起来。日本在上世纪 50 年代开始研究、80 年代后期推出的 Themis 异常值信用评级技术在日本金融机构和资本市场应用后得到证实，其信用评级和预测风险的准确率远高于美国信用评级结果（提前一年预测风险和破产的准确率高达 92-94%），因此在短短 10 年间该评级技术和相关产品迅速覆盖了 80% 以上的日本银行、贷款机构、担保信托机构和大企业。同时韩国、中国台湾等国家和地区的大量金融机构也引进和应用了该技术产品，成为风靡东南亚的信用评级技术，美国彭博社等证券投资服务机构也引进了该项技术用于美国证券投资评级。

21 世纪初，对国际先进信用评级技术发展高度关注的商务部研究院信用评级与认证中心决定引进该项技术，并与拥有该技术知识产权的相关机构成立合作研发机构，共同研发适合中国本土应用的 Themis 异常值技术。在经过 4 年不断改进，并经过数万中国本土数据统计分析测试后，Themis 异常值信用评级技术成为我国拥有自主知识产权信用评级技术。

Themis 异常值信用评级技术是通过以破产企业财务指标异常状况为理论分析依据，从企业运营过程中的资金筹集方式、资金筹集的内部使用方向和资金使用效率等环节入手，分析企业运营环节的资金使用效率和资金流向合理性，同时判断企业财务数据和指标的之间变化关系和合理化程度，从而预测财务风险和财务粉饰的分析模型。Themis 异常值信用评级技术与美国传统财务分析、信用评级、信用风险计量模型等分析技术在理论体系和分析方法上均有较大差别，是一项理论完整先进、分析视角独特、提前预测企业财务风险和破产的信用评

级模型，其理论严谨性和模型独特性、科学性得到了世界各国评估界的高度认同，在国际上被誉为企业财务风险预警和信用评级的新革命，在国际上应用非常广泛，大量应用于金融领域中的银行信贷、信用担保、小贷贷款、信用保险、金融租赁、资产管理；投资领域的债券投资、股权投资、股市预测；企业赊销信用管理、企业内控以及政府监管等各领域。

目前，Themis 异常值评级技术作为《中国信用评级技术标准》的企业基础评级模型，将在国家经济、金融体系中发挥重要作用。

2、Themis 异常值信用评级技术的优势有哪些？

特征一：纯定量分析

优势：数据采集简单、分析标准统一、适应海量数据分析评估

定量定性结合的评估方法具有综合考评客户信用要素、相互验证等特点，但是，定量定性综合分析也不可避免地暴露了定性要素选择、定量定性权重、级差设计合理性等多重问题。当前存在着大量定量定性结合的评估模型，尚未有具有权威性的标准出现，从一个侧面反映了定量定性结合分析的不确定性。纯定量分析只采用财务数据、指标作为分析基础，理论基础明确，评估标准统一，规避了定量定性结合分析方法的弊端。

巴塞尔新资本协议也着重强调定量分析的重要性。基于全球金融管理的尖端技术，所有的财务风险管理由于数据流量极大，要求极为精确，必须借助基于计算机应用基础上的纯定量分析模型。

特点二：看破企业假账

优势：克服了定量分析模型的缺陷——无法识别报表作假的难题

企业财务报表作假现象具有全球普遍性的特点，这是全球评估界和金融界共同面临的难题。财务报表虚假在中国尤为严重，其比例的巨大已经很多程度上失去了参考意义，这也是定性分析占据评估主导地位的重要因素之一。如果能够看破企业财务报表的虚假成分，客观地评价企业的财务状况，对分析决策意义重大。

近年来，企业会计假账与日俱增，在美国出现了安然、世通、施乐、默可等一系列大公司巨额会计假账丑闻。美国 2008 年金融危机爆发，引发全球经济危机，很大程度上源于美国信用评估界对金融产品评级失败和无法识别假账。在我国，上市企业相继出现银广夏、琼民源、红光实业、科龙等一批大型企业会计造假事件，每年披露和查处的上市企业层出不穷。

Themis 模型具备看破假账的鲜明特点。这是其他定量分析模型无法实现的功能，也是对定量分析模型最大的贡献。Themis 模型能够看破假账的原因在于，Themis 模型的建模方式是

通过企业在多年多期财务报表数据，重点分析企业的资金周转行为和所有资金流向，以及分析这些资金流向在企业运用中的合理性，通过连续分析企业 3 期以上的财务报表，判断企业的财务粉饰和虚假信息，并逐一予以披露。

特征三：企业信息采集极为便利

优势：减少人为误差，降低成本、提高效率。

在数据采集方面，其他评估模型均采用的定性数据为主，定量数据为附的原则，造成在评估企业时数据采集量巨大，采集、录入时间长，采集成本高，数据采集不齐全、不完整，数据差异化大、人为因素多的情况，严重影响融资决策和贷后审查的准确度和效率。

定量分析模型具有克服上述所有不利因素的条件。在对 2000 多家上市公司进行按季度、半年、年度财务分析和信用评级时，依靠以财务报表为基础的分析方法使对海量分析对象定期跟踪评级成为现实。

特点四：模型的理论基础先进性和独创性

优势：具有极强的模型逻辑说服力和实际应用价值，模型从企业的血液——资金流走向展开全面分析

统计分析方法主要包括信用评分法，综合评判法，判别分析法和神经网络预测法等，这些方法存在的主要缺陷：一是评级指标和权重的确定缺乏客观依据，基本依靠专家意见法确定，主观性较强，某些研究虽然应用了数理统计方法，但存在不能很好的解决反映风险有关信息重叠与遗漏矛盾等方面的向题；二是模型只能对是否违约进行判断，不能给出融资违约概率等信息；三是由于模型不能给出融资违约概率等信息，难以指导融资定价等控制信用风险的工作；四是神经网络方法存在的黑箱性、过分拟合不稳定性、随机性，可能实现局部最优而非全局最优。

Themis 异常值信用评级技术是通过以破产企业财务指标异常状况为理论分析依据，从企业运营过程中的资金筹集方式、资金筹集的内部使用方向和资金使用效率等环节入手，分析企业运营环节的资金使用效率和资金流向合理性，同时判断企业财务数据和指标的之间变化关系和合理化程度，从而预测财务风险和财务粉饰的模型。

特征五：破产预警的高精确性

优势：大幅度提高对企业财务风险预警准确度，为投融资决策提供准确依据。

与其他评估模型对资产进行分类并从宏观角度分析各类资产风险的评级系统不同，Themis 模型从更加微观的角度进行分析。多角度分析企业在经营过程的各环节存在的问题，并给予明确提示，通过评分评语的判断，对于上市企业的预警，均能提前 1-3 年预测中国上

市企业即将 ST 的企业，远远超过其他信用评估模型。通过对欧美、日本和中国企业的预测发现，模型对这些企业财务危机出现前 1-3 年的财务报表进行分析时，均能较客观地指出危机存在的原因及破产的时间。对比其他信用评级模型，Themis 模型的准确率普遍提高 10-20%。

Themis 评级报告的等级含义

风险程度	等级	对应星级 (最高五星)	评分	结论
安全级	AAA	☆☆☆☆☆	91~100	最高的信用质量、最低的预期信用风险、最强的财务安全质量和偿付能力，投资价值非常高。
	AA		81~90	极高的信用质量、极低的预期信用风险、极强的财务安全质量和偿付能力，投资价值很高。
	A	☆☆☆☆	71~80	高的信用质量、低的预期信用风险、强健的财务安全质量和偿付能力，投资价值高，抵御风险的能力较强。
	BBB		61~70	良好的信用质量、抵御风险的能力较强，基本没有财务风险，但就个别情况需要进行关注，有时容易受到环境和经济变动影响，投资价值较高。
关注级	BB	☆☆☆	51~60	有一定的风险防范能力，但防范能力比较脆弱，信用风险正在形成，就个别问题需要关注，应定期察看其趋势。此级别不属于投资级别。
	B		41~50	有一定的风险防范能力，但防范能力已经非常脆弱，信用风险已经形成，可能已经影响该公司的偿付和财务状况。就某些问题需要重点关注，应随时察看其趋势。
风险级	CCC	☆☆	31~40	财务脆弱，违约可能性很高，受经济环境和经济条件的影响较大，存在很高财务风险，上市公司有 ST 可能性，不适宜长期投资。
	CC		21~30	财务非常脆弱，违约可能性非常高，受经济环境和经济条件的影响很大，存在非常高财务风险，上市公司 ST 可能性很大，需要重点关注，不适宜长期投资。
高风险级	C	☆	11~20	短期内存在巨大的财务风险，出现风险的可能性非常高，不应长期投资。
	D		10 以下	短期内存在巨大的财务风险，随时可能出现风险，应立刻采取防范措施。