

# 信用等级公告

联合[2018] 2414 号

联合资信评估有限公司通过对云南省城市建设投资集团有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2018 年度第三期短期融资券进行综合分析和评估，确定云南省城市建设投资集团有限公司的主体长期信用等级为 AAA，云南省城市建设投资集团有限公司 2018 年度第三期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一八年八月二十三日



# 云南省城市建设投资集团有限公司

## 2018 年度第三期短期融资券信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AAA  
本期短期融资券信用等级: A-1  
评级展望: 稳定

本期短期融资券发行规模: 10 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

偿还方式: 到期一次还本付息

募集资金用途: 偿还公司债务

评级时间: 2018 年 8 月 23 日

### 财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	155.94	211.61	248.33	175.30
资产总额(亿元)	1234.58	2038.90	2625.10	2564.75
所有者权益(亿元)	269.09	436.72	594.37	586.04
短期债务(亿元)	211.67	326.04	457.63	463.38
长期债务(亿元)	502.11	800.28	993.83	1008.49
全部债务(亿元)	713.79	1126.32	1451.46	1471.87
营业收入(亿元)	137.02	202.55	365.73	55.54
利润总额(亿元)	17.22	17.33	35.61	-13.23
EBITDA(亿元)	44.05	67.16	85.79	--
经营性净现金流(亿元)	11.59	-18.40	-13.09	-46.61
应收类款项/资产总额(%)	14.51	10.94	13.72	11.69
营业利润率(%)	36.35	25.87	34.14	25.03
净资产收益率(%)	4.53	2.32	3.53	--
资产负债率(%)	78.18	78.58	77.36	77.15
全部债务资本化比率(%)	72.62	72.06	70.95	71.52
流动比率(%)	163.76	171.55	154.23	159.63
经营现金流流动负债比(%)	2.70	-2.70	-1.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	16.20	16.77	16.92	--

注: 2018 年一季度财务数据未经审计。

### 分析师

张龙景 姚玥

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层(100022)

网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

### 评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,云南省城市建设投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2018 年度第三期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析。联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低,安全性极高。

### 优势

1. 公司持续获得了政府在政府补贴等方面的外部支持。
2. 公司业务经营板块多元,整体抗风险能力强。
3. 随着云南省建设扩展,公司参与城市建设业务规模的扩大以及经营类业务板块的持续发展,公司盈利能力得到进一步提升。
4. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

### 关注

1. 随着公司项目建设的推进以及各业务板块产业链的拓展,公司对外融资需求加强,债务规模持续上升,债务负担重。
2. 公司受限资产规模较大,若公司无法按时偿还相关借款,相关资产将面临转移风险,对公司的经营、财务造成影响;公司少数股东权益占比较大,稳定性较弱。
3. 公司应收类款项规模较大,经营活动现金流出规模持续增长,净现金流波动大。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由云南省城市建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 云南省城市建设投资集团有限公司

## 2018 年度第三期短期融资券信用评级报告

### 一、主体概况

云南省城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）成立于2005年4月，为经云南省人民政府云政复【2005】26号文批准，由云南省投资控股集团有限公司（原云南省开发投资有限公司）和云南省建设投资控股集团有限公司（原云南建工集团有限公司，以下简称“云南建投集团”）出资设立的有限责任公司。经过多次增资扩股后，2015年12月依据云南省人民政府出具的《关于划转部分国家出资企业股权充实云南圣乙投资有限公司国家资本金》（云政复[2015]75号）批复和公司披露的《关于股权结构变动完成工商变更登记的公告》，云南省国有资产管理委员会（以下简称“云南省国资委”）将其持有的公司股权中的40%划转至云南省国有资本运营有限公司（原云南圣乙投资有限公司，以下简称“云南国资”）持有。截至2018年3月底，公司注册资本41.42亿元，实收资本41.42亿元，云南省国资委、云南建投集团和云南国资分别持股56.21%、3.79%和40.00%，公司实际控制人为云南省国资委。

公司经营范围包括：城市道路以及基础设施的投资建设及相关产业经营；给排水及管网投资建设及管理；城市燃气及管网投资建设及管理；城市服务性项目（学校、医院等）的投资及建设；全省中小城市建设；城市旧城改造和房地产开发；城市交通（轻轨、地铁等）投资建设；城市开发建设和基础设施其他项目的投资建设；保险、银行业的投资；自有房屋租赁（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2018年3月底，公司本部设有董事会办公室、监事会办公室、综合办公室、财务管理中心、内控管理部、投资管理中心、金融管理

中心、资本运营部等15个职能部门（见附件1）；公司纳入合并范围子公司42家；其中上市子公司分别为云南城投置业股份有限公司（以下简称“城投置业”）和云南水务投资股份有限公司（以下简称“水务股份公司”）；此外，子公司云南一乘驾驶培训股份有限公司（以下简称“一乘驾校”）在新三板挂牌。

2017 年底，公司合并资产总额 2625.10 亿元，所有者权益合计 594.37 亿元（含少数股东权益 380.80 亿元）；2017 年，公司实现营业收入 365.73 亿元，利润总额 35.61 亿元。

2018 年 3 月底，公司合并资产总额 2564.75 亿元，所有者权益合计 586.04 亿元（含少数股东权益 384.25 亿元）；2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 55.54 亿元，利润总额-13.23 亿元。

公司注册地址：昆明市高新区海源北路六号高新招商大厦；法定代表人：许雷。

### 二、本期短期融资券概况

公司拟发行 2018 年度第三期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行规模为 10 亿元，期限 1 年，到期一次还本付息；本期短期融资券募集资金拟全部用于偿还公司债务。

### 三、主体长期信用状况

随着中国城镇化建设的推进，中国城市基础设施建设行业发展良好。云南省作为中国面向西南开放的重要区域，近年来经济迅速发展、财政实力不断提升，固定资产投资力度不断加大，未来经济发展前景良好，为公司发展提供了良好的外部环境。

公司作为云南省城市运营开发（包括土地一级开发、房地产开发和城市服务性项目的投

资和建设)的重要实体以及公用事业的主要载体,受到政府各方面的有力支持。近几年公司规模不断扩大。近三年,公司主要业务构成未发生重大变化。2015~2017年,公司主要板块收入呈不同程度的增长趋势,其中2015~2017年,公司实现城市开发业务收入44.43亿元、93.55亿元和136.30亿元,占同期主营收入的比重分别为34.40%、47.98%和38.57%;建筑安装收入分别为12.07亿元、10.85亿元和22.32亿元;公用事业板块收入分别为23.37亿元、38.30亿元和51.89亿元;旅游服务板块收入分别为11.60亿元、11.81亿元和19.73亿元;物流贸易板块分别实现收入5.43亿元、1.66亿元和23.48亿元,其中2017年同比大幅增长,主要系新设集采公司贸易收入所致。2015~2017年,公司其他业务板块分别实现收入32.27亿元、38.82亿元和99.62亿元,主要系其中投资行业收入增长所致。

毛利率方面,受公司主要业务板块均为市场化运营影响,各板块毛利率有所波动,综合毛利率保持在较高水平。2015~2017年,公司城市开发板块毛利率分别为8.28%、22.03%和41.52%。其中2017年同比增长7.76个百分点,主要系房地产项目相关房价增长以及银泰项目毛利较高导致城市板块毛利上升所致;建筑安装板块毛利率分别为15.58%、9.86%、1.30%和4.47%。受建筑行业的特点影响,该业务毛利率较低,且营改增后,受收入确认价税分离影响,成本不变的情况下,毛利率持续下降。其中2017年同比下降8.56个百分点,主要系收入中占比较高的污水处理工程项目毛利下降所致;其他业务毛利率分别为91.01%、42.37%和72.70%,其中2017年同比大幅增长,主要系毛利较高的投资行业收入增加所致。

2018年1~3月,公司实现主营业务收入53.60亿元,相当于2017年主营业务收入的15.17%。收入主要来源于城市开发、医疗板块、物流贸易和其他业务,分别占比39.44%、13.34%、11.12%和23.06%。毛利率方面,公司

主营业务毛利率小幅下降,为30.74%。

近年来,随着公司各业务板块的发展,公司收入规模较快增长,盈利能力有所增强。同时,随着在建项目的持续投资以及业务板块产业链延伸产生的资金需求,公司经营及投资活动仍需筹资活动进行资金补足,公司面临较大的融资压力。随着云南省建设扩展,公司参与城市建设业务规模的扩大以及公司医疗业务板块等板块的持续发展,公司收入水平有望得到提升。此外,公司旗下子公司相继在主板、新三板挂牌,有助于拓展公司融资渠道,补充公司运营现金流,优化公司资本结构。

经联合资信评定,公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定。

#### 四、主体短期信用分析

##### 1. 资产流动性分析

随着公司城中村改造、房地产二级开发等项目的不断推进以及公司公用事业板块的发展,2015~2017年,公司资产总额快速增长,年均复合增长45.89%。2017年底,公司资产总额2625.10亿元,同比增长28.75%。公司资产中流动资产占比50.70%、非流动资产占比49.30%,公司流动资产占比同比下降6.55个百分点。

2015~2017年,公司流动资产快速增长,年均复合增长37.68%。2017年底,公司流动资产合计1330.88亿元,同比增长14.02%,主要系其他应收款、应收账款及存货增长所致。

2017年底,公司货币资金239.01亿元,同比增长18.15%,主要由银行存款和其他货币资金构成,分别为234.67亿元和4.28亿元。公司其他货币资金中约3.76亿元资金使用受限,受限资金占比1.57%。

公司应收账款主要为应收购房款、土地转让款及建造设备销售款等。2015~2017年,公司应收账款快速增长,年均复合增长59.28%。2017年底,公司应收账款81.00亿元,同比增长35.22%,主要系公司下属子公司水务股份公

司建造和设备销售款增加以及公司下属子公司云南三七科技有限公司年底发货形成较大的应收账款所致。账龄结构方面，按账龄组合计提坏账准备的应收账款（22.76 亿元）中，1 年以内的占比 75.10%、1~2 年的占比 13.01%、2~3 年的占比 5.29%、3 年以上的占比 6.59%，综合账龄较短。从应收账款集中度看，前五名欠款余额 14.54 亿元，前五名企业应收账款余额占全部应收账款 17.95%，集中度一般。

2015~2017 年，公司预付款项快速增长，年均复合增长 16.23%。2017 年底，公司预付账款 47.89 亿元，同比增长 29.63%，主要系下属子公司未来城公司棚改项目预付项目指挥部款项增长所致。

公司其他应收款主要为往来款、垫付工程款、借款及利息等。2015~2017 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 44.55%。2017 年底，其他应收款 196.48 亿元，同比增长 78.96%，主要系新增往来借款及公司西双版纳澜沧江国际风情园、方旺项目等项目形成的代垫款及保证金增长所致。账龄结构方面，按账龄组合计提坏账准备的其他应收款（4.25 亿元）中，1 年以内的占比 49.84%、1~2 年的占比 30.45%、2~3 年的占比 9.16%、3 年以上的占比 10.56%。从其他应收款集中度看，前五名欠款余额 81.74 亿元，前五名企业其他应收款余额占全部其他应收款 41.60%，集中度较高。整体看，公司其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用。

表 1 2017 年底其他应收款前五名欠款情况

单位名称	金额 (亿元)	占比 (%)	性质	账龄
西双版纳澜沧江国际风情园建设指挥部	26.25	13.36	土地一级开发代垫款	1 年以内, 1~2 年, 2~3 年
眉山市彭山区人民政府	14.82	7.54	政府借款	1~3 年
云南省土地储备运营有限公司	14.29	7.27	往来款	1 年以内
云南国资	14.03	7.14	借款	1 年以内
宁波梅山保税港区碧莱投资合伙企业(有限合伙)	12.35	6.29	股权转让款	1 年以内
<b>合计</b>	<b>81.74</b>	<b>41.60</b>	--	--

资料来源：公司提供

2015~2017 年，随着公司房地产开发项目以及城中村改造项目的持续投入，公司存货快速增长，年均复合增长 45.06%。其中 2016 年存货较上一年底增长 89.46%，主要系 2016 年公司土地一级开发项目持续增加以及公司新纳入合并范围的成都会展、成都银泰中心、悉尼奥运城市花园、陵水房地产等项目，使得开发成本增加所致。2017 年底，公司存货 739.10 亿元，同比增长 11.07%，主要系公司对融城昆明湖二期、关坡片区二期、景洪城投项目、哈尔滨银泰城二期项目等项目的投入使得开发成本增长所致，共计提存货跌价准备 12.13 亿元。

2015~2017 年，公司一年内到期的非流动资产波动下降，年均复合下降 59.52%。其中 2017 年为 4.22 亿元，同比下降 94.19%，主要系下属子公司云南融智资本管理有限公司类金融牌照即将取消，将其对外发放的 1 年内到期的委托贷款重分类至持有至到期投资核算所致。

2015~2017 年，公司其他流动资产快速增长，年均复合增长 61.87%。2017 年底，其他流动资产 10.33 亿元，同比增长 57.07%，主要系公司将多交税费重分类至此科目所致。

2018 年 3 月底，公司资产总额 2564.75 亿元，较 2017 年底小幅下降 2.30%。2018 年 3 月底，公司货币资金 168.09 亿元，较上年底下降 29.67%，主要系公司偿付对外借款以及 2018 年一季度支付项目储备款所致；预付款项 66.16 亿元，较上年底增长 38.15%，主要系未来城公司棚改项目预付项目指挥部款项增长所致；存货 780.63 亿元，较上年底增长 5.62%，主要系大理满江项目、黑龙潭项目、昆明湖、温泉山谷项目持续投入所致。受限资产方面，截至 2018 年 3 月底，公司受限资产主要为土地、股权、质押银行存款、房产等，规模价值约合 469.40 亿元，占公司同期总资产的 18.30%，受限资产规模较大。

总体看，公司资产规模快速增长；流动资产中存货和应收类款项占比大，对公司资金形成较大占用。公司整体资产质量一般，受限资

产规模较大，流动性偏弱。

## 2. 现金流分析

经营活动方面，2015~2017年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长9.99%。2017年，公司经营活动现金流入467.82亿元。其中销售商品、提供劳务收到的现金275.42亿元，收到其他与经营活动有关的现金191.50亿元，同比增长37.77%，主要系公司往来款资金流入、收到的投标及履约保证金、收回代垫款等增长所致。近三年，公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长13.23%。其中2017年公司经营活动现金流出480.91亿元，主要由购买商品、接受劳务所支付的现金及支付其他与经营活动有关的现金构成，分别为202.24亿元和212.89亿元；支付其他与经营活动有关的现金同比增长47.72%，主要系公司往来款资金流出、支付保证金和代垫代付款项等支出增长所致。2015~2017年，公司经营活动现金流分别为11.59亿元、-18.40亿元和-13.09亿元。2017年公司现金收入比为75.31%，较2016年底增长9.49个百分点，公司收入实现质量仍有待提升。

投资活动方面，近三年，投资活动现金流入分别为29.46亿元、37.61亿元和116.61亿元。其中2017年投资活动现金流入以收回投资收到的现金和收到其他与投资活动有关的现金为主，分别为11.53亿元和97.29亿元，收回投资收到的现金主要为股权转让收回的资金；收到其他与投资活动有关的现金同比大幅增长，主要系公司往来款增长所致。近三年，公司投资活动现金流出快速增长，年均复合增长46.60%。其中2017年为353.77亿元，主要由购建固定资产、无形资产等支付的现金53.22亿元、投资支付的现金144.15亿元和支付其他与投资活动有关的现金122.01亿元构成。其中投资支付的现金要为公司下属子公司水务股份公司收购Galaxy Newspringpte.Ltd公司及公司收购成都会展的投资款和公司购买的基金、股

票投资款构成；支付其他与投资活动有关的现金同比增长449.40%，主要系公司赎回对外投资产品及借款所致。2017年，受公司投资业务扩展的影响，公司投资活动净流出237.16亿元，净流出规模较2016年持续扩大。

筹资活动方面，近三年，公司筹资活动现金流入快速增长，年均复合增长21.60%。其中2017年为965.59亿元，主要由取得借款收到的现金、发行债券收到的现金和吸收投资收到的现金构成，分别为706.00亿元、111.30亿元和133.76亿元、取得借款收到的现金同比增长25.11%，主要受公司投资活动面临较大的资金缺口，对长短期银行借款、债券融资等外部筹资需求扩大的影响所致。吸收投资收到的现金同比增长507.91%，主要系公司发行权益工具以及工商银行公司下属子公司民族文化公司债转股增加50亿元股权投资所致。近三年，公司筹资活动现金流出快速增长，年均复合增长19.58%，2017年为666.16亿元，主要由偿还债务支付的现金520.26亿元及分配股利、利润或偿付利息支付的现金92.00亿元构成。2015~2017年公司筹资活动现金流净额分别为187.16亿元、247.30亿元和299.43亿元。

2018年1~3月，受公司业务稳步扩张的影响，公司经营活动产生的现金流入为107.04亿元，主要为销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金构成，分别为56.96亿元和50.00亿元；经营活动现金流出共计153.66亿元，主要由购买商品、接受劳务支付的现金71.47亿元和支付其他与经营活动有关的现金59.30亿元构成，公司经营活动现金流量净额为-46.61亿元。2018年1~3月，公司投资活动现金流入25.34亿元，主要为收回投资收到的现金10.84亿元和收到其他与投资活动有关的现金13.84亿元构成；投资活动现金流出为34.02亿元，以购建固定资产无形资产等支付的现金14.62亿元和投资支付的现金16.84亿元为主。公司投资活动产生的现金流量净额-8.68亿元。2018年1~3月，公司筹资活动

产生现金流入 144.05 亿元，主要由取得借款收到的现金 134.25 亿元构成，筹资活动产生现金流量净额为-14.14 亿元。

整体看，由于公司房地产业务及投资业务大量资金投入、股权投资支出增长，公司经营及投资活动现金流面临一定资金缺口，公司对外部融资依赖性强。

### 3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2015~2017 年，公司流动比率和速动比率波动下降，其中 2017 年分别降至 154.23%和 68.58%；2018 年 3 月底流动比率增至 159.63%，速动比率降至 63.62%。2018 年 3 月底，公司现金类资产 175.30 亿元，为同期短期债务的 0.38 倍，考虑到短期债务规模大幅增长，公司短期债务支付压力大。

截至 2017 年底，公司对外担保合计 129.06 亿元，担保比率为 21.71%（以 2017 年底所有者权益计算）。其中：对恒泰浩睿-彩云之酒店资产支持专项计划担保 58.00 亿元，用于北京酒店与版纳酒店的债务转换；公司对商品房承购人提供担保为阶段性担保（担保期限为保证合同生效之日起至商品房承购人所购住房的《房地产证》办妥抵押登记手续之日）共计 24.23 亿元以及公司对下属参股公司对外担保合计 42.33 亿元；公司担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

截至 2018 年 3 月底，公司共获银行授信额度总额约 1657.29 亿元，已使用 956.77 亿元，未使用授信总额约 700.52 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司子公司城投置业、水务股份公司和一乘驾校均为上市公司，直接融资渠道畅通。

## 五、本期短期融资券偿债能力分析

### 1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

本期短期融资券拟发行规模为 10 亿元，分别相当于 2017 年底公司全部债务的 0.69%以及

短期债务的 2.19%，对公司现有债务影响较小。

截至 2017 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别下降至 77.36%和 70.95%。以公司 2017 年底报表财务数据为基础，预计本期短期融资券发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 77.44%和 71.09%。公司债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券募集资金拟用于偿还公司债务，本期短期融资券发行后，公司债务指标将低于上述模拟值。

### 2. 本期短期融资券偿还能力分析

2015~2017 年，公司经营活动产生的现金流量流入量分别为本期短期融资券发行规模的 38.67 倍、27.29 倍和 46.78 倍；2015~2017 年，公司 EBITDA 分别为本期短期融资券发行规模的 4.23 倍、6.72 倍和 8.58 倍。EBITDA 对本期短期融资券保障较好，经营活动现金流入对本期短期融资券覆盖程度高。

2015~2017 年，公司现金类资产分别为 155.94 亿元、211.61 亿元和 248.33 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 15.59 倍、21.16 倍和 24.83 倍。截至 2018 年 3 月底，公司现金类资产合计 175.30 亿元，是本期短期融资券发行额度的 17.53 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障程度高。

此外，考虑到公司 2018 年第一期及第二期短期融资券共 20.00 亿元已发行成功，若“16 云城投 MTN002”选择全部赎回，公司于 2019 年当年需偿付的存续债券合计达 54.40 亿元（其中还包含“14 云城投债/PR 云城投”1.40 亿元、“14 云城投 MTN001”13.00 亿元和“18 云城投 SCP001”10.00 亿元）。若本次短期融资券发行成功后，公司 2019 年需偿还的债券规模为 64.40 亿元。2015~2017 年，公司现金类资产分别为待偿还债券规模的 2.42 倍、3.29 倍和 3.86 倍；截至 2018 年 3 月底，公司现金类资产为待偿还债券规模的 2.72 倍。2015~2017 年，公司经营活动产生的现金流量流入量分别为待偿还债券规模的 6.00



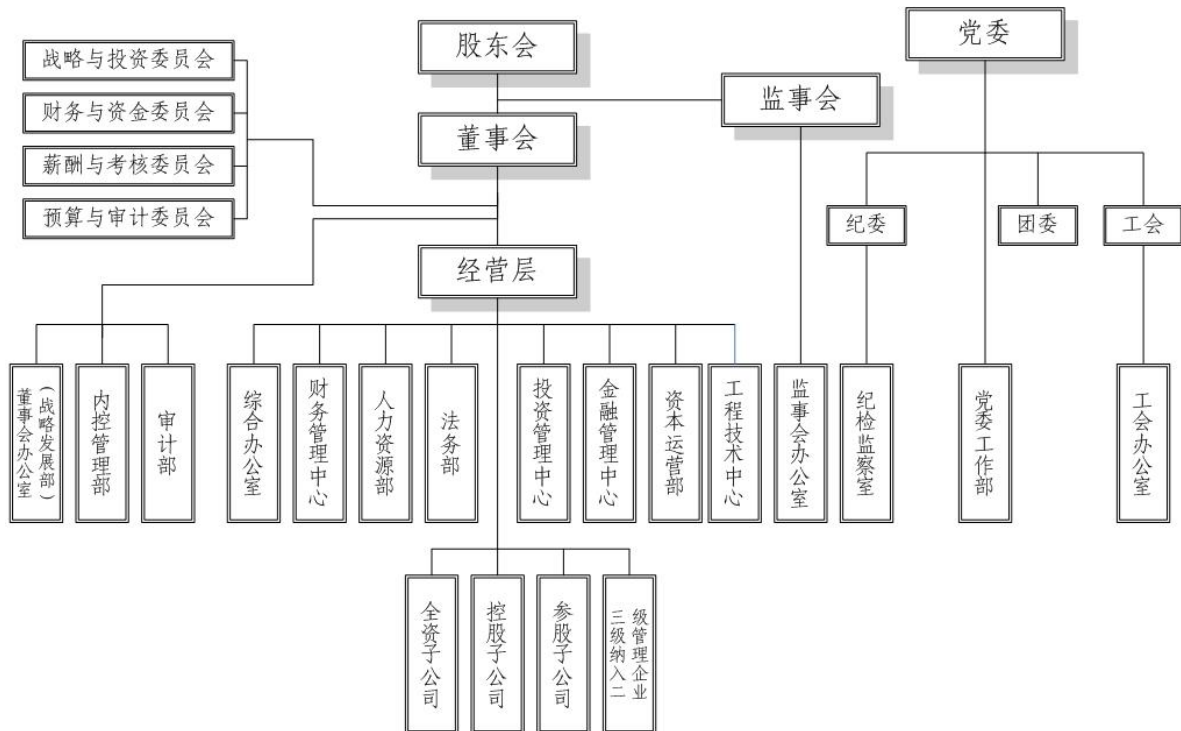
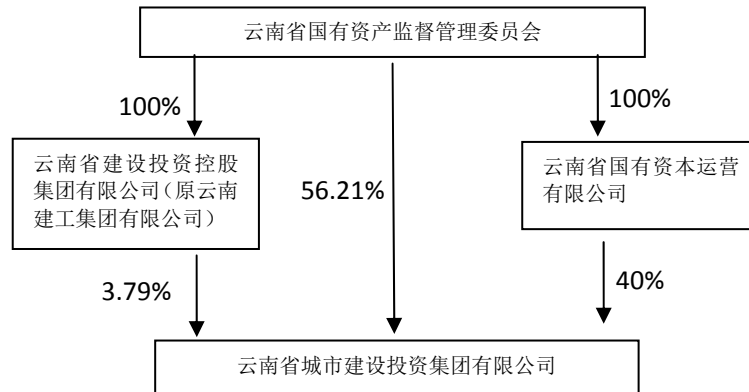
倍、4.24倍和7.26倍。整体看，公司现金类资产和经营活动现金流入规模大，对公司需集中兑付的本金保障能力强。但考虑到公司短期债务规模大，实际债务保障能力将低于上述预测值。

## 六、结论

公司是云南省城市开发、旅游文化、城市服务性项目的投资和建设及公用事业建设的重要实体。近年来，公司资产和权益规模明显提升、收入水平持续增长。同时，随着公司旗下子公司相继在主板、新三板挂牌上市，公司融资渠道得以拓宽，公司资本结构持续优化。未来随着云南省市政建设投资规模大，项目工程多，公司参与云南省基础设施建设储备开发项目规模将进一步扩大，公司盈利能力有望提升。同时，联合资信关注到公司流动资产中存货和应收类款项占比大，对公司资金形成较大占用；公司非流动资产以投资性房地产、固定资产和在建工程为主，受限资产规模较大，整体资产质量一般，流动性偏弱。公司债务规模持续增长，债务负担加重。公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险极低，安全性极高。

### 附件 1 公司股权和组织结构图



**附件 2 截至 2018 年 3 月底公司下属主要子公司情况**

企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股 比例 (%)
云南城投置业股份有限公司	房地产开发	160568.69	34.87
云南省水务产业投资有限公司	污水处理及其再生利用	60000.00	100.00
云南城际物流有限公司	物流	50000.00	95.00
云南云药科技股份有限公司	中药生产、研发	4050.00	80.00
云南城投甘美医疗投资管理有限公司	医疗服务	75000.00	60.00
云南城投医疗产业开发有限公司	医疗服务	10000.00	65.00
云南城投健康产业投资有限公司	医疗服务	30200.00	100.00
云南三七科技有限公司	中药生产、研发	30000.00	54.71
昆明未来城开发有限公司	房地产开发	48500.00	83.50
腾冲玛御谷温泉投资有限公司	酒店	10000.00	92.00
云南城彝实业有限公司	矿业资源投资	1000.00	51.00
瑞滇投资管理有限公司	项目投资	34000.00	100.00
云南城投教育投资管理有限公司	项目投资及对投资项目进行管理	13333.00	100.00
云南城投项目管理有限公司	管理服务	20000.00	100.00
云南循环经济投资有限公司	项目投资	20000.00	100.00
云南新世纪滇池国际文化旅游会展投资有限公司	会议展览、物业管理及经营； 房地产开发经营	51041.00	55.00
云南民族文化旅游产业有限公司	旅游	60000.00	100.00
云南一乘驾驶培训股份有限公司	驾驶培训	21000.00	48.57
云南海埂酒店管理有限公司	酒店	1000.00	100.00
重庆两江新区彩云之南城镇化发展基金合伙企业 (有限合伙)	项目投资	485000.00	24.75
重庆两江新区彩云之南投资公司	投资管理服务	3000.00	100.00
云南梦之南投资管理有限公司	金融	1000.00	50.00
上海鑫城商业保理有限公司	金融	10100.00	100.00
云南融智资本管理有限公司	金融	320,000.00	100.00
彩云国际投资有限公司	金融	155000.00	100.00
上海东方航空宾馆有限公司	酒店	1000.00	100.00
广东云景旅游文化产业有限公司	旅游	30000.00	90.00
成都环球世纪会展旅游集团有限公司	会议展览	60402.68	51.00
陵水顺泽房地产开发有限公司	房地产开发	2000.00	80.00
云南国际玉石珠宝交易中心有限公司	贸易	5000.00	51.00
寰宇风能开发有限公司	环保	10000.00	60.00
昆明国际会展中心有限公司	会展投资	138878.95	100.00
云南温泉山谷康养度假运营开发(集团)有限公司	房地产	16000.00	34.60
成都时代环球实业有限公司	会议及展览展示服务	10000.00	51.00
香格里拉市悟空出行科技有限公司	汽车代驾服务	10000.00	70.00
勐腊诚康农业食品发展有限公司	肉牛的养殖、屠宰、加工、销售	50000.00	51.00
云南集采贸易有限公司	贸易	5000.00	100.00
南昌金燕国际温泉度假有限公司	房地产开发与销售	7000.00	60.00
江西诚义投资有限公司	投资咨询	3000.00	60.00
东方环球国际会展有限公司	会议及展览展示服务	100000.00	46.00
云南兴盛水业有限公司	矿泉水生产、销售	10533.00	51.00
景洪诚康农业食品发展有限公司	肉牛养殖、屠宰、加工、销售	50000.00	51.00
昆明融瑞投资中心(有限合伙)	项目投资	295100.00	1.73
云南紫云青岛珠宝产业有限公司	珠宝玉石加工销售	17000.00	51.00

### 附件 3 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	155.94	211.61	248.33	175.30
资产总额(亿元)	1234.58	2038.90	2625.10	2564.75
所有者权益(亿元)	269.09	436.72	594.37	586.04
短期债务(亿元)	211.67	326.04	457.63	463.38
长期债务(亿元)	502.11	800.28	993.83	1008.49
全部债务(亿元)	713.79	1126.32	1451.46	1471.87
营业收入(亿元)	137.02	202.55	365.73	55.54
利润总额(亿元)	17.22	17.33	35.61	-13.23
EBITDA(亿元)	44.05	67.16	85.79	--
经营性净现金流(亿元)	11.59	-18.40	-13.09	-46.61
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	3.58	4.38	5.12	--
存货周转次数(次)	0.27	0.27	0.32	--
总资产周转次数(次)	0.13	0.12	0.16	--
现金收入比(%)	79.26	65.82	75.31	102.56
应收类款项/资产总额(%)	14.51	10.94	13.72	11.69
营业利润率(%)	36.35	25.87	34.14	25.03
总资本收益率(%)	2.73	2.01	2.50	--
净资产收益率(%)	4.53	2.32	3.53	--
长期债务资本化比率(%)	65.11	64.70	62.58	63.25
全部债务资本化比率(%)	72.62	72.06	70.95	71.52
资产负债率(%)	78.18	78.58	77.36	77.15
流动比率(%)	163.76	171.55	154.23	159.63
速动比率(%)	81.83	73.75	68.58	63.62
经营现金流动负债比(%)	2.70	-2.70	-1.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	16.20	16.77	16.92	--

注：2018 年一季度公司财务数据未经审计。

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据  
 长期债务=长期借款+应付债券  
 全部债务=短期债务+长期债务  
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

## 附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

## 附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

### 附件 5-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

## 联合资信评估有限公司关于 云南省城市建设投资集团有限公司 2018 年度第三期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

云南省城市建设投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

云南省城市建设投资集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，云南省城市建设投资集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注云南省城市建设投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现云南省城市建设投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如云南省城市建设投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与云南省城市建设投资集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。