

信用等级公告

联合[2017] 2691 号

联合资信评估有限公司通过对杭州市城市建设发展集团有限公司 2018 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

杭州市城市建设发展集团有限公司
2018 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年十一月二十二日



杭州市城市建设发展集团有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 10 亿元

本期短期融资券发行期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 全部用于偿还银行贷款

评级时间: 2017 年 11 月 22 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
现金类资产(亿元)	10.83	11.27	5.77	11.97
资产总额(亿元)	173.30	176.07	192.12	197.57
所有者权益(亿元)	79.09	87.05	85.79	86.35
短期债务(亿元)	32.25	38.09	33.47	26.36
长期债务(亿元)	45.16	20.41	25.70	34.75
全部债务(亿元)	77.42	58.50	59.16	61.11
营业收入(亿元)	10.22	20.16	21.44	15.45
利润总额(亿元)	1.61	1.22	1.33	0.89
EBITDA(亿元)	3.85	3.54	4.12	--
经营性净现金流(亿元)	3.59	-0.03	4.43	20.41
营业利润率(%)	16.65	6.04	5.88	6.35
净资产收益率(%)	1.78	0.99	1.13	--
资产负债率(%)	54.36	50.56	55.35	56.29
全部债务资本化比率(%)	49.46	40.19	40.82	41.44
流动比率(%)	159.20	155.09	145.35	164.91
全部债务/EBITDA(倍)	20.02	16.52	14.34	--

注: 1. 公司 2017 年三季度财务数据未经审计;

2. 短期债务中包含其他应付款和其他流动负债中的有息部分。

分析师

杨明奇 王 存

邮箱: 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

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,杭州市城市建设发展集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2018 年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)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评估,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司作为杭州市重要的基础设施建设主体,在财政补贴和政府债务置换等方面得到杭州市政府的大力支持。
2. 公司拥有杭州市区范围内地下管网建设和经营的特许经营权,现已拓展至强电管廊建设、电力电缆代建等业务,在地下强、弱电管道建设方面具有一定垄断优势,收入规模快速增长。
3. 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较好。

关注

1. 目前房地产开发和土地一级开发业务是公司核心收入板块,收入实现受开发进度和场景气度影响,具有一定不确定性。
2. 公司资产总额中流动资产占比相对较小,流动资产中存货规模较大,整体资产流动性较弱。
3. 公司有息债务中短期债务占比相对较高,经营活动现金净流量对流动负债覆盖程度较弱,短期支付压力较大。

声 明

一、本报告引用的资料主要由杭州市城市建设发展集团有限公司（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。

杭州市城市建设发展集团有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

杭州市城市建设发展集团有限公司（以下简称“公司”）前身为成立于 1993 年的杭州市城市建设发展公司，系经杭州市城乡建设委员会杭建组发【1993】216 号文批准组建的实行企业化管理的全民所有制事业单位，隶属于杭州市建设委员会归口管理，初始注册资本 2000 万元，主要职能是为杭州城市基础设施建设筹融资；2000 年 8 月，根据杭州市财政局杭财基【2000】字 511 号文，杭州市城市建设发展公司注册资本增加至 30.20 亿元；2003 年 6 月根据中共杭州市委【2013】58 号文，公司股权被划转至杭州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“杭州城投”），成为其全资子公司。2004 年 11 月，根据杭政函【2004】159 号文，杭州市城市建设发展公司改制为国有独资企业，并变更名称为杭州市城市建设发展有限公司，注册资本 30.20 亿元，公司主营业务变更为城建资源性开发、实业投资等。2017 年 9 月，公司名称变更为现名。截至 2017 年 9 月底，公司注册资本及实收资本 30.20 亿元，杭州城投持有公司全部股权，杭州市国有资产监督管理委员会（以下简称“杭州国资委”）为公司实际控制人。

公司经营范围：经营出资人授权范围内的国有资产；房地产开发、经营；市政项目建设、管理、咨询；停车设施的技术开发；批发零售：建筑材料、金属材料、五金交电、装饰材料、机电设备、百货、工艺美术品、包装材料、羊毛、纸张；货物及技术进出口（法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）；其他无需报经审批的一切合法项目；含下属分支机构经营范围。

截至 2017 年 9 月底，公司拥有 13 家全资或控股子公司；内设办公室、党群工作部（人力资源部）、计划财务部、投资发展部、综合管理部、审计效能部、成本管理部等 10 个职能部门。

截至 2016 年底，公司资产总额 192.12 亿元，所有者权益合计 85.79 亿元（含少数股东权益 5.86 亿元）；2016 年公司实现营业收入 21.44 亿元，利润总额 1.33 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司资产总额 197.57 亿元，所有者权益合计 86.35 亿元（含少数股东权益 5.94 亿元）；2017 年 1~9 月公司实现营业收入 15.45 亿元，利润总额 0.89 亿元。

公司注册地址：杭州市江干区新塘路 33-35 号 12、13 层；法定代表人：胥东。

二、本期短期融资券概况

公司于 2016 年于 4 月注册短期融资券 10 亿元，现计划发行 2018 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度为 10 亿元，期限为 365 天，偿还方式为到期一次还本付息，募集资金全部用于偿还银行贷款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是杭州城投下属企业中注册资本最大的子公司。2003 年之前，公司主要职能是为杭州市政府进行的基础设施建设进行融资，累计筹措资金近 200 亿元，帮助完成了多项市政工程，为杭州市城市建设的快速发展提供了保证。2004 年，公司改制为国有独资有限公司，并根据自身资产结构、职能特点以及经验优势，不断投资实业，培养新的收入、利润增长点。公司现有业务涵盖了城市基础设施建设、

房产销售、地下管道设施建设、商品销售业务、房屋租赁、广告和停车场经营等，其中城市基础设施建设、房产销售、地下管道设施建设和商品销售业务是目前公司的主营板块。

根据“杭城资【2004】14号”文，公司获准对杭州市区范围内地下管线进行统一建设和经营，公司拥有地下管网建设和经营的特许经营权，现已拓展至强电管廊建设、电力电缆代建等业务，在地下强、弱电管道建设方面具有一定垄断优势。

近年来，公司着力发展城建资源性开发业务，包括片区土地一级开发、地下管道建设等，并涉足房地产领域，区域综合开发是公司业务开展重点。公司在地下强、弱电管道业务方面具有一定区域垄断性，该板块及相关基础设施建设业务运营稳定。此外，公司开展的类金融业务板块发展良好，成为公司利润重要来源。

公司资产规模保持稳定，代建开发成本、政府拨付城建托管资产和道路固定资产的占比较大，整体资产流动性较弱，资产质量一般。近年来，公司债务规模保持相对稳定，短期债务占比较高，短期偿付压力偏重。公司收入规模逐年增长，但受业务属性影响，利润水平低，投资收益和营业外收入成为公司利润的重要来源，公司整体盈利能力一般。

公司未来 3~5 年将按照“一主三辅”的业务发展战略，以区域开发业务（土地整理和配套房地产开发）为主，以城市建设、资产管理和股权投资为辅，成为杭州都市圈的城市运营商。杭州市整体经济实力和财政实力持续增强，为公司经营发展提供有力支撑。未来，随着多元化业务不断推进，公司城市运营商地位将更加突出。

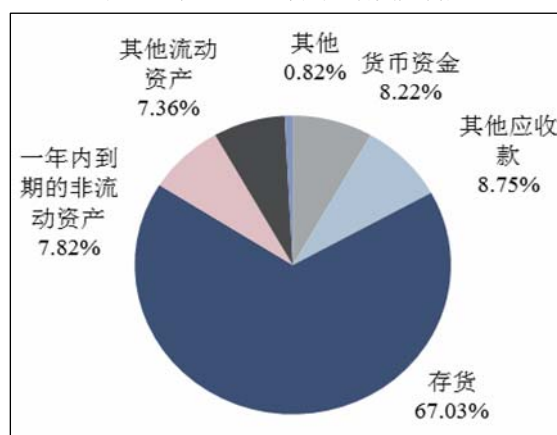
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2014~2016 年，公司资产总额有所增长，年均复合增长 5.29%。截至 2016 年底，公司资产总额 192.12 亿元，较上年底增长 9.11%，主要来自长期应收款的增加。从资产构成来看，截至 2016 年底，公司流动资产和非流动资产分别占 36.45%和 63.55%，资产结构以非流动资产为主。

图 1 截至 2016 年底流动资产构成



资料来源：根据公司审计报告整理

2014~2016 年，公司流动资产年均复合增长 0.66%。截至 2016 年底，公司流动资产合计 70.02 亿元，较上年底下降 2.52%，主要以货币资金、存货、其他应收款、一年内到期的非流动资产和其他流动资产为主。

2014~2016 年，公司货币资金快速下降，年均复合下降 26.78%。截至 2016 年底，公司货币资金 5.75 亿元，较上年底下降 45.17%，系当年对外发放委托贷款规模较大所致。公司货币资金主要由银行存款构成，其中无使用权受限的货币资金。

2014~2016 年，公司其他应收款波动中有所下降，年均下降 13.48%。截至 2016 年底，公司其他应收款 6.13 亿元，较上年底增长 2.01%，其中应收关联方款项占 39.31%，主要以委托贷款和房地产开发垫付款为主。从账龄来看，1 年以内的占 62.37%，1~3 年的占 13.98%，3 年以上的占 23.65%。公司累计计提坏账准备 1.00 亿元，均为账龄 3 年以上款项。

2014~2016年,公司存货波动中有所下降,年均复合下降0.15%。截至2016年底,公司存货合计46.93亿元,较上年底增长0.85%,主要由代建项目和开发成本构成。公司未计提存货跌价准备。

表1 2016年底存货主要构成情况(单位:亿元、%)

项目名称	科目	金额	占比
长睦大型居住区代建项目	代建项目	22.33	47.58
云锦城项目	开发成本	12.07	25.72
富政储出2013-17地块	开发成本	5.63	12.00
长睦单元R21-12A地块经济适用房项目	开发成本	2.06	4.39
云锦城一期	开发产品	3.31	7.05
合计		45.40	96.74

资料来源:公司审计报告

2014~2016年,公司一年内到期的非流动资产波动增长,年均复合增长57.63%。截至2016年底,公司一年内到期的非流动资产5.48亿元,较上年底减少19.26%,由一年内到期的长期应收款和委托贷款构成。

截至2016年底,公司其他流动资产5.15亿元,较上年底增加4.48亿元,主要是新增理财产品所致。2016年底,公司理财产品4.59亿元,均在一年内到期。

截至2017年9月底,公司资产总额197.57亿元,较2016年底增长2.83%,其中流动资产73.79亿元,占37.35%。流动资产占比略有上升,主要来自货币资金、预付款项、存货的增加。截至2017年9月底,公司货币资金11.62亿元,较2016年底增加5.86亿元;预付账款2.00亿元,较2016年底增加1.99亿元;存货48.48亿元,较2016年底增加1.54亿元。

总体看,公司资产总额中流动资产占比相对较小,流动资产中存货规模较大,公司资产流动性较弱。

2. 现金流分析

2014~2016年,伴随着公司经营规模的不断扩大,公司销售商品、提供劳务收到的现金呈波动上升趋势,但由于公司收入中房产销售

收入主要采取预付款形式,公司该部分现金流入变化情况与收入变化情况匹配程度较低,2014~2016年分别为10.79亿元、16.72亿元和33.21亿元;公司收到其他与经营活动有关的现金主要由往来款和财政拨款(补贴收入和拨入城建资金)等构成,近三年分别为6.21亿元、9.34亿元和7.19亿元。受房产收入确认和现金流入存在时滞影响,公司现金收入比波动较大,2014~2016年分别为105.54%、82.94%和154.90%。公司购买商品、接受劳务支付的现金主要系长睦大型居住区代建项目、云锦城、润泽大院等项目支出款项,2014~2016年分别为10.53亿元、16.71亿元和25.65亿元;支付其它与经营活动有关的现金主要是往来款和垫支利息,2014~2016年分别为1.34亿元、7.97亿元和8.53亿元。近三年,公司经营活动产生的现金流量净额分别为3.59亿元、-0.03亿元和4.43亿元,公司经营活动产生的现金流量净额波动较大。

2014~2016年,公司投资活动现金流入分别为0.93亿元、6.23亿元和15.00亿元;公司投资活动现金流出主要为投资支付的现金;2014~2016年公司投资支付的现金4.26亿元、5.68亿元和24.00亿元,主要为对杭州诚鼎创业投资合伙企业(有限合伙)及杭州长睦股权投资合伙企业(有限合伙)等企业的股权投资及部分委托贷款。2014~2016年,公司投资活动产生的现金流量净额分别为-3.54亿元、-1.52亿元和-15.70亿元。

公司筹资活动现金流入主要来源于借款收到的现金、发行债券收到的现金和收到的其它与筹资活动有关的现金(债券贴息补贴);2014~2016年,公司筹资活动现金流入分别为51.71亿元、54.92亿元和67.06亿元;筹资活动现金流出主要体现为偿还债务本息支付的现金。2014~2016年,公司筹资活动产生的现金流量净额分别为4.23亿元、1.44亿元和6.53亿元。

2017年1~9月,公司经营活动现金流入56.23亿元,其中销售商品、提供劳务收到的现金34.73亿元,收到其他与经营活动有关的现金

21.49 亿元，主要为公司收到政府拨入的贷款利息及部分往来款，公司经营活动产生的现金流量净额 20.41 亿元，较上年底增长 258.33% 主要由于杭州楼市火爆，云锦城项目和长睦土地出让收入返还金额较大以及往来款净流入所致。同期，公司投资活动现金仍呈净流出状，为-11.71 亿元。同期，公司筹资活动现金流入 52.38 亿元，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出 55.23 亿元，以偿还债务支付的现金为主；筹资活动产生的现金流净额为-2.85 亿元。

总体来看，近三年公司经营活动产生的现金流量波动较大；考虑到土地一、二级开发项目所需资金较多，公司未来资金需求上升，仍具有较大的外部融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标来看，公司流动比率持续下降、速动比率波动下降，三年均值分别为 151.04% 和 50.50%，2016 年底分别为 145.35% 和 47.92%，2017 年 9 月底分别为 164.91% 和 56.57%。近三年公司经营现金流动负债比分别为 8.28%、-0.07% 和 9.20%，经营活动现金净流量对流动负债覆盖程度较弱。总体来看，公司存在较大的短期支付压力。

截至 2017 年 9 月底，公司对外担保余额 8.39 亿元，担保比率 9.71%，被担保方主要包括杭州热电集团有限公司（以下简称“杭州热电集团”）、杭州建工集团有限责任公司（以下简称“杭州建工集团”）和杭州城投。总体看，公司对外担保方系母公司或同一股东控股公司，目前均正常经营，公司或有负债风险小。

表 6 截至 2017 年 9 月底对外担保情况(单位: 万元)

被担保单位	担保金额	起讫日
杭州热电集团	1000.00	2017.2.22-2018.2.21
杭州热电集团	4500.00	2017.3.6-2018.3.5
杭州热电集团	3500.00	2017.3.9-2018.3.5
杭州热电集团	2000.00	2017.7.1-2018.6.30
杭州热电集团	3000.00	2017.2.9-2018.2.7

杭州建工集团	1000.00	2016.10.27-2017.10.27
杭州建工集团	3000.00	2016.10.27-2017.10.27
杭州建工集团	1000.00	2017.3.2-2018.3.2
杭州建工集团	4000.00	2016.12.23-2017.12.23
杭州建工集团	6000.00	2016.12.2-2017.12.12
杭州城投集团	46875.00	2013.11.13--2024.1.1
杭州城投集团	8000.00	2016.12.23-2031.12.22
合计	83875.00	--

资料来源：公司提供

截至 2017 年 9 月底，公司获得银行授信总额 68.96 亿元，已使用额度 28.46 亿元，未使用额度 40.50 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司拟发行本期短期融资券额度为 10 亿元，占 2017 年 9 月底公司短期债务、全部债务的比重分别为 37.93% 和 16.36%，对公司现有的债务规模有一定影响；但考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还银行贷款，本期短期融资券的发行对公司现有债务的影响不大。

截至 2017 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.29% 和 41.44%。以公司 2017 年 9 月底财务数据为基础，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 58.40% 和 45.16%。

考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还银行贷款，其对公司债务负担影响将低于上述模拟值。

2. 本期短期融资券偿债能力分析

截至 2017 年 9 月底，公司现金类资产为 11.97 亿元，为本期短期融资券发行额度的 1.20 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障程度尚可。

2014~2016 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 17.00 亿元、26.06 亿元和 40.41 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 1.70 倍、2.61 倍和 4.04 倍，公司经营活动现金流入量对本期

短期融资券的保障能力较好。2014~2016年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为3.59亿元、-0.03亿元和4.43亿元，分别为本期短期融资券发行额度的0.36倍、-0.003倍和0.44倍，对本期短期融资券的保障能力弱。

六、结论

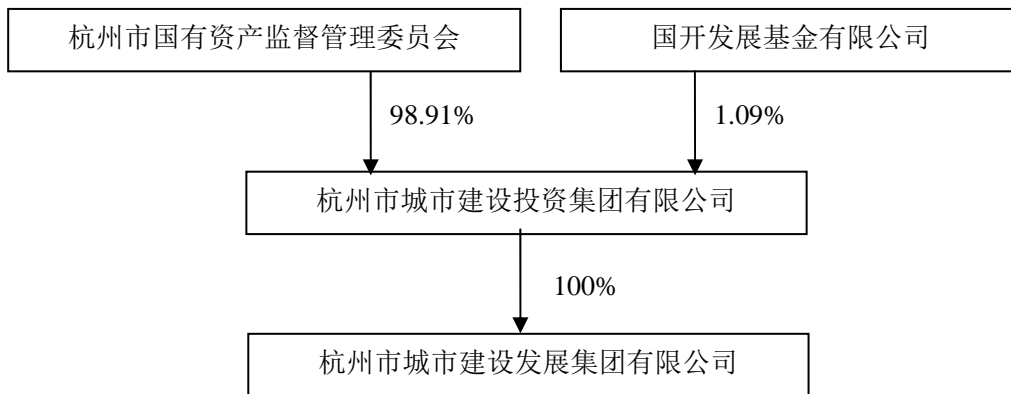
近年来，杭州市经济稳步增长、财政实力较强，为公司经营发展提供了良好的外部环境，杭州市政府在项目资源、政府补贴及地方政府债置换等方面予以公司有力支持。

公司着力发展城建资源性开发业务，包括片区土地一级开发、地下管道建设等，并涉足房地产领域，区域综合开发是公司业务开展重点。近年来，公司收入规模逐年增长，同时经营活动现金流入量保持增长，收入实现质量总体呈较高水平，但受业务特点影响，整体盈利能力一般。

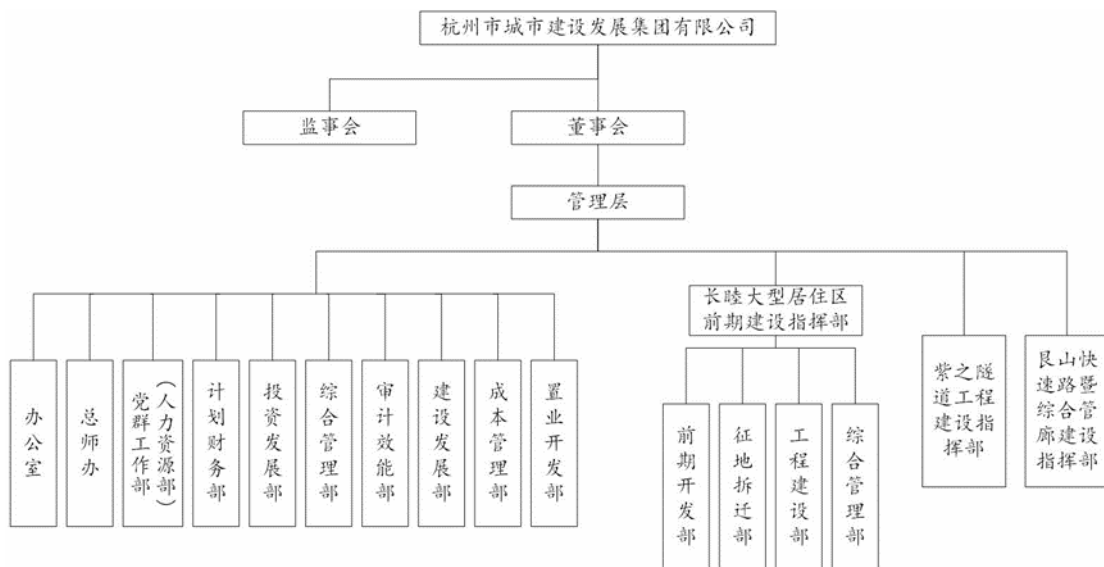
公司资产规模保持稳定，其中代建开发成本、政府拨付城建托管资产和道路固定资产的占比较大，致使资产流动性较弱。同时，公司短期债务占比较高，短期偿付压力偏重，但考虑到公司股东背景实力雄厚，获得杭州市政府支持持续有力，公司整体偿债能力好。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障程度较好。

综合评估，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 公司股权结构（截至 2017 年 9 月底）



附件 1-2 公司组织架构图（截至 2017 年 9 月底）



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	10.83	11.27	5.77	11.97
资产总额(亿元)	173.30	176.07	192.12	197.57
所有者权益(亿元)	79.09	87.05	85.79	86.35
短期债务(亿元)	32.25	38.09	33.47	26.36
长期债务(亿元)	45.16	20.41	25.70	34.75
全部债务(亿元)	77.42	58.50	59.16	61.11
营业收入(亿元)	10.22	20.16	21.44	15.45
利润总额(亿元)	1.61	1.22	1.33	0.89
EBITDA(亿元)	3.85	3.54	4.12	--
经营性净现金流(亿元)	3.59	-0.03	4.43	20.41
财务指标				
销售债权周转次数(次)	33.24	31.37	33.84	--
存货周转次数(次)	0.18	0.39	0.42	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.12	0.12	--
现金收入比(%)	105.54	82.94	154.90	224.75
营业利润率(%)	16.65	6.04	5.88	6.35
总资本收益率(%)	1.46	2.98	2.89	--
净资产收益率(%)	1.78	0.99	1.13	--
长期债务资本化比率(%)	36.35	18.99	23.05	28.69
全部债务资本化比率(%)	49.46	40.19	40.82	41.44
资产负债率(%)	54.36	50.56	55.35	56.29
流动比率(%)	159.20	155.09	145.35	164.91
速动比率(%)	50.75	54.61	47.92	56.57
经营现金流流动负债比(%)	8.28	-0.07	9.20	--
全部债务/EBITDA(倍)	20.02	16.52	14.34	--

注：1.公司 2017 年三季度财务数据未经审计；2.短期债务中包含其他应付款和其他流动负债中的有息部分。

附件 3 主要计算指标的计算公式（新准则）

指标名称	计算公式
增长指标	
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) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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/主营业务收入×100%
盈利指标	
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%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 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 4-2 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。联合资信评级展望设置及含义如下：

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 4-3 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 杭州市城市建设发展集团有限公司 2018 年度第一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。

杭州市城市建设发展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。

杭州市城市建设发展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，杭州市城市建设发展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杭州市城市建设发展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，如发现杭州市城市建设发展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，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如杭州市城市建设发展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杭州市城市建设发展集团有限公司联系，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。