

信用等级公告

联合[2016] 2032 号

联合资信评估有限公司通过对广西来宾城建投资集团有限公司
2017 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

广西来宾城建投资集团有限公司
2017 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
二零一六年十一月二十二日



广西来宾城建投资集团有限公司

2017 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: 4 亿元
 本期短期融资券期限: 365 天
 偿还方式: 到期兑付本金及利息
 募集资金用途: 用于偿还金融机构借款

评级时间: 2016 年 11 月 22 日
 财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	7.04	14.49	20.08	31.26
资产总额(亿元)	127.78	177.82	191.81	213.50
所有者权益(亿元)	75.72	103.25	97.97	97.92
短期债务(亿元)	8.40	13.13	15.03	15.08
长期债务(亿元)	36.30	40.85	54.83	70.75
全部债务(亿元)	39.70	49.58	64.87	80.04
调整后全部债务(亿元)	44.69	53.99	69.86	85.83
营业收入(亿元)	9.21	11.21	9.40	0.03
利润总额(亿元)	2.08	4.84	3.94	-0.14
EBITDA(亿元)	4.01	6.41	5.67	--
经营性净现金流(亿元)	-8.34	5.90	0.50	-6.55
营业利润率(%)	3.00	5.27	11.14	-86.46
净资产收益率(%)	2.74	4.66	3.95	--
资产负债率(%)	40.74	41.93	48.92	54.14
全部债务资本化比率(%)	34.39	32.44	39.84	45.22
调整后全部债务资本化比率(%)	37.12	34.33	41.63	46.71
流动比率(%)	665.22	444.91	417.82	409.19
经营现金流动负债比(%)	-52.93	17.51	1.28	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.90	7.73	11.44	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	11.15	8.42	12.32	--

注: 2016 年一季度财务数据未经审计; 公司其他非流动负债中部分有息债务调整至调整后有息债务。

分析师

王 治 姚 玥

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, 广西来宾城建投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2017 年度第一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低, 安全性高。

优势

1. 公司作为来宾市城区基础设施重要的投融资建设主体, 伴随来宾市城市化进程的逐步推进, 为公司业务发展提供了空间。
2. 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覆盖程度较好。

关注

1. 公司资产中应收政府代建工程款规模较大, 对公司形成一定资金占用; 资产中土地使用权抵押比率较高, 土地资产变现受到较大限制。
2. 受工程代建业务回购安排影响, 公司整体收入实现质量不高。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与广西来宾城建投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广西来宾城建投资集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因广西来宾城建投资集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广西来宾城建投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广西来宾城建投资集团有限公司 2017 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；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。

广西来宾城建投资集团有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

广西来宾城建投资集团有限公司（以下简称“公司”或“来宾城投”）原用名称为“广西来宾市建设开发投资有限责任公司”，是经来宾市人民政府来政发[2003]3号文批准，于2003年1月在来宾市工商行政管理局注册成立的国有独资有限责任公司。2003年5月，来宾市人民政府以货币资金出资1000万元。来宾市人民政府先后于2003年12月、2004年2月、2005年7月、2007年3月、2009年5月和2014年10月对公司进行了增资。2014年10月，公司进行了工商变更，将公司注册资本调增至80000万元，截至2016年3月底，公司注册资本8.00亿元，实收资本8.00亿元。公司出资代表人为来宾市国有资产监督管理委员会（以下简称“来宾市国资委”），持股比例为100%。

公司是来宾市政府基础设施建设主体，其经营范围包括：城市基础设施（包括桥梁、道路、管网、绿化工程及教育设施等）投资、建设和开发经营；筹集政府项目建设资金；房地产开发经营；物业管理；工程施工；对外投资；旅游、教育和文化开发；市场开发经营；物流仓储以及建筑材料经营。

截至2016年3月底，公司内设办公室、人力资源部、财务部、审计监察部、经营部、投资计划部、工程管理部、预算部、征地拆迁部、金融部、总工程师办公室、法律部及纪检监察室等13个部门，并拥有9家并表子公司。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额为 191.81 亿元，所有者权益合计 97.97 亿元（含少数股东权益-124.95 万元）；2015 年公司实现营业收入 9.40 亿元，利润总额 3.94 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 213.50 亿元，所有者权益合计 97.92 亿元（含少数股东权益-126.63 万元）；2016 年 1~3 月公司实现营业收入 0.03 亿元，利润总额-0.14 亿元。

公司注册地址：广西来宾市滨江北路 288 号裕达大厦 17 层；法定代表人：周灵。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2016 年注册总额度 8 亿元的短期融资券，本期拟发行 2017 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）4 亿元，期限为 365 天。本期债券募集资金将用于偿还公司本部及下属子公司的金融机构借款。

三、主体长期信用状况

公司系由来宾市国资委出资设立的国有独资企业，公司法人治理较为完善，管理运作规范。

公司经营和投资的项目主要集中在广西来宾市，公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受广西来宾市经济发展的影响，并与该地区规划密切相关。来宾市位于广西中部，总面积 1.34 万平方米，是 2002 年 12 月 28 日撤销原柳州地区后设立的地级市，辖四县一市一区（即象州县、武宣县、忻城县、金秀瑶族自治县、合山市和兴宾区）；设 4 个街道、30 个镇、36 个乡。全市总人口 266.38 万人，常住人口 216.37 万人，城镇化率 39.5%。区位交通方面，来宾市东接梧州市、桂林市，南邻南宁市、贵港市，西连河池市，北靠柳州市，距工业重镇柳州市 60 公里，距广西首府南宁市 153 公里，区位优势明显。

公司作为来宾市城区基础设施重要的投融

资建设主体，承担来宾市主城区的基础设施、保障性住房的投资建设等职责。2013~2015年，受代建业务项目进度影响，公司主营业务收入波动增长，分别实现主营业务收入9.20亿元、11.11亿元和9.25亿元，占营业收入的比重分别为99.87%、99.11%和98.43%。近三年，代建业务为公司收入主要构成，分别为3.97亿元、9.04亿元和4.63亿元；其中2014年收入规模较大，主要系公司将柳州师专来宾校区一期工程项目、来宾市职教中心一期工程项目移交市政，并据以确认收入，导致当年收入规模较大；2015年较2014年有所下降，主要系代建工程受施工周期影响，2015年交付的代建工程金额有所下降，确认的业务收入同步有所下降；近三年，受宏观经济影响，公司房地产开发收入波动增长，分别为4.35亿元、1.88亿元和4.51亿元；同期，建材销售收入逐年下降，分别0.24亿元、0.18亿元和0.10亿元；受来宾市水务有限责任公司和来宾市水质净化有限责任公司划出影响，公司净水业务和水务业务仅于2013年分别实现收入796.49万元和5570.68万元。毛利率方面，2013~2015年，公司主营业务毛利率波动增长，分别为11.53%、7.08%和15.25%。其中2013年，代建业务由于未结算，未确认毛利润，毛利率为0.00%，2014年部分项目进行结算，毛利率为4.76%，2015年毛利率攀升至14.98%，主要系根据财政预算情况，给予了公司较高的回报；2013~2015年，受定向销售、商品房销售比例变动影响，房地产开发板块毛利率逐年下降，分别为19.87%、18.49%和15.84%；建材销售板块受钢材市场行情持续走低影响，毛利率不断下降，分别为24.75%、4.59%和1.35%，其中2013年该板块毛利率较高，主要系2012年及之前年度，公司该板块应收帐款未能及时回收，2013年度陆续收回，由此产生的资金占用费收入也逐步得以确认，故导致毛利率大幅上升。2016年1~3月，公司实现主营业务收入58.82万元，主营业务毛利率

为60.00%。其中房地产开发板块和建材销售板块分别占比40.80%和59.20%。2016年1~3月，房地产开发板块实现收入24.00万元，占2015年该板块收入的0.53%，毛利率为100.00%；建材销售板块实现收入34.82万元，占2015年该板块收入的3.33%，毛利率为32.42%，较上年大幅增长，主要系销售收入大部分为资金暂用费，资金成本较低所致；代建业务板块因每年年底结算，故未确认收入。

此外，来宾市财政收入对上级补助依赖大，且一般预算收入波动下降，政府债务率高，对公司外部经营环境造成一定影响。

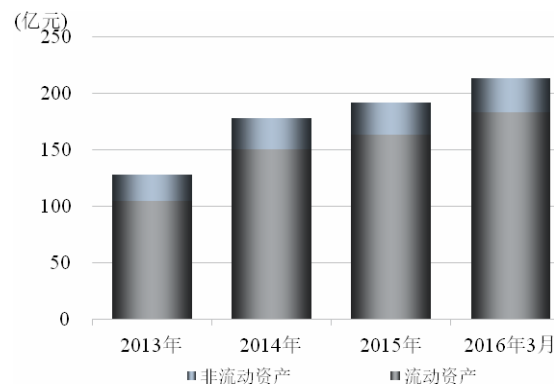
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用状况

1. 资产流动性

2013~2015年，随着来宾市经济的快速发展以及城市基础设施建设力度的加大，公司的资产规模快速增长，年均复合增长22.52%。2015年底，公司资产总额为191.81亿元，同比增长7.87%，主要系货币资金和其他应收款快速增长所致。从资产的构成上看，流动资产占比波动中有所提升。2015年底，公司资产中流动资产占比为84.96%。

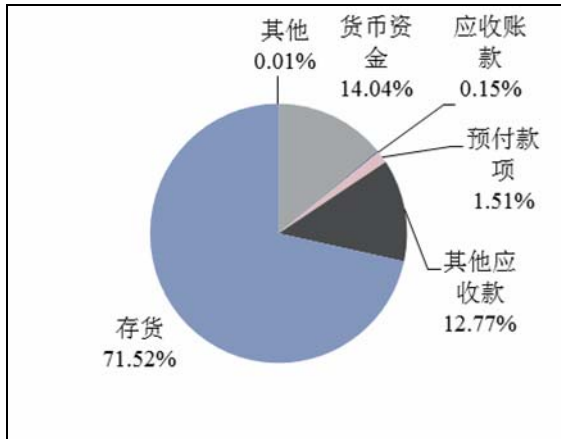
图1 2013~2015年及2016年1~3月公司资产构成情况



数据来源：根据公司财务报表整理

2013~2015年，公司流动资产快速增长，年均复合增长24.65%。其中货币资金、其他应收款和存货分别占比14.04%、12.77%和71.52%。

图2 2015年底公司流动资产构成情况



数据来源：根据公司审计报告整理

2013~2015年，公司货币资金快速增长，年均复合增长80.35%，主要系公司银行贷款增长所致。2015年底，公司货币资金22.88亿元，同比增长40.49%，主要系公司于2015年11月11日非公开发行了“15来宾建债”（10亿元，3年期，第2年末附公司上调票面利率选择权以及投资者回售选择权）。从构成上看，公司货币资金主要为银行存款，占比99.99%。2015年底，公司存在2.80亿元定期存单，均用于向广西柳江柳银村镇银行质押贷款1.58亿元和向中江国际信托股份有限公司质押贷款0.99亿元。

2013~2015年，公司预付款项波动下降，年均复合下降2.68%。2013年公司预付款项由2012年的5.48亿元下降至2.60亿元，主要因原预付的购地款已办得了土地使用权证；2015年底公司预付款项2.46亿元，同比下降17.31%，主要系公司同部分工程公司的预付款涉及工程或物资已经交付公司。公司预付款项单位主要为浙江海天建设集团有限公司南宁分公司、来宾市兴宾区征地拆迁安置办公室、浙江宏宇建筑有限责任公司、广西来华工程项目管理有限公司和广西裕达

集团有限公司，分别占公司预付款项24.36%、13.41%、14.00%、11.13%和5.08%。

2013~2015年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长41.30%，主要系公司同来宾市财政局往来款增加所致。2015年底，公司其他应收款20.81亿元，同比增长22.25%，主要系同来宾市土地储备中心、来宾市兴宾区征地搬迁安置工作办公室、来宾市污水处理有限责任公司和来宾市国土资源局往来款增加所致。从账龄来看，1年以内占比59.65%、1至2年占比14.45%、2至3年占比13.36%和3年以上占比12.54%，公司计提坏账准备96.48万元。公司其他应收款账龄较长，对资金形成占用。

表1 2015年底其他应收款前五名单位情况
(单位：万元、%)

单位名称	金额	占其他应收款总额的比例	款项内容
来宾市财政局	96746.04	46.47	往来款
来宾市土地储备中心	31325.97	15.05	往来款
来宾市兴宾区征地搬迁安置工作办公室	21156.25	10.16	往来款
来宾市污水处理有限责任公司	16061.77	7.72	往来款
来宾市国土资源局	15060.00	7.23	往来款
合计	180350.03	86.64	--

资料来源：审计报告

2013~2015年，公司存货快速增长，年均复合增长17.57%。公司存货主要由土地使用权、开发成本和代建政府工程构成。2014年公司存货同比增长34.35%，主要系土地使用权和代建政府项目增加所致。2015年底，公司存货为116.54亿元，同比增长2.74%。公司存货其中土地使用权占比59.13%，代建政府项目占比28.20%和开发成本占比12.54%。开发成本主要为房地产开发项目，主要包括安置小区项目12.22亿元和滨江园改建项目2.74亿元。代建的政府工程主要有高岭路、来宾--良江互通道路、红水河三桥、天然桥路和铁

北路等项目。公司账面土地使用权中已用于抵押的占比为 90.28%，比率较高，土地资产变现受到较大限制。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 213.50 亿元，较上年底增长 11.31%，主要系货币资金、其他应收款和可供出售金融资产的快速增长所致。从构成上看，流动资产比重进一步增长，流动资产占比 85.93%，与上年底相比，其余各会计科目变化不大。

整体来看，近年公司资产规模稳定增长，流动资产中存货和应收款项占比大，公司资产流动性较弱和资产质量一般。

2. 现金流分析

从经营活动现金流量分析，近三年公司经营现金流入呈波动增长的趋势。公司销售商品、提供劳务收到的现金主要为定销房销售收入，受前期收到较多房屋预售款以及代建项目回款较慢影响。2013~2015 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 5.94 亿元、1.78 亿元和 7.20 亿元，年均复合增长 10.15%，2015 年实现现金收入 7.20 亿元。公司收到的其他与经营活动有关的现金主要是政府的补贴资金及往来款，近三年分别为 3.93 亿元、22.22 亿元和 12.39 亿元。其中公司 2015 年度较 2014 年度收到的其他与经营活动有关的现金同比下降 44.22%，主要是由于公司收到的往来款规模较 2014 年度下降所致。公司近三年经营活动现金流入年复合增长 40.90%。

公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金，2013~2015 年分别为 15.47 亿元、13.88 亿元和 8.90 亿元，主要为代建工程和房地产业务建设投资。2013~2015 年公司经营活动产生的现金流量净额为-8.34 亿元、5.90 亿元和 0.50 亿元，其中 2015 年度公司经营活动产生的现金流量净额较 2014 年度有所下降，主要系

公司所经营的工程建设、安置房开发等业务大量开工建设，资金投入较多，随之产生的资金需求较大，产生往来款较多以及公司房地产业务受项目周期影响，尚未收到购房款所致。2013~2015 年公司现金收入比分别为 64.45%、15.92% 和 76.66%，呈波动增长趋势，公司收现质量有所提高，受政府支付方式、支付进度和行业周期影响较大。

从投资活动现金流量分析，公司投资活动产生的现金流入主要是取得投资收到的现金，2014 年为 0.08 亿元，2015 年度无取得投资收到的现金；公司投资活动流出的现金主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金，2015 年为 0.16 亿元。2012~2014 年公司投资活动的现金流净额分别为 0.08 亿元、-1.60 亿元和 2.09 亿元。

从筹资活动现金流量分析，2013~2015 年公司筹资活动产生的现金流入以取得借款收到的现金为主，公司筹资活动产生的现金流出以偿付债务和分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为主。2013~2015 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 11.05 亿元、-0.54 亿元和 5.26 亿元。

2016 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量为 1.20 亿元，主要为收到其他与经营活动有关的现金；经营活动现金流出量 7.74 亿元，主要系项目建设和工程施工流出；公司实现经营活动现金流净额-6.55 亿元。同期，公司投资活动现金流入主要为取得投资收益收到的现金 33.39 万元，公司投资活动的现金流出主要为投资支付的现金 1.00 亿元以及购建固定资产、无形资产等支付的现金 0.04 亿元；投资活动产生的现金流净额-1.04 亿元，主要为支付利息。

总体上看，受工程代建业务回购安排影响，公司整体收入实现质量较差。公司经营与投资所需资金对外部融资的依赖程度大。随着未来公司建设任务的持续推进，仍将存在较大的外部融资

压力。

3. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于公司流动资产规模大，流动比率和速动比率值均较高。2013~2015年，公司流动比率受流动负债的增幅大于流动资产增幅影响而不断下降，2013~2015年加权平均值分别为475.43%和118.12%，截至2016年3月底为409.19%和138.43%。公司流动资产中存货占比较大，变现能力较弱，公司实际短期偿债能力低于上述指标值。考虑到公司短期债务规模相对较小，现金类资产充足，公司短期偿债能力尚可。

4. 对外担保

2015年底，公司对外担保总额为5.60亿元，担保比率5.72%，被担保单位主要为广西来宾市工业投资有限公司和广西裕达工程有限公司，被担保主要为地方国有企业，经营正常，公司或有负债风险小。

表2 2015年底公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保人	担保形式	担保金额
广西来宾工业投资集团有限公司	连带责任保证担保	20000.00
广西裕达工程有限公司	借款提供土地使用权抵押担保	16000.00
广西来宾工业投资集团有限公司	连带责任保证担保	20000.00
合计	--	56000.00

资料来源：审计报告

截至2016年3月底，公司获得银行授信总额度38.20亿元，已全部使用完毕，公司间接融资渠道亟待拓宽。

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额度为4.00亿元，占2016年3月底短期债务的26.53%和调整后全部债务的4.66%，对现有整体债务水平和短期债务影响较大。

截至2016年3月底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别为54.14%和46.71%，以公司2016年3月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，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率将分别上升至54.98%和47.85%。公司债务负担进一步上升。考虑到，本期短期融资券募集资金用于偿还公司本部及下属子公司的金融机构借款，本期短期融资券发行后，公司债务负担将可能低于上述测算值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2013~2015年，公司现金类资产分别为7.04亿元、14.49亿元和20.08亿元，分别为本期短期融资券发行额度的1.76倍、3.62倍和5.02倍。截至2016年3月底，公司现金类资产31.26亿元，为本期短期融资券发行额度的7.82倍。

2013~2015年，公司经营现金流入量分别为9.87亿元、24.00亿元和19.60亿元，分别为本期短期融资券发行额度的2.47倍、6.00倍和4.90倍，公司经营现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较好；2013~2015年公司经营活动现金流量净额分别为-8.34亿元、5.90亿元和0.50亿元，公司经营净现金流对本期短期融资券发行额度保障能力弱。

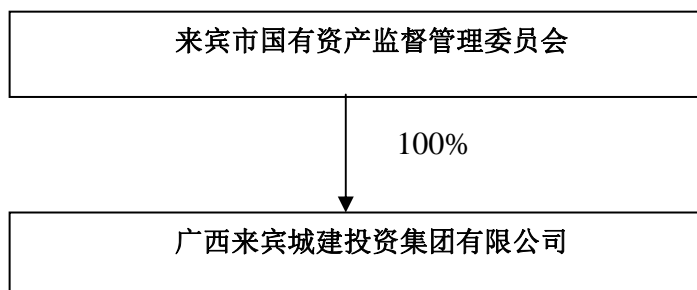
整体看，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券发行额度的覆盖程度较好。

六、结论

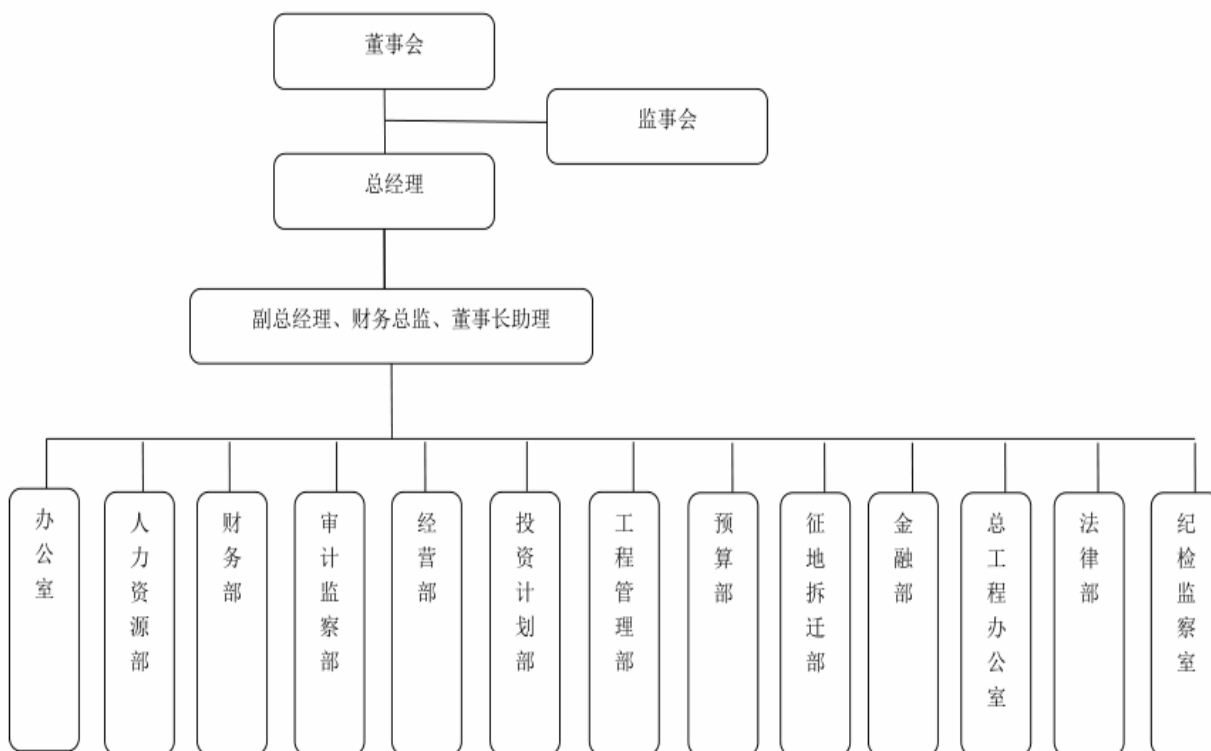
公司作为来宾市城区基础设施重要的投融资建设主体，近年来随着项目建设的持续推进，公司资产和收入规模持续上升。近年来，公司在资本金注入、资产股权划入、财政补贴等方面得到了来宾市政府持续而有力的支持。但受政府回购安排影响，工程代建回款资金到位与收入确认存在较大时滞，以及前期收到较多房产销售预售款，导致收入实现质量波动较大。公司资产中土地使用权及应收政府代建工程款规模较大，资产流动性较弱，公司整体资产质量一般。公司在建及拟建项目投资支出较大，存在一定的资金需求压力。随着来宾市城市化进程的逐步推进，公司基础设施建设业务仍将保持较大规模，对公司未来收入的实现提供一定保障；公司有望获得较持续的工程回购款，对公司债务偿还形成一定支撑，联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况和本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附表 1-1 公司股权结构图



附表 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.04	14.49	20.08	31.26
资产总额(亿元)	127.78	177.82	191.81	213.50
所有者权益(亿元)	75.72	103.25	97.97	97.92
短期债务(亿元)	8.40	13.13	15.03	15.08
长期债务(亿元)	31.30	36.44	49.84	65.76
全部债务(亿元)	39.70	49.58	64.87	80.84
调整后全部债务(亿元)	44.69	53.99	69.86	85.83
营业收入(亿元)	9.21	11.21	9.40	0.03
利润总额(亿元)	2.08	4.84	3.94	-0.14
EBITDA(亿元)	4.01	6.41	5.67	--
经营性净现金流(亿元)	-8.34	5.90	0.50	-6.55
财务指标				
销售债权周转次数(次)	36.53	30.51	39.50	--
存货周转次数(次)	0.10	0.11	0.07	--
总资产周转次数(次)	0.14	0.07	0.05	--
现金收入比(%)	64.45	15.92	76.66	252.59
营业利润率(%)	3.00	5.27	11.14	-86.46
总资本收益率(%)	3.21	4.04	3.33	--
净资产收益率(%)	2.74	4.66	3.95	--
长期债务资本化比率(%)	29.25	26.09	33.72	40.18
全部债务资本化比率(%)	34.39	32.44	39.84	45.22
调整后全部债务资本化比率(%)	37.12	34.33	41.63	46.71
资产负债率(%)	40.74	41.93	48.92	54.14
流动比率(%)	665.22	444.91	417.82	409.19
速动比率(%)	130.45	108.42	119.00	138.43
经营现金流流动负债比(%)	-52.93	17.51	1.28	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.90	7.73	11.44	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	11.15	8.42	12.32	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计；公司其他非流动负债中部分有息债务调整至调整后有息债务。

附件 3 主要财务指标的计算公式

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/营业收入×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+一年内到期的长期(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 广西来宾城建投资集团有限公司 2017年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

广西来宾城建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，提供相关资料。广西来宾城建投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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广西来宾城建投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广西来宾城建投资集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如广西来宾城建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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如广西来宾城建投资集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送广西来宾城建投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

