

信用等级公告

联合[2016] 2435 号

联合资信评估有限公司通过对安徽省南翔贸易（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

安徽省南翔贸易（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
二零一六年十一月七日



安徽省南翔贸易（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：5 亿元
本期短期融资券期限：365 天
偿还方式：到期一次还本付息
发行目的：偿还金融机构借款

评级时间：2016 年 11 月 7 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 6 月
现金类资产(亿元)	2.24	28.13	10.55	12.24
资产总额(亿元)	73.60	213.79	208.30	202.41
所有者权益(亿元)	44.15	88.65	87.43	87.37
短期债务(亿元)	2.96	24.58	27.49	29.35
长期债务(亿元)	11.48	43.56	29.95	29.26
全部债务(亿元)	14.44	68.14	57.44	58.61
营业收入(亿元)	8.17	25.92	30.23	15.14
利润总额(亿元)	7.54	15.85	13.86	5.92
EBITDA(亿元)	8.75	18.80	18.47	--
经营性净现金流(亿元)	-7.89	-8.84	2.03	8.12
营业利润率(%)	64.15	51.87	43.36	36.75
净资产收益率(%)	14.53	13.71	11.77	--
资产负债率(%)	40.02	58.53	58.03	56.83
全部债务资本化比率(%)	24.64	43.46	39.65	40.15
流动比率(%)	182.27	144.38	123.66	135.83
经营现金流动负债比(%)	-79.54	-13.80	7.89	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.65	3.62	3.11	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.78	6.41	3.77	--

注：公司 2016 年上半年财务数据未经审计。

分析师

杨明奇 姜雨彤 刘艳婷

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，安徽省南翔贸易（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（下称“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。

优势

1. 公司商贸物流中心业务经验丰富，市场知名度较高；已建成的光彩大市场销售和出租情况良好。
2. 公司采用滚动开发模式开发运营商贸物流中心，目前在建和拟建项目规模大，项目开发可持续性较好，收入来源较有保障。

关注

1. 公司目前在开发的商贸物流中心项目规模较大，未来仍存在较大的融资需求。
2. 受经济下行压力影响，公司类金融板块收缩明显，贷款类资产非正常类占比有所提高，存在坏账风险。
3. 公司受限资产规模较大，存货变现能力受项目开发进度和市场景气度影响明显，整体资产质量一般。
4. 公司存货占比高，速动比率处于较低水平，短期偿债能力一般。

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）与安徽省南翔贸易（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与安徽省南翔贸易（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，未因安徽省南翔贸易（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安徽省南翔贸易（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、安徽省南翔贸易（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；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

安徽省南翔贸易（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

安徽省南翔贸易（集团）有限公司（以下简称“公司”或“南翔集团”）前身系安庆南翔贸易有限公司（以下简称“安庆南翔”）。安庆南翔系 1993 年由余渐富（持股 61%）和冯慧英（持股 39%）共同投资设立，注册资本 108 万元。2000 年 9 月，公司更名为安徽省南翔贸易有限公司；2000 年 11 月，公司更改为现名。公司分别于 2007 年、2008 年和 2014 年经历三次股权转让，股东由余渐富、冯慧英变更为余静、余恒。截至 2015 年底，公司注册资本总额为 5000 万元，余渐富的子女余静和余恒分别持股 50%，根据余恒、余静与受托人余渐富签订的《委托书》¹，余恒、余静委托余渐富作为全权代理人，因此公司的实际控制人为余渐富。

公司经营范围包括：日用百货、建筑材料、家用电器、汽车（品牌汽车除外）销售；商贸物流项目建设、经营、管理（企业经营、涉及行政许可的凭有效许可证经营）；电子商务服务；企业管理咨询；软件开发、销售，系统集成及技术服务；市场运营及管理、利用自有资金对实业项目投资与管理；户外广告制作、媒体代理（限分支机构经营）。

截至 2016 年 6 月底，公司设投资发展部、营销策划部、客服管理部、工程管理部等 14 个职能部门。截至 2015 年，公司合并范围内子公司共 57 家。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 208.30 亿元，所有者权益 87.43 亿元（含少数股东权益 34.54 亿元）；2015 年实现营业收入 30.23 亿元，利润总额 13.86 亿元。

截至 2016 年 6 月底，公司合并资产总额

202.41 亿元，所有者权益 87.37 亿元（含少数股东权益 32.05 亿元）；2016 年 1~6 月份实现营业收入 15.14 亿元，利润总额 5.92 亿元。

公司注册地址：安徽省安庆市开发区四号区；法定代表人：余渐富

二、本期短期融资券概况

公司拟于 2017 年注册总额为 10 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”），发行额度 5 亿元，期限 365 天。本期短期融资券募集资金拟全部用于偿还金融机构借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用分析

公司以商贸物流产业为主业，逐步涉足投资、金融领域。公司现已发展为以主要面向农村和三四线城市的区域商贸物流中心光彩大市场为特色品牌，以商贸物流中心的建设与运营及金融服务为主业的综合性大型民营企业。

近年来，公司出于商贸物流市场板块香港联交所上市、新安金融新三板挂牌以及文化板块的业务整合等目的，进行了多次资产重组。目前，公司业务板块结构逐渐清晰，已形成商贸物流板块和金融板块两大业务板块，并开始逐步引入文化板块。

公司专注于在三、四线城市和具备条件的二线城市开发和运营商贸物流中心，现已成功建立“光彩大市场”、“国际商贸物流城”、“专业市场”三大产品体系和“南翔”、“光彩”两个品牌，其中安庆光彩大市场为全国首批五个光彩大市场之一。公司项目布局安徽、山东、河南、湖南等省份，建成运营的项目逾 300 万平方米，入驻商户 2 万余家，开业率超过 97%，

¹ 《委托书》分别于 2015 年 4 月 8 日、2015 年 7 月 14 日经安徽省合肥市中安公证处公证；委托期限为委托书出具之日其至 2020 年 12 月 31 日止。

解决就业 15 万人，年交易额达 700 亿元，在全国商贸物流中心开发建设和运营管理方面具有丰富经验。2015 年 8 月，南翔集团光彩大市场经营管理有限公司通过国家住房和城乡建设部的核定，获取国家物业服务企业一级资质证书。

公司旗下新安金融集团是安徽省目前规模最大的混合所有制金融企业集团。其经营业态涵盖投资管理、基金、小贷、典当、担保、融资租赁、信息科技（支付与结算）、资产管理、互联网金融等方面，并投资多家农村商业银行。

2013~2015 年公司营业收入分别为 8.02 亿元、25.41 亿元和 28.73 亿元。自 2014 年，公司将万商物流纳入报表合并范围后，公司形成了以商贸物流市场销售租金以及金融业务并举的收入构成，其中房屋销售和金融业务分别占比 42.95% 和 47.34%，是公司主营业务收入的主要来源。

2013~2015 年，公司各板块毛利率均有不同程度下降，导致公司综合毛利率同趋势变动，但仍处于较好水平，三年分别为 77.93%、63.12% 和 56.37%。分板块看，房屋租赁板块毛利率持续下降，但仍保持在 90% 以上，下降主要系部分尚处于市场开发初期，公司为培育市场给予客户一定的降价优惠政策所致；金融板块 2014~2015 年毛利率为 80.32% 和 78.27%，下降主要因基准利率不断下降以及宏观经济下行的影响所致。

2016 年上半年，公司主营业务收入 14.32 亿元，占 2015 年全年的 49.84%，增长较快。主营业务毛利率 45.22%，相比 2015 年下降 11.15 个百分点，主要系房屋销售毛利率下降较大所致，公司新开发和运营的市场开业，为培育市场给予购房经营客户一定的优惠措施导致房屋销售业务毛利下降较大。

未来，公司将同时扩大商贸物流中心和金融市场的占有率，巩固商贸物流行业的领先地位和金融行业的区域优势。

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

公司提供了 2013~2015 年三年连审合并财务报告，华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）对 2013~2015 年三年合并财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的 2016 年上半年财务报表未经审计。

从合并范围变化来看，2014~2015 年，公司进行了多项股权收购事项。公司 2014 年上半年通过非同一控制下企业合并，将南翔万商投资有限公司、安徽新安金融集团股份有限公司等纳入合并范围；并通过一系列股权整合，于 2014 年 12 月底将持有的南翔商贸公司 100% 股权转让给受实际控制人控制的南翔（香港）控股有限公司，但又于 2015 年 8 月 17 日公司受让南翔商贸公司 75% 的股权，构成同一控制下企业合并。2015 年，公司对安徽南翔文化产业有限公司等进行同一控制下企业合并。综合来看，公司 2014 年合并范围较 2013 年发生较大变化，而 2015 年公司进行同一控制下企业合并后，已对 2014 年对比数进行调整。该事项导致公司 2013 年财务数据可比性较差，因此下文重点分析 2014~2015 年财务数据。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 208.30 亿元，所有者权益 87.43 亿元（含少数股东权益 34.54 亿元）；2015 年实现营业收入 30.23 亿元，利润总额 13.86 亿元。

截至 2016 年 6 月底，公司合并资产总额 202.41 亿元，所有者权益 87.37 亿元（含少数股东权益 32.05 亿元）；2016 年 1~6 月份实现营业收入 15.14 亿元，利润总额 5.92 亿元。

1. 资产流动性分析

2014 年，公司将万商物流纳入报表合并范围后，公司资产总额大幅增长，以下分析以 2014~2015 年资产情况为主。截至 2015 年底公司资产总额为 208.30 亿元，同比下降 2.57%。其中

流动资产占44.46%，非流动资产占55.54%。公司资产以非流动资产为主。

截至2015年底，公司流动资产合计92.61亿元，较2014年底下降6.73%，主要由货币资金（占11.20%）、预付款项（占4.21%）、其他应收款（占4.85%）和存货（占72.77%）构成。

截至2015年底，公司货币资金10.37亿元，同比下降63.12%，主要系支付股权转让款所致。其中银行存款占68.50%，其他货币资金占31.49%。公司其他货币资金3.27亿元，主要为新安金融公司担保保证金存款以及为客户购房向银行支付的按揭保证金等，使用受限。

截至2015年底，公司预付款项为3.90亿元，较2014年底增长5.97%，主要为预付工程款。从预付款项账龄情况看，账龄在1年以内的占92.68%、1~2年的占4.08%、3年及以上的占3.24%。

截至2015年底，公司其他应收款账面价值为4.49亿元，较2014年底下降34.54%，计提坏账准备0.29亿元。从账龄来看，账龄在1年以内的占35.83%、1~3年占61.01%、3年及以上占3.16%，公司其他应收款账龄较短。从欠款单位看，前五名欠款单位欠款余额占其他应收款账面总额的58.38%，前五名欠款单位均与公司为非关联方。

截至2015年底，公司存货合计67.40亿元，较上年末增长27.48%，主要系多个项目开工建设所致。其中，公司存货主要由开发产品（占36.77%）和开发成本（占63.06%）构成。截至2015年底，公司存货主要包括芜湖国际商贸物流城（24.27亿元）、岳阳国际商贸物流城（12.02亿元）、南翔汽车智慧新城（9.59亿元）、安徽华夏国际茶博城（8.82亿元）和宿州文化项目（4.74亿元）等。由于预计售价均超过账面成本价格，公司对存货未计提跌价准备。

表1 截至2015年底公司其他应收款前五名
(单位: 亿元、%)

客户名称	金额	占比
蚌埠市运驾驶员培训有限公司	1.72	35.91
安徽省金杰汽车销售服务有限公司	0.50	10.46
合肥市包河工业区管理委员会	0.23	4.85
安徽省南峰实业(集团)有限公司	0.18	3.87
芜湖市国土资源局	0.16	3.29
合计	2.79	58.38

资料来源: 公司审计报告

总体看，公司流动资产中存货和货币资金中受限资产规模较大，存货变现能力受项目开发进度和市场景气度影响较大，整体资产流动性一般。

2. 现金流分析

2015年，公司经营活动现金流入量为89.38亿元，其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金合计24.56亿元，收取利息、手续费及佣金的现金为6.05亿元，公司收到其他与经营活动有关的现金为58.77亿元，主要系金融业务板块收回的售后回租款、委托贷款及公司收到的政府补助。经营活动现金流出方面，公司购买商品、接受劳务支付的现金合计30.09亿元，客户贷款及垫款净增加额为-5.59亿元，支付其他与经营活动有关的现金为46.89亿元，主要系金融业务产生的售后回租款和委托贷款。受2015年公司收回较大规模的委托贷款等，公司经营活动现金流量由2014年的净流出9.49亿元转为净流入5.91亿元。2014~2015年，公司现金收入比分别为80.46%和81.24%，收入实现质量有所上升，但仍属较低水平。

2014~2015年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为9.28亿元和-13.34亿元。2014年，公司投资活动现金流入量规模较大，合计20.90亿元，主要系收回对商贸物流公司及子公司股权的投资所致；2015年公司投资活动现金流出量较大，主要系公司收购少数股东股权支付的现金规模较大所致。

2014~2015年，公司筹资活动产生的现金

流入量分别为 75.37 亿元和 61.90 亿元，其中，2014 年公司取得借款收到的现金为 47.66 亿元；收到其他与筹资活动有关的现金为 27.70 亿元，主要系资金拆借和保证金往来业务款；而 2015 年，伴随资金拆借和保证金往来业务减少，公司筹资活动现金流入量有所减少。公司筹资活动产生的现金流出量分别为 64.83 亿元和 61.00 亿元，其中，2015 年公司偿还债务支付的现金为 42.46 亿元，明显高于 2014 年的 16.46 亿元。总体上看，伴随公司减少资金拆借和保证金往来业务款，并增加还款力度，公司筹资活动产生的现金流量净额由 2014 年的 10.54 亿元明显下降至 0.90 亿元。

2016 年 1~6 月，公司经营活动现金流量净额 8.12 亿元，较 2015 年底增长 37.39%；投资活动现金流量净额由负转正，为 4.14 亿元，较 2015 年底增加 5.47 亿元；筹资活动现金流量净额-10.57 亿元。

总体看，伴随公司收回发放贷款及委托贷款等业务款，公司经营活动现金流由净流出转为净流入状态，但收入实现质量一般；公司投资活动则由净流入转为净流出状态；公司偿还较大规模借款，筹资活动现金净流入量明显下降。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，2014~2015 年，公司流动比率有所下降，分别为 144.38% 和 123.66%；受 2015 年公司开发项目存货规模较大影响，公司速动比率明显下降，分别为 67.51% 和 33.67%；现金短期债务比分别为 114.44% 和 38.38%，公司现金类资产对短期债务覆盖能力明显下降。公司经营现金净流量由 2014 年的净流出转为净流入状态，2015 年公司经营现金流动负债比为 7.89%，但整体上看，经营现金对公司流动负债的覆盖程度仍较弱。整体看，公司短期偿债能力呈明显下降趋势，公司短期偿债能力一般。截至 2016 年 6 月底，公司无对外担保事项。

截至 2016 年 6 月底，公司合并口径共获各家

银行授信总额 77.63 亿元，其中已使用授信额度 57.90 亿元，尚未使用额度 19.73 亿元。公司直接融资渠道有待拓宽。

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

本期短期融资券拟发行额度为 5 亿元，占 2016 年 6 月底公司全部债务的 8.53%，占同期短期债务的 17.03%，对公司现有债务规模和债务结构影响较大。

截至 2016 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 56.83% 和 40.15%，以公司 2016 年 6 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、全部债务资本化比率将分别上升至 57.88% 和 42.13%，公司债务指标有所上升。考虑到本期短期融资券募集资金全部用于偿还金融机构借款，公司实际债务负担将低于上述指标模拟值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2013 年~2015 年，公司经营活动的现金流入量规模有所增长，分别为 6.45 亿元、96.10 亿元和 89.38 亿元，分别为本期短期融资券拟发行额度的 1.29 倍、19.22 倍和 17.88 倍；2013 年~2014 年，公司经营现金净流量为负，对本期短期融资券不具有保障能力，2015 年公司经营活动的现金净流量为 5.91 亿元，为本期短期融资券拟发行额度的 1.18 倍。

2013 年~2015 年，公司现金类资产波动增长，三年分别为 2.24 亿元、28.13 亿元和 10.55 亿元，分别为本期短期融资券拟发行额度的 0.45 倍、5.63 倍和 2.11 倍。截至 2016 年 6 月底，公司现金类资产为 12.24 亿元，为本期短期融资券拟发行额度的 2.45 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

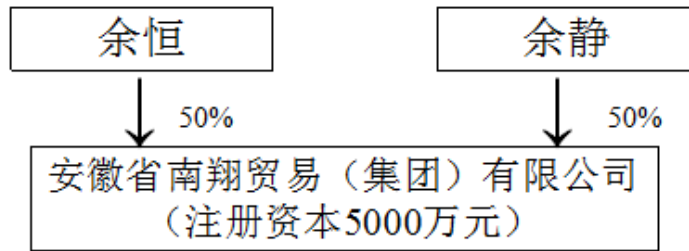
六、结论

公司作为一家以商贸物流中心运营开发和金融业务为主业的综合型企业，具有商贸物流中心开发运营经验丰富、品牌知名度较高、商贸中心出租率高等方面优势；在类金融业务上，公司作为安徽省内规模较大的综合性金融服务机构，多元化金融业务协同发展。同时，联合资信也关注到公司经营地域集中度较高、从事的类金融业务受国家的经济整体发展情况和国内中小企业的经营状况影响较大、盈利能力对公允价值变动收益和营业外收入依赖较大等因素对公司信用水平带来不利影响。

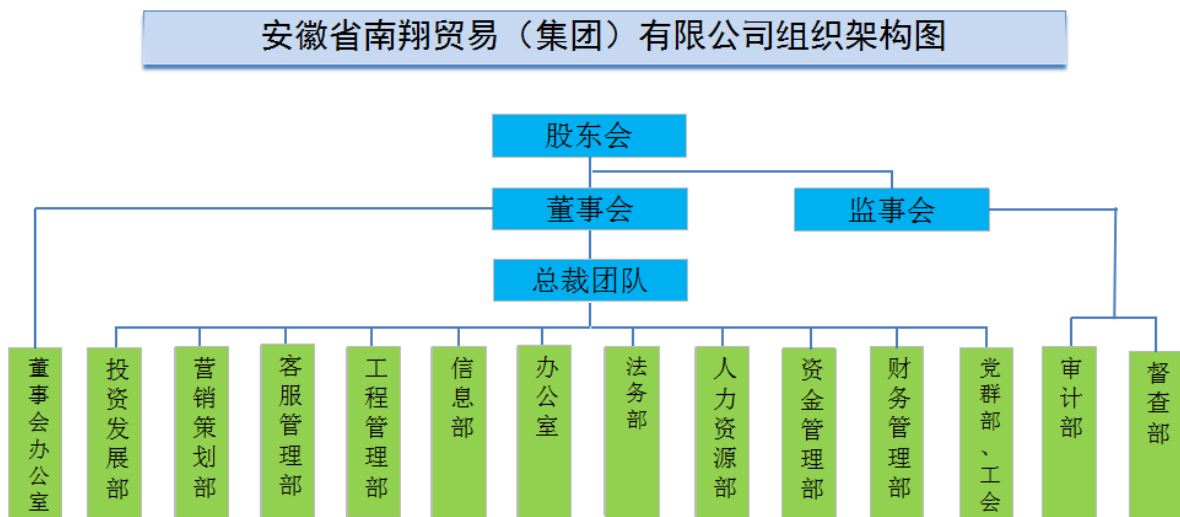
公司在建及待建的商贸中心项目规模较大，未来随着项目的推进，公司可租售面积有望获得增长，加之公司股权投资等业务规模的扩大，公司经营状况将保持良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营性现金流入量及现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高。总体看，公司对本期短期融资券偿还能力强，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 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 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	2.24	28.13	10.55	12.24
资产总额(亿元)	73.60	213.79	208.30	202.41
所有者权益(亿元)	44.15	88.65	87.43	87.37
短期债务(亿元)	2.96	24.58	27.49	29.35
长期债务(亿元)	11.48	43.56	29.95	29.26
全部债务(亿元)	14.44	68.14	57.44	58.61
营业收入(亿元)	8.17	25.92	30.23	15.14
利润总额(亿元)	7.54	15.85	13.86	5.92
EBITDA(亿元)	8.75	18.80	18.47	--
经营性净现金流(亿元)	-7.89	-9.49	5.91	8.12
财务指标				
销售债权周转次数(次)	491.60	300.52	81.49	--
存货周转次数(次)	0.56	0.33	0.23	--
总资产周转次数(次)	0.22	0.18	0.14	--
现金收入比(%)	70.62	80.46	81.24	96.75
营业利润率(%)	64.15	51.87	43.36	36.75
总资本收益率(%)	12.56	9.32	9.69	--
净资产收益率(%)	14.53	13.71	11.77	--
长期债务资本化比率(%)	20.64	32.95	25.51	25.08
全部债务资本化比率(%)	24.64	43.46	39.65	40.15
资产负债率(%)	40.02	58.53	58.03	56.83
流动比率(%)	182.27	144.38	123.66	135.83
速动比率(%)	116.08	67.51	33.67	35.17
经营现金流流动负债比(%)	-79.54	-13.80	7.89	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.95	6.47	3.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.65	3.62	3.11	--

注：公司 2016 年上半年财务数据未经审计。

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	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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 安徽省南翔贸易（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。

安徽省南翔贸易（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。安徽省南翔贸易（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安徽省南翔贸易（集团）有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现安徽省南翔贸易（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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如安徽省南翔贸易（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，如本期短期融资券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安徽省南翔贸易（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一六年十一月七日

