

# 信用等级公告

联合[2018] 131 号

---

联合资信评估有限公司通过对镇江国有投资控股集团有限公司 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

镇江国有投资控股集团有限公司  
2018 年度第一期短期融资券信用等级为  
A-1

特此公告。



# 镇江国有投资控股集团有限公司

## 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<sup>+</sup>

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：到期一次性还本付息

发行目的：偿还有息债务

评级时间：2018 年 1 月 17 日

### 财务数据

| 项 目            | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 17 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 28.75  | 20.25  | 23.85  | 28.62    |
| 资产总额(亿元)       | 352.11 | 409.83 | 470.44 | 486.69   |
| 所有者权益合计(亿元)    | 141.29 | 198.19 | 236.68 | 238.88   |
| 短期债务(亿元)       | 46.59  | 48.73  | 60.17  | 122.19   |
| 长期债务(亿元)       | 91.03  | 91.85  | 109.90 | 71.00    |
| 全部债务(亿元)       | 137.62 | 140.58 | 170.07 | 193.19   |
| 营业收入(亿元)       | 50.93  | 50.91  | 55.77  | 48.56    |
| 利润总额(亿元)       | 3.48   | 2.97   | 4.65   | 1.18     |
| EBITDA(亿元)     | 7.65   | 6.74   | 9.48   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 3.14   | 3.32   | 12.77  | 2.10     |
| 营业利润率(%)       | 13.96  | 12.60  | 17.04  | 14.12    |
| 净资产收益率(%)      | 2.24   | 1.49   | 1.76   | --       |
| 资产负债率(%)       | 59.87  | 51.64  | 49.69  | 50.92    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 49.34  | 41.50  | 41.81  | 44.71    |
| 流动比率(%)        | 164.31 | 165.30 | 176.47 | 127.41   |
| 经营现金流动负债比(%)   | 2.67   | 2.85   | 10.65  | --       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 17.99  | 20.87  | 17.93  | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.84   | 1.79   | 1.96   | --       |

注：1. 2017 年 1~9 月财务数据未经审计；2. 其他流动负债中的有息债务已调整至短期债务。

### 分析师

杨学慧 陈 婷 刘祎烜

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，镇江国有投资控股集团有限公司（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评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

### 优势

1. 公司作为镇江市重要的国有资产运营管理和产业投融资主体，形成了包括酱醋调味品、路桥建设、造纸、化工、汽车等产业在内的多元化业务格局，有助于分散单一业务的经营风险。
2. 公司下属上市公司江苏恒顺醋业股份有限公司作为中国调味品龙头企业，品牌优势明显，市场地位稳固。
3. 公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

### 关注

1. 公司流动资产中其他应收款占比大，对资金占用明显，并存在回收风险，资产流动性弱。
2. 公司有息债务规模增长较快，短期债务趋重，短期债务集中兑付压力大。
3. 公司对外担保规模大，被担保对象中江苏索普（集团）有限公司经营情况欠佳，存在或有负债风险。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由镇江国有投资控股集团有限公司（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。

# 镇江国有投资控股集团有限公司

## 2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

### 一、主体概况

镇江国有投资控股集团有限公司（以下简称“公司”或“镇江国投”）是由镇江市人民政府根据（1996）第四十七号常务会议纪要批准，于 1996 年设立的全民所有制企业，初始注册资金 50 万元，成立时公司名称为镇江市国有资产投资经营公司。1999 年 7 月，公司增加注册资本至 5000 万元。2006 年 4 月，依据镇江市人民政府办公室《关于调整镇江市资产经营公司隶属关系的函》（镇政办函[2006]9 号），公司出资人变更为镇江市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“镇江市国资委”），同年 4 月 28 日公司更名为镇江市国有资产投资经营公司。2009 年 6 月和 2012 年 7 月，镇江市国资委对公司先后两次增资，公司的注册资本增加至 50000 万元。2014 年 10 月，依据镇江市人民政府国有资产监督管理委员会镇国资改[2014]7 号《关于同意镇江市国有资产经营公司改制改制的批复》，公司改制后更名为镇江国有投资控股有限公司，同时通过资本公积转增实收资本，公司注册资本至 100000 万元。2014 年 11 月，公司更为现名。截至 2017 年 9 月底，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本 10.00 亿元，镇江市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围包括：政府授权范围内的国有资产经营业务；经济信息咨询服务；企业改组、改制、改造的策划；产权管理的业务培训；设备租赁（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 2017 年 9 月底，公司下设综合管理部、投资发展部、资产运营部、计划财务部、人力资源部和审计监察部 6 个部门。公司纳入合并范围的子公司为 28 家，其中江苏恒顺集团有限公司（以下简称“恒顺集团”）控股上市公司江

苏恒顺醋业股份有限公司（以下简称“恒顺醋业”，股票代码 600305），持股比例为 44.63%。

截至 2016 年底，公司（合并）资产总额 470.44 亿元，所有者权益合计 236.68 亿元（其中少数股东权益 14.08 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 55.77 亿元，利润总额 4.65 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司（合并）资产总额 486.69 亿元，所有者权益合计 238.88 亿元（其中少数股东权益 16.05 亿元）。2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 48.56 亿元，利润总额 1.18 亿元。

公司注册地址：镇江市中山东路 381 号 4 楼；法定代表人：周毅。

### 二、本期短期融资券概况

公司于 2017 年注册短期融资券总额度 15 亿元，本次计划发行 2018 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行金额为 4 亿元，期限 365 天。本期短期融资券募集资金将全部用于偿还公司及下属子公司有息债务。

本期短期融资券无担保。

### 三、主体长期信用状况

公司是镇江市重要的国有资产经营管理主体和产业投融资主体，是受镇江市国资委委托履行产业投资主体职责和资金运营职能的企业法人。同时，还承担镇江市部分公益性基础设施项目建设。

截至 2017 年 9 月底，公司纳入合并范围子公司 28 家，拥有江苏省镇江市路桥工程总公司以及镇江市部分优质产业类资产，主要包括恒顺集团（公司持股比例 100%），镇江大东纸业有限公司（以下简称“大东纸业”，公司持股比

例 89.28%)、镇江飞驰集团汽车有限公司(以下简称“飞驰汽车”,公司持股比例 100%)和江苏太白集团有限公司(以下简称“太白集团”,公司持股比例 100%)等。其中恒顺集团主要从事食醋、酱油调味品生产销售,控股上市公司恒顺醋业,持股比例为 44.63%。

恒顺醋业始创于 1840 年清道光年间,为“中华老字号”企业,恒顺醋业于 1999 年 8 月经股份制改造更为现名,2001 年 2 月在上海证券交易所成功上市,成为全国同行业首家上市公司,恒顺产品先后 5 获国际金奖、3 次蝉联国家质量金奖,是国家地理标志产品、中国名牌产品,恒顺醋业先后荣获“国家级农业产业化重点龙头企业”、“全国守合同重信用企业”、“中国调味品行业食醋十强品牌企业”、“中国食品工业 20 大著名品牌企业”等荣誉和称号。

公司业务板块呈现多元化,近三年收入占比相对较高的业务包括路桥施工建设和酱醋调味品,2016 年分别占公司营业收入的 27.60% 和 28.92%,且近三年收入规模保持稳定增长;化工业务和造纸业务受行业周期影响,收入有所波动;汽车业务受厂区搬迁、产能提升及业务调整等影响呈波动增长态势。总体看,近年来公司债务规模持续增长,债务结构有所变化,短期债务趋重,短期支付压力大。未来随着投资规模的进一步扩大,对外融资压力将持续存在。考虑到镇江市经济快速发展、居民消费能力增强,公司在镇江市国有资产投资平台中的重要地位,以及随着各业务板块的共同发展,公司综合竞争力有望获得提升。

经联合资信评估有限公司评定,公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>,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,公司资产规模快速增长。2016 年底,公司资产总额 470.44 亿元,其中,流动资产占 44.97%,非流动资产占 55.03%。

2014~2016 年,公司流动资产波动增长。

2016 年底,公司流动资产 211.55 亿元,以货币资金(占 11.75%)、应收账款(占 7.59%)、其他应收款(占 55.30%)和存货(占 17.79%)为主。

截至 2016 年底,公司货币资金 24.86 亿元,同比增长 10.12%。从构成看,公司货币资金中银行存款 19.43 亿元,占比 78.15%;其他货币资金 5.40 亿元,占 21.74%,其中 4.64 亿元为受限资金,主要为票据保证金。

2014~2016 年,公司应收账款有所下降。截至 2016 年底,公司应收账款 16.05 亿元,主要包括应收工程款、应收销售款以及债权包,同比下降 8.71%,主要系公司下属子公司路桥公司与苏州市吴江交通投资集团有限公司和常熟市交通工程管理处的应收工程款项收回所致。从集中度看,应收账款余额前五名的合计 3.83 亿元(不包括全额计提坏账准备的债权包),占比 17.33%,集中度较低。从账龄来看,1 年以内的占比 78.86%,1~2 年的占比 10.62%,2~3 年的占比 3.70%,3 年以上的占比 6.82%,账龄结构尚可。公司对应收账款计提坏账准备共计 6.05 亿元,计提比例为 27.37%。主要为账面余额总计 4.57 亿元的债权包(公司代表政府所购买的信达、华融和东方公司的不良金融债权包),预计无法收回,全额计提坏账准备。

2014~2016 年,公司预付账款波动下降。公司预付账款主要为拆迁补偿款、预付给转承包方的工程款以及预付给设备租赁供应商的工程设备租赁款。截至 2016 年底,公司预付账款 5.09 亿元,同比增长 4.27%,主要系工程未结算新增部分预付账款所致。从账龄来看,一年以内的占比 64.58%,1~2 年的占比 6.56%、2~3 年的占比 5.09%,3 年以上的占比 23.77%。2016 年底账龄超过 1 年的大额预付款为镇江市华通动力机械有限公司的拆迁补偿款,金额为 1.18 亿元。

2014~2016 年,公司其他应收款波动增长。截至 2016 年底,公司其他应收款 117.00 亿元,同比下降 5.22%,主要系往来款减少所致。从集中度看,其他应收款余额前五合计 83.42 亿元,

占比69.53%。2016年底，公司应收镇江市房屋征收管理办公室24.35亿元，该款项用于镇江市城区城中村改造首批“7+1”项目建设。公司对江苏索普（集团）有限公司（以下简称“索普集团”）的其他应收款主要为在镇江市人民政府、国资委及金融办协调下公司向索普集团提供的支持性资金。索普集团实际控制人为镇江市国资委。索普集团债务负担重，索普集团应收款项回收仍存在一定风险（公司尚未计提坏账准备）。公司与镇江市国资委往来款14.00亿元，该款项用于“镇江市上党片区城镇化建设一期”项目建设，项目完工后形成投资收益和税收返还作为还款来源（该项目由镇江市汽车产业投资有限公司（以下简称“汽投公司”负责），镇江市国资委授权公司代为运营管理该公司）。公司与镇江市财政局的其他应收款主要为专项改革资金；公司与镇江市东方技工学院的其他应收款为该院校区搬迁垫付的基建款项，还款来源为配套土地出让金。从账龄来看，1年以内的占比85.46%，1~2年的占比10.69%，2~3年的占比1.77%，3年以上的占比2.08%。公司对其他应收款计提坏账准备共计2.98亿元，计提比例为2.49%。根据索普集团出具的《关于对镇江国有投资控股集团有限公司欠款的偿还计划》，索普集团将在2017~2020年每年偿还3.00亿元，2021年偿还剩余款项，联合资信将持续关注索普集团与公司往来款回款情况。

2014~2016年，公司存货快速增长。截至2016年底，公司存货37.64亿元，同比增长138.96%，其中原材料占5.26%、开发成本占8.77%、开发产品占19.64%、工程施工占58.01%；公司计提存货跌价准备0.61亿元。2016年公司存货大幅增长主要系新增开发产品7.39亿元和工程施工21.83亿元，开发产品主要为镇江国投置业开发有限公司开发产品以及恒顺集团房地产公司开发产品，工程施工主要为大坝加固及改造工程项目投资，主要系合并镇江市丹徒区建祥水利工程投资有限公司（以下简称“建祥水利”）新增。

2014~2016年，公司其他流动资产波动下降。截至2016年底，公司其他流动资产6.10亿元，同比增长112.79%，主要系公司新增委托贷款3.06亿元（主要为交通银行3.00亿元）所致。

截至2017年9月底，公司资产总额486.69亿元，较2016年底增加3.45%，主要系长期应收款的大幅增长所致。其中流动资产占45.19%，非流动资产占54.81%，资产结构较2016年底变化不大。

2014~2016年，公司销售债权周转次数波动上升；受存货规模和资产规模增长较快的影响，存货周转次数和总资产周转次数2016年分别为3.13次、1.70次和0.13次。总体看，公司经营效率一般。

整体看，近年来公司资产规模不断增长，流动资产中其他应收款占比大，对资金占用明显，并且存在一定的回收风险；公司整体资产质量一般。

## 2. 现金流分析

经营活动方面，2014~2016年，公司经营活动现金流入分别为62.52亿元、63.96亿元和87.98亿元；同期，公司经营活动现金流出分别为59.38亿元、60.64亿元和75.22亿元。2016年经营活动现金流入与流出均较2015年大幅增长，主要系销售商品、提供劳务收到的现金与购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长所致；公司收到及支付其他与经营活动有关的现金同比增幅较大，主要系当期新并表的建祥水利工程款收支。2014~2016年公司经营活动现金流量净额分别为3.14亿元、3.32亿元和12.77亿元。从收现质量看，2014~2016年公司现金收入比分别为101.65%、103.94%和114.71%，公司收入实现情况较好。

投资活动方面，2014~2016年公司投资活动产生的现金流整体表现为净流出，分别为-22.40亿元、-9.46亿元和-30.80亿元，主要系在建项目投入的资金较多所致。2014~2016年，

公司投资活动现金流入分别为0.89亿元、4.30亿元和3.25亿元。2016年，公司收到其他与投资活动有关的现金为2.57亿元，主要为公司下属子公司建祥水利收到镇江市丹徒区建设投资有限公司对其投资的资本溢价。2014~2016年，公司投资活动现金流出分别为23.29亿元、13.76亿元和34.05亿元。2016年，公司购建固定资产、无形资产支付的现金为26.89亿元，系新并表的建祥水利投资建设世业洲江堤改造工程以及丹徒区通济河水系综合治理项目款项，投资金额为18.00亿元<sup>1</sup>。2014~2016年，公司支付其他与投资活动有关的现金分别为14.16亿元、4.48亿元和3.06亿元，主要为支付与项目有关的往来。

筹资活动方面，2014~2016年，公司筹资活动产生的现金流量净额波动较大，分别为13.81亿元、-2.24亿元和22.89亿元。公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金为主，2016年为78.18亿元。筹资活动现金流出主要为偿还债务本金和利息，2016年为55.29亿元。

2017年1~9月，公司经营活动产生的现金流量净额为2.10亿元；投资活动产生的现金流量净额为-13.12亿元，主要系子公司投资建设江堤改造工程及丹徒区通济河水系综合治理项目，使得当期投资活动现金净流出规模较大；受公司发行债券影响，公司筹资活动现金流量净额为13.52亿元。

总体看，公司经营活动净现金流不能覆盖投资活动现金净流出规模，公司对外融资需求大。

### 3. 短期偿债能力分析

2014~2016年公司流动比率有所增长，分别为164.31%、165.30%和176.47%；速动比率保持相对稳定，分别为151.31%、151.76%和145.07%。2014~2016年，公司经营现金流动负债比快速增长，2016年底为10.65%。截至

2017年9月底，公司流动比率为127.41%，速动比率为103.93%。考虑到公司其他应收账款和存货规模较大，存货变现能力较弱，公司短期偿债能力一般。

截至2017年9月底，公司获得商业银行授信额度合计79.93亿元，尚未使用额度12.33亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2017年底，公司对外担保余额46.02亿元，担保比率较高。被担保企业主要为镇江市企业，主要集中于建筑业、化工产业及政府投融资平台，其中涉及数额较大的有对索普集团（含子公司）的担保11.33亿元及对镇江交通产业集团有限公司9.36亿元，上述两家企业均与恒顺集团形成互保关系。截至2016年底，索普集团总资产为84.38亿元，净资产为13.77亿元，资产负债率为83.68%，债务负担重，2016年实现营业收入72.94亿元，净利润-3.75亿元，若被担保人经营情况出现恶化，公司将被要求履行担保责任、执行代偿。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（银行版）（机构信用代码为G10321102122359520），截至2018年1月5日，公司无未结清的不良信贷信息记录，已结清贷款中，有7笔关注类贷款。

## 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影响

公司本期短期融资券发行额度为4亿元，占2017年9月底短期债务的3.27%，占全部债务的2.07%，对公司现有债务影响较小。

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50.92%和44.71%。考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还有息债务，债券发行后，实际债务负担变化不大。

截至2017年9月底，公司现金类资产为28.62亿元，为本期短期融资券发行额度的7.15倍。公司现金类资产充裕，对本期短期融资券

<sup>1</sup> 建祥水利2016年记账有误，将代建项目计入在建工程科目核算，合并资产负债表已调整正确，但当年现金流量表未调整；2017年建祥水利已将代建项目调整至存货科目，相关现金流已调整至经营活动有关的现金流量。

的保障能力强。

2014~2016 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券的 18.62 倍、15.99 倍和 22.00 倍，公司经营活动现金净流量分别为本期短期融资券的 0.62 倍、0.83 倍和 3.19 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券本金覆盖程度较高。

整体看，公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

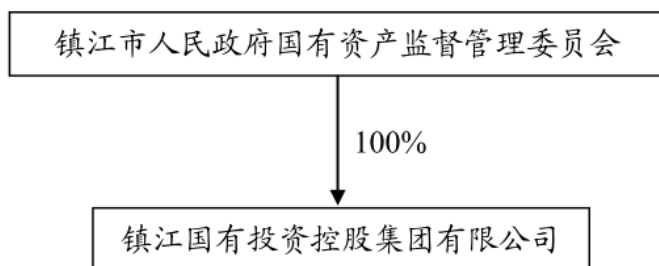
## 六、结论

公司作为镇江市重要的国有资产经营管理和产业投融资主体，在推动镇江市国有企业改革和结构调整、扶持优势产业等方面具有重要地位，政府在资金注入和财政补贴等方面给予公司较大支持。近年来，公司资产规模快速增长，但流动资产中其他应收款规模大，对资金形成一定占用，长期股权资产中持有股权资产规模大，公司资产质量一般。公司业务多元化，酱醋调味品业务板块发展良好，但整体盈利能力较弱。公司担保比率较高，部分被担保企业经营状况欠佳，存在一定的或有风险。

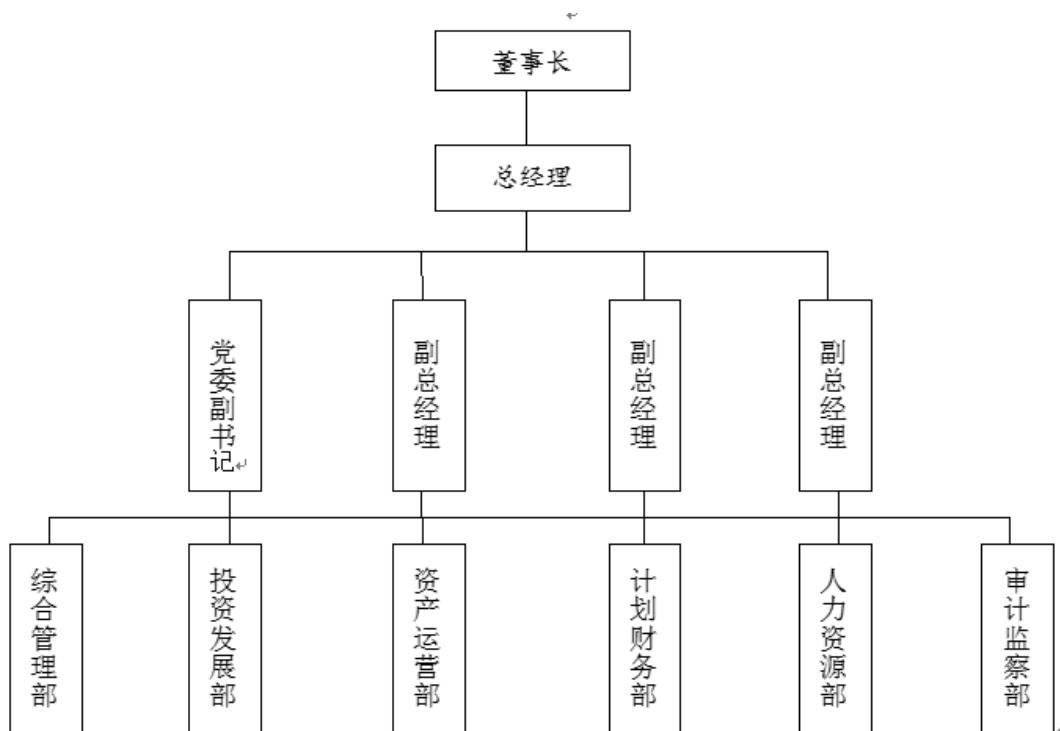
未来随着镇江市生产总值和财政收入的稳步增长，公司获得政府支持的力度有望增强；同时，随着公司产业结构的不断完善，以及高端醋产品灌装生产线等产能扩建项目的建成，公司整体竞争实力将得到进一步提高。综合分析，公司主体信用风险低。

本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小；公司现金类资产对本期短期融资券覆盖程度高。总体看，公司对于本期短期融资券偿还能力很强，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             | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 9 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)      | 28.75  | 20.25  | 23.85  | 28.62      |
| 资产总额(亿元)       | 352.11 | 409.83 | 470.44 | 486.69     |
| 所有者权益(亿元)      | 141.29 | 198.19 | 236.68 | 238.88     |
| 短期债务(亿元)       | 46.59  | 48.73  | 60.17  | 122.19     |
| 长期债务(亿元)       | 91.03  | 91.85  | 109.90 | 71.00      |
| 全部债务(亿元)       | 137.62 | 140.58 | 170.07 | 193.19     |
| 营业总收入(亿元)      | 50.93  | 50.91  | 55.77  | 48.56      |
| 利润总额(亿元)       | 3.48   | 2.97   | 4.65   | 1.18       |
| EBITDA(亿元)     | 7.65   | 6.74   | 9.48   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 2.49   | 3.32   | 12.77  | 2.10       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 5.00   | 2.61   | 3.13   | --         |
| 存货周转次数(次)      | 1.30   | 2.82   | 1.70   | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.21   | 0.13   | 0.13   | --         |
| 现金收入比(%)       | 101.65 | 103.94 | 114.71 | 95.18      |
| 营业利润率(%)       | 13.96  | 12.60  | 17.04  | 14.12      |
| 总资本收益率(%)      | 2.63   | 1.98   | 2.21   | --         |
| 净资产收益率(%)      | 2.24   | 1.49   | 1.76   | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 39.18  | 31.67  | 31.71  | 22.91      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 49.34  | 41.50  | 41.81  | 44.71      |
| 资产负债率(%)       | 59.87  | 51.64  | 49.69  | 50.92      |
| 流动比率(%)        | 164.31 | 165.30 | 176.47 | 127.41     |
| 速动比率(%)        | 151.31 | 151.76 | 145.07 | 103.93     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 2.11   | 2.85   | 10.65  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.84   | 1.79   | 1.96   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 17.99  | 20.87  | 17.93  | --         |

注：1. 2017 年 1~9 月财务数据未经审计；

2. 其他流动负债中的有息债务已调整至短期债务。

### 附件 3 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%                       |
| 营业总收入年复合增长率     | (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        | 营业总收入 / (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         | 营业总收入/平均资产总额                                            |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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           | (营业总收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业总收入×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> |                                                         |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                             |
| 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

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

注：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 镇江国有投资控股集团有限公司 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。

镇江国有投资控股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。

镇江国有投资控股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，镇江国有投资控股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镇江国有投资控股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，如发现镇江国有投资控股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。

如镇江国有投资控股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镇江国有投资控股集团有限公司联系，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。