

信用等级公告

联合[2018] 346 号

联合资信评估有限公司通过对柳州市城市投资建设发展有限公司及其拟发行的 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

柳州市城市投资建设发展有限公司
2018 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



柳州市城市投资建设发展有限公司

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⁺

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：5 亿元

本期短期融资券发行期限：365 天

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金使用用途：偿还有息债务

评级时间：2018 年 3 月 1 日

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，柳州市城市投资建设发展有限公司（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，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。

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
现金类资产(亿元)	59.96	75.19	154.86	150.61
资产总额(亿元)	591.57	662.36	777.21	813.90
所有者权益(亿元)	262.34	298.03	307.94	356.89
短期债务(亿元)	70.18	93.94	137.27	108.63
长期债务(亿元)	202.69	198.73	296.27	314.50
全部债务(亿元)	272.87	292.67	433.53	423.13
营业收入(亿元)	15.73	14.74	15.82	12.38
利润总额(亿元)	3.81	3.23	3.41	3.35
EBITDA(亿元)	5.09	4.51	5.97	--
经营性净现金流(亿元)	0.94	26.53	-0.48	-10.40
营业利润率(%)	25.98	16.44	22.55	23.03
净资产收益率(%)	1.23	0.97	1.02	--
资产负债率(%)	55.65	55.00	60.38	56.15
全部债务资本化比率(%)	50.98	49.55	58.47	54.33
流动比率(%)	492.84	406.91	415.08	529.54
全部债务/EBITDA(倍)	53.61	64.84	72.65	--

注：1.短期债务中含其他应付款中的有息部分；2.长期债务中含长期应付款中的融资租赁款；3.2017 年三季度报表未经审计。

优势

1. 公司有息债务中纳入地方政府一类债务的规模较大，且 2017 年债务置换资金到位及时，促使公司所有者权益明显增长。
2. 公司现金类资产相对充足，能够覆盖同期短期债务。
3. 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程度强。

关注

1. 公司不断通过外部融资满足城市基础设施建设的资金需要，债务规模快速增长。
2. 公司资产以基础设施建设投入和土地存货为主，资产流动性一般。
3. 公司经营活动获现能力受往来款影响波动较大，投资活动现金流出规模始终较大，整体现金流对筹资活动依赖程度较高。

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

声 明

一、本报告引用的资料主要由柳州市城市投资建设发展有限公司（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。

柳州市城市投资建设发展有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

柳州市城市投资建设发展有限公司（以下简称“公司”）成立于 1999 年 8 月，系经《柳州市人民政府关于同意设立柳州市城市投资建设发展有限公司的批复》（柳政函【1999】132 号文）批准，由柳州市人民政府出资成立的国有独资公司，初始注册资本 1000.00 万元，柳州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“柳州市国资委”）履行出资人职责。成立以来，股东先后对公司进行多次资本注入和股权调整，截至 2018 年 1 月底，公司注册资本增至 102788.00 万元，实收资本均已全部到位，柳州市国资委持有公司全部股权，为公司实际控制人。

公司经营范围：城市基础设施及公用事业单位国有资产的营运（体育中心和防洪工程的国有资产除外）及对市政府指定的城市基础设施建设项目投资建设；土地一级开发整理及运营；自有房屋、场地租赁；房地产开发经营。

截至 2018 年 1 月底，公司本部内设综合办公室、财务部、企业管理部、融资部、工程技术部、工程审核部、投资管理部、征地拆迁部、道路项目部、桥梁项目部、工民建项目部共 11 个部门；公司纳入合并范围的子公司共 3 家。

截至 2016 年底，公司资产总额 777.21 亿元，所有者权益 307.94 亿元（其中少数股东权益 828.88 万元）；2016 年公司实现营业收入 15.82 亿元，利润总额 3.41 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司资产总额 813.90 亿元，所有者权益 356.89 亿元（其中少数股东权益 824.68 万元）；2017 年 1~9 月，公司实现营业收入 12.38 亿元，利润总额 3.35 亿元。

公司注册地址：柳州市潭中东路 72 号；
法定代表人：吴运远。

二、本期短期融资券概况

2018 年公司拟注册总额度为 5.00 亿元的短期融资券，本期计划发行 2018 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行规模为 5.00 亿元，发行期限为 365 天。

本期短期融资券到期一次性还本付息，募集资金全部用于偿还有息债务。

三、主体长期信用状况

公司由柳州市国资委 100% 控股，对柳州市大型城建项目进行建设和经营管理，在柳州市主城区道路和桥梁建设领域处于核心地位，成立至今已投资市政公用项目 200 余项，为完善柳州城市功能、提升柳州城市形象做出过突出贡献，区域竞争优势明显。公司作为柳州市主城区基础设施建设的重要主体，在资本金注入、授权经营、财政补助、债务置换等方面得到了广西壮族自治区政府、柳州市政府的大力支持。

公司主要从事柳州市主城区城市道路桥梁的建设、经营性路桥项目经营以及土地房屋等资产管理，其经营发展直接受柳州市经济及财政实力的影响。柳州市是广西壮族自治区最大的工业城市，是全国 48 个重要工业城市之一，作为西部工业重镇，近年来国民经济持续增长，2016 年地区生产总值在广西壮族自治区 14 个地级市中居第二位。

公司营业收入以基础设施建设、土地开发整理为主，以城市路桥收费、土地及房屋租赁、房地产开发业务为辅，多元化的收入构成一定程度上降低了经营风险，近三年营业收入保持相对稳定。

“十三五”期间，柳州市规划实施重大项

目 926 项，总投资规模达到 1 万亿元以上，主要布局在基础设施建设、产业升级增效、民生保障改善、生态文明建设等四大投资领域的 17 个重点投资方向。公司作为柳州市主城区基础设施建设的主体，未来仍将以城市路桥基础设施建设、土地综合开发为主业。此外，公司将积极与柳州市人民政府沟通，参与整合柳州市国有资产，争取获得更多优质的资产来充实自身经济实力，努力把公司打造成资产优、规模大、效益好、实力强的综合性企业。

公司资产总额稳定增长，资产构成以流动资产为主，但以市政开发成本为主的存货占比较大，资产整体流动性一般；受益于地方政府债务置换和专项拨款的到位，公司所有者权益稳定增长，且结构稳定性较好；公司负债以非流动负债为主，债务规模快速增长，但有息债务规模仍处于可控水平，整体债务压力尚可，随着城市基础设施建设的推进，债务规模有进一步增大的可能。公司营业收入主要来源于城市基础设施建设和土地开发整理；非经常性损益对利润的影响程度逐年加大，但持续性差；受业务公益性和准公益性特点的影响，公司整体盈利能力弱。

总体看，随着柳州市城镇化建设和基础设

施改造升级等工作的推进，公司未来业务发展将保持稳定。

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，公司资产总额稳定增长，年均复合增长 14.62%，主要体现为间接融资规模扩大而形成的货币资金的大幅增长，以及按成本计量的可供出售金融资产的增长。2016 年底，公司资产总额 777.21 亿元。其中：流动资产占比 92.36%、非流动资产占比 7.64%。

2014~2016 年，公司流动资产稳定增长，年均复合增长 12.09%，主要体现为货币资金、预付账款、其他流动资产的增长。2016 年底，公司流动资产 717.80 亿元，同比增长 12.25%，主要由货币资金（占 21.57%）、预付款项（占 11.90%）、存货（占 64.64%）构成。公司流动资产以市政开发成本为主的存货占比较大，对资产整体流动性产生一定影响。

表 1 2014~2017 年 9 月底公司流动资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2014 年底		2015 年底		2016 年底		2017 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	59.96	10.59	75.19	11.76	154.86	21.57	150.61	19.96
预付款项	79.02	13.83	72.64	11.36	85.39	11.90	93.72	12.42
存货	408.83	71.57	459.53	71.86	463.97	64.64	482.36	63.94
流动资产合计	571.28	--	639.44	--	717.80	--	754.37	--

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 60.71%。2016 年底，公司货币资金 154.86 亿元，主要为银行存款和其他货币资金，其余为少量现金。

2014~2016 年，公司预付款项波动增长，年均复合增长 3.95%。2016 年底，公司预付款项 85.39 亿元，同比增长 17.54%，主要是支付

项目征地拆迁进度款，由于没有最终结算，因此在预付款项核算，账龄普遍较长，对公司资金形成一定占用。

公司其他应收款主要为与政府的往来款，2014~2016 年呈现波动下降，年均复合下降 56.21%。2016 年底，公司其他应收款 4.50 亿元（累计计提坏账准备金 0.38 亿元，计提

比例 7.93%)，同比下降 85.98%。2014 年、2015 年其他应收款金额相对较大，主要为应收柳州市财政局的往来款；2016 年其他应收款同比减少主要系收回了柳州市财政局往来款，但期末其他应收款的账龄较长。

表 2 公司 2016 年底前五其他应收款明细
(单位: 亿元、%)

单位	金额	占比	性质	期限
柳州市建设投资开发有限责任公司	2.65	54.20	往来款	1-2 年及 5 年以上
柳州市柳南区征地拆迁办公室	0.30	6.15	保证金	1 年以内 /4-5 年
工程项目预备金	0.29	5.89	保证金	1 年以内~3 年以上
柳州市投资控股有限公司	0.14	2.79	保证金	1 年以内
柳州市市政设施维护管理处	0.14	2.79	保证金	5 年以上
合计	3.51	71.82	--	--

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司存货小幅增长，年均复合增长 6.53%。2016 年底，公司存货 463.97 亿元，同比增长 0.97%。其中：市政开发成本 233.62 亿元（占 50.35%），为建设的道路、桥梁等市政基础设施工程；土地使用权 188.77 亿元（占 40.69%，182.22 亿元为注资方式取得，6.55 亿元为出让方式取得）；房地产开发成本 41.58 亿元（占 8.96%）。公司未计提存货跌价准备，期末存货中的公益性资产为 9.77 亿元。

2016 年底，公司其他流动资产 9.09 亿元，为当年新增科目。其中：预交税费 1.43 亿元；委托贷款 7.66 亿元，系公司发行的“14 柳州城投小微债”所产生的尚未到期的委托贷款余额，公司委托贷款由银行进行风险把控，并由当地国有担保公司提供担保，尚未发生过债务人违约而对公司造成损失的情况。

2017 年 9 月底，公司资产总额 813.90 亿元，较上年底增长 4.72%，主要是其他应收款、存货等流动资产的增长。从结构上看，流动资产占比 92.69%，非流动资产占比 7.31%，其中：货币资金 150.61 亿元，较上年底下降 2.75%；

存货 482.36 亿元，较上年底增长 3.96%，主要系市政工程建设、土地整理、房地产开发的持续投入所致。2017 年 9 月底，公司受限流动资产占流动资产总额的 11.33%，全部用于借款融资，包括：货币资金 18.00 亿元、存货 67.46 亿元。

总体看，公司资产以流动资产为主，其中市政开发投入和土地为主的存货占比较大，货币资金相对充足，资产流动性一般，整体资产质量一般。

2. 现金流分析

经营活动现金流方面，2014~2016 年，公司经营活动现金流入量逐年上升，年均复合增长 51.22%，2016 年为 56.70 亿元。其中：销售商品、提供劳务收到的现金主要为基础设施建设项目收入、一级土地开发出让收入返还、租赁收入等；收到其他与经营活动有关的现金包括路桥收费收入、各项财政补贴以及往来款的收回。2014~2016 年，公司现金收入比分别为 91.10%、86.49%和 99.26%，整体呈现波动增长，主要得益于土地出让收入规模增长且返还款到位及时。2014~2016 年，公司经营活动现金流出量波动增长，2016 年为 57.18 亿元，其中：购买商品、接受劳务支付的现金年均复合下降 33.82%；支付其他与经营活动有关的现金年均复合增长 51.31%，2016 年大幅增长系因支付的往来资金量增长所致。2014~2016 年，公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，分别为 0.94 亿元、26.53 亿元和-0.48 亿元。

投资活动现金流方面，2014~2016 年，公司投资活动现金流入量分别为 0.20 亿元、0.23 亿元和 3.25 亿元，2016 年大幅增长，一方面是出售部分黑芝麻股票收到的投资收益，另一方面是收回部分投资（资产管理计划等）所收到的现金。2014~2016 年，公司投资活动现金流出量分别为 27.94 亿元、35.09 亿元和 34.39 亿元，2014 年和 2015 年的现金流出主要是城市基建、土地整理开发形成的购建固定资产支

付的现金,2016年则以对可供出售的金融资产的投资为主。2014~2016年,公司投资活动产生的现金流量净额分别为-27.74亿元、-34.86亿元和-31.15亿元,受业务特点及投资力度影响,始终体现为净流出。

2014~2016年,公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为-26.80亿元、-8.33亿元和-31.63亿元,公司受业务特点影响,投资规模始终较大,现金流对外部融资保持较大依赖。

筹资活动现金流方面,2014~2016年,公司筹资活动现金流入量保持较大规模,分别为125.16亿元、94.33亿元和199.23亿元,主要为取得银行借款和发行债券所收到的现金。2014~2016年,公司筹资活动现金流出分别为69.21亿元、70.54亿元和110.16亿元,系三年偿还的债务本金及利息,以及2016年融资租赁活动和定期存单质押活动形成的支付其他与筹资活动有关的现金。2014~2016年,公司筹资活动产生的现金流量净额分别为55.95亿元、23.79亿元和89.07亿元,波动较大,但始终体现为净流入,公司根据当年项目用款计划及存量贷款还款安排进行相应的筹资活动。

2017年1~9月,公司经营活动产生的现金流量净额-10.40亿元,较上年度有所下降;投资活动产生的现金流量净额-3.03亿元,投资活动现金缺口较上年有所缩减;筹资活动产生的现金流量净额13.18亿元,较上年度明显减少,主要系因上半年到期债务偿还额度相对较大,新举借债务按计划分批到位。

总体看,公司经营和投资活动获现能力不稳定,整体现金流对筹资活动依赖程度较高。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看,2014~2016年,公司流动比率分别为492.84%、406.91%和415.08%,虽在波动中有所下降,但始终保持在高水平,主要是由于公司负债以非流动负债为主,而资产主要体现为基建开发支出等流动资产;同期,速动比率分别为140.14%、114.49%

和146.78%,处于一般水平,主要是由于存货在流动资产中的占比始终较高;2017年9月底,公司流动比率和速动比率分别为529.54%、190.94%,较上年底分别增长114.46个、44.16个百分点,主要系债务结构调整,公司长期债务较上年底进一步增加,短期债务有所下降,随着一年内到期非流动负债的到期偿还,公司流动负债有所下降,加之存货等流动资产的增长,共同促使短期偿债能力指标大幅增长。2014~2016年,经营现金流动负债比分别为0.81%、16.88%和-0.28%,波动较大,经营活动获取的现金对流动负债保障能力弱。公司流动资产中存货占比较大,且经营活动产生的现金流量净额波动较大,但2014~2016年和2017年9月底现金类资产对短期债务的覆盖倍数分别为0.85倍、0.80倍、1.13倍、1.37倍,整体有所增强,考虑到货币资金较为充裕,公司短期偿债能力尚可。

根据2018年1月23日《企业信用报告》以及“企业信用信息基础数据库”查询结果,公司对外担保余额32.66亿元,担保比率9.15%。

表3 截止2018年1月23日公司对外担保明细

(单位:万元)

被担保人	担保余额	被担保人主要股东及持股比例
广西柳州市东城投资开发集团有限公司 (曾用名:柳州东城投资开发有限公司)	200000.00	市国资委 100%
广西柳州市建设投资开发有限责任公司	54900.00	市国资委 100%
柳州市祥源投资发展有限公司	30000.00	广西柳州市城市建设投资发展集团有限公司 100%
柳州阳和开发投资有限公司	22800.00	国开基金 70% 市国资委 30%
柳州化学工业集团有限公司	18900.00	广西柳州化工控股有限公司 91%
合计	326600.00	--

资料来源:企业信用报告、企业信用信息基础数据库,联合资信整理

根据公司提供的对外担保信息,截至2018年1月23日,公司对5家集团外企业提供担

保,被担保人均均为柳州市国资委直接或间接参股或控股的企业。其中:前4家被担保人均均为承担柳州市基础设施建设任务的国有公司,担保余额合计30.77亿元,担保代偿风险相对较小;后1家为化工类企业,系统显示担保余额1.89亿元,所处行业风险度较大,但所涉担保余额规模较小,且根据公司提供的《最高额保证合同》和说明材料,公司对柳州化学工业集团有限公司的担保已于2011年2月19日已经到期解保,但受银行征信系统信息留存规则等因素影响,目前仍在征信系统“关注类对外担保”中保留。

总体看,公司对外担保规模较大,但以对柳州市国有公司的担保为主,或有负债风险一般。

截至2017年9月底,公司获得各类金融机构授信额度386.58亿元,已使用额度369.04亿元,未使用额度17.54亿元。

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5.00亿元,相当于2017年9月底公司短期债务、全部债务的比重分别为4.54%和1.18%,对公司现有的债务规模影响小。

2017年9月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为56.15%、54.33%。以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、全部债务资本化比率将分别上升至56.42%、54.62%,公司负债水平和债务负担增幅很小。

考虑到公司本期短期融资券拟募集资金将全部用于偿还有息债务,公司实际债务负担指标将低于上述预测值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2017年9月底,公司现金类资产为150.61

亿元,为本期短期融资券发行额度的30.12倍,现金类资产对本期短期融资券的保障程度高。同期,剔除受限货币资金的现金类资产为132.61亿元,为本期短期融资券发行额度的26.52倍,剔除受限货币资金的现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

2014~2016年,公司经营活动产生的现金流入量分别为24.80亿元、42.91亿元和56.70亿元,分别为本期短期融资券本金的4.96倍、8.58倍、11.34倍,对本期短期融资券保障能力强。

2014~2016年,公司经营活动现金流净额分别为0.94亿元、26.53亿元、-0.48亿元,分别为本期短期融资券本金的0.19倍、5.31倍、-0.10倍,对本期短期融资券保障能力弱。

总体看,公司现金类资产、经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。

十、结论

柳州市作为中国西部地区重要的工业基地,区位优势明显,地区生产总值在广西壮族自治区排名第二,近年来财政实力稳定增长,基础设施投资力度较大,为公司业务发展创造了良好的外部环境。

公司作为柳州市主城区城市基础设施建设、经营性路桥项目经营以及土地房屋等资产管理的重要经营主体,长期获得政府在资本金注入、股权及资产划拨、财政补助、债务置换等方面的支持。未来公司将继续以柳州市路桥基础设施建设和土地开发为主业,辅以国有经营性资产管理;随着投资项目陆续完工,公司经营活动获现能力将有所增强,多板块业务有助于分散经营风险。

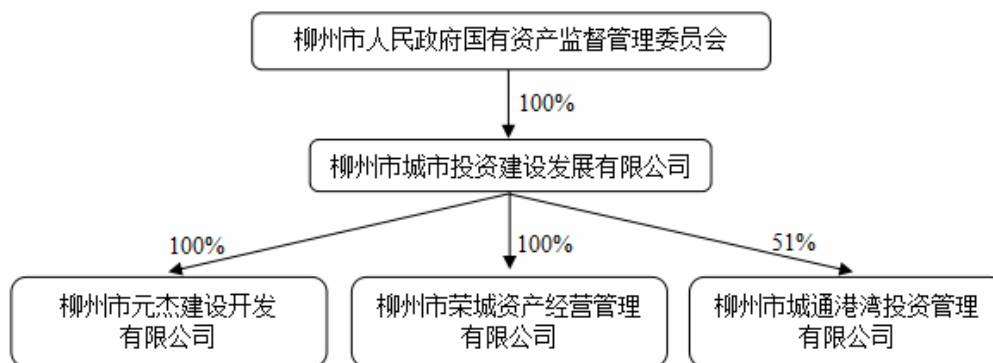
公司资产以基础设施建设投入、土地存货为主,资产质量一般,债务规模快速增长;营业收入呈现波动增长,盈利能力受业务公益性影响处于低水平。

公司现金类资产、经营活动现金流入量对

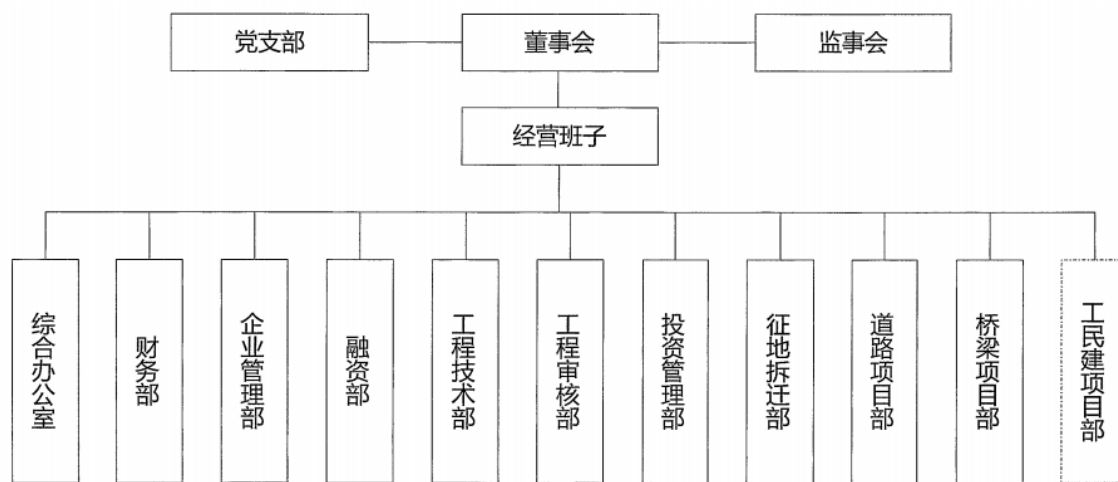
本期短期融资券的保障能力强。

总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 截至 2018 年 1 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2018 年 1 月底公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	59.96	75.19	154.86	150.61
资产总额(亿元)	591.57	662.36	777.21	813.90
所有者权益(亿元)	262.34	298.03	307.94	356.89
短期债务(亿元)	70.18	93.94	137.27	108.63
长期债务(亿元)	202.69	198.73	296.27	314.50
全部债务(亿元)	272.87	292.67	433.53	423.13
营业收入(亿元)	15.73	14.74	15.82	12.38
利润总额(亿元)	3.81	3.23	3.41	3.35
EBITDA(亿元)	5.09	4.51	5.97	--
经营性净现金流(亿元)	0.94	26.53	-0.48	-10.40
财务指标				
销售债权周转次数(次)	31569.49	16514.47	15796.03	--
存货周转次数(次)	0.03	0.03	0.03	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	91.10	86.49	99.26	84.70
营业利润率(%)	25.98	16.44	22.55	23.03
总资本收益率(%)	0.76	0.64	0.76	--
净资产收益率(%)	1.23	0.97	1.02	--
长期债务资本化比率(%)	43.59	40.01	49.03	46.84
全部债务资本化比率(%)	50.98	49.55	58.47	54.33
资产负债率(%)	55.65	55.00	60.38	56.15
流动比率(%)	492.84	406.91	415.08	529.54
速动比率(%)	140.14	114.49	146.78	190.94
经营现金流动负债比(%)	0.81	16.88	-0.28	--
全部债务/EBITDA(倍)	53.61	64.84	72.65	--

注：1.短期债务中含其他应付款中的有息部分；2.长期债务中含长期应付款中的融资租赁款；3.2017 年三季度财务报表未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式（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/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 柳州市城市投资建设发展有限公司 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。

柳州市城市投资建设发展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。

柳州市城市投资建设发展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，柳州市城市投资建设发展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柳州市城市投资建设发展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，如发现柳州市城市投资建设发展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，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如柳州市城市投资建设发展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柳州市城市投资建设发展有限公司联系，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。