

信用等级公告

联合〔2019〕781号

联合资信评估有限公司通过对昆明滇池投资有限责任公司拟发行的 2019 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定昆明滇池投资有限责任公司 2019 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年七月九日



昆明滇池投资有限责任公司 2019 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

债项概况:

本期短期融资券发行规模: 10 亿元
本期短期融资券期限: 1 年
偿还方式: 到期一次还本付息
募集资金用途: 偿还金融机构借款

评级时间: 2019 年 7 月 9 日

财务数据:

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	65.84	115.26	58.95	44.19
资产总额(亿元)	551.44	653.89	641.72	638.55
所有者权益(亿元)	217.95	282.46	282.88	282.24
短期债务(亿元)	66.60	78.09	113.87	98.81
长期债务(亿元)	214.40	250.13	200.36	204.78
全部债务(亿元)	281.01	328.22	314.22	303.60
营业收入(亿元)	18.89	26.16	20.67	2.88
利润总额(亿元)	3.59	3.60	3.99	-0.07
EBITDA(亿元)	9.74	9.65	8.73	--
经营性净现金流(亿元)	11.47	12.66	21.09	8.28
营业利润率(%)	7.27	9.33	12.99	29.91
净资产收益率(%)	1.39	1.05	1.15	--
资产负债率(%)	60.48	56.80	55.92	55.80
全部债务资本化比率(%)	56.32	53.75	52.62	51.82
流动比率(%)	242.97	355.41	222.43	211.49
经营现金流流动负债比(%)	12.31	13.99	16.10	--
全部债务/EBITDA(倍)	28.84	34.00	36.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.61	0.70	0.43	--

注: 1. 长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算; 2. 因公司有重大差错更正, 2016 年数据采用 2017 年期初数; 3. 2019 年一季度财务数据未经审计

分析师: 文中 马颖 顾洋恺

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, 昆明滇池投资有限责任公司(以下简称“公司”)拟发行的2019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。

优势

1. 近年来, 昆明市经济稳步增长, 财政实力逐步增强, 公司外部发展环境良好。
2. 公司作为云南省滇池流域水污染治理的唯一投资建设主体及昆明市最重要的污水处理主体, 在资产注入、滇池治理专项资金拨款、财政补贴、政府债务置换等方面持续获得各级政府的大力支持。
3. 公司污水处理业务盈利能力强, 现金流较为稳定; 政府向公司配置的待开发土地规模大, 公司土地一级开发业务持续性强。
4. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 公司资产中污水处理厂、土地及滇池治理项目占比较高, 资产流动性较弱, 整体资产质量一般。
2. 公司存在较大的短期偿付压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由昆明滇池投资有限责任公司（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。

昆明滇池投资有限责任公司

2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

昆明滇池投资有限责任公司(以下简称“公司”)由昆明市人民政府(以下简称“昆明市政府”)于 2004 年 10 月出资组建,初始注册资本为 1000 万元。经多次增资,截至 2019 年 3 月底,公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元,昆明市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“昆明市国资委”)为公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围:经营管理污水处理产业,收取污水处理费;受托作为出资人代表承担昆明市人民政府确定的滇池治理项目的投资、建设和经营管理;开展基础性产业、高科技产业及其它产业的投资、经营和专业化资产管理(依法须经批准的项目,经项目部门批准后方可开展经营活动)。

截至 2019 年 3 月底,公司本部设有财务中心、投融资部、资产管理部、项目管理部等 11 个职能部门;拥有合并范围内子公司 11 家。

截至 2018 年底,公司资产总额 641.72 亿元,所有者权益 282.88 亿元(含少数股东权益 12.72 亿元);2018 年,公司实现营业收入 20.67 亿元,利润总额 3.99 亿元。

截至 2019 年 3 月底,公司资产总额 638.55 亿元,所有者权益 282.24 亿元(含少数股东权益 12.20 亿元);2019 年 1—3 月,公司实现营业收入 2.88 亿元,利润总额-0.07 亿元。

公司注册地址:昆明市第一污水处理厂内办公楼;法定代表人:朱滔。

二、本期短期融资券概况

公司计划于 2019 年注册额度为 20 亿元的短期融资券,本期计划在注册额度内发行 2019

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 10.00 亿元,期限 1 年,到期一次还本付息,募集资金全部用于偿还金融机构借款。

三、主体长期信用状况

公司是云南省滇池流域水污染治理的唯一投资建设主体及昆明市最重要的污水处理主体,业务垄断优势明显。近年来,昆明市经济稳步增长,财政实力逐步增强,公司外部发展环境良好。国家、云南省及昆明市政府在资产注入、滇池治理专项资金拨款、财政补贴和政府债务置换等方面给予公司大力支持。

近年来,受土地一级开发收入规模波动较大影响,公司收入规模波动中有所增长,主要收入来源包括污水处理、土地一级开发等,另外还有少量中水销售等业务。其中,公司是昆明市污水处理经营权的独家许可主体,污水处理业务具有突出的区域垄断性;昆明市政府向公司配置了大规模的待开发土地,公司土地一级开发业务持续性强;滇池治理项目需投入大量资金,具有公益性质,不产生经营性收益。

近年来,公司资产规模有所波动,资产结构以非流动资产为主;流动资产主要包括货币资金和存货(以土地一级开发成本为主),非流动资产主要包括固定资产(主要为房屋建筑物及构筑物、管网沟渠)、在建工程(主要为滇池治理项目及污水处理厂建设投入)和长期应收款(主要为与昆明市财政局等政府单位的往来款),公司资产流动性较弱,整体资产质量一般。公司有息债务规模有所波动,整体债务负担尚可。滇池治理项目具有公益性质,不产生经营性收益,公司利润总额对政府补助依赖程度高,公司自身盈利能力弱。

未来随着公司污水处理厂的建成运营，土地一级开发业务的持续推进，公司有望持续稳定发展；公司已有的土地资产及各级政府给予的持续大力支持也有助于支撑公司的整体偿债能力。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

2016—2018 年，公司资产规模波动中有所

增长，分别为 551.44 亿元、653.89 亿元和 641.72 亿元；货币资金和存货增加带动 2017 年底公司资产规模同比增长 18.58%，2018 年底资产规模下降主要来自货币资金的减少。2016—2018 年，公司流动资产占比波动上升，2018 年底为 45.42%，公司资产以非流动资产为主。

2016—2018 年，公司流动资产波动中有所增长，分别为 226.33 亿元、321.54 亿元和 291.46 亿元，2017 年底流动资产增长 26.11%，主要来自货币资金和存货的增加；2018 年底有所下降，主要系货币资金大幅减少所致。主要构成详见下表。

表 1 公司流动资产主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	65.84	11.94	115.26	17.63	58.81	9.17	43.99	6.89
应收票据及应收账款	4.78	0.87	10.53	1.61	10.31	1.61	9.35	1.46
其他应收款	15.77	2.86	9.67	1.48	11.55	1.80	14.49	2.27
存货	139.24	25.25	182.82	27.96	205.87	32.08	190.77	29.88
流动资产	226.33	41.04	321.54	49.17	291.46	45.42	262.35	41.08
资产总额	551.44	100.00	653.89	100.00	641.72	100.00	638.55	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2016—2018 年，公司货币资金波动较大，分别为 65.84 亿元、115.26 亿元和 58.81 亿元；2017 年底货币资金同比增长 75.06%，主要系公司发行债券及新增融资租赁借款；由于偿还有息债务，2018 年底公司货币资金大幅下降。公司货币资金主要为银行存款（占 99.67%）。

2016—2018 年，公司应收票据及应收账款波动中有所增长，分别为 4.78 亿元、10.53 亿元和 10.31 亿元，主要系应收昆明市财政局及昆明市土地储备交易中心呈贡分中心款项有所增加所致。公司应收账款主要为应收昆明市政府单位的土地一级开发成本返还款或污水处理政府采购款。从集中度看，前五大欠款单位欠款合计占 65.29%，欠款集中度较高。公司累计计提坏账准备 0.10 亿元。

2016—2018 年，公司其他应收款波动中有所下降，分别为 15.77 亿元、9.67 亿元和 11.55 亿元，2017 年底其他应收款同比下降 38.66%，主要系公司收回部分往来款所致。2018 年底公

司其他应收款主要包括融资租赁保证金（占 68.38%）和往来款（占 29.38%）；前五大欠款单位欠款合计占 39.62%，欠款集中度不高。公司累计计提坏账准备 0.03 亿元。

2016—2018 年，公司存货快速增长，年均复合增长 21.59%，主要系土地一级开发业务持续投入所致，2018 年底为 205.87 亿元，同比增长 12.61%。公司存货主要为土地一级开发成本（占 99.93%），其中土地使用权共 28 宗，账面价值合计 89.62 亿元，面积 1963.38 亩。公司存货未计提跌价准备。

2019 年 3 月底，公司资产总额 638.55 亿元，较上年底下降 0.49%；资产构成仍以非流动资产为主；其中，货币资金较上年底下降 25.20%至 43.99 亿元，主要系偿付有息债务所致；其他应收款较上年底增长 25.44%至 14.49 亿元，主要源自往来款的增长；存货较上年底下降 7.34%至 190.77 亿元，主要系部分原计入土地一级开发的资本化利息支出经调整后转入在建工程所致；长

期应收款较上年下降 6.58%至 52.76 亿元，主要系收回部分政府往来款所致；固定资产较上年增长 16.31%至 129.59 亿元，主要系在建项目完工转入固定资产所致；在建工程较上年增长 7.48%至 181.12 亿元，主要系存货转入以及滇池治理项目持续投入所致。

总体看，近年来公司资产规模有所波动，长期应收款规模较大，对公司资金占用明显；资产中土地一级开发及滇池治理项目投入占比较高，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2. 现金流分析

经营活动方面，公司经营活动现金流入主要是经营业务收款、往来款、政府补助款及滇池治理专项资金等，近三年年均复合增长 15.28%，主要系往来款增加所致，2018 年为 49.69 亿元，同比增长 19.34%。公司收到其他与经营活动有关的现金主要是往来款、政府补助款和滇池治理专项资金等，由于公司收到的往来款规模较大，近三年，公司经营性净现金流不断增长，年均复合增长 35.62%，2018 年为 21.09 亿元，同比增长 66.62%。

从收入实现质量看，2016—2018 年，公司现金收入比分别为 96.08%、72.38%和 97.00%，公司收入实现质量较好。

表 2 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年	2018 年
经营活动现金流入量	37.39	41.63	49.69
经营活动现金流出量	25.92	28.97	28.59
经营活动净现金流	11.47	12.66	21.09
现金收入比	96.08	72.38	97.00
投资活动净现金流	-16.70	-3.20	-38.03
筹资活动净现金流	-7.53	40.29	-39.45

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

投资活动方面，公司投资活动现金流入包括政府置换债券资金以及赎回理财产品收到的现金、滇池治理专项资金等。2016—2017 年，公司收到其他与投资活动有关的现金主要是收到的政府置换债券资金以及滇池治理专项资金等，2018 年主要为赎回理财产品收到的现金以及滇池治理专项资金等。公司投资活动

现金流出主要是滇池治理项目投入、污水处理厂建设支出等，另外还有部分土地一级开发支出。由于滇池治理项目投入及污水处理厂建设支出等较高，公司投资活动持续呈现净流出，2016—2018 年分别为-16.70 亿元、-3.20 亿元和-38.03 亿元。

筹资活动方面，公司通过银行借款、发行债券及融资租赁等方式筹集资金，2017 年吸收投资收到的现金 10.72 亿元，主要为子公司滇池水务发行股份募集资金收到的现金；收到其他与筹资活动有关的现金为公司收到的融资租赁款。2016—2018 年，公司筹资性净现金流分别为-7.53 亿元、40.29 亿元和-39.45 亿元。

2019 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额和筹资活动现金流量净额分别为 8.28 亿元、-5.26 亿元和-17.76 亿元。

总体看，公司经营业务收款及往来款规模较大，经营性净现金流保持较高水平；由于滇池治理、污水处理及土地一级开发项目投入规模较大，公司投资活动持续呈现净流出；2018 年经营活动净现金流无法满足投资活动和筹资活动需要，公司存在偿债压力；未来滇池治理等项目投资支出大，公司面临较大的资本支出压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司流动比率和速动比率均波动下降，2018 年底分别为 222.43%和 65.32%，2019 年 3 月底分别为 211.49%和 57.70%。近三年，公司经营现金流动负债比不断提高，2018 年为 16.10%，经营活动现金流量净额对流动负债的保障能力较弱。2018 年底及 2019 年 3 月底，公司现金类资产分别相当于短期债务的 0.52 倍和 0.45 倍。公司存在较大的短期偿付压力。

截至 2019 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 470.13 亿元，已使用额度 186.29 亿元，尚未使用额度 283.84 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司对外担保余额为 109.64 亿元（担保明细见附件 3），担保比率为

38.85%。公司对外担保单位均受昆明市国资委实际控制，但对外担保规模大，公司存在一定或有负债风险。

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规模为 10.00 亿元，相当于 2019 年 3 月底公司短期债务的 10.12%、全部债务的 3.29%。

2019 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.80% 和 51.82%。以公司 2019 年 3 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 56.48% 和 52.63%。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，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

2016—2018 年，公司经营活动现金流入量分别为 37.39 亿元、41.63 亿元和 49.69 亿元，分别为本期短期融资券拟发行规模的 3.74 倍、4.16 倍和 4.97 倍；同期公司经营活动现金流量净额分别为 11.47 亿元、12.66 亿元和 21.09 亿元，分别为本期短期融资券拟发行规模的 1.15 倍、1.27 倍和 2.11 倍。2016—2018 年，公司 EBITDA 分别为 9.74 亿元、9.65 亿元和 8.73 亿元，分别为本期短期融资券拟发行规模的 0.97 倍、0.97 倍和 0.87 倍。2016—2018 年及 2019 年 3 月底，公司现金类资产分别为 65.84 亿元、115.26 亿元、58.95 亿元和 44.19 亿元，分别为本期短期融资券拟发行规模的 6.58 倍、11.53 倍、5.89 倍和 4.42 倍。

总体看，本期短期融资券发行规模较大，公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的保障程度较高。

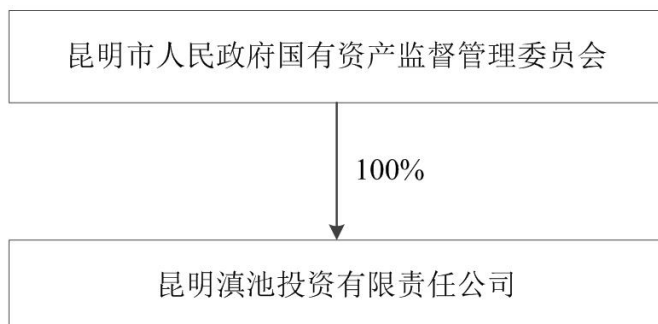
六、结论

公司作为云南省滇池治理唯一的投资建设主体及昆明市最重要的污水处理主体，在资产注入、滇池治理专项资金拨款、财政补助、政府债务置换等方面获得国家、云南省和昆明市等各级政府的大力支持。近年来，公司资产和收入规模均有所波动，资产以非流动资产为主。同时，联合资信也关注到公司滇池治理项目公益性较强、存在较大的短期偿付压力、利润总额对政府补助依赖程度高等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

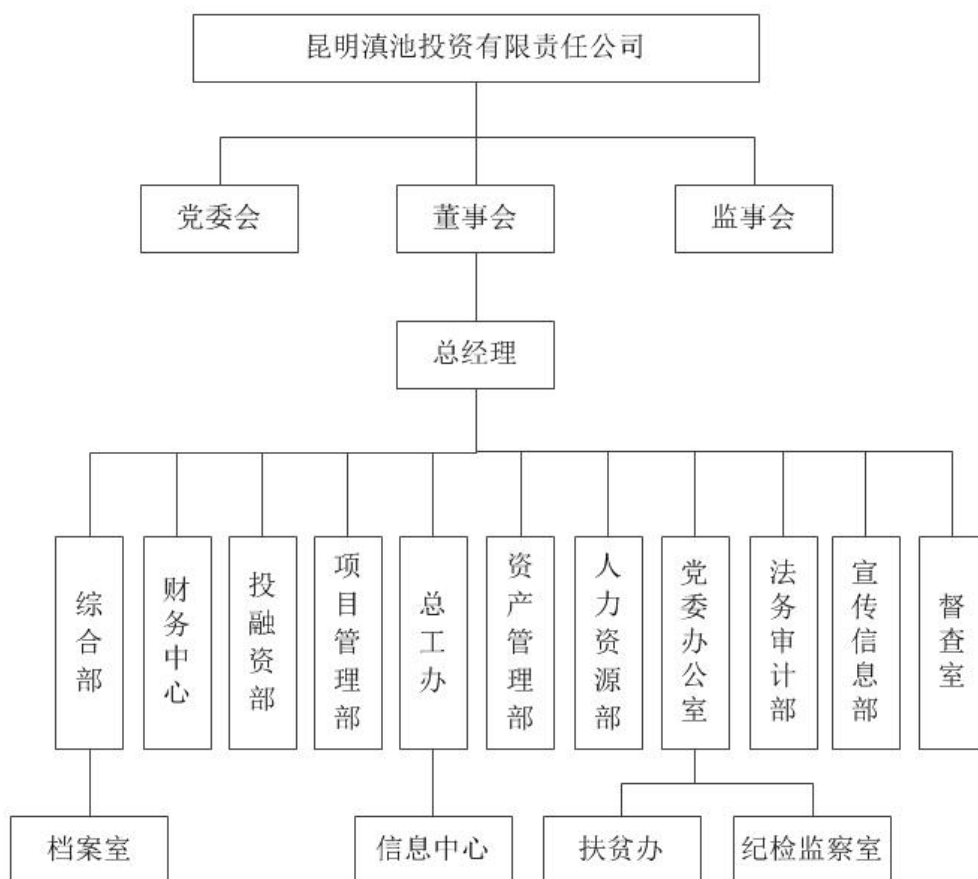
近年来，昆明市经济总量不断增长，财政实力持续增强，公司外部发展环境良好。未来随着公司污水处理厂的建成运营，土地一级开发业务的持续推进，公司有望持续稳定发展；公司已有的土地资产及各级政府给予的持续大力支持也有助于支撑公司的整体偿债能力，公司主体信用风险很低。

公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的保障程度较高。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很低。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织架构图



附件 2 截至 2019 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	经营范围
1	昆明滇池湖泊治理开发有限公司	600.00	100.00	湖泊生态综合治理；生态发展规划及相关科学研究；项目咨询
2	昆明排水设施管理有限责任公司	100000.00	100.00	市政排水设施的运营管理及专业化服务等
3	昆明滇池项目管理有限责任公司	100.00	100.00	市政排水系统的基础设施、污水处理、环保项目的科研开发、设计及技术咨询等
4	昆明滇投碧水源水务科技有限公司	6000.00	51.00	水处理技术开发与技术服务；环保产品及设备的研究，开发及销售；环保工程的设计与施工
5	昆明滇池置业有限责任公司	2000.00	100.00	土地开发整理；房地产开发及经营；国内贸易、物资供销
6	昆明滇池水务股份有限公司	102911.10	64.16	污水处理业务及再生利用、相关水务基础建设项目的投资、建设、运营等
7	昆明盘源置业有限公司	100.00	51.00	土地开发整理；房地产开发及经营等
8	昆明滇星房地产开发有限责任公司	100.00	100.00	房地产开发与销售；物业服务；房屋租赁；停车场服务等
9	昆明滇龙房地产开发有限责任公司	100.00	100.00	房地产开发与销售；物业服务；房屋租赁；停车场服务等
10	昆明滇池建设管理有限责任公司	500.00	100.00	市政基础设施建设管理；滇池治理相关项目的建设、管理与技术咨询；市政排水管网的建设管理及咨询；雨、污水收集处理；相关污水处理厂、泵站的建设、管理等
11	昆明滇池资产经营管理有限责任公司	200.00	100.00	自有资产经营管理（金融资产除外）、企业管理、物业管理、停车场经营、工程机械租赁、汽车租赁、园林绿化工程、旅游景点开发、广告制作设计制作发布

资料来源：公司提供

附件 3 截至 2019 年 3 月底公司对外担保情况

被担保企业	担保余额（亿元）	担保期限
昆明市产业开发投资有限责任公司	7.19	2016.08—2021.08
	2.60	2016.09—2019.09
	3.14	2016.10—2021.10
	10.00	2017.12—2022.12
	3.40	2016.02—2026.02
	3.60	2018.01—2023.01
	15.00	2018.09—2021.09
昆明新都投资有限公司	1.59	2017.02—2022.02
	4.00	2017.06—2022.06
	2.10	2017.09—2022.09
	1.33	2017.12—2020.12
	3.00	2018.11—2023.11
	5.20	2018.12—2023.12
	4.50	2018.12—2019.12
昆明发展投资集团有限公司	7.40	2016.06—2019.10
	6.60	2016.10—2019.10
昆明市公共租赁住房开发建设管理有限公司	4.34	2016.06—2021.06
	4.20	2014.12—2019.12
	4.17	2017.10—2023.10
	1.83	2018.03—2024.03
	2.63	2018.01—2024.01
	2.00	2018.09—2023.09
昆明市城建投资开发有限责任公司	0.38	2015.01—2020.01
	2.44	2017.11—2022.11
	7.00	2018.11—2026.11
合计	109.64	--

资料来源：公司提供

附件 4 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	65.84	115.26	58.95	44.19
资产总额(亿元)	551.44	653.89	641.72	638.55
所有者权益(亿元)	217.95	282.46	282.88	282.24
短期债务(亿元)	66.60	78.09	113.87	98.81
长期债务(亿元)	214.40	250.13	200.36	204.78
全部债务(亿元)	281.01	328.22	314.22	303.60
营业收入(亿元)	18.89	26.16	20.67	2.88
利润总额(亿元)	3.59	3.60	3.99	-0.07
EBITDA(亿元)	9.74	9.65	8.73	--
经营性净现金流(亿元)	11.47	12.66	21.09	8.28
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.85	3.42	1.98	--
存货周转次数(次)	0.16	0.14	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.04	0.03	--
现金收入比(%)	96.08	72.38	97.00	97.87
营业利润率(%)	7.27	9.33	12.99	29.91
总资本收益率(%)	0.78	0.56	0.80	--
净资产收益率(%)	1.39	1.05	1.15	--
长期债务资本化比率(%)	49.59	46.96	41.46	42.05
全部债务资本化比率(%)	56.32	53.75	52.62	51.82
资产负债率(%)	60.48	56.80	55.92	55.80
流动比率(%)	242.97	355.41	222.43	211.49
速动比率(%)	93.49	153.33	65.32	57.70
经营现金流动负债比(%)	12.31	13.99	16.10	--
全部债务/EBITDA(倍)	28.84	34.00	36.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.61	0.70	0.43	--

注：1. 将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算；2. 因公司有重大差错更正，2016 年数据采用 2017 年期初数；3. 2019 年一季度财务数据未经审计

附件 5 主要计算指标的计算公式

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/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 6-1 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 6-2 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

附件 6-3 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

联合资信评估有限公司关于 昆明滇池投资有限责任公司 2019 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。

昆明滇池投资有限责任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。

昆明滇池投资有限责任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，昆明滇池投资有限责任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昆明滇池投资有限责任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，如发现昆明滇池投资有限责任公司出现重大变化，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。

如昆明滇池投资有限责任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昆明滇池投资有限责任公司联系，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。