

信用等级公告

联合〔2020〕2798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 2020 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 2020 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
二〇二〇年七月二十八日



昆明滇池投资有限责任公司

2020 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: 10.00 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: 偿还公司有息债务

评级时间: 2020 年 7 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	a		评级结果	AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
政府支持				4

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

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 2020 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. 经营环境良好。近年来, 昆明市经济持续稳步发展, 财政实力逐步增强, 2019 年昆明市实现地区生产总值 6475.88 亿元, 完成一般公共预算收入 630.0 亿元, 同比分别增长 6.5% 和 5.8%。
2. 持续获得各级政府支持。公司作为滇池流域水污染治理的唯一投资建设主体, 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. 污水处理业务具有区域竞争优势。公司是昆明市最重要的污水处理企业, 区域垄断优势明显, 近年来污水处理收入规模不断扩大。
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的保障程度较高。2019 年, 公司经营活动现金流入量和现金类资产分别是本期短期融资券拟发行规模的 5.33 倍和 6.23 倍。

关注

1. 整体资产质量一般。公司资产中污水处理厂、土地及滇池治理项目占比较高, 长期应收款规模较大, 对公司资金形成占用, 公司资产流动性较弱。
2. 短期偿付压力大。近年来公司债务规模增长较快, 短期债务规模较大, 短期偿付压力大。

分析师：文中 马颖

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	115.26	58.95	62.31	51.50
资产总额(亿元)	653.89	641.72	704.95	704.32
所有者权益(亿元)	282.46	282.88	284.67	283.67
短期债务(亿元)	78.09	113.87	101.79	94.71
长期债务(亿元)	250.13	200.36	250.33	261.15
全部债务(亿元)	328.22	314.22	352.12	355.86
营业收入(亿元)	26.16	20.67	19.87	3.43
利润总额(亿元)	3.60	3.99	5.09	-1.08
EBITDA(亿元)	9.65	8.73	14.27	--
经营性净现金流(亿元)	12.66	21.09	22.18	5.98
营业利润率(%)	9.33	12.99	6.49	6.77
净资产收益率(%)	1.05	1.15	1.15	--
资产负债率(%)	56.80	55.92	59.62	59.72
全部债务资本化比率(%)	53.75	52.62	55.30	55.64
流动比率(%)	355.41	222.43	213.00	225.81
速动比率(%)	153.33	65.32	72.85	71.15
经营现金流动负债比(%)	13.99	16.10	15.37	--
现金短期债务比(倍)	1.48	0.52	0.61	0.54
EBITDA 利息倍数(倍)	0.70	0.43	0.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	34.00	36.01	24.68	--

公司本部

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额(亿元)	583.91	551.91	617.68	625.18
所有者权益(亿元)	213.17	211.16	206.92	205.44
全部债务(亿元)	229.03	205.96	197.19	205.58
营业收入(亿元)	13.95	6.23	1.24	0.00
利润总额(亿元)	-0.56	0.25	-3.41	-1.47
资产负债率(%)	63.49	61.74	66.50	67.14
全部债务资本化比率(%)	51.79	49.38	48.80	50.02
流动比率(%)	180.72	132.47	115.65	114.38
经营现金流动负债比(%)	11.29	22.19	26.15	--

注：1. 长期应付款中有息部分调至长期债务；2. 2020 年一季度财务数据未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2020/07/16	文中、马颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
AA ⁺	稳定	2019/07/09	文中、马颖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，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

2020 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 2020 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 2020 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 12 家（包括 H 股上市公司昆明滇池水务股份有限公司，以下简称“滇池水务”）。

截至 2019 年底，公司资产总额 704.95 亿元，所有者权益 284.67 亿元（含少数股东权益 13.41 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 19.87 亿元，利润总额 5.09 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 704.32 亿元，所有者权益 283.67 亿元（含少数股东权益 13.67 亿元）；2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.43 亿元，利润总额-1.08 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

公司于 2019 年 9 月注册总金额为 10.00 亿

元的短期融资券（注册通知书编号为中市协注〔2019〕CP164 号），本次计划在注册额度内发行 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）10.00 亿元，期限 1 年。本期短期融资券到期一次还本付息，募集资金全部用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用状况

公司是云南省滇池环境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，业务的垄断优势明显。近年来，昆明市经济持续稳步发展，财政实力逐步增强，公司持续得到国家、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的有力支持。

公司是昆明市污水处理经营权的独家许可主体，污水处理业务具有区域垄断性；滇池治理项目投资规模大、公益性强，主要通过财政拨款及政府配备的土地出让收益平衡资金投入；昆明市政府向公司配置了大量的待开发土地，公司土地一级开发业务持续性强，但土地出让收入的实现受昆明市土地出让市场行情和国家调控政策影响大。

近年来，公司资产规模波动增长，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、滇池治理项目）、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。公司有息债务规模波动增长，整体债务负担一般。公司主要收入来源包括污水处理、土地一级开发、中水及自来

水销售等。滇池治理项目具有公益性质，不产生经营性收益，公司利润总额对财政补贴及投资收益依赖性较强。

未来随着土地一级开发的不断推进、污水处理厂产能利用率的持续提升，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、主体短期信用状况

1. 资产流动性分析

近年来，公司资产规模波动增长，其中长

期应收款规模较大，土地一级开发及滇池治理项目投入占比较高，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2017—2019 年，公司资产规模有所波动，分别为 653.89 亿元、641.72 亿元和 704.95 亿元，主要系货币资金、固定资产及在建工程有所波动。近三年，公司流动资产占比逐年下降，2019 年底为 43.62%。

2017—2019 年，公司流动资产分别为 321.54 亿元、291.46 亿元和 307.48 亿元，主要系货币资金波动所致。2019 年底，公司流动资产主要由货币资金（占 19.43%）、其他应收款（占 9.07%）和存货（占 65.80%）构成。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	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	321.54	49.17	291.46	45.42	307.48	43.62	302.47	42.95
货币资金	115.26	17.63	58.81	9.17	59.75	8.48	48.94	6.95
应收账款	10.53	1.61	10.18	1.59	11.83	1.68	11.97	1.70
其他应收款	9.67	1.48	11.55	1.80	27.88	3.95	28.13	3.99
存货	182.82	27.96	205.87	32.08	202.32	28.70	207.17	29.41
资产总额	653.89	100.00	641.72	100.00	704.95	100.00	704.32	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

2017—2019 年，公司货币资金分别为 115.26 亿元、58.81 亿元和 59.75 亿元，由于偿还有息债务，2018 年底货币资金大幅下降。公司货币资金主要为银行存款，受限货币资金 15.53 亿元，主要为用于质押借款的存单（14.03 亿元）以及保证金（1.42 亿元）等。

2017—2019 年，公司应收账款小幅波动，分别为 10.53 亿元、10.18 亿元和 11.83 亿元。公司应收账款主要为应收昆明市政府单位的污水处理政府采购款或土地一级开发成本返还款等。从集中度看，前五大欠款单位欠款合计占 81.78%，欠款集中度较高。公司累计计提坏账准备 1615.67 万元，计提比例为 1.35%。

2017—2019 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 69.78%。2019 年底，公司其他应收款 27.88 亿元，较上年底增长 141.41%，主要

系与昆明新都投资有限公司、昆明公交集团有限责任公司等单位的往来款增加所致。公司其他应收款主要包括往来款（占 72.97%）和融资租赁保证金（占 26.54%）。从集中度看，2019 年底公司其他应收款前五大欠款单位欠款合计占 54.24%，欠款集中度一般，账龄均为 1 年以内。公司累计计提坏账准备 877.12 万元，计提比例为 0.32%。

2017—2019 年，公司存货分别为 182.82 亿元、205.87 亿元和 202.32 亿元，2018 年底增长 12.61%，主要系土地一级开发持续投入所致。公司存货主要为土地一级开发成本（202.06 亿元），其中土地使用权共 23 宗，账面价值合计 93.45 亿元，面积总计 102.58 万平方米，用途主要为城镇住宅用地和商务金融用地；其余为土地一级开发项目投入。公司存货中的原材料

累计计提跌价准备 0.62 万元。

截至 2019 年底，公司资产中用于抵押借款的 6 宗土地使用权面积 283.50 亩、3 处房产 6714.73 平方米，借款余额合计 18.30 亿元。

2020 年 3 月底，公司资产总额 704.32 亿元，较上年底略有下降；资产构成仍以非流动资产为主。其中，货币资金 48.94 亿元，较上年底下降 18.08%，主要用于滇池治理、污水处理厂以及土地一级开发项目投入。

2. 现金流

近年来，由于经营业务收款及往来款流入规模较大，公司经营净现金流保持较高水平，投资活动现金流持续呈现净流出。未来滇池治理等项目投资支出较大，公司面临资本支出压力。

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。2017—2019 年，公司经营活动现金流入量保持增长，年均复合增长 13.17%，2019 年为 53.32 亿元，同比增长 7.31%。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，公司经营净现金流不断增长，年均复合增长 32.36%，2019 年为 22.18 亿元，同比增长 5.15%。

从收入实现质量看，2017—2019 年，公司现金收入比分别为 72.38%、97.00% 和 60.85%，收入实现质量一般。

表 2 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
经营活动现金流入量	41.63	49.69	53.32
经营活动现金流出量	28.97	28.59	31.14
经营活动净现金流	12.66	21.09	22.18
现金收入比	72.38	97.00	60.85
投资活动净现金流	-3.20	-38.03	-29.49
筹资活动净现金流	40.29	-39.45	-7.22

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、收回投资收到的现金、滇池治理专项资金、处置子公司股权收到的现

金等，近三年呈波动下降趋势。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。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，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，2017—2019 年分别为 -3.20 亿元、-38.03 亿元和 -29.49 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—2019 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，2019 年为 163.81 亿元。2017 年，公司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。公司收到其他与筹资活动有关的现金为融资租赁借款等。近三年，公司筹资活动现金流出规模不断扩大，以偿还债务本息支出和存单质押为主。2017—2019 年，公司筹资净现金流分别为 40.29 亿元、-39.45 亿元和 -7.22 亿元。

2020 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 5.98 亿元、-8.83 亿元和 -7.95 亿元。

3. 短期偿债能力分析

公司短期偿债能力指标较弱，短期偿付压力大。

2017—2019 年，公司流动比率持续下降，速动比率波动下降，2019 年底上述两项指标分别为 213.00% 和 72.85%，2020 年 3 月底分别为 225.81% 和 71.15%。近三年，公司经营现金流动负债比有所波动，2019 年为 15.37%，经营活动现金流量净额对流动负债的保障能力较弱。2019 年底和 2020 年 3 月底，公司现金短期债务比分别为 0.61 倍和 0.54 倍；剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比分别为 0.46 倍和 0.38 倍，存在短期偿付压力。

截至 2020 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 514.58 亿元，已使用额度 202.08 亿元，尚未使用额度 312.50 亿元，间接融资渠道畅通。

公司子公司滇池水务是H股上市公司，具备直接融资渠道。

截至2020年3月底，公司对外担保余额157.47亿元，担保比率为55.51%，被担保单位均为昆明市国有企业，但公司对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

表3 2020年3月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	担保余额	担保方式
昆明产业开发投资有限责任公司	69.43	保证
昆明新都投资有限公司	17.79	保证
昆明发展投资集团有限公司	12.10	保证
昆明市公共租赁住房开发建设管理有限公司	11.04	保证
昆明市城市建设开发投资有限公司	29.66	保证
昆明市土地开发投资经营有限责任公司	17.44	保证
合计	157.47	--

资料来源：公司提供

4. 母公司财务分析

母公司资产稳定增长，以非流动资产为主，债务规模增长较快，整体债务负担一般。

2019年底，母公司资产总额617.68亿元，较上年底增长11.92%；资产仍以非流动资产（占53.99%）为主。其中，流动资产为284.19亿元，主要由货币资金和存货构成；非流动资产333.49亿元，主要由长期应收款、长期股权投资、固定资产和在建工程构成。

2019年底，母公司所有者权益206.92亿元，较上年底下降2.01%；其中实收资本和资本公积合计占82.62%。

2019年底，母公司负债总额410.76亿元，较上年底增长20.54%；主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成，母公司资产负债率为66.50%，同比上升4.76个百分点。

2019年，母公司实现营业收入1.24亿元，同比大幅下降；营业成本7.85亿元，净利润-3.40亿元。

五、本期短期融资券偿还能力分析

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规模为10.00亿元，

相当于2020年3月底公司短期债务的10.56%、全部债务的2.81%。

2020年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为59.72%和55.64%。以公司2020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60.29%和56.33%。考虑到本期短期融资券募集资金全部用于偿还有息债务，其对公司债务负担影响将低于上述测算值。

2. 本期短期融资券偿债能力分析

2017—2019年，公司经营活动现金流入量分别为41.63亿元、49.69亿元和53.32亿元，分别为本期短期融资券拟发行规模的4.16倍、4.97倍和5.33倍；公司经营活动现金流量净额分别为12.66亿元、21.09亿元和22.18亿元，分别为本期短期融资券拟发行规模的1.27倍、2.11倍和2.22倍；EBITDA分别为9.65亿元、8.73亿元和14.27亿元，分别为本期短期融资券拟发行规模的0.97倍、0.87倍和1.43倍。2019年底及2020年3月底，公司现金类资产分别为62.31亿元和51.50亿元，分别为本期短期融资券拟发行规模的6.23倍和5.15倍；剔除受限货币资金后，公司现金类资产分别为本期短期融资券拟发行规模的4.68倍和3.60倍。

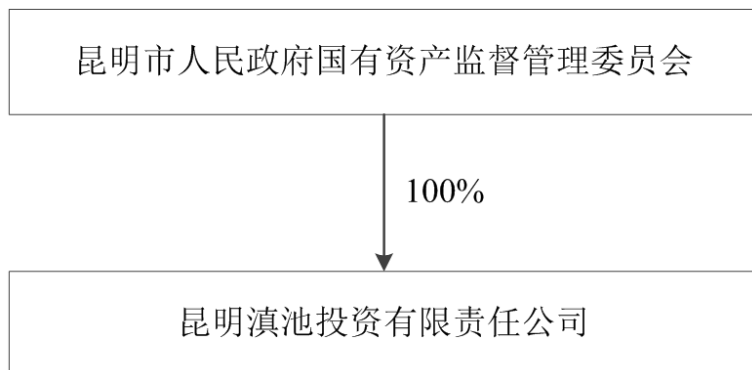
六、结论

公司是云南省滇池环境治理唯一的投资建设主体及昆明市最重要的污水处理企业，近年来在资产注入、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各级政府有力支持。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及投资收益依赖程度较高。公司在建及拟建项目投资规模较大，存在较大的资本支出压力。

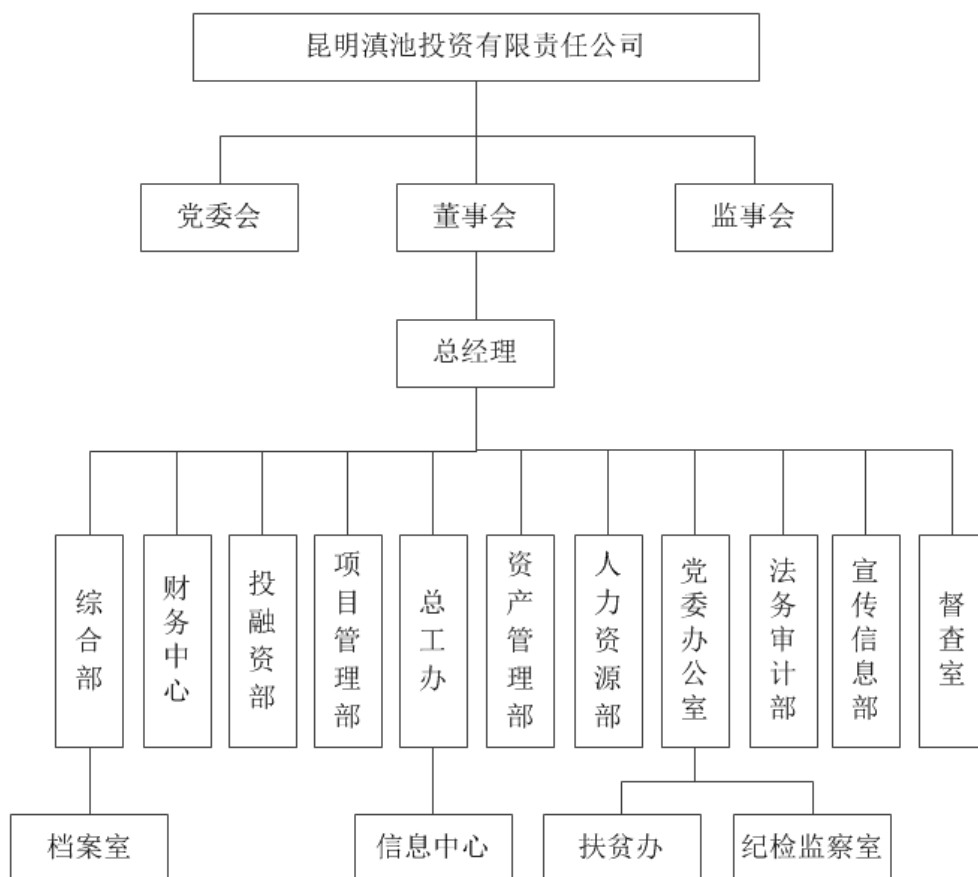
未来随着土地一级开发的不断推进、污水处理厂产能利用率的持续提升，公司有望持续稳定发展，联合资信对公司的评级展望为稳定。公司已有的土地资产及各级政府给予的持续有力支持也有助于支撑公司的整体偿债能力。

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 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 3 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2020 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
12	昆明滇润生态环境科技有限责任公司	50000.00	100.00	环境科技的研发；技术咨询；技术服务；水路旅客运输；水路货物运输；港口经营；水路工程建设等

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	115.26	58.95	62.31	51.50
资产总额(亿元)	653.89	641.72	704.95	704.32
所有者权益(亿元)	282.46	282.88	284.67	283.67
短期债务(亿元)	78.09	113.87	101.79	94.71
长期债务(亿元)	250.13	200.36	250.33	261.15
全部债务(亿元)	328.22	314.22	352.12	355.86
营业收入(亿元)	26.16	20.67	19.87	3.43
利润总额(亿元)	3.60	3.99	5.09	-1.08
EBITDA(亿元)	9.65	8.73	14.27	--
经营性净现金流(亿元)	12.66	21.09	22.18	5.98
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.42	1.98	1.79	--
存货周转次数(次)	0.14	0.09	0.09	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	72.38	97.00	60.85	50.15
营业利润率(%)	9.33	12.99	6.49	6.77
总资本收益率(%)	0.56	0.80	0.75	--
净资产收益率(%)	1.05	1.15	1.15	--
长期债务资本化比率(%)	46.96	41.46	46.79	47.93
全部债务资本化比率(%)	53.75	52.62	55.30	55.64
资产负债率(%)	56.80	55.92	59.62	59.72
流动比率(%)	355.41	222.43	213.00	225.81
速动比率(%)	153.33	65.32	72.85	71.15
经营现金流动负债比(%)	13.99	16.10	15.37	--
现金短期债务比(倍)	1.48	0.52	0.61	0.54
EBITDA 利息倍数(倍)	0.70	0.43	0.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	34.00	36.01	24.68	--

注：1. 长期应付款中有息部分调至长期债务；2. 2020 年一季度财务数据未经审计

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	86.92	38.00	37.60	27.26
资产总额(亿元)	583.91	551.91	617.68	625.18
所有者权益(亿元)	213.17	211.16	206.92	205.44
短期债务(亿元)	52.09	79.03	54.13	60.44
长期债务(亿元)	176.94	126.92	143.06	145.15
全部债务(亿元)	229.03	205.96	197.19	205.58
营业收入(亿元)	13.95	6.23	1.24	0.00
利润总额(亿元)	-0.56	0.25	-3.41	-1.47
EBITDA(亿元)	1.99	1.82	0.46	-1.47
经营性净现金流(亿元)	18.62	42.01	64.26	-5.85
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.14	1.09	0.47	--
存货周转次数(次)	0.11	0.05	0.04	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.01	0.00	--
现金收入比(%)	64.68	202.36	32.94	0.00
营业利润率(%)	-24.18	-59.67	-537.27	-434421.59
总资本收益率(%)	-0.06	0.06	-0.84	--
净资产收益率(%)	-0.26	0.12	-1.64	--
长期债务资本化比率(%)	45.36	37.54	40.88	41.40
全部债务资本化比率(%)	51.79	49.38	48.80	50.02
资产负债率(%)	63.49	61.74	66.50	67.14
流动比率(%)	180.72	132.47	115.65	114.38
速动比率(%)	74.51	30.23	28.38	27.56
经营现金流动负债比(%)	11.29	22.19	26.15	--
现金短期债务比(倍)	1.67	0.48	0.69	0.45
全部债务/EBITDA(倍)	115.26	113.27	426.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.11	0.10	0.03	--

注：1. 长期应付款中有息部分调至长期债务；2. 2020 年一季度财务数据未经审计

附件 4 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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

附件 5-1 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 5-2 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 5-3 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 2020 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。