

信用等级公告

联合[2019] 020 号

联合资信评估有限公司通过对常高新集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估, 确定常高新集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1, 评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一九年一月四日



常高新集团有限公司

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

本期短期融资券发行金额: 5.00 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

募集资金用途: 偿还有息债务本息

评级时间: 2019 年 1 月 4 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	58.58	68.06	75.45	73.26
资产总额(亿元)	486.70	542.34	591.51	614.63
所有者权益(亿元)	179.27	197.70	203.11	204.52
短期债务(亿元)	77.12	93.32	65.06	73.69
长期债务(亿元)	155.86	179.00	232.44	222.10
全部债务(亿元)	232.98	272.32	297.50	295.79
营业收入(亿元)	75.04	102.21	105.54	22.10
利润总额(亿元)	5.64	5.72	6.30	1.16
EBITDA(亿元)	15.10	16.69	17.98	--
经营性净现金流(亿元)	6.89	7.18	16.48	-0.07
应收类款项/资产总额(%)	25.74	28.21	31.81	30.95
营业利润率(%)	12.46	11.75	11.97	12.83
净资产收益率(%)	2.44	1.77	1.78	--
资产负债率(%)	63.17	63.55	65.66	66.73
全部债务资本化比率(%)	56.51	57.94	59.43	59.12
流动比率(%)	258.49	265.76	303.90	262.01
经营现金流流动负债比(%)	4.79	4.77	11.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.43	16.31	16.55	--

注: 2018 年一季度财务报告未经审计。

分析师

霍正泽 黄海伦 姚 玥

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, 常高新集团有限公司(以下简称“公司”)计划发行的 2019 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很低。

优势

1. 近年来常州市和新北区经济稳步发展, 为公司提供了良好的外部经营环境。
2. 公司作为常州市新北区重要的基础设施建设主体, 持续得到股东在增资、财政补贴等方面的有力支持。
3. 公司现金类资产充裕, 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能力强。

关注

1. 公司资产中应收类款项及存货占比大, 公司资产流动性一般。
2. 公司对外担保金额大, 担保比率高, 存在一定的或有负债风险。
3. 公司有息债务规模不断扩大, 债务负担持续加重。

声 明

一、本报告引用的资料主要由常高新集团有限公司（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。

常高新集团有限公司

2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

常高新集团有限公司（以下简称“公司”）由常州市人民政府（常政复[1992]33号文）批准组建，设立时名称为“常州经济技术开发区经济发展总公司”，为全民所有制集团公司，注册资本8000万元。1993年6月21日，公司根据常州市人民政府批复（常政复[1993]29号文），变更名称为“常州高新技术产业开发区发展（集团）总公司”，注册资本增加至1亿元。2005年12月14日，经新北区人民政府批复（常新政办文[2005]第000626号）同意对公司增加注册资本，变更后累计注册资本为10.05亿元。2013年11月26日，经新北区国有资产管理委员会批复（常新国资委[2013]9号）同意，公司由全民所有制企业整体改制为国有独资有限责任公司，名称变更为现名，公司的股东及实际控制人为常州市新北区人民政府。截至2018年9月底，公司注册资本和实收资本均为10.05亿元，常州市新北区人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围包括：国有资产投资、经营，资产管理（除金融业），投资咨询（除证券、期货投资咨询）及投资服务；自有房屋租赁服务；工业生产资料、建筑材料、装饰材料的销售（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）。

公司本部内设建运事业部、产业投资事业部、行政中心、财务中心和合规中心5个部门。截至2018年9月底，公司纳入合并范围的全资及控股子公司共109家，其中包括持有的A股上市公司黑牡丹（集团）股份有限公司（以下简称“黑牡丹公司”，股票代码600510）49.92%的股份，并通过子公司常州国有资产投资经营有限公司间接持有其9.21%股权。

截至2017年底，公司合并资产总额591.51亿元，所有者权益合计203.11亿元（含少数股东权益39.96亿元）；2017年，公司实现营业收入105.54亿元，利润总额6.30亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额614.63亿元，所有者权益合计204.52亿元（含少数股东权益40.82亿元）；2018年1~3月，公司实现营业收入22.10亿元，利润总额1.16亿元。

公司注册地址：江苏省常州市新北区高新科技园6号楼；法定代表人：盛新。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2019年注册10.00亿元短期融资券，本期计划发行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5.00亿元，期限365天，到期一次性还本付息。

本期短期融资券募集资金用于偿还有息债务本息。

三、主体长期信用概况

公司是常州市新北区重要的基础设施建设主体，负责新北区基础设施和公益事业以及重大项目的开发建设，同时参与承担市区相关基础设施和重大项目的建设。截至2018年9月底，公司注册资本和实收资本均为10.05亿元，常州市新北区人民政府为公司唯一股东和实际控制人。

公司业务范围既涉及新北区内公益类基础设施项目建设，又涉及参与区政府授权范围内经营性国有资产的运营，其经营模式分为市政建设和多元化经营业务两种。2015~2017年，公司营业收入分别为75.04亿元、102.21亿元和105.54亿元。其中工程代建、纺织服装、商

品房销售和商品销售收入占比合计 90%以上，但近三年工程代建业务占比有所下降。毛利率方面，受近三年纺织服装毛利率持续下降影响，公司综合毛利率分别为 14.79%、14.08% 和 13.11%。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 22.10 亿元，相当于 2017 年全年的 20.94%；毛利率较 2017 年上升至 13.90%，系工程代建业务毛利率有所上升所致。

2015~2017 年，公司资产总额年均复合增长 10.24%。2017 年底，公司资产总额 591.51 亿元，同比增长 9.07%，主要系应收类款项增长所致。公司资产以流动资产为主。公司资产以流动性资产为主，应收类款项及存货占比较大，流动性一般，资产质量一般。公司债务结构以长期债务为主，债务规模近年来不断扩

大，整体债务负担较重。

整体看，公司主体信用风险很低。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

近年来，公司流动资产稳步增长，应收类款项及存货占比较大，对公司资金形成较大占用；整体资产流动性一般，资产质量一般。

2015~2017 年，公司流动资产年均复合增长 8.95%。2017 年底，公司流动资产 441.85 亿元，同比增长 10.48%，主要是应收账款和其他应收款增长。

表1 公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	58.35	15.68	65.06	16.27	71.09	16.09	72.02	15.95
应收账款	42.47	11.41	47.93	11.98	58.74	13.29	60.54	13.41
其他应收款	75.72	20.34	89.43	22.36	110.41	24.99	109.37	24.22
存货	169.63	45.57	165.05	41.27	169.32	38.32	175.98	38.97
流动资产	372.21	100.00	399.94	100.00	441.85	100.00	451.61	100.00

资料来源：根据公司审计报告、2018 年一季度财务报告整理

2017 年底，公司货币资金 71.09 亿元，同比增长 9.27%。货币资金主要由银行存款构成，此外还包括其他货币资金 8.76 亿元（保证金、专户资金等，均使用受限），受限比率 12.32%。

2015~2017 年，公司应收账款年均复合增长 17.60%。2017 年底，公司应收账款 58.74 亿元，同比增长 22.54%，主要是应收政府代建业务欠款快速增加所致。应收账款中账龄在 1 年内的占 99.12%，账龄短；应收前五名欠款方占应收账款余额的 30.01%，集中度较低，公司累计计提坏账准备 0.41 亿元。

2015~2017 年，公司其他应收款年均复合增长 20.75%。2017 年底，公司其他应收款 110.41 亿元，同比增长 23.46%，主要系应收常州市新北区财政局往来款、常州市新北国土储备中心代垫款以及其他政府单位往来款增加

所致。其他应收款中账龄在 1 年内的占 25.55%、1~2 年的占 13.53%、2~3 年的占 21.35%，账龄较长；应收前五名欠款方占其他应收款余额的 96.71%，集中度高，公司累计计提坏账准备 0.77 亿元，计提比率较低。

2015~2017 年，公司存货保持相对稳定。2017 年底，公司存货 169.32 亿元，主要系商品房投入引起的开发成本增加所致。公司存货主要由开发成本（包括商品房和代建业务成本）和开发产品构成，分别占 89.40% 和 5.88%，此外还有少量纺织品存货等。

2015~2017 年，公司预付款项年均复合下降 14.36%。其中 2016 年底较 2015 年底有所增长主要系预付贸易款增加所致。2017 年底，公司预付款项 8.20 亿元，同比下降 42.49%，主要系预付贸易款减少所致。

2015~2017年，公司其他流动资产有所波动。2017年底，公司其他流动资产9.90亿元，同比增长21.03%，主要为常州市新北区高铁片区土地前期开发项目账龄在一年内的部分投入1.77亿元、新北区万顷良田工程建设项目账龄在一年以内的部分投入0.55亿元和子公司小额贷款业务对外短期贷款余额2.16亿元。

2018年3月底，公司流动资产451.61亿元，较上年末小幅上涨，流动资产构成保持相对稳定。公司货币资金72.02亿元，较2017年底略有增加，使用受限资金7.43亿元。

2. 现金流分析

公司收入实现质量较好，经营活动现金净流量逐年增长；为平衡投资活动大额净流出，公司需通过筹资活动进行弥补。

2015~2017年，公司经营活动现金流入分别为87.54亿元、123.78亿元和141.15亿元。其中销售商品、提供劳务收到的现金分别为67.00亿元、100.19亿元和116.42亿元；公司和区政府往来、补贴款等反映在收到其他与经营有关活动现金中，近三年分别为19.88亿元、23.19亿元和24.05亿元。同期，经营活动现金流出主要以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营有关的现金组成，包括经营业务支出和往来款支出等。2015~2017年经营产生的现金流量净额分别为6.89亿元、7.18亿元和16.48亿元。从收入实现质量看，现金收入比分别为89.29%、98.02%和110.31%，收入实现质量较好且持续向好。

2015~2017年，公司投资活动产生的现金流入分别为16.73亿元、18.52亿元和44.28亿元。其中收回投资收到的现金分别为5.33亿元、14.11亿元和37.81亿元，主要是银行理财产品到期续回、融资租赁本金收回或投资退出等收到的现金；2015~2017年公司投资活动现金流出规模快速增长，分别为36.09亿元、44.47亿元和62.83亿元。其中投资支付的现金分别为17.30亿元、32.55亿元和53.90亿元，主要

包括购买理财产品、融资租赁业务投放本金以及少量股权投资等。2015~2017年公司投资活动产生的现金流量净额持续为负值，分别为-19.36亿元、-25.95亿元和-18.55亿元。

2015~2017年，公司筹资活动现金流入分别为217.14亿元、210.95亿元和203.45亿元，主要为吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金。其中公司2015~2016年吸收投资收到的现金主要为公司发行债券收到的现金；收到或支付其他与筹资活动有关的现金主要为公司与新北区财政局、龙城旅游控股集团有限公司等单位的往来款。公司筹资活动现金流出以偿还债务本息为主。2015~2017年公司筹资活动现金流量净额分别为-1.59亿元、18.39亿元和11.98亿元。

2018年1~3月，公司经营活动现金以经营业务收支为主，经营活动现金流量净额-0.07亿元；公司投资活动主要是理财产品的购买和赎回，投资活动现金流量净额-10.78亿元；筹资活动以取得银行借款和偿还债务本息为主，筹资活动现金流量净额12.36亿元。

3. 偿债能力

公司短期债务规模较大，存在一定的短期支付压力。但考虑到股东对公司的持续有力支持，公司整体偿债风险较小。

2015~2017年，公司流动比率和速动比率持续增长，2017年底流动比率和速动比率分别上升至303.90%和187.44%。2018年3月底上述指标分别下降至262.01%和159.91%，考虑到其他应收款账龄偏长，公司实际短期偿债能力低于指标值。2015~2017年，公司经营现金流动负债比波动增长，2017年上升至11.33%。2017年底和2018年3月底，现金类资产分别为75.45亿元和73.26亿元，分别为2018年3月底调整后短期债务（101.69亿元）的0.74倍和0.72倍。公司存在一定短期支付压力。

截至2018年9月底，公司获得银行授信额度共计180.76亿元，未使用授信额度47.23亿

元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司控股子公司黑牡丹公司为A股上市公司，具备直接融资渠道。

截至2018年3月底，公司合并口径下对外担保余额147.17亿元（不包含类金融板块中的经营性担保业务），担保比率71.96%。被担保企业包括龙城旅游控股集团有限公司、常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“常州城建”）、常州龙城生态建设有限公司和常州新港经济发展有限公司等（见附件2），被担保企业以常州市国有企业为主，自身盈利能力较差，公司担保比率高，存在一定的或有负债风险。

五、本期短期融资券偿债能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券计划发行金额5.00亿元，相当于公司2017年底公司调整后短期债务和调整全部债务规模的6.17%和1.57%，对公司现有短期债务规模有一定影响。

2017年底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别为65.66%和61.06%，以公司2017年底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率将分别上升至65.95%和61.43%，公司债务负担略有加重。考虑到公司本期短期融资券募集资金用于偿还本息，公司实际债务比率可能小于上述测算值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2015~2017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本金的17.51倍、24.76倍和28.23倍，公司经营性现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。经营活动现金净流量分别为本期短期融资券本金的1.38倍、1.44倍和3.30倍，对本期短期融资券保障能力一般；EBITDA分别为本期短期融资券本金的

3.02倍和3.34倍和3.60倍，公司EBITDA对本期短期融资券的保障能力尚可。2017年底和2018年3月底，公司现金类资产分别为75.45亿元和73.26亿元，分别为本期短期融资券计划发行金额的15.09倍和14.65倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

总体看，经营性现金流入量和现金类资产公司对本期短期融资券的保障能力强。

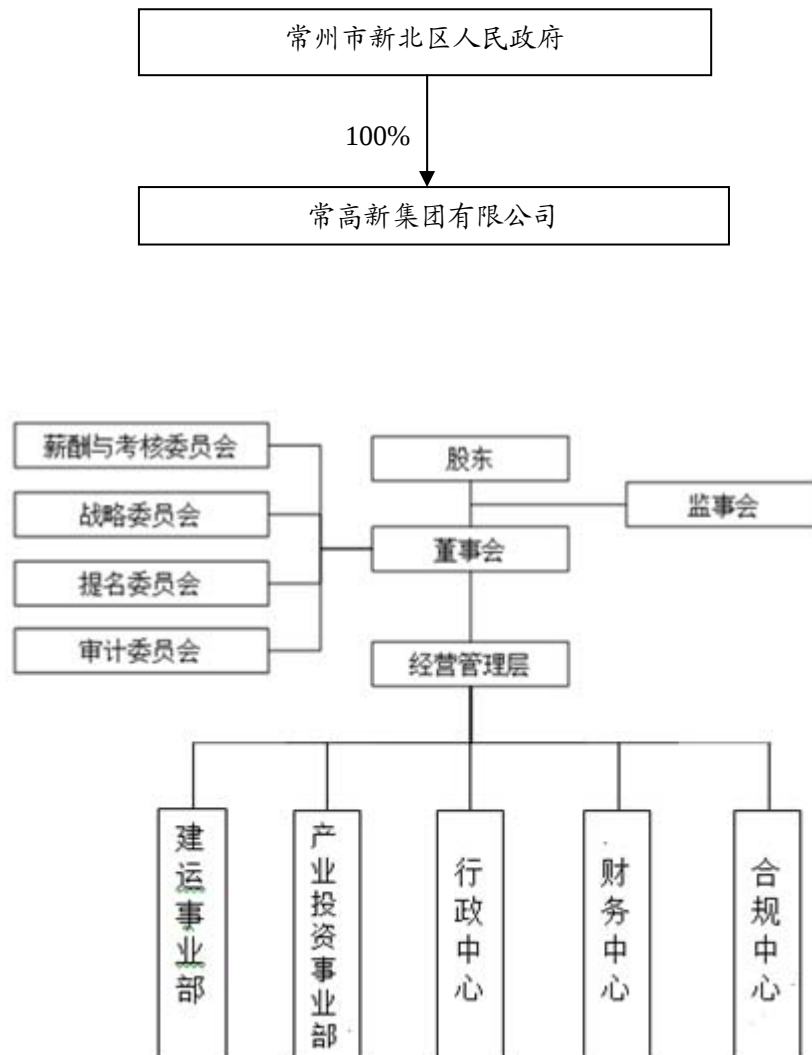
六、结论

公司作为常州市新北区重要的基础设施建设的主体，在经营环境和股东支持等方面优势突出。

近年来，公司资产以流动资产为主，流动资产中应收类款项及存货占比大，对资产流动性有一定影响，并形成一定资金占用；公司债务规模有所扩大，债务结构以长期债务为主，近年来债务负担有所加重；公司营业收入稳步增长，但营业利润率有所下降，利润总额对于补贴收入的依赖程度较高。公司整体偿债能力较强。

公司现金类资产充裕，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强。总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付风险很低，安全性很高。

附件 1 截至 2018 年 9 月底公司股权架构图及组织结构图



附件 2 截至 2018 年 3 月底对外担保明细（单位：万元）

被担保单位	担保金额	担保到期时间
常州市城市建设（集团）有限公司	3000.00	2018.04.01
常州市城市建设（集团）有限公司	50000.00	2018.08.03
常州市城市建设（集团）有限公司	36000.00	2018.12.22
常州市城市建设（集团）有限公司	50000.00	2019.02.02
龙城旅游控股集团有限公司	20000.00	2019.03.04
龙城旅游控股集团有限公司	15000.00	2018.05.25
龙城旅游控股集团有限公司	20000.00	2018.07.25
龙城旅游控股集团有限公司	15000.00	2018.12.29
龙城旅游控股集团有限公司	7000.00	2018.07.24
龙城旅游控股集团有限公司	6000.00	2018.07.27
龙城旅游控股集团有限公司	8000.00	2018.10.19
龙城旅游控股集团有限公司	10000.00	2017.05.11
龙城旅游控股集团有限公司	10000.00	2017.05.17
龙城旅游控股集团有限公司	47996.48	2021.03.20
龙城旅游控股集团有限公司	10000.00	2018.04.13
龙城旅游控股集团有限公司	10000.00	2019.04.25
龙城旅游控股集团有限公司	10000.00	2019.05.03
龙城旅游控股集团有限公司	20000.00	2018.06.23
龙城旅游控股集团有限公司	11000.00	2018.08.23
龙城旅游控股集团有限公司	14250.00	2019.10.18
龙城旅游控股集团有限公司	30000.00	2020.09.11
龙城旅游控股集团有限公司	20000.00	2018.12.11
龙城旅游控股集团有限公司	30000.00	2020.12.06
常州恐龙园股份有限公司	12000.00	2018.12.06
常州龙城生态建设有限公司	50000.00	2018.12.30
常州龙城生态建设有限公司	22800.00	2022.05.03
常州龙城生态建设有限公司	20000.00	2022.12.25
常州龙城生态建设有限公司	50000.00	2019.12.20
常州龙城生态建设有限公司	50000.00	2022.01.24
常州龙城生态建设有限公司	100000.00	2020.03.27
常州新长江投资有限公司	4000.00	2018.12.03
常州滨江环保产业发展有限公司	5625.00	2019.12.29
常州春江新农村建设有限公司	25000.00	2021.06.22
常州新港经济发展有限公司	45000.00	2022.07.26
常州新港经济发展有限公司	25000.00	2022.07.26
常州新港经济发展有限公司	20000.00	2018.11.15
常州投资集团有限公司	2100.00	2018.06.20
常州投资集团有限公司	5100.00	2018.07.27
常州投资集团有限公司	20000.00	2018.05.26
常州投资集团有限公司	5000.00	2018.07.28

常州投资集团有限公司	4500.00	2018.08.16
常州投资集团有限公司	15000.00	2018.09.26
常州投资集团有限公司	23000.00	2018.07.27
常州投资集团有限公司	23000.00	2018.10.22
常州投资集团有限公司	20000.00	2019.08.23
溧阳市城市建设发展有限公司	120000.00	2018.11.07
常州市新郭生态农业发展有限公司	2450.00	2021.06.08
常州新龙电子商务产业园发展有限公司	12375.00	2023.05.28
常州齐梁建设发展有限公司	3000.00	2018.04.05
常州齐梁建设发展有限公司	27700.00	2022.07.18
常州齐梁建设发展有限公司	10000.00	2018.10.25
常州新北现代农业产业园区商贸有限公司	5000.00	2018.09.24
常州新航建设发展集团有限公司	9630.00	2019.06.16
常州新航建设发展集团有限公司	6000.00	2018.09.27
常州新航建设发展集团有限公司	50000.00	2020.12.01
常州新航建设发展集团有限公司	12000.00	2019.12.25
常州新航建设发展集团有限公司	5000.00	2018.05.08
常州新航建设发展集团有限公司	5000.00	2018.12.03
常州新航动力装备开发有限公司	5000.00	2018.12.03
常州新航动力装备开发有限公司	10000.00	2018.12.03
常州新航动力装备开发有限公司	13125.00	2021.02.16
常州高新纺织工业园发展有限公司	4000.00	2019.04.28
常州市新北区新农村建设发展有限公司	30000.00	2019.04.19
常州文化科技创意发展有限公司	25000.00	2018.06.06
常州市新嘉建设发展有限公司	32000.00	2025.03.07
常州市新嘉建设发展有限公司	84000.00	2024.12.28
合计	1471651.48	--

资料来源：企业提供

附件 3 主要财务数据指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	58.58	68.06	75.45	73.26
资产总额(亿元)	486.70	542.34	591.51	614.63
所有者权益(亿元)	179.27	197.70	203.11	204.52
短期债务(亿元)	77.12	93.32	65.06	73.69
调整后短期债务(亿元)	97.12	103.32	81.06	101.69
长期债务(亿元)	155.86	179.00	232.44	222.10
调整后长期债务(亿元)	160.86	186.01	237.44	232.10
全部债务(亿元)	232.98	272.32	297.50	295.79
调整后全部债务(亿元)	257.98	289.32	318.50	333.79
营业收入(亿元)	75.04	102.21	105.54	22.10
利润总额(亿元)	5.64	5.72	6.30	1.16
EBITDA(亿元)	15.10	16.69	17.98	--
经营性净现金流(亿元)	6.89	7.18	16.48	-0.07
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.17	2.18	1.85	--
存货周转次数(次)	0.38	0.52	0.55	--
总资产周转次数(次)	0.16	0.20	0.19	--
现金收入比(%)	89.29	98.02	110.31	163.16
应收类款项/资产总额(%)	25.74	28.21	31.81	30.95
营业利润率(%)	12.46	11.75	11.97	12.83
总资本收益率(%)	2.81	2.42	2.39	--
净资产收益率(%)	2.44	1.77	1.78	--
长期债务资本化比率(%)	46.51	47.52	53.37	52.06
调整后长期债务资本化比率(%)	47.29	48.48	53.90	53.16
全部债务资本化比率(%)	56.51	57.94	59.43	59.12
调整后全部债务资本化比率(%)	59.00	59.41	61.06	62.01
资产负债率(%)	63.17	63.55	65.66	66.73
流动比率(%)	258.49	265.76	303.90	262.01
速动比率(%)	140.69	156.08	187.44	159.91
经营现金流动负债比(%)	4.79	4.77	11.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.43	16.31	16.55	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	17.09	17.33	17.72	--

注：1. 2018 年一季度财务报告未经审计；2. 公司其他流动负债和其他非流动负债中的有息债务部分已调入调整后全部债务核算。

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%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) / 资产总额×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	
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

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 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 5-3 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 常高新集团有限公司 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。

常高新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。

常高新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，常高新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常高新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，如发现常高新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。

如常高新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常高新集团有限公司联系，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。