

信用评级公告

联合〔2021〕8825号

联合资信评估股份有限公司通过对昆明发展投资集团有限公司 2022 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估，确定昆明发展投资集团有限公司 2022 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年九月十三日

昆明发展投资集团有限公司 2022 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

担保方信用等级：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：基础发行规模 0 亿元，发行金额上限 10 亿元

本期短期融资券期限：365 天

担保方式：本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保

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

评级时间：2021 年 9 月 13 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商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

评级观点

经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，昆明发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2022 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。昆明交通产业股份有限公司对本期短期融资券提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效提高了本期短期融资券偿付的安全性。

基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

优势

1. 公司在昆明市城市发展战略中占据着重要的地位。公司是昆明市深化政府投融资体制改革、经营城市公共经济资源的重要产业实体和昆明市城市建设的重要主体，承担昆明市大型城市综合体滇池明珠广场项目的开发，以及宜良县土桥村棚户区回迁改造项目的建设，区域经济重要性突出。

2. 公司具备加油（气）站特许经营权业务专营优势。昆明市政府将加油站、加气站、新能源电池充电站等特许经营权注入公司，由公司负责产业化运作。截至 2021 年 6 月底，公司已取得加油（气）站项目 39 座；符合收入确认条件的加油站项目共 29 座；在建加油站 10 座。

3. 公司历史融资中受政府协调担保资源的支持力度大；未使用授信额度较为充裕，且无资产受限，融资渠道畅通。公司存续债中，“18 昆发 01”由昆明市交通投资有限责任公司承担不可撤销连带责任保证担保，“20 昆发 01”由昆明滇池投资有限责任公司承担不可撤销连带责任保证担保。截至 2021 年 6 月底，公司合并口径获得银行授信合计 56.94 亿元，其中未使用额度 31.74 亿元，公司间接融资渠道畅通。

4. 昆明交通产业股份有限公司对本期短期融资券提

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	3	
			企业管理	2	
			经营分析	2	
财务风险	F3	现金流	资产质量	3	
			盈利能力	3	
			现金流量	3	
		资本结构		3	
		偿债能力		3	
调整因素和理由				调整子级	
外部支持：公司是昆明市深化政府投融资体制改革、经营城市公共经济资源的重要产业实体和昆明市城市建设的重要主体，区域经济重要性突出；公司历史融资中受政府协调担保资源的支持力度大；未使用授信额度较为充裕，且无资产受限，融资渠道畅通				+2	

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

供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提高了本期短期融资券偿付的安全性。

关注

1. 公司资产流动性一般，资产质量一般。公司流动资产中预付款项和其他应收款占比高，主要是预付及应收昆明市政府下属企业的建设款项、征地拆迁款及往来款，及应收代垫款、拆借款和保证金等，账期长，对营运资本形成较大占用；存货中的开发成本较大，周转效率低。
2. 有息债务增长较快，短期债务负担加重。公司项目开发投资规模较大，有息债务呈增长趋势，截至 2020 年底公司短期债务较 2019 年底增加 20.11 亿元。
3. 公司经营活动获现能力弱，收入实现质量一般。2018—2020 年，公司经营活动现金净流量分别为-6.60 亿元、-3.27 亿元和-5.38 亿元，呈持续净流出态势。同期，公司现金收入比分别为 79.90%、96.10%和 86.44%，现金收入的实现质量一般。
4. 公司对外担保额度较高。截至 2021 年 6 月底，公司合并口径对外担保余额 23.23 亿元，占同期所有者权益的 44.67%。

分析师：刘丙江

闫旭

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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产(亿元)	6.03	6.70	3.75	3.10
资产总额(亿元)	117.75	131.39	139.71	136.89
所有者权益(亿元)	46.38	47.45	52.00	52.30
短期债务(亿元)	7.92	5.30	25.41	28.23
长期债务(亿元)	30.09	42.78	27.77	22.94
全部债务(亿元)	38.01	48.08	53.18	51.17
营业收入(亿元)	12.03	16.95	12.00	3.75
利润总额(亿元)	1.00	1.32	1.20	0.38
EBITDA(亿元)	2.20	3.16	2.86	--
经营性净现金流(亿元)	-6.60	-3.27	-5.38	-0.36
营业利润率(%)	16.19	12.79	21.18	25.57
净资产收益率(%)	1.92	2.02	1.62	--
资产负债率(%)	60.62	63.89	62.78	61.79
全部债务资本化比率(%)	45.04	50.33	50.56	49.45
流动比率(%)	186.77	217.43	135.79	126.81
经营现金流动负债比(%)	-16.26	-8.06	-9.27	--
现金短期债务比	0.76	1.26	0.15	0.11
全部债务/EBITDA(倍)	17.31	15.22	18.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.26	1.29	1.20	--

公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额（亿元）	118.81	133.09	142.70	140.18
所有者权益（亿元）	46.14	46.68	50.36	50.42
全部债务(亿元)	37.92	49.14	53.35	50.25
营业收入(亿元)	10.91	14.79	9.26	2.91
利润总额(亿元)	0.81	0.64	0.52	0.06
资产负债率（%）	61.17	64.92	64.71	64.04
全部债务资本化比率(%)	45.11	51.28	51.67	49.92
流动比率（%）	114.01	144.64	82.86	69.87
经营现金流动负债比(%)	-15.64	-9.80	-6.80	8.14

担保方财务数据（合并）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	769.28	783.67	913.89	910.15
所有者权益（亿元）	343.76	354.68	364.61	365.82
全部债务(亿元)	365.85	374.26	486.37	492.03
营业收入(亿元)	78.92	81.27	103.60	19.08
利润总额(亿元)	9.78	10.90	10.39	1.21
资产负债率（%）	55.31	54.74	60.10	59.81
全部债务资本化比率(%)	51.56	51.34	57.15	57.36
流动比率（%）	151.77	207.27	248.29	254.70
经营现金流动负债比(%)	9.20	19.54	10.95	--

注：2021 年半年报财务数据未经审计；长期应付款中的有息部分已计入长期债务

资料来源：公司审计报告，昆明交产审计报告，联合资信整理

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	2020/12/8	杨涵 刘丙江 闫旭	一般工商企业信用评级方法 V3.0.2019076 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	--

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受昆明发展投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

昆明发展投资集团有限公司

2022 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、 主体概况

昆明发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）依据昆明市深化政府投融资体制改革领导小组办公室下达的《昆明市深化政府投融资体制改革领导小组办公室关于印发〈昆明市深化政府投融资体制改革整体方案〉的通知》（昆投改领〔2010〕2号）于2010年1月27日成立。公司成立时，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”）以货币出资20000.00万元，持有公司全部股权。根据昆明市财政局于2010年7月16日作出的《关于增加公司资本金的通知》（昆财建〔2010〕85号），将昆明市财政局以《关于拨付市政配套设施和城市基础设施建设资金的通知》和《关于预拨市政配套设施和城市基础设施建设资金的通知》分别拨入公司的26720万元和28000万元，共计54720万元作为资本金注入公司。截至2010年9月30日，公司将资本公积26720.00万元、专项应付款28000.00万元，合计54720.00万元转增实收资本。本次变更后公司实收资本增至74720.00万元。截至2021年6月底，公司实收资本74720.00万元，昆明市国资委持有全部股权，为公司实际控制人。

公司经营范围：负责昆明市范围内重大基础设施、各种产业、重大项目的投融资业务；负责市政府授权范围内的土地收储、开发投融资业务；负责市政府授权范围内的国有资产运营及运作业务、房地产开发、土地开发业务；农业、水利项目投资及经营管理；国内贸易、物资供销；以下经营范围仅限分支机构经营：成品油零售（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）。

截至2021年6月底，公司下设综合办公室、党群工作部、纪检监察室、项目一部、项目二

部、审计部、人力资源部、资产管理部、投融资部和计划财务部等职能部门。

截至2020年底，公司（合并）资产总额为139.71亿元，所有者权益合计为52.00亿元（含少数股东权益0.29亿元）。2020年，公司实现营业收入12.00亿元，利润总额1.20亿元。

截至2021年6月底，公司（合并）资产总额为136.89亿元，所有者权益合计为52.30亿元（含少数股东权益0.29亿元）。2021年1—6月，公司实现营业收入3.75亿元，利润总额0.38亿元。

公司注册地址：昆明市盘龙路25号；法定代表人：卢昆。

二、 本期短期融资券概况

公司拟注册短期融资券10亿元，本期拟发行2022年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），基础发行规模0亿元，发行金额上限10亿元，期限为365天，到期一次性还本付息。本期短期融资券所募集资金将全部用于偿还有息债务。

本期短期融资券由昆明交通产业股份有限公司（以下简称“昆明交产”）提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

三、 主体长期信用状况

公司为昆明市政府直接管理的国有独资公司，是昆明市深化政府投融资体制改革、经营城市公共经济资源的重要产业实体，是昆明市城市建设的重要主体，在昆明市城市发展战略中占据着重要的地位。股东昆明市国资委能够为公司带来业务经营、政策及财政补贴等多方面的支持。

公司正式运营以来，已形成合理的产业模式和盈利模式，业务涵盖加油（气）站特许经

营权业务、产业投资和股权投资、商品销售及新型城镇化建设，在多元化经营中实现以主业稳企、辅业扩企，形成一主多辅、主辅配合的产业格局，将继续延伸产业链并强化产业关联，进一步提升行业影响力。公司加油（气）站业务具备专营优势。昆明市政府将加油站、加气

站、新能源电池充电站等特许经营权注入公司，由公司负责产业化运作。截至 2021 年 6 月底，公司已取得加油（气）站项目 39 座；符合收入确认条件的加油站项目共 29 座；在建加油站 10 座。

表 1 近年公司营业收入情况（单位：亿元）

项目	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—6 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
特许经营权	0.30	2.49	52.61	0.20	1.20	70.32	1.35	11.33	82.03	0.15	4.01	100.00
房地产销售	5.04	41.87	20.50	3.27	19.29	18.26	1.68	13.98	27.90	0.65	17.34	-0.45
投资收入	0.22	1.82	100.00	0.04	0.21	100.00	0.05	0.39	100.00	0.15	3.90	100.00
商品销售	5.79	48.16	-0.02	12.05	71.11	0.86	7.64	63.72	1.38	2.11	56.24	1.15
其他	0.68	5.66	99.28	1.39	8.18	99.94	1.27	10.59	100.00	0.69	18.52	100.00
合计	12.03	100.00	17.33	16.95	100.00	13.37	12.00	100.00	22.59	3.75	100.00	17.00

资料来源：公司提供

注：各板块加总与合计数不符主要系四舍五入所致

从各业务板块来看，公司加油（气）站业务收入与移交项目进度有关，近年来受移交数量减少影响相关收入有所下降；房地产业务主要为滇池明珠广场项目，一期已基本完成项目建设及去化，二期项目仍尚需一定投资规模，二期项目中，呈贡万达广场开业后或将提振二期公寓去化情况，提升自持物业的出租率及租金水平，并带来增值效益；近年来公司商品销售占比提升，造成公司综合毛利率水平下降。整体看，公司控股或参股多家企业，业务涵盖范围广泛，在所属区域内的同行业中具有一定的竞争优势。近年来，受商品销售业务增长影响，公司营业收入有所波动，2018—2020 年分别为 12.03 亿元、16.95 亿元和 12.00 亿元，主要系 2020 年新冠疫情影响及转让钢铁制品相关业务子公司股权影响；毛利率分别为 17.33%、13.37%和 22.59%，主要系收入结构调整使得毛利率发生变化；2021 年 1—6 月，公司收入规模 3.75 亿元（上年同期为 3.74 亿元），毛利率为 17.00%。

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，公司资产规模波动增长，资产构成以流动资产为主，流动资产中预付款项和其他应收款占比高，主要是预付及应收昆明市政府下属企业的建设款项、项目开发款及往来款等，账期长，对营运资本形成较大占用；存货中的开发成本规模较大，周转效率低。整体看，公司资产流动性一般，资产质量一般。

2018—2020 年末，公司资产总额有所增长，年均复合增长 8.93%，2020 年底为 139.71 亿元，较上年底增长 6.34%。公司资产总额中流动资产占 56.37%，非流动资产占 43.63%。

2018—2020 年末，公司流动资产波动幅度较大，2020 年底为 78.76 亿元，较上年底下降 10.60%。截至 2020 年底，公司流动资产主要由预付款项（占 21.62%）、其他应收款（合计）（占 20.36%）和存货（占 46.72%）构成。

2018—2020 年末，公司货币资金波动下降，分别为 6.02 亿元、6.70 亿元和 3.75 亿元，下降主要系项目投资建设投入以及偿还债务利息所致。截至 2020 年底，公司货币资金基本均

为银行存款。公司不存在使用受限货币资金。

2018—2020年末，公司应收账款变动不大。截至2020年底，公司应收账款为2.45亿元，均采用个别认定法计提坏账准备，截至2020年底未计提坏账准备。公司应收账款主要债务人为宜良县金汇国有资产经营有限责任公司（账面价值1.73亿元，未计提坏账准备，账龄为3年以上）和宜良县城市更新改造局（账面价值0.42亿元，未计提坏账准备，账龄为1~2年）。公司应收账款相对集中，账龄结构较长。

2018—2020年末，公司预付款项有所下降，年均复合下降4.10%。截至2020年底，公司预付款项为17.03亿元，较2019年底下降9.71%。公司预付款项主要构成为公司为加油（气）站项目建设预付项目建设款，包括昆明市

资开发有限责任公司（6.89亿元）、昆明新都投资有限公司（4.25亿元）、昆明市土地开发投资经营有限责任公司（4.02亿元）等进行项目建设而预付的建设款项；从账龄结构看，公司预付款项账面余额中账龄结构在1年以内的占7.12%，其余均在三年以上。整体看，公司预付款项集中度很高，账龄较长。

2018—2020年末，公司其他应收款（合计）有所增长，年均复合增长8.55%。截至2020年底，公司其他应收款（合计）为16.04亿元，较2019年底略有增长，主要为代垫款、拆借款和保证金。公司其他应收款集中度高，账龄偏长，按账龄计提坏账准备的其他应收款合计290.14万元，计提坏账准备225.63万元。

表2 截至2020年底公司其他应收款主要欠款方情况（单位：亿元）

公司名称	账面余额	产生原因	关联方	账龄	后续回款安排
昆明市交通投资有限责任公司	8.87	武昆及西北绕征 地拆迁项目款	否	3年以上	待昆明绕城高速西北段和武昆高速公路项目审计 决算完成后双方协商收回
昆明市滇池投资有限责任公司	3.50	往来款	否	1年以内	已于2021年6月底前回款
宜良县金汇国有资产运营 有限责任公司	1.25	往来款	否	3年以上	预计2021年底前回款
昆明产业开发投资有限责 任公司	0.40	往来款	否	2—3年	预计2023年12月6日回款
宜良县土地矿产储备中心 ——用地预申请保证金	0.25	用地预申请保证 金	否	2—3年	待项目完工后收回
昆明市人力资源和社会保障 劳动保障监察支队	0.23	项目农民工工资 保证金	否	2—3年	待项目竣工验收完成后收回
合计	14.49	—	—	—	—

注：截至报告出具日，公司与昆明市滇池投资有限责任公司、昆明市盘龙区住房和城乡建设局以及云南产权交易所公司的往来款已收回
资料来源：公司提供

2018—2020年末，公司存货有所波动。截至2020年底，公司存货为36.79亿元，较2019年底下降11.84%，主要系滇池明珠广场项目销售转出所致；公司存货账面价值主要构成为开发成本36.79亿元，未计提存货跌价准备。

表3 截至2020年底公司开发成本构成
（单位：亿元）

项目	金额	占比（%）
滇池明珠广场项目（一、二、三期）	14.83	40.32
宜良土桥棚户区改造	12.60	34.25

宜良美女山项目	4.50	12.23
加油（气）站项目	4.26	11.57
宜良县土桥片区土地一级开发整理项目	0.50	1.36
其他	0.10	0.27
合计	36.79	100.00

资料来源：公司提供

截至2021年6月底，公司流动资产为75.72亿元，较上年底略有下降；构成主要包括预付款项（16.34亿元），其他应收款（13.92亿元）和存货（38.40亿元）。

2. 现金流分析

近年来，公司经营活动现金流入受商品销售业务收入变化有所波动，同时随着地产项目建设开发成本攀升，公司经营活动产生的现金流量净额持续为负，收入实现质量一般，持续存在资金缺口，对外筹资压力大。

经营活动方面，2018—2020年，公司经营活动现金流入快速增长。2020年，公司经营活动现金流入为12.95亿元，同比下降26.08%，其中销售商品、提供劳务收到的现金为10.37亿元，同比下降36.31%，主要系商品销售业务规模下降所致。2018—2020年，公司经营活动现金流出有所波动，2020年，公司经营活动现金流出为18.32亿元，同比下降11.83%；其中购买商品、接受劳务收到的现金为15.24亿元，同比下降19.05%；支付其他与经营活动有关的现金为2.39亿元，主要构成为垫付呈贡万达广场项目管理启动费1.44亿元及代付昆明市城建投资开发有限责任公司款项0.65亿元。2018—2020年，公司经营活动现金净流量分别为-6.60亿元、-3.27亿元和-5.38亿元，呈持续净流出态势。从收入实现质量看，2018—2020年，公司现金收入比分别为79.90%、96.10%和86.44%，现金收入的实现质量一般。

投资活动方面，2018—2020年，公司投资活动现金流入持续上升，2020年为3.52亿元；其中收到其他与投资活动有关的现金为3.47亿元，主要为收到昆明滇池投资有限责任公司（以下简称“滇池投资”）资金3.00亿元。2018—2020年，公司投资活动现金流出波动较大，分别为1.58亿元、6.57亿元和5.73亿元。2020年，公司构建固定资产、无形资产等支付的现金为2.23亿元，主要为支付滇池明珠二期项目自持部分物业投资建设款2.22亿元；支付其他与投资活动有关的现金为3.50亿元，系支付滇池投资资金3.50亿元。2018—2020年，公司投资活动现金净流量分别为-1.17亿元、-4.18亿元和-2.21亿元。公司筹资活动前现金流量净额为负，持续存在资金缺口。

筹资活动方面，2018—2020年，公司筹资活动现金流入有所波动，2020年为15.75亿元，主要为取得借款收到的现金和发行债券收到的现金。2018—2020年，公司筹资活动现金流出持续下降，2020年为11.11亿元；其中偿还债务支付的现金为8.35亿元；分配股利、利润或偿付利息支付的现金为2.72亿元。2018—2020年，公司筹资活动现金净流量分别为-3.01亿元、8.12亿元和4.64亿元。

2021年1—6月，公司经营活动现金流入为9.13亿元，经营活动现金净流量为-0.36亿元；投资活动现金净流量为3.60亿元，主要为收到滇投公司归还借款3.5亿元和各公司归还资金占用费0.30亿元；筹资活动现金净流量为-3.90亿元。

3. 短期偿债能力分析

2018年以来，公司短期债务不断增长，短期债务较重，同时公司流动资产中存货、其他应收款和预付款项占比很高，周转效率偏低，对营运资金形成占用，公司短期偿债能力弱。

债务指标方面，从短期偿债指标看，2018—2020年末，公司流动比率分别为186.77%、217.43%和135.79%；速动比率分别为104.49%、114.43%和72.35%。同期，公司经营性现金流负债比率分别为-16.26%、-8.06%和-9.27%。2018—2020年，公司现金类资产（剔除使用受限货币资金）分别为6.03亿、6.70亿元和3.75亿元，分别为短期债务的0.76倍、1.26倍和0.15倍。2021年6月底，公司流动比率和速动比率分别为126.81%和62.50%；现金类资产为3.10亿元，较2020年底大幅下降，为短期债务的0.11倍。

截至2021年6月底，公司存续债中，“18昆发01”由昆明交投承担不可撤销连带责任保证担保，“16昆发02”和“20昆发01”由滇池投资承担不可撤销连带责任保证担保。

截至2021年6月底，公司合并口径获得银行授信合计56.94亿元，其中未使用额度31.74亿

元，公司间接融资渠道畅通。

截至2021年6月底，公司合并口径对外担保余额23.23亿元，占同期所有者权益的44.67%。主要被担保方为昆明交投，担保期限为2011—2024年，担保余额16.13亿元。公司于2011年对昆明交投申请的昆明铁路枢纽扩能改造工程配套征地拆迁项目银团贷款提供连带责任保证担保。银团贷款牵头行为中国建设银行，副牵头行为国家开发银行，参加行为中国农业银行和平安银行。昆明铁路枢纽扩能改造工程配套征地拆迁项目银团贷款债务已于2014年在审计署债务甄别系统中列为政府负有偿还责任的“一类”债务，可由政府债券专项资金归还，随着债务的陆续偿还，担保责任的逐步解除，担保风险将逐步降低。公司对昆明交产担保余额3亿元，期限为2021年3月25日—2022年3月24日。

五、 本期短期融资券偿还能力

本期短期融资券的发行对公司现有债务规模和债务结构均有一定影响；公司现金类资产对本期短期融资券发行上限的覆盖程度较弱，经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券发行上限的覆盖程度一般。

公司本期拟发行不超过 10.00 亿元短期融资券，发行额度上限占 2021 年 6 月底短期债务和全部债务的比重分别为 35.42%和 19.54%。本期短期融资券的发行对公司总体债务负担和债务结构均有一定影响。截至 2021 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 61.79%和 49.45%，考虑到本期短期融资券将全部用于偿还有息债务，发行后债务指标变化不大。

截至 2020 年底和 2021 年 6 月底，公司现金类资产对本期短期融资券发行额度上限的保障倍数分别为 0.38 倍和 0.31 倍；2018—2020 年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度上限的 1.12 倍、1.75 倍和 1.29

倍。

六、 担保方担保能力分析

1. 担保条款

本期短期融资券由昆明交产提供无条件不可撤销连带责任保证担保。担保范围包括本期短期融资券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

2. 担保人担保能力分析

（1）主体概况

昆明交产是经《关于成立昆明市交通产业股份有限公司的批复》（昆国资复〔2010〕175号文）批准，于 2010 年 9 月成立的股份有限公司，初始注册资本为 10.00 亿元，昆明交投持股 80.00%，为昆明交产的控股股东，昆明市国有资产管理营运有限责任公司（以下简称“昆明国资”）持股 20.00%。2013 年，昆明国资以货币方式对昆明交产增资 1.10 亿元。截至 2021 年 3 月底，昆明交产注册资本和实收资本均为 11.10 亿元，昆明交投和昆明国资分别持有昆明交产 72.00%和 28.00%的股权，昆明交产控股股东为昆明交投，实际控制人为昆明市国资委。

昆明交产主要从事高速公路运营、粮食购销、物资贸易、汽车销售及建筑施工等业务。截至 2021 年 3 月底，昆明交产本部设董事会工作部、财务管理部、综合管理部、资本运营部、合同预算部、人力资源部、投资管理部、高速公路管理事业部 8 个职能部门；拥有纳入昆明交产合并范围的一级子昆明交产共计 13 家。

昆明交产是昆明市重要的交通基础设施建设及运营主体，承担了昆明市主要高速公路基础设施建设以及相关衍生产业的运营。除昆明交产外，昆明市从事基础设施建设的昆明交产见下表，各昆明交产均按照各自负责的行业、区域分工。其中，除昆明轨道交通有限昆明交产负责昆明市区地铁建设，昆明市高速公路建设开发股份有限（以下简称“昆明高速”，昆

明市国资委为该公司控股股东和实际控制人)建设运营昆明绕城高速公路内环中线外,昆明市域范围内纳入地方高速公路网的高速公路主要由昆明交产负责投资修建及运营,昆明市域范围内所有交通场站及立体停车场等亦由昆明交产负责改造,昆明交产在昆明地区的交通基础设施建设行业占有主导地位,业务具有很强的区域专营优势。

截至 2020 年底,昆明交产合并资产总额 913.89 亿元,所有者权益 364.61 亿元(含少数股东权益 25.18 亿元);2020 年,昆明交产实现营业收入 103.60 亿元,利润总额 10.39 亿元。

截至 2021 年 3 月底,昆明交产合并资产总额 910.15 亿元,所有者权益 365.82 亿元(含少数股东权益 25.07 亿元);2021 年 1—3 月,昆明交产实现营业收入 19.08 亿元,利润总额 1.21 亿元。

(2) 经营情况

2020 年以来,昆明交产营业收入快速增长,但昆明交产综合毛利率有所下降。

2020 年,昆明交产实现营业收入 103.60 亿元,同比增长 27.48%,主要系物资贸易收入增加所致。受新冠疫情影响,2020 年,昆明交产高速公路通行费收入 3.00 亿元,同比下降 13.65%。2020 年,昆明交产建筑施工收入 15.32 亿元,同比增长 11.53%,主要系业务拓展所致。

同期,昆明交产汽车销售收入 17.06 亿元,同比增长 8.92%,主要系销量增加所致。受益于贸易量的增加,2020 年,昆明交产物资贸易收入 57.54 亿元,同比增长 31.05%。2020 年,昆明交产粮食购销收入 8.40 亿元,同比增长 289.63%,主要系新冠疫情期间昆明交产按政府指导重点保障粮食粮油等民生方面工作导致相关产品的销售量增长所致。2020 年,昆明交产其他板块业务收入规模仍较小,对昆明交产收入影响不大。

毛利率方面,2020 年,昆明交产综合毛利率为 4.52%,同比下降 1.23 个百分点,主要系建筑施工、物资贸易和粮食购销业务毛利率下降所致。2020 年,昆明交产高速公路通行费毛利率仍为负,但有所收窄。同期,停车费业务毛利率 9.84%,同比增长 10.42 个百分点,主要系新冠疫情期间获得优惠政策所致。2020 年,建筑施工毛利率为 11.93%,同比下降 3.63 个百分点,主要系新冠疫情影响。同期,昆明交产物资贸易和粮食购销业务毛利率分别为 0.92% 和 1.79%,同比分别下降 0.81 个百分点和下降 1.87 个百分点,主要系新冠疫情期间疫情防控相关产品毛利率下降及钢材价格上涨所致。2020 年,昆明交产汽车销售业务毛利率同比变化不大。

表 4 昆明交产主营业务收入构成和毛利率情况(单位:亿元)

项目	2019 年			2020 年			2021 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
高速公路通行费	3.47	4.27	-22.07	3.00	2.89	-11.33	0.95	5.01	-12.74
停车费收入	0.61	0.75	-0.58	0.54	0.52	9.84	0.14	0.72	-42.08
建筑施工	13.73	16.90	15.56	15.32	14.79	11.93	2.78	14.55	19.03
汽车销售	15.66	19.27	7.54	17.06	16.47	7.19	4.77	24.98	9.72
物资贸易	43.90	54.02	1.73	57.54	55.54	0.92	7.83	41.02	0.58
粮食购销	2.16	2.65	3.66	8.40	8.11	1.79	2.35	12.34	1.63
其他	0.73	0.90	50.46	0.56	0.54	25.64	0.05	0.29	-31.17
主营业务	80.26	98.76	4.67	102.41	98.85	3.50	18.87	98.90	4.65
其他业务	1.01	1.24	91.32	1.20	1.15	92.00	0.21	1.10	91.83
合计	81.27	100.00	5.75	103.60	100.00	4.52	19.08	100.00	5.61

资料来源:公司提供,联合资信整理

2021年1—3月，昆明交产实现营业收入19.08亿元，相当于2020年营业收入的18.42%，主要来源于物资贸易业务和汽车销售业务。2021年1—3月，昆明交产综合毛利率为5.61%，较2020年上升1.09个百分点，主要系低毛利率的物资销售业务的收入占比下降所致。

（3）财务概况

昆明交产资产规模持续增长，仍以非流动资产为主，其中股权投资规模较大，部分股权投资收益实现存在不确定性，其他应收款对昆明交产资金形成较大占用，昆明交产资产流动性较弱，资产质量一般。同期，昆明交产所有者权益有所增长，权益稳定性较好；昆明交产债务规模快速增长，整体债务负担有所加重，存在一定的短期偿付压力。

截至2020年底，昆明交产合并资产总额913.89亿元，较上年底增长16.62%，主要系货币资金、应收账款、其他应收款和固定资产增长所致。其中，流动资产占41.19%，非流动资产占58.81%，资产结构以非流动资产为主。截至2020年底，流动资产376.46亿元，较上年底增长41.20%，主要系货币资金、应收账款和其他应收款增长所致。昆明交产流动资产主要由货币资金（占15.27%）、应收账款（占6.51%）、其他应收款（占63.99%）、存货（占8.83%）构成。截至2020年底，昆明交产非流动资产537.42亿元，较上年底增长3.94%，主要系固定资产增长所致。昆明交产非流动资产主要由可供出售金融资产（占29.40%）、长期股权投资（占34.89%）、固定资产（占22.80%）、在建工程（占9.82%）构成。

截至2021年3月底，昆明交产合并资产总额910.15亿元，资产规模和结构较上年底变化不大。截至2021年3月底，昆明交产受限资产137.99亿元，占昆明交产资产总额的15.16%，主要为用于抵押的固定资产85.04亿元和在建工程26.03亿元。

截至2020年底，昆明交产所有者权益364.61亿元，较上年底增长2.80%，主要系未

分配利润增长所致。昆明交产所有者权益中，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占3.04%、68.03%、19.73%和6.91%，所有者权益结构稳定性较好。截至2021年3月底，昆明交产所有者权益365.82亿元，权益规模和构成较上年底变化不大。

截至2020年底，昆明交产负债总额549.28亿元，较上年底增长28.04%，主要系应付债券和长期应付款增长所致。其中，流动负债占27.60%，非流动负债占72.40%，负债结构以非流动负债为主。截至2020年底，昆明交产流动负债151.62亿元，主要由短期借款（占22.00%）、应付票据（占9.20%）、应付账款（占10.94%）、其他应付款（占16.15%）、一年内到期的非流动负债（占34.43%）构成。截至2020年底，昆明交产非流动负债397.66亿元，较上年底增长32.40%，主要由长期借款（占29.60%）、应付债券（占42.46%）、长期应付款（占25.20%）构成。有息债务方面，截至2020年底，昆明交产全部债务486.37亿元，较上年底增长29.96%，其中短期债务占21.69%，长期债务占78.31%。从债务指标来看，截至2020年底，昆明交产资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为60.10%、57.15%和51.09%，较上年底分别提高5.36个百分点、提高5.81个百分点和提高5.94个百分点。昆明交产债务负担有所加重。截至2021年3月底，昆明交产负债总额544.33亿元，负债规模和构成较上年底变化不大。截至2021年3月底，昆明交产全部债务492.03亿元，较上年底变化不大，其中短期债务占22.39%，长期债务占77.61%；昆明交产资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为59.81%、57.36%和51.07%，较上年底分别下降0.30个百分点、提高0.20个百分点和下降0.02个百分点。

（4）盈利能力分析

昆明交产营业收入快速增长，利润总额对政府补助的依赖大。

昆明交产营业收入主要来自物资贸易、汽

车销售、建筑施工、高速公路通行费及粮食购销业务。2020 年，昆明交产实现营业收入 103.60 亿元，同比增长 27.48%；营业成本 98.92 亿元，同比增长 29.13%。

2020 年，昆明交产期间费用为 6.15 亿元，同比下降 3.79%。2020 年，昆明交产期间费用率为 5.93%，同比下降 1.93 个百分点，昆明交产期间费用控制能力有所提升。

2020 年，昆明交产利润总额 10.39 亿元，同比下降 4.63%。2020 年，昆明交产其他收益 11.31 亿元，主要为昆明交产收到的政府补助；投资收益 0.78 亿元，主要为权益法核算的长期股权投资收益；营业外收入 0.05 亿元。

从盈利指标来看，2020 年，昆明交产营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 4.34%、1.63%和 2.76%，同比分别下降 1.18 个百分点、下降 0.35 个百分点和下降 0.22 个百分点。

2021 年 1—3 月，昆明交产实现营业收入 19.08 亿元，相当于 2020 年营业收入的 18.42%；同期，利润总额为 1.21 亿元，营业利润率为 5.39%。

（5）担保方偿债能力分析

昆明交产长短期偿债能力指标均较弱。考虑到昆明交产融资渠道畅通且持续得到政府的大力支持，昆明交产整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年底，昆明交产流动比率与速动比率均较上年底有所上升，分别为 248.29%和 226.36%；截至 2021 年 3 月底，上述指标分别为 254.70%和 231.76%。截至 2020 年底，昆明交产经营现金流流动负债比率为 10.95%。2020 年底和 2021 年 3 月底，昆明交产现金短期债务比分别为 0.55 倍和 0.46 倍。昆明交产短期偿债能力指标较弱。

从长期偿债能力指标看，2020 年，昆明交产 EBITDA 同比下降至 17.82 亿元。2020 年，昆明交产 EBITDA 利息倍数同比下降至 0.78 倍；昆明交产全部债务/EBITDA 同比上升至 27.29 倍。昆明交产长期债务偿债能力指标较

弱。

截至 2021 年 3 月底，昆明交产对外担保余额 25.28 亿元，担保比率为 6.91%，被担保方均为昆明市国有企业，目前经营状况正常，昆明交产或有负债风险可控。

截至 2021 年 3 月底，昆明交产共获得银行授信 615.44 亿元，其中已使用额度 316.05 亿元，剩余未使用额度 299.39 亿元，昆明交产间接融资渠道畅通。

经联合资信评定，昆明交产主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

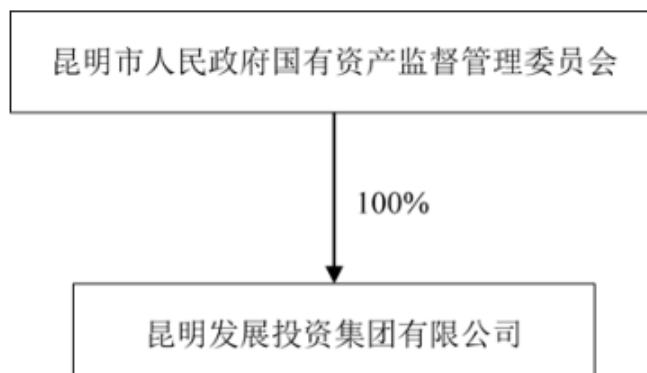
3. 本期短期融资券担保能力

本期短期融资券的发行额度上限占昆明交产 2020 年底资产总额的 1.56%，占其净资产的 3.90%，所占比例低；占其 2020 年净利润的 141.76%，立即偿还本期短期融资券对昆明交产资产及权益影响较小，其担保可有效增强本期短期融资券的偿付安全性。

七、 结论

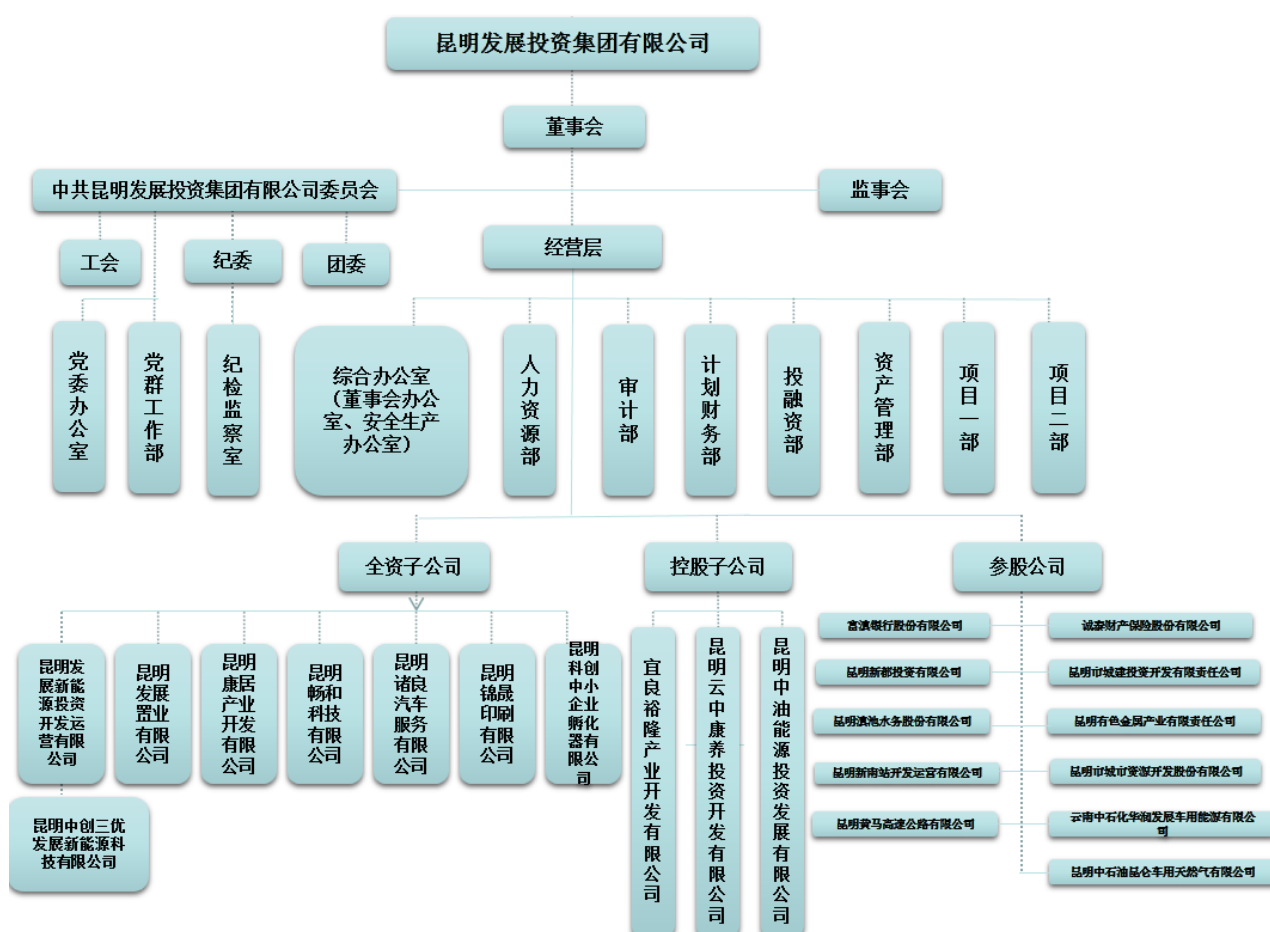
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持、债项条款及增信措施等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1—1 截至 2021 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1—2 截至 2021 年 6 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产(亿元)	6.03	6.70	3.75	3.10
资产总额(亿元)	117.75	131.39	139.71	136.89
所有者权益(亿元)	46.38	47.45	52.00	52.30
短期债务(亿元)	7.92	5.30	25.41	28.23
长期债务(亿元)	30.09	42.78	27.77	22.94
全部债务(亿元)	38.01	48.08	53.18	51.17
营业收入(亿元)	12.03	16.95	12.00	3.75
利润总额(亿元)	1.00	1.32	1.20	0.38
EBITDA(亿元)	2.20	3.16	2.86	--
经营性净现金流(亿元)	-6.60	-3.27	-5.38	-0.36
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.26	7.25	4.91	--
存货周转次数(次)	0.34	0.39	0.24	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.14	0.09	--
现金收入比(%)	79.90	96.10	86.44	90.40
营业利润率(%)	16.19	12.79	21.18	25.57
总资本收益率(%)	2.29	2.78	2.35	--
净资产收益率(%)	1.92	2.02	1.62	--
长期债务资本化比率(%)	39.36	47.41	34.81	30.49
全部债务资本化比率(%)	45.04	50.33	50.56	49.45
资产负债率(%)	60.62	63.89	62.78	61.79
流动比率(%)	186.77	217.43	135.79	126.81
速动比率(%)	104.49	114.43	72.35	61.50
经营现金流动负债比(%)	-16.26	-8.06	-9.27	--
现金短期债务比(倍)	0.76	1.26	0.15	0.11
全部债务/EBITDA(倍)	17.31	15.22	18.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.26	1.29	1.20	--

注：2021 年半年报财务数据未经审计；长期应付款中的有息部分已计入长期债务
 资料来源：公司审计报告，联合资信整理

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产(亿元)	5.34	5.53	1.75	1.74
资产总额(亿元)	118.81	133.09	142.70	140.18
所有者权益(亿元)	46.14	46.68	50.36	50.42
短期债务(亿元)	7.89	5.28	24.45	27.39
长期债务(亿元)	30.03	43.86	28.86	22.86
全部债务(亿元)	37.92	49.14	53.35	50.25
营业收入(亿元)	10.91	14.79	9.26	2.91
利润总额(亿元)	0.81	0.64	0.52	0.06
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-6.60	-4.13	-3.44	5.63
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.84	7.35	4.00	--
存货周转次数(次)	0.31	0.36	0.18	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.12	0.07	--
现金收入比(%)	78.04	98.82	86.28	90.40
营业利润率(%)	14.43	10.12	21.53	21.07
总资本收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	1.66	0.92	0.69	--
长期债务资本化比率(%)	39.43	48.44	36.43	31.20
全部债务资本化比率(%)	45.11	51.28	51.67	49.92
资产负债率(%)	61.17	64.92	64.71	64.04
流动比率(%)	114.01	144.64	82.86	69.87
速动比率(%)	35.74	47.18	23.15	14.35
经营现金流动负债比(%)	-15.64	-9.80	-6.80	8.14
现金短期债务比(倍)	0.68	1.05	0.07	0.06
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：2021 年半年报财务数据未经审计；长期应付款中的有息部分已计入长期债务
 资料来源：公司审计报告，联合资信整理

附件 4 担保方主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	48.88	49.08	57.54	51.10
资产总额(亿元)	769.28	783.67	913.89	910.15
所有者权益(亿元)	343.76	354.68	364.61	365.82
短期债务(亿元)	137.13	82.34	105.51	110.18
长期债务(亿元)	228.72	291.92	380.86	381.86
全部债务(亿元)	365.85	374.26	486.37	492.03
营业收入(亿元)	78.92	81.27	103.60	19.08
利润总额(亿元)	9.78	10.90	10.39	1.21
EBITDA(亿元)	16.32	18.80	17.82	--
经营性净现金流(亿元)	17.36	25.14	16.60	1.50
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.68	4.38	4.90	--
存货周转次数(次)	1.81	2.00	3.00	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.10	0.12	--
现金收入比(%)	113.30	111.66	107.33	117.28
营业利润率(%)	2.92	5.53	4.34	5.39
总资本收益率(%)	1.75	1.98	1.63	--
净资产收益率(%)	2.82	2.98	2.76	--
长期债务资本化比率(%)	39.95	45.15	51.09	51.07
全部债务资本化比率(%)	51.56	51.34	57.15	57.36
资产负债率(%)	55.31	54.74	60.10	59.81
流动比率(%)	151.77	207.27	248.29	254.70
速动比率(%)	128.49	181.84	226.36	231.76
经营现金流动负债比(%)	9.20	19.54	10.95	--
现金短期债务比(倍)	0.36	0.60	0.55	0.46
EBITDA 利息倍数(倍)	0.75	1.33	0.78	--
全部债务/EBITDA(倍)	22.42	19.90	27.29	--

注：其他流动负债中有息部分已纳入短期债务核算；长期应付款和其他非流动负债中有息部分已纳入长期债务核算；2021 年一季度财务数据未经审计

资料来源：昆明交产审计报告，联合资信整理

附件 5 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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%
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-税金及附加) / 营业总收入×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 +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

联合资信评估股份有限公司关于 昆明发展投资集团有限公司 2022 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。

昆明发展投资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。

昆明发展投资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，昆明发展投资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昆明发展投资集团有限公司的经营管理状况、部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现昆明发展投资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重大事项时，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。

如昆明发展投资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发展投资集团有限公司联系，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。