

信用等级公告

联合[2016]1457 号

联合资信评估有限公司通过对厦门象屿集团有限公司 2016 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

厦门象屿集团有限公司
2016 年度第二期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年七月二十五日



厦门象屿集团有限公司

2016 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 12 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 偿还银行贷款、补充流动资金

评级时间: 2016 年 7 月 25 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	21.32	21.43	36.29	64.98
资产总额(亿元)	280.65	414.12	483.41	563.64
所有者权益(亿元)	46.86	96.54	159.03	170.51
短期债务(亿元)	115.40	191.57	174.51	188.47
全部债务(亿元)	181.89	256.90	230.04	244.75
营业收入(亿元)	392.47	521.73	656.11	200.90
利润总额(亿元)	6.94	8.81	11.13	2.26
EBITDA(亿元)	14.26	20.72	22.97	--
经营性净现金流(亿元)	-58.57	-89.46	46.40	-15.87
净资产收益率(%)	12.50	5.75	4.80	--
资产负债率(%)	83.30	76.69	67.10	69.75
速动比率(%)	63.07	65.56	65.49	61.17
EBITDA 利息倍数(倍)	1.47	1.35	1.48	--
经营现金流动负债比(%)	-35.26	-36.01	17.74	--
现金偿债倍数(倍)	1.66	1.64	3.02	5.41

注: 1、2016 年一季度财务数据未经审计; 2、计入其他流动负债的非公开定向债务融资工具已计入短期债务; 3、现金类资产已剔除使用受限部分; 4、2015 年所有者权益中包 9.85 亿元永续中票和 10.00 亿元永续期债券投资, 2016 年 3 月所有者权益中包含 19.85 亿元永续中票和 10.00 亿元永续期债券投资。

分析师

景雪 刘嘉敏

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下称“联合资信”)评定, 厦门象屿集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2016年度第二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低。

优势

1. 公司作为厦门国有贸易集团之一, 供应链主业突出, 经营规模较大, 从业经验丰富, 已建立了良好的上下游渠道, 综合物流服务能力较强。
2. 2014、2015 年子公司象屿股份成功完成两次定增, 募集资金合计 32.20 亿元, 同时公司持续获得股东资金和资产注入, 资本结构得到优化, 资金实力不断提升。
3. 公司现金类资产较为充足, 经营活动现金流入量大, 对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 公司流动资产以房地产开发成本和粮食代收预付款为主, 资产流动性偏弱。
2. 公司债务负担重, 存在一定短期支付压力。
3. 公司经营性净现金流波动大, 结合在建工程及房地产项目投资计划, 公司资金压力大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与厦门象屿集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与厦门象屿集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因厦门象屿集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由厦门象屿集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、厦门象屿集团有限公司 2016 年度第二期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；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。

一、主体概况

厦门象屿集团有限公司（以下简称“公司”），系根据厦门市人民政府《关于组建厦门象屿集团有限公司的批复》（厦府[1995]综230号）批准组建的国有企业集团，于1995年11月28日取得厦门市工商局核发的《企业法人营业执照》，注册资本为1.38亿元。2007年以来，根据厦门象屿保税区管理委员会的相关批复，公司多次获得增资及国有资本收益返还转增资本，截至2016年3月底，公司注册资本、实收资本增至15.66亿元。公司为国有独资企业，实际控制人为厦门市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“厦门市国资委”）。

2011年8月，公司核心贸易业务子公司厦门象屿股份有限公司（以下简称“象屿股份”）成功借壳ST夏新在上海证券交易所上市，股票代码：600057.SH，目前公司持股53.74%。

公司经营范围：1、经营管理授权范围内的国有资产；2、对投资企业的国有资产行使出资者权利，对经授权持有的股份有限公司的国有股权行使股东权利；3、按照市政府制定的产业发展政策，通过出让，兼并，收购等方式实行资产重组，优化资本配置，实现国有资产的增值；从事产权交易代理业务；4、按国家有关的法律法规，设立财务公司，租赁公司；5、从事实业投资；6、房地产开发与经营、管理，土地综合开发及使用权转让；7、商贸信息咨询服务，展览、会务、房地产租赁服务；8、电子商务服务，电子商务平台建设；9、批发黄金、白银及制品。（以上经营范围涉及许可经营项目的，应在取得有关部门的许可后方可经营。）

截至2015年底，公司合并资产总额为483.41亿元，所有者权益合计159.03亿元（含少数股东权益78.73亿元）。2015年，公司实现营业收入656.11亿元，利润总额11.13亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额为563.64亿元，所有者权益合计170.51亿元（含

少数股东权益79.13亿元）。2016年1~3月，公司实现营业收入200.90亿元，利润总额2.26亿元。

公司注册地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区象屿路99号厦门国际航运中心E栋11层01单元；法定代表人：张水利。

二、本期短期融资券概况

公司已于2016年1月发行5亿元第一期短期融资券，并计划发行2016年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），额度为12亿元，期限为365天。

本期短期融资券募集资金中，7亿元用于偿还银行贷款，5亿元用于补充流动资金。本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

目前，公司已经形成了物流供应链（含贸易及物流）、房地产及土地成片开发、类金融及其他三大业务板块，旗下以现代供应链物流服务业为主营业务的象屿股份已于2011年8月29日在上交所成功重组上市。公司贸易业务以大宗商品贸易为主，物流服务已形成包括以物流园区平台建设及运营、供应链管理（大宗商品采购分拨）为主营的大物流产业群。公司土地开发及房地产板块包括土地成片开发、城市基础设施建设、住宅房地产项目等，房地产项目定位于刚性需求客户，主要集中于长三角（上海、昆山）地区，同时拓展到重庆、长沙、福建南平等区域。截至2016年3月底，公司拥有储备土地82.47万平方米。公司从2014年开始在黑龙江产区开展粮食代收和粮食贸易业务，2015-2016年收粮季公司代收（包含合作收储）粮食772.20万吨。公司类金融服务及其他主要涉及资产管理、担保、典当等领域的投资。公司是福建自贸试验区厦门片区中两岸贸易中心核心区的龙头企业，厦门片区的

成立为公司的发展创造了一个良好的宏观环境。

2014 年 11 月，象屿股份完成定增，新发行股票 1.76 亿股（其中公司认购 0.53 亿股），发行价格 9.75 元/股，募集资金总额 17.20 亿元，用于依安粮食仓储物流中心项目、粮食种植合作与服务项目及补充流动资金。2015 年 12 月，象屿股份完成定增，新发行股票 1.23 亿股（其中公司认购 0.13 亿股），发行价格 11.15 元/股，募集资金总额 15.00 亿元，用于富锦 195 万吨粮食仓储及物流项目及补充流动资金。两次增发成功，公司资本实力稳步提升，资金压力有所缓解。

公司作为厦门市国有贸易集团企业之一，在区域地位、经营规模、从业经验、贸易渠道、综合物流服务能力等方面具备优势。同时，人民币汇率波动导致公司产生汇兑损失、预付粮食款对公司资金占用大、公司债务负担重、存在一定短期支付压力、物流供应链业务盈利能力较弱等因素可能对公司信用水平造成影响。

近年来公司资产总额大幅增长，资产质量较好。负债规模持续增长，有息债务以短期债务为主，债务负担重。营业收入持续增长，主业盈利能力较弱，金融投资和粮食合作收储、种植业务带来的投资收益对公司利润贡献大。公司未来房地产业务及在建工程计划投资规模较大，公司资金压力大。公司融资渠道畅通，过往债务履约情况良好。综合分析，公司主体信用风险很低。

未来，随着公司粮食物流产业链的完善，农产品深加工、仓储物流基地和贸易园区等在建工程逐步建成投产，虚拟工厂带来盈利空间的不断提升，以及高质量金融投资带来持续收益，公司综合竞争力有望持续提高。

经联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

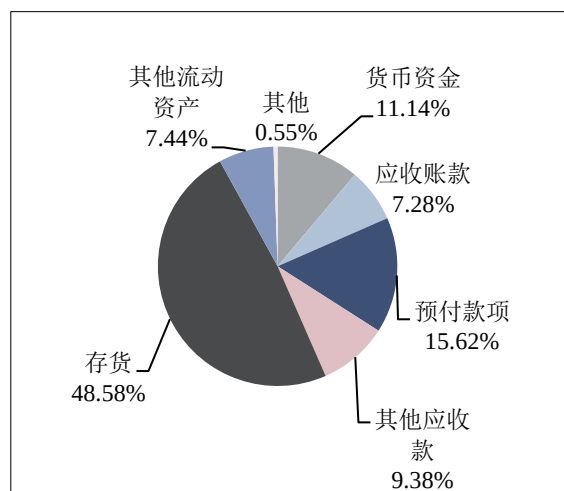
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2013~2015 年，公司资产规模不断扩大，年均增长 31.24%。截至 2015 年底，公司资产总额 483.41 亿元，其中流动资产占 68.93%，构成以流动资产为主。

2013~2015 年，公司流动资产保持快速增长，年均复合增长 22.25%。截至 2015 年底，公司流动资产 333.23 亿元，同比增长 2.95%，主要由预付账款、货币资金和存货构成。

图 1 截至 2015 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司货币资金年均增长 35.88%。截至 2015 年底，公司货币资金 37.12 亿元，同比增长 75.03%，主要为银行存款（占 92.70%）、保证金等其他货币资金（占 7.17%）和少量现金，其中使用受限的金额为 2.62 亿元。

2013~2015 年，公司应收账款波动增长，尤其 2014 年同比增长 145.95%，主要是因为公司业务规模扩大，赊销业务增加所致。截至 2015 年底，公司应收账款 24.27 亿元，同比基本持平；其中前五名余额合计占比 30.43%，公司应收账款集中度一般。从账龄看，采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款（占应收账款余额的 87.05%）中，1 年以内的占 92.34%，账龄较短；公司共计提坏账准备 0.63 亿元，计提较合理。

2013~2015 年，公司预付款项波动较大，2014 年底预收款项 94.39 亿元，同比增长

70.24%，主要由于公司预付粮食收购款额度进一步增加，其中预付粮食款为 78.28 亿元。2015 年底预付款项 52.05 亿元，同比下降 44.86%，主要系当年政府返还较早，预付粮食款下降所致；其中账龄在 1 年以内的占 95.42%，账龄短。

2013~2015 年，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 48.37%。截至 2015 年底，公司其他应收款 31.27 亿元，同比大幅增长 75.73%，主要是预付拍地保证金增加所致，构成为房地产项目参股股东利润预付、收购时形成的应收款项、拍地及期货保证金等；公司共计提坏账准备 2.36 亿元，其中单项计提坏账的 4.49 亿元其他应收款主要为涉及诉讼、信用状况恶化的企业或因自然灾害无法支付款项的农户，共计提坏账 2.30 亿元，其余为按组合计提坏账的部分，账龄一般。

2013~2015 年公司存货保持增长，年均增长率为 17.03%，主要由于库存商品和开发成本的增加所致，2015 年底为 161.89 亿元，同比变化不大，构成主要是库存商品（占 36.05%）、开发成本（占 59.02%）和开发产品（占 4.72%），共计提跌价准备 0.76 亿元。

截至 2015 年底，公司其他流动资产 24.79 亿元，同比增加 21.50 亿元，主要为短期贷款（20.77 亿元）和待抵扣税费（2.67）亿元增加所致，另有少量理财产品和应收保理款。其中短期贷款为小贷公司向 173 个收粮经纪人放款，金额为每人 1100 万元左右，最多不超过 1350 万元，以其在公司仓库储存的粮食为质押物。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为 563.64 亿元，较 2015 年底增长 21.19%；流动资产占比为 83.23%，仍以流动资产为主。货币资金 61.16 亿元，较上年底增长 64.74%；存货为 203.13 亿元，较上年底增长 25.48%，主要是由于房地产开发成本增加所致。整体看，资产构成变化不大。

总体看，公司资产以流动资产为主，房地产开发成本和预付款项占比大，整体资产流动性偏弱。

2. 现金流

经营活动方面，2013~2015 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金及经营活动现金流入量均持续增长，2015 年分别为 733.93 亿元和 764.86 亿元，年均分别增长 31.09% 和 29.96%。从收入实现能力看，2013~2015 年公司现金收入比小幅上升，分别为 108.82%、109.06% 和 111.86%，收入实现质量尚可。公司收到其他与经营活动有关的现金和支付其他与经营活动有关的现金主要为拍地保证金及工程往来款和类金融板块业务回款和支付，2015 年分别为 29.61 亿元和 60.54 亿元。2013~2015 年，公司经营活动产生的现金流净额分别为 -58.57 亿元、-89.46 亿元和 46.40 亿元。2015 年公司业务应付款大幅增长，购买商品、提供劳务支付的现金增速慢，经营活动产生的现金流净额由负转正。

投资活动方面，2013~2015 年，投资活动现金流入和流出均大幅增长。公司投资活动现金流入主要是收回投资理财产品、收回期货保证金和处置长期股权投资和可供出售的金融资产等收回投资收到的现金，以及取得投资收益收到的现金；2015 年收到其他与投资活动有关的现金 13.58 亿元主要为东北粮食项目收到的当地政府补贴 11.32 亿元。公司投资活动现金流出量主要是构建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金，后者主要为投资理财产品、支付期货产品保证金、投资长期股权投资等支出的现金；2015 年支付其他与投资活动有关的现金 8.46 亿元为预付林产品供应链投资保证金、工程项目保证金等。2013~2015 年，公司投资活动现金流量净额均表现为净流出，分别为 -1.53 亿元、-10.30 亿元和 -27.55 亿元，净流出规模不断扩大。

筹资活动方面，2013~2015 年公司筹资活动现金流入分别为 286.94 亿元、556.08 亿元和 471.87 亿元，主要为取得借款收到的现金和吸收投资收到的现金，后者主要包括发行永续中票、象屿股份定增、引入战略投资者等获得的

现金。筹资活动现金流出主要为偿还债务所支付现金,2015 年支付其他与筹资活动有关的现金 19.09 亿元为归还产业基金等到期融资 12.9 亿元和黄金租赁款 4.50 亿元。近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 63.70 亿元、101.44 亿元和-3.93 亿元。

2016 年 1~3 月,公司经营活动产生的现金净额为-15.87 亿元,投资活动产生的现金流量净额为-8.25 亿元,筹资活动现金流量净额为 49.83 亿元,其中收到其他与筹资活动有关的现金 9.43 亿元主要为黄金租赁业务产生的资金流入。

总体看,公司经营活动现金流入规模大,预付粮食收购款及房地产开发投入对经营活动现金流带来一定影响,收入实现质量尚可。未来公司房地产业务和在建工程投资规模较大,粮食代收业务扩张资金需求大,公司仍存在较大的对外融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看,2015 年底公司流动比率和速动比率分别为 127.37%和 65.49%,同比变动不大;截至 2016 年 3 月底,分别为 123.25%和 61.17%。2015 年,公司经营活动现金流净额转正,经营现金流动负债比分别为 17.74%。考虑到公司流动资产中存货和预付款项占比高,短期债务规模大,公司存在一定短期支付压力。

截至 2016 年 3 月底,公司共获得各商业银行累计授信总额 665.51 亿元,尚未使用额度 352.32 亿元;另外象屿股份为国内 A 股上市公司,直接融资便利。整体看,公司融资渠道畅通。

截至 2016 年 3 月底,公司无对外担保。

4. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(信用机构代码:G1035020600240090T),截至 2016 年 6 月 13 日,公司无未结清的不良

信贷信息记录,已结清信贷中有 2 笔次级类垫款、1 笔关注类垫款、2 笔关注类贷款、2 笔关注类贸易融资类贷款和 1 笔关注类银行承兑汇票、9 笔关注类信用证。根据公司出具的说明,查证为银行内部系统与人行系统之间对接存在问题所致,以上业务均已正常结清。公司过往债务履约情况良好。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为 12 亿元,占 2016 年 3 月底短期债务的 2.65%,全部债务的 2.04%,本期短期融资券的发行对公司现有债务影响小。

截至 2016 年 3 月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 69.75%和 58.94%;以 2016 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将分别上升至 70.01%和 59.43%。若将计入权益的永续中票调整计入债务,则上述两项指标将分别由 75.04%和 66.13%升至 75.26%和 66.53%,公司债务压力进一步上升。考虑到本期短期融资券募集资金部分计划用于偿还银行借款,发行后实际指标可能低于上述模拟值。

2013~2016 年 3 月底,公司现金类资产(剔除使用受限制的货币资金)分别为本期短期融资券的 1.66 倍、1.64 倍、3.02 倍和 5.41 倍;同时考虑公司 2016 年已发行的 5 亿元短期融资券“15 象屿 CP001”,公司现金类资产分别为两期短期融资券合计额度 17 亿元的 1.17 倍、1.16 倍、2.13 倍和 3.82 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障程度较高。

2013~2015 年,公司经营活动现金流入量大,分别为本期短期融资券额度的 37.74 倍、51.22 倍和 63.74 倍,分别为两期短期融资券合计发行额度的 26.64 倍、36.16 倍、44.99 倍。2015 年,公司经营活动现金流净额转正,为为本期短期融资券额度的 3.87 倍。公司经营活动

现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

总体看，本期短期融资券的发行对公司债务影响小；公司现金类资产较为充足，经营活动现金流入量大，对本期短期融资券保障能力强。

六、结论

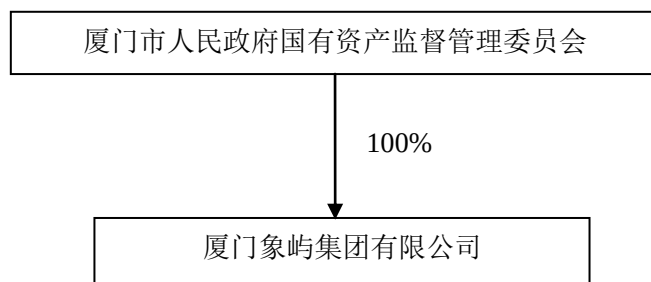
公司作为厦门市国有贸易集团企业之一，在区域地位、经营规模、从业经验、贸易渠道、综合物流服务能力等方面具备优势。同时，人民币汇率波动导致公司产生汇兑损失、预付粮食款对公司资金占用大、公司债务负担重、存在一定短期支付压力、物流供应链业务盈利能力较弱等因素可能对公司信用水平造成的影响。未来，随着公司粮食物流产业链的完善，农产品深加工、仓储物流基地和贸易园区等在建工程逐步建成投产，虚拟工厂带来盈利空间的不断提升，以及高质量金融投资带来持续收益，公司综合竞争力有望持续提高。

目前，公司资产以流动资产为主，流动资产中房地产开发成本和预付款项占比大，资产流动性偏弱；公司经营活动现金流入规模大，预付粮食收购款及房地产开发投入对经营活动现金流带来一定影响，未来仍存在较大的对外融资需求。

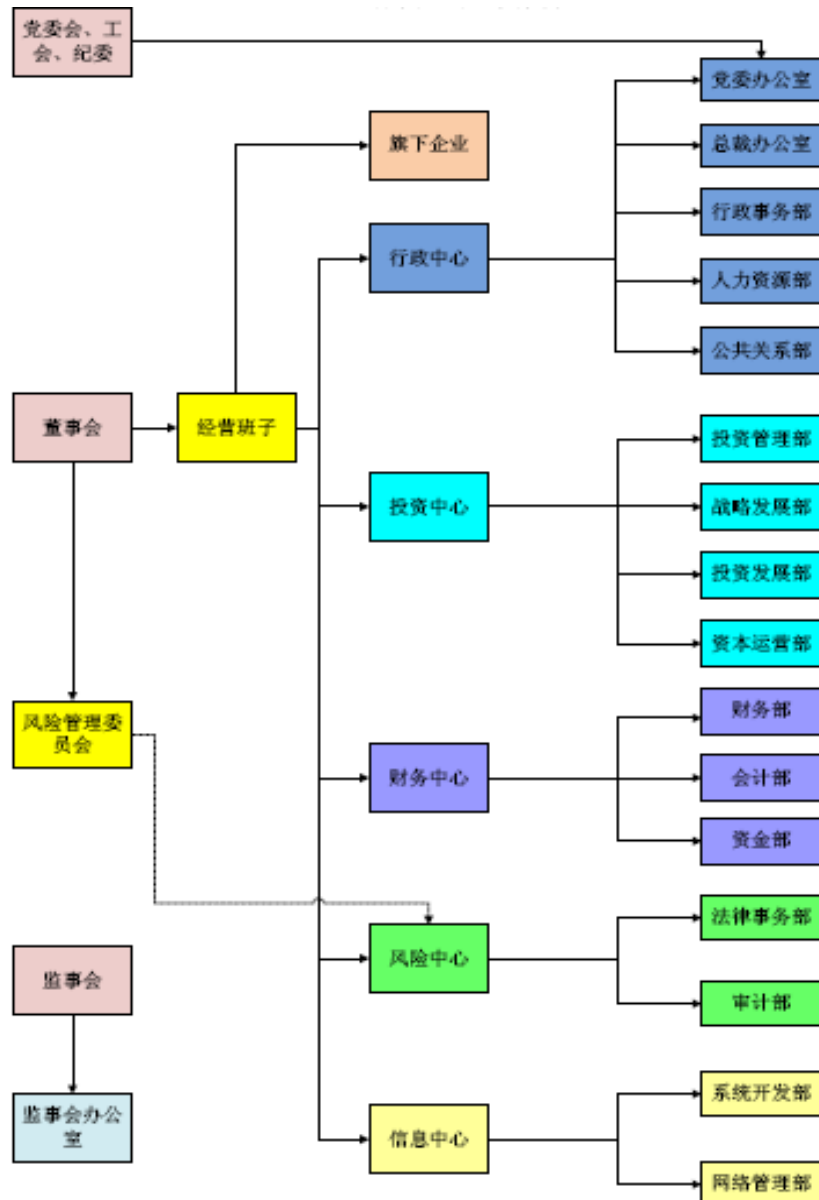
本期短期融资券的发行对公司债务负担影响小；公司现金类资产较为充足，经营活动现金流入量大，对本期短期融资券保障能力强。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	19.96	19.68	36.29	64.98
资产总额(亿元)	280.65	414.12	483.41	563.64
所有者权益(亿元)	46.86	96.54	159.03	170.51
短期债务(亿元)	115.40	191.57	174.51	188.47
长期债务(亿元)	66.49	65.33	55.52	56.28
全部债务(亿元)	181.89	256.90	230.04	244.75
营业收入(亿元)	392.47	521.73	656.11	200.90
利润总额(亿元)	6.94	8.81	11.13	2.26
EBITDA(亿元)	14.26	20.72	22.97	--
经营性净现金流(亿元)	-58.57	-89.46	46.40	-15.87
财务指标				
销售债权周转次数(次)	41.12	27.61	25.46	--
存货周转次数(次)	3.73	3.55	3.84	--
总资产周转次数(次)	1.66	1.50	1.46	--
现金收入比(%)	108.82	109.06	111.86	119.03
营业利润率(%)	3.39	4.38	4.73	3.87
总资本收益率(%)	5.32	4.83	4.55	--
净资产收益率(%)	12.50	5.75	4.80	--
长期债务资本化比率(%)	58.66	40.36	25.88	24.82
全部债务资本化比率(%)	79.51	71.56	59.13	58.94
资产负债率(%)	83.30	76.69	67.10	69.75
流动比率(%)	134.22	130.29	127.37	123.25
速动比率(%)	63.07	65.56	65.49	61.17
经营现金流动负债比(%)	-35.26	-36.01	17.74	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.47	1.35	1.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.76	12.40	10.01	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	37.74	51.22	63.74	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-4.88	-7.46	3.87	--
现金偿债倍数(倍)	1.66	1.64	3.02	5.41

注：1、2016 年一季度财务数据未经审计；2、计入其他流动负债的非公开定向债务融资工具已计入短期债务；3、现金类资产已剔除使用受限部分；4、2015 年所有者权益中包 9.85 亿元永续中票和 10.00 亿元可续期债券投资，2016 年 3 月所有者权益中包含 19.85 亿元永续中票和 10.00 亿元可续期债券投资。

附件 3 有关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	(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%
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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+一年内到期的长期(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 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场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。

级别设置	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 厦门象屿集团有限公司 2016 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

厦门象屿集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。厦门象屿集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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厦门象屿集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现厦门象屿集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如厦门象屿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，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送厦门象屿集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十五日

