

信用等级公告

联合[2014] 1303 号

联合资信评估有限公司通过对厦门象屿集团有限公司 2014 年度第三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
2014 年度第三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
二零一四年七月二十一日



厦门象屿集团有限公司

2014 年度第三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

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: 补充流动资金及归还金融机构贷款

评级时间: 2014 年 7 月 21 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	24.82	16.36	21.32	36.71
资产总额(亿元)	192.75	192.96	280.65	332.42
所有者权益(亿元)	36.80	40.26	46.86	48.45
短期债务(亿元)	52.78	41.70	115.40	156.84
全部债务(亿元)	117.04	108.89	181.89	222.65
营业收入(亿元)	359.75	323.82	392.47	103.03
利润总额(亿元)	9.00	7.26	6.94	2.22
EBITDA(亿元)	14.05	13.91	14.26	--
经营性净现金流(亿元)	-16.21	20.81	-58.57	-32.25
净资产收益率(%)	16.77	12.67	12.50	--
资产负债率(%)	80.91	79.13	83.30	85.43
速动比率(%)	62.34	66.35	63.07	58.12
EBITDA 利息倍数(倍)	2.14	1.52	1.47	--
经营现金流动负债比(%)	-18.11	24.78	-35.26	--
现金偿债倍数(倍)	2.07	1.36	1.78	3.06

注: 1. 2014 年一季度财务数据未经审计;

2. 公司计入其他流动负债的短期融资券在指标计算中已计入短期债务;

3. 现金类资产已剔除使用受限的货币资金。

分析师

李 阳 周一鹤

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2014年度第三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. 公司经营活动现金流入量大, 现金类资产较为充足, 可供出售金融资产变现能力强, 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. 2013 年, 公司短期债务大幅增长且规模大, 存在一定短期支付压力。
3. 公司经营活动现金净额波动大, 受 2013 年以来新增的预付粮食收购款的增加及房地产开发投入的加大, 公司经营性现金流净流出规模大。

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 2014 年度第三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，根据《关于将保税区二期投资3.5亿元转为对象屿集团增资的批复》（厦保税委综〔2005〕22号），公司注册资本增至4.88亿元；2007年，根据《关于同意厦门象屿集团有限公司增加国家注册资本金的批复》（厦保税委综〔2007〕66号），公司注册资本增至7.21亿元；2010年，根据《关于同意厦门象屿集团有限公司修改章程的批复》（厦保税委综〔2010〕92号），公司注册资本增至9.658亿元；2012年，根据《厦门象屿保税区管理委员会关于同意厦门象屿集团有限公司将上缴的2010年度国有资本收益返还做资本金的批复》（厦保税委综〔2012〕47号）、《厦门象屿保税区管理委员会关于同意将厦门象屿集团有限公司应上缴的2011年度国有资本收益返还用于增加资本金的批复》（厦保税委综〔2012〕63号），公司注册资本增至10.8169亿元。2011年8月，公司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66.37%。2013年11月根据《关于同意厦门象屿集团有限公司修改章程的批复》、厦门象屿保税区管理委员会“厦保税委综〔2013〕127号”、“厦保税委综〔2013〕37号”、“厦保税委综〔2013〕72号”、“厦保税委综〔2013〕96号”、“厦保税委综〔2013〕108号”公司注册资本从10.8169亿元增至13.097313亿元。截至2014年3月底，公司实收资本13.097313亿元，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”）。

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2013年底，公司合并资产总额为280.65亿元，所有者权益合计46.86亿元（含少数股东权益12.81亿元）。2013年，公司实现营业收入392.47亿元，利润总额6.94亿元。

截至2014年3月底，公司合并资产总额为332.42亿元，所有者权益合计48.45亿元（含少数股东权益13.47亿元）。2014年1~3月，公司实现营业收入103.03亿元，利润总额2.22亿元。

公司注册地址：厦门现代物流园区象屿路99号厦门国际航运中心E栋11层01单元；法定代表人：王龙雏。

二、本期短期融资券概况

公司2013年注册短期融资券额度6亿元，已于2014年1月23日发行了6亿元期限180天的2014年第一期短期融资券（“14象屿CP001”），公司计划在第一期短期融资券（“14象屿CP001”）到期后发行2014年第二期短期融资券6亿元，期限为365天。

公司计划注册并发行2014年第三期短期融资券12亿元，期限为365天（下称“本期短期融资券”）。

本期短期融资券所募集的资金中9亿元拟用于归还公司金融机构贷款，3亿元拟用于补

充公司日常经营流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

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，联合资信也关注到宏观经济波动、贸易行业竞争激烈、房地产政策调整、公司债务负担重、盈利能力较弱等因素可能对公司信用水平造成的影响。

近年来公司资产总额整体大幅增长，公司资产以流动资产为主，流动资产中房地产开发成本和粮食代收预付款占比大，资产质量较好。所有者权益稳定性较差。负债规模增速快，债务负担重。以物流供应链收入为主的营业收入有所波动，主业盈利能力较弱，投资收益对公司利润贡献较大。公司未来房地产业务投资规模较大，粮食代收业务扩张资金需求大，存在较大的融资压力。

未来，公司将通过非公开定向增发收购穆氏家族核心资产，大幅提升农产品供应链服务能力和农副产品业务盈利能力；随着公司房地产开发规模的持续扩大，房地产板块收入占比将继续提高；公司盈利能力有望得到提升。

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 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

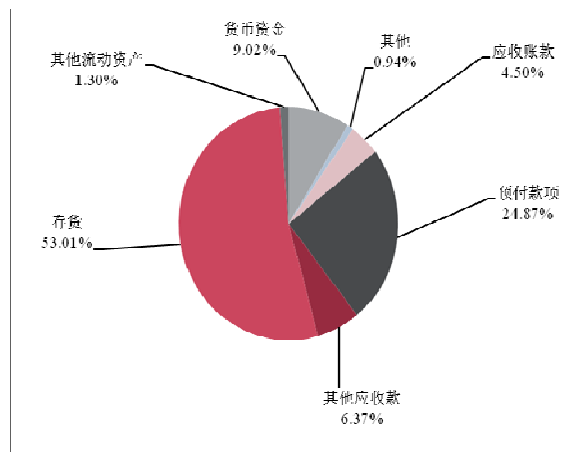
1. 资产流动性分析

2011~2013 年公司资产规模不断扩大，年均复合增长 20.67%，主要由于存货和预付账款的较快增长所致。截至 2013 年底，公司资产总额 280.65 亿元，其中流动资产占 79.44%，非流动资产占 20.56%，公司资产以流动资产为主。

2011~2013 年公司流动资产年均复合增

长 26.89%，主要来自存货和预付账款的增长。截至 2013 年底，公司流动资产 222.96 亿元，同比增长 60.56%，主要由货币资金、预付账款和存货构成。

图 1 截至 2013 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年公司货币资金分别为 21.33 亿元、16.48 亿元和 20.11 亿元。截至 2013 年底，公司货币资金主要由银行存款（占 95.12%）和其他货币资金（占 4.07%）构成，其中其他货币资金主要为期货保证金及开具备用信用证保证金。

2011~2013 年公司应收账款保持高速增长，年均增长 63.06%，主要是因为公司采用信保赊销增加。截至 2013 年底，公司应收账款余额原值为 10.04 亿元，其中前五名合计占比 22.97%，账龄全部为 0~6 个月，全部为非关联方交易。从账龄看，采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款（占应收账款原值的比重为 98.77%）中，1 年以内的占 99.75%，账龄短；公司共计提坏账准备 51.15 万元，计提比例为 0.05%；公司应收账款账面价值为 10.03 亿元。

2011~2013 年，公司预付款项波动中大幅增加，年均复合增长 85.01%。截至 2013 年，预付账款合计 55.44 亿元，同比增长 279.99%，主要由于新增预付粮食收购款 24 亿元，占全部预付款的 43.29%（截至 2014 年 3 月底，公司收回预付粮食款 11 亿元）；其中账龄在 1 年以内的占比 99.50%，账龄短。截至 2013 年底，

预付账款中前五名合计占比 36.38%，全部为 1 年以内预付款。

其他应收款主要为利润预付、收购时形成的应收款项、拍地及期货保证金等，其中利润预付主要是给房地产项目参股股东的预付利润。2011~2013 年公司其他应收款波动增长，年均复合增长 16.95%。截至 2013 年底，公司其他应收款为 14.20 亿元，同比下降 12.27%。前五名欠款单位占总额 63.43%，集中度较高；公司共计提坏账准备 1.02 亿元，计提比例为 6.69%。

2011~2013 年公司存货分别为 82.66 亿元、83.12 亿元和 118.19 亿元；其中 2013 年同比大幅增长 42.19%，主要由于库存商品和开发成本的增加所致。截至 2013 年底，公司存货原值为 118.41 亿元，主要由房地产开发成本（占 74.51%）和库存商品（占 24.96%）构成。截至 2013 年底，公司存货跌价准备为对库存商品和原材料的计提，合计 0.22 亿元，计提比例为 0.18%。

截至 2014 年 3 月底，公司资产总额为 332.42 亿元，较 2013 年底增长 18.45%，主要来自货币资金、应收账款和存货的增加；其中应收账款较 2013 年底增长 43.23%，主要是因为公司采用信保赊销增加；存货较 2013 年底增长 26.14%，主要是因为公司为满足业务需求，增加库存储备。截至 2014 年 3 月底，流动资产占比升至 82.79%，非流动资产占比降至 17.21%。

总体看，公司资产以流动资产为主，流动资产中房地产开发成本和粮食代收预付款占比大，公司整体资产流动性一般。

2. 现金流

经营活动方面，2011~2013 年，销售商品、提供劳务收到的现金及经营活动现金流入量随着公司营业收入规模而波动增长，2013 年分别为 427.09 亿元和 452.83 亿元，年均分别增长 5.51% 和 7.70%。从收入实现能力看，

2011~2013 年公司现金收入比小幅波动，分别为 106.64%、110.11% 和 108.82%，收入实现质量尚可。2011~2013 年，公司收到其他与经营活动有关的现金快速增长，2013 年为 25.69 亿元，主要为投标保证金、履约保证金、政府补助等；公司购买商品、接受劳务支付的现金及经营活动现金流出波动增长，年均涨幅为 9.97% 和 12.14%，分别为 476.99 亿元和 511.40 亿元；公司支付其他与经营活动有关的现金快速增长，2013 年为 24.26 亿元，主要为贸易支付日常费用以及退还货款保证金。2011~2013 年，公司经营活动产生的现金净流波动较大，分别为 -16.21 亿元、20.81 亿元和 -58.57 亿元。

投资活动方面，2011~2013 年，投资活动现金流入和流出均快速下降；公司投资活动现金流入主要是收回投资收到的现金，2013 年收回投资收到的现金 18.21 亿元，主要是公司收回投资理财产品、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到的现金；公司投资活动现金流出量主要是投资支付的现金，2013 年投资支付的现金 22.61 亿元，主要为公司投资理财产品、支付期货产品保证金、投资长期股权投资等支出的现金。2011 年公司收到和支付其他与投资活动有关的现金规模较大，分别为 22.15 亿元和 26.09 亿元，主要为公司类金融业务中收回和发放委托贷款及典当等产生的现金流。2011~2013 年，公司投资活动现金流量净额均表现为净流出，分别为 -15.40 亿元、-2.31 亿元和 -1.53 亿元。

2011~2013 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 -31.61 亿元、18.50 亿元和 -60.10 亿元，加权平均值为 -30.82 亿元，公司对外融资压力大。

筹资活动方面，2011~2013 年公司筹资活动现金流入分别为 130.69 亿元、135.46 亿元和 286.94 亿元，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出主要为偿还到期债务所支付现金；近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 32.05 亿元、-24.75 亿元和 63.70 亿元。

2014 年 1~3 月，公司进入每年的采购旺季，且随着房地产业务规模的扩大，筹资需求和经营现金支付额较大，经营活动产生的现金净额为-32.25 亿元，投资活动产生的现金流量净额为 1.39 亿元，筹资活动现金流量净额为 45.73 亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模大，但经营活动现金流净额波动大；公司收入实现质量尚可；未来公司房地产业务投资规模较大，粮食代收业务扩张资金需求大，公司存在较大的融资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，2011~2013 年公司流动比率波动中有所下降，速动比率波动中有所上升，加权平均值分别为 147.63%和 63.91%，截至 2013 年底分别为 134.22%和 63.07%；截至 2014 年 3 月底，由于短期债务的大幅增加，公司上述两项比率分别降至 126.83%和 58.12%。2011~2013 年，公司经营现金流动负债比大幅波动，三年分别为-18.11%、24.78%和-35.82%。公司经营活动现金流入规模大，货币资金和流动性强的可供出售金融资产具有一定规模，且流动负债中预收款项占有一定的比重，但考虑到公司短期有息债务快速上升且规模大。总体看，公司存在短期支付压力。

截至 2014 年 3 月底，公司共获得各商业银行累计授信总额 354 亿元，尚未使用额度 116 亿元；另外，公司控股子公司象屿股份为国内 A 股上市公司，公司直接融资渠道便利。整体看，公司融资渠道畅通。

截至 2014 年 3 月底，公司无对外担保。

7. 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（银行版），截至 2014 年 5 月 29 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

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、贸易渠道等方面具备优势。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力强。

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 2014 年 3 月底公司短期债务的 7.65%，全部债务的 5.39%，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小。

截至 2014 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 85.43%和 82.13%；以 2014 年 3 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 85.93%和 82.89%。由于本期短期融资券所筹资金部分将用于置换银行借款，公司实际债务负担将小于上述预测值。

2011 年底、2012 年底 2013 年底以及 2014 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 2.07 倍、1.36 倍、1.78 倍和 3.06 倍，同时考虑到公司拟发行的 2014 年第二期 6 亿元短期融资券，公司现金类资产（剔除使用受限制的货币资金）分别为两期短期融资券发行规模 18 亿元的 1.38 倍、0.91 倍、1.18 倍和 2.04 倍；考虑到公司可供出售金融资产全部为上市流通的股票投资，流动性强，公司现金类资产（剔除使用受限制的货币资金）与可供出售金融资产之和分别为本期短期融资券的 2.91 倍、2.09 倍、2.64 倍和 3.93 倍，分别为上述两期短期融资券发行规模 18 亿元的 1.94 倍、1.40 倍、1.76 倍和 2.62 倍。公司可供出售金融资产流动性强，现金类资产与可供出售金融资产之和对本期短期融资券保障程度高。

2011~2013 年，公司经营活动现金流入量大，分别为本期短期融资券发行额度的 32.53

倍、30.94 倍和 37.74 倍，分别为上述两期短期融资券发行规模 18 亿元的 21.69 倍、20.63 倍和 25.16 倍，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。2011~2013 年，公司经营活动现金净流量波动较大，分别为发行额度的-1.35 倍、1.73 倍和-4.88 倍，分别为两期短期融资券发行规模 18 亿元的-0.90 倍、1.16 倍和-3.25 倍。经营活动现金流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负担影响小；公司经营活动现金流入量大，现金类资产较为充足，可供出售金融资产变现能力强，对本期短期融资券保障能力强。

六、结论

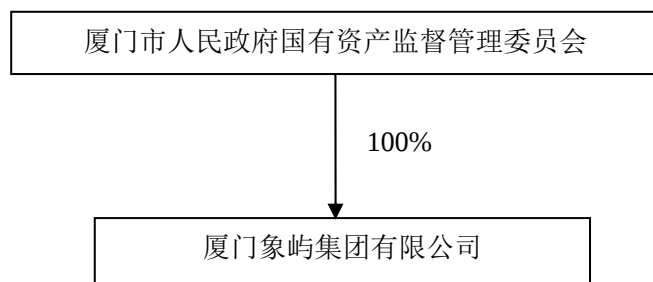
公司作为厦门市国有贸易集团企业之一，在区域地位、经营规模、从业经验、贸易渠道、综合物流服务能力等方面具备优势。同时，联合资信也关注到宏观经济波动、贸易行业竞争激烈、房地产政策调整、公司债务负担重、盈利能力较弱等因素可能对公司信用水平造成的影响。未来，公司将通过非公开定向增发收购穆氏家族核心资产，大幅提升农产品供应链服务能力和农副产品业务盈利能力；随着公司房地产开发规模的持续扩大，房地产板块收入占比将继续提高；公司盈利能力有望得到提升。

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粮食代收预付款占比大，公司整体资产流动性一般；公司经营活动现金流入规模大，但经营活动现金流净额波动大；公司存在一定短期支付压力。

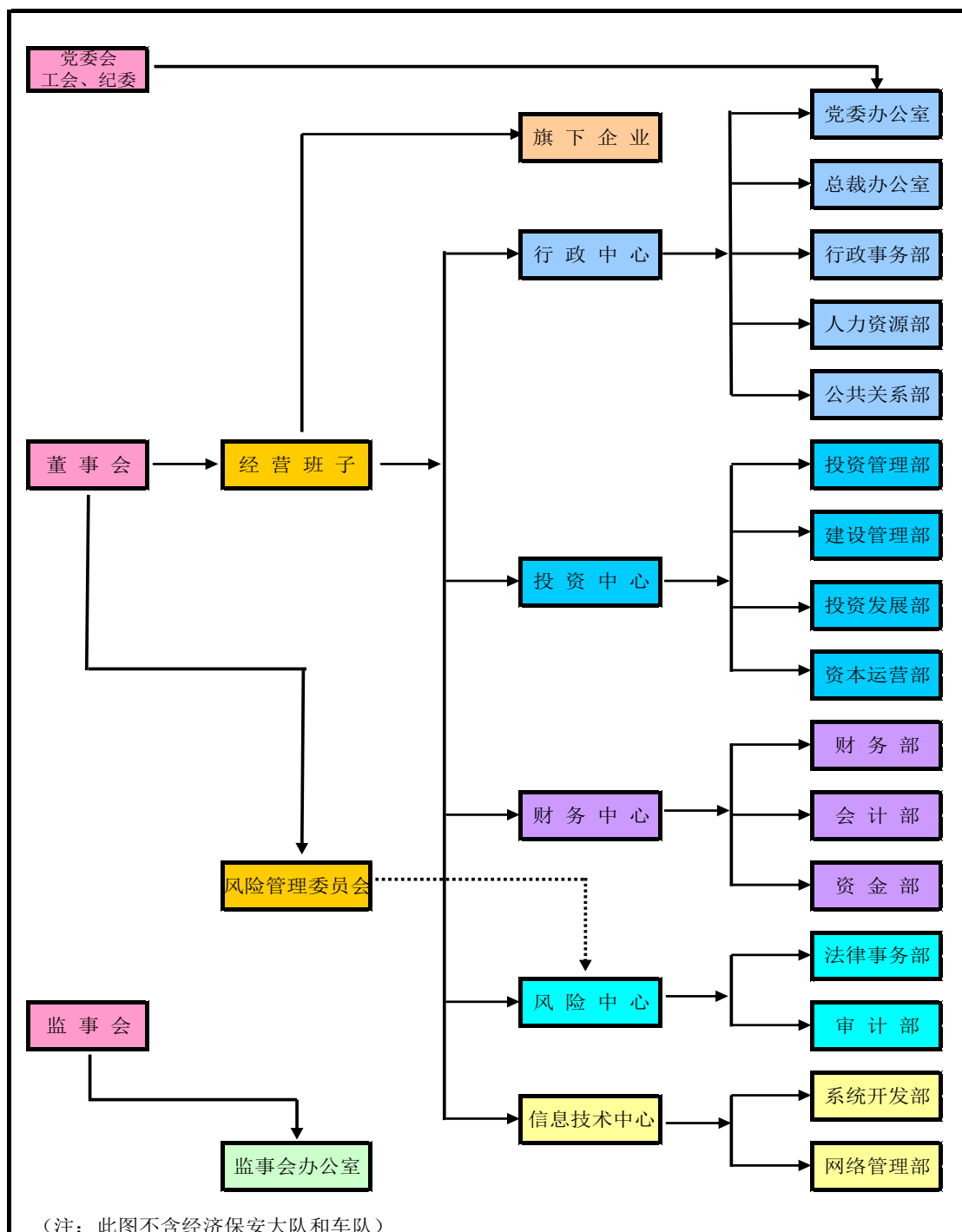
本期短期融资券的发行对公司债务负担影响小；公司经营活动现金流入量大，现金类资产较为充足，可供出售金融资产变现能力强，对本期短期融资券保障能力强。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿付风险低，安全性高。

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	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	24.82	16.36	21.32	36.71
资产总额(亿元)	192.75	192.96	280.65	332.42
所有者权益(亿元)	36.80	40.26	46.86	48.45
短期债务(亿元)	52.78	41.70	115.40	156.84
长期债务(亿元)	64.26	67.19	66.49	65.81
全部债务(亿元)	117.04	108.89	181.89	222.65
营业收入(亿元)	359.75	323.82	392.47	103.03
利润总额(亿元)	9.00	7.26	6.94	2.22
EBITDA(亿元)	14.05	13.91	14.26	--
经营性净现金流(亿元)	-16.21	20.81	-58.57	-32.25
财务指标				
销售债权周转次数(次)	92.47	43.57	41.12	--
存货周转次数(次)	8.20	3.67	3.73	--
总资产周转次数(次)	3.73	1.68	1.66	--
现金收入比(%)	106.64	110.11	108.82	108.89
营业利润率(%)	5.10	5.25	3.39	4.99
总资本收益率(%)	6.79	7.26	5.32	--
净资产收益率(%)	16.77	12.67	12.50	--
长期债务资本化比率(%)	63.58	62.53	58.66	57.60
全部债务资本化比率(%)	76.08	73.01	79.51	82.13
资产负债率(%)	80.91	79.13	83.30	85.43
流动比率(%)	154.67	165.29	134.22	126.83
速动比率(%)	62.34	66.35	63.07	58.12
经营现金流动负债比(%)	-18.11	24.78	-35.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.14	1.52	1.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.33	7.83	12.76	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	32.53	30.94	37.74	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.35	1.73	-4.88	--
现金偿债倍数(倍)	2.07	1.36	1.78	3.06

注：1.2014 年一季度财务数据未经审计；

2.公司计入其他流动负债的短期融资券在指标计算中已计入短期债务；

3.现金类资产已剔除使用受限的货币资金。

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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
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
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 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 2014 年度第三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半年进行一次定期跟踪评级，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，联合资信有权撤销信用等级。

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。

