

信用等级公告

联合[2016] 2680 号

联合资信评估有限公司通过对福建漳龙集团有限公司 2017 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

福建漳龙集团有限公司
2017 年度第一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
二零一六年十一月二十一日



福建漳龙集团有限公司

2017 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⁺

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: 10 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 一次性还本付息

发行目的: 偿还银行贷款或公司债券

评级时间: 2016 年 11 月 21 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
现金类资产(亿元)	23.18	33.61	31.62	49.14
资产总额(亿元)	235.69	271.62	303.44	353.69
所有者权益(亿元)	94.70	107.99	122.88	135.31
短期债务(亿元)	55.73	56.36	55.24	64.44
长期债务(亿元)	38.01	47.13	82.65	108.51
全部债务(亿元)	93.74	103.48	137.89	172.95
调整后全部债务(亿元)	111.74	140.98	158.89	193.95
营业收入(亿元)	79.74	100.00	103.04	74.70
利润总额(亿元)	10.34	9.71	5.31	3.73
EBITDA(亿元)	16.92	16.82	12.71	--
经营性净现金流(亿元)	3.87	-6.82	-7.76	-11.26
营业利润率(%)	6.96	8.07	5.44	6.25
净资产收益率(%)	10.12	7.83	3.73	--
资产负债率(%)	59.82	60.24	62.80	61.74
全部债务资本化比率(%)	49.75	48.94	52.88	56.11
调整后全部债务资本化比率(%)	54.13	56.63	56.39	58.91
流动比率(%)	105.97	119.83	179.53	203.84
经营现金流/EBITDA(倍)	3.81	-5.87	-7.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.54	6.51	10.85	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	6.60	8.38	12.50	--

注: 1. 2016 年 3 季度财务数据未经审计; 2. 其他流动负债中有息债务已纳入全部债务。

分析师

王宇勍 兰迪

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(以下称“联合资信”)评定,福建漳龙集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2017 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. 漳州市地方经济及财政实力稳步增强,漳州市政府在资产及股权注入、财政补贴、代建回购、税收返还等多个方面给予公司大力支持。
2. 公司业务品种不断拓展,商品销售业务实现突破,收入规模快速扩大。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

关注

1. 公司流动资产中存货及其他应收款规模大,对资金形成一定占用,资产流动性偏弱。
2. 公司债务规模持续增长,其中短期债务规模大,公司存在较大短期支付压力;同时考虑到未来投资规模大,公司存在较大外部融资需求。

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）与福建漳龙集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与福建漳龙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，未因福建漳龙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福建漳龙集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、福建漳龙集团有限公司 2017 年度第一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。

福建漳龙集团有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

福建漳龙集团有限公司(以下简称“公司”)原名福建漳龙实业有限公司,由福建省漳州建筑瓷厂根据漳州市财政局“漳财国【2001】24号”文件设立。2006年9月15日,根据漳州市政府“漳政综【2006】10号”文件,公司变更为国有独资公司,注册资本120546万元。2012年,漳州市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“漳州市国资委”)同意公司以资本公积12.52亿元及未分配利润3.71亿元转增资本。2014年,漳州市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“漳州市国资委”)同意公司以资本公积6.42亿元及未分配利润3.58亿元转增资本,转增后公司实收资本38.285亿元。2015年,根据漳州市国资委“漳国资【2015】14号”文件,公司更名为现名。截至2016年9月底,公司实收资本38.285亿元,漳州市国资委为公司股东。

公司经营范围为:经营管理漳州市人民政府国有资产监督管理委员会授权所属的国有资产;自营和代理商品及技术进出口(涉及前置许可审批项目、国家限制经营及禁止进出口的商品和技术除外);批发与零售五金交电、机电设备、机电设备、建筑材料和包装材料(危险化学品除外)、陶瓷制品、电脑及配件、纸制品、工艺美术品、玩具、花卉、健身器材、灯具、饲料、钢材、钢坯、有色金属及制品、水泥、非食用淀粉、矿产品(涉及前置许可审批项目除外)、润滑油、冶金炉料及化工产品(易制毒化学品和危险化学品除外)、焦炭、煤炭、金银制品及贵金属(涉及前置许可审批项目除外)。

截至2016年9月底,公司总部设综合部、人力资源部、投资部、运营部、财务部、审计部、党群部及工会共8个职能部门,合并范围

拥有一级子公司26家,持有上市公司福建漳州发展股份有限公司(股票简称:“漳州发展”,交易代码:000753)31.19%的股权。

截至2015年底,公司合并资产总额为303.44亿元,所有者权益为122.88亿元(含少数股东权益16.44亿元)。2015年,公司实现营业收入103.04亿元,利润总额5.31亿元。

截至2016年9月底,公司合并资产总额为353.69亿元,所有者权益合计为135.31亿元(含少数股东权益16.60亿元)。2016年1~9月,公司实现营业收入74.70亿元,利润总额3.73亿元。

公司注册地址:漳州市胜利东路漳州发展广场16-17层;法定代表人:庄文海。

二、本期短期融资券概况

公司计划注册并发行2017年度第一期短期融资券10亿元,期限为365天(以下简称“本期短期融资券”)。本期短期融资券募集资金全部用于偿还银行贷款或公司债券。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司经营与投资的项目均在漳州市。2015年,漳州市经济社会发展取得了新的成效,全市地区生产总值2767.45亿元,比上年增长11.0%。漳州市作为福建省的经济强市,经济快速增长、居民收入水平快速提升、城市化进程不断加速,未来将拥有良好的发展前景。

公司是漳州市国资委下属的国有企业集团。经过多年的发展,已形成了集商品销售、水务、土地综合开发、园林四大板块业务为主体的业务平台结构,2013~2015年收入规模在国内贸易、商品房销售和工程施工业务的带动

下快速扩大。截至2016年9月底，合并范围拥有一级子公司26家，持有上市公司福建漳州发展股份有限公司（股票简称：“漳州发展”，交易代码：000753）30.19%的股权。

公司作为漳州市最大的国有资产经营实体，政府在资产注入、代建回购、财政补贴、税收返还等方面给予了大力支持。政府的支持对于公司正常、良性和可持续经营发展是有力的保障。目前公司高层管理人员具有多年的管理经验，管理能力和管理水平较高。公司的法人治理结构完善，公司内部管理结构清晰，对下属子公司具有一定的控制力。

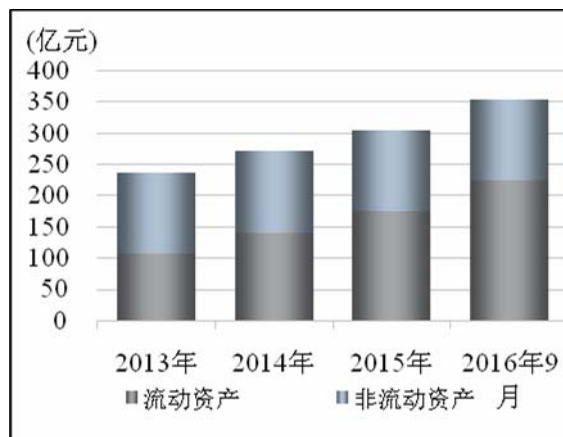
目前，公司资产及收入规模持续扩大，债务负担不断上升，整体盈利能力偏弱，但考虑到未来几年漳州市政府将给予公司稳定的补贴收入等因素，公司盈利状况有望得到持续改善。经联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2013~2015年公司资产规模不断扩大，年均复合增长13.37%，主要由于货币资金、应收账款、其他应收款、存货和可供出售金融资产增加所致。截至2015年底，公司资产总额为303.44亿元，其中流动资产占比57.76%，非流动资产占比42.24%，流动资产占比逐年增长。

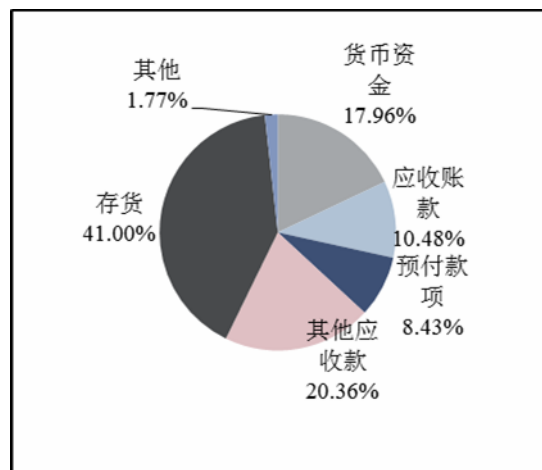
图1 2013~2016年9月公司资产构成情况



资料来源：公司财务报表

2013~2015年，公司流动资产快速增长，年均复合增长27.56%，主要来自货币资金、应收账款、其他应付款和存货的增加。截至2015年底，公司流动资产175.28亿元，主要以货币资金（占比17.96%）、应收账款（占比10.48%）、预付款项（占比8.43%）、其他应收款（占比20.36%）及存货（占比41.00%）为主。

图2 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，公司货币资金较快增长，年均复合增长21.58%。截至2015年底，公司货币资金31.48亿元，主要由银行存款（占75.73%）和其他货币资金（占比24.27%）构成，其中受限资金7.64亿元。

2013~2015年，公司应收账款年均增长30.59%。截至2015年底，公司应收账款18.38亿元，主要为钢铁及纸品贸易应收款；从集中度看，应收账款中前五名合计占比68.97%，集中度较高；从账龄看，1年以内的占95.01%，1~2年的占4.17%，2~3年的占比0.04%，3年以上的占比0.78%，账龄短；公司共计提坏账准备0.46亿元，计提比例为2.44%。

2013~2015年，公司预付款项快速下降，年均复合下降15.28%。截至2015年底，公司预付账款14.78亿元，其中账龄在1年以内的占69.33%，1~2年的占5.00%，2~3年的占15.24%，3年以上的占10.43%，账龄较短；2015年底预付账款中前五名合计占44.89%，账龄均在1年以内。

2013~2015年,公司其他应收款较快增长,年均复合增长22.59%,2015年底为35.69亿元,主要为工程款、项目投资款及与政府合作部门或市属国有企业之间的资金往来。截至2015年底,公司其他应收款中账龄在1年以内的占34.78%,1~2年的占36.11%,2~3年的占13.53%,3年以上占15.58%;主要欠款单位包括漳州东南花都有限公司14.96亿元、福建七建集团有限公司漳州市奥林匹克体育中心工程项目经理部4.19亿元、漳州靖达土地综合开发有限公司3.01亿元、漳州市财政局0.50亿元和漳州市龙文区城市建设开发中心0.44亿元,占全部其他应收款63.38%。截至2015年底,公司累计计提坏账准备0.76亿元,考虑到欠款单位主要为政府及其下属子公司,回收风险很小,但对公司的资金周转有压力。

2013~2015年,随着在建项目投入的增长,公司存货快速增长,年均复合增长59.27%。截至2015年底,公司存货为71.86亿元,同比大幅增长46.74%,主要由于靖城组团区域开发建设项目(即圆山项目)、漳浦官浔镇溪坂村项目(东南花都商品房项目)、招商局漳州经济技术开发区项目等项目投入增长。2015年底存货主要由项目开发成本(占85.98%)、工程施工(占4.45%)和库存商品(占5.32%)构成。

截至2016年9月底,公司资产总额353.69亿元,较2015年底增长16.56%,其中流动资产占比63.16%,非流动资产占比36.84%,流动资产比重上升。

整体来看,随着贸易和土地综合开发业务规模的扩大,且受益于政府资产注入,公司资产规模持续扩大,流动资产占比持续上升。流动资产中存货和其他应收款占比较大,对公司资金形成一定占用,公司资产质量一般。

2. 现金流分析

经营活动方面,2013~2015年,随着公司经营规模的扩大,销售商品、提供劳务收到的现金及经营活动现金流入快速增长,2015年分

别为110.52亿元和136.47亿元,年均复合增长率分别为14.90%和14.49%;公司收到其他与经营活动有关的现金规模较大,2015年主要是收到各类政府补助和项目资金往来。从收入实现能力看,2013~2015年公司现金收入比分别为104.98%、106.53%和107.26%,公司收入实现质量尚可。2013~2015年,公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金为主,2015年为131.46亿元;公司支付其他与经营活动有关的现金有所波动,主要为往来款项。2013~2015年,公司经营活动产生的现金净流波动较大,分别为3.87亿元、-6.82亿元和-7.76亿元。

投资活动方面,公司投资活动现金流入有所减少,主要由收回投资收到的现金和取得投资收益收到的现金构成,分别主要包括收到项目合作款、收回项目投资款和收到长期股权投资现金收益,2015年分别为5.20亿元和1.74亿元。2013~2015年,公司投资活动现金支出规模较大。公司购建固定资产、无形资产等支付的现金规模较大,主要为各项土建工程支出(包括预付款);投资支付的现金主要由项目合作款和股权投资资本金构成;2015年分别为5.04亿元和4.58亿元。公司支付其他与投资活动有关的现金主要为七建奥林匹克体育中心工程款、东墩污水厂项目资金款等款项,2015年为5.43亿元。2013~2015年,公司投资活动现金净流量均表现为净流出,分别为-13.80亿元、-13.15亿元和-7.80亿元。

2013~2015年,公司筹资活动前现金流量净额分别为-9.93亿元、-2.00亿元和-15.56亿元,公司自身盈利和经营获现能力较弱,投资活动资金需求量较大,对外部资金的依赖度很高。

筹资活动方面,公司筹资活动现金流入主要为借款和发行债券收到的现金;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7.29亿元、31.41亿元和14.28亿元。

2016年1~9月,公司经营活动现金流入为

100.57亿元，其中主要为销售商品、提供劳务收到的现金86.55亿元；经营活动现金流出111.82亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金98.93亿元；经营活动产生的现金净额为-11.26亿元。投资活动现金流入5.09亿元，主要为收回投资收到的现金4.49亿元；投资活动现金流出111.19亿元，主要为支付其他与投资活动有关的现金6.92亿元，投资活动产生的现金流量净额为-6.03亿元；筹资活动现金流净额为34.37亿元，其中取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金规模较大。

总体看，公司经营获现能力较弱，收入实现情况尚可；目前公司投资规模较大，房地产项目、土地综合开发项目和未来投资计划资金需求量较大，公司外部融资需求较大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，2013~2015年，公司流动比率快速增长，速动比率增长，三年均值分别为146.91%和91.89%，2015年分别为179.53%和105.93%。2013~2015年，公司经营现金流动负债比快速下降，三年分别为3.81%、-5.87%和-7.95%。2016年1~9月，公司流动比率和速动比率分别为203.84%和112.86%，总体看，公司短期债务规模快速增长，有一定的短期支付压力。

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10.00亿元，占2016年9月底公司短期债务的15.52%、全部债务的5.78%，本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定影响。

截至2016年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为61.74%和56.11%。以2016年9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，上述指标上升为62.80%和57.49%，公司债务负担将有所上升。但考虑到本期短期融资券募集资金部分用于偿还银行贷款或公司债券，本期短期融资

券发行后的实际指标将小于以上模拟值。

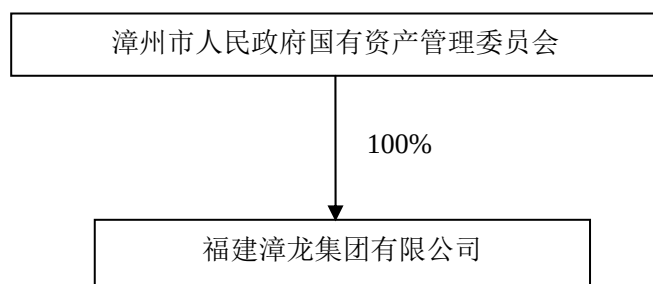
2013~2015年，公司现金类资产分别为本期短期融资券发行额度的2.32倍、3.36倍和3.16倍。截至2016年9月底，公司现金类资产49.14亿元，为本期短期融资券的4.91倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障程度较高。2013~2015年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的10.41倍、12.93倍和13.65倍。2013~2015年，公司经营活动现金净流量分别为本期短期融资券发行额度的0.39倍、-0.68倍和-0.78倍。公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

六、结论

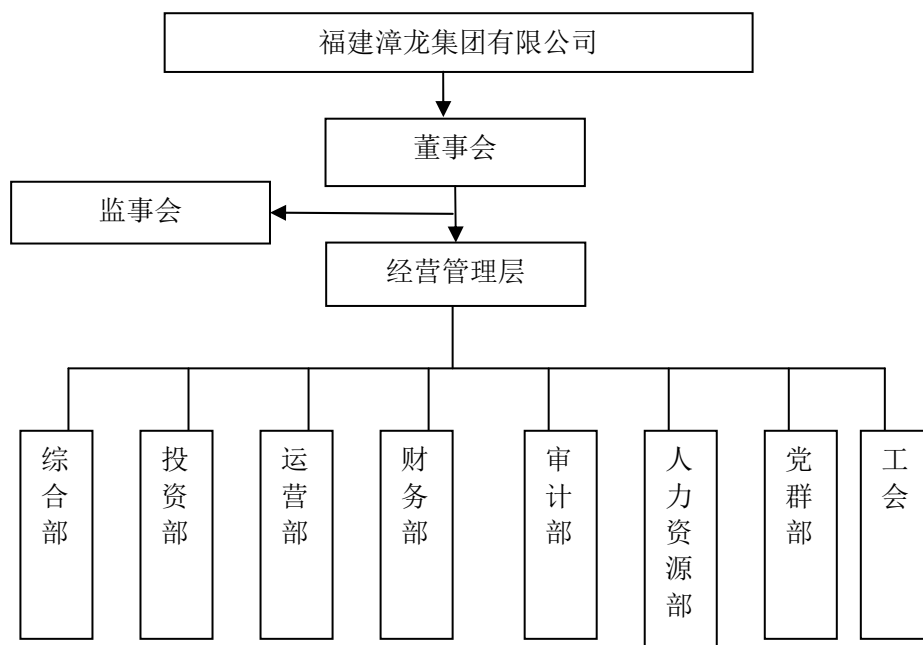
公司是漳州市政府授权国资委出资成立的国有独资公司，是漳州市最大的国有资产经营的主体。近几年漳州市政府通过对国有资源的整合，向公司注入优质国有资产，公司规模迅速扩张，公司资产质量得到明显提升；公司业务范围不断拓展，收入规模迅速扩大，但受制于主要业务类型获利能力较低，公司目前整体盈利能力仍偏弱；随着工程建设项目支出规模的日益扩大，公司债务规模增长快。考虑到公司未来在城市基础设施建设和政府项目承接方面能够得到政府在资金和政策层面的大力支持，公司将继续保持较为稳健的发展态势。

本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定影响，公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。综合分析，公司本期短期融资券到期不能还本付息的风险低。

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 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	23.18	33.61	31.62	49.14
资产总额(亿元)	235.69	271.62	303.44	353.69
所有者权益(亿元)	94.70	107.99	122.88	135.31
短期债务(亿元)	55.73	56.36	55.24	64.44
长期债务(亿元)	38.01	47.13	82.65	108.51
全部债务(亿元)	93.74	103.48	137.89	172.95
调整后全部债务(亿元)	111.74	140.98	158.89	193.95
营业收入(亿元)	79.74	100.00	103.04	74.70
利润总额(亿元)	10.34	9.71	5.31	3.73
EBITDA(亿元)	16.92	16.82	12.71	--
经营性净现金流(亿元)	3.87	-6.82	-7.76	-11.26
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.96	7.46	6.31	--
存货周转次数(次)	3.43	2.35	1.60	--
总资产周转次数(次)	0.38	0.39	0.36	--
现金收入比(%)	104.98	106.53	107.53	115.86
营业利润率(%)	6.96	8.07	5.44	6.25
总资本收益率(%)	7.09	5.80	3.88	--
净资产收益率(%)	10.12	7.83	3.73	--
长期债务资本化比率(%)	28.64	30.38	40.21	44.51
全部债务资本化比率(%)	49.75	48.94	52.88	56.11
调整后全部债务资本化比率(%)	54.13	56.63	56.39	58.91
资产负债率(%)	59.82	60.24	59.51	61.74
流动比率(%)	105.97	119.83	179.53	203.84
速动比率(%)	78.01	77.69	105.93	112.86
经营现金流动负债比(%)	3.81	-5.87	-7.95	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.54	6.51	10.85	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	6.60	8.38	12.50	--

注：2016 年 3 季度财务数据未经审计；已将其他流动负债中有息债务纳入全部债务。

附件 3 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	
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%

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 4-1 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 4-2 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。联合资信评级展望设置及含义如下：

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 4-3 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 福建漳龙集团有限公司 2017 年度第一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。

福建漳龙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。福建漳龙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福建漳龙集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现福建漳龙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。

如福建漳龙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福建漳龙集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一六年十一月二十一日

