

信用等级公告

联合[2017] 2844 号

联合资信评估有限公司通过对江阴高新区投资开发有限公司 2018 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

江阴高新区投资开发有限公司
2018 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



江阴高新区投资开发有限公司

2018 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: 9 亿元
本期短期融资券期限: 1 年
偿还方式: 到期一次还本付息
募集资金用途: 偿还金融机构借款、信用债券
或补充流动资金

评级时间: 2017 年 11 月 29 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
现金类资产(亿元)	17.86	29.95	42.45	19.12
资产总额(亿元)	203.55	253.23	330.48	298.24
所有者权益(亿元)	84.49	87.48	88.94	86.16
短期债务(亿元)	50.84	71.34	90.53	57.77
长期债务(亿元)	52.13	79.66	138.45	142.33
全部债务(亿元)	102.97	150.99	228.98	200.10
营业收入(亿元)	17.96	9.25	5.77	8.60
利润总额(亿元)	1.97	2.67	1.55	-2.70
EBITDA(亿元)	4.15	5.22	7.09	--
经营性净现金流(亿元)	-10.38	-23.30	-32.54	-7.16
营业利润率(%)	51.12	34.89	52.17	12.63
净资产收益率(%)	2.33	3.04	1.74	--
资产负债率(%)	58.49	65.45	73.09	71.11
全部债务资本化比率(%)	54.93	63.32	72.02	69.90
流动比率(%)	233.47	246.10	280.76	357.14
经营现金流动负债比(%)	-15.50	-27.06	-31.57	--
全部债务/EBITDA(倍)	24.83	28.94	32.30	--

注: 1.2017 年 1~9 月财务数据未经审计;
2.现金类资产已扣除受限资金。

分析师

竺文彬 黄海伦 宋金玲

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,江阴高新区投资开发有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2018 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低。

优势

1. 公司是江阴高新区基础设施建设的重要主体,其职能定位确定了其在江阴高新区内具有一定的专营地位。
2. 公司在政府补贴等方面持续得到高新区管委会的有力支持。
3. 2014~2016 年公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 公司应收类及预付款项规模大,回款周期受高新区财政资金拨付效率的影响,对公司资金形成一定占用;公司现金类资产受限比例高,公司存在短期支付压力。
2. 公司自身市场化运作程度不高,整体盈利能力偏弱。
3. 公司担保比率很高,存在或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由江阴高新区投资开发有限公司（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。

江阴高新区投资开发有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

江阴高新区投资开发有限公司（以下简称“公司”或“江阴高新”）原名为江阴经济开发区投资开发有限公司，是 2001 年经江苏省无锡市江阴工商行政管理局核准成立，注册资本 15000 万元；公司经过数次增资，注册资本增至 270000 万元，其中江阴经济开发区管理委员会出资 71500 万元，占注册资本的 26.48%；江阴科技新城投资管理有限公司（江阴经济开发区管委会下全资公司）出资 195500 万元，占注册资本的 72.41%；江阴经济开发区集体资产管理处（江阴经济开发区管委会下一级全资事业单位）出资 3000 万元，占注册资本的 1.11%。2011 年 6 月，江阴经济开发区集体资产管理处将其拥有的公司 1.11% 的股权（计 3000 万元）以 3000 万元的价格转让给江阴经济开发区投资服务中心。2011 年 11 月，鉴于江阴高新技术产业园区升级为国家级高新技术产业开发区（江阴高新技术产业开发区，以下简称“江阴高新区”），公司名称由“江阴经济开发区投资开发有限公司”变更为“江阴高新区投资开发有限公司”，公司股东名称分别更名为江阴高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）、江阴高新技术产业开发区投资服务中心（以下简称“高新区投资服务中心”）和江阴科技新城投资管理有限公司（以下简称“科技新城公司”）。截至 2017 年 9 月底，公司实收资本 270000 万元人民币。

公司经营范围：资本经营组织区内的国有土地开发、使用权转让、基础设施建设及参与区内企业的投资建设；建材的销售；物业管理；房屋租赁。

公司本部设有财务管理部、工程管理部、资产管理部、综合管理部等四个职能部门（见

附件 1-2）。截至 2017 年 9 月底，公司下属 7 家子公司，全部为公司 100% 持股（见附件 1-3）。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 330.48 亿元，所有者权益合计 88.94 亿元。2016 年，公司合并口径实现营业收入 5.77 亿元，利润总额 1.55 亿元。

截至 2017 年 9 月底，公司合并资产总额 298.24 亿元，所有者权益合计 86.16 亿元。2017 年 1~9 月，公司合并口径实现营业收入 8.60 亿元，利润总额-2.70 亿元。

公司注册地址：江阴市长江路 201 号；法定代表人：张运东。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2016 年注册短期融资券额度 9 亿元，2018 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）拟发行金额 9 亿元，期限为 1 年，到期一次还本付息。本期短期融资券募集资金计划用于偿还公司本部及下属子公司金融机构借款、信用债券或补充流动资金。

三、主体长期信用状况

公司成立于 2011 年，公司股东分别为高新区管委会、高新区投资服务中心和科技新城公司，高新区管委会直接和间接合计持有公司 100% 的股权。截至 2017 年 9 月底，公司注册资本 27.00 亿元，其实际控制人为高新区管委会。

公司作为高新区唯一的基础设施建设主体，全面负责江阴高新区基础设施和公益事业以及重大项目的开发建设。公司集高新区的投资主体、开发建设载体和资本经营实体于一体。江阴高新区管委会在各个方面均给予公司较大

力度的支持。

公司负责江阴高新区基础设施以及重大项目的开发建设，投资建设范围包括：高新区土地一级开发、基础设施建设（含道路、桥梁、绿化、污水管网）和安置房建设项目。2014~2016年公司主营业务收入分别为17.77亿元、8.23亿元和2.70亿元，2014~2016年公司整体毛利率分别为56.70%、40.50%和56.81%。2017年1~9月，公司主营业务收入1.20亿元，全部为管理服务收入，毛利率为100%。

近年公司资产较快增长，公司资产流动性偏弱，资产质量一般。公司所有者权益中未分配利润占比较大，公司所有者权益稳定性一般。随着项目建设不断投入，公司债务规模持续增长。公司负债结构以非流动负债为主，目前总体债务负担重。2014~2016年公司营业收入大幅下降，利润总额呈波动下降趋势。公司整体盈利能力弱。2014~2016年，公司流动比率和速动比率均持续增长，2016年底分别为280.76%和270.62%，考虑到江阴高新区财政局对公司欠款较大，回款时间不确定，对公司资金形成较大占用，公司短期偿债能力较弱，存在较大短期支付压力；EBITDA对全部债务保障能力弱。

综合看，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）将公司主体长期信用级别评定为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

2014~2016年，公司流动资产快速增长，年均复合增长36.09%。2016年底，公司流动资产289.43亿元，同比增长36.60%，主要是货币资金、应收账款和预付款项的增加。流动资产主要由货币资金、应收账款和预付款项构成。

2016年底，公司货币资金85.61亿元，同比增长60.40%。其中，现金及银行存款占50.42%、其他货币资金占49.58%；公司其他货币资金为

42.45亿元，全部为受限资金，公司货币资金受限比例高。

表1 2014~2016年公司主要流动资产构成情况
(单位：亿元、%)

科目名称	2014年		2015年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	31.45	20.13	53.37	25.19	85.61	29.58
应收账款	87.74	56.15	95.05	44.86	127.29	43.98
预付款项	22.90	14.65	49.81	23.51	63.21	21.84
存货	5.55	3.55	13.06	6.16	10.46	3.61
合计	147.64	94.48	211.29	99.72	286.57	99.01

资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司应收账款快速增长，年均复合增长20.44%。2016年底，公司应收账款127.29亿元，同比增长33.92%，全部为公司本部及子公司江阴市财盛土地储备开发有限公司应收江阴高新区财政局的代建款。从账龄看，公司应收账款余额中1年以内占35.46%；1~2年占18.62%，2~3年占27.90%，3年以上的占18.02%。公司计提坏账准备0.64亿元，计提比例0.50%，主要是考虑到应收账款欠款客户全部为江阴高新区财政局，实际偿付风险较小。公司应收账款的回款期受江阴高新区财政局资金拨付效率的影响，存在一定不确定性。应收账款中35.87亿元已用于银行借款质押。

2014~2016年，公司预付款项快速增长，年均复合增长66.13%。2016年底，公司预付款项63.21亿元，同比增长26.89%，主要是预付安置房款项不断增加所致。从账龄结构看，1年以内的预付款项占34.64%，1~2年的占46.57%，2~3年的占9.08%，3年以上的占9.71%。整体看，公司预付款项账龄较短。

2014~2016年，公司存货波动增长，年均复合增长37.28%。2016年底，公司存货10.46亿元，同比下降19.90%，主要系存货-开发成本-土地一级开发科目结转成本所致。公司存货构成中，由开发成本-土地一级开发2.96亿元和开发成本

-待开发土地7.50亿元构成，其中2.19亿元土地使用权用于银行借款抵押。

截至2017年9月底，公司货币资金39.66亿元，较上年底下降53.68%，主要用于支付应付票据（应付票据中包含的银行承兑汇票保证金不在现金流量表中体现）；应收账款141.63亿元，较上年底增长11.27%，主要系公司应收高新区财政局的项目返还款逐年增长以及今年新增应收土地款所致；公司预付款项57.67亿元，较上年底下降8.76%，主要系部分确认收入结转应收账款以及预付恒天东广场19号楼1.97亿元购买款转入固定资产；公司存货2.98亿元，较上年底下降71.55%，主要系出售三宗土地所致；公司其他流动资产6.10亿元，较上年底增长165.22%，主要系购买理财产品所致。

总体看，公司资产稳步增长，流动资产中的应收账款和预付款项占比大，应收账款回款周期受公司建设工程进度和财政拨付资金效率的影响，存在不确定性。公司资产流动性较弱。

2. 现金流分析

经营活动现金流方面，2014~2016年，公司经营活动现金流量净额持续为负，分别为-10.38亿元、-23.30亿元和-32.54亿元。2014~2016年，公司经营活动现金流入波动下降，年均复合下降16.19%，2016年为22.41亿元。同期，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模快速下降，年均复合下降64.42%，2016年为2.36亿元，同比下降73.82%，主要系2016年江阴高新区将部分项目返还款作为政府补贴返还公司计入“收到其他与经营活动有关的现金”科目中；2014~2016年，公司收到其他与经营活动有关的现金波动增长，2016年为20.05亿元，主要为政府补助4.81亿元、收到的代建项目建设支出款11.46亿元和收到其他单位的资金往来3.55亿元。公司经营活动现金流出主要为主营业务相关支出及代建项目建设支出款，2014~2016年分别为42.28亿元、66.30亿元和54.95亿元。2014~2016年，公司购买商品、

接受劳务支付的现金规模较小且波动下降；支付其他与经营活动有关的现金波动中有所增长，主要系支付的代建业务支出款大幅增长所致，2016年支付其他与经营活动有关的现金54.38亿元，主要包括支付其他单位资金往来6.46亿元和支付的代建项目建设支出款47.82亿元。2014~2016年，公司现金收入比分别为103.70%、97.33%和40.86%，公司收现质量较差。

投资活动现金流方面，2014~2015年公司投资活动现金流入和流出规模均较小。2016年公司投资活动现金流入39.46亿元，主要为收回投资收到的现金38.38亿元，主要为收回理财产品款；投资活动产生的现金流出42.37亿元，其中投资支付的现金40.66亿元，主要为购买理财产品。2014~2016年，公司投资活动现金流净额分别为-2.07亿元、-0.16亿元和-2.92亿元。

筹资活动现金流方面，2014~2016年，公司筹资活动现金流入量分别为63.61亿元、77.70亿元和124.65亿元，年均复合增长39.99%，主要通过借款和发行债券筹资；其中，2014年吸收投资收到的现金2.50亿元，系政府注资所致，2015年公司发行10.00亿元“15江阴高新PPN001”，2016年公司发行5.00亿元“16江阴高新MTN001”和5.00亿元“16江阴高新CP001”。公司筹资活动现金流出主要为偿还债务本息。2014~2016年公司筹资活动现金流量净额分别为14.32亿元、35.43亿元和48.88亿元。

2017年1~9月，公司经营活动现金流入10.79亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为3.70亿元，为收到的管理服务费和部分代建项目建设支出款，收到其他与经营活动有关的现金7.09亿元，主要为收到的部分代建项目建设支出款以及往来款；经营活动现金流出17.95亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金6.75亿元，主要为支付的部分代建项目建设支出款，支付其他与经营活动有关的现金10.92

亿元，主要为支付的部分代建项目建设支出以及往来款；经营活动现金流量净额为-7.16 亿元。2017 年 1~9 月，公司投资活动现金流量净额为-11.20 亿元；其中购建固定资产、无形资产支付的现金 8.26 亿元，主要为支付道路等基础设施工程款等。2017 年 1~9 月份筹资活动现金流量净额为-13.68 亿元。

总体看，公司经营活动现金流的稳定性受财政拨款效率和代建项目建设支出规模影响较大，经营活动现金流量净额持续为负；筹资规模逐年扩张，公司对外融资需求较大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司流动比率和速动比率均持续增长，2016 年底分别为 280.76%和 270.62%；2017 年 9 月底上述指标分别为 357.14%和 352.88%。2014~2016 年，公司经营活动现金流量净额均为负，对公司流动负债不具有保障能力。2017 年 9 月底现金类资产不能覆盖短期债务。考虑到江阴高新区财政局对公司欠款较大，回款时间不确定，对公司资金形成较大占用，公司短期偿债能力较弱，存在较大短期支付压力。

截至2017年9月底，公司共获得各家商业银行授信额度为152.37亿元，已全部使用完毕，公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至2017年9月底，公司对外担保余额合计130.00亿元，担保比率为150.88%，公司担保比率很高。被担保企业主要包括江阴临港新城开发建设有限公司（以下简称“临港开发”，江阴临港经济开发区的政府投融资主体）、江阴城市建设投资有限公司（以下简称“江阴城投”，江阴市内的政府投融资主体）、江阴临港创业投资有限公司、江阴暨南建设开发有限公司等单位，主要为对临港开发和江阴城投银行、信托等借款提供的保证担保。截至2017年9月底，临港开发资产规模358.52亿元，所有者权益116.94亿元；2017年1~9月，临港开发实现营业收入5.24亿元，利润总额-26.66万元。截至2017年9月底，

江阴城投资产规模680.68亿元，所有者权益228.09亿元；2017年1~9月，江阴城投实现营业收入6.03亿元，利润总额7.47亿元。临港开发和江阴城投建设资金均主要来源于财政资金支持 and 外部融资，且债务规模较大。被担保企业华欧德变速器有限公司为民营企业，目前经营正常，担保金额5.00亿元，已提供2.21亿元质押金（在“其他应付款”科目中体现），并有反担保。总体看，公司对外担保金额大，担保比率很高，存在或有负债风险。

五、本期短期融资券偿债能力

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拟发行 9.00 亿元，相当于 2016 年底公司短期债务和全部债务的 9.94%和 3.93%，本期短期融资券对公司短期债务规模有一定影响。

2016 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.09%和 72.02%。以 2016 年底财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，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 73.80%和 72.79%，公司债务负担将略有加重。但考虑到本期短期融资券募集资金计划部分用于偿还金融机构借款、信用债券，实际债务负担可能低于上述模拟值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2014~2016 年，公司现金类资产分别为 31.84 亿元、53.58 亿元、85.82 亿元，剔除使用受限的货币资金后分别为本期短期融资券发行金额的 1.98 倍、3.33 倍、4.72 倍。截至 2017 年 9 月底，公司现金类资产为 39.86 亿元，剔除使用受限的货币资金后为本期短期融资券发行金额的 2.12 倍。2014~2016 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 31.90 亿元、43.01 亿元和 22.41 亿元，分别为本期短期融资券发行金额的 3.54 倍、4.78 倍和 2.49 倍。

若本期短期融资券于 2018 年发行,在 2019 年兑付,公司需于 2019 年偿还“13 江阴高新债”部分本金 1.60 亿元。若将本期短期融资券考虑在内,上述两期债券需偿还本金合计 10.60 亿元。2014~2016 年,公司现金类资产剔除使用受限的货币资金后分别为上述两期债券需偿还本金的 1.69 倍、2.83 倍、4.00 倍。截至 2017 年 9 月底,公司现金类资产剔除使用受限的货币资金后为上述两期债券需偿还本金的 1.80 倍。2014~2016 年,公司经营活动产生的现金流入量分别为上述两期债券需偿还本金的 3.01 倍、4.06 倍和 2.11 倍。

总体看,公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较强。

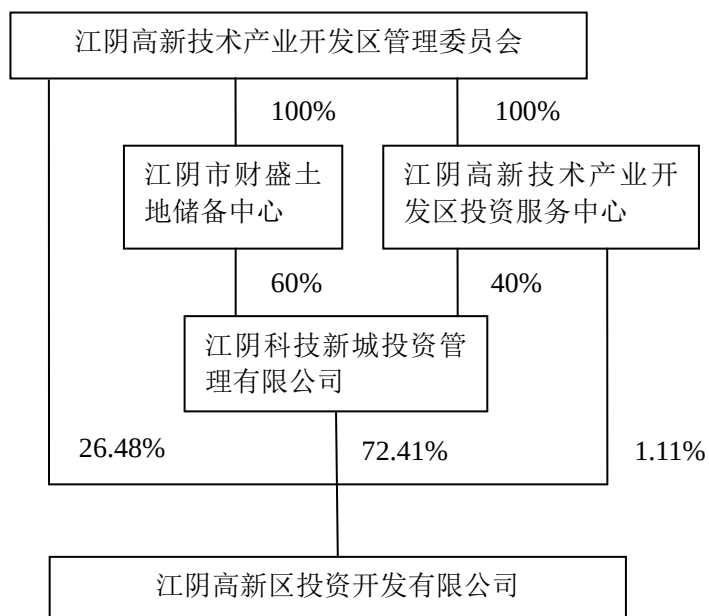
六、结论

公司是江阴高新区管委会指定的投融资和基础设施建设主体,公司所属地区经济发展稳定,城市化发展进程较快,为公司发展提供了良好的外部经营环境。公司作为江阴高新区的投融资主体,在资金注入和筹措、项目承接、财政补贴、资产划拨等方面得到了高新区管委会的有力支持,但公司目前的经营模式易受高新区经济环境的影响;公司应收款项净额占比较大,回款周期受公司建设工程进度和高新区财政拨付资金效率的影响。

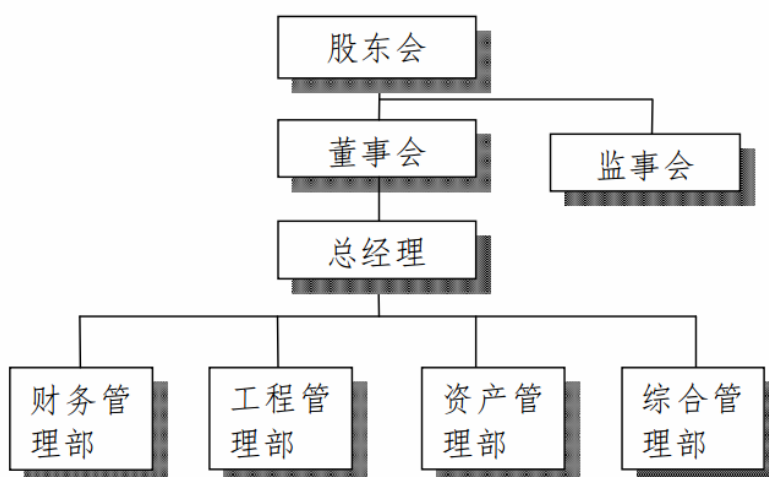
目前,公司资产以流动资产为主,资产质量一般,整体盈利能力偏弱;负债结构以非流动负债为主,总体债务负担重。未来伴随着城镇化进程的推动和高新区政府财政实力的增强,公司土地一级开发、基础设施、安置房建设业务将继续得到政府的有力支持。

考虑到公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保护能力较强,本期短期融资券到期不能偿还的风险低,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 1-3 截至 2017 年 9 月底公司合并范围一级子公司基本情况

(单位: 万元、%)

公司名称	注册资本	公司类型	持股比例	业务性质
江阴市财盛土地储备开发有限公司	20000	有限公司(法人独资)	100	土地储备、开发
江阴高新区开隆投资有限公司	3000	有限责任公司	100	资本运作
江阴高新区开泰投资有限公司	3000	有限责任公司	100	资本运作
江阴高新区开泰房屋拆迁有限公司	50	有限公司(法人独资)	100	房屋拆迁
江阴扬子江科技发展有限公司	10000	有限公司(法人独资)	100	网络、科技
江阴扬子江创智投资发展有限公司	10000	有限公司(法人独资)	100	资本运作
江阴龙泉置业有限公司	3000	有限责任公司(法人独资)	100	房地产开发

资料来源: 公司提供

附件 1-4 截至 2017 年 9 月底公司对外担保明细

(单位: 万元)

被担保方名称	担保金额
江阴临港新城开发建设有限公司	348214.00
江阴城市建设投资有限公司	325000.00
江阴临港创业投资有限公司	98000.00
江阴暨南建设开发有限公司	77000.00
江阴临港国有资产经营有限公司	60895.02
华欧德变速器有限公司	50000.00
江阴港城投资发展有限公司	50000.00
江阴临港新天地开发建设有限公司	42590.00
江阴市澄西资产经营管理有限公司	40000.00
江阴新港投资管理有限公司	32898.92
江阴市海港国际物流有限公司	30000.00
江阴苏南港口发展有限公司	28000.00
江阴港发投资有限公司	20000.00
江阴市春申现代农业发展有限公司	15500.00
江阴临港惠民新农村建设有限公司	15000.00
江苏江阴软件和文化创意产业发展有限公司	10000.00
江阴临港文化旅游发展有限公司	10000.00
江阴市澄西生态农业发展有限公司	10000.00
江阴市璜土城乡一体化建设发展有限公司	7900.00
江阴市黄金现代农业发展有限公司	6000.00
江阴高青建设有限公司	5000.00
江阴市保税物流中心有限公司	5000.00
江阴芙蓉湖旅游开发有限公司(月城)	4000.00
江阴市澄利资产经营投资有限公司	3000.00
江阴市青阳文化产业发展有限公司	3000.00
江阴市卧龙文化产业发展有限公司(月城镇人民政府)	3000.00
合 计	1299997.94

资料来源: 公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	17.86	29.95	42.45	19.12
资产总额(亿元)	203.55	253.23	330.48	298.24
所有者权益(亿元)	84.49	87.48	88.94	86.16
短期债务(亿元)	50.84	71.34	90.53	57.77
长期债务(亿元)	52.13	79.66	138.45	142.33
全部债务(亿元)	102.97	150.99	228.98	200.10
营业收入(亿元)	17.96	9.25	5.77	8.60
利润总额(亿元)	1.97	2.67	1.55	-2.70
EBITDA(亿元)	4.15	5.22	7.09	--
经营性净现金流(亿元)	-10.38	-23.30	-32.54	-7.16
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.23	0.10	0.05	--
存货周转次数(次)	1.41	0.59	0.21	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.04	0.02	--
现金收入比(%)	104.79	97.33	40.86	43.01
营业利润率(%)	51.12	34.89	52.17	12.63
总资本收益率(%)	1.96	1.85	2.04	--
净资产收益率(%)	2.33	3.04	1.74	--
长期债务资本化比率(%)	38.16	47.66	60.89	62.29
全部债务资本化比率(%)	54.93	63.32	72.02	69.90
资产负债率(%)	58.49	65.45	73.09	71.11
流动比率(%)	233.47	246.10	280.76	357.14
速动比率(%)	225.18	230.93	270.62	352.88
经营现金流动负债比(%)	-15.50	-27.06	-31.57	--
全部债务/EBITDA(倍)	24.83	28.94	32.30	--

注：1.2017 年 1~9 月财务数据未经审计；

2.现金类资产已扣除受限资金。

附件 3 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	(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	
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 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

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 江阴高新区投资开发有限公司 2018 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。

江阴高新区投资开发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。

江阴高新区投资开发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，江阴高新区投资开发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江阴高新区投资开发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，如发现江阴高新区投资开发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。

如江阴高新区投资开发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江阴高新区投资开发有限公司联系，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。