

信用等级公告

联合〔2019〕1833号

联合资信评估有限公司通过对苏州汾湖投资集团有限公司拟发行的2019年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定苏州汾湖投资集团有限公司2019年度第一期短期融资券信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年七月十日



苏州汾湖投资集团有限公司

2019 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规模: 5 亿元
本期短期融资券期限: 1 年
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: 2019 年 7 月 10 日

财务数据

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	18.23	24.91	16.19	18.76
资产总额(亿元)	252.15	263.48	276.73	284.67
所有者权益(亿元)	98.86	112.73	115.59	115.70
短期债务(亿元)	40.19	35.16	48.69	55.27
长期债务(亿元)	78.22	93.78	92.20	92.76
全部债务(亿元)	118.41	128.94	140.89	148.03
营业收入(亿元)	8.19	8.06	8.45	1.72
利润总额(亿元)	1.84	1.56	1.84	0.09
EBITDA(亿元)	2.31	2.00	2.56	--
经营性净现金流(亿元)	1.41	0.08	-3.83	-0.12
营业利润率(%)	8.40	5.26	6.90	7.73
净资产收益率(%)	1.75	1.28	1.39	--
资产负债率(%)	60.79	57.22	58.23	59.36
全部债务资本化比率(%)	54.50	53.36	54.93	56.13
流动比率(%)	315.33	437.93	371.32	340.90
经营现金流动负债比(%)	1.91	0.14	-5.83	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.24	0.43	0.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	51.30	64.37	54.94	--

注:1. 2016 年财务数据采用 2017 年新准则追溯调整数据; 2. 2019 年一季度财务数据未经审计; 3. 已将其他流动负债中的短期融资券计入短期债务和全部债务核算

分析师: 赵起峰 胡元杰 张建飞 李文强

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,苏州汾湖投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2019 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。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评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 江苏省汾湖高新区经济发展情况良好,一般预算收入不断增长,为公司提供了有利的外部环境。
2. 公司作为汾湖高新区重要的基础设施建设主体,具有区域竞争优势。
3. 江苏省汾湖高新区管理委员会在资金资产注入、补贴收入等方面给予公司持续的支持。

关注

1. 公司存货中土地规模较大,受限比例较高,土地资产变现时间与出让规模具有一定不确定性,资产流动性较弱。
2. 公司短期债务规模大,存在一定的短期支付压力。
3. 公司对外担保金额大,担保比率高,存在一定或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由苏州汾湖投资集团有限公司（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。

苏州汾湖投资集团有限公司

2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

苏州汾湖投资集团有限公司(以下简称“公司”)原名为苏州汾湖投资发展有限公司,是经吴江区人民政府《关于同意临沪经济区组建投资发展有限公司的批复》(吴政发〔2005〕194号文件)批准,由吴江临沪经济区管委会¹、吴江市芦墟镇集体资产经营公司和吴江市芦墟城市投资发展有限公司分别出资4500万元、500万元和500万元,于2005年12月注册成立的有限责任公司。后经过数次增资和股权结构变更,截至2019年3月底,公司注册资本和实收资本为30.00亿元。江苏省汾湖高新技术产业开发区管理委员会(以下简称“汾湖高新区管委会”)持股100%,为公司实际控制人。

公司经营范围:对实业投资、基础建设投资;资产管理收益;国内贸易(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2019年3月底,公司下辖25家子公司,公司本部设有资产部、综合部、财务部、工程部、投融资部和内审合规部6个职能部门。

截至2018年底,公司资产总额276.73亿元,所有者权益115.59亿元(含少数股东权益2.24亿元);2018年公司实现营业收入8.45亿元,利润总额1.84亿元。

截至2019年3月底,公司资产总额284.67亿元,所有者权益115.70亿元(含少数股东权益2.30亿元);2019年1—3月,公司实现营业收入1.72亿元,利润总额0.09亿元。

公司注册地址:吴江区黎里镇府前路北侧;法定代表人:杨亚峰。

¹因行政区划调整,2006年“吴江临沪经济区”更名为“江苏吴江汾湖经济开发区”;2012年,因区划调整,“江苏吴江汾湖经济开发区”更名为“江苏省汾湖高新技术产业开发区”(以下简称“汾湖高新区”)。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2019年注册额度为5亿元的短期融资券,本期计划发行2019年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)5亿元,期限1年,到期一次性还本付息。

公司计划将本期短期融资券所募集资金全部用于偿还有息债务。

三、主体长期信用状况

公司作为江苏省汾湖高新技术产业开发区(以下简称“汾湖高新区”)主要的基础设施建设主体,承担着汾湖高新区内的基础设施建设、保障房建设等,在资金资产注入、政府补贴等方面获得汾湖高新区财政及吴江区财政的较大支持。

江苏省汾湖高新区作为苏州市吴江区三大经济发展主力区域之一,2018年区域经济总量持续提升,综合实力不断增强。

公司主营业务包括汾湖高新区内基础设施建设、安置房建设销售和土地使用权转让。2016—2018年,公司分别实现主营业务收入7.59亿元、7.44亿元和7.70亿元,其收入主要来源于公司基础设施建设业务、土地使用权转让业务和安置房销售业务。收入规模受到项目结算进度和土地需求变化等因素影响而有所波动。安置房销售收入变动主要取决于政府安置进度。2019年1—3月,公司实现主营业务收入1.51亿元,主要来自土地使用权转让收入。

公司作为汾湖高新区建设主体,投资与经营主要取决于政府决策,对政府依赖程度较高。同时受公司经营业务公益性质所限,公司整体盈利能力较弱,公司利润总额对补贴收入的依

赖程度较高。目前公司整体资产质量一般，债务水平一般，短期债务规模大，债务结构有待改善。未来，随着汾湖高新区财政实力不断增强，税收收入稳步增长，公司将继续在汾湖高新区基础设施及保障房建设方面发挥重要作用，公司发展前景良好。

经联合资信评估，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

公司提供了采用《企业会计准则》编制的2016年度和2017—2018年度财务报表，中兴华

会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2019年一季度财务报表未经审计。

截至2018年底，公司资产总额276.73亿元，所有者权益115.59亿元（含少数股东权益2.24亿元）；2018年公司实现营业收入8.45亿元，利润总额1.84亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额284.67亿元，所有者权益115.70亿元（含少数股东权益2.30亿元）；2019年1—3月，公司实现营业收入1.72亿元，利润总额0.09亿元。

表1 公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

科 目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1—3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	18.15	7.80	24.68	10.44	15.8	6.48	18.76	7.54
其他应收款	36.49	15.68	47.46	20.08	65.98	27.08	67.01	26.95
存货	174.22	74.85	159.32	67.41	156.68	64.30	156.56	62.96
流动资产	232.75	100.00	236.35	100.00	243.68	100.00	248.66	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表

2016—2018年，公司流动资产稳中有升，年均复合增长2.32%。2018年底，公司流动资产243.68亿元，同比增长3.10%，主要系其他应收款增加所致。

2016—2018年，公司货币资金波动中有所下降，年均复合下降6.72%，2018年底，公司货币资金为15.80亿元，同比减少35.98%，主要系银行存款减少所致。其中受限货币资金1.00亿元，系定期存单质押。

2016—2018年，公司应收账款快速增长，主要系公司自2017年起将应收汾湖高新区财政局的项目转让款体现在应收账款（原计入其他应收款）。2018年底，公司应收账款3.91亿元，同比增长10.13%，主要系应收高新区财政局款项增加，2018年底应收高新区财政局款项3.90亿元。

2016—2018年，公司其他应收款快速增长，

年均复合增长34.46%。2018年底，公司其他应收款为65.98亿元，同比增长39.01%，主要系应收苏州市黎里城镇化建设有限公司、吴江市汾湖镇集体资产经营公司和苏州汾湖城区资产运营公司的款项增加所致。从账龄上看，1年以内的占70.67%，1至2年的占0.24%，3年以上的占17.24%，账龄较长的款项比重一般。从集中度来看，前五名欠款单位占其他应收款总额比重为78.35%，集中度高。公司其他应收款对象主要为政府相关部门和国有关联企业，主要为应收汾湖高新区财政局、苏州市黎里城镇化建设有限公司、吴江市汾湖镇集体资产经营公司、汾湖高新区管委会和苏州汾湖城区资产运营公司项目款和往来款。其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用。同时，根据汾湖高新区财政局2014年3月出具的《关于苏州汾湖投资集团有限公司应收款事项的确认》，2013

年底，公司应收汾湖高新区财政局及管委会的款项合计 52.17 亿元，汾湖高新区财政局将自 2014 年起按 10 年期限每年等额归还该款项 52.17 亿元。截至目前已按计划拨付到位。根据汾湖高新区财政局制定的归还公司其他应收款的还款计划，可减轻对公司的资金占用，缓解公司资金周转压力。

表 2 2018 年底公司其他应收款主要欠款单位
(单位: 万元、%)

单位名称	金额	占比
江苏省汾湖高新技术产业开发区财政局	316378.07	47.69
苏州市黎里城镇化建设有限公司	70677.04	10.65
吴江市汾湖镇集体资产经营公司	57413.80	8.65
江苏省汾湖高新技术产业开发区管委会	44058.30	6.64
苏州汾湖城区资产运营公司	31288.15	4.72
合计	519815.36	78.35

资料来源：公司审计报告

注：苏州市黎里城镇化建设有限公司的唯一股东是汾湖高新区管委会，吴江市汾湖镇集体资产经营公司和苏州汾湖城区资产运营公司的股东均为吴江区黎里镇人民政府

2016—2018 年，公司存货有所下降，年均复合下降 5.17%，2018 年底，公司存货 156.68 亿元，同比下降 1.66%，主要系公司将存货中的自有土地转让给政府，政府以招拍挂的方式对外出让所致。公司存货主要是土地资产 66.40 亿元、开发成本 90.14 亿元（包括基建项目成本、安置房成本和待摊项目成本等）和少量开发产品（已完工尚未交付的开发项目）。2018 年底，公司存货计提跌价准备 475.68 万元。2018 年底，公司存货中土地均为出让用地，用途以商住为主。

2019 年 3 月底，公司资产总额 284.67 亿元，较 2018 年底增长 2.04%，资产构成仍以流动资产为主（占 87.35%）。2019 年 3 月底，公司货币资金 18.76 亿元，较 2018 年底增长 18.75%，主要系融资规模增加；其他应收款为 67.01 亿元，存货为 156.56 亿元，均较 2018 年底变化不大。

截至 2019 年 3 月底，公司受限资产 58.88 亿元，其中包括 1.50 亿元货币资金、41.10 亿元土地使用权和 1.19 亿元的其他资产（存货-开发成本、固定资产、投资性房地产和无形资产等），子公司股权质押 15.09 亿元。受限土地占公司土地资产的 60.89%，受限比例较高。

总体看，公司资产中流动资产占比高，受其他应收款规模较大且回收期限较长、存货中土地资产抵押比例较高和变现具有一定的不确定性等因素影响，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2. 现金流分析

公司承担汾湖高新区基础设施建设职能，从事基建项目等业务活动产生的现金流在其经营活动现金流中体现，其中，经营性现金流入主要是基础设施和土地使用权转让、安置房销售回款（反映在销售商品、提供劳务收到的现金中）和政府补贴款、往来款等（反映在收到其他与经营活动有关的现金）；经营性现金流出主要是工程项目支出、购买土地使用权支出、安置房建设款及支付其他往来款。2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流入有所增长，年均复合增长 9.17%，2018 年为 20.80 亿元，较上年增长 10.10%；从收入实现质量来看，2016 年~2018 年，公司现金收入比分别为 83.35%、37.47% 和 100.33%，2018 年现金收入比明显提高。2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 1.41 亿元和 0.08 亿元和 -3.83 亿元，2018 年现金流量净额由正转负，主要系当期往来款支出规模扩大所致。

公司投资活动产生的现金流入主要为收回投资收到的现金，投资活动产生的现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金以及投资支付的现金。2016—2018 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -1.40 亿元、-8.99 亿元和 -2.90 亿元，其中，2017 年投资活动产生的现金净流出规模较大，主要系当年支付 8 亿元购买苏州市汾湖城乡一

体化建设有限公司股权。

筹资活动方面，筹资活动现金流入主要为借款和发行债券收到的现金，近三年，公司筹资活动现金流入规模不断下降，年均复合下降10.05%，2018年为62.63亿元，较上年下降10.56%；2018年，公司吸收投资收到的现金为0.22亿元；公司借款所收到的现金为47.90亿元，同比增长20.91%，其中包括发行17.00亿元超短期融资券；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息、承兑汇票保证金以及关联单位借款（反映在支付其他与筹资活动有关的现金中）。2018年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-0.65亿元。

2019年1—3年，公司经营活动现金流净额为-0.12亿元；投资活动现金流量净额为-2.88亿元，主要系投资子公司支付的现金；筹资活动产生的现金流量净额为5.46亿元。

表3 2016—2018年公司现金流情况
(单位：亿元、%)

项目	2016年	2017年	2018年
经营活动产生的现金流量净额	1.41	0.08	-3.83
投资活动产生的现金流量净额	-1.40	-8.99	-2.90
筹资活动产生的现金流量净额	-4.67	18.09	-0.65
现金收入比	83.35	37.47	100.33

资料来源：公司审计报告

总体看，公司作为汾湖高新区重要的基础设施建设主体，公司经营活动现金流受往来资金波动影响较大；公司投资力度较大，投资活动现金流净额仍为负；受公司偿还债务和关联单位借款金额较大影响，公司筹资活动现金流净额为负。

3. 短期偿债能力

从短期偿债指标看，2016—2018年，公司流动比率波动增长，2018年底为371.32%；速动比率亦波动增长，2018年底为132.58%。由于公司流动资产以大额土地存货和应收类款项为主，公司实际短期偿债能力可能弱于上述指标。

2016—2018年，经营活动现金流量净额对流动负债的保障能力不断下降，2018年公司经营现金流动负债比为-5.83%，较上年减少5.97个百分点。2019年3月底，公司现金类资产18.76亿元，为短期债务的0.34倍。总体来看，公司短期债务规模大，存在一定的短期支付压力。

截至2019年3月底，公司共获得各商业银行累计授信总额112.89亿元，已使用74.97亿元，剩余37.92亿元，公司间接融资渠道较畅通。

对外担保方面，2019年3月底，公司合并口径对外担保余额总计49.31亿元，担保比率42.62%。被担保对象以国企为主，对国企的担保余额占比为91.64%，其中：担保余额前三名的苏州市黎里城镇化建设有限公司、苏州汾湖城区资产运营有限公司、苏州市汾湖现代农业投资发展有限公司均为区域内其他国有企业；永鼎集团有限公司是上市公司江苏永鼎股份有限公司（股票代码：600105.SH）的控股股东，位于汾湖高新区范围内。目前，被担保企业正常经营，但考虑到公司对外担保规模大、担保比率较高，公司存在一定或有负债风险。

表4 2019年3月底公司对外担保情况

被担保单位	担保余额 (万元)	担保类型
苏州汾湖城区资产运营有限公司	77000.00	保证
	78000.00	抵押
苏州市黎里城镇化建设有限公司	109650.00	保证
	90260.00	抵押
苏州市汾湖现代农业投资发展有限公司	75000.00	保证
永鼎集团有限公司	29700.00	保证
江苏永鼎控股有限公司	11500.00	保证
吴江临沪投资发展有限公司	22000.00	抵押
合计	493110.00	--

资料来源：公司提供

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（银行版）（机构信用代码为G1032058400162790R），截至2019年4月4日，公司（本部）未结清的信贷信息记录良好，已结清信贷信息中存在1笔关注类贷款和1笔关注

类银行承兑汇票及1笔欠息记录（已于2008年3月21日结清）。根据公司出具的《关注情况说明》，关注类贷款均已按相关合同约定按时归还结清，但由于华夏银行当时对所有政府融资平台、类平台类企业全部列入关注类，故公司该笔贷款在关注类中；关注类银行承兑汇票已正常到期解付，未出现银票垫款情况，但由于操作异常，银行系统也无法及时删除，致使上述银行承兑汇票被列为关注类。

五、本期短期融资券偿债能力分析

公司本期短期融资券拟发行规模为5.00亿元，相当于2019年3月底公司短期债务和全部债务的9.05%和3.38%。

2019年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为59.36%和56.13%；以公司2019年3月底财务数据为基础，假设其他因素不变，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60.06%和56.95%，公司债务负担小幅上升。考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还本息债务，公司实际债务负担将低于预测值。

2019年3月底，剔除受限资金后，公司现金类资产为17.26亿元，为本期短期融资券拟发行规模的3.45倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较强。

2016—2018年，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障倍数分别为3.49倍、3.78倍和4.16倍；经营活动现金净流量对本期短期融资券的保障倍数分别为0.28倍、0.02倍和-0.77倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较强。

总体看，经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的覆盖能力较强。

六、结论

近年来，江苏省吴江区和汾湖高新区财政实力不断增强，地方可支配财力保持较快增长，

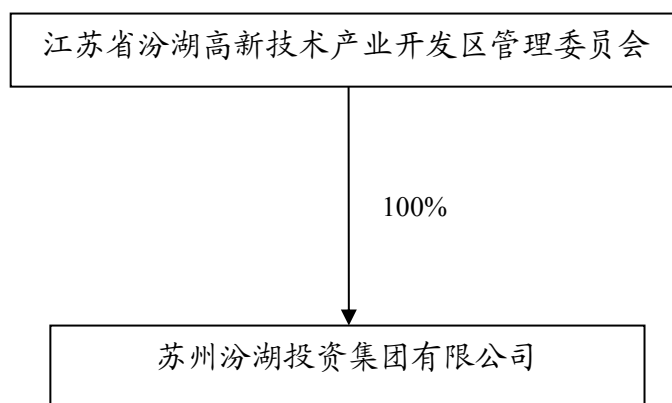
为公司经营发展提供良好外部环境。公司作为汾湖高新区重要的基础设施建设主体，主要负责汾湖高新区的基础设施建设和安置房建设，在资金资产注入、政府补贴等方面获得汾湖高新区管委会的持续支持。

近年来，随着公司承担汾湖高新区范围内基础设施建设任务的不断增加，公司债务规模持续上升，短期债务规模大，且受公司经营特性所限，公司整体盈利能力较弱，对政府财政资金的依赖性较强。随着汾湖高新区建设不断完善，招商引资不断推进，基础设施建设和土地资源需求持续，有利于推动公司整体业务平稳发展。

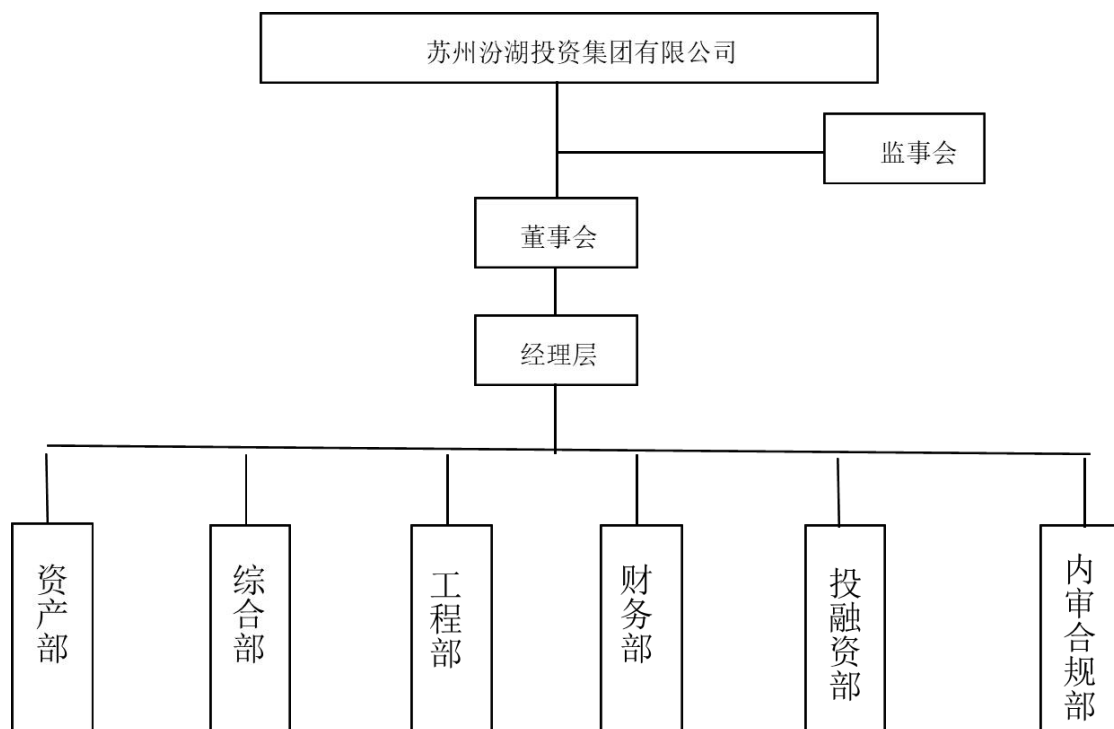
公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度较强。

总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织架构图



附件 2 截至 2019 年 3 月底公司合并范围子公司情况

序号	子公司名称	注册资本	直接持股比例 (%)	间接持股比例 (%)	取得方式
1	吴江大众交通汽车服务有限公司	200 万元	100		投资设立
2	吴江汾湖国际会议中心有限公司	100 万元	100		投资设立
3	苏州市北厍水产养殖有限公司	80 万元	100		投资设立
4	吴江临沪国际物流有限公司	15000 万元	66.67		投资设立
5	吴江汾湖土方工程有限公司	10000 万元	99.50	0.50	投资设立
6	吴江汾湖污水处理有限公司	20000 万元	100		投资设立
7	苏州市汾湖南部污水处理有限公司	1000 万元		100	投资设立
8	苏州市吴江区芦墟污水处理有限公司	3200 万元		100	划转
9	苏州市汾湖西部污水处理有限公司	2000 万元		100	投资设立
10	苏州汾湖市政养护有限公司	10000 万元		100	投资设立
11	苏州市汾湖黎花污水处理有限公司	2000 万元		100	投资设立
12	吴江汾湖城市投资发展有限公司	40000 万元	98.50	1.50	投资设立
13	吴江市振兴资源开发有限公司	5000 万元		100	投资设立
14	吴江汾湖科技创业投资发展有限公司	50880 万元		100	投资设立
15	吴江汾湖科技创业服务有限公司	200 万元		100	投资设立
16	苏州复寰环境生物新技术有限公司	200 万元		100	投资设立
17	江苏集萃光电检测中心有限公司	10000 万元		100	投资设立
18	苏州汾湖城建房产开发有限公司	3200 万元	100		投资设立
19	吴江市心缘物业有限公司	50 万元		100	投资设立
20	吴江汾湖古镇保护开发有限公司	170500 万元	90.85		投资设立
21	苏州市黎里文化旅游发展有限公司	500 万元		90.85	投资设立
22	苏州市汾湖城乡一体化建设有限公司	80000 万元	100		非同一控制下的合并
23	苏州汾投资本管理有限公司	300 万元	70		投资设立
24	苏州汾湖高新控股有限公司	200000 万元	90		投资设立
25	苏州市吴江区汾湖代建项目管理有限公司	1000 万元	100		投资设立

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	18.23	24.91	16.19	18.76
资产总额(亿元)	252.15	263.48	276.73	284.67
所有者权益(亿元)	98.86	112.73	115.59	115.70
短期债务(亿元)	40.19	35.16	48.69	55.27
长期债务(亿元)	78.22	93.78	92.20	92.76
全部债务(亿元)	118.41	128.94	140.89	148.03
营业收入(亿元)	8.19	8.06	8.45	1.72
利润总额(亿元)	1.84	1.56	1.84	0.09
EBITDA(亿元)	2.31	2.00	2.56	--
经营性净现金流(亿元)	1.41	0.08	-3.83	-0.12
财务指标				
销售债权周转次数(次)	29.31	4.16	2.09	--
存货周转次数(次)	0.04	0.04	0.05	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	83.35	37.47	100.33	58.61
营业利润率(%)	8.40	5.26	6.90	7.73
总资本收益率(%)	0.85	0.62	0.71	--
净资产收益率(%)	1.75	1.28	1.39	--
长期债务资本化比率(%)	44.17	45.41	44.37	44.50
全部债务资本化比率(%)	54.50	53.36	54.93	56.13
资产负债率(%)	60.79	57.22	58.23	59.36
流动比率(%)	315.33	437.93	371.32	340.90
速动比率(%)	79.29	142.73	132.58	126.26
经营现金流动负债比(%)	1.91	0.14	-5.83	--
全部债务/EBITDA(倍)	51.30	64.37	54.94	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.24	0.43	0.33	--

注：1. 2016 年财务数据采用 2017 年新准则追溯调整数据；2. 2019 年一季度数据未经审计；3. 已将其其他流动负债中的（超）短期融资券计入短期债务和全部债务核算

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 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 4-3 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

联合资信评估有限公司关于 苏州汾湖投资集团有限公司 2019 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。

苏州汾湖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。

苏州汾湖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，苏州汾湖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苏州汾湖投资集团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，如发现苏州汾湖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。

如苏州汾湖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苏州汾湖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。