

信用等级公告

联合〔2019〕1348号

联合资信评估有限公司通过对榆林市城市投资经营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,确定榆林市城市投资经营集团有限公司2019年度第一期短期融资券的信用等级为A-1,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年六月十二日



榆林市城市投资经营集团有限公司

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

债项信息:

本期短期融资券发行规模: 10 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
募集资金用途: 置换有息债务

评级时间: 2019 年 6 月 12 日

财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	24.67	29.36	33.40	31.31
资产总额(亿元)	406.28	423.20	439.27	445.49
所有者权益(亿元)	159.24	161.90	187.17	187.92
短期债务(亿元)	46.09	28.62	39.97	31.73
长期债务(亿元)	84.21	130.49	117.78	131.08
全部债务(亿元)	130.30	159.11	157.75	162.81
营业收入(亿元)	10.65	14.16	13.78	2.29
利润总额(亿元)	0.10	0.00	0.69	0.07
EBITDA(亿元)	5.59	6.52	8.10	--
经营性净现金流(亿元)	2.88	11.72	14.73	1.07
营业利润率(%)	-5.58	-6.19	-0.39	-28.04
净资产收益率(%)	0.14	0.14	0.18	--
资产负债率(%)	60.81	61.74	57.39	57.82
全部债务资本化比率(%)	45.00	49.57	45.73	46.42
流动比率(%)	233.05	293.97	248.09	278.93
经营现金流动负债比(%)	3.94	21.26	22.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	23.31	24.42	19.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.60	0.68	1.01	--

注: 1. 2019 年一季度财务数据未经审计; 2. 长期债务包括长期应付款中融资租赁款

分析师: 赵传第 许狄龙

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, 榆林市城市投资经营集团有限公司 (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很低。

优势

- 近年来, 榆林市地方经济稳步增长, 财政实力大幅提升, 整体财政实力较强, 为公司发展提供了良好的外部环境。
- 公司作为榆林市政府授权的唯一基础设施建设和供水、供电、供热等公用事业的运营主体, 区域垄断优势突出。
- 近年来, 公司得到榆林市政府在资产注入、城建资金、股权划拨、财政补贴和地方政府债务置换等方面的大力支持。

关注

- 公司应收类款项占用资金明显, 存货中土地资产变现能力受土地市场和区域土地出让政策影响较大, 资产流动性较弱。
- 近年来, 公司债务规模呈增长趋势, 实际债务负担较重。
- 公司期末货币资金受限比例较高, 短期债务规模较大, 存在一定短期支付压力。

声 明

一、本报告引用的资料主要由榆林市城市投资经营集团有限公司（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。

榆林市城市投资经营集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

榆林市城市投资经营集团有限公司（以下简称“公司”）系经榆林市政府“榆政发〔2006〕97号”文件批准成立的国有独资公司，初始注册资本3.00亿元。后经增资，截至2019年3月底，公司注册资本8.00亿元，已全部实收到位，榆林市国有资产监督管理委员会（以下简称“榆林市国资委”）持有公司100%股权，榆林市政府为公司唯一股东和实际控制人（见附件1-1）。

公司经营范围：城市建设项目投资、建设与管理；城市建设资金的筹措与管理；参与榆林城区经济适用住房及城区改造、房地产开发；土地一级开发；受市政府委托、行使统建代建的管理职能和市政府投资项目的股权代表人职责；市政府授权范围内国有资产的经营管理、监督。

截至2019年3月底，公司本部内设综合办公室、发展规划部、财务管理部、党群工作部、人力资源部、资金管理中心、合规审计部、政府项目中心、安技环保部和信息中心共10个职能部门；拥有纳入合并范围子公司19家（见附件1-2）。

截至2018年底，公司合并资产总额439.27亿元，所有者权益187.17亿元（其中少数股东权益7.86亿元）；2018年，公司实现营业收入13.78亿元，利润总额0.69亿元。

截至2019年3月底，公司合并资产总额445.49亿元，所有者权益187.92亿元（其中少数股东权益7.88亿元）；2019年1-3月，公司实现营业收入2.29亿元，利润总额0.07亿元。

公司注册地址：陕西省榆林市高新技术产业园区沙河路财富中心6、7、8楼；法定代

表人：王连祥。

二、本期短期融资券概况

公司于2018年注册短期融资券额度20.00亿元，并于2018年发行“18榆林城投CP001”10.00亿元；本次公司计划在注册额度内发行2019年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行规模为10.00亿元，期限365天。本期短期融资券所筹资金将用于置换公司有息债务。

三、主体长期信用状况

近年来，榆林市经济稳步增长，财政实力大幅提升，整体财政实力较强，为公司创造了良好的外部环境。公司作为榆林国资委下属的唯一从事基础设施建设和公用事业经营的主体，负责榆林市范围内的基础设施建设、供水、供电、供热、供气等业务，在外部环境、区域地位及政府支持等方面具备显著优势。

近年来，公司资产规模小幅增长，资产构成以非流动资产为主，但其中市政公司道路及桥梁项目占比较大，资产流动性较弱，资产质量一般，所有者权益质量一般；负债规模小幅波动，实际债务负担较重；营业收入规模呈增长趋势，盈利能力弱，利润总额依赖于政府补贴。

未来，随着榆林市地方经济持续发展，地方政府对公司的支持有望延续，联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估，联合资信确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

2016-2018 年，公司资产规模逐年增长，年均复合增长 3.98%，主要来自非流动资产的增加；2018 年底，公司资产总额同比增长 3.80% 至 439.27 亿元，资产结构以非流动资产为主，占比 63.16%。

2016-2018 年，公司流动资产不断下降，年均复合下降 2.59%，主要来自存货和应收账款的减少；2018 年底，公司流动资产 161.85 亿元，同比变化不大，主要由货币资金（占 20.61%）、其他应收款（占 26.26%）和存货（占 44.75%）构成。

2016-2018 年，公司货币资金稳步增长，年均复合增长 16.71%，主要来自经营活动流入的资金；2018 年底，公司货币资金同比增长 14.11% 至 33.36 亿元，其中银行存款占比 99.99%。

2016-2018 年，公司应收账款大幅下降，年均复合下降 73.32%，系榆林市财政局支付欠款；2018 年底，公司应收账款 0.59 亿元，同比下降 92.16%。

2016-2018 年，公司其他应收款逐年增长，年均复合增长 10.16%，主要系与榆林市财政局往来款增加；2018 年底，公司其他应收款同比增长 12.05% 至 42.50 亿元，累计计提坏账准备 2.04 亿元，计提比率 4.57%。集中度方面，公司其他应收款主要为与榆林市财政局、榆横工业区管委会和空港管委会土地储备中心往来款，分别占比 61.38%、12.90% 和 10.39%，集中度高；账龄方面，1 年以内占比 17.45%，1-2 年占比 14.80%，2-3 年占比 11.19%，3 年以上占比 56.56%，账龄偏长。总体看，公司其他应收款主要为应收榆林市政府部门款项，安全性较高；但考虑到其规模较大，对公司资金占用明显。

2016-2018 年，公司存货有所下降，年均复合下降 7.94%，主要系 2017 年商品房项目

结转成本和明珠 CBD 项目部分土地被榆林市政府收回；2018 年底，公司存货 72.43 亿元，同比变化不大，主要为开发成本（占 99.48%），包括土地使用权和自建项目成本。

2019 年 3 月底，公司流动资产 161.85 亿元较上年底变化不大。近年来，公司流动资产不断下降；流动资产中应收类款项和土地资产占比较大，应收类款项对公司资金占用明显，土地资产变现能力受土地市场和区域土地出让政策影响较大；总体看，公司资产流动性较弱。

2. 现金流分析

经营活动方面，2016-2018 年，公司经营活动现金流入量快速增长，年均复合增长 33.14%，主要系收到财政局回款及预收售楼款；2018 年，公司经营活动现金流入量 29.55 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 23.08 亿元，收到的政府财政补贴 6.23 亿元。2016-2018 年，公司现金收入比维持在较高水平，近三年分别为 94.26%、94.23% 和 167.49%，收现质量较好。2016-2018 年，公司经营活动现金流出量有所波动；2018 年，公司经营活动现金流出同比增长 47.34% 至 14.83 亿元；主要由商品房建设支出、购买公用事业板块所需原材料等构成。2016-2018 年，公司经营活动现金净流量分别为 2.88 亿元、11.72 亿元和 14.73 亿元，经营获现能力不断增强。

投资活动方面，2016-2018 年，公司投资活动流入量波动增长，年均复合增长 52.21%，除 2017 年收回土储款项 3.03 亿元外，其余主要由收到政府拨入的基础设施建设资金构成；2018 年，公司投资活动流入量 16.43 亿元。2016-2018 年，公司投资活动流出量波动下降，年均复合下降 7.29%，主要系市政公司道路及桥梁项目投入不断下降所致；2018 年，公司投资活动流出量 21.57 亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现

金 13.21 亿元，主要系市政公司道路及桥梁项目投入；棚改资金转贷 7.62 亿元。2016-2018 年，公司投资活动现金净额分别为-18.01 亿元、-22.57 亿元和-5.14 亿元。

筹资活动方面，2016-2018 年，公司筹资活动流入量波动中有所下降，年均复合下降 9.86%；2018 年，公司筹资活动流入量 41.41 亿元，其中取得银行借款 23 亿元、发行短期融资券 10 亿元、发行其他直接融资产品 7 亿元、通过融资租赁融资 1 亿元。2016-2018 年，公司筹资活动流出量波动增长，年均复合增长 20.07%，主要系偿还债务本息增加；2018 年，公司筹资活动流入量 48.60 亿元，其中偿还债务本息 43.33 亿元、偿还融资租赁款 5.27 亿元。2016-2018 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 17.26 亿元、18.55 亿元和 -7.20 亿元。

表 1 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年	2018 年
经营活动现金流入量	16.67	21.79	29.55
经营活动现金流出量	13.79	10.06	14.83
经营活动现金净流量	2.88	11.72	14.73
投资活动现金净流量	-18.01	-22.57	-5.14
筹资活动现金净流量	17.26	18.55	-7.20
现金收入比	94.26	94.23	167.49

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019 年 1-3 月，公司经营活动现金净流量 1.07 亿元；投资活动现金净流量 0.54 亿元；筹资活动现金净流量-4.07 亿元。

总体看，公司现金收入质量好，经营获现能力不断增强，但存续债务规模较大，对外部融资仍依赖。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，公司近三年流动比率和速动比率呈增长趋势，2018 年底分别为 248.09%和 137.07%；2019 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 278.93%和 150.95%；考虑到流动资产中应收类款项及存

货规模较大，其变现能力受土地市场和政府拨付效率等影响较大，公司实际短期偿债能力或弱于指标值。2016-2018 年，公司经营现金流动负债比呈增长趋势，2018 年为 22.58%，经营性活动现金净流量对流动负债保障能力尚可。截至 2019 年 3 月底，公司非受限现金类资产 18.61 亿元，为公司短期债务的 0.59 倍。总体看，公司存在一定短期支付压力。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司债务的影响

公司本期短期融资券拟发行规模 10.00 亿元，分别为 2019 年 3 月底公司短期债务和全部债务的 31.52%和 6.14%，本期短期融资券的发行对公司现有债务规模和结构存在一定影响。

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 57.82%和 46.42%；以该期财务数据为基础，不考虑其他因素，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 58.74%和 47.91%，公司债务负担有所加重。考虑到公司本期短期融资券募集资金用于置换有息债务，公司实际债务比率小于上述模拟值。

2. 本期短期融资券偿债能力分析

2016-2018 年，公司的经营活动现金流入量分别为 16.67 亿元、21.79 亿元和 29.55 亿元，分别为本期短期融资券拟发行规模的 1.67 倍、2.18 倍和 2.96 倍。公司经营活动产生的现金流量净额分别为 2.88 亿元、11.72 亿元和 14.73 亿元，分别为本期短期融资券拟发行规模的 0.29 倍、1.17 倍和 1.47 倍。截至 2019 年 3 月底，公司现金类资产对本期短期融资券保障倍数为 3.13 倍。

总体看，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保障能力较好。

六、结论

榆林市近年来经济稳步增长，财政实力大幅提升，整体财政实力较强，为公司创造了良好的外部环境。

公司作为代表榆林市政府从事城市基础设施建设投融资的唯一实体，承担了供水、供电、供热、供气等公用业务，以及榆林市范围内的基础设施建设。近年来，榆林市政府在资产注入、城建资金、财政补贴和地方政府债务置换方面给予公司大力支持。

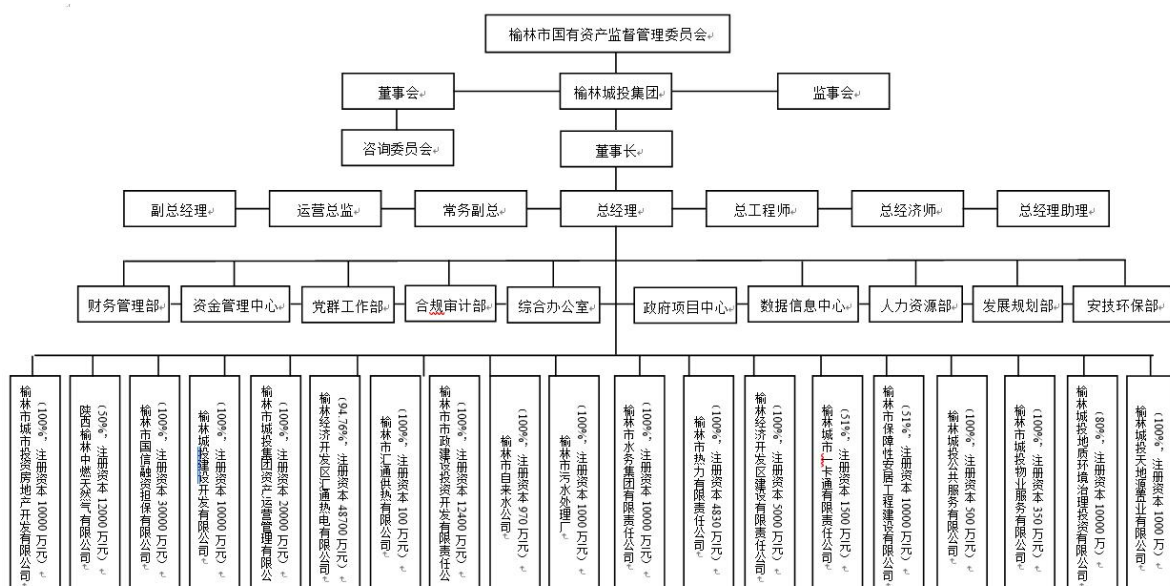
近年来，公司资产规模小幅增长，资产构成以非流动资产为主，但其中市政公司道路及桥梁项目占比较大，资产流动性较弱，资产质量一般，所有者权益质量一般；负债规模小幅波动，实际债务负担较重；营业收入规模呈增长趋势，盈利能力弱，利润总额依赖于政府补贴。

良好的外部经营环境和有力的政府支持将有助于公司保持经营稳定性，并对公司信用基本面形成有效支撑。

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保障能力较好。

基于对公司主体长期信用状况和本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 公司股权结构图及组织架构图



附件 1-2 截至 2018 年底公司合并范围子公司情况

子公司名称	持股比例 (%)	注册资本 (万元)	经营范围
榆林市城市投资房地产开发有限公司	100.00	10000.00	房地产开发、物业管理（凭资质经营）；建筑材料、五金交电、水泥制品、钢材的销售；房地产信息咨询
陕西榆林中燃天然气有限公司	50.00	12000.00	管道燃气（天然气）输配供应；燃气器具及配件的销售、安装、维修
榆林今创传媒文化发展有限公司	75.00	240.00	广告设计、制作、代理、发布；多媒体开发及技术服务；企业形象策划与宣传；文化旅游项目策划及投资；市场营销及信息咨询服务
榆林市国信融资担保有限公司	100.00	30000.00	贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保业务及其他法律、法规许可的融资性担保业务；诉讼保全担保、履约担保以及有担保有关的融资咨询、财务顾问业务和自有资金进行的投资
榆林城投建设开发有限公司	100.00	10000.00	房屋建筑工程施工、路桥工程施工、市政工程施工、土建工程施工、园林绿化工程施工（凭资质经营）；城市基础设施、公共设施投资、建设；房地产开发、物业管理（凭资质经营）；工程建设项目管理、物业项目建设运营管理；商品混凝土、建筑材料、五金、化工产品（危险化学品除外）、消防设备、地板砖、卫生洁具、电线电缆的销售；架材租赁
榆林市城投集团资产运营管理有限公司	100.00	20000.00	在市政府授权范围内进行国有资产投资及管理；房地产销售
榆林经济开发区汇通热电有限公司	94.76	48662.00	热力、电力生产销售
榆林市汇通供热有限公司	100.00	100.00	建设集中供热管网和热力交换站；热电其他项目的建设；开发区集中采暖供热
榆林市市政建设投资开发有限责任公司	100.00	12404.00	城市建设投资；基础设施建设及房地产开发（凭资质经营）；建筑材料销售
榆林市自来水公司	100.00	970.00	自来水的生产及销售；供水、给排水、管道工程专业承包三级、水暖机电设备维修、水暖电材料销售；劳保用品销售；水质检测
榆林市污水处理厂	100.00	1000.00	市区内污水处理和排放，污水管网、泵站和倒虹管的建设、运营、管理与维护，实施污水净化回用工程，污水处理费的收缴
榆林市水务集团有限责任公司	100.00	10000.00	水资源的开发、利用和经营管理，受政府授权的商业性用水项目的组织论证，水资源项目的投资管理；企业管理服务
榆林市热力有限责任公司	100.00	4830.00	城市集中供热；供热设施建设；换热站的设计、建设、管理；热力管道的设计、安装、维修；热力管道及设备的防腐、保温；热力生产、运行、输配、供应；房屋租赁
榆林经济开发区建设有限责任公司	100.00	5000.00	开发区土地平整及基础设施的建设和经营管理；开发区房地产开发、物业管理、绿化（凭资质经营）及经营管理；筹措开发区基础设施建设资金，对外投资
榆林城市一卡通有限责任公司	51.00	2078.80	城市一卡通 IC 卡的制作、发售、结算及系统投资、建设和管理；便民服务；户外广告、设计、制作、代理发布
榆林市保障性安居工程建设有限公司	100.00	10000.00	保障性住房的建设管理；经营性资产的管理；房地产开发；房屋租赁
榆林城投公共服务有限公司	100.00	500.00	公共自行车、停车场的运营管理服务及管理系统技术咨询；房屋租赁；广告设计、制作及代理；多媒体开发及技术服务
榆林市城投物业服务有限公司	100.00	350.00	物业服务；物业信息咨询；绿化工程施工
榆林城投地质环境治理投资有限公司	80.00	10000.00	地质环境、生态环境综合治理；土地整理；煤炭仓储、运输及销售；太阳能光伏发电项目投资开发；旅游文化产业投资；特色小镇、乡村投资开发及建设；生态景观工程；园林绿化；造林和更新

资料来源：公司审计报告

附件 2 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)	24.67	29.36	33.40	31.31
资产总额(亿元)	406.28	423.20	439.27	445.49
所有者权益(亿元)	159.24	161.90	187.17	187.92
短期债务(亿元)	46.09	28.62	39.97	31.73
长期债务(亿元)	84.21	130.49	117.78	131.08
全部债务(亿元)	130.30	159.11	157.75	162.81
营业收入(亿元)	10.65	14.16	13.78	2.29
利润总额(亿元)	0.10	0.00	0.69	0.07
EBITDA(亿元)	5.59	6.52	8.10	--
经营性净现金流(亿元)	2.88	11.72	14.73	1.07
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.29	1.76	3.34	--
存货周转次数(次)	0.13	0.18	0.19	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	94.26	94.23	167.49	116.14
营业利润率(%)	-5.58	-6.19	-0.39	-28.04
总资本收益率(%)	1.14	1.23	1.27	--
净资产收益率(%)	0.14	0.14	0.18	--
长期债务资本化比率(%)	34.59	44.63	38.62	41.09
全部债务资本化比率(%)	45.00	49.57	45.73	46.42
资产负债率(%)	60.81	61.74	57.39	57.82
流动比率(%)	233.05	293.97	248.09	278.93
速动比率(%)	116.30	161.95	137.07	150.95
经营现金流动负债比(%)	3.94	21.26	22.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	23.31	24.42	19.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.60	0.68	1.01	--

注：1.2019 年一季度财务数据未经审计；2.长期债务包括长期应付款中融资租赁款

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	
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 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 榆林市城市投资经营集团有限公司 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。

榆林市城市投资经营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。

榆林市城市投资经营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，榆林市城市投资经营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榆林市城市投资经营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，如发现榆林市城市投资经营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，联合资信将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如榆林市城市投资经营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榆林市城市投资经营集团有限公司联系，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。