

信用等级公告

联合[2015] 123 号

联合资信评估有限公司通过对云南省工业投资控股集团有限责任公司及其拟发行的 2015 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

云南省工业投资控股集团有限责任公司
2015 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
二零一五年六月二十五日

云南省工业投资控股集团有限责任公司

2015 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: 5 亿元

本期短期融资券期限: 366 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 偿还银行贷款及补充营运资金

评级时间: 2015 年 6 月 25 日

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,云南省工业投资控股集团有限责任公司(以下简称“公司”)拟发行的 2015 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。

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	35.73	28.38	36.09	33.82
资产总额(亿元)	304.00	302.04	328.35	332.17
所有者权益(亿元)	98.93	102.59	116.02	117.56
短期债务(亿元)	11.68	14.05	23.03	17.09
全部债务(亿元)	51.14	56.20	74.94	77.81
营业收入(亿元)	63.28	75.70	67.44	9.07
利润总额(亿元)	6.42	6.71	5.02	-0.18
EBITDA(亿元)	9.52	10.98	11.35	--
经营性净现金流(亿元)	-4.13	-9.08	-8.09	-3.73
净资产收益率(%)	5.05	4.83	3.05	--
资产负债率(%)	67.46	66.03	64.67	64.61
速动比率(%)	101.16	91.22	103.65	101.63
EBITDA 利息倍数(倍)	4.28	3.03	1.87	--
经营现金流流动负债比(%)	-6.32	-13.72	-12.29	--
现金偿债倍数(倍)	7.15	5.68	7.22	6.76

注: 1.2015 年一季度财务数据未经审计;

2.其他流动负债中包含短期融资券,已调至短期债务中。

优势

1. 公司作为云南省政府定位的工业投资平台,是引导云南省工业经济实现产业结构优化和升级的驱动器,产业与资本结合的重要平台,国有资本价值化经营的主体,战略地位突出。
2. 在工业投资领域,公司拥有云南省对其在投资项目和资源储备方面指导及政策倾斜优势,政府支持力度强。
3. 公司现金类资产、经营活动现金流入量及可供出售金融资产对本期短期融资券保护程度高。

关注

1. 2014 年公司四大主业受国内宏观经济增幅放缓影响,整体盈利能力有所下降,整体盈利能力仍然偏弱。
2. 公司流动资产中存货及预付账款占比较高,资产流动性一般。
3. 公司作为云南省属重点企业之一,承担了云南省基础设施和公用设施领域内的转贷资金,该部分资产由云南省财政负责偿还,不构成公司自身债务。但该部分资产无法为公司带来经济效益,且可能存在财政偿还不及时风险。

分析师

于芷崧 姜帆

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

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）与云南省工业投资控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与云南省工业投资控股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，未因云南省工业投资控股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云南省工业投资控股集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、云南省工业投资控股集团有限公司 2015 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。

一、主体概况

云南省工业投资控股集团有限责任公司（以下简称“公司”或“云南工投集团”）的前身是云南省国有资产经营有限责任公司（以下简称“云南国资公司”），云南国资公司是经云南省政府云政发[2000]165号文批准，于2000年10月由原云南省国有资产持股经营公司与原云南省技术进步投资公司合并组建的国有独资公司，注册资本金100000万元。后根据《云南省人民政府关于组建云南省工业投资控股集团有限责任公司的批复》（云政复[2008]第9号）的规定，2008年5月云南省国资委以其持有的云南国资公司的全部股权及云天化集团有限责任公司（以下简称“云天化集团”）、昆明钢铁控股有限公司（以下简称“昆钢公司”）、云南铜业（集团）有限公司（以下简称“云铜集团”）、云南冶金集团股份有限公司（以下简称“云冶集团”）、云南锡业（集团）控股有限责任公司（以下简称“云锡集团”）的部分现金出资组建云南工投集团，注册资本金46亿元，工商登记注册号为530000000012544，后经省国资委增资扩股，截至2015年3月底公司注册资本金64亿元。各股东出资额及持股比例见表1。

表1 公司现有股东持股情况

股东单位	出资 (万元)	出资比例(%)
云南省国资委	522752	81.68
云天化集团有限责任公司	32000	5.00
昆明钢铁控股有限公司	21312	3.33
云南铜业（集团）有限公司	21312	3.33
云南冶金集团股份有限公司	21312	3.33
云南锡业集团（控股）有限责任公司	21312	3.33
合计	640000	100

资料来源：公司提供

公司经营范围包括：法律、法规允许范围内的各类产业和行业的投融资业务、资产经营、企业购并、股权交易、国有资产的委托理财和国有资产的委托处置；国内及国际贸易；经云南省人民政府批准的其他经营业务。公司是云南省政府定位的工业投资平台。

截至2014年底，公司资产总额为328.35亿元，所有者权益合计为116.02亿元（其中少数股东权益23.00亿元）。2014年，公司实现营业收入67.44亿元，利润总额5.02亿元。

截至2015年3月底，公司资产总额为332.17亿元，所有者权益合计为117.56亿元（其中少数股东权益22.56亿元）。2015年1~3月，公司实现营业收入9.07亿元，利润总额-0.18亿元。

公司注册地址：昆明经济技术开发区顺通大道50号；公司法定代表人：刘文章。

二、本期短期融资券概况

公司于2014年注册总金额为10亿元的短期融资券，于2014年4月发行5亿元“14云工投CP001”。公司本期计划发行的2015年度第一期短期融资券额度为5亿元，期限366天（以下简称“本期短期融资券”）。本期短期融资券所募集的资金其中2亿元用于偿还银行贷款、3亿元用于补充营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司作为云南省政府定位的工业投资平台，是云南省资源优化配置和战略性调整的龙头，引导云南省工业经济实现产业结构优化和升级的驱动器，产业与资本结合的重要平台，国有资本价值化经营的主体，在投资项目和资源储备方面具有政策性倾斜优势，战略地位突出。

公司股东包括控股股东云南省国资委，以及5个参股股东——云南省国资委旗下的五大资源性产业集团。

公司的控股股东云南省国资委先后两次对公司以股权和资产进行注资及划拨，现公司注册资本金达到64亿元。在注入及划拨的股权中，其中有7家上市公司（云南铜业股份有限公司、云南盐化股份有限公司、云南西仪工业

股份有限公司、沈机集团昆明机床股份有限公司、昆明制药集团股份有限公司、太平洋证券股份有限公司以及云南南天电子信息产业股份有限公司，其中前 6 家公司为公司参股企业，第 7 家公司为间接控股企业），该类上市公司股权的注入（此处专指计入可供出售金融资产科目的股权注入及划转）提升了公司资产的流动性和盈利能力。

公司参股股东包括云天化集团、昆钢公司、云铜集团、云冶集团和云锡集团，都具有较强的综合实力，对于云南工投集团以后产业板块的成形和完善将起到有力的支撑作用。

目前工业园区板块、医药板块和高新技术板块是公司收入和利润的主要贡献来源。

工业园区经营实体主要为昆明经开区公司和云南工投曲靖经开区产业投资开发有限公司（以下简称“曲靖经开区公司”），主要以工业地产开发和配套的商业开发为主，建设有特色的、政策配套的、良好投资环境的工业园区，并协助各地政府积极招商引资，培育相关产业集群。近年来，工业园区板块业务实现快速增长，2012 年已成为公司利润的主要来源之一；但由于经开区内的项目资金回流主要通过出售厂房、土地出让及商品房开发，受宏观经济及政策影响很大，收入实现具有一定不确定性。

医药板块主要经营实体为云南医药工业股份有限公司（以下简称“云南医药”）。2012 年其医药商业流通业务按云南省医药商业行业协会主营业务收入排名列云南省前三名，云南医药药品配送供应业务已覆盖省级、市级全部三级甲等、三级乙等医疗机构，供应云南省中标品种 6500 余个，其中云南医药在已通过云南省 7 个地州招标采购局和各地州卫生局的遴选，取得了基本药物的合作配送权或独家配送权，提升了公司在医疗机构的影响力和供应商的信任度，保障了未来在医疗机构的销售增长潜力。总的来看，医药板块盈利对公司的贡献逐年加大。根据公司对医药板块的规划定位，未来会逐步加大对医药板块的投入，医药板块

将会成为公司稳定的收入来源，发展潜力较大。

公司高新技术板块下属控股子公司主要为南天电子信息产业集团公司（以下简称“南天集团”），2012 年该业务板块主要收入和利润来源于南天集团，南天集团市场地位较为突出，盈利相对稳定，但由于南天集团的主要运营实体为南天电子股份，南天电子股份为上市公司（股票代码：000948），经营独立性强，云南工投集团对于南天集团和南天电子股份在财务和资金等方面的管控和调剂能力不强。该板块其他高新业务板块尚在培育初期；随着医药业务的剥离，南天集团的软件和信息服务业资产实现整合，将进一步突显其高技术高附加值的优势，为公司贡献较高的利润。

总体看，公司作为云南省政府定位的工业投资平台，战略地位较为突出，政府政策性支持较强。同时国家及云南省政府各项区域发展政策的推进为公司提供了良好的投资环境。

目前公司工业园区、医药、高新技术及资源四大主业板块及现代服务业板块已基本形成，但由于受国内宏观经济景气度下降影响，公司大部分板块毛利率均有所下降，整体盈利能力偏弱。公司资产规模较大，资产质量一般，但债务结构合理。

未来随着国内宏观经济的企稳回升、公司四大主业板块及现代服务业板块盈利能力的进一步释放，以及股权投资收益贡献的增加，公司整体盈利能力有望改善。

经联合资信评估有限公司评定，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

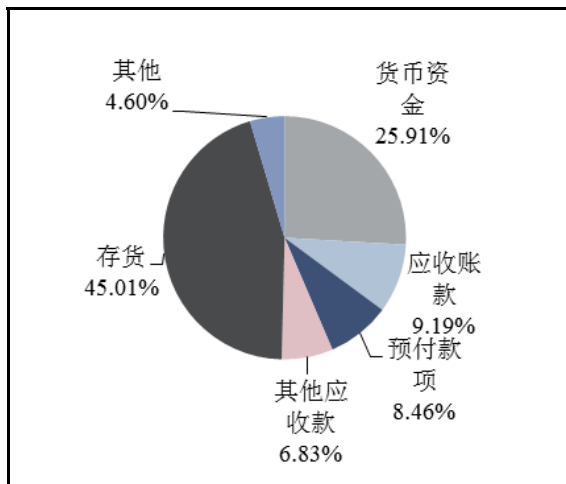
1. 资产流动性分析

2012~2014 年，公司资产总额波动增长，年均复合增长 3.93%，截至 2014 年底，公司资产总额为 328.35 亿元，同比增长 8.71%。资产构成方面，流动资产和非流动资产分别占总资产的 37.80%和 62.20%，公司以非流动资产为

主。

2012~2014 年，公司流动资产波动增长，年均复合增长8.81%，截至2014年底，公司流动资产合计124.11亿元，主要由货币资金（占25.91%）、应收账款（占9.19%）、预付款项（占8.46%）、其他应收款（占6.83%）以及存货（占45.01%）构成。

图1 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司财务数据绘制

2012~2014 年，公司货币资金波动减少，年均复合减少4.16%，截至2014年底，公司货币资金共计32.16亿元，同比增长15.21%，主要系由于2014年发行短期融资券，中期票据等直接债务融资工具募集资金所致。其中银行存款占76.25%，其他货币资金占23.69%，另有少部分现金。2014年公司受限制的货币资金为3.61亿元，占货币资金的比例为11.22%。

2012~2014 年，随着公司业务规模不断扩大，公司应收账款快速增长，年均复合增长率为 22.52%。截至 2014 年底，公司应收账款账面余额 11.99 亿元，主要由医药工业公司药品配送（销售）形成 5.78 亿元，南天集团产品销售形成 3.82 亿元，粮贸公司粮食贸易形成 0.51 亿元构成；其中账龄在 1 年以内的款项占 87.37%，1~2 年的占 6.40%，2 年以上的占比 6.23%，账龄较短；截至 2014 年底，公司共计提坏账准备 0.59 亿元，计提比例 4.91%，计提

较适宜，公司应收账款账面净额 11.40 亿元，同比增长 8.21%，主要系由于公司扩大销售规模，并相应扩大赊销规模等所致。从欠款方来看，前五名合计占 11.53%，集中度低，大部分为业务往来款。整体看，公司应收账款坏账风险较低。

表2 截至 2014 年底公司应收账款前 5 名单位情况
(单位：万元、%)

单位名称	金额	比例	账龄
中国银行股份有限公司	4466.00	3.72	1 年以内
昆明轨道交通集团有限公司	3909.88	3.26	1 年以内
湛江农大粮油发展有限公司	2088.41	1.74	1 年以内
中国建设银行股份有限公司	1883.22	1.57	1 年以内
云南煤焦销售运输公司	1491.09	1.24	1 年以内
合计	13838.59	11.53	--

资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司预付款项快速下降，年均复合减少 20.12%，截至 2014 年底，公司预付款项为 10.50 亿元，同比减少 31.34%，主要系部分工程完工，预付款项结清所致。

表3 截至 2014 年底公司预付账款前 5 名单位情况
(单位：万元、%)

单位名称	金额	比例	账龄
昭通市国土资源局昭阳工业园区分局	18676.00	17.74	3 年以上
联想（北京）有限公司	4256.10	4.04	1 年以内
昭通市开发投资有限责任公司	3000.00	2.85	1 年以内
华贸广通供应链管理（北京）股份有限公司	1961.00	1.86	1 年以内
湛江鲁粤粮油有限公司	1443.25	1.37	1 年以内
合计	29336.35	27.86	--

资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司其他应收款分别为 2.58 亿元、2.63 亿元和 8.48 亿元，年均复合增长 81.42%，截至 2014 年底，公司其他应收款同比大幅上涨 222.14%，主要系由于昆明经开区应收同创和会伦的代垫税费及其他往来款项增加 2.2 亿元，昆明水泥厂增加应收政府轨道

建设拆迁补偿款 1.6 亿元，国资建材增加应收瑞安建材公司一揽子协议债权款 0.7 亿元，工投集团增加应收贵州东城明珠委托贷款 0.8 亿元所致。2014 年公司累计计提坏账准备 0.48 亿元。从账龄上看，1 年以内的占 87.77%，1~2 年的占 6.28%，2~3 年的占 1.90%，3 年以上的占 4.05%。公司其他应收款平均账龄短，坏账风险较低。从欠款方来看，前五名合计占 39.62%，集中度尚可。

表 4 截至 2014 年底公司其他应收款前 5 名单位情况
(单位: 万元、%)

单位名称	金额	比例	账龄
碧鸡街道办事处	15724.65	17.64	1~2 年
贵州东城明珠综合休闲管理有限责任公司	8595.11	9.64	1 年以内
云南瑞安建材投资有限公司	7333.33	8.23	1 年以内
泸西县伟洪吉字化工有限责任公司	1909.90	2.14	1 年以内
昆明市财政局昆明经济技术开发区分局	1762.70	1.97	1 年以内
合计	35325.69	39.62	--

资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司存货年均复合增长 20.14%，截至 2014 年底，公司存货账面价值 55.86 亿元，同比增长 27.42%，主要系园区产业土地收储、商业项目及标准厂房等项目陆续投入所致，公司存货以自制半成品及在产品构成为主，占比为 75.05%。

2012~2014 年，公司其他流动资产逐年减少，年均复合减少 29.70%，截至 2014 年底，公司其他流动资产为 1.74 亿元，同比大幅下降 50.20%，主要系公司所持有的银行理财产品大幅减少所致。2014 年，公司其他流动总资产主要由预交税金和待抵扣进项税构成（分别占 47.55% 和 22.53%）。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 332.17 亿元，较 2014 年底增长 1.16%，公司资产中流动资产占 37.54%，非流动资产占 62.46%，非流动资产占比略有上升，主要系可供出售金融资产和在建工程的增长所致。

总体看，公司资产平稳增长，近年来流动资产占比逐年升高，但考虑到公司资产以非流动资产为主，流动资产中存货及预付账款占比较高，公司资产流动性一般。

2. 现金流分析

2012~2014 年，从经营活动产生的现金流量看，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动减少，三年复合减少 2.89%，2014 年为 55.89 亿元；公司经营活动现金流出主要系购买商品、接受劳务所支付的现金，2014 年该部分现金支出为 50.31 亿元。此外，2014 年收到和支付其他与经营活动相关的现金较上年均大幅上升，收到其他与经营活动相关的现金主要包含与其他单位的往来及代收款 7.35 亿元，公司保证金、定金、押金 2.78 亿元，政府补助 1.03 亿元；支付其他与经营活动相关的现金主要包含公司保证金、定金、押金 4.71 亿元，期间费用 3.34 亿元和与其他单位的往来及代付款 2.96 亿元。2012~2014 年，公司经营活动现金流量净额为 -4.13 亿元、-9.08 亿元和 -8.09 亿元，主要系由于工业园区板块中的昭阳产业公司玩具城项目、曲靖经开区公司尚处在建设期，只有大量项目资金流出而未能产生收益所致。由于医药公司药品销售款受医院等级建设的影响未及时支付，导致公司现金收入比波动下降，2014 年为 82.86%，较 2013 年上升 3.14 个百分点，目前公司收入实现质量较差。

从投资活动产生的现金流量看，2014 年公司投资活动现金流出量为 7.89 亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金（3.06 亿元）和投资支付的现金（3.41 亿元），其中购建固定资产、无形资产等支付的现金主要由医药马金浦生产基地建设和曲靖工投矿业技改形成；投资支付的现金主要为工投产业基金投资金融产品。2012~2014 年，公司投资活动产生的现金净额均表现为净流出状态，分别为 -1.44 亿元、-2.06 亿元和 -1.57 亿元，呈现出净流出的状态。

近三年公司筹资活动现金流入波动增长，2014 年为 45.68 亿元。2014 年公司筹资活动产生的现金流出规模有所上升，主要由偿还债务支付的现金构成。2014 年，公司筹资活动现金流量净额为 13.36 亿元，较上年较快增长，主要系由于 2014 年发行一期短期融资券，一期中期票据，二期定向工具募集资金所致。

2015 年 1~3 月，公司实现经营性净现金流 -3.73 亿元；公司现金收入比为 105.74%；同期，公司投资活动现金流量净额为 -4.36 亿元；筹资活动现金净额 1.96 亿元。

总体看，公司经营活动现金流规模较大，但收入实现质量较差；随着建设项目的增加，资本支出仍然保持一定规模；近年来公司筹资力度有所增加，债务负担进一步加重。总体看，未来随着公司投资规模的扩大，公司对外筹资压力有可能进一步加大。

3. 短期偿债能力分析

截至 2014 年底，公司流动比率和速动比率分别为 188.49% 和 103.65%，较 2013 年底均有所上升；2015 年 3 月底两项指标分别为 191.30% 和 101.63%，较上年分别上升、下降 2.80 个百分点和 2.02 个百分点。近三年公司经营活动现金净流量保持流出状态，导致公司经营现金对流动负债不具有保护能力。另外考虑到公司流动资产中预付账款和存货占比较大，流动资产及速动资产对流动负债的实际保障程度一般，同时经营获现能力弱，公司实际短期偿债能力应弱于指标值。

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 5 亿元，占公司 2015 年 3 月底全部债务 77.81 亿元的 6.43%，短期债务 24.54 亿元的 20.37%。本期短期融资券的发行，对公司现有债务总额和债务结构具有一定影响。

截至 2015 年 3 月底，公司资产负债率和全

部债务资本化比率分别为 64.61% 和 39.83%，以公司 2015 年 3 月底报表财务数据为基础，预计本期 5 亿元短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 65.13% 和 41.33%，公司债务负担加重。

2012~2014 年，公司现金类资产（扣除受限货币资金后）分别为 32.37 亿元、24.58 亿元和 36.09 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 6.47 倍、4.92 倍和 7.22 倍。截至 2015 年 3 月底，公司现金类资产余额 33.82 亿元（未剔除受限货币资金），为本期短期融资券发行额度的 6.76 倍，现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2012~2014 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 16.96 倍、14.03 倍和 13.71 倍。经营活动现金流量净额对本期短期融资券的保障倍数分别为 -0.83 倍、-1.82 倍和 -1.62 倍。由于公司经营现金流入量中经营性往来款流入占比较大，且经营活动现金流入主要来源于云南医药和南天电子股份的现金，公司可实际动用的经营活动现金流规模小，公司经营现金对本期短期融资券保障程度一般。

截止 2015 年 3 月底，公司可供出售金融资产 71.55 亿元，为本期短期融资券发行额度的 14.31 倍。公司可供出售金融资产质量较高，对本期短期融资券的保护能力强。

总体看，本期短期融资券发行后将对公司现有债务有一定影响，但公司现金类资产及可供出售的金融资产对本期短期融资券覆盖程度高。联合资信认为，公司对于本期短期融资券偿还能力强。

六、结论

公司是云南省政府定位的工业投资平台，战略地位较为突出，政府政策性支持较强。同时国家及云南省政府各项区域发展政策的推进为公司提供了良好的投资环境。

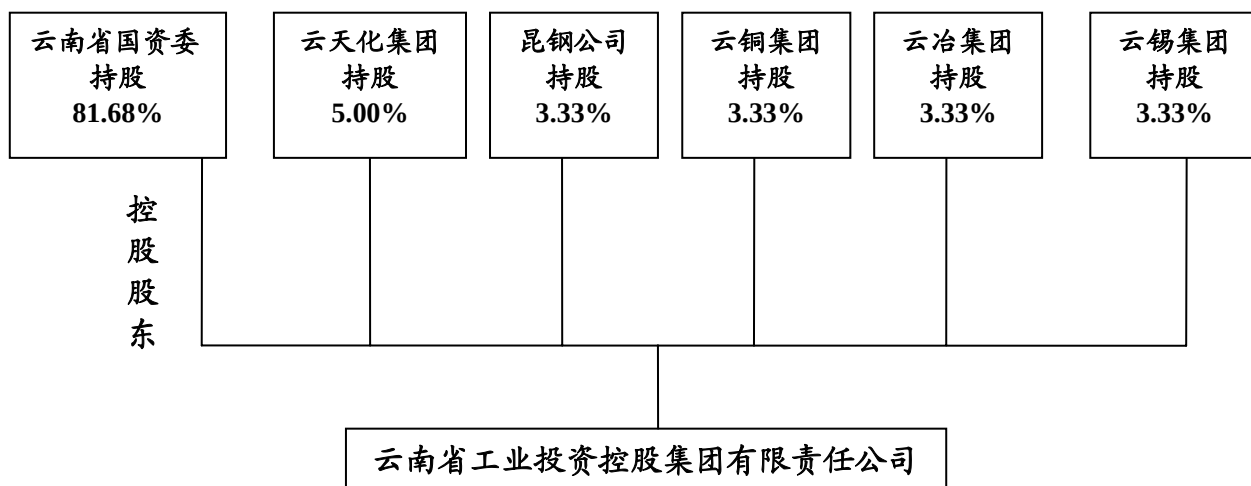
目前公司工业园区、医药、高新技术及资源四大主业板块及现代服务业板块已基本形成，2014 年以来公司大部分板块毛利率均有所回升，但整体盈利能力较弱。公司资产规模较大，资产质量一般，但债务结构合理，债务负担较适宜，整体偿债能力尚可。

未来随着国内宏观经济的企稳回升、公司四大主业板块及现代服务业板块盈利能力的进一步释放，以及股权投资收益贡献的增加，公司整体盈利能力有望改善。综合分析，公司主体长期信用风险很低，联合资信对公司的评级展望为稳定。

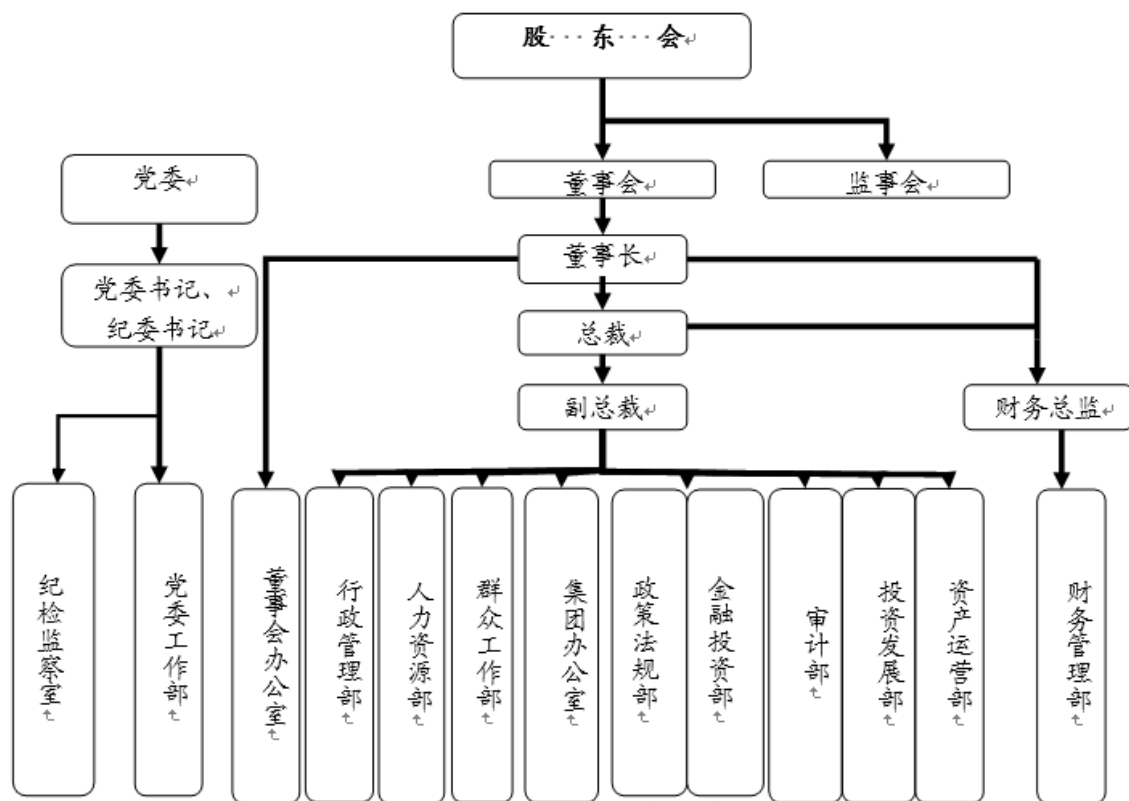
公司现金类资产较为充裕，可供出售的金融资产质量高，对本期短期融资券保障能力强。

综合分析，公司本期短期融资券到期不能还本付息的风险很低。

附件 1 公司股权结构



附件 2 公司组织架构图



附件 3 公司主要财务数据及计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	35.73	28.38	36.09	33.82
资产总额(亿元)	304.00	302.04	328.35	332.17
所有者权益(亿元)	98.93	102.59	116.02	117.56
短期债务(亿元)	14.05	23.03	23.95	24.54
长期债务(亿元)	37.09	33.17	50.99	53.27
全部债务(亿元)	51.14	56.20	74.94	77.81
营业收入(亿元)	63.28	75.70	67.44	9.07
利润总额(亿元)	6.42	6.71	5.02	-0.18
EBITDA(亿元)	9.52	10.98	11.35	--
经营性净现金流(亿元)	-4.13	-9.08	-8.09	-3.73
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.33	7.86	5.84	--
存货周转次数(次)	1.49	1.49	1.08	--
总资产周转次数(次)	0.22	0.25	0.21	--
现金收入比(%)	93.64	79.72	82.86	105.74
营业利润率(%)	17.31	16.82	17.30	12.77
总资本收益率(%)	4.56	4.83	4.11	--
净资产收益率(%)	5.05	4.83	3.05	--
长期债务资本化比率(%)	27.27	24.43	30.53	31.18
全部债务资本化比率(%)	34.08	35.39	39.24	39.83
资产负债率(%)	67.46	66.03	64.67	64.61
流动比率(%)	160.37	157.46	188.49	191.30
速动比率(%)	101.16	91.22	103.65	101.63
经营现金流动负债比(%)	-6.32	-13.72	-12.29	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.28	3.03	1.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.37	5.12	6.60	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	16.96	14.03	13.71	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.83	-1.82	-1.62	--
现金偿债倍数(倍)	7.15	5.68	7.22	6.76

注：1.2015 年一季度财务数据未经审计；

2.其他流动负债中包含短期融资券，已调至短期债务中。

附件 4 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	
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/业务收入×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%
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
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

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 5 短期融资券信用等级的定义

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 云南省工业投资控股集团有限责任公司 2015 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。

云南省工业投资控股集团有限责任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。云南省工业投资控股集团有限责任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云南省工业投资控股集团有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现云南省工业投资控股集团有限责任公司出现重大变化，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。

如云南省工业投资控股集团有限责任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云南省工业投资控股集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

