

信用等级公告

联合[2015] 2397 号

联合资信评估有限公司通过对云南世博旅游控股集团有限公司
2016 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

云南世博旅游控股集团有限公司
2016 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
二零一五年十二月一日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

云南世博旅游控股集团有限公司

2016 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: 4 亿元

本期短期融资券期限: 366 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 补充运营资金

评级时间: 2015 年 12 月 1 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
现金类资产(亿元)	9.79	10.21	10.94	9.21
资产总额(亿元)	41.58	59.81	81.70	97.15
所有者权益(亿元)	18.60	27.97	34.19	52.58
短期债务(亿元)	2.44	3.76	12.67	11.88
全部债务(亿元)	10.92	18.42	21.45	25.30
营业收入(亿元)	20.41	22.61	20.97	15.22
利润总额(亿元)	0.85	1.04	1.16	-0.07
EBITDA(亿元)	2.03	3.18	4.21	--
经营性净现金流(亿元)	0.45	-1.02	-1.34	-1.83
净资产收益率(%)	3.26	2.53	2.01	--
资产负债率(%)	55.27	53.23	58.15	45.88
速动比率(%)	141.73	151.33	73.04	69.31
EBITDA 利息倍数(倍)	5.14	3.25	3.03	--
经营现金流对负债比(%)	4.28	-8.10	-3.99	--
现金偿债倍数(倍)	2.45	2.55	2.76	2.33

注: 1、公司 2015 年三季度财务数据未经审计;

2、公司于 2015 年 4 月发行的“15 滇世博 CP001”已计入全部债务和短期债务中;

3、现金类资产中已剔除受限货币资金。

分析师

杨学慧 孔祥一

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

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, 云南世博旅游控股集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2016 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. 公司作为云南省国资委下属的大型旅游产业集团, 在资源获取和政府支持等方面具有显著优势。
2. 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保障能力强。

关注

1. 公司未来投资活动规模大, 筹资压力大。
2. 公司经营活动净现金流持续为负。

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）与云南世博旅游控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与云南世博旅游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，未因云南世博旅游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世博旅游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、云南世博旅游控股集团有限公司 2016 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

云南世博旅游控股集团有限公司（以下简称“公司”或“世博旅游集团”）前身是成立于1997年的云南省园艺博览集团有限公司，注册资本10000万元，属于云南省政府设立的国有独资公司，云南省国有资产经营有限责任公司为其国有资本出资人。2004年4月，云南省园艺博览集团有限公司更名为云南世博集团有限公司。经多次股权变更，截至2015年9月底，云南省世博集团有限公司最终控制人变更为云南省国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”），持股比例100%。

2009年，根据云南省政府“云政复[2009]34号”文及云南省国资委“云国资产权函[2009]144号”规定，云南世博集团有限公司和云南旅游产业集团有限公司进行资产重组后，更名为云南世博旅游控股集团有限公司，股东为云南省国资委，注册资本增加至10亿元。2009年11月，云南省国资委对世博旅游集团增资2500万元。截至2015年9月底，公司注册资本29.03亿元。

公司经营范围包括园艺博览，展览展示，花卉生产贸易，旅游及旅游资源开发，人才业务培训，咨询服务，国内贸易（专营项目凭许可证经营）（以上经营范围中涉及国家法律、行政法规规定的专项审批，按审批的项目和时限开展经营活动）。

截至2015年9月底，公司纳入合并报表范围的子公司21家（附件2），其中上市公司1家，为云南旅游股份有限公司（股票代码 SZ002059，以下简称“云南旅游”）。公司总部下设总经理办公室、人力资源部、财务部、投资部、经营部、研发部、工程部、景区事业部等部门（附件1-2）。

截至2014年底，公司（合并）资产总额81.70亿元，所有者权益合计34.19亿元（其中少数股东权益14.32亿元）；2014年公司实现营业收入20.97亿元，利润总额1.16亿元。

截至2015年9月底，公司（合并）资产总

额97.15亿元，所有者权益合计52.58亿元（其中少数股东权益14.25亿元）；2015年1~9月，公司实现营业收入15.22亿元，利润总额-0.07亿元。

公司地址：云南省昆明市白龙小区白龙路375号；法定代表人：王冲。

二、本期短期融资券概况

公司于2015年注册短期融资券额度7亿元，并于2015年4月发行2015年度第一期短期融资券3亿元。公司计划发行2016年第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度4亿元，期限366天。

本期短期融资券所募集的资金拟用于补充营运资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

云南省旅游资源丰富，公司作为云南省旅游行业的龙头企业，在品牌形象、资源获取、政府支持及产业链完整性等方面的显著优势。同时，联合资信也关注到中央抑制“三公”消费相关政策的出台、新《旅游法》的颁布短期内给旅游产业造成不利影响，以及公司旅行社业务毛利率低、公司债务负担加重等因素对公司的经营可能带来的不利影响。

近年来受国家政策影响，公司酒店和旅行社板块盈利能力有所下降。

公司资产规模稳定增长，资产以非流动资产为主，整体资产质量较好。公司所有者权益稳定性好，有息债务增速快；公司营业收入增速较快，期间费用率较高，整体盈利能力较弱；公司短期偿债能力一般。

2013年公司收购恐龙谷景区，元阳哈尼梯田完成了箐口游客中心建设并成功申请世界文化遗产，未来公司盈利能力有望得到提升。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级

为 AA，评级展望为稳定。

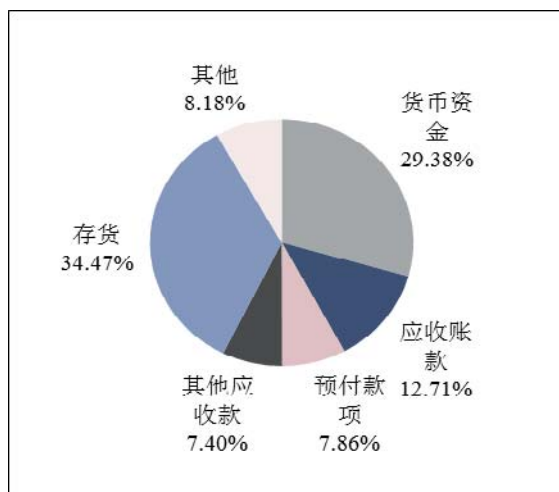
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2012~2014 年，公司资产总额保持较快增长，年均复合增长 40.17%。截至 2014 年底，公司资产总额 81.70 亿元，其中流动资产占 46.04%，非流动资产占 53.96%。公司资产以非流动资产为主。

2012~2014 年，公司流动资产快速增长，年均增长 33.82%。截至 2014 年底，公司流动资产为 37.61 亿元，同比增长 40.95%，主要由货币资金（占 29.38%）、应付账款（占 12.71%）、预付账款（占 7.86%）、其他应收款（占 7.40%）、存货（占 34.47%）和划分为持有待售的资产（8.11%）构成。

图 1 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014年，公司货币资金有所增长，年均增长6.25%。截至2014年底，公司货币资金为11.05亿元，同比增长8.31%。公司货币资金中银行存款10.82亿元，占97.93%；其他货币资金0.22亿元，主要为各类保证金，其中使用受限的货币资金0.11亿元。

2012~2014年，公司应收账款快速增长，年均增长171.96%。截至2014年底，公司应收账款4.78亿元，同比增长196.74%，主要由于云南旅

游收购江南园林后纳入合并范围，江南园林应收账款较大所致。2014年公司计提应收账款坏账准备0.51亿元，计提比例为9.56%，计提比例较充分。从账龄来看，1年以内的应收账款占55.30%，1~2年的占29.35%，2年以上的占15.35%，账龄较长。从集中度看，应收账款前五名合计0.61亿元，占应收账款总额的12.67%，集中度低。

2012~2014年，公司预付款项波动中有所增长，年均增幅171.96%。截至2014年底，公司预付款项为2.96亿元，同比下降3.80%；预付款项金额前五位合计占余额比例为50.10%，集中程度较高；构成主要为预付的土地款和项目款。

2012~2014年，公司其他应收款不断增长，年均复合增长14.27%。截至2014年底，公司其他应收款为2.78亿元，同比增长4.56%，构成主要包括建设项目资金、往来款、保证金等。从账龄结构来看，1年以内的占44.44%，1-2年的占11.68%，2年以上的占43.88%，账龄较长。从集中程度来看，欠款客户前5名金额合计占比53.26%，集中程度高。截至2014年底，公司其他应收款共计提坏账准备0.25亿元，计提比例为8.62%。

2012~2014年，公司存货快速增长，年均复合增长47.05%。截至2014年底，公司存货账面余额为13.06亿元，同比增长71.12%，主要由开发成本（占69.46%）、工程施工（占18.50%）和开发产品（占8.68%）等构成，其中开发成本主要为地产开发成本。截至2014年底，公司计提存货跌价准备0.10亿元，计提比例为0.76%，公司存货净额为12.97亿元。

截至 2014 年底，公司划分为持有待售的资产 3.05 亿元，由于公司与云南省城市建设投资集团有限公司签订股权转让合同，将公司所持上海东方航空宾馆有限公司股权转让给对方所致。

截至 2015 年 9 月底，公司资产总额 97.15 亿元，较 2014 年底增长 18.91%，其中流动资产和非流动资产占比分别为 38.25%和 61.75%，

流动资产比例较 2014 年底下降 7.79 个百分点，非流动资产占比进一步增长。截至 2015 年 9 月底，公司货币资金 9.32 亿元，较 2014 年底下降 15.67%；存货 16.70 亿元，较 2014 年底增长 28.83%，其中江南园林存货 4.56 亿元、兴云房地产存货 10.11 亿元。

总体看，近三年公司资产规模平稳增长，已非流动资产为主；流动资产中存货占比较高，但货币资金充沛，整体资产流动性较好。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2012~2014 年，公司经营产生的现金流入量有所波动，年均增长 2.22%。2014 年，公司经营产生的现金流入量为 22.98 亿元，同比下降 5.54%；其中销售商品、提供劳务收到的现金为 21.53 亿元，收到其他与经营活动有关的现金为 1.46 亿元。2012~2014 年，公司经营产生的现金流出量波动中有所增长，年均增幅 6.26%。2014 年，公司经营现金流出量为 24.33 亿元，同比下降 4.03%，主要是购买商品、接受劳务支付的现金 16.34 亿元；公司支付其他与经营活动有关的现金 2.76 亿元，主要系现金支付的销售费用、管理费用、保证金及往来款等。由于公司存货和应收账款的增长，近三年经营产生的现金流量净额持续下降，分别为 0.45 亿元、-1.02 亿元和 -1.34 亿元。近三年公司收入实现质量呈波动态势，现金收入比分别为 100.33%、93.63%和 102.64%。总体看，公司经营获现能力一般。

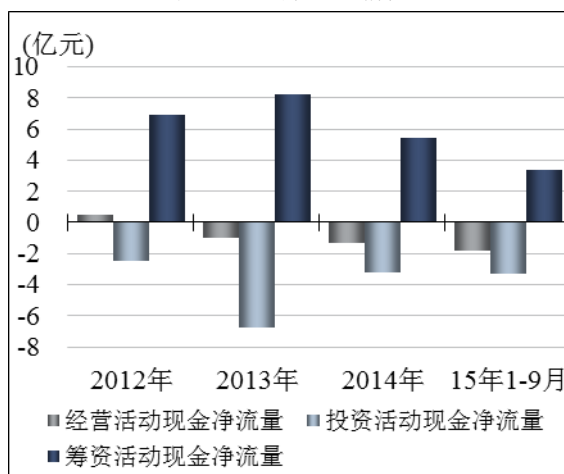
近三年，公司投资活动现金流入量和流出量均快速增长。2012~2014 年，公司投资活动现金流入量分别为 0.23 亿元、1.25 亿元和 11.25 亿元，主要系收回投资收到的现金；2014 年公司收回投资收到的现金 8.91 亿元，处置子公司及其他单位收到的现金净额 1.30 亿元。2012~2014 年，公司投资活动现金流出量分别为 2.74 亿元、8.03 亿元和 14.50 亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资

支付的现金；2014 年，公司投资支付的现金 7.50 亿元，主要是公司向银行滚动购买理财产品的支出。近三年，公司投资活动现金流量表现为大规模净流出，三年分别为 -2.50 亿元、-6.78 亿元和 -3.25 亿元。

近年来，公司的经营性现金无法完全覆盖投资支出，公司对外融资需求较大。2012~2014 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 6.93 亿元、8.20 亿元和 5.43 亿元。公司筹资方式以取得短期和长期的银行借款为主、吸收投资和发行债券为辅。

2015 年 1~9 月，公司经营现金流入量为 16.92 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 13.82 亿元，现金收入比为 90.78%；经营活动现金流出量为 18.75 亿元；经营活动现金净流量净额为 -1.83 亿元。同期，投资活动产生的现金流净额为 -3.30 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 3.39 亿元。

图 2 公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

总体来看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，但经营活动现金流量净额持续为负，获现能力一般；经营活动产生的现金流无法满足自身投资活动需要，未来随着主要投资项目进入集中投资期，公司融资需求进一步加大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力看，2012~2014 年，公司流

动比率和速动比率均呈波动态势，三年均值分别为158.97%和110.27%，2014年分别为111.47%和73.04%。2012~2014年，公司经营活动现金流入量分别为22.00亿元、24.33亿元和22.98亿元，对短期债务的覆盖倍数逐年弱化，分别为9.02倍、6.47倍和1.81倍；公司现金类资产（已剔除受限货币资金）三年分别为9.70亿元、10.18亿元和10.94亿元，对短期债务的覆盖倍数逐年弱化，分别为3.98倍、2.71倍和0.86倍。截至2015年9月底，公司流动比率和速动比率分别为125.91%和69.31%。现金类资产9.21亿元（已剔除受限货币资金），对短期债务覆盖倍数为1.04倍。综合考虑公司货币资金的充足性和经营活动现金流流入量的规模，总体看，公司短期偿债能力一般。

截至2015年9月底，公司无对外担保。

截至2015年9月底，公司共获得银行授信53.67亿元，未使用额度24.50亿元。子公司云南旅游于2006年8月在深圳证券交易所挂牌上市，截至2014年末，公司合计持有云南旅游48.99%股份。公司具备间接和直接融资渠道。

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4亿元，分别是2015年9月底全部债务和短期债务的17.99%和45.35%，不考虑其他因素，本期短期融资券发行对公司现有债务影响较大。

截至2015年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为45.88%和32.49%。以2015年9月底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，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48.02%和35.79%，公司债务负担有所提升。

2012~2014年，公司现金类资产（剔除受限货币资金后）分别为9.70亿元、10.18亿元和10.94亿元，对本期短期融资券的保障倍数分别为2.45倍、2.55倍和2.76倍；截至2015年9月底，公司现金类资产（剔除受限货币资

金后）9.21亿元，对本期短期融资券的保障倍数为2.33倍，公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

2012~2014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5.50倍、6.08倍和5.57倍，对本期短期融资券的保障能力强。

考虑到公司于2015年4月发行2015年度第一期短期融资券3亿元，两期债券发行额度合计7亿元。2012~2015年9月底，公司现金类资产（剔除受限货币资金后）对两期短期融资券的保障倍数分别为1.39倍、1.45倍、1.56倍和1.32倍，对两期短期融资券的保障能力强。2012~2014年，公司经营活动现金流入量分别为两期短期融资券发行额度的3.14倍、3.48倍、3.28倍和，对两期短期融资券的保障能力强。

总体看，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具有良好的保障能力。

六、结论

云南省旅游资源丰富，公司作为云南省旅游行业的龙头企业，在品牌形象、资源获取、政府支持及产业链完整性等方面的显著优势。同时，联合资信也关注到中央抑制“三公”消费相关政策的出台、新《旅游法》的颁布短期内给旅游产业造成不利影响，以及公司旅行社业务毛利率低、公司债务负担加重等因素对公司的经营可能带来的不利影响。

近年来受国家政策影响，公司酒店和旅行社板块盈利能力有所下降。

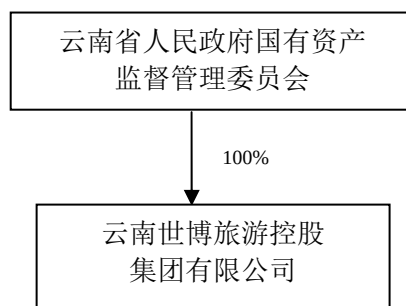
2013年公司收购恐龙谷景区，元阳哈尼梯田完成了箐口游客中心建设并成功申请世界文化遗产，未来公司盈利能力有望得到提升。

公司货币资金充沛，资产流动性较好。公司经营活动产生的现金流入规模较大；公司投资规模大，公司对外融资需求大；公司短期偿债能力一般。

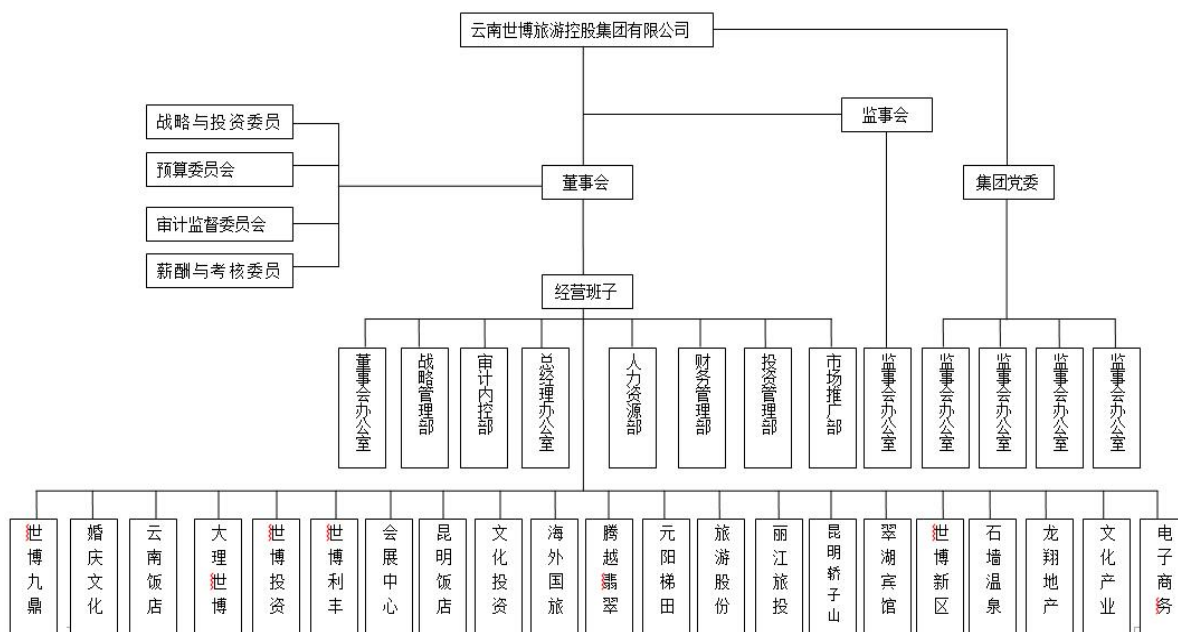
本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较大；公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

综合分析，本期短期融资券到期不能偿付风险低，安全性高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2 截至 2015 年 9 月底公司下属子公司列表

序号	企业名称	持股比例(%)	注册资本(万元)	与本公司的关系
1	云南饭店有限公司	100.00	100.00	二级子公司
2	大理世博城开发有限公司	100.00	10000.00	二级子公司
3	云南世博投资有限公司	100.00	6000.00	二级子公司
4	昆明国际会展中心有限公司	100.00	18000.00	二级子公司
5	昆明饭店有限公司	100.00	12000.00	二级子公司
6	云南世博旅游文化投资有限公司	100.00	1000.00	二级子公司
7	云南海外国际旅行社有限公司	100.00	511.58	二级子公司
8	昆明翠湖宾馆	100.00	447.33	二级子公司
9	昆明世博新区开发建设有限公司	100.00	2000.00	二级子公司
10	云南世博旅游文化产业有限公司	100.00	350.00	二级子公司
11	云南腾越翡翠城有限公司	66.00	9200.00	二级子公司
12	云南世博元阳哈尼梯田文化旅游开发有限责任公司	66.67	13200.00	二级子公司
11	云南旅游股份有限公司	48.99	36539.63	二级子公司
12	丽江市旅游投资有限公司	54.87	18225.00	二级子公司
13	昆明轿子山旅游开发有限公司	97.13	8000.00	二级子公司
16	腾冲石墙温泉度假村有限公司	90.00	10000.00	二级子公司
17	梁河县龙翔房地产开发有限公司	51.00	2000.00	二级子公司
18	云南世博利丰传媒有限公司	57.80	2000.00	二级子公司
19	云南世博旅游电子商务有限公司	93.34	1500.00	二级子公司
20	云南世博婚礼文化产业有限公司	100.00	3000.00	二级子公司
21	云南世博九鼎股权基金管理有限公司	51.00	500.00	二级子公司

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	9.70	10.18	10.94	9.21
资产总额(亿元)	41.58	59.81	81.70	97.15
所有者权益(亿元)	18.60	27.97	34.19	52.58
短期债务(亿元)	2.44	3.76	12.67	11.88
长期债务(亿元)	8.48	14.66	8.78	13.42
全部债务(亿元)	10.92	18.42	21.45	25.30
营业收入(亿元)	20.41	22.61	20.97	15.22
利润总额(亿元)	0.85	1.04	1.16	-0.07
EBITDA(亿元)	2.03	3.18	4.21	--
经营性净现金流(亿元)	0.45	-1.02	-1.34	-1.83
财务指标				
销售债权周转次数(次)	39.87	20.02	6.56	--
存货周转次数(次)	2.64	2.39	1.49	--
总资产周转次数(次)	0.56	0.45	0.30	--
现金收入比(%)	100.33	93.63	102.64	90.78
营业利润率(%)	21.74	24.24	23.67	25.15
总资本收益率(%)	2.90	2.80	3.29	--
净资产收益率(%)	3.26	2.53	2.01	--
长期债务资本化比率(%)	31.33	34.40	20.44	20.33
全部债务资本化比率(%)	37.00	39.71	38.55	32.49
资产负债率(%)	55.27	53.23	58.15	45.88
流动比率(%)	198.36	211.86	111.47	125.91
速动比率(%)	141.73	151.33	73.04	69.31
经营现金流动负债比(%)	4.28	-8.10	-3.99	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.14	3.25	3.03	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.39	5.79	5.09	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.50	6.08	5.75	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.11	-0.26	-0.34	--
现金偿债倍数(倍)	2.45	2.55	2.76	2.33

注：1、公司 2015 年三季度财务数据未经审计；

2、公司于 2015 年 4 月发行的“15 滇世博 CP001”已计入全部债务和短期债务中；

3、现金类资产中已剔除受限货币资金。

附件 4 有关计算指标的计算公式（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%
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 云南世博旅游控股集团有限公司 2016 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。

云南世博旅游控股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。云南世博旅游控股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云南世博旅游控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现云南世博旅游控股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。

如云南世博旅游控股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云南世博旅游控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

