

信用等级公告

联合[2015] 1818 号

联合资信评估有限公司通过对江阴市国有资产经营有限公司
2015 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

江阴市国有资产经营有限公司
2015 年度第二期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



江阴市公有资产经营有限公司

2015 年度第二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: 8 亿元

本期短期融资券期限: 一年

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 用于偿还借款

评级时间: 2015 年 8 月 20 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	29.97	28.12	79.04	50.39
资产总额(亿元)	82.98	128.81	186.96	195.53
所有者权益(亿元)	38.19	39.44	40.90	41.31
短期债务(亿元)	10.30	26.09	44.15	50.03
全部债务(亿元)	18.29	57.25	112.29	120.13
营业收入(亿元)	13.89	10.07	12.62	1.77
利润总额(亿元)	3.63	2.36	2.70	0.51
EBITDA(亿元)	4.75	6.17	8.78	--
经营性净现金流(亿元)	8.28	-19.81	-0.66	-23.11
净资产收益率(%)	7.87	4.31	4.87	--
资产负债率(%)	53.98	69.38	78.12	78.87
速动比率(%)	99.89	128.39	158.68	154.94
EBITDA 利息倍数(倍)	4.51	1.63	1.56	--
经营现金流负债比(%)	22.58	-34.69	-0.88	--
现金偿债倍数(倍)	3.75	3.51	9.88	6.30

注: 1.2015 年一季度财务数据未经审计; 2.现金类资产已扣除受限资金; 3.其他流动负债中应付短期融资券计入短期债务及相关计算指标。

分析师

黄静雯 张庆扬

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,江阴市公有资产经营有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2015 年度第二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. 公司作为江阴市全市域水务经营和江阴-靖江工业园区开发的唯一实体,在特许经营等方面获得地方政府的有力支持,行业及区域垄断优势明显。
2. 公司水务业务盈利能力较强;随着子公司江南水务完全实现对江阴市全市域的自来水制水和供水业务控制,公司水务业务规模有所扩张,且毛利率较为稳定。
3. 公司现金类资产及经营活动现金流入对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 公司基础工程建设业务收入的实现以及建设资金的到位均受园区土地出让规划、出让及返还进度等因素影响而存在不稳定性。
2. 公司其他应收款大幅增长且规模较大,给公司带来较多的资金占用压力,整体资产流动性一般。

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）与江阴市国有资产经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江阴市国有资产经营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，未因江阴市国有资产经营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江阴市国有资产经营有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江阴市国有资产经营有限公司 2015 年度第二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

江阴市国有资产经营有限公司（以下简称“公司”）原名江阴市国有资产经营公司，成立于1993年4月13日，原注册资本2000万元，系江阴市财政局出资组建的国有独资公司，代江阴市政府行使国有企业出资人角色。根据江阴市人民政府澄政复[2003]5号文，公司于2003年3月改制为有限责任公司并更为现名，注册资本30000万元，主营业务为资本经营（除国家限制经营的领域外）。2011年8月，公司出资人江阴市财政局将公司100%股权无偿划转给江阴市人民政府国有资产监督管理委员会，公司的实际控制人变更为江阴市人民政府国有资产监督管理委员会（见附件1-1）。

公司下设综合管理部、人力资源部、财务（审计）部、投资发展部和运营管理部5个职能部门（见附件1-2）。

截至2015年3月底，公司拥有江阴市城乡给排水有限公司（以下简称“给排水公司”）、江苏江南水务股份有限公司（以下简称“江南水务”）、江苏江阴-靖江工业园区投资开发有限公司（以下简称“靖江公司”）和江苏省扬子江投资发展有限公司（以下简称“扬子江公司”）等7家子公司。经证监会证监许可[2011]295号文《关于核准江苏江南水务股份有限公司首次公开发行股票的批复》核准，给排水公司子公司江南水务于2011年3月首次公开发行普通股5880万股，并于3月17日在上海证券交易所挂牌上市（证券代码601199），截至2015年3月底，公司对江南水务持股比例为52.39%¹。

截至2014年底，公司合并资产总额186.96亿元，所有者权益合计40.90亿元（其中少数股东权益11.62亿元）；2014年，公司实现营业收入12.62亿元，利润总额2.70亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额为195.53亿元，所有者权益合计为41.31亿元（其

中少数股东权益11.77亿元）。2015年1-3月，公司实现营业收入1.77亿元，利润总额0.51亿元。

公司注册地址：江阴市暨阳路12号；法定代表人：包锡龙。

二、本期短期融资券概况

公司于2013年注册短期融资券发行总额度15亿元，已于2015年3月发行了7亿元“15江阴公CP001”。

公司计划本期发行2015年第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）8亿元，期限为一年。本期短期融资券募集资金全部用于偿还借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

江阴市地处长三角核心区域，近年来江阴市经济水稳步发展。公司为从事江阴市市域自来水供应和江阴-靖江工业园区基础设施建设的唯一实体，是江阴市资产经营的重要投资主体，在特许经营和财政补贴等方面获得江阴市及园区政府的大力支持，发展前景良好。

公司业务涵盖水务（包括城市供水、管网建设与维护）、园区基础设施建设及园区服务等市政公用事业行业。公司本部不直接参与经营，主要通过其子公司从事水务、园区建设及服务等业务的经营。

公司在其水务和园区建设等核心业务领域垄断优势明显。在水务方面，随着利港水厂改扩建项目的完成，子公司江南水务在江阴市自来水制水和供水市场居于垄断地位。公司下属子公司扬子江公司和靖江公司业务涉及江阴-靖江工业园区基础设施建设和安置房建设等，其中扬子江公司负责园区内的大部分业务。自公司成立至2014年底，园区累计完成基础设施投入50亿元左右，沿江一级公路全线通车，总长32公里的“五横六纵”区内道路网已经形成。

¹ 公司持有江苏江南水务股份有限公司23.18%的股份，又通过子公司江阴市城乡给排水有限公司持有江苏江南水务股份有限公司34.96%的股份。

园区水、电、管、网、气、通讯等基本到位。2座22万伏、2座11万伏变电所建成投运。园区累计完成拆迁102万平方米，开工建设安置房90万平方米，已建成安置房4756套（80万平方米），安置拆迁户4500余套。园区环保基础设施建设稳步推进，日处理3万吨的污水处理厂（一期）及污水管网已经建成，路、电、气、水等管网基础配套设施更加完善，总面积80万平方米的公路绿化带已经建成，园区岸线全部被国务院批准列入江阴口岸对外开放范围，已建成码头3个、万吨级泊位7个，在建公用码头2个、万吨级泊位6个，年货物吞吐量可达2000万吨。

2014年，公司实现营业收入12.62亿元，其中，水务业务占58.46%，无土地整理业务收入，安置房建设占35.42%。公司利润总额对政府补贴依赖程度大，2012~2014年，公司获得财政补贴收入分别为1.16亿元、3.41亿元和4.71亿元。

公司经营业务垄断优势明显。近年来，随着公司水务业务的扩展和江阴-靖江工业园区的不断开发，公司资产总额大幅增长，但资产质量一般；其他应收款大幅增长且规模较大，给公司带来较大的资金周转压力。公司债务规模快速增长，债务负担有所加重。公司利润总额对补贴收入依赖程度大。公司对外担保比率很高，存在一定的或有负债风险。

未来随着子公司上市募投项目的完成、对污水处理业务的拓展，水务经营链条将进一步完善，以及土地整理和安置房建设规模的扩大，公司整体经营向好。

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。

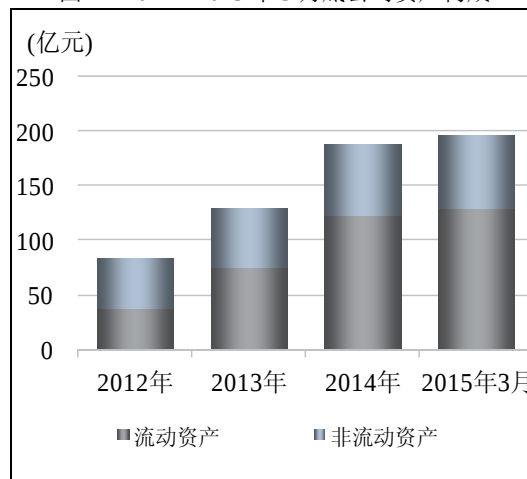
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2012~2014年底，公司资产总额快速增长，年均复合增长50.11%。从资产结构来看，近年

随着长短期借款及发行债券募集资金到账，公司货币资金大幅增长；2013年相关往来款的增加使得公司其他应收款同比大幅增长。截至2014年底，公司资产总额为186.96亿元，其中流动资产占65.26%，非流动资产占34.74%。公司资产结构以流动资产为主。

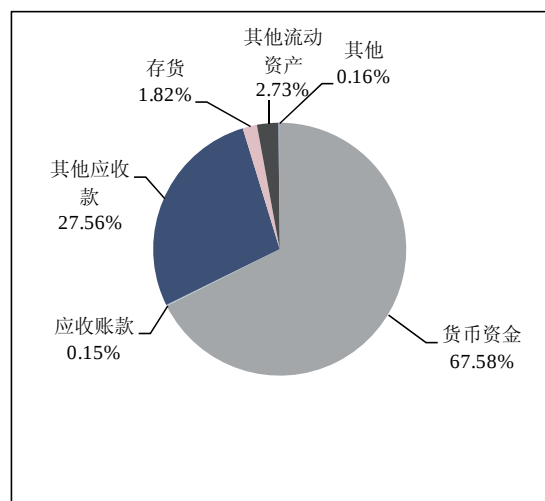
图1 2012~2015年3月底公司资产构成



资料来源：公司审计报告及公司提供

2012~2014年底，公司流动资产快速增长，年均复合增长78.75%。截至2014年底，公司流动资产122.00亿元，主要由货币资金（占67.58%）和其他应收款构成（占27.56%）。

图2 截至2014年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014年底，随着公司长短期借款以及债券的发行，货币资金快速增长，年均复合增长97.77%。截至2014年底，公司货币资金为

82.45亿元，从构成来看，公司货币资金以银行存款（占86.48%）和其他货币资金（占13.52%）为主。公司其他货币资金11.15亿元，其中使用受限的资金为3.42亿元。总体看，公司货币资金规模较大，流动性较好。

2012~2014年底，公司交易性金融资产分别为88919.60万元、2.02万元和2.49万元，主要系投资理财产品减少8.05亿元（2013年起理财产品计入其他流动资产科目）。

2012~2014年底，公司其他应收款快速增长，年均复合增长136.49%，主要系2013年公司与江阴城市建设投资有限公司暂借款增加，主要用于江阴城市建设投资有限公司其他项目的建设基金。截至2014年底，公司其他应收款33.62亿元，其中账龄在1年以内的占94.05%，1~2年占1.83%，2~3年占1.30%，其余3年以上占2.82%，其他应收款账龄短，发生坏账损失的可能性较小，公司共计提坏账准备0.12亿元。从其他应收款构成情况看，主要是与江阴城市建设投资有限公司的往来款、借款、利息及土地拆迁款27.47亿元，占其他应收款总额的81.40%。公司前五位其他应收款债务人欠款金额占全部金额的87.50%，集中度较高，且债务人主要为政府部门或银行。总体看，公司其他应收款到期不能收回的风险不大，但由于其他应收款规模较大，给公司带来较大的资金周转压力。

表1 截至2014年底公司其他应收款前五名明细
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	占比	款项内容
江阴城市建设投资有限公司	27.47	81.40	往来款、借款、利息及土地拆迁款
江阴农村商业银行	0.90	2.67	存出保证金
江阴市财政局	0.61	1.79	往来款
区域供水各镇借款	0.30	0.89	借款
南京银行江阴支行	0.25	0.75	存出保证金
合计	29.53	87.50	

资料来源：公司审计报告

2012~2014年底，公司存货波动增长，年

均复合增长19.32%。截至2014年底，公司存货为2.22亿元，主要是给排水公司工程安装业务带来的工程施工（占94.59%），其余为少量原材料。

2012~2014年底，公司其他流动资产分别为37.11万元、8525.00万元和33281.28万元，主要为理财产品。

截至2015年3月底，公司资产总额195.53亿元，较上年底增长4.58%；其中，货币资金较上年底下降23.32%，其他应收款为59.88亿元，较上年底增加26.25亿元，系公司与江阴城市建设投资有限公司暂借款增加。公司资产结构较上年底变化不大，流动资产占资产总额的比重为65.94%。

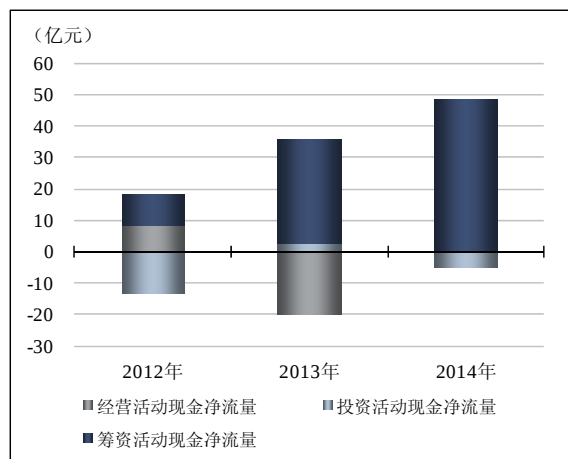
总体来看，随着子公司承担的园区基础工程建设项目增多以及公司通过上市和发债等方式募集资金，公司近年来资产总额大幅增长。公司资产以货币资金和其他应收款等流动资产为主；货币资金规模较大；其他应收款偿还风险较低，但规模较大，给公司带来较多的资金占用。总体来看，公司资产流动性一般，整体资产质量一般。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2012~2014年，公司销售商品、提供劳务收到的现金逐年下降，年均复合下降15.66%，2014年为13.49亿元。2012~2014年，公司现金收入比波动下降，系2013年公司预收款项大幅增长所致；2014年现金收入比为106.87%，公司收入实现质量好。公司收到其他与经营活动有关现金主要为政府补助、往来款及保证金押金等；2014年公司收到其他与经营活动有关现金大幅增长，系上述资金内容均有所增长。2012年，由于扬子江公司将无法在当年确认成本的支出部分在投资活动反映（经营活动只反映能当年确认成本的且与当年经营性资金流入配比的流出部分），同时，受往来款表现为净流入影响，公司经营活动产生的净现金流入规模较大。2013~2014年，公司支付其他与

经营活动有关现金规模较大，主要受支付江阴城市建设投资有限公司大规模往来款影响。2012~2014年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为8.28亿元、-19.81亿元和-0.66亿元。

图3 2012~2014年公司现金流分析



资料来源：公司审计报告

从投资活动来看，公司投资活动现金流入以收回投资收到的现金（主要为收回理财产品本金）和收到其他与投资活动有关的现金为主；投资活动现金流出以投资支付的现金（主要为购买理财产品）和支付其他与投资活动有关的现金为主。公司收到及支付其他与投资活动有关的现金，为子公司江南水务定期存款的到期收回和存出。2012~2014年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-13.58亿元、2.51亿元和-4.22亿元，公司投资活动产生的现金净流量大幅波动。

从筹资活动来看，银行借款和发行债券是公司筹资活动现金流入的主要来源。2012年，公司取得借款收到的现金18.19亿元中有4.00亿元来自于公司发行中期票据“12江阴公MTN1”所获现金；2013年，公司取得借款收到的现金同比上升176.84%，增加部分主要来自于公司发行中期票据“13江阴公MTN1”所获4亿元现金、发行的非公开定向债务融资工具“13江阴公PPN001”所获5亿元现金和“13江阴公PPN002”所获5亿元现金以及长短期借款的大幅增加；2014年，公司取得借款收到的现金81.06亿元，除长期借款的大幅增加外，还包括公司于2014

年1月、2014年8月分别发行“14江阴公PPN001”5亿元和“14江阴公CP001”8亿元，另外公司发行债券18.00亿元，为公司于2014年4月、2014年6月、2014年8月、2014年8月分别发行“14江阴公PPN002”5亿元、“14江阴公PPN003”5亿元、“14江阴公PPN004”2亿元、“14江阴公MTN001”6亿元，期限均为3年。公司筹资活动现金流出主要用于偿还债务本息。2013~2014年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为10.07亿元、33.07亿元和48.07亿元。

2015年1-3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为2.27亿元；受预收款项增长影响，公司现金收入比较上年底上升至128.28%。受支付其他与经营活动有关的现金27.11亿元（主要为支付江阴城市建设投资有限公司往来款）影响，2015年1-3月公司经营性净现金流出23.11亿元。2015年1-3月，公司筹资活动现金流入21.40亿元，其中取得借款收到的现金9.40亿元和发行债券12.00亿元（2015年3月发行短期融资券“15江阴公CP001”7亿元和2015年3月发行3年期非公开定向债务融资工具“15江阴公PPN001”5亿元），筹资活动现金流出仍以偿还债务本息为主；公司筹资活动产生的现金流量净额为3.30亿元。

总体来看，近期受支付江阴城投支付往来款项的影响，公司经营活动现金流表现为净流出；公司融资规模逐年扩张，考虑到公司建设项目的资金来源受土地出让规划、出让及返还进度等因素影响而存在不稳定性，公司未来存在一定的对外融资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2012~2014年底，受公司长期借款增加及债券发行的影响，货币资金大幅上升，公司流动比率和速动比率大幅提升，三年平均值分别为140.97%和137.83%，2014年底上述两项指标分别为161.62%和158.68%，2015年3月底上述两项指标分别为157.96%和154.94%，公司短期偿债指标一般。

截至2015年3月底，公司共获得各家商业银行授信额度为68.93亿元，已使用额度为47.75亿元，尚未使用的额度为21.18亿元，间接融资渠道较通畅；同时公司拥有上市公司1家，拥有直接的融资渠道。

截至2015年3月底，公司对外担保合计75.66亿元，担保比率为183.15%，公司担保比率很高。被担保企业主要为江阴城市建设投资有限公司（江阴市内的政府投融资主体）、江阴市新国联投资发展有限公司、江阴市华水农业水利开发建设投资有限公司、江阴市新农村建设发展有限公司和江阴市人民医院；目前被担保对象经营情况基本正常。2014年底，江阴城市建设投资有限公司资产规模563.09亿元，所有者权益183.44亿元；2014年，该公司实现营业收入8.74亿元，利润总额4.76亿元。江阴城市建设投资有限公司经营状况正常，但其建设资金主要来源于财政资金支持和外部融资，且债务规模较大。公司存在一定的或有负债风险。

表2 截至2015年3月底公司对外担保
(单位: 亿元)

单位名称	担保金额
江阴市华水农业水利开发建设投资有限公司	4.00
江阴市新国联投资发展有限公司	3.00
江阴市人民医院	2.40
江阴城市建设投资有限公司	59.19
江阴市新农村建设发展有限公司	4.00
江阴市旅游文化产业发展有限公司	1.40
江阴市公共交通公司	0.50
江苏恒德港口发展有限公司	0.69
江苏省江阴经济开发区靖江园区扬子江仓储有限公司	0.48
合 计	75.66

资料来源：公司提供

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期发行短期融资券8亿元，为2015年3月底公司全部债务和短期债务的7.12%和18.12%，本期短期融资券的发行对公司现有债

务具有一定的影响。

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78.87%和74.41%，债务负担重。以2015年3月底数据为基础，不考虑其他因素，本期短期融资券发行后，公司短期债务将较2015年3月底增加8亿元，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至79.70%和75.62%，公司债务负担进一步加重，但考虑到本期短期融资券发行后全部募集资金将用于偿还借款，公司实际债务负担上升程度将低于预测值。

考虑到公司尚在存续期内的“14 江阴公 CP001”8亿元和“15 江阴公 CP001”7亿元，2012~2014年，公司现金类资产分别为本期融资券发行额度的3.75倍、3.51倍和9.88倍，为三期短期融资券合计额度23亿元的1.30倍、1.71倍和3.59倍；截至2015年3月底，公司现金类资产（扣除受限资金）50.39亿元，为本期短期融资券发行额度的6.30倍，为三期短期融资券合计额度的2.19倍，公司现金类资产对本期短期融资券及三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分别为本期融资券发行额度的2.81倍、2.15倍和3.27倍，为三期短期融资券合计额度的0.98倍、0.75倍和1.14倍，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强，经营活动现金流入量对三期短期融资券的保障能力尚可。总体看，公司现金类资产和经营活动现金流入对本期短期融资券的保障能力强，经营活动现金流入量对三期短期融资券的保障能力尚可。

六、结论

江阴市地处长三角核心区域，近年来江阴市经济水稳步发展。公司为从事江阴市域自来水供应和江阴-靖江工业园区基础设施建设的唯一实体，是江阴市资产经营的重要投资主体，在特许经营和财政补贴等方面获得江阴市及园区政府的大力支持，发展前景良好。

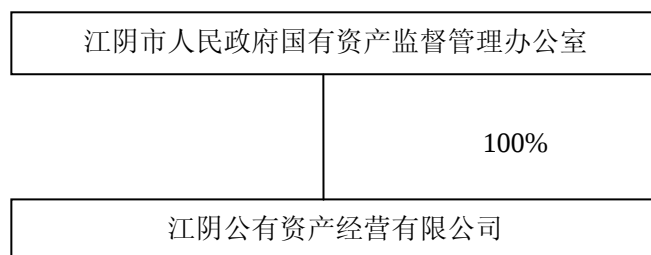
公司经营业务垄断优势明显。近年来，随着公司水务业务的扩展和江阴-靖江工业园区的不断开发，公司资产总额大幅增长，但资产质量一般；其他应收款大幅增长且规模较大，给公司带来较大的资金周转压力。公司债务规模快速增长，债务负担有所加重。公司利润总额对补贴收入依赖程度大。公司对外担保比率很高，存在一定的或有负债风险。

未来随着子公司上市募投项目的完成、对污水处理业务的拓展，水务经营链条将进一步完善，以及土地整理和安置房建设规模的扩大，公司整体经营向好。

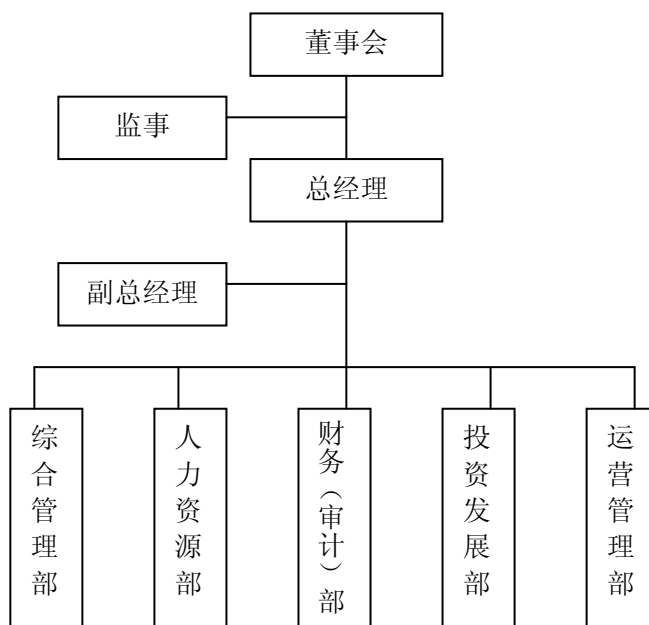
本期短期融资券的发行对公司现有债务具有一定的影响，但公司融资渠道畅通，且公司现金类资产和经营活动现金流入对本期短期融资券的保障能力强。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2015 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2015 年 3 月底公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	29.97	28.12	79.04	50.39
资产总额(亿元)	82.98	128.81	186.96	195.53
所有者权益(亿元)	38.19	39.44	40.90	41.31
短期债务(亿元)	10.30	26.09	44.15	50.03
长期债务(亿元)	7.99	31.16	68.14	70.10
全部债务(亿元)	18.29	57.25	112.29	120.13
营业收入(亿元)	13.89	10.07	12.62	1.77
利润总额(亿元)	3.63	2.36	2.70	0.51
EBITDA(亿元)	4.75	6.17	8.78	--
经营性净现金流(亿元)	8.28	-19.81	-0.66	-23.11
财务指标				
销售债权周转次数(次)	25.47	35.49	66.02	--
存货周转次数(次)	6.40	3.99	3.73	--
总资产周转次数(次)	0.19	0.10	0.08	--
现金收入比(%)	136.50	148.01	106.87	128.28
营业利润率(%)	30.56	36.87	40.99	51.10
总资本收益率(%)	5.56	4.49	4.34	--
净资产收益率(%)	7.87	4.31	4.87	--
长期债务资本化比率(%)	17.30	44.14	62.49	62.92
全部债务资本化比率(%)	32.38	59.21	73.30	74.41
资产负债率(%)	53.98	69.38	78.12	78.87
流动比率(%)	104.15	131.09	161.62	157.96
速动比率(%)	99.89	128.39	158.68	154.94
经营现金流动负债比(%)	22.58	-34.69	-0.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.51	1.63	1.56	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.85	9.29	12.79	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.81	2.15	3.27	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.03	-2.48	-0.08	--
现金偿债倍数(倍)	3.75	3.51	9.88	6.30

注：1.2015 年一季度财务数据未经审计；2.现金类资产已扣除受限资金；3.其他流动负债中应付短期融资券计入短期债务及相关计算指标。

附件 3 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 / 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 4 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 江阴市国有资产经营有限公司 2015 年度第二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。

江阴市国有资产经营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。江阴市国有资产经营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江阴市国有资产经营有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江阴市国有资产经营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。

如江阴市国有资产经营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江阴市国有资产经营有限公司、主管部门、交易机构等。

