

信用等级公告

联合[2016] 1011 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
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

江阴市国有资产经营有限公司
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
二零一六年六月二十二日



江阴市国有资产经营有限公司

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: 7 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

发行目的: 偿还借款

评级时间: 2016 年 6 月 22 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	28.12	79.04	69.59	68.51
资产总额(亿元)	128.81	186.96	220.62	246.72
所有者权益(亿元)	39.44	40.90	43.94	45.42
短期债务(亿元)	26.09	44.15	75.56	85.85
全部债务(亿元)	57.25	112.29	146.29	170.80
营业收入(亿元)	10.07	12.62	13.49	2.22
利润总额(亿元)	2.36	2.70	4.04	0.68
EBITDA(亿元)	6.17	8.78	12.07	--
经营性净现金流(亿元)	-19.81	-0.66	-24.60	-17.67
营业利润率(%)	36.87	40.99	44.40	49.70
净资产收益率(%)	4.31	4.87	6.65	--
资产负债率(%)	69.38	78.12	80.09	81.59
全部债务资本化比率(%)	59.21	73.30	76.90	78.99
速动比率(%)	128.39	158.68	145.15	151.88
全部债务/EBITDA(倍)	9.29	12.79	12.12	--
现金偿债倍数(倍)	4.02	11.29	9.94	9.79

注: 1.2016 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、超短期融资券计入短期债务及相关计算指标。

分析师

黄静雯 黄海伦

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,江阴市国有资产经营有限公司(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. 经营现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的保障程度高。

关注

1. 公司基础工程建设业务收入实现以及建设资金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,资金周转效率有待提升。
3. 公司债务规模快速增长,债务负担呈加重趋势。
4. 公司担保比率高,存在一定的或有负债风险。
5. 公司经营现金流持续为负。

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 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

江阴市公有资产经营有限公司（以下简称“公司”）原名江阴市公有资产经营公司，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）。

公司经营范围为：资本经营（除国家限制经营的领域外）；水利设施建设。（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）

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2016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9月底，公司对江南水务持股比例为58.37%¹。

截至2016年3月底，公司合并资产总额为246.72亿元，所有者权益合计为45.42亿元（其

中少数股东权益13.87亿元）。2016年1-3月，公司实现营业收入2.22亿元，利润总额0.68亿元。

公司注册地址：江阴市暨阳路12号；法定代表人：杨卫红。

二、本期短期融资券概况

公司本期拟注册 15 亿元的短期融资券，本次计划发行额度为 7 亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限为 1 年。

本期短期融资券募集资金将全部用于偿还借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是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经营实体，在区域垄断经营和政府支持等方面的显著优势。截至2016年3月底，江阴市人民政府国有资产监督管理委员会持有公司100%股权，为公司的实际控制人。

公司目前业务主要由水务板块及江阴-靖江工业园区基础设施建设、服务两大板块组成，主要包括自来水销售、管网安装和维修、安置房销售、工业园区基础工程建设等业务。此外，公司还有少量城市社区环境卫生、市场管理和担保等其他业务收入。公司本部主要行使管理职能，相关业务具体由下属子公司经营。公司水务业务主要由下属子公司江南水务和给排水公司承担；园区基础工程建设业务主要由下属子公司扬子江公司和靖江公司承担；市场及金融担保业务主要由下属子公司江阴市场建设有限公司、江阴市金阳担保有限公司和江阴市信联担保有限公司承担，公司市场及金融担保业务收入规模较小。

2013~2015年公司营业收入持续上涨。从收入构成变化来看，2013~2015年公司水务业务（自来水销售、安装维修、管网维护等）收入规模逐年增加，且占比逐年提高。2015年公司水务收入快速增长，主要系江南水务不断拓

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 35.19%的股份。

展对外工程业务所致。随着公司园区基础设施建设日趋完善，2014年后公司无土地整理收入；安置房建设收入快速上涨，其中2014年大幅增长主要系2013年完成安置房项目较少所致。2013~2015年，公司水务业务和园区基础工程业务收入合计占比均保持在90%以上，公司主业突出。

毛利率方面，公司水务业务毛利率较高且保持稳定，其中2014年公司水务收入规模扩张较快，但由于原材料成本增加，该业务毛利率略有下降。土地整理和安置房建设业务方面，公司两项业务的开发成本由相应的土地出让款和安置房销售收入基本覆盖，不足部分和利润部分由园区管委会根据实际情况进行补贴。公司安置房建设业务毛利率保持稳定，其中2013年毛利率为负主要系成本核算受较多递延支付、预付等因素影响，当期成本核算与确认收入之间无法完全匹配所致。2016年1~3月，水务板块、安置房建设和其他业务毛利率分别为49.44%、11.19%和96.36%。

2016年1~3月，公司水务（包含自来水销售和对外工程业务）收入1.93亿元，占比86.96%，园区基础工程类业务（仅有安置房业务）收入占比4.34%，其他占比8.70%；园区基础工程业务收入占比大幅下降，主要系大部分安置房将在年底结转确认，故2016年1~3月底确认的收入较少。

2013~2015年底，公司资产总额快速增长，年均复合增长30.87%。截至2015年底，公司资产总额为220.62亿元，其中流动资产占68.58%，非流动资产占31.42%。公司资产结构以流动资产为主。公司所有者权益稳定性一般；公司有息债务规模持续增长，整体债务负担较重。

整体看，公司主体信用风险低。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。

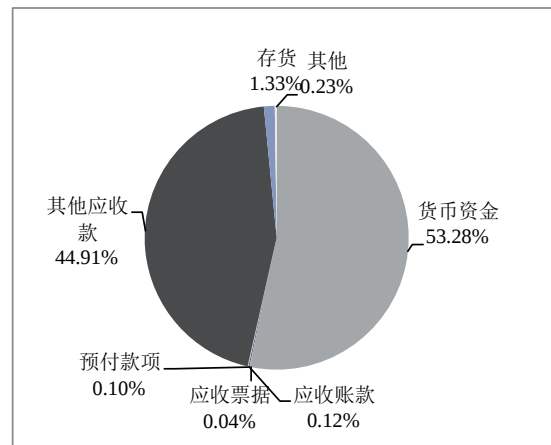
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2013~2015年底，公司流动资产快速增长，年均复合增长42.16%。截至2015年底，公司流动资产151.30亿元，主要由货币资金（占53.28%）和其他应收款构成（占44.91%）。

2013~2015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43.34%。其中2014年底较2013年底大幅增长主要系当年成功发行债券较多引起货币资金增加所致；截至2015年底，公司货币资金为80.61亿元，从构成来看，公司货币资金以银行存款（占78.92%）和其他货币资金（占21.08%）为主。公司使用受限的资金为11.09亿元，受限比率13.76%。总体看，公司货币资金规模较大，流动性较好。

图1 截至2015年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2013~2015年底，公司其他应收款快速增长，年均复合增长43.82%。截至2015年底，公司其他应收账款为67.95亿元，同比增长102.09%主要系公司与江阴市城市建设投资有限公司发生的暂借款大幅增长。从账龄分布来看，账龄在1年以内的占96.09%，1~2年占1.22%，2~3年占0.66%，其余3年以上占2.03%，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0.10亿元。从构成情况看，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59.69亿元，占其他应收款总额的87.73%。公司前五位其他应收款债务人欠款金额占全部金额的94.17%，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 2015 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	59.69	87.73	往来款、借款、利息及土地拆迁款
江阴农村商业银行	0.99	1.45	存出保证金
江阴市财政局	2.58	3.79	往来款
江阴市恒通排水设施管理有限公司	0.52	0.76	借款
区域供水各镇借款	0.30	0.44	借款
合计	29.53	94.17	

资料来源：公司审计报告

2013~2015年底，公司存货波动中有所增长，年均复合增长14.23%。截至2015年底，公司存货为2.01亿元，主要是给排水公司工程安装业务带来的工程施工（占93.55%），其余为少量原材料。

2013~2015年底，公司其他流动资产波动较大，分别为8525.00万元、33281.28万元和282.38万元，其中2015年底较2014年底大幅下降主要系公司收回理财产品，公司其他流动资产主要为理财产品和预缴税款。

截至2016年3月底，公司资产总额246.72亿元，较上年底增长11.83%；其中，货币资金77.54亿元，较上年底下降3.81%，受限资金9.10亿元。其他应收款为89.89亿元，较上年底增加21.94亿元，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70.13%。

总体来看，随着子公司承担的园区基础工程建设项目推进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，但近年来快速增长，且总体规模较大，给公司带来较多的资金占用。整体看，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，2013~2015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5.19%，2015年为13.40亿元。2013~2015年，公司现金收入比逐年下降，2015年为99.30%，公司收入实现质量一般。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，其中2014年公司收到其他与经营活动有关现金大幅增长，系政府补助、往来款等均有所增长，2015年为13.83亿元。2013~2015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。2013~2015年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-19.81亿元、-0.66亿元和-24.60亿元。

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购建固定资产、无形资产等支付的现金（子公司工程投入）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。2013~2015年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为2.51亿元、-4.22亿元和-1.40亿元。

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。2013~2015年，公司筹资活动现金流入分别为50.46亿元、99.13亿元和115.90亿元。2015年筹资活动现金流入有所增长主要系当年发行债券较多所致。公司筹资活动现金流出主要用于偿还债务本息。2013~2015年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为33.07亿元、48.07亿元和18.32亿元。

2016年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为2.74亿元；受预收款项增长影响，公司现金收入比较上年上升至123.37%。受支付其他与经营活动有关的现金22.00亿元影响（主要为支付江阴城市建设投资有限公司往来款），2016年1~3月公司经营净现金流出

17.67亿元。同期，公司投资活动现金流量净额为-7.78亿元，投资活动现金流入方面主要由收到其他与投资活动有关的现金为主；投资活动现金流出方面，购建固定资产、无形资产等支付的现金4.87亿元，主要系江南水务和园区在建工程投入。收到和支付其他与投资活动有关的现金主要为子公司江南水务定期存款的存出。2016年1~3月，公司筹资活动现金流入35.16亿元，其中吸收投资收到的现金7.42亿元主要系下属子公司发行可转换公司债券，取得借款收到的现金27.74亿元，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16.81亿元。

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，2013~2015年底，受公司长期借款增加及债券发行的影响，公司流动比率和速动比率波动中有所上涨，三年平均值分别为148.26%和145.85%，2015年底上述两项指标分别为147.10%和145.15%，截至2016年3月底上述两项指标分别为153.55%和151.88%；2013~2015年，公司经营现金流动负债比为负，对公司债务无保障能力。整体看，公司短期偿债指标一般。

截至2016年3月底，公司共获得各家商业银行授信额度为89.23亿元，尚未使用的额度为11.50亿元，公司间接融资渠道有待拓宽；此外，公司拥有上市公司1家（江南水务，证券代码：601199），拥有直接融资渠道。

4. 对外担保

截至2016年3月底，公司对外担保合计33.30亿元，担保比率为75.79%，公司担保比率高。被担保企业主要为江阴城市建设投资有限公司（江阴市政府投融资主体）、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等国资公司；目前被担保对象经营情况基本正常。考虑到公司担保比率高，被担保企业区域和行业集中度高，公司存在一定的或有负债风险。

表2 截至2016年3月底公司对外担保

（单位：亿元）

单位名称	担保金额	担保期限
江阴市新农村建设发展有限公司	4.00	2014.9-2019.9
江阴市华水农业水利开发建设投资有限公司	4.00	2013.7-2018.7
江阴城市建设投资有限公司	10.00	2014.9-2019.9
	2.20	2014.5-2016.5
	4.50	2014.6-2019.6
	5.00	2014.6-2019.6
江阴市旅游文化产业发展有限公司	2.10	2016.1-2016.6
	1.00	2015.5-2016.5
	0.50	2016.4-2016.8
合 计	33.30	--

资料来源：公司提供

5. 过往债务履约情况

根据《企业信用报告（银行版）》（中征码：3203020000663282），截至2016年6月20日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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额度为7亿元，占公司2016年3月底全部债务的4.10%，占短期债务的8.15%，对公司现有债务结构有一定影响。

截至2016年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为81.59%和78.99%；在不考虑其他因素的情况下，本期短期融资券发行后上述两项指标将分别上升至82.10%和79.65%，公司债务负担进一步加重。考虑到公司本期短期融资券募集资金将用于偿还借款，公司实际债务负担低于上述预测值。

截至2015年底和2016年3月底，公司剔

除受限资金后的现金类资产分别为 69.59 亿元和 68.51 亿元，分别为本期短期融资券额度的 9.94 倍和 9.79 倍；2013~2015 年，公司经营活动现金流入量分别为 17.19 亿元、26.15 亿元和 27.23 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 2.46 倍、3.74 倍和 3.89 倍。现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障程度较好。

综合看，现金类资产、经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度好。

六、结论

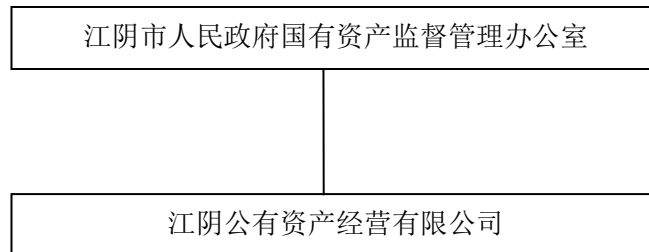
江阴市地处长三角核心区域，近年来江阴市经济水稳步发展。公司为从事江阴市市域自来水供应和江阴-靖江工业园区基础设施建设的唯一实体，是江阴市资产经营的重要投资主体，在特许经营和财政补贴等方面获得江阴市及园区政府的大力支持，发展前景良好。

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。公司担保比率高，存在一定的或有负债风险。

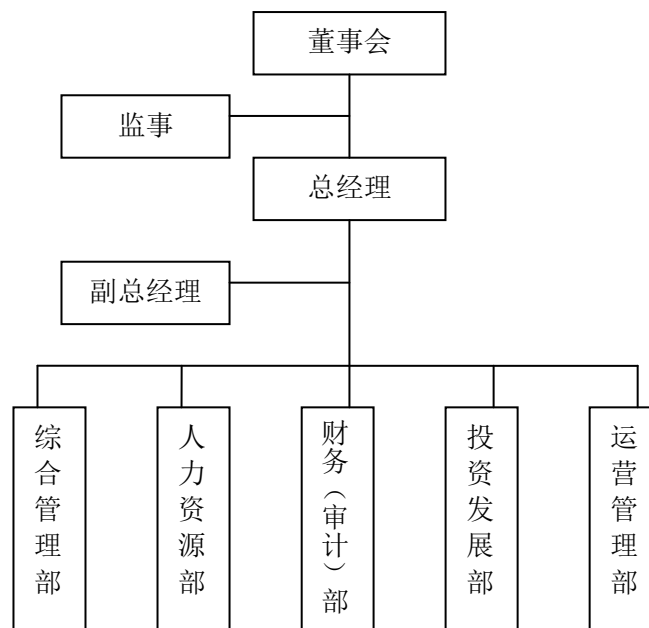
随着江阴市居民生活用自来水采用阶梯式水价制度，水价上调、子公司上市募投项目的完成、对污水处理业务的拓展，水务经营链条将进一步完善，以及土地整理和安置房建设规模的扩大，未来公司整体经营向好。

公司现金类资产充裕，规模较大，经营活动流入量对本期短期融资券的覆盖程度较高。总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 截至 2016 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2016 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	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	28.12	79.04	69.59	68.51
资产总额(亿元)	128.81	186.96	220.62	246.72
所有者权益(亿元)	39.44	40.90	43.94	45.42
短期债务(亿元)	26.09	44.15	75.56	85.85
长期债务(亿元)	31.16	68.14	70.73	84.95
全部债务(亿元)	57.25	112.29	146.29	170.80
营业收入(亿元)	10.07	12.62	13.49	2.22
利润总额(亿元)	2.36	2.70	4.04	0.68
EBITDA(亿元)	6.17	8.78	12.07	--
经营性净现金流(亿元)	-19.81	-0.66	-24.60	-17.67
财务指标				
销售债权周转次数(次)	35.49	66.02	60.98	--
存货周转次数(次)	3.99	3.73	3.42	--
总资产周转次数(次)	0.10	0.08	0.07	--
现金收入比(%)	148.01	106.87	99.30	123.37
营业利润率(%)	36.87	40.99	44.40	49.70
总资本收益率(%)	4.49	4.34	5.04	--
净资产收益率(%)	4.31	4.87	6.65	--
长期债务资本化比率(%)	44.14	62.49	61.68	65.16
全部债务资本化比率(%)	59.21	73.30	76.90	78.99
资产负债率(%)	69.38	78.12	80.09	81.59
流动比率(%)	131.09	161.62	147.10	153.55
速动比率(%)	128.39	158.68	145.15	151.88
经营现金流动负债比(%)	-34.69	-0.88	-23.92	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.29	12.79	12.12	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.46	3.74	3.89	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.83	-0.09	-3.51	--
现金偿债倍数(倍)	4.02	11.29	9.94	9.79

注：1.2016 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、超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（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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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 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。

