

信用等级公告

联合[2018] 655 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 2018 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
2018 年度第二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
二零一八年四月十九日



江阴市公有资产经营有限公司

2018 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⁺

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

本期短期融资券发行规模：8.00 亿元

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：偿还金融机构借款和债务融资工具

评级时间：2018 年 4 月 19 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
现金类资产(亿元)	82.46	80.68	113.89	103.83
资产总额(亿元)	186.96	220.62	249.04	249.47
所有者权益(亿元)	40.90	43.94	68.20	69.19
短期债务(亿元)	31.15	51.56	56.67	51.78
长期债务(亿元)	68.14	70.73	76.71	95.82
全部债务(亿元)	99.29	122.29	133.38	147.59
营业收入(亿元)	12.62	13.49	14.45	2.82
利润总额(亿元)	2.70	4.04	4.68	0.86
EBITDA(亿元)	8.78	12.07	12.85	--
经营性净现金流(亿元)	-0.66	-24.60	32.18	-2.29
营业利润率(%)	40.99	44.40	45.03	53.62
净资产收益率(%)	4.87	6.65	5.09	--
资产负债率(%)	78.12	80.09	72.61	72.27
全部债务资本化比率(%)	70.82	73.57	66.17	68.08
流动比率(%)	161.62	147.10	170.25	204.74
经营现金流流动负债比(%)	-0.88	-23.92	32.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.31	10.13	10.38	--

注：2017 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

黄海伦 张婷婷

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，江阴市公有资产经营有限公司（以下简称“公司”）计划发行的 2018 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很低。

优势

1. 公司所在江阴市区域经济稳步发展，为公司发展提供了良好的外部经营环境。
2. 公司作为江阴市水务经营和江阴-靖江工业园区开发的唯一主体，近年来市政府对公司支持力度较大。
3. 公司现金类资产充裕，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。

关注

1. 受往来款支付状况影响，公司经营活动产生的净现金流波动较大。
2. 公司其他应收款规模较大，资金周转效率有待提升。
3. 公司债务规模不断增长，债务负担重；公司担保比率高，存在一定的或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由江阴市公有资产经营有限公司（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。

江阴市国有资产经营有限公司

2018 年度第二期短期融资券信用评级报告

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，初始注册资本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权利。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（以下简称“江阴市国资办”），公司的实际控制人变更为江阴市国资办。截至2017年3月底，江阴市国资办仍为公司唯一股东和实际控制人。

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）

截至2017年3月底，公司内设综合管理部、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。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。其中江南水务为上海证券交易所上市企业（证券代码601199）；截至2017年3月底，公司持有江南水务53.22%¹的股份。

截至2016年底，公司合并资产总额249.04亿元，所有者权益68.20亿元（其中少数股东权

益16.53亿元）。2016年，公司实现营业收入14.45亿元，利润总额4.68亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额249.47亿元，所有者权益合计69.19亿元（其中少数股东权益17.06亿元）。2017年1~3月，公司实现营业收入2.82亿元，利润总额0.86亿元。

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

公司已注册总金额为17.00亿元的短期融资券，并于2018年3月19日发行了2018年度第一期短期融资券9.00亿元，本次计划发行2018年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），计划发行8.00亿元，期限为1年。

本期短期融资券募集资金将全部用于偿还金融机构借款和债务融资工具。

三、主体长期信用情况

公司业务涵盖水务（包括城市供水、管网建设与维护）、江苏江阴-靖江工业园区（以下简称“园区”）基础设施建设、保障房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，主要通过其子公司在水务、园区建设及服务等方面开展经营活动。截至2017年3月底，公司实际控制人江阴市国资办持有公司100%股权，公司注册及实收资本均为3.00亿元。

公司主营业务主要由水务板块及园区基础设施建设和服务两大板块组成，此外，公司还有少量担保业务、城市社区环境卫生和市场监督管理等其他业务收入。公司水务板块由其控股

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（公司持股85.36%）持有江苏江南水务股份有限公司35.19%的股份。

子公司给排水公司和江南水务经营。目前，公司的制水售水业务全部由江南水务经营，给排水公司只行使对江南水务的出资人职责。公司园区开发建设板块由下属子公司扬子江公司和靖江公司负责经营；市场及融资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，公司市场及融资担保业务收入规模较小。

2014~2016年，公司营业收入持续上涨，分别为12.62亿元、13.49亿元和14.45亿元。其中，水务业务（主要为自来水销售和工程业务）收入规模快速增长且占比逐年上升，近三年分别占58.46%、63.91%和76.78%；随着公司园区基础设施日趋完善，公司园区基础工程业务规模逐年下降，2014~2016年，安置房建设收入分别为4.47亿元、4.18亿元和1.25亿元，2016年，园区土地整理收入1.38亿元；公司其他业务收入较少，主要是融资担保业务。

2014~2016年，公司综合毛利率保持相对稳定。其中，水务业务毛利率较高近三年分别为55.86%、57.31%和53.92%；安置房建设业务开发成本由相应的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，近三年安置房建设业务毛利率分别为19.06%、18.84%和14.47%；2016年公司土地整理收入毛利率很低，为1.25%。

2017年1~3月，公司实现水务收入2.19亿元，在营业收入中占比77.50%，此外为少量园区安置房收入和其他业务收入，占比分别为6.95%和15.55%。2017年1~3月，水务板块、安置房建设和其他业务毛利率分别为44.22%、99.43%和91.84%。

2014~2016年，公司资产总额快速增长，年均复合增长15.41%。截至2016年底，公司资产总额249.04亿元，同比增长12.88%。其中流动资产占68.63%，非流动资产占31.37%。公司资产结构以流动资产为主。公司有息债务规模较大，整体债务负担重。

整体看，公司主体信用风险很低。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

2014~2016年，公司流动资产快速增长，年均复合增长18.36%。截至2016年底，公司流动资产同比增长12.96%，为170.92亿元，主要由货币资金（占66.61%）和其他应收款构成（占27.99%）。

2014~2016年，公司货币资金波动增长，年均复合增长17.51%。截至2016年底，公司货币资金同比增长41.24%，为113.85亿元，以银行存款（占79.08%）和其他货币资金（占20.91%）为主，此外还有少量现金。公司使用受限的资金15.36亿元，受限比率13.49%。公司货币资金充裕，流动性较好。

2014~2016年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长19.29%。其中2015年底较2014年底大幅增长主要系公司与江阴城市建设投资有限公司往来款大幅增长所致；截至2016年底，公司其他应收账款47.84亿元，同比下降29.59%，主要系江阴城市建设投资有限公司归还部分往来款所致；账龄在1年以内的占93.47%、1~2年的占2.14%、2~3年的占1.00%、其余3年以上占3.39%，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0.11亿元。公司其他应收款中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40.12亿元，占其他应收款总额的83.66%。公司前五位其他应收款债务人欠款金额占全部金额的90.47%，集中度高，债务人主要为政府部门或银行等金融机构，公司其他应收款到期不能收回的风险较低，但由于其他应收款规模较大，对公司资金形成占用。

表1 2016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	40.12	83.66	往来款、借款、利息及土地拆迁款
江阴市财政局	1.66	3.47	往来款
陆家嘴国际信托有限公司	0.50	1.04	保证金
区域供水各镇借款	0.30	0.63	借款
江阴农村农村商业银行	0.80	1.67	存出保证金
合计	43.38	90.47	

资料来源: 公司审计报告

2014~2016年, 公司存货快速下降, 年均复合下降28.06%。截至2016年底, 公司存货1.15亿元, 同比下降42.78%, 主要系江南水务下属子公司工程项目竣工使得存货结转所致。公司存货主要是水务板块工程安装业务带来的工程施工(占84.25%), 其余为少量原材料。

2014~2016年, 公司其他流动资产波动较大。其中2015年底较2014年底大幅下降主要系公司收回理财产品所致; 截至2016年底, 公司其他流动资产7.23亿元, 较上年底增加6.95亿元, 主要系购买理财产品所致。

截至2017年3月底, 公司资产总额249.47亿元, 较上年底保持稳定。公司资产结构较上年底变化不大, 流动资产占资产总额的66.10%。截至2017年3月底, 公司货币资金103.70亿元, 较上年底下降8.92%, 主要系年初工程款集中支付所致, 受限资金15.04亿元; 其他应收款53.20亿元, 较上年底增长11.19%, 系与江阴市城市建设投资有限公司往来款增加所致; 其他流动资产6.22亿元, 主要是公司购买的理财产品。

总体来看, 公司流动资产以货币资金和其他应收款为主; 货币资金规模较大, 现金类资产充裕; 其他应收款偿还风险较低, 但总体规模较大, 对公司资金占用明显。总体来看, 公司资产质量和流动性尚可。

2. 现金流分析

2014~2016年, 公司销售商品、提供劳务

收到的现金分别为13.49亿元、13.40亿元和12.05亿元。公司收到其他与经营活动有关现金主要为政府补助、与江阴城市建设投资有限公司的往来款及保证金押金等, 近三年分别为12.66亿元、13.83亿元和37.33亿元, 其中2016年金额较大主要系收到江阴城市建设投资有限公司归还往来款所致。公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为5.34亿元、4.50亿元和6.39亿元, 主要系支付工程款增加。公司支付其他与经营活动有关的现金规模波动较大主要系公司往来款支出波动所致。2014~2016年, 受往来款支付状况影响, 公司经营活动产生的现金流量净额波动较大, 分别为-0.66亿元、-24.60亿元和32.18亿元。2014~2016年公司现金收入比有所下降, 分别为106.87%、99.30%和83.42%, 收入实现质量一般。

2014~2016年, 公司投资活动现金流入以收回投资收到的现金(江南水务收回理财产品本金)和收到其他与投资活动有关的现金(江南水务定期存款到期收回)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(工程投入)、投资支付的现金(江南水务购买理财产品)和支付其他与投资活动有关的现金为主(江南水务存出定期存款)。2014~2016年, 公司投资活动产生的现金流量净额分别为-4.22亿元、-1.40亿元和-15.25亿元。

2014~2016年, 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, 2016年公司吸收投资收到的现金16.92亿元, 为公司发行永续中票收到的现金和下属子公司少数股东投资, 公司筹资活动现金流入分别为99.13亿元、115.90亿元和134.72亿元。公司筹资活动现金流出主要用于偿还债务本息。2014~2016年, 公司筹资活动产生的现金流量净额分别为48.07亿元、18.32亿元和9.49亿元。

2017年1~3月, 公司销售商品、提供劳务收到的现金2.64亿元; 公司收到和支付其他与经营活动有关的现金主要为与江阴城市建设投资有限公司往来款; 公司经营性净现金流出

-2.29亿元。2017年1~3月，公司现金收入比较上年上升至93.44%。投资活动现金流入方面主要由收回投资收到的现金（江南水务收回理财产品本金）和收到其他与投资活动有关的现金（江南水务定期存款到期收回）；投资活动现金流出主要是购建固定资产、无形资产等支付的现金5.36亿元，主要系在建工程投入；投资支付的现金主要是江南水务购买理财产品，公司投资活动现金流量净额-4.86亿元。公司筹资活动现金流入32.53亿元，主要是取得银行借款；公司收到其他与筹资活动有关的现金2.00亿元，主要是贷款保证金收回；筹资活动现金流出仍以偿还债务本息为主，此外支付其他与筹资活动有关的现金5.53亿元系支付的银票和贷款保证金；公司筹资活动产生的现金流量净额-3.30亿元。

总体看，受往来款波动较大影响，公司经营活动现金净流量波动较大；由于公司融资规模持续扩张且发行债券较多，筹资活动表现为净流入。

3. 短期偿债能力分析

2014~2016年，公司流动比率和速动比率均波动增长，2016年底，公司流动比率和速动比率分别为170.25%和169.10%，2017年3月底上述两项指标分别上升至204.74%和203.50%；2016年，公司经营现金流动负债比为32.05%。考虑到公司货币资金充足，整体看，公司短期偿债能力较好。

截至2017年3月底，公司共获得各家商业银行授信额度52.80亿元，尚未使用的额度14.65亿元；此外，公司拥有1家上市公司（江南水务，证券代码：601199），直接融资渠道畅通。

截至2017年3月底，公司对外担保余额105.88亿元，担保比率为153.03%，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正常。考虑到公司担保比率很高，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。

五、本期短期融资券偿债能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

本期短期融资券计划发行规模8.00亿元，若将2018年度第一期短期融资券发行的9.00亿元同时考虑，则两期债券相当于2016年底调整后短期债务和调整后全部债务规模的21.33%和10.87%，对公司现有债务结构和短期债务规模有较大影响。

截至2016年底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别为72.61%和69.63%；若将2018年度第一期短期融资券同时考虑，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率将分别上升至74.36%和71.77%，公司债务负担略有加重。考虑到公司两期短期融资券募集资金将全部用于偿还金融机构借款和债务融资工具，公司实际债务比率可能小于上述测算值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2014~2016年，公司经营活动产生的现金流入量分别为26.15亿元、27.23亿元和49.39亿元，分别为本期短期融资券的3.27倍、3.40倍和6.17倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为-0.66亿元、-24.60亿元和32.18亿元，分别为本期短期融资券的-0.08倍、-3.07倍和4.02倍；公司EBITDA分别为8.78亿元、12.07亿元和12.85亿元，分别为本期短期融资券的1.10倍、1.51倍和1.61倍。2014~2016年及2017年3月底，公司现金类资产分别为82.46亿元、80.68亿元、113.89亿元和103.83亿元，分别为本期短期融资券的10.31倍、10.08倍、14.24倍和12.98倍。总体看，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。

此外，考虑到公司2018年第一期短期融资券已于2018年3月成功发行，发行金额9.00亿元。若本期短期融资券发行成功，公司于2019年当年需偿付的存续债券合计17.00亿元（含本期短期融资券）。公司经营活动产生的现金流入量分别为2019年待偿还债券规模的1.54倍、1.60倍和2.91倍；2014~2016年及2017年3月底，公司现金类资产分别为2019年待偿还债券规模的4.85倍、4.75倍、6.70倍和6.11倍。总体看，公司现金类资产对公司集中兑付的本金保障程度好。

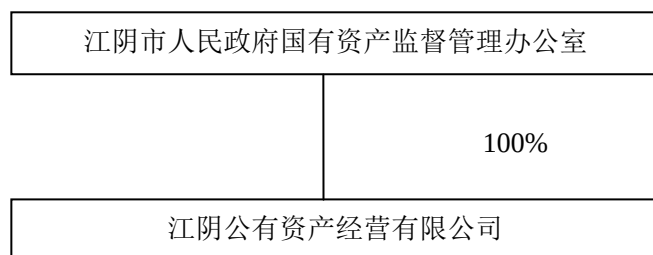
六、结论

江阴市地处长三角核心区域，近年来江阴市经济水平稳步发展。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江阴-靖江工业园区管委会政府的大力支持，发展前景良好。

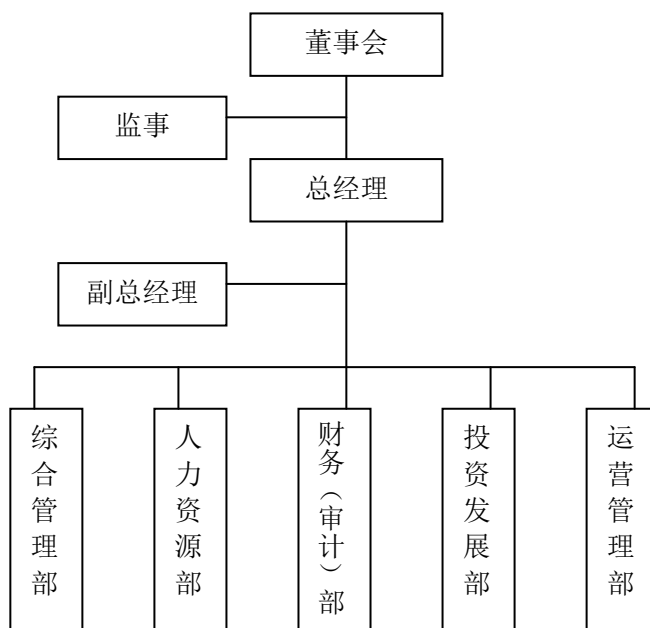
公司经营业务区域专营性优势明显。近年来，随着公司水务业务的扩展和江阴-靖江工业园区的不断开发，公司资产总额大幅增长，以流动资产为主，流动资产主要是货币资金和其他应收款，公司资产整体流动性尚可。公司经营活动现金净流量波动较大，筹资活动现金流量净额近年来持续表现为净流入。

公司现金类资产充裕，经营活动流入量和现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度好。总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1 截至 2017 年 3 月底公司股权及组织结构图



附件 1-2 截至 2017 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	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	82.46	80.68	113.89	103.83
资产总额(亿元)	186.96	220.62	249.04	249.47
所有者权益(亿元)	40.90	43.94	68.20	69.19
短期债务(亿元)	31.15	51.56	56.67	51.78
长期债务(亿元)	68.14	70.73	76.71	95.82
全部债务(亿元)	99.29	122.29	133.38	147.59
调整后全部债务(亿元)	112.29	146.29	156.41	154.62
营业收入(亿元)	12.62	13.49	14.45	2.82
利润总额(亿元)	2.70	4.04	4.68	0.86
EBITDA(亿元)	8.78	12.07	12.85	--
经营性净现金流(亿元)	-0.66	-24.60	32.18	-2.29
财务指标				
销售债权周转次数(次)	66.02	60.98	29.99	--
存货周转次数(次)	3.73	3.42	4.84	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.07	0.06	--
现金收入比(%)	106.87	99.30	83.42	93.44
营业利润率(%)	40.99	44.40	45.03	53.62
总资本收益率(%)	4.74	5.76	5.01	--
净资产收益率(%)	4.87	6.65	5.09	--
长期债务资本化比率(%)	62.49	61.68	52.94	58.07
全部债务资本化比率(%)	70.82	73.57	66.17	68.08
调整后全部债务资本化比率(%)	73.30	76.90	69.63	69.09
资产负债率(%)	78.12	80.09	72.61	72.27
流动比率(%)	161.62	147.10	170.25	204.74
速动比率(%)	158.68	145.15	169.10	203.50
经营现金流动负债比(%)	-0.88	-23.92	32.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.31	10.13	10.38	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	12.79	12.12	12.18	--

注：1.2017 年 1 季度财务数据未经审计；2.调整后全部债务=全部债务+其他流动负债中有息债务。

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	(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	
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

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 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

附件 4-3 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

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 2018 年度第二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。

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。

江阴市国有资产经营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，江阴市国有资产经营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江阴市国有资产经营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，如发现江阴市国有资产经营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，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

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江阴市国有资产经营有限公司联系，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。