

信用等级公告

联合[2016] 356 号

联合资信评估有限公司通过对上海陆家嘴（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

上海陆家嘴（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
二零一六年三月十日



上海陆家嘴（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：AAA

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：20 亿元

本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：到期一次还本付息

发行目的：偿还银行贷款

评级时间：2016 年 3 月 10 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 9 月
现金类资产(亿元)	77.77	75.58	88.75	106.89
资产总额(亿元)	580.12	703.61	968.47	1135.78
所有者权益(亿元)	226.13	235.94	285.03	302.42
短期债务(亿元)	85.89	93.34	125.46	213.66
全部债务(亿元)	146.92	157.52	322.22	397.69
营业收入(亿元)	57.70	82.08	91.86	56.16
利润总额(亿元)	20.26	28.70	33.67	18.62
EBITDA(亿元)	30.51	40.17	46.43	--
经营性净现金流(亿元)	16.17	3.51	-44.18	29.58
净资产收益率(%)	6.83	9.23	7.72	--
资产负债率(%)	61.02	66.47	70.57	73.37
速动比率(%)	30.53	22.82	29.16	32.94
经营现金流动负债比(%)	5.79	0.91	-9.55	--
现金偿债倍数(倍)	3.89	3.78	4.44	5.34

注：1. 2015 年三季度财务数据未经审计；2. 2014 年其他流动负债中短期融资券已纳入短期债务及相关指标计算；3. 2015 年三季度应付债券中短期融资券已调整至短期债务及相关指标计算。

分析师

刘晓濛 刘 博

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，上海陆家嘴（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极低。

优势

1. 作为陆家嘴金融贸易区及前滩区域重要开发建设主体，公司业务具有明显的区位优势，获得的政府支持力度大。
2. 公司商业地产业务凭借品牌优势和较强的项目运作能力保持了快速发展态势，行业地位突出。
3. 公司货币资金较为充裕，且持有较大流动性较强的金融资产，一定程度提升短期偿债能力。
4. 公司经营活动现金流入量及现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 公司流动资产中存货规模大，主要由开发成本和土地构成，资产周转期较长。
2. 公司未来开发投资需求大，经营活动现金流波动明显，一定程度加剧对外融资压力。
3. 近年来，公司有息债务规模较快增长，整体债务负担较重。

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）与上海陆家嘴（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与上海陆家嘴（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，未因上海陆家嘴（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上海陆家嘴（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、上海陆家嘴（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

上海陆家嘴(集团)有限公司(以下简称“公司”或“陆家嘴集团”)前身为上海市陆家嘴金融贸易区开发公司,成立于1990年8月29日,注册资本10000万元,企业性质为全民所有制。1997年12月10日,经上海市经济体制改革委员会作出的《关于上海市陆家嘴金融贸易区开发公司改建为有限责任公司并组建陆家嘴集团的审核情况的函》及上海市人民政府市府专题会议纪要1997-40批准,上海市陆家嘴金融贸易区开发公司更名为现名,由上海市浦东新区国有资产管理委员会(以下简称“浦东新区国资委”)出资人民币174320万元作为注册资本,企业性质由全民所有制变更为国有独资的有限责任公司。2011年,浦东新区国资委对公司增资61411万元,公司注册资本增至235730.57万元。截至2015年9月底,公司注册资本235730.57万元。浦东新区国资委持有公司100%的股权,是公司的实际控制人。

公司经营范围:房地产开发经营,市政基础设施,建设投资,投资咨询,实体投资,国内贸易(除专项规定),资产管理经营、信息(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2015年9月底,公司纳入合并范围子公司共计89家。其中,公司下属上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司(截至2015年9月底,公司持股56.78%,以下简称“陆家嘴股份”)成立于1992年12月,其所发行的A股和B股分别于1993年6月28日和1994年11月22日在上海交易所上市交易(A股股票简称“陆家嘴”,股票代码600663;B股股票简称“陆家B股”,股票代码900932)。

截至2015年9月底,公司设有总经理办公室、党委办公室(人事部)、计划财务部、社会公共责任综合管理部、审计与风险控制部、战略投资部、区域经济促进部共7个部门。

截至2014年底,公司资产总额968.47亿元,所有者权益285.03亿元(其中包括少数股东权益

116.05亿元)。2014年公司实现营业收入91.86亿元,利润总额33.67亿元。

截至2015年9月底,公司资产总额1135.78亿元,所有者权益302.42亿元(其中少数股东权益124.54亿元)。2015年1~9月公司实现营业收入56.16亿元,利润总额18.62亿元。

公司注册地址:浦东新区浦东大道981号;法定代表人:李晋昭。

二、本期短期融资券概况

公司2014年注册短期融资券82亿元,已于2015年12月发行2015年度第一期短期融资券“15陆家嘴CP001”,额度为10亿元。公司本期计划发行2016年度第一期短期融资券,发行额度为20亿元,期限365天(以下简称“本期短期融资券”)。本期短期融资券所筹资金将全部用于偿还银行贷款。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

公司是经上海市人民政府批准组建并重点扶持的六十二家大型企业集团之一,也是浦东新区最早挂牌成立的三家开发公司之一,成立目的是为了贯彻国务院“开发浦东、开放浦东”的重大决策和上海市政府关于加快浦东开发建设进程的指示,主要负责全国唯一以“金融贸易”命名的国家级开发区陆家嘴金融贸易区内土地开发、市政基础设施建设、综合经营和协调管理工作,同时承担一定的功能性设施项目投资建设,拥有国家房地产一级开发资质以及物业一级资质。

近年来,随着行业环境变化和自身发展战略调整,公司业务模式逐渐从单一的一级土地开发发展为一级土地开发和二级市场开发并重。同时公司自持商业地产带来的稳定租赁收入为后续项目开发提供现金支持。截至2015

年9月底,公司纳入合并范围子公司共计89家,投资业务领域除主业商业地产及与之配套产业外,还涉及城市建设、旅游会展、金融服务共五大产业板块。

城市建设开发方面,自成立至今,公司主持了陆家嘴金融中心区(CBD)、竹园商贸区、东城社区、六里现代生活区、陆家嘴软件园等区域的综合规划开发工作。近年来,公司负责的浦东前滩地区(ES4 地块)开发按照计划逐渐推进,区内路网格局已基本形成,部分项目建设已启动,公司未来发展前景良好。

商业地产方面,公司是中国商业地产龙头企业之一,具有包括写字楼、住宅、公寓、商场、酒店等不同业态的丰富产品线,在城市中心商务街区建设和综合开发方面拥有丰富的运营经验。截至2014年底,公司在城市核心商务区持有甲级写字楼和研发楼总建筑面积120万平方米,商铺超过10万平方米,酒店2个。优质商用物业能够为公司贡献稳定增长的现金流,且随着物业所在区域价值提升,公司自持物业亦能为未来融资提供有力支持。

目前,公司已按《公司法》等法律法规的要求建立了较为健全的现代企业法人治理结构,管理制度比较规范,公司对下属全资、控股企业人事、财务等具有较强的控制力。

公司资产以非流动资产为主,自持物业地理位置优越,均以历史成本入账,未来升值空间大,整体资产质量良好;随着业务规模的扩张,公司债务规模逐年较快增长,整体债务负担较重;前滩项目开发投资规模大,公司营运资金平衡压力大,未来随着在建项目持续投入,公司债务规模或将持续增长。

经联合资信评定,公司主体长期信用等级为AAA,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,公司流动资产持续增长,年

均复合增长19.19%,主要来自应收账款、其他应收款和存货的增长。截至2014年底,公司流动资产合计432.54亿元,同比增长10.28%,构成以存货(占68.82%)和货币资金(占16.18%)为主。

2012~2014年,公司货币资金保持相对稳定。截至2014年底,公司货币资金为69.98亿元,主要为银行存款(占93.81%),且不存在质押、担保或其他使用权受限制的情况。

2012~2014年,公司应收账款年均复合增长107.07%。截至2014年底,公司应收账款10.83亿元,主要是新增前滩国际应收上海仁远投资合伙企业(有限合伙)的股权转让款10.42亿元;截至2014年底应收账款累计计提坏账准备369.61万元,综合计提比例为0.34%。

2012~2014年,公司其他应收款年均复合增长230.99%。截至2014年底,公司其他应收款14.63亿元,同比明显增长,主要为应收上海鸿淮置业有限公司、上海鸿需置业有限公司未返还土地款及保证金11.95亿元,其余主要为往来款;从账龄看,6个月以下的占40.48%,6个月至1年的占18.54%,1年以上的占40.98%;截至2014年底,公司累计计提坏账准备821.33万元,综合计提比例0.56%。

2012~2014年,公司存货分别为219.22亿元、304.49亿元和297.66亿元,在总资产占比分别为37.79%、43.28%和30.74%,为公司资产重要组成部分。从构成来看,公司存货由库存商品(占比0.06%,指已经完工尚未销售完毕的项目,如陆家嘴公馆、锦博苑等项目)和其他(占比99.94%,主要为250.69亿元土地储备)组成。

公司其他流动资产主要为委托贷款和存出保证金,其中存出保证金占比较大。截至2014年底,公司其他流动资产为9.12亿元,同比增加8.92亿元,主要为银企专项合作产品投资8.90亿元。

截至2015年9月底,公司资产总额1135.78亿元,较2014年底增长17.28%;其中流动资

产占比47.18%，非流动占比52.82%，资产构成仍以非流动资产为主。流动资产方面，随着商品房预售款及筹资资金增长，公司货币资金进一步增至92.79亿元；由于公司收到部分上海仁远投资合伙企业（有限合伙）的股权转让款，应收账款降至0.66亿元；公司存货较2014年底增加37.18亿元，主要系住宅、商业项目持续投入以及前滩地区多个项目及其核心配套项目陆续开工建设带动开发成本增长所致；其他流动资产为70.47亿元，较2014年底增长673.01%，主要为公司新增投资银企专项合作产品61.10亿元。

总体看，随着住宅、商业项目持续开发投入，公司资产规模较快增长。流动资产中，存货（土地储备）和货币资金占比高，公司持有的金融资产一定程度提升了资产流动性。

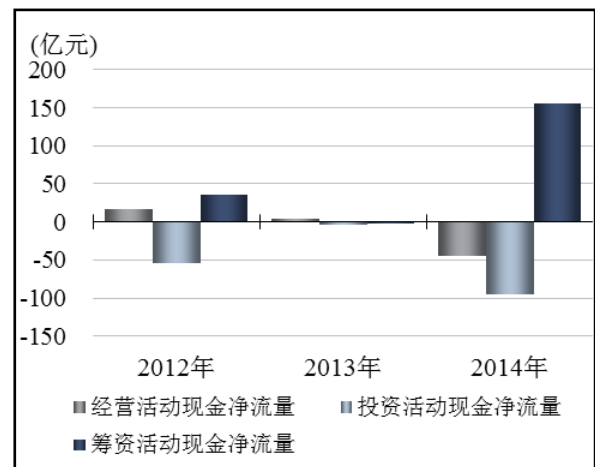
2. 现金流分析

从经营活动来看，2012~2014年，公司经营活动现金流入量规模大，但呈下降趋势，年均复合下降12.92%，2014年为90.86亿元，主要以销售商品、提供劳务收到的现金为主，另外还有收取利息、手续费及佣金的现金、各子公司往来款等计入收到的其他与经营活动有关的现金。2012~2014年，公司经营活动现金流出主要以购买商品、接受劳务支付的现金、支付各项税费和支付其他与经营活动有关的现金等支出。近三年，公司购买商品、接受劳务支付的现金快速增长，主要是支付项目工程款的增加。2012~2014年，公司经营活动产生的现金净流量分别为16.17亿元、3.51亿元和-44.18亿元，2014年下降较多主要是由于支付的各项税费及工程支出规模快速增长。2012~2014年，公司现金收入比分别为130.86%、101.10%和71.77%，2014年受房地产业务板块预收款结转收入未产生现金流影响，公司现金收入比较快下降。2015年1~9月，公司经营活动现金流入量为132.44亿元，同比增长57.15%，主要系公司2015年收到房产预售款增长较快。受此于此，公司经营活动现金流净额为29.58亿元，较2014年同期转负为正。

从投资活动看，近三年来公司加大对外投资力度，投资支付的现金均保持较大规模，分别为97.71亿元、48.62亿元和229.67亿元，其中2014年同比净增加181.04亿元，主要包括对申迪集团资金投入、陆金发对外投资以及理财产品购买等资金支出。公司收回投资收到的现金规模波动增长，2014年收回投资收到的现金132.34亿元，主要为前滩、爱建、信托、陆金发理财产品赎回获得的现金；此外，公司取得投资收益收到的现金快速增长，年均复合增长率为43.00%。近三年公司投资活动净现金流分别为-54.87亿元、-4.11亿元和-94.76亿元，经营活动现金流净额均无法覆盖投资需求，公司存在较大融资需求。2015年1~9月，公司投资活动现金流净额为-83.88亿元，投资资金流向主要为金融板块日常业务及银企专项合作产品等投资。

从筹资活动看，2012~2014年，公司主要通过银行借款、发行债券的方式进行筹资，均体现为取得借款收到的现金。近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为35.04亿元、-1.49亿元和155.19亿元。公司担负陆家嘴金融区深度开发和前滩开发建设的重任，重大项目的建设对外资金需求较大，2015年1~9月，公司取得借款所收到的现金为230.31亿元，主要为银行借款；2015年1~9月筹资活动现金流净额为64.65亿元。

图1 2012~2014年公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

总体看，近三年，公司经营性活动净现金流快速下降，对外投资保持较大规模，公司对外投资需求大。目前，前滩等重点项目仍出于大规模投入阶段，未来随着项目持续推进，公司对外筹资压力较大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2012~2014年公司流动比率逐年下降，速动比率波动中略有下降。三年均值分别为99.19%和27.53%，截至2014年底上述两项指标分别为93.52%和29.16%；截至2015年9月底，公司流动比率、速动比率分别为87.79%和32.94%。近三年，公司经营活动现金负债比快速下降，2014年转正为负。考虑到公司货币资金较为充裕，且持有较大规模流动性较强的金融资产，短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响

截至2015年9月底，公司全部债务和短期债务分别为397.69亿元和213.66亿元，本期短期融资券发行额度为20亿元，占短期债务和全部债务的9.36%和5.03%，本期短期融资券发行后对公司债务规模影响不大。

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73.37%和56.80%，以公司2015年9月底财务数据为基础，预计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73.83%和58.00%，公司债务负担有所加重。同时考虑公司于2015年12月发行的10亿元“15陆家嘴CP001”，预计本期短期融资券发行公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至74.06%和58.58%。考虑到本期短期融资券将全部用于偿还银行贷款，预计债务负担或将低于上述预测值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2012~2014年，公司现金类资产（无使用受限资金）规模波动中有所增长，三年分别为77.77

亿元、75.58亿元和88.75亿元，分别为本期短期融资券发行额度的3.89倍、3.78倍和4.44倍；截至2015年9月底，公司现金类资产为106.89亿元，为本期短期融资券发行额度的5.34倍。同时考虑公司于2015年12月发行的10亿元“15陆家嘴CP001”，公司2012~2015年9月底现金类资产分别为两期短期融资券的2.59倍、2.52倍、2.96倍和3.56倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2012~2014年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券拟发行额度的5.99倍、4.78倍和4.54倍；同时考虑10亿元“15陆家嘴CP001”，公司经营活动产生的现金流入量分别为两期短期融资券的3.99倍、3.19倍和3.03倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。2012~2013年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的0.81倍和0.18倍，2014年公司经营活动产生的现金流量净额为负，对本期短期融资券不具备保障能力；同时考虑10亿元“15陆家嘴CP001”，公司经营活动产生的现金净额分别为两期短期融资券的0.54倍、0.12倍和-1.47倍，

整体看，公司现金类资产充裕、经营活动现金流入量大，对本期短期融资券保障能力强。

六、结论

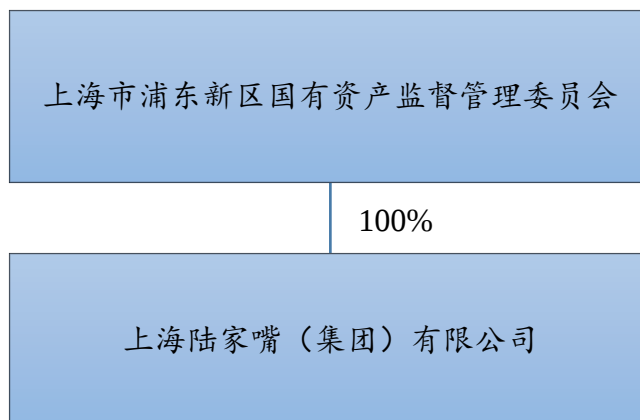
近年来，上海市经济保持稳定增长，财政实力持续增强，为城市建设奠定了良好的经济基础，公司外部发展环境良好。公司是上海市国有控股特大型企业集团，经过多年发展，已逐步从单一的一级土地开发转变为一、二级土地开发和二级市场开发并重的城市运营商。公司经营规模大，主营业务区域垄断地位显著，行业经验丰富，具有较强的品牌影响力，多元化业务有效分散了经营风险。

公司资产以非流动资产为主，自持物业地理位置优越，且均以历史成本入账，未来升值

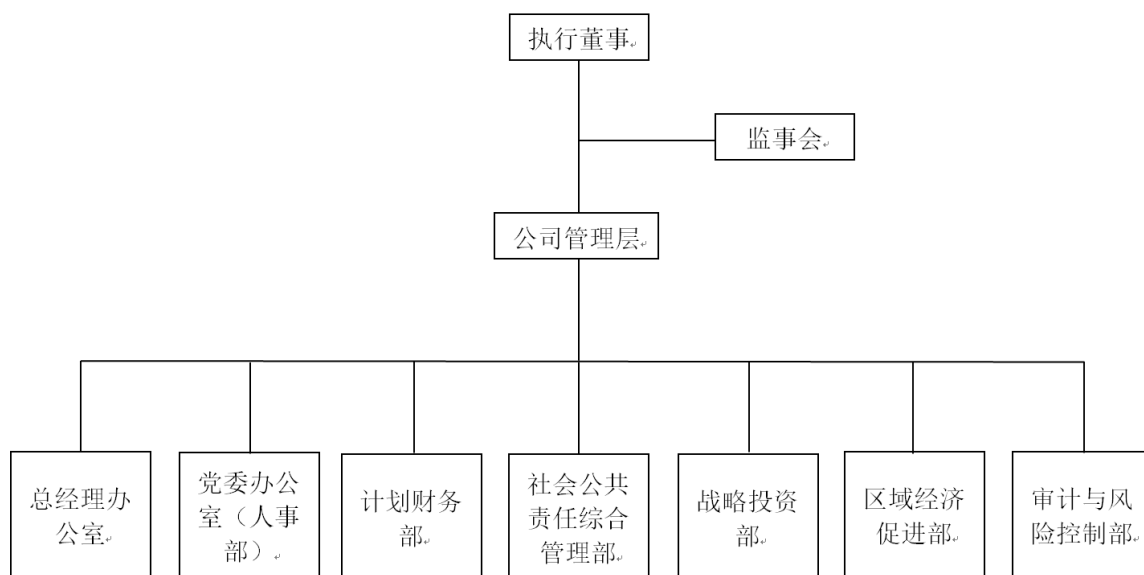
空间大，整体资产质量良好。未来随着前滩项目逐步投入，公司对外投资需求大，债务规模或将持续增长。

公司现金类资产充裕，经营活动现金流入量大，对本期短期融资券覆盖程度高。综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	77.77	75.58	88.75	106.89
资产总额(亿元)	580.12	703.61	968.47	1135.78
所有者权益(亿元)	226.13	235.94	285.03	302.42
短期债务(亿元)	85.89	93.34	125.46	213.66
长期债务(亿元)	61.03	64.18	196.76	184.03
全部债务(亿元)	146.92	157.52	322.22	397.69
营业收入(亿元)	57.70	82.08	91.86	56.16
利润总额(亿元)	20.26	28.70	33.67	18.62
EBITDA(亿元)	30.51	40.17	46.43	--
经营性净现金流(亿元)	16.17	3.51	-44.18	29.58
财务指标				
销售债权周转次数(次)	18.95	55.86	16.34	--
存货周转次数(次)	0.10	0.12	0.11	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.13	0.11	--
现金收入比(%)	130.86	101.10	71.77	184.45
营业利润率(%)	45.95	43.32	45.61	55.80
总资本收益率(%)	6.20	7.75	5.22	--
净资产收益率(%)	6.83	9.23	7.72	--
长期债务资本化比率(%)	21.25	21.38	40.84	37.83
全部债务资本化比率(%)	39.38	40.03	53.06	56.80
资产负债率(%)	61.02	66.47	70.57	73.37
流动比率(%)	109.05	102.06	93.52	87.79
速动比率(%)	30.53	22.82	29.16	32.94
经营现金流动负债比(%)	5.79	0.91	-9.55	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.51	3.49	3.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.82	3.92	6.94	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.99	4.78	4.54	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.81	0.18	-2.21	--
现金偿债倍数(倍)	3.89	3.78	4.44	5.34

注：1. 2015 年三季度财务数据未经审计；2. 2014 年其他流动负债中短期融资券已纳入短期债务及相关指标计算；3. 2015 年三季度应付债券中短期融资券已调整至短期债务及相关指标计算。

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	
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 上海陆家嘴（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。

上海陆家嘴（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。上海陆家嘴（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上海陆家嘴（集团）有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现上海陆家嘴（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。

如上海陆家嘴（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上海陆家嘴（集团）有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一六年三月十日

