

信用等级公告

联合[2016] 2047 号

联合资信评估有限公司通过对扬州化工产业投资发展有限公司
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

扬州化工产业投资发展有限公司
2016 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



扬州化工产业投资发展有限公司 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: 2 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期兑付本金及利息

募集资金用途: 用于偿还银行承兑汇票

评级时间: 2016 年 9 月 18 日

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,扬州化工产业投资发展有限公司(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,安全性高。

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 6 月
现金类资产(亿元)	15.24	9.52	16.79	24.60
资产总额(亿元)	128.12	161.61	198.86	209.49
所有者权益(亿元)	65.00	75.75	80.89	85.48
短期债务(亿元)	21.29	20.18	22.75	20.68
长期债务(亿元)	23.20	37.58	71.70	76.51
全部债务(亿元)	44.49	57.75	94.44	97.19
营业收入(亿元)	10.29	13.10	15.62	4.01
利润总额(亿元)	1.96	3.00	4.36	2.89
EBITDA(亿元)	2.97	4.03	5.81	--
经营性净现金流(亿元)	2.83	4.66	4.11	1.95
营业利润率(%)	19.00	15.46	11.72	10.26
净资产收益率(%)	2.89	3.95	4.99	--
资产负债率(%)	49.27	53.13	59.32	59.20
全部债务资本化比率(%)	40.64	43.26	53.86	53.21
流动比率(%)	137.89	152.20	248.51	259.19
经营现金流流动负债比(%)	7.51	10.40	9.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.96	14.33	16.26	--

注: 公司提供的 2016 年 1~6 月财务数据未经审计。

优势

1. 公司作为扬州化工园区唯一的化工产业配套服务经营主体,区域垄断优势明显。
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的覆盖程度好。

关注

1. 公司流动资产中存货占比较高,资产流动性偏弱,资产质量一般。
2. 公司债务规模增长较快,未来公司资本性支出较大,公司面临一定的对外融资压力。

分析师

王 治 常楚笛

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: [Http: //www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

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）与扬州化工产业投资发展有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与扬州化工产业投资发展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，未因扬州化工产业投资发展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扬州化工产业投资发展有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、扬州化工产业投资发展有限公司 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。

扬州化工产业投资发展有限公司

2016 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

扬州化工产业投资发展有限公司（以下简称“公司”）前身为扬州市华海建设投资有限公司（以下简称“华海建投”），于2005年10月12日成立，最初由仪征市国有资产管理公司（后更名为“仪征市国有资产管理中心”）、扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司、扬州市化工资产经营管理有限责任公司（后更名为“江苏金茂化工医药集团有限公司”）共同出资组建，初始注册资本1.00亿元。2010年12月，公司更名为“扬州化工产业投资发展有限公司”；后经多次增资，截至2016年6月底，公司注册资本为17.18亿元，实收资本为17.18亿元，公司股权关系见表1。公司控股股东为扬州化学工业园区管理委员会（以下简称“扬州化工园区管委会”或“园区管委会”），扬州化工园区管委会代表扬州市政府对履行出资人职责，为公司的实际控制人。

表1 公司股权结构

股东名称	所占比例
扬州化学工业园区管委会	89.01%
仪征市国有资产管理中心	8.08%
扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司	2.04%
江苏金茂化工医药集团有限公司	0.87%
合计	100.00%

资料来源：公司提供

作为扬州化工园区管委会下属实体公司，公司是扬州化工园区（截至2015年底，江苏省仅有的三家经国家发改委核准的省级专业化工园区之一）唯一的投资开发主体，并主要从事化工产业配套服务和化工产品聚丙烯的生产销售。公司具体经营范围包括：房地产开发经营，化工产

业投资，化工高新技术企业投资，化工产品仓储，化工产业基础设施建设，金属材料销售，汽车租赁，商务信息咨询服务（上述项目涉及前置审批的除外）；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。

截至2016年6月底，公司纳入合并范围子公司共10家。公司下设投资发展部、工程建设部、公用事业部、财务部和综合管理部五个职能部门。

截至2015年底，公司（合并）资产总额198.86亿元，所有者权益合计80.89亿元（其中少数股东权益1.59亿元）；2015年公司实现营业收入15.62亿元，利润总额4.36亿元。

截至2016年6月底，公司（合并）资产总额209.49亿元，所有者权益合计85.48亿元（其中少数股东权益3.46亿元）；2016年1~6月公司实现营业收入4.01亿元，利润总额2.89亿元。

公司注册地址：仪征市真州镇万年南路9号；法定代表人：陈飞。

二、本期债券概况

公司已于2015年注册额度4亿元的短期融资券，本期拟发行2016年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度为2亿元，期限为365天。本期债券募集资金将用于偿还公司本部及下属子公司的银行承兑汇票。

三、主体长期信用状况

扬州化工园区管委会代表扬州市政府对履行出资人职责，为公司的实际控制人。公司法

人治理较为完善，管理运作规范。

公司经营和投资的项目主要集中扬州化工园区，公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受地方经济发展的影响，并与该地区规划密切相关。扬州化工园区为江苏省仅有的三家经国家发改委核准的省级专业化工园区之一（另两家为南京化工工业园区、连云港化工产业园区）。经过多年的发展，园区初步形成了以乙烯、丙烯、芳烃为龙头，石油化工、基础化工、高端精细化工、化工新材料、石化物流等五大产业集聚发展的态势。总体看，园区公共预算收入及政府性基金收入逐年小幅增长，园区财政收入以公共预算收入为主。

公司作为扬州化工园区唯一的投资经营主体，由成立之初从事园区开发及配套设施建设，逐步发展为聚丙烯生产销售及扬州化工园化工产业配套服务的经营主体。此外，公司其他业务收入主要来自公共管廊管位出租和房屋租赁（包括大楼、车库和安置小区的物业出租）等经营性项目的收入。

近三年，受项目建设业务不断扩大影响，公司主营业务收入实现较快增长，年均复合增长率25.13%。2013~2015年，公司实现化工项目配套服务收入分别为4.47亿元、7.62亿元和10.23亿元，占当年主营业务收入比重分别为45.51%、59.46%和66.55%；2012年公司合并江苏旭升石化有限公司（以下简称“旭升石化”）后聚丙烯生产销售收入对主营业务收入增长贡献显著，且保持相对稳定，2013~2015年，该板块分别实现收入5.35亿元、5.19亿元和5.14亿元，受化工项目配套服务收入逐年增长影响，聚丙烯生产销售收入占当年主营业务收入比重有所下降，分别为54.49%、40.54%和33.45%；公司其他业务收入规模较小，近三年，分别实现收入0.47亿元、0.30亿元和0.24亿元，主要为管网租赁和房屋租赁收入。从毛利率看，园区管委会对公司化工产业配套服务业务支持

力度大，近三年，化工项目配套服务板块毛利率分别为35.60%、21.49%和18.57%，毛利率逐年下滑，主要系生产成本有所上升，化工产品的销售价格逐年下降，同时，利润较高项目化工项目配套服务中逐渐完工所致，但主营业务毛利率仍高于公司与化工园区管委会签订合同中所约定的回报；2013~2015年，聚丙烯生产销售收入毛利率小幅增长，分别为1.71%、2.46%和2.69%。近三年受化工项目配套服务板块毛利率下滑影响，公司主营业务毛利率随之下滑，分别为17.13%、13.78%和13.26%。2016年1~6月，公司实现主营业务收入3.98亿元，占2015年主营业务收入的比重为25.91%；其中化工产品销售收入和化工项目配套服务收入分别实现收入2.19亿元和1.79亿元；毛利率方面，受化工项目配套服务毛利率大幅增长影响，公司主营业务毛利率增至32.11%。化工项目配套服务板块和化工产品销售板块毛利率分别为66.58%和3.89%，其中化工配套项目板块毛利率大幅增长，主要系2016年上半年确认收入的项目主要为一些零星或投资规模小，但利润空间大的项目所致；化工产品销售板块毛利率小幅增长，主要系公司将往年产品于2016年上半年销售，成本相对较低所致。

此外，公司在发展过程中一直得到来自扬州市、仪征市政府的资产注入和资金支持。公司与扬州市财政局及园区管委会财政局签署的协议有效提升了公司的整体偿债能力。

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、主体短期信用状况

1. 资产流动性

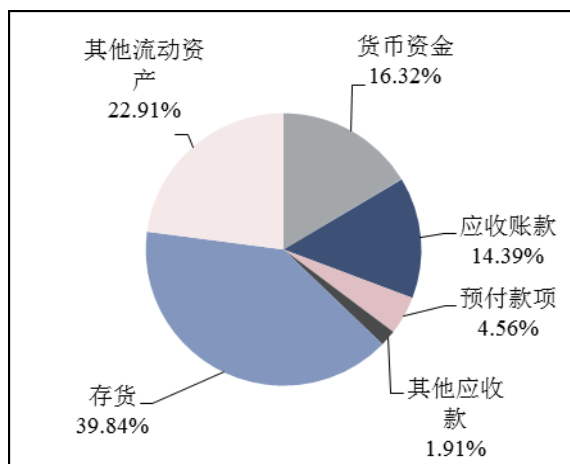
2013~2015年，公司资产总额实现较快增长，年均复合增长24.58%，主要系货币资金、存货、其他流动资产和投资性房地产增长所致。截至

2015年底，公司资产总额198.86亿元，其中流动资产占51.51%，非流动资产占48.49%，公司资产结构以流动资产为主。

流动资产

2013~2015年，随着公司项目推进建设资金需求、应收账款和存货等项目的增长，公司流动资产快速增长，年均复合增长40.44%。截至2015年底，公司流动资产合计102.43亿元，主要由存货（占39.84%）、货币资金（占16.32%）、应收账款（占14.39%）及其他流动资产（占22.91%）构成。

图1 2015年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015年，公司货币资金波动中有所增长，年均复合增长4.75%，其中2014年底较上年底降幅较大，主要系汇票保证金存款下降。截至2015年底，公司货币资金16.72亿元，同比增长79.57%，主要系公司直接融资规模较大所致。公司货币资金中银行存款占23.46%，其他货币资金占76.54%，系银行开具承兑汇票及信用证的保证金存款，其余少量为现金。公司货币资金中受限资金11.19亿元，主要为信用证保证金和汇票保证金，公司货币资金受限部分占比高。

2013~2015年，伴随业务规模不断扩大影响，公司应收账款显著增长，年均复合增长43.18%，主要系公司应收项目款和租赁款增加所致。截至

2015年底，公司应收账款14.74亿元，同比增长26.70%，其中对扬州化工园区管委会的应收款项占应收账款总额的87.39%，对扬州化工园区管委会财政局的应收款项占11.72%，公司应收账款集中度高，主要为园区管委会所欠账款，且账龄以2年以内为主，未来形成坏账风险较小，因此未提坏账准备。

表2 截至2015年底公司应收账款前五名明细

（单位：万元、%）

欠款单位	金额	账龄	性质	占比
扬州化学工业园区管理委员会	128787.47	1年以内、1-2年、2-3年	项目款、租赁款	87.39
扬州化学工业园区管理委员会财政局	17271.00	1-2年	项目款	11.72
远东联石化（扬州）有限公司	1096.73	1年以内	货款	0.74
亚东石化（扬州）有限公司	152.17	1年以内	货款	0.10
江苏奥克化学有限公司	41.86	1年以内	租赁款	0.03
合计	147349.23	--	--	99.98

资料来源：公司审计报告

2013年~2015年，公司预付账款波动增长，年均复合增长26.94%。截至2015年底，公司预付账款4.67亿元，同比增长74.52%，主要系公司业务的不扩张，新增的土地预付款、采购预付款及工程预付款较多所致。

2013~2015年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长22.52%。截至2015年底，公司其他应收款为1.96亿元，同比增幅加大，为162.22%，主要系公司新增暂借往来款较多。公司其他应收款主要为暂借资金往来款，1年以内占其他应收款期末余额比例为86.74%。

公司存货以土地开发及配套设施为主（土地开发及地面基础设施、安置工程建设），其余主要为在建开发成本以及少量原材料、在产品和库存商品。2013~2015年，伴随公司项目开发建设的不断推进，公司存货快速增长，年均复合增长

35.25%。截至2015年底，公司存货余额为40.81亿元，同比增长16.55%，主要系土地开发及配套设施增加所致。构成上，公司存货中在建开发成本、土地开发及配套设施、原材料和库存商分别占比9.53%、89.24%、1.16%和0.07%。由于公司存货无可变现净值低于成本的情况，故未计提存货跌价准备。公司存货中2.11亿元用于抵押借款。

2013~2015年，公司其他流动资产逐年大幅增长，年均复合增长179.68%，主要系公司部分直融项目顺利获批后，将部分资金投入银行理财产品的购买以避免利息损失。截至2015年底，公司其他流动资产23.47亿元，全部为理财产品，主要为各大金融机构不同类型的理财产品。

截至2016年6月底，公司资产总额209.49亿元，较2015年底增长5.34%，主要系土地开发及配套设施增加导致存货增长所致，同时公司出让其他流动资产中部分银行理财产品，导致货币资金大幅增长。同期，其他科目无较大变动。

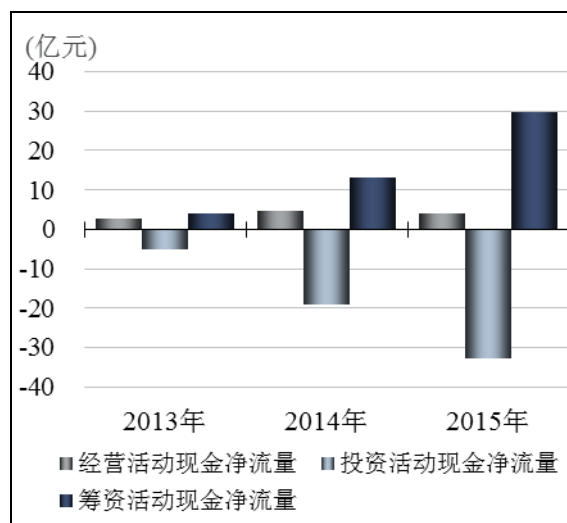
总体看，公司流动资产中存货占比较高，资产流动性偏弱，资产质量一般。

2. 现金流分析

从经营活动看，近三年，公司经营活动现金流量净额分别为2.83亿元、4.66亿元和40.11亿元。其中2014年公司经营活动现金流量净额较2013年增长了64.68%，主要系当年收到其他与经营活动有关的现金大幅增长所致。公司现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金和收到的其它与经营活动有关的现金（主要为收取的政府补助及收到的其他往来款项）为主。2013~2015年，公司经营活动现金流入量波动中有所下降，年均复合下降3.99%，分别为14.28亿元、25.28亿元和13.16亿元。公司经营活动产生的现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金、支付给职工以及为职工支付的现金、支付的各项税费以及支付的其他与经营活动有关的现金，其中购买商品、接受劳务支付的现金所占比重较大，近三年

分别为10.27亿元、9.99亿元和7.87亿元。从收现质量看，公司现金收入比波动下降，分比为95.26%、55.18%和62.11%。总体看，公司现金收入实现质量较差。考虑到，未来代建项目陆续进入回款期，公司有望保持稳定的现金流入。

图2 近三年公司现金流量变动情况



资料来源：公司审计报告

从投资活动看，2013~2015年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-5.20亿元、-19.00亿元和-32.85亿元。投资活动产生的现金流量净额持续为负值，主要系近年来公司处于项目投资高峰期，公共管廊、烯烃管线、低温储罐及配套、供热中心、污水处理厂三期等一系列重大项目陆续开工建设，增加了固定资产、无形资产和其他长期资产的购置规模。公司投资活动现金流入量主要为收回投资收到的现金，近三年分别为19.80亿元、62.17亿元和94.85亿元，年均复合增长118.90%；2013~2015年，公司投资活动现金流出年均复合增长125.46%，主要由投资和购建固定资产、无形资产等支付的现金构成。随着企业建设项目的逐步推进，2015年投资支付的现金规模增长较大，同比增长57.06%。

从筹资活动看，近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为4.02亿元、13.15亿元和

29.74 亿元。受近两年公司发行了较大规模的直接融资产品，2014 年及 2015 年筹资活动产生的现金流量净额分别较上年增长 226.96% 和 126.23%。近三年，公司筹资活动产生的现金流入以取得借款收到的现金和发行债券所募集的资金为主，分别为 15.39 亿元、18.24 亿元和 13.55 亿元。2013~2015 年公司筹资活动现金流入快速增长，年均复合增长 79.23%；公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金。

2016 年 1~6 月，公司经营活动产生现金流量净额为 1.95 亿元，其中收到其他与经营活动有关的现金 11.30 亿元，主要系与关联单位资金往来和承兑汇票贴现流入；支付其他与经营活动有关的现金 2.46 亿元。同期，收回投资收到的现金 36.35 亿元，主要系公司购买的理财产品到期，投资支付的现金 23.80 亿元，主要系公司购买理财产品的现金流出。取得借款收到的现金 2.39 亿元，主要系增加银行借款；分配股利、利润或偿付利息支付的现金 3.09 亿元。同期，公司现金收入比增长至 138.41%，主要系收到 2015 年化工产品销售款所致。

整体看，公司现金流变动符合所处行业特点。近三年公司经营性净现金流逐年改善，但仍不足以覆盖公司投资支出，公司仍存在较大的对外融资需求。

3. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013~2015 年，公司流动比率快速增长，三年加权平均值为 197.49%，截至 2015 年底为 248.51%，；速动比率波动中有所增长，三年加权平均值为 112.67%，截至 2015 年底为 149.50%。2013~2015 年，公司经营现金流动负债比波动增长，2015 年底为 9.98%，三年均值为 9.61%。截至 2016 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 259.19% 和 136.00%。考虑

到，公司现金类资产中受限资金规模较多，短期债务规模相对较大，公司短期偿债能力偏弱。

4. 对外担保

截至 2016 年 6 月底，公司对外担保 19.15 亿元，担保比率 22.40%，被担保企业主要为当地国有企业，经营风险较低，但化工行业企业经营压力较大。总体看，公司仍面临一定或有负债风险。

表 3 截至 2016 年 6 月底公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保人名称	余额	担保期限
扬州通达水务有限公司	65500	2016.03.29-2024.03.29
扬州经济技术开发区开发总公司	16000	2015.08.28-2016.08.28
仪征市城市建设发展有限公司	20000	2016.01.28-2021.01.28
	10000	2016.01.29-2018.01.29
	10000	2015.11.20-2017.11.20
	5000	2015.10.23-2019.10.22
	5000	2015.12.30-2019.12.30
仪征市交通工程处有限公司	2000	2015.12.18-2016.12.18
江苏明信市政工程有限公司	1500	2015.12.18-2016.12.18
江苏天瑞建设工程有限公司	1000	2015.08.05-2016.08.05
江苏华瑞贸易有限公司	1000	2015.10.15-2016.10.14
	700	2015.12.23-2016.12.22
扬州海峡两岸绿色石化产业投资有限公司	20000	2016.03.24-2019.03.24
	32000	2013.11.20-2023.11.19
	1000	2015.10.15-2016.10.14
	800	2015.12.23-2016.12.22
合计	191500	--

资料来源：公司审计报告

截至 2016 年 6 月底，公司共获得银行授信额度 44.94 亿元，已使用额度 21.88 亿元，尚未使用额度 23.05 亿元，公司间接融资渠道畅通。

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
本期短期融资券拟发行额度为 2.00 亿元，占

2016年6月底短期债务的9.67%和全部债务的2.06%，对公司整体债务水平和短期债务影响较小。

截至2016年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为59.20%和53.21%，以公司2016年6月底财务报表数据为基础，预计本期短期融资券发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至59.58%和53.71%。公司债务负担进一步上升。

考虑到将公司长期应付款中有息债务调整至长期借款核算。本期债券拟发行额度占调整后全部债务的2.05%，假设本期债券于2016年发行，调整后全部债务资本化比率将由53.35%上升至53.85%。

本期短期融资券发行后，公司债务负担进一步上升。由于本期短期融资券募集资金均全部用于偿还银行承兑汇票，公司债务负担将可能低于上述测算值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2013~2015年，公司现金类资产（已扣除受限资金）分别为5.72亿元、4.73亿元和5.60亿元，分别为本期短期融资券发行额度的2.86倍、2.36倍和2.80倍。截至2016年6月底，公司现金类资产14.57亿元（已扣除受限资金），为本期短期融资券发行额度的7.29倍。

2013~2015年，公司经营活动的现金流入量分别为14.28亿元、25.28亿元和13.16亿元，分别为本期短期融资券发行额度的7.14倍、12.64倍和6.58倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度好；2013~2015年公司经营活动现金流量净额分别为2.83亿元、4.66亿元和4.11亿元，分别为本期短期融资券发行额度的1.41倍、2.33倍和2.06倍。

整体看，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发行额度的覆盖程度好。

六、结论

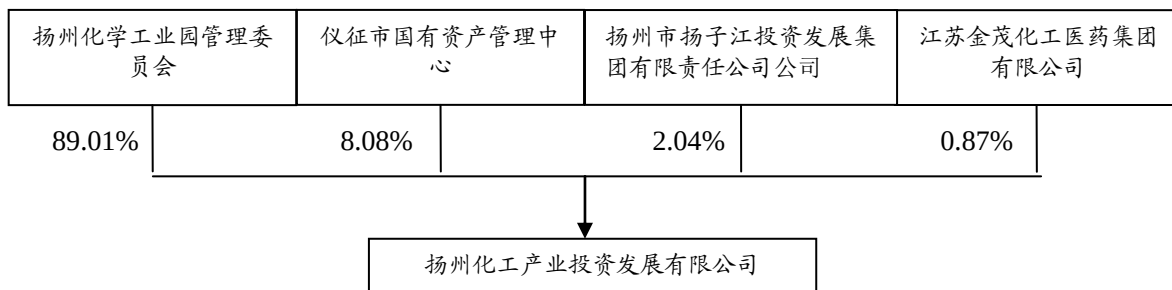
公司作为扬州化学工业园区管委会下属从事化工产业配套服务经营的唯一主体，业务具有垄断性，其范围涵盖化工产业配套服务、化工产品聚丙烯的生产销售以及公共管廊管位出租和物业出租等。扬州市经济政策导向以及园区自身的经济实力和前景，为公司的业务发展提供了有力的政策支持和良好的经营环境。

公司资产规模增长较快，收入规模稳步增加；近年来扬州市及扬州化工园区财政收入较快增长，扬州市政府、仪征市政府及化工园区管委会在资产划拨和财政资金等方面给与公司持续有力的支持，根据财政资金支持协议，扬州市财政局与园区管委会财政局为公司项目建设提供资金支持，该部分资金扬州市财政局与园区管委会财政局各支付50%。该协议将回购资金来源扩大到市级财政，使得回购资金及时足额到位更有保障。

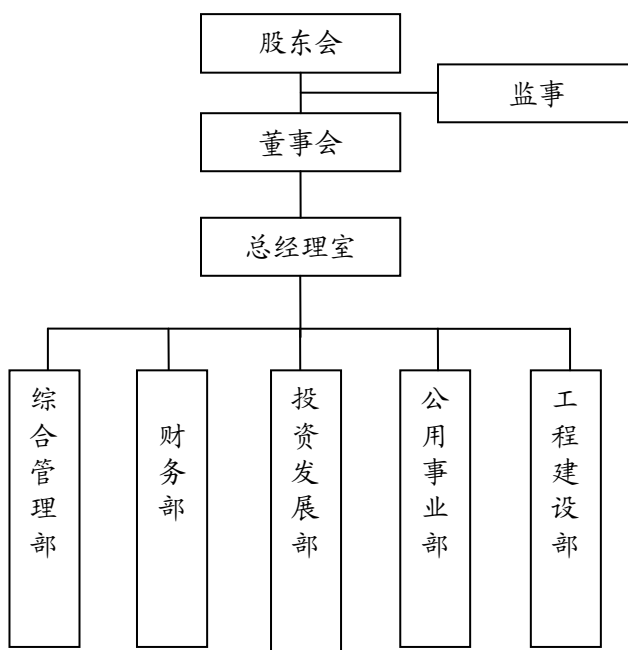
本期短期融资券发行后，公司债务负担略有加重，对公司现有债务结构和规模影响较小。公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券发行额度的覆盖程度好。

基于对公司主体长期信用状况和本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要计算指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	15.24	9.52	16.79	24.60
资产总额(亿元)	128.12	161.61	198.86	209.49
所有者权益(亿元)	65.00	75.75	80.89	85.48
短期债务(亿元)	21.29	20.18	22.75	20.68
长期债务(亿元)	23.20	37.58	71.70	76.51
全部债务(亿元)	44.49	57.75	94.44	97.19
调整后全部债务 (亿元)	44.49	57.98	95.20	97.75
营业收入(亿元)	10.29	13.10	15.62	4.01
利润总额(亿元)	1.96	3.00	4.36	2.89
EBITDA(亿元)	2.97	4.03	5.81	--
经营性净现金流(亿元)	2.83	4.66	4.11	1.95
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.86	1.38	1.17	0.36
存货周转次数(次)	0.37	0.39	0.35	0.13
总资产周转次数(次)	0.16	0.09	0.09	0.03
现金收入比(%)	95.26	55.18	62.11	138.41
营业利润率(%)	19.00	15.46	11.72	10.26
总资本收益率(%)	5.59	6.29	6.13	--
净资产收益率(%)	2.89	3.95	4.99	--
长期债务资本化比率(%)	26.30	33.16	46.99	47.23
全部债务资本化比率(%)	40.64	43.26	53.86	53.21
调整后全部债务资本化比率(%)	40.64	43.36	54.06	53.35
资产负债率(%)	49.27	53.13	59.32	59.20
流动比率(%)	137.89	152.20	248.51	259.19
速动比率(%)	78.66	73.96	149.50	136.00
经营现金流动负债比(%)	7.51	10.40	9.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.96	14.33	16.26	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	14.96	14.38	16.39	--

注：已将长期应付款中有息债务部分计入调整后全部债务；公司提供的 2016 年 1~6 月财务数据未经审计。

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	
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%

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 4-1 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 扬州化工产业投资发展有限公司 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定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

扬州化工产业投资发展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。扬州化工产业投资发展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扬州化工产业投资发展有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现扬州化工产业投资发展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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如扬州化工产业投资发展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，如扬州化工产业投资发展有限公司主体长期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扬州化工产业投资发展有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一六年九月十八日

