

信用等级公告

联合〔2019〕2633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及其拟发行的 2020 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主体长期信用等级为 AA，扬州化工产业投资发展有限公司 2020 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年八月十三日



扬州化工产业投资发展有限公司

2020 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

本期短期融资券信用等级: A-1

评级展望: 稳定

债项概况:

本期短期融资券发行规模: 5.50 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

募集资金用途: 用于偿还公司及下属子公司有息债务

评级时间: 2019 年 8 月 13 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa ⁺	评级结果	AA
评价内容	评价结果	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	3
		基础素质	2
		企业管理	2
		经营分析	2
财务风险	F3	盈利能力	2
		现金流量	4
		资产质量	4
		资本结构	3
		偿债能力	3
调整因素和理由			调整子级
政府支持			1

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

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 2020 年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)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

- 近年来, 扬州市经济持续增长, 固定资产投资快速增长, 为公司发展提供了良好的外部环境。
- 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, 区域专营优势明显, 并在资产置换和财政补贴方面得到持续外部支持。
- 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力好。

关注

- 公司业务回款较差, 应收类款项对资金形成一定占用; 存货和受限资产占比较高, 整体资产流动性偏弱。
- 公司项目建设支出大幅增长, 有息债务规模波动增长, 且公司面临较大的短期偿债压力。
- 公司对外担保规模大, 担保比率较高, 存在一定或有负债风险。

分析师：王治 姚玥 李颖

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	24.04	8.00	6.95	23.88
资产总额(亿元)	220.37	219.00	208.12	230.26
所有者权益(亿元)	84.49	87.11	91.24	92.15
短期债务(亿元)	25.10	31.25	37.09	40.23
长期债务(亿元)	77.40	65.10	51.91	65.33
全部债务(亿元)	102.51	96.35	89.00	105.56
营业收入(亿元)	15.37	14.60	15.51	3.96
利润总额(亿元)	3.92	3.33	2.75	1.07
EBITDA(亿元)	6.19	5.79	5.13	--
经营性净现金流(亿元)	0.71	0.77	0.58	0.68
营业利润率(%)	14.02	17.47	13.09	25.06
净资产收益率(%)	4.26	3.27	2.58	--
资产负债率(%)	61.66	60.22	56.16	59.24
全部债务资本化比率	54.82	52.52	49.38	53.39
流动比率(%)	260.98	242.55	247.20	274.63
经营现金流动负债比	1.35	1.26	1.01	--
现金短期债务比(倍)	0.96	0.26	0.19	0.59
EBITDA 利息倍数(倍)	4.10	3.76	3.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	16.56	16.64	17.35	--

公司本部（母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额(亿元)	236.64	243.63	208.67	233.44
所有者权益(亿元)	82.11	85.17	90.24	90.92
全部债务(亿元)	92.10	91.28	80.37	87.69
营业收入(亿元)	10.12	13.38	13.46	2.78
利润总额(亿元)	2.71	3.30	3.57	0.69
资产负债率(%)	65.30	65.04	56.76	61.05
全部债务资本化比率(%)	52.87	51.73	47.11	49.09
流动比率(%)	200.51	189.75	221.43	216.84
经营现金流动负债比(%)	-0.94	-0.99	5.05	--

注：公司 2019 年一季度财务报表未经审计

主体评级历史：

信用级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2019/6/20	王治 姚玥	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
AA	稳定	2013/10/30	刘叶婷 唐静	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由扬州化工产业投资发展有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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。

扬州化工产业投资发展有限公司 2020 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，公司注册资本和实收资本增加至 17.18 亿元。2018 年 11 月，仪征市子投资发展有限公司（以下简称“扬子投资公司”）无偿继受公司股东仪征市国有资产管理公司所持有的公司 8.08% 股权，成为公司新的参股股东。截至 2019 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 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公司履行出资人职责，为公司的实际控制人。

表1 公司股权结构情况

股东名称	所占比例
扬州化学工业园区管委会	89.01%
仪征市扬子投资发展有限公司	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，公司是扬州化学工业园区（截至 2018 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，以下简称“扬州化工园区”或“园区”）唯一的投资开发主体，并主要从事扬州化工园区内基础设施建设及化工产业配套服务。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 2019 年 3 月底，公司本部内设投资发展部、工程建设部、公用事业部、财务部和综合管理部 5 个职能部门，纳入合并范围子公司仍为 9 家。

截至 2018 年底，公司资产总额 208.12 亿元，所有者权益 91.24 亿元；2018 年，公司实现营业收入 15.51 亿元，利润总额 2.75 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 230.26 亿元，所有者权益 92.15 亿元；2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.96 亿元，利润总额 1.07 亿元。

公司住所地址：仪征市真州镇万年南路9号；公司法定代表人：孔令峰。

二、本期短期融资券概况

公司计划发行 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），拟发行金额 5.50 亿元，期限 365 天，到期一次还本付息。本期短期融资券募集资金将全部用于偿还公司及下属子公司有息债务。

三、主体长期信用状况

公司作为扬州化工园区唯一的化工产业

配套服务投资经营主体，由成立之初从事园区开发及配套设施建设，逐步发展为扬州化工园化工产业配套服务的经营主体。

近年来，化工项目配套服务为公司主要收入来源，且化工项目配套服务收入占主营业务收入比重呈上升趋势，2016—2018 年分别为 68.50%、91.03%和 85.68%。同期，公司主营业务收入规模保持稳定，2018 年，公司实现营业收入 15.51 亿元，同比小幅增长，主要系供热及化工产品销售收入增长所致。其中化工项目配套服务收入 13.30 亿元，同比保持稳定；供热及化工产品销售收入 1.99 亿元，同比增加 0.94 亿元，为公司收入形成一定补充。毛利率方面，2016—2018 年，公司综合毛利率波动下降，2018 年为 13.96%，较 2017 年减少 4.91 个百分点，主要系收入占比较大的化工项目配套服务业务毛利率下降所致。

2019年1—3月，公司实现营业收入3.96亿元，相当于2018年全年的25.53%，综合毛利率大幅增至25.30%，主要系化工项目配套服务和供热及化工产品销售毛利率均有所增长所致。

近年来，公司资产规模有所下降，以流动资产为主，应收类款项对公司资金形成一定占用，存货和受限资产占比较高，公司资产流动性偏弱，资产质量一般。公司所有者权益稳步

增长，所有者权益稳定性和质量较好；负债规模有所下降，流动负债占比有所增长，债务负担加重，并面临较大的短期偿债压力。近年来，公司营业收入波动增长，营业利润率有所下降，利润对政府补贴和公允价值变动依赖大，盈利能力尚可。公司有息债务规模波动增长，公司面临较大短期偿债压力；公司长期偿债能力较弱，考虑到股东对公司支持持续和公司间接融资渠道畅通，公司整体偿债风险很低，但面临一定或有负债风险。

经联合资信评估有限公司评定，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

近年来，公司资产规模有所下降，以流动资产为主，应收类款项对公司资金形成一定占用，存货和受限资产占比较高，公司资产流动性偏弱，资产质量一般。

2016—2018 年，公司资产总额有所下降，年均复合下降 2.82%，截至 2018 年底，公司资产总额 208.12 亿元，较上年底下降 4.96%，其中流动资产占 67.65%，非流动资产占 32.35%，公司资产结构以流动资产为主。

表2 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	24.03	10.91	8.00	3.65	6.95	3.34	23.88	10.37
应收账款	18.10	8.21	32.08	14.65	30.93	14.86	34.36	14.92
其他应收款	2.14	0.97	1.62	0.74	10.33	4.96	8.21	3.57
存货	68.45	31.06	84.73	38.69	87.50	42.04	91.00	39.52
其他流动资产	19.48	8.84	17.92	8.18	1.63	0.78	1.19	0.52
流动资产	137.56	62.42	149.15	68.10	140.80	67.65	162.26	70.47
投资性房地产	31.36	14.23	31.36	14.32	31.88	15.32	31.88	13.85
无形资产	22.48	10.20	22.95	10.48	18.04	8.67	18.01	7.82
非流动资产	82.81	37.58	69.85	31.90	67.32	32.35	68.00	29.53
资产总额	220.37	100.00	219.00	100.00	208.12	100.00	230.26	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2019年一季度财务报表整理

2016—2018 年，公司流动资产有所波动，年均复合增长 1.17%，截至 2018 年底，公司流动资产 140.80 亿元，较上年底下降 5.59%，主

要系其他流动资产中银行理财产品大幅减少所致。公司流动资产主要由存货和应收账款构成。

截至 2018 年底,公司货币资金 6.95 亿元,较上年底下降 13.08%,主要包括银行存款 2.97 亿元和他货币资金 3.99 亿元,其中受限资金 3.99 亿元,主要为保证金。

2016—2018 年,公司应收账款波动增长,年均复合增长 30.73%,截至 2018 年底,公司应收账款 30.93 亿元,较上年底下降 3.58%,主要系公司、关联公司及园区管委会通过债权债务转让三方协议核减公司应收账款所致¹;公司应收账款主要由应收园区管委会工程款(占比 99.78%)、少量销售款和租金构成,坏账风险小。

表 3 2018 年底公司应收账款前五名情况
(单位:亿元、%)

往来单位	金额	占比	款项性质
扬州化学工业园区管理委员会	30.87	99.78	工程款
江苏瑞祥化工有限公司	0.03	0.09	销售款
江苏优士化学有限公司	0.01	0.03	销售款
通达气体工业(扬州)有限公司	0.01	0.02	租金
扬州奥克石化仓储有限公司	0.00	0.01	租金
合计	30.91	99.93	--

资料来源:公司审计报告

2016—2018 年,公司预付款项快速下降,年均复合下降 19.55%,截至 2018 年底为 3.46 亿元,较上年底下降 27.85%,主要系工程结算所致。公司预付款项主要为预付仪征市土地储备开发中心的土地款。

2016—2018 年,公司其他应收款波动增长,年均复合增长 119.80%,截至 2018 年底为 10.33 亿元,主要系公司与园区管委会签订协议,对公司的公益性资产进行置换,形成对其应收款项 8.75 亿元所致;应收类款项在公司资产总额中占比 20.00%,对公司资金形成一定占用。

表 4 2018 年底公司其他应收款前五名情况

¹根据公司提供的《债权债务转移暨抹账协议》,公司将对扬州化工产业园华涓置业有限公司负有的债务 10.92 亿元转移给园区管委会,同时公司冲减同等数额对园区管委会的债权。

(单位:亿元、%)

往来单位	金额	占比	款项性质
扬州化学工业园区管理委员会	9.17	88.75	往来款
江苏旭升石化有限公司	0.29	2.82	往来款
扬州化学工业园区管理委员会 财政局	0.27	2.59	往来款
青山污水处理厂	0.13	1.30	往来款
江苏优士化学有限公司	0.05	0.49	往来款
合计	9.91	95.96	--

资料来源:公司审计报告

2016—2018 年,公司存货不断增长,年均复合增长 13.06%,截至 2018 年底为 87.50 亿元,较上年底增长 3.27%,主要系项目建设支出增加所致,其中在建开发成本 2.06 亿元、土地开发及配套设施 85.11 亿元,由于土地开发及对化工产业配套建设前期资金投入大且周期长,公司存货余额一直处于较高水平。

2016—2018 年,公司其他流动资产快速下降,年均复合下降 71.07%,截至 2018 年底为 1.63 亿元,较上年底下降 90.90%,主要系公司银行理财产品到期赎回所致。

截至 2019 年 3 月底,公司资产总额 230.26 亿元,较 2018 年底增长 10.64%,主要系公司外部融资增加和项目投入导致货币资金、存货和在建工程增加所致。同期,公司资产结构中,流动资产占比较 2018 年增加 2.82 个百分点至 70.47%。

2. 现金流分析

近年来,公司项目建设支出大幅增长,政府回款及政府补贴基本能满足经营需要,投资活动现金流表现为大幅净流入,较大规模的偿债导致筹资活动净现金流大幅流出。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、政府补助以及与关联方和政府相关部门的往来款等。2016—2018 年,公司经营活动现金流入量波动增长,2018 年为 28.30 亿元,较上年下降 4.33%。其中销售商品、提供劳务收到的现金 6.87 亿元,较上年增长 9.20%,公司全年业务回款较 2017 年有所增长;2016—2018

年,公司收到其他与经营活动有关的现金波动增长,2018年为21.43亿元,较上年下降7.98%,主要为公司收到的往来款及政府补贴。2016—2018年,公司经营活动现金流出波动增长,2018年为27.72亿元,较上年下降3.76%。其中购买商品、接受劳务支付的现金12.98亿元,较上年增长55.46%,公司全年项目建设支出较2017年大幅增长;2016—2018年,公司支付其他与经营活动有关的现金波动增长,2018年为14.30亿元,较上年下降27.32%。2016—2018年,公司经营活动现金流量净额分别为0.71亿元、0.77亿元和0.58亿元,维持流入态势;2018年,公司现金收入比由2017年的43.09%增长至44.29%。公司收入实现质量略有提升,整体收现质量较差。

公司投资活动现金流入及流出主要为购买理财产品产生的现金流入及流出。2016—2018年,公司投资活动现金流入波动较大,2018年为60.36亿元,较上年下降42.10%,其中收回投资收到的现金59.87亿元,较上年下降41.99%,主要系理财产品赎回;2016—2018年,公司投资活动现金流出波动幅度较大,2018年为48.33亿元,较上年下降53.27%,其中投资支付的现金44.39亿元,较上年下降56.82%,主要系购买理财产品。2016—2018年,公司投资活动产生的现金流量净额分别为1.80亿元、0.83亿元和12.04亿元。

筹资活动方面,2016—2018年,公司筹资活动现金流入量分别为37.59亿元、20.20亿元和30.90亿元,主要为取得借款和融资租赁收到的现金;2016—2018年,公司筹资活动现金流出快速增长,2018年为47.96亿元,较上年增长59.22%,主要为偿还债务和融资租赁款支付的现金;2018年,公司筹资力度有所增加,但全年到期债务规模较大,公司筹资活动现金流表现为净流出17.06亿元。

2019年1—3月,公司经营活动现金流表现为净流入0.68亿元;投资活动现金流表现为净流入0.23亿元,主要为理财产品的赎回;筹

资活动现金流表现为净流入6.31亿元。

3. 短期偿债能力分析

公司有息债务规模波动增长,公司面临较大短期偿债压力;考虑到股东对公司支持持续和公司间接融资渠道畅通,公司整体偿债风险很低,但面临一定或有负债风险。

从短期偿债指标看,2016—2018年,公司流动比率和速动比率均呈下降趋势,2018年分别为247.20%和93.59%;2019年3月底,公司流动比率和速动比率分别为274.63%和120.62%,较2018年底均有所提高。2016—2018年,公司经营现金流动负债比持续下降,分别为1.35%、1.26%和1.01%;2016—2018年和2019年3月底,公司非受限现金类资产15.74亿元、7.41亿元、2.97亿元和19.89亿元,分别为公司同期短期债务的0.63倍、0.24倍、0.08倍和0.49倍。公司面临较大短期偿债压力。

截至2018年底,公司获得银行授信总额81.13亿元,已使用53.85亿元,公司间接融资渠道较为畅通。

截至2019年3月底,公司对外担保合计39.05亿元,担保比率42.37%,担保比率较高,被担保企业均为扬州市和仪征市国有企业,目前经营状况正常,考虑到公司担保规模较大,公司仍面临一定或有负债风险。

整体看,公司股东对公司支持持续,且公司间接融资渠道较为畅通,公司整体偿债能力很强。但公司担保比率较高,仍面临一定或有负债风险。

五、本期短期融资券偿债能力分析

本期短期融资券对公司债务规模影响较小,公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖能力好。

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券拟发行金额5.50亿元,分别相当于2018年底公司调整后长期债务

和调整全部债务的9.78%和5.89%，对公司债务规模影响小。

截至2018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56.16%和50.56%，以此财务数据为基础，在不考虑其他因素情况下，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和调整后的全部债务资本化比率将分别上升至57.29%和51.99%，公司债务负担将有所加重。但考虑到本期短期融资券募集资金计划全部用于偿还到期债务，实际债务负担可能低于上述测算值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2016—2018年和2019年3月底，公司现金类资产分别为24.04亿元、8.00亿元、6.95亿元和23.88亿元，分别为本期短期融资券拟发行金额的4.37倍、1.45倍、1.26倍和4.34倍；2016—2018年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券拟发行金额的3.83倍、5.38倍和5.15倍；2016—2018年，公司经营活动现金流量净额分别为本期短期融资券拟发行金额的0.13倍、0.14倍和0.10倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力好。

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，业务具有专营性，其范围包含化工产业配套服务、化工产品销售以及公共管廊管位出租和物业出租等。

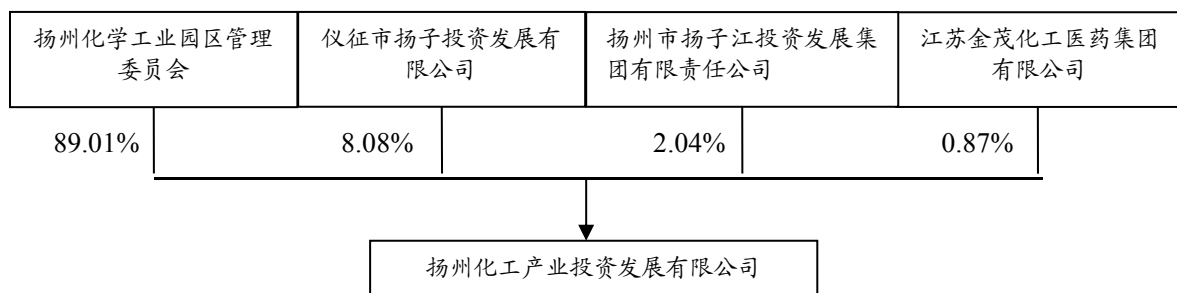
近年来，公司资产规模有所下降，以流动资产为主，应收类款项对公司资金形成一定占用，存货和受限资产占比较高，公司资产流动性偏弱，资产质量一般。公司所有者权益稳步增长，所有者权益稳定性和质量较好；负债规模有所下降，流动负债占比有所增长，债务负担加重，并面临较大的短期偿债压力。公司营业利润率有所下降，利润对政府补贴和公允价

值变动依赖大，盈利能力尚可。联合资信将密切关注公司应收款项回款情况及未来变动情况。

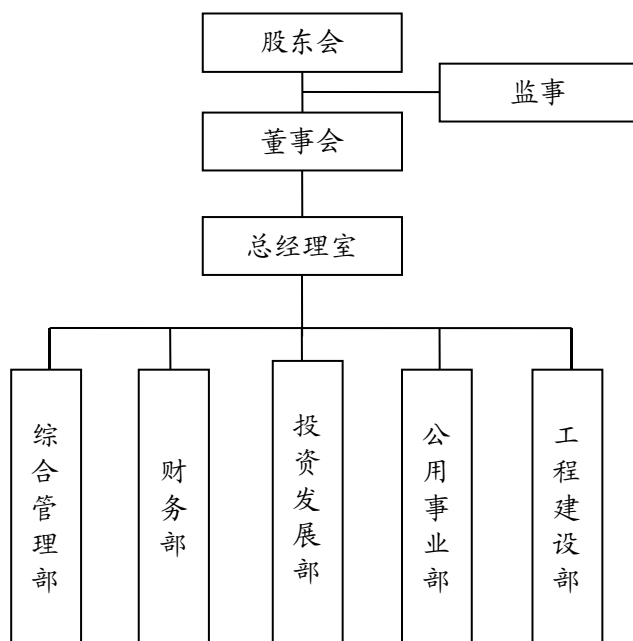
本期短期融资券对公司债务规模影响较小，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖能力好。

总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1—1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1—2 截至 2019 年 3 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2019 年 3 月底公司合并范围情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例		取得方式
				直接	间接	
扬州市华茂化工实业有限公司	仪征市	仪征市	商品销售	92.50%	--	设立
扬州化工产业园公共管廊有限公司	仪征市	仪征市	管廊建设	98.13%	1.73%	设立
扬州华泰石化物流有限公司	仪征市	仪征市	港口码头	90.00%	10.00%	设立
江苏华海房地产开发有限公司	仪征市	仪征市	房地产开发	60.00%	--	设立
扬州化工产业园华煦供热有限公司	仪征市	仪征市	能源供应	50.10%	--	设立
扬州华滋生态建设有限公司	仪征市	仪征市	工程施工	100.00%	--	设立
扬州华涵置业有限公司	仪征市	仪征市	房地产开发	48.31%	3.93%	设立
扬州华源供热管网有限公司	仪征市	仪征市	供热管网建设、投资	100.00%	--	设立
扬州华昇能源有限公司	仪征市	仪征市	能源供应	55.00%	--	设立

资料来源：公司提供

附件 3—1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	24.04	8.00	6.95	23.88
资产总额(亿元)	220.37	219.00	208.12	230.26
所有者权益(亿元)	84.49	87.11	91.24	92.15
短期债务(亿元)	25.10	31.25	37.09	40.23
长期债务(亿元)	77.40	65.10	51.91	65.33
调整后长期债务(亿元)	79.56	66.80	56.21	75.32
全部债务(亿元)	102.51	96.35	89.00	105.56
调整后全部债务(亿元)	104.66	98.05	93.30	115.55
营业收入(亿元)	15.37	14.60	15.51	3.96
利润总额(亿元)	3.92	3.33	2.75	1.07
EBITDA(亿元)	6.19	5.79	5.13	--
经营性净现金流(亿元)	0.71	0.77	0.58	0.68
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.93	0.58	0.49	--
存货周转次数(次)	0.23	0.15	0.16	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.07	0.07	--
现金收入比(%)	90.77	43.09	44.29	87.33
营业利润率(%)	14.02	17.47	13.09	25.06
总资本收益率(%)	2.70	2.37	2.07	--
净资产收益率(%)	4.26	3.27	2.58	--
长期债务资本化比率(%)	47.81	42.77	36.26	41.49
调整后长期债务资本化比率(%)	48.58	43.40	38.12	44.98
全部债务资本化比率(%)	54.82	52.52	49.38	53.39
调整后全部债务资本化比率(%)	55.40	52.96	50.56	55.63
资产负债率(%)	61.66	60.22	56.16	59.24
流动比率(%)	260.98	242.55	247.20	274.63
速动比率(%)	131.11	104.76	93.59	120.62
经营现金流动负债比(%)	1.35	1.26	1.01	--
全部债务/EBITDA(倍)	16.56	16.64	17.35	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	16.96	16.93	18.91	--
EBITDA 利息倍数（倍）	4.10	3.76	3.48	--

注：1、由于有追溯调整，2016 年数据为 2017 年审计报告年初数据；2、2019 年 1-3 月财务报表未经审计；3、调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息债务+其他非流动负债中有息债务；调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务

附件 3—2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	18.40	5.55	5.30	17.79
资产总额(亿元)	236.64	243.63	208.67	233.44
所有者权益(亿元)	82.11	85.17	90.24	90.92
短期债务(亿元)	17.05	26.83	31.84	30.73
长期债务(亿元)	75.05	64.45	48.53	56.95
全部债务(亿元)	92.10	91.28	80.37	87.69
营业收入(亿元)	10.12	13.38	13.46	2.78
利润总额(亿元)	2.71	3.30	3.57	0.69
EBITDA(亿元)	2.71	3.30	3.57	--
经营性净现金流(亿元)	-0.71	-0.90	3.22	3.55
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.05	0.51	0.42	--
存货周转次数(次)	0.14	0.16	0.13	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.06	0.06	--
现金收入比(%)	32.73	15.87	17.22	0.44
应收类款项/资产总额(%)	20.44	25.68	23.19	25.04
营业利润率(%)	12.81	15.61	16.70	12.74
总资本收益率(%)	1.37	1.74	1.90	--
净资产收益率(%)	2.91	3.60	3.59	--
长期债务资本化比率(%)	47.75	43.08	34.97	38.51
全部债务资本化比率(%)	52.87	51.73	47.11	49.09
资产负债率(%)	65.30	65.04	56.76	61.05
流动比率(%)	200.51	189.75	221.43	216.84
速动比率(%)	122.56	96.63	87.97	103.07
经营现金流动负债比(%)	-0.94	-0.99	5.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	33.98	27.68	22.53	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--

注：1、由于有追溯调整，2016 年数据为 2017 年审计报告年初数据；2、2019 年 1-3 月财务报表未经审计

附件 4 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 - 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 + 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

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 5—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 5—2 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

附件 5—3 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

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 2020 年度第一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，联合资信将在扬州化工产业投资发展有限公司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的跟踪评级。

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，及时提供相关资料。联合资信将在发行人年报公布后 6 个月内出具一次定期跟踪报告。

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项，扬州化工产业投资发展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扬州化工产业投资发展有限公司的经营管理状况及外部环境等相关信息，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，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与扬州化工产业投资发展有限公司联系，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。