

信用等级公告

联合[2017] 221 号

联合资信评估有限公司通过对步步高投资集团股份有限公司
2017 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

步步高投资集团股份有限公司
2017 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
二零一七年七月十一日



步步高投资集团股份有限公司

2017 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: 5 亿元

本期短期融资券发行期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 归还贷款, 补充流动资金

评级时间: 2017 年 7 月 11 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
现金类资产(亿元)	12.90	22.72	21.33	19.19
资产总额(亿元)	148.48	214.11	238.16	236.18
所有者权益(亿元)	33.39	54.55	65.62	66.16
短期债务(亿元)	34.92	55.00	62.42	51.86
长期债务(亿元)	34.19	50.20	47.15	55.65
全部债务(亿元)	69.11	105.19	109.57	107.50
营业总收入(亿元)	128.05	160.68	165.83	48.76
利润总额(亿元)	2.97	2.42	1.80	1.04
EBITDA(亿元)	8.57	11.77	11.87	--
经营性净现金流(亿元)	2.22	1.39	2.06	4.38
营业利润率(%)	20.62	21.67	20.61	19.09
净资产收益率(%)	6.48	3.04	1.62	--
资产负债率(%)	77.51	74.52	72.45	71.99
全部债务资本化比率(%)	67.42	65.85	62.54	61.90
流动比率(%)	79.98	89.69	74.89	75.26
经营现金流动负债比(%)	2.77	1.31	1.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.06	8.94	9.23	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.41	2.18	2.13	--

注: 1. 2017 年一季度财务数据未经审计;

2. 其他流动负债有息部分已计入短期债务; 2015~2017 年一季度所有者权益包含 7 亿元永续中票。

分析师

刘嘉敏 王喜梅

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,步步高投资集团股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2017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评估,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。

优势

1. 公司超市定位于中小城市,近年来公司通过收购、密集型开店模式,先后进驻广西、川渝地区,网络布局进一步完善,门店数量快速增长。
2. 子公司步步高商业连锁股份有限公司(以下简称“步步高股份”)2016 年非公开发行募集资金 12.28 亿元,公司资金实力进一步增强。
3. 公司现金类资产对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 中国零售业竞争激烈,整体利润水平不高,实体零售受宏观经济、政策及电商消费分流影响,实体零售业增速显著放缓。
2. 公司百货板块盈利能力偏弱,期间费用水平的快速上升对利润形成影响,整体盈利水平逐年下降。
3. 公司门店数量及业务规模扩张速度快,百货自有物业投资规模较大,资金压力大。
4. 近年来公司有息债务大幅增长,整体债务负担重,短期偿债压力大。

声 明

一、本报告引用的资料主要由步步高投资集团股份有限公司（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。

步步高投资集团股份有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

步步高投资集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身为“湘潭开源货运有限责任公司”，由湖南步步高连锁超市有限责任公司和王立强共同出资组建，于 2003 年 2 月 20 日在湘潭市工商行政管理局登记注册并取得《企业法人营业执照》（注册号：4303001004097），注册资本 50 万元。2003 年公司更名为“湘潭步步高投资集团有限公司”，2007 年 7 月 31 日（基准日）整体变更为股份有限公司，后于 2007 年 8 月 30 日在湘潭市工商行政管理局登记注册并取得企业法人营业执照（注册号：430300000003121），注册资本 11767 万元。2009 年公司更为现名。截至 2017 年 3 月底，公司注册资本 11767.00 万元，控股股东自然人王填持股 8232.40 万元，占比 69.96%；其他股东合计持股 3534.60 万元，占比 30.04%，王填为公司实际控制人；公司法人代表为张海霞，与实际控制人王填为夫妻关系。

公司核心子公司步步高商业连锁股份有限公司（以下简称“步步高股份”）主营超市、百货、家电等商品的销售，成立于 2003 年 12 月 11 日。经中国证券监督管理委员会（“证监许可【2008】733 号”批复）和深圳证券交易所（“深证上【2008】84 号”通知）同意，步步高股份向社会公开发行 3500 万股，共计募集资金 91280 万元，并于 2008 年 6 月 19 日在深圳证券交易所正式挂牌上市（股票代码：002251.SZ）。截至 2017 年 6 月 13 日，公司持有步步高股份 319519212 股股份，持股比例为 36.99%，其中持有的 138483695 股股份处于质押状态。王填为步步高股份的法定代表人和实际控制人。

王填为步步高股份的法定代表人和实际控

制人。

公司属零售批发行业。经营范围：投资商业；普通货物运输（不含危险及监控化学品）；物业管理；仓储保管；商品配送；农副产品加工；政策允许经营的进出口业务（以上涉及许可经营项目的凭许可证经营）。公司本部下设集团办公室、集团财务部、集团人力资源部等独立职能部门。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 238.16 亿元，所有者权益 65.62 亿元（含少数股东权益 41.56 亿元）。2016 年实现营业总收入 165.83 亿元，利润总额 1.80 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 236.18 亿元，所有者权益 66.16 亿元（含少数股东权益 42.18 亿元）。2017 年 1~3 月，实现营业总收入 48.76 亿元，利润总额 1.04 亿元。

公司注册地址：湘潭市岳塘区芙蓉大道 168 号；法定代表人：张海霞。

二、本期短期融资券概况

公司拟注册短期融资券额度 10 亿元，计划发行 2017 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 5 亿元，期限 365 天，偿还方式为到期一次性还本付息。募集资金用于归还贷款，补充流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

中国宏观经济持续健康发展和居民生活水平的逐步提高为零售行业提供了良好的发展机会，但行业竞争激烈，整体利润水平偏低。受近来电商消费分流影响，中国零售行业增速明显放缓。

公司立足于湖南省中小城市向周边辐射，以超市、百货双业态为发展核心，以中小城市作为公司零售业务主要目标市场，采用密集开店的方式，定位中小城市核心商圈，同时辐射周边农村市场，在其他大型零售企业之前在湖南省中小城市抢占有利商机。随着近年来中小城市及农村市场消费的快速增长，公司在湖南省零售市场上形成了一定的竞争优势。

公司连锁超市及百货业务主要由下属上市公司步步高股份经营，截至 2016 年底，步步高股份资产总额 145.47 亿元，所有者权益 64.05 亿元；2016 年实现营业总收入 155.20 亿元，利润总额 2.00 亿元。

连锁超市是公司的传统核心业务，门店分布在湖南省和江西省的二、三线城市，湖南省内市场占有率排名第一，形成了区域性规模优势。截至 2017 年 3 月底，公司在湖南、江西、广西、重庆和四川共拥有大卖场、综合超市和电器门店 253 家，净运营面积为 92.33 万平方米。2017 年 5 月，公司荣登中国连锁经营协会发布的“2016 年中国连锁百强”榜单第 16 位。

公司百货业务是公司继超市业务之后发展的零售业务。公司依托于主营业务发展，逐步介入批发、餐饮、服务等相关业务，不断促进多业态间的积极互动协调发展，助推公司以多业态的整体优势来获取资源和市场。截至 2017 年 3 月底，公司拥有百货门店 44 家，其中湖南省 28 家、江西省 3 家、广西省 12 家，重庆 1 家，湖南省市场占有率位列第二。

作为连锁零售企业，公司不断提升物流配送能力和效率，截至 2017 年 3 月底，公司物流中心自有仓储面积 16.81 万平方米，另有租赁省级及市级分仓 1.58 万平方米。

总体看，公司零售主业突出，近年来，超市与百货业务门店规模不断扩大、规模优势显现，物流中心仓储能够满足采购和销售需要并提供有效支持，具备一定的区域竞争优势。目前公司资产质量尚可，债务负担重，盈利能力较弱，短期偿债压力较大，长期偿债能力一般。

考虑到公司业务及门店扩张速度快，同时近年加大了对城市综合体项目的开发，在建工程及其他投资计划对资金要求高，对外融资压力大。

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。

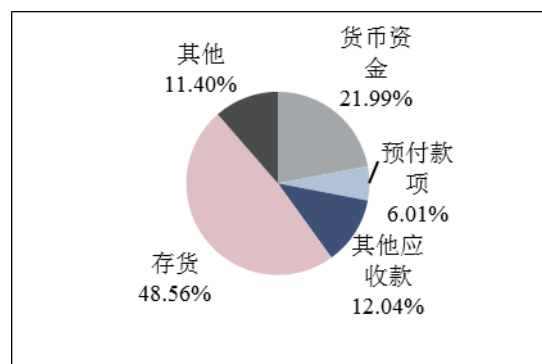
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2014~2016 年，随着公司加大百货业态自有物业的投资以及南城百货的并表，公司资产规模快速扩张，年均复合增长率为 26.65%；截至 2016 年底，公司资产总额为 238.16 亿元，同比增长 11.24%，主要是公司在建工程持续投入所致。截至 2016 年底，公司非流动资产占比为 61.14%，流动资产占比为 38.86%，其中非流动资产比重较 2015 年底上升 5.58 个百分点。

2014~2016 年，公司流动资产波动增长，年均复合增长率为 20.24%，其中货币资金与存货的增长较快；截至 2016 年底，公司流动资产为 92.56 亿元，构成主要以货币资金、其他应收款及存货为主。

图 1 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司货币资金波动增长，截至 2016 年底，公司货币资金 20.36 亿元，同比下降 4.86%，主要以银行存款为主（占 83.47%），受限货币资金 2.08 亿元，占 10.22%。

公司预付款项近三年逐年下降，主要由预付租金、预付工程款等构成。截至 2016 年底，公司预付账款为 5.56 亿元，同比下降 18.20%，

系公司预付的门店租金减少所致。从账龄看，账龄在 1 年以内的占 67.47%，公司预付款项前五名合计占比为 23.03%，集中度一般。

2014~2016 年，公司其他应收款快速增长，主要为租赁定、押金和往来拆借款。截至 2015 年，公司其他应收款为 10.76 亿元，同比大幅增加 6.83 亿元，主要系投资款及新店定押金增加所致。截至 2016 年底，公司其他应收款为 11.14 亿元，同比增长 3.55%。采用账龄分析计提坏账准备的其他应收款 9.55 亿元，账龄在 1 年以内的占 43.23%、1-2 年的占 43.00%、2-3 年以上的占 13.69%，其余账龄在 3 年以上；前五名欠款单位金额占比为 45.79%；公司当期计提坏账准备 1.23 亿元，综合计提比例 9.98%。

表 1 截至 2016 年底公司其他应收款金额前五名
(单位: 亿元)

项目	账面余额	款项性质
广西广乐投资有限公司	3.36	往来款
成都百伦投资有限公司	0.84	往来款
湖南盛世娱乐文化投资有限公司	0.61	往来款
岳阳家佳乐置业有限公司	0.46	往来款
湘潭市岳麓区汇臻便利店	0.40	往来款
合 计	5.67	--

资料来源：公司审计报告

公司存货构成主要包括库存商品以及部分计划用于出售的商铺及写字楼。2014~2016 年，公司存货有所波动，截至 2016 年底为 44.95 亿元，同比变化不大，其中库存商品 22.27 亿元，开发成本 20.16 亿元。公司当期计提跌价准备 0.03 亿元，主要系对库存商品计提的跌价准备。截至 2017 年 3 月底，公司存货中开发成本明细如下表。

表 2 截至 2017 年 3 月底公司开发成本主要项目明细

工程名称	金额(万元)
梅溪湖项目	39183.53
九华项目	61111.45
郴州项目	48945.23
泸州项目	36753.57
合 计	185993.78

资料来源：公司提供

2014~2016 年，公司其他流动资产波动较大，分别为 1.22 亿元、8.27 亿元和 6.69 亿元，其中 2015 年大幅增长，系公司小额贷款公司开展业务增加短期贷款所致，贷款对象均为公司上游供应商及物业租赁方，以其在公司的应付货款和应付租金为担保，风险可控。截至 2016 年底，公司其他流动资产同比下降 19.15%，系公司理财产品减少所致。

截至 2017 年 3 月底，公司资产合计 236.18 亿元；其中流动资产占 35.88%，非流动资产占 64.12%，非流动资产比重进一步上升。其中，预付账款为 6.67 亿元，较 2016 年底增长 20.07%，系公司预付门店资金增多所致。

随着公司经营规模扩大，公司资产规模较快增长，且随着自有物业开发速度加快，公司资产构成以非流动资产为主。流动资产中，以开发成本为主的存货规模大，营运资金受到一定占用，资产流动性较弱。

2. 现金流分析

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要以销售商品提供劳务收到的现金为主，2014~2016 年，公司经营活动现金流入逐年增长，年均复合增长率为 15.71%；公司经营活动现金流出以购买商品接受劳务支付的现金为主，近三年，公司经营活动现金流出逐年增长，年均复合增长率为 15.98%。2016 年，经营活动现金流入为 195.48 亿元，同比增长 2.48%，主要以销售商品提供劳务收到的现金为主；同期，经营活动现金流出 193.42 亿元，同比增长 2.14%，主要是购买商品、接受劳务支付的现金，以及支付其他与经营活动相关的现金，主要是公司支付的销售费用、管理费用、往来款。近三年公司经营活动现金流量净额分别为 2.22 亿元、1.39 亿元和 2.06 亿元。从收入实现质量看，公司近三年现金收入比分别为 113.54%、117.98%和 116.23%，公司销售收入获现质量良好。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入

主要来自收到其他与投资活动有关的现金，主要包括收回上期理财产品，收回上期土地保证金、收回上期定期存款和收回委托贷款及利息收入等，2014~2016年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降 4.98%；公司投资活动现金流出主要是公司扩大自有物业投入及城市综合体项目引起的购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，近三年，公司投资活动现金流出持续下降，年均复合下降 15.76%。2016 年公司投资活动流入为 17.62 亿元，同比增长 17.35%，其中收到其他与投资活动有关的现金 15.59 亿元，主要包括收回理财产品及定期存款 6.72 亿元和收回委托贷款及利息收入 5.03 亿元；2016 年，投资活动现金流出为 30.58 亿元，同比下降 26.87%，主要包括公司自有物业的建设形成的购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 14.49 亿元，以及支付其他与投资活动有关的现金 13.96 亿元（包括小贷公司发放贷款 5.59 亿元、购买理财产品 4.04 亿元，定期存单 3.54 亿元和股份认购保证金 0.79 亿元）；近三年，公司投资活动现金流量净额分别为-23.57 亿元、-26.79 亿元和-12.95 亿元。

筹资活动来看，2014~2016 年，公司筹资活动现金流入主要为取得借款、发行债券收到的现金，近三年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 19.68%；公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金，近三年，公司筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长 41.07%。2016 年，公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金 37.33 亿元及发行债券收到的现金 15.00 亿元；筹资活动现金流出 59.17 亿元，主要为偿还债务支付的现金 51.60 亿元，其余为分配股利、支付利息支付的现金。近三年，公司筹资活动现金流量净额分别为 18.30 亿元、34.61 亿元和 9.64 亿元。

2017 年 1~3 月，公司经营活动现金流入 59.71 亿元，公司当期经营活动现金流量净额 4.38 亿元；投资活动现金流量净额为-5.16 亿元；

筹资活动现金流量净额为-1.06 亿元。当期公司现金收入比为 121.29%，较 2016 年底增加 5.06 个百分点。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，获现质量良好，符合零售行业特性。公司近年加快自有物业建设进度，在建工程及投资计划对资金要求较高，对外部资金存在一定程度的依赖，对外融资压力大。

3. 短期偿债能力分析

2014~2016 年，随着公司经营规模的扩张、合并范围的增加以及融资规模的扩大，公司流动资产实现较快增长，同时公司加大自有物业的建设力度，借款规模不断上升，流动负债逐年增长，致使公司流动比率呈波动下降趋势，2014~2016 年平均值为 80.35%，速动比率波动上升，三年平均值为 40.55%；2016 年公司流动比率和速动比率分别为 74.89%和 38.53%，同比分别下降 14.80 和 8.64 个百分点。公司经营现金流动负债比波动下降，近三年平均值为 1.78%；2016 年经营现金流动负债比为 1.67%，同比上升 0.36 个百分点。截至 2017 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 75.26%和 41.05%。综合看，公司短期偿债能力较弱，短期偿债压力较大。

截至 2017 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2017 年 3 月底，公司本部及各子公司共获得银行贷款授信总额度为 138.16 亿元，其中未使用额度为 85.80 亿元，间接融资渠道畅通。公司核心子公司步步高股份为上市公司（股票代码：002251.SZ），公司直接融资渠道畅通。

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的影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 5 亿元，分别占公司 2017 年 3 月底短期债务和全部债务的比重为 9.64%和 4.65%，对公司现有债务有一定影响。

截至 2017 年 3 月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 71.99%和 61.90%;以 2017 年 3 月底财务数据为基础,不考虑其他因素,预计本期短期融资券发行后,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升为 72.57%和 62.97%,公司债务负担将有所上升,但考虑到本期短期融资券募集资金部分将用于归还贷款,实际债务比率将低于上述模拟值。

2. 本期短期融资券偿债能力分析

2014~2016 年底,公司持有的剔除使用受限部分后的现金类资产分别 11.00 亿元、19.32 亿元和 19.25 亿元,分别为本期短期融资券发行额度的 2.20 倍、3.86 倍和 3.85 倍,截至 2017 年 3 月底,公司剔除受限资金后现金类资产为 18.00 亿元,为本期短期融资券发行额度的 3.60 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较好。

2014~2016 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发行额度的 29.20 倍、38.15 倍和 39.10 倍;公司经营活动现金流量净额分别为本期短期融资券额度的 0.44 倍、0.28 倍和 0.41 倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

总体看,公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

六、结论

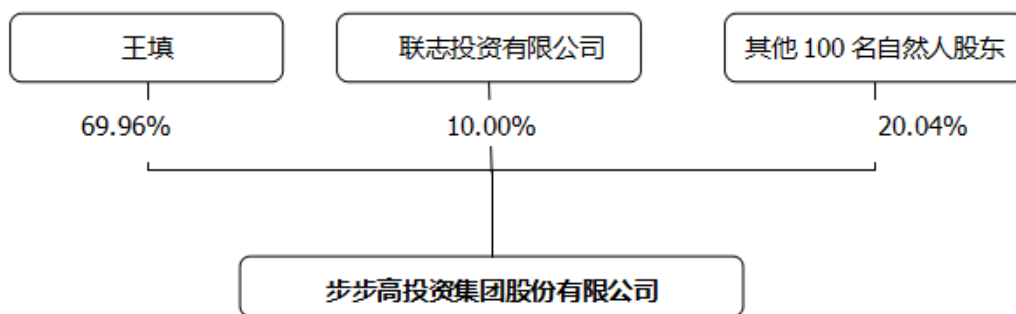
中国宏观经济持续健康发展和居民生活水平的逐步提高为零售行业提供了良好的发展机会,但行业竞争激烈,整体利润水平偏低。受近来宏观经济、政策和电商消费分流影响,中国零售行业增速明显放缓。

公司在湖南省内超市市场占有率第一,百货市场占有率第二,区域地位及品牌优势明显,运营效率较高。2015 年以来,公司先后收购广西省零售行业龙头企业南城百货、梅西商业等,网络布局进一步完善,同时公司多家自有物业综合体逐步开业,综合竞争实力不断提高。2016

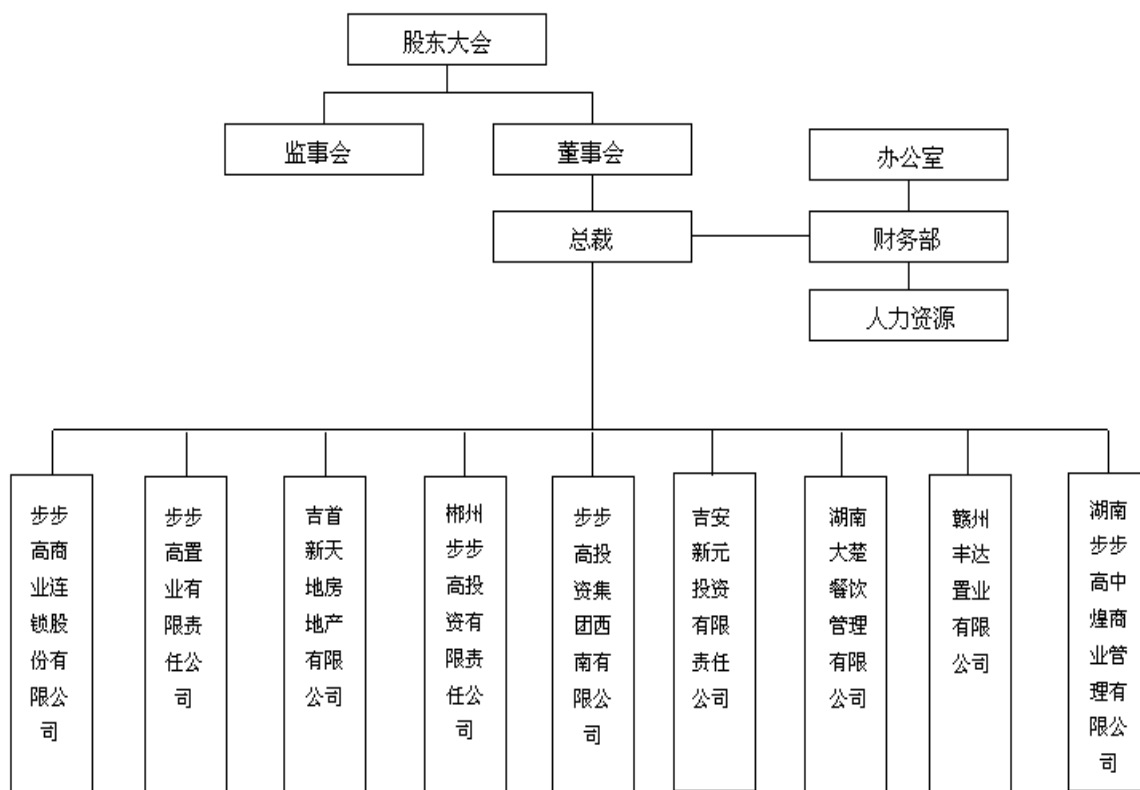
年,步步高股份非公开发行募集资金 12.28 亿元,公司资本实力进一步提升。目前公司资产质量尚可,整体债务负担重,盈利能力较弱,短期偿债压力大,长期偿债能力一般。考虑到公司业务及门店扩张速度快,同时近年加快城市综合体项目自建,在建工程及其他投资计划对资金要求高,对外融资压力大。

本期短期融资券的发行对公司现有债务存在一定影响。公司现金类资产对本期短期融资券覆盖程度高,本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 截至 2017 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 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)	12.90	22.72	21.33	19.19
资产总额(亿元)	148.48	214.11	238.16	236.18
所有者权益(亿元)	33.39	54.55	65.62	66.16
短期债务(亿元)	34.92	55.00	62.42	51.86
长期债务(亿元)	34.19	50.20	47.15	55.65
全部债务(亿元)	69.11	105.19	109.57	107.50
营业总收入(亿元)	128.05	160.68	165.83	48.76
利润总额(亿元)	2.97	2.42	1.80	1.04
EBITDA(亿元)	8.57	11.77	11.87	--
经营性净现金流(亿元)	2.22	1.39	2.06	4.38
财务指标				
销售债权周转次数(次)	172.85	152.01	82.61	--
存货周转次数(次)	3.56	3.08	2.88	--
总资产周转次数(次)	0.95	0.89	0.73	--
现金收入比(%)	113.54	117.98	116.23	121.29
营业利润率(%)	20.62	21.67	20.61	19.09
总资本收益率(%)	4.56	4.41	3.79	--
净资产收益率(%)	6.48	3.04	1.62	--
长期债务资本化比率(%)	50.59	47.92	41.81	45.68
全部债务资本化比率(%)	67.42	65.85	62.54	61.90
资产负债率(%)	77.51	74.52	72.45	71.99
流动比率(%)	79.98	89.69	74.89	75.26
速动比率(%)	35.66	47.17	38.53	41.05
经营现金流动负债比(%)	2.77	1.31	1.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.41	2.18	2.13	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.06	8.94	9.23	--

注：1. 2017 年一季度财务数据未经审计；

2. 其他流动负债有息部分已计入短期债务；2015~2017 年一季度所有者权益包含 7 亿元永续中票。

附件 3 主要财务指标的计算公式（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%
营业总收入年复合增长率	(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	营业总收入 / (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	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业总收入×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 步步高投资集团股份有限公司 2017 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。

步步高投资集团股份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。

步步高投资集团股份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，步步高投资集团股份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步步高投资集团股份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，如发现步步高投资集团股份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。

如步步高投资集团股份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步步高投资集团股份有限公司联系，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。