

信用等级公告

联合[2016] 2403 号

联合资信评估有限公司通过对呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司 2016 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

呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司
2016 年度第二期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司

2016 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

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

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

募集资金用途: 偿还到期债券

评级时间: 2016 年 10 月 13 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~6 月
现金类资产 (亿元)	11.66	8.73	9.19	10.72
资产总额(亿元)	241.85	249.20	259.06	272.91
所有者权益(不含少数 股东权益) (亿元)	92.15	96.42	97.60	97.38
短期债务 (亿元)	16.25	23.92	21.25	21.65
长期债务 (亿元)	54.53	54.91	56.78	63.50
全部债务(亿元)	70.78	78.83	78.03	85.15
主营业务收入(亿元)	13.23	16.40	16.15	6.44
利润总额 (亿元)	2.94	3.03	3.20	0.99
EBITDA(亿元)	5.98	6.08	6.64	--
经营性净现金流 (亿 元)	8.20	1.26	5.18	-0.28
主营业务利润率(%)	21.69	16.80	13.18	19.44
净资产收益率(%)	3.07	3.00	3.16	--
资产负债率(%)	61.72	61.15	62.12	63.73
全部债务资本化比 率(%)	43.44	44.98	44.43	46.65
流动比率(%)	140.01	148.96	155.89	159.26
经营现金流动负债比(%)	9.83	1.49	6.30	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.83	12.97	11.76	--

注: 2016 年 1~6 月财务数据未经审计; 公司采用旧会计准则编制财务报表。

分析师

王 妍 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: [Http: //www.lhratings.com](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, 呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司 (以下简称“公司”或“春华水务”) 拟发行的 2016 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。

优势

1. 公司是呼和浩特市水务业务的唯一实施主体, 水务业务具备区域垄断优势。
2. 呼和浩特市一般公共预算收入不断增长, 为公司的发展创造了良好的外部环境。
3. 公司持续获得政府项目资金和财政补贴支持, 政府支持力度大。
4. 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保障程度较好。

关注

1. 公司资产流动性较弱, 整体资产质量一般。
2. 公司自身盈利能力较弱, 利润总额对财政补贴依赖大。
3. 公司未来投资支出规模较大, 存在较大的资金压力。

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）与呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与呼和浩特春华水务开发集团有限责任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，未因呼和浩特春华水务开发集团有限责任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呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司 2016 年度第二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。

呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司

2016 年度第二期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

2001 年 4 月，经呼和浩特市人民政府（内政股批字〔2001〕16 号文）批准，呼和浩特市水务局下属的水资源管理局出资设立呼和浩特春华水务开发有限责任公司，注册资本 2538.00 万元；2005 年 8 月注册资本增至 8395.60 万元。2005 年 10 月，根据国务院第 192 号令《企业国有资产产权登记管理办法》的规定，经呼和浩特市政府批准，呼和浩特春华水务开发有限责任公司的出资人变更为呼和浩特市国有资产监督管理委员会（以下简称“呼市国资委”）。2009 年 12 月，呼和浩特春华水务开发有限责任公司更名为呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司（以下简称“公司”或“春华水务”）。根据《呼和浩特市进一步深化国有企业改革的意见》（呼党办发〔2013〕10 号文），明确公司由呼和浩特市人民政府直接管理，授权呼和浩特市国有资产监督管理局（即呼市国资委）履行出资人职责，受呼和浩特市水务局、呼和浩特市城乡建设委管理。根据《关于呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司变更党组织隶属关系的通知》（呼党组组字〔2013〕10 号），公司党委建制从市水务局党委划出，直接隶属于市委管理。截至 2016 年 6 月底，公司注册资本 8395.60 万元，呼市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围：对水务工程、市政工程、生态建设项目、房地产开发、土地承包、节水器具、旅游项目的投资；房屋、汽车、工程机械、节水器具、广告牌租赁；水务业务培训；首饰、工艺品销售。（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 2016 年 6 月底，公司本部共有董事

会办公室、财务部和投融资部等 8 个职能部门，下属共有呼和浩特市自来水公司（以下简称“自来水公司”）、呼和浩特托克托春华供水有限责任公司（以下简称“托克托供水公司”）和呼和浩特春华景致房地产开发有限责任公司（以下简称“房地产公司”）等 20 家子公司。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 259.06 亿元，所有者权益（不包含少数股东权益）97.60 亿元；2015 年，公司实现主营业务收入 16.15 亿元，利润总额 3.20 亿元。

截至 2016 年 6 月底，公司合并资产总额 272.91 亿元，所有者权益（不包含少数股东权益）97.38 亿元；2016 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 6.44 亿元，利润总额 0.99 亿元。

公司住所：内蒙古呼和浩特市赛罕区新华东街 10 号。公司法定代表人：董文煜。

二、本期短期融资券概况

公司已注册 10 亿元短期融资券并于 2016 年 1 月 27 日发行 366 天 5 亿元第一期短期融资券“16 春华水务 CP001”，现公司拟发行第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度为 5 亿元，期限 365 天，到期一次偿还本息。本期募集的资金全部用于偿还到期债券。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是呼和浩特市唯一的水务经营实体以及重要的基础设施建设投资主体，水务产业链完整，在呼和浩特市水务业务领域的垄断地位，且持续获得政府项目资金和财政补贴支持，政府支持力度大。

公司按照相关法律法规建立了规范的法人治理结构，制定了较为完善的公司内部管理制度。公司高管人员经验丰富，文化素质较高，员工整体素质较好。公司主营业务收入构成方面，2013~2015 年，公司主营业务收入主要由水务业务收入（自来水和水业工程）、污水处理收入、城市基础设施建设业务收入和房地产业务收入等构成。其中，自来水板块为公司提供了较为平稳的收入来源；水业工程业务收入主要系受应急水业务板块变动影响；污水处理收入系 2015 年新增板块，收入来自向居民和企业收取的污水处理费以及财政对污水处理费不足部分的补足，2015 年公司追溯确认了 2009~2015 年的污水处理收入，未来公司将每年按月确认；城市基础设施建设业务收入系公司于 2012 年起承担东客站站前广场及地下综合体工程建设任务产生的 BT 收入，目前因项目进入收尾阶段且公司暂无新签基础设施代建项目，该板块未来或不再产生收入；公司房地产业务系 2013 年新增板块，为对水岸小镇项目的开发与销售。此外，公司其他业务收入主要为旅游和物业服务收入。根据《中共呼和浩特市第十一届委员会第 71 次常委会议纪要》（（2014）14 号），公司将围绕“水务”主业开展工作，承担呼和浩特市供水、排水、污水处理、中水回用等业务，逐渐收缩非主营业务，并已开始逐步退出房地产业务。2013~2015 年，公司主营业务收入规模波动增长，分别实现主营业务收入 13.23 亿元、16.40 亿元和 16.15 亿元。毛利率方面，2013~2015 年，公司综合毛利率不断下降，主要系城市基础设施建设业务收入占比下滑的同时公司新增零利润的污水处理业务收入所致。2016 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 6.44 亿元，主营业务毛利率为 20.05%，较 2015 年有所上升。

近年来，公司资产总额呈稳定增长趋势，公司资产结构较稳定；应收款项规模较大，对公司资金形成一定占用；公司存货、应收款项和无形资产占资产总额比例较高，资产流动性

较弱，公司整体资产质量一般；公司所有者权益稳定性好；公司有息债务以长期债务为主，与基建项目较长的建设周期特性较匹配，近年来，公司有息债务快速增长，债务负担有所加重。

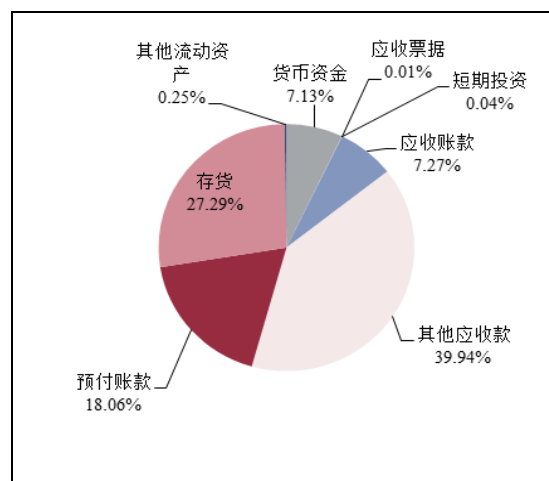
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2013~2015 年，公司流动资产不断增长，年复合增长 4.76%。截至 2015 年底，公司流动资产合计 128.06 亿元，同比小幅增长 2.09%，主要由货币资金、应收款项、其他应收款、预付账款和存货构成。

图 1 截至 2015 年底公司流动资产构成情况



数据来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司货币资金波动下降，年复合下降 11.13%。截至 2015 年底，公司货币资金 9.13 亿元，同比增长 5.16%，公司货币资金主要为银行存款，公司无抵质押、冻结等对变现有限制的款项。

2013~2015 年，公司应收款项净额较快增长，年均复合增长 13.80%。截至 2015 年底，公司应收款项净额 60.46 亿元，同比增长 4.24%，其中应收账款 9.31 亿元，同比下降 27.66%，其他应收款 51.15 亿元，同比增长 13.34%。

应收账款方面,截至 2015 年底,公司应收账款 9.31 亿元,累计计提坏账准备 0.05 亿元,大部分为应收呼市财政局、清水河县财政局的工程款,前五名债务单位余额合计 7.40 亿元,占应收账款总额的 79.04%。账龄在 1 年以内的占应收账款总额的 72.61%、1~2 年的占 15.20%、2~3 年的占 3.53%、3 年以上的占 8.66%。

其他应收款方面,截至 2015 年底,公司其他应收款 51.15 亿元,应收方主要为政府部门及行政性投资主体,欠款余额前五名债务单位分别为呼市财政局、呼市水费征收中心、新城所、呼市土地收购储备中心和呼市玉泉区政府,余额合计 28.25 亿元,占比 54.99%。其中,公司应收呼市财政局 25.56 亿元其他款项,包括代建款以及债券存续期(2009 年发行的 7 年期 10 亿元债券)每年向公司支付的 1.22 亿元债券利息。从账龄分析看,1 年以内的其他应收款仅占 31.19%、1~2 年占 17.78%、2~3 年占 5.13%、3 年以上占 45.90%,累计计提坏账准备 0.23 亿元。总体看,近三年公司其他应收款增长速度较快,公司应收款项规模较大、账龄总体较长,应收对象主要为呼和浩特市财政局,回收风险较小,但对公司资金形成一定占用。

根据《呼和浩特市人民政府关于同意妥善处理呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司应收账款和其他应收款相关问题的批复》(呼政字(2015)207 号),截至 2014 年底公司应收账款和其他应收款账面合计 58.00 亿元,其中与市政府相关单位的款项 41.63 亿元,占比 71.78%,市政府将在未来 8 年内安排不少于 42.00 亿元的地方财政收入用于偿还政府相关单位的应付款项。同时,市政府承诺为保持公司未来经营的独立性,将不再通过代付款或暂借款、垫付款等其他方式增加公司的其他应收款。2015 年,公司收到上述款项 9.83 亿元,2016 年 1~6 月未收到回款。

2013~2015 年,公司预付款项基本保持不变,年复合下降-0.86%。截至 2015 年底,公司预付款项 23.13 亿元,同比增长 8.88%,主要系

预付的工程款、资产款和土地款,预付款余额前五名合计金额占总预收账款的 99.88%。

2013~2015 年,公司存货净额有所波动,年均复合增长 0.22%。截至 2015 年底,公司存货账面价值 34.95 亿元,同比下降 6.70%,主要系存货中开发产品减少,确认成本。公司存货中开发成本 10.35 亿元,包括开发土地地块费用、拆迁费和商品房开发过程中发生的施工费用,公司开发产品 22.54 亿元,主要系长融房地产公司开发的水岸小镇项目开工建设所形成。

截至 2016 年 6 月底,公司流动资产合计 134.61 亿元,较 2015 年增长 5.11%,主要来自预付账款快速增长,资产结构较 2015 年底变化不大。

2. 现金流分析

经营活动方面,2013~2015 年,销售商品收到的现金分别为 17.41 亿元、10.29 亿元和 15.15 亿元,现金收入比分别为 131.67%、62.73%和 93.81%;同期,公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为 7.68 亿元、10.69 亿元和 9.08 亿元;公司往来款规模较大致公司收到和支付的其他与经营活动有关的现金流量较大。2013~2015 年,公司经营活动现金流量净额分别为 8.20 亿元、1.26 亿元和 5.18 亿元。

投资活动方面,公司投资活动现金流入主要体现为收回投资所收到的现金,现金流出主要体现为购建固定资产等支付的现金,2013 年规模较大主要系向内蒙古名城实业发展有限公司购买写字楼所致,2013~2015 年,公司投资活动现金流量净额分别为-24.17 亿元、-6.77 亿元和-9.09 亿元,其变动方向及幅度与当期公司购建固定资产活动支付的现金流量一致。

筹资活动方面,2013~2015 年,公司筹资活动现金流入主要体现为借款所受到的现金,现金流出主要体现为偿还债务和支付利息。2013~2015 年,公司筹资活动现金流量净额分别为 16.32 亿元、2.64 亿元和 4.68 亿元。

2016 年 1~6 月, 公司销售商品、提供劳务收到的现金 1.90 亿元, 低于同期收入确认额, 故当期现金收入比为 29.45%; 同期公司经营活动现金流入量和净流量分别为 8.38 亿元和 -0.28 亿元。2016 年 1~6 月, 公司投资活动现金净流量为 -7.35 亿元。2016 年 1~6 月, 公司筹资活动现金流量净额为 9.13 亿元。

整体看, 近三年受公司收入获现能力和往来款影响公司经营活动现金流量净额波动幅度较大, 但近三年均呈现现金净流入状态, 公司投资活动呈现现金流出状态, 公司需筹资活动来平衡现金流。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看, 2013~2015 年及 2016 年 6 月底, 公司的流动比率分别为 140.01%、148.96%、155.89%和 159.26%, 速动比率分别为 98.26%、104.47%、113.34%和 120.98%。2013~2015 年, 公司经营活动现金流动负债比分别为 9.83%、1.49%和 6.30%。公司经营活动现金流量净额对流动负债保障程度较弱, 公司存在一定短期偿债压力。

截至 2016 年 6 月底, 公司共获得银行授信额度 41.17 亿元, 已使用 16.48 亿元, 尚未使用 24.69 亿元, 公司间接融资渠道较为畅通。

公司仅有一笔对外担保, 为呼和浩特市城市资产经营投资有限公司 2 年期流动资金贷款提供担保, 担保余额 1.01 亿元, 放款日期 2016 年 7 月 28 日。

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, 分别为 2016 年 6 月底短期债务和全部债务的 18.76%和 5.87%, 本期短期融资券的发行对公司现有债务规模影响较小。

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 63.73%和 46.24%, 以公司 2016 年 6 月底报表财务数据为基础, 在不考虑其他因素的情况下, 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将分别上升至 64.38%和 47.66%, 公司债务负担有所上升。

2016 年 7 月至今, 公司已发行了 5 年期 5 亿元“16 春华水务 MTN001”、5 年期 4 亿元“16 春华水务 MTN002”和 3 年期 10 亿元“16 春华 02”, 合计发行规模 19 亿元, 考虑上述发行情况则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将分别上升至 66.66%和 52.44%。但因公司已发行及计划发行债券均有部分用于偿还银行借款, 公司实际债务负担可能小于上述测算值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

公司 2013~2015 年和 2016 年 6 月底现金类资产分别为 11.66 亿元、8.73 亿元、9.19 亿元和 10.72 亿元, 分别为本期短期融资券的 2.33 倍、1.75 倍、1.84 倍和 2.14 倍。综合考虑 2016 年已发行的 5 亿元的“16 春华水务 CP001”, 公司近三年及一期现金类资产对两期短期融资券发行总额 10 亿元的保障倍数分别为 1.17 倍、0.87 倍、0.92 倍和 1.07 倍, 公司现金类资产对本期短期融资券及“16 春华水务 CP001”合计待偿本金保障程度一般。

2013~2015 年, 公司 EBITDA 对本期短期融资券的保障倍数分别为 1.20 倍、1.22 倍和 1.33 倍; 经营活动现金流量净额的保障倍数分别为 1.64 倍、0.25 倍和 1.04 倍; 公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券的 13.04 倍、5.52 倍和 7.05 倍, 为两期短期融资券发行总额 10 亿元的 1.30 倍、0.55 倍和 0.71 倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障程度高, EBITDA 及经营活动现金流量净额对本期短期融资券的保障能力较弱。

总体看, 公司现金类资产和经营性现金流入量对本期短期融资券的保障程度较好, 综合

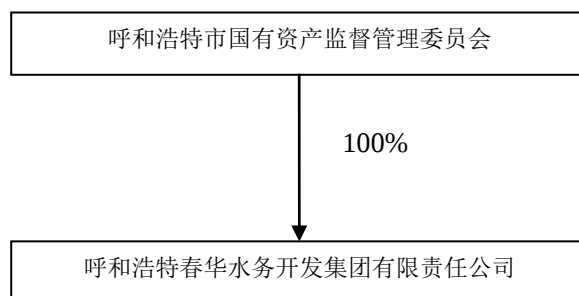
考虑政府在财政补贴等方面为公司提供了较为有力的支持，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

六、结论

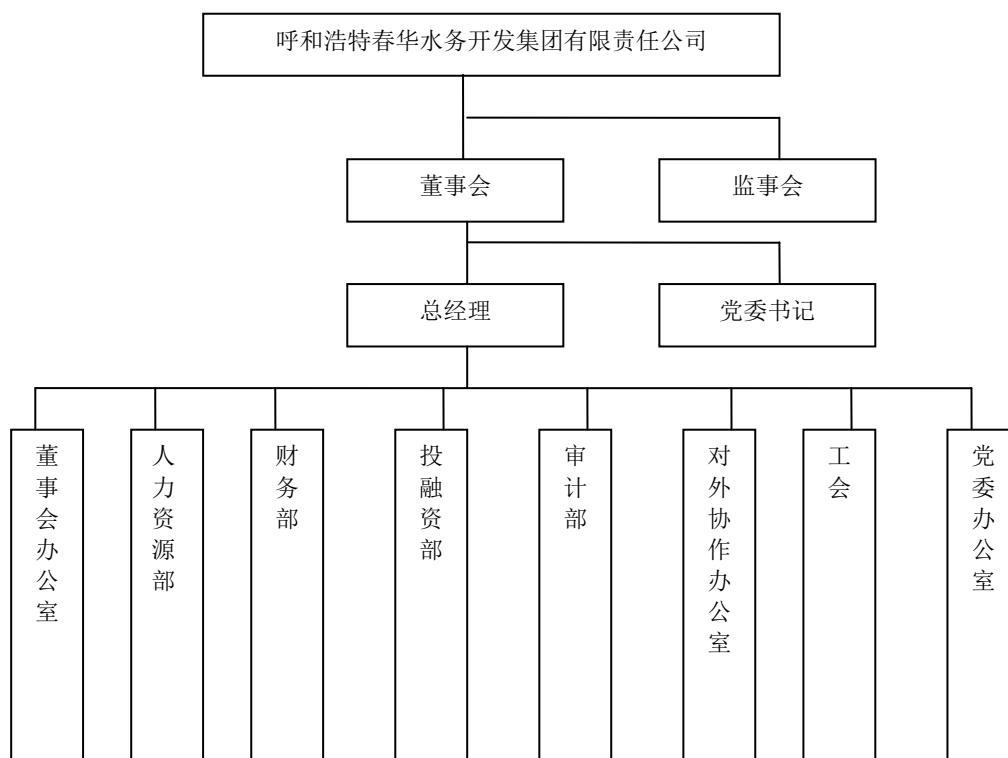
随着城市发展和经济建设步伐不断加快，呼和浩特市对水资源的需求也不断增大，地方政府财政实力的不断增强也为全市供、排水等基础设施建设和水利项目建设提供了重要的资金保障，为公司的发展壮大提供了广阔的空间。公司作为呼和浩特市唯一的水务经营实体，在自来水供水业务、污水处理业务和水务相关工程投资建设领域处于垄断地位，同时，呼和浩特市政府在业务授权和资金及资产划拨等方面给予了公司大力支持，可增强公司持续稳健发展能力。

近年来，公司资产总额持续增长，公司资产结构较稳定，但公司资产流动性较弱，整体资产质量一般；公司所有者权益平稳增长，权益稳定性较好；公司债务以长期债务为主，与基建项目较长建设周期较匹配，近年来公司债务规模不断增长，债务负担加重。公司主营业务收入波动增长，自来水业务为公司带来稳定的营业利润，但公司期间费用及投资亏损侵蚀公司的利润，公司自身盈利能力弱，利润总额对财政补贴依赖大。随着阶梯水价的实施，公司收入规模有望增长，盈利能力有望改善。同时，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保障程度较好。综合分析，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 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	11.66	8.73	9.19	10.72
资产总额(亿元)	241.85	249.20	259.06	272.91
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	92.15	96.42	97.60	97.38
短期债务(亿元)	16.25	23.92	21.25	21.65
长期债务(亿元)	54.53	54.91	56.78	63.50
全部债务(亿元)	70.78	78.83	78.03	85.15
主营业务收入(亿元)	13.23	16.40	16.15	6.44
利润总额(亿元)	2.94	3.03	3.20	0.99
EBITDA(亿元)	5.98	6.08	6.64	--
经营性净现金流(亿元)	8.20	1.26	5.18	-0.28
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.46	1.39	1.46	--
存货周转次数(次)	0.57	0.37	0.38	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.07	0.06	--
现金收入比(%)	131.67	62.73	93.81	29.45
主营业务利润率(%)	21.69	16.80	13.18	19.44
总资本收益率(%)	2.02	1.80	1.93	--
净资产收益率(%)	3.07	3.00	3.16	--
长期债务资本化比率(%)	37.18	36.28	36.78	39.47
全部债务资本化比率(%)	43.44	44.98	44.43	46.65
资产负债率(%)	61.72	61.15	62.12	63.73
流动比率(%)	140.01	148.96	155.89	159.26
速动比率(%)	98.26	104.47	113.34	120.98
经营现金流动负债比(%)	9.83	1.49	6.30	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.83	12.97	11.76	--

注：2016 年 1~6 月财务数据未经审计；公司采用旧会计准则编制财务报表。

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%
主营业务收入年复合增长率	(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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加) / 主营业务收入 ×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

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 呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司 2016 年度第二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。

呼和浩特春华水务开发集团有限责任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。呼和浩特春华水务开发集团有限责任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呼和浩特春华水务开发有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司出现重大变化，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。

如呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，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呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

