

信用等级公告

联合[2018] 2474 号

联合资信评估有限公司通过对漳州市交通发展集团有限公司 2018 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估，确定漳州市交通发展集团有限公司 2018 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
二零一八年八月二十九日



漳州市交通发展集团有限公司

2018 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

本期短期融资券发行规模: 10 亿元

本期短期融资券发行期限: 1 年

偿还方式: 到期一次性还本付息

募集资金用途: 偿还公司有息债务

评级时间: 2018 年 8 月 29 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	16.71	32.43	41.80	46.23
资产总额(亿元)	165.70	228.15	279.29	293.66
所有者权益(亿元)	69.90	72.59	88.77	88.83
短期债务(亿元)	14.58	20.84	31.09	36.21
长期债务(亿元)	42.22	74.00	80.12	87.72
全部债务(亿元)	56.79	94.84	111.21	123.94
营业收入(亿元)	20.03	25.14	27.38	4.22
利润总额(亿元)	1.80	1.76	2.14	0.16
EBITDA(亿元)	6.08	7.71	7.88	--
经营性净现金流(亿元)	2.47	1.07	2.10	0.47
营业利润率(%)	16.59	16.66	5.28	9.26
净资产收益率(%)	2.23	2.14	1.93	--
资产负债率(%)	57.81	68.18	68.22	69.75
全部债务资本化比率(%)	44.83	56.64	55.61	58.25
流动比率(%)	131.66	180.05	169.04	169.05
经营现金流动负债比(%)	7.62	2.64	3.79	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.34	12.30	14.11	--

注: 2018 年一季度财务数据未经审计; 已将其他流动负债中有息债务调整至短期债务及全部债务; 永续债券在其他权益工具中核算, 未计入全部债务。

分析师

文 中 郝一哲

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, 漳州市交通发展集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2018 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

- 近年来漳州市经济和综合实力稳定发展, 财政实力不断增强, 给公司发展提供了良好的外部环境。
- 作为漳州市重要的城市基础设施建设及国有资产运营主体, 公司在资金注入、股权划转、资产划拨和财政补贴方面获得漳州市政府的大力支持。
- 2017 年, 公司与政府签订了代建项目的支付协议, 明确代建项目款项支付时点及规模; 公司已按计划收到项目款, 经营收现质量明显改善。
- 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本金覆盖能力较好。

关注

- 公司在建、拟建项目投资规模较大, 外部融资压力较重; 基础设施建设项目对公司资金形成占用。
- 公司流动资产中应收类款项、预付款项占比大, 对资金形成一定占用, 资产流动性偏弱。
- 公司债务规模增长较快, 债务负担较重。

声 明

一、本报告引用的资料主要由漳州市交通发展集团有限公司（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。

漳州市交通发展集团有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

漳州市交通发展集团有限公司（以下简称“公司”）于 2011 年 5 月成立，前身为漳州市交通运输发展有限公司，是由漳州市交通运输局（以下简称“漳州交通局”）作为唯一出资人成立的国有独资有限责任公司；2011 年 12 月，根据《漳州市人民政府关于同意成立漳州市交通运输发展集团有限公司的批复》（漳政综〔2011〕56 号文），漳州交通局将漳州交通局系统内的福建漳州长运集团有限公司 90.91% 的股权、漳州市路桥经营有限公司 100% 的股权、福建省漳州轮船有限公司 100% 的股权、福建省漳州公路交通工程有限公司 100% 股权、福建漳州港务有限公司 100%、漳州市交通建设工程质量检测中心的 100% 股权划拨给公司。公司初始注册资本 1.00 亿元人民币，实收资本 2000.00 万元人民币；2013 年 4 月，漳州交通局出资 8000.00 万元人民币；2013 年 5 月，漳州交通局将资本公积转增为注册资本 19.00 亿元，公司注册资本变更为 20.00 亿元。2014 年 12 月 14 日，根据漳州市政府文件“漳综政〔2014〕179”号文件，漳州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“漳州市国资委”）履行公司的出资人职责，漳州市国资委成为公司唯一股东、实际控制人。2014 年 12 月 23 日，根据漳州市国资委文件“漳国资〔2014〕91 号”，同意公司名称由“漳州市交通运输发展集团有限公司”变更为“漳州市交通发展集团有限公司”。截至 2018 年 3 月底，公司注册资本 20.00 亿元，漳州市国资委是公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围：经营性交通基础设施的投资和建设管理；交通枢纽场站和大型物流设施的投资、建设、管理；公路沿线经济带相关设

施的开发管理；负责承担的交通建设项目投资业务。

截至 2018 年 3 月底，公司本部内设投资部、金融部、财务部、法安部和综合部等 8 个职能部门；拥有漳州市路桥经营有限公司、福建漳州市长运集团有限公司、福建漳州港务有限公司、漳州市通泰码头有限公司和漳州兴路贸易有限公司等 17 家全资及 5 家控股子公司。

截至 2017 年底，公司资产总额 279.29 亿元，所有者权益合计 88.77 亿元（其中少数股东权益 5.00 亿元）；2017 年，公司实现营业收入 27.38 亿元，利润总额 2.14 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额 293.66 亿元，所有者权益合计 88.83 亿元（其中少数股东权益 5.00 亿元）；2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 4.22 亿元，利润总额 0.16 亿元。

公司注册地址：福建省漳州市龙文区九龙大道以东 1016 号漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 2601 至 2610 号；法定代表人：简经伟。

二、本期短期融资券及募投项目概况

公司拟于 2018 年注册额度为 10 亿元的短期融资券，本期计划发行 2018 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）10 亿元，期限为 1 年，到期一次性还本付息。

公司计划将本期短期融资券所募资金全部用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用状况

公司是漳州市城市基础设施及国有资产的建设运营主体，负责漳州市公路、公交、客运、交通工程建设和商品贸易等业务，在外部经营环境、政府支持等方面具有优势。

公司主营业务包括公路收费、工程施工、交通运输、商品销售和工程管理等业务。近年来公司收入规模不断增长，其中 2017 年收入构成有所调整：商品销售业务受粮食、煤炭等大宗商品贸易减少影响收入规模大幅下降至 8.82 亿元；公司与政府签订代建项目支付协议，对 2017 年及部分之前年度工程投入确认工程施工收入，该业务收入大增至 9.67 亿元，占比提升至 36.36%；公司工程管理收入来源于存量 BT 工程，随着逐步完工并确认收入，未来以资金回流为主。受商贸行业特征、交通运输资产折旧较大以及工程施工以保本微利为主影响，公司盈利能力较弱，财政补贴对公司利润水平有较大支撑。另外二级公路收费取消后，公司公路收费业务收入为专项补助款，随着二级公路债务逐步偿付，该业务收入将减少，公司业务重点将转向高速公路投融资、建设运营为主；2017 年，公司在漳州市人民政府的指示下成功收购漳州市唯一的铁路及配套基础设施投资建设主体漳州市铁路投资开发有限公司（以下简称“铁投公司”），新增的铁路投资业务尚未产生收入。公司资产规模快速增长，但资产质量一般；伴随交通基础设施建设项目投入的增长，公司债务水平持续上升，债务负担较重；公司未来投资规模大，面临一定的对外筹资压力。

近年来，漳州市较强的财政和经济实力以及对公司持续的支持有助于支撑公司的整体偿债能力；2017 年，漳州市铁路投资开发有限公司（以下简称“铁投公司”）并入公司，随着对铁投公司的整合，未来公司在交通领域整体实力将进一步增强。

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、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2015~2017 年，公司资产总额快速增长，

年均复合增长 29.83%。2017 年底，公司资产总额 279.29 亿元，同比增长 22.41%，主要系货币资金、存货及在建工程增长所致。公司资产结构以非流动资产为主，2017 年底流动资产和非流动资产分别占比 33.49%和 66.51%。

2015~2017 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 48.06%；2017 年底，公司流动资产 93.52 亿元，同比增长 28.46%；同期，公司流动资产主要由货币资金（44.68%）、应收账款（占 18.46%）、预付款项（占 10.42%）、其他应收款（占 9.25%）和存货（占 16.22%）构成。

2015~2017 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 58.40%。2017 年底，公司货币资金 41.78 亿元，同比增长 28.86%，系公司对外融资取得的资金增加所致。公司货币资金由银行存款（占 99.38%）、其他货币资金及少量库存现金构成；受限货币资金为保证金或定期存款，共 1.68 亿元。

2015~2017 年，随着贸易收入的增加，公司应收账款有所增加，年均复合增长 48.65%。2017 年底，公司应收账款 17.26 亿元，较上年底增加 4.71 亿元，主要构成为贸易货款；同期，公司前五名应收账款账面余额合计占比 53.53%，款项集中度较高；在采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，1 年以内的应收账款占比 35%，1~2 年的占比 2%，2~3 年的占比 25%，3 年以上的占比 38%，账龄偏长。2017 年底，公司共计提坏账准备 2954.37 万元。

表 1 截至 2017 年底公司应收账款余额前五名单位
(单位：万元、%)

债务人名称	账面余额	占比
大荒营销（大连）贸易有限公司	46953.55	26.74
上海北大荒绿色食品配送有限公司	31259.01	17.80
漳州市交通运输局	7609.72	4.33
黑龙江农垦大荒营销有限公司	4162.96	2.37
青岛农垦北大荒贸易发展有限公司	4015.05	2.29
合计	94000.29	53.53

资料来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司预付款项波动下降，

年均复合下降 4.73%。2017 年底，公司预付款项 9.75 亿元，主要构成为未决算项目工程款以及贸易货款，同比减少 10.40 亿元，主要系新东江大桥项目完工决算转入存货科目所致。

2015~2017 年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 31.86%。2017 年底，公司其他应收款为 8.65 亿元，同比增加 4.05 亿元，系公司新增并表子公司铁投公司应收港尾铁路公司漳州南站等项目投资款以及应收政府补贴所致。公司其他应收款主要为公司与国有企业及业务往来公司的暂借款、保证金以及应收政府补贴（与业务相关）；2017 年底，公司其他应收款中前五名账面余额合计占总额比重为 18.61%。2017 年底，公司共计提坏账准备 0.62 亿元。

表 2 截至 2017 年底公司前五名其他应收账款单位
(单位: 万元、%)

债务人名称	金额	占比
漳州市财政局	9000.00	9.71
天津五市政漳永 A4 标	2903.02	3.13
福建信禾房地产开发有限公司	2400.00	2.59
福建金正丰金属工业有限公司	1500.00	1.62
漳州市先行交通建设有限公司	1446.81	1.56
合计	17249.83	18.61

资料来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司存货年均复合增长 160.46%。2017 年底为 15.17 亿元，同比增加 12.43 亿元，主要系公司与政府签订项目支付协议，公司将代建项目的工程施工投入由在建工程科目转至存货科目核算所致；从构成看，公司存货以房地产开发成本（占 23.40%）、库存商品（占 6.92%）和已完工未结算工程施工款（占 69.15%）为主，其中开发成本主要为公司子公司通发房开公司五福花园项目所投入成本（位于南靖县，总用地面积 24191 平方米，土地出让价款 0.73 亿元）、土地一级开发投入（国省干线联十四拓宽改造与土地合作开发项目）以及两宗尚未取得土地使用权证书的土

地。

2018 年 3 月底，公司资产总额 293.66 亿元，较 2017 年底增长 5.15%，流动资产 101.61 亿元，较 2017 年底增长 8.65%，主要来自货币资金和存货的增加，其中货币资金较 2017 年底增加 4.44 亿元至 46.23 亿元，主要来自于新增的长期债务，另外存货较 2017 年底增加 3.61 亿元至 18.78 亿元，主要系公司与政府签订漳江湾、金峰大桥等项目的支付协议，明确相关项目权责及结算方式，公司将在建工程中已投成本转入存货核算，预付款项较 2017 年底减少 2.23 亿元至 7.52 亿元，主要系新东江大桥完工，相关款项结转至存货所致。

总体来看，近年来公司资产规模持续增长，流动资产中因基建项目产生的应收类款项、预付账款占比较大，对公司资金形成占用，公司资产流动性偏弱。

2. 现金流

2015~2017 年，公司经营活动现金流入量持续增长，其中 2017 年为 68.17 亿元；收到其他与经营活动有关的现金 38.65 亿元，主要为政府补助、资金往来款以及漳州市财政局拨付公司新东江大桥项目建设资金。经营活动现金流出方面，2015~2017 年流出量增速略快于流入量；公司购买商品、接受劳务支付的现金主要是贸易款，2017 年为 35.25 亿元；公司支付的其他与经营活动有关的现金主要是财务费用、管理费用和资金往来款，2017 年为 27.96 亿元。2017 年，公司经营活动现金流净额 2.10 亿元；同期公司现金收入比 107.55%，同比提升 38.17 个百分点，公司收到部分工程回款，收现质量明显提升。

投资活动方面，受近年来公司对代建项目、参股高速公路、码头等建设投资量增加，公司投资活动流出量规模较大，2017 年为 56.65 亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 30.36 亿元，主要系对厦蓉高速扩建工程等在建项目的投入以及新拍地块支出。2017 年公司收到和支付其他与投资活动有关

的现金金额较大，分别为 24.40 亿元和 15.32 亿元，构成分别为公司收到工程回购款 7.09 和其他与购建固定资产相关的款项，以及公司支付的改造征迁款等，公司投资支付的现金主要为对参股高速公路的投资。2017 年投资活动产生的现金流净额为-31.63 亿元。

表 3 2015~2017 年公司现金流情况

(单位: 亿元、%)

项 目	2015 年	2016 年	2017 年
经营活动现金流入量	25.44	30.20	68.17
经营活动现金流出量	22.97	29.13	66.07
经营活动现金流净额	2.47	1.07	2.10
投资活动现金流净额	-16.00	-27.21	-31.63
筹资活动现金流净额	17.78	41.92	39.15
现金收入比	87.44	69.38	107.55

资料来源：联合资信根据审计报告整理

从筹资活动来看，2015~2017 年公司筹资活动现金流入量保持较大规模，2017 年为 90.26 亿元，主要来源于取得借款，另外收到其他与筹资活动有关的现金 9.17 亿元，主要为发行永续债 7.95 亿元与收回委托贷款本息 1.05 亿元。同期，公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金，2017 年，公司支付其他与筹资活动有关的现金为 6.74 亿元，主要是借款利息等。2017 年，公司筹资活动产生的现金流量净额 39.15 亿元。

2018 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额为 0.47 亿元，其中收到、支付其他与经营活动有关的现金规模较大，分别为 3.24 亿元和 2.81 亿元，公司现金收入比 99.16%；同期，公司投资活动现金流主要表现为购建固定资产、无形资产等支付的现金，投资活动净额为 -12.99 亿元；公司筹资活动现金净额为 16.96 亿元，主要为取得借款收到的现金。

总体看，公司经营活动获现能力较弱，2017 年收到部分工程回款，收现质量有所改善；投资活动现金流出现规模较大，公司存在较大的对外筹资压力。

3. 短期偿债能力

从短期偿债能力看，受预付款项大幅减少影响，近三年公司流动比率、速动比率均呈波动上升趋势，2017 年底分别为 169.04%和 141.62%，分别同比下降 11.01 个和 31.67 个百分点；2018 年 3 月底流动比率和速动比率分别为 169.05%和 137.80%，变动不大。2017 年公司经营现金流动负债比为 3.79%；现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 1.98 倍。总体看，公司短期偿债能力较好。

截至 2018 年 3 月底，公司无对外担保情况。

截至 2018 年 3 月底，公司共获得银行授信额度总额度 116 亿元，已使用额度 38 亿元，尚未使用额度 78 亿元，公司间接融资渠道通畅。

根据中国人民银行企业信用报告（公司信用代码：B1035060300207590J），截至 2018 年 6 月 7 日，公司无未结清或已结清的不良信贷信息记录。

五、本期短期融资券偿债能力分析

本期短期融资券拟发行规模为 10 亿元，相当于 2018 年 3 月底公司全部债务的 8.07%，短期债务的 27.62%，考虑到本期短期融资券募集资金全部用于偿还公司有息债务，其发行对公司短期债务规模有一定影响。

2018 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 69.75%和 58.25%；以该期财务数据为基础，不考虑其他因素，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上升为 70.75%和 60.12%，公司债务负担有所上升。考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还公司有息债务，公司实际债务负担可能低于指标预测值。

2015~2017 年及 2018 年 3 月底，公司现金类资产分别为 16.71 亿元、32.43、41.80 亿元和 46.23 亿元，为本期短期融资券拟发行规模

的 1.67 倍、3.24 倍、4.18 倍和 4.62 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力较好。

2015~2017 年，公司经营活动现金流入量分别为 25.44 亿元、30.20 亿元和 68.17 亿元，对本期短期融资券发行规模的保障倍数分别为 2.54 倍、3.02 倍和 6.82 倍；经营活动现金净流量分别为 2.47 亿元、1.07 亿元和 2.10 亿元，对本期短期融资券发行规模的保障倍数分别为 0.25 倍、0.11 倍和 0.21 倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较好。

总体看，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的覆盖能力较好。

六、结论

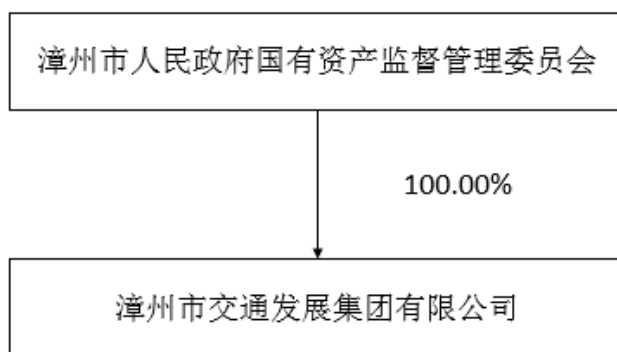
公司作为漳州市重要的城市基础设施建设及国有资产运营的主体，公司在资金注入、股权及资产划拨和财政补贴方面获得政府的大力支持。

公司资产规模快速增长，但资产质量一般，流动性较弱；伴随交通基础设施建设项目投入的增长，公司债务规模持续增长，债务负担较重；公司未来投资规模大，面临一定的资金压力。

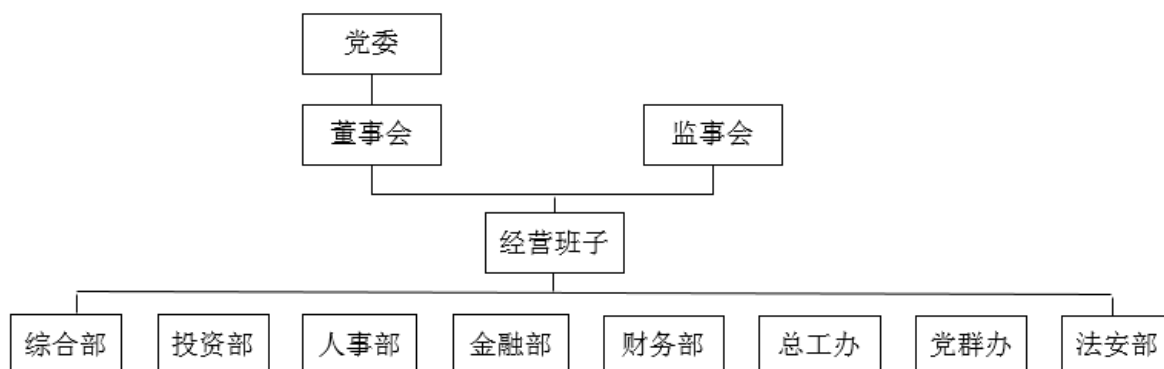
公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖能力较好。考虑到公司在漳州市交通基础设施建设及运营领域的重要地位，以及漳州市政府给予公司的各项支持，本期短期融资券偿付安全性很高。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 2018 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 2018 年 3 月底公司组织架构图



附件 2 2018 年 3 月底公司子公司明细

序号	子公司	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	漳州市路桥经营有限公司	公路管理	110100	93.21
2	福建漳州市长运集团有限公司	交通运输	11000	90.91
3	福建漳州港务有限公司	交通运输	4360	100.00
4	福建省漳州公路交通工程有限公司	公路施工	7670	100.00
5	福建省漳州轮船有限公司	交通运输	2164	100.00
6	漳州市交通建设工程质量检测中心	检测	--	100.00
7	漳州市通和建设投资有限公司	交通投资建设	5000	100.00
8	漳州市通发房地产开发有限公司	房地产开发经营	3000	100.00
9	漳州市通顺交通建设有限公司	工程施工	2000	100.00
10	漳州市通泰码头有限公司	交通运输	18000	53.00
11	漳州兴路贸易有限公司	建材贸易	6300	100.00
12	漳州通靖开发有限公司	公路建设	10000	85.00
13	漳州厦蓉高速扩建工程有限公司	公路建设	300	100.00
14	漳州通裕资产管理运营有限公司	资产管理运营	2500	100.00
15	漳州大自然园林工程公司	园林工程	1500	100.00
16	漳州通美云水瑶庄园有限公司	旅游服务	4000	100.00
17	漳州市通港投资开发有限公司	码头投资建设	8000	100.00
18	漳州通广云平高速公路有限公司	高速公路投资建设	5000	100.00
19	漳州通正勘测设计院有限公司	设计	1000	100.00
20	漳州市铁路投资开发有限公司	铁路投资建设	2000	100.00
21	漳州通平漳武高速公路有限公司	高速公路投资建设	5000	100.00
22	漳州通瑞建筑有限公司	公路建设	9000	90.00

资料来源：公司审计报告

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	16.71	32.43	41.80	46.23
资产总额(亿元)	165.70	228.15	279.29	293.66
所有者权益(亿元)	69.90	72.59	88.77	88.83
短期债务(亿元)	14.58	20.84	31.09	36.21
长期债务(亿元)	42.22	74.00	80.12	87.72
全部债务(亿元)	56.79	94.84	111.21	123.94
营业收入(亿元)	20.03	25.14	27.38	4.22
利润总额(亿元)	1.80	1.76	2.14	0.16
EBITDA(亿元)	6.08	7.71	7.88	--
经营性净现金流(亿元)	2.47	1.07	2.10	0.47
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.78	2.46	1.84	--
存货周转次数(次)	12.68	8.38	2.88	--
总资产周转次数(次)	0.14	0.13	0.11	--
现金收入比(%)	87.44	69.38	107.55	99.16
营业利润率(%)	16.59	16.66	5.28	9.26
总资本收益率(%)	4.06	3.80	3.25	--
净资产收益率(%)	2.23	2.14	1.93	--
长期债务资本化比率(%)	37.65	50.48	47.44	49.68
全部债务资本化比率(%)	44.83	56.64	55.61	58.25
资产负债率(%)	57.81	68.18	68.22	69.75
流动比率(%)	131.66	180.05	169.04	169.05
速动比率(%)	124.76	173.29	141.62	137.80
经营现金流动负债比率(%)	7.62	2.64	3.79	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.34	12.30	14.11	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.78	1.50	1.62	--

注：1.2018 年一季度财务数据未经审计；2.已将其他流动负债中有息债务调整至短期债务及全部债务；永续债券在其他权益工具中核算，未计入全部债务。

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 - 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 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 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 5-3 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 漳州市交通发展集团有限公司 2018 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。

漳州市交通发展集团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。

漳州市交通发展集团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，漳州市交通发展集团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漳州市交通发展集团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，如发现漳州市交通发展集团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。

如漳州市交通发展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漳州市交通发展集团有限公司联系，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。