

信用等级公告

联合[2017] 2911 号

联合资信评估有限公司通过对深圳市百业源投资有限公司拟发行的 2018 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

深圳市百业源投资有限公司
2018 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



深圳市百业源投资有限公司

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⁺

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

发行目的: 偿还有息债务

评级时间: 2017 年 12 月 8 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 9 月
现金类资产(亿元)	30.00	47.46	47.58	112.19
资产总额(亿元)	196.95	208.24	235.27	307.02
所有者权益(亿元)	110.44	102.62	121.38	165.80
短期债务(亿元)	32.58	49.16	41.95	43.77
长期债务(亿元)	16.83	15.03	26.92	40.89
全部债务(亿元)	49.41	64.19	68.87	84.66
营业收入(亿元)	77.25	88.65	99.17	83.41
利润总额(亿元)	8.83	6.67	9.14	58.01
EBITDA(亿元)	16.81	16.14	19.08	--
经营性净现金流(亿元)	9.62	11.26	14.56	13.20
营业利润率(%)	56.31	57.41	59.26	61.31
净资产收益率(%)	6.73	6.00	6.17	--
资产负债率(%)	43.92	50.72	48.41	46.00
全部债务资本化比率(%)	30.91	38.48	36.20	33.80
流动比率(%)	120.14	111.25	132.34	185.57
经营现金流动负债比(%)	17.48	13.92	18.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.94	3.98	3.61	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.52	5.05	6.00	--

注: 1. 2017 年 1~9 月财务数据未经审计; 2. 短期债务和全部债务中包括其他流动负债中的有息债务。

分析师

孔祥一 刘嘉敏 邢霖雪

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,深圳市百业源投资有限公司(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很低。

优势

1. 作为投资控股型企业,公司实际控制的医药行业上市公司健康元和丽珠集团近年来资产和收入规模持续增长。
2. 公司产品种类丰富,其中参芪扶正注射液为国家重点新产品及国家中药保护品种,尿促卵泡素、得乐系列等产品市场份额领先。
3. 公司艾普拉唑肠溶片等多种产品进入国家新版《医保目录》,目前公司共有 209 个产品纳入新版《医保目录》。
4. 公司现金类资产和经营活动现金净流量对本期短期融资券覆盖程度较好。

关注

1. 近年来,医药改革深入推进,药品价格面临下行压力,可能对公司未来盈利能力产生影响。
2. 公司期间费用规模大,对利润侵蚀明显。
3. 公司持有较大规模交易性金融资产和可供出售金融资产,2016 年公司公允价值变动收益 0.54 亿元(2015 年为-4.22 亿元),非经营性损益对公司利润水平有一定影响。
4. 公司所有者权益中少数股东权益占比高,权益稳定性较弱。
5. 作为投资控股型企业,公司本部债务负担重,盈利能力弱。

声 明

一、本报告引用的资料主要由深圳市百业源投资有限公司（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。

深圳市百业源投资有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

深圳市百业源投资有限公司(以下简称“百业源”或“公司”)成立于1999年1月21日,原名为“深圳市百业源实业有限公司”。1999年9月13日,焦作市成功化学制品有限公司将其持有的公司股权转让给公司实际控制人朱保国先生,转让后公司出资人情况为:朱保国出资450万元,占注册资本总额的90%;刘广霞出资50万元,占注册资本总额的10%。1999年10月13日,公司注册资本增加至8000万元,其中:朱保国先生出资7200万元,占注册资本总额的90%;刘广霞女士出资800万元,占注册资本总额的10%。2001年6月12日,公司名称变更为现名。截至2017年9月底,公司注册资本为8000万元,其中朱保国先生占90%,刘广霞女士占10%,两者为夫妻关系;公司实际控制人为朱保国先生。

公司经营范围:投资兴办实业(具体项目另行申报);国内商业、物资供销业(不含专营、专控、专卖商品)。

截至2017年9月底,公司本部设法律部、研究发展部、投资部、项目管理部、行政人事部和财务部等6个职能部门。公司拥有5家控股一级子公司,主要经营实体为上市公司健康元药业集团股份有限公司(以下简称“健康元”,股票代码:600380.SH,公司持股47.71%)和健康元下属上市公司丽珠医药集团股份有限公司(以下简称“丽珠集团”,股票代码:000513.SZ及1513.HK,公司合计持股44.80%)。

截至2016年底,公司(合并)资产总额235.27亿元,所有者权益121.38亿元(含少数股东权益79.91亿元);2016年公司实现营业收入99.17亿元,利润总额9.14亿元。

截至2017年9月底,公司(合并)资产

总额为307.02亿元,所有者权益165.80亿元(含少数股东权益113.47亿元);2017年1~9月公司实现营业收入83.41亿元,利润总额58.01亿元。

公司注册地址:深圳市南山区高新北区朗山路17号健康元药业大厦314室;法定代表人:朱保国。

二、本期短期融资券概况

公司于2018年注册短期融资券额度26亿元,并计划发行2018年度第一期短期融资券(以下称“本期短期融资券”),发行额度为5亿元,期限365天。本期短期融资券所筹资金将全部用于偿还有息债务。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

百业源是一家实业投资公司,一级子公司4家,其中健康元是其主要经营实体。公司是一家集医药、保健品研发、生产、销售为一体的综合性集团,产品种类丰富,产品涵盖了中成药、化学原料药、化学药制剂、抗生素原料药、抗生素制剂、食品、保健食品、化妆品等多个领域。产业链完整,生产的中西药制剂、诊断试剂产品长期稳占全国药品制剂市场前列,其中消化道用药、辅助抗肿瘤用药和抗感染用药为三大优势品种,生殖用药(促性激素)近年也成为主要的利润来源之一。

近年来,公司通过不断深化营销改革,调整产品结构,大力推进重点产品销售。其中,丽珠得乐系列产品在全国消化道药物领域具有较高知名度,并成功进入《国家基本药物目录》(2012版);公司生殖领域药物销售规模位列行业前三,特色产品包括尿促卵泡素、尿促性

腺激素和绒毛促性激素，其中注射用尿促卵泡素（商品名“丽申宝”）建立了独有的 LH 单抗亲和层析技术，是国内最早开发该项纯化技术并获得生产批件的企业，产品纯度达到 95%以上；注射用醋酸亮丙瑞林微球是治疗子宫内膜异位和中枢性性早熟等疾病的药物，目前国内仅有公司二级子公司丽珠集团和北京博恩特药业有限公司生产。

公司法人治理结构完善，已建立起适合自身特点的管理模式，内部管理体系较为完善，运作规范，管理效率较高，管理风险较低。

近年来，公司资产和收入规模持续增长，虽然受公司原料药产品盈利能力有所下滑的影响，但总体经营平稳，债务负担较轻，营业利润波动中有所上升。

未来，公司将进一步完善产业链，积极引进和开发新产品，挖掘现有产品的潜力，制定实施重点产品推广计划，推动公司持续稳定的发展。

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

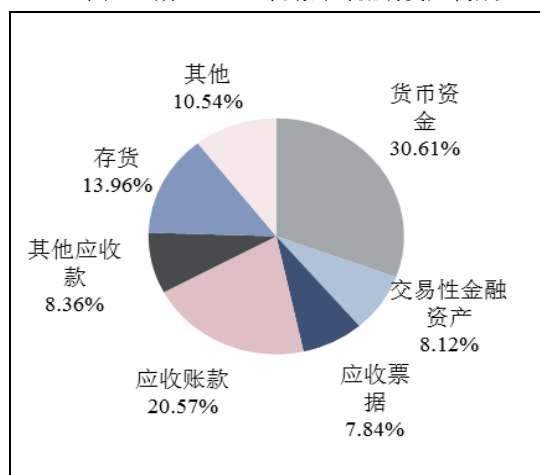
1. 资产流动性分析

流动资产

近三年，公司资产规模持续扩大，年均复合增长率 9.29%。截至 2016 年底，公司合并资产总额 235.27 亿元，同比增长 12.98%，主要系其他流动资产和可供出售金融资产增加所致；其中流动资产占 43.43%，非流动资产占 56.57%，公司资产以非流动资产为主。

2014~2016 年，公司流动资产快速增长，年均增幅 24.33%。截至 2016 年底，公司流动资产 102.17 亿元，同比增长 13.55%，主要由货币资金、应收账款和存货构成。

图 1 截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信整理

2014~2016 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长率 36.53%。截至 2016 年底，公司货币资金同比增长 12.14%至 31.27 亿元，主要包含库存现金（占 0.02%）、银行存款（占 92.53%）和其他货币资金（占 7.45%）；其中使用受限的货币资金 1.92 亿元，主要系环境治理保证金、信用证保证金、银行承兑汇票保证金和保函。

2014~2016 年，公司交易性金融资产波动增长，截至 2016 年底，公司交易性金融资产 8.30 亿元（其中股票 8.28 亿元），同比下降 35.18%，主要系公司持有的股票公允价值变动所致，不存在投资变现的重大限制。

2014~2016 年，公司应收票据快速增长，年均增幅 15.73%。截至 2016 年底，公司应收票据 8.01 亿元，均为银行承兑汇票，同比增长 18.31%，主要系公司销售规模增加所致。

公司应收账款规模较大，2014~2016 年，伴随公司销售规模的增长，公司应收账款亦有所增长，年均增幅 11.41%。截至 2016 年底，公司应收账款余额为 22.63 亿元，计提坏账准备 1.62 亿元，计提比例 7.15%；应收账款账面价值 21.01 亿元，同比增长 11.96%。从账龄来看，截至 2016 年底，应收账款账龄在 1 年以内的占 96.31%，账龄短；从集中度来看，应收账款前五名金额合计 4.82 亿元，占应收账款

总额的 21.30%，集中度一般。

公司其他应收款主要是投资款、股权转让款和往来款项。2014~2016 年，公司其他应收款快速增长，年均增幅 34.20%。截至 2016 年底，公司其他应收款 8.54 亿元，同比增长 6.66%；计提坏账准备 0.69 亿元，计提比例 7.51%；其中深圳市鑫荣源发展有限公司应付公司股权转让款 4.20 亿元（转让世纪星源），世纪星源注册资本 1000 万元，公司持股 100%。2016 年 11 月，公司与深圳市鑫荣源发展有限公司（以下简称“鑫荣源”）签订《债权转让协议》和《股权转让协议》，将对世纪星源的债权和股权分别以 3.93 亿元和 0.59 亿元转让给鑫荣源。目前公司已收到 0.32 亿元转让款，依照协议约定，剩余款项将于 3 年内支付完毕；董事长朱保国先生增持子公司健康元股票产生应收款 1.64 亿元。从账龄来看，账龄在 1 年以内的占 33.63%，1~2 年的占 37.18%，账龄较长；从集中度来看，其他应收款前五名金额合计 7.66 亿元，占其他应收款的 82.88%，集中度高。

2014~2016 年，公司存货快速增长，年均复合增长 13.64%。截至 2016 年底，公司存货 14.26 亿元，同比增长 7.80%，计提跌价准备 0.66 亿元；其中原材料占 24.78%，在产品 & 自制半成品占 26.27%，产成品及库存商品占 45.14%。

截至 2017 年 9 月底，公司资产总额 307.02 亿元，较上年底增长 30.50%，受丽珠集团收到转让维星实业股权转让款影响，货币资金规模大幅增加至 91.29 亿元（其中使用受限的货币资金 1.29 亿元），公司资产结构变为以流动资产为主。除此之外，截至 2017 年 9 月底，公司其他应收款较 2016 年底增长 11.41%至 9.52 亿元。总体看，公司资产规模持续增长，资产流动性一般，公司整体资产质量较好。

2. 现金流分析

经营活动方面，2014~2016 年，受益于公

司产品销售收入的增长，公司经营活动产生的现金流入量快速增长，分别为 81.66 亿元、103.00 亿元和 115.49 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金分别为 77.98 亿元、87.72 亿元和 100.79 亿元；2016 年，公司收到其他与经营活动有关的现金 14.06 亿元，主要系往来款。同期，公司现金收入比呈波动态势，分别为 100.94%、98.95%和 101.64%，整体收入实现质量一般。2014~2016 年，公司经营活动现金流出亦快速增长，分别为 72.04 亿元、91.73 亿元和 100.93 亿元，主要由购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金构成；公司支付其他与经营活动有关的现金主要系支付的产品运作费及业务费，近三年分别为 30.95 亿元、46.44 亿元和 51.44 亿元，其中 2016 年同比增长 10.67%。2014~2016 年，公司经营活动现金流量净额快速增长，年均增幅 23.03%，2016 年为 14.56 亿元，同比增长 29.25%。

作为投资控股型企业，公司投资活动现金流入及流出规模较大。近三年，公司投资活动现金流入规模分别为 13.77 亿元、13.76 亿元和 8.03 亿元，其中收回投资收到的现金分别为 13.43 亿元、11.20 亿元和 6.03 亿元。近三年，公司投资活动现金流出量波动增长，分别为 32.21 亿元、29.21 亿元和 33.36 亿元，主要系投资支付的现金，分别为 23.71 亿元、23.03 亿元和 27.83 亿元。2014~2016 年，公司投资活动现金流持续表现为净流出，分别为-18.45 亿元、-15.46 亿元和-25.32 亿元。

近年来，公司经营活动获取的现金尚不能补足投资活动现金的缺口，公司存在对外融资需求。公司筹资活动主要是以银行借款和发行债券为主。近三年，公司筹资活动现金流入量分别为 34.14 亿元、88.70 亿元和 88.73 亿元。2016 年，公司吸收投资收到的现金 14.22 亿元，主要系丽珠集团增发所致；取得借款和发行债券收到的现金分别为 51.06 亿元和 23.44 亿元。近三年，公司筹资活动现金流出规模快速增

长, 2016 年为 75.95 亿元, 其中用于偿还债务支付的现金 70.75 亿元。2014~2016 年, 公司筹资活动现金流量净额分别为 11.72 亿元、15.03 亿元和 12.78 亿元。

2017 年 1~9 月, 公司经营活动现金流入量为 88.84 亿元, 同比下降 4.79%, 其中销售商品、提供劳务收到的现金 83.79 亿元; 经营活动现金流出量为 75.64 亿元, 同比下降 10.08%, 其中支付其他与经营活动有关的现金 34.44 亿元; 公司经营活动现金流量净额为 13.20 亿元。同期, 公司现金收入比为 100.45%。2017 年 1~9 月, 受处置维星实业股权影响, 公司处置子公司及其他单位收到的现金净额 44.80 亿元, 投资活动产生的现金流量净额为 41.55 亿元; 筹资活动产生的现金流量净额 6.66 亿元。

总体看, 随着销售规模的扩大, 公司经营活动净现金流不断增长, 但尚不能满足投资活动的资金缺口, 存在一定对外融资需求。

3. 短期偿债能力分析

短期偿债能力方面, 近三年, 公司流动比率和速动比率波动上升, 三年均值分别为 121.24%和 102.94%, 2016 年底分别为 132.34%和 113.87%。同期, 公司经营现金流动负债比亦波动上升, 近三年分别为 17.48%、13.92%和 18.85%。截至 2017 年 9 月底, 公司流动比率和速动比率分别上升至 185.57%和 169.86%。总体看, 公司短期偿债能力较强。

截至 2017 年 9 月底, 公司对外担保余额 1.84 亿元, 担保比率为 1.11%, 系焦作健康元和健康元对焦作金冠嘉华电力有限公司(为公司的参股企业)分别提供担保 0.30 亿元和 1.50 亿元、公司本部对世纪星源提供担保 0.04 亿元。公司对外担保金额较小, 且公司对上述担保采取了反担保措施, 或有负债风险低。

截至 2017 年 9 月底, 公司共获得银行授信额度合计人民币 121.91 亿元, 其中已使用额度 17.19 亿元, 尚未使用额度 104.72 亿元, 间

接融资渠道畅通; 此外, 公司拥有两家上市公司(健康元和丽珠集团), 具备直接融资渠道。

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影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 5 亿元, 占 2017 年 9 月底公司全部债务的 5.91%, 占短期债务的 11.42%, 本期短期融资券的发行对公司现有债务结构有一定影响。

截至 2017 年 9 月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 46.00%和 33.80%。以 2017 年 9 月底财务数据为基础, 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升至 46.86%和 35.10%。考虑到公司本期短期融资券募集资金将用于偿还即将到期的超短期融资券, 实际债务水平将低于模拟值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2014~2016 年, 公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 16.33 倍、20.60 倍和 23.10 倍, 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强; 经营活动现金净流量分别为本期短期融资券发行额度的 1.92 倍、2.25 倍和 2.91 倍; 公司经营活动现金净流量对本期短期融资券的保障能力强。

2014~2016 年, 公司现金类资产扣除受限资金后分别为 29.32 亿元、46.59 亿元和 45.66 亿元, 分别为本期短期融资券发行额度的 5.86 倍、9.32 倍和 9.13 倍。截至 2017 年 9 月底, 公司现金类资产扣除受限资金后为 110.90 亿元, 为本期短期融资券发行额度的 22.18 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度高。

六、结论

随着国内经济的发展、居民生活水平的提高及保健意识的增强, 近年来中国医药制造业总体保持了较高的增长速度。未来在新医改政

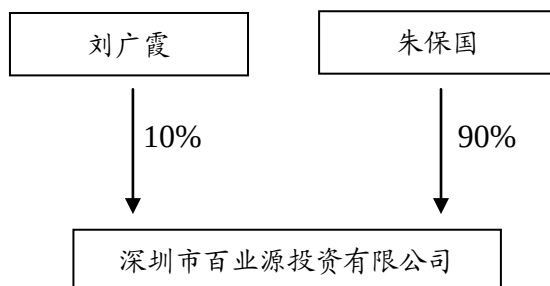
策推动下，巨大的市场需求将支撑医药行业景气度延续。

公司产品种类丰富，重点产品市场份额领先，具有较强的研发实力，研发成果显著。近年来，公司总体经营平稳，资产及收入规模持续增长，债务负担有所上升但维持在较低水平，整体盈利能力较强。总体看，公司主体信用风险很低。

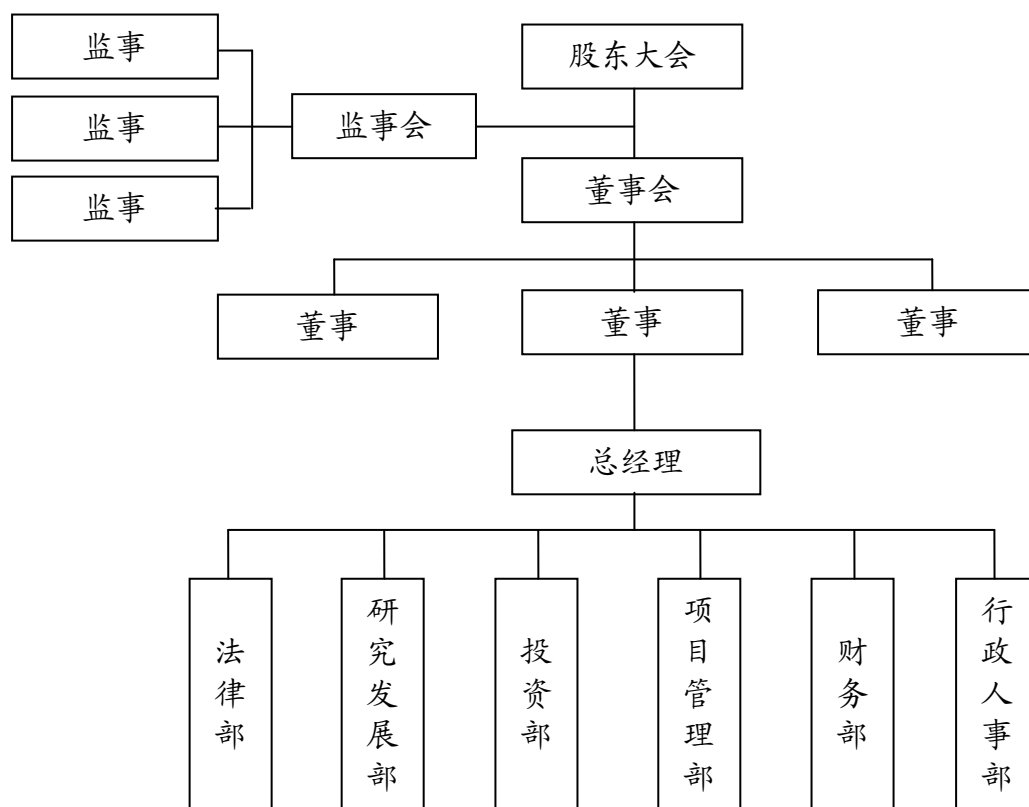
公司现金类资产、经营活动现金流入量和净流量对本期短期融资券保护程度高。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2017 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2017 年 9 月底公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	30.00	47.46	47.58	112.19
资产总额(亿元)	196.95	208.24	235.27	307.02
所有者权益(亿元)	110.44	102.62	121.38	165.80
短期债务(亿元)	32.58	49.16	41.95	43.77
长期债务(亿元)	16.83	15.03	26.92	40.89
全部债务(亿元)	49.41	64.19	68.87	84.66
营业收入(亿元)	77.25	88.65	99.17	83.41
利润总额(亿元)	8.83	6.67	9.14	58.01
EBITDA(亿元)	16.81	16.14	19.08	--
经营性净现金流(亿元)	9.62	11.26	14.56	13.20
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.47	3.66	3.63	--
存货周转次数(次)	3.22	3.00	2.80	--
总资产周转次数(次)	0.42	0.44	0.45	--
现金收入比(%)	100.94	98.95	101.64	100.45
营业利润率(%)	56.31	57.41	59.26	61.31
总资本收益率(%)	6.06	5.53	5.60	--
净资产收益率(%)	6.73	6.00	6.17	--
长期债务资本化比率(%)	13.23	12.78	18.15	19.78
全部债务资本化比率(%)	30.91	38.48	36.20	33.80
资产负债率(%)	43.92	50.72	48.41	46.00
流动比率(%)	120.14	111.25	132.34	185.57
速动比率(%)	100.06	94.90	113.87	169.86
经营现金流动负债比(%)	17.48	13.92	18.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.52	5.05	6.00	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.94	3.98	3.61	--

注：1. 公司 2017 年 1~9 月财务数据未经审计；2. 短期债务和全部债务中包括其他流动负债中的有息债务。

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 深圳市百业源投资有限公司 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。

深圳市百业源投资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。

深圳市百业源投资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，深圳市百业源投资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深圳市百业源投资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，如发现深圳市百业源投资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。

如深圳市百业源投资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深圳市百业源投资有限公司联系，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。