

2012年昆明市城建投资开发有限责任公司 15亿元企业债券信用跟踪评级报告

跟踪评级

跟踪评级结果: AA (主体) AA⁺ (债券)

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2012年12月24日

债券存续期间: 2008.4.2-2013.4.1

评级历史

	时间	结果
初次评级:	2008年2月28日	AA (主体) AA ⁺ (债券)
上次跟踪评级:	2011年12月22日	AA (主体) AA ⁺ (债券)

主要财务指标

人民币: 百万元	2010	2011	2012.9
营业额	1474.96	1706.16	650.32
EBIT	604.24	451.60	28.25
总资产	42582.52	39175.34	44049.07
所有者权益	21221.51	17881.71	17957.05
总债务	17064.82	16494.17	21250.06
净债务	15784.29	15725.06	19177.46
资本总额	38286.33	34375.88	39207.11
毛利率 (%)	1.13	0.29	9.94
EBIT 收益率 (%)	43.43	27.18	4.39
EBIT 利息偿付 (X)	56.16	77.46	16.42
净债务/EBITDA (X)	25.47	34.02	560.09
总债务/资本总额 (%)	44.57	47.98	54.20

注: 1、2010-2012年9月数据来源为公司提供的“中审亚太审[2012]020246”审计报告;
2、表中数据计算公式参见附录2。

分析员: 杨福祥 潘进

评级机构: 上海远东资信评估有限公司

电话: 0086-021-61428000 (总机)

传真: 0086-021-61428111

网址: www.sfecr.com

注: 本报告表述了远东资信的跟踪评级观点, 报告中引用的企业资料主要由发行人提供, 远东资信不对引用资料的真实性负责。

评级观点

上海远东资信评估有限公司 (以下简称“远东资信”) 对昆明市城建投资开发有限责任公司 (以下简称“公司”) 维持主体信用级别 AA 级, 2008 年发行的 15 亿元企业债券信用级别 AA⁺ 级, 主要是基于以下因素:

- 公司承担着昆明市大量的非盈利性市政基础设施建设的投融资业务, 社会效益明显, 并且作为昆明市基础设施投融资主体, 获得当地政府的支持力度较大;
- 公司核心产业土地一级开发采用“土地和基础设施捆绑打包开发”, 有助于确保城建项目资金的筹集及偿还, 且公司收储土地规模较大, 土地出让将给公司带来持续的现金流, 为其债务的偿还提供一定保障;
- 市政基础项目建设投资的增加, 使公司负债总额有所扩大, 资产负债率亦有所上升, 但尚处于较为适中水平, 整体的财务结构仍较稳健;
- 公司土地一级开发仍处于配套基础设施建设的投入期, 随着土地一级开发项目的不断成熟, 未来土地一级开发收入有望大幅增加;
- 公司债券募集资金投资项目均已竣工, 资金使用情况良好;
- 云南省投资控股集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 为本期债券本息如期偿付提供了一定保障。

远东资信同时关注公司信用评级中的风险因素:

- 公司承接的昆明市基础设施建设项目较多, 规划中的投资规模较大, 公司将继续面临建设资金压力;
- 随着长期借款还款时间的临近, 公司面临的短期债务压力将逐年增大。

评级展望

远东资信对昆明市城建投资开发有限责任公司本期企业债券的信用评级展望为稳定。

跟踪评级报告

发债主体

昆明市城建投资开发有限责任公司（以下简称“昆明城投”或“公司”）是1997年5月经昆明市人民政府批准设立的从事城市基础设施项目投融资业务的市属国有独资企业，初始注册资本为0.10亿元，后经多次增资及股权变更，截至2011年末，公司注册资本为35.02亿元，其中昆明市人民政府国有资产监督管理委员会出资12.024亿元，中信信托有限责任公司出资9.996亿元，大连华信信托股份有限公司出资10.00亿元，昆明发展投资集团有限公司出资3.00亿元。2012年公司进行股权转让，截至9月末，昆明市人民政府国有资产监督管理委员会出资24.02亿元，持有公司68.59%股份（见表1），公司实际控制人为昆明市人民政府。

表1：2012年昆明城投股权结构变动表

股东名称	变更前 (亿元)	本期增加(减少) (亿元)	变更后 (亿元)	持股比例 (%)
昆明市人民政府国有资产监督管理委员会	12.024	+11.996	24.02	68.59
中信信托有限责任公司	9.996	-9.996	0.00	--
大连华信信托股份有限公司	10.00	-2.00	8.00	22.84
昆明发展投资集团有限公司	3.00	--	3.00	8.57
合计	35.02	0.00	35.02	100.00

资料来源：公司提供的“中审亚太审[2012]020246”审计报告

公司核心业务是城市基础设施投融资；核心产业为配置土地一级开发，并以城市管网运营、城市公共资产空间资源利用、商业网点租赁和园林开发等为辅的产业体系。

表2：截至2012年9月末昆明城投子公司情况

子公司名称	注册资本 (万元)	直接或间接持 股比例 (%)	主营业务
昆明城路开发经营有限责任公司	2680.00	100.00	道路维护等
昆明城市媒体资源开发经营有限公司	1200.00	100.00	户外广告媒体的开发与经营等
昆明城投房地产开发有限公司	20183.00	100.00	房地产开发与经营等
昆明市园林绿化投资建设有限公司	1000.00	100.00	城市公共项目投融资管理等
昆明城投基建物资供应有限公司	500.00	100.00	进出口贸易等
昆明城市管网设施综合开发有限责任公司	11765.00	51.00	城市管网投资与管理等
昆明城投安银置业有限公司	17550.00	100.00	房地产开发
昆明城投基础设施建设管理有限公司	681.00	97.14	工程项目管理
昆明市城市资源开发股份有限公司	3350.00	44.74	国有资产管理等
昆明管网房屋拆迁工程有限责任公司	200.00	100.00	城市管网的投资、拆迁与管理等
昆明西城置业有限公司	6000.00	60.00	土地开发与物业管理等
昆明市双辰投资有限公司	2100.00	70.00	项目投资及房地产开发等

资料来源：公司提供

截至 2012 年 9 月末，公司直接或间接拥有 8 家全资子公司、4 家控股子公司（见表 2）以及参股 6 家公司，与年初相比，公司减少一家全资子公司昆明城投旭晟置业有限公司（已注销），新增一家全资子公司昆明城投安银置业有限公司。

截至 2011 年末，公司总资产为 391.75 亿元，总负债为 212.94 亿元，所有者权益 178.82 亿元，全年实现营业总收入 17.06 亿元，净利润 4.26 亿元。截至 2012 年 9 月末，公司总资产为 440.49 亿元，总负债为 260.92 亿元，所有者权益为 179.57 亿元，1-9 月实现营业总收入为 6.50 亿元，净利润 0.18 亿元。

业务运营

公司承担着昆明市大量的非盈利性市政基础设施建设的投融资业务，社会效益明显，并且作为昆明市基础设施投融资主体，获得当地政府的支持力度较大

公司为昆明市城市基础设施投融资主体，主要职责是受昆明市政府委托，筹措城市基础设施建设资金；对昆明市城建投入资金进行集中管理，按政府城市建设与维护计划，落实资金核拨；对市政基础设施有偿投入、有偿使用、有偿服务进行具体实施；通过与城市建设相关的经营活动收益，为城市建设积累资金，授权经营国有资产等。昆明市政府每年将财政预算内部分城建资金拨付给公司，用于城市基础设施项目的建设和还贷，对公司的支持力度较大，2010 年、2011 年和 2012 年 1-9 月拨付此类资金分别为 7.99 亿元、5.80 亿元和 0.63 亿元，预计至 2012 年 12 月底前还将获得财政资金 2-5 亿元。

2011 年公司承担了环湖南路、官南路、珥珣路、北京路延长线、海源南路、寺瓦路、昆洛路改扩建工程及南连接线征地拆迁等 8 个项目的融资任务，当年公司累计完成融资 24.71 亿元，其中银行贷款 17.96 亿元；BT 融资 4.33 亿元；基金募集融资 2.42 亿元。同年，公司环湖南路、珥季路等投资项目进展顺利，全年总投资合计为 14.48 亿元，其中昆洛路及南连接线征地拆迁已完工，环湖南路、官南路、珥珣路、北京路延长线、海源南路、寺瓦路已实现主体工程竣工通车。

2012 年 1-9 月公司承担了环湖南路、螺蛳湾下穿、昆明市委党校新校区、团结乡全域城镇化项目、东二环等 5 个项目的融资任务，累计完成融资 44.05 亿元，其中银行贷款 17.55 亿元；租赁融资 1.50 亿元；信托融资 3.00 亿元；企业债券融资 22.00 亿元。1-9 月公司螺蛳湾下穿、市委党校等投资项目进展顺利，1-9 月总投资合计为 17.41 亿元，其中环湖南路、东二环、螺蛳湾下穿工程已完工，市委党校已完成进度 85%，团结乡全域城镇化已完成进度的 60%。

上述项目均为非盈利性的市政基础设施建设项目，不能给公司带来经营收益，但改善了昆明市投资环境、交通状况和居民出行条件等，具有明显的社会效益。

公司核心产业土地一级开发采用“土地和基础设施捆绑打包开发”，有助于

确保城建项目资金的筹集及偿还，且公司收储土地规模较大，土地出让将使公司获取持续的现金流，为其债务的偿还提供一定保障

按照昆明市投融资体制改革的总体思路与部署，昆明城投于 2010 年确立配置土地一级开发为核心经营产业，以城市管网运营、城市国有资产空间资源利用、商业网点租赁和园林开发等为辅的产业体系，其土地一级开发效益逐步显现，2011 年公司实现土地一级开发收入 15.58 亿元，占其当年主营业务收入的 93.80%；2012 年 1-9 月实现土地一级开发收入 5.04 亿元，占当期主营业务收入的 78.38%。由于公司核心业务城市基础设施建设为非盈利性投资，为确保非盈利性项目建设资金的筹集及偿还，公司核心产业土地一级开发主要采用“土地和基础设施捆绑打包开发”¹的模式进行开发，一定程度上有助于化解公司债务风险，确保项目资金的筹集及偿还。

截至 2012 年 9 月末，公司共收储土地 11 万余亩，包括晋宁县晋宁镇、新街镇 30000 亩，盘龙区龙江片区（原羊肠片区和中坝片区）4364 亩，昆明市委党校原址及周边 1200 亩土地，南连接线及周边 20000 亩，环湖南路沿线约 45000 亩，双龙片区 5000 亩，东白沙河 6000 亩和龙马 2206 亩等。已完成盘龙区龙江片区、昆明市委党校、双龙片区、南连接线等项目的可研编制、各类新增要件的草拟、报批、组卷及技术释疑等工作；完成东白沙河片区征地、拆迁、农地转用土地 3191 亩，盘龙江片区代征地 3297 亩，中坝片区农地转用土地 664 亩等，以片区开发模式推动片区内路网建设。由于公司土地储备规模较大，土地出让开发收入将给公司带来持续的现金流入，为其债务的偿还提供一定保障。

昆明市区域经济环境分析

近年来在第二、三产业快速发展的带动下，昆明市经济实力不断增强，财政总收入逐年增加。2011 昆明年全市实现地区生产总值（GDP）2509.58 亿元，比 2010 年增长 14.0%。其中，第一产业实现增加值 133.83 亿元，增长 6.1%；第二产业实现增加值 1161.18 亿元，增长 16.7%；第三产业实现增加值 1214.57 亿元，增长 12.3%。全年地方财政总收入 700.9 亿元，比 2010 年增长 25.3%，地方财政一般预算收入 317.7 亿元，增长 25.2%。

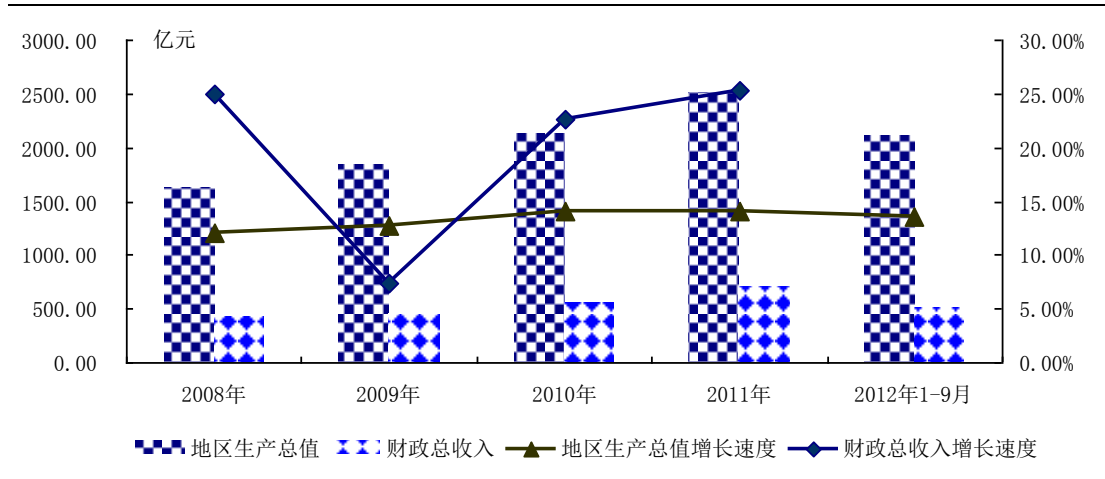
2012 年 1-9 月昆明市实现地区生产总值 2109.41 亿元，同比增长 13.50%。分产业看，第一产业实现生产总值 91.16 亿元，同比增长 6.40%；第二产业实现生产总值 936.37 亿元，同比增长 14.00%；第三产业实现增加值 1081.88 亿元，同比增长 13.50%。1-9 月实现财政总收入 510.44 亿元，其中财政预算收入 254.53 亿元，同比增长 15.00%。整体来看，随着经济的快速发展，昆明市财政收入增长较快，财政实力逐年增强。

昆明市是云南省政治、经济、文化、科技、交通中心，亦是“9+2”泛珠三角区域经济合作圈、“10+1”中国-东盟自由贸易区经济圈和大湄公河次区域经济合作圈的重要城市之一，为我国西部地区重要的旅游、商贸城市之一。昆明市内现有成昆铁路、沪昆铁路、南昆铁路

¹ 公司将未配置还款资源的基础设施项目建设资金计入周边受益片区土地及城中村改造项目开发成本。

等 12 条铁路干支线，且随着泛亚铁路的规划建设，以及正在建设中的昆明国际空港等重大基础设施的实施，昆明作为中国面向东南亚、南亚开放的“桥头堡”作用日益显现。此外，京昆、沪昆、汕昆、广昆、渝昆等高速公路过境，以及昆明市投资环境的日益改善，昆明市招商引资能力不断提升，整体经济实力有望得以不断增强，进而带动其财政收入的持续增长。整体来看，昆明市财政实力的不断增强，有利于提高当地政府给予公司资金等方面的支持。

图 1：昆明市近年地区生产总值及财政总收入情况



数据来源：昆明市统计局

财务分析

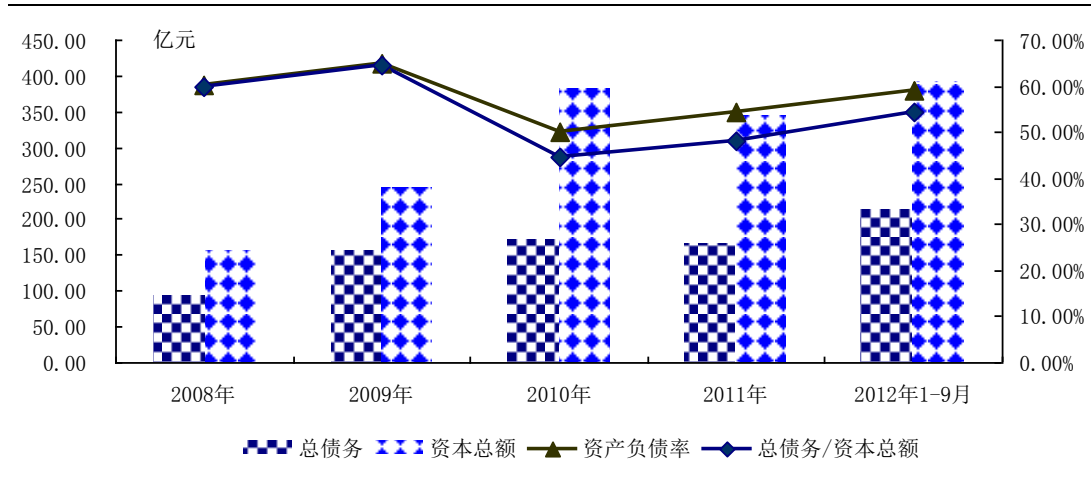
市政基础项目建设投资的增加，使公司负债规模有所扩大，资产负债率亦有所上升，但尚处于较为适中水平，整体财务结构较稳健

2010 年昆明市政府将昆明市委党校原址及周边 1200 亩土地、晋宁县晋宁镇和新街镇 30000 亩土地等收益权与大观公园、动物园、西华公园、郊野公园等房屋建筑物和土地使用权划入公司，使得公司 2010 年末的资本公积由 2009 年末的 48.46 亿元增至 168.21 亿元，增长了 247.13%；2011 年公司根据昆明市政府相关文件，剥离部分公益性资产，相应的减少资本公积约 41 亿元，当年末公司资本公积降至 127.18 亿元。受资本公积大幅变动影响，公司净资产在 2009-2011 年波动较大，近三年末分别为 86.57 亿元、212.22 亿元和 178.82 亿元，2012 年 9 月末为 179.57 亿元。

公司承担的市政基础项目建设主要依靠负债进行投资，公司负债规模较大，但 2011 年末公司银行借款规模较 2010 年有所下降，其负债规模同比微降 0.32%，为 212.94 亿元，但由于净资产的减少，当年末资产负债率由 2010 年的 50.16% 上升至 54.35%。2012 年 9 月末公司负债规模为 260.92 亿元，较年初增长了 47.98 亿元，主要包括其他应付款 37.63 亿元（包括应付昆明市土地储备中心土地收益 14.62 亿元、昆明发展投资集团有限公司暂借款 6.06 亿元等）、一年内到期的非流动负债 40.62 亿元（包括一年内到期长期借款 25.62 亿元和一年内到期应付债券 15.00 亿元）、长期借款 142.77 亿元和应付债券 21.83 亿元（2012 年 2 月发行的市政项目建设债券）。因 2012 年市政基础项目建设投资的增加，公司负债总额扩大，2012

年9月末公司资产负债率上升至59.23%，总债务/资本总额上升至54.20%，但尚处于较为适中水平，公司整体财务结构较稳健。

图2：2008-2012年9月公司财务结构变动情况



数据来源：公司历年审计报告

随着长期借款还款时间的临近，公司面临的短期债务压力将逐年增大，但当地政府支持力度较大，一定程度上提升了公司偿债能力

2011年末公司总资产为391.75亿元，其中货币资金为7.69亿元、流动资产为259.34亿元，由于公司负债中流动负债占比相对较小，其现金比率和流动比率分别处于9.58%、322.92%的较好水平。同时当年公司取得40.32亿元经营性现金净流入，与当年末流动负债的比率为53.43%，经营性现金流对其保障短期债务的偿还提供一定支持。

2012年9月末公司总资产为440.49亿元，主要包括其他应收款164.80亿元（其中代垫市政基础设施建设款132.49亿元，占总资产的37.41%）、存货111.69亿元（其中开发成本111.57亿元，占总资产的25.33%）和在建工程99.16亿元（占总资产的22.51%）。虽然公司账面资本固化程度较低，流动资产占总资产的比例较大（2012年9月末为68.06%），但其他应收款和存货的流动性较差，进而影响了公司整体资产的流动性。由于公司债务以长期负债为主，短期负债相对较少，账面货币资金余额对流动负债的偿付保障情况较好，2012年9月末公司现金比率为21.52%。需关注的是，2012年9月末公司长期借款142.77亿元，根据还款计划，2012年度还需偿还7.64亿元长期借款，2013年需偿还26.12亿元长期借款，公司面临的短期偿债压力较大。

表 3：2012 年 9 月末公司长期借款还款计划

还款年度	还款金额（亿元）
2012 年	7.64
2013 年	26.12
2014 年	21.25
2015 年	19.50
2016 年及以后	68.26
合计	142.77

资料来源：公司提供

作为城建投资企业，公司承担了大量城市基础设施建设项目，这些项目大多具有投资规模大、建设期长、投资回收期长等特点，有些纯公益性项目甚至无投资收益，但昆明市政府支持力度较大，提升了公司偿债能力。2011 年昆明市拨付给公司用于城市基础设施项目的建设和还贷资金为 5.80 亿元；2012 年 1-9 月拨付资金 0.63 亿元，预计 2012 年 12 月底前还将获得拨付资金 2-5 亿元。公司作为昆明城市基础设施建设投融资领域的重点企业，当地政府的支持增强了公司的财务弹性。

截至 2012 年 9 月末，公司对外担保余额为 3.72 亿元，被担保单位均为昆明市政府的基础设施建设主体，存在一定的或有风险。

表 4：截至 2012 年 9 月末昆明城投对外担保明细

被担保单位	担保余额（亿元）	保证期间	担保方式
昆明市滇池投资有限责任公司	0.60	2009 年 7 月 30 日至 2014 年 7 月 30 日	连带责任担保
昆明市滇池投资有限责任公司	0.56	2010 年 11 月 26 日至 2018 年 11 月 25 日	连带责任担保
昆明新都投资有限公司	2.56	2011 年 9 月 28 日至 2016 年 9 月 27 日， 保证期间在债务到期顺延两年	连带责任担保
合计	3.72	--	--

资料来源：公司提供的“中审亚太审[2012]020246”审计报告

土地一级开发为公司主要的经营收入来源，但利润空间较小，政府补贴收入为公司主要的利润来源

昆明城投经营产业重点于 2010 年开始倾向于土地一级开发，其土地一级开发收入由 2010 年 13.00 亿元增至 2011 年的 15.58 亿元，相应的营业总收入由 13.91 亿元增至 16.61 亿元，但土地一级开发成本较高，利润空间较小。2011 年公司投资收益有所减少，同时公司取得的政府补贴收入由 2010 年的 5.60 亿元降至 4.00 亿元，当年公司的利润总额为 4.46 亿元，净利润为 4.26 亿元，同比均有所减少，2011 年公司净资产收益率和总资产报酬率分别为 2.18%、3.51%，整体的盈利能力较弱。

公司作为城建投资企业，资产中多为非经营性项目，大量不能产生效益的公益性项目资产导致公司资产获利能力偏低，但得益于当地政府的大力支持，划入公司用于一级开发的土

地较多，截至 2012 年 9 月末，划入公司的土地已达 11 万余亩。目前，公司土地一级开发仍处于配套基础设施建设的投入期，随着土地一级开发项目的不断成熟，未来土地一级开发收入有望大幅增加。

募集资金项目进展

公司 2008 年 4 月发行 15 亿元 5 年期企业债券，所募集的资金专项用于昆明市二环路改扩建工程、广福路改扩建工程、东三环项目、昆明市宝象河整治工程、昆明市视槽河整治工程、昆明市明通河整治工程、昆明市滇池西岸截污治污工程等七个项目，截至 2011 年末，各项目均已竣工，资金使用情况良好。

担保主体

昆明城投本次发行的 15 亿元人民币企业债券由云南省投资控股集团有限公司(简称“云投集团”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，担保范围包括本次债券的本金及利息。

云投集团的前身是云南省开发投资有限公司，是经云南省政府批准（云政发【1995】195 号文件）于 1997 年 7 月正式成立的大型国有独资企业，直属云南省人民政府，由省国有资产监督管理委员会履行出资人职责。2007 年，经云南省国资委批准，集团正式更名为现名。截至 2011 年末云投集团实收资本为 80.13 亿元。

云投集团是云南省政府的融资平台和投资主体，也是目前云南省内最大的投融资集团。截至 2011 年末，云投集团下属控股子公司有云南省电力投资有限公司、云南省铁路投资有限公司、云南省旅游投资有限公司、曲靖市燃气有限公司、云南云景林纸股份有限公司、云南省林业投资有限公司、云南省云投建设有限公司、云南省医疗投资管理有限公司和云南云投镇雄矿业能源开发有限公司等，投资领域涉及林纸、电力、煤炭、油气、旅游、金融、铁路、化工、医疗等多个板块，这些板块整体相关度较低，且云投集团投资行为受政府导向影响，存在一定的投资风险，管理难度较大。但云南省经济发展保持快速上行的趋势，财政实力逐年增强，为云投集团发展提供了良好的外部环境，同时亦提升了政府可给予资金等方面支持的弹性。

2011 年云投集团油气资源板块业务收入大幅增长，由 2010 年的 7.70 亿元增至 41.49 亿元，当年营业总收入由 2010 年的 38.85 亿元增至 74.48 亿元，但油气资源板块成本较高，利润空间较小，加之期间费用较大，2011 年云投集团实现净利润 2.74 亿元，仅比 2010 年增长 0.91 亿元，净资产收益率仅为 1.83%，虽较 2010 年略有提高，但整体的盈利能力仍较弱，预计短期内云投集团业务模式发生重大变化的可能性较小，近一年内其经营效益难以得到较大的改善。

作为云南省综合性投资集团，云投集团投资的项目持续增长，在林纸、电力等板块的投入持续增加，使得云投集团面临较大的资金压力，负债总额亦相应的不断增加，截至 2011

年末，云投集团总负债达 392.11 亿元，资产负债率为 71.35%。从负债构成来看，云投集团负债仍以非流动负债为主，但长期借款的逐步到期，流动负债的比例持续上升，2011 年末云投集团流动负债规模为 153.88 亿元，占总负债的 39.24%。虽然云投集团资产以非流动资产为主，资产的流动性较弱，流动资产对流动负债的覆盖程度一般，但 2011 年实现了 19.33 亿元的经营性现金净流入，对短期债务的偿还提供了一定保障。

总的来看，云投集团目前的投资项目规模较大，资产负债率持续上升，且资产的流动性较弱，面临一定的资本支出压力，但云投集团作为云南省最大的产业投资主体，获得政府政策和资金支持力度较大，由其提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

附录 1：长期信用等级符号及释义

银行间债券市场长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。等级释义如下：

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，有较高违约风险。
----	-------------------------------

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。
---	---------

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。

附录 2：主要财务指标定义

营业额 = 报告期主营业务收入（新会计准则下为营业收入）；

EBIT = 报告期息、税前盈余；

总债务 = 年末短期借款余额 + 年末应付票据余额+ 交易性金融负债+一年内到期的非流动负债 + 年末长期借款余额 + 年末应付债券余额；

净债务 = 总债务 - 年末货币资金余额；

短期债务= 年末短期借款余额 + 年末应付票据余额+ 交易性金融负债+一年内到期的非流动负债；

长期债务=年末长期借款余额 + 年末应付债券余额；

资本总额 = 总债务 + 年末所有者权益（包括年末少数股东权益）；

毛利率 = （主营业务收入 - 主营业务成本） / 主营业务收入 * 100%；

EBIT 收益率 = EBIT / 主营业务收入 * 100%；

EBIT 利息偿付 = EBIT / （报告期发生的利息支出 + 报告期资本化利息）；

净债务 / EBITDA = 净债务 / （EBIT + 报告期提取的折旧 + 报告期长期资产摊销额）；

总债务 / 资本总额 = 总债务 / 资本总额 * 100%。

经营性净现金流与流动负债的比率=经营性现金净流入/流动负债平均余额×100%

流动比率=流动资产总额/流动负债总额×100%

现金比率=(货币资金+短期投资+交易性金融资产)/流动负债总额×100%

上海远东资信评估有限公司声明

- 一、除因本次评级事项上海远东资信评估有限公司与昆明市城建投资开发有限责任公司构成受托委托关系外，上海远东资信评估有限公司、本次评级分析员与昆明市城建投资开发有限责任公司不存在任何直接或间接的利益关系。
- 二、上海远东资信评估有限公司本次评级分析员履行了尽职调查与诚信尽责的义务，保证出具的评级报告的客观、准确、公正、及时。本报告中引用的资料主要由发行人提供，上海远东资信评估有限公司不对引用资料的真实性负责。
- 三、上海远东资信评估有限公司本次对昆明市城建投资开发有限责任公司的评级结果不是向投资者提供购买或出售昆明市城建投资开发有限责任公司已经存在或日后发行的有价证券的建议。
- 四、上海远东资信评估有限公司出具的评级结论是根据上海远东资信评估有限公司内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因被评对象和其他任何组织及个人的任何影响改变评级意见。
- 五、本评级报告版权归上海远东资信评估有限公司所有，未经上海远东资信评估有限公司书面授权与许可，任何单位与个人不得复制、转载、散发、和出售报告的信息。