

信用等级公告

联合[2017] 2320 号

联合资信评估有限公司通过对淮安新城投资开发有限公司 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

淮安新城投资开发有限公司
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

二零一七年九月十九日



淮安新城投资开发有限公司

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⁺
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金额: 5.00 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: 偿还银行借款

评级时间: 2017 年 9 月 19 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
现金类资产(亿元)	49.59	61.50	82.96	97.69
资产总额(亿元)	412.13	482.38	692.23	732.88
所有者权益(亿元)	173.67	203.77	265.55	263.34
短期债务(亿元)	58.52	95.53	73.53	64.21
长期债务(亿元)	102.91	103.63	247.58	320.81
全部债务(亿元)	161.44	199.17	321.11	385.02
营业收入(亿元)	37.64	38.36	43.81	28.65
利润总额(亿元)	6.31	5.46	5.61	5.67
EBITDA(亿元)	9.40	8.69	8.73	--
经营性净现金流(亿元)	-44.83	-28.99	-28.34	-48.20
营业利润率(%)	16.99	15.02	13.49	8.96
净资产收益率(%)	3.10	2.33	1.89	--
资产负债率(%)	57.86	57.76	61.64	64.07
全部债务资本化比率(%)	48.17	49.43	54.74	59.38
流动比率(%)	298.53	270.02	374.48	508.67
经营现金流动负债比(%)	-37.32	-20.03	-20.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	17.17	22.93	36.78	--

注: 2017 年半年度财务报表未经审计。

分析师

闫蓉 张钺 王康

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评定, 淮安新城投资开发有限公司(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

1. 公司作为淮安市重要的土地开发、基础设施投资建设以及保障性住房建设主体, 在资本注入、政府补贴以及土地开发整理收益返还等方面得到政府的有力支持。
2. 近年来, 公司经营获现质量尚可, 为公司快速发展提供了良好的保障。
3. 公司非受限现金类资产以及经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 公司存货规模较大, 以市政建设项目和土地资源为主, 资产流动性弱, 同时土地资源变现周期和交易价格易受市场供求和政策调控影响。
2. 公司近年来业务投入快速增长, 资金缺口不断扩大, 融资压力较大。

声 明

一、本报告引用的资料主要由淮安新城投资开发有限公司（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。

淮安新城投资开发有限公司

2017 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

淮安新城投资开发有限公司（以下简称“公司”）原名淮安市生态商务旅游开发有限公司，由淮安市政府于 2008 年 6 月出资建立，初始注册资本 3.00 亿元，淮安市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“淮安市国资委”）履行出资人职责。2009 年 12 月，淮安市国资委将其持有的公司 100% 股权无偿划转至淮安市水利控股集团有限公司（以下简称“淮安水利”）。股东多次以现金及股权划入方式增资，截至 2017 年 6 月底，公司注册资本与实收资本均为 84.99 亿元。淮安水利持有公司 100% 股权，公司实际控制人为淮安市国资委。

公司目前的经营经营范围包括：土地开发整理、市政道路建设、园林绿化建设、商业旅游开发和公共设施建设、水利设施建设、教育产业投资建设、市政府授权的其他项目经营。（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 2017 年 6 月底，公司下设财务处、审计处、工程建设处、征收管理处、规划设计处、综合计划处和办公室 7 个职能部门，拥有 8 家一级子公司。

截至 2016 年底，公司资产总额 692.23 亿元，所有者权益 265.55 亿元（含少数股东权益 1.97 亿元）；2016 年公司实现营业收入 43.81 亿元，利润总额 5.61 亿元。

截至 2017 年 6 月底，公司资产总额 732.88 亿元，所有者权益 263.34 亿元（含少数股东权益 0.33 亿元）；2017 年 1~6 月，公司实现营业收入 28.65 亿元，利润总额 5.67 亿元。

公司注册地址：淮安市福地路 1 号楼 3、4 层；法定代表人：孙邦宾。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2016 年注册总金额为 10.00 亿元的短期融资券，2017 年度第一期短期融资券计划发行 5.00 亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限为 365 天，到期一次还本付息。

本期短期融资券所募集资金用于偿还银行借款。

三、主体长期信用状况

公司是淮安市重要的土地开发、基础设施建设以及保障性住房建设主体，主要从事淮安生态文旅区、淮安区和清江浦区范围内的土地开发、基础设施建设及保障性住房等业务。

淮安市区域经济持续增长，财政实力整体有所增强，为公司发展提供了良好的外部经营环境。近年来，公司在资本注入、政府补贴以及土地开发整理收益返还等方面得到政府的有力支持。

2014~2016 年，公司营业收入逐年增长，年均增幅 7.89%。其中，土地开发整理收入受土地出让进度影响波动较大；工程建设收入受工程结算进度影响波动增长；房地产销售收入近年来随着交房进度的加速呈现快速上升态势。近三年，上述三大板块收入占公司营业收入比例均在 99% 以上。2017 年上半年，公司实现营业收入 28.65 亿元，毛利率 12.20%。

公司资产中以存货和在建工程为主的相关投入快速增长，资产流动性与质量一般，债务负担持续加重。近年来，公司收入规模持续增长，随着承担的基础设施建设项目日益增多，公司收入规模有望稳步提升。公司利润总额表现出波动下降态势，整体盈利能力较弱。考虑到政府在财政补贴、资金注入等方面的支持，

公司整体偿债能力尚可。

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。

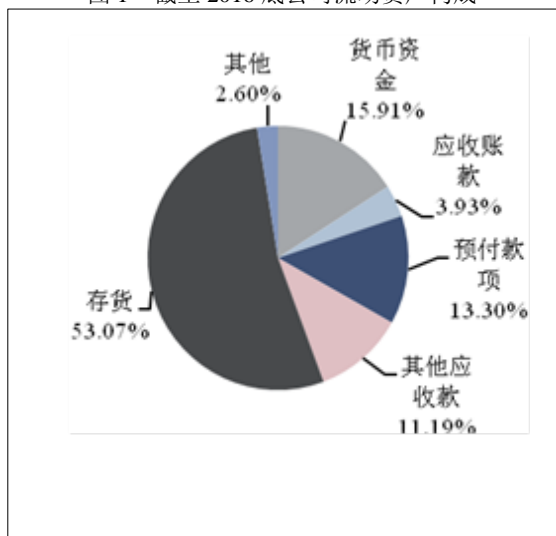
四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2014~2016年，公司资产规模年均复合增长29.60%，2016年底，公司资产总额692.23亿元，同比增长43.50%。2014~2016年，公司资产负债率分别为87.02%、81.03%和75.21%，三年间均以流动资产为主。

2014~2016年，公司流动资产年均复合增长20.49%，主要系货币资金、预付款项、其他应收款以及存货的快速增长；2016年底，公司流动资产520.60亿元，同比增长33.20%，公司流动资产中各项占比见图1。

图1 截至2016年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司货币资金年均复合增长29.27%，货币资金快速增长主要系公司融资渠道拓宽，负债及股东注资所得资金充裕；2016年底合计82.83亿元，同比增长37.50%，其中银行存款占76.57%，其余主要为票据及质押贷款保证金等受限制的货币资金，受限资金占比为23.43%。

2014~2016年，公司应收账款波动减少，年均复合减少28.19%；2016年底合计20.45亿元，同比增长21.49%。2016年底公司应收账款中应收政府单位的款项占94.07%，该部分不计提坏账准备；按账龄组合计提坏账准备的款项合计1.00亿元，占5.93%，共计计提坏账准备49.91万元，计提比例0.50%。2016年底公司应收账款前5名情况如下表所示，总体看，公司应收账款欠款单位集中，考虑到政府类款项占比高，回收风险较小。

表1 2016年底公司应收账款前五名情况

(单位：亿元、%)

单位	金额	占比
淮安市清浦区财政局	8.22	40.14
淮安市财政局	5.98	29.20
淮安生态新城财政局	5.11	24.95
淮安区农田水利工程重点县项目建设处	0.95	0.47
淮安区中小河流治理工程建设处	0.60	0.29
合计	19.46	95.05

资料来源：审计报告

2014~2016年，公司预付款项快速增长，年均复合增长72.54%，2016年底合计69.22亿元，同比增长101.76%；公司预付款项快速增长系公司工程总量快速增长。2016年底公司预付款项账龄集中在1年以内(占71.26%)和1~2年(占22.66%)；预付款项用途主要为工程款以及土地价款。

表2 2016年底公司预付款项前五名情况

(单位：亿元、%)

单位	金额	占比	性质
淮安生态新城财政局	21.28	30.74	土地款
上海绿地集团淮安置业有限公司	15.23	22.00	工程款
淮安市淮安区泽淮房屋拆迁有限公司	12.08	17.45	工程款
淮安市楚淮建筑工程有限公司	6.93	10.01	工程款
北京市第五建筑工程有限公司 江苏省淮安分公司	0.58	0.84	工程款
合计	56.10	81.04	--

资料来源：审计报告

2014~2016年，公司其他应收款总量波动

增长，年均复合增长 22.64%；2016 年底合计 58.27 亿元，同比增长 74.85%。2016 年底公司应收政府类款项合计 33.09 亿元，占比 56.65%；按账龄组合计提坏账准备的其他应收款合计 25.33 亿元，占比 43.36%，共计提坏账准备 0.15 亿元，计提比例为 0.61%。2016 年底公司其他应收款前 5 名情况如下表所示。

表3 2016年底公司其他应收款余额前五名情况

(单位：亿元、%)

单位	性质	金额	占比
淮安高新控股有限公司	往来款	6.09	10.45
淮安市兴淮农村经济发展有限公司	往来款	4.94	8.48
淮安市清浦区旧城改造指挥部	往来款	4.65	7.98
淮安市宏运市政有限公司	往来款	3.70	6.35
淮安市清浦区财政局	往来款	3.32	5.70
合计		22.70	38.96

资料来源：审计报告

2014~2016年，公司存货快速增长，年均复合增长17.64%；2016年底合计276.30亿元，同比增长17.51%。从结构来看，2016年底，公司存货主要由三部分组成，一是土地开发整理投入，计入开发成本，合计180.67亿元，其中出让地合计106.35亿元；二是安置房建设投入，计入开发成本，合计25.41亿元；三是基础设施建设投入，计入工程施工，合计50.74亿元。

2014~2016年底，公司其他流动资产快速增长，年均复合增长31.66%；2016年底合计13.40亿元，同比增长37.47%。2016年底公司其他流动资产主要为预缴税金10.70亿元，各类理财产品合计2.70亿元。

截至2017年6月底，公司资产总额732.88亿元，较2016年底增长5.87%，其中流动资产578.14亿元，占78.89%，较2016年底增长3.68个百分点。2017年6月底，公司流动资产较2016年底快速增长主要系货币资金、应收账款、存货以及其他应收款的快速增长。

表4 2017年1~6月公司流动资产主要变动情况

(单位：亿元、%)

项目	2016年底	2017年6月底	变动
货币资金	82.83	96.36	16.35
应收账款	20.45	44.57	117.91
预付款项	69.22	58.35	-15.70
其他应收款	58.27	67.87	16.47
存货	276.30	298.95	8.20
其他流动资产	13.40	10.70	-20.14
合计	520.47	576.80	10.82
流动资产总额	520.60	578.14	11.05

资料来源：审计报告

2017年6月底，公司资产以流动资产为主，其中应收账款及其他应收款规模进一步扩大，对公司资金形成一定程度的占用，存货中土地类资产占比较大，易受当地土地出让市场波动的影响。

近年来，由于区域内土地整理、基础设施建设及安置房建设业务总量快速增长，公司资产中以存货和在建工程为主的相关投入快速增长；公司资产中土地、基础设施建设项目以及安置房投入占比大，公司资产流动性一般。

2. 现金流分析

2014~2016年公司收到的经营活动现金流入分别为104.18亿元、110.80亿元和97.67亿元，其中以主营业务收入回款为主的销售商品、提供劳务收到的现金分别为38.75亿元、57.02亿元和45.41亿元，公司近三年的现金收入比分别为102.95%、148.63%和103.65%，获现质量好，三年现金收入比均大于1系公司每年除收到当年收入回款外还收到部分建设资金及房款，计入预收账款。公司与政府单位之间较大规模的往来款对其经营活动现金流产生较大影响。2014~2016年，由于公司业务投入规模快速增长，公司经营活动净现金流持续呈净流出状态，分别为-44.83亿元、-28.99亿元和-28.34亿元。

2014~2016年公司投资活动现金流入规模较小，分别为0.01亿元、0.65亿元和1.98亿

元，分别为公司金融理财产品到期收到的资金；公司投资活动现金流出规模较大，分别为 5.62 亿元、37.22 亿元和 66.84 亿元，主要为计入在建工程、无形资产以及固定资产的项目投入支付的现金。2014~2016 年，公司投资活动现金流量净额分别为-5.61 亿元、-36.58 亿元以及 -64.86 亿元。

由于公司近年来业务投入快速增长，公司资金缺口不断扩大，2014~2016 年，公司融资活动前净现金流分别为-50.44 亿元、-65.56 亿元和-93.20 亿元。

2014~2016 年，公司筹资活动现金流入分别为 121.89 亿元、145.69 亿元和 281.59 亿元，资金来源主要为金融机构借款、发行债券和股东注资。2014~2016 年，公司筹资活动现金流出分别为 53.08 亿元、71.17 亿元和 159.30 亿元，主要为公司偿还金融机构债务以及利息的现金流出。2014~2016 年公司筹资活动现金流量净额分别为 68.81 亿元、74.52 亿元和 122.28 亿元，均大于公司融资活动前现金缺口。

2017 年 1~6 月，公司经营活动现金流入 18.56 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 10.46 亿元，收到其他与经营活动有关的现金为 8.10 亿元，主要为与相关单位的非主营业务往来款；经营活动现金流出 66.76 亿元，其中购买商品、接受劳务收到的现金为 36.63 亿元，支付其他与经营活动有关的现金为 27.06 亿元，主要为与相关单位的非主营业务往来款；公司经营活动现金流净流出 48.20 亿元。公司投资活动现金流入 0.11 亿元，其中收回投资所收到的现金为 0.10 亿元；公司投资活动现金流出 10.71 亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 7.74 亿元，投资支付的现金为 2.32 亿元，支付其他与投资活动有关的现金为 0.65 亿元；公司投资活动现金流净流出 10.61 亿元。公司筹资活动现金流入 108.00 亿元，其中取得借款收到的现金为 84.57 亿元，收到其他与筹资活动有关现金 23.44 亿元；筹资活动现金流出 39.39 亿元，其中偿还债务支

付的现金为 24.17 亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 11.26 亿元，支付其他与筹资活动有关的现金为 3.97 亿元；公司筹资活动现金净流入 68.61 亿元。

总体看，近年来，公司经营获现质量尚可，随着区域内项目投入的快速增长，公司外部融资压力持续增大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2014~2015 年，由于流动负债增速高于流动资产，公司流动比率及速动比率有所下降，2016 年公司流动资产高速增长导致流动比率及速动比率同比大幅增长。2014~2016 年，公司经营现金净流量均为负值，对流动负债无保障能力。整体看，公司短期偿债能力指标一般，考虑到公司未受限现金类资产充裕，公司短期偿债能力尚可。

截至 2017 年 6 月底，公司对外担保余额合计 41.58 亿元，担保比率 15.80%，公司对外担保余额较高，考虑到被担保企业均有当地国有企业或企事业单位，经营稳定，公司或有负债风险可控。

截至 2017 年 6 月底，公司共获得各家银行授信额度合计 182.93 亿元，尚有 75.58 亿元未使用。公司未使用银行授信规模较大，间接融资渠道较为畅通。

五、本期短期融资券偿债能力分析

本期短期融资券拟发行金额 5.00 亿元，分别相当于公司 2016 年底短期债务和调整后的全部债务的 6.80% 和 1.51%，对公司现有债务结构略有影响。

截至 2016 年底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别为 61.64% 和 55.47%，不考虑其他因素，本期短期融资券发行后，上述指标将分别上升至 61.91% 和 55.84%，公司债务负担变化不大。考虑到募集资金将被用于偿还银行借款，实际债务负担可能小于测算值。

2014~2016 年，公司剔除受限资金后现金

类资产分别为 22.86 亿元、34.34 亿元和 63.42 亿元，为本期短期融资券发行金额的 4.57 倍、6.87 倍、12.68 倍，公司非受限的现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

2014~2016年，公司经营活动现金流入量分别为104.18亿元、110.80亿元和97.67亿元，为本期短期融资券发行金额的20.84倍、22.16倍和19.53倍，保障能力强；公司EBITDA分别为9.40亿元、8.69亿元和8.73亿元，分别为本期短期融资券发行金额的1.88倍、1.74倍和1.75倍，对本期短期融资券的覆盖能力好。整体看，经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。

六、结论

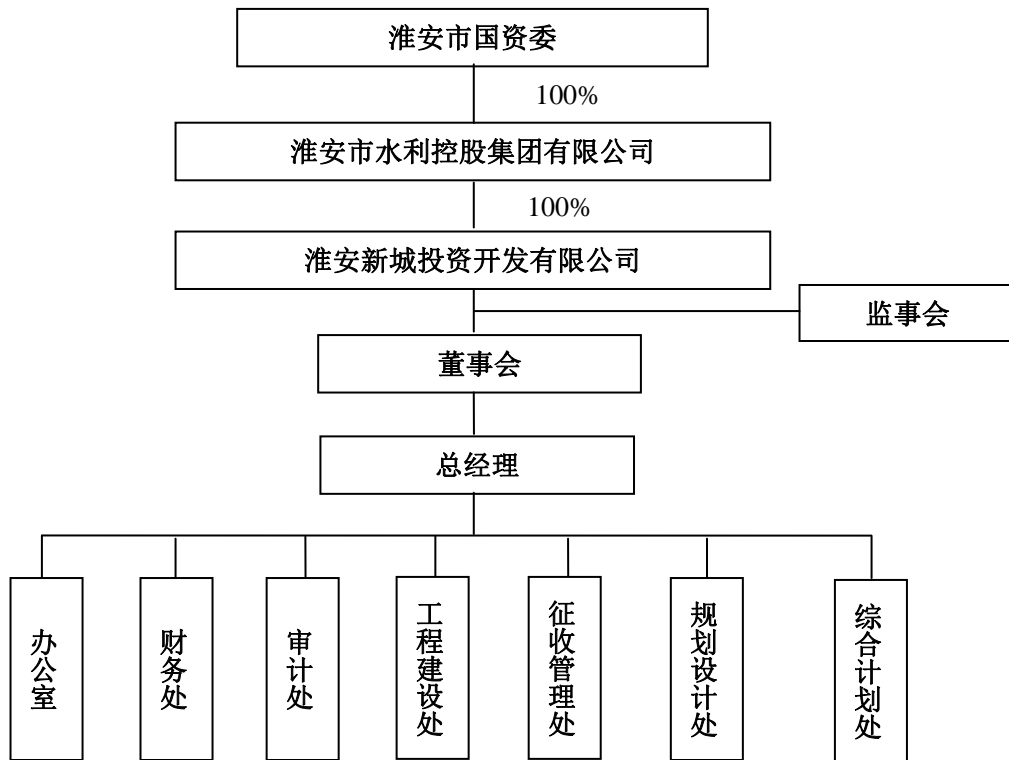
淮安市经济持续增长，财政实力有所增强，为公司经营提供了良好的外部环境。公司是淮安市重要的土地开发、基础设施建设以及保障性住房建设主体，得到淮安市政府在资本注入、政府补贴以及土地开发整理收益返还等方面的大力支持。

伴随淮安市城市化水平持续提升，公司收入规模持续扩大，财政补贴规模较大，公司收入快速增长，但利润总额表现出持续下降态势。公司资产中以存货和在建工程为主的相关投入快速增长，资产流动性与质量一般，债务负担较重，资产流动性与质量一般，债务负担较重。淮安市政府在财政补贴、资金注入等方面对公司进行支持，公司整体偿债能力尚可。

本期短期融资券的发行对公司现有的债务结构有一定影响，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较好，经营现金流入量对本期短期融资券保障能力强。同时考虑到股东及淮安市政府对公司的支持，公司对本期短期融资券的偿还能力强。

总体看，公司对于本期短期融资券的偿还能力强，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件1 公司股权及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	49.59	61.50	82.96	97.69
资产总额(亿元)	412.13	482.38	692.23	732.88
所有者权益(亿元)	173.67	203.77	265.55	263.34
短期债务(亿元)	58.52	95.53	73.53	64.21
长期债务(亿元)	102.91	103.63	247.58	320.81
全部债务(亿元)	161.44	199.17	321.11	385.02
调整后的全部债务(亿元)	165.94	210.26	330.83	394.26
营业收入(亿元)	37.64	38.36	43.81	28.65
利润总额(亿元)	6.31	5.46	5.61	5.67
EBITDA(亿元)	9.40	8.69	8.73	--
经营性净现金流(亿元)	-44.83	-28.99	-28.34	-48.20
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.95	1.33	2.26	--
存货周转次数(次)	0.15	0.15	0.14	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.09	0.07	--
现金收入比(%)	102.95	148.63	103.65	36.51
营业利润率(%)	16.99	15.02	13.49	8.96
总资本收益率(%)	2.10	1.62	1.13	--
调整后总资本收益率(%)	2.07	1.57	1.12	--
净资产收益率(%)	3.10	2.33	1.89	--
长期债务资本化比率(%)	37.21	33.71	48.25	54.92
全部债务资本化比率(%)	48.17	49.43	54.74	59.38
调整后的全部债务资本化比率(%)	48.86	50.78	55.47	59.95
资产负债率(%)	57.86	57.76	61.64	64.07
流动比率(%)	298.53	270.02	374.48	508.67
速动比率(%)	132.34	107.58	175.73	245.64
经营现金流动负债比(%)	-37.32	-20.03	-20.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	17.17	22.93	36.78	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	17.65	24.21	37.90	--

注：调整后全部债务=全部债务+长期应付款中有息部分；2017 年上半年财务数据未经审计。

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	(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	
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

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 淮安新城投资开发有限公司 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。

淮安新城投资开发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。

淮安新城投资开发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，淮安新城投资开发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淮安新城投资开发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，如发现淮安新城投资开发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。

如淮安新城投资开发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淮安新城投资开发有限公司联系，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。