

信用等级公告

联合[2016] 2406 号

联合资信评估有限公司通过对扬州新盛投资发展有限公司
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

扬州新盛投资发展有限公司
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
二零一六年十月十七日



扬州新盛投资发展有限公司

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

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: 1 年

偿还方式: 到期一次性还本付息

募集资金用途: 偿还金融机构借款本息

评级时间: 2016 年 10 月 17 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 6 月
现金类资产(亿元)	6.77	11.99	17.81	12.22
资产总额(亿元)	75.37	95.70	132.58	138.04
所有者权益(亿元)	52.55	53.45	54.30	54.45
短期债务(亿元)	2.45	5.33	24.20	13.95
长期债务(亿元)	14.45	32.60	41.17	45.05
全部债务(亿元)	16.90	37.92	65.36	59.00
营业收入(亿元)	5.05	5.34	6.43	1.89
利润总额(亿元)	1.08	1.18	1.16	0.15
EBITDA(亿元)	1.49	1.54	1.42	--
经营性净现金流(亿元)	3.39	3.06	1.33	5.44
营业利润率(%)	21.02	20.33	15.33	12.23
净资产收益率(%)	1.54	1.64	1.57	--
资产负债率(%)	30.28	44.15	59.04	60.55
全部债务资本化比率(%)	24.33	41.50	54.62	52.01
流动比率(%)	617.40	663.47	270.91	268.04
经营现金流流动负债比(%)	40.49	31.69	4.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.33	24.60	45.99	--

注: 公司 2016 年半年度财务数据未经审计。

分析师

喻宙宏 王 治 李苏磊 顾喆彬

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评定, 扬州新盛投资发展有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2017 年度第一期短期融资券(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低。

优势

1. 扬州市地区经济发展稳定, 财政收入稳步增长, 为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司作为新城西区开发建设运营主体, 具有土地一级开发垄断优势, 2014 年公司开始负责生态科技新城区域的基础设施建设, 未来营业收入有望持续增长。
3. 公司在土地收益返还、政府补贴等方面获得了政府持续支持。
4. 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覆盖程度较强。

关注

1. 公司资产中存货和土地占比大, 资产流动性偏弱。
2. 公司融资需求大, 未来资本性支出大, 存在一定的资金压力。
3. 公司对外担保规模大幅上升, 担保比率高, 存在一定的或有负债风险。

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）与扬州新盛投资发展有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与扬州新盛投资发展有限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，未因扬州新盛投资发展有限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扬州新盛投资发展有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、扬州新盛投资发展有限公司 2017 年度第一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。

一、主体概况

扬州新盛投资发展有限公司(以下简称“公司”)原名扬州新盛置业发展有限公司,于2002年由扬州市人民政府、扬州市扬子江投资发展有限责任公司和扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司共同出资组建,注册资本0.90亿元人民币。2008年7月公司更名为扬州新盛投资发展有限公司,新增注册资本10亿元人民币由资本公积转增,出资人为扬州市人民政府,注册资本增至10.90亿元。2008年11月21日,公司经扬州市国有资产管理委员会批准,扬州市人民政府持有公司9.79亿元人民币的国有股权转让给扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司(以下简称“扬州城建”),股权转让后,公司注册资本为10.90亿元人民币,其中:扬州市人民政府出资1.04亿元,占注册资本9.54%;扬州市扬子江投资发展有限责任公司出资500万元人民币,占注册资本0.46%;扬州城建出资9.81亿元人民币,占注册资本90%。截至2016年6月底,公司注册资本10.90亿元。公司高管均由扬州市国资委委派,公司实际控制人为扬州市国资委。

目前公司经营范围为:市政基础设施建设;实业投资;市政府授权范围内的资本运作;建筑材料销售;国内贸易(国家有专项规定的除外);物业管理;房屋租赁;建材销售;树木、花卉种植、销售等;酒店管理服务;房地产开发;水利基础设施建设等。

公司本部设有办公室、工程审计部、计划财务部、工程建设部、综合工作部等5个职能部门;截至2015年底,公司拥有二级子公司5家。

截至2015年底,公司资产总额为132.58亿元,所有者权益(含少数股东权益)54.30亿元;2015年公司实现营业收入6.43亿元,利润总额1.16亿元。

截至2016年6月底,公司(合并)资产总额为138.04亿元,所有者权益合计(含少数股

东权益)54.45亿元;2016年1~6月公司实现营业收入1.89亿元,利润总额0.15亿元。

公司注册地址:扬州市万福路88号;法定代表人:张军(2015年,公司法定代表人由陶伯龙变更为张军)。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2017年注册总额度为10亿元的短期融资券,本期计划发行2017年度第一期短期融资券,发行金额5亿元,期限1年(以下简称“本期短期融资券”)。

公司计划将本期短期融资券募集资金全部用于偿还金融机构借款本息。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

近年来扬州经济稳步发展,地方财政实力不断增强,为公司提供了良好的外部发展环境。公司之前作为新城西区的开发建设主体,现在主要负责生态科技新城的基础设施建设及公益性、功能性重大项目的建设。为平衡项目建设资金需求,公司在土地收益返还及政府补贴等方面得到了政府的持续支持,且近年来政府回购款整体支付效率尚可。

近年来,公司资产规模快速增长,构成以其他应收款和存货为主,整体资产流动性偏弱,资产质量一般;所有者权益稳定增长,稳定性较好;公司债务规模快速增长,债务负担较重;受期间费用侵蚀以及资产周转率较低影响,整体盈利能力较弱,利润总额对补贴收入依赖性较大;公司经营活动现金流入有所下降,投资活动流出较大,考虑到未来仍有较大的投资支出,公司有一定的融资压力;由于现金流资产不能完全覆盖短期债务,且公司资产流动性偏弱,公司有一定的短期偿债压力。

整体看,未来公司在城市基础设施建设领域能够继续得到政府的大力支持,公司主体长期信用风险低。

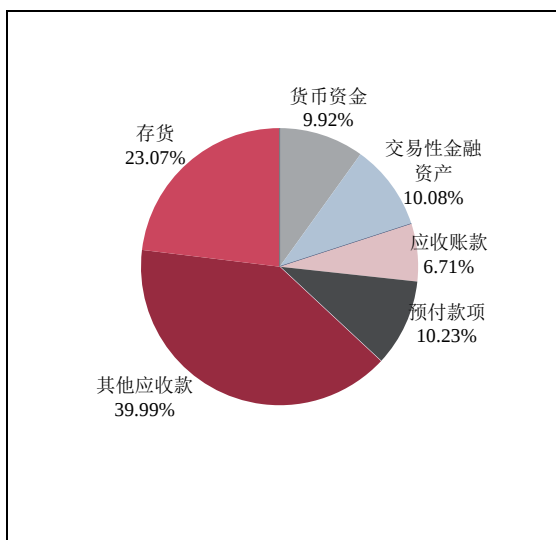
经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2013~2015 年，公司流动资产大幅增长，年均复合增长 31.28%，主要是由货币资金、应收账款、其他应收款和存货增长所致。截至 2015 年底，公司流动资产为 89.07 亿元，同比增长 39.07%，主要系以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、其他应收款和存货增长所致，其中货币资金占比 9.92%，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产占比 10.08%，应收账款占比 6.71%，预付款项占比 10.23%，其他应收款占比 39.99%，存货占比 23.07%。

图 1 截至 2015 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司货币资金波动中有所增长，年均复合增长 14.21%。截至 2015 年底，公司货币资金为 8.83 亿元，同比下降 5.95%，其中银行存款为 4.58 亿元，其他货币资金为 4.25 亿元，其他货币资金主要为应付票据承兑保证金，公司受限货币资金占比较高。

截至 2015 年底，公司以公允价值计量且其变动记入当期损益的金融资产为 8.98 亿元，

同比增长 245.38%，其中 2015 年 12 月买入的南京银行的理财产品为 5.00 亿元，交通银行的理财产品为 3.50 亿元，农业银行的理财产品为 0.48 亿元。

2013~2015 年，公司应收账款有所增长，年均复合增长 27.13%。截至 2015 年底，公司应收账款为 5.98 亿元，同比增长 61.62%，主要系新增扬州市生态科技新城管理委员会应收款项所致。从账龄上看，1 年以内的占比 38.13%，3-4 年的占比 61.87%，整体账龄偏长；从集中度看，公司应收账款前五名占应收账款总额的 99.88%，集中度高。

表 1 2015 年底公司应收账款前五名情况
(单位：万元、%)

单位	与公司关系	金额	账龄
扬州京华城中城生活置业有限公司	非关联方	37000.00	3-4 年
扬州市生态科技新城管理委员会	非关联方	22385.45	1 年以内
扬州广文中心文化传播有限公司	非关联方	288.33	1 年以内
扬州蓝天大厦酒店管理有限公司	非关联方	50.00	1 年以内
扬州华建新盛置业有限公司	非关联方	10.22	1 年以内
合计	--	59734.00	--

资料来源：公司审计年报

2013~2015 年，公司预付款项规模波动中有所下降，年均复合下降 10.54%。截至 2015 年底，公司预付款项为 9.11 亿元，同比下降 23.74%，主要为预付给江苏扬建集团有限公司的工程款、江苏天宁建设工程有限公司的工程款、扬州市邗江区人民政府新盛街道办事处的预付拆迁安置款和扬州市建苑建筑工程有限公司、江苏仪征苏中建设有限公司的工程款。

2013~2015 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 64.13%。截至 2015 年底，公司其他应收款为 35.62 亿元，同比增长 65.04%，主要系新增应收扬州易盛德产业发展有限公司的工程垫付款、扬州市生态科技新城管理委员会财政审计局向公司的借款和扬州东升城镇建设有限公司的往来款。从账龄看，1 年以内占比 78.80%，1-2 年占比 11.28%，2-3 年占

比 9.92%，账龄偏短；从集中度看，公司其他应收款前五名单位总额占比为 98.32%，集中度高。公司 2015 年其他应收款未计提坏账准备。

表2 2015年底公司其他应收账款前五名情况
(单位: 万元、%)

单位	与公司关系	金额	账龄
扬州易盛德产业发展有限公司(原新铁产业)	非关联方	64252.38	1 年以内
扬州市生态科技新城管理委员会财政审计局	非关联方	135000.00	1 年以内
扬州东升城镇建设有限公司	非关联方	75108.43	1 年以内
扬州新盛置业有限公司	非关联方	38887.81	1 年以内及 1-2 年
扬州市生态科技新城管理委员会	非关联方	36939.56	2-3 年
合计	--	350188.18	--

资料来源：公司审计年报

2013~2015 年，公司存货波动中有所增长，年均复合增长 11.24%。截至 2015 年底，公司存货为 20.55 亿元，同比增长 38.56%，主要系开发成本增长所致，公司存货中开发产品为 0.93 亿元，开发成本为 19.62 亿元，开发产品是新盛花苑安置小区一期、京华城项目综合、商务中心二期、军事园一期、拓展区安置区(泰和佳园一期)和其他项目等，公司未计提存货跌价准备。

总体看，公司资产以流动资产为主，公司应收账款和其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用，存货主要为在建项目，公司资产流动性偏弱；无形资产和在建工程占比较高，受房地产市场以及政府回购效率影响，公司资产质量一般。

2. 现金流分析

从经营活动现金流看，公司经营活动现金流入主要是以销售商品提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主。2013~2015 年，公司经营活动现金流入波动中有所增长，年均复合增长 12.01%，2015 年，公

司经营活动现金流入 12.51 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 5.78 亿元，同比增长 7.64%，与公司营业收入同步增长；收到其他与经营活动有关的现金为 6.73 亿元，同比增长 95.52%，主要系新增其他往来款所致。从收入实现质量看，2013~2015 年，公司现金收入比分别为 97.88%、100.45%和 89.87%，公司收入实现质量整体适宜。2013~2015 年，公司经营活动现金流入波动中大幅增长，年均复合增长 30.32%，2015 年，公司经营活动现金流出 11.18 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金为 3.79 亿元，同比增长 15.69%，主要系项目投入开发成本增长所致；支付其他与经营活动有关的现金为 6.69 亿元，较 2014 年的 0.57 亿元大幅增长，其中与其他企业之间的往来款为 6.64 亿元。2013~2015 年，公司经营活动现金流净额分别为 3.39 亿元、3.06 亿元和 1.33 亿元，公司经营活动现金流净流入规模有所下降。

从投资活动现金流看，公司主要是产生了投资活动现金流出活动。2015 年，公司经营活动现金流入 2.75 亿元，其中收回投资收到的现金为 2.70 亿元，主要为收回的理财产品；2013~2015 年，公司投资活动现金流出大幅增长，年均复合增长 165.59%，主要系投资支付的现金增长所致，2015 年，公司投资活动现金流出 19.67 亿元，同比增长 109.42%，其中投资支付的现金为 19.24 亿元，主要为对扬州易盛德产业发展有限公司增加的 10 亿元投资以及买入的 5 亿元南京银行理财产品、3.50 亿元交通银行理财产品、0.48 亿元农业银行理财产品。2013~2015 年，公司投资活动现金流净额分别为-2.79 亿元、-9.39 亿元和-16.92，公司近三年投资活动现金流流出态势扩大。

从筹资活动现金流看，公司筹资活动现金流入规模较大，2013~2015 年，公司筹资活动现金流入快速增长，年均复合增长 280.53%，2015 年，公司筹资活动现金流入 58.09 亿元，其中取得借款收到的现金为 46.68 亿元，同比增长 54.27%；收到其他与筹资活动有关的现金

为 11.41 亿元，同比大幅增长，主要为公司与扬州恒盛城镇建设有限公司、扬州易盛德产业发展有限公司的往来资金。2013~2015 年，公司筹资活动现金流出快速增长，年均复合增长 241.41%，2015 年，公司筹资活动现金流出 47.19 亿元，其中偿还债务支付的现金为 19.13 亿元，支付其他与筹资活动有关的现金为 26.04 亿元，主要为对扬州市生态科技新城管理委员会财政审计局、扬州东升城镇建设有限公司的往来资金和银行承兑汇票保证金。2013~2015 年，公司筹资活动现金流净额分别为 -0.04 亿元、8.83 亿元和 10.90 亿元，公司筹资活动现金流净流入大幅增长。

2016 年 1~6 月，公司经营活动现金流净流入 5.44 亿元；投资活动方面收回投资收到的现金为 8.98 亿元，购买购建固定资产、无形资产等支付的现金为 0.28 亿元，投资支付的现金为 7.53 亿元，公司投资活动现金流净流入 1.19 亿元；筹资活动方面，公司取得借款收到的现金为 9.80 亿元，收到其他与筹资活动有关的现金为 4.58 亿元，偿还债务支付的现金为 13.41 亿元，同期公司筹资活动现金流净流出 0.56 亿元。

总体看，近三年，公司收入实现质量尚可，经营活动现金流净流入有所下降，受投资活动流出较大影响，公司筹资活动前现金流净流出大幅扩大，使得公司筹资活动现金流入大幅增长，公司筹资活动后现金流由 2014 年净流入转为净流出。考虑到公司未来仍有较大的投资支出，公司存在一定的融资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2013~2015 年，公司流动比率和速动比率波动中有所下降，三年平均值分别为 457.97%和 340.94%，2015 年，公司流动比率和速动比率分别为 270.91%和 208.40%，较 2014 年大幅下降，主要系 2015 年流动负债大幅增长所致；2015 年公司经营现金流动负债比为 4.05%，较 2014 年大幅下降，主要系流动负债大幅增长以及经营性净现金流

大幅下降所致。截至 2016 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 268.04%和 185.00%，较 2015 年底变化不大；现金类资产为 12.22 亿元，短期债务为 13.95 亿元，不能完全覆盖短期债务，考虑到公司资产流动性偏弱，公司有一定的短期偿债压力。

截至 2015 年底，公司共获得银行授信额度 57.60 亿元，已使用 25.80 亿元，未使用授信额度 31.80 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2016 年 5 月 19 日，公司对外担保合计 46.00 亿元，担保余额为 20.50 亿元，较 2014 年大幅增长，其中对母公司扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司担保 8.00 亿元，担保余额为 8.00 亿元；对扬州易盛德产业发展有限公司担保 32.50 亿元，其中 25 亿元为公司 2016 年新增担保，目前银行放款 4.00 亿元，尚有 21.00 亿元未贷给该企业，目前公司实际担保余额为 11.50 亿元；对扬州润泰投资有限公司担保 5000 万元，担保余额为 5000 万元；对扬州自在岛实业有限公司担保 5.00 亿元，其中 4.50 亿元于 2016 年 4 月 28 日提前偿还，担保余额为 0.50 亿元。以 2015 年底所有者权益计算，公司担保比率为 37.75%，但考虑到银行给扬州易盛德产业发展有限公司放款的时间具有不确定性，未来随着 21 亿元的贷款资金到位，公司担保余额将快速上升，公司担保比率将大幅增长。被担保公司扬州易盛德产业发展有限公司为新城西区管委会下面另一家基础设施建设主体，公司高管人员也在该公司担任职位；扬州市城建国有资产控股（集团）有限责任公司为扬州市主要基础设施建设主体，上述两家公司均为扬州市平台企业，得到政府一定的支持，目前经营状况稳定。整体看，公司对外担保比率高，公司有一定或有负债风险。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度 5.00 亿元，占 2016 年 6 月底公司短期债务和全部债务

的比重分别为 35.84%和 8.47%，不考虑其他因素，本期短期融资券发行对公司现有债务有一定影响。

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 60.55%和 52.01%；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分别上升至 61.93%和 54.03%，公司债务负担有所加重，考虑到本期短期融资券募集资金拟用于偿还金融机构借款本息，公司实际债务负担将低于预测指标值。

2013~2016 年 6 月，公司现金类资产波动增长，分别为 5.62 亿元、11.87 亿元、13.56 亿元和 7.97 亿元，为本期短期融资券发行额度的 1.12 倍、2.37 倍、2.71 倍和 1.59 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力尚可。

2013~2015 年，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保护倍数分别为 1.99 倍、1.76 倍和 2.50 倍；经营活动现金净流量对本期短期融资券的保护倍数分别为 0.68 倍、0.61 倍和 0.27 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，公司本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定影响。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强。

六、结论

扬州市是长江三角洲辐射苏北、鲁南、皖东地区的重要节点城市，近年来经济发展迅速，居民收入水平快速提升、地方财政收入稳定增长，为公司提供了良好的区域发展环境。

公司作为扬州市新城西区和生态科技新城开发建设主体，在区域土地一级开发具有垄断优势，土地储备升值潜力大，资产中存货和土地使用权占比大，债务负担轻；但公司收入以土地出让收入为主，易受宏观经济和国家调控政策影响，公司未来资本性支出规模大。

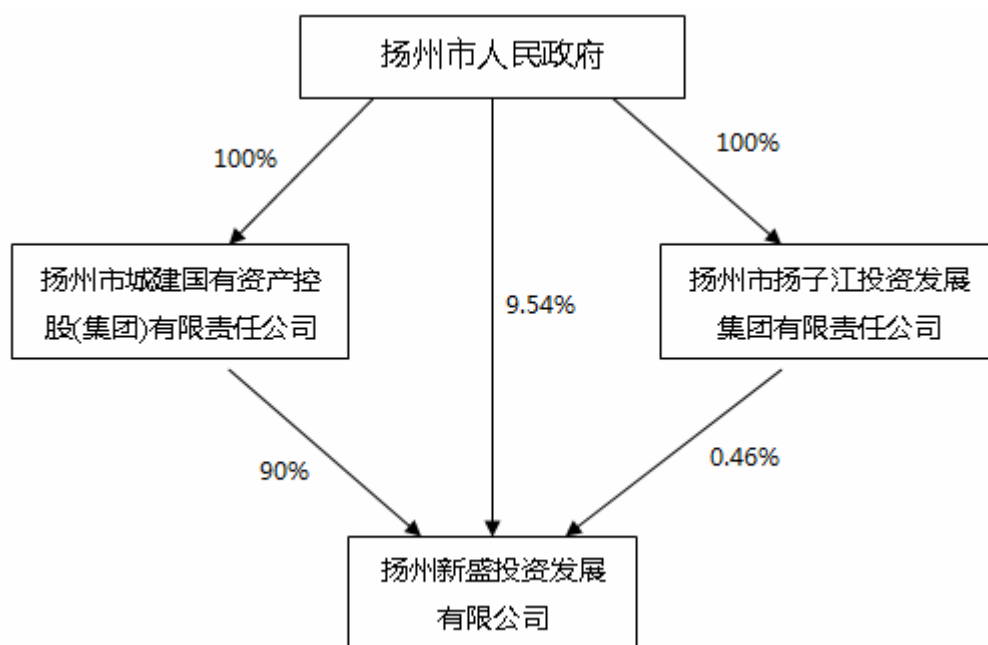
随着生态科技新城开发建设不断深入，公司整体收入水平有望提升；扬州市不断增强的财政实力及其对公司持续的支持也有助于支撑公司的整体偿债能力。

近年来，公司资产规模快速增长，构成以其他应收款和存货为主，资产整体流动性偏弱、质量一般；所有者权益不断增长，稳定性较好；公司债务规模快速增长，债务负担较重；受期间费用侵蚀以及资产周转率较低影响，整体盈利能力较弱，利润总额对补贴收入依赖性较大。

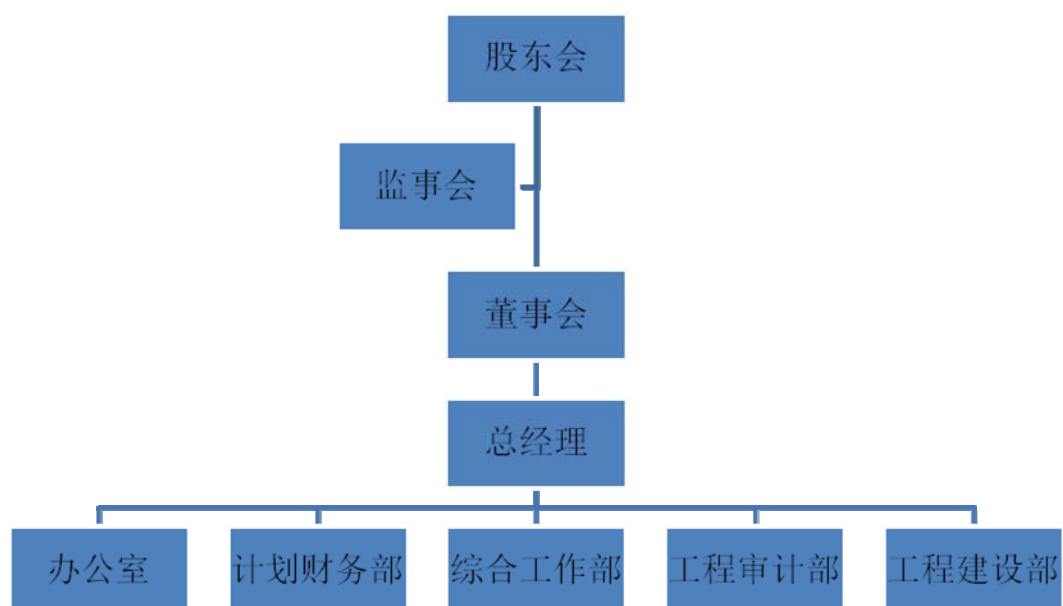
本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定影响，公司现金类资产和经营性现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度较强。

总体看，公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能力，本期短期融资券到期不能偿付的风险低。

附件 1-1 公司股权结构



附件 1-2 公司组织结构



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.77	11.87	13.56	7.97
资产总额(亿元)	75.37	95.70	132.58	138.04
所有者权益(亿元)	52.55	53.45	54.30	54.45
短期债务(亿元)	2.45	5.33	24.20	13.95
长期债务(亿元)	14.45	32.60	41.17	45.05
全部债务(亿元)	16.90	37.92	65.36	59.00
营业收入(亿元)	5.05	5.34	6.43	1.89
利润总额(亿元)	1.08	1.18	1.16	0.15
EBITDA(亿元)	1.49	1.54	1.42	--
经营性净现金流(亿元)	3.39	3.06	1.33	5.44
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.37	1.44	1.33	--
存货周转次数(次)	0.19	0.26	0.29	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.06	0.06	--
现金收入比(%)	97.88	100.45	89.87	56.48
营业利润率(%)	21.02	20.33	15.33	12.23
总资本收益率(%)	1.40	1.07	0.71	--
净资产收益率(%)	1.54	1.64	1.57	--
长期债务资本化比率(%)	21.57	37.88	43.12	45.28
全部债务资本化比率(%)	24.33	41.50	54.62	52.01
资产负债率(%)	30.28	44.15	59.04	60.55
流动比率(%)	617.40	663.47	270.91	268.04
速动比率(%)	418.98	509.82	208.40	185.00
经营现金流动负债比(%)	40.49	31.69	4.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.33	24.60	45.99	--

注：公司 2016 年半年度财务数据未经审计。

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/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	(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%
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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 扬州新盛投资发展有限公司 2017 年度第一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一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

扬州新盛投资发展有限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。扬州新盛投资发展有限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扬州新盛投资发展有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现扬州新盛投资发展有限公司出现重大变化，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。

如扬州新盛投资发展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扬州新盛投资发展有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一六年十月十七日

