

信用等级公告

联合[2018] 354 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及其拟发行的 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

扬州新盛投资发展有限公司
2018 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年三月七日



扬州新盛投资发展有限公司

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：到期一次还本付息

募集资金用途：偿还“15 新盛投发 MTN001”

评级时间：2018 年 3 月 7 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 9 月
现金类资产(亿元)	11.99	17.81	6.12	19.10
资产总额(亿元)	95.70	132.58	130.91	147.47
所有者权益(亿元)	53.45	54.30	62.79	63.40
短期债务(亿元)	5.33	24.20	4.28	12.40
长期债务(亿元)	32.60	45.41	41.88	44.58
全部债务(亿元)	37.92	69.60	46.16	56.98
营业收入(亿元)	5.34	6.43	6.34	5.31
利润总额(亿元)	1.18	1.16	1.10	0.90
EBITDA(亿元)	1.54	1.42	1.42	--
经营性净现金流(亿元)	3.06	1.33	2.63	4.48
营业利润率(%)	20.33	15.33	19.00	8.84
净资产收益率(%)	1.64	1.57	1.44	--
资产负债率(%)	44.15	59.04	52.03	57.01
全部债务资本化比率(%)	41.50	56.17	42.36	47.33
流动比率(%)	663.47	270.91	296.57	255.63
经营现金流流动负债比	31.69	4.05	10.03	--
全部债务/EBITDA(倍)	24.60	48.97	32.56	--

注：1.其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算；

2.长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算；

3.公司 2017 年 1~9 月财务数据未经审计。

分析师

崔俊凯 顾喆彬 马颖

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，扬州新盛投资发展有限公司（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评估，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，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司作为生态科技新城开发建设运营主体，具有土地一级开发业务优势，2014 年开始负责生态科技新城区域的基础设施建设，具有区域专营优势，未来营业收入有望持续增长。
3. 公司现金类资产、经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力较好。

关注

1. 公司应收类款项增长较快，对公司资金形成一定占用。
2. 公司未来资本性支出大，融资需求大，存在一定的资金压力。
3. 公司对外担保规模大幅上升，存在或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由扬州新盛投资发展有限公司（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。

扬州新盛投资发展有限公司

2018年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

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，初始注册资本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，以资本公积转增注册资本10亿元人民币，出资人为扬州市人民政府（以下简称“扬州市政府”），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监督管理委员会（以下简称“扬州市国资委”）批准，扬州市政府将持有公司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”），扬州城建为由江苏省人民政府出资、由扬州市国资委代行出资人职责的国有企业。股权转让后，公司注册资本为10.90亿元人民币，其中：扬州市政府出资1.04亿元，占注册资本的9.54%；扬州市扬子江投资发展集团有限责任公司出资0.05亿元人民币，占注册资本0.46%，该公司为扬州城建全资子公司；扬州城建出资9.81亿元人民币，占注册资本90%。截至2017年9月底，公司注册资本为10.90亿元，控股股东为扬州城建，实际控制人为扬州市国资委。

公司经营范围：房地产开发。实业投资；市政基础设施建设；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。酒店管理服务。水利基础设施建设。

公司本部设有办公室、监察室、财务审计

部、资本运营部、工程管理部、工程审计部、建安工程部、市政工程部、绿化工程部、经营发展部共10个职能部门；截至2017年9月底，公司拥有二级子公司6家。

截至2016年底，公司合并资产总额为130.91亿元，所有者权益为62.79亿元（含少数股东权益0.20亿元）；2016年公司实现营业收入6.34亿元，利润总额1.10亿元。

截至2017年9月底，公司合并资产总额为147.47亿元，所有者权益为63.40亿元（含少数股东权益0.20亿元）；2017年1~9月公司实现营业收入5.31亿元，利润总额0.90亿元。

公司注册地址：扬州市万福路88号；法定代表人：张军。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2018年注册总金额为10.00亿元的短期融资券。本期拟发行2018年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度5.00亿元，期限365天。本期短期融资券募集资金拟用于偿还“15新盛投发MTN001”。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用分析

近年来扬州经济稳步发展，为公司提供了良好的外部发展环境。公司作为承担扬州市生态科技新城开发建设业务的国有企业，在土地开发业务支持和财政补贴方面得到扬州市政府的持续支持，公司项目建设整体回款质量尚可。近年来，公司资产规模波动增长，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；所有者权益有所增长，稳定性较

好；公司债务规模有所波动，债务负担适中；受期间费用侵蚀以及资产周转率较低影响，公司整体盈利能力较弱，利润总额对补贴收入依赖性较大；公司经营活动现金流入持续提升，投资活动现金流出规模较大，考虑到未来仍有较大的投资支出，公司具有一定的融资压力；公司现金类资产能够覆盖短期债务，公司短期偿债压力一般。整体看，未来公司在城市基础设施建设领域有望继续得到当地政府的支持，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

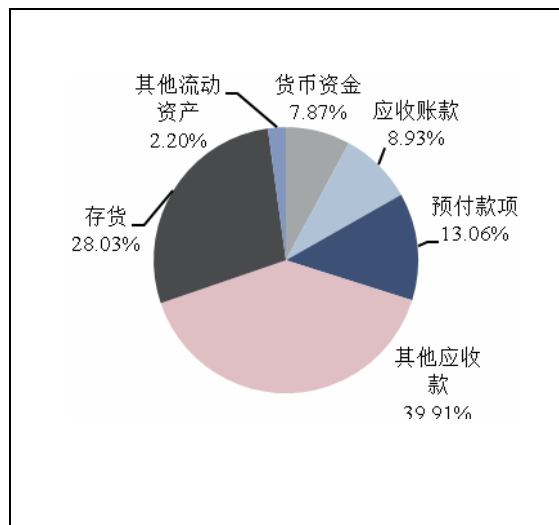
2014~2016 年底，公司资产规模波动增长，年均复合增长 16.96%。截至 2016 年底，公司资产总额为 130.91 亿元，其中流动资产占比 59.43%，非流动资产占比 40.57%。公司流动资产比重较 2015 年有所下降，但公司资产仍以流动资产为主。

流动资产

2014~2016 年底，公司流动资产快速增长，年均复合增长 10.21%，主要是由应收账款、其他应收款和存货增长所致。截至 2016 年底，公司流动资产为 77.80 亿元，同比下降 12.65%，主要系货币资金、交易性金融资产和其他应收款减少所致，其中货币资金占比 7.87%，应收账款占比 8.93%，预付款项占比 13.06%，其他应收款占比 39.91%，存货占比 28.03%。

2014~2016 年底，公司货币资金逐年下降，年均复合下降 19.26%。截至 2016 年底，公司货币资金 6.12 亿元，同比下降 30.68%，包括银行存款 4.68 亿元、其他货币资金 1.44 亿元。公司其他货币资金中有受限资金 0.80 亿元，主要为应付票据承兑保证金。

图 1 截至 2016 年底公司流动资产构成情况



资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2016 年底，公司交易性金融资产由 2015 年的 8.98 亿元减少为 0，系由于公司赎回所有理财产品所致。

2014~2016 年底，公司应收账款快速增长，年均复合增长 37.05%。截至 2016 年底，公司应收账款为 6.95 亿元，同比增长 16.22%，主要系应收生态科技新城管委会的应收账款增加所致。从账龄上看，1 年以内的占比 13.97%，1~2 年的占比 32.79%，4~5 年的占比 53.24%，整体账龄偏长；公司应收账款前五单位占应收账款总额的 99.93%，集中度高。公司未计提应收账款坏账准备。

表 1 截至 2016 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 ¹	非关联方	37000.00	4-5 年
扬州市生态科技新城管理委员会	非关联方	32082.85	1 年以内 1~2 年
扬州广文中心文化传播有限公司	非关联方	288.33	1~2 年
扬州蓝天大厦酒店管理有限公司	非关联方	50.00	1~2 年

¹ 根据公司与扬州京华城中城生活置业有限公司签订的协议书，扬州京华城中城生活置业有限公司以土地使用权（扬国用【2006】第 0520 号、扬国用【2004】第 0050 号、扬国用【2007】0851 号）以及德鑫大厦、亚太大厦、西侧商铺对该笔债务进行抵押。截至 2016 年底，扬州京华城中城生活置业有限公司尚未归还该笔债务。公司积极联系处理此笔债务，已于 2017 年 6 月回款 1 亿元，正在办理 205 户商铺产权转让手续，剩余部分陆续办理中。

单位	与公司关系	金额	账龄
葛余慧	非关联方	30.00	1~2 年
合计	--	69451.18	--

资料来源：根据公司审计报告整理

2014~2016 年底，公司预付款项波动下降，年均复合下降 7.77%。截至 2016 年底，公司预付款项为 10.16 亿元，同比增长 11.55%，主要为预付江苏扬建集团有限公司、江苏天宁建设工程有限公司、江苏仪征苏中建设有限公司和江苏建宇建设集团有限公司的工程款，以及预付扬州市邗江区人民政府新盛街道办事处的拆迁安置款。

2014~2016 年底，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 19.95%。截至 2016 年底，公司其他应收款 31.05 亿元，同比下降 12.82%，主要系公司收回了应收扬州易盛德产业发展有限公司的工程垫付款，收回与扬州东升城镇建设有限公司和扬州新盛置业有限公司的往来款所致。从账龄看，1 年以内的占比 43.71%，1~2 年的占比 43.72%，2~3 年的占比 1.35%，3 年以上的占比 11.22%，整体账龄较长。从集中度看，公司其他应收款前五单位合计占比为 99.10%，集中度高。公司对其他应收款未计提坏账准备。公司其他应收款账龄较长，对公司资金占用明显。

表2 截至2016年底公司其他应收账款前五名情况
(单位: 万元)

单位	金额	账龄	款项性质
扬州市生态科技新城管理委员会财政审计局	248339.81	1 年以内 1~2 年	借款
扬州市新城西区管理委员会	57464.11	1 年以内 3 年以上	往来款
何程	827.86	1 年以内 1~2 年	泰和佳园二期相关费用
扬州市广陵区泰安镇财政所	674.00	2~3 年 3 年以上	往来款
扬州市刊江区人民政府新盛街道办事处	399.86	3 年以上	往来款
合计	307705.64	--	--

资料来源：根据公司审计报告整理

2014~2016 年底，公司存货快速增长，年

均复合增长 21.25%。截至 2016 年底，公司存货 21.81 亿元，同比增长 6.11%，主要系开发成本增长所致。公司存货中包括开发产品 0.93 亿元和开发成本 20.87 亿元。开发产品为绿杨新苑二区未出售部分，开发成本主要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）等项目。

截至 2017 年 9 月底，公司资产规模合计 147.47 亿元，较 2016 年底增长 12.65%，其中流动资产占比 68.45%，非流动资产占比 31.55%，公司流动资产占比较 2016 年底增长较大，主要由于货币资金、其他应收款和存货增长所致。公司货币资金增长主要由于公司发行债务融资工具所致，其他应收款增长主要由于往来款增加所致，存货增长主要由于开发成本增长所致。

总体看，近年来公司资产规模波动上升，以流动资产为主，公司应收账款和其他应收款规模较大，对公司资金形成占用，存货主要为代建项目投入成本，公司资产流动性偏弱；其他应收款和存货占比较高，受房地产市场以及代建项目政府回购效率影响，公司整体资产质量一般。

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。2014~2016 年，公司经营活动现金流入逐年增长，年均复合增长 17.67%。2016 年，公司经营活动现金流入 14.46 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 7.43 亿元，同比增长 28.63%，收到其他与经营活动有关的现金 7.03 亿元，同比增长 4.43%，主要系新增的往来款和补贴收入所致。从收入实现质量看，2014~2016 年，公司现金收入比分别为 100.45%、89.87%和 117.31%，公司收入实现质量尚可。2014~2016 年，公司经营活动现金流出快速增长，年均复合增长

43.43%。2016 年，公司经营活动现金流出 11.83 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金 7.68 亿元，同比增长 102.44%，支付其他与经营活动有关的现金 3.41 亿元，较 2015 年的 6.69 亿元明显下降，主要系往来款减少所致。2014~2016 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 3.06 亿元、1.33 亿元和 2.63 亿元，波动中有所下降。

从投资活动现金流看，2016 年公司投资活动现金流入 10.85 亿元，主要为收回的理财产品 9.92 亿元；2014~2016 年，公司投资活动现金流出波动增长，年均复合增长 18.67%，主要系投资支付的现金增长所致，2016 年，公司投资活动现金流出 13.23 亿元，同比下降 32.75%，其中投资支付的现金为 11.77 亿元，主要为公司购买的专项资产管理计划。2014~2016 年，公司投资活动现金流净额分别为 -9.39 亿元、-16.92 亿元和 -2.38 亿元，持续呈现净流出态势。

从筹资活动现金流看，公司筹资活动现金流入规模较大，2014~2016 年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 30.10%，2016 年，公司筹资活动现金流入 51.32 亿元，其中包括吸收投资收到的现金 7.50 亿元，为公司发行的永续中票、取得借款收到的现金 5.10 亿元、发行债券收到的现金 5.00 亿元和收到其他与筹资活动有关的现金 33.72 亿元，公司收到其他与筹资活动有关的现金主要为公司与扬州恒盛、扬州易盛德、扬州东升城镇建设有限公司的往来款。2014~2016 年，公司筹资活动现金流出快速增长，年均复合增长 53.80%，2016 年公司筹资活动现金流出 50.83 亿元，其中包括偿还债务支付的现金 29.16 亿元和支付其他与筹资活动有关的现金 19.80 亿元，主要为支付给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、扬州新盛置业有限公司的往来资金和银行承兑汇票保证金。2014~2016 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 8.83 亿元、10.90 亿元和 0.49 亿元。公司筹资活动现金流量净额波动下降。

2017 年 1~9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 4.48 亿元；投资活动中处置固定资产收到的现金为 2.78 亿元，购建固定资产、无形资产等支付的现金为 2.34 亿元，支付其他与经营活动有关的现金为 1.20 亿元，主要为往来款项，公司投资活动现金流量净额为 -0.93 亿元；筹资活动方面，公司取得借款收到的现金为 13.32 亿元，发行债券收到的现金为 5.00 亿元，偿还债务支付的现金为 7.50 亿元，同期公司筹资活动现金流量净额为 9.42 亿元。

总体看，公司收入实现质量尚可，经营活动现金流净流入波动下降，受投资活动产生的现金流出较大影响，公司持续保持较大规模的筹资活动现金流入量。考虑到公司未来仍有较大的经营及投资支出，公司仍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，2014~2016 年，公司流动比率和速动比率波动下降，三年加权平均值分别为 362.25%和 271.20%，2016 年底，公司流动比率和速动比率分别为 296.57%和 213.44%，较 2015 年小幅上升，主要系公司流动负债减少所致；2016 年公司经营现金流动负债比为 10.03%，较 2015 年明显上升，主要系流动负债较大幅度下降以及经营性净现金流大幅上升所致。截至 2017 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 255.63%和 186.19%，较 2016 年底有所下降，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 1.54 倍，公司短期偿债能力尚可。

截至 2017 年 9 月底，公司对外担保余额为 42.70 亿元，其中对母公司扬州城建担保余额为 10.22 亿元；对扬州易盛德担保余额为 32.48 亿元。以 2017 年 9 月底所有者权益和担保余额计算，公司担保比率为 67.35%。被担保公司扬州易盛德为生态科技新城管委会下属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，截至 2017 年 9 月底，该公司经营情况稳

定，资产总额 143.49 亿元，所有者权益 65.63 亿元，营业收入 6.98 亿元，利润总额 0.62 亿元；扬州城建为扬州市主要基础设施建设主体，截至 2017 年 9 月底，该公司经营情况稳定，资产总额 778.99 亿元，所有者权益 325.37 亿元，营业收入 42.81 亿元，利润总额 5.27 亿元。上述两家公司均得到政府较大支持，目前经营状况稳定。整体看，公司主要对外担保对象为扬州市内国资公司，公司担保比率大，存在一定的或有负债风险。

截至 2017 年 9 月底，公司获得银行授信 32.84 亿元，已使用 4.35 亿元，尚未使用 28.49 亿元。公司间接融资渠道较为畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券计划发行额度为 5.00 亿元，分别占 2017 年 9 月底全部债务和短期债务的 8.78%和 40.32%，对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 57.01%和 47.33%，以公司 2017 年 9 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计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 58.42%和 49.43%，债务负担有所加重。但考虑到本期短期融资券募集资金全部用于偿还公司发行的“15 新盛投发 MTN001”，本期短期融资券发行后公司债务指标或将低于上述预测值。

2014~2016 年底，公司现金类资产分别为 11.99 亿元、17.81 亿元和 6.12 亿元，现金类资产对本期短期融资券的覆盖倍数分别为 2.40 倍、3.56 倍和 1.22 倍。2017 年 9 月底，公司现金类资产为本期短期融资券的 3.82 倍。综合看，公司现金类资产对公司短期融资券的保障能力较好。

2014~2016 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 8.81 亿元、12.51 亿元和 14.46 亿

元，分别为本期短期融资券发行额度的 1.76 倍、2.50 倍和 2.89 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较好；经营性净现金流分别为 3.06 亿元、1.33 亿元和 2.63 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 0.61 倍、0.27 倍和 0.53 倍，公司经营活动现金流净额对本期短期融资券的覆盖能力较弱。

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保障能力较好。

六、结论

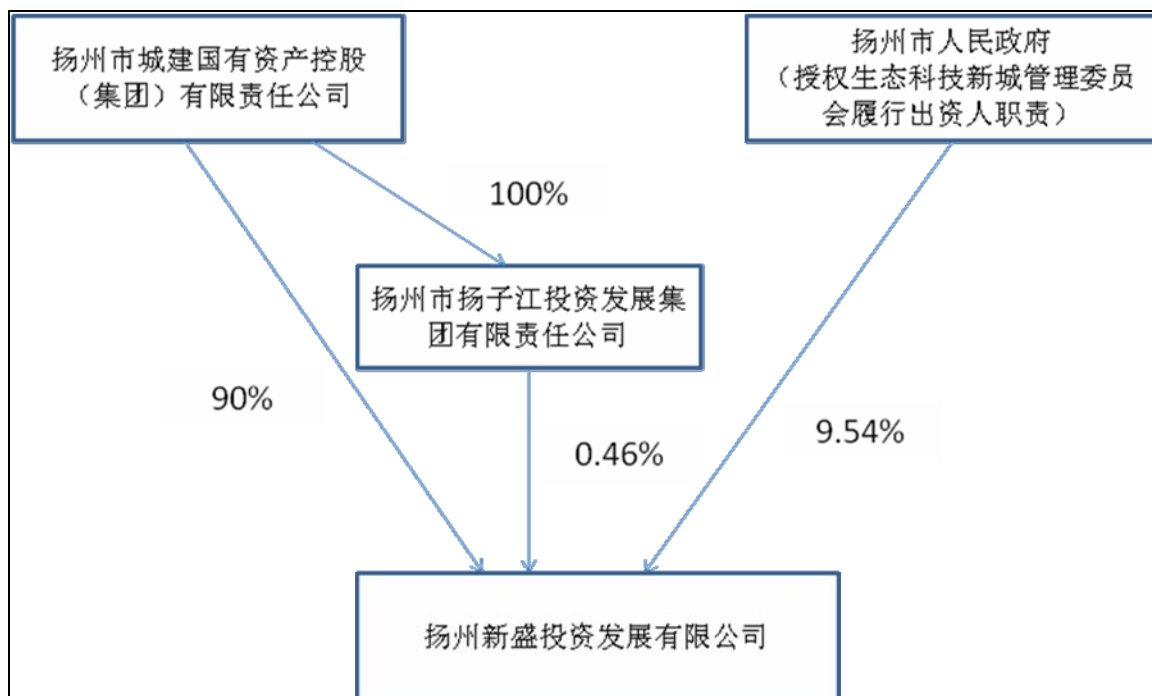
扬州市是长江三角洲辐射苏北、鲁南、皖东地区的重要节点城市，近年来经济发展迅速，居民收入水平快速提升，为公司提供了良好的区域发展环境。扬州市不断增强的经济实力及其对公司持续支持也有助于支撑公司的整体偿债能力。

公司作为扬州市生态科技新城开发建设主体，在当地土地一级开发领域具有垄断优势；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。

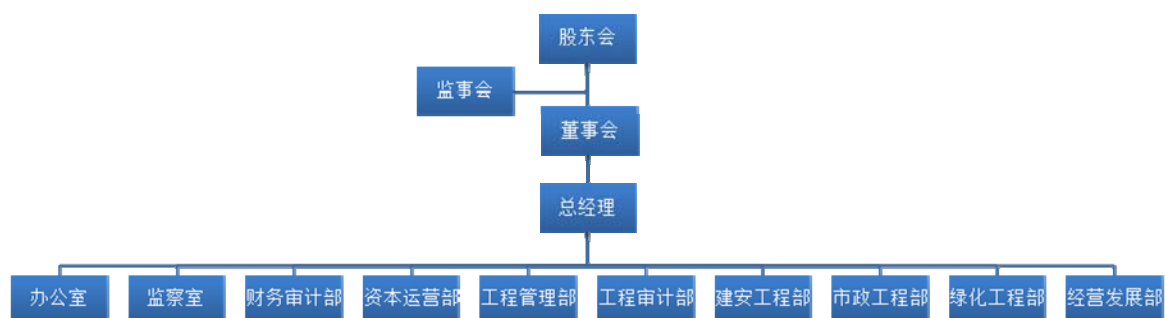
近年来，公司资产规模快速增长，资产整体流动性偏弱、资产质量一般；所有者权益稳定性较好；公司债务规模有所波动，债务负担适中；公司整体盈利能力较弱，利润总额对营业外收入依赖性较大。

本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较大，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 公司股权结构图



附件 1-2 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 1~9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	11.99	17.81	6.12	19.10
资产总额(亿元)	95.70	132.58	130.91	147.47
所有者权益(亿元)	53.45	54.30	62.79	63.40
短期债务(亿元)	5.33	24.20	4.28	12.40
长期债务(亿元)	32.60	45.41	41.88	44.58
全部债务(亿元)	37.92	69.60	46.16	56.98
营业收入(亿元)	5.34	6.43	6.34	5.31
利润总额(亿元)	1.18	1.16	1.10	0.90
EBITDA(亿元)	1.54	1.42	1.42	--
经营性净现金流(亿元)	3.06	1.33	2.63	4.48
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.44	1.33	0.98	--
存货周转次数(次)	0.27	0.29	0.24	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.05	--
现金收入比(%)	100.45	89.87	117.31	116.89
营业利润率(%)	20.33	15.33	19.00	8.84
总资本收益率(%)	1.07	0.69	0.83	--
净资产收益率(%)	1.64	1.57	1.44	--
长期债务资本化比率(%)	37.88	45.54	40.01	41.28
全部债务资本化比率(%)	41.50	56.17	42.36	47.33
资产负债率(%)	44.15	59.04	52.03	57.01
流动比率(%)	663.47	270.91	296.57	255.63
速动比率(%)	509.82	208.40	213.44	186.19
经营现金流动负债比(%)	31.69	4.05	10.03	--
全部债务/EBITDA(倍)	24.60	48.97	32.56	--

注：1. 其他流动负债中的有息债务纳入短期债务核算；2. 长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算；3. 公司 2017 年三季度财务报表未经审计。

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%
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 扬州新盛投资发展有限公司 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。

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。

扬州新盛投资发展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，扬州新盛投资发展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扬州新盛投资发展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，如发现扬州新盛投资发展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扬州新盛投资发展有限公司联系，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。