

信用等级公告

联合[2018] 2970 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 年度第二期短期融资券进行综合分析和评估，确定扬州新盛投资发展有限公司主体长期信用等级为 AA，扬州新盛投资发展有限公司 2018 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年十一月十三日



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

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮编：100022

<http://www.lhratings.com>

扬州新盛投资发展有限公司

2018年度第二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规模: 5 亿元
本期短期融资券发行期限: 365 天
偿还方式: 到期一次还本付息
募集资金用途: 用于偿还公司本部有息债务
评级时间: 2018 年 11 月 13 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	17.81	6.12	11.61	14.38
资产总额(亿元)	132.58	130.91	145.68	152.78
所有者权益(亿元)	54.30	62.79	63.62	63.64
短期债务(亿元)	24.20	4.28	20.96	26.66
长期债务(亿元)	41.17	37.64	18.38	19.48
全部债务(亿元)	65.36	41.92	39.34	46.14
营业收入(亿元)	6.43	6.34	8.43	2.24
利润总额(亿元)	1.16	1.10	1.16	0.05
EBITDA(亿元)	1.42	1.42	1.44	--
经营性净现金流(亿元)	1.33	2.63	3.67	-1.27
营业利润率(%)	15.33	19.00	10.71	4.92
净资产收益率(%)	1.57	1.44	1.30	--
资产负债率(%)	59.04	52.03	56.33	58.35
全部债务资本化比率(%)	54.62	40.03	38.21	42.03
流动比率(%)	270.91	296.57	153.97	148.88
经营现金流动负债比(%)	4.05	10.03	6.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	45.99	29.57	27.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.77	0.67	0.71	--

注: 1. 2018 年一季度财务数据未经审计; 2. 已将其他流动负债和长期应付款有息部分调整至全部债务。

分析师

顾喆彬 薛琳霞 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

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 年度第二期短期融资券(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很低,安全性很高。

优势

1. 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。
2. 公司作为生态科技新城开发建设运营主体,具有业务区域专营优势。
3. 公司在土地出让收益返还、政府补贴等方面获得了政府支持。
4. 公司经营活动现金流入量规模较大,对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 公司流动资产中应收类款项规模较大,对公司资金形成占用,资产中存货占比大,公司资产流动性偏弱。
2. 公司短期债务波动较大,未来一年需偿还的债务规模大,存在一定的短期支付压力。
3. 公司对外担保规模大,存在一定的或有负债风险。

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 年度第二期短期融资券信用评级报告

一、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(以下简称“扬州市政府”)、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(以下简称“扬州城建”,扬州城建是由扬州市人民政府国有资产监督管理委员会出资的国有企业)共同出资组建,初始注册资本0.90亿元人民币。截至2018年3月底,公司注册资本和实收资本均为10.90亿元,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500万元人民币,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,占注册资本的90%。公司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2018年3月底,公司拥有合并范围子公司6家。

截至2017年底,公司资产总额145.68亿元,所有者权益63.62亿元,2017年公司实现营业收入8.43亿元,利润总额1.16亿元。

截至2018年3月底,公司资产总额152.78亿元,所有者权益63.64亿元。2018年1~3月

实现营业收入2.24亿元;利润总额0.05亿元。

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

公司于2018年注册总规模为10.00亿元的短期融资券。2018年3月,公司发行了2018年度第一期短期融资券“18新盛投资CP001”5.00亿元,本期拟发行2018年度第二期短期融资券,发行规模5.00亿元,期限365天。本期短期融资券募集资金全部用于偿还公司本部有息债务。

三、主体长期信用分析

近年来,扬州市经济稳步发展,为公司提供了良好的外部环境,公司作为承担扬州市生态科技新城开发建设业务主体,具有业务区域专营优势,公司在土地出让收益返还、政府补贴等方面获得了政府支持。公司土地业务模式变更后,公司不再享有土地增值收益,公司整体盈利能力将减弱。但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。公司项目建设整体回款情况尚可。近年来,公司资产规模有所增长,以应收类款项和存货等流动资产为主,应收类款项对公司资金形成占用,存货主要为代建项目和土地业务投入成本,公司资产整体流动性较弱,资产质量一般;所有者权益中资本公积和实收资本占比较高,权益稳定性较好;公司债务规模有所下降,但短期债务规模增长较快,公司存在一定的短期偿付压力;公司收入规模呈现波动上升态势,政府补助、资产处置收益等非经常性损益对利润总额有贡献较大,公司自身盈利能力弱;公司收入实现质量一般,经营活动现金流净流入波

动增长,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。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;公司现金类资产对短期债务的保障能力较弱。整体看,未来公司在城市基础设施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很低。

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

2015~2017年,公司流动资产有所波动,年均复合下降1.02%。2017年底,公司流动资产87.27亿元,同比增长12.17%,主要来自存货的快速增长。公司主要流动资产构成情况见表1。

表1 公司主要流动资产构成情况(单位:亿元、%)

科目	2015年		2016年		2017年		2018年3月	
	金额	占资产总额的比重	金额	占资产总额的比重	金额	占资产总额的比重	金额	占资产总额的比重
货币资金	8.83	6.66	6.12	4.67	11.61	7.97	14.38	9.41
应收账款	5.98	4.51	6.95	5.31	3.47	2.38	4.68	3.06
其他应收款	35.62	26.87	31.05	23.72	35.79	24.57	36.03	23.58
存货	20.55	15.50	21.81	16.66	34.62	23.76	36.45	23.86
合计	89.07	67.18	77.80	59.43	87.27	59.91	93.32	61.08

资料来源:公司审计报告和财务报表

2015~2017年,公司货币资金波动中有所增长,年均复合增长14.67%。2017年底,货币资金11.61亿元,同比增长89.67%,银行存款占81.91%,其他货币资金占18.09%。

2015~2017年,公司应收账款波动下降,年均复合下降23.79%。2017年底,公司应收账款3.47亿元,同比下降50.02%,主要系2017年公司收到扬州京华城中城生活置业有限公司的3.70亿元的欠款所致,公司应收账款主要为应收扬州市生态科技新城管委会的工程款(3.21亿元)。从账龄看,1年以内的占7.48%,1~2年的占27.92%,2~3年的占64.60%,账龄偏长;从集中度来看,公司应收账款前五名欠款单位合计占比94.81%,集中度高。

2015~2017年,公司其他应收款快速增长,年均复合增长0.25%。2017年底,公司其他应收款35.79亿元,同比增长15.28%,主要系应收扬州市生态科技城管委会财政审计局的往来款增加所致;公司其他应收款主要为应收政府和国有企业的往来款,账龄主要在两年内,

账龄较短;从集中度来看,公司其他应收款前五名欠款单位合计占比98.52%,集中度高,其中应收扬州市生态科技城管委会财政审计局的往来款为29.66亿元。

表2 2017年底公司其他应收款余额前五名情况(单位:亿元、%)

欠款单位	余额	占比
扬州市生态科技新城管理委员会财政审计局	29.66	82.86
扬州市新城新区管理委员会	2.24	6.27
新城西区管委会资产(游泳跳水馆资产收回)	2.12	5.92
扬州自在岛实业有限公司	0.79	2.21
扬州市泰安嘉源建设开发有限公司	0.45	1.26
合计	35.26	98.52

资料来源:公司提供

2015~2017年,公司存货快速增长,年均复合增长29.79%。2017年底,公司存货34.62亿元,同比增长58.75%,主要系开发成本的增加所致。存货主要由开发成本(33.45亿元)和开发产品(0.93亿元)构成,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

园安置小区一期、新城西区开发及基础设施工程、拓展区安置区(泰和佳园一期)等基建项目以及土地整理业务投入。

2018年3月底，公司资产总额152.78亿元，较2017年底增长4.88%，主要系融资取得的货币资金的增长所致。资产构成中，流动资产占61.08%，非流动资产占38.91%，资产结构较2017年底变化不大。

总体看，公司资产规模有所增长，主要以应收类款项和存货等流动资产为主，应收类款项对公司资金形成占用，存货主要为代建项目和土地业务投入成本。整体看，公司资产整体流动性较弱，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包括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。2015~2017年，公司经营活动现金流入波动中有所增长，年均复合增长7.07%。2017年，公司经营活动现金流入14.34亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金4.24亿元，同比下降42.90%，主要为公司商务楼销售收到的现金；收到其他与经营活动有关的现金10.10亿元，同比增长43.63%，主要是代建工程业务回款和往来款。从收入实现质量看，2015~2017年，公司现金收入比分别为89.87%、117.31%和50.32%，考虑到代建项目回款体现在收到其他与经营活动有关的现金中，公司收入实现质量一般。2015~2017年，公司经营活动现金流出有所波动，年均复合下降2.29%。2017年，公司经营活动现金流出10.67亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金3.94亿元，同比下降48.79%，支付其他与经营活动有关的现金6.39亿元，同比增长87.40%，主要系往来款增加所致。2015~2017年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为1.33亿元、2.63亿元和3.67亿元，公司经营活动产生的现金流量净额波动增长。

表3 公司现金流量情况(单位:亿元)

科目	2015年	2016年	2017年
经营活动现金流入量	12.51	14.46	14.34
经营活动现金流出量	11.18	11.83	10.67
经营活动现金流量净额	1.33	2.63	3.67
现金收入比(%)	89.87	117.31	50.32
投资活动现金流量净额	-16.92	-2.38	-7.40
筹资活动现金流量净额	10.90	0.49	10.02

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

从投资活动现金流看,2017年公司投资活动现金流入3.68亿元,主要为处置固定资产和其他长期资产收回的现金;2015~2017年,公司投资活动现金流出快速下降,年均复合下降24.94%,主要系投资支付的现金下降所致,2017年,公司投资活动现金流出11.08亿元,其中投资支付的现金为7.84亿元,主要为公司对扬州新韵置业发展有限公司的投资。2015~2017年,公司投资活动现金流净额分别为-16.92亿元、-2.38亿元和-7.40亿元,公司近三年投资活动现金流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,2015~2017年,公司筹资活动现金流入不断下降,年均复合下降14.40%,2017年,公司筹资活动现金流入42.56亿元,其中包括取得借款收到的现金15.32亿元、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22.24亿元(为公司与扬州易盛德产业发展有限公司、扬州东升城镇建设有限公司的往来款,不计息)。2015~2017年,公司筹资活动现金流出波动下降,年均复合下降16.95%,2017年公司筹资活动现金流出32.54亿元,主要为偿还债务本息支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金。2015~2017年,公司筹资活动产生的现金流量净额分别为10.90亿元、0.49亿元和10.02亿元。公司筹资活动现金流量净额波动下降。

2018年1~3月,公司经营活动产生的现金流量净额为-1.27亿元;公司投资活动现金流量净额为-1.63亿元;筹资活动方面,公司取得借

款收到的现金为 1.80 亿元，同期公司筹资活动现金流量净额为 5.67 亿元。

总体看，公司收入实现质量一般，经营活动现金流净流入波动增长，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。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，2015~2017年，公司流动比率和速动比率波动下降，2017年底，公司流动比率和速动比率分别为153.97%和92.90%，较2016年底大幅下降，主要系公司流动负债增长所致；2017年公司经营现金流流动负债比为6.47%，较2016年明显下降，主要系流动负债较大幅度增长所致。2018年3月底，公司流动比率和速动比率分别为148.88%和90.72%。2018年3月底，公司现金类资产对短期债务的保障倍数为0.54倍。总体看，公司存在一定的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2015~2017年公司EBITDA分别为1.42亿元、1.42亿元和1.44亿元；公司全部债务/EBITDA不断下降，2017年为27.36倍，EBITDA对公司全部债务的保障能力较弱，公司长期偿债能力较弱，但考虑到地方政府对公司的支持力度较大，公司整体偿债能力尚可。

截至2018年3月底，公司对外担保余额44.63亿元，担保比率70.15%，其中对母公司扬州城建担保余额为4.80亿元；对扬州易盛德产业发展有限公司担保余额为39.77亿元；被担保公司扬州易盛德产业发展有限公司为生态科技城管委会下属另一家基础设施建设主体，扬州城建为扬州市主要基础设施建设主体，目前两家公司经营情况正常。整体看，公司担保比率高，存在一定的或有负债风险。

截至2017年底，公司共获得金融机构授信合计24.24亿元，尚未使用的额度合计19.39亿元，公司间接融资渠道尚可。

根据中国人民银行企业信用报告（信用机构代码：G1032100100081430P），截至2018年10月10日，公司无未结清的关注类或不良/违约类信贷信息记录，但存在3笔已结清的关注类贷款和3起欠息记录。公司3笔关注类贷款已分别于2009年2月、2009年4月和2012年8月在到期日当天结清。3笔欠息是由于银行系统原因造成的。

五、本期短期融资券偿债能力分析

公司本期短期融资券拟发行规模5亿元，相当于2018年3月底短期债务和全部债务的18.75%和10.84%。

2018年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为58.35%和42.03%，以公司2018年3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上升至59.67%和44.55%。但考虑到募集资金全部用于偿还公司本部有息债务，预计公司债务负担将低于预测值。

2015~2017年，公司现金类资产分别为17.81亿元、6.12亿元和11.61亿元，分别为本期短期融资券的3.56倍、1.22倍和2.32倍；2018年3月底，公司现金类资产为14.38亿元，是本期短期融资券的2.88倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

2015~2017年，公司经营活动现金流入量分别为12.51亿元、14.46亿元和14.34亿元，分别是本期短期融资券的2.50倍、2.89倍和2.87倍。2015~2017年，公司经营活动现金净流量分别为1.33亿元、2.63亿元和3.67亿元，分别是本期短期融资券的0.27倍、0.53倍和0.73倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

整体看，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

六、 结论

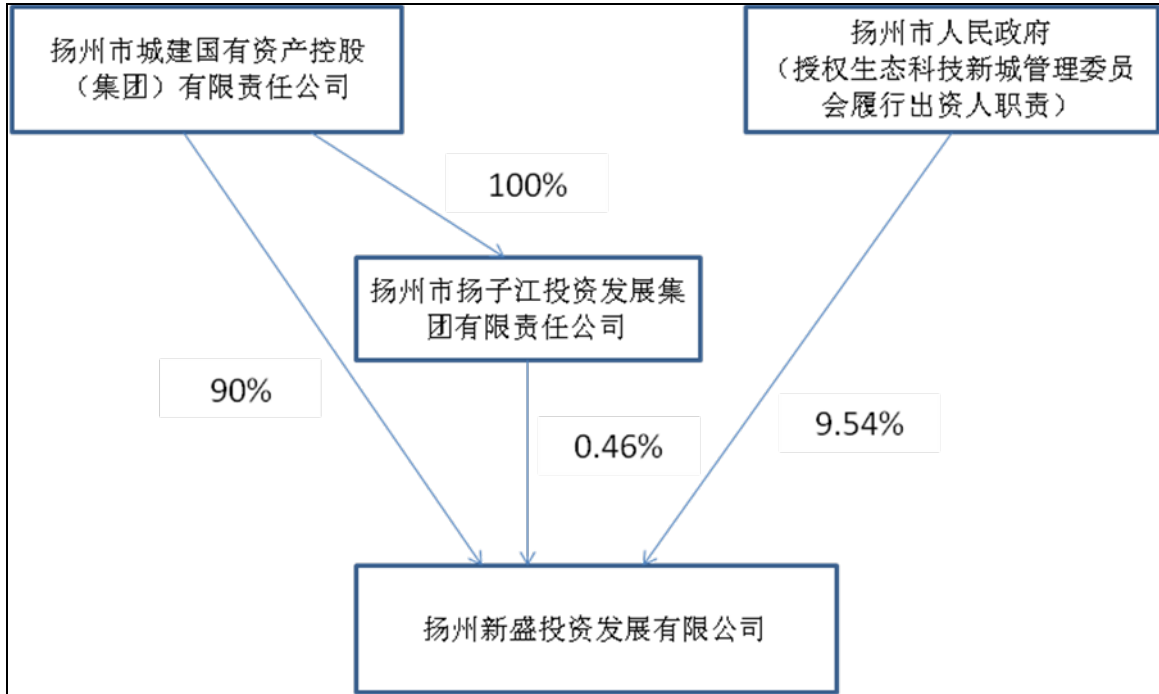
扬州市是长江三角洲辐射苏北、鲁南、皖东地区的重要节点城市，近年来经济发展迅速，居民收入水平快速提升，为公司提供了良好的区域发展环境。扬州市不断发展的经济实力及其对公司持续支持也有助于支撑公司的整体偿债能力。

公司作为扬州市生态科技新城开发建设主体，近年来在政府补助和土地出让金返还方面对公司支持力度大。土地业务模式变更后，公司不再享有土地增值收益，公司整体盈利能力将减弱。但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。

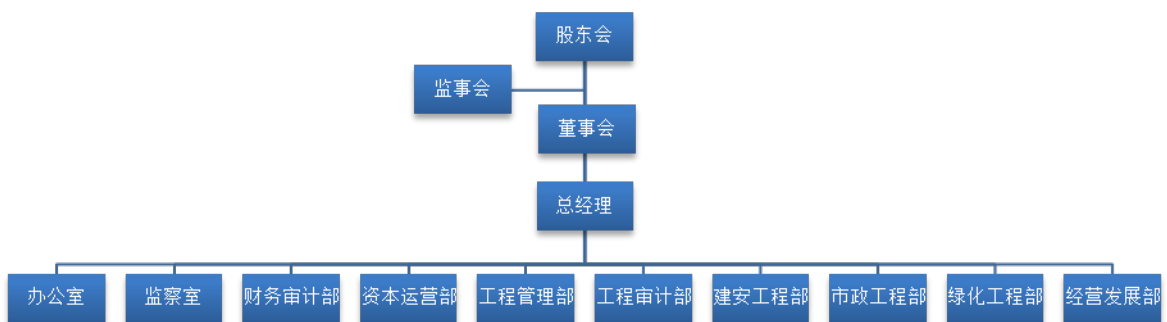
近年来，公司资产规模有所增长，资产构成以应收类款项和存货为主，资产整体流动性偏弱、资产质量一般；所有者权益有所增长，稳定性较好；公司债务规模有所下降，但短期债务规模增长较快，存在短期支付压力；公司整体盈利能力较弱，利润总额对非经常损益依赖性较大。

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强。总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件1-1 2018年3月底公司股权结构图



附件 1-2 2018 年 3 月底公司组织结构图



附件 1-3 2018 年 3 月底公司子公司情况

序号	企业名称	经营范围	持股比例 (%)
1	扬州国际展览中心有限公司	承接企业形象策划；图文制作（不含广告）、商务服务、停车服务、展览展位设计及施工	60.00
2	扬州市生态科技新城资产管理有限公司（原扬州新盛资产经营有限公司）	自有资产的经营、管理、租赁、投资	100.00
3	扬州新盛资产运营和物业服务有限公司	实业投资及管理、房屋租赁、物业管理、置业投资、会务服务；房地产经营策划、房地产经纪、企业管理服务；酒店管理；建筑材料销售；广告位租赁；停车场管理服务；绿化施工及养护；市政施工及养护	100.00
4	扬州新盛投资服务有限公司	实业投资、投资信息咨询、企业营销策划、市场调研、财务咨询、会务服务、文化教育信息咨询、展览展示服务、资料翻译、商务信息咨询、房地产信息咨询、酒店企业管理、餐饮管理、会展服务、科技及商品信息咨询服务	100.00
5	扬州市生态科技新城新盛招商服务中心有限公司	招商引资服务；招商信息咨询、商务信息咨询；房屋中介服务	100.00
6	扬州自在岛生态旅游投资发展有限公司	对旅游行业投资；苗木花卉研发、销售；高效农业开发；农产品研发、加工及销售；旅游配套设施建设；旅游用品研发及销售；市政基础设施建设；餐饮服务；住宿服务；房地产开发、房屋租赁、物业管理	51.00

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	17.81	6.12	11.61	14.38
资产总额(亿元)	132.58	130.91	145.68	152.78
所有者权益(亿元)	54.30	62.79	63.62	63.64
短期债务(亿元)	24.20	4.28	20.96	26.66
长期债务(亿元)	41.17	37.64	18.38	19.48
全部债务(亿元)	65.36	41.92	39.34	46.14
营业收入(亿元)	6.43	6.34	8.43	2.24
利润总额(亿元)	1.16	1.10	1.16	0.05
EBITDA(亿元)	1.42	1.42	1.44	--
经营性净现金流(亿元)	1.33	2.63	3.67	-1.27
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.08	0.98	1.62	--
存货周转次数(次)	0.25	0.24	0.26	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.05	0.06	--
现金收入比(%)	89.87	117.31	50.32	148.32
营业利润率(%)	15.33	19.00	10.71	4.92
总资本收益率(%)	2.26	2.88	2.77	--
净资产收益率(%)	1.57	1.44	1.30	--
长期债务资本化比率(%)	43.12	37.48	22.41	23.43
全部债务资本化比率(%)	54.62	40.03	38.21	42.03
资产负债率(%)	59.04	52.03	56.33	58.35
流动比率(%)	270.91	296.57	153.97	148.88
速动比率(%)	208.40	213.44	92.90	90.72
经营现金流动负债比(%)	4.05	10.03	6.47	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.77	0.67	0.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	45.99	29.57	27.36	--

注：1. 2018 年一季度财务数据未经审计；2. 已将其他流动负债和长期应付款的有息部分调整至全部债务核算。

附件3 主要财务计算指标的计算公式（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 年度第二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，联合资信将在本期债项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。