

跟踪评级公告

联合[2016] 1084 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；并维持“11吴国资债/11吴江债”AA⁺的信用等级。

特此公告。



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司

跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 吴国资债 /11 吴江债	13 亿元	2011/12/5- 2018/12/5	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2016 年 6 月 27 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年
现金类资产(亿元)	21.43	37.79	29.80
资产总额(亿元)	252.22	279.79	272.14
所有者权益(亿元)	87.07	96.41	97.09
短期债务(亿元)	33.36	26.47	32.81
全部债务(亿元)	126.82	146.29	131.50
营业收入(亿元)	0.90	0.68	0.95
利润总额(亿元)	3.88	2.64	2.00
EBITDA(亿元)	4.57	3.69	3.34
经营性净现金流(亿元)	3.89	21.93	18.99
营业利润率(%)	70.07	48.42	33.00
净资产收益率(%)	4.46	2.46	2.03
资产负债率(%)	65.48	65.54	64.32
全部债务资本化比率(%)	59.12	60.28	57.53
流动比率(%)	141.16	161.34	104.78
全部债务/EBITDA(倍)	27.55	39.69	39.35
经营现金流流动负债比(%)	7.07	48.78	38.14

分析师

王宇勍 黄海伦

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 苏州市吴江区区域经济和财政收入保持稳定, 地方政府债务负担较轻。苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司(以下简称“公司”)作为苏州市吴江区基础设施建设主体及经政府授权的国有资产经营主体, 在区域经营环境和政府支持等方面具备突出优势。同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 公司主营业务收入规模小, 且易受市场影响、债务负担较重等因素对公司整体经营及偿债能力带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力尚可。综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定; 并维持“11 吴国资债/11 吴江债”AA⁺ 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 苏州市吴江区经济发展稳定, 为公司发展提供了良好的外部发展环境。
2. 公司作为苏州市吴江区政府基础设施建设主体和经政府授权的国有资产经营主体, 跟踪期内持续获得了政府在资金、项目代建与回购等方面的支持。
3. 吴江区政府对公司提供流动性支持, 降低了公司的债务风险。

关注

1. 跟踪期内, 公司管理费用大幅增长, 对利润侵蚀较大。
2. 公司整体盈利能力弱, 对政府财政补贴依赖性较大。
3. 公司对外担保规模大, 担保比率高, 存在或有负债风险。
4. 跟踪期内, 吴江市军运港地区基础设施工程项目未收到回购款, 联合资信将持续关

注后续回款情况。

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）与苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与苏州市吴江东方国有资本投资经营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，未因苏州市吴江东方国有资本投资经营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苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司主体长期信用及“11吴国资债/11吴江债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司（以下简称“公司”）前身为吴江市东方国有资产经营有限公司（原吴江市于2012年9月1日撤市设区变更为苏州市吴江区，公司名称相应进行变更），是由苏州市吴江区人民政府国有资产监督管理委员会（原吴江市国有资产监督管理委员会，以下简称“吴江国资办”）于2001年11月9日出资组建的国有独资公司（吴政发[2001]8号），成立之初注册资本为2.50亿元。2008年12月10日，吴江国资办货币增资27.00亿元（吴国资委办[2008]46号）；2012年12月24日，吴江国资办货币增资0.50亿元（吴国资办[2012]122号）。截至2015年底，公司注册资本30.00亿元。

公司经营范围包括经区政府国资办授权的国有资产经营管理业务；对公司的法人财产进行资本运作；对外投资及其管理业务；提供各类咨询服务。

截至2015年底，公司本部设办公室、投融资发展部、资产经营部、创业投资部、基金运营部、风控稽核部、财务管理部和人力资源部8个职能部门；跟踪期内纳入合并报表范围的子公司2家，为苏州黄金湖岸旅行社有限公司和苏州市江滨会议中心有限公司。

截至2015年底，公司（合并）资产总额272.14亿元，所有者权益97.09亿元；2015年公司实现营业收入0.95亿元，利润总额2.00亿元。

公司注册地址：吴江区松陵镇开平路300号；法定代表人：顾焱。

三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示全国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，国内就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明全国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为GDP增速回落的主要原因。2015年，国内固定资产投资（不含农户）55.2万亿元，同比名义增长10.0%（扣除价格因素实际增长12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015年，国内社会消费品零售总额30.1万亿元，同比增长10.7%，增幅较2014年下降1.3个百分点；全国消费与人均收入情况大致相同，全国居民人均可支配收入全年同比增长8.9%，扣除价格因素实际增长7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015年，全国进出口总值4.0万亿美元，同比下降8.0%，增速较2014年回落11.4个百分点。贸易顺差5930亿美元，较上年大幅增加54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬

值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和“一带一路”项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年，将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13% 以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金[2013]2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资

平台面临相对宽松的融资环境。

2014年10月初,国务院发布“国发[2014]43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》(以下简称“《43号文》”)。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制,建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制:首先,明确了政府性债务举债主体,且规定融资平台公司不得新增政府债务,地方政府性债务采取政府债券形式;其次,地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理,地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务,不得用于经常性支出;再次,明确了偿债主体为地方政府,中央政府实行不救助原则。2014年10月底,财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预[2014]351号,以下简称“《351号文》”),《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括:①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求;②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务,其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况,正式明确其不能纳入政府性债务;③新增“凡债务率超过预警线的地区,必须做出书面说明”。综上,《43号文》及《351号文》的出台,对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日,国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》(国办发[2015]40号),为确保融资平台公司在建项目后续融资,化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来,从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问,到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出,再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地,以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时放松企业债券发行标准等政策

的出台,融资平台公司整体违约概率较2014年《43号文》出台时的预期违约概率有所降低,融资平台公司债务短期周转能力有望增强,流动性风险将得以缓释。

整体看,通过多次分类整合,不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范,在政策不断细化的大背景下,政府投融资平台逐步出现两极分化,有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持,未来在城市发展中起到更加突出的作用,无条件的平台将出现功能弱化,面临调整。同时,监管机构对于债券管理也逐步重视,未来从发债审批到后督管理的全程监控,将成为新趋势。

2. 区域经济环境

目前公司经营与投资的项目主要集中在苏州市吴江区,其经营范围、投资方向及融资能力直接受地区经济发展和城市建设的影响,并与该地区规划密切相关。

区域经济概况

苏州市吴江区作为江苏省南大门,紧邻中国最具实力的上海市和最具活力的浙江省,区位优势独特。吴江区面积1176平方公里,辖有松陵、盛泽、同里、震泽、平望、汾湖、桃源、横扇、七都9个镇和吴江经济开发区。吴江经济开发区成立于1993年,是江苏省首批13个省级开发区之一,2003年被确定为比照国家级开发区赋予相应的经济审批权和行政级别。

吴江境内苏嘉杭高速公路、227省道、京杭大运河纵贯南北,318国道、太浦河、沪苏浙高速公路(吴江段)横穿东西,基本实现“各镇车辆20分钟上高速、30分钟入市区及40分钟车辆过境”的“234”目标。吴江离上海虹桥机场80公里,距京沪铁路苏州站22公里,与上海洋山港和苏州太仓港的距离分别为190公里和105公里,四通八达的水陆交通网把吴江与上海、杭州、苏州等大中城市连成一体,人员和货物运输便利,区位优势独特。

根据《吴江区国民经济和社会发展统计公

报》数据显示，2015年，实现地区生产总值1540.09亿元，比上年(下同)增长7.3%。其中第一产业增加值41.40亿元，第二产业增加值804.11亿元，第三产业增加值694.58亿元，分别增长2.9%、5.6%和9.7%。

工业生产运行平缓，全年实现工业总产值3831亿元，下降0.8%，其中规模以上工业企业实现产值3084.87亿元，增长0.6%。

吴江区全社会固定资产投资平缓发展，三产投资比重增加。全年完成全社会固定资产投资720.57亿元，下降4.8%。分产业看，第一产业完成投资0.17亿元，下降78.4%；第二产业完成投资300.32亿元，下降14.3%，其中工业投资300.09亿元，下降14.3%。第三产业完成投资420.08亿元，增长3.4%，占全社会投资的比重达到58.3%，比上年提高4.7个百分点。

总体看，近年来，吴江区经济总体保持平稳态势，三产投资力度加大，为公司发展提供了良好的外部发展环境。

地方政府财政实力及本级政府债务

2007年以来，在吴江区域经济较快发展的带动下，其财政收入保持较快增长，2015年吴江区完成全口径财政收入418.99亿元，增长

10.2%，实现地方公共财政预算收入147.39亿元，增长7.3%。其中各项税收收入121.06亿元，增长8.0%；税收收入占公共财政预算收入的比重达82.1%。全年地方公共财政预算支出137.87亿元，增长9.2%，其中用于民生方面的支出78.03亿元，增长3.8%，占公共财政预算支出的56.6%。

从吴江区本级财政收入来看，2015年吴江区地方综合财力320.16亿元，其中地方一般预算本级收入147.39元，占吴江区本级综合财力的46.04%，其中税收收入和非税收入分别占地方一般预算本级收入的82.14%和17.86%；转移支付和税收返还收入18.38亿元；国有土地使用权出让收入148.72亿元，吴江本级综合财力构成中，地方一般预算本级收入和国有土地使用权出让收入占比较大。

从吴江区本级政府债务看，截至2015年底，吴江区本级政府直接债务余额115.94亿元，主要体现为国内金融机构借款；担保债务余额31.10亿元。截至2015年底，吴江区地方本级政府债务余额131.49亿元，本级债务率为41.07%，债务负担较轻。

表1 2015年苏州市吴江区本级地方政府债务余额及综合财力统计表(单位:万元)

地方债务	金额	地方财力	金额
(一) 直接债务余额	1159404	(一) 地方一般预算本级收入	1473908
1、外国政府贷款		1、税收收入	1210557
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	263351
(1) 世界银行贷款		(二) 转移支付和税收返还收入	183768
(2) 亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	20147
(3) 国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	85765
(4) 其他国际金融组织贷款		3、税收返还收入	77856
3、国债转贷基金		(三) 国有土地使用权出让收入	1487234
4、农业综合开发借款		1、国有土地使用权出让金	1411320
5、解决地方金融风险专项借款		2、国有土地收益基金	72574
6、国内金融机构借款	888304	3、农业土地开发资金	3340
(1) 政府直接借款		4、新增建设用地有偿使用费	
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款		(四) 预算外财政专户收入	56679
7、债务融资	271100		
(1) 中央代发地方政府债券	271100		
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债务融资			
8、粮食企业亏损挂账			

9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款			
11、其他			
(二) 担保债务余额	310974		
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国际金融组织贷款			
(1) 世界银行贷款			
(2) 亚洲开发银行贷款			
(3) 国际农业发展基金会贷款			
(4) 其他国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融机构借款			
4、政府担保的融资平台债券融资			
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他			
地方政府债务余额= (一) + (二) ×50%	1314891	地方综合财力= (一) + (二) + (三) + (四)	3201579
债务率= (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) ×100			41.07%

资料来源：苏州市吴江区财政局

总体看，吴江区本级地方政府债务负担较轻。吴江区各项产业的稳步发展，地方财政收入基本保持稳定，地方本级财政实力稳定。区域经济环境为公司项目建设提供了可靠的资金支持。

区域未来规划

吴江区城市总体规划（2006~2020）对城区规划布局进行了进一步阐述：一是松陵城区的“东整、西进，南拓、北融”。松陵城区空间拓展的主要方向是向西和向南。其中“东整”是在城市工业空间继续发展的基础上整合开发区内部功能和同里镇现状工业用地；“西进”是利用滨太湖优良的景观资源由“运河”时代走向“太湖”时代，建设滨湖城市；“南拓”是在南部城区现有基础上，生活用地顺应向南延展；“北融”是各项建设与苏州市区协调。二是盛泽城区的“东整、西拓，南延、北优”。盛泽城区空间拓展的方向主要是向西、向南。其中“东整”是整合盛泽旧城区及沿227省道两侧杂乱的用地；“西拓”是城区向西拓展生活用地，并有效整合原坛丘和南麻的建设用地；“南延”是城区向南形成工业发展空间；“北优”是利用城区北部的湖荡资源和交通条件形成重要的景观功能区和物流集散地。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年底，公司注册资本 30.00 亿元，实收资本为 30.00 亿元，吴江国资办为公司唯一股东，是公司的实际控制人。

2. 政府支持

公司作为吴江区国资办授权的国有资产经营主体，跟踪期内在资金、项目代建和回购等方面获得了吴江区政府的大力支持，为公司持续发展提供了可靠的保障。

根据原吴江市人民政府《吴江市人民政府关于提请吴江市人民代表大会常务委员会批准对吴江市东方国有资产经营有限公司给予财政补贴的议案》（吴政函[2008]17号），并经原吴江市人民代表大会常务委员会（吴人[2008]16号）文件批准，吴江市人民政府在2009年至2018年给予公司每年不低于0.50亿元的财政补贴，并列入财政计划。

根据“关于苏州市吴江东方国有资本投资经营有限公司代垫财政资金利息支出的批复”，子公司苏州市吴江东太湖综合开发有限公司根据吴江区财政局2015年12月30日“关于拨付苏州市吴江东太湖综合开发有限公司经营补贴的

通知”，2015年收到吴江区财政局拨入的3亿元的财政补贴收入。

2013~2015年，公司分别获得吴江区人民政府财政补贴4.38亿元、2.57亿元和3.65亿元。

吴江区政府为保障公司承建或承揽政府项目建设顺利推进，规定按项目投资额计取6%的项目管理费（吴财建字[2009]60号），2014~2015年，公司分别实现工程管理费收入0.15亿元和0.12亿元。

2014年6月26日，吴江区政府对公司出具流动性支持通知（吴政发[2014]87号），通知明确对于公司在经营和投资过程中形成的债务，在出现偿债困难时，吴江区政府授权区财政局安排资金给予流动性资金支持，以保障公司及时足额还本付息。

整体而言，公司在发展过程中得到政府多方面的大力支持，且具备一定的持续性，对公司的融资和债务偿还能力形成了有力保障。

六、管理分析

跟踪期内，公司在组织结构及管理制度等

方面无重大变动。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司的主要业务为客房餐饮等宾馆服务、代建工程管理、租赁收入和其他业务等，2015年，公司实现主营业务收入0.95亿元，较上年同期增长38.62%；利润总额2.00亿元，同比下降24.27%，主要是由于客房餐饮等宾馆服务成本有所上升，系2014年扩建的吴江宾馆折旧增长所致。

从收入构成看，公司客房餐饮等宾馆服务收入规模增大，2015年实现收入0.59亿元，同比增长203.45%，主要系2013年扩建客房投入使用所致；2015年，公司实现代建工程管理费收入0.12亿元，同比下降20.00%。从毛利率看，2015年，公司主营业务毛利率为41.84%，较上年下降14.91个百分点，主要系客房餐饮等宾馆服务收入占比较高，毛利率下降所致。

表2 2014~2015年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2014年		2015年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
客房餐饮等宾馆服务	2887.91	48.33	5933.12	28.85
代建工程管理费	1526.43	100.00	1159.54	100.00
租赁收入	2120.12	57.03	2037.07	55.69
其他	314.57	-77.80	364.65	-9.16
合计	6849.04	56.75	9494.38	41.84

资料来源：公司提供

2. 业务运营

（1）客房餐饮等宾馆服务

公司客房餐饮等宾馆服务板块的经营主体为子公司吴江宾馆。

跟踪期内，公司实现客房餐饮等宾馆服务收入0.59亿元，同比增长203.45%，主要是由于吴江宾馆自2012年11月1日起再次对客房进行改造，总投资金额为5亿元，在2014年中期完工

并投入使用。

（2）代建工程管理

公司作为吴江区财政性投融资项目建设筹建管理机构，按照原吴江市财政局规定（吴财建字[2009]60号），除市政府已定成本加利润项目（或总包与分包之间存在利润项目）外，受政府委托代建其他项目均按项目总投资的6%收取管理费（使用新技术、新材料的工程项目

及代建项目管理费根据项目情况适当提高，最高不得超过总投资或代建费总额的20%)。

公司代建工程管理业务的经营主体为子公司苏州市吴江东太湖综合开发有限公司(以下简称“东太湖公司”)。东太湖公司作为吴江区滨湖片区的唯一城市开发建设主体，承担了较多的城市基础设施建设。近年来，公司相继启动和推动了东太湖整治一期工程、滨湖片区水环

境综合整治工程、东太湖整治二期工程、吴江市军运港地区基础设施工程、松陵镇联团村土地平整工程和高新路、学院路、人民路西延工程等重点项目的建设，项目总预算投资额为112.44亿元，截至2015年底，公司代建项目投资累计完成101.54亿元。部分代建项目投资金额已超过总投资概算，目前还需要持续投资。

表3 截至2015年底公司代建项目情况(单位:万元)

项目名称	总投资	资金筹措方案		项目进度	2015年底完成投资情况	16年投资计划	17年投资计划
		贷款	自筹				
东太湖整治一期工程	216821.20	140000.00	76821.20	104%	226565.06	4000	1000
滨湖片区水环境综合整治工程	123134.80	80000.00	43134.80	74%	91701.98	20000	15000
东太湖整治二期工程	300844.00	195500.00	105344.00	99%	299146.21	1000	500
松陵镇联团村土地平整工程	93491.60	61000.00	32491.60	163%	152056.35	400	0.00
高新路、学院路、人民路西延工程	76931.20	50000.00	26931.20	116%	89583.70	200	0.00
吴江市军运港地区基础设施工程	295449.20	183000.00	112449.20	53%	156386.91	50000	30000
合计	1124398.95	709500.00	397172.00		1015440.21	75600	46500

资料来源:公司提供

2009年3月，原吴江市财政局与东太湖公司签署了《吴江东太湖综合整治一期工程(第二阶段)和吴江市滨湖片区水环境综合整治工程项目委托代建协议》(以下简称“《东太湖整治一期和滨湖水环境整治代建协议》”)，协议项下总代建投资费合计33.99亿元，吴江市财政局将按照协议规定在10年内分期支付，该工程款形成对吴江市财政局的应收账款作为“09吴国资债”(公司于2009年4月10日发行7年期8亿元企业债券用于东太湖综合整治一期工程项目建设)质押担保资产。同时，根据原吴江市人民政府相关批复文件(吴政发[2009]41号)，该笔代建投资费应列入吴江市年度财政计划。截至2015年底，公司已确认如期收到吴江市财政局每年支付的7500万元(公司在收到该款项后直接冲抵“在建工程”科目)。公司将在2019年收到最后一笔金额后对东太湖

整治一期工程和滨湖片区水环境综合整治工程进行工程验收结算。

2009年11月，原吴江市人民政府与东太湖公司签署了《吴江东太湖综合整治二期工程项目委托代建协议》，协议项下总代建投资费合计30.08亿元，原吴江市政府将按照协议规定在10年内分期支付，该笔代建投资费列入吴江市年度财政预算，其中拨付的来源包含但不限于土地出让收益。2013~2015年，吴江区财政局应支付给公司的代建费分别为1.80亿元、0.95亿元和3.40亿元，截至2015年底，公司总共收到回款9.62亿元(反映在“专项应付款”科目)。按照协议规定，该工程在协议签订后公司预提代建管理费的20%，完工后预提50%，余额在审计结束后一次提取。

2010年1月，原吴江市财政局与东太湖公司

签订了《吴江市军运港地区基础设施工程项目BT协议书》(以下简称“《军运港BT协议》”),项目回购总额为31.32亿元,原吴江市财政局应向东太湖公司分期支付的应收账款。根据吴人[2010]2号和吴政发[2010]8号文件批准该项目回购资金列入财政年度预算。公司已于2015年5月收到5.75亿元回购款,其中5.00亿元直接冲减在建工程,7500万中4944万计入东太湖公司与公司的往来款,剩余2556万冲减在建工程融资成本。用于回购东太湖整治一期工程 and 滨湖区水环境综合整治工程、吴江东太湖综合整治二期工程项目、吴江市军运港地区基础设施工程项目。财政局已补齐相关款项。吴江市军运港地区基础设施工程项目实现工程管理费收入781.13万元。

表4 2014-2015年公司代建工程管理费结算表
(单位:万元)

项目	投资额		工程管理费	
	2014年	2015年	2014年	2015年
松陵镇联团村土地平整工程、高新路、学院路、人民路西延工程	11640.53	6179.28	698.43	378.41
吴江市军运港地区基础设施工程项目	47333.72	23115.61	828.00	781.13
合计	58974.25	29294.89	1526.43	1159.54

资料来源:公司提供

注:根据公司与原吴江市财政局签订的项目《委托协议书》,工程管理费约定2009年按投资额的12%计算,其余年度按投资额的6%计算

原吴江市财政局与东太湖公司于2009年3月11日签署了《松陵镇联团村土地平整工程、高新路、学院路、人民路西延工程项目委托代建协议》(以下简称“《松陵镇联团村和高新路代建协议》”),该代建费包括工程代建投资额、投资利息及工程管理费,共计19.98亿元(其中工程总投资17.04亿元),每年按工程实际进度确认。截至2015年底,工程实行结算并确认收入,累计合计投资24.57亿元,2015年公司确认代建工程管理费收入378.41万元。

(3) 土地整治

受吴江区政府委托,对吴江区指定地块进行拆迁和土地前期整治是公司职能之一。公司与原吴江市政府就指定地块签订拆迁和土地整理协议,从目前签订的拆迁和土地整理协议来看,开发整理成本由公司筹措及承担(单宗土地开发整理总成本具体包括:征地补偿费、土地调查费、测绘费、评估费、土地开发整理工程费,以及与土地相关的其他费用);公司按照开发整理进度将开发和整理完的地块交给政府,由区政府协调相关部门将其纳入吴江区土地供应计划,通过招标、拍卖、挂牌等方式进行出让;公司参与协议地块土地出让收入分成。

根据2011年7月25日的原吴江市财政局《关于滨湖新城土地收益分配的批复》,东太湖公司负责的东太湖区域范围内(面积约21.3平方公里)经营性土地上市收益分配参照原吴江市政府《专题会议纪要》(2009年第33号)的规定,成交后按合同价款扣除8%市级留成、基金及其它规费,其余部分返回东太湖公司。

2015年东太湖出让土地共160803.50平方米,包括住宅和商服,返还8.17亿元,计入“专项应付款”科目。

表5 2015年吴江区域出让的土地

出让地块名称	面积(平方米)	土地性质	出让返还情况(亿元)
太湖新城吴江映山街以东规划路以南地块	5577.2	商服、住宅	0.17
太湖新城吴江学院河以西、三船河以北地块	16114.9	住宅、商服	0.78
太湖新城吴江三船河以北地块	69636.7	住宅用地	3.61
太湖新城吴江绿地太湖城以南地块	69474.7	住宅用地	3.61
合计	160803.50	—	8.17

截至2015年底,拟上市出让的土地约259.90亩。目前该部分土地指标正在逐步落实中,待全部落实后将由吴江区土地储备中心进行收储并按计划上市拍卖,成交后将按合同价款扣除8%的市级留成、基金及其它规费,其余

部分返回东太湖公司。

表6 2016年吴江东太湖区域拟出让的土地

出让地块名称	面积(亩)	土地性质
吴江东太湖大道以南地块	80.9	住宅、配套商服
吴江秋枫路以东地块	79.6	住宅、配套商服
吴江三船河北秋枫路东地块	49.7	住宅、配套商服
吴江东太湖大道南松陵大道西地块	49.7	住宅、配套商服
合计	259.9	—

资料来源：公司提供

(4) 物业管理

公司从事物业管理业务的主体是吴江市东方天成物业管理有限公司。跟踪期内，公司物业管理业务经营转好，租赁收入上升较快。目前，公司在管物业项目8个，包括原吴江市人民法院办公楼、吴江市地税局办公楼、吴江市气象局办公楼、吴江市代建项目管理局办公楼、吴江市人民监察院办公楼、原市委大院和吴江市城市投资有限公司办公楼以及2011年划入的松陵农贸市场四楼（建筑面积667.5平方米）。截至2015年底，公司在管房屋建筑面积51.55万

平方米，土地和水面面积合计23585亩。根据国有资本逐步退出竞争性领域要求，公司已于2010年5月与深圳市龙城物业管理有限公司进行战略合作。目前，深圳市龙城物业管理有限公司控股并全面管理吴江市东方天成物业管理有限公司。

3. 未来投资发展

公司未来将继续以承担片区土地综合整治、市政基建项目为投资重点，利用好大规模进行的城市建设机会，努力发展经营性投资的机会；同时，适度加大自营的土地一二级开发，进一步增大公司自有收入，缓解市政建设投资资金的压力。

截至2015年底，公司重点投资项目共12个，其中包含在建的代建项目5个。总投资金额79.82亿元。截至2015年底，上述项目已落实资金80.17亿元，已超出总投资，2016年仍需投入4.25亿元，但后期投资需求不大，公司未来投资支出压力不大。

表7 截至2015年底部分公司重点项目投资情况(单位:万元)

项目名称	总投资	资金筹措方案		开工期	竣工期	截至2015年底已投资金额	2016年计划投资
		贷款	自筹				
滨湖区域道路、桥梁、景观、绿化工程	150000.00	100000.00	50000.00	2012年	2014年	172000	20000
原农场区域地块整理项目	202551.00	132000.00	70551.00	2012年	2014年	205180	1000
东太湖新开河道及景观工程	125630.60	81000.00	44630.60	2012年	2014年	126020.5	0
东太湖后期配套设施工程	250000.00	160000.00	90000.00	2013年	2015年	228465	21535
合计	798181.6	518000	280181.6	--	--	801665.5	42535

资料来源：公司提供

八、募集资金使用情况

“11吴国资债”

公司于2011年12月5日发行人民币债券13亿元，债券简称“11吴国资债”，发行期限为7年，募集资金全部用于太湖流域水环境治理—吴江东太湖综合整治二期工程项目建设。项目总投资30.08亿元，主要工程内容包括洪道疏浚工

程、退垦还湖工程、环湖大堤工程及生态景观工程等。截至2015年底，公司已投资29.77亿元，其中债券募集资金投入13.00亿元，全部使用，已完成工程总量的98.97%。

九、财务分析

公司提供的2015年度财务报表由中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了

标准无保留意见的审计报告。公司合并报表新纳入两家公司，新增合并范围公司规模较小，对合并财务报表影响较小，财务报表的可比性较强。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 272.14 亿元，所有者权益 97.09 亿元；2015 年公司实现营业收入 0.95 亿元，利润总额 2.00 亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司的营业收入主要来自客房餐饮等宾馆服务、租赁服务和代建工程管理费等，其中 2015 年公司实现营业收入 0.95 亿元，同比增长 38.62%，主要系客房餐饮等宾馆服务收入增长所致；同期，公司营业成本为 0.55 亿元，同比增长 86.41%。

从期间费用来看，2015 年，公司期间费用（营业费用、财务费用和管理费用）为 2.40 亿元，较上年同期增长 68.13%，主要系吴江大厦运营费用增长，期间费用占主营业务收入的比重为 252.96%。总体看，公司期间费用相较主营业务收入规模过大，其占比较上年同期有所上升。

2015 年，公司实现投资收益 0.60 亿元，同比下降 50.72%，来源于公司可供出售金融资产等取得的投资收益。

公司补贴收入主要为来自吴江区财政局拨入的财政补贴。2015 年，公司获得的补贴收入 3.65 亿元，同比增长 42.02%。补贴收入是公司利润总额的重要组成部分，2015 年公司利润总额为 2.00 亿元。

从盈利指标来看，2014~2015 年，公司营业利润率分别为 48.42% 和 33.00%。2015 年，公司总资产收益率为 0.90%，同比下降 0.12 个百分点，净资产收益率为 2.03%，同比下降 0.43 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司盈利规模有所下降，盈利能力对政府补贴的依赖性较大，公司整体盈利能力较弱，期间费用占比大。

2. 现金流及保障

2015 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金流入为 0.92 亿元，较上年同期增长 18.50%；同期，公司收到的其他与经营活动有关的现金为 44.29 亿元，同比增长 63.76%，主要为公司收到的财政补贴收入、利息收入、施工单位的保证金以及公司与政府和其他公司的往来款等；2015 年，公司经营活动产生的现金流入为 45.21 亿元，同比增长 62.49%，增长主要系收到的其他与经营活动有关的现金（往来款）增加；经营活动现金流量净额 18.99 亿元，同比下降 13.43%，下降主要系支付的其他与经营活动有关的现金增长所致，主要为往来款。

从收入实现质量来看，2015 年公司的现金收入比为 96.86%，较上年下降 16.45 个百分点，公司收现质量较好。

从投资活动看，2015 年，公司收到其他与投资活动有关的现金 20.81 亿元，为理财产品，同期，公司投资活动现金流入 22.90 亿元，同比增长 374.38%；公司购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 8.42 亿元，较上年同期下降 65.98%，同期，公司投资活动产生的现金流出为 10.80 亿元，同比下降 76.41%，投资活动产生的现金流量净额 12.10 亿元，由负转正，公司筹资前现金净流量为 31.09 亿元。

筹资活动方面，2015 年公司取得借款收到的现金为 11.44 亿元。2015 年，公司筹资活动现金流入和净额分别为 14.79 亿元和 -18.64 亿元，公司现金及现金等价物净增加 12.44 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动产生的现金流有所增长，投资活动现金流规模较大，公司融资需求不大。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总额为 272.14 亿元，同比下降 2.73%，主要来自交易性金融资产的减少，为理财产品。资产构成中，流动资产

占公司资产总额的19.16%，投资性房地产、在建工程、无形资产分别占公司资产总额的3.67%、53.21%和5.13%，公司资产以流动资产和在建工程为主。

截至2015年底，公司流动资产合计为52.15亿元，同比下降28.11%。流动资产的构成以货币资金、存货和其他应收款为主。

截至2015年底，公司货币资金合计为29.80亿元，较去年同期增长71.65%，构成主要为银行存款，受限资金为质押给兴业银行苏州分行100万元。

截至2015年底，公司预付款项为0.14亿元，较去年同期大幅增长543.65%，其主要欠款单位为供应商。

截至2015年底，公司其他应收款净额为10.26亿元，较上年同期下降70.37%。从账龄看，1年以内的占88.63%，1~2年的占9.66%，3年以上的占1.32%。从集中度上看，前五大客户欠款金额占其他应收账款的89.00%，集中度高。总体看，公司其他应收款总额较大，且集中度高，但与去年同期相比有大幅下降。

表8 2015年底公司其他应收款欠款金额前五名客户
(单位: 亿元)

欠款客户	金额	占其他应收款总额的比例
吴江滨湖新城产业投资发展有限公司	4.15	40.50%
苏州市吴江盛家库历史街区建设发展有限公司	2.50	24.39%
苏州市吴江城市投资发展有限公司	1.95	19.04%
苏州市吴江城乡一体化建设投资有限公司	0.30	2.92%
苏州市吴江东太湖大酒店有限公司	0.22	2.15%
合计	9.13	89.00%

资料来源：公司审计报告

截至2015年底，公司可供出售金融资产略有下降，为12.51亿元，同比下降8.23%，主要为公司股权投资。

截至2015年底，公司长期股权投资合计0.97亿元，较上年底增长163.30%。

截至2015年底，公司投资性房地产为9.99亿元，同比下降0.53%。公司投资性房地产由房屋建筑物（占89.79%）及土地使用权组成（占10.21%）。截至2015年底，公司累计计提投资性房地产折旧0.29亿元，未提取减值准备。

截至2015年底，公司固定资产原值为17.54亿元，同比增长8.94%。公司固定资产构成中主要为房屋建筑物（占87.06%），其余为运输设备、办公及其他设备等。截至2015年底，公司累计计提固定资产折旧1.67亿元，未提取减值准备。

截至2015年底，公司在建工程144.79亿元，同比增长10.05%，主要为东太湖整治及基础设施建设工程。

截至2015年底，公司无形资产合计为13.97亿元，同比下降4.40%，主要为土地使用权。

截至2015年底，其他非流动资产为公司其它长期资产21.05亿元，保持稳定，主要为南北快速干线和安惠路等（鲈乡南路）。

总体看，跟踪期内，公司资产规模略有下降，构成中固定资产、在建工程、无形资产及其他非流动资产占比较高，公司资产质量一般。

负债和所有者权益

截至2015年底，公司所有者权益合计97.09亿元，较上年底增长0.71%，主要来自未分配利润的增长。所有者权益构成中，公司股本占30.90%，资本公积占39.86%，盈余公积占0.89%，未分配利润占18.18%，少数股东权益占7.16%，其构成相对稳定，与上年底相比变化不大。

截至2015年底，公司负债合计175.05亿元，较上年底下降4.54%。负债构成中，流动负债占28.44%，非流动负债占71.56%，公司负债以非流动负债为主。

截至2015年底，公司流动负债49.78亿元，同比增长10.71%，主要来源于一年内到期的非流动负债的增长。公司流动负债构成中，主要以应付账款和一年内到期的非流动负债为主。

截至2015年底，公司应付账款11.62亿元，同比增长3.84%，构成主要为项目工程款。

截至2015年底，公司其他应付款余额为4.62亿元，同比下降27.19%，主要为公司与宿迁东方投资有限公司、苏州市吴江商业资产管理有限公司等的往来款。从账龄看，1年以内的占22.73%，1~2年的占14.72%，2~3年的占14.29%，3年以上占48.06%，账龄较长。

截至2015年底，公司一年内到期的非流动负债余额为31.86亿元，同比增长25.10%，为一年内到期的长期借款19.96亿元和一年内到期的应付债券11.90亿元。

截至2015年底，公司非流动负债合计125.28亿元，同比下降9.50%，构成主要以长期借款（占71.52%）和专项应付款（占17.97%）为主。

截至2015年底，公司专项应付款22.51亿元，同比增长31.19%，主要为东太湖围网拆除专项资金增加及财政局拨入专项资金增加所致。

截至2015年底，公司长期借款89.59亿元，同比下降9.33%，其中质押借款占2.17%，抵押借款占5.89%，保证借款占85.24%，信用借款占6.70%。

截至2015年底，公司应付债券9.10亿元，同比下降56.67%，构成主要为公司于2011年12月5日发行的额度为13亿元企业债（“11吴国资债”）。

截至2015年底，公司全部债务总额为131.50亿元，同比下降10.10%，其中短期债务32.81亿元，同比增长23.96%，主要来自一年内到期的非流动负债的增长；长期债务98.69亿元，同比下降17.63%，主要为长期借款和应付债券。

截至2015年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为64.32%、57.53%和50.41%，同比分别下降1.22个百分点、2.75个百分点和5.00个百分点。

总体看，跟踪期内，公司负债规模有所减少，公司负债结构以非流动负债为主，债务负担有所减轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，跟踪期内，公司的流动比率和速动比率分别为104.78%和81.96%，较上年相比有所下降，主要系流动负债增长所致。2015年公司经营现金流动负债比为38.14%，较上年同期下降10.64个百分点。主要是流动负债增长所致。总体来看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2015年公司EBITDA为3.34亿元，同比下降8.19%；同期公司全部债务/EBITDA为39.35倍，较上年有所下降。总体看，考虑到政府对公司项目代建与回购等方面的支持，公司整体偿债能力较强。

截至2015年底，公司现金类资产合计29.80亿元，为存续期内待偿还债券本金13亿元的“11吴国资债/11吴江债”的2.29倍。2015年公司经营活动现金流入和净额分别为待偿还债券本金的1.57倍和-0.75倍；公司EBITDA为偿还债券本金的0.26倍，待偿还债券本金的覆盖程度很低。公司经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力尚可。“11吴国资债/11吴江债”债券期限为7年，提前分期还本，分别于2016年、2017年、2018年按照30%、30%、40%的比例偿还本金。以单年需偿付本金额最多的一年（2019年需偿还本金5.20亿元）计算，2015年底，公司现金类资产为29.80亿元的5.73倍。2015年，公司经营活动现金流入量和净额分别为5.20亿元的3.93倍和-1.88倍；公司EBITDA为5.20亿元的0.64倍；公司经营活动现金流入量对本期债券分期偿还金额保障能力较好。

公司于2011年12月5日发行人民币债券13亿元（“11吴国资债”），发行期限为7年，从第5年起，每年按照30%、30%和40%比例偿还本金。募集资金全部用于太湖流域水环境治理—吴江东太湖综合整治二期工程项目建设。公司设立了偿债专户，偿债专户归集资金主要来源于公司子公司东太湖公司与原吴江市财政局签订的《军运港BT协议》项下原吴江市财政局应向东太湖公司分期支付的应收账款。该应收账款回

款已列入原吴江市财政年度预算，并将优先用于“11吴国资债”本息及其相关费用的足额及时兑付。2014年6月26日，由吴江区财政局出具关于军运港项目回款说明，其合同指出2014年财政局应支付13800万元，2013年由于施工方施工进度等未达到公司要求，按照公司工程支付规定，相关款项支付需等施工进度达标后支付。根据工程进度，吴江区财政局于2014年支付两笔回购款，共2.76亿元。以后年度的回购款项均按协议执行。2015年公司未收到回购款。

表9 公司项目回购每年应收回购款项（单位：万元）

年度	东太湖整治一期工程和滨湖片区水环境综合整治工程	吴江市军运港地区基础设施工程	合计
2010年	7500.00	0.00	7500
2011年	7500.00	0.00	7500
2012年	7500.00	13800.00	21300
2013年	7500.00	13800.00	21300
2014年	87500.00	13800.00	101300
2015年	7500.00	13800.00	21300
2016年	87500.00	48300.00	135800
2017年	30000.00	114540.00	144540
2018年	40000.00	37260.00	77260
2019年	56478.37	57876.15	114354.52
合计	338978.37	313176.15	652154.52

资料来源：公司提供

截至2015年底，公司共获得银行授信额度162.90亿元，其中未使用额度2200万元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2015年底，公司对外担保金额合计为124.94亿元，为同期公司净资产的128.69%。总体看，公司对外担保总额大，担保比率高，存在或有负债风险。

表10 截至2015年底公司担保明细（单位：万元）

被担保单位	担保金额	担保形式
苏州汾湖投资集团有限公司	150000.00	保证担保
苏州浦江源农业旅游开发有限公司	45000.00	保证担保
苏州市平望农业科技发展有限公司	20000.00	保证担保
苏州市吴江滨湖投资集团有限	126000.00	保证担保

公司		
苏州市吴江城市投资发展有限公司	234000.00	保证担保
苏州市吴江城乡一体化建设投资有限公司	148852.50	保证担保
苏州市吴江区市政公用集团有限公司	44000.00	保证担保
苏州市吴江太湖新城城镇化建设投资有限公司	50000.00	保证担保
苏州信息职业技术学院	8000.00	保证担保
苏州滨投商业管理有限公司	15000.00	保证担保
吴江滨湖新城产业投资发展有限公司	108000.00	保证担保
吴江经济技术开发区发展总公司	90000.00	保证担保
吴江汾湖古镇保护开发有限公司	86000.00	保证担保
吴江市高等职业技术学院（筹）	3500.00	保证担保
吴江市农业生态科技有限公司	50000.00	保证担保
吴江市震泽旅游文化发展有限公司	71000.00	保证担保
合计	1249352.50	

资料来源：审计报告和公司提供

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：E2014032600266990709），截至2016年6月16日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，公司已结清关注类贷款一笔，系公司2011年1月13日向吴江农村商业银行申请4900万元贷款中间展期所致，2014年1月3日已结清，公司过往债务履约情况良好。

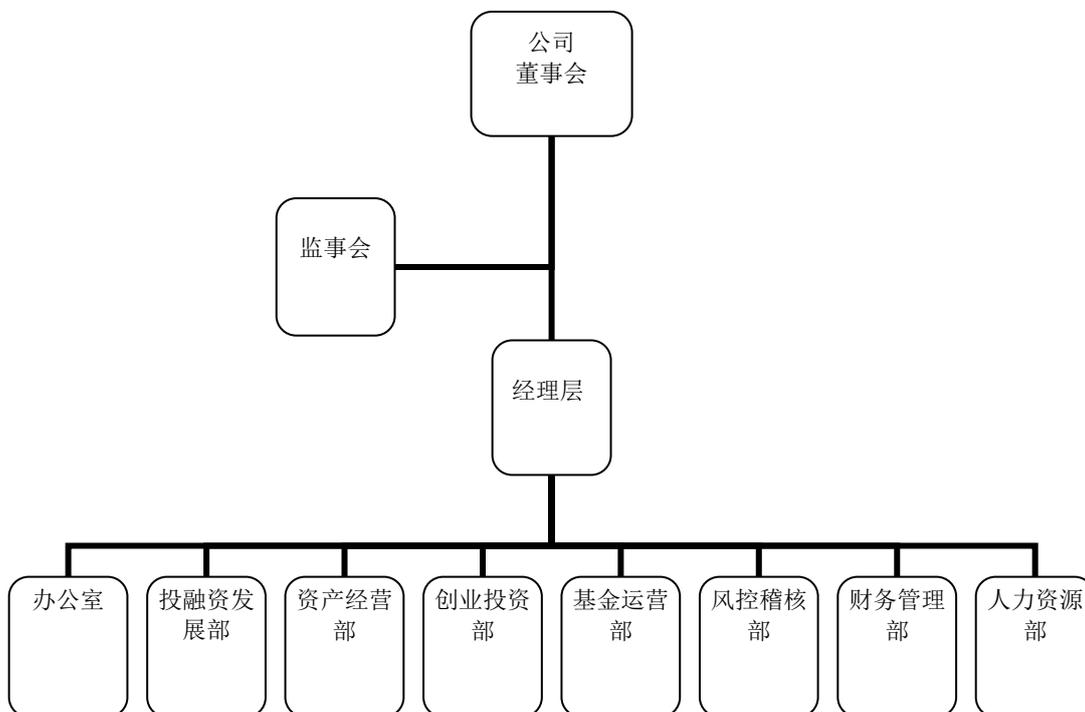
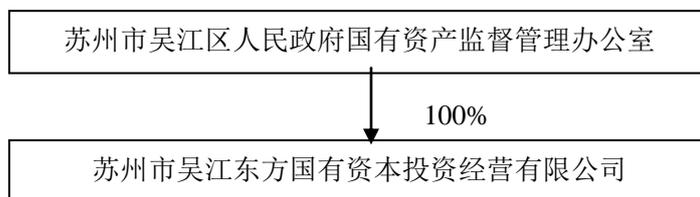
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及苏州市吴江区区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到吴江区政府对于公司在资产划拨、资金、项目代建与回购等方面的各项支持，公司整体抗风险能力很强。

十、结论

综合考虑，联合资信将维持公司主体长期的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定；并维持“11吴国资债”AA⁺的信用等级。

附件 1 公司股权结构图和组织结构图



附件2 公司主要财务指标

项目	2013年	2014年	2015年
财务数据			
现金类资产(亿元)	21.43	37.79	29.80
资产总额(亿元)	252.22	279.79	272.14
所有者权益(亿元)	87.07	96.41	97.09
短期债务(亿元)	33.36	26.47	32.81
长期债务(亿元)	92.56	119.82	98.69
全部债务(亿元)	126.82	146.29	131.50
营业收入(亿元)	0.90	0.68	0.95
利润总额(亿元)	3.88	2.64	2.00
EBITDA(亿元)	4.57	3.69	3.34
经营性净现金流(亿元)	3.89	21.93	18.99
财务指标			
销售债权周转次数(次)	9.89	15.00	22.27
存货周转次数(次)	45.46	6.48	0.10
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00
现金收入比(%)	90.22	113.31	96.86
营业利润率(%)	70.07	48.42	33.00
总资本收益率(%)	1.82	1.02	0.90
净资产收益率(%)	4.46	2.46	2.03
长期债务资本化比率(%)	51.53	55.41	50.41
全部债务资本化比率(%)	59.12	60.28	57.53
资产负债率(%)	65.48	65.54	64.32
流动比率(%)	141.16	161.34	104.78
速动比率(%)	141.15	161.15	81.96
经营现金流动负债比(%)	7.07	48.78	38.14
全部债务/EBITDA(倍)	27.55	39.69	39.35

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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+一年内到期的长期负债+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 中长期债券信用等级的定义

根据中国人民银行2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

级别设置	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

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级。