

# 信用等级公告

联合[2018] 2301 号

联合资信评估有限公司通过对泰州市城市建设投资集团有限公司主体长期信用状况及拟发行的泰州市城市建设投资集团有限公司 2019 年度第一期中期票据进行综合分析和评估，确定泰州市城市建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，泰州市城市建设投资集团有限公司 2019 年度第一期中期票据信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年八月十日



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>

# 泰州市城市建设投资集团有限公司

## 2019年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AA<sup>+</sup>  
 本期中期票据信用等级: AA<sup>+</sup>  
 评级展望: 稳定

本期中期票据发行规模: 10 亿元  
 本期中期票据期限: 5 年  
 偿还方式: 按年付息, 到期一次性还本  
 募集资金用途: 偿还有息债务  
 评级时间: 2018 年 8 月 10 日

### 财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
现金类资产(亿元)	40.18	46.52	58.59	42.49
资产总额(亿元)	352.53	407.93	496.00	513.91
所有者权益(亿元)	135.67	149.76	210.15	210.83
短期债务(亿元)	59.59	42.41	33.79	33.79
长期债务(亿元)	140.60	158.45	232.38	249.43
全部债务(亿元)	200.19	200.85	266.17	283.22
营业收入(亿元)	9.55	13.13	15.71	5.20
利润总额(亿元)	4.40	4.94	5.17	1.33
EBITDA(亿元)	5.43	6.14	6.55	--
经营性净现金流(亿元)	-25.81	-22.23	-31.30	-28.81
应收类款项/资产总额(%)	24.64	24.18	28.55	28.90
营业利润率(%)	11.78	16.88	17.03	4.44
净资产收益率(%)	3.14	3.00	2.39	--
资产负债率(%)	61.52	63.29	57.63	58.97
全部债务资本化比率(%)	59.60	57.29	55.88	57.33
流动比率(%)	367.26	520.88	885.22	917.06
经营现金流动负债比(%)	-35.41	-36.15	-63.99	--
全部债务/EBITDA(倍)	36.85	32.73	40.64	--

注: 2018 年 1~3 月财务数据未经审计。

### 分析师

唐立倩 张 铨

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  
PICC 大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

### 评级观点

泰州市城市建设投资集团有限公司(以下简称“公司”)是泰州市城市基础设施建设的重要主体之一。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司在资产注入、财政补贴、债务置换和项目资本金等方面获得外部的大力支持。同时,联合资信也关注到,随着城市建设大规模投入,公司项目投资额和债务规模持续增长,未来资本支出压力较大;其他应收款和存货规模不断扩大,对资金形成一定占用;对外担保规模较大等因素对公司的信用水平带来不利影响。

泰州市区域经济迅速发展,为公司提供了良好的外部环境。公司获得的外部支持力度不断增强及代建项目的推进,对公司的信用基本面形成支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

### 优势

1. 公司作为泰州市重要的基础设施建设主体,在资产注入、财政补贴、债务置换和项目资本金等方面获得外部有力支持,且持续性良好。
2. 公司营业收入主要源于基础设施建设及房地产开发收入,随着代建项目的推进,公司未来收入有望保持稳定增长。

### 关注

1. 公司基础设施建设项目周期较长、投资规模较大,存在一定融资压力;公司债务规模增长较快,实际债务负担较重。
2. 公司存货及其他应收款规模大,代建业务产生的政府回款滞后,对资金形成较大占

用，且受限资产规模较大，资产流动性较弱。

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泰州市城市建设投资集团有限公司（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。

# 泰州市城市建设投资集团有限公司

## 2019年度第一期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

泰州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）前身为泰州市国有资产经营有限公司，系经泰政复[1998]11号文批准，由泰州市政府出资设立的国有独资公司，初始注册资本3.96亿元。2000年3月14日及2001年5月21日，泰州市国有资产经营有限公司注册资本陆续增加至4.38亿元、8.22亿元。2003年9月3日，经泰政复[2003]46号文批准，公司变更为现名，同时注册资本增加至10亿元。2017年，公司资本公积转增实收资本30.00亿元。截至2018年3月底，公司注册资本50.00亿元，实收资本40.00亿元，剩余10.00亿元将于2020年底前以货币形式注入。公司股东和实际控制人均为泰州市人民政府。

公司是泰州市城市基础设施建设的重要主体之一，经营范围包括：国有资本投资管理、国有资产经营管理；国有股份的持有与资本运作；国有资产及其债务债权重组；资产（股权）收（并购），资产租赁、房屋租赁。

截至2018年3月底，公司拥有10家一级子公司；公司本部内设综合事务部、规划财务部、投资发展部、资产运营部和工程管理部共5个职能部门；公司合并范围共有员工184人。

截至2017年底，公司合并资产总额496.00亿元，所有者权益合计210.15亿元（其中少数股东权益1.75亿元）；2017年，公司实现营业收入15.71亿元，利润总额5.17亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额513.91亿元，所有者权益合计210.83亿元（其中少数股东权益1.39亿元）；2018年1~3月，公司实现营业收入5.20亿元，利润总额1.33亿元。

公司注册地址：泰州市济川东路289号；

法定代表人：朱建和。

### 二、本期中期票据概况

公司拟于2018年注册总金额10亿元的中期票据，2019年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）计划发行10亿元。

本期中期票据期限5年，按年付息，到期一次性还本，募集资金将全部用于偿还有息债务。

### 三、宏观经济和政策环境

2017年，在世界主要经济体维持复苏态势、我国供给侧结构性改革成效逐步显现的背景下，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，协调经济增长与风险防范，同时为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境，2017年我国经济运行总体稳中向好，国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速实现2011年以来的首次回升。从地区来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转。从三大产业来看，农业生产形势较好，工业生产稳步增长，服务业保持快速增长态势，第三产业对GDP增长的贡献率继续上升，产业结构持续改善。从三大需求来看，固定资产投资增速有所放缓，居民消费维持较快增长态势，进出口大幅改善。全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，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）涨幅较大，制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均保持扩张，就业形势良好。

2018年上半年，我国继续实施积极的财政政策，通过减税降费引导经济结构优化转型，



继续发挥地方政府稳增长作用，在防范化解重大风险的同时促进经济的高质量发展。2018年1~6月，我国一般公共预算收入和支出分别为10.4万亿元和11.2万亿元，收入同比增幅（10.6%）高于支出同比增幅（7.8%）；财政赤字7261.0亿元，较上年同期（9177.4亿元）有所减少。稳健中性的货币政策在防范系统性金融风险、去杠杆的同时也为经济结构转型升级和高质量发展创造了较好的货币环境，市场利率中枢有所下行。在上述政策背景下，2018年1~6月，我国GDP同比实际增长6.8%，其中西部地区经济增速较快，中部和东部地区经济整体保持稳定增长，东北地区仍面临一定的经济转型压力；CPI温和上涨，PPI和PPIRM均呈先降后升态势；就业形势稳中向好。

2018年1~6月，三大产业保持较好增长态势，农业生产基本稳定；工业生产增速与上年全年水平持平，但较上年同期有所回落，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，仍是支撑经济增长的主要力量。

制造业投资增速有所加快，但房地产开发投资和基础设施建设投资增速有所放缓，导致固定资产投资增速有所放缓。2018年1~6月，全国固定资产投资（不含农户）29.7万亿元，同比增长6.0%，增速有所放缓。受益于相关部门持续通过减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，民间投资同比增速（8.4%）仍较快。受上年土地成交价款同比大幅增长的“滞后效应”、抵押补充贷款（PSL）大幅增长推升棚改贷规模等因素影响，房地产投资保持较快增速（9.7%），但2018年以来棚改项目受理偏向谨慎以及房企融资渠道趋紧，导致2018年3月以来房地产开发投资持续回落；由于金融监管加强，城投公司融资受限，加上地方政府融资规模较上年同期明显减少导致地方政府财力有限，基础设施建设投资同比增速（7.3%）明显放缓；受到相关政策引导下的高技术制造业投资和技术改造投资增速较快的拉动，制造业投资同比

增速（6.8%）继续加快。

居民消费增速小幅回落，但仍保持较快增速。2018年1~6月，全国社会消费品零售总额18.0万亿元，同比增速（9.4%）出现小幅回落，但仍保持较快增长。具体来看，汽车消费同比增速（2.7%）和建筑及装潢材料消费同比增速（8.1%）明显放缓；化妆品类、家用电器和音响器材类、通讯器材类等升级类消费，以及日用品类、粮油食品、饮料烟酒类等基本生活用品消费保持较快增长；此外，网上零售保持快速增长，全国网上商品和服务零售额同比增速（30.1%）有所回落但仍保持快速增长。我国居民消费持续转型升级，消费结构不断优化，新业态和新商业模式发展较快，消费继续发挥支撑经济增长的重要作用。

进出口增幅有所回落。2018年1~6月，我国货物进出口总值14.1万亿元，同比增幅（7.9%）有所回落，主要受欧盟等部分国家和地区经济复苏势头放缓、中美贸易摩擦加剧等因素影响。出口方面，机电产品和劳动密集型产品出口额在我国出口总值中占比仍较大，服装与衣着附件类出口额出现负增长；进口方面，仍以能源、原材料产品为主，受价格涨幅较大影响，原油、未锻造的铜及铜材进口金额均实现36%以上的高速增长。

2018年下半年，国际主要经济体的货币政策分化、贸易保护主义、地缘政治冲突等因素使得全球经济复苏进程存在较大的不确定性，这将对我国未来经济增长带来挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策，货币政策保持稳健中性、松紧适度，同时深入推进供给侧结构性改革，继续加大对外开放力度，促进经济高质量发展。从三大需求来看，投资或呈稳中趋缓态势，主要由于全球经济复苏放缓态势及贸易摩擦短期内或将使制造业投资增速面临小幅回落的风险，且在房地产行业宏观调控持续影响下，房地产投资增速或将进一步放缓。但是，受益于地方政府专项债的逆周期经济调节作用，基础设施建设投资增速有望回

升。居民消费（尤其是升级类消费）有望维持较快增长，主要受益于鼓励居民消费、深入挖掘消费潜力以及消费体制机制不断完善，个人所得税新政下半年有望推出，以及部分进口车及日用消费品进口关税的进一步降低。进出口增速或将继续放缓，主要受全球经济复苏步伐的放缓、中美贸易摩擦的加剧等因素的影响。总体来看，2018年下半年我国消费有望维持较快增长，但考虑到固定资产投资稳中趋缓、进出口增速继续回落，经济增速或将继续小幅回落，预测全年经济增速在6.5%~6.7%。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。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，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施

差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

##### 2. 行业政策

在2014年发布的《43号文》的背景下，财政部通过《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）对2014年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 1 2017 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目管理库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理

### 3. 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设

施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

### 4. 区域经济

公司主要从事泰州市城市基础设施等公益性和准经营性项目建设、投资和运营，以及房地产开发等经营性资产运营，其经营范围、投资方向及融资能力直接受地区经济实力的影



响，并与城市基础设施建设、城市发展规划密切相关。

泰州市地处江苏省中部，于1996年8月设立地级市，现辖三区三市（海陵区、高港区、姜堰区、靖江市、泰兴市、兴化市），全市总面积5787平方公里，户籍总人口507.85万人。从区位看泰州南部濒临长江，是连接苏北和苏南的桥梁，是江苏省新兴的工贸城市和重要的经济实体。

#### （1）经济实力

**泰州市经济增长较快，经济实力较强，产业结构不断优化，固定资产投资和房地产开发投资保持快速增长，为公司创造了良好的外部环境。**

近年来，泰州市经济增长较快。根据公开数据显示，2015~2016年，泰州市实现地区生产总值分别为3655.53亿元和4101.78亿元，分别比上年增长10.2%和9.5%。根据《2017年泰州市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，泰州市全年地区生产总值4744.53亿元，增长8.2%，增速居江苏省首位。其中第一产业增加值264.08亿元，增长2.8%；第二产业增加值2238.13亿元，增长7.3%；第三产业增加值2242.32亿元，增长10.0%。全年服务业增加值占GDP比重为47.3%，比上年提高0.6个百分点，高于第二产业增加值占比0.2个百分点，三次产业结构调整为5.6:47.1:47.3。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为102058元，增长8.1%。

全市固定资产投资快速增长。2017年，完成固定资产投资3623.33亿元，增长14.5%。其中一产投资5.50亿元，下降19.6%；二产投资2310.71亿元，增长17.7%；三产投资1307.12亿元，增长9.4%。

2017年，房地产开发投资291.54亿元，增长16.3%，其中住宅投资235.43亿元，增长20.8%；商品房施工面积2256.50万平方米，下降2.4%；商品房新开工面积610.11万平方米，增长9.9%；商品房竣工面积346.46万平方米，

下降34.1%；商品房销售面积883.33万平方米，增长26.4%；商品房待售面积317.72万平方米，下降27.0%。

#### （2）产业结构及其发展相对优势

**泰州市工业经济基础雄厚，经济发展具有较强活力，显著的区位优势和资源条件对二次产业的带动具有积极影响，**

泰州市工业经济基础雄厚，已形成“以规模经济为龙头，以支柱产业为依托，以优势产品为重点，质态明显提高，结构渐趋合理”的总体格局。

泰州市有各类工业企业3.4万多家，并拥有春兰集团、扬子江药业集团、陵光集团、兴达钢帘线、新世纪造船等众多销售突破10亿元或利税过亿元的企业，形成了以机电、化工、纺织、食品、轻工、医药、建材等为主体的支柱行业。2017年，泰州市规模以上工业增加值增长9.3%，规模以上工业总产值增长17.9%；从重点行业看，食品制造、纺织服装、石化、医药制造、建材、冶金、装备制造同比分别增长28.7%、9.7%、20.7%、17.5%、12.6%、22.6%、16.5%。

泰州市工业支撑带动经济增长的作用显著，医药产业近年来发展势头尤其迅猛。泰州市为国家火炬计划医药产业基地，拥有国家级科技创业服务中心，坐落于该市的泰州国家医药高新技术产业开发区（又称“中国医药城”），是中国目前唯一的国家级医药高新区。江苏省是中国医药产业第一大省，而泰州市医药产业各项经济指标已连续多年稳居江苏省第一，医药行业经济总量连续14年居江苏省首位。总体看，泰州市经济发展具有较强活力，显著的区位优势和资源条件对二次产业的带动具有积极影响。

## 五、基础素质

### 1. 股权状况

公司为泰州市人民政府出资设立的国有独

资公司，截至 2018 年 3 月底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 40.00 亿元，股东及实际控制人为泰州市人民政府。

## 2. 人员素质

**公司高管人员具有丰富的管理经验和政府工作背景，且员工整体素质较高，能够满足公司日常经营管理需要。**

截至 2018 年 3 月底，公司本部高管人员 4 名，包括总经理 1 名、副总经理 2 名、总会计师 1 名。

朱建和先生，1963 年生，中共党员，本科学历，历任泰州市高港区财政局局长，泰州市财政局副局长、党组成员，泰州市凤城国资控股集团有限公司董事长、总经理，2017 年 7 月起担任公司董事长兼总经理及法定代表人。

截至 2018 年 3 月底，公司共有各类职工 184 人。从教育程度看，本科及以上学历人员占 51.63%，大专及以下学历人员占 48.37%；从年龄结构看，30 岁及以下人员占 11.96%，30-50 岁员工占比 60.33%，50 岁及以上人员占 27.72%。

## 3. 外部支持

**泰州市人民政府为公司实际控制人，泰州市财政实力较强，股东在资产注入、财政资金、债务置换等方面给予了公司持续的较大支持。**

## 股东实力

2015~2017 年，泰州市一般公共预算收入持续增长，分别为 316.56 亿元、321.18 亿元和 343.97 亿元。其中，2017 年税收收入 265.03 亿元、非税收入 78.94 亿元，税收收入占一般公共预算收入比重 77.05%，财政收入质量一般。政府性基金收入波动下降，分别为 329.47 亿元、175.71 亿元和 194.24 亿元，其中，2017 年国有土地使用权出让收入占 90.31%。

2015~2017 年，泰州市一般公共预算支出分别为 378.59 亿元、424.19 亿元和 467.79 亿元。其中，2017 年一般公共服务支出、教育支出等四项刚性支出占 47.08%，财政支出弹性良好。

2015~2017 年，泰州市财政自给率分别为 83.62%、75.72% 和 73.53%，财政平衡能力一般。

2017 年，泰州市本级一般公共预算收入 30.38 亿元，其中税收收入 9.78 亿元、非税收入 20.60 亿元；本级政府性基金预算收入 31.01 亿元。2017 年底，泰州市本级地方政府一般债务余额 89.46 亿元，同比增加 0.1 亿元，本级地方政府专项债务 28.41 亿元，同比增加 1.11 亿元。泰州市本级政府债务负担重。

## 土地资产注入

2000 年以来，公司股东一直以土地使用权方式向公司增资以支持公司发展。截至 2018 年 3 月底，政府注入公司的土地使用权合计 51.16 亿元。

表 2 截至 2018 年 3 月底泰州市政府拨入公司土地资产情况（单位：万平方米、万元）

土地位置	土地面积	土地证号	评估价格
泰州市海陵区高教园区发展区 1 号地块	23.31	泰州国用（2006）字第 0423 号	27773.91
泰州市海陵区高教园区发展区 2 号地块	15.01	泰州国用（2006）字第 0424 号	17862.28
泰州市海陵区高教园区发展区 3 号地块	10.46	泰州国用（2006）字第 0425 号	12538.30
泰州市海陵区高教园区发展区 4 号地块	27.78	泰州国用（2006）字第 0426 号	33258.67
泰州市东进路以南、鼓楼路以东	6.67	泰州国用（2008）字第 12337 号	32204.41
泰州市海陵区莲花一号区南侧	16.50	泰州国用（2006）字第 0193 号	22432.26
泰州市检察院西侧地块	13.78	泰州国用（2006）字第 0194 号	18734.48
周山河街区商住用地 B 号地块	6.57	泰州国用（2009）字第 1423 号	44377.12
周山河街区商住用地 C 号地块	5.68	泰州国用（2009）字第 1424 号	38387.25
周山河街区商住用地 D 号地块	8.95	泰州国用（2009）字第 1426 号	60443.23
周山河街区商住用地 E 号地块	13.16	泰州国用（2009）字第 1425 号	88888.69
泰州市规划东风南路西侧、海军东路南侧	13.25	泰州国用（2011）字第 14572 号	76332.67
泰州市规划东风南路西侧、淮河路北侧	6.67	泰州国用（2011）字第 14574 号	38408.26

合计	167.79	511641.53
----	--------	-----------

资料来源：公司提供

### 财政资金支持

公司作为泰州市本级重要的基础设施建设主体，每年泰州市财政局按照公司当期的还款计划给予相应的财政资金支持。

根据泰人发[2009]7号文件规定，2009年公司获得2.5亿元专项财政补贴，未来12年新增财政补贴款将按照市政府财政预算收入增长的幅度同比例增加，确保泰州市政府对公司的专项财政补贴予以制度化。根据泰人发[2012]31号文件规定，自2013年起，泰州市人民政府将[2009]7号文件向公司提供专项财政补贴的期限延长10年，每年提供专项财政补贴提高至人民币3亿元。2015~2017年，公司每年获得财政补贴3.00亿元，2018年1~3月，公司获得财政补贴0.50亿元。

2012年及2013年，公司分别根据泰城投[2012]64号请示及泰城投[2013]48号请示，经泰州市财政局批复同意，将收到泰州市财政局的拨款4.10亿元和5.00亿元用以增加公司资本公积。2015年，财政拨入公司7.64亿元资金，增加公司资本公积。

根据泰人发[2009]8号文件规定，同意泰州市人民政府接收公司已完工市政项目并偿付委托建设款，泰州市财政局将当年应拨付的委托建设款资金列入市政府相应年度财政预算中。

### 债务置换

2016~2017年，为支持公司发展，泰州市财政局向公司共拨48.90亿元，系政府债务置换资金。

### 4. 企业信用记录

**近年来，公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。**

根据《企业信用报告（银行版专业版）》，（机构信用代码：G1032120200022020V，截至2018年6月5日，公司存在28笔已结清关注类贷款，包括8笔中国建设银行泰州新区支行贷款和

20笔中国工商银行泰州新区支行贷款，集中在2005~2008年，系当时按照国际标准采用五级分类，故将此28笔贷款列为关注类，该28笔关注类贷款均无逾期还款或欠息记录，公司过往债务履约情况良好；同时不存在未结清不良信贷信息记录。

截至2018年8月7日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

**公司建立了较为完善的法人治理结构，内部管控制度健全，且执行情况良好，管理水平较高，能够满足公司日常经营管理需求，**

### 1. 法人治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规制定了公司章程，并建立和完善了法人治理结构。

根据公司章程的规定，公司不设股东会，由泰州市人民政府行使股东会职权。

公司设董事会，是公司最高权利机构的执行机构，由8名董事组成，董事会设董事长1人，由董事会选举产生，职工董事1人，由职工代表大会选举产生，股东代表董事由股东任命产生。公司设立监事会，目前由4名监事组成，监事每届任期三年。其中职工监事2名，职工监事由公司职工代表大会选举产生。截至2018年3月底，公司尚有1名监事需等待泰州市国资委委任。公司经理层设总经理1名、副总经理2名，均由董事会聘任或者解聘；经理对董事会负责，并主持公司的生产经营管理工作，组织实施公司年度经营计划与投资方案。

总体看，公司建立了较为完善的法人治理结构，决策监督机制有效进行。

### 2. 管理水平

公司根据职能定位、业务特点等设置了综

合事务部、规划计划部、投资发展部和工程管理部、资产运营部共5个职能部门，并根据自身业务特点建立了财务管理、融资管理、物资采购、工程招投标、安全生产、子公司管理、对外担保等相关管理制度。

财务管理方面，公司明确了财务部门的职能、财务部门各岗位职责以及财务日常工作管理制度，财务计划部负责公司财务预决算编制及执行；拟订公司融资方案及偿债计划，做好项目资金的调度并监管使用，做好担保审核工作；负责公司的投资收益及利润分配，负责公司会计日常核算及各类财务、统计报表的编制与汇总。同时，公司着重规范了财务审批、现金管理办法，并制订了相关的处罚办法。

融资管理方面，公司融资规模实施总量控制，董事会是发行人对外融资决策机构，公司经营层于每年年初根据年度经营目标、经营计划制定融资计划和融资总量，报公司董事会审议批准。总体融资规模较大或根据相关权限应由股东会审议的，应提交股东会审议通过。公司计划财务部在公司董事会的领导下，负责对外融资的具体工作。

投资管理方面，公司各项投资全部纳入规范化、制度化管理，即每项投资从立项、可行性研究、市场考查资料调研、最终投资项目的确立和实施，均落实到人、责任到人，建立相应的项目责任制，严格选派项目责任人（并明确其权利），实行跟踪指导、监督和考核。公司投资发展部负责拟订公司年度城市建设投资具体计划；编制基本建设项目建议书，并对基建项目进行可行性研究；拟订重大投资项目方案，做好项目的立项、论证、审批等报批工作。

子公司管理方面，公司与子公司是投资人与被投资人的关系，各子公司全部是独立的法人，具备相对独立的经营管理和财务管理模式。为了加强对子公司的管理，保证公司投资的安全、完整，公司制订《子公司管理制度》对各子公司组织设置、业务权限、财务核算等方面进行控制和监督。对各子公司涉及对外投资、

担保、抵押等行为，制订《对外担保管理办法》实行重大事项报告制度。

总体看，公司内部管控制度健全，且执行情况良好，管理水平较高，能够满足公司日常经营管理需求。

## 七、经营分析

作为泰州市基础设施建设的重要实体，公司本部主要负责项目投资建设工作，其下属子公司承接建设、开发相关工作。

### 1. 经营概况

**近年来，公司负责的泰州市基础设施建设和房屋开发业务正常开展，主营业务收入持续增长，主营业务毛利率波动增长。**

公司主营业务收入主要来源于基础设施建设和房屋开发两大板块，2015~2017年，公司分别实现主营业务收入9.28亿元、12.86亿元和15.47亿元，2017年同比增长20.24%，主要系保障房销售收入大幅增长所致。其中，基础设施建设收入占比大幅下降，房屋开发收入占比大幅上升，2017年分别为10.67%和88.08%。公司其他收入主要为担保收入，收入占比很低。

从毛利率来看，2015~2017年，公司主营业务毛利率波动上升，分别为12.29%、21.15%和18.96%，主要系住宅商品房占比波动上升所致。其中，公司基础设施建设毛利率较为稳定，保持在2.00%左右；房屋开发毛利率有所下降，2017年为20.18%，同比下降5.84个百分点，主要系毛利率较低的保障性住房占比提升所致；公司其他收入毛利率保持在较高水平。

2018年1~3月，公司实现主营业务收入5.15亿元，相当于2017年全年的33.29%，主要来自基础设施建设业务。公司主营业务毛利率为3.81%。



表3 2015~2018年3月公司主营业务收入变动情况 (单位: 亿元、%)

业务类型	2015年			2016年			2017年			2018年1~3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
基础设施建设	6.61	71.25	2.00	2.87	22.34	1.96	1.65	10.67	1.82	4.58	88.96	1.96
房屋开发	2.50	26.96	33.94	9.84	76.49	26.02	13.62	88.08	20.18	0.54	10.55	15.04
其中: 保障性住房	0.02	0.28	35.15	3.90	30.34	12.04	9.19	59.44	12.29	0.49	9.51	12.27
住宅商品房	2.58	26.68	33.92	5.94	46.15	35.21	4.43	28.64	36.57	0.05	1.04	40.44
其他	0.16	1.79	95.87	0.15	1.17	73.33	0.19	1.25	79.04	0.03	0.49	97.76
合计	9.28	100.00	12.29	12.86	100.00	21.15	15.47	100.00	18.96	5.15	100.00	3.81

注: 公司主营业务收入合计数与各板块总和不一致系四舍五入所致。

资料来源: 公司提供

## 2. 业务经营分析

近年来, 公司在建基础设施建设项目周期较长, 未进入结算期, 实际收入逐年下滑; 但随着项目的持续推进, 未来公司基础设施建设收入有望增长。公司在建项目未来投资规模较大, 存在一定的筹资压力。

公司基础设施建设经营主体主要为公司本部、泰州市城市基础设施建设发展有限公司(以下简称“城建公司”)和泰州市城市水利投资开发有限公司(以下简称“水投公司”)。

公司主要从事泰州市的市政道路改造、污水管网工程、文化场馆等基础设施的建设开发业务。根据公司与泰州市财政局于2005年11月17日签订的《市政基础设施项目集中委托建设协议》的规定, 公司是泰州市重点工程的投资载体和建设平台, 泰州市政府将部分市政基础设施项目集中委托给公司建设, 同时为归口项目建设和资金管理, 泰州市财政局经政府授权, 全权负责协议下市政基础设施项目委托建设事宜。协议规定委托建设资金包括公司前期自筹垫付项目资金、融资成本以及相应的管理费用, 每年的委托项目建设资金纳入泰州市当年财政预算。每年12月份, 市财政局根据市政府批准城市建设项目计划和投资计划, 对公司下达下一年度城市基础设施建设任务。公司根据任务进行基础设施建设项目投资, 并根据公司及下属公司当年完工项目投资额加一定比率的管理费

(约2.00%左右)确认代建收入, 公司据此确认代建收入。

账务处理方面, 对于公司为项目业主的基础设施建设项目, 公司将项目建设成本计入“存货-开发成本”, 每年根据当年完工项目结算的投资额加一定比率的管理费确认为代建收入, 相应存货结转营业成本。对于仅代政府行使投资职能的基础设施项目, 公司将项目建设成本计入“其他应收款-应收财政局”, 再根据泰州市财政局每年划拨的金额冲减“其他应收款-应收财政局”。

2015~2017年和2018年1~3月, 公司基础设施建设持续推进, 公司实际投入资金分别为32.20亿元、32.22亿、43.46亿元和18.27亿元(包含公司为业主的项目和非业主项目), 详细情况见下表。

表4 公司基础设施建设项目回款情况

(单位: 亿元)

	2015年	2016年	2017年	2018年1~3月
投入资金(项目业主)	20.45	24.04	26.93	10.59
投入资金(非项目业主)	11.75	8.18	16.43	7.68
合计	32.20	32.22	43.46	18.27
确认代建收入	6.61	2.87	1.65	4.58
收到划拨其他应收款回款资金	0.00	2.73	0.00	0.00
合计	6.61	5.60	1.65	4.58

资料来源: 公司提供

2015~2017年和2018年1~3月，公司作为项目业主的基建项目投入资金及项目完工量基本保持平稳增长，但大部分在建项目结算进度较慢，实际确认收入逐年下滑。同期，公司代建款项已全部收到。

2015~2017年和2018年1~3月，公司作为非项目业主（项目业主由财政局指定）的基建项目投资额分别为11.75亿元、8.18亿元、16.43亿元和7.68亿元，计入“其他应收款”。截至2018年3月底，公司其他应收款-应收财政局资金为106.40亿元。2015~2018年3月，仅2016年公司收到此类项目政府回款2.73亿元，其余年份均

未收到此类项目的政府回款，政府回款滞后。

公司自成立以来，先后新建和拓宽改造了凤凰路、济川路等60多条城区骨干道路和森北大桥、东风大桥等50多座大中型桥梁以及坡子街滨河绿地、人民广场等市政工程设施，累计完成基础设施投资40多亿元。截至2018年3月底，公司主要在建基础设施项目9个，包括永定路快速化改造工程、东风路南段快速化改造工程、城西土地综合整治工程、京泰路南延等，已完成投资72.37亿元，未来三年还需投资52.58亿元。

表5 截至2018年3月底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称 (项目业主)	预计总投资额	项目周期 (年)	回购周期 (年)	已完成投资额	未来投资计划		
					2018年	2019年	2020年
永定路快速化改造工程	31.30	2014-2018	2016-2021	10.92	4.19	5.23	5.97
东风路南段快速化改造工程	30.64	2014-2018	2016-2021	21.15	5.32	3.13	1.04
京泰路南延	18.46	2017-2020	2018-2023	5.36	4.35	5.39	3.36
吴陵路接通	2.60	2016-2018	2018-2020	2.40	0.20	0.00	0.00
青年路北延	12.06	2017-2020	2019-2022	7.82	1.58	1.89	0.77
春兰路南延	6.63	2017-2019	2018-2021	4.17	1.40	1.02	0.04
运河路	8.91	2017-2019	2018-2021	6.12	1.50	1.12	0.17
城西土地综合整治工程项目	10.04	2016-2020	2021-2025	8.69	0.80	0.40	0.15
忠南片区环境综合整治项目	9.30	2016-2020	2021-2025	5.74	1.50	1.20	0.86
<b>合计</b>	<b>129.94</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>72.37</b>	<b>20.84</b>	<b>19.38</b>	<b>12.36</b>

资料来源：公司提供

近年来，受房地产项目销售加快影响，公司房屋开发收入增长较快；目前公司在售和在建项目较少，未来公司房屋开发收入将有所下降。

公司房地产开发业务主要分为经济适用房、拆迁安置房等保障性房地产开发业务和住宅房地产开发业务两部分，主要运作主体为子公司泰州市城市建设投资集团地产开发有限公司（以下简称“地产公司”）、泰州市安居置业发展有限公司（以下简称“安业公司”）和公司本部。

2015~2017年，公司房地产板块实现收入分别为2.50亿元、9.84亿元和13.62亿元，增长较

快，主要系公司青年南路旧城改造安置房销售推进所致。其中，2017年保障性住房收入9.19亿元、住宅商品房收入4.43亿元。

保障房方面，近年来，公司主要销售项目为永兴花园、东泰花园一期、二期和青年南路旧城改造安置房。截至2018年3月底，除青年南路旧城改造安置房外，公司保障性住房项目均已销售完毕。截至2018年3月底，青年南路旧城改造安置房项目限价商品房剩余可售面积为7.92万平方米，按销售均价5600元/平方米（含税）计算，未来青年南路项目住宅部分仍可形成4.22亿元销售收入，预计在2018年可销售完毕。截至2018年3月底，公司暂无在建及拟建的

保障性住房项目。

表6 截至2018年3月底公司保障性住房销售情况  
(单位: 亿元、万平方米、元/平方米)

项目名称	投资金额	建筑面积	已售面积	销售单价	已实现收入
永兴花园	1.56	15.00	15.00	4200	6.30
东泰花园一期	0.86	5.10	5.10	5100	2.60
东泰花园二期	1.52	5.50	5.50	5600	3.08
青年南路旧城改造安置房	21.00	33.07	25.15	5600	13.52
<b>合计</b>	<b>24.94</b>	<b>58.67</b>	<b>51.75</b>	--	<b>25.50</b>

资料来源: 公司提供

住宅商品房方面, 近年来, 公司主要销售项目为锦绣华庭、彩云居、广盛大厦、玉城名郡、翰林雅居三期和四期等。截至2018年3月底, 除广盛大厦和玉城茗墅有少量可供出售面积外, 其余项目均已销售完毕。

表7 截至2018年3月底公司住宅商品房销售情况  
(单位: 亿元、万平方米)

项目名称	投资金额	建筑面积	已售面积	已销售金额
锦绣华庭	1.46	5.77	5.77	1.73
彩云居一期	1.26	5.10	5.10	1.53
彩云居二期	0.75	2.80	2.80	1.26
翰林雅居一期	2.00	6.60	6.60	2.64
翰林雅居二期	1.90	5.17	5.17	2.28
玉城花园	0.44	3.40	3.40	0.65
广盛大厦	0.70	2.20	2.20	0.83
玉城名郡	2.20	5.86	5.86	3.10
广盛大厦	1.50	2.91	2.79	2.60
玉城茗墅	3.93	7.49	7.48	4.64
翰林雅居三期	2.80	8.09	8.09	4.94
翰林雅居四期	2.65	4.89	4.89	3.23
<b>合计</b>	<b>21.59</b>	<b>60.28</b>	<b>60.15</b>	<b>29.43</b>

资料来源: 公司提供

截至2018年3月底, 公司在建的住宅商品房项目为峰尚花园, 建设期间为2018~2020年, 项

目总投资估算21.63亿元。截至2018年3月底, 已投资12.51亿元, 主要为购置土地成本; 2018年计划投资12.98亿元, 2019~2020年每年计划投资4.33亿元。该项目总建筑面积30.46万平方米, 可销售面积21.40万平方米。

2018年1~3月, 公司确认房屋开发收入0.54亿元, 相当于2017年全年的3.99%, 收入大幅下降, 主要系公司大部分已完工房产项目销售完毕所致。

### 3. 未来发展

公司未来仍将以基础设施代建和房屋开发为主, 并随着基础设施代建项目不断结算, 整体收入有望保持稳定。

未来公司将进一步强化其在城市基础设施融资、投资、建设、经营领域的区域龙头企业地位, 提高项目管理水平和资金使用效率, 更好的服务于泰州市的城市建设。同时, 公司将依据泰州市“十三五”规划的要求以及当地住建局的审批情况, 加大对保障性住房的建设力度, 努力解决城镇低收入家庭的住房需求。公司将参与泰州市城市建设总体规划, 争取政策, 全面进入房地产开发、租赁等领域, 形成公司资产经营全面发展。

## 八、财务分析

公司提供了2015~2017年度合并财务报告, 江苏苏亚金诚会计师事务所(特殊普通合伙)对上述报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2018年1~3月财务数据未经审计。

合并范围方面, 2015年, 政府将泰州市祥泰机动车安全技术检验有限公司100%股权划转给公司, 公司将其纳入合并范围, 同期公司对泰州市金太阳能源有限公司的持股比例下降为11.09%, 该公司不再纳入合并范围; 2016年, 公司新设成立泰州市城投商业管理有限公司, 纳入合并范围。考虑到增加或减少子公司

规模相对较小，公司财务数据可比性较强。截至2018年3月底，公司合并范围拥有10家一级子公司。

### 1. 资产质量

近年来，公司资产规模持续增长；资产中其他应收款和存货占比较大，且受限资产规模

较大，资产流动性较弱。

2015~2017年，公司资产总额持续增长，年均复合增长18.62%，2017年底为496.00亿元，同比增长21.59%，主要系其他应收款和存货增长所致。其中，流动资产占87.31%、非流动资产占12.69%，公司资产以流动资产为主，且占比逐年增长。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015年		2016年		2017年		2018年3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	40.18	11.40	46.50	11.40	58.59	11.81	42.47	8.26
其他应收款	86.87	24.64	97.81	23.98	141.17	28.46	147.99	28.80
存货	135.23	38.36	170.44	41.78	223.31	45.02	241.39	46.97
<b>流动资产</b>	<b>267.66</b>	<b>75.93</b>	<b>320.37</b>	<b>78.54</b>	<b>433.05</b>	<b>87.31</b>	<b>450.66</b>	<b>87.69</b>
可供出售金融资产	18.74	5.32	18.56	4.55	19.24	3.88	19.16	3.73
无形资产	34.32	9.73	33.58	8.23	32.57	6.57	32.46	6.32
<b>非流动资产</b>	<b>84.87</b>	<b>24.07</b>	<b>87.56</b>	<b>21.46</b>	<b>62.95</b>	<b>12.69</b>	<b>63.25</b>	<b>12.31</b>
<b>资产总额</b>	<b>352.53</b>	<b>100.00</b>	<b>407.93</b>	<b>100.00</b>	<b>496.00</b>	<b>100.00</b>	<b>513.91</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告和季报整理

### 流动资产

2015~2017年，公司流动资产增长较快，年均复合增长27.20%，2017年底为433.05亿元，同比增长35.17%，主要系货币资金、其他应收款和存货增加所致。

2017年底，公司货币资金58.59亿元，同比增加12.09亿元，其中银行存款占98.99%，受限资金0.59亿元全部为存单质押保证金。

2015~2017年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长27.48%，2017年底为141.17亿元，同比增长31.02%，主要系公司作为非项目业主的基础设施建设投入而形成的应收泰州市财政局款项98.73亿元（占比69.90%）。公司其他应收款前五名金额合计125.40亿元，占比88.78%，集中度很高，具体情况见下表。

表9 2017年底其他应收款余额前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	金额	占比
泰州市财政局	往来款	98.73	69.90
泰州市海陵资产经营有限公司	往来款	17.75	12.57
泰州高教投资发展有限公司	往来款	3.60	2.55

泰州市住房和城乡建设局	往来款	2.83	2.00
泰州市体育局	往来款	2.49	1.76
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>125.40</b>	<b>88.78</b>

资料来源：公司审计报告

公司其他应收款应收单位主要为政府部门或国有企业，回收风险小，但其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用。根据2014年泰州市财政局与公司签署的《关于泰州市城市建设投资集团有限公司其他应收款偿付资金安排的说明》，泰州市财政局将于2015~2025年期间，按时、足额向公司支付其他应收款回款资金63.39亿元，其中2016年收到5.5亿元、2017年收到1.03亿元，实际执行情况较差，且其他应收款规模持续快速增长对公司资金占用严重。联合资信将持续关注其他应收款回款进展情况。

2015~2017年，公司存货快速增长，年均复合增长28.50%，2017年底为223.31亿元，同比增长31.02%，主要系东风路南段快速化改造项目、农溱园连接线工程、永定路西段快速化等市重点项目投入所致；存货构成中开发成



本 148.12 亿元（占 66.33%），开发用土地 65.26 亿元（占 29.22%），其中用于抵押的部分 34.75 亿元，占土地资产比例 53.25%。

### 非流动资产

2015~2017 年，公司非流动资产波动下降，年均复合下降 13.88%，2017 年底为 62.95 亿元，同比下降 28.11%，主要系在建工程大幅减少所致。

2015~2017 年，公司可供出售金融资产较为稳定，年均复合增长 1.31%，2017 年底为 19.24 亿元，主要系公司持有的交通银行、春兰空调等上市公司股票以及公司在江苏泰州大桥有限公司、苏中江都机场投资建设有限责任公司、江苏华电扬州发电公司和江苏宁靖盐高速公路有限公司等被投资公司中的权益。

2015~2017 年，公司无形资产小幅下降，年均复合下降 2.59%，2017 年底为 32.57 亿元，同比减少 1.01 亿元，主要系土地使用权的摊销及公益性资产的核减所致。

此外，2017 年底，公司在建工程 485.52 万元，同比下降 99.70%，主要系公司将之前在建的水利工程结转移交所致。2016 年公司其他非流动资产 5.81 亿元，全部为道路、房屋等公

益性资产，2017 年已全部核减，目前公司资产中不存在公益性资产。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额 513.91 亿元，较 2017 年底略有增长，主要系受公司工程项目持续投入，预付工程款和存货持续增加所致。公司应收类款项/资产总额为 28.90%，占比较大。公司受限资产合计 63.10 亿元，占总资产比例 12.28%，系存单质押保证金 0.86 亿元、存货中 9 块土地 34.75 亿元和无形资产中 7 块土地 27.50 亿元，受限资产规模较大。

## 2. 资本结构

**近年来，公司所有者权益增长较快，实收资本、资本公积和其他权益工具占比大，权益稳定性一般。**

2015~2017 年，公司所有者权益增长较快，年均复合增长 24.46%，2017 年底为 210.15 亿元（其中少数股东权益 1.75 亿元），同比增长 40.32%，主要系实收资本、资本公积和其他权益工具大幅增长所致。

表10 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	10.00	7.37	10.00	6.68	40.00	19.03	40.00	18.97
其他权益工具	5.00	3.69	15.00	10.02	30.00	14.28	30.00	14.23
资本公积	88.69	65.37	88.91	59.37	101.20	48.15	101.28	48.04
未分配利润	25.80	19.02	29.44	19.66	33.28	15.83	34.54	16.38.
<b>所有者权益合计</b>	<b>135.67</b>	<b>100.00</b>	<b>149.76</b>	<b>100.00</b>	<b>210.15</b>	<b>100.00</b>	<b>210.83</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告和季报整理

2015~2017 年，公司实收资本快速增长，年均复合增长 100%，2017 年为 40.00 亿元。同比增加 30.00 亿元，系公司资本公积转增所致。

2015~2017 年，公司资本公积有所增长，年均复合增长 6.82%，2017 年底为 101.20 亿元，同比增加 12.29 亿元，主要系财政拨款增加 48.90 亿元（其中 30.00 亿元转增资本），以及

核减公益性资产所致。

2015~2017 年，公司其他权益工具分别为 5 亿元、15 亿元和 30 亿元，系公司发行的永续中票“15 泰州城投 MTN002”5 亿元、“16 泰州城投 MTN002”10 亿元和“17 泰州城投 MTN001”15 亿元。

2015~2017 年，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 13.56%，2017 年底为 33.28 亿元，

同比增长 13.05%。

2018 年 3 月底，公司所有者权益规模与结构较 2017 年底保持稳定。

近年来，随着项目投资规模的扩大，公司有息债务规模快速增长，债务结构以长期债务为主，债务负担较重；未来随着在建项目的持续投入，预计负债水平将进一步上升。

2015~2017 年，公司负债规模持续增长，年均复合增长 14.81%，2017 年底为 285.85 亿元，同比增长 10.72%，主要系非流动负债中的长期借款和应付债券大幅增长所致。其中，流动负债占 17.11%、非流动负债占 82.89%，公司负债以非流动负债为主，且占比逐年增长。

表11 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	7.89	3.64	7.74	3.00	7.13	2.50	7.71	2.54
一年内到期的非流动负债	54.44	25.10	41.41	16.04	33.79	11.82	33.79	11.15
<b>流动负债</b>	<b>72.88</b>	<b>33.61</b>	<b>61.51</b>	<b>23.82</b>	<b>48.92</b>	<b>17.11</b>	<b>49.14</b>	<b>16.21</b>
长期借款	85.40	39.38	74.05	28.68	127.78	44.70	144.83	47.79
应付债券	55.20	25.45	84.40	32.69	104.60	36.59	104.60	34.51
<b>非流动负债</b>	<b>143.98</b>	<b>66.39</b>	<b>196.66</b>	<b>76.18</b>	<b>236.93</b>	<b>82.89</b>	<b>253.94</b>	<b>83.79</b>
<b>负债总额</b>	<b>216.86</b>	<b>100.00</b>	<b>258.17</b>	<b>100.00</b>	<b>285.85</b>	<b>100.00</b>	<b>303.08</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告和季报整理

2015~2017 年，公司流动负债有所下降，年均复合下降 18.07%，2017 年底为 48.92 亿元，同比下降 20.46%，主要系应付账款、预收款项和一年内到期的非流动负债减少所致。

2015~2017 年，公司其他应付款逐年下降，年均复合下降 4.90%，2017 年底为 7.13 亿元，同比下降 7.81%，主要系与其他公司的往来款和保证金。公司其他应付款前五名金额合计 3.09 亿元，占比 43.26%。

2015~2017 年，公司一年内到期的非流动负债快速下降，年均复合下降 21.22%，2017 年底为 33.79 亿元，同比下降 18.40%，由一年内到期的长期借款 26.99 亿元和应付债券 6.80 亿元构成。

此外，2017 年底，公司应付账款 3.41 亿元，同比下降 31.49%，主要系应付工程款减少所致；公司预收账款 1.03 亿元，同比下降 68.84%，主要系青年南路旧城改造安置房项目获得的预售房款减少所致。

2015~2017 年，公司长期借款快速增长，年均复合增长 22.33%，2017 年底为 127.78 元，同比增长 72.57%，其中保证借款占 53.86%、

信用借款占 32.09%。

2015~2017 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 37.66%，2017 年底为 104.60 亿元，同比增加 20.20 亿元，主要系公司发行了“17 泰州城建 PPN001”、“17 泰州城建 MTN002”和“17 泰州城建 MTN003”所致。

此外，2017 年底，公司长期应付款为 1.40 亿元，同比减少 33.70 亿元，系财政置换债券资金减少所致；公司专项应付款 2.35 亿元，主要包括项目建设资金和江苏省水利厅拨入引江河工程资金。

2018 年 3 月底，公司负债总额 303.08 亿元，较 2017 年底增长 6.03%，主要系长期借款增加 17.05 亿元所致。

有息债务方面，2015~2017 年，公司全部债务不断增长，年均复合增长 15.31%，2017 年底为 266.17 亿元，同比增长 32.32%，其中短期债务占 12.69%，长期债务占 87.31%；因政府债务置换和发行永续中票增加公司所有者权益，2015~2017 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率波动下降，2017 年底分别为 57.63%和 55.88%；公司长期债务资本化比率逐

年上升，2017年底为52.51%。2018年3月底，公司全部债务283.22亿元，较2017年底增长6.41%；公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为58.97%、54.19%和57.33%。考虑到30.00亿元永续中票计入其他权益工具核算，公司实际债务负担较重。

### 3. 盈利能力

**近年来，公司营业收入快速增长，营业利润率逐年上升；公司期间费用控制能力较好，但利润总额对财政补贴依赖较大，公司盈利能力较弱。**

公司的主营业务收入主要来自于市政项目代建收入和房地产开发收入。2015~2017年，公司分别实现营业收入9.55亿元、13.13亿元和15.71亿元，年均复合增长28.24%；同期，公司营业成本年均复合增长24.06%，成本增速小于收入增速。2015~2017年，公司营业利润率逐年上升，分别为11.78%、16.88%和17.03%。

期间费用方面，2015~2017年，公司期间费用不断增长，2017年为1.24亿元，其中管理费用1.11亿元，同比增长29.43%，主要系员工工资、折旧费等刚性费用增加所致；受公司资本化利息较大影响，财务费用规模很小，2017年为292.99万元，同比减少88.46%，主要系闲置的账面货币资金产生的利息收入增长所致。2015~2017年，公司期间费用率逐年下降，分别为9.87%、9.16%和7.86%，期间费用控制能力较好。

投资收益方面，公司每年都从参股公司泰州市深业投资发展有限公司获得投资收益，对公司营业利润形成较好补充。2015~2017年，公司分别获得投资收益1.22亿元、0.94亿元和0.76亿元。

2015~2017年，公司营业利润分别为1.41亿元、1.95亿元和5.18亿元；同期，公司每年获得3.00亿元政府补助收入。2015~2017年，公司利润总额分别为4.40亿元、4.94亿元和

5.17亿元，政府补助是公司利润的重要来源。

从盈利指标看，2015~2017年，受公司所有者权益快速增加影响，公司总资本收益率和净资产收益率逐年下降，2017年为1.18%和2.39%，公司盈利能力较弱。

2018年1~3月，公司实现营业收入5.20亿元，相当于2017年的33.09%，营业利润率4.44%，较2017年大幅下降，主要系利润率较低的基础设施建设收入占比较高所致；公司当期收到的政府补贴0.50亿元，利润总额1.33亿元。

### 4. 现金流分析

**近年来，公司经营活动和投资活动现金流量净额均呈净流出态势，资金缺口较大，为平衡项目投资资金需求，公司筹资活动力度较大。**

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、政府补助以及与政府部门及国有企业的往来款等。2015~2017年，受其他应收款回款波动影响，公司经营活动产生的现金流入量有所波动，分别为14.93亿元、22.65亿元和19.88亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金逐年增加，主要为房屋开发销售款和泰州市财政局拨付的基础设施建设代建收入；同期，受基建项目和房地产项目投入增加影响，公司经营活动产生的现金流出量持续增长，分别为40.74亿元、44.88亿元和51.18亿元。2015~2017年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-25.81亿元、-22.23亿元和-31.30亿元，经营活动资金缺口较大。同期，公司现金收入比分别为106.24%、107.88%和92.35%，考虑到公司其他应收财政局的回款情况，公司收入实现质量一般。

投资活动方面，公司投资活动现金流入主要源于取得投资收益的现金，投资活动现金流入规模较小；同期，公司投资活动产生的现金流出量主要系购建自持项目支付的现金、对其他公司的股权投资以及借出的资金。2015~2017

年，公司投资活动产生的现金流量净额均呈净流出状态，分别为-9.89亿元、-2.45亿元和-5.72亿元。

鉴于公司经营活动和投资活动资金缺口较大，公司筹资活动较大。公司筹资活动现金流入主要来源于取得借款和发行债券收到的现金，2015~2017年，筹资活动现金流入分别为101.53亿元、91.63亿元和111.80亿元。其中，2017年吸收投资收到现金15.06亿元，系发行的永续中票“17泰州城投MTN001”；筹资活动现金流出主要是偿还债务本息以及分配股利、利润，此外支付其他与筹资活动有关的现金，主要系银行承兑汇票到期承兑支付的现金等。2015~2017年，公司筹资活动现金流量净额分别为25.59亿元、35.28亿元和50.27亿元。2016年~2017年，公司置换债务共计48.90亿元，由财政局直接偿还公司银行借款，未在现金流量表中体现。

2018年1~3月，公司经营活动主要以项目投入、支付的往来款以及收到的经营业务现金为主，经营活动现金流量净额-28.81亿元。公司投资活动现金流量净额0.21亿元，投资活动规模较小。公司筹资活动为取得银行借款收到现金17.05亿元和偿还债务利息4.55亿元，筹资活动现金流量净额12.50亿元。

#### 5. 偿债能力

**近年来，公司非受限现金类资产逐年增加，且间接融资渠道畅通，但考虑到流动资产中其他应收款及存货占比较高，公司短期债务支付能力一般；考虑外部对公司的支持力度较大，公司整体偿债能力尚可。**

从短期偿债能力指标看，2015~2017年，受流动资产大幅增加影响，公司流动比率和速动比率大幅上升，2017年底分别为885.22%和428.74%；2018年3月底，上述指标分别为917.06%和425.85%。2015~2017年，公司经营活动现金流量净额持续为负，对流动负债无保障能力；公司非受限现金类资产分别为34.16亿

元、44.77亿元和58.01亿元，分别为短期债务的0.57倍、1.06倍和1.72倍。考虑到公司流动资产中其他应收款及存货占比较高，实际短期偿债能力低于上述指标值。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力看，2015~2017年，公司EBITDA规模持续增长，分别为5.43亿元、6.14亿元和6.55亿元；同期，公司全部债务/EBITDA分别为36.85倍、32.73倍和40.64倍。公司长期偿债能力弱。

截至2018年3月底，公司获得银行授信总额359.65亿元，未使用额度119.98亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2018年3月底，公司对外担保金额82.82亿元，担保比率为39.41%，同比有所下降。公司对外担保单位多为国有企业（见附件3），目前经营状况正常，其中子公司泰州市阳光投资担保有限公司对外担保合计4.61亿元，代偿余额为0.19亿元。公司对外担保规模较大，面临一定的或有负债风险。

## 九、本期中期票据偿债能力分析

### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行金额10亿元，相当于2017年底公司全部债务和长期债务的3.76%和4.30%，对公司现有债务规模影响较小。

2017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57.63%、55.88%和52.51%，以此财务数据为基础，不考虑其他因素，本期中期票据发行后，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为58.47%、56.79%和53.56%，公司债务负担略有上升。考虑到本期中期票据拟募集资金将全部用于偿还有息债务，公司实际债务负担指标将低于上述测算值。

### 2. 本期中期票据偿债能力分析

2015~2017年，公司EBITDA分别为本期中期票据的0.54倍、0.61倍和0.65倍；公司经



营活动现金流入量分别为本期中期票据的 1.49 倍、2.27 和 1.99 倍；公司经营活动现金流量净额为负值，对本期中期票据无保障能力。整体看，EBITDA 对本期中期票据保障能力一般，经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较好。

## 十、结论

泰州市经济实力不断增强，城市综合实力稳步提升，为公司发展提供了良好的外部环境。

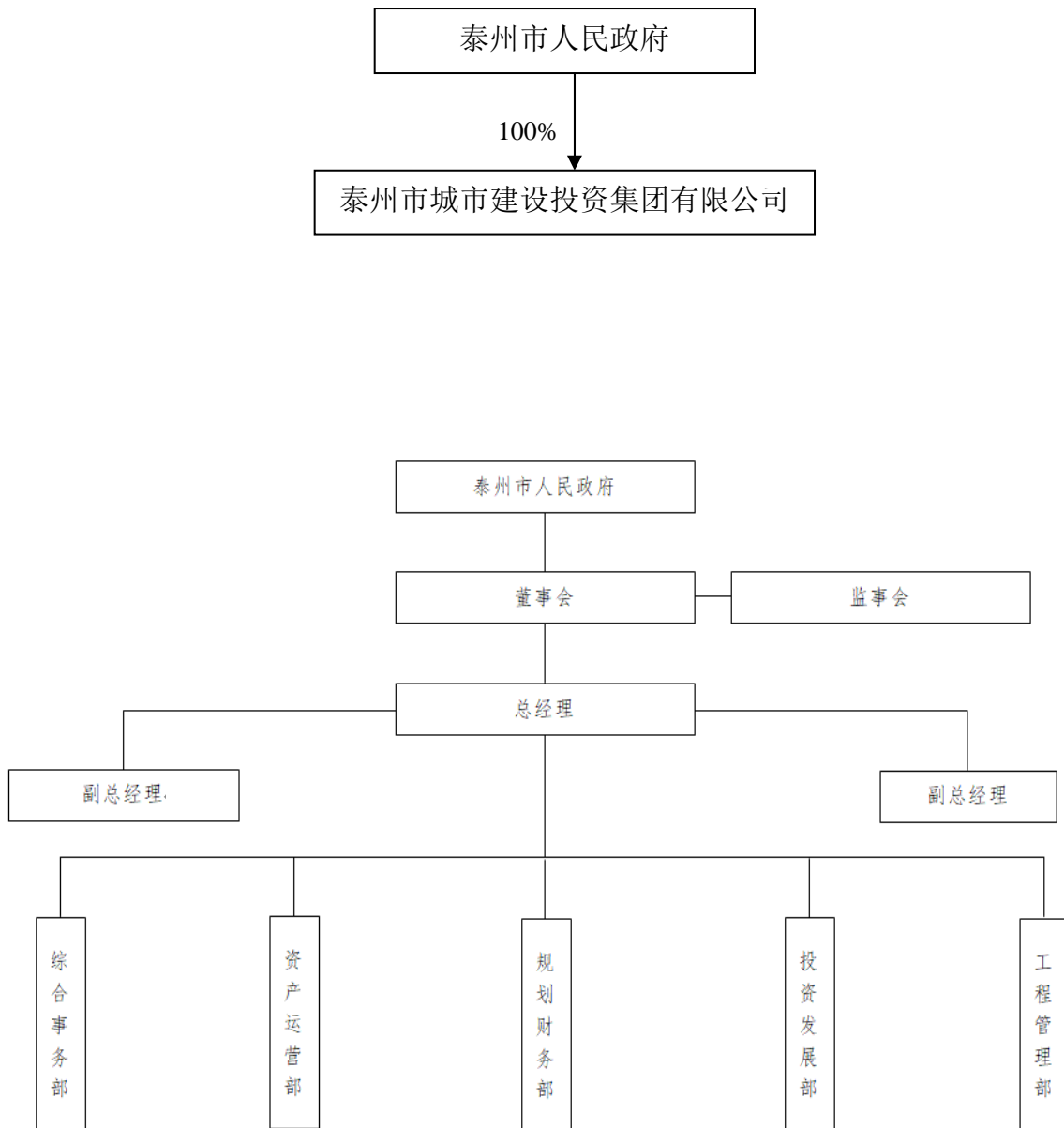
公司作为泰州市城市基础设施建设主体，在泰州市本级重点项目建设过程中发挥重要的作用。近年来，公司资产规模持续增长，股东在资产注入、债务置换、财政补贴和项目资金等方面给予公司大力支持。受主营业务性质影响，公司盈利能力较弱，对政府财政资金支持的依赖性较大；同时，受泰州市政府未来投资规模加大的影响，公司投资压力较大。

考虑到泰州市经济发展势头良好，外部对公司的支持有望持续加强，联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期中期票据的发行对公司现有债务水平影响小，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力较好。

总体看，公司对本期中期票据的偿还能力较好，本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

附件 1 截至 2018 年 3 月底公司股权及组织结构图



## 附件 2 截至 2018 年 3 月底公司合并范围子公司情况

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	业务性质	子公司 层级
1	泰州市泰能投资管理有限责任公司	23808.58	100.00	对外投资	一级
2	泰州市城市基础设施建设发展有限公司	15364.40	98.70	基础设施建设	一级
3	泰州市城市水利投资开发有限公司	5482.00	51.08	水利基础设施投资、开发	一级
4	泰州市东泰建设投资有限公司	41000.00	100.00	农业综合开发	一级
5	泰州市城市建设投资集团地产开发有限公司	800.00	54.00	房地产开发经营	一级
6	泰州市安居置业发展有限公司	2866.00	61.00	房地产开发经营	一级
7	泰州市阳光投资担保有限公司	10000.00	90.00	对外担保	一级
8	泰州市祥泰机动车安全技术检验有限公司	1237.85	100.00	车辆检测	一级
9	泰州市城投城建项目管理有限公司	25000.00	100.00	城建项目投资	一级
10	泰州市城投商业管理有限公司	1000.00	100.00	房屋租赁、物业	一级
11	泰州市海园置业有限公司	2600.00	100.00	房地产开发经营	二级
12	泰州市广盛商贸有限公司	1000.00	100.00	建筑装潢材料销售	二级
13	泰州市玉城置业有限公司	2000.00	100.00	房地产开发经营	二级
14	泰州市壹壹壹生活广场有限公司	100.00	100.00	日用百货零售,物业管理等	二级

资料来源：公司提供

### 附件3 截至2018年3月底公司对外担保情况

序号	被担保人	担保金额(万元)
1	泰州市交通产业集团有限公司	30000.00
2	泰州市泰政交通投资有限公司	38814.00
3	泰州鑫泰集团有限公司	108800.00
4	泰州市华信药业投资有限公司	38534.00
5	泰州市华融城镇建设有限公司	20000.00
6	泰州市高教投资发展有限公司	12290.94
7	泰州市建业投资建设集团有限公司	90750.00
8	泰州新开城建项目投资管理有限公司	23800.00
9	泰州市现代服务业发展有限公司	172800.00
10	海陵资产经营有限公司(企业债券)	120000.00
11	泰州市深业投资发展有限公司	86526.00
12	江苏农牧科技职业学院	8190.00
13	泰州市师范高等专科学校	3030.00
14	泰州市中医院	28500.00
15	阳光担保对外担保合计	46127.00
	<b>合 计</b>	<b>828161.94</b>

资料来源：公司提供



## 附件 4 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	40.18	46.52	58.59	42.49
资产总额(亿元)	352.53	407.93	496.00	513.91
所有者权益(亿元)	135.67	149.76	210.15	210.83
短期债务(亿元)	59.59	42.41	33.79	33.79
长期债务(亿元)	140.60	158.45	232.38	249.43
全部债务(亿元)	200.19	200.85	266.17	283.22
营业收入(亿元)	9.55	13.13	15.71	5.20
利润总额(亿元)	4.40	4.94	5.17	1.33
EBITDA(亿元)	5.43	6.14	6.55	--
经营性净现金流(亿元)	-25.81	-22.23	-31.30	-28.81
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	4218.13	31.46	24.89	--
存货周转次数(次)	0.12	0.07	0.06	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	106.24	107.88	92.35	99.35
应收类款项/资产总额(%)	24.64	24.18	28.55	28.90
营业利润率(%)	11.78	16.88	17.03	4.44
总资本收益率(%)	1.41	1.31	1.18	--
净资产收益率(%)	3.14	3.00	2.39	--
长期债务资本化比率(%)	50.89	51.41	52.51	54.19
全部债务资本化比率(%)	59.60	57.29	55.88	57.33
资产负债率(%)	61.52	63.29	57.63	58.97
流动比率(%)	367.26	520.88	885.22	917.06
速动比率(%)	181.71	243.77	428.74	425.85
经营现金流动负债比(%)	-35.41	-36.15	-63.99	--
全部债务/EBITDA(倍)	36.85	32.73	40.64	--

注：2018 年 1-3 月财务数据未经审计。

## 附件 5 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> ]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款)/资产总额×100%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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 6-1 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 6-2 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 6-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 联合资信评估有限公司关于 泰州市城市建设投资集团有限公司 2019 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

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。

泰州市城市建设投资集团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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

泰州市城市建设投资集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对泰州市城市建设投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，泰州市城市建设投资集团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泰州市城市建设投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现泰州市城市建设投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对泰州市城市建设投资集团有限公司或本期债项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。

如泰州市城市建设投资集团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泰州市城市建设投资集团有限公司或本期债项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泰州市城市建设投资集团有限公司联系，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。