

信用评级公告

联合〔2020〕4099号

联合资信评估股份有限公司通过对泰州凤城河建设发展有限公司及其拟发行的 2020 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定泰州凤城河建设发展有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，泰州凤城河建设发展有限公司 2020 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二〇年十一月十六日



泰州凤城河建设发展有限公司

2020 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

本期短期融资券信用等级: A-1

评级展望: 稳定

债项概况

本期短期融资券发行规模: 基础发行金额 2 亿元, 发行金额上限 4 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

偿还方式: 到期一次还本付息

募集资金用途: 用于偿还有息债务

评级时间: 2020 年 11 月 16 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.0.201907

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa ⁺		评级结果	AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平

评级观点

经联合资信评估股份有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 泰州凤城河建设发展有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2020 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很低。

优势

1. 公司外部发展环境良好。2017—2019 年, 泰州市实现地区生产总值 4744.53 亿元、5107.63 亿元和 5133.36 亿元, 比上年增长 8.2%、6.7% 和 6.4%。
2. 持续获得外部支持。2017—2019 年, 公司得到泰州市政府与股东在资本注入、专项款和政府补贴等方面的大力支持。

关注

1. 公司代建业务持续性有待关注。近三年, 公司代建收入持续下降至 1.78 亿元, 代建业务持续性有待关注。
2. 公司资产质量一般。截至 2020 年 6 月底, 公司应收类款项和投资性房地产分别占资产总额的 54.35% 和 21.85%, 资产流动性弱。
3. 公司面临一定或有负债风险。截至 2020 年 6 月底, 公司对外担保余额为 45.49 亿元, 担保比率为 28.92%。被担保企业区域和行业集中度高, 企业之间互保情况多, 存在一定或有负债风险。
4. 公司存在一定存续债券集中兑付压力。本期短期融资券发行后公司将于 2021 年面临一定存续债券集中兑付压力。

分析师：朱 煜 王默璇

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
现金类资产(亿元)	18.42	17.09	16.69	17.20
资产总额(亿元)	230.55	323.68	338.91	358.27
所有者权益(亿元)	110.32	150.09	156.77	157.30
短期债务(亿元)	11.00	44.30	50.78	34.47
长期债务(亿元)	76.51	86.26	88.59	104.15
全部债务(亿元)	87.51	130.56	139.37	138.62
营业收入(亿元)	10.63	11.54	13.36	3.39
利润总额(亿元)	6.08	13.03	6.88	0.60
EBITDA(亿元)	6.15	13.13	7.52	--
经营性净现金流(亿元)	-15.44	-51.88	5.92	3.57
营业利润率(%)	34.25	29.25	43.84	18.72
净资产收益率(%)	4.78	6.51	3.28	--
资产负债率(%)	52.15	53.63	53.74	56.09
全部债务资本化比率(%)	44.23	46.52	47.06	46.84
流动比率(%)	469.77	312.18	302.85	307.92
经营现金流动负债比(%)	-45.70	-68.78	7.31	--
现金短期债务比(倍)	1.67	0.39	0.33	0.50
EBITDA 利息倍数(倍)	1.21	1.75	0.93	--
全部债务/EBITDA(倍)	14.23	9.95	18.53	--
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
资产总额(亿元)	222.45	304.33	319.49	318.94
所有者权益(亿元)	109.88	148.44	151.80	152.00
全部债务(亿元)	83.02	125.76	105.67	112.06
营业收入(亿元)	9.47	6.60	5.14	0.35
利润总额(亿元)	5.50	11.38	2.82	0.27
资产负债率(%)	50.61	51.22	52.49	52.34
全部债务资本化比率(%)	43.04	45.86	41.04	42.44
流动比率(%)	498.16	370.65	333.51	425.63
经营现金流动负债比(%)	-62.45	-88.18	2.30	--

注：公司 2020 年半年报未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA*	稳定	2020/06/24	朱 煜 王默璇	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
AA*	稳定	2018/06/21	张婷婷 朱 煜	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2017 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文
AA	稳定	2017/12/20	张婷婷 朱 煜	基础设施建设投资企业信用分析要点 (2015 年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由泰州凤城河建设发展有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，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。

泰州凤城河建设发展有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

泰州凤城河建设发展有限公司（以下简称“公司”）是由泰州市凤城河风景区投资管理中心（以下简称“管理中心”）于 2007 年 6 月 18 日投资成立的国有独资有限责任公司。管理中心为隶属于泰州市凤城河风景区管理委员会（以下简称“凤城河管委会”）的事业单位，凤城河管委会是泰州市政府负责凤城河风景区开发建设管理的常设办事机构。公司初始注册资本为 3000 万元，后经历次增资，公司实收资本增至 27.88 亿元。2017 年 9 月，泰州市人民政府同意公司股东变更为泰州市国有资产监督管理委员会（以下简称“泰州市国资委”）。2018 年 2 月 23 日，泰州市国资委同意将公司注册资本金增至 57.88 亿元，增资款已于 2018 年 9 月底前全部到位。截至 2020 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 57.88 亿元。

公司经营范围：资产经营运作、建设工程管理服务、文化旅游项目经营管理服务、物业管理、房地产中介服务（不含评估）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2020 年 6 月底，公司内设行政办公室、投资发展部、财务部、规划建设部和企划部等 8 个职能部门；公司合并范围内有子公司 9 家。

截至 2019 年底，公司（合并）资产总额 338.91 亿元，所有者权益 156.77 亿元（其中少数股东权益 0.02 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 13.36 亿元，利润总额 6.88 亿元。

截至 2020 年 6 月底，公司（合并）资产总额 358.27 亿元，所有者权益 157.30 亿元（其中少数股东权益 0.02 亿元）；2020 年 1—6 月，

公司实现营业收入 3.39 亿元，利润总额 0.60 亿元。

公司注册地址：泰州市东南园 10 号。法定代表人：马文宁。

二、本期短期融资券概况

公司已注册 7.00 亿元短期融资券额度，本次计划发行 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）基础发行金额 2 亿元，发行金额上限 4 亿元，期限 1 年，募集资金全部用于偿还有息债务。

三、主体长期信用状况

公司作为泰州市重要的旅游文化类基础设施建设主体，在泰州市具有一定的业务专营优势。泰州市经济不断增长，为公司提供了良好的外部环境。公司自成立以来得到泰州市政府与股东在资本注入、政府补贴和专项款等方面的大力支持。伴随泰州市区域经济和旅游文化业的发展，公司发展前景良好。

2017—2019 年，公司主营业务收入保持增长，2019 年为 12.13 亿元。从收入构成来看，公司委托代建收入占比逐年下降至 14.69%；旅游服务收入占比波动增长至 42.90%；房屋租赁收入稳定增长。公司其他收入还包括商品房销售、房屋转让及贸易等，近三年存在一定波动。2017—2019 年，公司主营业务毛利率快速增长。其中，根据签订的 12%成本加成协议，公司基础设施委托代建业务毛利率保持稳定，为 10.71%；旅游服务业务毛利率维持在较高水平，2019 年为 82.14%，该板块盈利能力强。2020 年 1—6 月，公司实现主营业务收入 3.08 亿元，相当于 2019 年全年的 25.39%；主营业务毛利

率 11.55%。

近年来，公司资产规模快速增长，资产结构以流动资产为主，其中应收类款项和投资性房地产占比大；公司投资性房地产重新评估后账面价值较高；公司整体资产流动性弱，资产质量一般。公司所有者权益保持增长，稳定性尚可，权益质量一般。公司有息债务规模波动增长，以长期债务为主。公司营业收入不断增长；此外，2018年公允价值变动对公司利润总额贡献大。

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

近年来，公司资产规模持续增长，资产结构基本稳定，应收类款项和投资性房地产占比大，资产流动性弱。

2017—2019 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 21.24%。截至 2019 年底，公司资产总额合计 338.91 亿元，较 2018 年底增长 4.71%，公司资产结构以流动资产为主。

2017—2019 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 24.35%。截至 2019 年底，公司流动资产为 245.39 亿元，较 2018 年底增长 4.22%，主要系存货增长。

截至 2019 年底，公司货币资金为 16.68 亿元，较 2018 年底下降 2.41%。其中受限资金 2.44 亿元，为保证金。

2017—2019 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 12.98%。截至 2019 年底，公司应收账款 35.46 亿元，较 2018 年底增长 8.50%，其中应收泰州市国资委 32.68 亿元，账龄 3~4 年，占应收账款的 92.15%。

2017—2019 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 38.14%。截至 2018 年底，公司其他应收款 158.78 亿元，较上年大幅增长主要系与非合并范围子公司往来款大幅增长

所致，包括与文旅置业往来款大幅增长至 21.02 亿元、与江苏水城园艺营造有限公司（原江苏水城园林绿化工程有限公司）往来款大幅增长至 20.93 亿元、与泰州市古城河文化传媒有限公司往来款 17.59 亿元及与泰州市文化旅游发展集团有限公司（以下简称“文旅集团”）往来 16.83 亿元。截至 2019 年底，公司其他应收款 150.34 亿元，较 2018 年底下降 5.32%，以往来款为主，前 5 名合计金额占其他应收款的 73.12%，集中度较高。公司应收类款项占资产总额的比重有所下降，截至 2019 年底为 54.82%，公司应收类款项规模较大，对资金占用明显。

表 1 截至 2019 年底其他应收款前五名

（单位：亿元）

往来单位	股东	金额	款项性质
泰州市国资委	--	37.67	往来款
文旅集团	泰州市国资委	24.33	往来款
泰州市凤城河置业有限公司	管委会	16.63	往来款
泰州市古城河文化传媒有限公司	公司	16.59	往来款
江苏金文置业有限公司	文旅置业	14.71	往来款
合 计	--	109.92	--

资料来源：公司审计报告

2017—2019 年末，公司存货波动增长，年均复合增长 12.76%。截至 2019 年底，公司存货 41.72 亿元，较 2018 年底增长 66.80%，基本全部为开发成本。

截至 2020 年 6 月底，公司资产总额 358.27 亿元，较上年底增长 5.71%，其中流动资产占 72.45%，公司资产仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2020 年 6 月底，公司货币资金 17.20 亿元，较上年底变动不大，其中 3.99 亿元保证金及质押存单受限；其他应收款较上年底增长 5.78%至 159.03 亿元，主要系新增泰州市文旅置业有限公司（公司全资持股，系为加强国有资产管理而设立，实质受泰州市国资委监管，公司不参与经营管理、不享有控制权、不具有重大影响）的往来款所致。

截至 2020 年 6 月底，公司使用受限的资产共计 19.13 亿元，占资产总额的 5.34%，包括货币资金、土地使用权及房产，公司资产受限部分规模较小。

2. 现金流分析

近年来，公司经营活动现金流以往来款为主，随着往来流出的波动下降，经营活动逐渐转为净流入；公司投资活动现金流规模较小，筹资活动逐渐转为以偿债流出为主。

从经营活动来看，2017—2019 年，公司经营活动现金流入分别为 18.14 亿元、36.25 亿元和 57.08 亿元，主要为房屋租赁、旅游服务收入回流及往来款流入；公司现金收入比分别为 56.06%、47.84%和 121.49%，波动增长，收现质量不稳定。同期，公司经营活动现金流出分别为 33.58 亿元、88.13 亿元和 51.15 亿元，主要为往来款支出。2017—2019 年，公司经营活动现金净额分别为-15.44 亿元、-51.88 亿元和 5.92 亿元，由负转正，2018 年以后，公司融资规模有所下降，筹资活动逐渐转为以偿债流出为主。

从投资活动来看，2017—2019 年，公司投资活动无现金流入，流出分别为 1.51 亿元、0.00 亿元和 0.02 亿元，规模很小。

从筹资活动来看，2017—2019 年，公司筹资活动现金流入分别为 48.10 亿元、110.23 亿元和 46.43 亿元，主要为取得借款获得的资金；筹资活动现金流出分别为 28.07 亿元、62.17 亿元和 48.75 亿元，主要为偿还债务本息支出；净额分别为 20.02 亿元、48.06 亿元和-2.32 亿元。

2020年1—6月，公司经营活动主要以往来款为主，经营活动现金流量净额3.57亿元。公司现金收入比为142.04%。公司投资活动现金流规模很小，现金流量净额为-0.94亿元。公司筹资活动现金流以债务借还为主，公司筹资活动现金流量净额-3.66亿元。

3. 短期偿债能力分析

公司短期偿债能力较弱，存在一定或有负债风险，间接融资渠道通畅。

从短期偿债能力指标看，2017—2019年末，公司流动比率和速动比率均持续下降，2019年底分别为302.85%和251.36%，2020年6月底回升至307.92%和256.60%。2017—2019年末，公司经营现金流动负债比率分别为-45.70%、-68.78%和7.31%，现金短期债务比分别为1.67倍、0.39倍和0.33倍。整体看，公司流动资产对流动负债的保障能力较好，经营性现金对流动负债无保障能力，现金类资产对短期债务的保障程度较弱，公司短期偿债能力较弱。

截至 2020 年 6 月底，公司对外担保余额为 45.49 亿元，担保比率为 28.92%。被担保企业主要是当地国有企业，包括鑫泰集团、泰州城投、泰州发展集团、泰州高教投资发展有限公司等。目前被担保公司均正常运营，但是担保规模较大，被担保企业区域和行业集中度高，企业之间互保情况多，存在一定或有负债风险。

截至 2020 年 6 月底，公司获得的各银行授信总额为 91.95 亿元，尚未使用额度为 42.70 亿元，间接融资渠道畅通。

五、本期短期融资券偿还能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

本期短期融资券的发行对公司现有债务规模及结构影响一般。

本期短期融资券计划发行金额上限为4.00亿元，相当于公司2019年底短期债务的7.88%，全部债务的2.87%，对公司现有短期债务影响一般。

截至2019年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为53.74%和47.06%，以2019年底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率和全部债务资本化比率上升至54.28%和47.77%。考

考虑到本期短期融资券将被用于偿还有息债务，公司实际债务负担可能低于预测值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强，本期短期融资券发行后公司将于2021年面临一定存续债券集中兑付压力。

从资产情况来看，截至2019年底，公司现金类资产为16.69亿元，为本期债券发行上限额度的（4.00亿元）的4.17倍，公司现金类资产对本期债券的覆盖程度较好。

2017—2019年，公司EBITDA分别为6.15亿元、13.13亿元和7.52亿元，分别为本期债券发行上限额度的1.54倍、3.28倍和1.88倍，保障能力一般。2017—2019年，公司经营活动产生的现金流入分别为18.14亿元、36.25亿元和57.08亿元，分别为本期债券发行上限额度的4.53倍、9.06倍和14.27倍，保障能力强；同期公司经营活动现金流量净额分别为-15.44亿元、-51.88亿元和5.92亿元，分别为本期债券发行上限额度的-3.86倍、-12.97倍和1.48倍，保障能力不稳定。

从集中兑付情况来看，假设本期短期融资券于2020年发行，于2021年到期。2021年，公司面临的集中偿付金额共计32.00亿元，包括本期短期融资券4.00亿元，“18凤城河MTN001”5.00亿元，“18凤城河MTN002”3.00亿元，“18凤城河MTN003”2.00亿元、“20凤城河SCP001”5.00亿元，“20凤城河SCP002”5.00亿元、“20凤城河SCP003”5.00亿元、“17凤城河债01”分期还本1.00亿元、“18凤城河债01”分期还本2.00亿元。截至2020年6月底，公司现金类资产17.20亿元，为集中偿付金额的0.54倍；近三年，经营活动产生的现金流入量分别为集中偿付金额的0.57倍、1.13倍和1.78倍；EBITDA分别为集中偿付金额的0.19倍、0.41倍和0.24倍。总体看，公司将于2021年面临一定的集中偿付压力。

六、结论

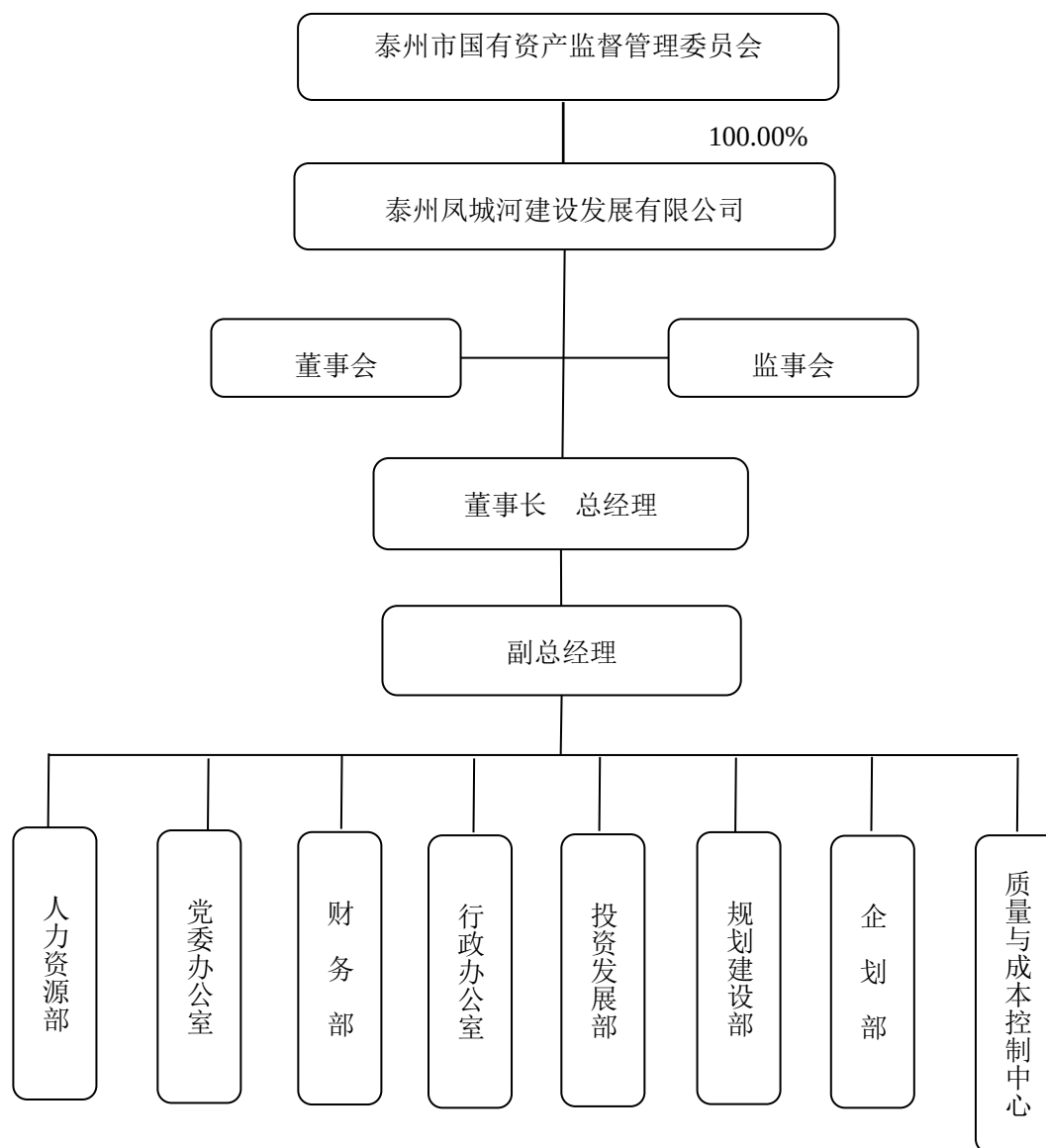
公司是泰州市从事旅游文化类基础设施建设的主体。近年泰州市经济实力不断增长，公司外部环境良好。

公司流动资产中应收类款项占比大，给公司带来一定的资金周转压力；非流动资产以投资性房地产为主，整体资产流动性弱，资产质量一般。公司代建收入规模有所缩减，收入主要来源于经营性项目，收现质量不稳定，公允价值变动收益、政府补贴对利润影响大。

公司目前拟建的自建项目存在一定对外融资需求，未来债务融资增长将加重公司偿债压力，公司将于2021年面临一定的存续债券集中偿付压力，但考虑到公司有望持续获得泰州市政府支持，以及未来经营性业务收入增长，公司实际偿债能力得到较强支撑。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2020 年 6 月底公司股权及组织结构图



附件 1-2 截至 2020 年 6 月底公司合并范围子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	享有的表决权 (%)	取得方式
泰州祥泰老行当文化开发有限公司	礼仪庆典活动策划, 企业形象设计, 商务信息咨询, 工艺品销售 (依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)	100.00	100.00	设立
泰州市古城河旅游产品销售有限公司	投资管理, 资产管理, 房屋租赁。机电设备销售, 建材批发, 设计、制作、代理、发布国内各类广告 (固定形式印刷品广告除外)	100.00	100.00	划拨
泰州市导游服务中心有限公司	导游管理服务, 礼仪服务, 庆典活动策划, 组织旅游文化交流活动, 旅游信息咨询, 旅行社管理咨询服务, 会议及展览服务	100.00	100.00	设立
泰州市凤城河旅游管理服务有限公司	旅游景区、景点经营管理, 旅游工艺品开发、销售, 物业管理, 房屋租赁, 会议接待, 展览及商务礼仪服务, 设计、制作、发布、代理国内各类广告, 自行车租赁服务, 市政工程建设及管理	100.00	100.00	设立
泰州东南国际旅行社有限公司	国内旅游业务, 入境旅游业务, 出境旅游业务, 旅游咨询服务, 工艺品制作、销售, 票务服务	49.00	100.00	设立
泰州古城河物资有限公司 (原泰州古城河投资管理有限公司)	投资管理, 资产管理, 房屋租赁。机电设备销售, 建材批发, 设计、制作、代理、发布国内各类广告 (固定形式印刷品广告除外)	100.00	100.00	设立
泰州旅游集散中心有限公司	国内旅游业务, 入境旅游业务, 旅游咨询服务, 工艺美术品, 日用百货, 文化用品销售, 会议会展服务, 车辆租赁, 旅客票务代理	100.00	100.00	设立
兴化市凤城河房地产有限公司	房地产开发经营, 物业管理、自有房屋租赁	100.00	100.00	设立
泰州市国泰宾馆	房屋租赁、机票票务代理、停车场服务	100.00	100.00	划拨

资料来源: 公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	18.42	17.09	16.69	17.20
资产总额(亿元)	230.55	323.68	338.91	358.27
所有者权益(亿元)	110.32	150.09	156.77	157.30
短期债务(亿元)	11.00	44.30	50.78	34.47
长期债务(亿元)	76.51	86.26	88.59	104.15
全部债务(亿元)	87.51	130.56	139.37	138.62
营业收入(亿元)	10.63	11.54	13.36	3.39
利润总额(亿元)	6.08	13.03	6.88	0.60
EBITDA(亿元)	6.15	13.13	7.52	--
经营性净现金流(亿元)	-15.44	-51.88	5.92	3.57
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.51	0.38	0.39	--
存货周转次数(次)	0.11	0.26	0.22	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.04	0.04	--
现金收入比(%)	56.06	47.84	121.49	142.04
营业利润率(%)	34.25	29.25	43.84	18.72
总资本收益率(%)	2.67	3.62	2.07	--
净资产收益率(%)	4.78	6.51	3.28	--
长期债务资本化比率(%)	40.95	36.50	36.11	39.84
全部债务资本化比率(%)	44.23	46.52	47.06	46.84
资产负债率(%)	52.15	53.63	53.74	56.09
流动比率(%)	469.77	312.18	302.85	307.92
速动比率(%)	372.62	279.01	251.36	256.60
经营现金流动负债比(%)	-45.70	-68.78	7.31	--
现金短期债务比(倍)	1.67	0.39	0.33	0.50
全部债务/EBITDA(倍)	14.23	9.95	18.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.21	1.75	0.93	--

注：公司 2020 年半年报未经审计

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	13.84	14.06	9.92	8.32
资产总额(亿元)	222.45	304.33	319.49	318.94
所有者权益(亿元)	109.88	148.44	151.80	152.00
短期债务(亿元)	10.20	39.50	47.62	25.61
长期债务(亿元)	72.82	86.26	70.05	86.45
全部债务(亿元)	83.02	125.76	105.67	112.06
营业收入(亿元)	9.47	6.60	5.14	0.35
利润总额(亿元)	5.50	11.38	2.82	0.27
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-18.62	-50.90	1.54	3.14
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.45	0.22	0.15	--
存货周转次数(次)	0.11	0.17	0.14	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.03	0.02	--
现金收入比(%)	50.70	10.79	18.20	1.12
营业利润率(%)	28.27	24.85	24.45	69.73
总资本收益率(%)	2.51	3.11	0.82	--
净资产收益率(%)	4.41	5.75	1.39	--
长期债务资本化比率(%)	39.86	36.75	31.57	36.25
全部债务资本化比率(%)	43.04	45.86	41.04	42.44
资产负债率(%)	50.61	51.22	52.49	52.34
流动比率(%)	498.16	370.65	333.51	425.63
速动比率(%)	388.11	327.64	290.16	368.34
经营现金流动负债比(%)	-62.45	-88.18	2.30	--
现金短期债务比(倍)	1.36	0.36	0.28	0.32
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--

注：母公司 2020 年半年报未经审计

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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-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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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+长期应付款中付息项

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

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 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

附件 4-3 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

联合资信评估股份有限公司关于 泰州凤城河建设发展有限公司 2020 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。

泰州凤城河建设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。

泰州凤城河建设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，泰州凤城河建设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泰州凤城河建设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，如发现泰州凤城河建设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。

如泰州凤城河建设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泰州凤城河建设发展有限公司联系，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。