

信用等级公告

联合[2016] 1989 号

联合资信评估有限公司通过对常州钟楼新城投资建设有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

常州钟楼新城投资建设有限公司

主体长期信用等级为

AA

2017 年度第一期中期票据信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年八月十五日



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

网址：www.lhratings.com

常州钟楼新城投资建设有限公司

2017 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

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA

本期中期票据发行额度: 5 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 偿还银行借款

评级时间: 2016 年 8 月 15 日

财务数据:

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
资产总额(亿元)	97.01	103.52	138.14	176.58
所有者权益(亿元)	43.55	48.78	62.07	61.31
长期债务(亿元)	8.40	15.09	20.41	30.51
全部债务(亿元)	24.74	41.37	53.23	84.26
营业收入(亿元)	6.87	9.22	11.28	0.06
利润总额(亿元)	4.42	2.45	2.52	-0.76
EBITDA(亿元)	4.47	2.49	2.56	--
经营性净现金流(亿元)	-5.65	-3.85	-4.57	-3.56
营业利润率(%)	63.22	28.86	18.87	-793.76
净资产收益率(%)	9.76	4.54	3.30	--
资产负债率(%)	55.10	52.88	55.06	65.28
全部债务资本化比率(%)	36.23	45.89	46.16	57.88
流动比率(%)	173.28	211.67	245.25	206.06
全部债务/EBITDA(倍)	5.54	16.59	20.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	0.89	1.74	--
EBITDA/本期中期票据额度(倍)	0.89	0.50	0.51	--

注: 公司 2013~2015 年审计报告为模拟报表; 2016 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

赵起锋 李海宸

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)

Http: www.lhratings.com

评级观点

常州钟楼新城投资建设有限公司(以下简称“公司”)是常州市基础设施建设的重要平台之一。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对其的评级反映了公司作为常州市内主要的投资建设主体及钟楼区内主要的土地整理运作主体,在代建成本返还及政府投资补助等多方面获得常州市以及钟楼区政府的大力支持。联合资信同时也关注到,公司代建项目回款期长、应收款项金额较大,土地整理业务易受国家政策影响等因素对公司经营及偿债能力带来的不利影响。

近年来,常州市钟楼区财政实力较为稳定,政府债务负担相对较轻,有利于公司土地整理及代建业务的持续发展。未来,随着公司应收款项的逐步到位,公司整体资产质量将有所提升。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以及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较低,安全性较高。

优势

1. 常州市钟楼区财政实力逐步提升,政府债务负担较轻,有利于公司土地整理及代建业务的持续发展。
2. 公司作为常州市主要的投资建设主体,常州市钟楼区政府及常州钟楼经济开发区政府在代建成本返还及政府投资补助等多方面均给予了公司大力支持。

关注

1. 公司土地整理业务易受国家相关政策影响,其收益存在不确定性。
2. 公司现金类资产中受限资金规模较大且经营活动现金净流量持续为负,公司存在短

期支付压力。

3. 公司存货和应收款项（应收账款、其他应收款、长期应收款）金额较大，对公司资金占用明显。
4. 公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。
5. 公司成立时间较短，管理、经营水平有待观察。

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）与常州钟楼新城投资建设有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与常州钟楼新城投资建设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，未因常州钟楼新城投资建设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常州钟楼新城投资建设有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、常州钟楼新城投资建设有限公司 2017 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期日有效；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。

一、主体概况

常州钟楼新城投资建设有限公司（以下简称“公司”）是根据常州市政府（常政办【2014】552号文），由常州市人民政府出资 10.00 亿元组建的有限责任公司，于 2015 年 2 月在江苏省常州市工商行政管理局登记成立。截至 2016 年 3 月底，公司注册资本 10.00 亿元，实际控制人为常州市人民政府。

公司经营范围：城市建设项目投资及经营管理；土地综合整理；安置房建设工程施工；区项目投资；企业管理咨询服务；自有房屋租赁与物业管理服务；五金、交电、化工（除危险品）、日用百货、办公设备、纺织品、服装、建筑材料、金属材料（除专项规定）、普通机械及配件、电子产品、橡胶制品（除专项规定）的销售。

公司内部设立办公室、计划财务部及投资发展部 3 个职能部门（详见附件 1）。截至 2016 年 3 月底，公司纳入合并报表范围的子公司共 3 家。三家全资子公司分别为常州钟楼经济开发区投资建设有限公司（以下简称“常州钟楼经开投”）、常州创源建设发展有限公司（以下简称“创源建设”）和常州瑞源创业投资有限公司（以下简称“瑞源创投”）。其中，常州钟楼经开投成立时间较早，主要承担常州市钟楼经济开发区内的土地整理及基础设施建设任务，目前公司业务主要由常州钟楼经开投负责；创源建设于 2015 年 8 月成立，主要负责钟楼区建设发展资金融资、投资、建设和管理等任务；瑞源创投于 2015 年 11 月成立，主要负责常州市钟楼区内的股权投资类业务。

2016 年 4 月，公司新成立一家子公司常州钟楼安居建设发展有限公司（以下简称“钟楼安居”），主要负责推进常州市钟楼区内的棚户区改造项目建设。

截至 2015 年底，公司资产总额 138.14 亿元，所有者权益合计 62.07 亿元；2015 年公司实现营业收入 11.28 亿元，利润总额 2.52 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额为 176.58 亿元，所有者权益合计 61.31 亿元。2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.06 亿元，利润总额-0.76 亿元。

公司注册地址：常州市钟楼区星港路 88 号；法定代表人：于波。

二、本期中期票据概况

公司于 2016 年注册中期票据 10.00 亿元，本次计划发行 2017 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行额度为 5 亿元，期限为 3 年。本期中期票据采用按年付息，到期一次还本的偿还方式，募集资金将全部用于偿还公司本部以及子公司的银行借款。

本期中期票据无担保。

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 GDP 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，显示中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，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9% 和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。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，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额 30.10 万亿元，同比增长 10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20 万亿元，比上年名义增长 10.00%（扣除价格因素实际增长 12.00%）。全年进出口总额 4.00 万亿元人民币，比上年下降 8.00%。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入 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。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。此外，自 2015 年 10 月起，央行在上海、江苏等 11 省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至 2015 年末，共向 31 家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款 49.73 亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2016 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 6.5%~7.0%，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016 年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政

策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市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物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、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。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998 年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、

回收期长、投资收益的间接性等特点。

2. 行业政策

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公司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。

3. 区域经济和财政实力

常州市钟楼区下辖邹区镇、省级钟楼经济开发区（以下简称“钟楼经开区”）和新闻、五星、永红、西林、南大街、荷花池等 6 个街道办事处。

作为常州市主要的投资建设主体及土地整理运作主体，公司主要负责常州市钟楼区内土地整理、城市基础设施建设、商品贸易平台建设运营、保障房开发建设等工作，其经营发展受常州市及钟楼区经济实力的影响。

（1）区域经济

常州市概况

常州市地处江苏省南部，位于沪宁铁路干线和沪宁高速公路的中段，与国际大都市上海和江苏省省会南京等距相望，有着十分优越的区位条件和便捷的水陆空交通条件。

根据《2015年常州市国民经济和社会发展统计公报》，全年实现地区生产总值5273.2亿元，按可比价格计算增长9.2%，其中第一产业增加值146.6亿元，增长3.2%；第二产业增加值2516.2亿元，增长8.5%；第三产业增加值2610.4亿元，增长10.5%。全年服务业增加值占GDP比重达到49.5%，较上年提高1.5个百分点，服务业占比首次超过第二产业，经济结构实现由“二三一”向“三二一”的新格局转变。常州市按常住人口计算的人均生产总值达112221元，按平均汇率折算达18018美元。

2015年常州市完成固定资产投资3399亿元，增长6.7%，其中工业投资1756.1亿元，增长6.5%，服务业投资1636.7亿元，增长7.1%。投资结构不断优化，常州市高新技术产业投资794.6亿元，增长13.9%，增幅高于全市固定资产投资增幅7.2个百分点；工业投资中技改投入1160.2亿元，占工业投资比重66.1%，较上年提高6.2个百分点。房地产投资持续下滑，2015年常州市完成房地产开发投资508亿元，同比下降25.5%。全年商品房开发面积3948.2万平方米，比上年下降11.5%，其中新开工面积637.8万平方米，比上年下降30.4%。

2015年，常州市财政收入平稳增长。全年实现公共财政预算收入466.28亿元，比上年增长7.5%，其中税收收入373.7亿元，增长7.3%。全年公共财政预算支出479.18亿元，比上年增长10.2%。

表 1 2013~2015 年常州市财政收支情况

（单位：亿元，%）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
公共财政预算收入	408.9	433.9	466.28
同比增长率	7.9	6.1	7.5
公共财政预算支出	403.9	426.9	479.18

资料来源：常州市统计公报及常州市人民政府网站

总体看，近年来常州市综合财政实力强，为常州市的基础设施建设提供了良好的保障。

常州市钟楼区基本情况

常州市钟楼区位于中国最具经济活力的长三角城市群中常州市的中心区域，是常州市经济、文化、商贸、金融中心。全区总面积 142.21 平方公里，常住人口 61.73 万，下辖邹区镇、省级钟楼经济开发区和新闻、五星、永红、西林、南大街、荷花池等 6 个街道办事处，有 58 个行政村和 52 个社区居委会。

钟楼区位优势明显，西距南京 110 公里、南距杭州 150 公里、东距上海 160 公里。辖区内交通方便快捷，京沪高铁、沪宁铁路、新长铁路、环城高架、京杭大运河穿境而过，距 4E 级民航常州机场和国家一类口岸常州港，仅十

余分钟车程，海关可直接通关。

根据常州市钟楼区 2015 年政府工作报告，2015 年，全年实现地区生产总值 583 亿元，增长 10.6%。五年累计完成全社会固定资产投资 1479 亿元；社会消费品零售总额 320 亿元；城镇居民人均可支配收入达 4.12 万元。

（2）政府财力及负债

公司是主要负责常州市钟楼区的基础设施建设主体，收到了常州市钟楼区及钟楼经开区的大力支持。

常州市钟楼区政府财力及债务

常州市钟楼区近年来财政实力得到了平稳增长。2013~2015 年，常州市钟楼区地方可支配收入分别为 56.17 亿元、57.71 亿元和 58.35 亿元，地方可支配收入逐步增长；从可控财力构成上来看，一般预算收入占比保持在 56%以上，占比较高，上级补助占比较大，土地出让金 2015 年大幅下降，主要受常州市当地土地市

场波动较大所致。

根据《关于明确省级钟楼经济开发区管理体制的通知》（常财预[2003]16 号）的文件精神，经常州市政府研究同意，对常州钟楼经济开发区财政管理体制做出相关说明。通知指出按现行分税制财政管理体制的规定，常州市对钟楼区财政结算方式不变。即由常州市财政与钟楼区财政结算，再由钟楼区财政与钟楼经济开发区财政进行结算；同时，钟楼经济开发区纳入钟楼区财政统计口径。

常州市钟楼区本级地方政府债务以直接债务为主；截至 2015 年底，常州市钟楼区本级政府债务 23.01 亿元，其中直接债务 13.14 亿元，主要体现为其他直接债务及向单位、个人借款及由政府承担偿还责任的融资平台公司借款。2015 年，常州市钟楼区债务率（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为 39.48%，债务负担较低。

表 2 2013~2015 年常州市钟楼区实际可支配收入情况表

序号	科目	2013 年		2014 年		2015 年	
		金额 (万元)	增幅 (%)	金额 (万元)	增幅 (%)	金额 (万元)	增幅 (%)
1=2+3	一般预算收入	332007	0.24	323300	-2.62	359657	11.25
2	其中：税收收入	258227	-5.22	265677	2.89	300566	13.13
3	非税收入	73780	25.55	57623	-21.90	59091	2.55
4	基金收入	11899	-53.75	16455	38.29	30098	82.91
5	其中：土地有偿使用收入	7574	-61.75	--	--	30098	--
6=7+8+9	上级补助收入	119161	-9.77	128537	7.87	174054	35.41
7	其中：返还性收入	630	0.00	630	0.00	630	0.00
8	财力性转移支付	89653	16.27	92590	3.28	113639	22.73
9	专项转移支付	28878	-6.28	35317	22.30	59785	69.28
10=11+12	预算外收入	98649	29.76	108780	20.41	19735	-81.96
11	其中：土地出让收入	98649	44.67	94602	-4.10	19000	-79.14
12	农业土地开发资金收入	--	--	4530	--	735	--
13=1+4+6+10	地方可支配收入总计	561716	3.73	577072	2.73	583544	1.12

资料来源：常州市钟楼区财政局提供

注：1. 2014 年，土地有偿使用收入列入预算外收入中的土地出让收入中计算；

2. 2014 年，预算外收入除土地出让收入和农业土地开发资金收入外另有部分其他收入。

表 3 2015 年底常州市钟楼区本级政府债务及综合财力情况（单位：万元）

地方债务	金额	地方财力	金额
（一）直接债务余额	131410	（一）地方一般预算本级收入	359657

1、外国政府贷款		1. 税收收入	300566
2、国外金融组织贷款		2. 非税收入	59091
(1) 世界银行贷款		(二) 转移支付和税收返还收入	174054
3、国债转贷资金		1. 一般性转移支付收入	113639
4、农业综合开发借款		2. 专项转移支付收入	59785
5、解决地方金融风险专项借款		3. 税收返还收入	630
6、国内金融机构借款	40500	(三) 国有土地使用权出让收入	30098
(1) 政府直接借款		1. 国有土地使用权出让金	30098
(2) 由政府承担偿还责任的融资平台公司借款	40500	2. 国有土地收益基金	
7、债券融资		3. 农业土地开发资金	
(1) 中央代发地方政府债券		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债券融资		(四) 预算外财政专户收入	19000
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款	38000		
10、拖欠工资和工程款			
11、其他	52910		
(二) 担保债务余额			
1、政府担保的国内金融机构借款	197315		
地方政府债务余额= (一) + (二) * 50%	230068	地方综合财力= (一) + (二) + (三) + (四)	582809
债务率= (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) × 100%		39.48%	

资料来源：常州市钟楼区财政局提供，联合资信整理

钟楼经济开发区近年来财力较为稳定。2013~2015 年，钟楼经济开发区地方可控财力分别为 27.00 亿元、26.17 亿元和 26.83 亿元。2015 年，土地有偿使用收入列入预算外收入中的土地出让收入中计算，受房地产行业景气度下降影响，常州钟楼经济开发区内土地出让收入较往年大幅下降；同期，一般预算收入占比 64.52%，其中非税收入呈波动下降趋势。

常州钟楼经开区本级地方政府债务以担保债务为主；截至 2015 年底，常州钟楼经开区本级政府债务 10.70 亿元，其中直接债务 4.45 亿元，主要体现为由政府承担偿还责任的融资平台公司借款。2015 年，常州钟楼经开区债务率（地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力 × 100%）为 42.32%，整体债务负担相对较轻。

总体来看，近年来钟楼区经济持续增长，地方可控财力逐步提升，钟楼区地方综合财力以一般预算本级收入为主，政府债务负担较轻，为公司持续发展提供了良好的区域环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2016 年 3 月底，公司注册资本 10.00 亿元，全部由常州市人民政府出资，持股比例 100%，实际控制人是常州市人民政府。同时受常州市人民政府授权常州市钟楼区政府负责管理公司的日常事务。

2. 公司规模

作为常州市主要的投资建设主体及土地整理运作主体，公司主要负责常州市钟楼区内土地整理、城市基础设施建设、商品贸易平台建设运营、保障房开发建设等工作。公司业务在区域内具有明显的经营优势，其经营发展受常州市及钟楼区经济实力的影响较大。

截至 2016 年 4 月底，公司下属四家全资子公司，分别为常州钟楼经开投、创源建设、瑞源创投和钟楼安居。

常州钟楼经开投是常州市钟楼经济开发区内主要的投资建设主体及土地整理运作主体，于 2002 年 9 月 9 日取得常州市工商行政管理局

核发的《营业执照》，注册资本为 50000 万元，公司原股东为常州市钟楼区人民政府。主要负责钟楼经济开发区内土地整理、城市基础设施建设、商品贸易平台建设运营、保障房开发建设工作。根据钟楼区人民政府办公室 2015 年 7 月 25 日第 4 期常务会议纪要精神，将由钟楼区人民政府 100%持有的常州钟楼经开投的股份无偿划转至公司。股权划转后，公司持有常州钟楼经开投 100%的股份，工商变更于 2016 年 2 月 26 日完成。

创源建设是经由常州市钟楼区国有资产监督管理委员会批准组建，由常州钟楼新城投资建设有限公司作为股东出资成立的有限责任公司，已于 2015 年 8 月 28 日取得常州市工商行政管理局核发的《营业执照》，注册资本为 60000 万元。主要业务为常州市钟楼区产城融合城镇化项目的实施。

瑞源创投是经由常州市钟楼区国有资产监督管理委员会批准组建，由常州钟楼新城投资建设有限公司作为股东出资成立的有限责任公司，已于 2015 年 11 月 17 日取得常州市工商行政管理局核发的《营业执照》，注册资本为 15000 万元。主要职责为推进钟楼区国有资本参与股权投资类业务、确保国有资产保值增值。截至目前，公司尚未开展实际业务。

钟楼安居是经由常州市钟楼区国有资产监督管理委员会批准组建，由常州钟楼新城投资建设有限公司作为股东出资成立的有限责任公司，已于 2016 年 4 月 1 日取得常州市工商行政管理局核发的《营业执照》，注册资本为 35000 万元。公司的主要职责为推进常州市钟楼区的棚户区改造项目建设，目前尚未开展实际业务。

3. 人员素质

(1) 公司高管人员情况

截至 2015 年底，公司共有董事 5 名，监事 5 名，总经理 1 名。

公司法人代表、董事、总经理，于波，男，

1972 年出生，汉族，江苏常州人，大学学历，中共党员。历任常州市芦墅公园科员、常州市钟楼区绿化委员会办公室副主任、常州市钟楼区建设局建设管理科科长。现任钟楼区建设局建设管理科科长，兼常州钟楼新城投资建设有限公司法人、董事及总经理。

(2) 公司员工情况

截至 2015 年底，公司本部共有职工 6 人。从年龄构成看，30 岁以下的占 67%、30~50 岁的占 33%；从学历构成看，本科及以上学历的占 100%；从专业构成看，管理人员占比 100%。

总体看，公司高级管理人员均有政府或国企工作经历，具有丰富的管理经验；员工以中青年为主，文化素质较高，同时，由于公司成立时间较短，目前尚不能满足公司全部日常经营需要。人员配备正逐步完善，截至本报告出具日公司本部拥有员工 14 人。

4. 政府支持

公司作为常州市主要的投资建设主体及土地整理运作主体，公司获得常州市政府及常州市钟楼区政府资产划转和政府补助等方面的支持，特别是公司全资子公司得到常州市钟楼区经济开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）在代建成本返还、土地整理和投资补助资金等方面的大力支持。

(1) 现金增资

2015 年 11 月，根据常州市钟楼区国有资产监督管理委员会《关于同意对钟楼新城公司增资的批复》，公司收到常州市钟楼区财政局拨付资金 1.22 亿元，计入当期资本公积。

(2) 股权划转

为了加快推动钟楼区的产城融合，拓宽融资渠道。根据钟楼区人民政府办公室 2015 年 7 月 25 日第 4 期常务会议纪要精神，将由钟楼区人民政府 100%持有的常州钟楼经开投股份无偿划转至公司。股权划转后，公司持有常州钟楼经开投 100%的股份。并将常州钟楼经开投于

2014 年的增资额 3.00 亿元计入当期资本公积。

（3）政府补助

为加快常州市钟楼区基础经济建设。根据经开区管委会财政局文件，2015 年 12 月 28 日拨付基础建设补贴 1.00 亿元至公司，计入营业外收入。

（4）代建成本返还

2003 年，常州钟楼经开投与经开区管委会签订《常州钟楼经济开发区政府投资项目委托代建框架协议》。协议规定经开区管委会授权常州钟楼经开投进行国有资产经营管理，主要负责组织实施钟楼经济开发区基础设施建设及配套功能开发建设。经开区管委会按区域开发建设计划将钟楼经济开发区内政府投资项目委托常州钟楼经开投代建，并在建成后移交经开区管委会，经开区管委会按代建项目的建造成本加成一定比例，将代建资金支付给常州钟楼经开投，该部分代建项目资金由经开区管委会财政局与常州钟楼经开投结算，并通过财政拨款分期支付，并根据双方协定的《回购协议》，待项目完工并移交政府后，回购资金需在五年内支付完毕。

（5）土地整理

根据 2010 年经开区管委会第 12 号会议纪要，常州钟楼经开投经政府授权负责和实施开发区内土地征用、拆迁安置等土地前期开发工作。常州钟楼经开投对土地进行前期的开发整理，由经开区管委会或其指定的职能部门将开发区内的部分经营性用地出让所得价款扣除相应税费后的余额部分支付予常州钟楼经开投，计入主营业务收入。

（6）投资补助资金

根据《关于向常州钟楼经济开发区投资建设有限公司注入投资补助资金的通知》（钟经开管委[2003]25 号），为进一步加快钟楼经济开发区建设步伐，促进常州钟楼经开投做大做强，发挥常州钟楼经开投在钟楼经济开发区土地整理以及基础设施建设的重要作用，经过经开区管委会研究决定，每年将钟楼经济开发区可支

配财力按照一定比例拨付给常州钟楼经开投作为投资补助资金，计入“资本公积”。2013~2015 年，常州钟楼经开区管委会分别给予常州钟楼经开投投资补助资金 0.85 亿元、0.01 亿元和 0.04 亿元，已计入“资本公积”科目。

并且，根据《常州市钟楼区人民政府关于对常州钟楼经济开发区投资建设有限公司提供流动性支持的函》，常州钟楼经开投作为钟楼经开区的主要建设主体，对钟楼经开区的发展起到重要作用。为更好地发挥其发展职能，钟楼区政府对其在经营过程中形成的债务，在出现偿债困难时，由钟楼区人民政府授权钟楼区财政局安排资金给予流动性支持，以保障常州钟楼经开投及时足额还本付息。

联合资信认为，公司受常州市政府委托，主要负责常州市钟楼区内土地整理、城市基础设施建设投融资以及建设工作，得到常州市政府及常州市钟楼区政府在资产划拨、财政补贴等方面的支持，公司下属子公司从代建成本返还和土地整理等方面获得经开区政府的大力支持。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司不设股东会，常州市人民政府作为公司唯一股东，由常州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“常州市国资委”）依照《公司法》的规定履行出资人职责并行使最高权力，同时授权钟楼区政府负责管理公司日常事务。

公司设董事会，成员为 5 人，其中职工代表 1 人。董事会中的非职工代表董事由常州市国资委委派，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事任期 3 年，任期届满，可连任。董事会设董事长 1 人，由常州市国资委从董事会成员中指定。

公司设经理 1 名，由董事会聘任或解聘，经常州市国资委同意，董事会成员可以兼任经

理。公司经理主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟定公司内部管理机构设置方案；拟定公司的基本管理制度；制定公司的具体规章；提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；经理列席董事会会议。

公司设监事会，监事会成员由 5 人组成。非职工代表担任的监事 3 人，由常州市国资委委派；职工代表监事 2 人，由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 人，由常州市国资委从监事会成员中指定。

2. 管理水平

公司本部设 3 个职能部门，部门设置基本满足公司主要经营需要。公司主要按照政府的相关决策履行基础设施建设职能，目前公司各项管理制度及组织机构正在逐步完善中。

计划财务部是公司资金管理的职能部门。财务部职责为：负责监督投资企业按照国家有关制度进行会计核算，及时收集公司派出财务总监、监事、产权代表反馈的信息，并分析研究后，提出投资企业财务核算方面存在的问题、纠正的办法措施；负责检查投资企业年度财务计划的实施和财务有关数据汇总、分析上报；负责组织实施投资企业年度财务审计和配合审计机关对经营者的任期、期终审计；负责参与对投资企业的利润分配方案和弥补亏损方案；拟订公司年度财务预、决算方案，负责对投资企业国有股本分红、留置和剥离资产占用费及留置资产退出的收取；负责区政府确定的投资项目的财务可行性分析和检查项目实施资金运行情况，从科学、合理、高效的角度，提供有关报告；根据区政府制定的考核办法，负责实施对投资企业经营者的考核，并提出奖惩结果方案；负责本级公司的财务制度的制订、落实和财务会计核算工作，参与本公司重大费用支出的研究和决策；参与本级公司重要会议和汇

报材料的准备，撰写本公司的信息简报。

投资发展部是公司投资管理的职能部门，其职责为：调查、搜集、整理有关市场信息，并提出投资建议；拟定公司年度投资计划及中长期投资计划，参与拟定国有资产收益预算；负责区政府确定的国有投资项目的策划、分析、运作及投资项目的可行性研究，并出具项目可行性报告；负责经董事会批准的投资项目的筹建工作；按照国家产业政策，负责公司产业结构、投资结构的调整；配合财务审计部做好存量资产的重组工作；负责向金融机构申请贷款及贷后的投资、转贷业务（专项贷款除外）；负责对短期贷款项目进行初选、评估、贷后管理及回收；负责办理担保和管理业务；承办资金筹措项目的评估、谈判和贷款的还本付息手续；及时完成领导交办的其他事项。

办公室是公司日常综合事项的管理部门，其职责为：掌握本公司工作开展情况，及时捕捉收集有关工作信息，根据公司领导安排，负责起草公司综合性文件、工作报告、内部各项管理制度和编发信息简报；负责文件的收发、送批、审批、立卷、归档和主要文件的催办工作；管理公司行政印章及介绍信和文印工作；负责做好公司本级的人事管理、工资管理和选派国有股权代表、监事、财务总监的考察、考核工作；负责本公司的党、工、团、妇的组织建设和有关区委、区政府及有关部门明确本公司应该承担的社会事务性管理工作；负责本公司办公用品、设备的购置、领发和财产物资的登记管理工作；负责公司会议及有关活动的筹备、组织工作，公司的后勤保障与职工福利工作等；负责处理公司内、外部的关系和接待工作；负责检查公司内部岗位责任制和公司其他规章制度的落实执行情况和本公司内部考核工作；负责车辆的管理、调度等工作。

总体来看，公司内部管理体系基本建立，治理结构有待完善；公司各项管理制度正在逐步完善，管理水平有待提升。

七、经营分析

1. 经营概况

公司作为常州市主要的投融资建设主体及土地整理运作主体，主要负责常州市钟楼区内土地整理、城市基础设施建设、商品贸易平台建设运营、保障房开发建设等工作。由于公司于 2015 年 2 月成立，各项工作初步开展。目前公司业务主要由子公司常州钟楼经开投负责。公司 2013~2015 年审计报告为模拟报表。

目前公司业务主要由子公司常州钟楼经开投负责。常州钟楼经开投负责钟楼经济开发区内土地整理、城市基础设施建设、商品贸易平台建设运营、保障房开发建设等工作。公司模拟审计报告中 2013~2014 年营业收入为常州钟楼经开投实现的营业收入 6.87 亿元和 9.22 亿元，其中 2013 年常州钟楼经开投主营业务为土地开发和房产销售两大板块，2014 年新增工程项目销售板块。

2013~2015 年，公司分别实现营业收入 6.87 亿元、9.22 亿元和 11.28 亿元，其中 2015 年主营业务实现收入 11.04 亿元（主要为土地开发，工程项目销售），其他业务收入 0.24 亿元（主要为商品销售，租金收入）

公司业务主要包括土地的整理、代建业务和房地产业务。其中，土地整理板块（计入“土地开发收入”），该板块根据常州钟楼经开区的整体规划负责项目的征地、拆迁、规划设计、基础设施、公共配套设施等。代建业务主要为代建安置房、基础设施建设及配套设施，2015 年实现回购收入 9.09 亿元（计入“工程项目销售收入”）。房产销售板块由常州钟楼经开投下属子公司常州北港置业有限公司（以下简称“北港置业”）负责。近年来，公司业务板块由土地开发逐步转移为工程项目销售，2015 年，公司工程项目销售收入占主营业务收入的 82.33%。

2016 年 1~3 月，公司主营业务收入合计 646.23 万元，主要来自房产销售。公司土地开发和工程项目销售回购尚未结算，故土地开发及工程项目销售尚未产生收入。

从毛利率来看，2013~2015 年公司整体毛利率快速下降，分别为 68.83%、34.50%和 23.99%，主要系各业务板块占比变化所致。2013~2015 年，土地整理板块毛利率波动下降，2015 年为 66.19%，仍处于较高水平。2015 年公司工程项目销售板块毛利率为 15.00%，系委托代建资金加成比例。

表 4 公司主营业务收入和毛利率情况（单位：万元，%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年			2016 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
土地开发	68473.98	99.65	68.92	38120.98	41.42	59.77	19177.81	17.37	66.19	--	--	--
房产销售	240.88	0.35	44.28	128.11	0.14	5.21	324.20	0.00	47.28	646.23	100.00	62.29
工程项目销售	--	--	--	53794.11	58.44	16.67	90878.14	82.33	15.00	--	--	--
合计	68714.86	100.00	68.83	92043.19	100.00	34.50	110380.15	100.00	23.99	646.23	100.00	62.29

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

注：2016 年 1~3 月，其他收入主要为货物销售及房屋租金。

2. 公司主要业务板块

土地整理业务

根据 2010 年经开区管委会第 12 号会议纪要，子公司常州钟楼经开投经政府授权负责和实施开发区内土地征用、拆迁安置等土地前期

开发工作。目前，公司开发的土地均位于常州钟楼经开区内，常州钟楼经开区已成为江苏省发展速度最快、发展效益最好的园区之一，未来经济发展空间较大，为公司土地整理开发业务创造了良好的外部环境。

公司土地整理运营的流程为：公司对土地进行前期的开发整理，由经开区管委会或其指定的职能部门将开发区内的经营性用地出让所得价款扣除相应税费（国有土地收益基金、农业土地开发资金、被征地农民生活保障资金、

廉租房、农田水利、教育基金、业务费等）后的余额部分支付给公司，计入主营业务收入，实际收到的现金在现金流量表中的“销售商品、提供劳务收到的现金”中反映，未到位的部分计入“应收账款”科目。

表 5 2013~2015 年常州钟楼经济开发区土地出让情况

年度	出让面积（亩）	平均出让价格（万元/亩）	出让总价（万元）	应返还的土地出让收益（万元）
2012	404.26	137.29	55500.00	46128.00
2013	478.98	188.17	90130.00	68473.98
2014	374.95	165.68	62121.72	38120.98
2015	281.08	73.78	20739.20	19177.81
合计	1539.27	--	228490.92	171900.77

资料来源：公司提供

截至目前，公司完成了常州钟楼经开区区域内较大面积的土地整理和基础设施建设工作；2012~2015 年，常州钟楼经开区内共出让土地 1539.27 亩，应返还至公司的土地出让收益达 17.19 亿元。公司平均出让价格较低主要系出让土地中工业用地占比较大所致。

根据《关于妥善处理常州钟楼投资公司应收账款及其他应收款情况的批复》（钟经开管委[2015]36 号），截至 2015 年底，公司应收账款为 39759.73 万元，大部分为应收钟楼经济开发区财政局的工程项目款 39744.36 万元；其他应收款 614754.52 万元，主要为与常州禾源建设发展有限公司、常州新港城市建设发展有限公司、常州港瑞商贸有限公司、常州星港置业有限公司和常州星港商业发展有限公司的往来款、代付款，合计 454385.03 万元。整体看，公司与政府单位相关的应收账款及其他应收款合计 654514.25 万元。

对于上述应收款项，开发区管委会同意从钟楼经济开发区每年的土地出让收入中提取一定比例，按照各欠款单位的还款计划，对公司的应收款进行偿还。2016~2020 年还款来源于常州钟楼经济开发区的 CX-030903（303.93 亩）、CX060102（133.32 亩）、CX060303（167.55 亩）、CX-060105（217.59 亩）和 CX-060207

（219.71 亩）五宗地块的土地出让收入，上述地块的可出让面积约为 1042.1 亩。

根据钟经开管委[2015]36 号文件内容，参照地块所在区域 2015 年土地出让情况并重点参考可出让地块周边同质性、同用途的出让价格，同时考虑区域内未来土地出让市场和商品房的宏观调控状况，上述五宗土地的出让价格保守估计为 500 万元/亩。经测算，可取得 521050 万元的土地出让收入，扣除相关税费后的土地出让净收入约为 364735 万元，作为专项偿付资金，为公司应收款项的 0.56 倍，对公司应收款项具有一定保障。同时考虑到目前土地出让市场低迷走势，联合资信将继续关注常州钟楼经开区土地出让的实现情况。2015 年公司子公司分别与常州港瑞商贸有限公司（以下简称“港瑞商贸”）、常州星港置业有限公司（以下简称“星港置业”）、常州新港城市建设发展有限公司（以下简称“新港城建”）、常州星港商业发展有限公司（以下简称“星港商业”）签订《借款协议》。公司子公司借款 288700 万元给以上四家国有企业，分别为常州新港城市建设发展有限公司 81000 万元、常州港瑞商贸有限公司 89000 万元、常州星港置业有限公司 63500 万元、常州星港商业发展有限公司 55200 万元，以上借款由经开区管委会承担全额无条件不可撤销连带

责任保证担保，如到期不能清偿债务，由经开区管委会承担该笔转让债务的清偿。

综合来看，公司作为常州钟楼区内主要的土地整理运营主体，未来将获得较为充足的土地整理区域，土地整理收入将为公司的持续发展提供资金支持。但联合资信同时关注到，土地整理业务前期投入大、征地拆迁等开发成本处于上升趋势以及房地产市场环境波动较大，土地整理所获得的收益取决于常州钟楼经开区土地出让情况，公司土地整理收益存在一定的不确定性。

房地产业务

公司房地产销售业务由北港置业管理经营。北港置业成立于2007年6月，是常州钟楼经开投的全资子公司，注册资本2000万元，具有房地产开发三级资质，主要进行房地产开发及小区基础设施和配套设施的开发经营业务。

北港置业自成立以来，已完成金玉苑小区¹商品房项目的建设。金玉苑小区商品房项目总投资2.20亿元，建设期为2003~2011年，可售面积达12.04万平方米，共计1196套。该项目自2011年开始销售，截至2015年底已实现销售1153套，2013~2015年北港置业分别实现房产销售收入0.02亿元、0.01亿元（已确认收入）和0.03亿元，并分别结转成本0.01亿元、0.01亿元和0.02亿元。

公司目前尚无在建商品房项目，随着金玉苑小区商品房项目的出售，公司可供出售的商品房房源逐年减少，该板块对公司整体收入的贡献有限。

代建业务

公司当前代建业务主要由子公司常州钟楼经开投负责。常州钟楼经开投由经开区管委会授权进行国有资产经营管理，作为常州钟楼经开区内主要的投资建设主体，主要负责组织实施钟楼经济开发区基础设施建设及配套功能开发建设。

根据常州钟楼经开投与经开区管委会签订《常州钟楼经济开发区政府投资项目委托代建框架协议》，经开区管委会按区域开发建设计划将钟楼经济开发区内政府投资项目委托常州钟楼经开投代建，并在建成后移交管委会，经开区管委会按代建项目的建造成本加成一定比例，将代建资金支付给常州钟楼经开投，该部分代建项目资金由经开区管委会财政局与常州钟楼经开投结算，并通过财政拨款分期支付。

代建业务模式为：常州钟楼经开投根据确认的建设任务书，按照有关规定办理立项报批、组织工程招标（包括按有关规定应实施的政府采购）和施工，拨付工程款。项目竣工验收或项目完成后及时送审、审计，审核结束及时与财政局办理结算确认手续，由经开区管委会或财政局与常州钟楼经开投共同确认结算价格，并办理资产移交手续。委托代建开发资金结算价由财政局与常州钟楼经开投按竣工审计造价或完工审核结果+建设期利息+委托代建管理费构成。项目结算时，由常州钟楼经开投提供竣工验收报告、竣工决算报告、贷款及利息计算依据等资料。项目结算后至实际支付款期间的利息，另行给付。

同时，协议规定代建项目资金，由经开区管委会财政局代表经开区管委会与常州钟楼经开投结算确认，并通过财政拨款分期支付。

代建业务账务处理：公司代建项目前期投资额计入“存货”科目，待项目完工后转入“长期应收账款”科目。

（1）代建安置房

代建安置房建设是公司的一项重要业务，也是公司顺利开展拆迁工作的有力保障。2013~2015年，常州钟楼经开投分别完成安置房建设面积30.0万平方米、10.0万平方米和10.0万平方米，从而有效解决了拆迁居民的安置问题。公司代建安置房项目完工后由政府统一回购，并按代建协议规定，回购资金在完工后五年内支付完毕。

公司近几年负责的安置房（公租房）项目

¹ 金玉苑小区分为安置房项目及商品房项目，分别由常州钟楼经开投及北港置业负责建设。

主要有金玉苑小区安置房项目、松涛苑小区及瑞富小区项目。金玉苑小区安置房项目总建筑面积15.70万平方米，总投资0.87亿元，小区居住户1196户，居住人数3588人，容积率1.72%，该项目于2008年陆续完工并于2013年全部交付用于拆迁安置。

目前公司在建的代建安置房项目为瑞富小区二期、松涛苑小区项目和丁香苑小区项目。上述三项目总投资额为24.75亿元，截至2015年底，累计完成投资9.63亿元。

综合来看，由于代建安置房项目均未完工，公司近三年代建安置房项目回购资金暂未到位；未来随着瑞富小区二期、松涛苑小区项目和丁香苑小区项目的完工及移交，公司可收到一定规模的回购资金。

（2）代建基础设施建设及配套设施

公司作为常州市钟楼区内主要的投资建设主体，主要负责组织实施钟楼经济开发区基础设施建设及配套功能开发建设。

根据常州钟楼经开投与钟楼经济开发区签订的相关协议规定的委托开发项目主要包括：钟楼开发区范围内基础设施建设、公共配套设施建设、大型标志性工程建设项目等。常州钟楼经开投相继负责过的基础设施建设项目主要包括紫薇路、童子河北段工程及路灯绿化工程等；配套设施建设项目主要包括中石油地块（中油码头）、运河社区及物管中心成本及园区线路工程等项目。

近年来，公司正在进行的基础设施建设及配套设施项目主要为科技创业园项目（详见“在建项目”）；未来随着常州钟楼经开区整体规划，公司有望继续开展该板块业务。

在建项目

目前公司在建的代建项目为瑞富小区二期、松涛苑小区、丁香苑小区项目和科技创业园项目，投资总额33.19亿元，截至2015年底，公司在建代建项目已累计完成投资总额约17.13亿元，已完成工程量的约51.61%。

根据常发改[2010]53号《市发改委关于核准常州钟楼科技创业园项目的通知》及中共常州

市为专题办公会议纪要（2009年第8期），同意公司按市国土资源局“关于常州钟楼科技创业园工程项目建设用地预审意见”的要求、市规划局2010年1月24日审定的“常州市钟楼科技创业园修建性详细规划—总平面图”，在钟楼经济开发区玉龙路两侧地块规划建设钟楼科技创业园项目。该项目拟占地面积54351平方米，地上总建筑面积23.54万平方米，项目估算总投资8.38亿元。项目资本金比例按国家规定要求执行，资金来源由常州钟楼经开投自筹解决；钟楼经开区管委会在项目竣工验收后5年内付清回购款。

常州钟楼经开投与金土地公司签订投融资建设移交合同，公司经常州钟楼经开区政府授权，是常州市钟楼区人民政府确定的常州市钟楼科技创业园工程的最终项目业主。常州钟楼科技创业园工程采用代建模式建设（公司与钟楼经开区管委会采用项目整体竣工验收结算的方式，公司与建设方采用地块竣工验收结算的方式），项目总合同价包括建筑安装工程费和约定的工程建设的其他费用，本工程建筑安装工程费为6.33亿元。钟楼科技创业园4#地块2010年4月15日开工，2010年8月5日通过基础验收，2011年8月2日通过质量竣工验收；钟楼科技创业园2010年9月18日开工，2011年3月17日通过基础验收，2011年4月28日通过主体验收，2012年6月28日通过质量竣工验收；钟楼科技创业园7#地块，2011年11月8日开工，2012年12月3日通过基础验收，2012年12月18日通过主体验收。截至2015年底，该项目尚有部分工程未完成，已完成投资额7.50亿元，完成总工程量的89.50%。

2015年，子公司常州钟楼经开投实现回购收入9.09亿元，全部来自松涛苑小区。

根据代建协议规定，回购资金将待项目完工后五年内逐步到位。2013~2014年公司代建项目回款质量较弱。2014年，公司长期应收款为常州新港城市建设发展有限公司的工程回购款，2015年部分偿付，部分调至其他应收款。

表6 目前主要在建代建项目情况（单位：平方米、万元）

项目	总建设面积	总投资额	截至2015年底完成投资情况	截至2015年底完成建设情况
丁香苑小区	345977	91738	25000	60.00%
松涛苑小区	512962	119119	48820	40.98%
瑞富小区二期	138156	37203	22500	60.48%
科技创业园	284408	83829	75000	89.50%
合计	1281503	331889	171320	--

资料来源：公司提供

综合来看，目前土地整理收入和工程项目销售是公司重要的收入来源；公司代建项目投资金额较大，子公司与经开区管委会签订框架性协议及回购协议为公司未来现金回流提供保障。但联合资信同时也关注到近年来公司应收账款及其他应收款金额较大，对公司资金形成较大占用，公司在建项目后续投资较大，对外筹资压力较大。

3. 未来发展规划

公司是常州市政府为推进常州市钟楼区基础设施建设及配套功能开发建设成立的平台公司。未来，公司将紧紧围绕常州市钟楼区委、区政府提出的“十三五”期间的建设目标，从钟楼区、钟楼经济开发区城市建设发展的实际情况出发，做强融资，积极开拓新的融资渠道，保证钟楼区重点建设项目的资金需求；盘活国有资产运行体系，确保国有资产保值增值，有效整合各类资产，进一步优化资产整合方案；积极探索建设发展新方向，创造新的业务增长点；吸收优质人力资源，提升公司综合实力。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2013~2015年度模拟财务报表由大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2016年1季度财务数据未经审计。

公司模拟财务报表编制基础是假设公司于2013年1月1日已经成立，假设子公司常

州钟楼经济开发区投资建设有限公司100%股权于2013年1月1日之前已划转至公司。

从合并范围来看，截至2016年3月底，纳入公司合并报表范围的一级子公司共计3家，分别为：瑞源创投、创源建设和常州钟楼经开投。由于公司于2015年2月成立，成立时间较短，因此本报告以2015年财务报表为主要分析数据，辅以2016年一季度财务报表。

截至2015年底，公司资产总额138.14亿元，所有者权益合计62.07亿元；2015年公司实现营业收入11.28亿元，利润总额2.52亿元。

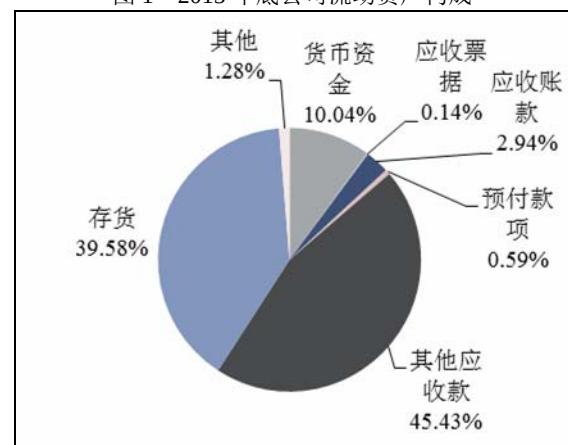
截至2016年3月底，公司（合并）资产总额为176.58亿元，所有者权益合计61.31亿元。2016年1~3月，公司实现营业收入0.06亿元，利润总额-0.76亿元。

2. 资产质量

2013~2015年，公司资产合计快速增长，年均复合增长率为19.33%，截至2015年底，公司总资产138.14亿元，其中流动资产占97.96%，非流动资产占2.04%。

流动资产

图1 2015年底公司流动资产构成



资料来源：根据公司审计报告整理

2013~2015 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 33.62%。截至 2015 年底，公司流动资产合计 135.31 亿元，其中以货币资金、应收账款、其他应收款、存货和预付款项为主。截至 2015 年底，公司货币资金、应收账款、其他应收款、存货和预付款项占比分别为 10.04%、2.94%、45.43%、39.58%和 0.59%。

2013~2015 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 61.07%，截至 2015 年底，公司货币资金为 13.59 亿元，其中以库存现金、银行存款与其他货币资金占比为主；公司货币资金中受限资金 10.65 亿元（占货币资金总额的 78.37%），主要为用于担保的定期存款或通知存款，银行承兑汇票保证金，以及少量信用证保证金和履约保证金。总体看，公司货币资金总量较大，但考虑到货币资金中受限资金较多，公司货币资金使用效率较低。

2013~2015 年，公司应收账款快速下降，年均复合下降 49.65%，截至 2015 年底，公司应收账款 3.98 亿元，主要为应收常州钟楼经开区管理委员会财政局的基础设施建设和土地整理的工程款，账龄全部在 3 年以上。截至 2015 年底，公司应收账款账面金额 3.98 亿元，公司计提坏账准备 12.37 万元，坏账计提比例较低。

2013~2015 年，公司预付款项快速下降，年均复合下降 53.09%，截至 2015 年底，公司预付账款 0.80 亿元，主要为公司支付建设方的建设资金。从账龄来看，综合账龄较长，主要系多数代建项目尚未达到结算条件，公司尚未与建设方结算所致。公司预付账款期末余额前五名占预付款项总额比例为 59.95%，预付账款集中度较低。

2013~2015 年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长 102.97%，截至 2015 年底，公司其他应收款 61.48 亿元，主要为公司往来款，同比增长 268.30%，主要系公司增加对常州市其他平台公司往来款所致。从欠款单位看，欠款前 5 名金额占其他应收款总额的 72.46%，集

中度较高。从账龄看，账龄在 1 年以内的占其他应收款总额的 87.43%，1-2 年占 1.17%，2 年以上占 11.40%，整体账龄较短。截至 2015 年底，公司计提其他应收款坏账准备 1.23 亿元，合计计提比例为 1.96%。

表 7 2015 年底公司其他应收款前五名单位

（单位：亿元，%）

单位名称	金额	占比	款项内容
常州禾源建设发展有限公司	5.98	9.53	往来款
常州新港城市建设发展有限公司	15.91	25.37	往来款、借款
常州港瑞商贸有限公司	8.90	14.19	往来款
常州星港置业有限公司	8.90	14.19	往来款
常州星港商业发展有限公司	5.75	9.17	往来款
合计	45.44	72.46	--

资料来源：公司审计报告

2013~2015 年，公司存货快速增长，年均复合增长率为 22.12%，截至 2015 年底，公司存货 53.55 亿元，主要由代建项目开发成本 53.51 亿元和开发产品 359.04 万元组成。截至 2015 年底，公司存货未计提跌价准备。

2013~2015 年，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长 146.65%，截至 2015 年底，公司其他流动资产为 1.73 亿元，主要为预交税金 0.28 亿元和短期理财产品 1.45 亿元。

非流动资产

2013~2015 年，公司非流动资产快速下降，年均复合下降 63.52%，截至 2015 年底，公司非流动资产为 2.82 亿元。公司非流动资产构成主要以长期股权投资、可供出售金融资产、无形资产和固定资产为主，占比分别为 41.98%、34.04%、0.35%和 15.99%。

2013~2015 年，公司可供出售金融资产保持相对稳定，2015 年底，公司可供出售金融资产 0.96 亿元，主要为公司持有的可供出售权益工具。

公司长期应收款主要为应收代建项目收

入。2013~2014 年，公司长期应收款分别为 19.13 亿元和 18.54 亿元。2015 年，公司无长期应收款，2014 年公司长期应收款为应收常州新港城市建设发展有限公司的工程回购款，2015 年部分偿付，部分调至其他应收款。

2013~2015 年，公司长期股权投资波动增长，年均复合增长 72.13%，截至 2015 年底，公司长期股权投资 1.19 亿元，全部为对常州青枫投资建设有限公司投资。

2013~2015 年，公司固定资产快速下降，年均复合下降 15.93%，截至 2015 年底，公司固定资产 0.45 亿元。截至 2015 年底，公司固定资产账面原值 0.57 亿元，计提折旧 0.12 亿元。

2013~2015 年，公司无形资产快速下降，年均复合下降 65.07%，截至 2015 年底，公司无形资产账面价值为 98.92 万元，主要构成为土地使用权和软件使用权。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额为 176.58 亿元，较 2015 年底增长 27.83%。其中货币资金较 2015 年底增长 165.62%，包括使用受限资金为 10.65 亿元，主要系公司新获得长期借款所致。公司预付账款较 2015 年底增长 284.53%，主要为公司预付工程款。

整体看，公司资产构成以流动资产为主。公司流动资产中存货和应收款项（应收账款+其他应收款）占比大，对公司资金占用明显，同时，货币资金中受限资金较多，资金使用效率较低。整体看，公司目前资产质量一般，流动性较弱。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 19.38%，截至 2015 年底，公司所有者权益 62.07 亿元，其中，实收资本占 16.11%、资本公积占 65.32%，未分配利润占 18.57%。公司资本公积占比较大。2015 年公司资本公积增长系公司子公司常州钟楼经开投

收到经开区管委会财政局拨入投资补助资金和钟楼区财政局拨付增资资金 1.22 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益 61.31 亿元，较 2015 年底有所下降，主要系 2016 年一季度公司净利润为负导致未分配利润下降所致，整体结构较 2015 年基本保持一致。

总体看，公司所有者权益稳定性一般。

负债

2013~2015 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长 19.28%，截至 2015 年底，公司负债合计 76.06 亿元。负债结构方面，流动负债占 72.54%，非流动负债占 27.46%，与资产结构基本匹配。

2013~2015 年，公司流动负债波动增长，年均复合增长 12.32%，截至 2015 年底，公司流动负债合计 55.17 亿元。公司流动负债构成主要以短期借款（占 18.30%）、应付票据（占 24.14%）、应付账款（占 24.28%）、其他应付款（占 6.39%）、应交税费（占 5.11%）、一年内到期的非流动负债（占 17.04%）和其他流动负债（占 4.71%）为主。

2013~2015 年，公司短期借款快速增长，年均复合增长 65.07%，截至 2015 年底，公司短期借款 10.09 亿元，其中质押借款 2.47 亿元、保证借款 7.62 亿元。

2013~2015 年，公司应付票据快速增长，年均复合增长 60.34%，截至 2015 年底，公司应付票据 13.32 亿元，主要为银行承兑汇票 9.32 亿元和商业承兑汇票 4.00 亿元。

2013~2015 年，公司应付账款波动增长，年均复合增长 90.53%，截至 2015 年底，公司应付账款为 13.39 亿元，全部为应付工程款，期限均为 1 年以内。

2013~2015 年，公司其他应付款快速下降，年均复合下降 59.59%，公司其他应付款由往来款和非金融机构借款（不付息）构成，截至 2015 年底，公司其他应付款 3.53 亿元。

2013~2015 年，公司一年内到期的非流动负债波动中有所增长，年均复合增长 12.31%，

截至2015年底，公司一年内到期的非流动负债9.40亿元，系偿还银行贷款所致。

2013年公司无其他流动负债。2014~2015年，公司其他流动负债有所增长，截至2015年底，公司其他流动负债2.60亿元，全部为信用证。

由于公司工程建设等项目存在资金需求，公司长期借款规模较大。2013~2015年，公司长期借款快速增长，年均复合增长55.90%，截至2015年底，公司长期借款20.41亿元，由抵押借款（2.50亿元）、保证借款（12.00亿元）、质押借款（3.45亿元）和信用借款（2.46亿元）构成。

2013~2015年，公司专项应付款波动中有所下降，年均复合下降40.12%，截至2015年底，公司专项应付款0.47亿元，主要为政府补助的专项资金。

截至2016年3月底，公司负债总额115.27亿元，较2015年底增长51.55%，主要来自于其他应付款的大幅增长。构成中流动负债占70.76%，非流动负债占29.24%，结构较上年底基本保持稳定。

有息负债方面，2013~2015年公司全部债务快速增长，年均复合增长55.90%，截至2015年底，公司全部债务为53.23亿元，其中公司短期债务占61.65%，长期债务占38.35%。

近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化率加权平均值分别为54.42%、44.10%和22.70%。截至2015年底，公司资产负债率为55.06%。公司全部债务资本化比率为46.16%，长期债务资本化比率为24.75%。

截至2016年3月底，公司全部债务为84.26亿元，较2015年底大幅增长，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65.28%、57.88%和33.23%。

总体看，公司所有者权益稳定性一般，负债水平较高，短期支付压力较大。

4. 盈利能力

公司营业收入主要由房产销售、项目建设收入和土地开发构成。2013~2015年，公司营业收入快速增长，年均复合增长28.12%。2015年实现营业收入11.28亿元。公司营业成本主要包括土地整理开发产生的成本、代建项目建设成本等，同期公司营业成本复合增长99.77%，增幅大于营业收入增幅。

2013~2015年，公司营业利润率持续下降，三年加权平均值为30.74%，2015年为18.87%。

2013~2015年，公司期间费用快速增长，但整体规模较小。2015年，公司管理费用为3410.39万元，财务费用为249.71万元，2015年公司期间费用率为3.24%。总体看，公司对期间费用的控制能力好。

公司土地开发板块和项目建设收入为利润总额的主要来源。2013~2015年，公司利润总额波动下降，年均复合下降24.52%。2015年，公司实现利润总额2.52亿元。公司利润实现能力逐年减弱。

2013~2015年，公司EBITDA波动下降，年均复合下降24.24%，2015年为2.56亿元。

2013~2015年，公司营业外收入波动增长，年均复合增长8150.90%，2015年，公司营业外收入为1.02亿元，其中1.00亿元为政府补助，具体项目为基础建设补贴收入。公司营业外收入规模较大，对公司利润总额贡献较大。

从主要盈利指标看，2013~2015年，公司总资产收益率和净资产收益率加权平均值分别为5.18%和4.96%，2015年上述两项指标分别为3.05%和3.30%，均较三年均值大幅下降，主要系公司新成立的子公司尚未开展实际业务所致。

2016年1~3月，公司实现营业收入646.23万元，实现利润总额为-7637.26万元。营业利润率由正转负，主要系回购收入尚未结转所致。

整体看，近几年公司收入有所上升，随土地开发收入持续减少影响，利润有所下降。未

来随着公司业务规模不断增长及回购资金的逐步到位，公司盈利水平有望加强。

5. 现金流

从经营活动来看，2013~2015 年公司经营活动产生的现金流入波动增长，年均复合增长 29.94%，2015 年为 71.78 亿元，主要由公司主营业务收入及公司与常州市钟楼区财政局和建设方的往来资金流入构成。2015 年，公司销售商品提供劳务收到的现金 31.42 亿元，主要系公司收到代建回购款，冲减长期应收款所致；公司收到其他与经营活动有关的现金 40.36 亿元，主要为与非金融机构的往来款和除税收返还外的其他政府补助。2015 年，公司经营活动现金流出 76.35 亿元，其中，购买商品接受劳务支付的现金为 15.96 亿元；支付其他与经营活动有关的现金为 58.83 亿元，主要系支付往来款所致。由于购买商品接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金规模较大，致使公司经营活动产生的现金流呈净流出 4.57 亿元，公司经营活动现金流平衡压力较大。

从投资活动看，2015 年，公司投资活动现金流入规模较小为处置子公司获得的现金 560.00 万元，公司投资活动现金流出为 0.80 万元，主要为投资支付的现金。2015 年公司投资活动现金净流量表现为净流出 0.75 亿元。

随着公司代建项目的持续投入，公司保持较大的对外筹资力度，筹资活动流入、流出量均保持很大规模；2015 年，公司筹资活动产生的现金流入量为 109.24 亿元。2015 年，公司吸收投资收到的现金 11.25 亿元主要系常州市钟楼区人民政府增资所致，收到其他与筹资活动有关的现金 72.32 亿元主要为向其他非金融企业借入款。2015 年，公司筹资活动现金流出为 101.90 亿元，主要是债务和银行借款本息的偿还 15.40 亿元以及支付其他与筹资活动有关的现金 84.51 亿元。其中，支付其他与筹资活动有关的现金为偿还非金融机构的借款。2015

年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 7.34 亿元。整体看，公司筹资规模大，公司对外融资存在一定依赖。

2016 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流入和流出均保持较大规模，主要系往来款较多所致，经营活动产生的现金净流量为 -3.56 亿元；投资活动产生的现金净流量为 16.80 万元；同时公司加大筹资活动力度，筹资活动产生的现金流入量和流出量均有所增长，筹资活动产生的现金净流量为 12.95 亿元。

总体来看，公司代建项目投资周期较长且支出金额较大，同时公司往来款规模大，导致经营活动现金流呈净流出且规模较大；公司投资活动现金流规模相对较小；公司筹资活动现金流入和流出均保持较大规模，主要为公司下属子公司与其他平台公司之间的拆借款。公司对外融资需求较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015 年底，公司流动比率及速动比率分别为 245.25% 和 148.19%；经营现金流动负债比为 -8.27%。考虑到公司短期债务占比较高，且 2015 年公司现金类资产受限较多，现金类资产对短期债务的保障能力差。同时考虑到公司应收账款欠款方为钟楼区市政府，实际短期偿债能力大于上述指标。总体看，公司短期债务偿债压力较大。

从长期偿债能力指标看，2013~2015 年，公司债务规模持续增长，公司全部债务/EBITDA 指标分别为 5.54 倍、16.59 倍和 20.77 倍；公司长期偿债能力较弱，债务负担较重，公司 EBITDA 对全部债务的保障能力一般。

截至 2015 年底，公司对外担保合计 28.76 亿元（详见附件 2），以 2015 年底公司所有者权益数据计算，担保比率为 46.33%。被担保企业中多数为政府部门下属企业，目前被担保企业正常运营；但整体看，公司对外担保规模大，存在一定或有负债风险。

截至 2015 年底，公司共获得授信额度总

量为 17.80 亿元，已使用 2.00 亿元，尚未使用额度为 15.80 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

7. 过往债务履约情况

根据公司提供的 2016 年 3 月 28 日中国人民银行《企业信用报告》（银行版）（机构信用代码为 G1032040401967600G），截至 2016 年 3 月 28 日，公司无已结清、未结清不良以及关注类信贷记录，过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况以及常州市钟楼区经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到常州市钟楼区政府在资产划转、代建成本返还、政府投资补助和应收款项还款安排等方面对公司支持的综合判断，公司整体抗风险能力尚可。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行额度为 5 亿元，占公司 2016 年 3 月底全部债务的 5.94%，占长期债务的 16.39%。

截至 2016 年 3 月底，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 65.28%、57.88% 和 33.23%。在不考虑其他因素影响的情况下，本期中期票据发行后上述三项指标将分别上升至 66.24%、59.28% 和 36.68%。考虑到募集资金将用于偿还银行贷款，实际债务水平将低于上述模拟值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2013~2015 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 42.52 亿元、79.61 亿元和 71.78 亿元，为本期中期票据本金的 8.50 倍、15.92 倍和 14.36 倍；公司经营活动现金流量净额分别为 -5.65 亿元、-3.85 亿元和 -4.57 亿元，对本期中期票据无保障能力；公司 EBITDA 对本期中

期票据的保障倍数分别为 0.89 倍、0.50 倍和 0.51 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据覆盖程度低。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度好。

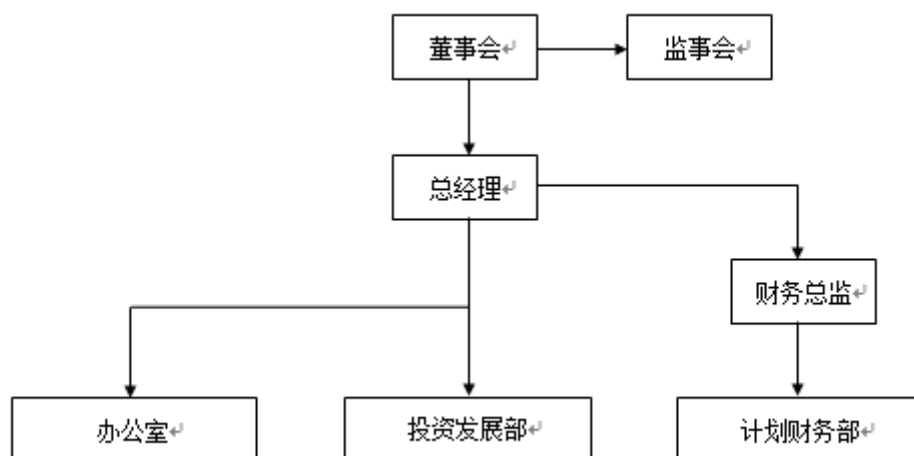
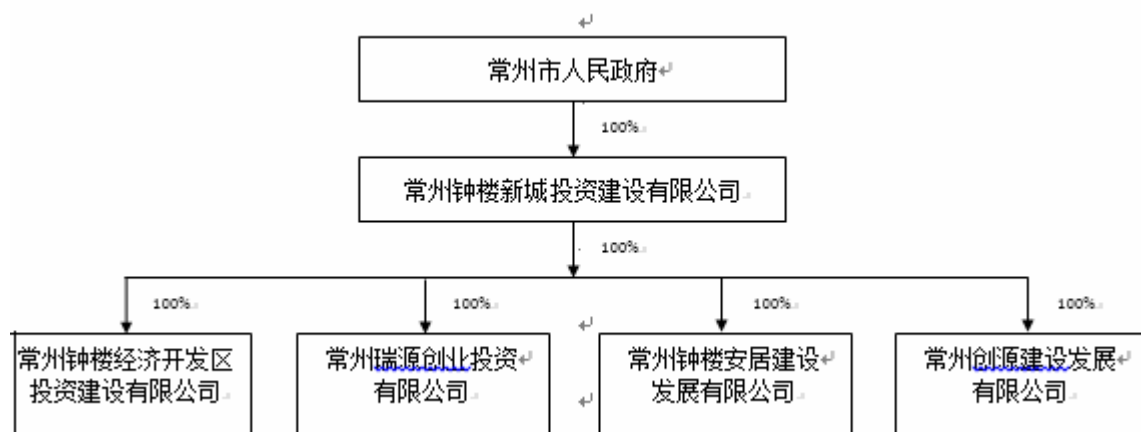
十、结论

近年来，常州市钟楼区生产总值和财政收入逐步增长，处于快速发展阶段，未来经济发展空间较大，为公司发展创造了良好的外部环境。

公司是常州市主要的投资建设及土地整理运作主体，在资产划转、代建成本返还及政府投资补助等多方面获得常州市及常州市钟楼区政府的大力支持。目前，公司债务规模较大，整体盈利能力尚可；公司未来投资规模较大，对外融资需求较大；公司资产主要以存货为主，资产流动性较弱，资产整体质量一般。未来，随着公司代建项目的陆续完工，政府回购资金将逐步到位，公司发展环境趋好，盈利能力有望加强。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障程度好。总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险较低，安全性较高。

附件 1 截至 2016 年 4 月底公司股权结构图及组织结构图



附件 2 截至 2015 年底公司对外担保情况（单位：万元）

担保单位	被担保公司	担保金额（万元）
常州钟楼经济开发区投资建设有限公司	常州五星置业发展有限公司	20000
	江苏金土地建设集团有限公司	8000
	常州钟楼高新技术创业服务中心	7000
	常州市五星投资发展有限公司	7000
	常州钟楼管网水利投资建设有限公司	7000
	常州星港农贸市场	6200
	江苏金土地建设集团有限公司	6000
	常州青枫投资建设有限公司	6000
	常州港瑞商贸有限公司	6000
	常州新港物业服务有限公司	6000
	常州星港商业有限公司	6000
	常州裕新投资建设有限公司	6000
	常州钟楼高新技术创业服务中心	6000
	常州钟楼经济开发区北新投资建设有限公司	6000
	千人计划常州新能源汽车研究院有限公司	5700
	千人计划常州新能源汽车研究院有限公司	5500
	常州青枫投资建设有限公司	5250
	常州荣建建设工程有限公司	5000
	常州市钟楼区钟新生态农业有限公司	5000
	常州星港农贸市场	5000
	常州青枫对外贸易有限公司	5000
	常州市五星对外经济贸易总公司	5000
	常州苏协贸易有限公司	5000
	千人计划常州新能源汽车研究院有限公司	5000
	常州禾源建设发展有限公司	4500
	常州新闻高新技术创业服务中心有限公司	4500
	千人计划常州新能源汽车研究院有限公司	4500
	常州荣建建设工程有限公司	4500
	常州市双建园林绿化有限公司	4500
	江苏金土地建设集团有限公司	4000
	江苏金土地建设集团有限公司	4000
	江苏金土地建设集团有限公司	4000
	常州市五星投资发展有限公司	4000
	常州市五星投资发展有限公司	4000
	常州新荷投资建设有限公司	4000
	常州金维柯建设发展有限公司	4000
	江苏金土地建设集团有限公司	3490
	江苏金土地建设集团有限公司	3300
	江苏金土地建设集团有限公司	3000
	常州市五星投资发展有限公司	3000
	江苏金土地建设集团有限公司	3000
	常州星港农贸市场	3000
	江苏金土地建设集团有限公司	2965
	江苏阳湖电缆有限公司	2700

	常州星港农贸市场	2500
	千人计划常州新能源汽车研究院有限公司	2500
	常州市钟楼区五星街道社区卫生服务中心	2500
	江苏金土地建设集团有限公司	2200
	江苏正本净化节水科技实业有限公司	2000
	常州市西林投资建设有限公司	2000
	常州文科融合发展有限公司	2000
	常州新港城市建设发展有限公司	2000
	江苏金土地建设集团有限公司	2000
	江苏金土地建设集团有限公司	2000
	江苏金土地建设集团有限公司	1800
	江苏金土地建设集团有限公司	1500
	江苏金土地建设集团有限公司	1300
	江苏金土地建设集团有限公司	1033.33
	江苏丰润建设有限公司	1000
	江苏正本净化节水科技实业有限公司	1000
	江苏金土地建设集团有限公司	1000
	常州星港农贸市场	700
	江苏金土地建设集团有限公司	700
	江苏金土地建设集团有限公司	500
	常州蓝翼飞机装备制造有限公司	500
	江苏丰润建设有限公司	500
	常州蓝翼飞机装备制造有限公司	450
小计		263288.33
常州钟楼园林绿化投资建设有限公司	常州市顺子曰商贸有限公司	3200
	常州市众华建材科技有限公司	3000
	常州市机动车检测站有限公司	2500
	常州文科融合发展有限公司	2000
	常州新港城市建设发展有限公司	2000
	常州市西林投资建设有限公司	1300
小计		14000
常州钟楼经济开发区北新投资建设有限公司	常州钟楼高新技术创业服务中心	4800
	常州星港农贸市场	2500
	常州新港城市建设发展有限公司	2000
	常州文科融合发展有限公司	1000
小计		10300
合 计		287588.33

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.34	0.98	3.13	36.14
资产总额(亿元)	97.01	103.52	138.14	176.58
所有者权益(亿元)	43.55	48.78	62.07	61.31
短期债务(亿元)	16.34	26.28	32.81	53.75
长期债务(亿元)	8.40	15.09	20.41	30.51
全部债务(亿元)	24.74	41.37	53.23	84.26
营业收入(亿元)	6.87	9.22	11.28	0.06
利润总额(亿元)	4.42	2.45	2.52	-0.76
EBITDA(亿元)	4.47	2.49	2.56	--
经营性净现金流(亿元)	-5.65	-3.85	-4.57	-3.56
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.44	0.73	2.71	--
存货周转次数(次)	0.06	0.15	0.16	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.09	0.08	--
现金收入比(%)	1.73	153.30	278.57	--
营业利润率(%)	63.22	28.86	18.87	-793.76
总资本收益率(%)	9.95	5.57	3.05	--
净资产收益率(%)	9.76	4.54	3.30	--
长期债务资本化比率(%)	16.17	23.63	24.75	33.23
全部债务资本化比率(%)	36.23	45.89	46.16	57.88
资产负债率(%)	55.10	52.88	55.06	65.28
流动比率(%)	173.28	211.67	245.25	206.06
速动比率(%)	91.18	110.33	148.19	141.42
经营现金流动负债比(%)	-12.91	-9.82	-8.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	0.89	1.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.54	16.59	20.77	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	8.50	15.92	14.36	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.22	-0.77	-0.97	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.89	0.50	0.51	--

注：1.2016 年一季度财务报告未经审计；

2.2013~2015 年现金类资产已剔除受限资金。

附件 4 有关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	(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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

注：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 5-2 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 5-3 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 常州钟楼新城投资建设有限公司 2017 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

常州钟楼新城投资建设有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。常州钟楼新城投资建设有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，常州钟楼新城投资建设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常州钟楼新城投资建设有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现常州钟楼新城投资建设有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如常州钟楼新城投资建设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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送常州钟楼新城投资建设有限公司、主管部门、交易机构等。

