信用等级公告

联合[2018] 2116 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及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持常州钟楼新城投资建设有限公司主体长期信用等级为 AA，“17 钟楼新城 MTN001”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年七月二十七日

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跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级：AA
上次主体长期信用等级：AA

债券简称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
17 钟楼新城 MTN001	5 亿元	2020/04/21	AA	AA

本次评级展望：稳定
上次评级展望：稳定

评级时间：2018 年 7 月 27 日

财务数据：

项目	2015 年	2016 年	2017 年	18 年 3 月
现金类资产(亿元)	13.78	43.93	41.01	38.28
资产总额(亿元)	138.14	218.49	247.17	248.07
所有者权益(亿元)	62.07	74.40	79.91	79.82
短期债务(亿元)	32.81	42.59	41.69	42.30
长期债务(亿元)	20.41	70.04	98.68	102.72
全部债务(亿元)	53.23	112.63	140.37	145.02
营业收入(亿元)	11.28	9.65	11.82	1.92
利润总额 (亿元)	2.52	2.37	0.91	-0.09
EBITDA(亿元)	2.56	2.52	1.62	--
经营性净现金流(亿元)	-4.57	-28.38	-33.23	-3.81
营业利润率(%)	18.87	13.99	1.51	3.21
净资产收益率(%)	3.30	2.41	0.79	--
资产负债率(%)	55.06	65.95	67.67	67.82
全部债务资本化比率(%)	46.16	60.22	63.72	64.50
流动比率(%)	245.25	291.79	342.19	359.02
全部债务/EBITDA(倍)	20.77	44.69	86.50	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.74	1.30	1.52	--
经营现金流动负债比(%)	-8.27	-38.57	-49.20	--

注：公司 2015 年审计报表为模拟报表；2018 年 1 季度财务数据未经审计；公司长期应付款中付息部分已计入全部债务核算。

分析师

李海宸　张 勇
邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 （100022）
网址：www.lhratings.com

评级观点

常州钟楼新城投资建设有限公司（以下简称“公司”）系常州市钟楼区主要的基础设施建设主体及土地整理开发主体。跟踪期内，公司在资金注入、政府补助等方面获得常州市钟楼区政府的大力支持。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）同时也关注到，跟踪期内公司债务规模持续提升、资产流动性偏弱、应收类款项金额较大对资金形成明显占用、经营性净现金流持续为负及对外担保规模大等因素对公司信用水平所带来的不利影响。

未来随着公司在建代建项目逐步完成，公司整体收入水平有望得到提升，联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA，“17 钟楼新城 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，常州钟楼区经济持续发展，为公司创造良好外部环境。
2. 公司作为常州市钟楼区主要的投资建设主体，跟踪期内常州市钟楼区政府及常州钟楼经济开发区政府在资本金注入、政府补助方面给予了公司大力支持。

关注

1. 受累于毛利率很低的贸易业务发展，公司盈利能力大幅下降，利润总额仍依赖于政府补助。
2. 随着常州市钟楼区及钟楼经开区城市基础设施建设的推进，公司对外融资需求较大。跟踪期内，公司债务规模增长迅速，整体债务负担较重，短期支付压力较大。
3. 跟踪期内，公司应收类款项整体规模大且持续增长，对公司资金占用明显，且回收

时间存在很大不确定性；受公司支付大量往来款影响，2017 年经营性净现金流持续为负。

4. 公司对外担保规模大，担保比率很高，或有负债风险高。

声　明

一、本报告引用的资料主要由常州钟楼新城投资建设有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

常州钟楼新城投资建设有限公司跟踪评级报告

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常州钟楼新城投资建设有限公司（以下简称“公司”）及其“17 钟楼新城 MTN001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内公司股权结构、实收资本、经营范围均未发生变化。截至 2018 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 10.00 亿元，唯一股东及实际控制人为常州市人民政府。

截至 2018 年 3 月底，公司内部设立办公室、计划财务部和投资发展部 3 个职能部门（参见附件 1）。公司拥有纳入合并报表范围的一级子公司共 8 家。公司重要全资子公司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。

截至 2017 年底，公司资产总额 247.17 亿元，所有者权益 79.91 亿元（含少数股东权益 0.60 亿元）；2017 年公司实现营业收入 11.82 亿元，利润总额 0.91 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额 248.07 亿元，所有者权益 79.82 亿元（含少数股东权益 0.60 亿元）。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.92 亿元，利润总额-0.09 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。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于2017年4月发行了5亿元的“17钟楼新城MTN001”，期限3年，按年付息，到期一次还本。募集资金用于公司子公司偿还中信银行流动资金贷款5.00亿元，目前募集资金已按约定用途全部使用完毕。跟踪期内，公司已按时支付“17钟楼新城MTN001”利息。

表1　公司存续债券概况（单位：亿元、%）

债券简称	债券余额	期限	到期兑付日	票面利率
17 钟楼新城 MTN001	5.00	3 年	2020/4/21	5.90

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，中国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，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）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济

增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化

解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（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快速健康发展、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。近些年，全国各地区城市建设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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可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的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。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 2　2017 年以来与城投债券相关的主要政策

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。

资源来源：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。

2. 区域经济环境

作为常州市钟楼区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和钟楼经开区内土地整理、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和常州市钟楼区经济实力的影响大。

常州市区域经济概况

根据《2017 年常州市国民经济和社会发展统计公报》，常州市 2017 年全年实现地区生产总值（GDP）6622.3 亿元，按可比价计算增长 8.1%。常州市地区生产总值总量由全省第 6 位升至第 5 位，增速全省并列第二。其中，第一产业增加值 157.1 亿元，增长 1%；第二产业增加值 3081.2 亿元，增长 6.7%；第三产业增加值 3384 亿元，增长 9.8%。常州市按常住人口计算的人均生产总值达 140517 元。常州市三次产业增加值比例为 2.4∶46.5∶51.1。

2017 年，常州市全市完成固定资产投资 3896.3 亿元，增长 8.1%。全年房地产开发投资 479.1 亿元，增长 7.3%，其中住宅投资 339 亿元，增长 7.1%。商品房销售面积 1030.3 万平方米，增长 10.4%，其中住宅销售面积 829.3 万平方米，增长 2.3%；年末商品房待售面积 423.7 万平方米，下降 20.8%，其中住宅待售面积 115.8 万平方米，下降 40.8%。

2017 年，常州市全年完成一般公共预算收入 518.8 亿元，同比增长 8%，总量排位回升至全省第 5 位。其中税收收入 431.4 亿元，增长 12.6%，增速列全省第 1 位；税收占比 83.1%，居全省第 2 位。全年一般公共预算支出 551.7 亿元，增长 8.6%。

常州市钟楼区经济情况

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”）和新闸、五星、永红、西林、南大街、荷花池等 6 个街道办事处。

根据《江苏省常州市钟楼区 2017 年政府工作报告》，2017 年，常州市钟楼区实现地区生产总值 735 亿元，增长 7%。公共财政预算收入完成 40.1 亿元，增长 7.5%；固定资产投资 365 亿元，增长 4%；工业投入 79 亿元，增长 4%；社会消费品零售总额 383.2 亿元，增长 10%；城乡居民人均可支配收入 48072 元，增长 8%。

总体看，跟踪期内，常州市和常州市钟楼区经济平稳发展，地方财力逐步提升，有利于公司业务的持续开展。

六、基础素质分析

公司实际控制人是常州市人民政府，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。

作为常州市主要的基础设施建设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。公司子公司常州钟楼经开投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。

跟踪期内，公司在资金注入、财政补贴等方面持续得到常州市钟楼区政府的支持。

2017 年 12 月，根据常州市钟楼区国有资产监督管理办公室《关于同意对钟楼新城公司将财政性资金转作资本公积的批复》，公司收到常州市钟楼区财政局拨付资金 6.24 亿元，计入当期资本公积。根据经开区管委会文件，2017 年公司收到国有资产运营补贴 0.97 亿元，计入“其他收益”科目。同时公司获得税金减免 0.59 亿元，计入“营业外收入”科目。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（银行版）（机构信用代码为 G1032040401967600G），截至2018年7月5日，公司本部无已结清、未结清不良以及关注类信贷记录，过往信用记录良好。

七、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制及法人治理结构方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司作为常州市钟楼区主要的基础设施建设及土地整理运作主体，主营业务主要为常州市钟楼区（包括钟楼经开区）内的土地开发、房产销售和城市基础设施项目建设，2017 年公司新增贸易业务。

2017 年公司实现营业收入 11.82 亿元，同比增长 22.42%。其中主营业务收入 11.42 亿元，同比增长 23.33%。公司主营业务收入中工程项目销售占 58.77%、商品贸易收入占 39.46%，公司主营业务仍以工程项目销售为主。

从毛利率来看，受占比较大的工程项目销售板块毛利率下降和商品贸易板块毛利水平低影响，公司主营业务毛利率有所下降，2017 年为 3.18%。2017 年公司工程项目销售板块毛利率同比下降 8.16 个百分点至 4.55%，主要系钟楼区政府下调常州钟楼科技创业园项目工程回报率所致。

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.92 亿元，全部来自商品贸易及其他业务收入，综合毛利率为 5.20%，较 2017 年底上升 2.02 个百分点。

表 3　公司主营业务收入和毛利率情况（单位：万元，%）

项目	2016 年			2017 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
土地开发	2922.17	3.15	99.99	--	--	--
房产销售	87.86	0.09	30.07	13.03	0.01	-3.09
工程项目销售	89625.76	96.75	12.71	67092.66	58.77	4.55
商品贸易	--	--	--	45051.23	39.46	1.75
管理服务	--	--	--	2000.64	1.75	-10.26
合计	**92635.79**	**100.00**	**15.48**	**114157.57**	**100.00**	**3.18**

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

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。根据 2002 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》，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 20%，以政府回购的方式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。

（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。2017 年，公司完成安置房建设面积14.00万平方米。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。

目前公司在建的安置房项目为瑞富小区二期、松涛苑小区二期和丁香苑小区二期项目。

（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。

跟踪期内，工程项目板块完工结转项目为科技创业园项目，该项目合计确认收入6.71亿元，当期实际收到回款5.06亿元。同期，该板块毛利率同比大幅下降8.16个百分点至4.55%，主要系钟楼经开区管委会与公司就本项目回报率调整至10%，并计划于2018年将本项目资产

无偿划拨至公司。

管理服务业务

2017年，公司新增管理服务业务，该板块业务主要由下属公司常州钟楼经济开发区北新投资建设有限公司（以下简称“北新建设”）负责。根据北新建设与钟楼经开区管委会签订为期一年的管理服务委托合同，北新建设为钟楼经开区管委提供日常管理服务，包括公用设施设备的日常维护管理、学习制度、，考勤制度的制定和管理等服务，管理服务费总价款0.21亿元/年。跟踪期内，公司确认管理服务费收入0.20亿元，剩余部分将于2018年进行结算并支付。

土地整理业务

公司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。公司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，跟踪期内，公司未进行土地整理工作，该板块未产生收入。公司土地整理收益存在一定的不确定性。

房地产业务

跟踪期内，公司确认房地产业务收入13.03万元，主要为车位销售收入，公司所开发的金玉苑小区商品房项目已基本销售完毕。目前公司暂无在建房地产项目，未来该板块业务持续性差。

商品贸易业务

2017年，公司新增商品贸易业务，该板块业务主要由公司子公司常州典源贸易有限公司（以下简称“典源贸易”）负责。典源贸易成立于2016年12月，主要经营电子元器件、镀锌板产品的销售。典源贸易采用“以销定采”模式进行购销。

采购方面，供应商主要为常州市龙卡斯商贸有限公司（以下简称“龙卡斯”）和常州常松金属复合材料有限公司（以下简称“常松金属”），公司预付100%货款进行采购，销售款项支付时点为：龙卡斯在收到典源贸易开具的银票155个日历日内，在典源贸易指定地点交货；常松金属在合同生效后55个日历日内交货，典源贸易自提。

销售方面，主要与中国电子科技集团（以下简称“中电科”）和中航国际钢铁贸易有限公司（以下简称“中航国际钢贸”）进行，分别在合同签订5个工作日内收到10%和20%的预付货款，其余货款中电科在交货前5个工作日内支付，中航国际钢贸在交货后60个日历日内付清（可分批提货），对中电科主要销售电子元器件；对中航国际钢贸主要为镀锌板等特殊板材的销售，该业务自2017年9月开始。

2017年，公司实际实现商品贸易收入4.51亿元，该板块毛利率为1.75%，利润水平低，且对资金形成一定占用。

3. 在建项目

目前公司主要在建代建项目为瑞富小区二期、松涛苑小区二期、丁香苑小区二期项目及其周边配套，总投资额30.40亿元，截至2018年3月底，公司在建项目已累计完成投资总额21.30亿元。

松涛苑小区二期安置房及周边工程于2013年下半年启动，项目总投资11.91亿元，规划总建筑面积512962平方米，其中普通住宅389940平方米，幼儿园4200平方米，农贸市场3340平方米，配套公建1511平方米。另外配套建房地下车库102971平方米。截至2018年3月底，项目已投资9.00亿元。

丁香苑小区二期安置房及周边工程，项目总投资11.49亿元。该项目地上总建筑面积345977平方米，其中住宅建筑面积245272平方米，商业服务及公建建筑面积27495平方米。并配套建设地下室，建筑面积73210平方米。截至2018年3月底，该项目已投资5.50亿元。

瑞富小区二期选址在常州市钟楼经济开发区内，具体位于星港路以北、月季路以东、银杏路以南，共建18幢住宅楼（#1至#10幢住

宅楼为11层、#11和#12幢住宅楼为16层、#13和#14幢住宅楼为18层、#15至#18幢住宅楼为24层）、2幢商业用房，并配套相应的设备用房、地面及地下停车场、环境绿化工程及水电气等配套设施，项目建成后，可提供950套安置房，项目建设期5年。该项目总投资7.00亿元，截至2018年3月底已投资6.80亿元。

表4　2018年3月底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目	总建设面积	总投资额	截至 2018 年 3 月底已投资额	未来尚需投资额
松涛苑小区	512962.00	119119.00	90000.00	29119.00
瑞富小区二期	138160.00	70000.00	68000.00	2000.00
丁香苑小区项目	345977.00	114865.00	55000.00	59865.00
合 计	**997099.00**	**303984.00**	**213000.00**	**90984.00**

资料来源：公司提供

表 6　2018 年 3 月底公司主要拟建项目

（单位：万元）

项目名称	预计总投资	拟开工日期
会灵路工程	1865.00	2018.06.01
广源路工程	2400.00	2018.06.10
常州市邹区实验学校工程	32090.00	2018.07.28
玫瑰路工程	1400.00	2018.07.28
童子河西路工程	989.00	2018.08.01
童子河东路工程	1250.00	2018.08.01
松涛路工程	1400.00	2018.08.08
岳杨路工程	3232.00	2018.08.08
南北大街工程	1666.50	2018.08.08
振中路工程	2350.00	2018.09.01
常州市钟楼区泰村幼儿园易地新建项目	5930.00	2018.05.28
戴安路工程	2990.00	2018.05.30
合计	**57562.50**	--

资料来源：公司提供

2018 年 3 月底，公司拟建项目以市政道路、学校建设工程等项目为主，合计拟投资金额 5.76 亿元。

根据代建协议规定，公司在建项目回购资金将待项目完工后五年内逐步到位。综合来看，公司在建、拟建项目计划未来尚需投资金额较大，公司对外筹资压力较大。

九、财务分析

1．财务概况

公司提供了 2017 年度财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2018 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围来看，截至 2018 年 3 月底，纳入公司合并报表范围的子公司共计 17 家。2017 年较 2016 年底新增两家子公司。2017 年，新增子公司规模较小，对公司合并范围未产生重大影响，合并范围变化对财务数据可比性影响较小。

截至 2017 年底，公司资产总额 247.17 亿元，所有者权益 79.91 亿元（含少数股东权益 0.60 亿元）；2017 年公司实现营业收入 11.82 亿元，利润总额 0.91 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额 248.07 亿元，所有者权益 79.82 亿元（含少数股东权益 0.60 亿元）。2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.92 亿元，利润总额-0.09 亿元。

2．资产质量

2017 年底，公司总资产 247.17 亿元，同比增长 13.13%，其中流动资产占 93.50%，非流动资产占 6.50%。

表5　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	43.93	20.11	40.51	16.39
预付账款	7.08	3.24	13.00	5.26
存货	59.87	27.40	62.86	25.43
其他应收款	91.70	41.97	112.01	45.32
流动资产	**214.70**	**98.26**	**231.12**	**93.50**
长期股权投资	1.86	0.85	1.85	0.75
投资性房地产	--	--	10.73	4.34
非流动资产	**3.79**	**1.74**	**16.06**	**6.50**
资产总额	**218.49**	**100.00**	**247.17**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告整理

流动资产

2017年底，公司流动资产合计231.12亿元，同比增长 7.65%，主要系预付账款和其他应收款增长所致。

2017 年底，公司货币资金 40.51 亿元，同比下降 7.55%。其中银行存款 18.07 亿元，其他货币资金 22.44 亿元；其他货币资金全部使用受限，公司货币资金受限比率高。公司应收账款 1.82 亿元，同比大幅下降 71.79%，主要为应收常州钟楼经开区财政局的基础设施建设和土地整理的工程款下降所致。受公司工程项目持续推进以及公司新增贸易板块影响，公司预付账款持续增长，公司预付账款上升至 13.00 亿元，同比大幅 83.58%。

公司其他应收款 112.01 亿元，同比增长 22.14%，主要系公司增加往来借款所致。从欠款单位看，欠款前 5 名金额合计占其他应收款总额的 45.16%，集中度一般。2017 年底，公司计提其他应收款坏账准备 1.18 亿元，合计计提比例为 1.21%。2017 年，公司子公司分别与港瑞商贸、常州星港置业有限公司（以下简称“星港置业”）、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》，借款 37.95 亿元给以上四家企业，分别为新港城建 8.10 万元、港瑞商贸 17.50 亿元、星港置业 12.35 亿元、星港商业 12.35 亿元，于 2018 年 12 月 31 日前还清，如借款人到期未按时还清，自逾期之日起至本息全部清偿之日止按银行逾期利率计收利息或日万分之二点一计收利息。公司其他应收款存在一定回收风险，且对公司资金占用较为严重。

2017 年底，公司存货 62.86 亿元，同比增长 5.00%，全部由开发成本构成。公司其他流动资产为 0.42 亿元，同比大幅下降 92.85%，主要系短期理财产品到期所致。

非流动资产

2017 年底，公司非流动资产 16.06 亿元，同比大幅增长 323.11%。其中，可供出售欣荣资产 1.14 亿元，主要为公司对参股公司的投资。公司长期股权投资为 1.85 亿元，同比下降 0.56%，主要为对常州青枫投资建设有限公司和常州新闸置业发展有限公司的投资。固定资产为 1.98 亿元，同比大幅增长 203.15%，主要系公司下属子公司购买常州金瑞达科技有限公司（以下简称“金瑞达科技”）导致机械设备增长所致。公司新增投资性房地产 10.73 亿元，主要为由存货中转入的房产及土地使用权。

截至 2018 年 3 月底，公司资产总额 248.07 亿元，较 2017 年底增长 0.36%。其中流动资产占 93.32%，非流动资产占 6.68%。整体资产规模、结构与 2017 年底相比变化不大。

截至 2018 年 3 月底，公司受限资产账面价值合计 9.18 亿元，其中存货和投资性房地产中用于抵押的土地及房产账面价值为 8.22 亿元，使用受限货币资金为 0.96 亿元。

整体看，公司资产中存货和应收类款项占比大，其他应收款项未按计划回款，且进一步增加，对公司资金占用明显；同时，货币资金中受限规模较大。整体看，公司目前资产整体质量一般，流动性弱。

3. 所有者权益及负债

所有者权益

2017 年底，公司所有者权益 79.91 亿元，同比增长 7.40%。其中，实收资本占 12.51%、资本公积占 66.68%，未分配利润占 17.47%。公司资本公积占比较大。2017 年，公司资本公积为 53.29 亿元，同比增长 5.42%，主要系根据《关于同意钟楼新城公司将财政性资金转作资本公积的批复》，公司将收到的常州市钟楼区财政局拨付资金 6.24 亿元作为资本公积，同时公司将账面价值为 3.50 亿元的常州钟楼安居建设发展有限公司 100%股权划转至常州融禾建设有限公司所致。

截至 2018 年 3 月底，公司所有者权益 79.82 亿元，较 2017 年底略有下降，主要系 2017 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 2017 年基本保持一致。

总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

2017 年底，公司负债合计 167.26 亿元，同比大幅增长 16.08%，主要系公司扩大长期融资规模所致。负债结构方面，流动负债占 40.38%，非流动负债占 59.62%，非流动负债占比大幅上升。

2017年底，公司流动负债合计67.54亿元，同比下降8.21%。公司流动负债构成主要为短期借款（占23.51%）、应付票据（占15.82%）、应付账款（占13.32%）、其他应付款（占17.71%）和一年内到期的非流动负债（占22.40%）。

2017年底，公司短期借款15.88亿元，同比增长4.85%，主要由质押借款3.97亿元、保证借款4.15亿元和抵押借款7.76亿元构成。公司应付票据全部为银行承兑汇票10.69亿元，同比下降46.39%。公司应付账款全部为应付工程款9.00亿元，同比增长1.25%。公司其他应付款主要由往来款和非金融机构借款（不付息）构成，2017年底，公司其他应付款11.96亿元，同比下降34.18%，主要系公司偿还非金融机构借款所致。公司一年内到期的非流动负债15.13亿元。

2017年底，公司非流动负债为99.72亿元，同比增长41.42%，主要系公司应付债券增加所致。

2017年底，公司长期借款51.98亿元，同比下降6.06%。其中抵押借款10.35亿元、保证借款35.20亿元、质押借款5.00亿元和信用借款1.43亿元。公司应付债券为43.38亿元，同比增加28.67亿元，主要为2017年公司发行的5亿元“17钟楼新城MTN001”、5亿元“17钟楼新城PPN001”、1.50亿元“17钟楼新城PPN002”；公司子公司发行的5亿元“17钟经开PPN001”、10.00亿元“17钟经开PPN002”和2.50亿元“17苏钟楼经开ZR001”所致。同期，公司新增3.32亿元长期应付款，主要为融资租赁及信托款项，已调整至长期债务核算。公司专项应付款0.32亿元，主要为政府补助的专项资金。

2018 年 3 月底，公司负债总额 168.25 亿元，较 2017 年底小幅增长 0.59%，其中非流动负债占比提升至 61.68%，非流动负债进一步上升。

有息债务方面，2017 年底，公司全部债务为 140.37 亿元，同比大幅增长 24.63%，主要来自公司发行债券。从公司有息债务结构上看，公司短期债务占 29.70%，长期债务占 70.30%。

表 6　公司债务负担情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年
短期债务	42.59	41.69
长期债务	70.04	98.68
全部债务	112.63	140.37
资产负债率	65.95	67.67
全部债务资本化比率	60.22	63.72
长期债务资本化比率	48.49	55.25

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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 67.67%、63.72%和 55.25%，较 2016 年底分别增长 1.72 个、3.50 个和 6.76 个百分点。

2018 年 3 月底，公司全部债务为 145.02 亿元，较 2017 年底有所增长，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增长至 67.82%、64.50%和 56.27%。

总体看，跟踪期内，公司负债规模快速增长，债务负担较重。

4. 盈利能力

2017 年，公司实现营业收入 11.82 亿元，同比增长 22.42%。同期，公司营业成本为 11.32 亿元。2017 年公司营业利润率大幅下降至 1.51%，较 2016 年下降 12.48 个百分点。

表 7　2016~2017 年公司盈利能力情况

（单位：亿元、%）

科目	2016 年	2017 年
营业收入	9.65	1.92
政府补助	1.07	0.97
利润总额	2.44	1.19
营业利润率	13.99	1.51
总资本收益率	1.02	0.46
净资产收益率	2.41	0.79

资料来源：根据公司审计报告整理

2017 年，公司期间费用上升至 0.83 亿元。2017 年，公司期间费用占营业收入比重为 7.02%，较 2016 年下降 5.78 个百分点。2017 年，公司实现利润总额 0.91 亿元，同比大幅下降 61.61%。

跟踪期内，公司其他收益为 0.97 亿元，主要为政府对公司负责基础设施建设的补贴。公司其他收益，对公司利润总额贡献大。

从主要盈利指标看，2017 年，受公司利润下滑影响，公司总资本收益率和净资产收益率分别下降至 0.46%和 0.79%。

2018 年 1~3 月，公司实现营业收入 1.92 亿元，实现利润总额为-0.09 亿元，主要系项目建设业务尚未结转收入所致。

整体看，受新增商品销售收入影响，跟踪期内公司营业收入有所增长，但贸易业务利润水平低，公司营业利润率大幅下滑，利润总额对政府补贴依赖大，整体盈利能力弱。

5．现金流

从经营活动来看，2017 年公司经营活动产生的现金流入量为 47.59 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。2017 年，公司销售商品提供劳务收到的现金 17.57 亿元；公司收到其他与经营活动有关的现金 30.02 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。2017 年，公司现金收入比为 148.65%，收入实现质量波动较大。2017 年，公司经营活动现金流出 80.82 亿元，其中，购买商品接受劳务支付的现金为 17.74 亿元，同比下降 13.91%；支付其他与经营活动有关的现金为 62.02 亿元，主要为支付往来款。由于项目建设支出和支付往来款的现金规模较大，致使公司经营活动产生的现金流净流出 33.23 亿元，公司经营活动现金流平衡压力较大。

从投资活动看，2017 年，公司投资活动现金流入为 20.26 亿元，主要为收回投资收到的现金 20.25 亿元（理财产品到期）。公司投资活动现金流出为 34.09 亿元，主要为投资支付的现金 15.06 亿元（系购买理财产品所致）。2017 年公司投资活动现金净流量表现为净流出 13.84 亿元。

跟踪期内，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；2017 年，公司筹资活动产生的现金流入量为 104.52 亿元。其中取得借款收到的现金 56.66 亿元，发行债券收到的现金 29.14 亿元，收到其他与筹资活动有关的现金 12.42 亿元（主要为保证金流入）。2017 年，公司筹资活动现金流出为 61.68 亿元，主要是债务偿还 43.12 亿元以及支付其他与筹资活动有关的现金 13.34 亿元。其中，支付其他与筹资活动有关的现金主要为偿还非金融机构的借款和保证金流出。2017 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 42.84 亿元。

表 8　公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2016 年	2017 年
经营活动现金流入	31.50	47.59
经营活动现金流出	59.88	80.82
经营活动净现金流	-28.38	-33.23
现金收入比（%）	79.14	148.65
投资活动净现金流	-3.23	-13.84
筹资活动净现金流	50.96	42.84

资料来源：根据公司审计报告整理

2018 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，主要系往来款规模较大所致，经营活动产生的现金净流量为-3.81 亿元；投资活动产生的现金净流量为-3.91 亿元；同时公司筹资活动力度有所放缓，筹资活动产生的现金净流量为 3.72 亿元。

跟踪期内，公司往来款仍维持较高水平，导致经营活动现金流持续大幅净流出；公司投资活动现金流出规模上升较快；公司筹资活动现金流入和流出量均保持较大规模。公司对外融资需求大。

6．偿债能力

从短期偿债能力指标看，2017 年底，公司流动比率及速动比率分别为 342.19%和

249.12%；2017 年公司，经营现金流动负债比为-49.20%。2018 年 3 月底，公司剔除受限资金后现金类资产为 37.32 亿元，是当期短期债务的 0.88 倍。公司存在一定短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，2017 年，公司债务规模快速增长，公司全部债务/EBITDA 指标为 86.50 倍，EBITDA 利息倍数为 1.52 倍，公司 EBITDA 对全部债务的保障能力弱，公司长期偿债能力弱。同时考虑到钟楼区及经开区政府对公司持续的支持，公司整体偿债能力尚可。

截至 2018 年 3 月底，公司对外担保合计 69.90 亿元（详见附件 2），担保比率 87.57%。被担保企业中部分为政府部门下属企业，主要集中于常州市钟楼区，区域集中度较高。其中金额较大的被担保方为常州禾源建设发展有限公司、常州瑞洲建设发展有限公司和常州云路互联科技有限公司。公司对外担保规模大，或有负债风险较高。

截至 2018 年 3 月底，公司共获得授信额度总额为 101.25 亿元，已使用 89.95 亿元，尚未使用额度为 11.40 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

十、存续期内债券偿债能力分析

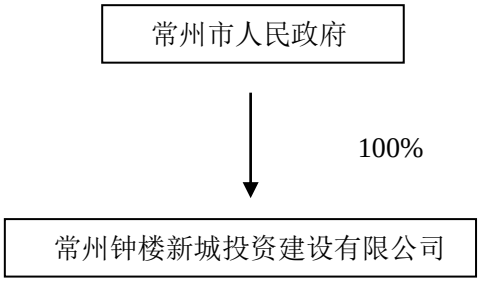
截至本评级报告出具日，由联合资信评级的公司存续债券“17 钟楼新城 MTN001” 待偿还本金 5 亿元。

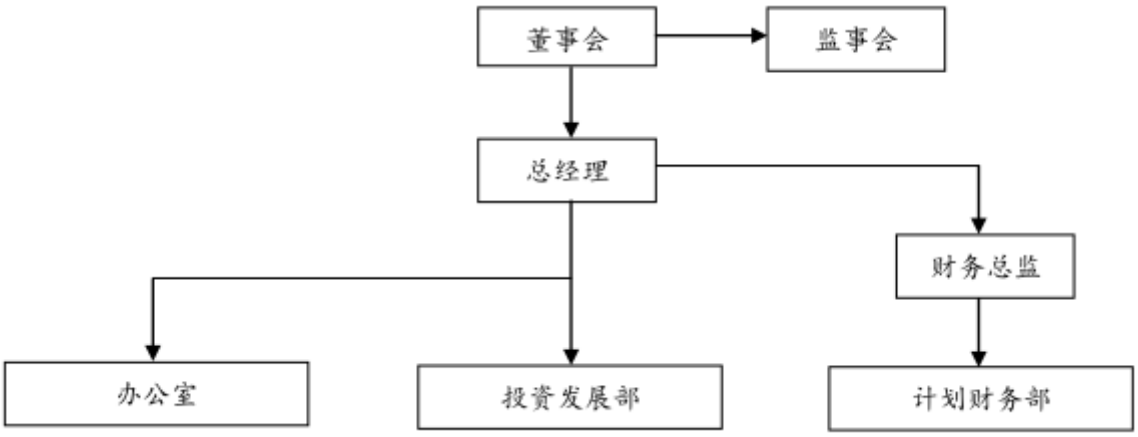
2017 年，公司 EBITDA 和经营活动产生的现金流入量分别为 1.62 亿元和 47.59 亿元，为“17 钟楼新城 MTN001”本金的 0.32 倍和 9.52 倍，公司经营活动现金流入量对“17 钟楼新城 MTN001”本金保障程度好。

十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“17 钟楼新城 MTN001”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2018 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图





附件 1-2　截至 2018 年 3 月底公司一级子公司情况

序号	子公司全称	经营范围	持股比例（%）	表决权比例（%）	层级	是否合并报表	取得方式
1	常州瑞源创业投资有限公司	创业投资	100.00	100.00	一级	是	设立
2	常州创源建设发展有限公司	项目建设及经营管理	100.00	100.00	一级	是	设立
3	常州钟楼经济开发区投资建设有限公司	建设、投资、土地整理	100.00	100.00	一级	是	划拨
4	常州茂发建设有限公司	土地综合整理、安置房建设及工程施工	100.00	100.00	一级	是	设立
5	常州浚源建设发展有限公司	安置房建设及工程施工	100.00	100.00	一级	是	设立
6	常州典源贸易有限公司	金属材料、建筑材料、电子产品	100.00	100.00	一级	是	设立
7	钟楼新城（香港）投资发展有限公司	城市建设项目投资	100.00	100.00	一级	是	设立
8	常州行远融资租赁有限公司	融资租赁	50.00	60.00	一级	是	设立
9	常州梧桐苑综合市场有限公司	管理服务	100.00	100.00	二级	是	设立
10	常州北港置业有限公司	房地产开发	100.00	100.00	二级	是	设立
11	常州钟楼经济开发区北新投资建设有限公司	项目建设、投资，物业管理	100.00	100.00	二级	是	设立
12	常州钟楼园林绿化投资建设有限公司	园林绿化投资建设及管理	100.00	100.00	二级	是	设立
13	常州钟楼管网水利投资建设有限公司	水利管网投资建设及管理	100.00	100.00	二级	是	设立
14	常州联创金陵科技置业有限公司	房地产开发与经营、科技信息的咨询与服务	38.10	80.00	二级	是	购买
15	常州港云投资管理有限公司	投资管理、项目投资、资产管理	100.00	100.00	二级	是	设立
16	常州北港文化创意发展有限公司	文化艺术交流及策划、技术咨询	100.00	100.00	二级	是	设立
17	常州金瑞达科技有限公司	工程机械及配件	100.00	100.00	三级	是	购买

附件 2　截至 2018 年 3 月底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保人	起始日	到期日	金额	小计
千人计划常州新能源汽车研究院有限公司	2017-5-2	2018-5-2	5000.00	7400.00
	2017-10-25	2018-10-25	2400.00	
金土地建设集团有限公司	2018-3-7	2019-3-6	12500.00	36450.00
	2017-1-11	2018-4-30	4400.00	
	2018-3-7	2019-3-6	4200.00	
	2017-8-29	2018-7-19	3500.00	
	2017-9-27	2018-9-27	3000.00	
	2017-11-17	2018-11-16	2900.00	
	2017-10-10	2018-10-10	2000.00	
	2017-12-8	2018-10-7	1800.00	
	2018-4-2	2019-3-22	1650.00	
	2017-8-25	2018-8-24	500.00	
江苏正本净化节水科技实业有限公司	2017-7-20	2018-6-30	2500.00	3000.00
	2017-7-13	2018-6-30	500.00	
常州钟星文化投资发展有限公司	2016-9-21	2019-9-21	12000.00	12000.00
常州钟楼教育投资建设有限公司	2016-1-29	2019-1-28	18400.00	30000.00
	2015-9-30	2018-9-30	10000.00	
	2016-1-8	2019-1-7	1600.00	
常州钟楼高新技术创业服务中心	2017-11-6	2018-11-5	10000.00	20000.00
	2017-10-9	2018-10-9	5000.00	
	2017-11-10	2018-11-5	5000.00	
常州钟楼安居建设发展有限公司	2017-1-6	2024-11-29	95500.00	95500.00
常州泽洲城镇建设发展有限公司	2016-12-15	2021-12-15	27582.81	29582.81
	2018-1-2	2019-1-1	2000.00	
常州云路互联科技有限公司	2015-11-5	2023-11-4	34000.00	34000.00
常州裕新投资建设有限公司	2017-11-24	2018-11-24	3000.00	6000.00
	2017-11-29	2018-11-29	3000.00	
常州星港商业发展有限公司	2017-6-9	2018-6-6	5000.00	8000.00
	2017-6-30	2018-6-30	3000.00	
常州星港农贸市场	2017-11-16	2018-11-16	5000.00	20900.00
	2017-11-10	2018-11-8	5000.00	
	2017-1-9	2019-1-9	4900.00	
	2017-6-30	2018-6-30	3000.00	
	2018-2-24	2019-2-24	3000.00	
常州新闸高新技术创业服务中心有限公司	2016-5-6	2019-5-5	4500.00	4500.00
常州新港物业服务有限公司	2017-6-6	2018-6-6	5000.00	5000.00
常州市钟楼区钟新生态农业有限公司	2018-1-26	2019-1-26	5000.00	5000.00
常州市五星投资发展有限公司	2018-2-8	2019-2-8	8000.00	8000.00
常州市五星对外经济贸易总公司	2017-12-27	2018-12-27	1600.00	1600.00
常州市平安永红建设有限公司	2016-10-11	2023-10-11	8000.00	13000.00
	2017-12-6	2018-12-6	5000.00	
常州市科技街发展有限公司	2017-4-12	2018-4-12	3000.00	8000.00
	2017-11-21	2018-9-18	2000.00	
	2017-8-29	2018-8-29	3000.00	
常州市帝舵商贸有限公司	2017-8-10	2018-7-28	4500.00	4500.00
常州瑞洲建设发展有限公司	2016-4-19	2033-6-30	111000.00	151000.00
	2017-1-3	2019-12-30	40000.00	
常州秋兮贸易有限公司	2017-6-20	2018-6-17	5000.00	5000.00
常州青枫投资建设有限公司	2017-12-12	2018-11-30	14000.00	80000.00
	2017-6-21	2020-6-21	36000.00	
	2017-12-12	2018-11-30	14000.00	
	2017-9-13	2018-9-13	10000.00	
	2017-12-19	2018-12-19	6000.00	
常州青枫对外贸易有限公司	2017-6-9	2018-6-7	5000.00	5000.00
常州珀菲商贸有限公司	2017-6-2	2018-6-1	5000.00	5000.00
常州凯贝商贸有限公司	2017-6-22	2018-6-21	5000.00	5000.00
常州金维柯建设发展有限公司	2017-11-21	2018-11-20	3980.00	3980.00
常州禾源建设发展有限公司	2017-6-26	2020-6-26	48000.00	74605.00
	2018-1-26	2020-1-26	14605.00	
	2017-7-28	2018-7-27	7000.00	
	2016-7-28	2019-7-28	5000.00	
常州港瑞商贸有限公司	2018-1-3	2018-7-3	5000.00	13000.00
	2017-7-27	2018-7-26	3000.00	
	2017-6-30	2018-6-25	3000.00	
	2017-10-9	2018-10-9	2000.00	
北京师范大学常州附属学校	2017-1-23	2020-1-23	4000.00	4000.00
合 计	--	--	**699017.81**	**699017.81**

资料来源：公司提供

附件 3　主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	13.78	43.93	41.01	38.28
资产总额(亿元)	138.14	218.49	247.17	248.07
所有者权益(亿元)	62.07	74.40	79.91	79.82
短期债务(亿元)	32.81	42.59	41.69	42.30
长期债务(亿元)	20.41	70.04	98.68	102.72
全部债务(亿元)	53.23	112.63	140.37	145.02
营业收入(亿元)	11.28	9.65	11.82	1.92
利润总额(亿元)	2.52	2.37	0.91	-0.09
EBITDA(亿元)	2.56	2.52	1.62	--
经营性净现金流(亿元)	-4.57	-28.38	-33.23	-3.81
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.71	1.47	5.10	--
存货周转次数(次)	0.16	0.14	0.18	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.04	0.05	--
现金收入比(%)	278.57	79.14	148.65	118.83
营业利润率(%)	18.87	13.99	1.51	3.21
总资本收益率(%)	3.05	1.02	0.46	--
净资产收益率(%)	3.30	2.41	0.79	--
长期债务资本化比率(%)	24.75	48.49	55.25	56.27
全部债务资本化比率(%)	46.16	60.22	63.72	64.50
资产负债率(%)	55.06	65.95	67.67	67.82
流动比率(%)	245.25	291.79	342.19	359.02
速动比率(%)	148.19	210.43	249.12	256.10
经营现金流动负债比(%)	-8.27	-38.57	-49.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.74	1.30	1.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	20.77	44.69	86.50	--

注：公司 2015 年审计报表为模拟报表；2018 年 1 季度财务数据未经审计；公司长期应付款中有息部分已计入全部债券核算。

附件 4　主要财务指标的计算公式(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。