

信用评级公告

联合〔2021〕3149号

联合资信评估股份有限公司通过对泰州市城市建设投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持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⁺，维持“13泰州债/PR泰州债”和“18泰州城建MTN001”的信用等级为AAA，维持“17泰州城投MTN001”“17泰州城投MTN002”“17泰州城投MTN003”“19泰州城建MTN001”“20泰州城建MTN001”“20泰州城建MTN002”“21泰州城建MTN001”和“21泰州城建MTN002”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年五月二十五日



泰州市城市建设投资集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

评级结果

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
泰州市城市建设投资集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
中国投融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
中债信用增进投资股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
13 泰州债/PR 泰州债	AAA	稳定	AAA	稳定
17 泰州城投 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
17 泰州城投 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
17 泰州城投 MTN003	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
18 泰州城建 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
19 泰州城建 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 泰州城建 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 泰州城建 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 泰州城建 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 泰州城建 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债券概况 (单位: 亿元):

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
13 泰州债/PR 泰州债	18.00	8.10	2023/10/16
17 泰州城投 MTN001	15.00	15.00	2022/03/30
17 泰州城投 MTN002	9.50	9.50	2022/09/20
17 泰州城投 MTN003	7.50	7.50	2022/12/22
18 泰州城建 MTN001	15.00	15.00	2023/07/16
19 泰州城建 MTN001	10.00	10.00	2024/03/19
20 泰州城建 MTN001	5.00	5.00	2023/09/24
20 泰州城建 MTN002	6.00	6.00	2023/10/28
21 泰州城建 MTN001	10.00	10.00	2024/03/05
21 泰州城建 MTN002	10.00	10.00	2024/04/20

注: 1、“17 泰州城投 MTN001”发行期限为 5+N 年, 到期兑付日按首个行权日测算; 2、“13 泰州债/PR 泰州债”采用提前偿还本金方式, 上表到期兑付日为最后一期分期本金偿还日; 3、上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间: 2021 年 5 月 25 日

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”)是泰州市本级重要的基础设施建设主体。跟踪期内, 公司外部发展环境良好; 持续获得较大外部支持。同时, 联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 公司在建及拟建基础设施项目未来投资规模较大, 公司面临较大的投资压力; 公司房屋开发板块业务持续性一般; 公司资产流动性较弱, 质量一般; 短期偿债压力较大等因素对公司的信用水平带来不利影响。随着泰州市经济的持续发展、政府对公司的持续支持及代建项目的推进, 公司未来经营有望保持稳定。

“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”分别由中国投融资担保股份有限公司(以下简称“中投保”)和中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债增”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定, 中投保主体长期信用等级为 AAA, 中债增主体长期信用等级为 AAA, 担保实力均极强, 中投保和中债增的担保显著增强了“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”的偿付安全性。

综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 维持“13 泰州债/PR 泰州债”和“18 泰州城建 MTN001”的信用等级为 AAA, 维持“17 泰州城投 MTN001”“17 泰州城投 MTN002”“17 泰州城投 MTN003”“19 泰州城建 MTN001”“20 泰州城建 MTN001”“20 泰州城建 MTN002”“21 泰州城建 MTN001”和“21 泰州城建 MTN002”的信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

优势

1. 外部发展环境良好。2020 年, 泰州市实现地区生产总值 5312.77 亿元, 按可比价计算, 比上年增长 3.6%; 产业结构持续优化, 全年三次产业增加值比重调整为 5.8: 47.8: 46.4。

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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

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均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：

姜泰钰（登记编号：R0150220110003）

高志杰（登记编号：R0150220120076）

邹洁（登记编号：R0150221020002）

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

2. 持续获得较大外部支持。2020 年及 2021 年 1—3 月，公司获得政府货币注资 7.69 亿元、划拨房屋资产 2.33 亿元，获得政府补贴 3.83 亿元。
3. 增信措施。中投保和中债增分别为“13泰州债/PR泰州债”和“18泰州城建MTN001”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著增强了“13泰州债/PR泰州债”和“18泰州城建MTN001”的偿付安全性。

关注

1. 基础设施项目未来投资压力较大。截至 2021 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目尚需投资 55.32 亿元，主要拟建基础设施项目预计总投资 35.45 亿元，在建及拟建基础设施项目未来投资规模较大，公司面临较大的投资压力。
2. 房屋开发板块业务持续性一般。公司可售保障房及商品房规模小，无在建及拟建保障房项目，在建商品房项目规模较小，该板块业务持续性一般。
3. 资产流动性较弱，资产质量一般。资产中其他应收款和存货占比（截至 2020 年底为 68.25%）较大，对资金形成较大占用。
4. 短期偿债压力较大。截至 2021 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.58 倍，短期偿债压力较大。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	41.29	38.31	64.28	105.59
资产总额(亿元)	546.99	631.56	689.80	735.77
所有者权益(亿元)	194.19	214.81	222.96	229.14
短期债务(亿元)	67.23	92.59	138.39	182.96
长期债务(亿元)	268.89	285.05	289.60	278.78
全部债务(亿元)	336.12	377.64	427.99	461.73
营业收入(亿元)	16.43	30.27	51.54	15.83
利润总额(亿元)	5.23	5.19	6.65	1.36
EBITDA(亿元)	6.84	6.50	9.49	--
经营性净现金流(亿元)	-40.41	2.00	-1.11	11.85
营业利润率(%)	10.83	11.50	10.05	11.75
净资产收益率(%)	2.57	2.20	2.77	--
资产负债率(%)	64.50	65.99	67.68	68.86
全部债务资本化比率(%)	63.38	63.74	65.75	66.83
流动比率(%)	589.98	437.54	361.15	299.14
经营现金流动负债比(%)	-49.65	1.60	-0.65	--
现金短期债务比(倍)	0.61	0.41	0.46	0.58
EBITDA 利息倍数(倍)	7.22	1.14	4.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	49.15	58.14	45.08	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	530.42	560.01	610.98	648.11
所有者权益(亿元)	185.61	194.14	199.96	205.53
全部债务(亿元)	327.22	346.93	397.74	429.09
营业收入(亿元)	15.96	5.82	12.28	3.18
利润总额(亿元)	5.14	4.43	5.38	0.80
资产负债率(%)	65.01	65.33	67.27	68.29
全部债务资本化比率(%)	63.81	64.12	66.55	67.61
流动比率(%)	551.37	505.53	422.53	334.75
经营现金流动负债比(%)	-48.30	7.67	-11.43	--
现金短期债务比(倍)	0.51	0.21	0.32	0.48

注：公司 2021 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；本报告合并口径中，已将公司其他应付款中带息部分纳入短期债务核算

评级历史：

详见附件 6

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。

泰州市城市建设投资集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于泰州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”或“泰州城投”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为泰州市人民政府（以下简称“泰州市政府”）。截至2021年3月底，公司注册资本和实收资本均为50.00亿元。

跟踪期内，公司职能定位和营业范围未发生变化。截至2021年3月底，公司纳入合并范围子公司22家。公司本部内设11个职能部门，包括财务管理部、投资发展部、资产运营部（监事会办公室）、审计法务部、应急管理部、工程建设部（招标办公室）、公用事业部和市场开发部等。

截至2020年底，公司资产总额689.80亿元，所有者权益合计222.96亿元（其中少数股东权益14.51亿元）；2020年，公司实现营业收入51.54亿元，利润总额6.65亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额735.77亿元，所有者权益合计229.14亿元（其中少数股东权益14.84亿元）；2021年1—3月，公司实现营业收入15.83亿元，利润总额1.36亿元。

公司注册地址：泰州市济川东路289号；
法定代表人：陈军。

三、存续债券概况与募集资金使用情况

截至2021年5月12日，联合资信所评公司存续期债券尚需偿还本金合计96.10亿元（详见下表），相关募投项目均已完工，募集资金

已全部按照约定用途使用完毕。其中“13泰州债/PR泰州债”募投项目泰州市青年南路旧城改造安置区项目和泰州市主城区城市防洪工程已全部完工。跟踪期内，公司均已按期支付存续债券利息，既往付息情况良好。

表1 本次跟踪债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
13泰州债/PR泰州债	18.00	8.10	2013/10/16	10
17泰州城投MTN001	15.00	15.00	2017/3/30	5
17泰州城投MTN002	9.50	9.50	2017/9/20	5
17泰州城投MTN003	7.50	7.50	2017/12/22	5
18泰州城建MTN001	15.00	15.00	2018/7/16	5
19泰州城建MTN001	10.00	10.00	2019/3/19	5
20泰州城建MTN001	5.00	5.00	2020/9/24	3
20泰州城建MTN002	6.00	6.00	2020/10/28	3
21泰州城建MTN001	10.00	10.00	2021/3/5	3
21泰州城建MTN002	10.00	10.00	2021/4/20	3
合计	106.00	96.10	--	--

资料来源：联合资信整理

四、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

城市基础设施建设主要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，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。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、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，以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。2014年，《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》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

根据2014年《43号文》，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），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政

府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表2 2019年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范PPP项目合规性，对于规范合规的PPP项目，纳入财政支出预算；对于不合规的PPP项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借PPP名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅、国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点
2020年1月	国务院	国务院常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020年，随着棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，以及城镇老旧小区改造等方面较大规模的投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020年“资管新规”不断落实，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

跟踪期内，泰州市经济保持增长，为公司的发展提供良好的外部环境。

根据《2020年泰州市国民经济和社会发展统计公报》，经初步核算，2020年泰州市全市实现地区生产总值5312.77亿元，按可比价计算，比上年增长3.6%。其中第一产业增加值307.10亿元，增长3.0%；第二产业增加值2541.10亿元，

增长3.3%；第三产业增加值2464.57亿元，增长4.1%。按2019年常住人口计算，人均地区生产总值114596元。产业结构持续优化。全年三次产业增加值比重调整为5.8：47.8：46.4，服务业增加值占GDP比重比上年提高1.3个百分点。市场活力不断增强。年末全市共有私营企业14.46万户，全年新增2.51万户；个体经营户45.03万户，全年新增13.79万户。

固定资产投资实现增长。全年固定资产投资增长0.2%，其中第一产业投资增长5607.6%，第二产业投资下降5.6%，第三产业投资增长7.6%。在二产投资中，工业投资下降5.5%，其中医药制造业增长13.0%，汽车制造业增长104.9%，通信设备、计算机及其他电子设备制造业增长6.7%。在服务业投资中，水利、环境和公共设施管理业增长64.1%，教育投资增长20.7%，科学研究和技术服务业增长13.3%。基础设施投资对固定资产投资的支撑强劲，全年增长44.6%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股东及实际控制人未发生变化，仍为泰州市政府。截至2021年3月底，公司注册资本和实收资本均为50.00亿元。

2. 外部支持

跟踪期内，泰州市一般公共预算收入有所增长，财政自给能力一般；政府债务负担较重。公司是泰州市政府控股的国有独资公司，在政府补贴和资产划拨等方面持续获得较大支持。

根据《泰州市2020年预算预计执行情况和2021年预算草案》，2020年，泰州市实现一般公共预算收入375.20亿元，同比增长2.6%，其中税收收入282.06亿元，税收收入占比75.18%；一般公共预算支出627.68亿元，同比增长5.6%。受一般公共预算支出增速较快影响，泰州市财政自给率为59.78%，较上年下降3.26个百分点，财政自给能力一般。受益于国

有土地使用权出让收入大幅增加，2020年，泰州市政府性基金收入同比大幅增长51.6%，为550.23亿元。

截至2020年底，泰州市地方政府债务余额为844.14亿元，其中一般债务余额391.12亿元，专项债务余额453.02亿元。泰州市政府债务负担较重。

作为泰州市本级重要的基础设施建设主体，跟踪期内，公司在政府补贴和资产划拨等方面持续获得泰州市政府较大的外部支持。

政府补贴

根据泰人发〔2009〕7号文件，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，自2013年起，泰州市政府将〔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3亿元。2020年及2021年1—3月，公司分别获得财政补贴3.08亿元和0.75亿元。

资产划拨

2020年，泰州市政府向公司注入货币资金2.69亿元，划入房屋资产2.33亿元，计入“资本公积”。2021年1—3月，泰州市政府向公司注入货币资金5.00亿元，计入“资本公积”。

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部债务履约情况良好；联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913212007039715323），截至2021年5月18日，公司本部无未结清的不良和关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至2021年5月19日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度等方面无重大变化；高级管理人员发生变动，新任高级管理人员管理经验较为丰富，能满足公司日常工作需要，相关人员变动对公司经营无重大不利影响。

2020年6月，根据泰州市政府的相关任免决定，朱建和同志不再担任公司董事长职务，陈军同志担任公司董事长。2020年11月，根据泰州市政府的相关任免决定，吴斌同志不再担任公司董事及总经理职务，田光明同志任公司总经理。

陈军先生，1964年出生，本科学历；历任泰州高港区委副书记，常务副区长，高港高新技术产业园区党工委书记，泰兴市发改委主任、党组书记，泰兴市科技局局长、地震局局长、知识产权局局长；现任泰州市金融控股集团有限公司（以下简称“金融控股集团”）董事长、公司董事长。

田光明先生，1972年出生，中共党员，大学学历；历任泰兴市招商局、外经委，高港区外经贸局副局长、科长，高港区科技创业园管委会主任助理、副主任，高港高新区管委会副主任、招商局局长，高港高新区党工委书记、管委会常务副主任、招商局局长，许庄街道办事处主任、党工委书记，泰州港经济开发区党工委书记、管委会主任、投资促进局局长，许庄街道党工委书记，泰州港经济开发区党工委书记、管委会主任；现任公司总经理、党委副书记。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务收入仍主要来源于工程施工、基础设施建设和贸易板块，收入结构未发生重大变化，主营业务收入快速增长，主营业务毛利率相对稳定。

跟踪期内，公司主营业务收入仍主要来源于工程施工、基础设施建设和贸易板块，分别占 49.62%、22.85% 和 19.46%，收入结构未发生重大变化。公司其他收入主要为租金收入，收入占比很低。2020 年，公司实现营业收入 51.54 亿元，同比增长 70.27%，主要系业务扩张及部分基础设施建设业务结转确认收入所致。

从毛利率来看，2020 年，公司主营业务毛利率从 9.51% 下降至 9.46%。其中，住宅商品房毛利率变动较大，从 94.13% 下降至 -93.58%，其他板块毛利率变动相对较小。

2021 年 1-3 月，公司实现营业收入 15.83 亿元，相当于上年全年的 30.71%，主要来自工程施工和基础设施建设业务。同期，公司主营业务毛利率为 10.91%，较 2020 年提升 1.45 个百分点。

表 3 公司主营业务收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

营业收入	2019 年			2020 年			2021 年 1-3 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
工程建设	17.94	60.95	9.98	25.23	49.62	11.64	9.47	64.78	10.51
基础设施建设	3.98	13.51	1.66	11.62	22.85	1.90	3.00	20.52	3.33
房屋开发	1.16	3.95	28.53	0.47	0.92	-0.37	0.25	1.71	26.60
其中：保障性住房	1.16	3.94	28.26	0.37	0.73	24.68	0.05	0.33	36.59
住宅商品房	0.00	0.02	94.13	0.10	0.20	-93.58	0.20	1.38	24.21
贸易业务	5.14	17.47	0.45	9.89	19.46	0.47	0.70	4.77	1.20
自来水销售	0.58	1.98	46.32	2.11	4.15	47.61	0.80	5.46	47.17
其他	0.63	2.13	50.61	1.53	3.00	39.35	0.40	2.77	12.24
合计	29.44	100.00	9.51	50.85	100.00	9.46	14.62	100.00	10.91

注：1、2019 年，公司住宅商品房销售收入为 47.90 万元；2、尾差系四舍五入所致，下同；3、其他业务主要包括自来水安装、物业管理、医废处置和广告业务等。

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设业务

跟踪期内，受项目集中完工结转影响，公司基础设施建设业务收入大幅增长。公司基础设施建设业务回款情况尚可；在建及拟建基础设施项目未来投资规模较大，公司面临较大的投资压力。

公司基础设施建设经营主体主要为公司本部、子公司泰州市城市基础设施建设发展有限公司和子公司泰州市城市水利投资开发有限公司。

公司主要从事泰州市的市政道路改造、污水管网工程、水利工程等基础设施的建设开发业务。泰州市财政局每年年底根据泰州市政府批准的城市建设项目计划和投资计划，向公司

下达下年城市基础设施建设任务，公司根据任务进行项目投资。泰州市财政局每年度对公司已完工的项目建设进行审计结算，并按照审验的投资额加成一定比例的管理费（实际约 2%）支付给公司，公司据此确认代建收入。

账务处理方面，对于公司作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投资额加成一定比例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”。

2020年及2021年1-3月，公司基础设施建设业务分别投入约13.55亿元和10.10亿元，计入“存货”或“其他应收款”科目。截至2020年底，公司其他应收款中应收泰州市财政局的金额为126.49亿元，均系基础设施建设业务投入形成；存货中开发成本为185.93亿元。

2020年，公司确认代建收入11.62亿元，较上年增加7.64亿元，主要系东风路快速化改造工程和永定路快速化改造工程2020年新增结转完工部分所致；2021年1-3月，公司确认代建收入3.00亿元。2020年及2021年1-3月，公

司分别收到回款7.92亿元和3.00亿元，回款情况尚可。同期，公司代建业务毛利率分别为1.90%和3.33%。

截至2021年3月底，公司主要已完工基础设施建设项目总投资金额为25.92亿元，累计确认收入26.43亿元，已全部回款。同期，公司主要在建基础设施项目16个，计划总投资金额为118.17亿元，已完成投资62.85亿元，2021年和2022年计划投资额分别为16.60亿元和13.35亿元。

表4 截至2021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	建设期间	回购期间	总投资额	已投资额	未来三年投资		
					2021年	2022年	2023年
永定路（泰高高速-长江大道）快速化改造工程	2014.12-2026.12	2019.12-2027.12	31.30	16.05	5.00	5.00	5.00
东风路南段快速化（永定路—宁通高速）工程	2014.07-2026.12	2018.12-2027.12	30.64	24.18	2.00	2.00	2.00
京泰路南延	2018.06-2025.12	2021.12-2026.12	18.46	4.74	4.00	3.00	3.00
农乐园连接线	2017.04-2024.12	2024.12-2026.12	8.83	5.44	1.00	1.00	1.00
青年路北延	2018.05-2024.09	2024.12-2026.12	5.80	0.84	1.00	1.00	1.00
春兰路南延（兴唐路-海军大道）	2017.08-2024.08	2024.12-2026.12	5.03	3.66	0.50	0.30	0.30
春兰路（凤凰路—兴唐路）	2017.02-2024.02	2023.12-2026.12	2.86	2.32	0.15	0.15	0.15
运河路西延（海陵北路-东风北路）	2017.02-2025.02	2024.12-2028.12	3.37	0.71	0.70	0.70	0.70
运河路（兴泰北路-老东河路）	2018.01-2025.01	2024.12-2028.12	3.31	1.12	0.70	0.70	0.70
东风路北段（凤凰东路-南通路）	2015.12-2025.12	2024.12-2028.12	1.89	1.38	0.15	0.15	0.15
吴陵北路（迎春西路-扬州路）	2016.10-2024.12	2024.12-2028.12	2.60	0.34	0.70	0.70	0.70
运河路（青年北路-海陵北路）	2018.02-2024.02	2024.12-2028.12	1.00	0.27	0.30	0.30	0.10
凤凰东路（兴泰路—S231东环高架）改造	2017.04-2023.04	2023.12-2025.12	1.26	0.90	0.10	0.10	0.10
森园路（东风路-兴泰公路）升级改造	2018.01-2023.12	2023.12-2026.12	0.76	0.40	0.10	0.10	0.10
迎春东路改造（兴泰路-先锋河西）	2018.05-2023.12	2023.12-2026.12	0.74	0.39	0.10	0.10	0.10
引凤路（永兴路-永定路）	2014.08-2024.12	2024.12-2026.12	0.32	0.11	0.10	0.05	0.05
合计	--	--	118.17	62.85	16.60	15.35	15.15

注：公司在对部分项目进度进行评估后，更新了项目周期及回购周期

资料来源：公司提供

未来，公司基础设施建设板块业务模式将有所改变，对于承接的公益性项目，公司将根据政府相关部门提供的资金平衡方案进行项目建设。截至2021年3月底，公司主要拟建基础设施项目包括东风路北段（永兴路—站前路）快速化改造工程、海姜大道“白改黑”提升改造工程和泰州市立体过街设施（万达广场）工

程3个项目，计划于1~3年内完工，预计总投资35.45亿元。公司在建及拟建基础设施项目未来投资规模较大，面临较大的投资压力。

（2）房地产业务

跟踪期内，公司房地产开发收入规模仍较小。公司可售保障房及商品房规模小，无在建及拟建保障房项目，在建商品房项目规模较

小。整体看，公司房屋开发板块业务持续性一般。

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商品房开发业务两部分，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”）、子公司泰州市安居置业发展有限公司和孙公司泰州市玉城置业有限公司（以下简称“玉城置业”）。

随着房地产业务逐步完工，且未有新增房地产业务销售，公司房地产板块收入持续下滑。2020年及2021年1—3月，公司房地产板块分别实现收入0.47亿元和0.25亿元。2020年，公司房地产板块毛利率从28.53%大幅下降至-0.37%，主要系前期开发的楼盘尾盘销售，销售金额较低，无法覆盖当期发生成本，导致公司住宅商品房毛利率从94.13%下降至-93.58%。2021年1—3月，公司房地产板块毛利率为26.60%。

保障性住房方面，截至2021年3月底，公司在售保障性住房项目为青年南路旧城改造安置房。该项目投资金额为21.00亿元，建筑面积33.07万平方米，已售面积29.44万平方米，已实现收入16.23亿元。2020年和2021年1—3月，青年南路旧城改造安置房项目的限价商品房部分分别销售0.07万平方米和0.06万平方米，实现销售收入0.05亿元和0.05亿元。截至2021年3月底，该项目限价商品房剩余可售面积为3.63万平方米，按销售均价5600元/平方米计算，未来青年南路项目住宅部分尚可形成2.03亿元销售收入。截至2021年3月底，公司无在建及拟建保障房项目。

住宅商品房方面，公司收入主要来自翰林雅居项目的尾盘销售。截至2021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。同期，公司在建住宅商品房项目为峰尚花园项目，总投资金额24.13亿元，已投资18.94亿元，项目总建筑面积30.46万平方米，可销售面积21.40万平方米，随着销售进度的推进，未来将产生一定规模的销售收

入。截至2021年3月底，公司其他用于开发的储备地块包括金茂项目地块，暂无拟建商品房项目。整体看，公司房屋开发板块业务持续性一般。

表 5 截至 2021 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
广盛大厦	1.50	2.91	2.79	2.60
玉城茗墅	3.93	7.49	7.48	4.64
合计	5.43	10.40	10.27	7.24

资料来源：公司提供

(3) 建筑施工业务

跟踪期内，公司建筑施工板块营业收入和新签合同金额均有所增长，未来收入水平有望进一步提高。

2019年，为丰富业务布局，公司并购中城建第十三工程局有限公司（以下简称“中城建十三局”），新增建筑施工业务板块。公司对中城建十三局持股比例为40.84%，表决权比例为52.67%¹，公司拥有对中城建十三局的实际控制权，并将其纳入合并范围。

公司建筑施工业务以房屋建筑施工为主、基础设施建设为辅，业主方主要为政府平台公司及大型房地产开发商。公司建筑施工业务模式主要为EPC模式。在收款方式上，项目业主方一般根据合同按进度付款，公司对项目方工程付款进度严格按照合同约定执行，工程尾款中的5%将作为质保金。在市场布局上，公司业务立足于江苏，并重点经营安徽、湖北、天津、福建、辽宁、青海和新疆等地区的业务；此外，公司积极拓展海外业务，先后在香港、澳门、柬埔寨、马来西亚、菲律宾和南非等地成立海外分公司。

¹公司直接持有中城建第十三工程局 40.84%的股权，因泰州市正达物流有限公司将持有的中城建第十三局 11.83%的表决权、管理权交由公司行使，公司实际持有中城建第十三局 52.67%的表决权

2020年及2021年1—3月，公司建筑施工业务分别确认收入25.23亿元和9.47亿元，毛利率分别为11.64%和10.51%。

2020年及2021年1—3月，公司新签合同数

量分别为27个和9个，新签合同金额分别为47.28亿元（2019年为18.06亿元）和22.95亿元。截至2021年3月底，公司主要在手合同金额合计138.77亿元，累计完成合同金额31.23亿元。

表6 截至2021年3月底公司主要在施施工项目（单位：万元）

项目名称	项目地点	合同金额	累计完成合同金额	已确认收入
汇融科技产业园	泰州	51203.33	31065.26	31065.26
峰尚花园	泰州	40596.59	21756.65	21756.65
科技人才广场	泰州	37498.30	0.00	0.00
同泰智能制造产业园	泰州	31640.81	19716.63	19716.63
姜堰嘉美风尚小区	姜堰	26230.10	15251.91	15251.91
时代商业广场D、E、F	姜堰	20862.68	13486.24	13486.24
金湖水漾年华异性温室建设工程	金湖	6800.00	4104.95	4104.95
扬州788地块	扬州	17908.58	12750.55	12750.55
香港—教统局	香港	27186.98	680.19	680.19
菲律宾中兴 DITO-5G 基站项目	菲律宾	9000.00	84.87	84.87
单县终兴镇平乐新城	山东	15747.68	0.00	0.00
合计	--	284675.05	118897.25	118897.25

资料来源：公司提供

（4）贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务收入有所增长，下游客户集中度高，议价能力有限，仍处于微利状态。

2019年，公司新增贸易业务，该业务主要由控股子公司泰州市广盛商贸有限公司（投资设立）开展。贸易品类主要为乙二醇及钢材，其中乙二醇占比超过85%。

公司以销定购开展业务，根据市场需求，甄选主要客户进行沟通，主要合作对象为业务稳定且规模较大的客户。结算方式方面，公司采购货款按合同规定可预付不超过20%的预付款，其余货款待产品检验合格交货后结清。公司签订销售合同后收取10%~30%的定金，对方验货合格后支付至95%的货款，余款在1个月内结清，销售货款账期一般不超过3个月。

2020年和2021年1—3月，公司贸易业务收入分别为9.89亿元和0.70亿元。同期，公司贸易业务毛利率分别为0.47%和1.20%，处于微利状态。2020年，公司前五大客户贸易额为8.25亿

元，占比为83.42%，客户集中度高。

表7 2020年公司贸易业务前五大客户情况

（单位：万元）

客户名称	贸易品类	金额
中工建投（福建）发展有限公司	乙二醇	5726.25
瑞安量力环保科技有限公司	乙二醇	8750.05
中安能（江苏）能源有限公司	煤碳	13699.81
南京瑞铂亨贸易有限公司	乙二醇	14118.15
广州齐翔腾达供应链有限公司	乙二醇	40178.30
合计	--	82472.56

资料来源：公司提供

（5）水务业务

跟踪期内，公司水务业务服务范围未发生变化，水务业务毛利率仍维持在较高水平。

2019年，公司收购并控股泰州市水务有限公司（原名“泰州金州水务有限公司”，以下简称“泰州水务”）和泰州市第二水务有限公司（原名“泰州金港水务有限公司”，以下简称“泰州第二水务”），新增水务业务。泰州水

务拥有在泰州市高港区所辖行政区域内供应原水、在海陵区行政区域及周边区域中的华港镇和淤溪镇行政区域内供应自来水的特许经营权，特许经营期限为30年（自2006年起）。泰州第二水务拥有在姜堰市行政区域内（不含华港镇和淤溪镇）供应原水、在泰兴市行政区域内供应浑水的特许经营权，特许经营期限为30年。跟踪期内，公司水务业务服务范围未发生变化。

截至2021年3月底，公司共有3个水厂，净水供水产能为33.00万吨/日，浑水供水产能为65.00万吨/日。跟踪期内，公司供水产能保持稳定。2020年及2021年1—3月，泰州水务供水产销差率均为12.70%。公司自来水供应业务经营情况如下表所示。

表8 公司供水业务基本情况（单位：万吨、%）

项目		2020年	2021年 1—3月
净水供应量	泰州水务	8356.37	2182.44
	泰州第二水务	5057.01	1340.98
浑水供应量	泰州水务	2205.48	574.65
	泰州第二水务	12871.94	3308.13
售水 总量	净水	泰州水务	7294.77
		泰州第二水务	5057.01
	浑水	泰州水务	2205.48
		泰州第二水务	12871.94
期末主管网长度（公里） （Φ≥DN75mm 以上）		900.73	905.38
泰州水务产销差率		12.70	12.70

资料来源：根据公司提供资料整理

公司原水价格实行阶梯水价。根据泰州市物价局相关规定，市区居民用水自来水价格由基本水价、污水处理费和水资源费构成。跟踪期内，泰州市市区居民及非居民用水自来水价格均未进行调整。

表9 泰州市市区居民用水自来水价格情况

（元/立方米）

阶梯划分	户年用水量	基本水价	污水处理费	水资源费	到户水价
第一阶梯	$M^3 \leq 192$	1.715	1.025	0.20	2.94
第二阶梯	$192 < M^3 \leq 300$	2.575			3.80

第三阶梯	$M^3 > 300$	5.145		6.37
------	-------------	-------	--	------

资料来源：根据公司提供资料整理

表10 泰州市市区非居民用水自来水价格情况

（元/立方米）

类别	到户价格
转供水	与市区同网同价
其他生活用水	3.59
生产和服务业	3.74
特种行业	4.91

资料来源：根据公司提供资料整理

2020年及2021年1—3月，公司分别实现自来水销售收入2.11亿元和0.80亿元；同期，公司自来水销售毛利率分别为47.61%和47.17%，处于较高水平。

3. 未来发展

未来，公司将在基础设施代建和房屋开发为主业的基础上丰富业务板块，加强板块联动，未来盈利能力或将进一步提升。

根据业务规划，首先，公司将致力于基础设施建设、保障房和商品房业务，注重规模化和专业化发展。其次，公司将探索房地产、基础设施建设相关行业的发展机会，整合公司内部资源，或与民间资本合作，开展新业务，实现多元化发展，改善收入结构，未来盈利能力或将进一步加强。

八、财务分析

公司提供了2020年度合并财务报告，苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年1—3月财务数据未经审计。

截至2019年底，公司纳入合并范围的子公司19家；2020年，公司新纳入合并范围子公司3家，分别为泰州市城开电力工程有限公司、泰州城投天然气管网有限公司（以下简称“天然气管网公司”）和泰州三峡生态环保有限公司（以下简称“三峡生态环保公司”），均为投资

新设，划出合并范围子公司 1 家，为泰州市城投城建项目管理有限公司（已注销）；2021 年 1—3 月，公司新纳入合并范围子公司 1 家，为泰州城投建设工程有限公司，为投资新设。截至 2021 年 3 月底，公司纳入合并范围的子公司 22 家。

1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，仍以

流动资产为主；资产中其他应收款和存货占比较大，对资金形成较大占用。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 689.80 亿元，较上年底增长 9.22%，主要系货币资金和其他流动资产增加所致。其中，流动资产占 88.92%，非流动资产占 11.08%。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 11 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	547.52	86.69	613.34	88.92	658.42	89.49
货币资金	36.63	5.80	63.21	9.16	105.47	14.33
应收账款	14.46	2.29	22.83	3.31	21.75	2.96
预付款项	40.69	6.44	3.91	0.57	7.06	0.96
其他应收款	166.48	26.36	179.74	26.06	188.82	25.66
存货	287.05	45.45	291.06	42.19	303.39	41.23
其他流动资产	0.53	0.08	36.90	5.35	17.49	2.38
非流动资产	84.03	13.31	76.46	11.08	77.36	10.51
可供出售金融资产	21.00	3.33	19.92	2.89	19.84	2.70
长期应收款	13.00	2.06	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	13.10	2.07	15.36	2.23	15.36	2.09
固定资产	18.35	2.91	20.20	2.93	20.26	2.75
资产总额	631.56	100.00	689.80	100.00	735.77	100.00

注：其他应收款不含应收股利和应收利息，下同
资料来源：根据公司审计报告及 2021 年一季度整理

截至 2020 年底，公司流动资产 613.34 亿元，较上年底增长 12.02%，主要系货币资金和其他流动资产增加所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和其他流动资产构成。

截至 2020 年底，公司货币资金 63.21 亿元，较上年底增加 26.58 亿元，主要系取得借款及发行债券增加所致。其中，银行存款 49.66 亿元，其他货币资金 13.54 亿元（主要为定期存单）。

截至 2020 年底，公司应收账款账面价值为 22.83 亿元，较上年底增长 57.81%，主要系应收泰州市财政局的基础设施代建款项增加及新增应收泰州市中天新能源产业发展有限公司工程款和同泰电子（泰州）有限公司工程款所致。

从集中度来看，截至 2020 年底，应收账款余额前五名金额合计为 19.71 亿元，占比为 85.56%，其中应收泰州市财政局 13.71 亿元，占比为 59.51%，应收账款集中度高。

表 12 截至 2020 年底应收账款余额前五名情况
（单位：亿元、%）

债务人名称	金额	账龄	占比
泰州市财政局	13.71	1 年以内	59.51
泰州市中天新能源产业发展有限公司	2.61	1 年以内	11.35
同泰电子（泰州）有限公司	1.74	1 年以内	7.56
泰州海陵城市发展集团有限公司	1.32	1 年以内	5.71
盐城中蓝置业有限公司	0.33	1 年以内	1.43
合计	19.71	--	85.56

资料来源：审计报告

截至2020年底，公司预付款项3.91亿元，较上年底减少36.78亿元，主要系预付泰州市深业投资发展有限公司的土地整理费用（30.52亿元）减少所致。

截至2020年底，公司其他应收款179.74亿元，较上年底增长7.96%，主要系应收泰州市财政局和泰州城茂房地产开发有限公司（以下简称“城茂房地产公司”）往来款增加所致，其他应收款计提了2097.35万元坏账准备。公司其他应收款前五名金额合计为159.01亿元，占比为88.39%，集中度高。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。具体情况见下表。

表 13 截至 2020 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	126.49	70.32
泰州海陵城市发展集团有限公司	往来款	17.75	9.87
泰州城茂房地产开发有限公司	往来款	8.33	4.63
泰州高教投资发展有限公司	往来款	3.60	2.00
泰州市住房和城乡建设局	往来款	2.83	1.57
合计	--	159.01	88.39

注：泰州海陵城市发展集团有限公司和泰州高教投资发展有限公司实控人为泰州市国资委，泰州城茂房地产开发有限公司为公司参股公司

资料来源：公司审计报告

截至 2020 年底，公司存货 291.06 亿元，较上年底增长 1.40%，较上年底变化不大。存货构成方面，工程施工 7.89 亿元，系中城建十三局未结算施工款项；开发成本 185.93 亿元，主要系基础设施代建投入及资本化利息；开发用土地 82.31 亿元。存货未计提跌价准备。

截至2020年底，公司其他流动资产36.90亿元，较上年底增加36.37亿元，主要系储备土地（36.52亿元）增加所致。

截至 2020 年底，公司非流动资产 76.46 亿元，较上年底下降 9.01%。公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期应收款、投资性

房地产和固定资产构成。

截至 2020 年底，公司可供出售金融资产 19.92 亿元，较上年底下降 5.15%，主要为对金融控股集团、江苏泰州大桥有限公司和扬州泰州国际机场投资建设有限责任公司等的投资款。

截至 2020 年底，公司长期应收款 0.00 亿元，较上年底减少 13.00 亿元，主要系公司对泰州市稻河置业有限公司（泰州市国资委为实控人）的 2 年期借款（13.00 亿元，拆借利率为 5.00%，借款期限为 2019.12.30 至 2021.12.30）转入一年内到期的非流动资产所致。

截至 2020 年底，公司投资性房地产 15.36 亿元，较上年底增长 17.29%，其中存货\固定资产\在建工程转入 2.27 亿元，公允价值变动增值 0.95 亿元。

截至 2020 年底，公司固定资产 20.20 亿元，较上年底增长 10.08%，主要系当年政府划入房屋资产所致。固定资产主要由房屋及建筑物和管网资产构成，累计计提折旧 4.16 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 735.77 亿元，较上年底增长 6.67%，主要系货币资金增加所致。其中，流动资产占 89.49%，非流动资产占 10.51%，资产结构较上年底变化不大。其中，货币资金 105.47 亿元，较上年底增长 66.87%，主要系新增融资所致；存货 303.39 亿元，较上年底增长 4.24%，主要系在建项目持续投入所致；其他流动资产 17.49 亿元，较上年底减少 19.41 亿元，主要系土地上市，现金回流冲减其他流动资产所致。

截至 2021 年 3 月底，公司受限资产合计 52.32 亿元，占当期资产总额的 7.11%，主要包括货币资金 27.43 亿元、存货 11.70 亿元、投资性房地产 7.85 亿元、无形资产 1.03 亿元、固定资产 0.97 亿元和股权 3.33 亿元。

2. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模有所增长。公司实收资本和资本公积占比较高，权益

稳定性较好。

截至 2020 年底，公司所有者权益 222.96 亿元，较上年底增长 3.79%，主要系实收资本

和未分配利润增加所致。其中，实收资本和资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

表14 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	40.00	18.62	50.00	22.43	50.00	21.82
资本公积	112.64	52.44	106.20	47.63	111.20	48.53
未分配利润	38.52	17.93	40.21	18.03	41.12	17.95
归属于母公司所有者权益合计	202.35	94.20	208.45	93.49	214.30	93.52
少数股东权益	12.47	5.80	14.51	6.51	14.84	6.48
所有者权益合计	214.81	100.00	222.96	100.00	229.14	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2021年一季报整理

2020 年 12 月，泰州市政府以货币形式增资 10.00 亿元，截至 2020 年底，公司注册资本及实收资本均为 50.00 亿元。

截至 2020 年底，公司资本公积 106.20 亿元，较上年底减少 6.45 亿元。其中，2020 年政府收回土地导致资本公积减少 11.47 亿元，政府注入货币资金 2.69 亿元，划入房屋资产 2.33 亿元。

截至 2020 年底，公司未分配利润 40.21 亿元，较上年底增长 4.39%，系经营累积所致。

截至 2020 年底，公司少数股东权益 14.51 亿元，较上年底增加 2.04 亿元，主要系中城建十三局、天然气管网公司和三峡生态环保公司少数股东增资所致。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 229.14 亿元，较上年底增长 2.77%，较上年底变化不大。资本公积 111.20 亿元，较上年底增

加 5.00 亿元，系泰州市政府向公司注入货币资金所致。截至 2021 年 3 月底，实收资本和资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

跟踪期内，随着项目投资规模的不断扩大，公司有息债务规模持续增长，整体债务负担较重，且短期债务占比增长较快，未来将持续面临较大的集中偿付压力。未来，随着在建项目的持续投入，预计公司负债水平将进一步上升。

截至 2020 年底，公司负债总额 466.84 亿元，较上年底增长 12.02%，主要系一年内到期的非流动负债和应付债券增加所致。其中，流动负债占 36.38%，非流动负债占 63.62%。公司仍以非流动负债为主，但流动负债占比增长较快。

表15 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年		2020 年		2021 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	125.14	30.03	169.83	36.38	220.11	43.44
短期借款	12.44	2.99	15.15	3.25	23.67	4.67
其他应付款	18.59	4.46	10.78	2.31	26.06	5.14
一年内到期的非流动负债	77.16	18.52	120.35	25.78	154.35	30.47
非流动负债	291.61	69.97	297.01	63.62	286.53	56.56
长期借款	159.95	38.38	140.54	30.10	103.80	20.49
应付债券	125.10	30.02	149.06	31.93	174.98	34.54

负债总额	416.74	100.00	466.84	100.00	506.63	100.00
------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

注：其他应付款不含应付股利和应付利息，下同
资料来源：根据公司审计报告及2021年一季度整理

截至 2020 年底，公司流动负债 169.83 亿元，较上年底增长 35.71%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

截至 2020 年底，公司短期借款 15.15 亿元，较上年底增长 21.76%。其中，保证借款 11.66 亿元、质押借款 3.29 亿元、抵押借款 0.20 亿元。

截至 2020 年底，公司其他应付款 10.78 亿元，较上年底下降 42.00%，主要系往来款大幅减少所致。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 120.35 亿元，较上年底增长 55.96%，主要系一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券增加所致。

截至 2020 年底，公司非流动负债 297.01 亿元，较上年底增长 1.85%。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

截至 2020 年底，公司长期借款 140.54 亿元，较上年底下降 12.14%。其中信用借款 80.10 亿元、保证借款 35.11 亿元、质押借款 17.77 亿元、抵押借款 7.55 亿元。

截至 2020 年底，公司应付债券 149.06 亿元，较上年底增长 19.16%，主要系新发债券所致。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 506.63 亿元，较上年底增长 8.52%。其中，流动负债占 43.44%，非流动负债占 56.56%。截至 2021 年 3 月底，公司短期借款 23.67 亿元，较上年底增长 56.24%；其他应付款 26.06 亿元，较上年底增长 141.74%，主要系与其他单位的往来款增加所致；一年内到期的非流动负债 154.35 亿元，较上年底增长 28.25%，主要系部分长期借款和应付债券转入所致；长期借款 103.80 亿元，较上年底下降 26.14%，主要系部分转入

一年内到期的非流动负债及部分到期所致；应付债券 174.98 亿元，较上年底增长 17.38%，主要系公司一季度新发债券所致。

截至 2020 年底，公司全部债务 427.99 亿元，较上年底增长 13.33%，主要系短期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占 32.33%，长期债务占 67.67%，仍以长期债务为主，但短期债务占比增长较快，债务期限结构有所弱化。从债务指标来看，截至 2020 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 67.68%、65.75%和 56.50%，较上年底分别提高 1.69 个百分点、提高 2.01 个百分点和下降 0.52 个百分点。截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 461.73 亿元，较上年底增长 7.88%，短期债务占比进一步增长至 39.62%。从债务指标来看，截至 2021 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 68.86%、66.83%和 54.89%，较上年底分别提高 1.18 个百分点、提高 1.08 个百分点和下降 1.62 个百分点。公司债务负担较重，短期债务压力持续增大。

从债务期限来看，截至 2021 年 3 月底，2021 年 4—12 月、2022 年和 2023 年，公司分别需要偿还有息债务 88.61 亿元、99.68 亿元和 79.14 亿元，分别占 2021 年 3 月底全部债务规模的 19.19%、21.59%和 17.14%，未来公司将面临较大的集中偿付压力。

3. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入快速增长，营业利润率小幅下降；公司期间费用控制能力有待提升，利润总额仍对非经常性损益依赖大。

2020 年，公司实现营业收入 51.54 亿元，同比增长 70.27%，主要工程建设和基础设施建设板块收入大幅增长所致；营业成本 46.14 亿元，同比增长 72.98%；公司营业利润率为 10.05%，

同比下降1.45个百分点。

期间费用方面，2020年，公司期间费用3.53亿元（其中管理费用2.97亿元），同比增长80.79%，主要系管理费用增加所致。同期，公司期间费用率6.84%，同比增加0.40个百分点。期间费用控制能力有待提升。

非经常性损益方面，2020年，公司其他收益3.08亿元，均系政府补助；投资收益1.67亿元，主要系股权投资分红款。同期，公司利润总额6.65亿元，对非经常性损益依赖大。

盈利指标方面，2020年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为1.14%和2.77%，同比分别提高0.24个百分点和0.56个百分点。

2021年1—3月，公司实现营业收入15.83亿元，相当于2020年全年的30.71%；利润总额1.36亿元，营业利润率较2020年增加1.70个百分点至11.75%。

4. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动净现金流由正转负，收入实现质量仍较差；投资活动现金流仍保持净流出；公司筹资活动现金流转为净流入。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入55.35亿元，同比增长26.73%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致；2020年收到其他与经营活动有关的现金15.11亿元，主要为资金往来款（10.80亿元）和政府补助（3.15亿元）。2020年，经营活动现金流出56.46亿元，同比增长35.47%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增加所致；2020年支付其他与经营活动有关的现金7.11亿元，主要为资金往来款（6.22亿元）。2020年，公司经营活动现金净流出1.11亿元，同比净流入转为净流出。2020年，公司现金收入比为78.07%，同比提高19.42个百分点，收入实现质量仍较差。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入2.69亿元，同比下降80.17%，主

要系取得投资收益收到的现金减少及未收到其他与投资活动有关的现金所致。投资活动现金流出19.71亿元，同比下降6.01%，主要系投资支付的现金减少所致；2020年支付其他与投资活动有关的现金14.52亿元，全为借出资金，包括公司对城茂房地产公司借款8.33亿元，中城建十三局对下游工程公司6.18亿元保证金及工程公司的拆借款。2020年，公司投资活动现金净流出17.02亿元。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流以外部融资和还本付息为主。2020年，公司筹资活动现金流入182.25亿元，同比增长65.78%，其中取得借款收到的现金153.66亿元；筹资活动现金流出139.89亿元，同比增长23.40%，其中偿还债务支付的现金103.24亿元，支付其他与筹资活动有关的现金8.08亿元（其中融资保证金7.88亿元）。2020年，公司筹资活动现金净流入42.35亿元，同比净流出转为净流入。

2021年1—3月，公司经营活动现金流量净额为11.85亿元，现金收入比较2020年下降至74.39%；投资活动现金流量净额-1.38亿元；筹资活动现金净流入17.68亿元。

5. 偿债能力

跟踪期内，公司长短期偿债能力弱，间接融资渠道畅通，对外担保规模较大，面临一定或有负债风险。考虑到公司持续获得股东的有力支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的437.54%和208.16%下降至361.15%和189.77%；截至2021年3月底，公司流动比率与速动比率分别下降至299.14%和161.30%，流动资产对流动负债的保障程度有所弱化。2020年，公司经营活动现金流量净额为负，对流动负债无保障能力。截至2020年底，公司现金短期债务比为0.46倍；截至2021年3月底，上述指标变为0.58倍，现金类资产对短期债务的覆盖程度仍弱，公司仍面临较大的短期偿债压力。整体看，公

司短期偿债能力弱。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA为9.49亿元，同比增长46.17%，主要为利润总额，EBITDA质量较好。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的1.14倍提高至4.37倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；全部债务/EBITDA由上年的58.14倍下降至45.08倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度弱。整体看，公司长期债务偿债能力弱。

截至2021年3月底，公司获得银行授信总额452.01亿元，未使用额度107.02亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2021年3月底，公司对外担保余额72.06亿元，担保比率为31.45%。公司对外担保对象主要为国有企事业单位，目前经营状况正常，但考虑到对外担保规模较大，公司面临一定或有负债风险。

考虑到公司持续获得股东的有力支持，公司整体偿债能力很强。

表16 截至2021年3月底公司对外担保情况
(单位：亿元)

被担保人	担保余额	担保到期日
泰州市交通产业集团有限公司	12.46	2022/8/19
泰州鑫泰集团有限公司	23.10	2023/11/21
泰州高教投资发展有限公司	7.50	2026/1/31
泰州金融广场投资管理有限公司	14.00	2029/8/21
泰州海陵城市发展集团有限公司	8.75	2028/11/30
泰州市建业投资集团有限公司	0.90	2021/11/11
江苏农牧科技职业学院	0.43	2021/8/14
泰州市中医院	4.33	2024/5/28
泰州市江海建筑安装工程有限公司	0.50	2023/6/20
泰州市中远建材有限公司	0.05	2021/9/27
泰州市华林房产开发公司	0.05	2021/5/6
合计	72.06	--

资料来源：公司提供

6. 母公司分析

跟踪期内，母公司资产、负债和所有者权益占合并口径比重均高，整体债务负担较重。

截至2020年底，母公司资产总额610.98亿元，较上年底增长9.10%。其中，流动资产

545.92亿元(占比89.35%)，非流动资产65.06亿元(占比10.65%)。从构成看，流动资产主要由货币资金(占6.86%)、应收账款(占2.75%)、其他应收款(占45.43%)和存货(占35.36%)构成；非流动资产主要由可供出售金融资产(占22.07%)、长期股权投资(占47.03%)和投资性房地产(占23.61%)构成。母公司资产占合并口径的88.57%。

截至2020年底，母公司负债总额411.02亿元，较上年底增长12.34%。其中，流动负债129.20亿元(占比31.43%)，非流动负债281.82亿元(占比68.57%)。从构成看，流动负债主要由短期借款(占8.49%)、其他应付款(合计)(占7.47%)和一年内到期的非流动负债(占83.23%)构成；非流动负债主要由长期借款(占47.63%)和应付债券(占51.45%)构成。截至2020年底，母公司资产负债率为67.27%，较2019年提高1.94个百分点，全部债务资本化比率66.55%，母公司债务负担较重。母公司负债占合并口径的88.04%。

截至2020年底，母公司所有者权益为199.96亿元，较上年底增长3.00%。主要由实收资本、资本公积合计和未分配利润构成。母公司所有者权益占合并口径的89.68%。

2020年，母公司营业收入为12.28亿元，利润总额为5.38亿元。母公司营业收入占合并口径的23.82%；母公司利润总额占合并口径的80.82%。

现金流方面，2020年，公司母公司经营活动现金流净额为-14.76亿元，投资活动现金流净额-1.84亿元，筹资活动现金流净额37.05亿元。

九、存续债券偿债能力分析

截至2020年5月12日，公司存续债券余额218.60亿元，一年内即将到期兑付39.00亿元。存续债券的短期兑付压力一般，未来存在一定集中兑付压力。

截至2021年5月12日，公司存续债余额218.60亿元，一年内到期兑付债券余额39.00亿元，2024年偿付规模达到存续债券待偿本金峰值60.40亿元（若投资者选择回售“19泰城01”“19泰城02”和“19泰城03”）。截至2020年底，公司现金类资产为64.28亿元；2020年公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和EBITDA分别为55.35亿元、-1.11亿元和9.49亿元，对公司存续债券保障情况如下表。公司存续债券的短期兑付压力一般，未来存在一定集中兑付压力。

表17 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2021年5月12日
一年内到期债券余额	39.00
未来待偿债券本金峰值	60.40
现金类资产/一年内到期债券余额	1.65
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	0.92
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-0.02
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.16

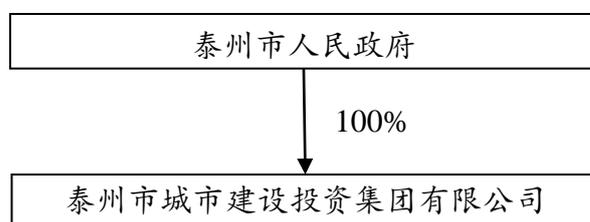
资料来源：联合资信整理

此外，中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）和中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）分别对“13泰州债/PR泰州债”和“18泰州城建MTN001”提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据联合资信于2020年8月13日出具的《中国投融资担保股份有限公司2020年面向专业投资者公开发行永续期公司债券（第一期）信用评级报告》，中投保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“13泰州债/PR泰州债”本息偿还的安全性。根据联合资信于2020年7月8日出具的《中债信用增进投资股份有限公司2020年跟踪评级报告》，中债增主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“18泰州城建MTN001”本息偿还的安全性。

十、结论

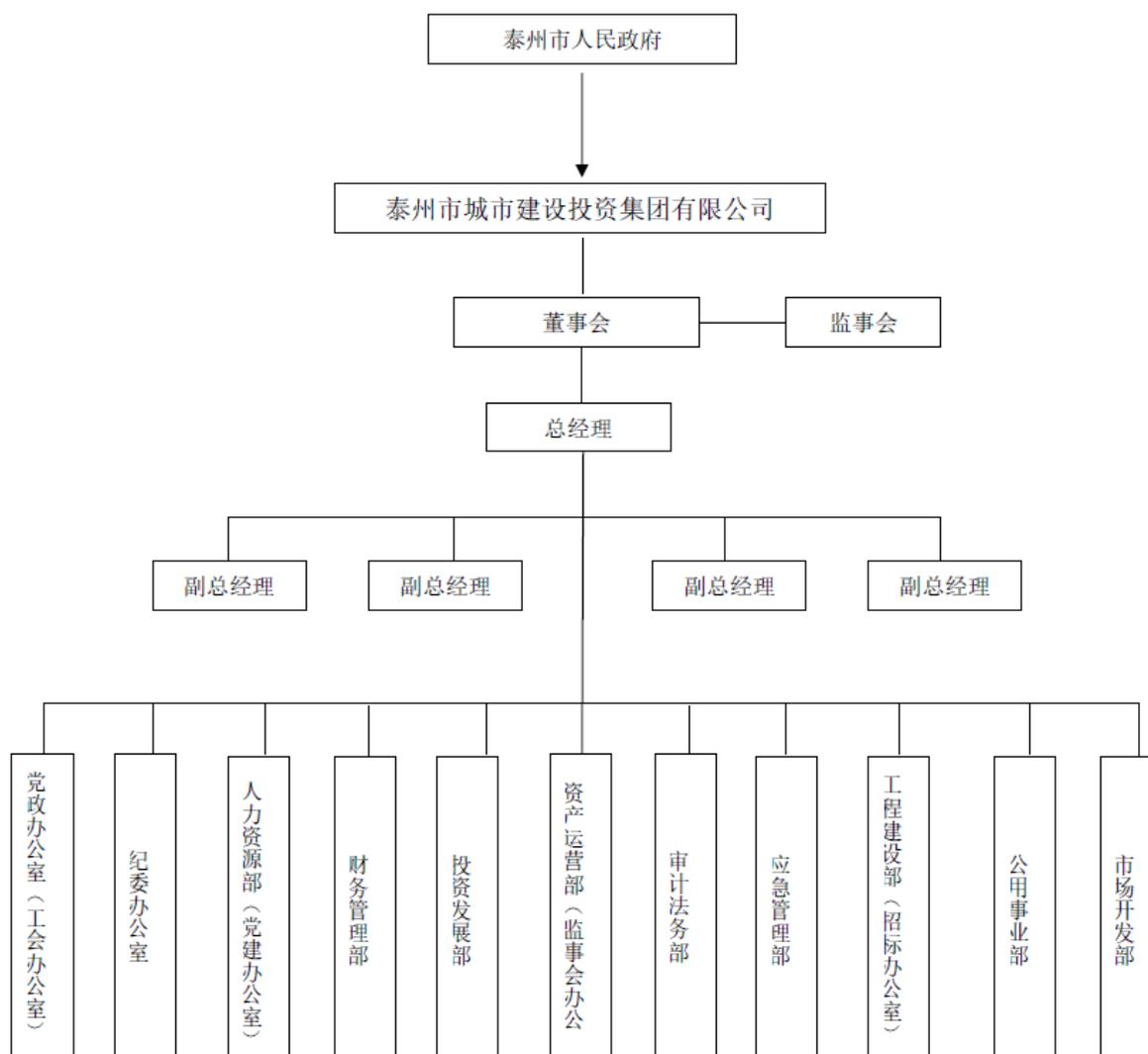
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“13泰州债/PR泰州债”和“18泰州城建MTN001”的信用等级为AAA，维持“17泰州城投MTN001”“17泰州城投MTN002”“17泰州城投MTN003”“19泰州城建MTN001”“20泰州城建MTN001”“20泰州城建MTN002”“21泰州城建MTN001”和“21泰州城建MTN002”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月底公司合并范围主要子公司情况

序号	公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例(%)	取得方式
1	泰州市城市基础设施建设发展有限公司	江苏泰州	基础设施建设	98.70	投资设立企业
2	泰州城投物资供应有限公司	江苏泰州	批发业	100.00	投资设立企业
3	泰州市城市水利投资开发有限公司	江苏泰州	水利基础设施投资、开发	51.07	投资设立企业
4	泰州市安居置业发展有限公司	江苏泰州	房地产开发经营	61.00	投资设立企业
5	泰州市城市建设投资集团地产开发有限公司	江苏泰州	房地产开发经营	54.00	投资设立企业
6	泰州城投国有资产经营管理有限公司	江苏泰州	农业综合开发	100.00	投资设立企业
7	泰州市城投商业管理有限公司	江苏泰州	房屋租赁、物业管理	100.00	投资设立企业
8	泰州市壹壹壹生活广场有限公司	江苏泰州	日用百货零售、物业管理	100.00	投资设立企业
9	江苏万城通信科技有限公司	江苏泰州	科技推广和服务业	51.00	投资设立企业
10	泰州城网建设有限公司	江苏泰州	建筑业	65.00	投资设立企业
11	泰州城投资源开发有限公司	江苏泰州	水的生产和供应业	100.00	投资设立企业
12	泰州市城投沁莲物业管理有限公司	江苏泰州	其他服务业	100.00	股权划转
13	泰州城投发展置业有限公司	江苏泰州	房地产业	100.00	投资设立企业
14	泰州市沁莲建筑安装工程有限公司	江苏泰州	建筑安装业	100.00	股权划转
15	泰州市城开电力工程有限公司	江苏泰州	建筑安装业	51.00	投资设立企业
16	泰州城投天然气管网有限公司	江苏泰州	燃气生产和供应业	51.00	投资设立企业
17	泰州三峡生态环保有限公司	江苏泰州	零售业	51.00	投资设立企业
18	中城建第十三工程局有限公司	江苏泰州	房屋建筑业	40.84	投资设立企业
19	泰州市水务有限公司	江苏泰州	水的生产和供应业	51.01	投资设立企业

20	泰州市第二水务有限公司	江苏泰州	水的生产和供应业	51.01	投资设立企业
21	泰州市新世纪房屋综合开发公司	江苏泰州	房地产业	100.00	股权划转
22	泰州城投建设工程有限公司	江苏泰州	房屋建筑业	100	投资设立企业

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	41.29	38.31	64.28	105.59
资产总额(亿元)	546.99	631.56	689.80	735.77
所有者权益(亿元)	194.19	214.81	222.96	229.14
短期债务(亿元)	67.23	92.59	138.39	182.96
长期债务(亿元)	268.89	285.05	289.60	278.78
全部债务(亿元)	336.12	377.64	427.99	461.73
营业收入(亿元)	16.43	30.27	51.54	15.83
利润总额(亿元)	5.23	5.19	6.65	1.36
EBITDA(亿元)	6.84	6.50	9.49	--
经营性净现金流(亿元)	-40.41	2.00	-1.11	11.85
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.49	2.63	2.57	--
存货周转次数(次)	0.06	0.10	0.16	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.05	0.08	--
现金收入比(%)	59.28	58.65	78.07	74.39
营业利润率(%)	10.83	11.50	10.05	11.75
总资本收益率(%)	1.12	0.90	1.14	--
净资产收益率(%)	2.57	2.20	2.77	--
长期债务资本化比率(%)	58.06	57.03	56.50	54.89
全部债务资本化比率(%)	63.38	63.74	65.75	66.83
资产负债率(%)	64.50	65.99	67.68	68.86
流动比率(%)	589.98	437.54	361.15	299.14
速动比率(%)	294.09	208.16	189.77	161.30
经营现金流动负债比(%)	-49.65	1.60	-0.65	--
现金短期债务比(倍)	0.61	0.41	0.46	0.58
EBITDA 利息倍数(倍)	7.22	1.14	4.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	49.15	58.14	45.08	--

注：公司 2021 年 1-3 月财务数据未经审计；本报告将公司其他应付款中带息部分纳入短期债务核算

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	33.99	16.80	38.37	78.47
资产总额(亿元)	530.42	560.01	610.98	648.11
所有者权益(亿元)	185.61	194.14	199.96	205.53
短期债务(亿元)	66.23	79.38	118.50	163.19
长期债务(亿元)	260.99	267.55	279.24	265.90
全部债务(亿元)	327.22	346.93	397.74	429.09
营业收入(亿元)	15.96	5.82	12.28	3.18
利润总额(亿元)	5.14	4.43	5.38	0.80
EBITDA(亿元)	6.76	4.70	5.38	--
经营性净现金流(亿元)	-40.45	7.36	-14.76	11.74
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.38	0.64	0.90	--
存货周转次数(次)	0.08	0.03	0.06	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.01	0.02	--
现金收入比(%)	57.52	26.02	69.62	124.86
营业利润率(%)	9.89	17.76	4.49	7.34
总资本收益率(%)	1.14	0.78	0.86	--
净资产收益率(%)	2.63	2.18	2.58	--
长期债务资本化比率(%)	58.44	57.95	58.27	56.40
全部债务资本化比率(%)	63.81	64.12	66.55	67.61
资产负债率(%)	65.01	65.33	67.27	68.29
流动比率(%)	551.37	505.53	422.53	334.75
速动比率(%)	343.77	292.66	273.11	223.59
经营现金流动负债比(%)	-48.30	7.67	-11.43	--
现金短期债务比(倍)	0.51	0.21	0.32	0.48
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	48.44	73.78	73.95	--

注：2021 年 1-3 月财务数据未经审计

附件 4 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	
总资产收益率	(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

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 5-1 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 5-2 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。

附件 5-3 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

附件 6 评级历史

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 泰州城建 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/4/8	姜泰钰 高志杰 邹洁	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
21 泰州城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/2/26	姜泰钰 高志杰 杜晗	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
20 泰州城建 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/9/23	张宁 高志杰	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
20 泰州城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/9/15	张宁 高志杰	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
13 泰州债/PR 泰州债 18 泰州城建 MTN001	AAA	AA ⁺	稳定	2020/8/26	张宁 董洪延	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
17 泰州城投 MTN001 17 泰州城投 MTN002 17 泰州城投 MTN003 19 泰州城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/8/26	张宁 董洪延	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
19 泰州城建 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2018/8/10	唐立倩 张铖	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
18 泰州城建 MTN001	AAA	AA ⁺	稳定	2018/3/8	竺文彬 唐立倩	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
17 泰州城投 MTN003	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2017/12/15	竺文彬 唐立倩	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
17 泰州城投 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2017/9/11	竺文彬 唐立倩	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
17 泰州城投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2016/11/25	竺文彬 王康	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
13 泰州债/PR 泰州债	AAA	AA ⁺	稳定	2016/6/29	竺文彬 闫蓉	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
13 泰州债/PR 泰	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2014/6/27	张露雪	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读

州债					焦 洁		全文
13泰州债/PR泰 州债	AA ⁺	AA	稳定	2013/7/25	陈 静 刘叶婷	城投债评级方法及风险点简介（2010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号

