跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 921 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持常州市金坛区建设资产经营有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“12金坛债/PR金坛债”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年六月十九日

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(100022)
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

常州市金坛区建设资产经营有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA　　评级展望：稳定
上次评级结果：AA　　评级展望：稳定

债项信用

债券名称	债券余额	起息日	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
12 金坛债/PR 金坛债	4 亿元	2012/03/14	7 年	AA	AA

评级时间：2017 年 6 月 19 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年
现金类资产(亿元)	5.98	7.56	13.18
资产总额(亿元)	248.15	300.74	309.53
所有者权益(亿元)	106.48	126.32	115.18
短期债务(亿元)	13.20	27.97	22.99
长期债务(亿元)	46.82	32.60	25.80
全部债务(亿元)	60.01	60.57	48.79
调整后全部债务(亿元)	60.55	60.85	60.83
主营业务收入(亿元)	7.71	7.27	5.50
利润总额(亿元)	2.67	2.24	1.98
EBITDA(亿元)	3.02	3.08	2.64
经营性净现金流(亿元)	-1.69	-4.04	17.62
主营业务利润率(%)	10.44	14.56	27.06
净资产收益率(%)	2.33	1.64	1.59
资产负债率(%)	57.09	58.00	62.79
全部债务资本化比率(%)	36.05	32.41	29.75
调整后全部债务资本化比率	36.25	32.51	34.56
流动比率(%)	267.75	222.98	196.23
经营现金流动负债比(%)	-1.85	-3.03	11.28
全部债务/EBITDA(倍)	19.87	19.66	18.48
调整后全部债务/EBITDA(倍)	20.05	19.76	23.04

注：其他应付款以及长期应付款中有息债务部分计入调整后全部债务核算。

分析师
王宇勍　唐立倩

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

跟踪期内，常州市金坛区建设资产经营有限公司（以下简称“公司”）作为常州市金坛区政府授权的城市建设的主要运营实体，在基础设施代建及保障房业务方面继续保持区域专营优势，政府在财政补贴方面给予公司大力支持。未来供水收入的不断提升有利于提升公司经营收入，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司评级展望为稳定。同时，联合资信也关注到公司主营业务以保障性住房销售为主，盈利稳定性较弱，其他应收款及对外担保规模大等对公司经营及信用水平带来的不利因素。

常州市金坛区近年来经济发展稳定，财政实力不断提升，为公司发展提供了良好的外部经营环境。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，维持“12金坛债/PR金坛债”的信用等级为AA。

优势

1．跟踪期内，常州市金坛区经济发展稳定，财政实力不断提升，为公司发展提供了良好的外部经营环境。
2．跟踪期内，金坛区水价有所上升，公司自来水销售收入有所增长。
3．跟踪期内，经营活动产生的现金流入和经营活动现金流量净额对尚需偿付债券本金覆盖程度较好。

关注

1．跟踪期内，公司其他应收款占比进一步增长，对公司形成大额资金占用。
2．公司对外担保额很大，面临很大的或有负债风险。
3．公司在建的基础设施建设及保障房建设业务均已接近完工，未来收入具有一定不确定

性。

4. 跟踪期内，政府回收公司部分土地资产致使资本公积下降，未来回收情况具有不确定性。

声　明

一、本报告引用的资料主要由常州市金坛区建设资产经营有限公司（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。

常州市金坛区建设资产经营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市金坛区建设资产经营有限公司主体长期信用及存续期内债券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，常州市金坛区建设资产经营有限公司（下称“公司”）股东及实际控制人无变化，截至2016年底，公司注册资本为20.00亿元，常州市金坛区人民政府持有公司100%股权。

跟踪期内，公司职能定位和营业范围未发生变化，截至 2016 年底，公司本部设四个职能部门：办公室、计划财务部、项目管理部和资产经营部，公司拥有纳入合并范围的子公司 12 家。

截至 2016 年底，公司资产总额 309.53 亿元，所有者权益合计 115.18 亿元（含少数股东权益 0.62 亿元）。2016 年，公司实现主营业务收入 5.50 亿元，利润总额 1.98 亿元。

公司注册地址：常州市金坛区华城中路 11 号；法定代表人：黄国忠。

三、债券概况与募集资金使用情况

公司募集资金用于南洲花园三期保障性住房工程、金坛市区域安全供水工程（二期）项目、金坛市城镇污水管网二期工程和钱资湖道路提标及配套工程，已全部使用。公司已于 2017 年 3 月按时支付利息并部分兑付（本金 20%）。目前本金余额 4.00 亿元。

表 1　截至 2016 年底公司存续债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	期限	起息日	债券余额	还本付息方式
12 金坛债/PR 金坛债	10	7 年	2012/03/14	4	单利按年计息，不计复利。该债券设置本金提前偿还条款，即在“12 金坛债/PR 金坛债”存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按照“12 金坛债/PR 金坛债”发行总额20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，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）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并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，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改

善。2016 年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，我国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，我国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，我国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，我国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、

环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、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

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，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。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政府隐性债务规模快速攀升。2010年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014年国务院的《43号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《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，以下简称“《351号文》”）对2014年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发<地方政府性债务风险分类处置指南>的通知》（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定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，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11号文”），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、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有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

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2016年底，中国城镇化率为57.35%，较2015年提高1.25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。2017年3月5日，中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时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。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 区域经济及地方财力情况

目前公司经营与投资的项目基本在常州市金坛区，公司的发展直接受常州市金坛区经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

根据《2016 年金坛区国民经济和社会发展统计公报》，2016 年金坛区实现地区生产总值（GDP）600.02 亿元，按可比价计算，比上年增长 12.8%。其中，第一产业完成增加值 33.83 亿元，下降 0.4%；第二产业完成增加值 302.26 亿元，增长 14.8%；第三产业完成增加值 263.93 亿元，增长 12.4%，三次产业增加值比例调整为 5.6:50.4:44。2016 年金坛区完成固定资产投资 403.68 亿元，同比增长 20.1%，其中一、二、三产分别完成投资 3.07 亿元、286.06 亿元和 114.56 亿元，同比增长 200%、20.1%和 18%，三次产业投资比例为 0.8:70.9:28.3。房地产开发全年完成投资 43.01 亿元，同比增长 65.8%，高新技术产业全年完成投资 112.9 亿元，同比增长 17.3%。

2016 年，常州市金坛区一般公共预算收入 43.38 亿元，同比增长 20%，其中税收收入为 38.23 亿元，增长 22.6%，占一般公共预算收入比重为 88.1%，地方综合财力 146.26 亿元。截至 2016 年底，常州市金坛区地方政府债务余额为 76.63 亿元，以 2016 年综合财力为基础，常州市金坛区政府债务率为 52.40%。

表 2 金坛区 2016 年地方综合财力及截至 2016 年底地方政府债务

（单位：万元）

地方债务（2016 年 12 月 31 日）	金额	地方财力（2016 年度）	金额
（一）直接债务余额	351000	（一）地方公共财政预算收入	433818
1、外国政府贷款		1、税收收入	382271
2、国际金融组织贷款		2、非税收入	51547
（1）世界银行贷款		（二）转移支付和税收返还收入	171207
（2）亚洲开发银行贷款		1、一般性转移支付收入	54969

（3）国际农业发展基金会贷款		2、专项转移支付收入	98596
（4）其他国际金融组织贷款		3、税收返还收入	17642
3、国债转贷资金		（三）国有土地使用权出让收入	850182
4、农业综合开发借款		1、国有土地使用权出让金	832890
5、解决地方金融风险专项借款		2、国有土地收益基金	15600
6、国内金融机构借款		3、农业土地开发资金	1692
（1）政府直接借款		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公司借款		（四）预算外财政专户收入	7360
7、债券融资	351000		
（1）中央代发政府债券	351000		
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资			
8、粮食企业亏损挂账			
9、向单位、个人借款			
10、拖欠工资和工程款			
11、其他			
（二）担保债务余额	830669		
1、政府担保的外国政府贷款			
2、政府担保的国际金融组织贷款			
（1）世界银行贷款			
（2）亚洲开发银行贷款			
（3）国际农业发展基金会贷款			
（4）其他国际金融组织贷款			
3、政府担保的国内金融机构借款	633669		
4、政府担保的融资平台债券融资	197000		
5、政府担保向单位、个人借款			
6、其他			
地方政府债务余额=（一）+（二）*50%	766334.5	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	1462567
债务率=（地方政府债务余额/地方综合财力）*100%		52.40%	

资料来源：金坛市财政局

整体看，常州市金坛区经济平稳发展，财政收入不断增长，金坛区债务负担较轻。

六、基本素质分析

1. 股权情况

截至2016年底，公司注册资本为20.00亿元，常州市金坛区人民政府持有公司100%股权。

2. 政府支持

常州市金坛区人民政府持有公司 100%权益，2016 年获得政府补贴收入 1.57 亿元（反映在公司利润表中“补贴收入”）。补贴收入主要包括：自来水水费补贴、财政贴息、洮湖水资源保护项目资金，基础设施建设款等。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1032048200032670R），截至 2017 年 5 月 22 日，公司未结清关注类贷款 1 笔，根据中国邮政储蓄银行股份有限公司金坛支行出具的说明系由于公司是金坛区的政府融资平台，中国邮政储蓄银行股份有限公司金坛支行本着谨慎原则将贷款调为关注；公司已结清欠息 2 笔，其中 1 笔根据中国邮政储蓄银行股份有限公司金坛支行出具的说明是由于账户名称变更，银行信贷系统须匹配账户名及账号，因账户名和账号不一致导致还本付息扣款失败，另 1 笔根据中国建设银行有限公司金坛

支行业务部出具的说明系由于电脑故障未能按时扣款。公司存在已结清关注类贷款 30 笔，根据公司出具的说明，系由于公司被纳入融资平台名单所致。

七、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、组织结构及管理制度等方面无重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

公司经营活动主要集中在下属子公司，公司业务主要涉及基础设施建设投资，自来水销售和保障性住房销售（经济适用房、安置房、廉租房、限价商品房）等，其中保障性住房销售收入占比较大。2016年度，公司实现主营业务收入5.50亿元，较2015年下降24.38%，主要受保障性住房销售收入下降影响，公司保障性住房销售收入下降系保障房交付数量较上年减少所致，公司主营业务收入构成见表2。

2016年，公司毛利率为30.79%，同比上升2.77个百分点，主要为自来水销售收入及保障性住房收入毛利率的增长，2016年自来水销售收入毛利率为13.21%，增长是由于水价上涨所致；保障性住房收入毛利率为20.68%，增长是由于安置房销售中尾房对外销售所致，对外销售价格较高。

表3　2015~2016年公司主营业务收入情况（单位：万元、%）

项目	2015 年			2016 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
自来水销售收入	6134.91	8.44	-6.14	8401.90	15.28	13.21
基础设施建设收入	9229.48	12.69	100.00	7174.00	13.05	100.00
保障性住房收入	56581.22	77.81	6.72	38253.65	69.57	20.68
担保费收入	516.03	0.71	100.00	472.77	0.86	100.00
物管收入	257.54	0.35	-26.12	684.78	1.24	38.22
合计	**72719.18**	**100.00**	**18.02**	**54987.10**	**100.00**	**30.79**

资料来源：公司审计报告

2. 经营概况

基础设施建设业务

公司对于基础设施建设投资项目主要集中在非收费性道路和水利项目的建设，其业务经营模式为：公司通过银行贷款方式建设，建设完工后，通过政府补贴的方式回笼资金。根据2006年1月12日，公司与常州市金坛区人民政府签署的《金坛市政府投资建设项目委托代建协议》，市财政局根据项目实施进度分期向公司拨付代建费，项目代建费标准为项目代建总投资额的10%（在主营业务收入中体现为“代建收入”），政府每年会给予公司一定补贴，具体金额根据财政情况而定。

2014~2016年，公司建设城乡道路包括朱后线、尧新线、白乾线、建社线、金矛公路东段、金竹线等；建设城区道路包括东环二路、经十路、经九路、环湖北路、华阳路、盐港路、环钱资湖道路、市场路等，公司建设项目工程包括洮湖水资源项目工程、西部农业水源及饮水工程、茅东水库大坝加固以及水务管道工程等。公司累计投入约28.51亿元，投资主要来自公司自筹。

2016年，公司获得代建费收入（反映在公司主营业务收入中，该部分收入不体现成本，为纯收入）为0.72亿元，同比下降22.27%。

自来水销售

公司自来水销售业务由下属常州市金坛自来水公司负责。

2016年1月1日起金坛区水价全面上调，目前金坛区现执行水价标准为：居民生活用水从2.80元/立方米上调为3.70元/立方米；一般工商业用水从3.70元/立方米上调为4.20元/立方米；特种行业用水从4.17元/立方米上调为5.50元/立方米，六大重污染行业用水从4.70元/立方米上调为5.20元/立方米。水价上涨致使公司自来水销售收入增长并且毛利率增长，2016年公司自来水销售收入0.84亿元，毛利率13.21%。

表4　用水价格调整表

项目	到户价（元/立方米）
居民生活用水	3.70
一般工商业用水	4.20
六大行业用水	5.20
特种行业用水	5.50

资料来源：公司提供

从地区自来水供应看，常州市金坛区水资源丰富，水质较好。目前，二期供水项目已经建设完成，日供水能力达到25万吨。公司原水来源主要为长江水。目前，长荡湖水厂已完工，项目总投入7.03亿元，供水能力20万吨/日，目前暂未投入使用，投入使用后预计供水能力有所增长并且成本将有所降低。

总体来看，2015~2016年公司自来水销售收入逐年上升，并且由于水价上涨致使毛利率增长。

保障性住房销售

公司保障性住房业务主要由下属三家全资子公司：常州市金坛区房产公司（以下简称“房产公司”）、常州市金坛区城市建设开发总公司（以下简称“城建公司”）、常州市金坛开发区强鑫房地产开发有限公司（以下简称“强鑫公司”）承担，建设范围主要包括保障房、安置房、限价商品房等保障性住房。

公司保障性住房建设模式主要为：公司通过招拍挂的方式取得土地；工程资金方面，房屋建设资金均为公司通过银行贷款等方式自筹获得；保障性住房建成后，将根据政府确定的结算指导价格，将保障性住房销售，回笼货币资金。

城建公司和房产公司主要负责滨湖新城和老城区的建设项目，强鑫公司主要归开发区管理负责开发区项目的建设。具体运作方案由区政府统一安排。现阶段主要项目为岸头佳园、九洲里花园、新城东苑四期和徐塘新村（四期），项目合计开发面积146.60万平方米，总投资53.91亿元，截至2016年底，已投资47.41亿元，目前新城东苑四期和徐塘新村（四期）已投资完毕但还未竣工验收。2015年和2016年，公司保障房销售量分别为1521套和1006套，销售金额分别为5.66亿元和3.83亿元。2017年新城东苑四期预计销售1892套，徐塘新村（四期）预计销售344套。岸头佳园、九洲里花园暂无销售计划。

表5　截至2016年底公司主要在建保障房项目

（单位：万元、万平方米）

楼盘名称	开发主体	建筑面积	预计完工时间	总投资	2016年底累计已投资
岸头佳园	城开	75	2017.12	285780	235780
九洲里花园	房产	44	2017.12	154000	139000
新城东苑四期	城开	22.3	2016.12	84330	84330
徐塘新村（四期）	城开	5.3	2016.12	15000	15000
合计	--	**146.6**	--	**539110**	**474110**

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司目前主要在建项目类型包括代建项目、安置房建设等，主要项目为：九洲里花园、岸头佳园等项目，规划总投资额为124.97亿元，截至2016年底，已投资金额为112.61亿元，尚需投资12.36亿元，公司对外融资压力不大，目前徐塘新村四期、新城东苑四区、长荡湖水厂、岸头佳园、中西部镇内管网改造工程、村庄环境整治、240快速化改造工程、常溧高速公路金坛段、金武路改扩建工程和钱资湖－长荡湖片

区农村农田水利工程项目均已完工待结算。公司拟建项目有紫薇广场、九洲里小区邻里中心、南洲公园南大门景观建设等。

表6　截至2016年底公司主要在建项目

项目名称	项目总投资（万元）	截至 2016 年底已投资（万元）
徐塘新村四期	15000	15000
新城东苑四区	84330	84330
九洲里花园	154000	139000
长荡湖水厂	70300	70300
中西部区域供水	75000	60000
长荡湖水厂配套管网建设	30000	23000
岸头佳园	285780	235780
丹金溧漕河航道整治工程	163600	127000
中西部镇内管网改造工程（含前期费用）	74900	74900
村庄环境整治	52300	52300
240 快速化改造工程	32600	32600
常溧高速公路金坛段	26000	26000
金武路改扩建工程	126366	126366
钱资湖－长荡湖片区农村农田水利工程项目	59500	59500
合计	**1249676**	**1126076**

资料来源：公司提供

九、财务分析

公司提供了2016年合并财务报告，该财务报告经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计结论。2016年公司合并范围未发生变化，财务数据可比性强。

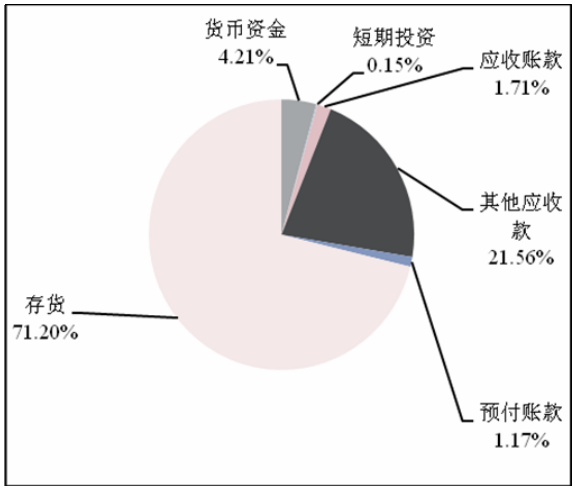
截至 2016 年底，公司资产总额 309.53 亿元，所有者权益合计 114.56 亿元；2016 年，公司实现主营业务收入 5.50 亿元，利润总额 1.98 亿元。

1. 资本质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，截至 2016 年底，公司资产规模合计 309.53 亿元，较上年底增长 2.92%，公司资产以流动资产为主（占 99.08%）。

跟踪期内，公司流动资产快速增长，截至 2016 年底为 306.69 亿元，同比增长 2.98%。主要为其他应收款的增长。公司流动资产结构保持相对稳定，存货及其他应收款占比大。

图 1　截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：根据审计报告编制。

截至 2016 年底，公司货币资金 12.74 亿元，同比增长 82.90%，其中受限资金 1.44 亿元。

截至 2016 年底，公司应收账款 5.17 亿元，同比增长 126.54%，主要为应收土地转让款和代建收入。

截至 2016 年底，公司其他应收款账面余额为 65.18 亿元，同比增长 9.21%，主要为应收常州市金坛区惠金建设投资发展有限公司、常州市金坛区住房和城乡建设局、常州市金坛区杰鹏商贸有限公司、常州市金坛区财政局、常州市金坛区诚华商贸有限公司等的往来款。公司其他应收款欠款客户多为政府单位及国有大型企业，回款风险较小，根据 2016 年 4 月 30 日出具的《常州市金坛区人民政府关于常州市金坛区建设资产经营有限公司政府应收款项的情况说明》，为保证政府相关欠款及时足额偿还，保障建设资产公司资金流动性、经营独立性及正常业务开展，常州市金坛区政府决定：对于其他应收款中的政府相关部门的拆借款等往来款项 26.52 亿元，由政府归口统筹相关款项，区政府将安排专项资金作为偿债专用资金，偿

债资金来源为常州市金坛区政府性基金的收入。自 2016 年至 2025 年，区政府计划安排每年不低于 3 亿元的政府性基金收入用于偿还相关欠款，可覆盖至 2015 年 12 月 31 日所欠债务。

表7　2016年底公司其他应收账款前五名主要情况

（单位：亿元）

单位名称	欠款金额	性质
常州市金坛区惠金建设投资发展有限公司	16.24	往来款
常州市金坛区住房和城乡建设局	11.81	往来款
常州市金坛区诚华商贸有限公司	5.72	往来款
常州市金坛区诚华商贸有限公司	3.96	往来款
常州市金坛区财政局	2.13	往来款
合计	**39.86**	--

资料来源：根据审计报告编制。

截至 2016 年底，公司存货账面余额为 215.23 亿元，同比下降 4.33%。公司存货以土地资产 89.73 亿元（占比 36.24%，主要系公司购买及政府投入待开发的土地使用权等）、开发成本 37.55 亿元（占比 12.50%）、市政公用工程 46.80 亿元（占比 22.84%）以及污水管网及泵站等工程 31.26 亿元（占比 17.13）为主，其中土地已抵押 2.56 亿元。2016 年公司未对存货计提跌价准备。

截至 2016 年底，固定资产账面净额为 1.95 亿元，同比下降 10.39%，主要受计提折旧的影响。2016 年公司对固定资产累计折旧 2.30 亿元。

整体看，跟踪期内，公司资产规模有所增长，流动资产中，以土地资产为主的存货和以往来款为主的其他应收款占比大，公司资产流动性弱。

2. 所有者权益及负债

所有者权益

跟踪期内，资本公积有所下降，同比下降 15.07%，截至 2016 年底为 76.57 亿元。未分配利润有所增长，同比增长 11.25%，为 16.21 亿元。截至 2016 年底，公司归属于母公司所有者权益为 114.56 亿元，同比下降 9.31%，其中资本公积占比 66.84%，实收资本占比 17.46%。资本公积主要为土地资产，下降主要是政府收回部分土地资产所致，公司土地回储用于实质性出让，出让款将以补贴形式优先回给公司。

所有者权益以实收资本和资本公积为主，公司所有者权益稳定性一般。

负债

跟踪期内，公司负债规模有所增长，同比增长11.43%，主要系其他应付款、长期借款及长期应付款增长所致，截至2016年底，公司负债总额194.35亿元。

截至2016年底，其他应付款为122.47亿元，同比增长29.79%，主要为公司与常州市金坛区其他政府部门及相关单位的往来款。

截至2016年底，应付账款为3.13亿，同比下降27.39%。其中一年内到期的占79.47%，一至两年到期的占8.25%。主要为工程款，账龄较短。

截至2016年底，公司应付票据4.80亿元，主要为银行承兑汇票。

截至2016年底，公司预收账款3.79亿元，同比增长35.83%，为预收房款。

截至2016年底，公司长期借款15.80亿元，同比增长49.07%。其中主要为抵押借款，占比79.49%。

截至2016年底，公司应付债券为10.00亿元，同比下降54.55%，为2010年、2012年和2013年发行的公司债券“10金坛债”、“12金坛债/PR金坛债”和“13金坛债”，年限均为7年。

截至2016年底，公司专项应付款为5.65亿元，同比下降26.89%，主要是九洲里花园一期棚户资金，本期下降主要是政府收回部分储备土地。

截至2016年底，公司全部债务48.79亿元，同比下降19.45%，从负债结构看，2016年公司短期负债占比为47.11%，长期负债占比为52.89%。同期把其他应付款中有息债务调整至短期债务，并把长期应付款中有息债务调整至

长期债务，调整后全部债务合计60.83亿元。

从公司债务指标看，跟踪期内，2016年公司资产负债率有所增长、长期资本化比率和全部资本化比率有所下降，分别为62.79%、18.30%和29.75%。资产负债率、调整后的长期资本化比率和调整后的全部资本化比率分别为62.79%。21.64%和34.56%。整体看，公司债务规模有所下降，整体债务负担适宜。

3. 盈利能力

公司主营业务收入主要由自来水销售收入、代建收入及保障房销售收入构成。2016 年，公司实现主营业务收入合计 5.50 亿元，同比下降 24.38%，主要是保障性住房销售额下降所致。

从经营业务盈利能力看，2016 年公司主营业务利润率较上年有所上升，由 14.56%上升至 27.06%，主要系主营业务收入中占比较高的保障房毛利率有所增长所致。

2016 年，公司收到补贴收入 1.57 亿元，公司补贴收入包括自来水水费补贴、财政贴息、洮湖水资源保护项目资金、污水管网建设补贴及区域供水工程补贴。补贴收入构成了公司利润总额的重要来源。2016 年，公司利润总额为 1.98 亿元，较上年下降 11.71%。

从主要盈利指标看，跟踪期内，公司总资本收益率和净资产收益率有所下降。2016 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.34%和 1.59%。

整体来看，跟踪期内公司主营业务收入有所下降，利润总额对补贴收入依赖程度高，整体盈利能力弱。

4. 现金流分析

经营活动方面，2016 年公司经营活动现金流入为 40.82 亿元，较上年下降 15.22%。公司经营活动现金流入为销售商品、提供劳务收到的现金 8.42 亿元（为公司各板块运营形成的现金回流）和收到的其他与经营活动有关的现金 32.40 亿元（主要为补贴收入和与政府间往来款）。同期，公司经营活动现金流出有所下降，2016 年为 23.20 亿元，同比下降 55.55%。受此影响，2016 年，公司经营活动现金净流量为 17.62 亿元，由负转正。从收现实现质量来看，2016 年现金收入比为 153.11%，较上年有所增长。考虑到代建板块未计算成本，公司整体收现质量一般。

投资活动方面，2016 年公司投资活动资金流入较 2015 年有所增长，主要系增加 3.97 亿元收回投资所收到的现金，为收回理财产品。公司投资活动资金流出主要是投资支付的现金 5.10 亿元，为购买理财产品，投资活动现金流量净额为-1.15 亿元。

筹资活动方面，2016 年，公司筹资活动现金流入为 18.97 亿元，同比下降 33.56%，主要为取得借款收到的现金 13.60 亿元和收到的其他与筹资活动有关的现金 4.77 亿元（主要为政府债务置换），同期，公司筹资活动现金流出有所增长，2016 为 31.19 亿元，以偿付债务所支付的现金为主，为 22.61 亿元。2016 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为-12.22 亿元。

整体看，跟踪期内，公司经营活动现金流有所增长，并且购买了一定量的理财产品，筹资活动现金流以流出为主。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看，2016 年底公司流动比率和速动比率分别为 196.23%和 58.52%。同期，公司经营活动现金流动负债比由负转正，为 11.28%。总体来看，公司具有一定短期支付压力。

从长期偿债指标看，跟踪期内，公司全部债务/EBITDA 由 2015 年的 19.66 倍下降至 2016 年的 18.48 倍，调整后的全部债务/EBITDA 为 23.04 倍，考虑到公司持续获得政府补助，公司整体偿债能力一般。

截至 2016 年底，公司合并口径下共获得银

行授信 36.00 亿元，已使用 17.72 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6. 对外担保

截至 2016 年底，公司合并口径下对外担保 136.84 亿元（详见附件 2），担保企业共 67 家公司对外担保比率为 119.45%，担保比率很高，具有极大或有负债风险。

对外担保中对民营企业担保总额 9.72 亿元，其余为 127.12 亿元为对国有企业担保。对民营企业担保均有反担保，对国有企业无反担保。

对民营企业担保中，主要担保企业亿晶光电科技股份有限公司，担保额 4.38 亿元，2016 年亿晶光电科技股份有限公司资产总额 70.9 亿元，所有者权益 30.3 亿元，营业收入 51.6 亿元，净利润 3.59 亿元，公司主要业务包括晶棒/硅锭生长、硅片加工、电池制造、组件封装、光伏发电，形成以电池组件销售为主的上下游产业链，目前经营状况良好。

对国有企业担保中，主要担保企业为江苏金坛国发国际投资发展有限公司（以下简称“金坛国发”）（18.40 亿元）、常州金坛建设产业集团有限公司（15.25 亿元）和常州市金坛区交通产业集团有限公司（11.98 亿元）。金坛国发截至 2016 年底总资产 415.14 亿元，所有者权益 147.39 亿元，营业收入 23.33 亿元，利润总额 3.89 亿元，金坛国发是常州市金坛区重要的基础设施建设主体，业务范围主要涉及金坛经济开发区规划范围内的城市基础设施、保障房建设及土地平整业务，具有一定的区域专营性，目前经营状况良好。

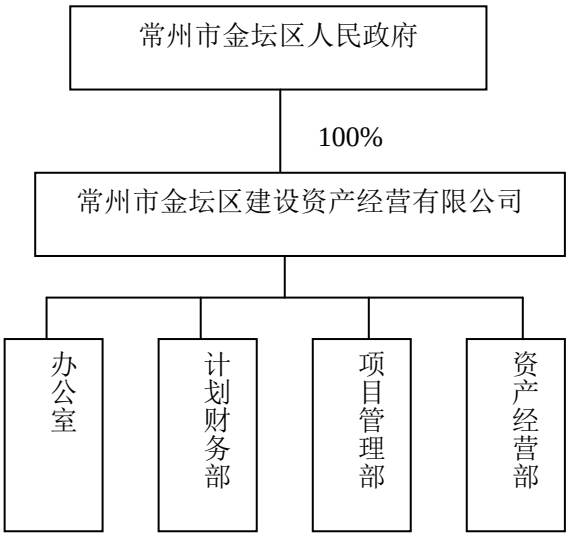
十、存续期内债券偿债能力

2016年度公司EBITDA和经营活动产生的现金流入量和经营活动现金流量净额分别为2.64亿元、40.82亿元和17.62亿元，分别为尚需偿付本金的0.66倍、10.21倍和4.41倍，经营活动产生的现金流入和经营活动现金流量净额对尚需偿付本金覆盖程度较好。

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，评级展望为稳定，并维持“12金坛债/PR金坛债”的信用等级为AA。

附件 1　公司股权结构及组织结构图



附件 2　截至 2016 年底对外担保明细（万元）

被保证单位	保证余额	担保起始日	担保到期日	企业性质
金坛指前镇芦家水产养殖专业合作社	50	2016/12/28	2017/12/28	民营
金坛鑫田花木专业合作社	50	2016/12/28	2017/12/28	民营
金坛市惠金建设投资发展有限公司	5000.00	2016/7/29	2017/7/28	国企
金坛市惠金建设投资发展有限公司	4800.00	2016/11/2	2018/11/1	国企
金坛市汇隆祥棉业有限公司	13000.00	2016/10/22	2017/10/21	民营
金坛市汇隆祥棉业有限公司	5000.00	2016/5/12	2017/5/11	民营
金坛民防建设投资有限公司	10000.00	2015/12/31	2025/12/30	国企
金坛金沙自来水有限公司	40000.00	2016/4/17	2017/4/16	国企
金坛建工集团	3100.00	2016/3/1	2017/9/1	国企
金坛恒大投资有限公司	3000.00	2016/8/2	2019/6/22	国企
金坛恒大投资有限公司	3000.00	2016/10/26	2017/10/26	国企
江苏指前港建设投资发展有限公司(信用证）	3800.00	2016/9/7	2017/9/7	国企
江苏指前港建设投资发展有限公司	15000.00	2016/4/16	2021/3/16	国企
江苏指前港建设投资发展有限公司	2000.00	2016/1/13	2017/1/13	国企
江苏长荡湖现代农业发展有限公司	7000.00	2015/5/12	2020/3/26	国企
江苏长荡湖现代农业发展有限公司	5000.00	2016/1/8	2017/1/8	国企
江苏长荡湖现代农业发展有限公司	7000.00	2016/11/18	2017/11/18	国企
江苏天旺湖旅游发展有限公司	3500.00	2016/7/12	2017/6/12	国企
江苏省长荡湖现代农业有限公司	5000.00	2016/1/8	2017/1/8	国企
江苏省长荡湖文化旅游发展有限公司	13000.00	2016/1/15	2019/1/4	国企
江苏省长荡湖文化旅游发展有限公司	7800.00	2016/3/15	2017/2/15	国企
江苏省长荡湖文化旅游发展有限公司	12000.00	2016/10/26	2017/10/20	国企
江苏省长荡湖文化旅游发展有限公司	3000.00	2016/3/23	2017/3/23	国企
江苏省长荡湖文化旅游发展有限公司	4990.00	2016/3/16	2019/3/15	国企
江苏省长荡湖文化旅游发展有限公司	8000.00	2016/12/27	2017/12/27	国企
江苏金坛众泰汽车销售有限公司	5000.00	2016/9/5	2017/9/4	民营
江苏金坛长荡湖新能源科技有限公司	3000.00	2016/3/21	2017/2/21	国企
江苏金坛长荡湖新能源科技有限公司	2000.00	2016/8/4	2017/8/4	国企
江苏金坛投资控股有限公司	12000.00	2016/2/6	2019/12/31	国企
江苏金坛投资控股有限公司	10000.00	2015/6/18	2018/6/18	国企
江苏金坛汽车工业有限公司	29500.00	2016/9/29	2020/4/30	国企
江苏金坛汽车工业有限公司	5000.00	2016/12/16	2017/12/15	国企
江苏金坛汽车工业有限公司	3000.00	2016/7/7	2017/7/7	国企
江苏金坛茅山旅游度假区发展有限公司	27000.00	2015/6/25	2018/6/24	国企
江苏金坛金沙建设投资发展有限公司	20000.00	2015/6/30	2017/6/30	国企
江苏金坛金沙建设投资发展有限公司	12800.00	2016/2/22	2017/2/21	国企
江苏金坛建设发展有限公司	5000.00	2016/12/27	2017/12/27	国企
江苏金坛建设发展有限公司	5000.00	2016/12/7	2017/12/6	国企
江苏金坛华罗庚科技产业发展有限公司	5000.00	2016/7/8	2017/7/8	国企

江苏金坛国发国际投资发展有限公司	63200.00	2015/11/13	2020/11/9	国企
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	29000.00	2015/11/20	2018/11/20	国企
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	20000.00	2015/11/10	2020/11/9	国企
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	15750.00	2015/1/15	2017/1/15	国企
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	15000.00	2015/3/11	2017/3/11	国企
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	23000.00	2016/6/28	2019/3/1	国企
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	7000.00	2015/9/2	2017/9/2	国企
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	5000.00	2016/8/30	2017/8/30	国企
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	6000.00	2016/10/12	2017/10/12	国企
江苏金坛国发国际发展投资有限公司	9000.00	2015/9/29	2017/9/29	国企
江苏金坛晨林经济技术发展有限公司	3000.00	2016/5/24	2017/5/24	国企
江苏金坛晨林经济技术发展有限公司	2970.00	2015/11/30	2018/11/24	国企
江苏金昇实业股份有限公司	10000.00	2016/10/22	2017/10/21	民营
江苏金昇实业股份有限公司	5000.00	2016/4/25	2017/4/24	民营
江苏金东投资发展有限公司	2490.00	2016/2/19	2019/2/19	国企
江苏广亚建设集团有限公司	8000.00	2016/3/3	2012/12/29	国企
江苏博盛园林建设有限公司	5000.00	2016/6/14	2017/6/14	国企
江苏博盛园林建设有限公司	6500.00	2016/6/28	2017/1/27	国企
江苏博盛园林建设有限公司	5000.00	2016/3/31	2017/3/31	国企
江苏博盛园林建设有限公司	4500.00	2016/3/22	2017/3/22	国企
江苏博盛园林建设有限公司	2950.00	2016/6/28	2019/6/27	国企
凡登（常州）新型金属材料技术有限公司（信用证）	1190.82	2016/12/22	2017/12/21	民营
凡登（常州）新型金属材料技术有限公司	5940.00	2016/4/21	2017/4/20	民营
凡登（常州）新型金属材料技术有限公司	2500.00	2016/3/15	2017/3/14	民营
凡登（常州）新型金属材料技术有限公司	5600.00	2016/1/26	2017/1/26	民营
常州泽城投资发展有限公司	9000.00	2016/12/28	2025/12/27	国企
常州亿晶光电科技有限公司	8000.00	2016/4/26	2017/10/21	民营
常州亿晶光电科技有限公司	20000.00	2013/10/21	2018/10/11	民营
常州亿晶光电科技有限公司	6000.00	2016/10/10	2018/10/9	民营
常州亿晶光电科技有限公司	9800.00	2016/10/10	2018/10/9	民营
常州溪城现代农业发展有限公司	10000.00	2016/8/17	2019/8/16	国企
常州溪城现代农业发展有限公司	4950.00	2016/5/30	2019/5/29	国企
常州溪城现代农业发展有限公司	2000.00	2016/1/27	2017/1/27	国企
常州市金坛同城建设投资发展有限公司	4900.00	2016/7/25	2017/2/25	国企
常州市金坛同城建设投资发展有限公司	2000.00	2016/8/18	2017/8/17	国企
常州市金坛区中医医院	4800.00	2016/8/26	2017/8/26	国企
常州市金坛区指前盛源水产养殖专业合作社	50	2016/12/28	2017/12/28	民营
常州市金坛区指前城头水产专业合作社	50	2016/12/28	2017/12/28	民营
常州市金坛区直溪经济贸易有限公司	3000.00	2016/7/21	2017/7/21	国企
常州市金坛区薛盛城乡建设投资发展有限公司（保函）	7800.00	2016/8/9	2017/8/9	国企
常州市金坛区薛盛城乡建设投资发展有限公司	37000.00	2016/1/15	2020/12/30	国企
常州市金坛区薛盛城乡建设投资发展有限公司	5990.00	2016/4/22	2019/4/22	国企
常州市金坛区薛城上阮农业发展有限公司	9000.00	2014/12/4	2020/11/30	国企
常州市金坛区薛城上阮农业发展有限公司	8000.00	2016/9/29	2017/9/29	国企

常州市金坛区兴指贸易有限公司	2000.00	2016/2/5	2017/2/5	国企
常州市金坛区兴尧城乡建设投资发展有限公司	5000.00	2016/2/5	2017/2/5	国企
常州市金坛区同城建设投资发展有限公司（保函）	30000.00	2015/4/17	2018/10/17	国企
常州市金坛区洮湖水资源综合利用开发有限公司	50000.00	2016/1/15	2019/1/15	国企
常州市金坛区山水园林绿化有限公司	9200.00	2015/10/9	2020/7/21	国企
常州市金坛区人民医院	4900.00	2016/7/25	2017/7/25	国企
常州市金坛区强鑫园区建设投资有限公司	5000.00	2016/4/7	2017/4/7	国企
常州市金坛区农村公路投资建设有限公司	2000.00	2016/5/11	2017/5/10	国企
常州市金坛区农村公路投资建设有限公司	1500.00	2016/4/29	2017/4/29	国企
常州市金坛区农村公路投资建设有限公司	4000.00	2016/5/5	2017/5/5	国企
常州市金坛区农村公路投资建设有限公司	8000.00	2016/3/22	2017/1/23	国企
常州市金坛区农村公路投资建设有限公司	1900.00	2014/3/10	2019/12/30	国企
常州市金坛区金宜公路有限公司	5000.00	2016/2/4	2017/2/3	国企
常州市金坛区金城港投资建设有限公司	4480.00	2016/2/4	2019/2/4	国企
常州市金坛区交通工程有限公司	8000.00	2016/2/1	2017/2/1	国企
常州市金坛区交通工程有限公司	9700.00	2016/1/7	2017/1/6	国企
常州市金坛区交通产业集团有限公司	40000.00	2015/1/23	2018/1/23	国企
常州市金坛区交通产业集团有限公司	9000.00	2016/7/29	2019/7/28	国企
常州市金坛区交通产业集团有限公司	10000.00	2016/3/28	2023/3/6	国企
常州市金坛区交通产业集团有限公司	2000.00	2016/5/17	2019/5/17	国企
常州市金坛区交通产业集团有限公司	14758.61	2015/9/30	2018/8/10	国企
常州市金坛区交通产业集团有限公司	15000.00	2016/12/30	2017/12/29	国企
常州市金坛区交通产业集团有限公司	20000.00	2016/3/31	2019/3/31	国企
常州市金坛区交通产业集团有限公司	5000.00	2016/11/16	2017/11/16	国企
常州市金坛区交通产业集团有限公司	4000.00	2016/9/1	2019/9/1	国企
常州市金坛区华泰农业科技有限公司	6500.00	2015/2/16	2019/12/31	国企
常州市金坛区华泰农业科技有限公司	2000.00	2016/1/21	2017/1/21	国企
常州市金坛区公共交通有限公司	5950.00	2016/8/29	2019/6/29	国企
常州市金坛区公共交通有限公司	3000.00	2016/8/25	2017/4/14	国企
常州市金坛区东城农业发展投资有限公司	4995.00	2016/3/23	2019/3/22	国企
常州市金坛区东城农业发展投资有限公司	5000.00	2016/2/5	2017/2/5	国企
常州市金坛区电力能源实业总公司	5000.00	2016/2/2	2017/2/1	国企
常州市金坛区城市污水处理有限公司	19997.00	2016/1/4	2023/10/31	国企
常州市金坛区城市污水处理有限公司	6189.45	2015/9/21	2019/9/21	国企
常州市金坛区城市污水处理有限公司	4800.00	2016/10/25	2017/10/25	国企
常州市金坛区城市污水处理有限公司	3000.00	2016/1/25	2017/1/25	国企
常州市金坛区保障性住房建设管理服务中心	30000.00	2016/1/12	2021/1/5	国企
常州市金坛茅山景区资产经营有限公司	8000.00	2016/1/21	2017/1/21	国企
常州市金坛茅山景区资产经营有限公司	4000.00	2016/7/8	2017/6/8	国企
常州市金坛金建路灯安装工程有限公司	2000.00	2016/12/30	2017/7/5	国企
常州市金坛金城工业园发展有限公司	6000.00	2016/4/22	2017/4/22	国企
常州市金坛金城工业园发展有限公司	4700.00	2016/12/12	2017/12/12	国企
常州市金坛金城工业园发展有限公司	2000.00	2016/8/18	2017/8/17	国企
常州金指农业发展有限公司	7000.00	2016/1/12	2020/12/29	国企

常州金指农业发展有限公司	2000.00	2016/11/15	2019/10/21	国企
常州金坛水利建设投资发展有限公司	1000.00	2016/11/15	2046/11/14	国企
常州金坛水利建设投资发展有限公司	1000.00	2016/11/14	2020/10/28	国企
常州金坛水利建设投资发展有限公司	20000.00	2015/12/18	2020/12/18	国企
常州金坛水利建设投资发展有限公司	1000.00	2016/10/28	2046/10/27	国企
常州金坛水利建设投资发展有限公司	6300.00	2015/12/31	2020/6/25	国企
常州金坛区第一污水处理有限公司	3000.00	2016/2/4	2017/2/3	国企
常州金坛区第二污水处理有限公司	2000.00	2016/2/4	2017/2/4	国企
常州金坛金盛水利建设有限公司	4950.00	2016/5/10	2019/5/9	国企
常州金坛建设产业集团有限公司	60000.00	2016/1/15	2033/8/23	国企
常州金坛建设产业集团有限公司	30000.00	2016/6/17	2019/6/17	国企
常州金坛建设产业集团有限公司	19500.00	2016/7/6	2019/6/17	国企
常州金坛建设产业集团有限公司	10000.00	2016/8/29	2041/8/28	国企
常州金坛建设产业集团有限公司	10000.00	2016/2/1	2022/12/28	国企
常州金坛建设产业集团有限公司	15000.00	2016/2/1	2022/12/28	国企
常州金坛建设产业集团有限公司	7950.00	2016/5/20	2019/5/19	国企
常州金坛城乡水务有限公司	2950.00	2016/5/10	2019/5/9	国企
常州金沙城市开发有限公司	26900.00	2016/6/22	2019/6/21	国企
合计	**1368440.88**	--	--	--

附件 3　主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	5.98	7.56	13.18
资产总额(亿元)	248.15	300.74	309.53
所有者权益(亿元)	106.48	126.32	115.18
短期债务(亿元)	13.20	27.97	22.99
长期债务(亿元)	46.82	32.60	25.80
全部债务(亿元)	60.01	60.57	48.79
调整后全部债务(亿元)	60.55	60.85	60.83
主营业务收入(亿元)	7.71	7.27	5.50
利润总额(亿元)	2.67	2.24	1.98
EBITDA(亿元)	3.02	3.08	2.64
经营性净现金流(亿元)	-1.69	-4.04	17.62
财务指标			
销售债权周转次数(次)	8.37	3.45	1.46
存货周转次数(次)	0.03	0.03	0.02
总资产周转次数(次)	0.03	0.03	0.02
现金收入比(%)	111.68	123.83	153.11
主营业务利润率(%)	10.44	14.56	27.06
总资本收益率(%)	1.54	1.42	1.34
净资产收益率(%)	2.33	1.64	1.59
长期债务资本化比率(%)	30.54	20.51	18.30
全部债务资本化比率(%)	36.05	32.41	29.75
调整后全部债务资本化比率(%)	36.25	32.51	34.56
资产负债率(%)	57.09	58.00	62.79
流动比率(%)	267.75	222.98	196.23
速动比率(%)	39.72	54.54	58.52
经营现金流动负债比(%)	-1.85	-3.03	11.28
全部债务/EBITDA(倍)	19.87	19.66	18.48
调整后全部债务/EBITDA(倍)	20.05	19.76	23.04

注：其他应付款以及长期应付款中有息债务部分计入调整后全部债务核算。

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	
主营业务收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×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	（主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加）/主营业务收入×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	
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+一年内到期的长期负债+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

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