

信用等级公告

联合[2018] 2640 号

联合资信评估有限公司通过对江苏南通二建集团有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2018 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估,确定江苏南通二建集团有限公司的主体长期信用等级为 AA⁺,江苏南通二建集团有限公司 2018 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1,评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年九月二十五日



江苏南通二建集团有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺
本期短期融资券信用等级: A-1
评级展望: 稳定

本期短期融资券发行额度: 3 亿元
本期短期融资券期限: 1 年
偿还方式: 到期一次还本付息
募集资金用途: 偿还公司债务

评级时间: 2018 年 9 月 25 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
现金类资产(亿元)	20.68	25.93	39.11	27.95
资产总额(亿元)	329.14	357.13	497.85	418.65
所有者权益(亿元)	99.81	108.58	115.17	123.57
短期债务(亿元)	59.20	57.05	75.18	71.07
长期债务(亿元)	13.50	9.00	14.29	14.28
全部债务(亿元)	72.70	66.05	89.47	85.35
营业收入(亿元)	292.36	293.39	291.93	151.38
利润总额(亿元)	16.19	13.31	11.03	11.20
EBITDA(亿元)	18.19	15.85	14.35	--
经营性净现金流(亿元)	12.13	1.36	-6.81	0.03
营业利润率(%)	7.25	3.78	5.55	7.90
净资产收益率(%)	12.14	9.11	7.03	--
资产负债率(%)	69.67	69.60	76.87	70.48
全部债务资本化比率(%)	42.14	37.82	43.72	40.85
流动比率(%)	149.12	146.74	133.44	146.60
经营现金流动负债比(%)	5.62	0.57	-1.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.00	4.17	6.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.07	6.81	4.61	--

注: 2018 年半年报财务数据未经审计; 2016 年公司更换会计师事务所, 为维持公司财务数据的可比性, 故 2015 年财务数据采用 2016 年审计报告期初数。

分析师

喻宙宏 姚玥

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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 江苏南通二建集团有限公司(以下简称“南通二建”或“公司”)拟发行的2018年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低, 安全性很高。

优势

1. 公司作为江苏省建筑施工行业内的龙头企业, 在专业资质、施工质量、技术水平、项目承接能力等方面具备明显优势, 且公司同部分知名企业集团的战略合作关系稳定, 综合竞争实力较强。
2. 公司新签合同额保持平稳增长趋势, 在手项目储备充足, 有较好的业务持续性; 公司对所承接项目进行全过程管理, 资金回笼情况良好。
3. 公司业务区域不断拓展, 有效分散了区域集中风险, 且收入相对平稳, 期间费用控制能力较强。
4. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强。

关注

1. 公司流动资产中应收类款项和存货占比大, 且与其他关联企业存在较大规模拆借款, 如应收类款项回款不及时, 将对公司营运资金周转形成一定压力。
2. 公司短期债务规模较大, 存在一定的短期偿付压力。
3. 公司对外担保规模较大, 且被担保企业所处行业和区域集中度高, 存在一定的或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由江苏南通二建集团有限公司（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、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

江苏南通二建集团有限公司

2018 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

江苏南通二建集团有限公司（以下简称“南通二建”或“公司”），前身为 1955 年 9 月成立的启东县汇龙镇泥木业建筑组，后更名为南通市第二建筑安装工程公司。公司经多次改制，于 1998 年 12 月 3 日正式更名为现名，注册资本 10873.98 万元。后经一系列的增资及股权转让，并根据公司 2018 年 2 月 9 日出具的股东会决议，公司注册资本由 3.25 亿元增至 10.18 亿元，增加的 6.93 亿元由江苏苏东投资有限公司（以下简称“苏东投资”）认缴，上述增资事项已于 2018 年 5 月 2 日完成工商变更登记。截至 2018 年 6 月底，公司注册资本 10.18 亿元，由江苏骅东投资有限公司等 47 家股东共同持股（前 10 大股东情况见附件 1）。公司实收资本 3.25 亿元，尚未缴足的增资款约定于 2033 年 2 月 8 日认缴到位。公司前两大股东苏东投资和江苏骅东投资有限公司（以下简称“骅东投资”）分别持有公司股份 77.24% 和 8.87%。公司董事长具有较大影响力，是公司实际经营的最终决策者。

公司经营范围为：房屋建筑工程总承包(特级)、市政公用工程施工总承包(壹级)、建筑装饰装修工程专业承包(壹级)、机电设备安装工程专业承包(壹级)、钢结构工程专业承包(壹级)、机电安装工程施工总承包(贰级)、消防设施工程专业承包(贰级)、地基基础工程专业承包(贰级)、起重设备安装工程专业承包(贰级)(涉及专项审批的，在审批机关批准的经营期限内从事经营)、承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目、五金、建筑材料销售、建筑施工机械设备租赁，园林绿化工程施工，模块化建筑技术研发、组装。(依法须经批准的项目,经相

关部门批准后方可开展经营活动)。

截至 2018 年 6 月底，公司内设人力资源中心、企业发展中心、工程管理中心、安全管理中心、财务管理中心、资本运营中心、审计稽核中心、行政管理中心、党委办公室和工会 10 个职能机构；下设上海、北京、天津等 22 个分公司及办事处和集团长信、东田等合计 43 个事业部。

2017 年底，公司资产总额 497.85 亿元，所有者权益合计 115.17 亿元（其中少数股东权益 0.80 亿元）；2017 年，公司实现营业收入 291.93 亿元，利润总额 11.03 亿元。

2018 年 6 月底，公司资产总额 418.65 亿元，所有者权益合计 123.57 亿元（其中少数股东权益 0.84 亿元）；2018 年 1~6 月，公司实现营业收入 151.38 亿元，利润总额 11.20 亿元。

公司注册地址：江苏省启东市人民中路 683 号。法定代表人：杨晓东。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2017 年注册总额度为 10 亿元的短期融资券，并于 2017 年发行 3.00 亿元；本期计划发行的 2018 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行金额为 3 亿元；期限 1 年；到期一次还本付息；本期短期融资券募集资金拟全部用于偿还公司债务。

三、主体长期信用状况

公司属于民营企业，股权较为分散，由江苏骅东投资有限公司等 47 个股东共同持股。根据公司 2018 年 2 月 9 日出具的股东会决议，公司注册资本由 3.25 亿元增至 10.18 亿元，增加的 6.93 亿元由苏东投资认缴。截至 2018 年 6

月底，公司注册资本 10.18 亿元，实收资本 3.25 亿元。公司前两大持股股东苏东投资和骅东投资，分别持有公司股份 77.24% 和 8.87%。公司董事长具有较大影响力，是公司实际经营的最终决策者。

公司经营有 60 余年经营历史，公司经营资质较齐全，目前共获得特级经营资质 1 项、一级经营资质 4 项、二级经营资质 4 项、三级经营资质 2 项，类别涵盖房屋建筑施工总承包资质、机电安装工程施工总承包资质、公路工程施工总承包资质、铁路工程施工总承包资质、水利水电工程施工总承包资质、市政公用工程施工总承包资质、建筑装修装饰工程专业承包资质、钢结构工程专业承包资质、消防设施工程专业承包资质、机电设备安装工程专业承包资质、地基与基础工程专业承包资质等。2017 年，公司新取得了以色列建筑业最高 G5 资质和外籍劳工许可证，在以色列市场业务得以拓展。

公司是一家集土建、装潢、安装为一体的大型建筑施工企业，总承包各类土木工程建筑、配套设施线路、管道、工业设备、民用设备、制冷设备安装、室内外装潢等，其主营业务主要包括土建施工、安装工程、装饰装修等方面。公司营业收入全部来自建筑施工与安装相关业务。其中，房屋建筑工程为公司营业收入的主要来源。2015~2017 年，公司营业收入相对稳定，分别为 292.36 亿元、293.39 亿元和 291.93 亿元，其中房屋建筑工程收入占比均在 63% 左右，2017 年占比小幅增长，主要系公司商业性住宅和保障性住房工程施工规模增长所致。此外，建筑安装业务收入为公司营业收入的重要补充，近三年分别实现收入 49.79 亿元、50.20 亿元和 49.66 亿元。

从毛利率水平看，公司营业毛利率波动下降，2015~2017 年分别为 10.62%、5.22% 和 5.97%，其中 2016 年公司综合毛利率下降 5.40 个百分点，主要受“营改增”政策及成本增长影响。2017 年公司各类业务毛利率略有提高，同比基本保持稳定。

2018 年 1~6 月，公司实现营业收入 151.38 亿元，相当于 2017 年全年收入的 51.85%。其中房屋建筑工程和建筑安装、架线、管道建筑工程收入分别为 95.63 亿元和 25.89 亿元。2018 年 1~6 月，公司综合毛利率为 8.22%，较上年底提升 2.25 个百分点。

总体看，受宏观经济景气度下行，基建投资增速放缓影响，公司的竞争压力持续加大。作为公司核心业务的房屋建筑施工业务利润空间持续收窄。在业务延伸方面，公司积极推进业务结构优化，由单一住宅类工程承包向市政、能源设施等综合建筑类工程拓展延伸；主营业务经营状况良好，项目储备充足。未来随着城市化建设发展需求的增长、公司国内外业务区域的不断拓展，公司业务有望保持一定规模。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

公司资产规模波动增长，资产结构以流动资产为主。流动资产中应收类款项和存货占比大，对资金形成较大占用，资产流动性一般。

2015~2017 年，公司资产规模快速增长，年均复合增长 22.99%。2017 年底，公司资产总额 497.85 亿元，同比增长 39.40%，主要系存货和应收类款项增长所致。公司资产结构以流动资产为主，符合建筑施工企业特征。

2015~2017 年，公司流动资产快速增长，年均复合增长 23.59%。2017 年底，公司流动资产 491.60 亿元，主要由货币资金、应收类款项和存货构成。

2017 年底，公司货币资金 37.19 亿元，同比增长 48.14%，由银行存款（占比 52.89%）和其他货币资金（主要为承兑汇票保证金和短期借款保证金，占比 46.52%）构成。其中受限资金 17.30 亿元，受限比例较高。

2015~2017 年，随着公司项目承建规模的逐

年增长，公司应收账款波动增长，年均复合增长8.62%。2017年底，应收账款净额104.68亿元，同比增长20.46%。按信用组合计提坏账准备的应收账款净额110.18亿元，其中账龄在1年以内占55.14%、账龄在1至2年占19.86%、账龄在2至3年占15.06%、3至4年的占9.94%，综合账龄偏长。从应收账款集中度看，前5名单位合计应收占应收账款净额的19.28%，集中度较低。2017年底，公司已计提坏账准备5.51亿元，计提比例5.00%，计提比例尚可。

表1 2017年底公司应收款前五名单位
(单位: 亿元、%)

债务人名称	账龄	金额	占应收账款原值的比例
镇江市高校投资建设发展(集团)有限公司	1年以内	8.84	8.03
天津市西青区大寺镇门道口村民委员会	1年以内、2~3年	6.21	5.64
朝阳宏达房地产开发有限公司	1年以内、2~3年	2.29	2.08
启东华康城东花苑房地产开发有限公司	1年以内、2~3年	2.26	2.05
凯创房地产开发有限公司	1年以内	1.64	1.49
合计	--	21.24	19.28

资料来源：公司审计报告

公司其他应收款主要为公司股东及参股企业的借款、其他单位临时性借款以及项目保证金、投标保证金、押金等款项。2015~2017年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长15.50%。2017年底，公司其他应收款净额126.53亿元，同比增长26.64%。按账龄看，公司其他应收款中账龄在1年以内的占比约45.21%、1至2年的占54.79%，整体坏账计提比例5.00%。从集中度看，前5名净额合计36.17亿元，占其他应收款总额的27.15%。总体看，公司其他应收款账龄较短，集中度一般。公司应收类款项（应收账款+其他应收款）规模较大，且持续增长，对公司资金形成较大占用。

公司存货主要为建造合同形成的已完工未结算工程款及原材料、周转材料等。2015~2017年，公司存货快速增长，年均复合增长35.19%。2017年底，公司存货211.45亿元，同比增长

53.35%，主要系随着公司承接工程量的增加，公司已完工未结算款的余额增长所致。公司存货主要包括原材料（6.10亿元，占2.88%）以及已竣工未结算款（204.06亿元，占96.51%）等，目前未计提存货跌价准备。

2018年6月底，公司资产总额418.65亿元，较上年底同比下降15.91%，主要系受公司结转部分工程项目确认收入，并收到回款等影响，公司存货及应收款项均有所下降所致。公司资产构成较上年底变化不大。

2018年6月底，公司用于抵、质押的资产账面价值共计10.87亿元，受限货币资金合计17.30亿元。其中抵押物多为房产和土地，受限资产为保证金。

2. 现金流分析

公司收入实现质量较好，但受公司在手订单建设进度的推进、公司业务规模的扩张等因素影响，以及公司偏短的债务结构，公司面临一定的筹资压力。

经营活动方面，2015~2017年，公司经营活动现金流入量波动增长，年均复合增长14.14%。其中2017年为333.18亿元，主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为经营往来款，2017年为35.01亿元。2015~2017年，公司经营活动现金流出量分别为243.60亿元、333.37亿元和339.99亿元，主要由购买商品、接受劳务支付的现金构成。2015~2017年，经营活动产生的现金流量净额分别为12.13亿元、1.36亿元和-6.81亿元，主要系随着公司项目的陆续开工，项目前提投入较大，经营活动流出量增长所致。从收入实现质量指标看，2015~2017年，公司现金收入比分别为83.30%、105.18%和102.14%，公司收入的实现质量较好。

投资活动方面，公司投资活动现金流量相对较小，2015~2017年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-2.80亿元、2.82亿元和-2.65亿元，波动较大，主要系投资支付的现金变化

较大所致，为公司施工设备及办公大楼等固定资产投资款。

筹资活动方面，2015~2017 年，公司筹资活动流入快速增长，年均复合增长 23.99%。2017 年为 61.17 亿元，主要为取得借款收到的现金构成。筹资活动现金流出波动增长，2017 年为 50.95 亿元，主要由偿还债务支付的现金以及分配股利、利润或偿付利息支付的现金构成。2015~2017 年，公司筹资活动现金流量净额分别为-8.64 亿元、5.85 亿元和 10.23 亿元。

2018 年 1~6 月，公司经营活动现金流入 150.27 亿元，全部为销售商品、提供劳务收到的现金；经营活动现金流出为 150.24 亿元，主要由购买商品、接受劳务支付的现金构成，经营活动现金流量净额为 0.03 亿元。2018 年 1~6 月，公司现金收入比为 99.27%。同期，公司无投资活动现金流入；投资活动现金流出规模较小，投资活动现金流量为净流出 0.94 亿元。筹资活动现金流入 35.61 亿元，全部为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出 35.07 亿元，主要由偿还债务支付的现金 27.66 亿元构成，筹资活动现金流净额为 0.54 亿元。

3. 短期偿债能力分析

公司短期债务支付能力弱，长期偿债能力较好，公司间接融资渠道有待拓宽。但考虑到公司整体业务运营情况良好，且公司具有较强的项目承接优势；公司经营收入有望保持一定规模。整体看，公司未来偿债风险较小。

从短期偿债能力指标看，2015~2017 年，公司的流动比率分别为 149.12%、146.74%和 133.44%。同时，公司未结算工程存货规模较大，因此速动比率与流动比率相差较大，2015~2017 年，速动比率分别为 95.52%、89.17%和 76.05%。截至 2018 年 6 月底，公司流动比率及速动比率分别为 146.60%和 77.34%。2017 年，公司经营现金流动负债比为-1.85%，经营性现金流对公司短期债务保障能力弱。2017 年底，公司扣除受限现金类资产 21.81 亿元，为同期短期债务

的 0.29 倍。整体看，公司短期偿债能力弱。

从长期偿债能力指标看，2015~2017 年，公司 EBITDA 有所下降，分为 18.19 亿元、15.85 亿元和 14.35 亿元，公司全部债务/EBITDA 分别为 4.00 倍、4.17 倍和 6.24 倍；EBITDA 利息倍数分别为 16.07 倍、6.81 倍和 4.61 倍。公司 EBITDA 对全部债务的保障能力较强。整体看，公司长期偿债能力较好。

公司与银行等金融机构建立了良好的合作关系。截至 2018 年 6 月底，公司共获得授信额度总量为 81.03 亿元，已使用 73.85 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2018 年 6 月底，公司对外担保余额合计 20.69 亿元，主要为对江苏启安建设集团有限公司担保 4.52 亿元、对江苏中润建设集团有限公司担保 4.39 亿元；被担保企业目前全部正常经营未产生逾期，但担保对象大多为南通市的建筑企业，行业集中度高。公司担保比率（即对外担保余额/所有者权益*100%）为 16.74%（以 2018 年 6 月底所有者权益计算）。公司有一笔余额为 0.26 亿元关注类担保，系对南通恒润建设工程有限公司（由原“南通启益建设集团有限公司”重组成立，以下简称“南通恒润”）贷款进行的担保。根据公司提供说明，该笔贷款系受原南通启益建设集团有限公司又对江苏中信建设集团有限公司（以下简称“江苏中信”）公司贷款进行担保，江苏中信有逾期贷款影响，因而公司该笔担保被银行调至关注类。根据目前情况，南通恒润经营情况正常，且公司对该笔担保具有反担保措施。整体看，公司担保规模较大，且行业趋于集中，存在一定或有负债风险。

五、本期短期融资券偿债能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

本期短期融资券拟发行规模 3.00 亿元，分别相当于 2017 年底公司短期债务和全部债务的 3.99%和 3.35%，对公司现有债务结构影响较小。

2017 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 76.87% 和 43.72%。以公司 2017 年底报表财务数据为基础，预计本期短期融资券发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 77.01% 和 44.54%，公司债务负担略有加重。考虑到本期短期融资券募集资金用于偿还公司债务，本期短期融资券发行后，公司债务指标或低于上述模拟值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2015~2017 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券发行规模的 85.24 倍、111.58 倍和 111.06 倍；2015~2017 年，公司 EBITDA 分别为本期短期融资券发行规模的 5.98 倍、5.28 倍和 4.78 倍。公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期短期融资券的保障能力很强。

2015~2017 年，公司现金类资产分别为 20.68 亿元、25.93 亿元和 39.11 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 6.89 倍、8.64 倍和 13.04 倍。截至 2018 年 6 月底，公司现金类资产合计 27.95 亿元，是本期短期融资券发行额度的 9.32 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强。

此外，考虑到公司“14 南通二建债/PR 南二建”分期还本金额 1.50 亿元和“15 南通二建 MTN001”还本金额，公司于 2019 年当年需偿付的存续债券合计达 4.50 亿元。若本期短期融资券发行成功后，公司 2019 年需偿还的债券规模为 7.50 亿元。2015~2017 年，公司现金类资产分别为公司 2019 年待偿还债券规模的 2.76 倍、3.46 倍和 5.21 倍；截至 2018 年 6 月底，公司现金类资产为 2019 年待偿还债券规模的 3.73 倍。2015~2017 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 2019 年待偿还债券规模的 34.10 倍、44.63 倍和 44.42 倍。整体看，公司现金类资产和经营活动现金流入规模大，对公司需集中兑付的债券本金保障能力很强。但考虑到公司短期债务

规模大，实际债务保障能力将低于上述预测值。

六、结论

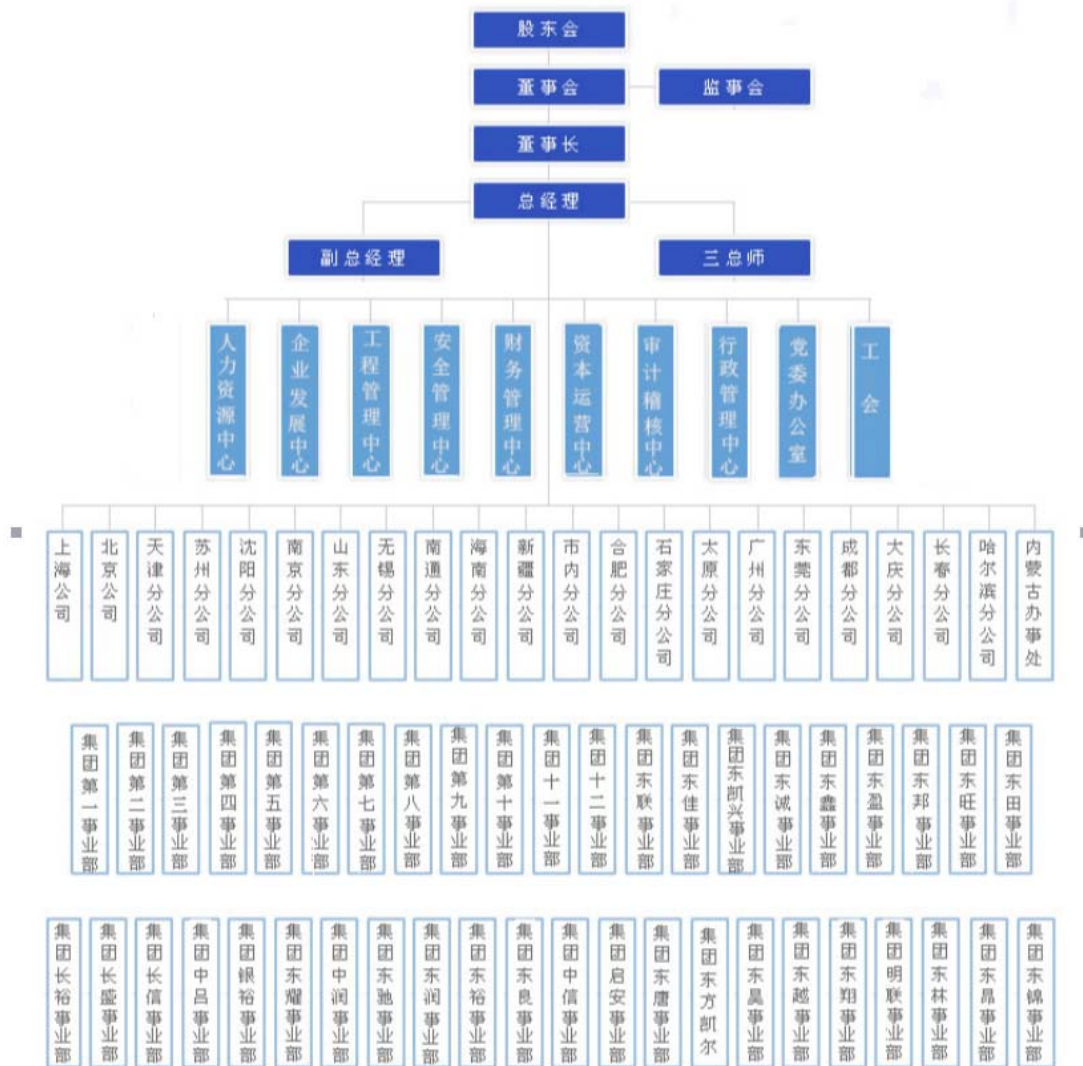
建筑业作为国家的支柱产业之一，在国民经济中占有重要地位。基于建筑行业与宏观经济和投资增速的高度相关性，虽近期受宏观经济放缓影响，建筑行业增速有所放缓，但从长期看，随着中国城市化进程的加快，中国建筑业仍面临较好的发展环境，未来有望继续实现稳定增长。公司以建筑施工为主业，未来具有较好的发展前景。

公司作为地区龙头建筑企业，在区域影响力、专业资质、施工质量、技术水平等方面具备明显优势。公司在区域内品牌知名度高，经营管理体系较为完善，区域分布合理，项目承接量逐年提升。此外，公司同众多知名企业集团建立了稳定战略合作关系，一定程度上确保了公司业务量的稳定和持续发展能力。目前，公司发展较为稳健，收入规模较大，但毛利率水平有所下降。同时，联合资信也关注到，建筑施工行业竞争激烈、公司应收类款项和存货对资金形成较大占用、所有者权益稳定性弱、面临一定短期偿债压力、对外担保规模较大等对公司经营及信用水平带来的不利影响。公司经营活动现金流入量及现金类资产对本期短期融资券的保障能力很强。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险很低，安全性很高。

附件 1 公司前十大股东情况及组织结构图

股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
江苏苏东投资有限公司	78629.33	77.24
江苏驿东投资有限公司	9020.67	8.87
江苏南通二建集团第一建筑安装工程有限公司	550.00	0.54
江苏南通二建集团第六建筑安装工程有限公司	550.00	0.54
江苏南通二建集团第八建筑安装工程有限公司	550.00	0.54
江苏南通二建集团东凯兴建设工程有限公司	550.00	0.54
江苏南通二建集团第七建筑安装工程有限公司	450.00	0.44
江苏南通二建集团第九建筑安装工程有限公司	450.00	0.44
江苏南通二建集团东联建筑安装工程有限公司	450.00	0.44
江苏南通二建集团东佳建筑安装工程有限公司	450.00	0.44
合计	91650.00	90.03



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	20.68	25.93	39.11	27.95
资产总额(亿元)	329.14	357.13	497.85	418.65
所有者权益(亿元)	99.81	108.58	115.17	123.57
短期债务(亿元)	59.20	57.05	75.18	71.07
长期债务(亿元)	13.50	9.00	14.29	14.28
全部债务(亿元)	72.70	66.05	89.47	85.35
营业收入(亿元)	292.36	293.39	291.93	151.38
利润总额(亿元)	16.19	13.31	11.03	11.20
EBITDA(亿元)	18.19	15.85	14.35	--
经营性净现金流(亿元)	12.13	1.36	-6.81	0.03
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.44	3.32	3.00	--
存货周转次数(次)	1.90	2.19	1.57	--
总资产周转次数(次)	0.98	0.86	0.68	--
现金收入比(%)	83.30	105.18	102.14	99.27
营业利润率(%)	7.25	3.78	5.55	7.90
总资本收益率(%)	7.82	7.00	5.48	--
净资产收益率(%)	12.14	9.11	7.03	--
长期债务资本化比率(%)	11.91	7.65	11.04	10.36
全部债务资本化比率(%)	42.14	37.82	43.72	40.85
资产负债率(%)	69.67	69.60	76.87	70.48
流动比率(%)	149.12	146.74	133.44	146.60
速动比率(%)	95.52	89.17	76.05	77.34
经营现金流动负债比(%)	5.62	0.57	-1.85	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.00	4.17	6.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	16.07	6.81	4.61	--

注：公司 2018 年半年报财务数据未经审计；2016 年公司更换会计师事务所，为维持公司财务数据的可比性，故 2015 年财务数据采用 2016 年审计报告期初数

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-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

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 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 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 江苏南通二建集团有限公司 2018 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

江苏南通二建集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

江苏南通二建集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，江苏南通二建集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注江苏南通二建集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现江苏南通二建集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如江苏南通二建集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与江苏南通二建集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。