

信用等级公告

联合〔2020〕3229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及其拟发行的 2020 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定江苏南通二建集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，江苏南通二建集团有限公司 2020 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



江苏南通二建集团有限公司 2020 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

债项概况:

本期短期融资券发行规模: 不超过 6 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

偿还方式: 到期一次性还本付息

募集资金用途: 归还公司本部银行借款

评级时间: 2020 年 8 月 18 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
建筑与工程企业信用评级方法	V3.0.201907
建筑与工程企业主体信用评级模型	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	3
			行业风险	4
		自身竞争力	企业管理	2
			经营分析	2
			基础素质	2
财务风险	F2	现金流	盈利能力	2
			现金流量	1
			资产质量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 江苏南通二建集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2020 年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)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。

优势

1. 公司作为江苏省建筑施工行业内的龙头企业, 竞争优势突出。公司在专业资质、施工质量、技术水平、项目承接能力等方面具备明显优势, 且公司与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. 公司新签合同额稳定增长, 在手项目储备充足。近年来, 公司新签合同额保持平稳增长趋势, 截至 2019 年底, 公司在手合同额为 1584.72 亿元, 其中在手未完成合同 702.04 亿元; 同期新承接项目 242 个, 金额合计 610 亿元。公司业务持续性较好。
3. 公司业务区域范围较为广泛, 可有效分散区域集中风险。从业务区域来看, 公司承接业务区域范围较广, 侧重于江苏、天津、北京、上海、沈阳等地区, 2019 年上述区域项目收入分别占全年收入的比重为 50.77%、10.64%、5.03%、10.31%和 9.91%。
4. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力很强。2019 年及 2020 年 3 月底, 公司现金类资产分别为 55.76 亿元和 51.09 亿元, 分别为本期短期融资券拟发行金额上限的 9.29 倍和 8.52 倍; 2017-2019 年, 公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券拟发行金额上限的 55.53 倍、62.91 倍和 62.21 倍。

关注

1. 公司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, 资产整体质量一般。公司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

分析师：姚 玥 李志昂 高志杰

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

司营运资金周转形成一定压力。

2. 公司短期债务规模较大，存在较大的短期偿付压力。截至2019年底，公司全部债务109.73亿元。其中，短期债务占91.71%，长期债务占8.29%，公司债务以短期债务为主。
3. 公司面临一定的或有负债风险。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。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	39.11	48.77	55.76	51.09
资产总额(亿元)	497.85	495.43	487.99	485.18
所有者权益(亿元)	115.17	128.02	133.48	134.73
短期债务(亿元)	72.18	86.11	100.63	96.67
长期债务(亿元)	14.29	8.57	9.10	14.10
全部债务(亿元)	86.47	94.68	109.73	110.77
营业收入(亿元)	291.93	302.97	313.89	42.49
利润总额(亿元)	11.03	13.99	12.90	1.96
EBITDA(亿元)	14.35	18.24	18.05	--
经营性净现金流(亿元)	-6.81	4.66	11.25	0.18
营业利润率(%)	5.55	7.07	5.97	7.36
净资产收益率(%)	7.03	7.57	7.26	--
资产负债率(%)	76.87	74.16	72.65	72.23
全部债务资本化比率(%)	42.88	42.51	45.12	45.12
流动比率(%)	133.44	136.10	138.33	141.15
经营现金流动负债比(%)	-1.85	1.30	3.26	--
现金短期债务比(倍)	0.54	0.57	0.55	0.53
EBITDA 利息倍数(倍)	4.61	4.66	3.88	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.03	5.19	6.08	--

公司本部（母公司）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	491.03	488.92	479.73	473.98
所有者权益（亿元）	114.20	126.06	131.60	132.86
全部债务(亿元)	83.01	92.72	101.32	103.67
营业收入(亿元)	288.62	300.90	312.53	42.31
利润总额(亿元)	11.09	13.70	13.06	1.96
资产负债率（%）	76.74	74.22	72.57	71.97
全部债务资本化比率(%)	42.09	42.38	43.50	43.83
流动比率(%)	132.73	134.67	134.87	137.93
经营现金流动负债比(%)	-1.36	2.37	3.44	--

注：公司2020年一季度财务报表未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2020/07/22	姚玥 李志昂 高志杰	建筑与工程企业信用评级方法 V3.0.201907 建筑与工程企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
AA ⁺	稳定	2018/07/26	喻宙宏 姚玥	建筑与工程企业主体信用评级方法（2017年） 建筑与工程企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文
AA	稳定	2016/01/22	焦洁 文中	建筑行业企业信用分析要点（2013年）	阅读全文
AA ⁺	稳定	2014/11/11	陈茜 车驰	建筑行业企业信用分析要点（2013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编号

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，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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，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

2020 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 2020 年 3 月底,公司注册资本 10.18 亿元,由苏东投资等 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 日前认缴到位。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%,苏东投资为公司控股股东(江苏南通二建集团有限公司工会持 100%股权),因此江苏南通二建集团有限公司工会为公司实际控制人。工会成立于 1998 年 12 月,现共有职工 455 余人,下设南通二建工会委员会,工会委员会包括工会主席、工会委员,由工会选举产生工会主席、工会委员。公司日常经营中,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(壹级)、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、公路工程、铁路工程、电力工程、水利水电工程、建筑智能化工程施工,模块化建筑技术研发、组装,自营和代理一般经营项目商品和技术的进出口业务。(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);许可项目:各类工程建设活动(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,具体经营项目以审批结果为准)。

截至 2020 年 3 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 个职能部门;内设集团长信、东田等合计 44 个事业部;下设上海、北京、天津等 14 个分公司及办事处。截至 2020 年 3 月底,公司拥有子公司 21 家,其中全资子公司 13 家,控股子公司 8 家。

截至 2019 年底,公司资产总额 487.99 亿元,所有者权益合计 133.48 亿元(其中少数股东权益 1.63 亿元);2019 年,公司实现营业收入 313.89 亿元,利润总额 12.90 亿元。

截至 2020 年 3 月底,公司资产总额 485.18 亿元,所有者权益合计 134.73 亿元(其中少数股东权益 1.63 亿元);2020 年 1—3 月,公司实现营业收入 42.49 亿元,利润总额 1.96 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 2020 年注册额度为 6.00 亿元的短

期融资券，其中2020年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）计划发行金额不超过6.00亿元，期限1年，到期一次性还本付息，募集资金拟全部用于归还公司本部银行借款。

三、主体长期信用状况

公司属于民营企业，股权较为分散，由苏东投资等47个股东共同持股。截至2020年3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%。

公司有60余年经营历史，公司经营资质较齐全。截至2020年3月底，公司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。同时公司于2017年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。

公司于2019年荣获鲁班奖2项、国优奖3项、詹天佑奖4项、“中国企业500强”（列278位）、“中国承包商80强”（列第10位），继续保持江苏建筑百强企业排行榜领先；获得中施协2018年中国工程建设诚信典型企业称号，顺利通过中施协全国3A信用企业、省工商局的“守合同、重信用”企业年检。全年创省级以上优质工程34个、18项国家实用新型专利、25项国家级QC成果、109项省级QC成果、工法、新技术示范工程以及项目管理成果奖。截至2020年3月底，公司拥有国家级工法6项、发明专利32项、实用新型专利137项，主参编国家和行业标准2项。

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。2017—2019年，公司营业收入相对稳定，分别为291.93亿元、302.97亿元和313.89亿元，其中房屋建筑工程收入占比均在63%左右。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49.66亿元、50.87亿元和53.08亿元。

从毛利率水平看，公司营业毛利率持续增长，2017—2019年分别为5.97%、7.49%和6.38%。其中2019年公司营业毛利率较上年降低1.11个百分点，主要系当年确认收入的项目毛利率较低影响所致。

2020年1—3月，公司实现营业收入42.49亿元，相当于2019年全年收入的13.54%。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26.97亿元和7.13亿元。同期，公司综合毛利率为7.70%，较上年底提升1.32个百分点。

截至2019年底，公司在手合同额为1584.72亿元，其中在手未完成合同额702.04亿元。2019年新承接项目242个，金额合计610亿元，其中江苏省外项目占47.75%。新承接的一亿元以上项目138个，金额合计431.20亿元。2020年1—3月，公司新承接项目83个，金额合计68.45亿元。从公司承接项目情况来看，公司新承接项目额充足，在手合同充足，对公司未来持续发展提供了有力支撑；同时为了应对竞争压力，分散区域过于集中引起的风险，公司积极拓展业务区域，承接的省外项目金额占比保持较高水平。

总体看，近年来，房屋建筑工程为公司营业收入的重要来源，公司业务保持稳步发展。同时，公司在专业资质、施工质量、技术水平、项目承接能力等方面具备明显优势，经营资质优势突出，海外资质的获取有助于推进公司海外市场业务布局。近年来，公司获得多项建筑类奖项，并注重技术研发与创新，新增多项专利技术，市场竞争力较强。

经联合资信评估有限公司（以下简称“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

公司提供了 2017—2018 年财务报告及 2019 年财务报告，大信会计师事务所（特殊普通合伙）和中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告分别进行了审计，均出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的 2020 年一季度财务数据未经审计。

从财务报表合并范围看，2019 年，公司合并范围内新增子公司 1 家，为新成立子公司；注销减少 2 家子公司。2020 年 1—3 月，公司合并范围并无变化。截至 2020 年 3 月底，公司

拥有子公司 21 家，其中全资子公司 13 家，控股子公司 8 家。总体看，上述合并范围变化对公司整体影响较小，财务数据可比性强。

1. 资产流动性分析

近年来，公司资产规模有所下降，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，且货币资金中受限部分规模较大，资产流动性一般，资产整体质量一般。

2017—2019 年，公司资产规模有所下降，年均复合下降 1.00%。截至 2019 年底，公司资产总额 487.99 亿元，较上年底下降 1.50%。其中，流动资产占 97.77%，非流动资产占 2.23%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大，符合建筑施工企业特征。

表1 公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	37.19	7.47	45.61	9.21	52.66	10.79	48.84	10.07
应收账款	104.68	21.03	86.08	17.37	77.93	15.97	78.03	16.08
存货	211.45	42.47	225.74	45.56	237.54	48.68	240.89	49.65
其他应收款	126.97	25.50	111.95	22.60	91.29	18.71	89.92	18.53
流动资产	491.60	98.74	487.47	98.39	477.13	97.77	474.06	97.71
资产总额	497.85	100.00	495.43	100.00	487.99	100.00	485.18	100.00

资料来源：根据公司财务报告、2020 年一季度财务报表整理

2017—2019 年，公司流动资产持续下降，年均复合下降 1.48%。截至 2019 年底，公司流动资产 477.13 亿元，较上年底下降 2.12%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2019 年底，公司货币资金 52.66 亿元，较上年底增长 15.47%。货币资金由银行存款（占比 44.89%）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 52.89%）构成。2019 年底使用受限的各类保证金账面价值为 27.85 亿元，受限比例较高；另有被司法冻结的银行存款金额为 0.95 亿元。

2017—2019 年，公司应收账款持续下降，

年均复合下降 13.72%。截至 2019 年底，公司应收账款 77.93 亿元，较上年底下降 9.47%。应收账款中账龄在 1 年以内占 55.12%、1 至 2 年占 18.47%、2 至 3 年占 15.02%、3 至 4 年占 11.39%，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总额的 15.51%，集中度较低。截至 2019 年底，公司已累计计提坏账准备 4.10 亿元，计提比例 5.00%，计提比例尚可。

表2 截至 2019 年底公司应收账款前五名单位

（单位：亿元、%）

债务人名称	账龄	金额	占应收账款原值的比例
镇江高校投资建设发展（集团）有限公司	1 年以内	6.33	7.71

丰县经济开发区投资发展有限公司	1 年以内	2.24	2.73
新疆健康产业投资股份有限公司	1 年以内	1.54	1.88
保华地产（大连）有限公司	1 年以内	1.46	1.78
乌鲁木齐高新技术产业开发建设总公司	1 年以内	1.15	1.41
合计	--	12.73	15.51

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、押金等款项以及“应收利息”及“应收股利”。2017—2019年，公司其他应收款持续下降，年均复合下降15.20%。截至2019年底，公司其他应收款净额91.29亿元，较上年年底下降18.45%，主要系公司加大对内清欠工作，对2016年年底前事业部经营中以借款、票据及其他形式占用集团资金的陈欠款（包括以集团参股子公司名义借款的）进行清收所致。按账龄看，公司其他应收款中账龄在1年以内的占比约56.38%、1至2年的占30.47%，2至3年的占13.15%，整体坏账计提比例5.00%。按类型区分，截至2019年底，公司其他应收款中股东及参股企业的借款为85.82亿元；其他单位临时性借款为3.82亿元；项目保证金、投标保证金、押金共1.64亿元。从集中度看，前5名净额合计13.56亿元，占其他应收款总额的14.18%。总体看，公司其他应收款账龄较短，集中度一般。截至2019年底，公司已累计计提坏账准备4.78亿元，计提比例5.00%，计提比例尚可。公司应收类款项（应收账款+其他应收款）规模较大，对公司资金形成较大占用。

表3 截至2019年底公司前五大其他应收款名单
(单位：万元)

单位名称	欠款金额	账龄	账款性质
江苏中润建设集团东升建筑有限公司	38421.50	1 年以内	借款本金、利息及往来
江苏南通二建集团东旺建设工程有限公司	29930.25	1 年以内	借款本金、利息及往来
江苏南通二建集团东凯兴建筑安装工程有	28764.33	1 年以内	借款本金、利息及往来

单位名称	欠款金额	账龄	账款性质
限公司			
江苏南通二建集团东旺建设工程有限公司	20421.92	1 年以内	借款本金、利息及往来
江苏中润建设集团东顺建筑工程有限公司	18019.61	1 年以内	借款本金、利息及往来
合计	135557.61	--	--

资料来源：公司审计报告

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。2017—2019年，公司存货持续增长，年均复合增长5.99%。截至2019年底，公司存货237.54亿元，较上年年底增长5.23%，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(7.36亿元，占3.24%)以及已竣工未结算款(227.07亿元，占95.59%)等，目前计提存货跌价准备0.03亿元。

截至2020年3月底，公司资产总额485.18亿元，较上年年底下降0.58%。其中，流动资产占97.71%。公司整体资产结构较上年年底变化不大。

截至2020年3月底，公司用于抵、质押的资产账面价值共计5.25亿元，其中抵押物多为房产和土地；受限货币资金合计27.86亿元，主要为保证金。

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、在建项目尚需投入资金较多等因素影响，加之公司偏短的债务结构，公司仍将面临一定的筹资压力。

经营活动方面，2017—2019年，公司经营活动现金流入量波动增长，年均复合增长5.84%。其中2019年为373.23亿元，主要由销售商品、提供劳务收到的现金351.28亿元构成。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为经营往来款，2019年为21.94亿元。2017—2019年，公司经营活动现金流出量分别为339.99亿元、372.81亿元和361.97亿元，主要由购买商品、接

受劳务支付的现金构成。同期，经营活动产生的现金流量净额分别为-6.81亿元、4.66亿元和11.25亿元。从收入实现质量指标看，2017—2019年，公司现金收入比分别为102.14%、114.25%和111.91%，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，2017—2019年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-2.65亿元、-1.70亿元和-3.54亿元。其中，2019年公司投资活动现金流入量为1.97亿元；投资活动现金流出5.52亿元，主要由购建固定资产、无形资产支付的现金4.28亿元和投资支付的现金1.23亿元构成。其中投资支付的现金主要为公司购买理财产品支出款项。

筹资活动方面，2017—2019年，公司筹资活动流入不断增长，年均复合增长6.08%。2019年为68.83亿元，主要为取得借款收到的现金构成。同期，公司筹资活动现金流出快速增长，2019年为76.38亿元，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。2017—2019年，公司筹资活动现金流量净额分别为10.23亿元、-6.73亿元和-7.54亿元。

2020年1—3月，公司经营活动现金流入39.12亿元，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38.94亿元，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0.18亿元。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0.31亿元。筹资活动现金流入20.23亿元，全部为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出20.93亿元，主要由偿还债务支付的现金18.47亿元构成，筹资活动现金流净额为-0.69亿元。

3. 短期偿债能力分析

公司短期偿债压力大，间接融资渠道有待拓宽。考虑到公司具有较强的项目承接优势，未来经营收入有望保持一定规模。整体看，公

司未来偿债风险很低。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。

从短期偿债能力指标看，2017—2019年，公司的流动比率分别为133.44%、136.10%和138.33%。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，2017—2019年，速动比率分别为76.05%、73.08%和69.46%。截至2020年3月底，公司流动比率及速动比率分别为141.15%和69.43%。2019年，公司经营现金流动负债比为3.26%，经营性现金流对公司短期债务保障能力弱。截至2019年底，公司扣除受限资金后的现金类资产27.91亿元，为同期短期债务的0.28倍。整体看，公司短期偿债压力大。

公司与银行等金融机构建立了良好的合作关系。截至2020年3月底，公司共获得授信额度总量为99.66亿元，已使用72.92亿元，尚未使用26.74亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2020年3月底，公司对外担保余额合计23.42亿元，主要为对呼伦贝尔建联教育基础设施投资建设有限公司担保6.90亿元、对江苏启安建设集团有限公司担保5.12亿元、对无锡捷运房地产有限公司担保3.30亿元；被担保企业目前全部正常经营未产生逾期，但担保对象大多为建筑相关企业，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17.38%（以2020年3月底所有者权益计算）。公司有两笔余额共计0.40亿元关注类担保，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。

截至2019年底，公司作为原告的未决诉讼

案件 7 件，诉讼标的金额为 8620.75 万元，均为建筑施工合同纠纷。公司作为被告的未决诉讼案件诉讼标的金额为 5.92 亿元，主要包括建设工程施工合同纠纷、民间借贷纠纷及买卖合同纠纷等。

整体看，公司担保规模较大，且行业趋于集中，且具有未决诉讼案件，存在一定或有负债风险。

五、本期短期融资券偿还能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券计划发行金额不超过 6.00 亿元，按发行金额上限测算，相当于 2019 年底全部债务规模和短期债务规模的 5.47% 和 5.96%，对公司现有债务规模影响较小。

截至 2019 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 72.65% 和 45.12%，以公司 2019 年财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 72.98% 和 46.44%，公司债务负担将略有加重。但考虑到本期短期融资券募集资金计划全部用于归还公司本部银行借款，实际债务负担可能低于上述测算值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2017—2019 年及 2020 年 3 月底，公司现金类资产分别为 39.11 亿元、48.77 亿元、55.76 亿元和 51.09 亿元，分别为本期短期融资券拟发行金额上限的 6.52 倍、8.13 倍、9.29 倍和 8.52 倍；2017—2019 年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券拟发行金额上限的 55.53 倍、62.91 倍和 62.21 倍；经营活动现金流量净额分别为本期短期融资券拟发行金额上限的 -1.14 倍、0.78 倍和 1.88 倍。公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力很强。

六、结论

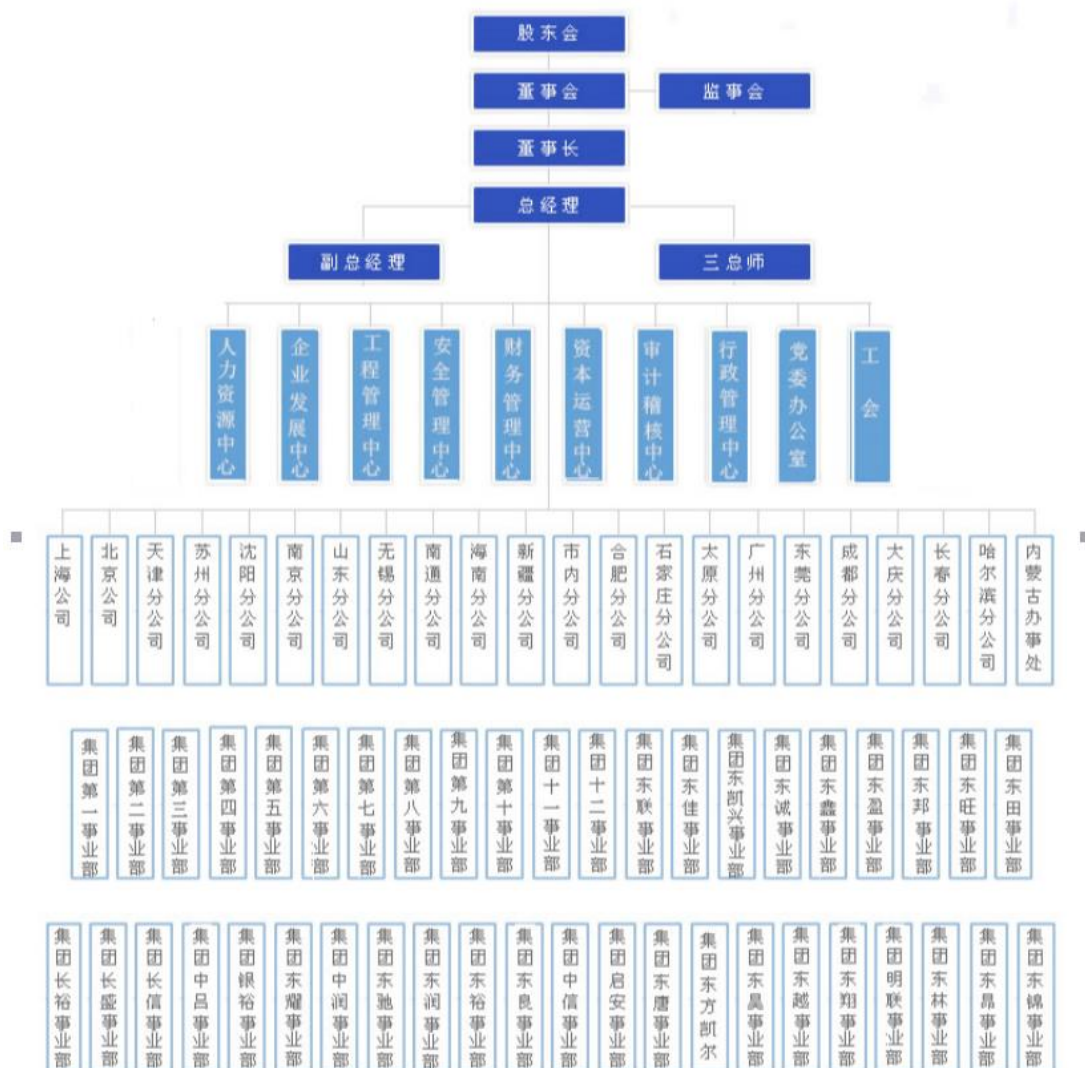
建筑业作为国家的支柱产业之一，在国民经济中占有重要地位。基于建筑行业与宏观经济和投资增速的高度相关性，虽近期受宏观经济放缓影响，建筑行业增速有所下降，但从长期看，随着中国城市化进程的加快，中国建筑业仍面临较好的发展环境，未来有望继续实现稳定增长。公司以建筑施工为主业，未来具有较好的发展前景。

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，项目承接量较大。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。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、面临较大的短期偿债压力、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。本期短期融资券对公司现有债务规模影响小，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，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 截至 2020 年 3 月底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
江苏骅东投资有限公司	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



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	39.11	48.77	55.76	51.09
资产总额(亿元)	497.85	495.43	487.99	485.18
所有者权益(亿元)	115.17	128.02	133.48	134.73
短期债务(亿元)	72.18	86.11	100.63	96.67
长期债务(亿元)	14.29	8.57	9.10	14.10
全部债务(亿元)	86.47	94.68	109.73	110.77
营业收入(亿元)	291.93	302.97	313.89	42.49
利润总额(亿元)	11.03	13.99	12.90	1.96
EBITDA(亿元)	14.35	18.24	18.05	--
经营性净现金流(亿元)	-6.81	4.66	11.25	0.18
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.00	3.09	3.69	--
存货周转次数(次)	1.57	1.28	1.27	--
总资产周转次数(次)	0.68	0.61	0.64	--
现金收入比(%)	102.14	114.25	111.91	92.06
营业利润率(%)	5.55	7.07	5.97	7.36
总资本收益率(%)	5.48	5.95	5.90	--
净资产收益率(%)	7.03	7.57	7.26	--
长期债务资本化比率(%)	11.04	6.27	6.38	9.47
全部债务资本化比率(%)	42.88	42.51	45.12	45.12
资产负债率(%)	76.87	74.16	72.65	72.23
流动比率(%)	133.44	136.10	138.33	141.15
速动比率(%)	76.05	73.08	69.46	69.43
经营现金流动负债比(%)	-1.85	1.30	3.26	--
现金短期债务比(倍)	0.54	0.57	0.55	0.53
全部债务/EBITDA(倍)	6.03	5.19	6.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.61	4.66	3.88	--

注：公司 2020 年一季度财务数据未经审计

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	36.43	46.84	50.05	45.45
资产总额(亿元)	491.03	488.92	479.73	473.98
所有者权益(亿元)	114.20	126.06	131.60	132.86
短期债务(亿元)	68.72	84.15	99.12	96.47
长期债务(亿元)	14.29	8.57	2.20	7.20
全部债务(亿元)	83.01	92.72	101.32	103.67
营业收入(亿元)	288.62	300.90	312.53	42.31
利润总额(亿元)	11.09	13.70	13.06	1.96
EBITDA(亿元)	11.93	17.65	18.03	--
经营性净现金流(亿元)	-4.94	8.37	11.87	0.18
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.08	3.18	3.77	--
存货周转次数(次)	1.56	1.29	1.27	--
总资产周转次数(次)	0.69	0.61	0.65	--
现金收入比(%)	102.20	114.04	111.33	90.73
营业利润率(%)	5.58	7.01	6.06	7.33
总资本收益率(%)	5.64	5.95	4.20	--
净资产收益率(%)	7.16	7.52	7.43	--
长期债务资本化比率(%)	11.12	6.37	1.64	5.14
全部债务资本化比率(%)	42.09	42.38	43.50	43.83
资产负债率(%)	76.74	74.22	72.57	71.97
流动比率(%)	132.73	134.67	134.87	137.93
速动比率(%)	74.85	71.49	66.41	66.52
经营现金流动负债比(%)	-1.36	2.37	3.44	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.96	5.25	5.62	--

注：母公司 2020 年一季度财务数据未经审计；EBITDA=利润总额+财务费用

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	(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%
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 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 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

附件 4-3 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

联合资信评估有限公司关于 江苏南通二建集团有限公司 2020 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。