

信用评级公告

联合〔2021〕1225号

联合资信评估股份有限公司通过对江阴市公有资产经营有限公司及其拟发行的 2021 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定江阴市公有资产经营有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，江阴市公有资产经营有限公司 2021 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

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年三月三日



江阴市公有资产经营有限公司 2021 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: 9.00 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: 偿还有息债务

评级时间: 2021 年 3 月 3 日

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	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		1
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

经联合资信评估股份有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 江阴市公有资产经营有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2021 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评估, 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. 公司所在江阴市经济稳步发展, 为公司发展提供了良好的外部环境。2017—2019 年和 2020 年前三季度, 江阴市地区生产总值分别为 3488.30 亿元、3806.18 亿元、4001.12 亿元和 2798.03 亿元; 同期, 江阴市一般公共预算收入分别为 235.16 亿元、254.04 亿元、256.58 亿元和 185.23 亿元。
2. 公司区域专营性优势明显。公司作为江阴市全市水务经营和江阴-靖江工业园区开发的唯一主体, 在特许经营等方面获得地方政府的有力支持, 区域专营性优势明显。
3. 公司持续获得政府支持。2017—2019 年和 2020 年 1—9 月, 公司分别获得补贴收入 3.77 亿元、4.07 亿元、5.63 亿元和 3.53 亿元。

关注

1. 公司基础设施建设业务持续性存在不确定性。江阴-靖江工业园区基础设施建设日益完善, 公司在该区域土地整理和安置房建设业务持续性存在不确定性。
2. 公司其他应收款规模较大, 对资金占用大。截至 2020 年 9 月底, 公司其他应收款为 138.56 亿元, 占总资产 40.06%, 对资金占用大。
3. 公司债务负担重, 且存在一定或有负债风险。公司债务规模较大, 截至 2020 年 9 月底, 公司全部债务资本化比率 72.80%, 债务负担重; 公司担保比率较高, 截至 2020 年 9 月底, 公司对外担保余额为 50.88 亿元, 担保比率 58.79%, 公司存在一定的或有负债风险。

分析师：闫蓉 贾思然

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

主要财务数据：

合并口径				
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
现金类资产(亿元)	98.93	74.82	86.72	97.19
资产总额(亿元)	273.83	299.28	331.05	345.84
所有者权益(亿元)	74.80	77.34	89.71	86.54
短期债务(亿元)	65.27	86.13	84.98	99.42
长期债务(亿元)	106.18	107.29	126.13	132.20
全部债务(亿元)	171.44	193.42	211.11	231.62
营业收入(亿元)	15.69	15.09	16.46	11.21
利润总额(亿元)	3.56	2.87	3.47	2.05
EBITDA(亿元)	12.80	13.54	17.31	--
经营性净现金流(亿元)	-13.45	-29.93	1.63	7.51
营业利润率(%)	58.20	61.90	67.88	69.86
净资产收益率(%)	3.36	2.83	2.82	--
资产负债率(%)	72.68	74.16	72.90	74.98
全部债务资本化比率(%)	69.62	71.44	70.18	72.80
流动比率(%)	206.36	172.75	196.27	196.31
现金短期债务比(倍)	1.52	0.87	1.02	0.98
经营现金流动负债比(%)	-15.19	-27.14	1.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.30	1.50	1.23	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.40	14.28	12.20	--

公司本部（母公司）				
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
资产总额(亿元)	144.72	175.59	205.28	222.61
所有者权益(亿元)	33.80	34.46	44.58	44.56
全部债务(亿元)	85.20	121.98	134.54	168.33
营业收入(亿元)	2.24	2.93	3.23	2.29
利润总额(亿元)	0.41	0.48	0.54	0.42
资产负债率(%)	76.64	80.37	78.29	79.98
全部债务资本化比率(%)	71.60	77.97	75.11	79.07
流动比率(%)	294.33	303.66	320.24	294.20
经营现金流动负债比(%)	-45.66	-78.51	-12.16	--

注：1.公司 2020 年三季度财务报表未经审计；2.已将其其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至全部债务进行核算

评级历史：

信用级别	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	2020/8/24	闫蓉、王中天、贾思然	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
AA ⁺	稳定	2017/7/18	黄海伦、宋金玲	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
AA	稳定	2013/6/27	侯煜明	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文
AA ⁻	稳定	2012/6/28	孙恒志、王紫临	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无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由江阴市国有资产经营有限公司（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。

江阴市公有资产经营有限公司

2021 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

江阴市公有资产经营有限公司（以下简称“公司”）原名江阴市公有资产经营公司，成立于1993年4月13日，初始注册资本2000万元，系江阴市财政局出资组建的国有独资公司，代江阴市政府行使国有企业出资人权利。根据江阴市人民政府澄政复〔2003〕5号文，公司于2003年3月改制为有限责任公司并更为现名，注册资本3.00亿元，主营业务为资本经营（除国家限制经营的领域外）。2011年8月，公司出资人江阴市财政局将公司100%股权无偿划转给江阴市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“江阴市国资办”），公司的实际控制人变更为江阴市国资办。截至2020年底，公司注册资本和实收资本均为3.00亿元，江阴市国资办为公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围：资本经营（除国家限制经营的领域外）；水利设施建设。（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：林木种子生产经营（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）一般项目：建筑材料销售；五金产品批发；礼品花卉销售；机械设备销售；防洪除涝设施管理；水资源管理（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

截至2020年9月底，公司本部内设综合管理部、人力资源部、财务（审计）部、投资发展部和运营管理部5个职能部门。公司拥有江阴市城乡给排水有限公司（以下简称“给排水公司”）、江苏江南水务股份有限公司（以下简称“江南水务”）、江苏江阴-靖江工业园区投资开发有限公司（以下简称“靖江公司”）和江苏省扬子江投资发展有限公司（以下简称“扬

子江公司”）等7家子公司。其中江南水务为上海证券交易所挂牌上市企业（证券代码：601199），截至2020年9月底，公司对江南水务直接和间接持股比例合计58.37%¹。截至2021年2月1日，江南水务股权质押总量1800万股，占流通A股合计1.92%。

截至2019年底，公司合并资产总额331.05亿元，所有者权益89.71亿元（其中少数股东权益17.17亿元）；2019年，公司实现营业收入16.46亿元，利润总额3.47亿元。

截至2020年9月底，公司合并资产总额345.84亿元，所有者权益86.54亿元（其中少数股东权益13.50亿元）；2020年1—9月，公司实现营业收入11.21亿元，利润总额2.05亿元。

公司注册地址：江阴市暨阳路12号。法定代表人：杨卫红。

二、本期短期融资券概况

公司拟于2021年注册9.00亿元短期融资券，2021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9.00亿元，期限1年，到期本息一次兑付。本期短期融资券募集资金全部用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用状况

公司业务涵盖水务（包括城市供水、管网建设与维护）、江苏江阴-靖江工业园区基础设施建设、保障房及江阴-靖江工业园区服务等市政公用事业行业。公司本部不直接参与经营，主要通过其子公司在水务、江阴-靖江工业园区建设及服务等方面开展经营活动。

¹ 公司直接持有江南水务23.18%的股份，又通过给排水公司（公司持股100%）持有江南水35.19%的股份

2017-2019年，江阴市实现地区生产总值分别为3488.30亿元、3806.18亿元和4001.12亿元，其中2019年按可比价格计算同比增长6.8%。2019年，江阴市人均地区生产总值达24.21万元，三次产业比例调整为0.9:51.0:48.1，三产增加值占GDP比重较上年提高3.5个百分点。2020年前三季度，江阴市地区生产总值为2798.03亿元，按可比价格计算，增长2.0%。

根据江阴市人民政府披露的财政预算执行情况，2017-2019年，江阴市一般公共预算收入分别为235.16亿元、254.04亿元和256.58亿元。2020年1-9月，江阴市实现一般公共预算收入185.23亿元。

2010年，江南水务获得江阴市建设局授予的全市范围内独家提供供水服务、收取水费和负责供水设施的建设、经营、维护和更新的权利，期限为30年，从2010年3月至2040年3月。

2017-2019年和2020年1-9月，公司分别获得补贴收入3.77亿元、4.07亿元、5.63亿元和3.53亿元，计入“其他收益”科目。

公司主营业务主要由水务板块及江阴-靖江工业园区基础设施建设和服务两大板块组成，此外，公司还有利息收入、少量担保业务、城市社区环境卫生和市场管理等其他业务收入。公司水务板块由其控股子公司给排水公司和江南水务经营。公司的制水售水业务全部由江南水务经营，给排水公司只行使对江南水务的出资人职责。公司江阴-靖江工业园区开发建设板块由下属子公司扬子江公司和靖江公司负责经营；市场及融资担保业务主要由下属子公司江阴市场建设有限公司、江阴市金阳担保有限公司和江阴市信联担保有限公司承担，公司市场及融资担保业务收入规模较小。

2017-2019年，公司营业收入波动增长，分别为15.69亿元、15.09亿元和16.46亿元，

以水务业务收入和江阴-靖江工业园区基础设施工程项目管理费收入为主，其中水务业务收入占比最大，占比分别为70.15%、58.49%和59.50%。毛利率方面，近三年公司综合毛利率分别为59.89%、63.30%和69.60%。2020年1-9月，公司实现营业收入11.21亿元，较上年同期增长2.60%；综合毛利率为71.22%。

2017-2020年9月，随着经营规模的不断扩大，公司资产总额持续增长；所有者权益呈增长态势，结构稳定性一般；公司负债总额持续增长，债务负担重。公司短期偿债能力一般，长期偿债能力较好；考虑到股东对公司的有力支持，子公司江南水务为上市公司，公司直接融资渠道畅通，公司整体偿债能力很强。

整体看，公司主体信用风险很低。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

近年来，公司资产规模持续增长；资产中货币资金、其他应收款和在建工程占比大，公司其他应收款规模快速增长；公司应收往来款和江阴-靖江工业园区投入对资金占用大。总体看，公司资产流动一般，资产质量一般。

2017-2019年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长9.95%。截至2019年底，公司资产总额331.05亿元，较上年底增长10.62%，主要系其他应收款和固定资产增长所致。公司资产以流动资产为主，货币资金、其他应收款和在建工程占比大，资产流动性一般。

2017-2019年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长8.37%。截至2019年底，公司流动资产214.62亿元，较上年底增长12.62%。

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9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	98.76	36.07	74.58	24.92	86.46	26.12	94.64	27.36

其他应收款	74.02	27.03	110.76	37.01	125.44	37.89	138.56	40.06
流动资产	182.76	66.74	190.57	63.68	214.62	64.83	237.75	68.75
资产总额	273.83	100.00	299.28	100.00	331.05	100.00	354.84	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2020年三季报整理

2017—2019年末，公司货币资金波动中有所下降，年均复合下降6.44%。截至2019年底，公司货币资金86.46亿元，较上年底增长15.93%，以银行存款为主。货币资金中受限资金15.46亿元，受限比率17.88%。

2017—2019年末，公司其他应收款快速增长，年均复合增长30.38%。截至2019年底，其他应收款125.44亿元，较上年底增长13.52%；公司其他应收款主要是与江阴城投、江阴市新农村建设发展有限公司和江阴市南门印象开发发展有限公司往来款，2019年底分别为73.06亿元、20.05亿元和14.00亿元，公司部分应收往来款每月底按基准利率向欠款方收取利息（部分为无息往来），有息部分产生的收入计其他业务收入，前五名其他应收款总额占比94.42%，集中度高；账龄在1年以内的占比85.10%，账龄短，公司累计计提坏账准备1062.60万元，计提比例低。

表2 截至2019年底公司其他应收款前五名明细
(单位：亿元、%)

单位名称	金额	占比	款项内容
江阴城市建设投资有限公司	73.06	58.19	往来款、借款、利息及土地拆迁款
江阴市新农村建设发展有限公司	20.05	15.97	往来款
江阴市南门印象开发发展有限公司	14.00	11.15	往来款
江阴市财政局	5.87	4.68	往来款
江阴市华水农业水利开发投资有限公司	5.56	4.43	往来款
合计	118.54	94.42	--

资料来源：公司审计报告

截至2020年9月底，公司资产总额较上年底增长4.47%，主要系货币资金及往来款规模增长所致。

截至2020年9月底，公司受限资产19.35亿元，全部为受限货币资金；其中银行承兑汇票保证金15.88亿元，贷款保证金3.47亿元。

2. 现金流分析

近三年公司收入实现质量持续向好，2019年公司经营活动现金实现净流入。公司投资活动净现金流出主要通过筹资活动流入弥补。

公司经营活动现金收支主要是经营业务收支、政府补助以及往来款等。2017—2019年，公司经营活动现金流入波动增长，分别为22.19亿元、21.89亿元和27.41亿元；公司经营业务现金回笼反映在销售商品、提供劳务收到的现金，2017—2019年分别为13.73亿元、15.70亿元和17.21亿元；公司收到其他与经营活动有关的现金分别为8.45亿元、6.17亿元和10.19亿元，主要由收到的保证金及往来款和政府补助构成；同期，公司经营活动现金流出分别为35.64亿元、51.82亿元和25.78亿元，其中其他与经营活动有关的现金流出分别为29.06亿元、44.44亿元和18.39亿元，主要为和江阴城投等公司的往来款。近三年公司经营活动现金流量净额分别为-13.45亿元、-29.93亿元和1.63亿元。2017—2019年，公司现金收入比分别为87.49%、104.07%和104.56%，收入实现质量持续向好。

公司投资活动主要是江阴-靖江工业园区在建工程投入、江南水务对理财产品的投资和赎回以及定期存款的到期收回。2017—2019年，公司投资活动现金流入分别为48.23亿元、37.63亿元和10.69亿元。公司收回投资收到的现金主要是理财产品本金收回；同期，公司投资活动现金流出分别为57.97亿元、34.76亿元和17.53亿元。其中购建固定资产、无形资产等支付的现金主要是在建工程的持续投入。投资支付的现金和支付其他与投资活动有关的现金系江南水务购买理财产品和定期存款存出投资。近三年投资活动现金流量净

额分别为-9.74亿元、2.87亿元和-6.84亿元。

公司筹资活动主要通过银行借款和发行债券获得。2017-2019年，公司筹资活动现金流入量分别为103.56亿元、128.26亿元和136.56亿元，主要是取得借款收到的现金和发行债券收到的现金。公司筹资活动现金流出分别为93.30亿元、119.61亿元和121.00亿元，主要是偿还债务本息。此外，公司收到和支付其他与筹资活动有关的现金主要是贷款保证金的转入和转出。近三年筹资活动现金流量净额分别为10.26亿元、8.65亿元和15.56亿元。

2020年1-9月，公司经营活动现金流量净额7.51亿元，现金收入比较上年底上升至114.93%。投资活动现金流量净额-11.16亿元，筹资活动现金流量净额10.28亿元。

3. 短期偿债能力分析

近年来，公司短期偿债能力一般但考虑到股东对公司的有力支持，公司整体偿债能力很强。公司担保比率较高且单一客户集中度高，面临一定或有负债风险。

2017-2019年末，公司流动比率和速动比率均波动下降，截至2019年底，公司流动比率和速动比率为196.27%和195.96%；截至2020年9月底，上述比率分别为196.31%和196.15%；2017-2018年，公司经营现金流动负债比持续为负，2019年为1.49%，公司经营净现金流对流动负债保障能力弱。截至2019年底，公司现金类资产（已剔除受限资金）为71.26亿元，为同期短期债务的0.84倍，较2018年的0.69倍有所上升。截至2020年9月底，公司短期偿债能力指标变化不大。总体看，公司短期偿债能力一般。

截至2020年9月底，公司共获得各家商业银行授信额度50.60亿元，尚未使用额度4.00亿元，公司间接融资渠道有待拓宽；此外，子公司江南水务为上市公司，公司直接融资渠道畅通。

截至2020年9月底，公司对外担保余额为50.88亿元，担保比率58.79%（按2020年9月底公司所有者权益规模86.54亿元计算）。公司对外担保企业包括江阴城投36.38亿元、江阴市旅游文化产业发展有限公司2.50亿元、江阴市新农村建设发展有限公司2.25亿元和江苏普惠建设有限公司2.00亿元等，目前被担保对象均为国有企业且经营情况正常。公司担保比率较高，被担保企业区域和行业集中度高，公司存在一定或有负债风险。

五、本期短期融资券偿还能力分析

本期短期融资券发行对公司短期债务具有一定影响，对公司全部债务影响较小，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

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9.00亿元，分别相当于2019年底公司短期债务和全部债务的10.59%和4.26%，对公司短期债务规模具有一定影响，对公司全部债务规模影响较小。

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72.90%和70.18%。以2019年底财务数据为基础，不考虑其他因素，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73.62%和71.04%。考虑到募集资金将全部用于偿还本息债务，本期短期融资券发行后，公司债务指标将低于上述预测值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2017-2019年，公司非受限现金类资产分别为85.12亿元、59.24亿元和71.25亿元，分别为本期短期融资券拟发行金额的9.46倍、6.58倍和7.92倍，对本期短期融资券的保障能力强。同期，公司经营活动现金净流量分别为-13.45亿元、-29.93亿元和1.63亿元，

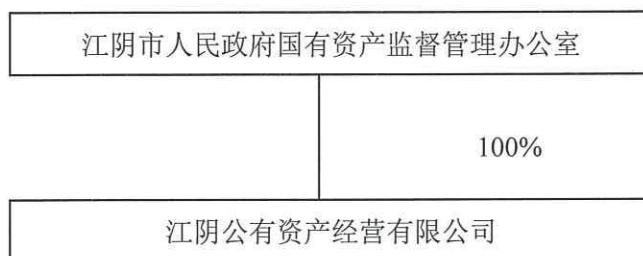
对本期短期融资券的保障能力弱；公司经营活动现金流入量分别为 22.19 亿元、21.89 亿元和 27.41 亿元，为本期短期融资券拟发行金额的 2.47 倍、2.43 倍和 3.05 倍，对本期短期融资券保障能力一般。

六、结论

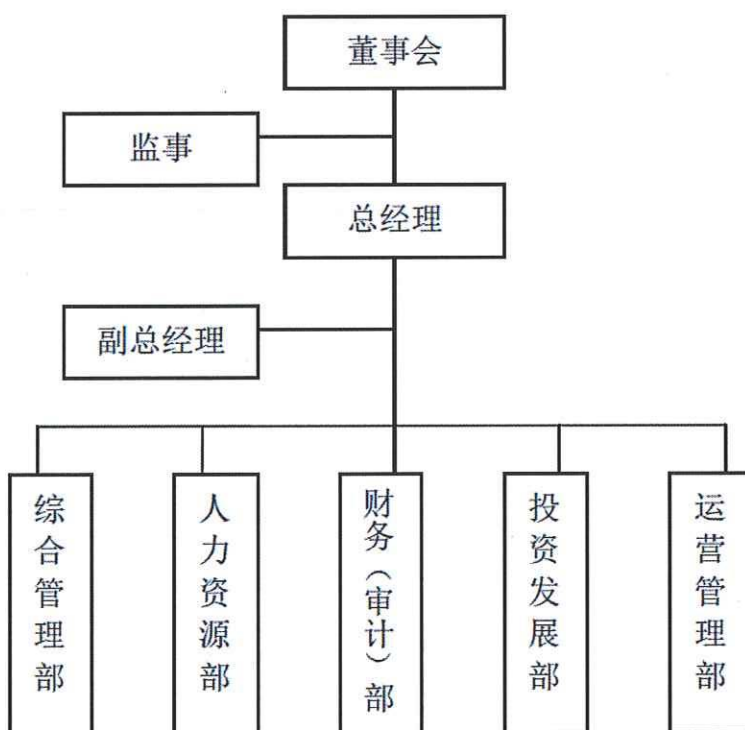
江阴市地处长三角核心区域，近年来经济水平稳步发展。公司为从事江阴市市域自来水供应和江阴-靖江工业园区基础设施建设的唯一实体，是江阴市资产经营的重要投资主体，在资产划拨、特许经营和财政补贴等方面获得江阴市政府的大力支持，发展前景良好。公司经营业务区域专营性优势明显。近年来，随着公司水务业务的扩展和江阴-靖江工业园区的不断开发，公司资产总额持续增长，但应收往来款和江阴-靖江工业园区投入对资金占用大。公司债务规模快速增长，债务负担重。公司担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

本期短期融资券发行对公司短期债务具有一定影响，对公司全部债务影响较小，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 截至 2020 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2020 年 9 月底公司主要子公司情况

序号	公司名称	持股比例(%)		业务性质
		直接	间接	
1	江阴市城市给排水有限公司	100.00	--	公共设施管理
2	江苏江南水务股份有限公司	23.18	35.19	公用事业
3	江苏省扬子江投资发展有限公司	90.00	--	基础设施建设
4	江苏江阴-靖江工业园区投资开发有限公司	63.34	33.33	基础设施建设
5	江阴市场建设有限公司	100.00	--	服务业
6	江阴市金阳融资担保有限公司	92.90		担保业
7	江阴信联融资担保有限公司	100.00		担保业

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	98.93	74.94	86.72	97.19
资产总额(亿元)	273.83	299.28	331.05	345.84
所有者权益(亿元)	74.80	77.34	89.71	86.54
短期债务(亿元)	65.24	86.13	84.98	99.42
长期债务(亿元)	106.18	107.29	126.13	132.20
全部债务(亿元)	171.44	193.42	211.11	231.62
营业收入(亿元)	15.69	15.09	16.46	11.21
利润总额(亿元)	3.56	2.87	3.47	2.05
EBITDA(亿元)	12.80	13.54	17.31	--
经营性净现金流(亿元)	-13.45	-29.93	1.63	7.51
财务指标				
销售债权周转次数(次)	13.61	7.43	8.16	--
存货周转次数(次)	7.18	11.60	14.48	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.05	0.05	--
现金收入比(%)	87.49	104.07	104.56	114.93
营业利润率(%)	58.20	61.90	67.88	69.86
总资本收益率(%)	4.01	3.95	4.63	--
净资产收益率(%)	3.36	2.83	2.82	--
长期债务资本化比率(%)	58.67	58.11	58.44	60.44
全部债务资本化比率(%)	69.62	71.44	70.18	72.80
资产负债率(%)	72.68	74.16	72.90	74.98
流动比率(%)	206.36	172.75	196.27	196.31
速动比率(%)	205.68	172.43	195.96	196.15
经营现金流流动负债比(%)	-15.19	-27.14	1.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.30	1.50	1.23	--
现金短期债务比(倍)	1.52	0.87	1.02	0.98
全部债务/EBITDA(倍)	13.40	14.28	12.20	--

注：1.2020 年 3 季度财务数据未经审计；2.已将其他流动负债和长期应付款中有息债务调整至全部债务进行核算

附件 3-2 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 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	58.77	41.25	55.23	59.51
资产总额(亿元)	144.72	175.59	205.28	222.61
所有者权益(亿元)	33.80	34.46	44.58	44.56
短期债务(亿元)	19.17	27.66	41.89	54.58
长期债务(亿元)	70.03	94.33	107.05	113.76
全部债务(亿元)	85.20	121.98	134.54	168.33
营业收入(亿元)	2.24	2.93	3.23	2.29
利润总额(亿元)	0.41	0.48	0.54	0.42
EBITDA(亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	-18.67	-36.75	-6.52	-0.45
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	--	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	106.00	106.00	106.00	106.00
营业利润率(%)	99.39	99.31	99.12	99.10
总资本收益率(%)	0.34	0.33	0.30	--
净资产收益率(%)	1.20	1.40	1.20	--
长期债务资本化比率(%)	67.45	73.24	70.60	71.85
全部债务资本化比率(%)	71.60	77.97	75.11	79.07
资产负债率(%)	76.64	80.37	78.29	79.98
流动比率(%)	294.33	303.66	320.24	294.20
速动比率(%)	294.33	303.66	320.24	294.20
经营现金流动负债比(%)	-45.66	-78.51	-12.16	--
现金短期债务比(倍)	3.07	1.49	1.32	1.09
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--

注：2020 年 3 季度财务数据未经审计

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	
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 - 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 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 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

联合资信评估股份有限公司关于 江阴市公有资产经营有限公司 2021 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。

江阴市公有资产经营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。

江阴市公有资产经营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，江阴市公有资产经营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阴市公有资产经营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，如发现江阴市公有资产经营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。

如江阴市公有资产经营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阴市公有资产经营有限公司联系，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。