跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1551 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持仪征市城市建设发展有限公司的主体长期信用等级为AA^-，评级展望为稳定，维持“12仪征债/PR仪征债”AA^+的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十二日

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

仪征市城市建设发展有限公司公司债券跟踪评级报告

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

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 仪征债/PR 仪征债	8 亿元[1]	2012/06/14-2019/06/14	AA^+	AA^+

跟踪评级时间：2016 年 7 月 22 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年
现金类资产(亿元)	5.40	8.01	15.01
资产总额(亿元)	140.44	148.48	192.32
所有者权益(亿元)	73.13	78.27	88.64
短期债务(亿元)	9.84	13.52	29.41
全部债务(亿元)	29.18	45.20	67.11
主营业务收入(亿元)	19.40	11.27	12.18
利润总额 (亿元)	3.45	2.54	2.27
EBITDA(亿元)	4.51	5.61	4.81
经营性净现金流(亿元)	-3.32	-12.73	5.00
主营业务利润率(%)	20.00	26.70	24.61
净资产收益率(%)	4.69	3.15	2.58
资产负债率(%)	47.39	46.79	53.86
全部债务资本化比率(%)	28.31	36.39	43.06
流动比率(%)	274.44	365.46	277.13
全部债务/EBITDA(倍)	6.47	8.06	13.96
经营现金流动负债比(%)	-7.40	-33.69	7.59

注：1. 所有者权益中不包含少数股东权益；
2. 2013~2015 年长期应付款纳入公司长期债务核算。

分析师

闫　蓉　竺文彬

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）

Http：//www.lhratings.com

评级观点

仪征市城市建设发展有限公司（以下简称“公司”）作为仪征市城市基础设施投资建设主体，在相关业务领域居垄断地位。跟踪期内，公司在财政补贴、资产注入及代建项目回购等方面持续获得政府较大力度的支持。上海大众30万辆整车制造厂的建成投产，推动仪征市财政收入持续增长。但同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司存货与其他应收款项对其资金形成占用，公司债务规模上升，利润总额对政府财政补贴的依赖程度大等对公司信用状况带来的负面影响。

未来，随着上海大众30万辆整车制造厂的成熟以及周边产业聚集效应的形成，将带动仪征市财政收入增长；随着滨江新城开发建设的深入，公司经营及收入规模有望继续扩大。联合资信对公司的评级展望为稳定。

“12仪征债/PR仪征债”由重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“三峡担保”）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，三峡担保的主体长期信用等级为AA^+。三峡担保实力强，显著提升了“12仪征债/PR仪征债”本息偿付的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司AA^-的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12仪征债/PR仪征债”AA^+的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，伴随着上海大众30万辆整车制造的建成投产，仪征市财政收入继续增长态势，公司外部发展环境良好。
2. 公司持续获得仪征市人民政府在财政补贴、资产注入及代建项目回购等方面的支持。
3. “12仪征债/PR仪征债”由三峡担保提供保证担保，显著提升了该期债券本息偿付的

[1] 已偿还本金 3.20 亿元，剩余本金 4.80 亿元。

安全性。

关注

1. 公司存货与其他应收款项规模较大，对公司资金形成占用。
2. 公司债务规模持续扩大；未来两年较大的投资金额将对公司造成一定融资压力。
3. 公司自身盈利能力较弱，利润总额对政府财政补贴依赖程度大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与仪征市城市建设发展有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与仪征市城市建设发展有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因仪征市城市建设发展有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由仪征市城市建设发展有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

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仪征市城市建设发展有限公司主体长期信用及存续期内相关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

仪征市城市建设发展有限公司（以下简称“公司”）由仪征市国有资产管理公司（以下简称“国资公司”）和仪征市建设工程招投标办公室（以下简称“招标办”）于 2007 年 7 月 25 日共同发起设立，原注册资本 7000 万元，经 2009 年 1 月、4 月、6 月先后三次增资，截至 2015 年底，公司实收资本 35333 万元。股权结构为扬子投资公司出资 35283 万元，占注册资本的 99.86%；仪征市建设工程招标投标办公室（以下简称“招标办”）出资 50 万元，占注册资本的 0.14%。扬子投资公司成立于 2009 年 6 月，其控股股东国资公司为公司最终控制人。

公司经营范围：经营政府授权的土地等城市资产，对城市建设用地进行前期开发；组织实施城市基础设施项目建设；组织融通建设资金；开展城建项目的招商引资。

截至 2015 年底，公司本部设办公室、财务部、计划开发部、工程管理部、拆迁安置部、经理办公室六个职能部门。公司纳入合并范围的一级子公司包括仪征市建设发展有限公司（以下简称“建发公司”）、仪征市扬子江大酒店有限公司、仪征市恒源资产管理中心、仪征市水和机电设备安装维护工程有限公司和仪征智新投资发展有限公司。

截至2015年底，公司（合并）资产总额148.48亿元，所有者权益（不含少数股东权益）合计88.64亿元；2015年公司合并口径实现主营业务收入12.18亿元，利润总额2.27亿元。

公司注册地址：仪征市真州镇真州西路 39 号；法定代表人：曹定文。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，我国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，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）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示我国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，我国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015 年，我国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累我国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明我国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，我国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，我国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；我国消费与人均收入情况大致相同，我国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长

7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，我国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。我国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2016 年是我国“十三五”开局之年，我国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

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，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。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财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，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，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预【2012】463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信,为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资

环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发【2014】43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43 号文》”）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，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，以下简称“《351 号文》”），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发【2015】40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年《43 号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

2．区域经济

跟踪期内，仪征市经济结构持续优化，出现较为快速的发展。根据扬州市统计局发布的《2015 年仪征市国民经济和社会发展的统计公报》，2015 年，全市完成地区生产总值 501.97 亿元，按可比价计算，同比增长 10.0%。其中：第一产业增加值 22.29 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 270.78 亿元，增长 9.0%；第三产业增加值 208.90 亿元，增长 11.7%。按常住人口计算，人均地区生产总值 88947 元，比上年增加 6314 元，增长 7.6%。产业结构不断优化。三次产业结构由上年同期的 4.5：55.0：40.5 调整为 4.5：53.9：41.6。

固定资产投资方面，2015 年，仪征市全年全社会固定资产投资完成 409.54 亿元，同比增长 19.6%。其中：第一产业完成投资 6.19 亿元，同比下降 8.0%；第二产业完成投资 250.34 亿元，同比增长 16.8%，其中工业技改投资 177.30 亿元，同比增长 27.8%；第三产业完成投资 153.01 亿元，同比增长 27.9%，增幅高于全社会投资

增幅 8.3 个百分点，其中房地产业完成投资 26.43 亿元，增长 6.6%。

财政收入方面，2015 年，仪征市实现财政总收入 133.51 亿元（不包含预算外收入、社会保险基金收入），同比增长 51.96%；公共财政预算收入 39.44 亿元，增长 13.79%，其中税收收入 33.95 亿元，增长 27.82%，税收占比 86.08%，较上年提高 0.58 个百分点。仪征市本级（不含扬州化学工业园区）实现公共财政收入 35.67 亿元，增长 14.88%。

仪征市地方政府债务由直接债务构成。截至 2015 年底，仪征市政府债务余额为 90.61 亿元，债务率为 67.87%。总体看，仪征市地方政府债务负担一般。

表1　2015年仪征市全口径综合财力及债务情况（单位：万元，%）

地方债务（截止 2015 年底）	金额	地方财力（2015 年度）	金额
（一）直接债务余额	906136.53	**（一）地方一般预算收入**	394400.00
1、外国政府贷款	--	1、税收收入	339500.00
2、国际金融组织贷款	--	2、非税收入	51900.00
3、国债转贷资金	--	**（二）转移支付和税收返还收入**	**144600**
4、农业综合开发借款	--	1、一般性转移支付收入	56600.00
5、解决地方金融风险专项借款	--	2、专项转移支付收入	47300.00
6、国内金融机构借款	518336.53	3、税收返还收入	40700.00
7、债券融资	387800.00	**（三）政府性基金收入**	**796100.00**
8、粮食企业亏损挂账	--	1、国有土地使用权出让金	743000.00
9、向单位、个人借款	--	2、国有土地收益基金	--
10、拖欠工资和工程款	--	3、农业土地开发资金	--
11、其他	--	4、新增建设用地有偿使用费	--
(二)担保债务余额	--	**（四）预算外财政专户收入**	--
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	--		
3、政府担保的国内金融组织机构借款	--		
4、政府担保的融资平台债券融资	--		
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）x50%	**906136.53**	**地方综合财力=(一）+（二）+（三）+（四）**	**1335100.00**
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%	**67.87**		

注：仪征市财政局提供

2010 年 7 月，上海大众 30 万辆整车制造基地落户仪征汽车工业园，该项目总投资 91.3 亿元，其中建设投资 88.50 亿元，产品主要为上海大众汽车有限公司的 A 级轿车。2013 年 5 月，整车制造基地已全部完工并投产。另外，上海大众新增二期整车生产线正在筹备中，将于 2016 年 12 月份开工建设。2015 年，汽车工业园汽车工业园产值 353 亿元，同比增长 26.07%，开票销售 386 亿元，同比减少 5.85%。2016 年 1-6 月份，汽车工业园区整车产量 25 万辆，工业产值为 136 亿元，开票销售为 170.4 亿元，入库税收 18 亿元。

整体看，在宏观经济复杂的背景下，仪征市坚持经济结构的转型及产业升级，跟踪期内，仪征市经济及财政收入呈较快的发展趋势。

五、基础素质分析

1. 人员素质

跟踪期内，公司高管人员等未发生变更。

2. 政府支持

公司作为仪征市城市基础设施投资建设主体，仪征市政府在资产注入、财政补贴及项目回购等方面给予公司支持。

资产注入

根据仪征市人民政府文件，2015年将仪征市城市建设投资发展公司持有仪征市建设发展有限公司1.92%的股权划入公司，公司按经审计的账面净资产的1.92%确认增加资本公积64476997.28元；仪征市扬子投资发展有限公司将其所属仪征市十二圩办事处沙河村、仪征市新城镇冷红村等10宗土地按照评估价投资注入公司，开元资产评估有限公司出具的开元评复字（2015）051号评估报告对上述宗地的评估值为745329200.00元，公司确认资本公积增加745329200.00元。

财政补贴

2015年，公司收到1.66亿元的财政补贴，较2014年减少1.33亿元。财政补贴已经成为公司利润的重要补充。

业务支持

仪征市政府通过项目回购的方式给予公司资金支持，在支付公司投资成本的基础上给予公司约5%~10%的投资收益率，有利于增强公司的债务偿还能力。2015年公司收到仪征市财政局等政府相关机构支付回购项目资金4.40亿元，其中1.20亿元为财政局对红旗花苑项目支付的代建回购款；根据公司与仪征市人民政府签订的土地一级开发委托协议，财政局收到的土地出让金收益的80%返还至公司，2015年，公司共收到财政局等单位支付的土地返还款6.58亿元（包含往年欠款）。上述资金在现金流量表的“销售商品、提供劳务收到的现金”科目中反映。

六、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和公司管理体制无重大变化。

七、经营分析

1. 经营情况

公司主要业务涉及城市基础设施建设、土地一级整理、安置房建设、物业租赁以及酒店经营等。

2015 年，公司主营业务收入 12.18 亿元，同比增长 8.07%，除代建工程、供水服务及其他业务外，其余板块收入均有不同程度增加。跟踪期内，代建工程收入的减少使土地出让板块收入在营业收入中的占比升至 78.93%，由于 2015 年确认收入的地块整理成本较高，土地出让业务板块毛利率降幅较大，但该板块仍是公司利润的重要来源；代建板块收入减少主要系公司大部分在建项目都已结转完毕，部分新开工项目尚未达到确认收入状态，该板块毛利率出现较大上涨是由于政府按照较高投资收益率回购公司代建项目所致；公司其他业务收入主要包括供水服务等，同比有所下降主要系供水量同比下降所致。

总体看，2015 年，公司营业收入得益于土地出让板块收入上涨而有所增加，同时，整体毛利率也由于与该年确认收入对应的土地整理成本较高而有所下滑。

表 2　2013～2015 年公司主营业务收入构成及毛利率　　（单位：万元，%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建工程	122589.78	63.20	3.97	40312.34	35.77	6.06	22570.54	18.53	7.40
土地出让	66990.00	34.53	50.76	68520.00	60.80	40.22	96160.00	78.93	30.32
酒店服务	293.03	0.15	61.05	196.23	0.17	14.90	248.50	0.20	45.37

物业租赁	1184.84	0.61	15.72	1220.10	1.08	21.86	1225.91	1.01	14.48
供水及其他	2924.79	1.51	-3.93	2454.88	2.18	-0.07	1617.91	1.33	-2.81
合计	**193982.44**	**100.00**	**20.17**	**112703.55**	**100.00**	**26.88**	**121822.86**	**100.00**	**25.51**

资料来源：公司审计报告整理

土地出让

征地拆迁是公司的主要职责之一，主要由公司及其下属子公司建发公司负责，其中，建发公司主要进行滨江新城的基础设施建设及搬迁工作。

公司该板块业务分为两种：1、根据公司与仪征市政府签订土地一级开发委托协议，公司将财政局收到的土地出让金收益的80%确认为土地整理收入（土地出让后政府下发土地收益及税收事项通知，公司确认收入）。2、仪征建发与仪征市恒耀建设投资有限公司（以下简称“恒耀建设”）签订委托土地整理协议，恒耀建设按照相关法律法规进行拆迁及土地整理，发生成本由仪征市审计局审定，恒耀建设采用成本加成的方式支付回购款，仪征市政府出文安排财政资金或等量资产补偿恒耀建设的回购支出。

根据2015年《关于仪征市建设发展有限公司享有若干地块土地出让金收益及税收事项的通知》，公司确认土地出让金收益96160.00万元，由5宗共计166亩以及仪征东区部分土地（2015年计划出让542亩）的土地出让金组成，2015年公司收到归属于本年的土地返还款4.90亿元左右，计入现金流量表中的销售商品、提供劳务收到的现金。

公司主要征地拆迁工作包括滨江新城项目。滨江新城总占地面积约12.4平方公里（合18560亩）。在扣除道路、绿化、沿河景观、安置房、已出让地块、河流、城建展览馆和保留区域等占地面积后，预计可供政府出让土地约8031亩，可实现出让收益150亿元，为公司未来经营业务的发展提供了资金支持。

随着汽车整车项目及相关产业落户仪征，仪征人口将大幅增加，预计可增加人口10~20万人，将促进仪征房地产业的发展。目前，仪征东区经营性土地出让价格已由2009年的110万元/亩上涨至约220万元/亩；滨江新城土地出让成交价格升至210万元/亩。随着滨江新城区域内道路、交通等基础设施的完善，滨江新城去将会是未来仪征市重要的主城区之一，加之仪征土地资源越来越紧缺，将对区域内的土地价格形成支撑。根据仪征市国土资源局2016～2019年的土地出让计划，拟出让地块均位于滨江新城区域范围内，拟年均出让面积约500亩左右的经营性用地，未来四年计划出让土地约2235亩，按目前仪征市该类用地所属区域的出让价格210万元/亩匡算，预计可获得出让收入46.94亿元，其中，公司可获得土地收益37.55亿元。但联合资信也关注到，随着国家对房地产行业的调控以及土地政策的调整，未来的土地出让计划及其收入实现存在一定的不确定性。

表3　2016~2019年仪征市拟上市挂牌经营性用地

拟上市时间	宗地座落	土地面积（亩）	土地用途
2016年	东园路以东、纬七路以南、经六路以西、友谊路以北	391	商住
	东园路以东、沿江高等级公路以南、纬七路以北、经六路以西	151	商住
2017年	宁通高速以南、天宁大道以西、真州东路以北	297	商住
	宁通高速以南、东园路以东、真州东路以北	201	商住
2018年	红旗河以西、古运河以南、红旗路以北	398	商住
	文兴路以南、建安路以东、天宁大道以西、古运河以北	300	商住
2019年	石仪路以东、东园路以西、国华路以北、国民路以南	156	商住
	东园路以东、国民路以南、经六路以西、仪泗河以北	341	商住
合计		**2235**	--

资料来源：公司提供

代建工程

公司的工程建设主要包括居民安置及保障房建设、基础设施建设（包括景观改造、道路桥梁、公用场馆等），主要由公司及其下属子公司建发公司及高新投公司进行经营管理。公司代建工程5~10%的收益和成本返还回购款均确认为代建工程收入（按完工进度确认），并计入现金流量表中销售商品、提供劳务收到的现金；代建项目投入资金计入现金流量表购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金中。

截至2015年底，公司在建、拟建的保障房及安置房项目有红旗苑二期、五一花苑C2区、新北花苑等，预计总投资45.20亿元，已投资21.11亿元。公司目前在建的基础设施项目主要为道路工程，计划总投资35.84亿元，截至2015年底已投资11.68亿元。未来投资压力主要集中在2016~2017年。

表4　截至2015年底公司在建、拟建保障房及安置房项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	截至2015年底已投资	（预计）完工日期
红旗花苑二期	99300	81560	2016.10
五一花苑C区	111095	10995	2016.3
五一花苑C2区	35000	22500	2017.1
新北花苑	206600	96000	2017.12
合计	**451995**	**211055**	--

资料来源：公司提供

表5　截至2015年底公司在建及拟建基础设施情况（单位：万元）

项目名称	总投资	截至2015年底已投资	（预计）完工日期
前进东路东延	7100	3500	2016.9
解放东路东延(天宁大道—幸福大道)	3710	3500	2016.10
解放东路东延(幸福大道—梅家沟)	4099	1200	2016.9
经六路北段	1171	917	2016.8
沿山河东路东延	1803	1679	2016.11
三将路北段	964	564	2016.11
中小河流治理工程	30595	29161	2016.10
城东区水环境综合整治项目	76381	61595	2016.6
体育路	1547	1390	2016.12
新建真州路	5000	2800	2016.12
江城路（新沿山河路-新真州路）	1500	300	2017.6
江城路（新真州路-横三路）	1200	200	2017.6
滨江新城整体城镇化一期项目	223300	10000	2018.12
合计	**358370**	**116806**	--

资料来源：公司提供

资产经营

公司的资产经营包括物业租赁业务和酒店服务业务两部分。

公司物业租赁业务主要由仪征市恒源资产管理中心（以下简称“恒源公司”）进行管理。恒源公司的股权于2011年正式划入公司，之前一直由公司进行代管。恒源资产经营的范围包括鼓楼街商业广场、仪征饭店、鼓楼商场、人民商场、万博综合楼、旭东商场、滨江新城等核心优良资产的租赁业务以及全公司房屋租赁管理工作，拥有近6万平方米可租赁房产，承租率100%，按目前市场价格12000元/平方米

计算，恒源公司资产价值约 7.20 亿元。2015 年，公司实现租赁业务收入 1225.91 万元，收入增幅主要来自租赁价格的提高。预计未来公司的租赁收入将保持平稳增长。

公司的酒店服务主要由其下属子公司仪征市扬子江大酒店有限公司（以下简称“扬子江大酒店”）进行经营。酒店位于仪征市扬子江公园内，风景优美。2015 年度扬子江大酒店主营业务收入为 248.50 万元。

其他业务

2015 年其他业务板块营业收入为 1617.91 万元，收入同比下降主要是由于 2015 年公司供水量有所下降；其他业务的毛利率为负，主要来自供水方面的亏损。

2. 未来发展

公司未来投资重点主要是对仪征市滨江新城的开发建设，目前滨江新城已处于拆迁阶段。滨江新城是连接老城区和经济开发区的重要纽带，位于宁通高速公路以南、长江以北、天宁大道及其东侧的中心沟以西、石桥河和仪扬河以东的区域，总占地面积约12.4平方公里（合18560亩）。

从目前公司拟/在建项目进展以及投资计划来看，未来三年，公司每年大概需要投入10亿元左右的资金，投融资压力较大。

整体看，公司的经营主旨为地区公益性基础设施建设，公司的主要收入由代建工程收入、土地出让金收入构成。从目前看来，仪征市由于30万辆整车制造项目的带动而加快了滨江新城的建设，未来城市发展空间较大，30万辆整车项目对经济的带动预期以及带来的10~20万的人口增加有望抵消国家房地产调控的负面影响，同时带动仪征市政府财政收入规模显著扩大，支撑仪征市基础设施建设投入保持在较大规模。

八、募集资金使用情况

1. 公司债券发行概况

公司2012年发行8亿元“12仪征债/PR仪征债”，期限为7年，在债券存续期的第3~7年，逐年分别按照债券发行总额20%的比例偿还本金，即第3~7年每年均分别偿还本金1.60亿元，每年付息。公司于2015年6月14日及2016年6月14日支付了“12仪征债/PR仪征债”2014年至2015年及2015年至2016年期间利息以及本金3.20亿元。

2. 募投项目进展情况

募集资金全部用于仪征市居民安置及保障性住房项目-红旗花苑工程。红旗花苑工程项目总投资额为15.29亿元，该项目于2014年已全部完工，募集资金已全部按预定用途投放完毕。

3. 项目回购情况

仪征市财政局与公司签署了仪征市居民安置及保障性住房项目-红旗花苑工程的《投资建设与转让收购(BT)协议书》，协议约定对“仪征市居民安置及保障性住房项目-红旗花苑工程”通过公司进行融资，并由公司建设验收合格后移交给仪征市财政局，仪征市财政局按协议约定向公司支付回购价款共计16亿元，分9年（2012~2020年）支付（见表5）。仪征市财政局已于2015年12月将1.20亿元购款划拨至公司账户。（红旗花苑一期政府承诺16亿回购该项目，2012至2014年已支付10.00亿元，剩余回购款6.00亿元，故2015年只支付1.2亿元，累计支付款已高于每年承诺回购支付的金额）。

表6 回购款支付安排 （单位：万元）

支付时间	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
支付金额	8000	8000	8000	24000	22400
支付时间	**2017年**	**2018年**	**2019年**	**2020年**	**合计**
支付金额	20800	19200	17600	32000	160000

资料来源：公司提供

总体来看，公司“12仪征债/PR仪征债”募

投项目在跟踪期内进展顺利；公司针对“12仪征债/PR仪征债”的各项增信措施可进一步保障该债券到期偿付的安全性。

九、财务分析

公司提供的2015年财务报表经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。跟踪期内，子公司仪征市建设发展有限公司（以下简称“建发公司”）以14520万元收购江苏天地房地产开发有限公司持有仪征市建泰房地产开发有限公司51.86%的股权，仪征市建泰房地产开发有限公司（以下简称“建泰房地产”）成为建发公司的全资子公司，2015年纳入公司合并财务报表；该项变化对公司财务数据的可比性影响小。

截至2015年底，公司（合并）资产总额192.32亿元，所有者权益（不含少数股东权益）合计88.64亿元；2015年公司合并口径实现主营业务收入12.18亿元，利润总额2.27亿元。

1. 盈利能力

2015 年，公司实现主营业务收入 12.18 亿元，同比增长 8.09%，主要由于当年土地出让收入随出让土地增多而较出现大增幅所致；受土地出让业务毛利率降幅较大影响，公司主营业务利润率同比下滑 2.09 个百分点至 24.61%。

期间费用方面，公司 2015 年财务费用规模较大，为 2.03 亿元，同比减少 0.66 亿元，主要系 2014 年结转项目时资本化利息支出转为费用化利息支出导致当年财务费用较高。同期，公司期间费用合计 2.55 亿元，占主营业务收入的比重为 20.95%，同比下降 9.87 个百分点。2015 年，公司营业利润由负转正，为 0.59 亿元，财务费用的有效控制以及其他业务利润（主要来自供水业务的安装维护）的大幅增加提高了公司的营业利润水平。

除自身盈利外，政府补助是公司利润重要来源，跟踪期内，公司获得财政补贴 1.66 亿元，同比减少 44.48%；公司利润总额为 2.27 亿元，同比减少 10.63%。

从主要盈利指标来看，2015 年公司主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 24.61%、2.88%和 2.58%，三项指标均呈小幅下降趋势。

总体看，土地整理收入增加带动公司 2015 年主营业务收入水平上升；期间费用的有效控制减少了其对公司营业利润的侵蚀；公司利润总额对财政补贴依赖程度大。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2015 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金收入为 15.28 亿元，同比小幅增加 0.73%，主要来自代建及土地出让板块现金返还；其中 5.00 亿元左右为预收房款。公司收到其他与经营活动有关的现金同比增加 4.03%至 76.47 亿元，构成主要为与其他公司之间往来款与政府补助；经营活动现金流入为 91.75 亿元，同比增长 3.46%。2015 年公司购买商品、接受劳务支付的现金为 12.15 亿元，同比减少 61.20%，主要系当年工程建设及土地整理支出减少所致；支付的其他与经营活动有关的现金流由上年的 69.91 亿元升至 73.02 亿元，主要为公司对外拆借出的资金（负债表中计入“其他应收款”）；经营活动现金流出 86.75 亿元，同比减少 14.46%。2015 年，经营活动现金流净额由负转正，为 5.00 亿元。收入实现方面，跟踪期内，公司现金收入比小幅下降至 125.44%，公司收入实现质量尚可。随着上海大众仪征整车工厂的成熟以及周边产业聚集效应的形成，仪征市财政收入有望保持较大幅度增长态势，公司收入实现质量有望逐渐向好。

公司投资活动现金流动量较小。2015 年，公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金，共计 0.58 亿元；投资支付的现金成为投资活动现金流出的主要组成，为 0.88 亿元。公司投资活动现金净流出 0.30 亿元，投资资金缺口较上年减少 0.13 亿元。

筹资活动现金流方面，跟踪期内，公司筹

资规模同比减少 9.17%至 27.70 亿元。其中，借款收到的现金 22.85 亿元，同比增长 20.34%；收到其他与筹资活动有关的现金 4.85 亿元，同比增长 329.99%，来自子公司融资租赁收到的款项。公司筹资活动现金流出主要包括偿还债务本息支付的现金 19.70 亿元（同比增长 60.42%）以及支付的其他与筹资活动有关的现金 7.36 亿元（同比增加 6.89 亿元，包括票据贴现款等）。2015 年，公司筹资活动现金流量净额呈现为净流出，共计-3.39 亿元。

整体看，跟踪期内，政府项目回购以及返还土地出让金情况良好，公司经营活动现金流净额由负转正；公司债务偿还力度加大，筹资活动现金体现为净流出。

3. 资本及债务结构

资产

跟踪期内，受政府资产注入等方面的影响，公司资产规模稳定增长，同比增幅 29.53%，至 192.32 亿元。公司资产结构以流动资产为主，占比为 94.95%，比重较上年有所上升。

公司流动资产主要由存货、其他应收款、预付账款和应收账款构成。截至 2015 年底，公司流动资产合计 182.60 亿元，同比增长 32.22%，主要由存货、其他应收款、预付账款和货币资金增加所致。

截至 2015 年底，公司货币资金为 15.01 亿元，同比增长 100.04%，主要系公司经营活动现金净额由负转正所致。其中，6.20 亿元为票据和借款保证金，除此之外，无其他使用权受限制的资金。

截至 2015 年底，公司存货为 89.08 亿元，同比增长 26.63%，2015 年新注入土地在“存货-土地使用权”中体现。存货中，土地使用权 51.82 亿元，同比增加 7.57 亿元（主要为政府划入土地使用权 7.45 亿元以及新并入合并范围的子公司拥有的土地使用权）；开发成本 27.37 亿元，同比增加 9.94 亿元，主要来自保障房建设及土地整理板块投入；市政基础设施项目 9.78 亿元，同比增加 1.26 亿元。截至 2015 年底，公司存货中 27.37 亿元的土地用于银行借款抵押和对外担保抵押，另外 2.07 亿元的土地用于发债反担保抵押。

截至 2015 年底，公司应收账款净额为 13.22 亿元，同比增长 15.99%。应收账款主要为应收仪征市财政局 9.40 亿元土地返还款等和应收仪征市滨江新城委员会 2.26 亿元政府性项目工程款，占应收账款总额的比例为 88.16%，由于回款风险小，公司对上述款项未计提坏账准备。从账龄看，1 年以内的占 52.32%、1~2 年的占 21.06%、2~3 年的占 26.61%，整体看，公司应收账款账龄较短，欠款对象多数为政府性机构，不能收回的风险低。

截至 2015 年底，公司其他应收款净额为 40.41 亿元，同比增加 30.42%，主要为往来款。其中，前五家欠款单位分别为：仪征市城市建设投资发展公司 9.36 亿元，仪征市建泰房地产开发有限公司 4.79 亿元，恒耀建设 7.25 亿元，仪征市滨江新城重点工程项目建设指挥部 7.14 亿元和仪征市城市规划控制区农民集中安置项目拆迁办公室 2.88 亿元。从账龄看，1 年以内的占 55.87%、1~2 年的占 16.71%、2~3 年的占 8.65%、3 年以上的占 18.77%，公司其他应收款规模较大，对公司流动资金形成占用。2015 年，公司其他应收款提取坏账准备 1757.89 万元，对应收政府部门款项等回收风险极小的款项共计 5.23 亿元未计提坏账准备。

截至 2015 年底，公司预付账款为 22.15 亿元，同比增加 31.08%，主要为预付的工程款、拆迁款等。

截至 2015 年底，公司固定资产净额为 6.55 亿元，同比基本持平。固定资产净额中，房屋建筑物（其中出租物业 1.21 亿元）占比最大（占 92.98%），价值 0.13 亿元的房产用于借款抵押。

截至 2015 年底，公司在建工程 0.02 亿元，同比增长 35.62%，主要包括自来水扩建工程、排水管道铺设等工程投入。

截至 2015 年底，公司无形资产为 1.52 亿元，

同比下降 2.66%，主要由政府注入的土地使用权构成，其中，0.28 亿元处于抵押状态。

截至 2015 年底，公司用于借款以及对外担保等而处于抵质押状态的土地、房产抵押以及应收款项总价值为 41.60 亿元，占公司总资产 21.63%。

整体看，跟踪期内，受政府资产注入等因素的影响，公司资产稳定增长，资产结构以流动资产为主。但流动资产中以土地使用权为主的存货和其他应收款占比较大，公司资产流动性较弱，资产整体质量一般。

所有者权益

跟踪期内，所有者权益方面，公司实收资本保持不变，为 3.53 亿元。资本公积同比增长 13.08%至 70.00 亿元。

根据仪征市人民政府文件，2015 年将仪征市城市建设投资发展公司持有仪征市建设发展有限公司 1.92%的股权划入公司，公司按经审计的账面净资产的 1.92%确认增加资本公积 64476997.28 元；仪征市扬子投资发展有限公司将其所属仪征市十二圩办事处沙河村、仪征市新城镇冷红村等 10 宗土地按照评估价投资注入本公司，开元资产评估有限公司出具的开元评复字（2015）051 号评估报告对上述宗地的评估值为 745329200.00 元，公司确认资本公积增加 745329200.00 元。

截至 2015 年底，公司盈余公积和未分配利润分别为 1.52 亿元和 13.67 亿元，均同比增长 17.70%。所有者权益结构看来（不含少数股东权益），实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占所有者权益总额的 3.99%、78.97%、1.71%和 15.42%。考虑到公司资本公积中主要为以评估价值入账的土地资产，公司所有者权益结构稳定性一般。

负债

截至 2015 年底，公司负债总额为 103.59 亿元，同比增长 49.12%，主要来自长短期借款、预收账款、其他应付款等增加。其中，流动负债占 63.61%，比重同比增长 9.21 个百分点。公司负债主要以流动负债为主。

截至 2015 年底，公司流动负债为 65.89 亿元，同比增加 74.36%，主要系短期借款、预收账款及其他应付款等科目增加所致。流动负债中短期有息债务占比为 44.63%。

截至 2015 年底，公司应付账款 10.27 亿元，同比增长 25.97%，主要系保障房等项目所欠工程款增加所致。公司其他应付款同比增长 40.85%至 16.65 亿元（主要系健泰房地产纳入合并范围及向政府部门暂借款增加所致），占流动负债比例为 25.27%。

截至 2015 年底，由于长期借款与长期应付款大幅增加，导致长期负债同比增长 19.01%至 37.70 亿元。长期负债仍由长期借款与应付债券组成。公司长期借款为 15.66 亿元，其中抵押借款 3.00 亿元，质押借款 5.98 亿元和保证借款 2.00 亿元。应付债券余额来自“12 仪征债/PR 仪征债”与“14 仪征债”。

跟踪期内，公司全部有息债务大幅上升至 67.11 亿元，其中，短期债务 29.41 亿元，长期债务 37.70 亿元，公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率有不同幅度的上升，分别为 53.86%、29.82%、43.06%。

整体看，跟踪期内，公司债务指标有所上升，但总体债务水平尚可。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，跟踪期内，受流动负债增幅较大影响，公司流动比率和速动比率分别下降至 277.13%和 141.93%，分别同比下降 88.33 个和 37.38 个百分点，同时考虑到公司经营性现金流量净额由负转正。综合看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，公司全部债务/EBITDA 升至 13.96 倍。EBITDA 对债务的保障能力较差，但考虑到政府对公司的支持力度，以及公司拥有的土地资源，公司长期偿债能力尚可。

截至 2015 年底，公司获得银行授信 13.10

亿元，已全部使用完毕，公司融资渠道有待拓宽。

截至 2015 年底，公司对外担保总额为 14.81 亿元，担保比率为 16.71%，较 2014 年有所上升。被担保单位大部分为国有企业，包括仪征市市政管网有限公司、仪征市兴农投资发展有限公司、仪征市城乡水务有限公司、仪征市新城建设工程有限公司、仪征港仪供水有限公司等（明细见附件 3），上述公司目前经营状况正常。整体看，公司或有负债风险较低。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信中心系统查询的《企业信用报告》（中证码：3210810000073496），截至2016年6月13日，公司无未结清不良信贷信息。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及区域经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到政府在资产划拨和财政补贴等方面的支持，公司整体抗风险能力较强。

十、债券偿债能力

公司于2012年6月发行了期限为7年的公司债（“12仪征债/PR仪征债”），截至2016年6月底余额4.80亿元。公司2015年EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对存续债券余额的保护倍数分别为1.00倍、19.11倍和1.04倍。公司将在“12仪征债/PR仪征债”存续期里的第3年至第7年每年分别偿还本金1.60亿元。公司2015年EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对每年偿还部分本金的保护倍数分别为3.01倍、57.34倍和3.12倍。公司经营活动现金流入量对债券余额及每年偿还部分债券本金的保障能力较强。

“12仪征债/PR仪征债”的募投项目“仪征市居民安置及保障性住房项目-红旗花苑工程”仪征市财政局已于2015年12月将1.20亿元购款划拨至公司账户。（红旗花苑一期政府承诺16亿回购该项目，2012至2014年已支付10.00亿元，剩余回购款6.00亿元，故2015年只支付1.2亿元，累计支付款已高于每年承诺回购支付的金额）。未来“12仪征债/PR仪征债”的回购资金安排以及公司土地出让收入、代建收入能保障债券的本息偿还。公司未来4年预计能获得土地出让金收益约37.55亿元，对本期公司债券本金余额的保护倍数为5.87倍。

综合看，公司EBITDA、经营活动现金净流量对存续债券本金余额保障能力一般，经营活动现金流入量、未来代建收入款以及土地出让金收益对存续债券本金余额及每年应偿还本金的保护程度尚可。

十一、担保方分析

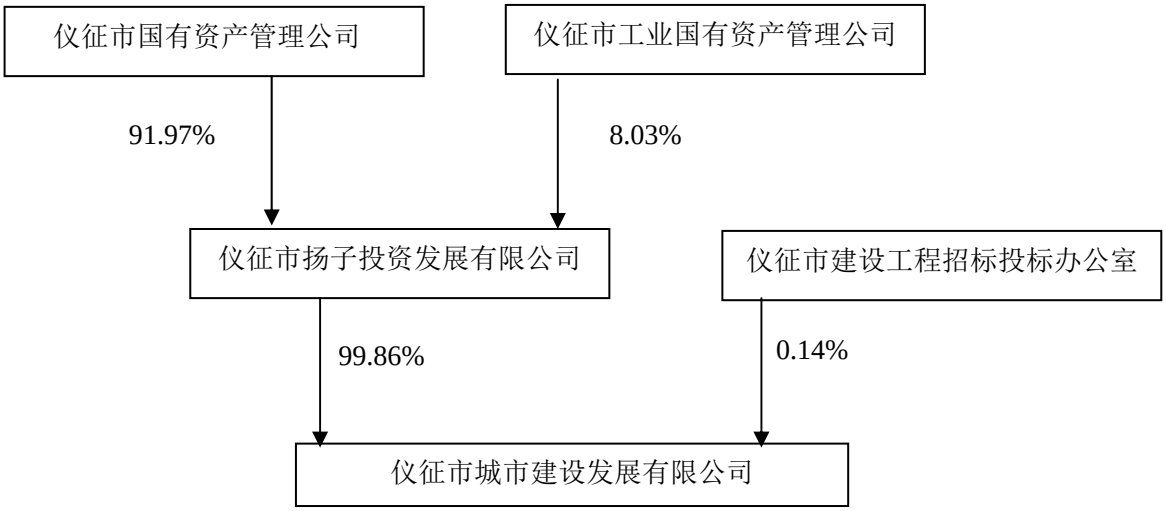
“12仪征债/PR仪征债”由重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“三峡担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。保证范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

联合资信评定三峡担保的主体长期信用等级为AA^{+}。该信用等级反映了三峡担保的代偿能力很强，风险很小，担保实力很强，其担保显著提升了“12仪征债/PR仪征债”本息偿付的安全性。

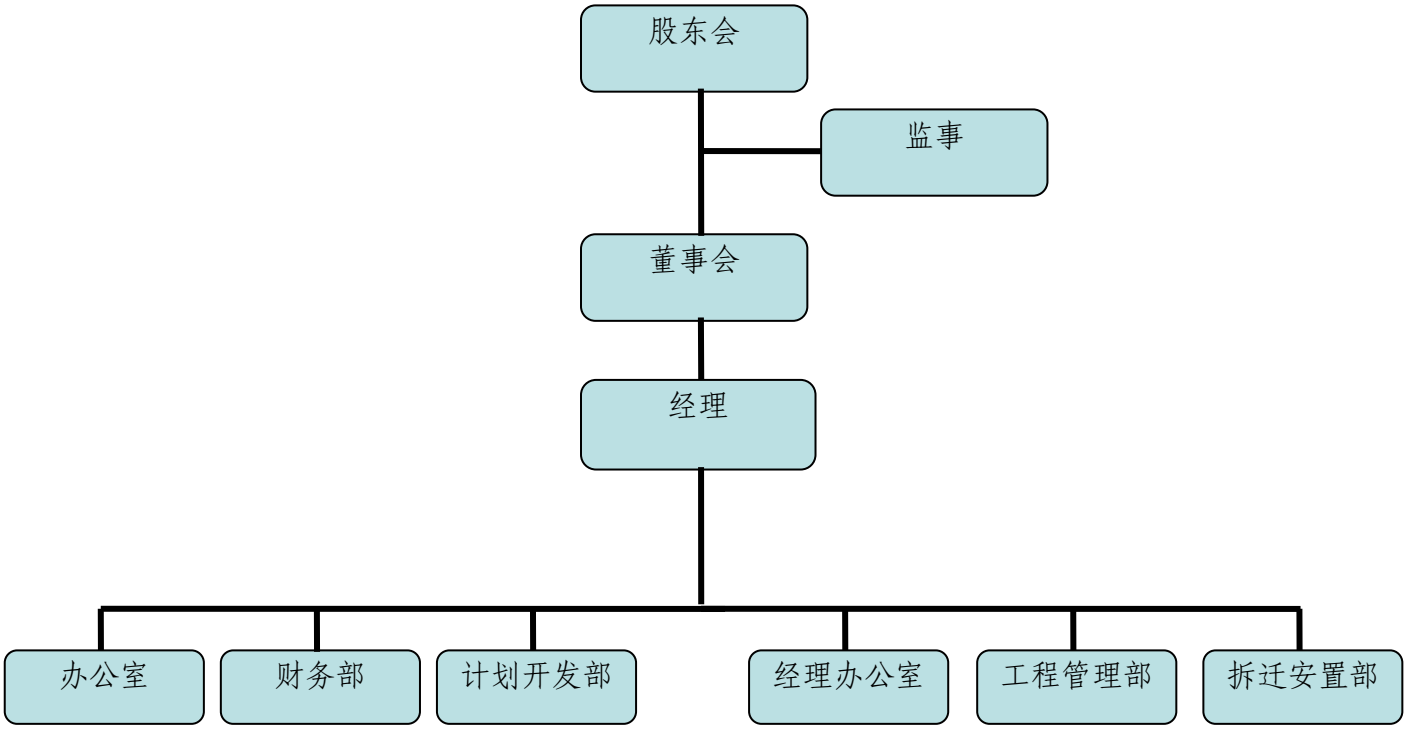
十二、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA^{-}的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12仪征债/PR仪征债”AA^{+}的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织机构图



附件 2　2013~2015 年公司整理土地实际出让情况

（单位：万元）

地块位置	用途	宗号地	出让时间	公司应收土地出让金
十二圩办事处原种场	商住	2012-41 幅	2013/1/24	8052.00
大仪镇路南村虾塘组、贾庄组	商住	2012-44 幅	2013/1/24	1812.80
刘集镇盘古村郭庄组	住宅	2011-51 幅	2013/2/20	1240.80
马集镇岔镇村	住宅	2012-47 幅	2013/2/20	1698.40
万年北路东侧，西园北路西侧	商住	2012-14 幅	2013/2/25	4796.00
仪城河北侧，大庆南路西侧，园林巷东侧	商住	2012-28 幅	2013/3/8	2252.80
石桥河东侧，沿山河东路北侧	商住	2012-52 幅	2013/4/8	12320.00
石桥河东侧，仪扬河北侧，东园路西侧	商业（酒店）	2012-53 幅	2013/4/8	1117.60
解放东路北侧，府东路西侧	商务金融	2013-4 幅	2013/4/8	1346.40
解放东路北侧，府东路西侧	商务金融	2013-5 幅	2013/4/8	924.00
枣林湾枣林村八一、大庄组	商业	2012-54 幅	2013/5/20	1038.40
万年大道西侧，镜湖花苑北侧	商业（大型超市）	2013-23 幅	2013/9/16	6261.20
新集镇新集村陈庄组、先锋组	住宅	2012-51 幅	2013/9/30	2261.60
东园北路东侧，五一南路南侧	商务金融	2013-32 幅	2013/11/9	1350.80
丰田路东侧，宁通公路北侧	商业（批发市场）	2013-30 幅	2013/12/30	4593.60
小计	--	--	--	**51066.40**
解放东路北侧，三将路东侧，天宁大道西侧	商住	2013-59-A 幅	2014/1/10	14960.00
万年路东侧，沿江高等级公路南侧，西园路西侧	住宅	2013-44-A 幅	2014/2/17	3560.00
国民路南侧，建安路东侧	商业	2013-80-A 幅	2014/5/6	11968.00
国民路南侧，建安路东侧	商业	2013-80-A 幅	2014/5/6	11968.00
解放东路北侧，三将路东侧，天宁大道西侧	住宅	2013-59-B 幅	2014/1/10	12800.00
解放东路北侧，三将路东侧，天宁大道西侧	住宅	2013-59-C 幅	2014/1/10	11360.00
小计	--	--	--	**54648.00**
大庆北路东侧、真州西路北侧	商业	2014-88 幅	2015/2/28	1630.00
新城镇郁桥村	商住	2014-130 幅	2015/1/31	870.00
真州镇永庆村	商住	2015-103 幅	2015/12/29	21690.00
新城镇南郁桥村	商住	2014-132 幅	2015/1/31	11640.00
新城镇三将村	商住	2014-127 幅	2015/1/31	3120.00
小计	--	--	--	**38950.00**
合计	--	--	--	**144664.40**

资料来源：公司提供

注：1. 公司将部分代建收入及部分补贴收入计入土地整理收入，故该表中各年公司应收土地出让金小于土地出让收入；

2. 该表中不包括公司为恒耀建设整理的土地。

附件 3　截至 2015 年底公司对外担保明细（单位：万元）

担保对象	担保金额	担保类型
江苏东晟新诚建设集团有限公司	7000.00	保证担保
江苏仪征一建建设工程有限公司	4800.00	保证担保/抵押担保
扬州市华茂化工实业有限公司	5000.00	保证担保
扬州泰成建筑安装工程有限公司	500.00	保证担保
仪征城乡水务有限公司	1960.00	抵押担保
仪征港仪供水有限公司	5000.00	保证担保
仪征市城乡水务有限公司	3000.00	保证担保
仪征市泛绿园林工程有限公司	500.00	保证担保
仪征市泛绿园林有限公司	500.00	抵押担保
仪征市恒耀建设投资有限公司	12500.00	保证担保/抵押担保
仪征市化工产业投资发展有限公司	5978.85	保证担保
仪征市交通工程处有限公司	1700.00	抵押担保
仪征市教育发展投资有限公司	9000.00	保证担保/抵押担保
仪征市人民医院	2000.00	保证担保
仪征市十二圩新区建设有限公司	6000.00	抵押担保
仪征市市政工程建设有限公司	4000.00	抵押担保
仪征市市政公用设施养护中心	12500.00	保证担保
仪征市市政管网有限公司	29500.92	保证担保/抵押担保
仪征市万缘物业服务有限公司	400.00	抵押担保
仪征市新城建设工程有限公司	4999.77	抵押担保
仪征市兴农投资发展有限公司	22000.00	保证担保
仪征市园林工程有限公司	4500.00	抵押担保
仪征市张集建设工程有限公司	4800.00	保证担保/抵押担保
合计	**148139.54**	--

资料来源：审计报告

附件 4　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	5.40	8.01	15.01
资产总额(亿元)	140.44	148.48	192.32
所有者权益(亿元)	73.13	78.27	88.64
短期债务(亿元)	9.84	13.52	29.41
长期债务(亿元)	19.34	31.68	37.70
全部债务(亿元)	29.18	45.20	67.11
主营业务收入(亿元)	19.40	11.27	12.18
利润总额(亿元)	3.45	2.54	2.27
EBITDA(亿元)	4.51	5.61	4.81
经营性净现金流(亿元)	-3.32	-12.73	5.00
财务指标			
销售债权周转次数(次)	2.66	0.87	0.99
存货周转次数(次)	0.65	0.14	0.11
总资产周转次数(次)	0.28	0.08	0.07
现金收入比(%)	57.82	134.60	125.44
主营业务利润率(%)	20.00	26.70	24.61
总资本收益率(%)	3.93	4.15	2.88
净资产收益率(%)	4.69	3.15	2.58
长期债务资本化比率(%)	20.74	28.62	29.82
全部债务资本化比率(%)	28.31	36.39	43.06
资产负债率(%)	47.39	46.79	53.86
流动比率(%)	274.44	365.46	277.13
速动比率(%)	168.81	179.31	141.93
经营现金流动负债比(%)	-7.40	-33.69	7.59
全部债务/EBITDA(倍)	6.47	8.06	13.96

注：1. 所有者权益中不包含少数股东权益；
2. 2013~2015 年长期应付款纳入公司长期债务核算。

附件 5　有关计算指标的计算公式（旧准则）

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
现金收入比率	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）/（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	主营业务利润/主营业务收入净额×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+一年内到期的长期（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 6　主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。