信用等级公告

联合〔2019〕1564号

联合资信评估有限公司通过对江苏金坛国发国际投资发展有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏金坛国发国际投资发展有限公司主体长期信用等级为AA，“16金坛国发债/16金国发”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年六月十九日

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

江苏金坛国发国际投资发展有限公司跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级：AA
上次主体长期信用等级：AA

债券简称	债券余额	到期兑付日	跟踪评级结果	上次评级结果
16 金坛国发债/16 金国发	18 亿元	2023/8/22	AA	AA

本次评级展望：稳定
上次评级展望：稳定

跟踪评级时间：2019 年 6 月 19 日

财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年
现金类资产(亿元)	43.80	47.67	16.31
资产总额(亿元)	415.14	500.45	535.23
所有者权益(亿元)	147.39	177.11	190.47
短期债务（亿元）	40.40	51.90	75.10
长期债务(亿元)	167.64	217.54	214.57
全部债务 (亿元)	208.04	269.44	289.67
营业收入(亿元)	23.33	64.90	44.72
利润总额(亿元)	3.89	6.98	4.05
EBITDA(亿元)	6.60	9.63	8.09
经营性净现金流(亿元)	-37.77	-0.16	-26.16
营业利润率(%)	13.97	8.68	7.79
净资产收益率(%)	2.02	3.23	1.66
资产负债率(%)	64.50	64.61	64.41
全部债务资本化比率(%)	58.53	60.34	60.33
流动比率(%)	387.61	360.71	321.20
经营现金流动负债比(%)	-37.73	-0.15	-20.09
全部债务/EBITDA(倍)	31.53	27.99	35.79
EBITDA 利息倍数(倍)	0.57	0.63	0.45

注：长期应付款中有息部分已纳入有息债务核算；利息支出采用分配股利、利润或偿付利息支付的现金

分析师：张勇　李海宸
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

江苏金坛国发国际投资发展有限公司（以下简称“公司”）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、保障房建设业务，具有一定的区域专营优势。跟踪期内，常州市及金坛区经济发展较快，为公司发展营造了良好的外部环境，公司在资本金注入、财政补贴等方面持续得到金坛区政府的有力支持。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性弱、债务规模进一步扩大、存在较大的短期支付压力等因素对公司发展带来不利影响。

“16金坛国发债/16金国发”设置了本金分期偿还条款，有利于降低公司集中偿付的压力。

金坛区经济稳步发展、基础设施建设的持续推进为公司发展营造了良好的外部环境，金坛区政府给予公司有力的支持对公司整体偿债能力形成良好支撑，联合资信对公司评级展望为稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“16金坛国发债/16金国发”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，常州市及金坛区经济发展较快，一般公共预算收入持续增长，为公司发展营造了良好的外部环境。
2. 跟踪期内，公司在资本金注入和财政补贴方面获得了金坛区政府的有力支持。
3. “16 金坛国发债/16 金国发”设置的分期偿还条款有利于减轻“16 金坛国发债/16 金国发”的集中偿付压力。

关注

1. 跟踪期内，公司其他应收款大幅增长，对公司资金占用明显；以土地资产为主的存货占比较高且抵押比率高，公司资产流动

性弱，整体资产质量一般。

2. 跟踪期内，公司债务规模进一步增长，存在较大的短期支付压力。
3. 跟踪期内，公司收入规模有所下降，整体盈利能力较弱。
4. 公司未来投资规模较大，面临一定的资本支出压力。
5. 公司对外担保规模大，面临一定或有负债风险。

声　明

一、本报告引用的资料主要由江苏金坛国发国际投资发展有限公司（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。

江苏金坛国发国际投资发展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（以下简称“联合资信”）关于江苏金坛国发国际投资发展有限公司（以下简称“公司”）以及“16 金坛国发债/16 金国发”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，公司股权结构无变化。截至 2018 年底，公司注册资本 52.30 亿元，实收资本 50.00 亿元，常州市金坛区公有资产管理委员会办公室为公司的控股股东及实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位无变化。公司经营范围发生变更，新增物业管理与服务业务。截至 2018 年底，公司本部内设财务部、综合部、资产管理部、工程计划部和投融资部共 5 个职能部门；公司拥有合并范围内的子公司共 9 家。

截至 2018 年底，公司资产总额 535.23 亿元，所有者权益 190.47 亿元（含少数股东权益 0.09 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 44.72 亿元，利润总额 4.05 亿元。

公司注册地址：江苏省常州市金坛区华城中路 168 号；法定代表人：周玉娟。

三、存续债券及其募投资金使用情况

截至跟踪评级报告出具日，“16 金坛国发债/16 金国发”尚需偿还债券余额 18.00 亿元。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年、%）

债券简称	余额	起息日	期限	票面利率
16 金坛国发债/16 金国发	18.00	2016-08-22	7	4.60

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“16 金坛国发债/16 金国发”期限为 7 年，按年付息，分期还本，在存续期的第 3—7 年每年分期偿还本金的 20%。“16 金坛国发债/16 金国发”募集资金中 11 亿元用于江苏金坛创新创业示范基地建设项目（一期）（以下简称“募投项目”），7 亿元用于补充流动资金。截至 2018 年底，募投项目已进入收尾阶段，部分厂房已对外租赁使用，募集资金已按计划使用完毕。跟踪期内，“16 金坛国发债/16 金国发”已按时足额偿付利息。

四、宏观经济和政策环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，中国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，我国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续

增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。

从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3%左右。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设

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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设

施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008 年后，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城投公司快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，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，以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，《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》”）颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，城投公司逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投公司在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

行业政策

根据 2014 年《43 号文》，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），对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离，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。2015 年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018 年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018 年 7 月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018 年 10 月，国办发〔2018〕101 号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018 年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 2　2018 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。

2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险””
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求。
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国发办〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信。
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10 号）	严格按要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目。
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金。

资源来源：联合资信整理

行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2018 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

2. 区域经济环境

公司是常州市金坛区重要的基础设施建设主体，其目前经营与投资项目主要在金坛区，公司发展直接受常州市及金坛区经济状况、地方政府财政状况的影响，

常州市

根据《2018年常州市国民经济和社会发展统计公报》，2018年，常州市实现地区生产总值7050.3亿元，按可比价计算增长7%。其中，第一产业实现增加值156.3亿元，下降1.0%；第二产业实现增加值3263.3亿元，增长6.2%；第三产业实现增加值3630.7亿元，增长8.1%。三次产业增加值比例调整为2.2∶46.3∶51.5。民营经济完成增加值4760亿元，按可比价计算同比增长7.4%，占地区生产总值的比重达到67.5%，提升0.1个百分点。2018年，常州市固定资产投资同比增长7.5%，其中工业投资增长7.1%。

2018年，常州市一般公共预算收入560.3亿元，增长8%。其中税收收入占比87.3%，居全省第2位。主要税种中，增值税和营业税（50%）

218.1亿元，增长8.6%；企业所得税81.1亿元，增长24.3%；个人所得税完成33.3亿元，增长21.1%。全年一般公共预算支出589.1亿元，增长6.8%，其中教育支出102.4亿元，增长4.6%，社会保障和就业支出66.3亿元，增长9.5%，住房保障支出31.3亿元，增长6.1%。

金坛区

根据《2018年金坛区国民经济和社会发展统计公报》，2018年，金坛区实现地区生产总值（GDP）801.93亿元，按可比价计算，比上年增长11.1%；规模以上工业增加值379.32亿元，按可比价计算增长15.10%；固定资产投资同比增长12.4%；一般公共预算收入56.55亿元，同比增长10.5%；社会消费品零售总额305.70亿元，同比增长9.7%；外贸进出口总额156.67亿元，同比增长11.2%；全体居民人均可支配收入40546元，同比增长9.1%。

根据金坛区财政局提供的资料，2018年，金坛区地方可支配收入为280.67亿元，其中一般预算收入56.55亿元，国有土地使用权出让收入为207.21亿元。2018年，金坛区实现税收收入49.46亿元，占一般预算收入的比重为87.46%，为一般预算收入提供了稳定来源。截至2018年底，金坛区人民政府全部债务余额为54.32亿元，债务率为19.35%，金坛区地方政府债务水平较低。

金坛经济技术开发区

金坛经济技术开发区（以下简称“金坛经开区”）是于1993年经江苏省人民政府批准成立的省级经济开发区，位于金坛城区东侧，区位优越，交通便捷，区域面积171平方公里。近年来，围绕国家新兴产业发展战略，金坛经开区结合实际，积极鼓励和支持服装、机电、盐化工等传统产业开发核心技术，提高装备水平，延伸产业链条，壮大产业规模，实现产品换代升级，同时，促进企业从传统产业向新兴产业转型升级。在此基础上，开发区集聚各类要素，集中力量，突出打造新能源、新材料、新装备三大新兴产业板块。

2018年，金坛经开区实现一般公共预算收入17.68亿元，全部为税收收入，一般公共预算收入质量好。

总体看，跟踪期内，常州市及金坛区经济发展较快，一般公共预算收入持续增长，为公司发展营造了良好的外部环境。

六、基础素质分析

公司是常州市金坛区重要的基础设施建设主体，主要从事金坛经济开发区规划范围内的城市基础设施建设、保障房建设业务，具有一定的区域专营优势。

跟踪期内，公司获得政府补贴1.55亿元，计入“其他收益”科目，主要为棚户区改造配套基础设施建设专项资金；根据金坛经开区管委会《关于增加国发公司资本公积》，金坛经开区管委会将公司应付经开区财政局10.00亿元往来款转为资本公积。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（银行版）》，（机构信用代码：G10320482001230402），截止2019年6月3日，公司本部无未结清和已结清的关注类或不良类信贷信息记录；存在2笔已分别于2018年4月24日和2019年4月22日结清的欠息记录。根据相关银行出具的说明，两次欠息均因企业还款账户错误导致扣款余额不足，非企业故意行为。

七、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构、内控体系及管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2018年，公司实现营业收入44.72亿元，同比下降31.10%，主要系代建工程和土地及附属物回购收入下降所致。从收入构成上看，代建工程收入占比为23.84%，土地及附属物政府

回购补偿收入占比为 71.60%。2018 年，公司实现代建工程收入 10.66 亿元，同比下降 54.07%，主要系当期竣工决算的基础设施建设项目较少所致。2018 年，土地及附属物回购收入 32.02 亿元，同比下降 19.18%，受政府土地规划及收储政策影响大。

2018 年，公司综合毛利率为 9.41%，较上年变化不大。其中土地及附属物政府回购补偿毛利率同比增长 1.63 个百分点至 4.78%，代建工程毛利率为 15.95%，较上年变化不大。

表 3　公司营业收入及毛利率情况　（单位：亿元、%）

业务类型	2017 年			2018 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建工程收入	23.21	35.75	16.00	10.66	23.84	15.95
土地及附属物政府回购补偿收入	39.62	61.04	3.15	32.02	71.60	4.78
其他	2.08	3.20	49.23	2.04	4.56	48.04
合计	**64.90**	**100.00**	**9.22**	**44.72**	**100.00**	**9.41**

资料来源：公司审计报告

2．业务经营分析

代建工程业务

公司代建业务主要为金坛经济开发区规划范围内的城市基础设施、保障房及配套设施建设。

根据金坛经济开发区管理委员会于 2010 年 12 月 18 日出具的《抄告单》（区管抄〔2010〕15 号、区管抄〔2010〕16 号），金坛经济开发区内部分基础设施建设将逐步由公司作为业主负责实施，金坛经济开发区的部分以管委会名义签订的基础设施建设项目协议也将由公司作为业主代为负责组织实施及款项支付。待项目竣工后，经开区财政局按项目决算价上浮 10%~30%支付款项。同时，公司承建道路、桥梁、土地平整等市政建设业务取得的收入和政府补贴涉及的相关税费，如需缴纳由区管委会承担。

公司每年根据金坛经济开发区财政局开具的《委托开发建设项目确认书》确认当年代建工程收入。2018 年，公司实现代建工程收入 10.66 亿元，其中东方新都三区一期（紫荆苑）项目确认收入 6.22 亿元、国际工业城项目确认收入 1.33 亿元，已实际到账合计 6.80 亿元。

截至 2018 年底，公司主要的在建基础设施项目为海棠明都海棠园、东方新都蔷薇苑、东方新都丁香苑及丰泽公寓等，总投资合计 53.49 亿元，已投资 37.92 亿元，未来尚需投资 15.57 亿元。

截至 2018 年底，公司主要的拟建基础设施项目为梅香园、桂香园及金桂园等项目，预计总投资 47.33 亿元，公司面临一定的资本支出压力。

表 4　2018 年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项　目	建设期间	总投资金额	已投资金额
海棠明都海棠园	2014.12~2018.12	17.20	17.20
东方新都蔷薇苑	2014.11~2019.10	8.87	5.32
东方新都丁香苑	2014.11~2019.10	10.41	6.13
丰泽公寓	2016.06~2020.07	10.37	4.56
海棠明都三区	2014.11~2019.10	6.64	4.71
合计	--	**53.49**	**37.92**

资料来源：公司提供

土地及附属物回购补偿

为满足金坛开发区新建工业及商业项目的用地需求，根据《关于由开发区管委会收回国发公司等平台公司国有土地使用权按原土地账面价值结算的批复》（坛开发区管〔2016〕205号），金坛经开区管委会将根据市场需求，按公司收储土地成本加成一定比例逐年回购公司账面土地。2018年，金坛经开区管委会收回公司账面12宗土地的使用权，公司确认土地及附属物政府回购补偿收入32.02亿元，收储面积成本30.49亿元。公司目前待回购的土地156宗，账面价值244.81亿元。

公司土地及附属物回购补偿收入受政府土地规划及收储政策影响大。

3. 未来发展

近年来，金坛区城镇保障性住房和相关配套基础设施建设稳步推进，保障性安居工程行业发展前景较好；随着金坛区新城和开发区开发的深入，金坛区土地开发行业的发展前景广阔。公司作为常州市金坛区重要的基础设施建设主体，未来将依托现有的资源，继续稳步推进园区项目建设，确保重点项目按期保质保量竣工验收，为开发区的基础建设夯实基础；开拓投资板块，促进实体经济发展；有序规划各类资产，提高企业运营效益。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018年度财务报表，江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2018年，公司合并范围新增1家新设的子公司，同期注销4家子公司，协议转让1家子公司，其规模相对较小，对公司财务数据可比性影响较小。

截至2018年底，公司资产总额535.23亿元，所有者权益190.47亿元（含少数股东权益0.09亿元）；2018年，公司实现营业收入44.72亿元，利润总额4.05亿元。

2. 资产质量

2018年底，公司资产总额535.23亿元，同比增长6.95%，其中流动资产占78.13%，资产以流动资产为主。

表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	47.66	9.52	15.39	2.88
其他应收款	87.50	17.48	124.84	23.32
存货	193.58	38.68	204.21	38.15
流动资产	**381.60**	**76.25**	**418.17**	**78.13**
固定资产	13.99	2.80	13.19	2.46
其他非流动资产	95.06	18.99	91.24	17.05
非流动资产	**118.85**	**23.75**	**117.06**	**21.87**
资产合计	**500.45**	**100.00**	**535.23**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

流动资产

2018年底，公司流动资产418.17亿元，同比增长9.58%，主要系其他应收款增长所致。2018年底，公司货币资金为15.39亿元，同比下降67.72%，主要为银行存款（占47.63%）和其他货币资金（占52.37%）；其他货币资金为贷款质押和票据保证金，全部为受限货币资金。2018年底，公司存货204.21亿元，同比增长5.49%，主要系待开发土地面积增加所致，存货由开发成本（占23.27%）和待开发土地（占76.73%）构成；待开发土地中用于抵押的土地账面价值为131.83亿元，占存货的64.56%。2018年底，公司应收账款47.87亿元，同比增长9.73%，主要为应收江苏金坛经济开发区财政局工程款及土地款。2018年底，公司其他应收款为124.84亿元，同比增长42.68%，主要系公司与地方国有企业往来款增加所致，坏账风险相对较低，但对公司资金占用明显。2018年

底，公司其他流动资产 13.67 亿元，同比增长76.58%，主要系公司购买的理财产品。

表6　2018年底公司前5大其他应收款情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比
常州市金坛区诚华商贸有限公司	17.14	13.68
常州市金坛区兴尧城乡建设投资发展有限公司	16.27	12.98
江苏金坛经济技术发展有限公司	14.20	11.33
常州市金坛区电力能源实业总公司	14.17	11.31
常州市金坛开发区强鑫房地产开发有限公司	10.60	8.46
合计	**72.38**	**57.76**

资料来源：公司审计报告

非流动资产

2018年底，公司非流动资产117.06亿元，同比变化不大。非流动资产中，固定资产13.19亿元，同比下降5.72%，主要由于折旧的增加。其他非流动资产91.24亿元，同比下降4.02%，主要系部分土地使用权转让所致。

2018年底，公司受限资产账面价值总额为227.96亿元，占资产总额的42.59%，公司资产受限比例较高。其中货币资金8.06亿元，存货131.83亿元，其他流动资产—理财产品0.36亿元，其他非流动资产-土地使用权74.88亿元，固定资产-管网资产12.83亿元。

总体看，跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产构成以流动资产为主，其中以土地资产为主的存货占比大、抵押比率高；应收账款及其他应收款规模大，对公司资金占用明显，公司资产质量一般，流动性较弱。

3．所有者权益及负债

所有者权益

2018 年底，公司所有者权益 190.47 亿元，同比增长 7.54%，系资本公积和未分配利润增加所致，主要由实收资本（占 26.25%）、资本公积（占 62.74%）以及未分配利润（占 9.75%）构成。

2018年底，公司资本公积为119.51亿元，同比增长9.13%，主要系将应付经开区财政局10.00亿元往来款转为资本公积所致。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益有所增长，实收资本和资本公积占比大，所有者权益稳定性较好。

负债

2018年底，公司负债总额344.76亿元，同比增长6.62%，其中流动负债占37.76%，非流动负债占62.24%。

2018年底，公司流动负债130.19亿元，同比增长23.06%，主要来自应付票据及一年内到期的非流动负债的增长。流动负债主要由应付票据（占11.10%）、应付账款（占11.02%）、其他应付款（占28.83%）和一年内到期的非流动负债（占43.58%）构成。2018年底，公司应付票据14.45亿元，同比增长80.63%，主要系银行承兑汇票大幅增长所致。2018年底，公司应付账款14.35亿元，同比增长4.17%，主要为应付工程款项。2018年底，公司其他应付款37.54亿元，同比增长17.58%，主要系应付往来款增加所致。2018年底，公司一年内到期的非流动负债56.74亿元，由一年内到期的长期借款（占60.68%）、一年内到期的应付债券（占35.20%）和一年内到期的长期应付款（占4.14%）构成。

2018 年底，公司非流动负债 214.57 亿元，同比下降 1.37%，由长期借款（占 54.88%）、应付债券（占 42.28%）和长期应付款（占 2.85%）构成。2018 年底，公司长期借款 117.75 亿元，同比增长 8.23%；应付债券 90.71 亿元，同比下降 9.09%，主要系转入一年内到期的非流动负债所致；长期应付款 6.11 亿元，同比下降 31.92%，主要系公司偿还了部分江南金融租赁有限公司的融资租赁款和常州市金坛金泽投资管理有限公司的借款所致。

表 7 公司债务构成及债务负担（单位：亿元、%）

项目	2017年	2018年
短期债务	51.90	75.10

长期债务	217.54	214.57
全部债务	269.44	289.67
长期债务资本化比率	55.12	52.98
全部债务资本化比率	60.34	60.33
资产负债率	64.61	64.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从有息债务看，2018年底，公司全部债务289.67亿元，同比增长7.51%；其中长期债务占比74.07%，较上年底变化不大。从债务指标看，2018年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底小幅下降，分别为64.41%、60.33%和52.98%。

总体看，跟踪期内，公司债务规模进一步增长，债务结构以长期债务为主。随着公司在建项目和拟建项目的逐步推进，公司资金需求加大，债务负担可能继续加重。

4. 盈利能力

2018 年，公司实现营业收入 44.72 亿元，同比下降 31.10%，主要系代建工程收入减少所致。2018 年，公司营业成本为 40.51 亿元，同比下降 31.25%。2018 年，公司营业利润为 7.79%，较上年下降 0.89 个百分点。

表 8 公司收入与盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年
营业收入	64.90	44.72
营业成本	58.92	40.51
其他收益	4.05	1.55
利润总额	6.98	4.05
营业利润率	8.68	7.79
总资本收益率	1.70	1.27
净资产收益率	3.23	1.66

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司期间费用由管理费用和财务费用构成，2018 年公司期间费用为 3.29 亿元，同比上升 48.20%，系财务费用增加所致。期间费用占营业收入比重为 7.36%，占比较上年上升 3.94 个百分点。

2018 年，公司投资收益 2.78 亿元，主要是处置长期股权投资产生的投资收益（占 97.12%）；其他收益 1.55 亿元，全部来自政府补助。2018 年，公司利润总额 4.05 亿元，同比下降 41.96%；政府补助和投资收益对公司利润总额贡献较大。

从盈利指标看，2018 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.27%和 1.66%，分别同比下降 0.43 和 1.57 个百分点。公司整体盈利能力较弱。

总体看，跟踪期内，公司营业收入大幅下降，整体盈利能力较弱，利润总额对政府补助和非经常性损益依赖程度高。

5. 现金流

从经营活动来看，2018年，公司经营活动现金流入98.28亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金42.76亿元；收到其他与经营活动有关的现金55.52亿元，包括收到政府补贴1.55亿元、与其他单位往来款及保证金53.68亿元和利息收入0.29亿元。2018年，公司经营活动现金流出124.44亿元，同比增长23.51%，其中购买商品、接受劳务支付的现金43.10亿元，支付其他与经营活动有关的现金76.77亿元，主要为支付往来款和保证金；2018年，公司经营活动产生的现金流量净额为-26.16亿元。2018年，公司现金收入比为95.62%，较上年上升32.08个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动看，2018年，公司投资活动现金流入10.04亿元，主要是收回投资收到的现金；投资活动现金流出为16.84亿元，其中投资支付的现金15.29亿元，主要是公司利用闲置资金购买的短期保本理财产品；公司投资活动产生的现金流量净额为-6.80亿元。

从筹资活动看，2018年公司筹资活动现金流入88.74亿元，主要为债务融资借款；筹资活动现金流出93.42亿元，主要为偿还债务及偿付利息支付的现金；公司筹资活动产生的现金流

量净额为-4.68亿元。

表9 公司现金流情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年	2018 年
经营活动现金流入量	100.59	98.28
经营活动现金流出量	100.75	124.44
经营活动净现金流	-0.16	-26.16
投资活动净现金流	-38.49	-6.80
筹资活动净现金流	40.34	-4.68
现金收入比	63.54	95.62

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

总体看，跟踪期内，公司收入实现质量较好；受往来款支付规模增长的影响，公司经营活动现金流大幅净流出。考虑到公司在建项目需持续投资，公司仍存在一定的对外融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2018 年底公司流动比率和速动比率分别为 321.20%和 164.35%，较上年底分别下降 39.51 和 13.38 个百分点。2018 年，公司经营现金流动负债比为负，公司经营活动产生的现金流量净额对流动负债无保障能力。2018 年底，公司现金类资产（扣除受限货币资金）为 7.33 亿元，为同期短期债务的 0.10 倍，公司存在较大的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2018 年公司 EBITDA 为 8.09 亿元，较 2017 年有所下降；全部债务/EBITDA 为 35.79 倍，EBITDA 利息倍数为 0.45 倍，公司长期偿债能力指标弱。

截至 2018 年底，公司获得银行授信总额 164.30 亿元，尚未使用额度为 16.59 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至 2018 年底，公司对外担保余额 93.26 亿元，同比大幅增长，担保比率为 48.96%。公司对外担保企业主要为国有企业。其中，对州金坛水利建设投资发展有限公司、江苏金坛经济技术发展有限公司和常州市金坛区兴尧城乡建设投资发展有限公司的担保分别为 8.12 亿元、5.93 亿元和 5.74 亿元。常州金坛水利建设投资发展有限公司注册资本金 5.00 亿元，实际控制人为常州市金坛区水费管理所；江苏金坛经济技术发展有限公司注册资本金 28.00 亿元，实际控制人为常州市金坛区公有资产管理委员会；常州市金坛区兴尧城乡建设投资发展有限公司注册资本金 2.00 亿元，实际控制人为金坛经济开发区建设管理服务中心。总体看，公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

考虑到金坛区政府对公司的有力支持，公司整体偿债能力很强。

7. 母公司财务分析

截至 2018 年底，母公司资产总额 485.78 亿元，同比增长 4.45%。母公司资产占合并口径资产总额的 90.76%。其中，流动资产为 359.37 亿元，主要由其他应收款和存货构成；非流动资产为 126.41 亿元，主要由其他非流动资产构成。

截至 2018 年底，母公司所有者权益为 188.40 亿元，同比增长 7.68%。其中，实收资本和资本公积合计占 87.85%，所有者权益稳定性强。

截至 2018 年底，母公司负债总额为 297.38 亿元，同比增长 2.50%；流动负债 98.64 亿元，主要由一年内到期的非流动负债构成；非流动负债 198.74 亿元，主要由长期借款和应付债券构成。母公司 2018 年底资产负债率为 61.22%，同比下降 1.16%。

2018 年，母公司实现营业收入 44.80 亿元，营业成本 40.50 亿元，净利润为 3.44 亿元。

总体看，母公司资产总额占合并口径的比例高，对合并口径营业收入贡献大。

十、存续债券偿还能力分析

截至跟踪评级报告出具日，“16 金坛国发债/16 金国发”尚需偿还债券余额 18.00 亿元。2018 年，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量分别为 8.09 亿元和 98.28 亿元，分别为“16 金坛国发债/16 金国发”债券余额的 0.45 倍和 5.46

倍，公司 EBITDA 对“16 金坛国发债/16 金国发”债券余额的保障能力弱，经营活动现金流入量对“16 金坛国发债/16 金国发”债券余额的保障能力强。

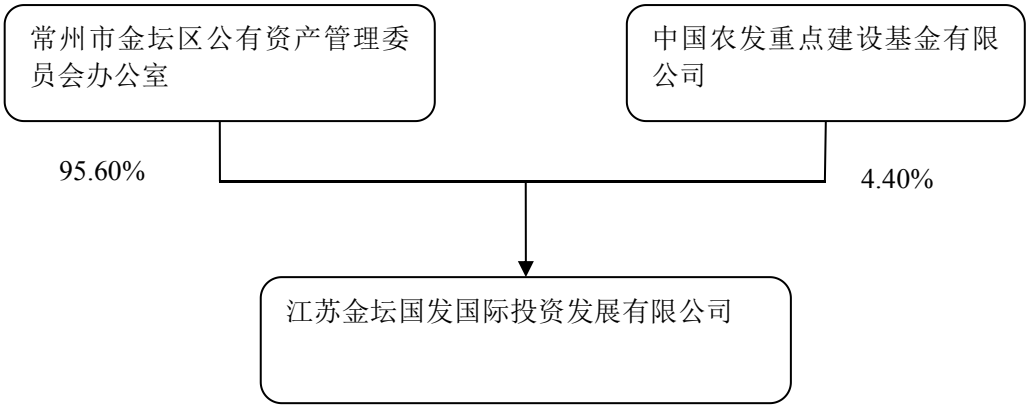
“16 金坛国发债/16 金国发”设置了本金分期偿还条款，在存续期内 3—7 年每年偿还 20%的债券本金（3.60 亿元）。2018 年，公司 EBITDA 和经营活动现金流入量分别为“16 金坛国发债/16 金国发”分期偿付金额的 2.25 倍和 27.30 倍。总体看，公司 EBITDA 及经营活动现金流入量对分期偿付金额的覆盖程度强。“16 金坛国发债/16 金国发”设置的分期偿还条款有利于减轻公司的集中偿付压力。

2018 年，“16 金坛国发债/16 金国发”募投项目实现租赁收入约 1000 万元，远低于债券募集相关文件中预测的 4.28 亿元，募投项目未来收入实现存在一定不确定性。

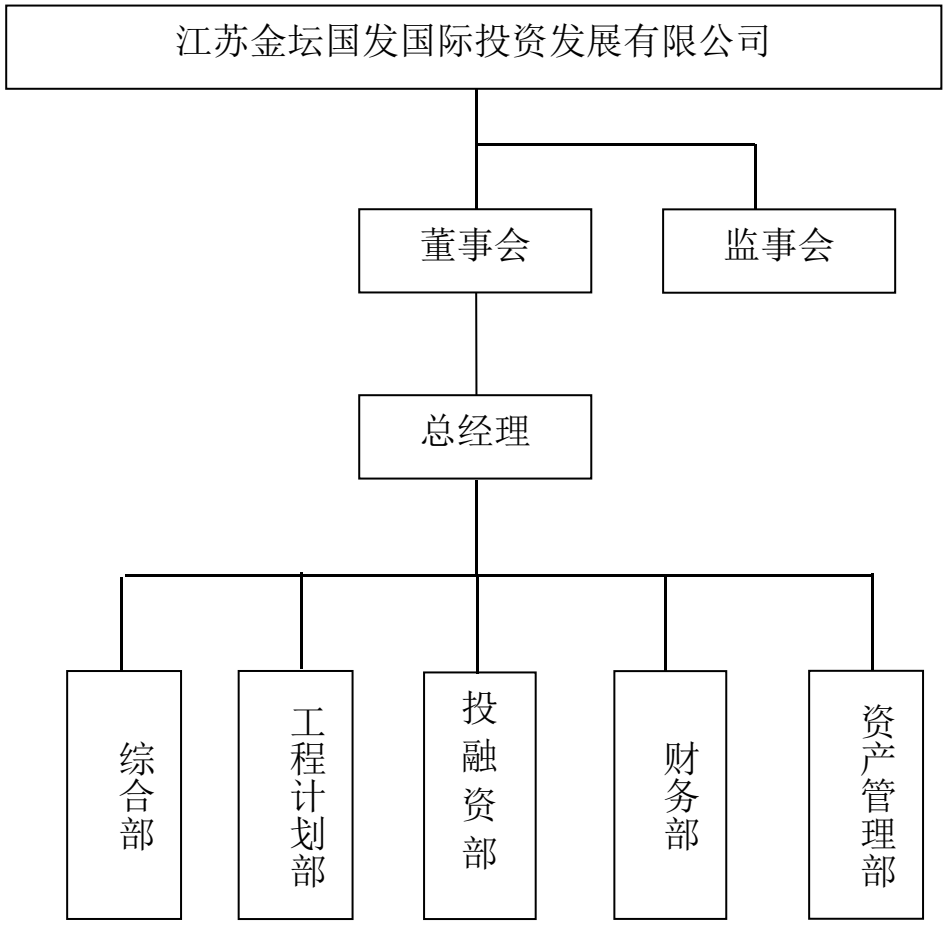
十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“16 金坛国发债/16 金国发”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2018 年底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2018 年底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2018 年底公司合并范围内子公司情况

企业名称	业务性质	实收资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
常州市金坛区居安建设投资发展有限公司	城乡建设项目的投资、建设、经营、管理及配套服务等	55000	100.00	设立
常州市金坛区强鑫园区建设投资有限公司	城乡基础设施项目投资、建设与管理等	16000	100.00	设立
常州市金坛区东城农业投资发展有限公司	水利基础设施项目投资；绿化管理等	17000	95.00	设立
常州市国信物业管理服务有限公司	物业管理等	100	51.00	设立
祥星（香港）投资有限公司	项目投资；投资管理；投资咨询等	1000（港币）	100.00	设立
常州祥明棉业有限公司	皮棉及棉纺织品的销售；纺织原材料的销售	20000	100.00	设立
常州市金坛热力有限公司	蒸汽、热水的生产及销售；热力设备及附属设施的销售、安装及检修维护	2000	51.00	设立
常州市金坛天之润天然气管网有限公司	天然气官网及设施建设经营等	2000	42.00	设立
常州顺隆建设发展有限公司	天然气管网及设施建设、经营；公路、桥梁的建设、经营等	400	51.00	设立

资料来源：公司审计报告

附件 2　截至 2018 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方名称	担保余额	担保形式
江苏金坛经济技术发展有限公司	59250.00	单人担保
江苏金坛投资控股有限公司	30000.00	单人担保
常州市金坛区兴尧城乡建设投资发展有限公司	30000.00	单人担保
江苏尧兴园林绿化有限公司	30000.00	单人担保
常州市金坛自来水有限公司	30000.00	单人担保
常州金坛建设产业集团有限公司	25000.00	单人担保
常州市金坛启明建设发展有限公司	24000.00	单人担保
常州市茅山投资控股有限公司	23482.10	单人担保
江苏金坛晨林经济技术发展有限公司	20000.00	单人担保
江苏金坛经济技术发展有限公司	20000.00	单人担保
常州市金坛区交通产业集团有限公司	20000.00	单人担保
常州金坛绿建市政园林有限公司	20000.00	单人担保
常州市金坛区兴尧城乡建设投资发展有限公司	20000.00	单人担保
江苏省长荡湖文化旅游发展有限公司	20000.00	单人担保
常州市金坛区交通产业集团有限公司	10000.00	单人担保
江苏金坛晨林经济技术发展有限公司	10000.00	单人担保
江苏金坛晨林经济技术发展有限公司	10000.00	单人担保
江苏金坛晨林经济技术发展有限公司	8000.00	单人担保
常州市金坛区电力能源实业总公司	7500.00	单人担保
常州市金坛区兴尧城乡建设投资发展有限公司	7500.00	单人担保
江苏尧兴园林绿化有限公司	7500.00	单人担保
江苏东旭现代农业发展有限公司	7000.00	单人担保
常州市金坛区国安汽车工业有限公司	6000.00	多人担保
江苏东旭现代农业发展有限公司	6000.00	多人担保
常州市金坛区交通产业集团有限公司	5500.00	单人担保
常州金沙城市开发有限公司	5000.00	单人担保
常州市金坛区电力能源实业总公司	5000.00	单人担保
常州市金坛区兴尧城乡建设投资发展有限公司	5000.00	单人担保
江苏金坛华罗庚科技产业发展有限公司	5000.00	单人担保
常州市金坛区诚华商贸有限公司	5000.00	单人担保
江苏磊祥建设工程有限公司	5000.00	单人担保
常州市金坛区兴尧城乡建设投资发展有限公司	5000.00	多人担保
江苏尧兴园林绿化有限公司	5000.00	多人担保
常州市金坛区兴尧城乡建设投资发展有限公司	5000.00	单人担保
常州市金坛区交通产业集团有限公司	4900.00	单人担保
江苏指前港建设投资发展有限公司	4500.00	单人担保
常州市金坛启明建设发展有限公司	4500.00	单人担保
常州市金坛区兴尧城乡建设投资发展有限公司	4500.00	单人担保
常州市金坛启明建设发展有限公司	4200.00	单人担保
江苏尧兴园林绿化有限公司	4000.00	单人担保
常州市金坛区电力能源实业总公司	4000.00	单人担保

江苏金坛投资控股有限公司	4000.00	单人担保
江苏金坛投资控股有限公司	3000.00	多人担保
江苏茅山旅游控股有限公司	3000.00	单人担保
常州金坛城乡水务有限公司	500.00	多人担保
常州金坛金茂水利建设有限公司	500.00	多人担保
常州金坛金沙自来水有限公司	500.00	多人担保
常州金坛金盛水利建设有限公司	500.00	多人担保
常州市金坛金建路灯安装工程有限公司	500.00	多人担保
常州市金坛区农村公路投资建设有限公司	500.00	单人担保
常州市金坛区交通工程有限公司	450.00	单人担保
常州市金坛区新农村建设发展有限公司	450.00	单人担保
常州金坛水利建设投资发展有限公司	81223.10	抵押物担保
常州市金坛区兴尧城乡建设投资发展有限公司	57416.00	抵押物担保
常州市金坛祥星建设发展有限公司	37520.00	抵押物担保
常州金坛水利建设投资发展有限公司	30000.00	抵押物担保
常州金坛水利建设投资发展有限公司	27127.80	抵押物担保
江苏金坛经济技术发展有限公司	25310.10	抵押物担保
常州市金坛区土地收购储备中心	24783.50	抵押物担保
常州市金坛启明建设发展有限公司	24000.00	抵押物担保
常州金坛水利建设投资发展有限公司	19161.10	抵押物担保
常州金坛水利建设投资发展有限公司	17544.80	抵押物担保
常州市金坛康宁建设发展有限公司	12975.00	抵押物担保
常州金坛水利建设投资发展有限公司	8376.90	抵押物担保
常州金坛水利建设投资发展有限公司	7903.70	抵押物担保
江苏磊祥建设工程有限公司	5000.00	抵押物担保
江苏尧兴园林绿化有限公司	5000.00	抵押物担保
江苏东旭现代农业发展有限公司	3000.00	抵押物担保
合计	**932574.10**	--

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	43.80	47.67	16.31
资产总额(亿元)	415.14	500.45	535.23
所有者权益(亿元)	147.39	177.11	190.47
短期债务(亿元)	40.40	51.90	75.10
长期债务（亿元）	167.64	217.54	214.57
全部债务（亿元）	208.04	269.44	289.67
营业收入(亿元)	23.33	64.90	44.72
利润总额(亿元)	3.89	6.98	4.05
EBITDA(亿元)	6.60	9.63	8.09
经营性净现金流(亿元)	-37.77	-0.16	-26.16
财务指标			
销售债权周转次数(次)	1.41	2.03	0.97
存货周转次数(次)	0.08	0.26	0.20
总资产周转次数(次)	0.06	0.14	0.09
现金收入比(%)	67.70	63.54	95.62
营业利润率(%)	13.97	8.68	7.79
总资本收益率(%)	1.31	1.70	1.27
净资产收益率(%)	2.02	3.23	1.66
长期债务资本化比率(%)	53.21	55.12	52.98
全部债务资本化比率(%)	58.53	60.34	60.33
资产负债率(%)	64.50	64.61	64.41
流动比率(%)	387.61	360.71	321.20
速动比率(%)	134.72	177.73	164.35
经营现金流动负债比(%)	-37.73	-0.15	-20.09
全部债务/EBITDA(倍)	31.53	27.99	35.79
EBITDA 利息倍数(倍)	0.57	0.63	0.45

注：长期应付款中有息部分已纳入有息债务核算；利息支出采用分配股利、利润或偿付利息支付的现金

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	
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-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

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 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。

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