



# 信用等级通知书

信评委函字[2016]0814D号

## 丹阳投资集团有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“2017年丹阳投资集团有限公司绿色债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，本期绿色债券的信用等级为AAA。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一七年六月二十八日

# 2017年丹阳投资集团有限公司绿色债券信用评级报告

发行主体	丹阳投资集团有限公司
主体信用等级	AA
评级展望	稳定
债券信用等级	AAA
发行规模	15亿元
发行期限	7年
担保主体	中国投融资担保股份有限公司
担保方式	全额无条件不可撤销连带责任保证担保
偿还方式	每年付息一次；从第三个计息年度开始，逐年分别按照发行总额20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还债券本金
发行目的	10亿元用于丹阳市村镇污水处理工程项目，5亿元用于补充营运资金

## 概况数据

丹阳投资（合并口径）	2014	2015	2016	2017.3
总资产（亿元）	616.85	684.89	764.54	793.08
所有者权益(含少数股东权益)（亿元）	366.53	372.65	387.95	390.96
总负债（亿元）	250.33	312.25	376.59	402.12
总债务（亿元）	167.57	206.56	322.39	305.22
主营业务收入(亿元)	29.75	37.61	38.94	10.86
净利润(亿元)	6.55	6.86	7.34	2.62
EBIT(亿元)	9.07	8.08	10.54	-
EBITDA（亿元）	16.13	15.46	16.66	-
经营活动净现金流（亿元）	25.89	22.52	10.96	30.98
主营业务毛利率(%)	27.63	22.92	24.45	36.06
总资产收益率(%)	1.86	1.24	1.45	-
资产负债率(%)	40.58	45.59	49.26	50.70
总资本化比率(%)	31.37	35.66	45.39	43.84
总债务/EBITDA(X)	10.39	13.36	19.35	-
EBITDA 利息倍数(X)	8.51	9.57	2.95	-

注：1、2014年~2016年财务报告及2017年一季度财务报表均按照旧会计准则编制，2017年一季度财务报表未经审计且部分数据缺失，相关指标略去；2、将2016年“其他应付款”中的带息往来款纳入短期债务核算；3、公司收到丹阳市政府财政贴息导致每年利息支出与总债务不匹配，公司未提供贴息数据。

中投保（合并口径）	2014	2015	2016
总资产（亿元）	106.58	104.06	130.47
担保损失准备金（亿元）	3.83	4.10	3.79
所有者权益（亿元）	62.39	3.86	66.64
在保余额（亿元）	1,174.55	1,742.23	1,891.25
年新增担保额（亿元）	583.23	980.64	563.01
担保业务收入（亿元）	7.86	7.04	6.84
投资收益（亿元）	6.71	6.65	6.91
净利润（亿元）	1.32	6.03	5.99
平均资本回报率（%）	2.20	9.55	9.18
累计代偿率（%）	2.02	1.30	0.11
核心资本放大倍数（X）	12.59	21.95	23.43
净资产放大倍数（X）	17.54	27.20	28.26

资料来源：中投保

注：1、累计代偿率为商业性担保三年累计代偿率；2、2014-2016年末报送监管的融资性担保放大倍数（间接融资性担保以及公共融资类担保余额合计/净资产）分别为8.63、4.45和4.06倍。3、担保损失准备金=未到期责任准备金+担保赔偿准备金；4、在保余额包含受托业务；5、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径；对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告未加披露，使用“-”表示。

## 分析师

项目负责人：卢意婷 ytl@ccxi.com.cn

项目组成员：王羲璐 xlwang@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2017年6月28日

## 基本观点

中诚信国际评定丹阳投资集团有限公司（以下简称“丹阳投资”或“公司”）的主体信用等级为AA，评级展望为稳定；评定“2017年丹阳投资集团有限公司绿色债券”的信用等级为AAA。

中诚信国际肯定了丹阳市较强的经济和财政实力，公司在丹阳市的土地、基建和水务业务的垄断地位等因素对公司信用实力的有力支撑。同时，中诚信国际也关注到公司总债务规模较大，近期到期债务压力较大、主要业务收入波动性较大以及对外担保金额较大等因素对公司未来整体信用状况的影响。

此外，中诚信国际充分考虑了中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券还本付息的保障作用。

## 优势

- **较强的经济和财政实力。**丹阳市眼镜、五金工具、木业、装备制造等优势产业使其在国内县域经济竞争中处于领先地位。近年来，丹阳市经济发展水平持续提升，财政实力不断增强，为区域内的基础设施建设提供了坚实的资金基础。
- **区域垄断的经营业务。**公司是丹阳市唯一具有土地整理开发职能的国有企业，同时，公司负责运营丹阳市供水以及城区污水处理业务，拥有完整的管网资源，上述业务为公司提供了相对平稳的现金流。
- **有效的偿债保障措施。**本期债券由中投保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施为债券的还本付息提供了有力的保障作用。

## 关注

- **总债务规模较大，近期到期债务压力较大。**截至2017年3月末公司总债务305.22亿元，短期债务为107.43亿元，债务规模持续增长。公司2017年~2019年面临到期债务压力较大。
- **主要业务收入波动性较大。**公司业务板块多元化，但包括土地出让、化工产品、工程代建和有线电视等主要业务收入波动性较大。子公司丹化科技最近两个会计年度经审计的净利润连续为负值，其股票于2017年5月3日被实施退市风险警示，或将对公司化工板块产生一定影响。
- **对外担保金额较大。**公司对外担保金额较大，若被担保企业未来经营出现风险，公司存在因被担保企业不能如期偿还负债而承担连带清偿责任的风险。

## 发行主体概况

丹阳投资集团有限公司（原名丹阳市城建投资公司）于 2004 年 1 月 30 日经丹阳市人民政府丹政发[2004]3 号文批准成立，初始注册资本为 2 亿元，2005 年 4 月 4 日经丹阳市人民政府丹政发[2005]46 号文批准更名为丹阳市城建交通投资公司，2007 年 11 月 28 日经丹阳市财政局丹财[2007]170 号文批准变更为有限公司，2009 年 11 月 16 日更名为丹阳投资集团有限公司。截至 2017 年 3 月末，公司注册资本 2 亿元，拥有合并范围内一级子公司 11 家，实际控制人为丹阳市人民政府，由丹阳市国有资产经营有限公司代行出资人职能。

公司许可经营项目包括国有土地资产投资开发（市政府委托），对城市基础设施、旧城改造、拆迁项目进行投资，收购和储备土地并进行前期开发和整理；一般经营项目包括资本和资产经营（市政府委托）、项目投资、项目管理、国有房屋经营性出租（市政府委托）、水利设施投资建设、物业管理、信息咨询。经过多年发展，公司的业务领域涉及土地整理开发、基础设施建设、自来水供应和污水处理、化工产品、广播电视等多个领域，经营实力逐步增强。

截至 2016 年末，公司总资产 764.54 亿元，所有者权益（含少数股东权益）387.95 亿元，资产负债率 49.26 %；2016 年，公司实现主营业务收入 38.94 亿元，净利润 7.34 亿元，经营活动净现金流 10.96 亿元。

截至 2017 年 3 月末，公司总资产 793.08 亿元，所有者权益（含少数股东权益）390.96 亿元，资产负债率 50.70%；2017 年一季度，公司实现主营业务收入 10.86 亿元，净利润 2.62 亿元，经营活动净现金流 30.98 亿元。

## 本期债券概况

本期债券期限为 7 年期，发行规模 15 亿元，由中国投融资担保股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。采用提前偿还方式，从第三个计息年度开始，逐年分别按照发行总额 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金。

本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。

本期债券以簿记建档、集中配售的方式，通过承销团成员设置的发行网点向中国境内机构投资者（国家法律、法规另有规定的除外）公开发售。在承销团成员设置的发行网点发行对象为在中央国债登记公司开户的境内机构投资者（国家法律、法规另有规定的除外）。

## 募集资金用途

本期债券拟募集资金 15 亿元，其中 10 亿元用于丹阳市村镇污水处理工程项目，5 亿元用于补充营运资金。

表 1：募集资金用途（万元）

项目名称	总投资	募集资金使用安排	占总投资比例(%)
丹阳市村镇污水处理工程项目	170,688.50	100,000.00	58.59
补充营运资金	-	50,000.00	-
合计	170,688.50	150,000.00	-

资料来源：公司提供

## 宏观经济和政策环境

随着世界经济的复苏，国内供给侧改革成效渐现，2017 年一季度宏观经济延续了 2016 年下半年以来企稳向好态势，实现良好开局。一季度实现国内生产总值 180,683 亿元，GDP 实际增速 6.9%，名义 GDP 增速连续五个季度回升，攀升至 11.83%，为 2014 年以来名义增速首次超过 10%。但当前实体经济复苏基础仍然较为羸弱，经济增长中的深层次问题依然未能得到有效解决，房地产调控趋严带来的下行压力或逐渐显现，中诚信国际预计 2017 年宏观经济“前高后稳”。

图 1：中国 GDP 及其增长



资料来源：国家统计局

从三大需求来看，2017 年一季度，投资对经济增长贡献率有所下降，最终消费贡献率大幅回升，外需贡献率由负转正。固定资产投资稳步回升，民间投资增长略有恢复；消费增速小幅下行，其中，受汽车购置税优惠取消影响，汽车类消费增速出现较大幅度回落；全球经济复苏和国内经济企稳向好对外贸形成支撑，进出口保持了较快增长。从产业发展来看，工业对经济增长的拉动作用回升，规模以上工业增加值同比增长 6.8%，为 2015 年以来季度最高增速，绝大部分行业增加值同比保持增长，1~2 月份工业利润实现超预期增长，产能去化尤其是上游行业产能去化效果逐步显现。从价格水平来看，CPI 于 1 月份达到 2014 年以来的阶段性高点，2~3 月份受食品价格持续下降影响有所回落；大宗商品价格涨势趋缓带动 PPI 于 2 月份见顶回落。从先行指标来看，制造业 PMI 连续保持在景气区间。

尽管一季度经济企稳向好，但中诚信国际认为，困扰中国经济发展的深层次问题依然没能有效解决，2017 年仍需关注经济运行中的以下风险：一是当前非金融企业部门尤其是国有部门的债务水平仍然过高，需要关注货币政策边际趋紧背景下企业部门的债务释放风险。二是上一轮房价大幅上涨，居民高杠杆购房导致居民部门债务水平提高，将对消费产生挤出效应。三是实体企业成本提高。一方面，PPI、PPIRM 剪刀差持续走阔，需关注上游价格上涨对于中下游企业利润空间的挤压效应；另一方面，金融去杠杆背景下市场利率抬升，企业融资成本上升。四是 2017 年基建投资的增长受资金来源和高基数约束难以再上台阶，严厉调控下房地产

投资大概率回落，有可能对经济增长带来压力。五是从国际环境来看，全球宽松货币周期进入尾声，美联储加息和“缩表”预期加大人民币贬值压力，仍需警惕资本流出风险。

防风险、调结构、稳增长是 2017 年宏观经济调控的关键。2017 年，供给侧改革继续进行，“三去一降一补”持续推进，中下游行业或仍将面临持续的产能去化与重组过程，通过产能和杠杆的去化，调整产业结构，提高企业抗风险能力。此外，通过政府简政放权、国企混改、鼓励创新等体制机制改革，进一步发挥市场在资源配置中的基础性作用，释放市场主体尤其是民间资本活力。此外，雄安新区建设、“一带一路”战略着眼长远，为中国经济发展注入希望和活力。从防风险角度看，一是因城施策，差异化进行房地产调控；二是通过债转股、加强国有企业预算硬约束等方式，降低非金融企业部门杠杆率水平；三是加强金融监管，持续推进金融去杠杆，遏制资金“脱实向虚”；四是货币政策边际趋紧，通过多种货币政策工具的运用实现稳健中性的政策目标。财政政策更为强调“积极有效”，赤字率基本与上年持平，财政刺激力度边际递减。总体来看，改革持续推进，短期内可能会给经济增长带来压力，但长远来看，有利于夯实中国经济稳健发展基础。

## 行业及区域经济环境

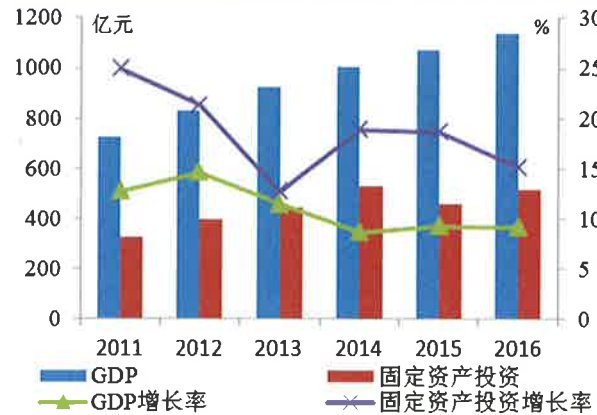
### 丹阳市经济概况

丹阳市是江苏省镇江市下辖的县级市，位于江苏省南部，东邻常州市武进区、新北区，西接镇江市丹徒区、句容市，并与扬中市隔江相望。全市总面积 1,059 平方公里，户籍人口 81.2 万人，辖 10 个镇、2 个街道、1 个省级开发区。

2016 年，丹阳市实现地区生产总值 1,136.04 亿元，同比增长 9.1%；其中第一产业实现增加值 52.31 亿元，下降 0.4%；第二产业实现增加值 567.57 亿元，增长 8.8%；第三产业实现增加值 516.16 亿元，增长 10.4%，三次产业比为 4.6：50.0：45.4。2016 年，丹阳市完成规模固定资产投资 514.01 亿元，同比增长 15.1%。丹阳市全年完成工业性投资 359.99 亿元，同比增长 8.6%，工业性投资增速放缓。与此

同时，服务业投资实现较快增长，2016年丹阳市完成服务业投资149.03亿元，同比增长20.6%。房地产投资小幅增长，全年完成房地产开发投资71.73亿元，同比增长3.7%。

图2：2011年~2016年丹阳市地区生产总值与固定资产投资



资料来源：丹阳市国民经济和社会发展统计公报

丹阳市拥有眼镜、五金、汽车零部件、木业等四大产业集群，相继建成“中国眼镜生产基地”、“中国眼镜出口基地”、“江苏省五金工具出口基地”和“国家级车辆灯具检测重点实验室”、“中国汽车零部件制造基地”、“全国汽车零部件出口基地”、“中国鞋业基地”、“国家汽配生产示范区”。同时，新材料、新能源、装备制造、新医药等新兴产业逐步形成规模，成为新的亮点。

总体上，近年来丹阳市GDP保持了较快的增长，经济实力不断提高，同时固定资产的持续投入使得丹阳市具备了有利的发展环境；随着丹阳市推动产业升级的成果逐步显现，区域内经济竞争力将进一步提升。

## 丹阳市财政实力

财政收入方面，2014年~2016年，丹阳市公共财政预算收入分别为64.16亿元、67.06亿元和65.55亿元，税收收入占一般公共预算收入的比重为85.41%、85.86%和82.73%，税收收入占比较高。同时，丹阳市基金收入呈现一定波动，2014年~2016年丹阳市的基金收入分别为33.74亿元、48.55亿元和36.19亿元。

支出方面，2014年~2016年，丹阳市一般公共预算支出分别为74.93亿元、80.07亿元和79.01亿

元；公共财政平衡率分别为85.63%、83.75%和82.96%，财政平衡能力尚可。

表2：2014年~2016年丹阳市财政收入主要指标(亿元、%)

	2014	2015	2016
一般公共预算收入	64.16	67.06	65.55
其中：税收收入	54.80	57.58	54.23
基金收入	33.74	48.55	36.19
一般公共预算支出	74.93	80.07	79.01
财政平衡率	85.63	83.75	82.96

注：财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出

资料来源：丹阳市财政局

总体上，近年来丹阳市GDP保持了较快的增长，经济实力不断提高。同时，财政实力很强，一般公共预算收入主要来自税收收入，收入结构合理，税源具有较高的稳定性，增强了丹阳市财政的抗风险能力。随着丹阳市推动产业升级的成果逐步显现，区域内经济竞争力将进一步提升。

## 竞争及抗风险能力

公司是丹阳市唯一具有土地整理开发职能的国有企业，业务具有垄断性质。同时公司还承担丹阳市供水以及城区污水处理的任务，拥有完整的管网资源，水务业务拥有较高的市场占有率。此外，公司化工业务、工程施工、房屋出租等多元化业务为公司开辟更广阔的市场空间，公司的整体竞争力较强。

由于公司在丹阳市城市开发建设和运营中所处的重要地位，丹阳市政府对公司发展提供了大力支持。2014年~2016年，公司分别获得丹阳市政府财政补贴3.89亿元、3.17亿元和2.72亿元，主要包括经费补贴和专项补贴等。2014年，公司收到丹阳市财政局返还的土地出让金183.68亿元，计入资本公积，资本实力不断壮大。

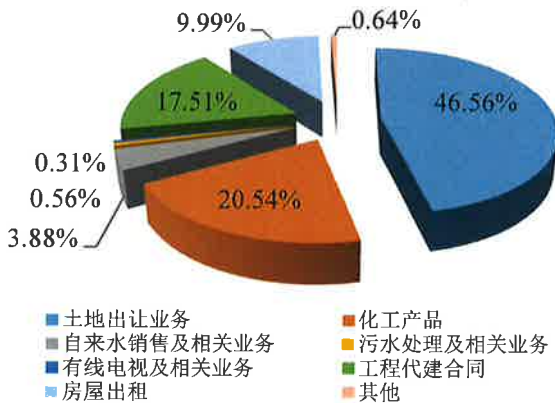
总体来看，公司具备一定的抗风险能力。

## 业务运营

公司业务范围涉及土地整理开发、基础设施建设、水务板块、化工板块、广电板块和工程施工等。2016年，公司实现主营业务收入38.94亿元，其中土地出让业务、化工产品、工程代建合同收入分别

为 18.13 亿元、8.00 亿元和 6.82 亿元，占主营业务收入的比重分别为 46.56%、20.54%和 17.51%。主营业务收入中还包括房屋出租收入 3.89 亿元、自来水销售及相关业务收入 1.51 亿元、污水处理及相关业务收入 0.22 亿元、有线电视及相关业务收入 0.12 亿元。

图 3：2016 年公司主营业务收入构成



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

## 土地整理开发板块

公司土地整理开发业务由本部负责，公司也是丹阳市唯一一家具备土地整理与开发职能的企业。根据丹阳市政府《关于市城建交通投资公司运作模式的实施意见》（丹政发[2005]104 号）文件，公司被授予了丹阳市城区国有经营土地的整理、开发等职能。土地整理完成后进行出让，土地出让后所得土地出让金扣除相关出让规费后全部拨给公司形成公司的收入。

截至 2017 年 3 月末，公司已拥有北二环路练湖片区、香草路北侧片区、开发区史巷社区埭庙片区、华南片区和万善园片区的土地面积合计为 9,080.04 亩，其中出让用地 161 宗，合计 8,975.96 亩，土地用途包括商住用地、城镇住宅用地、公共基础设施用地等。2014 年~2017 年 3 月，公司所整理开发土地分别出让成交 282.53 亩、294.75 亩、345.46 亩和 364.61 亩，出让成交总价分别为 9.22 亿元、6.56 亿元、7.04 亿元和 22.19 亿元，形成的可返还收入分别为 7.81 亿元、5.68 亿元、6.10 亿元和 19.97 亿元，公司确认的土地出让业务收入分别为 6.79 亿元、6.71 亿元、18.13 亿元和 4.31 亿元，

2016 年确认收入较多主要由于丹阳市政府集中计算了往年尚未结清的土地返还款。

2017 年~2019 年，公司计划开发整理的土地分别为 490 亩、450 亩和 460 亩，预计将分别投入 10.78 亿元、11.25 亿元和 11.50 亿元。2017 年~2019 年，公司分别计划上市 538.69 亩、592.69 亩和 613.40 亩，土地出让总价分别为 16.28 亿元、18.86 亿元和 20.05 亿元。未来几年公司土地整理投入较大，且土地出让易受政策及市场的影响，其出让情况存在一定不确定性，公司将面临一定资金压力。

表 3：2014 年~2017 年 3 月公司土地出让情况

	2014	2015	2016	2017.3
出让土地宗数（宗）	7	8	10	6
出让总面积（亩）	282.53	294.75	345.46	364.61
出让总价（亿元）	9.22	6.56	7.04	22.19
可返还收入（亿元）	7.81	5.68	6.10	19.97

资料来源：公司提供

总体来看，较大的可运作土地规模为公司融资提供了有力的支撑，也为公司土地整治业务提供了充足的空间。但土地出让易受宏观经济政策调控等影响，存在一定不确定性。

## 基础设施建设板块

公司基础设施建设业务由本部负责，主要作为土地整理开发的配套业务，在促进丹阳市城市建设、加强丹阳市城市公共服务能力、提升城市生活品质等方面做出了较大的贡献。公司用于基础设施建设的资金主要通过土地使用权、收益权及应收账款的抵、质押获得。公司作为城建项目资金提供方和最终所有权人进行资金的拨付和项目的管理。具体项目操作上，城建项目立项后由政府授权相关单位作为项目业主进行项目建设和管理，项目建设方需经国家法定招投标程序确定；招投标完成后项目业主将相应项目合同提交给公司备案管理，作为公司资金拨付依据；公司通过监理单位出具的监理报告确认当年工程进度，经审核无误后按照工程进度的 65% 拨付工程资金；工程完工决算后，公司扣除工程保证金并将剩余资金拨付。项目实施过程中，公司将相应工程纳入在建工程科目核算，完工决算经审计

后转入固定资产并开始计提折旧，同时丹阳市政府每年拨付不低于折旧金额的资金作为建设项目补贴，冲减公司管理费用。2014年~2016年，公司收到基础设施资产的折旧费用分别为1.28亿元、1.60亿元和1.95亿元。

2014年~2016年，公司新承接工程项目合同金额分别为7.64亿元、7.69亿元和11.53亿元；同期公司分别投资16.00亿元、15.00亿元和12.00亿元进行了主要道路桥梁建造改善、河道整治工程、棚

户区旧危房改造、区域供水工程以及乡镇自来水内网改造等一批重大基础设施和社会公益项目的建设，同时还支持了九里景区、沿江产业园、开发区、云阳高新园区以及乡镇工业园区等园区的建设。2016年公司投入量小幅下降，重点围绕旧城区改造、河道整修清理和道路修缮建设等方面开展工作。截至2016年末，公司主要在建项目总投资合计为126.71亿元，已完成投资106.09亿元，未来仍面临一定的投融资压力。

**表 4：截至 2016 年末公司主要在建项目投资概况（亿元）**

项目名称	总投资	已完成投资	完工百分比	资金来源	资本金占比
九曲河等 8 条主要河道整治工程	15.00	14.90	99.33%	自筹+融资	33.01%
丹阳市城西片区泄洪通道整治项目	15.00	12.57	83.80%	自筹+融资	32.30%
丹阳市城河西路西侧片区棚户区危旧房改造	12.73	11.78	92.54%	自筹+融资	33.82%
城镇污水处理系统配套管网工程	8.38	0.36	4.34%	自筹+融资	33.30%
2014 年农村公路提档升级	7.64	6.56	85.86%	自筹+融资	34.30%
丹阳市姜家园片区棚户区危旧房改造项目	7.33	6.59	89.90%	自筹+融资	31.54%
乡镇自来水内网改造	6.36	6.35	99.84%	自筹+融资	34.26%
老城区环境整治项目	4.60	4.58	99.57%	自筹+融资	31.22%
241 省道城区段	4.24	4.20	99.06%	自筹+融资	33.13%
铁路货场搬运及土地平整项目	4.09	4.06	99.27%	自筹+融资	31.46%
万善公园扩建改造工程	3.20	2.55	79.69%	自筹+融资	-
241 省道花王至珥陵段	3.00	2.98	99.33%	自筹+融资	34.96%
东外环路访仙至新桥段	3.00	2.81	93.67%	自筹+融资	33.47%
皇蒋线工程	2.71	0.43	15.90%	自筹+融资	33.30%
S122 城区段南二环大桥改建工程	3.00	2.53	84.33%	自筹+融资	31.99%
122 省道城区段	2.70	2.20	81.48%	自筹+融资	31.37%
云阳镇城河路西侧道路（10 条）建设工程	2.69	1.79	66.54%	自筹+融资	-
京沪高铁丹阳北站站前路及站前广场项目	2.50	2.34	93.60%	自筹+融资	35.31%
122 省道开发区至访仙段	2.20	1.90	86.36%	自筹+融资	33.99%
南三环路跨丹金溧曹河段建设工程	1.80	1.35	75.00%	自筹+融资	-
香草河整治工程	1.66	1.63	98.19%	自筹+融资	30.98%
苏南运河丹阳市区四改三航道整治工程	1.59	1.50	94.34%	自筹	-
正则幼儿园迁建工程	1.50	1.39	92.67%	自筹	-
其他项目	9.79	8.74	-	-	-
<b>合计</b>	<b>126.71</b>	<b>106.09</b>	-	-	-

资料来源：公司提供

总体来看，公司基建投资业务在加强丹阳市城市的公共服务能力和提升城市生活品质方面具有重要意义，近期公司在建项目投资支出下降，但公司目前在建项目较多，未来仍面临一定的投融资压力。

## 水务板块

公司的水务板块包括自来水供应业务和污水

处理业务，分别由全资子公司丹阳水务集团有限公司（原丹阳自来水有限公司，以下简称“丹阳水务”）和丹阳水务的全资子公司丹阳市石城污水处理有限公司（以下简称“丹阳石城”）负责经营。

## 供水业务

丹阳水务成立于 1989 年，2005 年丹阳市政府作出《关于将丹阳自来水公司、丹阳市石城污水处

理厂划入丹阳市城市建设投资公司的决定》(丹政发[2005]4号),将丹阳水务划归丹阳投资所有。

丹阳水务是丹阳市唯一的自来水供应单位,担负着丹阳市 80 万人口的生活、生产及各类用水供应任务。截至 2017 年 3 月末,丹阳水务拥有取水能力为 50 万吨/日的水源厂 1 座、供水管网 920 公里和供水能力合计为 35 万吨/日的净水厂 3 座。其中,长湾净水厂规划占地 201 亩,设计供水能力 40 万吨/日,该项目一期规模为 20 万吨/日,于 2009 年开工建设,2012 年 3 月建成投入使用,净水工程建成后在缓解供水压力方面收到了显著的效果。该项目二期规模为 20 万吨/日,于 2016 年开工建设,目前处于建设初期,预计建成后将进一步增加公司的供水能力。

供水价格方面,按照国家有关规定,丹阳市供水价格由当地政府部门制定,公司按政府制定价格进行售水。2010 年 12 月,丹阳市政府对水价进行了调整,调整后居民生活用水到户价格 3.0 元/吨,非居民用水到户价格 3.61 元/吨。此后,丹阳市供水价格再未调整。

**表 5: 2014 年~2017 年 3 月丹阳水务经营情况**

	2014	2015	2016	2017.3
管网长度(公里)	920.00	920.00	920.00	920.00
供水能力(万吨/日)	35.00	35.00	35.00	35.00
用户数量(万户)	32.80	34.83	36.02	36.67
原水采购量(万吨)	9,650.46	9,149.72	9,524.81	2,146.74
生产水量(万吨)	8,688.18	8,335.92	9,059.32	2,013.66
漏损率(%)	24.65	19.85	22.28	20.36
售水量(万吨)	6,546.48	6,681.05	7,040.92	1,603.75
销售收入(万元)	13,714.43	14,066.81	15,126.54	3,518.92
销售成本(万元)	9,532.09	9,690.82	10,248.40	2,599.79

注:漏损率=(生产水量-售水量)/生产水量

资料来源:公司提供

随着长湾净水厂一期产能的逐步释放,公司售水量和售水收入持续增长,2016 年部分管网老化,漏损率小幅上升,原水采购量和生产水量也随之增长,2016 年公司采购原水 9,524.81 万吨,生产自来水 9,059.32 万吨;同期,公司售水总量为 7,040.92 万吨,实现售水收入 1.51 亿元。

总体来看,公司作为丹阳市唯一的供水主体,区域地位优势显著。未来随着长湾净水厂产能的逐步释放,公司供水能力有望得到进一步提升。

## 污水处理业务

丹阳石城成立于 1998 年,2005 年其权益划归公司所有。丹阳石城主要从事丹阳市城区污水处理以及管网等污水处理设施建设。截至 2017 年 3 月末,丹阳石城拥有设计处理能力为 6 万吨/日的城市污水处理厂 1 座和污水处理管网 227.00 公里,污水截流服务面积 25 平方公里、服务人口 20 万,老城区生活污水集中处理率达 80%以上。技术方面,石城污水处理厂采用曝气生物滤池+过滤的三级处理工艺,尾水排放标准可达到《城镇污水处理厂污染物排放标准》GB18918-2002 一级 A 类标准,处理后的尾水可直接排入京杭运河。

2014 年~2017 年 3 月,丹阳石城污水处理量分别为 1,333.37 万吨、1,340.90 万吨、1,322.12 万吨和 345.17 万吨,日均污水处理量基本稳定在 3.6 万吨左右。

**表 6: 2014 年~2017 年 3 月丹阳石城经营情况**

	2014	2015	2016	2017.3
管网长度(公里)	208.83	226.33	227.00	227.00
处理能力(万吨/日)	6.00	6.00	6.00	6.00
污水处理量(万吨)	1,333.37	1,340.90	1,322.12	345.17
销售收入(万元)	2,910.00	1,982.78	2,157.74	550.00
销售成本(万元)	1,070.60	1,411.66	1,518.62	482.75

资料来源:公司提供

价格方面,丹阳市污水处理价格自 2010 年上调为 1.10 元/吨后再未调整。2016 年销售收入较上年小幅上涨主要是当年丹阳石城收到了部分上年丹阳市财政局未支付的污水处理结算收入。销售成本显著提升主要因为公司职工工资、维修费、污水处理量增加带来的电费、药剂费等日常开支的增加所致。

为进一步提高水资源的循环利用,公司于 2011 年 9 月开工建设了再生水利用一期工程,该项目可为老城区内城河提供景观用水,为城市道路冲洗、绿化浇灌、消防用水等提供服务,预计每年可削减 COD(化学需氧量)排放约 150 吨,进一步降低了水环境污染,工程计划总投资为 0.22 亿元,截至 2015 年末已全部完工并投入运行。再生水利用一期工程投入使用后,污水收集能力和处理能力均明显提高,处理后水质有所改善。



此外,公司本部拟利用本期债券募集资金中的 10 亿元实施丹阳市村镇污水治理工程项目,包括村庄污水治理新建工程,已实施污水治理村庄的改造工程和配套市政污水管网,项目总投资为 17.07 亿元,目前处于前期准备阶段。

总体来看,公司污水处理业务运营稳定,但受成本上升等影响,该板块业务盈利能力出现小幅波动。未来中诚信国际将密切关注成本等因素对污水处理业务的影响。

## 化工板块

公司的化工业务由全资子公司江苏丹化集团有限责任公司(以下简称“丹化集团”)负责经营。丹化集团成立于 1980 年 4 月 25 日,其前身为始建于 1958 年的丹阳县化肥厂,目前丹化集团化工业务主要集中于旗下控股的上市公司丹化化工科技股份有限公司(以下简称“丹化科技”,股票代码为 600844)。截至 2017 年 3 月末,公司对丹化科技的间接持股比例为 17.35%。2014 年~2016 年,丹化科技分别实现营业收入 10.27 亿元、10.43 亿元和 7.12 亿元,净利润分别为 0.17 亿元、-0.49 亿元和 -2.54 亿元。

2015 年 6 月,丹化科技收到股东丹化集团通知,拟在未来 24 个月内通过上海证券交易所交易系统允许的方式增持公司股份,增持金额累计不低于 2.50 亿元。2015 年 6 月,丹化科技计划非公开发行股票,募集金额不超过 17.80 亿元,其中 5.50 亿元用于乙二醇扩能技改项目,6.50 亿元用于购买金煤控股、上海银裕合计持有的通辽金煤 16.99% 的股权,5.80 亿元用于归还借款及补充流动资金,2016 年 3 月 14 日,公司已收到证监会关于本次非公开发行股票的核准批文。2016 年 9 月,丹化科技完成非公开发行新增股份 237,903,622 股,并于中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记托管手续。

此外,丹化科技于 2017 年 1 月 26 日发布《丹化化工科技股份有限公司 2016 年年度业绩预亏公告》和《丹化化工科技股份有限公司关于公司股票可能被实施退市风险警示的提示性公告》,根据上

述公告,由于原油和乙二醇价格在 2016 年大部分时段均处于低位,丹化科技预计 2016 年经营业绩将出现亏损,经初步测算,归属于上市公司股东的净利润约为 -1.66 亿元左右。若丹化科技 2016 年度经审计的归属于上市公司股东的净利润仍为负值,将出现最近两个会计年度经审计的净利润连续为负值。根据《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定,丹化科技股票或将在 2016 年年度报告披露后被实施退市风险警示。2017 年 4 月 29 日,丹化科技发布《丹化化工科技股份有限公司关于公司股票实施退市风险警示暨停牌的公告》,由于公司最近两个会计年度经审计的净利润连续为负值,丹化科技股票将于 2017 年 5 月 3 日被实施退市风险警示。

丹化科技主打产品为乙二醇和草酸。2014 年公司分别生产乙二醇和草酸 124,831.88 吨和 52,172.06 吨,产能利用率分别为 83.23% 和 52.18%。2015 年公司分别生产乙二醇和草酸 144,592.68 吨和 60,425.70 吨,产能利用率分别为 96.40% 和 60.43%,较上年均有小幅增长,主要系生产设备运行效率提升以及当年市场需求量较大。2016 年公司分别生产乙二醇和草酸 123,318.60 吨和 61,777.86 吨,产能利用率分别为 82.21% 和 61.78%,其中草酸产量及产能利用率较上年小幅提升,但乙二醇产量及产能利用率出现下滑。

销售方面,近期受市场行情影响,乙二醇销量和销售均价明显下滑,2014 年~2016 年,公司分别销售乙二醇 126,525.04 吨、155,803.00 吨和 125,069.78 吨,产销率分别为 101.36%、107.75% 和 101.42%,销售均价分别为 5,261.89 元/吨、4,776.75 元/吨和 4,446.03 元/吨。此外,作为乙二醇生产工艺中间产物的草酸销售均价也逐年下滑;2014 年~2016 年,公司分别销售草酸 55,030.93 吨、60,715.00 吨和 63,290.16 吨,产销率分别为 105.48%、100.48% 和 102.45%,销售均价分别为 3,550.30 元/吨、3,353.25 元/吨和 2,489.53 元/吨。

盈利能力方面,2014 年,乙二醇和草酸的销售毛利率分别为 19.09% 和 50.34%。2015 年,乙二醇和草酸的销售毛利率分别为 12.60% 和 47.74%,受当年宏观经济下行影响较上年均有小幅下降。2016 年,乙二

醇和草酸的销售毛利率继续降至-5.83%和 30.26%，主要系当年化工产品市场不景气导致乙二醇和草酸的销售价格均大幅下降，乙二醇的销量及产能利用率也

出现下滑。虽然草酸的产能利用率和销量较上年均有所增长，但仍无法弥补上述负面因素对化工板块盈利状况的影响。

表 7：2014 年~2017 年 3 月丹化科技乙二醇和草酸产品经营数据

年度	产品	产能(吨/年)	产量(吨)	产能利用率	销量(吨)	产销率	销售均价(元/吨)
2014	乙二醇	150,000	124,831.88	83.23%	126,525.04	101.36%	5,261.89
	草酸	100,000	52,172.06	52.18%	55,030.93	105.48%	3,550.30
2015	乙二醇	150,000	144,592.68	96.40%	155,803.00	107.75%	4,776.75
	草酸	100,000	60,425.70	60.43%	60,715.00	100.48%	3,353.25
2016	乙二醇	150,000	123,318.60	82.21%	125,069.78	101.42%	4,446.03
	草酸	100,000	61,777.86	61.78%	63,290.16	102.45%	2,489.53
2017.3	乙二醇	150,000	40,680.00	27.12%	39,327.18	96.67%	6,202.87
	草酸	100,000	17,656.40	17.66%	16,824.25	95.29%	2,776.21

资料来源：公司提供

总体来看，化工业务受宏观经济下行及化工产品市场不景气的影响盈利能力下滑明显，未来仍存在一定不确定性。

## 广电板块

公司广电业务主要由全资子公司丹阳市广播电视信息网络有限公司（以下简称“广电公司”）承担。

广电公司前身为有线电视服务部，2009 年 12 月改制成立并划归丹阳投资集团，成为公司的全资子公司，主要业务包括丹阳地区广播电视节目的传输、播出和运营，对广播、电影、电视、信息、传媒产业进行投资及管理及其相关工作。2016 年起，根据江苏省委办公厅、省政府办公厅转发省委宣传部等部门《关于进一步整合广电网络的实施意见的通知》（苏办[2013]36 号文），江苏省实施广电网络整合，将丹阳市广电有线数字电视服务收费等经营权转让给江苏有线，造成公司该业务板块收入大幅下降。2016 年公司广电板块实现营业收入 0.15 亿元，包括有线电视及相关服务 0.12 亿元和广告服务及相关业务 0.03 亿元。未来几年，广电公司将重点发展社会监控工程及全市出租车 GPS 智能管理系统建设等增值业务，以提升盈利能力。

## 工程施工板块

公司接受丹阳市安居工程建设投资有限公司

（以下简称“安居公司”）的委托，根据与安居公司签订的委托代建项目协议书，聘请具有相关资质的施工方对委托代建项目进行建设。公司工程建设通过设立项目经理负责制、全程监理、跟踪审计、竣工决算审计等措施进行质量、工期、造价的监督和管控。在工程施工过程中，由公司、第三方监理单位、工程审计事务所及施工方定期对工程的施工进度进行确认，安居公司每年按照当年的实际投入加成 8.00% 支付公司工程施工款；工程完工后由公司、工程审计事务所及施工方进行工程项目的决算审计工作，确定项目实际投入总成本，于当年按照实际总成本加成 8.00% 扣除前期已确认的收入来确认剩余收入，并相应结转成本。

公司近几年的主要施工项目包括练湖新城小区、曲韵江南项目以及南京师范大学中北学院（丹阳）一期建设项目。其中练湖新城小区项目占地面积 402 亩，建筑面积 65.15 万平方米，截至 2017 年 3 月末，公司累计投入工程成本 20.65 亿元，确认工程收入 21.72 亿元，该项目已于 2015 年 12 月竣工验收；截至 2017 年 3 月末，曲韵江南项目已累计确认工程收入 3.12 亿元，结转工程成本 2.94 亿元，该项目已于 2016 年 12 月完工；同期末，南京师范大学中北学院（丹阳）一期建设项目已累计确认工程收入 5.36 亿元，结转工程成本 4.96 亿元，目前该项目已进入收尾阶段。

## 房屋出租及其他业务

房屋出租业务主要是指公司名下约 64 宗房产的出租，2014 年~2017 年 3 月，房屋出租业务分别实现收入 3.30 亿元、3.98 亿元、3.89 亿元和 1.09 亿元，上述业务虽规模不大，但依然对公司收入和盈利形成有力补充。

## 管 理

### 产权结构

丹阳投资集团有限公司是经丹阳市人民政府批准设立的国有独资企业，实际控制人为丹阳市人民政府，由丹阳市国有资产经营有限公司代行出资人职能，享有出资人权利。

### 法人治理结构

在公司治理方面，按照现代企业制度和《中华人民共和国公司法》的要求，公司建立了相应的治理和管理机构。公司为国有独资企业，由股东直接行使决定公司的经营方针和投资计划，决定董事、监事，发行市政项目建设债券等重大权利。公司设董事会，成员 9 人，任期 3 年，成员由丹阳市国有资产经营有限公司委派和职工代表选举产生，董事长由丹阳市国有资产经营有限公司在董事中指定。董事会对股东负责，行使执行股东决议、审定公司经营计划和投资方案等经营决策职权。公司设总经理，负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施股东决议、公司年度经营计划和投资方案等。公司还设立了监事会，成员 5 名，其中监事会主席 1 人，监事会成员由丹阳市国有资产经营有限公司委派或由职工代表大会选举产生。监事会主要负责检查公司财务，对高管进行监督等。

在管理机构设置方面，公司设置了工程部、资源管理部、项目一部、项目二部、融资部、审计投资部、财务部、办公室、人力资源部、法务部、招商部和监察科等机构。其中工程部、项目部、融资部和招商部作为具体的业务部门，分管公司基础设施建设投融资、土地开发和对外投资等业务操作；审计投资部、财务部和监察科作为结算和监督部门对公司的各类业务收支进行管理和检查，保障公司的资金、资产的安全；办公室主要负责日常行政事

务，人力资源部负责人力管理和薪酬考核等事务。

### 管理水平

对子公司的管理方面，公司制定了《丹阳投资集团有限公司控股参股公司管理办法》，基本建立了对下属子公司的管理体系。根据该办法，丹阳投资对子公司行使协调、监督、考核等职能，按出资比例向子公司委派高级管理人员，掌握子公司生产经营情况，要求其定期向公司提交月份、季度、半年度、年度财务报表及经营情况报告等；建立对各控股子公司的绩效考核制度和检查制度，从制度建设与执行以及经营业绩等方面进行综合考核，使公司对控股子公司的管理得到有效控制。

财务管理方面，公司制定了《丹阳投资集团有限公司财务核算原则》及《费用报销制度》，明确了财务管理的基本任务和各个岗位的工作职责，明确了丹阳投资集团本部及控股子公司财务报告的编制和分析工作，保证公司财务会计报告的真实、完整，强化了公司内部财务管理。丹阳投资通过严格执行财务管理制度、规范财务管理工作，以促进经营业务发展，提高经济效益，防范财务风险。

投资管理方面，丹阳投资制定了《丹阳投资集团有限公司投资管理制度》，根据该制度，公司成立投资决策审核会负责投资项目的审核与决策，投资项目必须先进行可行性研究，形成投资建议书上报投资决策审核会，投资决策审核会在进行项目充分评估后作出决策，并报董事会备案。制度同时细化了投资项目各阶段的财务管理操作措施，对公司本部及下属子公司在对投资项目实现动态财务监督、节约投资成本、提高投资收益、保障公司权益等方面起到了全面指导作用。

总体来看，公司制度对于业务发展和管理效率的提高提供了一定的支持，未来如何在完善制度基础上提高制度运行的有效性将是公司管理面临的挑战。

## 战略规划

公司作为丹阳市基础设施建设和国有资产运营投资主体，结合企业定位，制定了着重发展土地开发和基础设施建设业务以及资本运作与投资业

务的发展战略。

在土地运作和基础设施建设方面，公司重点支持城建、交通、水利等重点项目和区域供水、污水处理、环境整治、保障房、安置房建设等民生项目，包括旧城区改造、城乡道路、河道治理以及练湖环境整治等工程。

在资本运作和投资方面，公司将通过参与上市公司定向增发、建立投资基金等多种方式进入资本市场；同时在投资管理上，公司将加强同外部基金管理人和投资顾问之间的联系，利用良好的激励措施实现外部投资中介和公司的利益一致化，避免代理风险；并建立和完善评审机制和风险规避机制规避投资风险。在投资方向上，公司将借丹阳当地发达的民营经济，深入参与上市公司的股权改造，扩大股权投资的经营规模；公司也将积极进行符合政策发展方向的新材料、先进装备制造业方面的前期投资，在提高公司投资收益的基础上引导丹阳的产业升级。

总体而言，公司战略制定结合了当地经济的发展现状和规划，充分考虑了自身实力和优势所在，明确了发展定位和实施方式，对公司未来业务突破具有一定的指导意义，有利于提升公司在市场环境下的竞争力。中诚信国际也注意到公司规划主业对于资金实力需求较高，公司如何保障资金流转实现战略目标值得关注。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2014年~2016年三年连审财务报告以及未经审计的2017年一季度财务报表。公司各期财务报表均按照旧会计准则编制。

## 资本结构

2014年~2017年3月末，公司资产总额持续增长，分别为616.85亿元、684.89亿元、764.54亿元和793.08亿元。从资产结构来看，公司资产主要由流动资产构成，2014年~2017年3月末，流动资产占比分别为66.87%、65.87%、67.01%和67.42%。公司流动资产主要由存货、货币资金和其他应收款

构成。截至2016年末，上述科目分别为354.97亿元、82.82亿元和60.61亿元。存货中包括账面余额为352.06亿元的土地及开发成本，其余主要为化工业的原材料等。2016年末公司货币资金较上年末增加30.79亿元，主要系借款及发行债务融资工具筹集的资金，受限资金合计41.13亿元。2016年末其他应收款为60.61亿元，账龄结构以一年以内为主，其中包括应收丹阳市财政局的往来款32.06亿元、应收丹阳市国有资产经营公司的股权转让款及借款6.32亿元（应收股权转让款为转让子公司丹阳练湖水城投资建设有限公司股权的款项1亿元和转让子公司丹阳市丹昇中小企业发展有限公司股权的款项2,000万元）、应收丹阳市界牌镇政府的借款6.14亿元等，应收对象主要为政府单位且账龄期限较短，回收风险较小。2017年3月末，存货、货币资金和其他应收款继续增至362.60亿元、98.67亿元和62.12亿元。非流动资产方面，公司非流动资产的主要构成为固定资产和在建工程，2016年末上述科目分别为105.66亿元和116.25亿元。固定资产主要是公司名下房屋及建筑物、机器设备和公司投资建设的市政工程等资产；在建工程主要是公司本部的基础设施在建项目。2017年3月末，固定资产和在建工程分别为106.74亿元和121.45亿元。

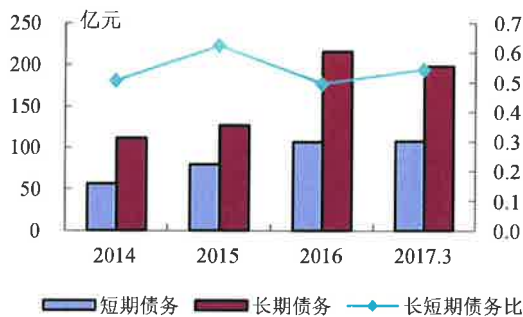
在投资需求的拉动下，公司负债总额也不断增加，2014年~2017年3月末分别为250.33亿元、312.25亿元、376.59亿元和402.12亿元。截至2016年末，公司流动负债156.59亿元，在总负债中的占比为41.58%，较上年末有所下降，主要由其他应付款、一年内到期的长期负债、应付票据和预收账款构成。截至2016年末，其他应付款<sup>1</sup>39.43亿元，主要是与关联方的资金往来款，较上年末大幅下降，主要系当年结清了与丹阳市丹晟农副产品发展有限公司、丹阳市丹拓建材贸易有限公司、丹阳市土地储备中心等单位的资金往来款；一年内到期的长期负债52.06亿元，主要以一年内到期的长期借款为主；应付票据30.28亿元，主要为银行承兑汇票；预收账款14.57亿元中大部分为预收的土地收益金，其余还包括预收安阳永金化工有限公司、丹阳明元

<sup>1</sup> 将其他应付款中带息借款纳入短期债务核算

房地产开发有限公司等的安装工程款。截至 2017 年 3 月末，其他应付款、一年内到期的长期负债、应付票据和预收账款分别为 73.05 亿元、69.66 亿元、24.60 亿元和 10.92 亿元。非流动负债方面，截至 2016 年末公司长期负债为 219.96 亿元，在总负债中的占比为 58.41%，主要是 113.68 亿元的长期借款和 101.90 亿元应付债券的本息，其中 2014 年公司发行了 10.00 亿元的非公开定向债务融资工具，2015 年发行了合计 20.00 亿元的 PPN，2016 年发行了 10.00 亿元的 PPN、5.00 亿元的短期融资券、10.00 亿元的债权融资计划以及 3 亿美元美元债。2017 年 3 月末，长期借款和应付债券分别为 94.98 亿元和 102.81 亿元。

有息债务方面，近年来公司债务规模增长较快，2014 年~2017 年 3 月末公司总债务分别为 167.57 亿元、206.56 亿元、322.39 亿元和 305.22 亿元，同期长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为 0.51 倍、0.62 倍、0.50 倍和 0.54 倍，以长期债务为主，但公司的短期债务规模较大，近期到期债务压力较大。

图 4：2014 年~2017 年 3 月公司债务结构分析

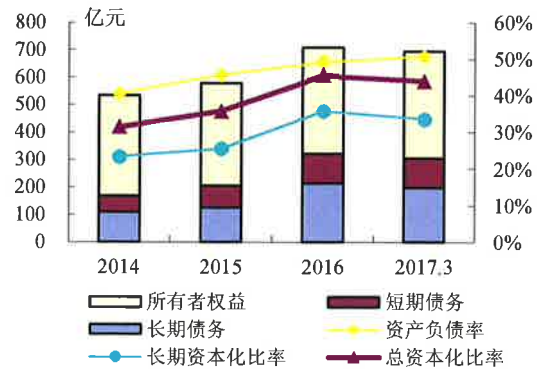


资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

2014 年~2017 年 3 月末，公司所有者权益（含少数股东权益）分别为 366.53 亿元、372.65 亿元、387.95 亿元和 390.96 亿元。2014 年丹阳市财政局返还公司土地出让金 183.68 亿元计入资本公积，所有者权益大幅增长。2015 年以来随着未分配利润的积累，公司所有者权益继续增长。2016 年子公司丹化科技完成非公开发行募集资金 17.80 亿元，同期丹化科技购买其子公司通辽金煤化工有限公司的少数股东权益使其资本公积减少 5.53 亿元，上述因素共同作用下，2016 年公司所有者权益增幅较大。

2014 年~2017 年 3 月末，公司资产负债率分别为 40.58%、45.59%、49.26%和 50.70%，同期总资本化比率分别为 31.37%、35.66%、45.39%和 43.84%。近年来公司负债水平持续增长，债务压力加重。

图 5：2014 年~2017 年 3 月公司资本结构



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

总体来看，公司资产和负债规模增长较快，资产负债率近年来有所提升，考虑到未来几年丹阳市基础设施建设仍将保持较强的投资节奏，公司负债水平有继续上升的可能。

## 盈利能力

2014 年~2017 年 3 月，公司主营业务收入分别为 29.75 亿元、37.61 亿元、38.94 亿元和 10.86 亿元，公司主营业务毛利率分别为 27.63%、22.92%、24.45%和 36.06%。公司业务板块多元化，但土地出让、化工产品、工程代建和有线电视等主要业务收入波动性较大。

分板块来看，2015 年土地出让业务毛利率有较大幅度增长主要由于本年度随着丹阳市经济的发展以及城建工作的推动，丹阳市土地价值整体上升，本年度公司整理完成的土地出让价较高，致使公司土地整理与开发业务毛利率较高。2016 年公司完成较多土地出让，当年土地出让收入大幅增长，占当年营业总收入的比重提升至 46.59%。化工产品盈利能力持续走弱，2016 年收入及毛利率下降明显。2016 年，有线电视及相关业务收入大幅下滑主要由于有线电视基础业务剥离给江苏广电，2016 年起该项业务仅包含增值业务收入。2016 年，由于“练湖新城小区”项目已全部竣工交付，公司新承接工程项目量减少，因此收入有所下降。中诚信国际将持续关注公司各业务收入规模和结构的变化情况。

表 8: 2014 年~2017 年 3 月公司主营业务收入构成及毛利率情况

	2014		2015		2016		2017.3	
	营业收入 (亿元)	毛利率	营业收入 (亿元)	毛利率	营业收入 (亿元)	毛利率	营业收入 (亿元)	毛利率
土地出让业务	6.79	25.13%	6.71	35.74%	18.13	30.63%	4.31	42.17%
化工产品	11.84	27.06%	11.90	22.34%	8.00	9.44%	3.31	38.11%
自来水销售及相关业务	1.37	28.71%	1.41	31.11%	1.51	32.25%	0.35	26.12%
污水处理及相关业务	0.29	63.21%	0.20	28.80%	0.22	29.62%	0.06	12.23%
有线电视及相关业务	1.37	38.49%	1.21	25.38%	0.12	-25.83%	-	-60.47%
工程代建合同	4.75	7.41%	11.92	2.91%	6.82	7.41%	1.66	4.63%
房屋出租	3.30	57.11%	3.98	56.24%	3.89	55.14%	1.09	60.05%
其他	0.04	27.63%	0.28	61.85%	0.25	16.53%	0.08	10.21%
合计	29.75	27.63%	37.61	22.92%	38.94	24.45%	10.86	36.06%

资料来源: 公司提供

2014 年~2016 年, 公司三费支出分别为 5.06 亿元、6.11 亿元和 6.75 亿元, 三费收入占比分别为 17.02%、16.23%和 17.33%。近期公司债务规模增长, 致使财务费用增加, 但由于公司每年收到较多丹阳市财政局的财政贴息, 财务费用规模仍相对较小。管理费用方面, 政府在项目回购前每年以不低于折旧的金额进行补贴, 折旧补贴冲减部分管理费用, 2016 年收到较多折旧补贴, 管理费用下降。2017 年 1~3 月, 期间费用和三费收入占比分别为 1.67 亿元和 15.36%, 较上年同期基本持平。

表 9: 2014 年~2017 年 3 月公司三费支出情况

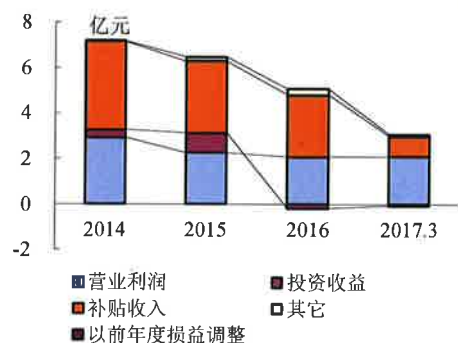
	2014	2015	2016	2017.3
营业费用 (亿元)	1.13	1.32	1.40	0.34
管理费用 (亿元)	3.28	4.10	3.61	1.27
财务费用 (亿元)	0.65	0.69	1.74	0.06
三费合计 (亿元)	5.06	6.11	6.75	1.67
主营业务收入 (亿元)	29.75	37.61	38.94	10.86
三费收入比 (%)	17.02	16.23	17.33	15.36

资料来源: 中诚信国际根据公司财务报告整理

利润总额方面, 2014 年~2016 年, 公司分别实现利润总额 7.18 亿元、6.47 亿元和 4.89 亿元, 其中营业利润分别为 2.93 亿元、2.27 亿元和 2.09 亿元。2014 年~2016 年补贴收入分别为 3.89 亿元、3.17 亿元和 2.72 亿元, 为公司利润的重要补充。同期投资

收益分别为 0.34 亿元、0.85 亿元和 -0.19 亿元, 2016 年投资收益下滑主要系按权益法核算的被投资企业济宁金丹化工有限公司 2016 年经营状况不佳, 产生亏损且计提减值准备。2016 年, 补贴收入和投资收益的下降导致当年利润总额降幅较大, 受化工产品盈利能力下降以及财务费用增长影响营业利润持续下降。2017 年 1~3 月, 公司利润总额和营业利润分别为 3.00 亿元和 2.10 亿元, 获得补贴收入 0.89 亿元。

图 6: 2014 年~2017 年 3 月公司利润总额构成情况



资料来源: 中诚信国际根据公司财务报告整理

总体来看, 公司收入构成较为多元, 但易受土地出让情况及化工产品价格波动影响, 主营业务毛利率波动较大, 公司债务规模持续增长使得财务费用大幅增加, 预计未来丹阳市政府亦将持续给予公

司财政补贴。

## 现金流

2014年~2017年3月，公司分别实现经营活动净现金流25.89亿元、22.52亿元、10.96亿元和30.98亿元。2014年，由于土地出让金返还以及与丹阳市政府产生的往来款流入较多，公司经营活动现金流入规模较大，同时新收购地块和土地开发整理投入使得公司经营活动现金流出规模也保持较大规模。2015年公司土地出让金返还以及与丹阳市政府产生的往来款流入减少，土地开发整理投入也有所减少，致使当年经营活动净现金流小幅下降。2016年，公司支付其他与经营活动有关的往来款增长，当年经营活动净现金流降幅较大。

2014年~2017年3月，公司投资活动净现金流分别为-213.56亿元、-36.64亿元、-46.97亿元和-4.66亿元。公司投资活动现金流持续呈净流出主要是由于公司在建项目较多、投资规模较大导致。2014年公司投资活动现金流出大幅增长主要是由于公司购置土地花费约184.00亿元，2015年及2016年公司购置土地花费减少，投资活动净现金流缺口缩小。

2014年~2017年3月，公司筹资活动净现金流分别为186.69亿元、11.71亿元、58.16亿元和-5.62亿元。2014年公司筹资活动现金流入较大主要系当年收到了183.68亿元土地出让金返还并计入资本公积。2015年公司收到的土地出让金返还规模较小，筹资活动现金流入大幅回落，且偿还较多债务，致使2015年筹资活动净现金流大幅减少。2016年公司通过银行借款和发行债务融资工具筹集资金，筹资活动现金流入大幅增长，但当年偿还债务规模较大，支付其他与筹资活动有关的现金规模较大，主要为发行美元债的发行费用等，当年筹资活动现金流出规模也较大。

总体上，公司通过发行企业债券、中期票据等债务融资工具和银行借款以及自身经营活动获现有效地弥补了投资活动现金缺口。

表 10: 2014年~2017年3月公司现金流状况(亿元)

	2014	2015	2016	2017.3
经营活动产生现金流入	124.26	97.38	93.59	66.51
经营活动产生现金流出	98.37	74.85	82.64	35.53

经营活动净现金流	25.89	22.52	10.96	30.98
投资活动产生现金流入	0.76	2.23	18.94	7.21
投资活动产生现金流出	214.32	38.87	65.91	11.87
投资活动净现金流	-213.56	-36.64	-46.97	-4.66
筹资活动产生现金流入	261.90	101.01	226.29	29.20
其中: 吸收投资	183.68	-	17.51	-
借款	64.86	84.38	176.29	21.64
筹资活动产生现金流出	75.21	89.30	168.14	34.83
其中: 偿还债务	40.86	60.66	78.31	21.82
筹资活动净现金流	186.69	11.71	58.16	-5.62
现金及其等价物净增加额	-0.98	-2.41	22.15	20.69

资料来源: 公司财务报告

## 偿债能力

由于土地开发的持续投入和在建项目的推进，公司总债务增加较快，2014年~2017年3月末，公司总债务分别为167.57亿元、206.56亿元、322.39亿元和305.22亿元。截至2017年3月末，短期债务为107.43亿元，长期债务为197.79亿元，公司短期偿债压力较大。此外，公司从丹阳市获得的财政贴息，直接冲抵了公司本部土地整理及基础设施项目的资本化利息及部分财务性利息，有效地减轻了公司付息压力。

偿债指标方面，2016年，公司EBITDA相对稳定，经营活动净现金流降幅较大主要由于支付其他与经营活动有关的往来款较多。总债务/EBITDA和经营活动净现金流/总债务分别为19.35倍和0.03倍，由于2016年总债务增幅较大，EBITDA和经营活动净现金流对总债务覆盖能力有所弱化；2016年公司财务性利息支出上涨，EBITDA利息保障系数和经营活动净现金流利息保障倍数分别迅速下降至2.95倍和1.94倍。

表 11: 2014年~2017年3月公司债务规模和偿债能力指标

	2014	2015	2016	2017.3
长期债务(亿元)	111.28	127.19	215.58	197.79
总债务(亿元)	167.57	206.56	322.39	305.22
长短债务比(X)	0.51	0.62	0.50	0.54
EBITDA(亿元)	16.13	15.46	16.66	-
经营活动净现金流(亿元)	25.89	22.52	10.96	30.98
经营活动净现金流利息保障倍数(X)	13.66	13.95	1.94	-
EBITDA利息保障系数(X)	8.51	9.57	2.95	-
总债务/EBITDA(X)	10.39	13.36	19.35	-
经营活动净现金流/	0.15	0.11	0.03	-

## 总债务 (X)

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

根据公司提供的信息，2017年~2021年公司需偿还的债务规模（包括银行借款本息、信托借款、债务融资工具）分别为73.75亿元、78.31亿元、87.69亿元、30.37亿元和11.98亿元，未来三年面临的偿债压力较大。

公司和银行保持了良好的合作关系，截至2017年3月末，公司获得的授信总额度为156.21亿元，尚未使用额度为49.73亿元，可为公司提供一定的流动性支持。

受限资产方面，截至2016年末，公司将账面价值合计262.40亿元的土地使用权、房产和和机器设备抵押以及将51.71亿元的定期存单、保证金存款及通辽金煤化工有限公司股权等进行质押，受限资产占总资产比重为41.08%，存在一定流动性压力。

或有负债方面，截至2017年3月末，公司对外担保余额合计为149.20亿元，占净资产的38.16%，公司对外担保金额较大且被担保企业比较分散，主要为丹阳市开发区高新技术产业发展有限公司、丹阳市新农市镇建设有限公司等融资平台和大力神铝业股份有限公司、江苏恒神纤维材料有限公司等民营企业。若被担保企业未来持续正常经营出现风险，公司存在因被担保企业不能如期偿还负债而承担连带清偿责任的风险。

公司对外担保包括对江苏飞达控股集团有限公司（以下简称“飞达控股”）发行的“12飞达债”回售登记期内未行使回售权的部分（金额7.89亿元）提供全额不可撤销连带责任保证担保。飞达控股主要从事钢铁板材加工、废钢冶炼以及钢铁贸易的经营活动，近年受下游建筑、造船行业需求减弱等因素影响，飞达控股在手订单较少、生产开工率不足、资金链较为紧张。2016年飞达控股处于持续停产状态。截至2016年末，飞达控股总资产76.09亿元，所有者权益合计34.59亿元，资产负债率54.54%；2016年，飞达控股主营业务收入0.04亿元，净利润-5.58亿元，截至2017年3月末尚未发生代偿。中诚信国际认为，目前飞达控股信用水平急剧恶化，其债务本息到期偿付不确定性较大。由于飞达控股

连续两年亏损，根据《上海证券交易所公司债券上市规则》，“12飞达债”目前暂停上市交易。飞达控股经营恶化，导致丹阳投资代偿风险加大，中诚信国际将持续关注此对外担保事项的代偿风险及对丹阳投资自身信用状况的不利影响。

## 过往债务履约情况

公司与银行等金融机构建立了长期友好的合作关系，严格遵守银行结算纪律，按时归还银行贷款本息。根据公司提供的资料，公司银行信用记录良好，贷款偿还率和利息偿付率均为100%，不存在逾期而未偿还的债务。截至2017年3月末，公司债券均按时还本付息。

## 偿债保障措施

### 中投保担保实力

“17丹投绿色债”由中国投融资担保股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

中投保前身为1993年12月成立的中国经济技术投资担保公司，由财政部和原国家经贸委共同发起组建，初始注册资本5亿元，为中国人民银行监管下的非银行金融机构。1999年公司与财政部脱钩，移交中央大型企业工委管理，同时脱离中国人民银行的监管。2003年公司划归国务院国资委管理，2006年9月更名为“中国投资担保有限公司”并整体并入国投集团。2006年12月国投集团向中投保增资23.355亿元，中投保注册资本增为30亿元，国投集团为全资股东。2010年9月，在大股东国家开发投资公司的支持下，公司通过引进建银国际金鼎投资（天津）有限公司等六家新股东，从国有法人独资的一人有限公司变更为中外合资的有限责任公司，注册资本变更为35.21亿元。2012年9月，公司通过资本公积金转增股本的形式，实收资本增加到45亿元。2013年10月22日，公司全称由“中国投资担保有限公司”变更为“中国投融资担保有限公司”，经营范围不变。2015年8月，公司完成股份制改造并更名为“中国投融资担保股份有限公司”。2015年12月，公司采取发起设立方式在新三板挂牌。截至2016年末，公司注册资本仍为45亿



元。

作为国内资本规模最大的担保机构之一，中投保的经营范围涉及投资担保、实业项目的投资、资产受托管理、经济信息咨询等领域。截至 2016 年末，公司总资产为 130.47 亿元，净资产 66.64 亿元，表外在保余额 1,891.25 亿元。

中投保总部位于北京，设立了华东、上海、大连、天津四家分公司和沈阳、无锡两个办事处，拥有天津中保财信资产管理有限公司（100%）、中投保资产管理无锡有限公司（100%）、中投保信裕资产管理（北京）有限公司（100%）、上海经投资产管理有限公司（100%）、中投保资产管理无锡有限公司（75%）、北京快融保金融信息服务股份有限公司（100%）6 家控股子公司，同时参股包括浙江互联网金融金融资产交易中心股份有限公司（31%）在内的多家企业。

2006 年起中投保被纳入国投集团全资子公司管理体系，成为国投集团重点发展的金融服务业中的重要组成部分，具有较高的战略重要性。中投保于 2010 年 9 月引入了六家新的境内外投资者后，国投集团仍持有中投保 47.20% 的股权，为最大股东，并且国投集团表示仍将在未来 3-5 年内保持对中投保的控股地位。2009 年 6 月国投集团以书面批复形式承诺给予中投保流动性支持。此外，2012 年公司发生大量代偿时，国投财务公司给予了中投保“一年期 10 亿元流动资金贷款额度”，并于 2013 年 10 月再次出具支持函，承诺会根据中投保经营发展需要，在公司面临流动性困难时，在国家法律和政策允许范围内给予必要的注资或提供流动性支持，以支持其业务发展。因此，中诚信国际认为中投保在今后一定时期的发展中仍将得到国投集团的有力支持，并将此因素纳入此次主体评级考虑。

截至 2016 年末，公司担保余额为 1,891.25 亿元，较上年增长 8.55%，主要源自保本投资类担保业务的增长。按照品种分类口径来分，其中商业性担保在保客户 270 家；商业性担保项目在保数为 358 个；商业性担保余额 1,873.82 亿元，占比 99.08%，受托类担保占 0.92%；商业性担保组合中，金融产品担保余额 1,857.31 亿元，占比上升至 99.12%，融资性

担保余额 10.23 亿元，占比下降至 0.55%，非融资担保余额 6.28 亿元，占比 0.33%。

截至 2016 年末，公司累计担保额达到 4,736 亿元，由于钢贸业务风险逐步化解，2014 年以来公司代偿大幅下降，2014 年~2016 年三年累计商业性担保代偿率下降至 0.11%。

综合上述对担保行业前景的分析，中投保在行业地位、市场定位、管理与战略、业务运营、风险管理和财务基本面的考察和分析，以及国投公司对公司提供流动性支持的承诺，中诚信国际评定中投保 2016 年的主体评级为 **AAA**，以反映其较强的代偿能力以及较低的违约风险；中投保 2016 主体信用评级的展望为稳定。中投保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保有力的保障了“17 丹投绿色债”的偿本付息。

## 评级展望

中诚信国际肯定了丹阳市较强的经济和财政实力，公司在丹阳市的土地、基建和水务业务的垄断地位等因素对公司信用实力的有力支撑。同时，中诚信国际也关注到公司总债务规模较大，近期到期债务压力较大、主要业务收入波动性较大以及对外担保金额较大等因素对公司未来整体信用状况的影响。

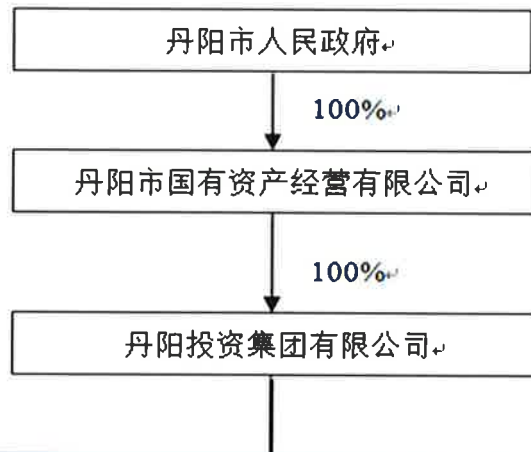
此外，中诚信国际充分考虑了中投保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券还本付息的保障作用。

综上，中诚信国际认为公司未来一段时期内信用水平将保持稳定。

## 结论

综上所述，中诚信国际评定丹阳投资集团有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“2017 年丹阳投资集团有限公司绿色债券”的信用等级为 **AAA**。

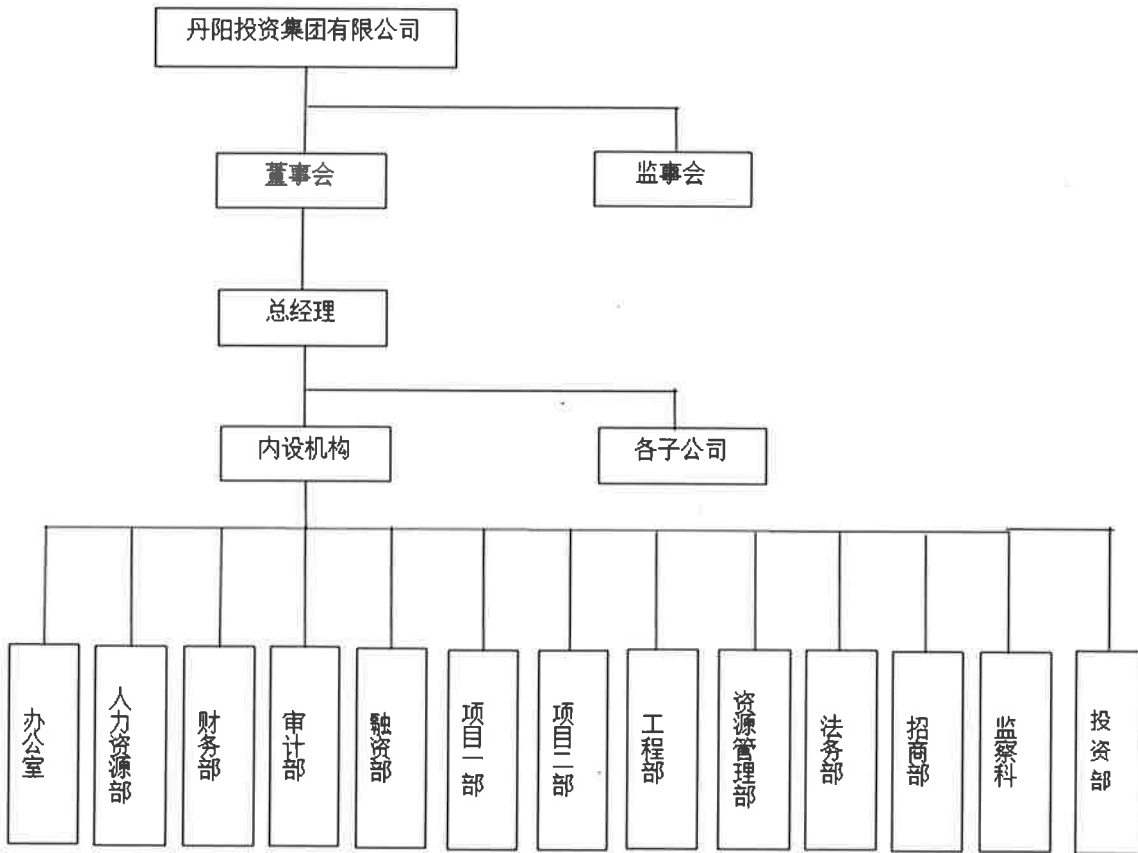
附一：丹阳投资集团有限公司股权结构图（2017年3月末）



公司名称	级次	持股比例
丹阳水务集团有限公司	一级	100.00%
丹阳市农业综合开发有限公司	一级	100.00%
江苏盛宇丹昇创业投资有限公司	一级	22.66%
丹阳市广播电视信息网络有限公司	一级	100.00%
江苏齐梁文化旅游发展有限公司	一级	100.00%
丹阳市宏鼎户外传媒服务有限公司	一级	100.00%
丹阳市新农村建设发展有限公司	一级	100.00%
江苏丹化集团有限责任公司	一级	100.00%
丹阳市丹晟物流产业发展有限公司	一级	100.00%
凤美国际投资有限公司	一级	100.00%
丹阳市丹健医疗卫生事业投资发展有限公司	一级	100.00%

资料来源：公司提供

附二：丹阳投资集团有限公司组织结构图（截至 2017 年 3 月末）



资料来源：公司提供

**附三：丹阳投资集团有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）**

财务数据(单位: 万元)	2014	2015	2016	2017.3
货币资金	297,303.14	520,335.78	828,188.42	986,744.79
短期投资	1,422.40	17,800.00	100,617.95	63,514.91
应收账款净额	5,757.65	6,709.32	10,272.88	11,935.42
其他应收款	394,975.78	441,324.24	606,097.66	621,211.15
存货净额	3,298,359.30	3,395,586.51	3,549,653.80	3,625,972.08
可供出售金融资产	-	-	-	-
长期股权投资	58,225.94	151,009.86	154,189.76	152,441.57
固定资产	1,087,095.91	1,101,176.29	1,056,642.03	1,067,429.59
在建工程	832,687.97	1,013,880.75	1,162,489.24	1,214,531.49
无形资产	55,241.51	54,306.01	61,419.53	60,909.09
总资产	6,168,534.69	6,848,920.45	7,645,391.03	7,930,814.11
其他应付款	528,401.08	664,210.86	272,014.08	730,495.17
短期债务	562,931.73	793,668.47	1,068,113.07	1,074,282.27
长期债务	1,112,810.00	1,271,894.07	2,155,821.57	1,977,890.56
总债务	1,675,741.73	2,065,562.54	3,223,934.64	3,052,172.84
净债务	1,378,438.59	1,545,226.77	2,395,746.23	2,065,428.05
总负债	2,503,252.86	3,122,454.22	3,765,921.46	4,021,200.70
财务性利息支出	18,957.17	16,150.48	56,500.43	-
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	-
实收资本	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
少数股东权益	165,534.47	158,112.68	228,664.62	232,662.35
所有者权益(含少数股东权益)	3,665,281.83	3,726,466.23	3,879,469.57	3,909,613.41
主营业务收入	297,517.56	376,109.74	389,430.97	108,583.84
主营业务利润	79,197.87	82,534.39	87,529.00	37,441.09
营业利润	29,309.46	22,705.95	20,862.27	20,983.83
投资收益	3,379.32	8,533.20	-1,852.47	-697.42
营业外收入(含补贴收入)	39,752.79	34,089.20	31,124.45	9,937.48
净利润	65,521.91	68,581.34	73,402.68	26,155.65
EBIT	90,721.78	80,806.03	105,375.22	-
EBITDA	161,288.55	154,615.47	166,601.62	-
销售商品、提供劳务收到的现金	454,708.00	393,757.76	328,073.95	91,781.11
收到其他与经营活动有关的现金	786,380.73	579,817.10	607,453.54	573,317.63
购买商品、接受劳务支付的现金	601,168.41	403,618.61	346,808.51	139,609.18
支付其他与经营活动有关的现金	348,164.62	301,980.76	444,547.35	206,100.72
吸收投资收到的现金	1,836,760.66	0.00	175,100.61	0.00
资本支出	2,131,933.68	264,966.90	171,230.24	85,197.78
经营活动产生现金净流量	258,880.47	225,237.91	109,582.41	309,784.55
投资活动产生现金净流量	-2,135,567.72	-366,383.78	-469,694.68	-46,636.60
筹资活动产生现金净流量	1,866,871.85	117,082.20	581,595.76	-56,206.58
财务指标	2014	2015	2016	2017.3
主营业务毛利率(%)	27.63	22.92	24.45	36.06
三费收入比(%)	17.02	16.23	17.33	15.36
总资产收益率(%)	1.86	1.24	1.45	-
流动比率(X)	3.05	2.49	3.27	2.68
速动比率(X)	0.61	0.62	1.00	0.86
资产负债率(%)	40.58	45.59	49.26	50.70
总资本化比率(%)	31.37	35.66	45.39	43.84
长短期债务比(X)	0.51	0.62	0.50	0.54
经营活动净现金/总债务(X)	0.15	0.11	0.03	-
经营活动净现金/短期债务(X)	0.46	0.28	0.10	-
经营活动净现金/利息支出(X)	13.66	13.95	1.94	-
总债务/EBITDA(X)	10.39	13.36	19.35	-
EBITDA/短期债务(X)	0.29	0.19	0.16	-
货币资金/短期债务(X)	0.53	0.66	0.78	0.92
EBITDA利息倍数(X)	8.51	9.57	2.95	-

注：1、2014年-2016年财务报告及2017年一季度财务报表均按照旧会计准则编制，2017年一季度财务报表未经审计且部分数据缺失，相关指标略去；2、将2016年“其他应付款”中的带息往来款纳入短期债务核算；3、公司收到丹阳市政府财政贴息导致每年利息支出与总债务不匹配，公司未提供贴息数据。

**附四：中国投融资担保股份有限公司主要财务数据（合并口径）**

（金额单位：百万元）	2014	2015	2016
<b>资产</b>			
货币资金	913.63	324.34	317.15
存出担保保证金	0.00	0.00	0.00
交易类金融资产	36.44	9.18	35.49
可供出售金融资产	7,204.70	8,196.64	9,242.74
买入返售金融资产	453.81	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	10.50	19.83	4.68
现金及投资资产合计	8,860.45	8,784.24	12,083.04
应收代位追偿款净额	552.77	299.07	140.85
固定资产	615.48	888.67	385.82
无形资产	7.87	13.12	7.69
其它资产	609.16	420.52	429.67
资产合计	10,658.15	10,405.62	13,047.06
<b>负债及所有者权益</b>			
短期借款	1,000.00	1,000.00	1,100.00
未到期责任准备金	382.76	409.65	378.55
担保赔偿准备金	0.00	0.00	0.00
担保损失准备金合计	382.76	409.65	378.55
预收保费	1,087.26	1,135.70	1,001.27
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00
存入担保保证金	109.82	119.02	49.93
其它负债	1,889.85	2,491.21	2,910.83
负债合计	4,418.97	4,019.88	6,382.70
股本	4,500.00	4,500.00	4,500.00
所有者权益合计	6,239.18	6,385.74	6,664.35
<b>利润表摘要</b>			
担保业务收入	786.00	704.02	683.55
担保赔偿准备金支出	0.00	0.00	0.00
提取未到期责任准备	(655.36)	(36.78)	(31.85)
担保业务净收入	127.42	663.72	649.01
利息收入	0.00	0.00	0.00
投资收益	671.00	664.71	691.20
其它业务净收入	(152.99)	(94.41)	(103.58)
营业费用	(330.56)	(388.50)	(382.49)
营业税金及附加	(82.66)	(66.05)	(30.00)
营业利润	231.22	758.58	813.66
营业外收支净额	0.21	(0.11)	(2.75)
税前利润	231.44	758.47	810.91
所得税	(99.67)	(155.41)	(212.04)
净利润	131.76	603.07	598.87
归属于母公司的净利润	131.97	603.37	599.14
综合收益总额	1,012.06	1,244.28	1,121.43
<b>担保组合</b>			
在保余额	117,454.84	174,223.10	189,125.00
年新增担保额	58,322.87	98,064.33	56,301.00

**附五：中国投融资担保股份有限公司主要财务指标（合并口径）**

	2014	2015	2016
<b>年增长率（%）</b>			
现金及投资资产	19.60	(0.86)	37.55
总资产	8.28	(2.37)	25.38
担保损失准备金	43.60	7.03	(7.59)
所有者权益	8.95	2.35	4.36
担保业务收入	15.67	(10.43)	(2.91)
担保业务成本	95.33	(93.88)	(14.29)
担保业务净收入	(62.78)	420.89	(2.22)
投资收益	25.29	(0.94)	3.99
业务及管理费用	6.64	17.53	(1.55)
营业利润	(44.08)	228.07	7.26
净利润	(58.70)	357.69	(0.70)
年新增担保额	24.88	68.14	(42.59)
在保余额	15.95	79.16	8.45
<b>盈利能力（%）</b>			
成本费用率	--	68.24	70.13
投资回报率	8.25	7.53	6.62
担保业务收入/年度新增担保额	1.35	0.72	1.21
平均资产回报率	1.29	5.73	5.11
平均资本回报率	2.20	9.55	9.18
<b>担保组合质量（%）</b>			
代偿余额（百万元）	552.77	289.62	128.46
年内代偿率	0.17	0.01	0.15
累计代偿率*	2.02	1.30	0.11
累计回收率*	43.67	56.38	44.92
担保损失准备金/在保余额*	1.25	0.89	0.73
<b>担保业务集中度（%）</b>			
最大单一客户集中度	1.75	8.48	13.69
最大十家客户集中度	15.80	41.41	46.98
<b>资本充足性</b>			
净资产（百万元）	6,239.18	6,385.74	6,664.36
核心资本（百万元）	6,611.43	6,775.56	7,038.23
净资产放大倍数（X）*	15.54	27.20	28.26
核心资本放大倍数（X）*	12.59	21.95	23.43
<b>流动性（%）</b>			
高流动性资产/总资产	18.05	7.18	20.73
高流动性资产/在保责任余额	1.98	0.43	1.44

注：1、累计代偿率为商业性担保三年累计代偿率；2、2014-2016 年末报送监管的融资性担保放大倍数（间接融资性担保以及公共融资类担保余额合计/净资产）分别为 8.63、4.45 和 4.06 倍。3、担保损失准备金=未到期责任准备金+担保赔偿准备金；4、在保余额包含受托业务；5、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径；对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，使用“-”表示。

## 附六：基本财务指标的计算公式

长期投资（新）=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计（新）=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务（旧）=短期借款+应付票据+应付短期融资券+一年内到期的长期借款

短期债务（新）=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务=长期借款+应付债券

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润（新）=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

主营业务毛利率（旧）=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入

营业毛利率（新）=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比（旧）=（财务费用+管理费用+营业费用）/主营业务收入

三费收入比（新）=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率=EBIT/总资产平均余额

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

存货周转率=主营业务成本（营业成本合计）/存货平均净额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均净额

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

注：“新”、“旧”为分别在新、旧会计准则下采用的公式，未标注的为新、旧会计准则都适用。

## 附七：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。



## 附八：债券信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

## 附九：担保公司主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大
B	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大
CCC	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大
CC	受评担保公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”号进行微调。

## 中诚信国际关于 2017 年丹阳投资集团有限公司 绿色债券的跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在 2017 年丹阳投资集团有限公司绿色债券的存续期内对本期公司债券每年定期或不定期进行跟踪评级。

我公司将在本期公司债券的存续期对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行主体公布的季度报告、年度报告及相关信息。如发行主体发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并在中诚信国际公司网站对外公布。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2017 年 6 月 28 日



# 中国人民银行文件

银发[1997]547号

## 关于中国诚信证券评估有限公司等机构 从事企业债券信用评级业务资格的通知



中国人民银行各省、自治区、直辖市分行，深圳经济特区分行：

为了加强企业债券资信评级工作，总行初步确定以下机构的企业债券资信评级资格：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司、深圳市资信评估公司、云南资信评估事务所、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪投资服务公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评级委员会。有关事项如下：

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级

资格的机构外,其他机构所进行的企业债券信用评级人民银行不予承认。

二、企业债券发行前,必须经人民银行总行认可的企业债券信用评级机构进行信用评级。

三、取得企业债券资信评级资格的评级机构可以在全国范围内从事企业债券信用评级。任何地区和部门不得阻挠其开展工作。

四、总行将另行制定包括企业债券在内的证券评级业务的管理办法。

以上通知,请严格遵照执行。



主题词: 金融市场管理 企业债券 评级资格 通知

抄 送: 中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司  
内部发送: 办公厅、非银行司、银行司、稽核局、条法司

打 字: 刘 焱 校 对: 卢志城 谢金荣  
中国人民银行办公厅

一九九七年十二月十七日印发

# 中国人民银行办公厅

银办函〔2000〕162号

## 关于中诚信国际信用评级有限责任公司承接 中国诚信证券评估有限公司信用评级业务的函

中诚信国际信用评级有限责任公司：

你公司中诚信国际函〔1999〕001号文、〔2000〕003号文及  
有关材料收悉。经研究，现批复如下：



一、同意你公司对外发表公告，由你公司承接中国诚信  
证券评估有限公司经中国人民银行批准的信用评级业务，  
中国诚信证券评估有限公司不再从事信用评级业务。你公  
司应对拟发公告作相应修改。

二、在尚未明确信用评级业务管理体制前，不同意你公  
司增加贷款企业资信评级等业务的申请事宜。

(此页无正文)



主题词:金融监管 信用评级 函

抄 送:中国诚信证券评估有限公司  
内部发送:非银行司

联系人:窦洪权  
打字:宋 路  
中国人民银行办公厅

联系电话:66194502  
校 对:卢志城 谢金荣

二〇〇〇年四月四日印发

(共印 28 份)



# 营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 9111000071092067XR

**名称** 中诚信国际信用评级有限责任公司  
**类型** 有限责任公司(中外合资)  
**住所** 北京市东城区南竹杆胡同2号1幢60101  
**法定代表人** 闫衍  
**注册资本** 人民币3266.67万元  
**成立日期** 1999年08月24日  
**营业期限** 1999年08月24日至2024年08月23日  
**经营范围** 证券市场资信评级业务; 债券、基金金融机构评级业务及相关信息服务。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)



此件与原件一致, 仅限 2017年平国投融资集团有限公司绿色债券使用, 两个专印无效。



在线扫码获取详细信息

登记机关



2017年 0月 1日

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。