

信用等级通知书

东方金诚债评字 [2017]267 号

镇江市丹徒区建设投资有限公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时对贵公司拟发行的“2017 年镇江市丹徒区建设投资有限公司绿色专项债券”的信用状况进行了综合分析，评定本期债券的信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年八月二十三日



信用等级公告

东方金诚债评字 [2017]267 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对镇江市丹徒区建设投资有限公司和其拟发行的“2017 年镇江市丹徒区建设投资有限公司绿色专项债券”信用状况进行综合分析和评估，确定镇江市丹徒区建设投资有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，债券信用等级为 AAA。

特此公告。



东方金诚国际信用评估有限公司

二零一七年八月二十三日

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与镇江市丹徒区建设投资有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与镇江市丹徒区建设投资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。
- 东方金诚与评估人员履行了尽职调查和诚信义务，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。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚城市基础设施建设公司评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由镇江市丹徒区建设投资有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因镇江市丹徒区建设投资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。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议。
- 2017年镇江市丹徒区建设投资有限公司绿色专项债券信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2017年8月23日



2017 年镇江市丹徒区建设投资有限公司 绿色专项债券信用评级报告

报告编号：东方金诚债评字【2017】267 号

评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
本期债券信用等级：AAA

债券概况

本期债券发行额：14 亿元
本期债券期限：7 年
偿还方式：分期偿还本金，
按年付息
增信措施：连带责任保证
保证人：江苏省信用再担保
集团有限公司
保证人信用等级：AAA

评级时间

2017 年 8 月 23 日

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

赵振东

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn
电话：010-62299800
传真：010-65660988
地址：北京市西城区德胜门外大
街 83 号德胜国际中心 B
座 7 层 100088

评级观点

东方金诚认为镇江市丹徒区近年来经济增长较快，已形成汽车整车及零部件制造、工程机械、重装设备、食品加工等主导产业，作为镇江市未来城市和产业拓展的重要承载地区之一，发展前景较好，综合经济实力较强；丹徒区财政收入以一般公共预算收入为主，税收收入占一般公共预算收入比重较高，财政实力较强；镇江市丹徒区建设投资有限公司（以下简称“公司”）主要从事丹徒区内的基础设施和安置房建设及土地开发整理等，业务具有较强的区域专营性；作为丹徒区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面得到当地政府的大力支持。

同时，东方金诚也关注到，丹徒区财政收入对国有土地使用权出让收入较为依赖，易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性；公司在建和拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；公司利润对政府财政补贴具有较大依赖，盈利能力较弱；公司对外担保金额较大，未来存在一定的代偿风险。

江苏省信用再担保集团有限公司对本期债券按期偿付本息提供的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

东方金诚评定公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。基于对公司主体信用和本期债券偿付保障措施的分析 and 评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券具备极强的偿还保障，本期债券到期不能偿还的风险极低。

评级结果

主体信用等级：AA
评级展望：稳定
本期债券信用等级：AAA

债券概况

本期债券发行额：14 亿元
本期债券期限：7 年
偿还方式：分期偿还本金，
按年付息
增信措施：连带责任保证
保证人：江苏省信用再担保
集团有限公司
保证人信用等级：AAA

评级时间

2017 年 8 月 23 日

评级小组负责人

刘贵鹏

评级小组成员

赵振东

邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn
电话：010-62299800
传真：010-65660988
地址：北京市西城区德胜门外大
街 83 号德胜国际中心 B
座 7 层 100088

主要数据和指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额 (万元)	1721162.63	2275624.35	2821977.35
所有者权益 (万元)	798155.25	871533.24	1133156.67
全部债务 (万元)	399884.78	526291.92	627728.06
营业收入 (万元)	65262.94	65734.50	66731.08
利润总额 (万元)	26688.56	27979.04	27937.99
EBITDA (万元)	26973.53	28239.27	28133.06
营业利润率 (%)	11.58	9.55	8.68
净资产收益率 (%)	3.16	3.08	2.40
资产负债率 (%)	53.63	61.70	59.85
全部债务资本化比率 (%)	33.38	37.65	35.65
流动比率 (%)	240.47	180.75	165.01
全部债务/EBITDA (倍)	14.83	18.64	22.31
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.08	2.22	1.62
EBITDA/本期债券摊还额	0.96	1.01	1.00

注：表中数据来源于公司 2014 年~2016 年经审计的合并财务报表。本期债券摊还额为本期债券应分期偿还的本金金额，即 2.80 亿元。

优势

- 镇江市丹徒区近年来经济增长较快，已形成汽车整车及零部件制造、工程机械、重装设备、食品加工等主导产业，作为镇江市未来城市和产业拓展的重要承载地区之一，发展前景较好，综合经济实力较强；
- 丹徒区财政收入以一般公共预算收入为主，税收收入占一般公共预算收入比重较高，财政实力较强；
- 公司主要从事丹徒区内的基础设施和安置房建设及土地开发整理等，业务具有较强的区域专营性；
- 作为丹徒区重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面得到当地政府的大力支持；
- 江苏省信用再担保集团有限公司对本期债券提供的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

关注

- 丹徒区财政收入对国有土地使用权出让收入较为依赖，易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性；
- 公司在建和拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；
- 公司利润对政府财政补贴具有较大依赖，盈利能力较弱；
- 公司对外担保金额较大，未来存在一定的代偿风险。

主体概况

镇江市丹徒区建设投资有限公司（以下简称“丹徒建投”或“公司”）是经镇江市丹徒区人民政府批准，由镇江市丹徒区资产经营公司¹和镇江市丹徒区长山投资有限公司于2009年2月10日共同出资成立的有限责任公司，初始注册资本为人民币15000.00万元。历经数次增资与股权变更，截至2016年末，公司注册资本和实收资本均为人民币87688.50万元；镇江市丹徒区资产经营公司持有公司100%的股权，镇江市丹徒区财政局为公司实际控制人。

作为镇江市丹徒区重要的基础设施建设主体，公司主要从事丹徒区内基础设施和安置房建设及土地开发整理等业务。截至2016年末，公司拥有4家全资子公司和1家控股子公司。

表 1：截至 2016 年末丹徒建投子公司情况

单位：万元、%

公司名称	简称	成立日期	注册资本	持股比例	是否并表
镇江市丹徒区建宜水利投资有限公司	建宜水利	2015/11/12	27000.00	100.00	是
镇江市丹徒区华建交通投资有限公司	华建交通	2015/10/30	60000.00	100.00	是
镇江市丹徒区华建建设投资有限公司	华建建设	2009/01/16	16000.00	100.00	是
镇江华建置业有限公司	华建置业	2004/04/23	15000.00	97.33	是
镇江市丹徒区建泰水利建设有限公司	建泰水利	2016/07/22	13500.00	100.00	是

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟发行总额为人民币14.00亿元的“2017年镇江市丹徒区建设投资有限公司绿色专项债券”（以下简称“本期债券”）。本期债券为7年期固定利率债券，面值100元，按面值平价发行。本期债券设置本金提前偿还条款，公司将在债券存续期内的第3、4、5、6、7年末分别按照债券发行总额20%的比例（即2.80亿元）偿还债券本金。本期债券在存续期内每年付息一次，后五年利息随当年兑付的本金一起支付。

江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏省再担保”）对本期债券提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本期债券拟募集资金14.00亿元，其中7.00亿元用于丹徒经济开发区循环经济园改造项目，7.00亿元用于补充公司营运资金。募集资金使用情况见表2。

¹ 镇江市丹徒区资产经营公司由丹徒区财政局于1997年9月29日出资设立，是镇江市丹徒区财政局作为唯一出资人的国有资产控股经营平台，注册资本人民币620万元，实际控制人为丹徒区财政局。

表 2：本期债券募集资金拟使用情况

单位：万元、%

项目名称	募投项目计划总投资	募集资金拟使用额度	募集资金占项目总投资比例
丹徒经济开发区循环经济园改造项目	88548.92	70000.00	79.05
补充流动资金	-	70000.00	-
合计	-	160000.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

丹徒经济开发区循环经济园改造项目

该项目建设内容包括改造污水管线 205.77 公里，改造雨水管线 205.77 公里，改造检查井、沉泥井等雨污配套工程 17391 口，新建中水综合利用管线 50.00 公里，新建余热利用管线 57.10 公里，新建热气冷凝水综合利用管线 57.10 公里，采用能源合同管理模式，节能改造路灯 1.9 万盏，给排水总厂改造化工废水集水池、微电解池改造等 14 座，更新设施 106 台（套），关停高污染化工企业 2 家。

该项目已经镇江市丹徒区发展改革和经济信息化委员会（以下简称“丹徒区发改委”）、镇江市丹徒区环境保护局（以下简称“丹徒区环保局”）、镇江市国土资源局丹徒分局（以下简称“丹徒区国土局”）、镇江市规划局丹徒分局（以下简称“丹徒区规划局”）等政府部门批复。

表 3：丹徒经济开发区循环经济园改造项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
丹徒区发改委	《关于丹徒经济开发区循环经济园改造项目可行性研究报告的批复》	镇徒发改经信[2015]135号
丹徒区环保局	《关于对<镇江市丹徒区建设投资有限公司丹徒经济开发区循环经济园改造项目环境影响报告表>的批复》	镇徒环发[2015]37号
丹徒区国土局	《关于丹徒经济开发区循环经济园改造项目用地情况的函》	镇徒国土资函[2015]5号
丹徒区规划局	《关于丹徒经济开发区循环经济园改造项目规划选址意见》	镇规丹址[2015]012号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

该项目计划总投资 88548.92 万元，建设工期为 2 年。截至 2016 年末，该项目已完成规划设计、报批等前期工作。该项目经营期（10 年）收益来源主要为工业污水处理收入、生活污水收入、中水利用收入、冷凝水回用收入、余热利用收入和路灯节能合同管理收入。

此外，为满足项目建设资金需要，镇江市丹徒区人民政府同意丹徒生态发展专项资金²投向丹徒经济开发区循环经济园改造项目³，具体为建设期 2 年，每年投入 8000.00 万元，运营期 10 年，前 5 年每年投入 3000.00 万元，后 5 年每年投入 1000.00 万元。

² 2015 年 9 月 10 日，根据《关于印发〈丹徒生态发展专项资金管理暂行办法〉的通知》，镇江市丹徒区人民政府为推动丹徒区建立绿色低碳循环发展产业体系设立丹徒生态发展专项资金，具体使用方向包括循环产业园建设与改造、新型工业发展、生态农林业发展和生态旅游发展等。专项资金来源主要包括财政公共预算安排、上级转移支付安排、政府性基金安排以及其他资金安排。

³ 根据《关于同意丹徒生态发展专项资金投向丹徒经济开发区循环经济园改造项目的通知》。

宏观经济和政策环境

宏观经济

受益于外需明显改善和工业增速上扬，2017年上半年经济同比增长6.9%，延续回暖态势

上半年GDP增速回升，经济增长略好于预期。据初步核算，2017年上半年国内生产总值为381490亿元，同比增长6.9%，增速比去年同期提高0.2个百分点。其中，二季度GDP同比增长6.9%，增速持平于一季度，比去年同期提高0.2个百分点，高于市场普遍预期。

工业增速上扬，去产能效果初步显现，企业效益明显改善。1~6月全国规模以上工业增加值同比增长6.9%，高于一季度的6.8%和去年同期的6.0%。上半年出口大幅改善，大宗商品价格上涨，有效带动了工业产值增长。钢铁、煤炭等行业去产能效果明显，1~5月全国规模以上工业企业利润总额累计同比增长22.7%，增速比上年同期加快16.3个百分点。

投资增速有所回落，但制造业和民间投资增速有所加快。1~6月，全国固定资产投资累计同比增长8.6%，增速比一季度下降0.6个百分点，比去年同期下降0.4个百分点。其中基建投资领跑，同比增长16.8%，但增速较去年同期回落3.5个百分点。三、四线城市房地产去库存进度加快，支撑房地产投资同比增长8.5%，增速较去年同期加快2.4个百分点。制造业投资受益于出口向好和利润修复提振稳中有升，同比增长5.5%，比去年同期加快2.2个百分点。此外，上半年工业企业利润回升也带动民间投资增速达到7.2%，较去年同期大幅改善4.4个百分点。

国内消费增速整体保持平稳，物价走势温和。1~6月社会消费品零售总额累计同比增长10.4%，与去年同期相比提高0.1个百分点。同期，全国居民人均可支配收入同比名义增长8.8%，扣除价格因素实际增长7.3%，增速比上年同期加快0.8个百分点，为消费增长提供了基础性支撑。1~6月CPI比去年同期上涨1.4%，涨幅比去年同期回落0.7个百分点。同期PPI同比上涨6.6%，涨幅明显高于去年同期的-3.9%，但较一季度回落0.8个百分点。

净出口对上半年经济增长的贡献显著。上半年，我国货物贸易进出口总值为13.1万亿元人民币，同比增长19.6%，增速比去年同期大幅提高22.9个百分点，扭转了2015~2016年同比连续负增长的局面。同期净出口拉动经济增长0.3个百分点，成为上半年经济增速回升的重要原因。

展望下半年，受投资增速或将进一步下滑、外需拉动因基数抬高等因素影响，东方金诚预计2017年下半年经济增速将稳中放缓，全年经济增速将为6.8%左右，呈前高后低走势。

政策环境

央行采取稳健中性货币政策，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，金融监管趋紧

上半年央行货币政策保持了稳健中性的基调。一方面，央行在2月和3月连续

两次上调公开市场利率，货币市场资金利率中枢上移；另一方面，央行通过对不同货币政策工具的搭配使用，维护流动性的中性适度、基本稳定。与此同时，监管层在金融领域持续推进去杠杆、强监管、防风险措施，3月份以来各地房地产调控政策进一步升级，并加大了防范金融加杠杆炒作、预防交叉性风险的力度，着力防范系统性风险。

稳健中性货币政策叠加，监管层面持续推动金融杠杆去化，货币供应量增速回落，市场融资结构转向，实体经济融资需求增加。6月末，M2同比增长9.4%，增速分别比3月末和上年同期低1.2个和2.4个百分点；M1同比增长15.0%，增速分别比3月末和上年同期低3.8个和9.6个百分点。上半年，社会融资规模增量为111700亿元，同比多增14161亿元。其中，表外融资增量虽高于去年同期，但自二季度起，受金融强监管影响，委托贷款和未贴现银行承兑汇票连续负增。上半年债券融资因债市调整和利率抬高持续负增，1~6月累计负增3708亿元。上半年新增贷款维持坚挺，累计增量为79700亿元，同比多增4400亿元，反映强监管背景下融资结构由表外回归表内，以及实体经济融资需求走强。

东方金诚认为，下半年央行将采取稳健的货币政策，保持货币信贷适度合理增长和流动性基本稳定；监管层将进一步引导资金向实体经济倾斜，把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置，继续为宏观经济转型创造有利的金融环境。

在积极财政政策下，上半年财政支出保持高速增长，下半年将继续发力

受经济回暖及价格上涨等因素影响，1~6月累计，全国一般公共预算收入94306亿元，同比增长9.8%，增速较上年同期上升2.7个百分点。同时，上半年财政支出保持高速增长，支出进度加快，1~6月累计，全国一般公共预算支出103483亿元，同比增长15.8%，增速较上年同期提高0.7个百分点，完成全年预算支出进度的53.2%。上半年财政收支相抵，累计实现财政赤字9177亿元，同比增加5526亿元。此外，上半年地方债共发行1.86万亿，较上年同期大幅下降47.9%。

东方金诚认为，由于上半年财政支出进度较快，下半年财政支出压力有所加大，不过积极财政政策将持续发力，并通过PPP项目、专项金融债、地方债以及PSL等工具提高公共投资的可持续性。

行业及区域经济环境

行业分析

新型城镇化建设平稳有序开展，我国市政基础设施投资规模保持较快增长

市政基础设施是城市正常运行和健康发展的物质基础，是城市发展的关键环节，对于改善人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率、推进城镇化具有重要作用。

改革开放以来，我国城镇化水平不断提高。我国常住人口城镇化率自1978年改革之初的17.9%逐年提高至2016年的57.35%，但仍低于发达国家80%的平均水平，也低于人均收入与我国相近的发展中国家60%的平均水平，我国城市化发展仍有较大空间。2014年3月，国家发改委发布了《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，

对推进农业转移人口市民化、优化城镇布局和形态、提高城市可持续发展能力、推动城乡一体化发展、改革完善城镇化发展体制机制等方面进行了中长期系统规划。2014 年至今，我国新型城镇化建设工作已平稳有序开展，预计新型城镇化的推进将进一步加大对交通、通信、供水供电等市政公用工程设施和公共生活服务设施建设需求。

2017 年一季度，全国完成固定资产投资（不含农户）93777 亿元，同比增长 9.2%，增速较 2016 年全年提高 1.1 个百分点。同期，全部基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）18997 亿元，同比增长 23.5%，增速较上年全年提高 6.1 个百分点。其中，水利管理业投资同比增长 18.3%；公共设施管理业投资同比增长 27.4%；道路运输业投资同比增长 24.7%；铁路运输业投资增长 10.8%。分地区来看，中、西部地区基础设施投资分别增长 11.6%和 9.4%，合计占全部基础设施投资的比重为 49%；中、西部地区基础设施投资主要集中在铁路、农村公路、农田水利等薄弱领域，“补短板”效果明显。随着城市建设投融资体制改革的不断深入，近年来市政基础设施建设资金的来源和渠道也更加丰富，国家进一步加大了专项债券等融资方式对信息电网油气等重大网络、健康养老服务、生态环保、清洁能源、粮食水利、交通、油气及矿产资源保障等国家十一大投资工程包和六大消费工程等重大投资领域的支持力度；同时大力推广 PPP 模式，通过项目收益债、资产证券化、绿色债券等市场化融资方式满足具有一定收益的公益性事业建设项目的资金需求。

总体来看，随着新型城镇化战略的稳步推进，市政基础设施投资规模将保持较快增长，市场化融资方式将在满足市政基础设施建设资金需求方面发挥重要作用。

地区经济

1. 镇江市

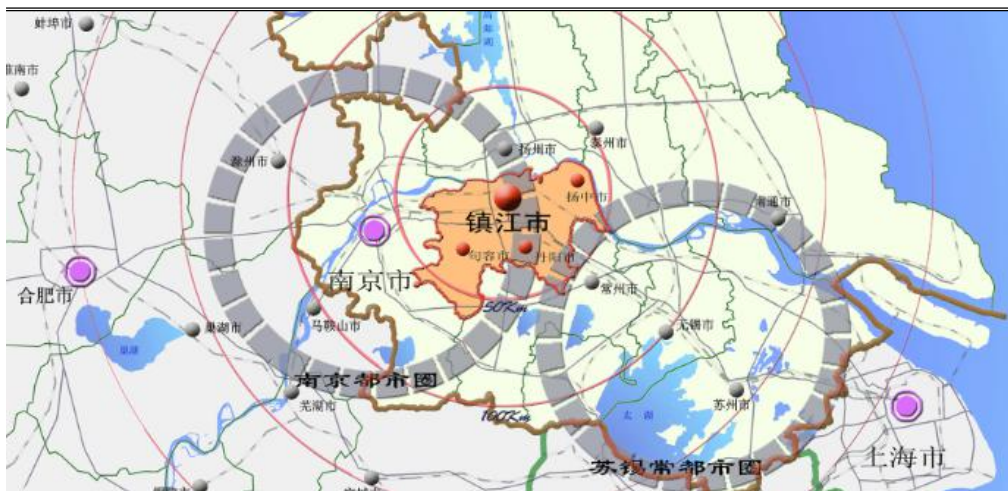
镇江市位于苏锡常经济圈和南京都市圈的交汇点，区位优势明显，近年来经济快速发展，人均生产总值位于江苏省前列，经济实力很强

镇江市位于江苏省西南部、长江三角洲北翼中心，西邻南京，东南连接常州，北滨长江、与扬州和泰州隔江相望，是南京都市圈⁴核心层城市和国家级苏南现代化建设示范区⁵的重要组成部分。截至 2016 年末，镇江市下辖三区（京口区、润州区、丹徒区），代管 3 个县级市（句容市、丹阳市、扬中市），并设有一个国家级经开区（镇江新区）和一个国家级高新区（镇江高新技术产业开发区），总面积 3848 平方公里，常住人口 318.13 万人。

⁴南京都市圈位于长江中下游沿江城市地带核心地区，是以南京为中心的经济区域带，地跨苏皖两省，成员城市为南京、镇江、扬州、淮安、马鞍山、滁州、芜湖、宣城八市。

⁵苏南现代化建设示范区包括江苏苏南地区南京、无锡、常州、苏州和镇江五市。2013 年，国务院印发的《苏南现代化建设示范区规划》中对镇江的发展定位是：要将镇江建设为全国重要的高端装备制造、新材料产业基地和区域物流基地、技术研发基地、创意生活休闲中心，成为现代山水花园城市和旅游文化名城。

图 1：镇江市区位图



资料来源：公开资料，东方金诚整理

镇江市位于苏锡常经济圈和南京都市圈的交汇点，并拥有长江流域第三大航运中心——镇江港，区位优势明显。近年来，镇江市经济持续发展。2014年~2016年，镇江市分别实现地区生产总值3252.40亿元、3502.48亿元和3833.84亿元，同比分别增长10.9%、9.6%和9.3%。2016年，镇江市地区生产总值在江苏省各城市中排名第10位；人均生产总值为120603元，在江苏省各城市中排名第5位，经济实力很强。

表 4：2016 年江苏省各地级市主要经济和财政指标情况

单位：亿元、%

城市	地区生产总值 金额	地区生产总值 增速	人均地区生 产总值（元）	一般公共 预算收入	固定 资产投资	社会消费品 零售总额
苏州市	15475.09	7.5	145000	1730.04	5648.49	4936.79
南京市	10503.02	8.0	127264	1142.60	5533.56	5088.20
无锡市	9210.02	7.5	141300	875.00	4795.25	3119.56
南通市	6768.20	9.3	92702	590.18	4811.95	2632.87
徐州市	5808.52	8.2	66845	516.06	4797.33	2659.39
常州市	5773.86	8.5	122721	480.29	3605.08	2202.83
盐城市	4576.08	8.9	63277	415.18	3882.83	1630.88
扬州市	4449.38	9.4	99150	345.30	3288.68	1358.80
泰州市	4101.78	9.5	88330	321.18	3164.12	1118.34
镇江市	3833.84	9.3	120603	293.01	2873.43	1236.78
淮安市	3048.00	9.0	62446	315.51	2535.19	1083.83
连云港市	2376.48	7.8	52986	211.47	2385.16	933.31
宿迁市	2351.12	9.1	48309	238.08	2059.58	705.54

资料来源：公开资料，东方金诚整理

第二、三产业对镇江市经济总量贡献明显，近年来镇江市逐步推进传统产业向高新技术产业转型升级，发展前景较好

从产业结构来看，第二、三产业对镇江市经济总量贡献较为明显。2016年，镇江市实现第一产业增加值137.78亿元，同比增长0.1%；第二产业增加值1870.40

亿元，同比增长 8.6%；第三产业增加值 1825.66 亿元，同比增长 10.7%。同期，镇江市三次产业结构为 3.6:48.8:47.6。

镇江市是全国锚链、高档铜版纸、汽车发动机缸体和醋酸等多个产品的重要生产基地，工业经济较为发达。2014 年~2016 年，镇江市分别实现规模以上工业总产值 8102.30 亿元、8781.90 亿元和 9066.19 亿元，同比分别增长 8.3%、7.8%和 7.2%。此外，镇江市近年来逐步调整产业结构，重点向新材料、高端装备制造、新能源、航空航天、生物技术与新医药、新一代信息技术等六大战略性高新技术产业倾斜。2016 年，镇江市六大战略性新兴产业实现销售收入 4089.95 亿元，同比增长 12.5%，占规模以上工业销售收入比重 46.2%。其中，新材料和高端装备制造全年分别实现销售收入 1310.78 亿元和 1212.87 亿元，同比分别增长 13.6%和 12.7%。

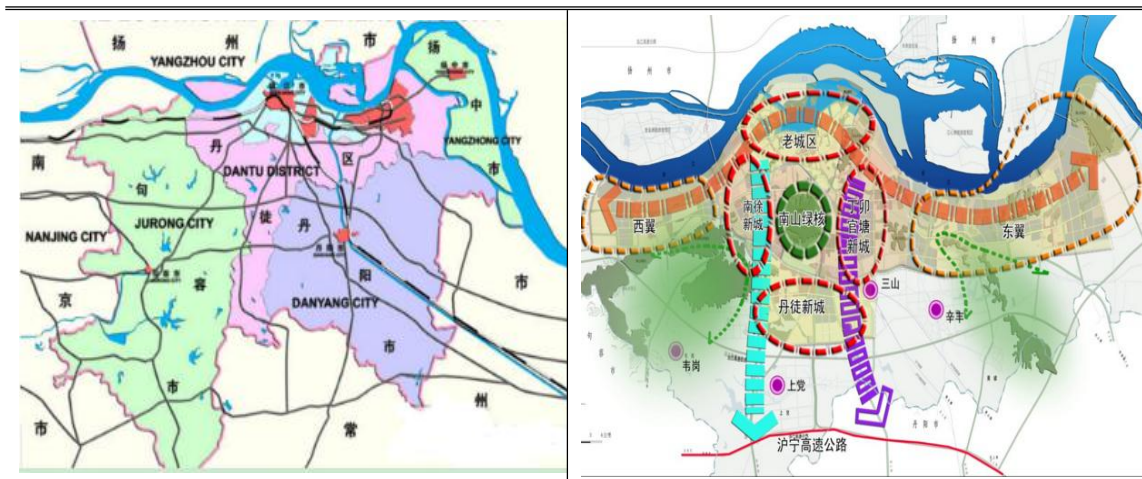
镇江市旅游资源丰富，截至 2016 年末，镇江市拥有 A 级以上景区 44 个，其中 5A 级景区 2 家，4A 级景区 7 家，3A 级景区 11 家。在旅游业带动下，近年来，镇江市第三产业发展较快。2014 年~2016 年，镇江市分别实现社会消费品零售总额 976.60 亿元、1113.71 亿元和 1236.78 亿元，同比分别增长 12.7%、11.0%和 11.1%；实现旅游总收入 554.5 亿元、621.23 亿元和 714.35 亿元，同比分别增长 14.5%、12.0%和 15.0%。

2. 丹徒区

丹徒区近年来经济保持较快增长，但经济总量在镇江市各区（县、市）中排名靠后

丹徒区原为镇江市丹徒县，2002 年，经国务院批准撤县设区。丹徒区位于江苏省西南部，是镇江市面积最大、人口最多的市辖区。截至 2016 年末，丹徒区总面积 617 平方公里，占镇江市三个市辖区总面积的 71%，下辖 6 镇、2 个街道和 2 个园区⁶，并设有江苏省丹徒经济开发区等，常住人口 30.84 万人。

图 2：丹徒区区位图及镇江市中心城市整体格局图



资料来源：《镇江市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》等公开资料，东方金诚整理

丹徒区近年来经济保持较快增长，经济实力较强。2014 年~2016 年，丹徒区

⁶具体为高桥镇、辛丰镇、谷阳镇、上党镇、宝堰镇、世业镇 6 镇，宜城街道、高资街道 2 个街道，和江心洲生态农业园区、荣炳盐资源区 2 个园区。

分别实现地区生产总值 323.56 亿元、342.12 亿元和 371.22 亿元，同比分别增长 11.0%和 10.0%和 9.3%；人均地区生产总值分别为 105257 元、111150 元和 120448 元，同比分别增长 10.9%、9.7%和 8.7%。

丹徒区已形成装备制造等支柱产业；作为镇江市未来城市和产业拓展的重要承载地区之一，随着建设逐步推进，丹徒区经济发展前景较好

在“产业兴区、工业强区”的发展规划推动下，近年来丹徒区工业经济增长较快，已形成装备制造、汽车制造、食品加工和电力及设备支柱等支柱产业。2014 年~2016 年，丹徒区规模以上工业增加值分别为 233.29 亿元、262.03 亿元和 272.31 亿元，同比分别增长 12.3%、10.1%和 9.9%。2016 年，丹徒区规模以上工业完成主营业务收入 1150.90 亿元，其中装备制造行业完成销售 249.00 亿元，占全区定报工业的 21.5%，在全区工业经济中占比最高。丹徒区现已入驻北汽(镇江)汽车有限公司、沃得重工(中国)有限公司、二重集团(镇江)重型装备厂有限责任公司、江苏镇江发电有限公司、江苏鹤林水泥有限公司和江苏恒顺集团有限公司等多家知名企业。

丹徒区是镇江市未来城市和产业拓展的重要承载地区之一，未来经济发展前景较好。根据《镇江市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，丹徒区十三五期间主要建设规划包括丹徒镇江软件科技产业园、丹徒重型装备特色产业园、丹徒新城市商圈和江苏省丹徒现代茶业产业园等。未来随着丹徒区园区经济发展，丹徒区地区经济实力有望进一步增强。

财政状况

镇江市

镇江市以税收收入为主的一般公共预算收入增长较快，税收收入中四大主体税种占比较高，财政实力很强

随着地区经济的快速发展，镇江市财政收入保持平稳增长。2014 年~2016 年，镇江市一般公共预算收入分别为 277.76 亿元、302.85 亿元和 293.01 亿元，其中税收收入占比分别为 82.38%、81.03%和 78.97%。

表 5：2014 年~2016 年镇江市一般公共预算收入情况

项目	单位：亿元		
	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	277.76	302.85	293.01
其中：税收收入	228.82	245.40	231.40
非税收入	49.00	57.45	61.61

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2014 年~2016 年，镇江市税收收入分别为 228.80 亿元、245.40 亿元和 231.40 亿元，年均复合增长率为 0.56%。从税种构成来看，镇江市四大主体税种合计在税收收入中占比 70.47%、70.99%和 69.48%，占比较高，税收收入质量较好。

表 6：2014 年~2016 年镇江市税收收入构成情况

单位：亿元

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税收收入合计	228.82	100.00%	245.40	100.00%	231.40	100.00%
增值税	32.41	14.16%	26.87	10.95%	66.08	28.56%
营业税	97.19	42.48%	110.89	45.19%	60.89	26.31%
企业所得税	21.31	9.31%	22.54	9.18%	22.16	9.58%
个人所得税	10.35	4.52%	13.90	5.67%	11.64	5.03%
其他税收	67.56	29.53%	71.19	29.01%	70.63	30.52%

资料来源：公开资料，东方金诚整理

镇江市近年来一般公共预算支出逐年增长，地方财政自给程度较高

2014 年~2016 年，镇江市一般公共预算支出分别为 311.85 亿元、348.73 亿元和 360.10 亿元，其中刚性支出⁷分别为 129.90 亿元、186.38 亿元和 159.59 亿元，占一般公共预算支出的比例分别为 41.65%、53.45%和 44.32%。

表 7：2014 年~2016 年镇江市一般公共预算支出情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算支出	311.85	348.73	360.10
其中：一般公共服务	33.35	35.07	38.15
教育	54.92	64.44	65.85
社会保障和就业	22.97	21.76	32.06
医疗卫生	18.66	65.11	23.53

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2014 年~2016 年，镇江市地方财政自给率⁸分别为 89.07%、86.84%和 81.37%，财政自给程度较高。

丹徒区

丹徒区财政收入以一般公共预算收入为主，税收收入占一般公共预算收入比重较高，财政实力较强

2014 年~2016 年，丹徒区财政收入⁹分别为 49.86 亿元、37.87 亿元和 43.75 亿元，以一般公共预算收入为主。同期，丹徒区一般公共预算收入占财政收入的比重分别为 50.04%、73.38%和 58.73%。

丹徒区近年来一般公共预算收入保持较快增长，以税收收入为主。2014 年~2016 年，丹徒区一般公共预算收入分别为 24.95 亿元、27.79 亿元和 25.70 亿元，其中税收收入分别为 22.22 亿元、24.46 亿元和 22.07 亿元，占一般公共预算收入的比重分别为 89.06%、88.02%和 85.90%，占比较高。

⁷刚性支出包括一般公共服务、教育、社会保障和就业、医疗卫生 4 项支出。

⁸地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

⁹财政收入=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入+财政专户管理资金收入。

表 8：2014 年~2016 年丹徒区财政收入情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算收入	24.95	27.79	25.70
其中：税收收入	22.22	24.46	22.07
非税收入	2.74	3.33	3.62
上级补助收入	6.79	7.57	9.50
其中：返还性收入	1.64	1.64	4.08
一般性转移支付	1.57	2.04	1.82
专项转移支付	3.58	3.89	3.59
政府性基金收入	17.97	2.40	8.56
财政专户管理资金收入	0.15	0.11	-
财政收入	49.86	37.87	43.75

资料来源：丹徒区财政局，东方金诚整理

受政府性基金收入波动影响，近年来丹徒区财政收入有所波动

2014 年~2016 年，丹徒区政府性基金收入分别为 17.97 亿元、2.40 亿元和 8.56 亿元，占财政收入的比重分别为 36.04%、6.34%和 19.56%。受国有土地使用权出让大幅减少影响，2015 年丹徒区以国有土地出让收入为主的政府性基金收入大幅下滑。以国有土地收入为主的政府性基金收入易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性。

近年来，丹徒区一般公共预算支出规模逐年增长，地方财政自给率较高

随着财政收入的波动，丹徒区财政支出¹⁰也有所波动。2014 年~2016 年，丹徒区财政支出分别为 52.13 亿元、40.68 亿元和 47.00 亿元，以一般公共预算支出为主。

表 9：2014 年~2016 年丹徒区财政支出情况

单位：亿元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一般公共预算支出	25.14	28.00	29.24
其中：一般公共服务	3.31	3.38	3.68
教育	5.51	6.41	5.99
社会保障和就业	1.74	2.59	2.44
医疗卫生	1.67	2.37	2.36
政府性基金支出	17.60	3.66	7.39
上解上级支出	7.24	8.61	10.37
财政专户管理资金支出	2.15	0.41	-
财政支出	52.13	40.68	47.00

资料来源：丹徒区财政局，东方金诚整理

2014 年~2016 年，丹徒区一般公共预算支出分别为 25.14 亿元、28.00 亿元和 29.24 亿元，占财政支出的比重分别为 48.23%、68.83%和 62.21%。其中，刚性

¹⁰财政支出=一般公共预算支出+政府性基金支出+上解上级支出+财政专户管理资金支出。

支出分别为 12.23 亿元、14.75 亿元和 14.47 亿元，占一般公共预算支出的比例分别为 48.65%、52.68%和 49.49%。同期，丹徒区政府性基金支出分别为 17.60 亿元、3.66 亿元和 7.39 亿元，占财政支出的比重分别为 33.76%、9.00%和 15.72%。

2014 年~2016 年，丹徒区地方财政自给率分别为 99.24%、99.25%和 87.87%，地方财政自给水平较高。

业务运营

经营概况

公司营业收入和利润均主要来自于基础设施建设和土地开发整理业务，近三年营业收入较为稳定，但综合毛利率有所下降

公司主要从事丹徒区范围内的基础设施和安置房建设及土地开发整理等业务。近年来，公司营业收入较为稳定。2014 年~2016 年，公司营业收入分别为 6.53 亿元、6.57 亿元和 6.67 亿元。从收入结构来看，2015 年和 2016 年，公司未实现安置房建设业务收入；2015 年，公司基础设施建设收入增加主要系新增区人民医院回购收入所致，2016 年，公司基础设施建设收入增加主要系新增高新技术产业园路网一期回购收入所致。公司其他业务收入包括房屋销售收入等，金额较小。

表 10：公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况

单位：万元、%

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
土地开发整理	47671.95	73.05	47640.99	72.47	39481.29	59.16
基础设施建设	2362.13	3.62	17989.72	27.37	27011.03	40.48
安置房建设	15227.75	23.33	-	-	-	-
其他业务	1.10	0.00	103.79	0.16	238.76	0.36
营业收入合计	65262.94	100.00	65734.50	100.00	66731.08	100.00
土地开发整理	6218.08	55.54	6214.04	68.21	5149.73	63.54
基础设施建设	1028.86	9.19	2791.77	30.65	2715.98	33.51
安置房建设	3947.93	35.26	-	-	-	-
其他业务	1.10	0.01	103.79	1.14	238.76	2.95
毛利润合计	11195.97	100.00	9109.60	100.00	8104.47	100.00
土地开发整理	13.04		13.04		13.04	
基础设施建设	43.56		15.52		10.06	
安置房建设	25.93		-		-	
其他业务	100.00		100.00		100.00	
毛利率	17.16		13.86		12.14	

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

近年来，公司毛利润主要来自土地开发整理和基础设施建设业务。2014 年~2016 年，公司综合毛利率分别为 17.16%、13.86%和 12.14%。2015 年以来，公司综合毛利率下降系毛利率较高的安置房销售业务当年未实现销售收入所致。

基础设施建设

公司主要从事丹徒区内的道路、管网、水利整治等基础设施及标准厂房建设，业务具有较强的区域专营性

公司基础设施建设业务主要采取代建管理和回购模式。

代建管理模式方面，公司使用自有资金和外部筹资进行基础设施项目建设，待项目完工后，丹徒区人民政府和镇江市丹徒高新技术产业园管理委员会（以下简称“丹徒高新园管委会”）等委托方按照工程投资额的 6%核算代建管理费，公司将代建管理费确认为代建管理收入。公司自成立以来主要投资建设了高新技术产业园路网工程、谷阳大道东延、高创中心大楼和黄序安居工程等 4 个代建项目，这些项目的建设在提高丹徒区的通行能力，拓宽城市外延，改造城市面貌等方面发挥了重要作用。2014 年~2015 年，公司分别确认代建管理费收入 828.87 万元和 512.08 万元。2015 年末，随着上述 4 个项目的完工移交，公司基础设施建设业务不再采取代建管理模式进行建设。

回购模式方面，公司近年来分别受丹徒高新园管委会和丹徒区人民政府委托承建了标准厂房、区人民医院和高新技术产业园路网一期等回购项目。前期建设资金由公司筹集，丹徒高新园管委会和丹徒区人民政府等委托方每年按项目实际投资成本加成一定比例进行回购¹¹，公司据此确认为回购收入，并结转相应成本。2014 年~2016 年，公司分别实现回购收入 1533.27 万元、17477.64 万元和 27011.03 万元。

表 11：2014~2016 年公司回购收入确认情况

单位：万元

项目	2014 年		2015 年		2016 年	
	确认收入	结转成本	确认收入	结转成本	确认收入	结转成本
标准厂房项目	1533.27	1333.28	262.81	228.53	1713.55	1490.04
区人民医院项目	-	-	17214.83	14969.42	4875.27	4239.37
高新技术产业园路网一期项目	-	-	-	-	20422.20	18565.64
合计	1533.27	1333.28	17477.64	15197.95	27011.03	24295.05

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司在建和拟建基础设施项目投资规模较大，未来将面临较大的资本支出压力

截至 2016 年末，公司在建基础设施项目主要包括农村路网农桥改造工程、北汽道路及停车场配套工程和丹徒区农村环境综合整治等项目，计划总投资 35.72 亿元，累计已投资 19.26 亿元，未来尚需投资 16.46 亿元。

¹¹ 具体为标准厂房项目和区人民医院项目按照 15%的加成比例与丹徒区人民政府进行结算；高新技术产业园路网一期项目按照 10%的加成比例与丹徒高新园管委会进行结算。

表 12：截至 2016 年末公司重点在建基础设施项目

单位：亿元

项目名称	计划总投资	累计完成投资	尚需投资
三个中心	15000.00	8182.23	6817.77
北汽道路及停车场配套工程	12000.00	4195.83	7804.17
丹徒区农村环境综合整治项目	50365.29	32456.53	17908.76
农村路网农桥改造工程	58982.53	52545.92	6436.61
宝堰新市镇工程项目	135058.00	41707.09	93350.91
谷阳大道东延拓宽工程	35000.00	26130.79	8869.21
高桥镇雨污水管网建设项目	50776.05	27354.02	23422.03
合计	357181.87	192572.41	164609.46

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司未来拟建项目主要为长山生态农业循环园建设项目、丹徒经济开发区循环经济园改造项目、丹徒区水系综合治理工程项目和丹徒区农村道路提档升级工程建设项目，计划总投资 37.63 亿元。公司在建和拟建基础设施建设项目投资规模较大，未来将面临较大的资本支出压力。

表 13：截至 2016 年末公司重点拟建基础设施项目情况

单位：万元

项目名称	计划总投资
丹徒经济开发区循环经济园改造项目	88548.93
丹徒区水系综合治理工程项目	43061.69
丹徒区农村道路提档升级工程建设项目	64938.47
长山生态农业循环园建设项目	84273.04
丹徒区农村环境综合整治项目	50365.29
丹徒区西南片区水系综合治理项目	45094.26
合计	376281.68

资料来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司土地开发整理业务收入是其营业收入最主要来源，但土地出让易受房地产市场波动和土地收储政策等因素影响，该业务未来收入和现金流存在一定的不确定性

根据公司与镇江市丹徒区人民政府签订的土地开发整理合同，公司通过自有资金及外部融资对丹徒区内的土地进行开发整理，并将整理后地块交由丹徒区土储中心进行出让。相关地块出让后，丹徒区人民政府按照土地实际开发成本（主要包括征收及拆迁费、七通一平费和基础设施补偿款等）并加成 15%的管理费与公司进行结算，公司据此确认为土地开发整理收入并结转相关成本。

2014 年~2016 年，公司分别完成开发整理土地 1768.15 亩、856.44 亩和 793.54 亩，分别确认收入 4.77 亿元、4.76 亿元和 3.95 亿元。2014 年，公司整理并出让的地块中“DT1246G 地块”面积较大，但开发成本较低，故当年公司土地开发整理收入并未同步增长。

表 14：2014 年~2016 年公司土地开发整理业务情况

单位：亩、万元

年份	土地面积	土地出让金额	开发成本	确认收入
2014 年	1768.15	47635.00	41453.87	47671.95
2015 年	856.44	47640.00	41426.95	47640.99
2016 年	793.54	-	34331.55	39481.29
合计	3418.13	-	117212.37	134794.23

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2016 年末，公司在开发整理的土地共有 3 宗，面积约 158.94 亩，计划总投资 3.19 亿元，累积已投资 2.70 亿元，尚需投资 0.49 亿元；拟开发整理的土地共 6 宗，计划总投资 17.88 亿元。公司未来土地整理业务收入较有保障，但该业务易受当地房地产市场波动的影响。

表 15：截至 2016 年末公司土地开发整理业务情况

单位：亩、万元

地块位置	土地面积	开发周期	计划总投资	累积已投资
谷阳镇缪家甸村	21.75	2016-2017 年	3800.00	4800.00
新城区缪家甸村	106.90	2016-2017 年	21400.00	21000.00
新城区缪家甸村	30.29	2016-2017 年	6700.00	1200.00
在开发整理地块小计	158.94	-	31900.00	27000.00
新城区姚庄村	34.30	2017-2018 年	6900.00	-
新城光明村	34.00	2017-2018 年	6820.00	-
新城光明村	24.67	2017-2018 年	4040.00	-
新城光明村	17.78	2017-2018 年	3800.00	-
新城光明村	37.45	2017-2018 年	7240.00	-
丹徒区长香路以南、扬溧高速以西地块	712.80	2016-2018 年	150018.74	-
拟开发整理地块小计	861.00	-	178818.74	-
合计	1019.94	-	210718.74	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

安置房建设

公司从事的安置房建设业务具有较强的区域专营性，但公司在建安置房项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力

公司安置房建设业务主要由子公司镇江华建置业有限公司（以下简称“华建置业”）负责。公司受托从事丹徒区安置房项目的建设，完工后根据政府指导价统一销售给镇江市丹徒区拆迁管理办公室（以下简称“丹徒拆迁办”），销售价格取决于安置房所在地的商品房价格水平。

表 16: 2013 年~2014 年公司完工安置房项目概况

单位: 万元、幢、平方米

项目名称	完工年份	总投资金额	资金来源	确认收入金额
镇南安置房	2013 年	10861.00	自有	15516.63
宝堰安置房	2014 年	11279.00	自有	15227.75
合计	-	22140.00	-	30744.38

项目名称	房屋幢数	商业房屋面积	住宅房屋面积	车库面积
镇南安置房	13	2469.65	32936.82	5327.51
宝堰安置房	16	2380.81	28700.24	5849.26
合计	29	4850.46	61637.06	11176.77

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2013 年和 2014 年, 公司分别完成了镇南安置房和宝堰安置房项目, 总投资金额 2.21 亿元; 华建置业根据与丹徒拆迁办签订的《安置房购置协议》中约定的价格¹²进行销售, 分别实现销售收入 1.55 亿元和 1.52 亿元。2015 年和 2016 年, 公司无完工的安置房项目, 未实现安置房建设收入。

2016 年, 公司承担的上党安置房和世业安置房项目已完工, 但尚未竣工审计, 因此当年没有产生销售收入。截至 2016 年末, 公司在建安置房项目主要为长山安置房项目, 计划总投资 13.17 亿元, 累计完成投资 6.44 亿元, 尚需投资 6.73 亿元; 拟建项目为镇江市 2013~2017 年棚户区(危旧房)改造二期工程项目(丹徒区)和丹徒区宣城街道棚户区(城中村)改造项目, 计划总投资 19.79 亿元。公司在建和拟建安置房项目投资规模较大, 未来将面临较大的资本支出压力。

表 17: 截至 2016 年末公司在建和拟建安置房项目情况

单位: 万元

项目名称	计划总投资	累计完成投资	尚需投资
长山安置房	131679.32	64397.65	67281.67
在建项目小计	131679.32	64397.65	67281.67
镇江市 2013~2017 年棚户区(危旧房)改造二期工程项目(丹徒区)	62654.00	-	62654.00
丹徒区宣城街道棚户区(城中村)改造项目	135214.43	-	135214.43
拟建项目小计	197868.43	-	197868.43

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

政府支持

作为丹徒区重要的基础设施建设主体, 公司在资产注入和财政补贴等方面得到了当地政府的大力支持

资产注入方面, 2013 年~2015 年, 镇江市丹徒区人民政府将评估价值合计为 33.08 亿元的多宗土地使用权注入公司; 2015 年和 2016 年, 为支持公司项目建设, 镇江市丹徒区人民政府向公司合计注入资金 3.77 亿元。

¹² 镇南安置房小区当年按照商业房屋 4500 元/平方米、住宅房屋 4050 元/平方米、车库 2000 元/平方米完成销售; 宝堰安置房小区当年按照商业房屋 4800 元/平方米、住宅房屋 4500 元/平方米、车库 2000 元/平方米完成销售。

表 18: 截至 2016 年末公司主要资产注入情况

单位: 万元

资产类别	划入时间	入账价值
土地使用权	2013 年	256412.28
土地使用权	2014 年	37901.68
土地使用权	2015 年	36506.88
项目资金	2015 年	10000.00
项目资金	2016 年	27727.93
合计	-	368548.77

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

财政补贴方面, 2014 年~2016 年, 公司分别获得政府财政补贴资金 2.10 亿元、2.41 亿元和 2.50 亿元。

考虑到未来公司将继续在丹徒区基础设施及保障房建设领域发挥重要作用, 预计公司未来仍将获得当地政府的大力支持。

企业管理

产权结构

截至 2016 年末, 公司注册资本和实收资本均为 87688.50 万元; 镇江市丹徒区资产经营公司持有丹徒建投 100% 的股权, 镇江市丹徒区财政局为公司实际控制人。

治理结构

公司不设股东会, 由镇江市丹徒区财政局履行出资人职责。

公司构建了由董事会、监事会和经理层组成的治理结构。董事会由 5 名成员构成, 由股东委派, 设董事长 1 人, 由董事会选举产生。监事会由 3 名成员组成, 其中 2 名成员由股东委派产生, 职工监事 1 名, 由职工代表大会选举产生。公司总经理由董事会聘任或解聘, 根据公司章程的规定和董事会授权, 负责主持公司的生产经营管理工作。

内部管理

公司设立了行政部、财务部、工程部、项目部、企划部、风控部及综合部七个职能部门, 并制订了各部门职责。

公司在决策审批、财务审批、融资、对外投资、招投标、工程项目管理、会计核算等方面建立了较为健全的内部控制体系。财务管理方面, 公司制定《财务部工作管理细则》, 规范了日常账务处理、固定资产管理、财务预算、资金管理等管理制度。项目管理方面, 公司制定了《工程部工作管理细则》和《项目部工作管理细则》, 对建设项目的方案设计、项目招投标、项目进度、项目质量以及项目的监管措施进行了规定。

财务分析

财务质量

公司提供了 2014 年~2016 年经审计的合并财务报表。上会会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2014 年~2016 年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2016 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共有 5 家（见表 1）。其中中华建交通和建宜水利为公司于 2015 年设立的全资子公司，建泰水利为公司于 2016 年设立的全资子公司。

资产构成与资产质量

近年来公司资产规模增加较快，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款等占比较高，资产流动性较差

近年来，公司资产规模增加较快，以流动资产为主。2014 年~2016 年末，公司资产总额分别为 172.12 亿元、227.56 亿元和 282.20 亿元，其中流动资产占比分别为 87.04%、84.01%和 68.51%。

2014 年~2016 年末，公司流动资产分别为 149.81 亿元、191.18 亿元和 193.34 亿元。2016 年末，公司流动资产主要由应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成，占流动资产的比例分别为 8.36%、8.58%、25.82%和 35.62%。

2014 年~2016 年末，公司应收账款分别为 12.44 亿元、19.00 亿元和 16.16 亿元，主要为应收镇江市丹徒区财政局、丹徒区高新技术产业园管理委员会和丹徒区拆迁管理办公室等政府部门的土地开发整理款、基础设施及安置房建设款。从账龄结构看，2016 年末，公司应收账款中 1 年以内的占比 41.21%，1~2 年的占 31.96%，2~3 年的占 21.04%，3 年以上的占 5.79%。

2014 年~2016 年末，公司预付款项分别为 9.36 亿元、10.17 亿元和 16.59 亿元，主要为预付沃得重工（中国）有限公司的资产购置款和预付镇江市丹徒区宝堰镇新市镇建设指挥部、镇江市丹徒新区市政建设工程公司等单位的工程款。

2014 年~2016 年末，公司其他应收款分别为 32.73 亿元、57.37 亿元和 49.92 亿元，其中与丹徒区财政局的往来款占比分别为 64.65%、51.12%和 51.97%。从账龄来看，2016 年末，按账龄分析组合计提坏账准备的其他应收款中，账龄 1 年以内的占比为 88.23%，1~2 年的占比 6.08%，2~3 年的占比 0.03%，3 年以上的占比 5.66%。同期末，公司按账龄分析组合计提的坏账准备 1892.82 万元，总体来看，公司其他应收款存在一定的流动性风险。

公司存货主要由土地使用权、安置房开发成本和土地开发整理成本构成，变现能力较弱。2014 年~2016 年末，公司存货分别为 65.91 亿元、70.54 亿元和 68.86 亿元。2016 年末，公司存货构成变动较大，其中土地资产于 2016 年重新进行评估并全部转入投资性房地产核算；工程施工成本 52.06 亿元，占比 75.60%，其中由在建工程转入的基础设施项目建设成本 35.27 亿元；长山安置房、上党安置房等安置房开发成本 14.83 亿元，占比 21.54%。

2014 年~2016 年末，公司非流动资产分别为 22.31 亿元、36.38 亿元和 88.86 亿元，主要由在建工程、长期股权投资和投资性房地产构成。

2014 年~2016 年末，公司在建工程分别为 20.29 亿元、31.81 亿元和 0.00 亿

元，全部为丹徒区江心洲整岛水利治理工程项目等基础设施建设项目投资成本。2016年，公司将基础设施建设项目投资成本全部转入存货中进行核算。

2014年~2016年末，公司长期股权投资分别为0.00亿元、2.08亿元和2.10亿元，主要为公司对联营企业镇江市高校园区科技小额贷款有限公司和镇江市丹徒区建祥水利工程投资有限公司的股权投资。

2014年~2016年末，公司投资性房地产分别为0.00亿元、0.00亿元和84.89亿元。2016年，公司将计入存货中的土地使用权资产调整至投资性房地产科目，并对其重新进行评估，评估账面价值84.11亿元，较原评估价值增加27.55亿元。

2016年末，公司所有权受到限制的资产为100.19亿元，占资产总额的35.50%。其中，受限的货币资金为15.80亿元，主要为银行承兑汇票保证金；用于质押的应收账款2.00亿元，用于抵押的土地使用权为82.39亿元。

资本结构

2016年，公司对所有的土地资产进行重新评估，当年公司所有者权益大幅增加

2014年~2016年末，公司所有者权益分别为79.82亿元、87.15亿元和113.32亿元。2016年，公司所有者权益增长较快主要系当年公司对土地资产重新评估，增加其他综合收益20.67亿元。

2014年~2016年末，公司实收资本未发生变化，均为8.77亿元；资本公积分别为61.40亿元、66.05亿元和68.82亿元，主要是丹徒区人民政府拨入的土地使用权资产和项目资金；未分配利润分别为8.72亿元、11.14亿元和13.59亿元，为公司往年经营产生的净利润累积。

公司近三年负债规模随承建项目增多大幅增长，以流动负债为主；有息债务增幅较大，其中长期债务占比较高

近年来，公司负债总额增长较快。2014年~2016年末，公司负债总额分别为92.30亿元、140.41亿元和168.88亿元，以流动负债为主，占比分别为67.49%、75.33%和69.38%。

2014年~2016年末，公司流动负债分别为62.30亿元、105.77亿元和117.17亿元。2016年末，公司流动负债主要由应付票据、应付账款和其他应付款构成，合计占流动资产的92.33%。

2014年~2016年末，公司应付票据分别为8.90亿元、10.70亿元和10.61亿元，主要为应付的银行承兑汇票。

2014年~2016年末，公司应付账款分别为5.63亿元、5.44亿元和6.45亿元。2016年末，公司应付账款主要为应付镇江市丹徒区房屋拆迁安置事务所的拆迁款及镇江瑞森置业有限公司等的工程款。

2014年~2016年末，公司其他应付款分别为44.17亿元、79.23亿元和91.12亿元。2016年末，公司其他应付款主要为应付镇江市丹徒区新农村发展建设有限公司、镇江生态汽车产业园发展有限公司和镇江华建资产管理有限公司等的往来款。

2014年~2016年末，公司非流动负债分别为30.00亿元、34.64亿元和51.71亿元，其中长期借款分别为15.03亿元、19.65亿元和32.80亿元，主要为抵押借款、保证借款和信用借款，主要用于农村路网农桥改造工程、高桥镇雨污水管网建设等基础设施项目；应付债券分别为14.96亿元、14.99亿元和12.02亿元，为公司于2014年11月3日发行的“14丹徒建投债”。

2014年~2016年末，公司全部债务分别为39.99亿元、52.63亿元和62.77亿元，其中长期有息债务分别为30.00亿元、34.64亿元和44.82亿元，占全部债务的比重分别为75.02%、65.81%和71.40%，全部为长期借款和应付债券。

2014年~2016年末，公司的资产负债率分别为53.63%、61.70%和59.85%；全部债务资本化比率分别为33.38%、37.65%和35.65%。公司近年来债务负担较重，随着基础设施和保障性住房项目的推进，未来资本支出规模将有所扩大，公司债务负担将有所上升。

截至2016年末，公司对外担保金额89.49亿元，担保比率为78.97%，对外担保对象全部为镇江市丹徒区新农村发展建设有限公司、镇江市丹徒新区市政建设工程公司和江苏省丹徒经济开发区新市镇建设投资开发有限公司等国有公司。公司对外担保比率较高，存在一定代偿风险。

盈利能力

近年来公司营业收入较为稳定；但公司利润对政府财政补贴具有较大依赖，盈利能力较弱

2014年~2016年，公司营业收入分别为6.53亿元、6.57亿元和6.67亿元，营业利润率分别为11.58%、9.55%和8.68%；期间费用分别为0.15亿元、0.24亿元和0.25亿元，占营业收入的比重分别为2.31%、3.58%和3.69%。

2014年~2016年，公司利润总额分别为2.67亿元、2.80亿元和2.79亿元，其中政府财政补贴分别为2.10亿元、2.41亿元和2.50亿元，占当年利润总额的比重分别为78.69%、86.23%和89.49%，公司利润对政府财政补贴依赖较大。

2014年~2016年，公司总资本收益率分别为2.11%、1.93%和1.55%，净资产收益率分别为3.16%、3.08%和2.40%，盈利能力较弱。

现金流

公司经营现金流对波动性较大的往来款和财政补贴依赖较大，未来存在一定的不确定性

2014年~2016年，公司经营活动现金流入分别为27.62亿元、52.15亿元和119.36亿元，主要为公司收到的基础设施及安置房项目结算款、财政补贴和往来款等；近年来公司经营活动现金流入大幅增加主要是往来款流入大幅增加所致。同期，公司经营活动现金流出分别为27.98亿元、60.75亿元和122.66亿元，主要是公司支付的项目拆迁款、工程款以及往来款等形成的现金流出；公司经营性净现金流分别为-0.35亿元、-8.60亿元和-3.30亿元。公司经营性现金流对波动性较大的往来款和财政补贴的现金流入依赖较大，未来存在一定的不确定性。

2014年~2016年，公司投资活动现金流入分别为0.00亿元、0.20亿元和0.00

亿元；投资活动现金流出分别 0.00 亿元¹³、2.78 亿元和 1.02 亿元，2015 年公司投资活动现金流出较大主要是因为当年新增对联营企业镇江市高校园区科技小额贷款有限公司和镇江市丹徒区建祥水利工程投资有限公司的长期股权投资所致；2016 年，公司投资活动现金流出主要系购买江苏镇江农村商业银行股份有限公司理财产品支付的现金。同期，公司投资性净现金流分别为 0.00 亿元、-2.58 亿元和-1.02 亿元。

2014 年~2016 年，公司筹资活动现金流入分别为 25.82 亿元、28.38 亿元和 34.27 亿元，主要为公司对外借款和发行债券形成的现金流入，以及银行承兑保证金到期形成的现金流入；筹资活动现金流出分别为 22.27 亿元、16.52 亿元和 29.97 亿元，主要为公司偿还债务和相应利息支付的现金，以及受限的银行承兑保证金形成的现金流出。同期，筹资性净现金流分别为 3.55 亿元、11.87 亿元和 4.30 亿元。

2014 年~2016 年，公司现金及现金等价物净增加额波动较大，分别为 3.20 亿元、0.69 亿元和-0.02 亿元，公司现金流状况一般。

偿债能力

尽管公司现金流和资产对债务的保障程度较低，但公司从事的基础设施及安置房建设和土地开发整理业务具有较强的区域专营性，在资产注入和财政补贴等方面得到丹徒区人民政府的大力支持，综合偿债能力很强

2014 年~2016 年末，公司流动比率分别为 240.47%、180.75%和 165.01%，速动比率分别为 134.67%、114.06%和 106.24%。2014 年~2016 年，公司经营性现金流流动负债比分别为-0.57%、-8.13%和-2.81%，经营性净现金流对流动负债的保障能力较弱，公司面临较大的短期偿债压力。

从长期偿债指标来看，2014 年~2016 年末，公司长期债务资本化比率分别为 27.32%、28.44%和 28.34%；2014 年~2016 年，全部债务/EBITDA 分别为 14.83 倍、18.64 倍和 22.31 倍，EBITDA 对债务的保障程度较弱。

本期债券拟发行额按 14.00 亿元计算，是公司 2016 年末全部债务和负债总额的 0.22 倍和 0.08 倍。以公司 2016 年末的财务数据为基础，如不考虑其他因素，本期债券发行后，公司的资产负债率将上升至 61.74%，增加 1.89 个百分点，对公司现有资本结构有一定影响。

本期债券设置了本金分期偿还条款，即本期债券发行后，公司将在 2020 年~2024 年分别按照本期债券发行总额的 20%（即每年 2.80 亿元）偿还本期债券本金。根据这一偿债条款，若公司在本期债券存续期内无其他新增债务，则各年的到期债务分布情况见下表。

¹³ 实际为 24.22 万元。

表 19：截至 2016 年末本期债券存续期内公司全部债务期限结构

单位：万元

债务到期时间	本期债券本金到期偿还金额	现有全部债务本金到期偿还金额	合计
2017 年	-	179520.00	179520.00
2018 年	-	131000.00	131000.00
2019 年	-	117300.00	117300.00
2020 年	28000.00	74349.00	102349.00
2021 年	28000.00	83250.00	111250.00
2022 年	28000.00	22750.00	50750.00
2023 年	28000.00	16600.00	44600.00
2024 年及以后	28000.00	2800.00	28000.00
合计	140000.00	627569.00	767569.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

综合来看，尽管公司现金流和资产对债务的保障程度较弱，但考虑到公司作为镇江市丹徒区重要的基础设施和保障性住房建设主体，相关业务具有较强的区域专营性，在资产注入和财政补贴等方面得到丹徒区人民政府的大力支持，公司综合偿债能力很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（银行版），截至 2017 年 7 月 14 日，公司已结清和未结清贷款中无关注类和不良类贷款信息记录。此外，公司已结清信贷信息中有一笔欠息记录。截至本报告出具日，公司于 2014 年 11 月 3 日发行的“14 丹徒建投债”已按期付息。

抗风险能力

基于对镇江市及丹徒区的地区经济和财政实力、地方政府对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

增信措施

江苏省再担保对本期债券的到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，担保范围包括本期债券本金及利息，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。

江苏省再担保的担保代偿能力很强，对本期债券提供的连带责任保证具有很强的增信作用

江苏省再担保成立于 2009 年 12 月，是由江苏省人民政府、江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏乾明投资有限公司、波司登股份有限公司和江苏雨润食品产

业集团有限公司共同出资组建。历经多次股权转让和增资，截至 2016 年末，江苏省再担保注册资本和实收资本均为 57.34 亿元，其中政府和国有企业持股比例总计 98.26%，民营企业持股比例为 1.74%，其股权结构如表 20 所示。

表 20：截至 2016 年末江苏省再担保前十大股东及持股比例情况

单位：亿元、%

股东名称	认缴金额	持股比例
江苏省人民政府	19.34	33.73
江苏省国信资产管理集团有限公司	4.00	6.98
江苏武进国经投资发展有限公司	3.00	5.23
常州市新北区人民政府	3.00	5.23
启东国有资产投资控股有限公司	3.00	5.23
丹阳市人民政府	2.00	3.49
扬州市邗江区人民政府国有资产监督管理办公室	2.00	3.49
扬州市广陵区人民政府	2.00	3.49
如皋市人民政府	2.00	3.49
常州市钟楼区人民政府	2.00	3.49
合计	42.34	73.85

资料来源：江苏省再担保集团提供，东方金诚整理

江苏省经济发展状况良好，财政实力很强，为融资担保行业的发展创造了良好的外部环境；江苏省再担保承担着构建江苏省再担保体系的政策性职能，在业务发展、资本补充、风险补偿等方面能够获得省政府的大力支持；江苏省再担保的再担保业务均为风险较低的一般责任担保，业务范围已基本覆盖江苏省内各地市，业务规模增长较快；通过持续增资，江苏省再担保资本金规模在全国同业中处于较高水平，代偿能力较强。

截至 2016 年末，江苏省再担保合并口径资产总额 108.48 亿元，净资产 69.86 亿元；期末在保余额 643.56 亿元。江苏省再担保业务包含担保、投资及通过子公司开展的小额贷款、融资租赁等，其中担保业务收入、利息收入和融资租赁业务收入是江苏省再担保集团营业收入的主要来源。2016 年，江苏省再担保合并口径营业收入为 10.03 亿元，其中担保业务收入、利息收入和融资租赁业务收入占比分别为 46.29%、30.53%和 17.36%。

东方金诚也关注到，受区域内部分中小企业经营承压影响，江苏省再担保担保业务代偿风险有所上升，同时江苏省再担保租赁资产和小额贷款资产质量亦有所下滑；江苏省再担保直接担保业务的客户和委托贷款的融资主体都以江苏省内各区县级以上城投公司为主，集中度较高，不利于风险分散；江苏省再担保投资资产规模较大，其中项目信托、权益工具等占比较高，面临的信用风险和流动性风险有所增加。

综上，东方金诚评定江苏省再担保的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。江苏省再担保综合财务实力很强，对本期债券提供的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

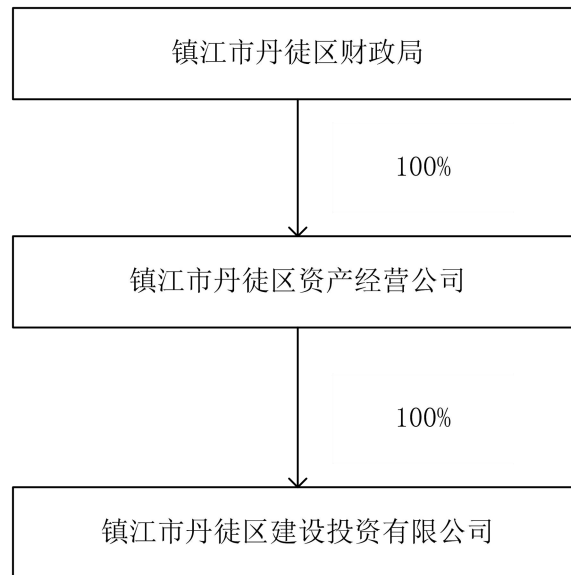
结论

东方金诚认为镇江市丹徒区近年来经济增长较快,已形成汽车整车及零部件制造、工程机械、重装设备、食品加工等主导产业,作为镇江市未来城市和产业拓展的重要承载地区之一,发展前景较好,综合经济实力较强;丹徒区财政收入以一般公共预算收入为主,税收收入占一般公共预算收入比重较高,财政实力较强;公司主要从事丹徒区内的基础设施和安置房建设及土地开发整理等,业务具有较强的区域专营性;作为丹徒区重要的基础设施建设主体,公司在资产注入和财政补贴等方面得到当地政府的大力支持;江苏省再担保对本期债券按期偿付本息提供的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

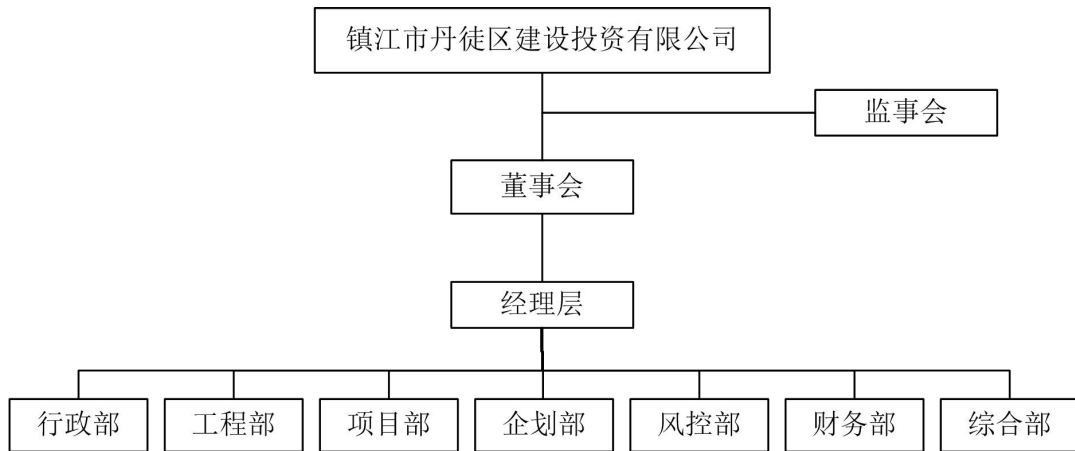
同时,东方金诚也关注到,丹徒区财政收入对国有土地使用权出让收入较为依赖,易受房地产市场波动等因素影响,未来存在一定的不确定性;公司在建和拟建项目投资规模较大,未来面临较大的资本支出压力;公司利润对政府财政补贴具有较大依赖,盈利能力较弱;公司对外担保金额较大,未来存在一定的代偿风险。

东方金诚评定公司主体信用等级为 AA,评级展望为稳定。基于对公司主体信用和本期债券偿付保障措施的分析 and 评估,东方金诚评定本期债券的信用等级为 AAA,该级别反映了本期债券具备极强的偿还保障,本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件一：截至 2016 年末公司股权结构图



附件二：截至 2016 年末公司组织架构图



附件三：公司合并资产负债表（单位：万元）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
流动资产：			
货币资金	201559.97	184502.99	234319.21
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00
应收账款	124352.02	189982.34	161556.09
预付款项	93560.63	101672.21	165850.87
应收利息	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00
其他应收款	327269.74	573745.04	499243.19
存货	659140.86	705383.61	688637.09
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	92220.75	156494.87	183766.20
流动资产合计	1498103.97	1911781.06	1933372.66
非流动资产：			
可供出售金融资产	0.00	0.00	17150.00
持有至到期投资	2000.00	7000.00	0.00
长期应收款	16431.70	16431.70	0.00
长期股权投资	0.00	20775.91	20967.73
投资性房地产	0.00	0.00	848912.75
固定资产	1253.50	1100.91	961.23
在建工程	202916.55	318061.55	0.00
工程物资	0.00	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00
递延所得税资产	456.91	473.22	612.98
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	223058.66	363843.28	888604.69
资产总计	1721162.63	2275624.35	2821977.35

附件三：公司合并资产负债表续表（单位：万元）

项目	2014 年末	2015 年末	2016 年末
流动负债：			
短期借款	940.00	12940.00	34940.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	0.00	0.00	0.00
应付票据	89000.00	107000.00	106110.00
应付账款	56305.68	54446.63	64538.03
预收款项	220.00	1620.00	1879.05
应付职工薪酬	0.00	0.00	0.00
应交税费	24855.84	29335.85	14575.73
应付利息	0.00	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00	0.00
其他应付款	441689.07	792344.70	911159.48
一年内到期的非流动负债	9970.00	60000.00	38470.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	622980.60	1057687.18	1171672.29
非流动负债：			
长期借款	150330.00	196450.00	328049.00
应付债券	149644.78	149901.92	120159.06
长期应付款	0.00	0.00	0.00
专项应付款	52.00	52.00	52.00
预计负债	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	68888.32
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	300026.78	346403.92	517148.39
负债合计	923007.38	1404091.10	1688820.68
实收资本（股本）	87688.50	87688.50	87688.50
资本公积	614000.99	660507.87	688235.80
其他综合收益	0.00	0.00	206654.64
盈余公积	8130.92	10766.76	13476.58
未分配利润	87171.37	111383.88	135912.61
归属于母公司所有者权益	796991.78	870347.01	1131968.14
少数股东权益	1163.47	1186.23	1188.53
所有者权益合计	798155.25	871533.24	1133156.67
负债和所有者权益总计	1721162.63	2275624.35	2821977.35

附件四：公司合并利润表（单位：万元）

项目名称	2014年	2015年	2016年
一、营业收入	65262.94	65734.50	66731.08
减：营业成本	54066.96	56624.89	58626.61
营业税金及附加	3639.45	2830.51	2314.85
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	1365.37	1925.28	2689.66
财务费用	139.44	425.37	-229.71
资产减值损失	342.47	65.25	559.05
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	13.78
投资收益（损失以“-”号填列）	0.00	25.91	191.83
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	191.83
二、营业利润（损失以“-”号填列）	5709.25	3889.10	2976.23
加：营业外收入	21000.00	24125.00	25001.35
其中：非流动资产处置利得	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	20.69	35.06	39.59
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00
三、利润总额（损失以“-”号填列）	26688.56	27979.04	27937.99
减：所得税费用	1467.69	1107.93	697.13
四、净利润（损失以“-”号填列）	25220.88	26871.11	27240.86
归属于母公司所有者的净利润	25165.05	26848.35	27238.56
少数股东损益	55.83	22.76	2.30
五、综合收益总额	25220.88	26871.11	233895.49
归属于母公司所有者的综合收益总额	25165.05	26848.35	233893.20
归属于少数股东的综合收益总额	55.83	22.76	2.30

附件五：公司合并现金流量表（单位：万元）

项目	2014年	2015年	2016年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	0.00	1723.79	111804.46
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	276232.83	519789.76	1081779.95
经营活动现金流入小计	276232.83	521513.56	1193584.41
购买商品、接受劳务支付的现金	100009.12	147395.42	321512.08
支付给职工以及为职工支付的现金	417.60	632.89	736.27
支付的各项税费	62643.45	62324.31	46917.99
支付的其他与经营活动有关的现金	116710.32	397133.70	857387.74
经营活动现金流出小计	279780.49	607486.32	1226554.09
经营活动产生的现金流净额	-3,547.66	-85,972.76	-32,969.67
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	0.00	2000.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	2000.00	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	24.22	10.06	14.30
投资所支付的现金	0.00	27750.00	10150.00
支付的其他与投资有关的现金	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	24.22	27760.06	10164.30
投资活动产生的现金流量净额	-24.22	-25,760.06	-10,164.30
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	0.00	10000.00	0.00
取得借款所收到的现金	110040.00	141840.00	206939.00
发行债券收到的现金	148200.00	0.00	0.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	132000.00	135727.93
筹资活动现金流入小计	258240.00	283840.00	342666.93
偿还债务所支付的现金	69360.00	33690.00	113240.00
分配股利或利润、和偿付利息所支付的现金	21354.40	23474.16	28476.74
支付其他与筹资活动有关的现金	132000.00	108000.00	158000.00
筹资活动现金流出小计	222714.40	165164.16	299716.74
筹资活动产生的现金流量净额	35525.60	118675.84	42950.19
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	31953.72	6943.02	-183.78
加：年初现金等价物余额	37606.26	69559.97	76502.99
六、期末现金及现金等价物余额	69559.97	76502.99	76319.21

附件六：公司合并现金流量表附表（单位：万元）

项目名称	2014年	2015年	2016年
1、将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	25220.88	26871.11	27240.86
加：资产减值准备	342.47	65.25	559.05
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	166.36	162.66	153.98
无形资产摊销	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用的摊销	2.09	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	0.00	0.00	-13.78
财务费用（收益以“-”号填列）	42.46	97.57	41.10
投资损失（收益以“-”号填列）	0.00	-25.91	-191.83
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-85.62	-16.31	-139.76
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	0.00	0.00	3.45
存货的减少（增加以“-”号填列）	-85483.18	-98795.14	-205230.21
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-322503.95	-384556.59	27350.77
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	378750.84	370224.60	117256.72
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	-3547.66	-85972.76	-32969.67

附件七：公司主要财务指标

项目	2014年	2015年	2016年
盈利能力			
营业利润率(%)	11.58	9.55	8.68
总资产收益率(%)	2.11	1.93	1.55
净资产收益率(%)	3.16	3.08	2.40
偿债能力			
资产负债率(%)	53.63	61.70	59.85
长期债务资本化比率(%)	27.32	28.44	28.34
全部债务资本化比率(%)	33.38	37.65	35.65
流动比率(%)	240.47	180.75	165.01
速动比率(%)	134.67	114.06	106.24
经营现金流流动负债比(%)	-0.57	-8.13	-2.81
EBITDA 利息倍数(倍)	2.08	2.22	1.62
全部债务/EBITDA(倍)	14.83	18.64	22.31
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	-0.21	-0.07
筹资前现金流量净额利息保障倍数(倍)	-0.28	-8.78	-2.49
经营效率			
销售债权周转次数(次)	-	0.42	0.38
存货周转次数(次)	-	0.08	0.08
总资产周转次数(次)	-	0.03	0.03
现金收入比(%)	0.00	2.62	167.54
增长指标			
资产总额年平均增长率(%)	-	32.21	28.05
净资产年平均增长率(%)	-	9.19	19.15
营业收入年平均增长率(%)	-	0.72	1.12
利润总额年平均增长率(%)	-	4.84	2.31
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期债券发行额(倍)	0.96	1.01	1.00
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	9.87	18.63	42.63
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.13	-3.07	-1.18
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.13	-3.99	-1.54

附件八：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本})/\text{营业收入}\times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本}-\text{营业税金及附加})/\text{营业收入}\times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润}+\text{利息费用})/(\text{所有者权益}+\text{长期债务}+\text{短期债务})\times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润}/\text{所有者权益}\times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额}/\text{利润总额}\times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额}/\text{资产总计}\times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务}/(\text{长期债务}+\text{短期债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期债务}/(\text{长期债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额}/\text{所有者权益}\times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA}/\text{利息支出}$
债务保护倍数	$(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{期内应偿还的长期债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计}-\text{存货})/\text{流动负债合计}\times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/(\text{当年利息支出}+\text{当年应偿还的债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入净额}/(\text{平均应收账款}+\text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本}/\text{平均存货}$
总资产周转次数	$\text{营业收入净额}/\text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金}/\text{营业收入}\times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2年数据: $\text{增长率}=(\text{本期}-\text{上期})/\text{上期}\times 100\%$
营业收入年平均增长率	(2) n年数据: $\text{增长率}=[(\text{本期}/\text{前}n\text{年})^{1/(n-1)}-1]\times 100\%$
利润总额年平均增长率	
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期债券发行额	$\text{EBITDA}/\text{本期债券发行额}$
经营活动现金流入量偿债倍数	$\text{经营活动产生的现金流入量}/\text{本期债券发行额}$
经营活动现金流量净额偿债倍数	$\text{经营活动现金流量净额}/\text{本期债券发行额}$
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{本期债券发行额}$

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件九：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

关于 2017 年镇江市丹徒区建设投资有限公司 绿色专项债券跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在“2017 年镇江市丹徒区建设投资有限公司绿色专项债券”的存续期内密切关注镇江市丹徒区建设投资有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向镇江市丹徒区建设投资有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，镇江市丹徒区建设投资有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如镇江市丹徒区建设投资有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2017 年 8 月 23 日

