

# 信用等级通知书

信评委函字 [2018]跟踪0312 号

## 苏州城市建设投资发展有限责任公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；  
维持“12苏州城投债/PR苏城投”、“12苏城投MTN1”  
和“14苏城投MTN001”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

二零一八年六月二十六日

# 苏州城市建设投资发展有限责任公司 2018 年度跟踪评级报告

受评对象 苏州城市建设投资发展有限责任公司

本次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

上次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

## 存续债券/债务融资工具列表

债券简称	发行额 (亿元)	存续期	本次 债项 信用 等级	上次 债项 信用 等级
12 苏州城投债/ PR 苏城投	20	2012.10.25-2019.10.25	AAA	AAA
12 苏城投 MTN1	10	2012.12.20-2019.12.20	AAA	AAA
14 苏城投 MTN001	20	2014.05.05-2021.05.05	AAA	AAA

注：截至报告出具日，“12 苏州城投债/PR 苏城投”余额 8 亿元。

## 概况数据

苏州城投（合并口径）	2015	2016	2017	2018.3
总资产（亿元）	977.91	954.37	916.51	930.54
所有者权益合计（亿元）	454.83	505.75	519.94	521.87
总负债（亿元）	523.08	448.61	396.57	408.66
总债务（亿元）	404.07	295.40	238.52	245.16
营业总收入（亿元）	66.73	52.40	41.03	11.51
经营性业务利润（亿元）	5.06	3.39	4.53	0.38
净利润（亿元）	4.41	3.19	6.86	0.74
EBIT（亿元）	5.50	4.89	8.24	--
EBITDA（亿元）	6.57	5.85	9.45	--
经营活动净现金流（亿元）	9.06	10.42	0.96	-9.89
收现比(X)	1.06	1.29	1.19	1.23
总资产收益率(%)	0.57	0.51	0.88	--
营业毛利率(%)	15.12	14.74	20.66	15.41
应收类款项/总资产(%)	22.57	18.19	17.79	18.04
资产负债率(%)	53.49	47.01	43.27	43.92
总资本化比率(%)	47.05	36.87	31.45	31.96
总债务/EBITDA(X)	61.53	50.47	25.24	--
EBITDA 利息倍数(X)	0.97	1.36	2.81	--

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制，2018 年一季度财务报表未经审计；2、将公司各期财务报表其他应付款中带息债务纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中带息债务纳入长期债务核算；3、公司未提供 2018 年一季度利息支出和现金流量表补充资料，相关指标失效；4、2015 年数据为 2015 年审计报告期末数；5、由苏州市财政承担的借款利息不纳入公司利息支出以及相关财务指标的计算。

## 分析师

项目负责人：杨晨晖 chhyang@ccxi.com.cn

项目组成员：刘建平 jpliu@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2018 年 6 月 26 日

## 基本观点

中诚信国际维持苏州城市建设投资发展有限责任公司（以下简称“苏州城投”或“公司”）主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“12 苏州城投债/PR 苏城投”、“12 苏城投 MTN1”和“14 苏城投 MTN001”信用等级为 AAA。

中诚信国际肯定了苏州市持续提升的经济实力、苏州市政府对公司的全力支持以及资本结构改善等对公司发展的积极作用。同时，中诚信国际也关注到公司较大的资本支出压力、股权置换尚未完成等对公司未来整体信用状况的影响。

## 优势

- 地区经济发展动力强，经济实力雄厚。2017 年，苏州市经济持续保持较快的增长速度，GDP 达到 1.73 万亿元，同比增长 7.1%，雄厚的经济实力对城市建设发展的资金保障力度很强。
- 强有力的政府支持。作为苏州市内重要基础设施建设主体，公司持续获得苏州市政府给予的多项支持，包括资产注入、项目资本金配置及城建资金安排等，政府强有力的支持为公司创造了良好的经营环境。
- 资本结构改善。截至 2017 年末，公司总债务为 238.52 亿元，较上年末下降 56.88 亿元，近三年债务规模持续下降，公司资本结构有所改善。

## 关注

- 资本支出压力仍较大。公司负责建设的虎丘地区城乡一体化综合改造工程、“二河一江”城区段改造工程等在内的多个项目仍需大量资本投入，公司面临较大资金支出压力。
- 股权置换进展。2017 年，公司以其拥有的苏州港口发展（集团）有限公司股权及债权合计 34.50 亿元，置换江苏省港口集团有限公司 12.18% 股权。截至 2018 年 3 月末，股权置换尚未完成最终交割，中诚信国际将持续关注股权置换进展。

## 声 明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

七、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

## 跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际将在债券和票据的存续期内每年进行定期跟踪评级。

## 募集资金项目进展

“12 苏州城投债/PR 苏城投”募集资金 20 亿元，期限 7 年，设提前偿还条款，在债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末分别按照发行总额 20% 的比例逐年偿还债券本金。截至 2017 年末，公司“12 苏州城投债/PR 苏城投”已偿还本金 12 亿元。

“12 苏州城投债/PR 苏城投”募投项目虎丘地区综合改造工程总投入约 175.36 亿元，截至 2017 年末，该项目已累计投入 111.50 亿元，募集资金已全部使用完毕。

## 近期关注

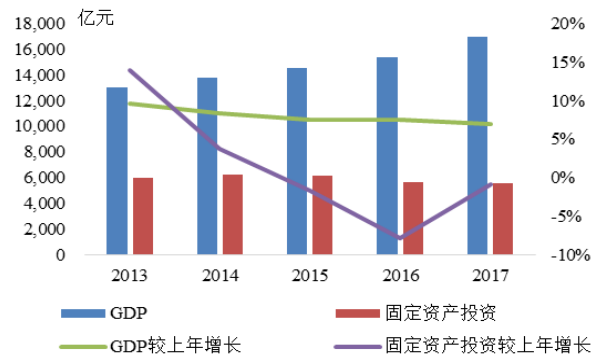
### 苏州市经济保持平稳增长，财政收入稳步提高，经济、财政实力在全国地级城市中保持前列

苏州市位于江苏省南部，东临上海，南接浙江，西抱太湖，北依长江，是长江三角洲重要的中心城市之一。苏州市下辖张家港市、常熟市、太仓市、昆山市、吴江区、吴中区、相城区、姑苏区，以及苏州工业园区和苏州高新区（虎丘区），全市面积 8,488.42 平方公里，截至 2017 年末常住人口 1,068.4 万人，其中户籍人口 691.0 万人。

苏州市围绕建设“三区三城”<sup>1</sup>的总目标，经济持续增长，结构调整步伐加快，城乡一体协调发展，民生质量持续改善。2017 年，苏州市经济依然保持较快发展，全市实现地区生产总值 1.73 万亿元，按可比价计算，同比增长 7.1%。产业结构持续优化，2017 年全市服务业增加值比上年增长 8.2%。全年实现高新技术产业产值 1.53 万亿元，比上年增长 10.5%，占规模以上工业总产值的比重达 47.8%，比上年提高 0.9 个百分点。

<sup>1</sup>三区三城：科学发展的样板区、开放创新的先行区和城乡一体化的示范区，以及高端产业城市、最佳宜居城市和历史文化与现代文明相融的文化旅游城市

图 1：2013 年~2017 年苏州市地区生产总值



资料来源：苏州市统计局

2017 年，全市规模以上工业总产值 3.2 万亿元，比上年增长 10.4%。分注册类型来看，民营企业产值 1.07 万亿元，同比增长 10.0%；外商及港澳台工业企业产值 2.07 万亿元，同比增长 10.6%。轻重工业方面，重工业产值 2.41 万亿元，轻工业产值 0.78 万亿元，分别比上年增长 12.3% 和 4.7%。全市规模以上工业企业主营业务收入比上年增长 12.4%，实现利润比上年增长 23.7%。规模以上工业企业亏损面 18.5%，比上年收窄 3.8 个百分点。

固定资产投资方面，2017 年苏州全市完成全社会固定资产投资 5,629.6 亿元，比上年下降 0.3%，全年投资降幅逐步收窄，投资需求缓中趋稳。分产业看，第一产业完成投资 1.5 亿元，比上年增长 65.4%；第二产业完成投资 1,990.0 亿元，比上年增长 0.1%，其中工业投资 1,983.0 亿元，同比增长 0.1%；第三产业完成投资 3,638.0 亿元，比上年下降 0.6%。投资结构持续优化，新兴产业完成投资 1,406.0 亿元，占全社会固定资产投资的 25.0%，其中工业新兴产业投资 1,305.0 亿元，占工业投资的 65.8%。

对外贸易方面，2017 年全市实现进出口总额 3,160.79 亿美元，比上年增长 15.5%。其中出口总额 1,871.61 亿美元，同比增长 14.2%；进口总额 1,289.18 亿美元，同比增长 17.4%。贸易市场方面，对第一大出口市场美国出口 534.07 亿美元，同比增长 21.6%；对欧盟、东盟出口分别增长 12.8% 和 13.8%；对“一带一路”沿线国家和地区出口 382.8 亿美元，同比增长 15.0%，占全市出口额比重提升至 20.5%。苏州市持续利用外资推动经济转型和结

构优化, 2017 年新设外商投资项目 985 个, 实际使用外资 45.04 亿美元, 其中服务业实际使用外资占比 34%; 战略性新兴产业和高技术项目实际使用外资占比 51.2%。

对外投资空间布局方面, 在“一带一路”沿线国家和地区新增对外投资企业 42 个, 中方境外协议投资额 10.29 亿美元, 比上年增长 72%。载体建设方面, 年末埃塞俄比亚东方工业园累计完成基础设施投资 1.02 亿美元, 吸引入园企业 82 家, 入园企业实际投资总额 3.77 亿美元, 实现总产值 8.14 亿美元。跨境电商综试区线上综合服务平台在全国率先上线运营, 平台备案登记企业达 296 家, 货值超过 10 亿美元。园区、昆山两地共有 29 家综合保税区企业参与“增值税一般纳税人资格试点”, 共开具专票金额 25.87 亿元, 税额 4.15 亿元。

### 燃气业务作为公司支柱业务, 其区域垄断优势及较为稳定的盈利能力保障了公司的利润水平

公司燃气销售业务由子公司苏州燃气集团有限责任公司(以下简称“苏州燃气”)和苏州天然气管网股份有限公司(以下简称“苏州天然气”)共同经营。

苏州天然气是为实施苏州市“西气东输”工程而组建的股份制企业, 主要承担“西气东输”苏州市支线输气管网的建设以及天然气的接收和输送工作, 输气范围包括苏州主城区、苏州高新区、苏州工业园区、吴中区、相城区以及常熟、昆山、太仓和吴江等下辖市县, 其管网已覆盖苏州市 40% 左右的区域, 在苏州市天然气管网建设和天然气的接收与输送方面处于核心地位。2017 年, 苏州天然气的天然气年销售量达 11.20 亿立方米, 同比增长 2.95%。2018 年一季度, 苏州天然气销售天然气 3.30 亿立方米。

气源采购方面, 苏州天然气气源供应方主要系中国石油天然气集团公司, 占比超过 90%, 缺口部分则通过地区供应商购买。苏州天然气与中国石油

天然气集团公司签订长期供气协议, 协议供气量每年 5 亿立方米, 通过先付款后供气的方式进行供销, 按周支付采购款。

表 1: 公司气源采购情况

	2017		2018.3	
	中石油	其他企业	中石油	其他企业
采购量 (万立方米)	106,654	4,826	31,098	1,914
平均采购成本 (元/立方米)	2.0895	2.2108	2.1910	2.4422

资料来源: 公司提供

苏州燃气是苏州地区集燃气、工程设计、管网建设、燃气经营管理于一体的国有企业, 主要承担苏州主城区、沧浪新城、平江新城、金阊新城等几大城区的居民供气业务, 在中心城区居于垄断地位。2015 年公司“煤改气”工作已全部完成, 苏州燃气全部供应管道天然气, 不再销售管道煤气。苏州燃气气源供应方为苏州天然气, 采购价格为 2.12 元/立方米。

苏州燃气为苏州市 121 万人提供管道燃气服务。截至 2018 年 3 月末, 苏州燃气已接驳管道燃气用户总数为 403,866 户; 其中住宅用户 401,932 户, 工商用户 1,925 户, 工业用户 9 户。2017 年苏州燃气实现销售收入 2.75 亿元, 销售管道天然气 1.10 亿立方米, 同比增长 6.26%, 主要系居民消费需求增加所致。2018 年一季度, 苏州燃气实现销售收入 0.99 亿元, 销售管道天然气 0.39 亿立方米。此外, 苏州燃气还控股了吴中区燃气有限公司和相城区燃气有限公司, 参股滨海、涟水等地的燃气供应公司, 由于这些区域内拥有众多工矿企业, 用气量较大, 公司未来燃气业务增长空间较大。

燃气销售价格方面, 根据国家发改委、江苏省物价局和苏州市物价局等文件的规定, 2016 年 1 月 1 日起, 苏州市民用天然气按阶梯用量分档收费, 并建立天然气销售价格联动机制, 由经营企业根据上游天然气价格变动向苏州市物价局申请调整天然气销售价格。

表 2: 截至 2018 年 3 月末苏州市燃气销售价格 (元/立方米)

项目	备注	价格
居民用气	第一阶梯 户用量为 0~300 (含) 立方米	2.48

	第二阶梯 户用气量为 300~600 (含) 立方米	2.97
	第三阶梯 户用气量为 600 立方米以上	3.72
非居民用气	--	3.356
其他用户 (公共事业)	--	3.176

资料来源：公司提供

除了常规天然气用户之外，苏州燃气还着力推动车用天然气项目，车用气项目已成为公司新的业务增长点。截至 2017 年末，苏州燃气全资经营冬青路加气站，并合资经营辛庄罐场天然气加气站、宝带西路加气站、横山罐场加气站和公交四场加气站等 4 个汽车加气站。2017 年冬青路加气站全年实现 190.52 万立方米的加气总量。

管网建设方面，公司管网建设主要由子公司苏州燃气集团燃气工程公司负责，其拥有苏州市政公用工程施工总承包二级资质和压力管道 GB2 安装许可证资质，燃气管网施工收入计入公司的工程施工收入。

总体来看，管道燃气业务作为公司支柱业务，其区域垄断优势及较为稳定的盈利能力保障了公司的利润水平。但考虑到公司客户群中居民用户占比较高，利润水平相对较低；工商业客户、燃气配套服务、车用天然气项目等的拓展将成为公司未来提升盈利水平的关键。

### 公司基础设施代建业务资金回流保障性高，在建项目仍面临一定资金压力

作为苏州市重要的基础设施建设主体，公司承担了大量政府委托代建项目，苏州市政府制定相关

扶持政策来确保项目所需资金的实际到位。根据苏府【2009】165 号，公司所实施的重大城建基础设施项目采用市政府委托融资代建模式，政府回购资金纳入市级城建交通维护建设资金计划，保证分年安排落实到位。

公司根据苏州市人民政府下达的城建计划启动项目建设，项目建设成本计入“在建工程”科目，待项目完工并竣工决算后，由苏州市财政局承接的项目转入“其他应收款”，收到苏州市财政局拨付的市级城建交通维护建设资金后冲减“其他应收款”，不确认收入。对于工期较长、投资规模较大的项目，苏州市财政局采取预结算的方式提前确认部分应付公司款项，公司相应结转工程成本。

自成立以来，公司相继投资建设了市区快速路改造及配套工程，环古城风貌保护一、二期工程，火车站地区综合改造工程等一系列城市基础设施建设项目，项目总投资 255.53 亿元，截至 2017 年末已回款金额 157.52 亿元。2017 年，苏州市政府向公司拨付了 67.14 亿元资金，其中用于还本付息的资金为 8.29 亿元。持续的财政拨款有效减轻了公司的债务压力，亦体现了苏州市政府对于公司业务开展提供的强有力支持。

表 3：截至 2017 年末公司已完工城建项目投资情况（亿元）

项目	建设周期	投资金额	结转金额	已回款金额
火车站综合改造工程（一期）	2006.04~2014.12	100.00	100.00	64.95
青少年活动中心	2007.10~2009.04	0.99	0.99	0.34
环古城风貌保护工程（一期、二期）	2003.04~2005.12	33.75	33.75	0.00
市区快速路改造及配套工程	2003.06~2015.12	119.63	119.63	91.07
零星市政工程	2001.09~2015.12	1.16	1.16	1.16
合计	--	255.53	255.53	157.52

资料来源：公司提供

截至 2017 年末，公司在建基础设施项目主要系虎丘地区综合改造工程、二河一江城区段改造工程等，项目总投资 250.37 亿元，截至 2017 年末已

投资 147.63 亿元，尚需投资 102.74 亿元，面临一定投资压力。

表 4：截至 2017 年末公司在建城建项目投资情况（亿元）

项目名称	开工时间	预计完工时间	预计总投资	已完成投资
虎丘地区综合改造工程	2010.04	2020.12	175.36	111.50
二河一江城区段改造工程	2012.11	2020.06	35.50	18.63

火车站综合改造工程（一期、二期）	2006.04	2014.12	18.40	5.53
平泷路地下空间	2012.12	2017.12	8.67	5.24
西环北延工程	2011.04	2016.12	10.41	4.64
南环桥地区改造工程	2008.06	2010.06	2.03	2.09
<b>合计</b>	--	--	<b>250.37</b>	<b>147.63</b>

资料来源：公司提供

总体来看，公司基础设施代建业务资金回流保障性高，在建项目仍面临一定资金压力。未来公司的定位由政府项目代建主体向城市运营商、城市服务商转变，增强公司自身盈利能力的同时也以市场化的方式促使政府投资效益最大化。

### 房地产开发业务以定销房为主，销售定价受政府指导，自主能力较弱，近年来房地产收入受交房进度影响呈大幅波动态势

公司房地产业务运营主体为苏州城投地产发展有限公司（以下简称“城投地产”）。城投地产早期开发项目以政府基础设施为主，后期为了积极配合苏州城市发展建设，城投地产后期以定销商品房、公租房项目建设为主。定销房项目由苏州市土地储备中心（以下简称“土储中心”）确定回购价

标准后公开招标，各参与竞标开发商出具回购价，土储中心综合考虑开发商报价及开发资质等因素，选定开发商签订协议，开发定销房项目。城投地产通过招投标流程取得项目开发资格并自筹资金，按建筑工程开发程序进行开发，项目竣工并达到预售条件后办理销售手续，按土储中心确定的销售价格进行定向销售，按实际交房确认收入并结转成本。

2015年~2017年，公司分别实现房地产销售收入 8.29 亿元、1.01 亿元和 6.65 亿元，呈大幅波动态势，主要系虎阜花园、水韵新苑和虎池花苑三个安置房项目在 2015 年集中交房，当期收入较高；2016 年交房数量较少，收入较低；2017 年城市生活广场开始交房，当期收入有所回升。

表 5：截至 2017 年末公司主要房地产项目情况（万元）

项目名称	类型	面积（平方米）	位置	总投资	已投资	建设进度	已售金额	销售进度
春馨园	定销房	182,415.57	白洋湾红菱浜	36,992	36,992.00	100%	35,225.51	97%
东汇路 187#	定销房	24,908.17	东汇路 187#	5,593	5,593.00	100%	6,682.55	100%
戚家村	定销房	2,970	东汇路 187#	1,288	1,288.00	100%	744.77	100%
福运公寓	公租房	107,582	福运路	63,000	43,990.44	100%	0.00	--
虎阜花园东区	定销房	136,593	青年路	35,924	42,203.12	100%	36,500.78	65%
虎池苑	定销房	218,612	虎池路	97,800	90,780.96	100%	86,495.89	74%
水韵新苑	定销房	149,275	体育场南	89,000	72,218.96	100%	49,183.62	58%
费家村	定销房	217,395	梅亭苑北	110,000	93,483.17	99%	--	--
苏州城市生活广场	商业综合体	367,463	平泷路南	320,000	250,792.92	100%	33,597.94	22%
<b>合计</b>	--	<b>1,407,213.74</b>	--	<b>759,597.00</b>	<b>637,342.57</b>	--	<b>248,431.06</b>	--

资料来源：公司提供

整体来看，公司房地产开发业务以定销房为主，定销房的销售时间与销售定价均受政府指导，自主能力较弱，近年来公司房地产收入受交房进度影响呈大幅波动态势。未来公司除存量定销房的销售外，计划拓展医疗地产和教育地产两大板块，或将为房地产业务带来新的收入增长点。

### 租赁及物业管理业务稳步发展，小额贷款业务将不再开展

公司以自有物业进行出租及物业管理，收取相应的租金收入及物业管理费。目前公司租赁及管理

主要涉及内容为城建项目形成的经营性资产租金收入、停车场管理费、体育场馆设施管理费、苏州火车站管理费、苏州市直管公房管理费以及工程项目管理费收入等。2015年~2017年，公司分别实现租赁及管理业务收入 1.48 亿元、1.49 亿元和 1.41 亿元。

公司保理业务主要为配合产业链布局开展的贸易性融资，由子公司苏州城投商业保理有限公司负责。截至 2017 年末，公司保理业务融资余额为 8.47 亿元，均为附追索权的国内商业保理。

公司小额贷款业务主要由苏州港口张家港保

税区科技小额贷款有限公司（以下简称“科技小贷”）负责，该公司经江苏省人民政府金融工作办公室（苏金融办复【2015】3号）批准，具有开展小额贷款业务的资质。2017年起，科技小贷随苏州港口发展（集团）有限公司不再纳入公司合并报表范围，公司不再从事小额贷款相关业务。

## 公司在高速公路、金融及港口等领域形成的多元化投资格局提升了公司整体盈利水平

公司对外投资主要集中在高速公路以及金融等领域，多元化投资格局为公司带来了较好投资收益。2017年，公司实现投资收益3.73亿元。

高速公路投资方面，公司持有苏州苏嘉杭高速公路有限公司（以下简称“苏嘉杭高速”，公司持股43.81%）、苏州苏嘉甬高速公路有限公司、苏州沿江高速公路有限公司、苏州绕城高速公路有限公司等公司股权。2017年，苏嘉杭高速年平均日交通断面流量为9.44万辆，全年全线进出口车流量达7,200万辆，实现营业收入15.31亿元，实现净利润5.89亿元。2017年度苏嘉杭高速为公司带来投资收益2.30亿元。

金融投资方面，公司持有中国光大银行股份有限公司、苏州银行股份有限公司、紫金财产保险股份有限公司、东吴人寿保险股份有限公司等多家金融机构股权，此外还出资组建了苏州城投商业保理有限公司、苏州港口张家港保税区科技小额贷款有限公司。公司在金融领域的投资收益对公司利润水平的持续增长起到了较好的补充。

表6：截至2018年3月末公司在金融领域投资情况

	持股比例
中国光大银行股份有限公司	0.10%
苏州银行股份有限公司	2.47%
紫金财产保险股份有限公司	3.20%
东吴人寿保险股份有限公司	6.00%
苏州市农发融资租赁有限公司	13.71%
苏州姑苏区鑫鑫农村小额贷款有限公司	24.38%
苏州城投商业保理有限公司	72.69%

资料来源：公司提供

2017年，根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会苏国资改【2017】80号文件，公司将拥有的苏州港口发展（集团）有限公司（以下简称“苏州港”）69.36%股权（以2016年度审计报告调整计

算）对应的净资产33.00亿元，以及对苏州港的债权1.50亿元，合计34.50亿元置换江苏省港口集团有限公司12.18%股权。截至2017年末，江苏省港口集团有限公司注册资本283.21亿元。截至2018年3月末，上述股权置换尚未签订最终交割协议，苏州港尚未完成工商变更，但公司2017年末已实际丧失对苏州港的控制权。

未来，公司仍将在苏州市政府主导下积极参与对外投资，在促进主营业务良性发展的同时，投资收益也将成为公司利润的重要组成部分。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2015年~2017年审计报告以及未经审计的2018年一季度财务报表，公司财务报表均按新会计准则编制。

### 盈利能力

2017年，公司实现营业总收入41.03亿元，较2016年末下降11.37亿元，主要由于苏州港不再纳入合并范围，公司当期未实现港口贸易收入。2018年一季度，公司实现营业总收入11.51亿元。

分板块来看，燃气销售是公司收入主要来源，2017年实现收入27.22亿元，较2016年小幅增长，主要系用户用气需求增长。房地产销售收入近年来有所波动，主要系各年度完工销售的项目有所波动，其中2017年房地产销售收入6.65亿元，较2016年大幅增长，主要系城市生活广场完工开始销售。工程施工主要系天然气管网建设，2017年实现收入4.08亿元，整体相对稳定。2017年租赁及管理费等实现收入1.41亿元，相对稳定。同期，保理及贷款业务实现收入0.65亿元，较2016年大幅下降，主要系受苏州港股权置换影响，涉及贷款业务的科技小贷不再纳入合并范围。

从毛利率看，2017年公司营业毛利率为20.66%，较2016年上升主要系毛利率较低的港口贸易业务划出，同时房地产毛利率回升。2017年，公司燃气销售业务毛利率有所波动，主要系天然气采购价格小幅波动；房地产业务由于销售价格受政



府指导，毛利率依旧较低；保理及贷款业务依旧维持较高的毛利率；租赁及管理费毛利率有所下降，

主要系租金标准有所下降。2018年一季度，公司营业毛利率 15.41%。

**表 7：2015 年~2017 年公司营业总收入主要构成及毛利率情况（亿元、%）**

项目	2015		2016		2017	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
燃气销售	31.46	15.80	26.47	17.11	27.72	16.23
房地产销售	8.29	4.22	1.01	-43.83	6.65	4.96
租赁及管理费等	1.48	43.92	1.49	37.28	1.41	22.10
保理及贷款业务	1.03	93.20	1.12	95.36	0.65	99.17
港口贸易	20.41	3.18	17.72	-2.52	--	--
工程施工	3.46	62.14	3.56	54.82	4.08	58.69
其他	0.58	58.62	1.02	49.62	0.53	56.74
<b>合计</b>	<b>66.73</b>	<b>15.12</b>	<b>52.40</b>	<b>14.74</b>	<b>41.03</b>	<b>20.66</b>

注：各项收入加合数与合计数不一致系数据“四舍五入”所致

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

期间费用方面，2017 年公司期间费用共计 3.52 亿元，主要为销售费用和管理费用，其中 2017 年销售费用有所增长，主要系广告宣传费增加。尽管公司债务余额较大，但由于公司承担政府指令性项目，苏州市财政局每年根据项目年度还款计划拨付资金以偿还本金及利息，公司将此类项目借款利息计入其他应收款，收到苏州市财政项目回购资金时计入专项应付款，待年末得到苏州市政府批准后进行冲减核销，同时减少其他应收款和专项应付款，公司只将与自身经营性项目相关的借款利息予以资本化，因此由自身承担的利息支出较小。2015 年以来，公司银行存款和投资理财产品利息收入的抵消作用使得财务费用呈现净流入状态。2017 年公司营业总收入有所下降，使三费收入占比小幅上升至 8.57%。

**表 8：2015 年~ 2018 年 3 月公司期间费用分析（亿元、%）**

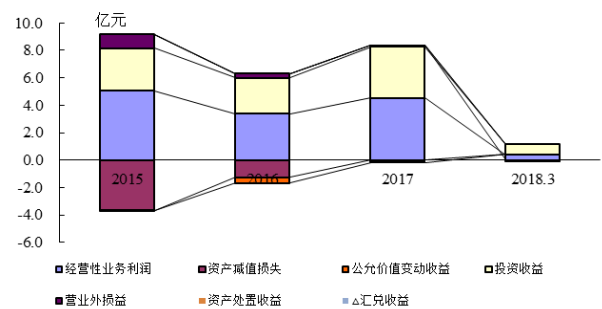
	2015	2016	2017	2018.3
销售费用	1.72	1.49	1.74	0.64
管理费用	2.58	2.54	2.40	0.54
财务费用	-0.17	-0.10	-0.63	0.05
三费合计	4.13	3.94	3.52	1.23
营业总收入	66.73	52.40	41.03	11.51
三费收入占比	6.19	7.51	8.57	10.68

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

从利润总额构成来看，受益于经营性业务利润和投资收益增长，以及港口物流贸易的资产减值损失减少，公司 2017 年利润总额 8.18 亿元，较 2016 年增加 3.54 亿元。2017 年，公司经营性业务利润为 4.53 亿元，较 2016 年增长 1.14 亿元，是利润总额的主要构成；投资收益 3.73 亿元，较 2016 年增

长 1.12 亿元，主要来自参股的港口、高速、金融企业权益法下确认的投资收益。

**图 2：2015 年~ 2018 年 3 月公司利润总额构成**



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

总体来看，受合并范围缩减影响，公司营业总收入有所下降。受益于投资收益增长，公司盈利能力有所提升。

## 偿债能力

截至 2017 年末，公司总资产 916.51 亿元，较 2016 年末减少 37.86 亿元，主要系公司合并范围缩减以及偿还部分债务。截至 2018 年 3 月末，公司总资产 930.54 亿元。

截至 2017 年末，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 23.63 亿元，较 2016 年末增长 20.68 亿元，主要系公司新增 20.84 亿元结构性存款。截至 2017 年末，其他应收款 161.39 亿元，较 2016 年末减少 10.47 亿元，主要系当期收到的苏州市财政局项目回购款较多。2017 年末，公司应收苏州市财政局政府项目回购款 98.02 亿元，占其他应收款的 60.73%，该部分资金回款较有保障。

截至 2017 年末，其他流动资产 20.18 亿元，较 2016 年末减少 57.39 亿元，主要系银行理财产品减少。截至 2017 年末，长期股权投资 155.52 亿元，较 2016 年末增长 30.28 亿元，主要系苏州港股权置换，公司增加对江苏省港口集团有限公司长期股权投资 34.50 亿元。截至 2018 年 3 月末，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、其他应收款、其他流动资产和长期股权投资分别为 6.40 亿元、156.77 亿元、7.29 亿元和 156.21 亿元。

截至 2017 年末，公司总负债 396.57 亿元，较 2016 年末减少 52.05 亿元，主要系公司进行债务偿付。截至 2017 年末，公司长期借款 57.54 亿元，较 2016 年末减少 53.24 亿元。截至 2017 年末，专项应付款 53.72 亿元，较上年末增长 37.84 亿元，主要系当期财政拨付的城建资金较多。截至 2018 年 3 月末，公司长期借款和专项应付款分别为 58.19 亿元和 68.37 亿元。

截至 2017 年末，公司总债务 238.52 亿元，较 2016 年末下降 56.89 亿元，随着公司投资规模减少，同时政府回购增加，公司总债务有所下降。截至 2017 年末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 43.27% 和 31.45%，分别较上年末下降 3.74 和 5.42 个百分点，处于正常水平。截至 2017 年末，公司长短期债务比（短期债务/长期债务）0.41 倍，以长期债务为主的债务结构符合公司基础设施和公用事业项目建设对资金的需求特点。截至 2018 年 3 月末，公司总债务 245.16 亿元，资产负债率和总资本化比率分别为 43.92% 和 31.96%。总体来看，近年来公司资产负债率呈下降趋势，债务压力有所缓解，总资本化比率逐年下降，财务结构较为稳健。

所有者权益方面，受益于苏州市政府专项拨款、财政补贴等增加资本公积以及公司自身经营性业务利润的积累，公司所有者权益逐年增长。2017 年末，公司所有者权益合计 519.94 亿元，较 2016 年增长 14.19 亿元，主要系当期净利润 5.44 亿元转入未分配利润，同时子公司苏州虎丘投资建设开发有限公司收到财政拨款 10.26 亿元，公司享有其中 50% 权益。截至 2018 年 3 月末，公司所有者权益合计 521.87 亿元。

现金流方面，2017 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 0.96 亿元，较 2016 年下降 9.47 亿元，主要系往来款流出规模增加；此外，苏州港不再纳入合并范围影响，公司经营活动流入和流出规模均有所下降。投资活动方面，2017 年公司投资活动净现金流为 41.61 亿元，主要系大量银行理财产品到期赎回，同时投资支出减少；其中 2017 年末公司持有的银行理财产品较上年末减少 54.91 亿元。筹资活动方面，2017 年筹资活动净现金流-29.23 亿元，较 2016 年末减少 28.46 亿元。公司 2017 年吸收投资 11.22 亿元，主要系子公司苏州虎丘投资建设开发有限公司收到财政拨款 10.26 亿元；收到其他与筹资活动有关的现金 58.49 亿元，主要系财政拨付的城建资金；偿还债务现金流出为 104.14 亿元，保持较大规模。

表 9：2015 年~ 2018 年 3 月公司现金流分析（亿元）

	2015	2016	2017	2018.3
经营活动产生现金流入	77.67	74.31	52.04	19.05
经营活动产生现金流出	68.61	63.89	51.08	28.94
<b>经营活动净现金流</b>	9.06	10.42	0.96	-9.89
投资活动产生现金流入	81.66	92.75	84.87	14.31
投资活动产生现金流出	95.00	129.67	43.26	9.66
<b>投资活动净现金流</b>	-13.34	-36.92	41.61	4.64
筹资活动产生现金流入	185.31	121.72	74.91	34.21
其中：吸收投资所收到的现金	3.37	36.76	11.22	0.18
借款所收到的现金	111.15	28.00	5.20	21.22
筹资活动产生现金流出	158.93	122.49	104.14	15.74
其中：偿还债务所支付的现金	126.24	102.34	79.45	11.50
<b>筹资活动净现金流</b>	26.38	-0.77	-29.23	18.47
现金及现金等价物净增加额	22.06	-27.26	13.33	13.22

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

从偿债指标来看，2017 年公司 EBITDA 为 9.45 亿元，较 2016 年大幅增长，主要系处于亏损状态的港口贸易业务划出，同时投资收益大幅增长，使公司盈利能力大幅提升。公司 2017 年总债务/EBITDA 为 25.24 倍，较 2016 年大幅下降，EBITDA 对总债务的覆盖能力有所增强，主要系公司盈利提升，同时债务规模下降；公司 EBITDA 利息保障系数为 2.81 倍，对利息支出的保障能力有所增强。公司 2017 年总债务/经营活动净现金流大幅上升至 249.73 倍，主要由于当期公司经营活动净现金流很小，其对总债务覆盖能力处于较低水平；经营活动净现金流利息保障系数为 0.28 倍，已无法覆盖利息支出。

表 10：2015 年~2018 年 3 月公司偿债能力分析

	2015	2016	2017	2018.3
短期债务（亿元）	90.69	111.62	69.13	87.97
长期债务（亿元）	313.38	183.78	169.38	157.19
总债务（亿元）	404.07	295.40	238.52	245.16
EBITDA（亿元）	6.57	5.85	9.45	--
经营活动净现金流（亿元）	9.06	10.42	0.96	-9.89
总债务/EBITDA(X)	61.53	50.47	25.24	--
总债务/经营活动净现金流(X)	44.61	28.35	249.73	--
EBITDA 利息保障系数(X)	0.97	1.36	2.81	--
经营活动净现金流利息保障系数(X)	1.34	2.42	0.28	--
资产负债率(%)	53.49	47.01	43.27	43.92
总资本化比率(%)	47.05	36.87	31.45	31.96

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

银行授信方面，截至 2017 年末，公司从各大银行等金融机构共获得授信总额 530.67 亿元，尚未使用额度为 115.00 亿元，能够为公司提供较好的流动性支持。

受限资产方面，截至 2017 年末，公司通过质押参、控股公司股权、土地所有权以及其他应收款中应收苏州市政府的回购款获得借款，受限资产账面净值为 38.29 亿元，占总资产的 4.18%。

对外担保方面，截至 2017 年末，公司对外担保余额 75.13 亿元，占公司所有者权益合计的 14.45%，由于被担保企业大多为苏州市属企业，公司代偿风险不大。

或有事项方面：

1、国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）财产份额收购

2013 年 4 月，公司分别与中国人寿保险（集团）公司、中国人寿保险股份有限公司、中国人寿财产保险股份有限公司、东吴证券股份有限公司签订“国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）财产份额收购协议”，约定在国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）续存期满前，由公司按约定价格全额收购上述公司所占国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）的财产份额，共计 70 亿元。

国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）（国寿城市发展投资资金）由普通合伙人苏州国发创业投资控股有限公司出资 30 亿元，有限合伙人中国人寿保险（集团）公司出资 5 亿元、中国人寿保险股份有限公司出资 50 亿元、中国人寿财

产保险股份有限公司出资 5 亿元及东吴证券股份有限公司出资 10 亿元，共计 100 亿元设立。

2、苏州光大国发阳光城市发展投资企业（有限合伙）有限公司份额收购

2016 年 3 月，公司与光大保德信资产管理有限公司（代表“光大保德信盈通 1 号资产管理计划”）签订“苏州光大国发阳光城市发展投资企业（有限合伙）有限合伙份额收购”协议，由公司按约定价格全额收购上述公司所占苏州光大国发阳光城市发展投资企业（有限合伙）90%的财产份额，共计 63 亿元。

苏州光大国发阳光城市发展投资企业（有限合伙）由普通合伙人苏州国发资产管理有限公司出资 0.001 亿元，次级有限合伙人苏州城投商业保理有限公司出资 7 亿元，优先级有限合伙人光大保德信资产管理有限公司（代表“光大保德信盈通 1 号资产管理计划”）出资 63 亿元，共计 70.001 亿元设立。合伙企业续存期为 13 年。

3、国寿东吴（苏州）城市产业投资企业（有限合伙）财产份额收购

2017 年初，公司分别与国寿财富管理有限公司、东吴证券股份有限公司、中粮信托有限责任公司签订“国寿东吴（苏州）城市产业投资企业（有限合伙）差额补足及苏州城市建设投资发展有限责任公司财产份额收购”协议书，由公司在国寿东吴（苏州）城市产业投资企业（有限合伙）投资期满时收购上述公司所持有的财产份额共计 70 亿元，同时承担上述出资人在出资期间投资收益的差额补足的承诺。

国寿东吴（苏州）城市产业投资企业（有限合伙）由普通合伙人东吴创业投资有限公司、优先级 A 类有限合伙人国寿财富管理有限公司、优先级 B 类有限合伙人中粮信托有限责任公司、次级有限合伙人东吴证券股份有限公司、劣后级有限合伙人苏州城市发展基金共同出资 100 亿元设立。

4、股权回购

(1) 苏州城投地产发展有限公司

2013 年 11 月，国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）（以下简称“国寿合伙企业”）

与城投地产签订股权增资协议，由国寿合伙企业出资 10 亿元，占城投地产增资后 39.96% 股权。根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（备案编号【2013】第 024 号）“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司苏州城投资产开发有限公司（以下简称“城投资产”）于五年后按约定价格全额收购国寿合伙企业所持城投地产公司 39.96% 股权。该股权回购资金由苏州城投安排。

#### （2）苏州虎丘投资建设开发有限公司

2013 年 11 月，国寿合伙企业与苏州虎丘投资建设开发有限公司（以下简称“虎丘投资”）签订股权增资协议，由国寿合伙企业出资 20 亿元，占虎丘投资增资后的 48.78% 股权。根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（备案编号【2013】第 025 号）“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司城投资产于五年后按约定价格全额收购国寿合伙企业所持虎丘投资 48.78% 股权。该股权回购资金由苏州城投安排。

#### （3）苏州港口发展集团有限公司

2014 年 4 月，国寿合伙企业与港口集团签订股权增资协议，由国寿合伙企业出资 20 亿元，占港口集团增资后的 37.07% 股权。根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（备案编号【2014】第 53 号）“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司城投资产于五年后按约定价格全额收购国寿合伙企业所持港口集团 37.07% 股权。截至 2017 年末，国寿合伙企业实际出资 15 亿元，占港口发展公司增资后的 30.64% 股份。该股权回购资金由苏州城投安排。

#### （4）苏州市园林文化发展有限公司

2013 年 6 月，国寿合伙企业与苏州市园林文化发展有限公司（以下简称“园林发展”）签订股权增资协议，由国寿合伙企业出资 10 亿元，占园林发展增资后的 30% 股权。根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（备案编号【2013】第 014 号）“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政

府文件批准，同意由公司所属全资子公司城投资产于五年后按约定价格全额收购国寿合伙企业所持园林发展 30% 股权。该股权回购资金由苏州城投安排。

#### （5）苏州市保障性住房建设有限公司

2013 年 7 月，国寿合伙企业与苏州市保障性住房建设有限公司（以下简称“住房建设”）签订股权增资协议，由国寿合伙企业出资 10 亿元，占住房建设增资后的 30% 股权。根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（备案编号【2013】第 013 号）“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司城投资产于五年后按约定价格全额收购国寿合伙企业所持住房建设公司 30% 股权。该股权回购资金由苏州城投安排。

#### （6）苏州交通投资有限公司

2014 年 4 月，国寿合伙企业与苏州交通投资有限责任公司（以下简称“交投公司”）签订股权增资协议，由国寿合伙企业出资 20 亿元，占交投公司增资后的 29.67% 股权。根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（备案编号【2014】第 52 号）“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司城投资产于五年后按约定价格全额收购国寿合伙企业所持交投公司 29.67% 股权。该股权回购资金由苏州城投安排。

#### 5、苏州鑫港港务发展有限公司股权收购

由丰立集团有限公司全体债权人发起设立的张家港融汇丰商务管理企业（有限合伙）出资新设“苏州鑫港港务发展有限公司（原名称：苏州港丰港口发展有限公司，以下简称“鑫港公司”）”，通过破产重整将七家公司重整为鑫港公司所属全资子公司后，由公司联合原子公司苏州港出资收购鑫港公司 100% 股权，收购对价包括现金和（或）股权。收购总价为人民币 29.29 亿元，分四期进行。因涉及收购方之一苏州港控股权的变化，公司一丧失对苏州港控制权，但上述联合收购仍将继续。截至 2017 年末，苏州港累计支付 12.37 亿元，已完成第一期的股权收购事项。

## 过往债务履约情况

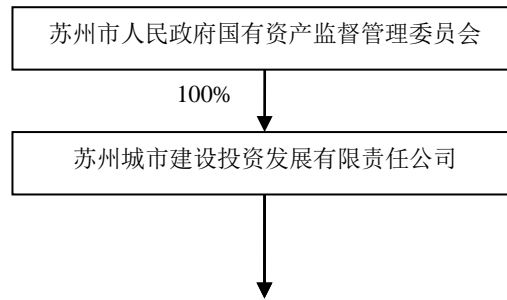
根据公司提供资料，公司不存在未结清不良信贷信息、已结清不良信贷信息、欠息信息。近年来，公司及其子公司未发生债务违约情形。

债务融资工具方面，公司存续债务融资工具均按时支付本息。

## 结 论

中诚信国际维持苏州城市建设投资发展有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“12 苏州城投债/PR 苏城投”、“12 苏城投 MTN1”和“14 苏城投 MTN001”信用等级为 **AAA**。

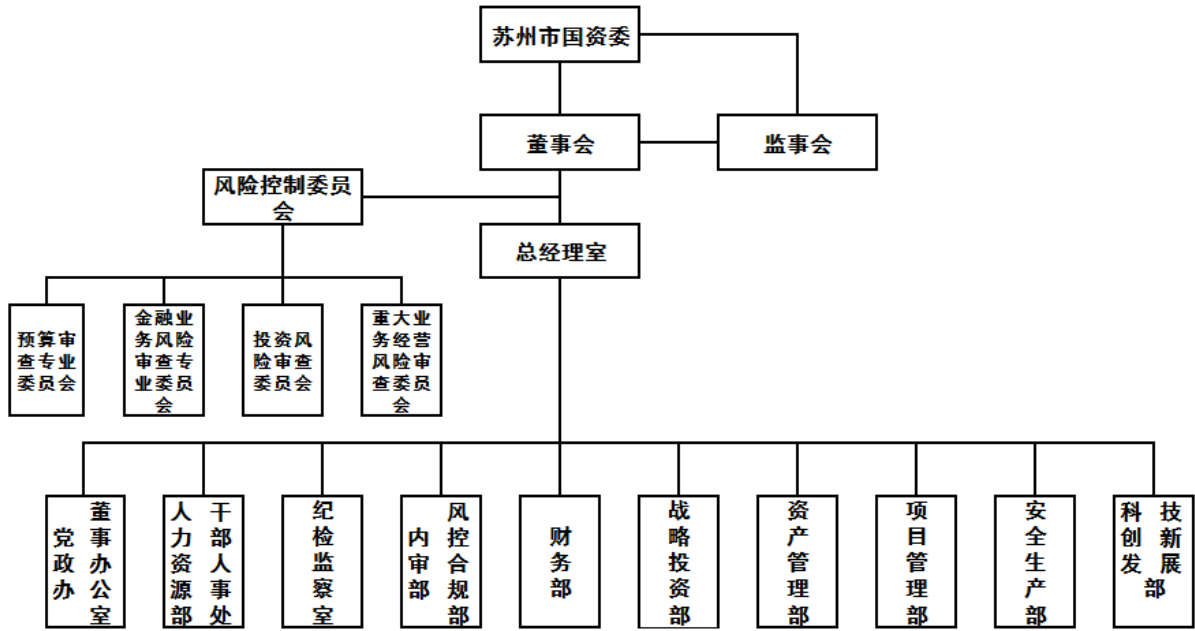
附一：苏州城市建设投资发展有限责任公司股权结构图（截至 2018 年 3 月末）



序号	企业名称	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	享有表决权 (%)
1	苏州燃气集团有限责任公司	燃气供气	6,279.90	100.00	100.00
2	苏州城投地产发展有限公司	房地产开发	156,993.05	95.46	95.46
3	苏州城市地下综合管廊开发有限公司	市政基础设施投资运营	10,000.00	65.00	65.00
4	苏州虎丘投资建设开发有限公司	综合改造	58,570.87	20.49	59.51
5	苏州城市产业设计工程管理有限公司	市政基础设施投资运营	5,000.00	100.00	100.00
6	苏州苏通大桥投资有限公司	苏通大桥投资	5,000.00	70.00	70.00
7	苏州城投资产开发有限公司	资产及物业管理	179,390.10	100.00	100.00
8	苏州天然气管网股份有限公司	天然气供气	15,500.00	82.58	82.58
9	苏州火车站地区综合改造有限公司	火车站地区改造	150,000.00	100.00	100.00
10	苏州燃气集团燃气工程公司	燃气工程施工	2,000.00	100.00	100.00
11	苏州城投商业保理有限公司	商业保理	109,869.59	72.69	72.69
12	吴都融资租赁（天津）有限公司	融资租赁	17,000.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

附二：苏州城市建设投资发展有限责任公司组织结构图（截至 2018 年 3 月末）



资料来源：公司提供

**附三：苏州城市建设投资发展有限责任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)	2015	2016	2017	2018.3
货币资金	1,345,316.35	1,042,729.74	946,377.67	1,290,768.71
应收账款	17,861.17	17,657.58	15,341.72	18,262.66
其他应收款	2,188,940.24	1,718,637.55	1,613,888.19	1,567,656.17
存货	443,054.08	473,407.78	393,584.45	395,419.14
可供出售金融资产	189,433.85	293,940.39	239,533.79	242,083.79
长期股权投资	1,075,613.51	1,252,440.63	1,555,234.33	1,562,104.71
在建工程	1,115,392.35	1,833,385.76	1,861,361.04	1,900,488.31
无形资产	77,749.91	31,518.84	10,685.63	10,634.04
总资产	9,779,102.05	9,543,662.78	9,165,075.24	9,305,384.01
其他应付款	607,209.29	619,994.71	728,630.86	659,833.50
短期债务	906,949.00	1,116,228.00	691,334.68	879,710.00
长期债务	3,133,781.65	1,837,782.51	1,693,823.59	1,571,900.00
总债务	4,040,730.65	2,954,010.51	2,385,158.27	2,451,610.00
总负债	5,230,809.09	4,486,140.42	3,965,661.70	4,086,638.91
费用化利息支出	295.03	2,596.06	677.15	--
资本化利息支出	67,436.96	40,418.64	33,009.43	--
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	423,701.91	528,245.57	600,337.00	612,264.52
所有者权益合计	4,548,292.96	5,057,522.36	5,199,413.54	5,218,745.09
营业总收入	667,311.82	523,972.38	410,306.26	115,129.00
经营性业务利润	50,580.04	33,885.04	45,290.21	3,819.95
投资收益	30,833.16	26,072.51	37,320.23	7,301.85
营业外收入	11,413.93	4,522.83	2,220.61	220.50
净利润	44,127.02	31,911.05	68,576.58	7,397.93
EBIT	55,013.71	48,928.76	82,431.42	--
EBITDA	65,666.97	58,531.37	94,493.67	--
销售商品、提供劳务收到的现金	710,351.75	678,485.32	487,389.49	141,034.47
收到其他与经营活动有关的现金	56,512.81	51,828.07	27,190.88	48,529.28
购买商品、接受劳务支付的现金	564,159.98	522,818.96	401,548.36	157,289.25
支付其他与经营活动有关的现金	32,809.97	24,372.02	51,079.34	126,478.87
吸收投资收到的现金	33,696.00	367,568.98	112,200.00	1,800.00
资本支出	276,146.51	246,099.71	187,736.63	48,299.88
经营活动产生现金净流量	90,572.77	104,212.31	9,551.06	-98,932.07
投资活动产生现金净流量	-133,398.12	-369,166.15	416,057.60	46,430.14
筹资活动产生现金净流量	263,824.12	-7,718.85	-292,260.72	184,692.96
财务指标	2015	2016	2017	2018.3
营业毛利率(%)	15.12	14.74	20.66	15.41
三费收入比(%)	6.19	7.51	8.57	10.68
应收类款项/总资产(%)	22.57	18.19	17.79	18.04
收现比(X)	1.06	1.29	1.19	1.23
总资产收益率(%)	0.57	0.51	0.88	--
流动比率(X)	3.08	2.02	2.01	1.94
速动比率(X)	2.83	1.78	1.78	1.72
资产负债率(%)	53.49	47.01	43.27	43.92
总资本化比率(%)	47.05	36.87	31.45	31.96
长短期债务比(X)	0.29	0.61	0.41	0.56
经营活动净现金流/总债务(X)	0.02	0.04	0.004	-0.16
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.10	0.09	0.01	-0.45
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.34	2.42	0.28	--
总债务/EBITDA(X)	61.53	50.47	25.24	--
EBITDA/短期债务(X)	0.07	0.05	0.14	--
货币资金/短期债务(X)	1.48	0.93	1.37	1.47
EBITDA 利息倍数(X)	0.97	1.36	2.81	--

注：1、公司 2015 年-2017 年以及 2018 年一季度财务报表均按照新会计准则编制，2015 年数据为 2015 年审计报告期末数；2、2018 年一季度财务报表未经审计；3、公司未提供 2018 年一季度利息支出和现金流量表补充资料，相关指标失效；4、将各期财务报告中“长期应付款”和“其他非流动负债”科目中带息部分纳入长期债务核算，“其他应付款”科目中带息部分纳入短期债务核算；5、由苏州市财政承担的借款利息不纳入公司利息支出以及相关财务指标的计算；6、季报中经营活动净现金流/总债务、经营活动净现金流/短期债务为年化数据。



#### 附四：基本财务指标的计算公式

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项

长期债务=长期借款+应付债券+其他债务调整项

总债务=长期债务+短期债务

营业成本合计=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

经营性业务利润=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-财务费用-管理费用-销售费用+其他收益

营业毛利率=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入

三费合计=财务费用+管理费用+销售费用

三费收入比=(财务费用+管理费用+销售费用)/营业总收入

EBIT(息税前盈余)=利润总额+费用化利息支出

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

应收类款项/总资产=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产

收现比=销售商品提供劳务收到的现金流入/营业收入

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

现金比率=(货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据)/流动负债

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))

长短期债务比=短期债务/长期债务

EBITDA 利息倍数=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)

## 附五：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。

## 附六：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。

## 附七：中期票据信用等级的符号及定义

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

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。