



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

无锡锡东科技投资控股有限公司

主体与相关债项 2018 年度跟踪评级报告

CREDIT RATING REPORT





评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（www.dagongcredit.com）公开披露。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本报告预测数据以发债主体提供的经营数据及财务数据为测算基础，不作为大公对发债主体未来业绩的预测。大公将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

评级报告导读

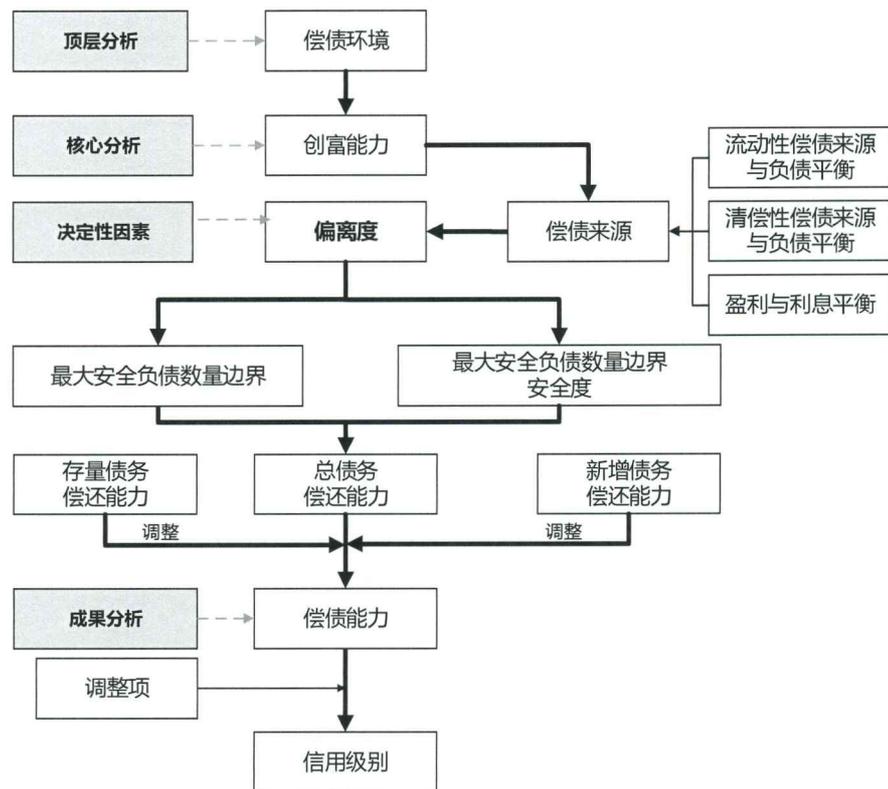
评级报告逻辑

评级结论回答的是债务人未来一定时期最大安全负债数量边界及其安全度，它由以财富创造能力为基石的偿债来源偏离度所决定。

偏离度是大公信用评级核心思想。偏离度是指以财富创造能力为基石每一种偿债来源与财富创造能力的距离，距离越远风险越大。偿债来源按照自主性和可靠性排序为：盈利、经营性现金流、债务收入、外部支持、可变现资产、外汇收入、货币发行。

评级报告依次分析偿债环境、财富创造能力和偿债来源，得到偿债来源偏离度，以此为核心测算出最大安全负债数量边界及其安全度，并最终得到偿债能力分析结论。

大公力求精准量化债务人偿债风险，体现的数字评级逻辑如下：



跟踪评级说明

根据大公承做的无锡锡东科技投资控股有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。



◆ 评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定		
债项信用：					
债券简称	额度（亿元）	年限（年）	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
12 锡东债/PR 锡科技	18	6	AAA	AAA	2017.06

◆ 评级观点

大公对无锡锡东科技投资控股有限公司（以下简称“锡东科技”或“公司”）“12 锡东债/PR 锡科技”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。本次评级结果反映锡东科技的偿债环境持续优化，很强的市场竞争力支撑其财富创造能力不断增强，融资渠道畅通，偿债来源保持充足，偿债能力很强。主要理由阐述如下：

1、公司外部偿债环境继续优化。中国政治、经济稳健发展，2017 年城市基础设施建设步伐继续推进，无锡市锡山区经济水平持续增长，公司面临较好的发展环境。

2、公司核心业务财富创造能力继续增强。公司作为锡山区最主要的城市基础设施建设投融资主体，仍以工程施工业务为主，未来随着锡山区城市化建设持续发展，公司财富创造能力将继续增强。

3、公司偿债来源总体保持充裕。经营性净现金流及外部支持在偿债来源结构中的占比较小，债务收入仍是公司流动性偿债来源的主要构成；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，规模较大，对公司债务偿付形成一定保障。

4、公司偿债能力进一步提升。流动性偿债来源对流动性消耗的覆盖能力较好；可变现资产对公司存量债务保障能力很强；伴随工程施工业务收入的增长，盈利对债务和利息的覆盖能力逐渐提高。



◆ 优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 1、2017 年，凭借良好的区位优势和产业结构，无锡市及锡山区经济持续保持较快增长，为公司发展提供良好的外部环境；
- 2、公司作为锡山区重要的城市基础设施建设投融资主体，继续承担锡山区城市基础设施建设任务；
- 3、2017 年，公司继续得到锡山区政府在财政补贴、担保扶持资金、税收返还和税收减免等方面的有力支持；
- 4、中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债公司”）为“12 锡东债/PR 锡科技”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 1、2017 年，公司经营性净现金流转为净流出，缺乏对债务的保障能力；
- 2、2017 年末，公司有息负债规模进一步增加，且在总负债中占比仍较高，债务压力较大。



主要财务数据与核心指标

(单位: 人民币亿元、%)

项目	2017 年	2016 年	2015 年
总资产	283.37	259.02	250.23
所有者权益	146.84	145.51	143.76
总有息债务	74.38	56.11	54.52
营业收入	6.53	6.76	7.13
净利润	1.33	1.75	1.84
经营性净现金流	-10.53	2.14	-10.50
毛利率	12.64	11.74	11.36
总资产报酬率	0.95	1.17	0.83
债务资本比率	33.62	27.83	27.50
EBITDA 利息覆盖倍数 (倍)	1.31	1.25	1.82
经营性净现金流/总负债	-8.42	1.94	-12.19

注: 公司提供了 2017 年财务报表, 北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2017 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。

联系方式

评级小组负责人: 王燕

联系电话: +86-10-51087768

传真: +86-10-84583355

地址: 中国北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 29 层

评级小组成员: 陈西 位明亮

客服电话: + 86-4008-84-4008

Email dagongratings@dagongcredit.com

大公国际资信评估有限公司

二〇一八年六月二十七日



基本经营

（一）主体概况与公司治理

锡东科技前身为无锡市锡山经济开发区东区投资发展有限公司，成立于 2003 年 7 月，无锡锡山投资发展有限公司出资 0.49 亿元，江苏省锡山经济开发区开发总公司出资 0.51 亿元，公司初始注册资本为 1 亿元。2008 年 10 月，公司更名为无锡锡东新城科技园有限公司，锡山经济开发区管理委员会招商服务中心对公司进行两次增资，首次增资 0.5 亿元，第二次增资 1.5 亿元，增资后公司注册资本为 3 亿元。2011 年 11 月 10 日，公司更名为无锡锡东科技投资控股有限公司，江苏省锡山经济开发区开发总公司和无锡锡山投资发展有限公司将其持有的公司股权全部转让给锡山经济开发区管理委员会招商服务中心。在完成股权转让后，无锡市锡山区国有资产管理办公室对公司增资 7.65 亿元，增资后持有公司 51.00% 股权，锡山经济开发区管理委员会招商服务中心对公司增资 4.35 亿元，增资后持有公司 49.00% 股权，公司注册资本增至 15 亿元。截至 2017 年末，公司注册资本为 15 亿元，无锡市锡山区国有资产管理办公室及锡山经济开发区管理委员会招商服务中心分别持有公司 51% 及 49% 的股权，公司实际控制人为无锡市锡山区国有资产管理办公室。

公司是按照现代企业制度和《中华人民共和国公司法》组建的国有公司，内部设有财务部、基本建设部、资产管理部、规划发展部、办公室部，管理及治理体制较为稳定。

（二）盈利模式

公司的经营范围主要包括工程施工业务、担保业务、租赁业务、旅游相关业务和农产品销售。其中，工程施工业务为公司重要的核心业务和最主要的收入来源，2017 年公司工程施工业务占总营业收入 93.40%。作为锡山区重要的城市基础设施建设主体，未来工程施工板块仍将是公司的主要发展板块，公司将通过在城市基础设施建设和开发过程中的投融资载体作用，进一步拓展自身在锡山区基础设施建设中的广度和深度，巩固其在城市基础设施建设的主导地位。2017 年，公司其他业务主要包括担保、租赁、旅游和农产品业务，合计占公司



营业收入的 4.51%，占比很小。

（三）股权链

截至 2017 年末，无锡市锡山区国有资产管理办公室及锡山经济开发区管理委员会招商服务中心分别持有公司 51%及 49%的股权，公司实际控制人为无锡市锡山区国有资产管理办公室。

2017 年公司纳入合并报表范围有 4 家全资子公司和 4 家控股子公司，较 2016 年末无变化。

（四）债务链

截至 2017 年末，公司总有息债务 74.38 亿元，占总负债的比例为 54.48%，其中短期有息债务占总总有息债务的 10.61%。公司主要有息债务中包括短期借款 0.70 亿元、一年内到期的非流动负债 7.19 亿元、应付债券 59.49 亿元和其他非流动负债 7.00 亿元。公司债务融资渠道多元，存量债务规模较大。截至 2017 年末，公司获得银行授信合计 1.10 亿元，未使用银行授信额度 0.40 亿元。

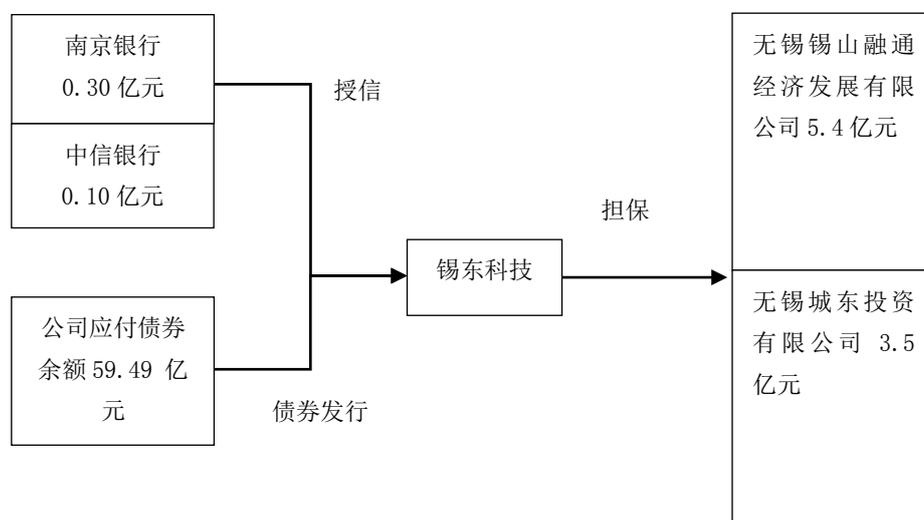


图 1 截至 2017 年末公司主要债权债务关系

数据来源：根据公司提供资料整理

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2018 年 6 月 21 日，公司本部未曾发生信贷违约事件；截至本报告出具日，公司在公开市场发行的 18.0 亿元“12 锡东债/PR 锡科技”已偿还本金 10.8 亿元，2015 年 9 月发行的 30.0 亿元“15 锡东科”、2017 年 9



月发行的 15.0 亿元“17 锡东债/17 锡东债”到期利息已按时支付。

（五）本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	发行期限	募集资金用途	进展情况
12 锡东债 /PR 锡科技	18	2012.10.26~ 2018.10.26	17 亿元用于无锡荡口古镇旅游开发项目建设,1 亿元用于公司偿还银行流动资金贷款。	已按募集资金要求使用。

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债环境

中国宏观及政策环境稳健，新型城镇化为经济发展的新增长点，国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

偿债环境指数：偿债环境在评级矩阵中的位置

C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

（一）宏观与政策环境

中国政治及经济稳健发展；政策连续性较强，为企业各项业务的平稳发展提供了可靠的制度保障。

2018 年是实施“十三五”规划的重要一年，是供给侧结构性改革的深化之年，中国政府将继续统筹推进“五位一体”总体布局和协调推进“四个全面”战略布局，以适应把握引领经济发展新常态，同时坚持以提高发展质量和效益为中心，以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，深化创新驱动，全面做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险各项工作，以促进经济平稳健康发展和社会和谐稳定。

中央政府审慎的改革态度、较大的政策回旋空间和较强的执行力将为中国实现经济转型提供重要保障。首先，中央政府继续坚持以稳中求进的工作总基调推进改革。其次，中国政府有能力通过实施稳健

的货币政策和积极的财政政策保持一定经济增速，从而为结构调整提供稳定的经济增长环境。最后，较强的政策执行能力与统筹能力也将为中国顺利推进结构性改革、实现经济转型提供有力政治保障和现实依据。

（二）产业环境

随着新型城镇化战略进一步实施，地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间；国家在地方政府债务和投融资体制管理等方面的加强对投融资平台转型提出更高要求。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方政府投融资平台的发展，有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，地方政府投融资平台也积累了较大规模的政府性债务。2017 年末，地方政府一般债务余额 10.33 万亿元，同比增长 5.52%，专项债务余额 6.14 万亿元，同比增长 11.03%。近年来，国务院、财政部、国家发改委等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。

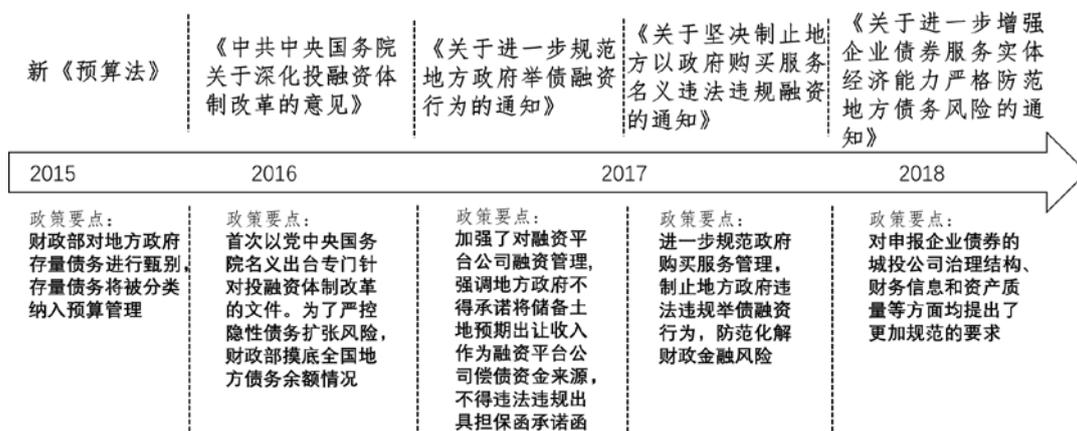


图 2 地方政府融资平台政策分析

数据来源：根据公开资料整理

预计未来，随着各地经济社会发展以及新型城镇化战略的实施，我国地方基础设施建设投资仍具备继续增长的空间，随着市场环境的改变和政府性债务管理模式的不断完善，对融资平台的运作模式的转变也提出了更高要求。



（三）区域经济环境

2017 年，凭借良好的区位优势和产业结构，无锡市及锡山区经济持续保持较快增长，为公司发展提供良好的外部环境；招商引资的不断推进为锡山区的经济增长奠定了基础。

2017 年，无锡市经济持续快速发展，全市实现地区生产总值 10,511.80 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%；规模以上工业企业实现增加值 3,382.77 亿元，比上年增长 8.6%；固定资产投资完成 4,967.51 亿元，比上年增长 4.7%；社会消费品零售总额 3,458.04 亿元，比上年增长 10.9%。

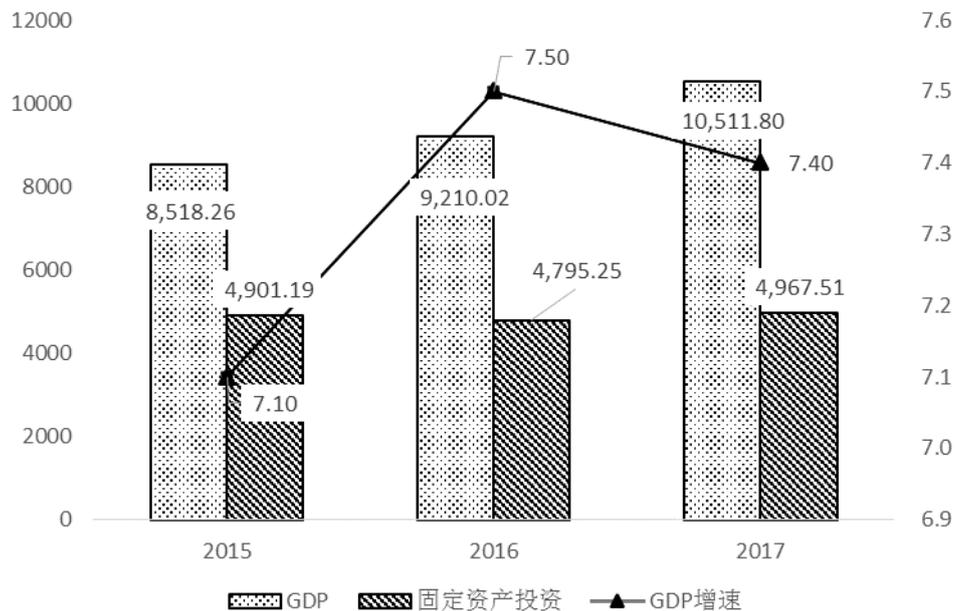


图 3 2015~2017 年无锡市主要经济指标情况（单位：亿元，%）

数据来源：根据公开资料整理

2018 年 1~3 月，无锡市实现地区生产总值 2,402.72 亿元，同比增长 7.6%；全市实现一般公共预算收入 255.26 亿元，同比增长 13.2%，其中税收收入 229.77 亿元，同比增长 21.7%；完成规模以上工业总产值 3,638.65 亿元，同比增长 14.9%；完成固定资产投资 831.25 亿元，同比增长 4.8%。

2017 年，锡山区经济总量持续增长，全年实现地区生产总值 780.00 亿元，同比增长 7.4%。同期，锡山区完成一般公共预算收入 78.79 亿元，同比增长 9.1%，其中，一般公共预算税收收入 68.13 亿元，增长 6.4%。2017 年，锡山区工业经济稳步发展，全区在建超亿元重



大产业项目 97 个，27 个新项目年内实现开工建设，46 个项目建成竣工。同时，围绕现代产业发展新方向和投资需求新动向，项目招引精准发力，尚品宅配、韩国积水化学汽车内饰件等一批重大产业项目顺利落户；中国南山车联网小镇、海尔国际创智谷等 75 个重大项目年内成功签约。

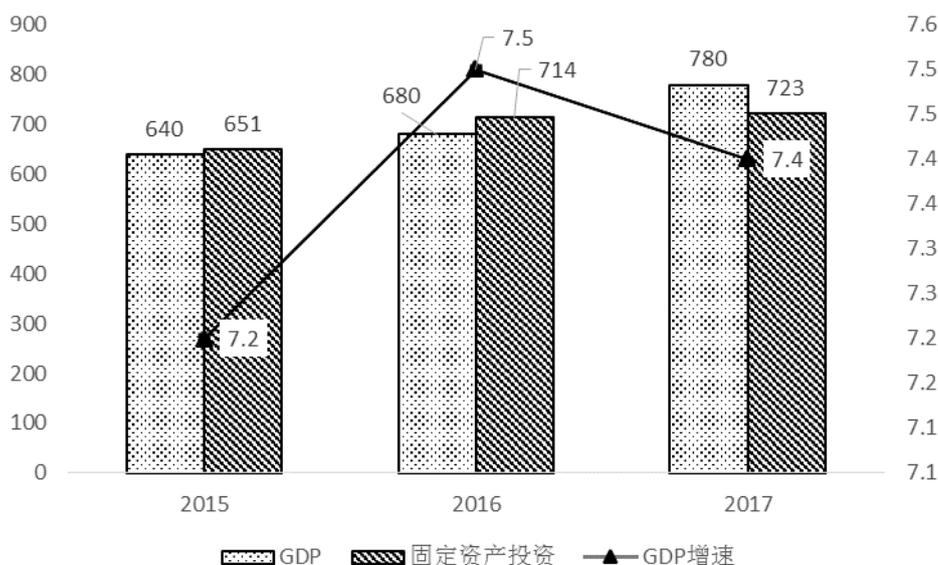


图 4 2015~2017 年锡山区主要经济指标情况（单位：亿元，%）

数据来源：根据公开资料整理

2018 年 1~3 月，锡山区实现地区生产总值 166.57 亿元，同比增长 7.8%；区规上工业实现工业总产值 264.7 亿元，同比增长 17.2%；区全社会固定资产投资完成 85.81 亿元，同比增长 6.0%

总体来看，无锡市及锡山区经济规模均继续保持增长，为公司发展提供良好的外部环境，招商引资的不断推进为锡山区的经济增长奠定了基础。

2017 年，锡山区地方财政收入同比有所增长；锡山区基金收入增长较快，带动地区收入持续增加。

在经济发展的带动下，锡山区财政实力同比大幅提升，2017 年，锡山区实现财政本年收入 188.22 亿元，同比增长 55.3%，主要系政府性基金收入同比大幅增长所致。



表 2 2015~2017 年无锡市锡山区财政本年收入表（单位：亿元）

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
本年收入合计	188.22	121.20	87.21
地方财政收入	169.87	100.55	73.36
一般预算	78.79	72.24	66.24
其中：税收收入	68.13	64.03	56.63
非税收入	10.66	8.20	9.63
基金预算	91.08	28.31	6.54
预算外	-	-	0.59
转移性收入	18.35	20.65	13.84
一般预算	18.35	18.24	11.82
基金预算	-	2.41	2.02
本年支出合计	201.46	125.89	88.43
地方财政支出	179.01	105.35	70.59
一般预算	77.83	73.13	61.09
基金预算	101.18	32.22	8.91
预算外	-	-	0.59
转移性支出	22.44	20.54	17.84
一般预算	22.44	20.53	17.73
基金预算	-	0.01	0.11
本年收支净额	-13.24	-4.69	-1.23

数据来源：根据无锡市锡山区财政局提供资料整理

2017 年，锡山区地方财政收入同比增长 68.9%，主要系锡山区基金预算收入的大幅增加。一般预算收入中，税收收入占比为 86.47%。2017 年，锡山区实现税收收入 68.13 亿元，同比增长 6.4%。从税种情况来看，主要税种有增值税、企业所得税、城市维护建设税、契税和土地增值税，上述五项税种收入合计占税收收入的 83.95%。

总体来看，2017 年，锡山区地方财政收入同比有所增长；锡山区税收收入在一般预算收入中的占比较高且增长较快，带动一般预算收入持续增加。

2017 年，锡山区一般预算支出规模有所增加；狭义刚性支出和广义刚性支出在一般预算支出中占比有所下降。

2017 年，锡山区地方财政支出同比增长 75.57 亿元，一般预算支出占地方财政支出的比重为 43.48%；基金预算支出同比增加 68.96 亿元。2017 年，锡山区一般预算支出中狭义刚性支出和广义刚性支出在一般预算支出中所占比重分别为 42.24%和 56.26%，占比均同比



有所上升。

表 3 2015~2017 年无锡市锡山区一般预算支出中的刚性支出及占比（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	77.83	100.00	73.13	100.00	61.09	100.00
狭义刚性支出 ¹	32.09	42.24	27.39	37.46	28.84	47.21
一般公共服务	7.21	9.26	6.01	8.22	5.16	8.44
教育	14.14	18.17	12.48	17.07	11.88	19.44
社会保障和就业	4.67	6.00	3.37	4.61	8.04	13.15
医疗卫生	6.07	7.80	5.53	7.56	3.77	6.17
广义刚性支出 ²	43.79	56.26	37.23	50.91	36.11	59.10

数据来源：根据无锡市锡山区财政局提供资料整理

截至 2017 年末，锡山区一般债务余额 29.11 亿元，专项债务余额 49.50 亿元。

财富创造能力

锡山区城市化建设不断推进，未来市场需求较大，为公司提供良好市场环境；公司作为锡山区最主要的城市基础设施建设投融资主体，仍以工程施工业务为主，未来随着锡山区城市化建设持续发展，公司财富创造能力将继续增强。

财富创造能力指数：财富创造能力在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

（一）市场需求

锡山区城市化建设不断推进，未来市场需求较大，为公司提供良好市场环境。

无锡地处长江三角洲中部，沪宁杭大三角区中心，南临太湖，北通长江，作为长江三角洲经济圈的副中心城市，无锡具有很强的区位优势。近年来，无锡市城市基础设施建设取得显著成效，无锡市政府以建设保障有力、配套完善的现代化基础设施体系为目标，重点推进

¹ 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

² 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



以城市道路为重点的城市道路基础设施建设管理,提升城市承载力和功能品质。锡山区作为无锡市城市化进程重要城镇之一,近年来城市化步伐加速,依托高铁和轨道交通的大力发展,加快锡山城“两东”地区和锡东新城的建设。目前,锡东新城城市构架初具形态,京沪高铁无锡东站顺利投运;东亭、东北塘地区城市一体化加速推进,辐射带动能力进一步加强。《无锡市锡山区国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》指出:增强锡东新城辐射能力,优化新城市功能布局,确立锡东新城城市建设核心区的功能定位,进一步集聚城市发展要素资源,推动新城建设“西联东进”,加快基础设施、商业设施、公共配套的提升和完善,不断增强公共服务供给能力。公司是锡山区规模最大的国有企业,在区域产业优势集聚中获得明显的竞争优势。未来,随着锡山区加快发展性新兴产业,促进产业结构升级战略的实施,将进一步增加区域经济的活力,为公司提供相关业务发展的良好环境。

(二) 产品和服务竞争力

公司是锡山区重要的城市基础设施及保障房建设和城市资源综合开发及培育发展战略性新兴产业的重要实施主体,工程施工业务在公司各业务板块中占据主导地位。

公司作为锡山区重要的城市基础设施建设投融资主体,在全区范围内开展城市基础设施建设项目。公司城市基础设施建设业务的主要模式为:公司与锡山区财政局签订相应的回购协议,协议中约定公司进行相关项目建设的收益率。锡山区财政局会按照合同约定,按项目完工进度对项目进行回购,最终回购价格为工程建设费用(包括项目建设投资资金、贷款本金和利息等)审定结算值加上协议收益。对于已完工项目,公司按照决算审计报告结转成本并确认收入;对于未完工项目,公司在每一个会计季度末,按照项目进度结转成本并确认收入。由于协议中约定的项目开发收益率不高,公司工程施工业务盈利水平较低。

截至 2017 年末,公司主要在建项目有无锡市锡山人民医院(一期)、S340 新建工程(锡沙二通道锡山段二段)等项目,总投资为 13.55 亿元,累计完成投资 8.15 亿元,仍需后续投资 5.40 亿元。此外,截



至 2017 年末，公司主要拟建工程鹅湖医院易地新建工程等项目，合计总投资额为 11.49 亿元。

总体来看，公司作为锡山区重要的城市基础设施建设投融资主体，继续承担锡山区城市基础设施建设任务；公司目前在建及拟建项目规模仍较大，未来将面临一定的资本支出压力。

（三）盈利能力

2017 年，公司营业收入同比有所下降，仍以工程施工业务为主。

2017 年，受工程施工业务收入下降的影响，公司营业收入同比下降 3.4%。从收入来源来看，公司营业收入仍主要来自于工程施工业务。同期，公司毛利润为 0.83 亿元，同比增加 4.1%；毛利率为 12.64%，同比上升 0.9 个百分点。

工程施工业务收入仍主要为公司代建锡山区城市基础设施项目形成的回购收入。公司目前仍主要承担锡山区重要道路、河道、污水、管网等基础设施建设项目的投融资工作，公司与锡山区政府签订协议，区政府按照协议规定给予公司项目总成本加成约 10.00% 结算项目款，形成公司的经营收益。2017 年，公司工程施工业务收入同比减少 4.7%；由于工程施工业务加成比例较低，该项业务毛利率仍处于较低水平，为 8.85%。

2017 年，公司其他业务仍主要包括担保、租赁、旅游和农产品销售等业务，因担保收入的上升，公司其他业务收入有所增长，但在营业收入中的占比仍很小；其他业务的毛利率同比小幅上升。

表 4 2015~2017 年公司营业收入及利润情况（单位：万元、%）

项目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	65,281	100.00	67,568	100.00	71,284	100.00
工程施工业务	60,970	93.40	63,966	94.67	68,079	95.50
其他业务	4,311	6.60	3,602	5.33	3,205	4.50
毛利润	8,252	100.00	7,930	100.00	8,094	100.00
工程施工业务	5,396	65.38	5,661	71.38	6,189	76.46
其他业务	2,857	34.62	2,270	28.62	1,905	23.54
毛利率		12.64		11.74		11.36
工程施工业务		8.85		8.85		9.09
其他业务		66.28		63.01		59.45

数据来源：根据公司提供资料整理



综合来看，2017 年公司营业收入同比有所下降，收入来源仍以工程施工业务为主。预计 2018 年，公司工程施工业务预计未来市场行情较好，将带动给公司营业收入的增长。

偿债来源

公司经营性净现金流及外部支持在偿债来源结构中的占比仍较小，债务收入仍是公司流动性偿债来源的主要构成，偿债来源对财富创造能力的偏离度较小，偿债来源安全度较高；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，可变现资产质量较高，对公司债务偿付形成一定保障。

偿债来源指数：偿债来源在评级矩阵中的位置

C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

（一）盈利

2017 年公司营业收入同比有所下降，收入来源仍以工程施工业务为主；政府补助仍是公司利润的重要来源。

2017 年，受工程施工业务收入下降的影响，公司营业收入同比下降 3.4%；公司营业收入仍主要来自于工程施工业务。同期，公司毛利润为 0.83 亿元，同比增加 4.1%；毛利率为 12.64%，同比上升 0.9 个百分点。

2017 年，公司期间费用为 1.57 亿元，同比有所减少，主要系公司 2017 年担保赔偿准备计入的销售费用为-642.14 万元所致。

2017 年，公司续得到上级政府支持，获得财政补贴 2.15 亿元，基本保持稳定，主要为基础设施建设补贴，在利润总额中的占比为 153.76%，政府补助仍是公司利润的重要来源。同期，公司总资产报酬率为 0.95%，净资产报酬率为 0.91%。



表 5 2015~2017 年公司收入和盈利情况 (单位: 万元、%)

项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	65,281	67,568	71,284
毛利率	12.64	11.74	11.36
期间费用	15,728	16,536	5,394
销售费用	-238	892	1,143
管理费用	2,492	2,543	3,855
财务费用	13,473	13,101	397
投资收益	-97	3,545	3,762
营业利润	-7,533	-5,132	6,152
政府补助	21,533	22,662	13,643
利润总额	14,004	18,092	19,810
净利润	13,292	17,494	18,369
总资产报酬率	0.95	1.17	0.83
净资产收益率	0.91	1.20	1.28

综合看来,2017 年,公司营业收入同比有所下降;政府补助仍是公司利润的重要来源。

(二) 自由现金流

2017 年,公司经营性净现金流转为净流出,缺乏对债务的保障能力;经营性现金流、对资本性支出的覆盖程度仍较弱。

2017 年,公司经营性净现金流为-10.53 亿元,同比减少 12.67 亿元,主要系往来款等净支出大幅增加导致。公司经营性净现金流/流动负债、经营性净现金流/总负债和经营性现金流利息保障倍数分别为-15.72%、-8.42%和-4.85 倍,经营性现金流缺乏对债务的保障能力。

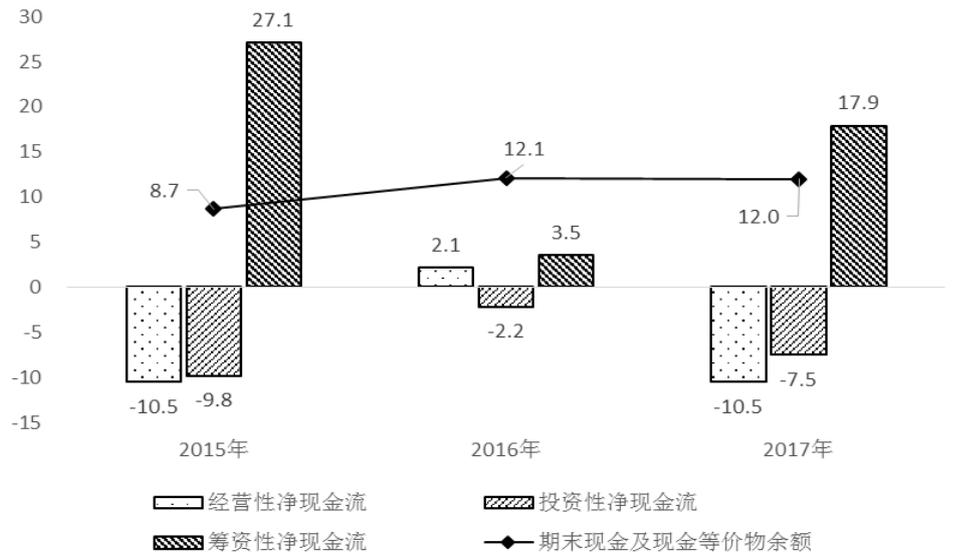


图 5 2015~2017 年现金流和期初现金及现金等价物余额情况（单位：亿元）

2017 年，公司投资性净现金流为-7.50 亿元，仍表现为净流出，净流出规模同比有所增加，主要系公司用于投资支付的现金增加所致。

（三）债务收入

公司融资渠道以债券发行为主，银行借款为辅，公司融资能力对债务偿还的保障程度较好。

大公通过筹资活动现金流入及流出变动来考察公司对借新偿旧的依赖程度。2017 年，公司筹资性现金流入较上年同比增加 14.71 亿元，主要是由于公司债券收到的现金大幅增加所致，2017 年公司发行债券所收到的现金占筹资性现金流入的 93.02%。同期，公司筹资性现金流出较上年同比增加 0.32 亿元，公司融资能力对债务偿还的保障程度较好。

（四）外部支持

作为锡山区重要的城市基础设施投融资建设主体，2017 年公司继续得到政府在财政补贴、担保扶持资金、税收返还和税收减免等方面的支持。

锡山区主要平台公司有 3 家，分别为锡东科技、无锡锡东新城建设发展有限公司（以下简称“锡东新城”）和江苏省锡山经济开发区开发总公司（以下简称“锡山经开”），其中，锡东科技负责锡山区



中心区的市政工程和建设和培育发展新兴产业等业务，锡东新城负责锡山商务区范围房地产开发和土地整理开发等业务，锡山经开负责锡山经济技术开发区安置房和城市基础设施投融资建设等业务。

2017 年，作为锡山区重要的城市基础设施、重大项目建设和国有资产运营的投融资主体，公司承担着锡山区部分市政工程和建设和培育发展新兴产业职能，在锡山区仍具有重要地位，继续得到政府的支持。财政补贴方面，2017 年，根据锡府函【2017】47 号文件，锡山区政府向公司拨付 21,175 万元财政补贴，主要用于城市基础设施建设支出及贴息。此外，公司当年获得政府税收返还 25.02 万元。

综合来看，作为锡山区重要的城市基础设施建设投融资主体，公司得到政府在财政补贴、担保扶持资金、税收返还和税收减免等方面的支持。未来，随着锡山区经济的不断发展，公司在锡山区城市基础设施建设方面的地位将进一步提高。

（五）可变现资产

2017 年末，公司资产规模持续增长，仍然以流动资产为主；公司应收账款和其他应收款占比仍较高，对资产的流动性造成一定影响；可变现资产中，存货和应收账款可变现能力较强。

2017 年末，公司资产总额为 283.37 亿元，同比上升 9.4%，主要受可供出售金融资产、应收账款和其他应收账款增加所致；同期，流动资产在总资产中的占比为 73.63%，比重仍处于较高的水平。

表 6 2015~2017 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	12.83	4.53	13.44	5.19	12.44	4.97
应收账款	40.66	14.35	34.48	13.31	30.31	12.11
其他应收款	24.46	8.63	18.59	7.18	40.15	16.04
存货	123.27	43.50	109.88	42.42	94.00	37.56
流动资产合计	208.65	73.63	190.66	73.61	184.34	73.67
在建工程	51.90	18.32	50.79	19.61	47.12	18.83
可供出售金融资产	17.66	6.23	11.20	4.32	11.04	4.41
长期股权投资	0.47	0.17	1.50	0.58	2.74	1.09
固定资产	4.51	1.59	4.67	1.80	4.81	1.92
非流动资产合计	74.72	26.37	68.36	26.39	65.89	26.33
总资产合计	283.37	100.00	259.02	100.00	250.23	100.00



公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。从资产可变现程度上来看，货币资金可变现程度较高，2017 年末，公司货币资金余额 12.83 亿元，同比减少 0.61 亿元。其中受限制的货币资金余额为 0.83 亿元，在公司货币资金中的占比为 6.47%。同期，公司应收账款同比增加 6.18 亿元，占流动资产的 11.72%；从账龄来看，账龄在 1 年以内的占总应收账款的比重为 15.55%，1~2 年的占比 16.03%，2~3 年的占比 16.96%，账龄较长。2017 年末，公司其他应收款余额为 24.46 亿元，同比增加 6.18 亿元，公司其他应收款主要是与无锡锡建城市建设发展有限公司、无锡市锡山区重点工程建设管理办公室、锡山经济开发区招商服务中心等企业的往来款；从账龄来看，账龄在 1 年以内的占总其他应收账款的比重 26.66%，1~2 年的占比 10.37%，2~3 年的占比 6.66%。2017 年末，公司存货较上期同比增加 12.2%，主要由于公司代建工程投入增加所致。

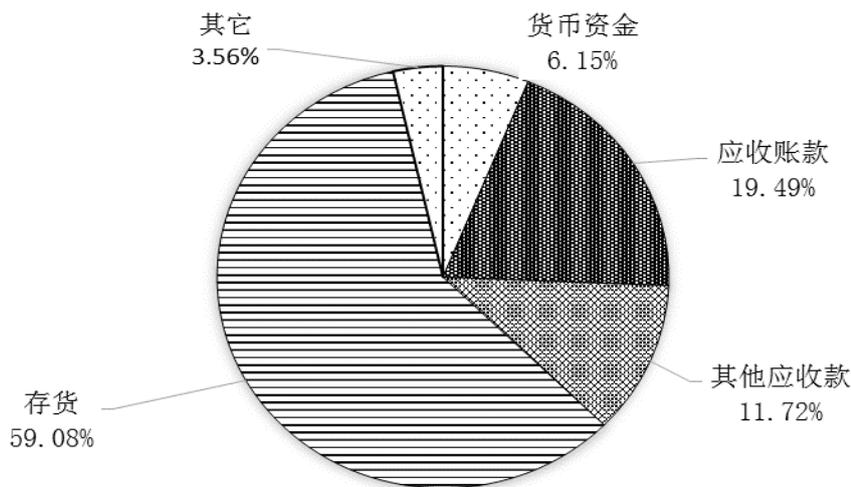


图 6 2017 年末公司流动资产构成情况

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、在建工程构成。2017 年末，公司非流动资产同比增长 9.3%。其中公司可供出售金融资产同比增加 57.7%，主要系公司增加对无锡锡东生态园建设发展有限公司投资所致；2017 年末，公司长期股权投资为 0.47 亿元，同比减少 68.3%，主要系减少对无锡博优城镇建设发展有限公司股权投资所致；公司固定资产同比减少 3.5%，主要系累计折旧摊销所致。

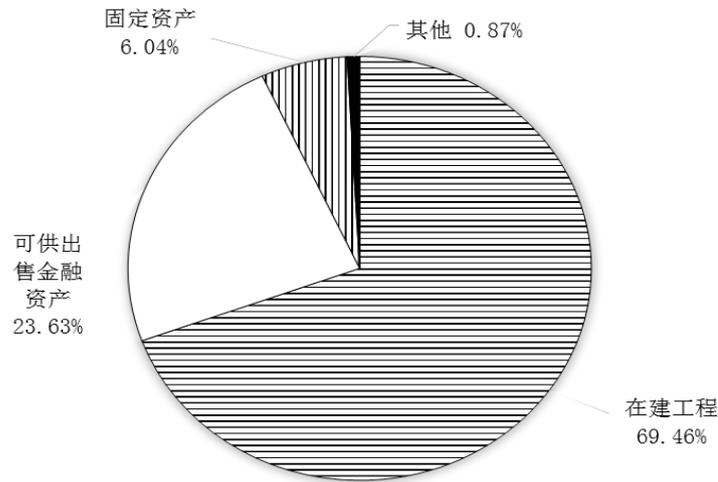


图 7 2017 年末公司非流动资产构成情况

据大公测算，截至 2017 年末，公司可变现资产价值¹为 268.88 亿元，清偿性偿债来源较为充足。2017 年末，公司受限资产合计 12.59 亿元，在总资产中的占比 4.44%，占净资产的 8.57%，包括用于抵押的土地账面价值 11.76 亿元、受限的定期存款 0.15 亿元，用于担保的定期存款 0.68 亿元。

综合看来，2017 年末，公司资产规模有所增加，仍以流动资产为主；公司应收账款和其他应收款占比仍较高，对资产的流动性造成一定影响。

公司可用偿债来源结构中，经营性净现金流占比较小，债务收入仍是公司流动性偿债来源的主要构成，偿债来源对财富创造能力的偏离度较小，偿债来源安全度较高；但公司融资渠道通畅、政府支持力度较大，债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

偿债来源结构主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2017 年，公司获得经营性净现金流-10.53 亿元，筹资活动现金流入 29.73 亿元，获得政府补助 2.15 亿元。公司流动性偿债来源结构中，财富创造能力产生的经营性净现金流占比较小，债务收入和外部支持是其债务偿付的主要来源。总体而言，公司融资渠道通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源总体充足。

¹ 未经专业评估



公司清偿性偿债来源为可变现资产，鉴于公司可变现资产中存货等变现能力较高的资产占比较高，公司可变现资产价值较大，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

偿债能力

公司货币资金充裕、获得外部支持力度大、拥有较强的债务融资能力，流动性还本付息能力较好；可变现资产对公司存量债务保障能力很强；伴随工程施工业务收入的增长，盈利对债务和利息的覆盖能力逐渐提高。

偿债能力指数：偿债能力在评级矩阵中的位置



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

（一）存量债务分析

2017 年末，公司融资规模继续扩大，负债总额继续增长，面临较大的偿债压力。

2017 年末，公司负债总额为 136.54 亿元，同比增长 20.3%，其中公司流动负债在总负债中的占比为 51.30%，占比同比有所下降。2017 年末，公司资产负债率为 48.18%，同比上升 4.36 个百分点。

应付账款、其他应付款以及一年内到期的非流动负债是公司流动负债的主要组成部分。2017 年末，公司流动负债为 70.04 亿元，同比增长 9.6%，其中，应付账款为 1.81 亿元，同比减少 28.8%，在总负债中的占比为 1.33%，账龄主要集中在 3~4 年，占比为 71.82%；其他应付款余额同比增加 5.17 亿元，在总负债中的占比增至 42.54%，主要系应付锡山经济开发区财政局和无锡锡东生态园建设发展有限公司的往来款同比大幅增加所致；其他应付主要为锡山经济开发区财政局、锡山区财政局、无锡市锡山城市投资发展有限公司、东港城镇经济贸易服务中心和无锡锡东生态园建设发展有限公司等单位的往来款，账龄在 1 年内的占比为 16.82%。同期，一年内到期的非流动负债为 7.19 亿元，同比增加 1.53 亿元，主要系一年内到期的“12 锡东债/PR 锡科技”本息 7.19 亿元被计入该科目所致。



表 7 2015~2017 年末公司负债构成 (单位: 亿元、%)

项目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	70.04	51.30	63.94	56.33	53.70	50.44
非流动负债合计	66.49	48.70	49.57	43.67	52.77	49.56
负债总额	136.54	100.00	113.51	100.00	106.47	100.00
短期借款	0.70	0.51	0.67	0.59	0.10	0.09
应付票据	0.00	0.00	0.22	0.19	1.00	0.94
一年内到期的非流动负债	7.19	5.26	5.65	4.98	0.65	0.61
短期有息债务合计	7.89	5.78	6.54	5.76	1.75	1.64
长期借款	0.00	0.00	3.65	3.22	5.10	4.79
应付债券	59.49	43.57	38.92	34.29	47.67	44.77
其他非流动负债	7.00	5.13	-	-	-	-
长期有息债务合计	59.49	43.57	49.57	43.67	52.77	49.56
有息债务合计	74.38	54.48	56.11	49.44	54.52	51.21
资产负债率		43.82		43.82		42.55

公司非流动负债主要由应付债券和其他非流动负债构成。2017 年末公司长期借款余额为 0 元, 主要受当期偿还长期借款影响, 长期借款余额同比减少 3.65 亿元。同期, 应付债券余额 59.49 亿元, 为公司于 2012 年 10 月发行的 18.00 亿元“12 锡东债/PR 锡科技”、2015 年 9 月发行的 30.00 亿元“15 锡东科债”、2016 年 7 月发行的 2.00 亿元“16 锡东科技 PPN001”、2017 年 9 月发行的 15.00 亿元“17 锡东债/17 锡东债”以及 2017 年 10 月发行的 13.00 亿元“17 锡东科技 PPN001”; 应付债券余额同比增加 52.83%, 主要系公司本期发行债券所致。

2017 年末, 公司有息负债规模进一步增加, 且在总负债中占比较高, 债务压力较大; 公司有息负债的偿还期限比较分散, 一定程度上缓解了集中偿债压力。

2017 年末, 公司有息债务规模增至 74.38 亿元, 占总负债的比重 54.47%。从有息债务的期限结构来看, 公司未来一年需要偿付的有息负债为 7.89 亿元, 在总有息债务中的占比为 10.62%, 短期偿债压力较小。

从有息负债的期限结构来看, 公司有息负债的偿还期限比较分散, 一定程度上缓解了集中偿债压力。

**表8 截至2017年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1年	(1,2]年	(2,3]年	(3,4]年	(4,5]年	>5年	合计
金额	7.89	0.00	32.49	12.00	16.00	6.00	74.38
占比	10.62	0.00	44.37	16.13	21.51	8.07	100.00

资料来源：根据公司提供资料整理

2017 年末，公司对外担保金额仍较大，面临一定或有风险。

截至 2017 年末，公司对外担保余额为 22.14 亿元，担保比率 15.08%，其中子公司无锡市锡山信泰担保投资有限公司（以下简称“信泰担保”）对外担保余额 6.14 亿元（见附件 4）。

此外，锡东科技将信泰担保纳入合并报表范围。信泰担保成立于 2003 年 10 月 24 日，注册资本 12,000 万人民币。截至 2017 年末，信泰担保在保余额合计 6.14 亿元，2017 年担保代偿率 5.50%。2017 年，信泰担保当期担保代偿额为 0.19 亿元，同比增长 21.2%；当期代偿回收额 0.13 亿元，同比增长 62.9%。总体来看，2017 年，信泰担保的当年担保代偿额同比有所增加，面临一定的或有风险。

2017 年末，公司所有者权益小幅增加，资本实力保持稳定。

2017 年末，公司所有者权益为 146.84 亿元，同比增长 0.9%，主要是因为公司盈余公积和未分配利润均同比小幅增加所致。

（二）偿债能力分析

公司流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主，但公司经营性净现金流较弱，仍需进一步改善；清偿性偿债来源变现能力较好，对公司存量债务保障能力较强；盈利对利息的覆盖能力逐渐提高。

大公将公司的偿债来源分为流动性偿债来源和清偿性偿债来源。公司流动性偿债来源主要包括经营性净现金流、期初现金及现金等价物、融资收入以及外部支持等；清偿性偿债来源主要为存货、长期应收款等可变现资产。

公司流动性偿债来源以期初现金及现金等价物、债务收入为主，以经营性净现金流、投资性净现金流为补充。2017 年初，公司期初现金余额为 12.13 亿元，2017 年获得经营性现金流入为 15.11 亿元、筹资性现金流入为 29.73 亿元、投资性现金流入为 1.05 亿元，支付的经营性现金流出为 25.64 亿元、筹资性现金流出为 11.83 亿元、投资性现金



流出为 8.55 亿元。2017 年，公司流动性来源为 58.01 亿元，流动性消耗为 46.01 亿元，流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.26 倍

清偿性偿债来源为公司可变现资产，综合偿债来源部分对于可变现资产的分析，截至 2017 年末，公司可变现资产价值为 268.88 亿元，总负债为 113.51 亿元，对外担保余额为 22.14 亿元，可变现资产对总负债的覆盖率为 2.37 倍。

2017 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.31 倍，2018 年伴随工程施工业务收入的增长，盈利对债务和利息的覆盖能力逐渐提高。

表 9 2017~2018 年公司三个平衡关系（单位：倍）

三个平衡关系	2017 年	2018 年 F
清偿性还本付息能力	2.37	2.41
流动性还本付息能力	1.26	1.15
盈利对利息覆盖能力	1.31	1.35

数据来源：公司提供、大公测算

总体来看，公司可变现资产对总债务覆盖能力较好，清偿性还本付息能力较强；公司债务融资能力较强，且公司将持续得到政府支持，为公司流动性还本付息能力提供保障；预计未来盈利能力将有所改善，带动公司最大安全负债数量扩大。

担保分析

中债公司为“12 锡东债/PR 锡科技”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

中债公司成立于 2009 年 9 月，由中国石油天然气集团公司、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、首钢总公司、中银投资资产管理有限公司和中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）共同出资组建，是我国首家全国性专业债券信用增进机构。2016 年，中国石油天然气集团公司将持有的公司 16.50% 股权全部转移至中国石油集团资本有限责任公司。截至 2018 年 3 月末，中债公司注册资本为 60.00 亿元；除持有中债公司 1.00% 股份的交易商协会外，其余六家机构均为大型国有企业，综合实力很强，各持有中债公司 16.50% 的股份。



表 10 2015~2017 年末及 2018 年 1~3 月中债公司主要经营指标（单位：亿元，%）

项目	2018 年 1~3 月 ¹	2017 年	2016 年	2015 年
总资产	137.48	150.91	159.36	160.86
净资产	81.40	79.76	77.18	74.84
实收资本	60.00	60.00	60.00	60.00
主营业务收入	1.77	6.66	6.97	7.51
投资收益	1.42	5.38	5.59	6.26
净利润	2.08	5.86	6.96	3.13
增信责任余额	-	959.94	936.10	973.03
风险准备金	19.70	19.41	18.49	17.51
准备金拨备率	-	2.02	1.94	1.80
累计代偿率	-	-	0.54	0.03
净资产收益率	1.44	3.78	9.16	4.25
总资产收益率	2.59	7.46	4.35	2.24

数据来源：根据中债公司提供资料整理

中债公司主要业务包括企业信用增进服务；信用增进的评审、培训、策划、咨询、技术推广；信用产品的创设和交易；资产投资；资产受托管理；投资策划、投资咨询；经济信息咨询；人员技术培训；会议服务等。

截至 2017 年末，中债公司总资产为 150.91 亿元，净资产为 137.48 亿元；增信责任余额为 959.94 亿元。截至 2017 年末，中债公司增信责任余额为 959.94 亿元，准备金拨备率为 2.02。2017 年，中债公司实现营业收入 12.66 亿元，净利润 5.86 亿元，总资产收益率和净资产收益率分别为 3.78%和 7.46%。

截至 2018 年 3 月末，中债公司总资产为 137.48 亿元，净资产为 81.40 亿元。2018 年 1~3 月，中债公司实现营业收入 3.66 亿元，净利润 2.08 亿元，未经年化的总资产收益率和净资产收益率分别为 1.44%和 2.59%。

中债公司通过商业化运作，服务于中小企业等债务融资低信用级别发行主体，建立起了银行间债券市场风险分担机制，为债券市场提供多种类的信用增进服务产品。中债公司信用增进业务涵盖了短期融资券、超短期融资券、中期票据、企业债、公司债、项目收益票据、信托等产品。

¹2018 年一季度财务报表未经审计，且总资产收益率和净资产收益率未经年化



总体而言，作为国内首家信用增进机构，中债公司行业地位显著，资本实力雄厚。在加强全面风险管控的基础上，中债公司增信业务规模不断扩大。同时，中债公司注重产品创新，品牌影响力不断提升。中债公司具有很强的担保代偿能力。

结论

综合来看，公司的抗风险能力很强。2017 年，凭借良好的区位优势和产业结构，无锡市及锡山区经济持续保持较快增长，为公司发展提供良好的外部环境。公司作为锡山区重要的城市基础设施建设投融资主体，继续承担锡山区城市基础设施建设任务，在锡山区社会经济发展中继续发挥重要作用，继续得到地方政府的有力支持。2017 年，公司经营性净现金流转为净流出，缺乏对债务的保障能力；公司有息负债规模进一步增加，且在总负债中占比较高，债务压力较大。另外，中债信用增进投资股份有限公司为“12 锡东债/PR 锡科技”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“12 锡东债/PR 锡科技”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



附件 1

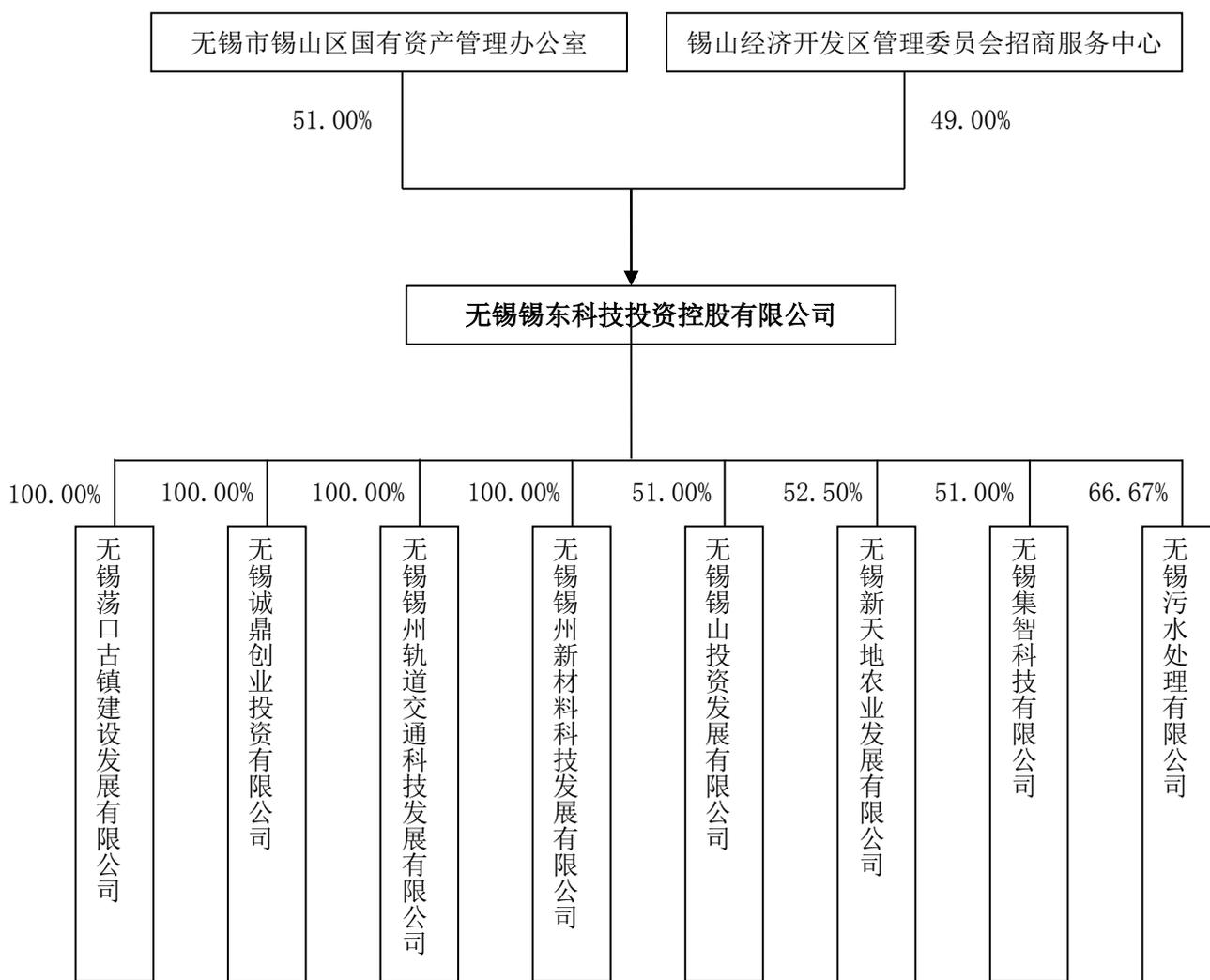
报告中相关概念

概念	含义
偿债环境	偿债环境是指影响发债主体偿还债务能力的外部环境。
信用供给	信用供给是指一国中央政府为满足本国发展需要对宏观信用资源的供给能力。
信用关系	信用关系是由债权人与债务人构成的借贷关系。
财富创造能力	财富创造能力是指债务人的盈利能力，它是偿还债务的源泉和基石。
偿债来源	偿债来源是指债务主体在偿还债务时点上保障各项事务正常进行所需流动性后剩余可支配资金。
偿债来源安全度	偿债来源安全度通过确定偿债来源与财富创造能力的偏离度来判断。偿债来源偏离度是指债务主体的可用偿债来源与以财富创造能力为基础形成的偿债来源之间的距离，偏离度越小，说明债务主体的偿债来源与财富创造能力的距离越小，偿债来源可靠性越强。
偿债能力	偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大安全负债数量区间，分为总债务偿付能力、存量债务偿付能力、新增债务偿付能力。
清偿性还本付息能力	清偿性还本付息能力是指债务人丧失可持续经营能力时的债务偿还能力，是时期偿债来源与负债的平衡。
流动性还本付息能力	流动性还本付息能力是指债务人维持可持续经营能力的债务偿还能力，是时点偿债来源与负债的平衡。
盈利对利息的覆盖能力	盈利对利息的覆盖能力是指债务人新创造价值对全部债务利息的偿还能力。



附件 2

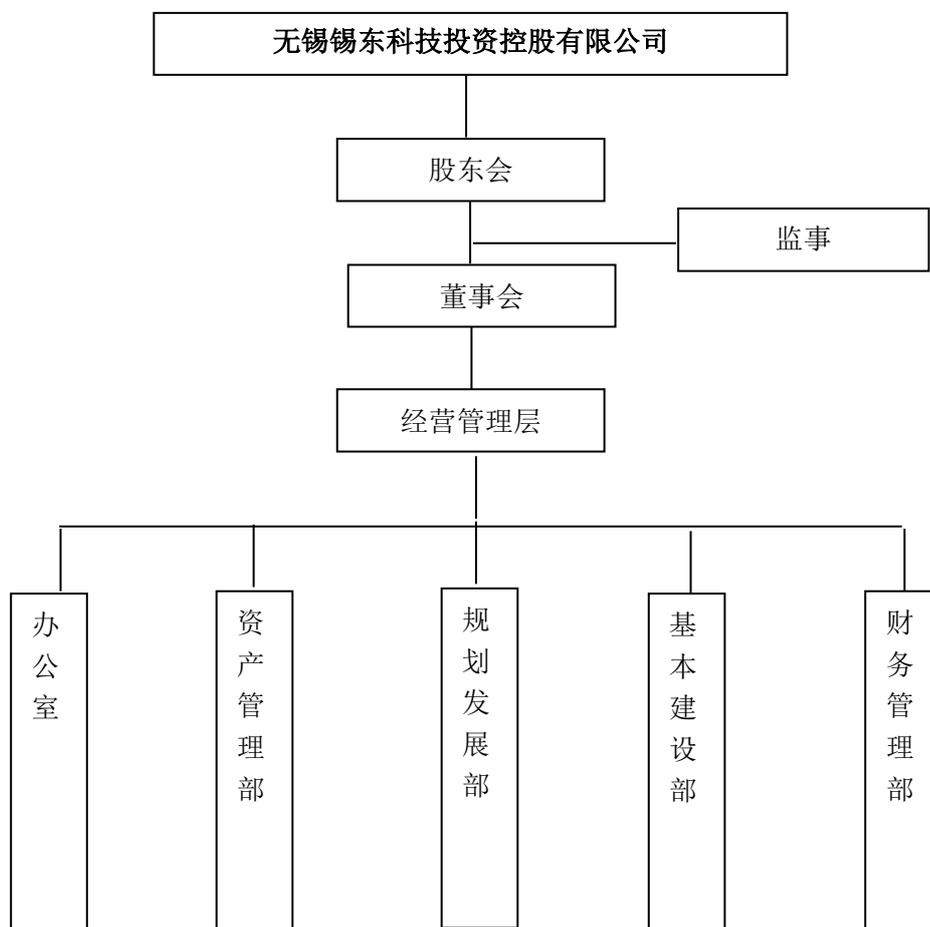
截至 2017 年末无锡锡东科技投资控股有限公司股权结构图





附件 3

截至 2017 年末无锡锡东科技投资控股有限公司组织结构图





附件 4

锡东科技相关数据表格

截至 2017 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保企业	担保余额	担保期间
无锡锡山融通经济发展有限公司	5.40	2014.04.29~2020.04.28
无锡城东投资有限公司	3.50	2013.11.29~2020.11.28
无锡创美环境修复有限公司	3.00	2014.12.15~2022.03.28
无锡泾丰生态农业发展有限公司	1.10	2017.06.20~2020.06.20
无锡山前农业生态观光发展有限公司	1.00	2015.12.15~2020.07.10
无锡市富裕农业发展有限公司	0.50	2017.08.16~2018.08.16
无锡市山联农业发展有限公司	0.50	2017.08.18~2018.08.18
无锡鹅湖滨水投资发展有限公司	1.00	2017.02.01~2021.01.21
其他 ⁵	6.14	-
合计	22.14	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2017 年末公司主要在建项目及未来拟建项目情况（单位：亿元）

主要在建项目名称	概算投资	已完成投资	项目建设时间
无锡市锡山人民医院（一期）	10.99	6.60	2016~2019
锡甘路（夏莲桥-人民路）大修工程	0.51	0.42	2017~2018
S340 新建工程（锡沙二通道锡山段二段）	1.49	0.76	2017~2019
东亭主城区污水管网改造工程	0.44	0.31	2017~2019
东亭中学改扩建	0.12	0.07	2017~2019
合计	13.55	8.15	-
主要拟建项目情况	总投资	资金来源	项目建设期间
东亭中学新建校区项目	2.85	-	2018~2019
鹅湖医院易地新建工程	4.99	-	2018~2020
精神专科病房楼新建工程	2.40	-	2018~2020
现代农业产业园科技服务中心	0.45	-	2018~2020
S259（锡东大道）路面改善工程	0.80	-	2018~2020
合计	11.49	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

⁵ 为信泰担保对外担保余额。



附件 5

锡东科技（合并）主要财务指标

单位：万元

资产类			
项目	2017 年	2016 年	2015 年
货币资金	128,264	134,380	124,451
应收账款	406,623	344,846	303,094
其他应收款	244,587	185,926	401,468
预付款项	69,021	142,374	74,356
存货	1,232,744	1,098,826	939,959
流动资产合计	2,086,527	1,906,553	1,843,399
在建工程	519,019	507,927	471,224
非流动资产合计	747,194	683,613	658,869
总资产	2,833,721	2,590,166	2,502,268
占资产总额比 (%)			
货币资金	4.53	5.19	4.97
应收账款	14.35	13.31	12.11
其他应收款	8.63	7.18	16.04
预付款项	2.44	5.50	2.97
存货	43.50	42.42	37.56
流动资产合计	73.63	73.61	73.67
在建工程	18.32	19.61	18.83
非流动资产合计	26.37	26.39	26.33
负债类			
短期借款	7,000	6,700	1,000
其他应付款	580,831	529,111	474,114
应交税费	9,595	9,077	8,579
一年内到期的非流动负债	71,867	56,500	6,500
流动负债合计	700,446	639,353	536,993
长期借款	-	36,500	51,000
应付债券	594,912	389,241	476,697
非流动负债合计	664,912	495,741	527,697
负债合计	1,365,358	1,135,094	1,064,690
占负债总额比 (%)			
短期借款	0.51	0.59	0.09
其他应付款	42.54	46.61	44.53
应交税费	0.70	0.80	0.81
一年内到期的非流动负债	5.26	4.98	0.61



附件 5-1

锡东科技（合并）主要财务指标

单位：万元

占负债总额比 (%)			
年 份	2017 年	2016 年	2015 年
流动负债合计	51.30	56.33	50.44
长期借款	-	3.22	4.79
应付债券	43.57	34.29	44.77
非流动负债合计	48.70	43.67	49.56
权益类			
实收资本（股本）	150,000	150,000	150,000
资本公积	1,055,205	1,055,205	1,055,205
盈余公积	19,182	17,938	16,472
未分配利润	173,763	162,444	147,579
归属于母公司所有者权益	1,398,150	1,385,587	1,369,256
所有者权益	1,468,364	1,455,072	1,437,578
损益类			
营业收入	65,281	67,568	71,284
营业成本	57,028	59,638	63,190
管理费用	2,492	2,543	3,855
财务费用	13,473	13,101	397
营业利润	-7,533	-5,132	6,152
利润总额	14,004	18,092	19,810
所得税	712	598	1,441
净利润	13,292	17,494	18,369
归属于母公司所有者的净利润	12,563	16,331	17,732
占营业收入比 (%)			
营业成本	87.36	88.26	88.64
管理费用	3.82	3.76	5.41
财务费用	20.64	19.39	0.56
营业利润	-11.54	-7.60	8.63
利润总额	21.45	26.78	27.79
所得税	1.09	0.89	2.02
净利润	20.36	25.89	25.77
归属于母公司所有者的净利润	19.24	24.17	24.88
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-105,326	21,376	-104,964
投资活动产生的现金流量净额	-75,011	-21,966	-98,044
筹资活动产生的现金流量净额	179,068	35,178	270,950



附件 5-2

锡东科技（合并）主要财务指标

单位：万元

财务指标			
项目	2017 年	2016 年	2015 年
EBIT	26,990	30,343	20,660
EBITDA	28,503	31,902	23,905
总有息债务	743,779	561,141	545,197
毛利率 (%)	12.64	11.74	11.36
营业利润率 (%)	-11.54	-7.60	8.63
总资产报酬率 (%)	0.95	1.17	0.83
净资产收益率 (%)	0.91	1.20	1.28
资产负债率 (%)	48.18	43.82	42.55
债务资本比率 (%)	33.62	27.83	27.50
长期资产适合率 (%)	285.50	285.37	298.28
流动比率 (倍)	2.98	2.98	3.43
速动比率 (倍)	1.22	1.26	1.68
保守速动比率 (倍)	0.18	0.21	0.23
存货周转天数 (天)	7,359.20	6,153.48	5,431.58
应收账款周转天数 (天)	2,072.04	1,726.09	1,442.47
经营性净现金流/流动负债 (%)	-15.72	3.63	-21.51
经营性净现金流/总负债 (%)	-8.42	1.94	-12.19
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-4.85	0.84	-47.07
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.24	1.19	9.27
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.31	1.25	10.72
现金比率 (%)	18.31	21.02	23.18
现金回笼率 (%)	5.92	38.38	51.31
担保比率 (%)	15.08	15.39	20.31



附件 6

中债信用增进投资股份有限公司主要财务数据

单位：万元

资产类				
年份	2018 年 3 月	2017 年	2016 年	2015 年
货币资金	3,515	5,263	2,441	3,889
存放同业款项	3,463	25,500	21,712	24,782
拆出资金	20,000	-	20,000	20,000
交易性金融资产	77,318	89,514	55,122	57,162
买入返售金融资产	58,863	87,807	106,939	52,000
应收利息	19,854	21,117	27,249	29,096
应收代偿款	39,985	40,285	44,339	-
其他应收款	6	1	523	599
预付账款	507	180	152	704
流动资产合计	224,434	27	278,478	188,462
持有至到期投资	358,579	383,284	171,624	107,638
可供出售金融资产	493,855	561,615	868,485	1,080,004
固定资产	118,926	134,318	241	5,682
在建工程	-	-	174,598	179,352
无形资产	654	662	704	235
长期待摊费用	132	160	106	56
递延所得税资产	53,604	53,604	49,789	47,168
非流动资产合计	1,150,396	1,239,049	1,315,151	1,420,135
资产总计	1,374,830	1,509,069	1,593,628	1,608,596
负债类				
卖出回购金融资产款	141,685	282,714	451,248	531,780
预收账款	173	3,380	1,419	3,148
应付职工薪酬	9,178	13,131	13,187	13,913
应交税费	10,339	5,542	8,266	18,711
应付利息	330	464	355	338
其他应付款	1,961	1,885	84	761
流动负债合计	166,716	320,217	484,559	568,651
长期借款	191,695	191,695	147,083	106,913
风险准备金	197,025	194,148	184,900	175,094
递延所得税负债	5,386	5,386	5,333	9,490
非流动负债合计	394,105	391,228	337,316	291,497
负债合计	560,821	711,446	821,874	860,148



附件 6-1

中债信用增进投资股份有限公司主要财务数据

单位：万元

权益类				
年份	2018 年 3 月	2017 年	2016 年	2015 年
股本	600,000	600,000	600,000	600,000
盈余公积	37,530	37,530	31,673	24,713
未分配利润	172,601	151,766	129,055	96,414
其他综合收益	3,879	8,327	11,026	27,322
所有者权益合计	814,010	797,623	771,754	748,448
损益类				
营业收入	36,552	126,567	132,332	139,491
主营业务收入	17,740	66,551	69,684	75,098
利息收入	503	2,995	1,672	507
投资收益	14,294	53,808	55,930	62,608
公允价值变动收益	526	73	4,838	1,278
其他业务收入	3,488	3,140	207	-
营业支出	8,806	50,145	41,366	98,409
主营业务成本	28	1,882	1,896	1,524
提取风险准备金	2,877	9,248	9,805	63,258
利息支出	3,504	13,275	9,939	10,435
营业税金及附加	239	2,069	2,646	4,736
业务及管理费	2,713	17,912	15,692	18,528
资产减值损失	-555	5,758	1,388	-72
营业利润	27,746	76,422	90,965	41,082
营业外收入	35	27	143	5
营业外支出	1	28	8	21
利润总额	27,780	76,421	91,101	41,065
所得税费用	6,945	17,853	21,499	9,783
净利润	20,835	58,568	69,601	31,283
现金流量类				
经营活动产生的现金流净额	8,536	6,402	-30,580	18,999
投资活动产生的现金流净额	122,364	181,988	101,191	-307,227
筹资活动产生的现金流净额	-154,685	-203,004	-75,130	290,642
现金及现金等价物净增加额	-23,785	-14,614	-4,518	2,414
期末现金及现金等价物余额	6,977	9,539	24,153	28,671



附件 6-2

中债信用增进投资股份有限公司主要财务数据

单位：万元

风险管理				
年份	2018 年 3 月	2017 年	2016 年	2015 年
增信责任余额	-	959.94	936.1	973.03
资本占用	-	-	30.63	30.08
风险准备金	19.7	19.41	18.49	17.51
准备金拨备率	-	2.02	1.94	1.80
累计代偿率	-	-	0.54	0.03
流动性				
货币资金占比	0.26	0.35	0.15	0.24
流动资产占比	16.32	17.89	17.47	11.72
盈利能力				
总资产收益率	1.44	3.78	4.35	2.24
净资产收益率	2.59	7.46	9.16	4.25
资本充足性				
实收资本	60.00	60.00	60.00	60.00



附件 7

各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 流动性来源 = $\text{期初现金及现金等价物余额} + \text{经营性现金流入} + \text{投资性现金流入} + \text{筹资性现金流入}$



23. 流动性损耗 = 经营性现金流出+投资性现金流出+筹资性现金流出
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) = EBIT/利息支出 = EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
25. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = EBITDA/利息支出 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
26. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本流动性损耗 = 经营性现金流出 + 投资性现金流出 + 筹资性现金流出)
27. EBIT 利息保障倍数 (倍) = EBIT/利息支出 = EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
28. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = EBITDA/利息支出 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
29. 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) = 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)



附件 8

担保单位主要指标计算公式

- 1、累计代偿率=累计代偿支出/累计解除增信额×100%
- 2、总资产收益率=(同期)净利润/平均总资产×100%
- 3、净资产收益率=(同期)净利润/平均净资产×100%
- 4、准备金拨备率=计提的各项准备金/增信责任余额×100%
- 5、增信业务收入比重=(同期)增信业务收入/(同期)总收入×100%



附件 9

主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。