



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

CREDIT RATING REPORT

报告名称

东台市城市建设投资发展有限公司 主体与相关债项2019年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源
偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SD【2019】182 号

大公国际资信评估有限公司通过对东台市城市建设投资发展有限公司及“14 东台债 01/PR 东台 01”、“14 东台债 02/PR 东台 02”的信用状况进行跟踪评级，确定东台市城市建设投资发展有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“14 东台债 01/PR 东台 01”、“14 东台债 02/PR 东台 02”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年六月二十日



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	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
14 东台债01/PR 东台01	6	7	AA	AA	2018.06
14 东台债02/PR 东台02	12	7	AA	AA	2018.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2018	2017	2016
总资产	275.38	214.68	219.93
所有者权益	138.81	94.53	90.16
总有息债务	44.10	48.67	61.34
营业收入	10.41	6.67	7.27
净利润	2.92	1.60	1.95
经营性净现金流	5.46	-1.56	-3.50
毛利率	5.68	5.73	7.71
总资产报酬率	1.07	0.78	0.90
资产负债率	49.59	55.96	59.00
债务资本比率	24.11	33.98	40.49
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.54	0.23	0.29
经营性净现金流/总负债	4.26	-1.25	-2.87

注: 公司提供了 2018 年财务报表, 江苏苏亚金诚会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2018 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。

评级小组负责人: 王 泽

评级小组成员: 朱 超 张澳夫

电话: 010-51087768

传真: 010-84583355

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

东台市城市建设投资发展有限公司(以下简称“东台城投”或“公司”)主要从事东台市的基础设施建设、保障安置房建设。跟踪期内,东台市经济继续保持增长,公司在东台市基础设施建设投融资领域仍占有重要地位,继续得到东台市政府在财政补贴和股权划拨方面的支持,公司营业收入同比大幅增加,所有者权益继续增加,资本实力继续增强;同时公司其他应收款存在一定的回款风险,对外担保金额仍较大,面临一定的或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2018 年东台市经济继续保持增长,东台市拥有较好的区位条件和产业优势,为公司的业务发展提供了良好的外部环境;
- 公司作为东台市重要的基础设施建设投融资主体,在东台市经济发展中仍占有重要地位,继续得到东台市政府在财政补贴和股权划拨方面的支持;
- 2018 年,受当期土地出让规模较大影响,公司营业收入同比大幅增加;
- 公司所有者权益继续增加,资本实力继续增强。

主要风险/挑战:

- 公司其他应收款规模和占比依旧较高,存在一定的回款风险;
- 公司对外担保金额仍较大,被担保企业主要为东台市国有企业,公司面临一定的或有风险。



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、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级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。

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。大公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。

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、本评级报告所依据的评级方法为《投融资平台信用评级方法》，该方法已在大公官网公开披露。



跟踪评级说明

根据大公承做的东台城投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。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

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	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
14 东台债 01/PR 东台 01	6	2.4	2014.01.13~ 2021.01.13	宇航奶业地块棚户区改造项目、八林新寓(三期)棚户区改造项目等七个保障性住房项目	已按募集资金要求使用
14 东台债 02/PR 东台 02	12	4.8	2014.04.23~ 2021.04.23	宇航奶业地块棚户区改造项目、八林新寓(三期)棚户区改造项目等七个保障性住房项目	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

东台城投是经东台市人民政府批准，于 2007 年 1 月由东台市预算外资金结算中心（以下简称“结算中心”）和东台市土地发展中心（以下简称“发展中心”）共同出资成立的国有独资有限公司。公司设立时注册资本为人民币 2.00 亿元，其中结算中心出资 1.88 亿元，占实收资本的 93.75%，发展中心出资 0.13 亿元占实收资本的 6.25%。2011 年 3 月注册资本变更为 5.00 亿元，其中结算中心出资 4.88 亿元，占实收资本的 97.50%，发展中心出资 0.13 亿元，占实收资本的 2.50%。2011 年 4 月，根据东台市人民政府文件（东政发【2011】63 号），公司股东变更为东台市人民政府，由东台市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“市国资办”）履行出资人职责，企业类型为国有独资公司。2011 年 11 月东台市人民政府以货币资金对东台城投增资 2.50 亿元，注册资本变更为 7.50 亿元。截至 2018 年末，公司注册资本为人民币 7.50 亿元，股东为东台市人民政府，由市国资办履行出资人职责。截至 2018 年末，公司新纳入合并报表范围公司两家，东台投资控股有限公司和东台恒信通融资租赁有限公司。

公司根据《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规及规章制度的规定制



定公司章程，设立了董事会、监事会及日常管理机构。公司不设股东会，由东台市财政局授权公司董事会行使股东会的部分职权，决定公司的重大事项，但公司的合并、分立、解散、增减注册资本和发行公司债券，由东台市财政局决定。公司设立董事会、经理、监事会的法人治理结构；公司设办公室、财务融资部、技术经营部、征地拆迁部及工程部等五大职能部门，各部门职责分工合理、权责分配明确。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2019 年 5 月 17 日，公司未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司于 2012 年 12 月发行的“12 东台债/PR 东台债”已偿还到期本金 12.00 亿元，2014 年 1 月发行的“14 东台债 01/PR 东台 01”已偿还到期本金 3.60 亿元，2014 年 4 月发行的“14 东台债 02/PR 东台 02”已偿还到期本金 7.20 亿元，到期利息均已按时兑付。

偿债环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；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。

（一）宏观政策环境

我国国民经济运行增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好；预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂严峻，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

2018 年我国经济增速放缓、外部环境充满挑战，但整体而言经济继续表现良好。2018 年，我国实现国内生产总值 90.03 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.6%，同比下降 0.3 个百分点。我国工业增加值首次突破 30 万亿元，全国规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速同比下降 0.4 个百分点；固定资产投资同比增长 63.56 万亿元，同比增长 5.9%，增速同比下降 1.3 个百分点，其中房地产开发投资 12.03 万亿元，同比增长 9.5%，增速同比下降 2.5 个百分点。全社会消费品零售总额同比名义增长 9.0%，增速同比降低 1.2 个百分点，国内消费需求放缓；以人民币计价外贸进出口总值同比增长 9.7%，其中，对美国进出口增长 5.7%，与“一带一路”沿线国家进出口增长 13.3%，高出全国整体增速 3.6 个百分点，已成为我国外贸发展的新动力。全国一般公共预算收入同比增长 6.2%，增速同比下降 1.2 个百分点；政府性基金收入同比增长 22.6%，增速同比下降 12.2 个百分点，其中，土地使用权出让收入同比增长 25.0%，增速同比减少 20.2 个百分点，增速大幅放缓。

面对经济下行压力，中央和地方政府综合运用货币政策、产业政策、结构性政策、区域政策等配套措施，以确保经济运行在合理区间。实施积极的财政政策



和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求，并实施更大规模的减税降费措施以改善企业经营效力。积极的财政政策加力提效，较大幅度增加地方政府专项债券规模，提高专项债券使用效率，有效防范政府债务风险，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用；货币政策松紧适度，保持合理的市场流动性，提升服务实体经济的能力，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。产业政策方面，提升制造业发展水平，推动其与现代服务业的融合发展，增强制造业技术创新能力，推动产能过剩行业加快出清，降低全社会各类营商成本，加大基础设施投资力度，完善公共服务体系建设。结构性政策方面，坚持以供给侧结构性改革为主线，强化体制机制建设，转变政府职能，深化国资国企、市场准入、财税体制、金融体制等领域改革。区域发展政策方面，统筹西部大开发、中部地区崛起、东北全面振兴、东部率先发展的协调发展战略，促进京津冀、粤港澳大湾区、长三角等地区新的主导产业发展，推进“一带一路”建设，带动贸易发展。预计 2019 年，我国经济面临下行压力，外部环境复杂多变，仍需警惕经济下行风险，关注中美贸易摩擦走向，防范金融风险尤其是债市信用风险。

（二）行业环境

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。2018 年末，地方政府一般债务余额 10.99 万亿元，同比增长 6.4%，专项债务余额 7.39 万亿元，同比增长 20.4%。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。《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平



台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》和《地方政府隐性债务问责办法》的下发，积极推动防范及化解政府性债务风险，大力推进政府性债务管理改革，切实处理好稳增长、促改革与防风险的关系，摸清债务底数、分类施策。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194 号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23 号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018 年 10 月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101 号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

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）区域环境

2018 年东台市经济继续保持增长；东台市拥有较好的区位条件和产业优势，在盐城市经济发展中仍具有重要地位，为公司的业务发展提供了良好的外部环境。

2018 年，盐城市经济保持稳定增长，根据《盐城市 2018 年国民经济和社会发展统计公报》，全市实现地区生产总值 5,487.10 亿元，按可比价计算，比上年增长 5.50%。财政收支总体平稳，全市实现一般公共预算收入 381.00 亿元，比上年增长 5.80%，其中税收收入 305.10 亿元，比上年增长 12.20%。

东台市系江苏省盐城市代管县级市，位于盐城市最南端，东与黄海相连，南与南通市海安县接壤，西与泰州市兴化市毗邻，北与盐城大丰区交界，区位条件较好。东台市下辖 14 个镇，363 个村民委员会（其中含 75 个农村居委会），42 个居民委员会，3,363 个村民小组，总面积 5,007 平方公里。2018 年末，东台市全市常住人口 97.04 万人。

2018 年，东台市经济继续保持增长，实现地区生产总值 878.60 亿元，同比



上升 5.60%，三次产业结构由 2017 年的 11.97:40.50:47.53 调整为 11.3:40.5:48.20，第三产业占比进一步提升，产业结构进一步优化。2018 年，全市规模以上固定资产投资同比增长 11.90%，其中工业投资同比增长 17.80%；实现一般公共预算收入 56.70 亿元，同比增长 5.00%。

表 2 2016~2018 年东台市主要经济指标及增速（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	878.60	5.60	812.81	7.50	727.01	8.90
一般公共预算收入	56.70	5.00	54.01	-	60.26	15.80
规模以上工业增加值	-	7.80	-	-	-	-
全市规模以上固定资产投资	421.60	11.90	647.05	10.60	581.03	15.40
三次产业结构	11.3:40.5:48.20		11.97:40.5:47.53		12.6:40.2:47.20	

数据来源：东台市 2016~2018 年国民经济和社会发展统计公报

2018 年，东台市继续推进产业转型升级，第三产业增加值 423.5 亿元，同比增长 7.90%。2018 年，东台市完成固定资产投资 421.60 亿元，同比增长 11.90%；完成工业投资 282 亿元，同比增长 17.80%；服务业投资 138 亿元，同比增长 8.60%。东台市投资结构持续调优，全市新开工高新技术产业项目 127 个，高新技术产业投资同比增长 7.50%，占全部投资比重达 13.70%，比上年提高 0.60 个百分点。第二产业中制造业投资同比增长 12.40%，制造业投资占项目投资比重为 82.10%。民间投资 286.50 亿元，同比增长 17.20%，占全部投资的比重达 68.00%，比 2017 年提升 5.20 个百分点。高耗能投资进一步下降，高耗能行业完成投资同比下降 45%。

综合来看，2018 年东台市经济继续保持增长，东台市拥有较好的区位条件和产业优势，在盐城市经济发展中仍具有重要地位，为公司的业务发展提供了良好的外部环境。

2018 年受土地出让量增加的影响，东台市地方财政收入同比有所提高；同期基金预算收入同比显著上升。

截至本报告出具日，公司未提供 2018 年兰州市公共财政收支决算总表和政府性基金决算总表。根据江苏省预决算公开统一平台公开披露的《2018 年预算执行情况及 2019 年预算草案》，2018 年，东台市财政本年收入 126.23 亿元，同比增长 14.04%；财政本年收入仍以地方财政收入为主，转移性收入占财政本年收入的比重为 34.69%，同比有所下降。

2018 年，受土地出让量增加等因素影响，东台市地方财政收入同比增长 22.79%。东台市地方财政收入中，一般公共预算收入占比 68.78%，同比有所下降；一般公共预算收入中税收收入占比 80.60%，占比仍较高。从税种来看，2018 年东台市



主要税种有增值税、企业所得税、房产税、土地增值税和城市维护建设税，上述五项税种合计占税收收入的 62.34%，集中度仍很高。2018 年，东台市以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入 24.74 亿元，同比增长 96.04%。

表 3 2016~2018 年东台市财政本年收支情况（单位：亿元）

项目	全口径			市本级			
	2018 年	2017 年	2016 年	2018 年	2017 年	2016 年	
本年收入	本年收入合计	126.23	110.69	103.90	83.51	70.90	53.83
	地方财政收入	82.44	67.14	66.69	39.72	27.35	19.29
	一般预算	56.70	54.01	60.26	13.99	14.22	12.86
	其中：税收收入	45.70	42.41	50.70	2.99	2.63	3.31
	基金预算	25.74	13.13	6.43	25.74	13.13	6.43
	转移性收入	43.79	43.55	37.21	43.79	43.55	34.54
	一般预算	43.47	43.24	36.28	43.47	43.24	33.60
	基金预算	0.32	0.31	0.94	0.32	0.31	0.94
本年支出	本年支出合计	-	129.37	-	-	96.15	-
	地方财政支出	158.16	119.46	107.62	116.39	86.24	70.59
	一般预算	117.00	94.94	95.58	83.90	67.50	58.56
	基金预算	41.15	24.51	12.03	32.49	18.75	12.03
	转移性支出	9.91	9.91	9.18	1.71	9.91	9.18
	一般预算	9.91	9.91	9.18	1.71	9.91	9.18
	基金预算	-	0.00	-	-	0.00	-
收支净额	本年收支净额	-	-18.68	-	-	-25.25	-
	地方财政收支净额	-	-52.32	-	-	-58.89	-
	转移性收支净额	33.88	33.64	28.03	42.08	33.64	25.36

数据来源：根据东台市财政局公开资料整理；2016 年及 2017 年数据为决算数、2018 年数据为预计执行数

转移性收入方面，2018 年，东台市转移性收入同比增长 0.55%，仍以转移性一般预算收入为主，转移性收入中一般预算及基金预算均同比有所增长。

总体而言，2018 年随着经济的稳定发展，东台市财政收入同比有所提高；同期基金预算收入同比显著提高。

2018 年，东台市地方财政支出规模同比大幅增长；从一般预算支出的结构来看，广义刚性支出占比同比有所下降。

2018 年，东台市财政本年支出规模同比大幅增长，其中一般预算支出，同比增长 23.24% 至 117.00 亿元。从一般预算支出的结构来看，广义刚性支出占比同比有所下降。

**表 4 2016~2018 年东台市全市一般公共预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）**

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般公共预算支出	117.00	100.00	94.94	100.00	95.58	100.00
狭义刚性支出 ¹	42.92	36.68	34.85	36.70	42.70	44.67
社会保障和就业	17.40	14.87	13.09	13.79	10.16	10.63
医疗卫生	8.70	7.43	10.00	10.53	8.35	8.73
一般公共服务	1.88	1.61	2.02	2.13	7.18	7.51
教育	14.94	12.77	9.74	10.25	17.01	17.80
广义刚性支出 ²	63.03	53.87	61.26	64.53	52.37	54.78

数据来源：根据东台市财政局公开资料整理；2016 年及 2017 年数据为决算数、2018 年数据为预计执行数

截至本报告出具日，公司未提供东台市 2018 年地方政府债务数据。根据江苏省预决算公开统一平台公开的《2018 年东台市地方政府一般债务情况表》及《2018 年东台市地方政府专项债务情况表》，截至 2018 年末，东台市地方政府债务余额 99.82 亿元，其中一般债务 65.83 亿元，专项债务 33.99 亿元。

财富创造能力

公司作为东台市重要的基础设施建设投融资主体，公司营业收入主要来自基础设施建设、保障安置房建设，2018 年，基础设施建设收入同比大幅下降，土地出让收入大幅增加；未来随着东台市城市建设的不断推进，公司财富创造能力将进一步增强。

公司作为东台市重要的基础设施建设投融资主体，主要负责东台市的基础设施建设、保障安置房建设等工作。2018 年公司实现营业收入 10.41 亿元，同比增长 56.07%，主要系当期公司出让四块土地所致，计入其他业务收入。

基础设施建设、保障安置房收入仍是公司 2018 年公司营业收入的主要来源，上述两项业务收入合计占当期营业收入的比重为 43.97%。2018 年，公司其他业务收入 5.83 亿元，其中主要系公司出让四块土地收入 3.54 亿元，以及东台市恒业建设发展有限公司资金占用费 2.12 亿元。

毛利润方面，2018 年公司实现毛利润 0.59 亿元，同比增长 54.52%，主要来自基础设施建设、保障安置房和其他业务中的土地出让和资金占用费。公司综合毛利率为 5.68%，同比下降 0.05 个百分点，主要系毛利润水平较低的其他业务占当期营业收入的比重有所上升所致。2018 年，公司基础设施建设及保障安置房业务毛利率分别为 5.5.%和 4.54%，均较为稳定。

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，还包括一般公共预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化等科目。

**表 5 2016~2018 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	10.41	100.00	6.67	100.00	7.27	100.00
基础设施建设	2.88	27.65	5.20	78.00	1.82	25.08
保障安置房建设	1.70	16.32	1.27	18.98	5.27	72.56
商品房建设	0.00	0.01	0.01	0.08	0.02	0.25
其他业务	5.83	56.01	0.20	2.95	0.15	2.11
毛利润	0.59	100.00	0.38	100.00	0.56	100.00
基础设施建设	0.16	26.81	0.29	74.88	0.10	17.89
保障安置房建设	0.08	13.04	0.05	12.04	0.45	79.83
商品房建设	0.00	0.03	0.00	0.12	0.00	0.30
其他业务	0.36	60.12	0.05	12.95	0.01	1.98
毛利率	5.68		5.73		7.71	
基础设施建设	5.50		5.50		5.50	
保障安置房建设	4.53		3.64		8.49	
商品房建设	9.91		9.09		9.32	
其他业务	6.09		25.19		7.24	

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，2018 年，公司营业收入同比大幅增长；基础设施建设、保障安置房建设和土地出让系公司收入及利润的主要来源。

（一）保障安置房建设

2018 年，公司继续承担东台市保障房项目的建设与管理，保障房业务收入在总收入中占比有所增加。

根据公司 2013 年 12 月 30 日和 2014 年 1 月 4 日同东台市住房和城乡建设局（以下简称“住建局”）签订的委托建设合同，公司安置房和道路桥梁等市内的基础设施项目采用先期投入项目建设资金，完工后按工程成本加成一定比率 7% 计算建设工程款的模式，建设工程款原则上每年结算一次。截至 2018 年末，公司保障房项目概算总投资额为 23.00 亿元，已投资额为 23.94 亿元。

**表 6 截至 2018 年末公司已完成保障房项目情况（单位：万元）**

项目名称	概算投资额	已投资额
人民医院地块（博爱家园）棚户区改造项目	20,000	23,000
西溪新寓（三期）保障性住房项目	48,000	48,000
富新花园棚户区改造项目	93,000	88,000
滨河花苑二期安置工程项目	32,030	33,739
滨河花园保障性住房（三期）工程项目	12,000	10,863
站前花园保障性住房工程项目	25,000	35,776
合计	230,030	239,378

数据来源：根据公司提供资料整理

人民医院（博爱家园）棚户区改造等项目原设计时间较早，在施工过程中由于原材料价格上涨等原因导致累计投资额超过原有的概算投资额，站前花园保障性住房工程项目和滨河花苑二期安置工程项目由于拆迁成本和原材料价格上涨等原因导致累计投资额超过原有概算投资额。截至 2018 年末，公司在建保障房总计划投资额为 20.70 亿元，已完成投资额为 12.70 亿元。

表 7 截至 2018 年末公司房屋建设项目情况（单位：万元）

项目名称	概算投资额	已投资额
宇航奶业地块棚户区改造项目	55,000	29,687
三团新寓棚户区改造项目	93,000	66,300
八林新寓（三期）棚房区改造项目	38,000	20,700
东进花园棚户区改造项目	21,000	10,350
合计	207,000	127,037

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司继续承担东台市保障房项目的建设与管理，但由于原材料价格上涨等客观因素导致投资额超支或项目工程延期，由于公司业务重心由保障房建设转移至基础设施建设，公司保障房建设业务收入在总收入规模占比有所下降。

（二）基础设施建设

2018 年，公司基础实施建设收入同比有较大的降低，主要在建及拟建基础设施项目待投资资金规模不大，未来基础设施建设收入有较大的不确定性。

根据 2013 年住建局与公司签订的委托建设合同，公司负责安置房拆迁和道路桥梁等市内基础设施建设工程建设业务，业务模式为公司前期垫付资金，完工后住建局支付委托公司工程款按工程决算成本加一定比率的管理费计算，建设工程款原则上每年结算一次。会计处理上，公司为代建项目支付的工程建设款，包括道路建设费用、项目前期费用、拆迁费用等相关成本均计入存货，借记“存货”，贷记“银行存款”、“应付账款”。项目竣工决算并与项目委托方结算同时确认收入，借记“应收账款”，贷记“主营业务收入”，同时结转成本，借记“主营业务成本”，贷记“存货”。收到回款时，借记“银行存款”，贷记“应收账款”。截至 2018 年末，公司主要在建工程项目概算总投资 7.09 亿



元，已投资 3.76 亿元。

表 8 截至 2018 年末公司主要在建及拟建项目情况（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
振兴路东延	1.70	1.20	2017.05~2019.10
范公南路综合改造	0.24	0.22	2016.03~2019.06
市图书馆新建工程	2.20	0.80	2017.03~2020.05
市妇保院搬迁	0.85	0.43	2017.02~2019.12
海陵路南延绿化	0.47	0.28	2018.11~2019.06
吉庆路南延	1.13	0.53	2018.06~2019.12
惠阳路中段改造工程	0.50	0.30	2018.06~2019.07
合计	7.09	3.76	-
主要拟建项目名称	总投资	项目建设时间	
城南节点配套工程	2.10	2018.06~2019.04	
海陵北路交通改造	0.60	2018.06~2019.06	
北海路东延	2.46	2019.10~2020.12	
公共停车场管理提升	0.34	2018.05~2019.04	
振兴路跨通榆河大桥工程	2.02	2019.09~2021.05	
为民办实施工程	0.80	2019.03~2019.12	
合计	8.32	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

未来随着东台市中心城区的扩张以及经济开发区基础设施及项目建设的推进，公司承担城市基础设施建设项目将有所增多。截至 2018 年末，公司未来拟建项目主要有城南节点配套工程、海陵北路交通改造、北海路东延、公共停车场管理提升、振兴路跨通榆河大桥工程和为民办实施工程等，总投资概算为 8.32 亿元。

总体来看，公司主要在建及拟建保障房安置房和基础设施项目待投资资金规模不大，未来基础设施建设收入有较大的不确定性。

偿债来源

公司偿债来源对财富创造能力的偏离度仍较小，偿债来源结构较好；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，可变现资产中以土地开发成本为主的存货规模仍较大，对公司债务偿付形成一定保障。

（一）盈利

2018 年，受当期土地出让规模较大影响，公司营业收入同比大幅增加；公司期间费用同比大幅增加，对盈利能力产生一定影响。

2018 年，公司实现营业收入 10.41 亿元，同比增长 56.08%，主要系土地出让规模较大所致。同期，公司综合毛利率为 5.68%，同比保持稳定，虽然基础设施建设与保障房建设业务占比有所下降，但是土地出让收入大幅增加。

**表 9 2016~2018 年公司收入及盈利概况 (单位: 万元、%)**

项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	104,109	66,704	72,694
营业成本	98,199	62,880	67,085
毛利率	5.68	5.73	7.71
期间费用	2,757	1,364	1,452
管理费用	2,667	1,584	1,648
财务费用	90	-220	-196
期间费用/营业收入	2.65	2.04	2.00
其他收益	28,300	13,970	-
营业利润	29,646	16,446	1,000
营业外收入	-	282	18,861
其中: 补贴收入	-	-	18,861
利润总额	29,600	16,727	19,860
净利润	29,170	16,008	19,497
总资产报酬率	1.07	0.78	0.90
净资产收益率	2.10	1.69	2.16

数据来源: 根据公司提供资料整理

2018 年, 公司期间费用 0.28 亿元, 占当期营业收入的比重为 2.65%, 整体规模同比增长 102.58%, 对公司盈利能力产生一定影响。公司期间费用中管理费用和财务费用分别为 0.27 亿元和 0.01 亿元。公司财务费用主要为汇兑损失和手续费, 同比增长 140.91%, 主要系当期汇兑损失大幅增加所致。

2018 年, 公司实现营业利润和利润总额分别为 2.96 亿元和 2.96 亿元, 均同比有所增长。公司当期获得政府补助 2.83 亿元, 仍是公司利润的重要补充; 总资产报酬率与净资产收益率分别为 1.07% 和 2.10%, 均同比小幅增长。

总体来看, 2018 年, 受当期土地出让规模较大影响, 公司营业收入同比大幅增加; 公司期间费用同比大幅增加, 对盈利能力产生一定影响。

(二) 自由现金流

2018 年, 公司经营性净现金流转为净流入, 对债务和利息的保障能力有所提高, 但仍缺乏对债务和利息的保障能力。

2018 年, 公司经营性现金流转为净流入, 经营性现金流入规模同比增大, 主要系收到政府补助 2.83 亿元以及资金往来款 12.38 亿元所致, 其中对江苏东台经济开发区财政分局往来款 6.84 亿, 东台市恒业建设发展有限公司的往来款 2.90 亿元。同期, 公司经营性净现金流利息保障倍数为 0.94 倍, 经营性净现金流/流动负债为 5.62%, 经营性现金流对债务及利息的保障能力有所提高。

2018 年, 公司投资性现金流仍为净流出状态, 净流出规模同比缩减 78.35%。主要是由于投资支付的现金同比大幅减少。

**表 10 2016~2018 年公司现金流及偿债指标情况（单位：万元）**

项目	2018 年	2017 年	2016 年
经营性净现金流	54,634	-15,629	-35,021
投资性净现金流	-37,496	-173,200	16,257
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.94	-0.21	-0.51
经营性净现金流/流动负债(%)	5.62	-1.93	-4.52

数据来源：根据公司提供资料整理

总体而言，2018 年，公司经营性净现金流转为净流入，对债务和利息的保障能力有所提高。

（三）债务收入

公司融资渠道较为多元，借款期限结构仍以长期为主；公司债务融资能力仍较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

公司融资渠道多元，主要有银行借款及发行债券等，借款期限结构仍以长期为主。2018 年末，公司银行借款仍以抵押借款、保证借款为主；债券融资方面，公司存续债券为 2014 年发行的企业债“14 东台债 01/PR 东台 01”、“14 东台债 02/PR 东台 02”、“12 东台债/PR 东台债”、“18 东台城投 PPN001”和 5 项债券融资计划，截至 2018 年末，应付债券余额 20.20 亿元，公司获得银行授信 14.00 亿元，已全部使用完毕。

2018 年，因公司当期加大筹资力度，筹资性现金流入同比增加 23.73%，仍是公司偿债来源的主要组成部分，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大。同期，公司筹资性现金流出为 47.52 亿元，同比大幅增加 46.84%，主要系公司偿还到期债务规模较大所致。

表 11 2016~2018 年公司债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2018 年	2017 年	2016 年
筹资性现金流入	46.47	37.56	56.61
借款所收到的现金	12.59	3.30	11.86
筹资性现金流出	47.52	32.36	43.03
偿还债务所支付的现金	21.75	9.42	16.76

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司融资渠道较为多元，借款期限结构仍以长期为主；公司债务融资能力仍较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献较大。

（四）外部支持

公司作为东台市重要的基础设施建设投融资主体，在东台市基础设施建设投融资领域的仍占有重要地位，继续得到东台市政府在财政补贴和划拨股权等方面的支持。

东台市市级投融资主体主要有 3 家，分别为东台市交通投资建设集团有限公司



司（以下简称“东台交投”）、东台市国有资产经营有限公司（以下简称“东台国资”）和公司。东台交投主要负责投资建设交通基础设施、投资建设水利基础设施、建设和运营东台市广播电视网络以及东台市公共交通运输；东台国资主要负责东台市沿海经济开发区的主要市政基础设施建设和滩涂围垦工程建设。

财政补贴方面，公司 2018 年获得政府补助 2.83 亿元，是对基础设施、土地开发建设补助。

2018 年，公司无偿受让东台市预算外资金结算中心持有 43.45%东台国资的国有股权和收益。

综合来看，公司作为东台市重要的基础设施建设投融资主体，在东台市基础设施建设投融资领域的仍占有重要地位，继续得到东台市政府在财政补贴和股权划拨方面的支持。

（五）可变现资产

2018 年末，公司资产规模同比大幅增加，资产结构仍以流动资产为主；公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响，其他应收款规模和占比依旧较高，存在一定的回款风险。

截至 2018 年末，公司总资产规模为 275.38 亿元，同比增长 28.27%，主要得益于公司无偿受让结算中心持有东台国资的国有股权及权益。资产仍以流动资产为主，存货占总资产中的比重仍旧较高，对资产流动性产生一定影响。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款及存货构成。2018 年末，公司货币资金余额 19.44 亿元，同比增长 15.85%，主要系公司当期新增质押定期存款 1.99 亿元以及收到业务款。公司应收账款余额 4.44 亿元，同比较少 35.56%，其中，应收住建局以及东台经济开发区管理委员会的项目收购款占比分别为 55.33%和 43.73%，集中度比较高。同期，公司其他应收款余额同比大幅增加至 51.82 亿元，主要系公司与东台市恒业建设发展有限公司应收往来款规模同比大幅增加。公司其他应收款主要为应收东台市恒业建设发展有限公司、东台市土地储备中心和东台市财政局的往来款，占总其他应收款的比重分别为 32.08%、21.24%和 12.28%；从账龄来看，主要集中在两年以内，1 年以内的占比为 30.76%，1~2 年的占比为 40.86%。2018 年末，公司存货余额同比增长 7.65%至 141.12 亿元，占总资产的比重减至 51.25%；存货中开发成本及开发用土地占比分别为 69.55%和 29.06%。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和长期股权投资构成，2018 年末非流动资产占总资产的比重为 19.52%，比重仍较小。2018 年末，公司固定资产主要为房屋及建筑物及运输工具等，同比大幅增长至 1.93 亿元，2018 年公司工程项目城投大厦于年底前完工，转入公司固定资产科目，因此截至 2018 年末，



公司无在建工程。2018 年公司无偿受让结算中心持有东台国有的国有股权及权益，列入长期股权投资为 41.46 亿元，使得非流动资产大幅增长。

表 12 2016~2018 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	221.64	80.48	202.47	94.31	208.92	95.00
货币资金	19.44	7.06	16.78	7.82	30.98	14.09
应收票据及应收账款	4.44	1.61	6.89	3.21	0.00	0.00
其中：应收账款	4.44	1.61	6.89	3.21	13.13	5.97
其他应收款	51.82	18.82	44.73	20.84	28.19	12.82
存货	141.12	51.25	131.09	61.06	133.25	60.59
非流动资产合计	53.74	19.52	12.21	5.69	11.01	5.00
固定资产	1.93	0.70	0.06	0.03	0.06	0.03
在建工程	-	-	1.57	0.73	1.39	0.63
长期股权投资	43.55	15.82	2.09	0.97	1.41	0.64
资产总计	275.38	100.00	214.68	100.00	219.93	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2018 年末，公司受限资产账面价值合计 25.92 亿元，包括账面价值 4.54 亿元的货币资金，账面价值 21.38 亿元的土地，合计占总资产的比重为 9.41%，占净资产的比重为 18.67%。

总体来看，受公司无偿受让国有股权及权益的影响，公司资产规模同比大幅增加；存货在总资产中占比仍较高，资产流动性受到一定影响。

公司偿债来源结构中，偿债来源对财富创造能力的偏离度较小，偿债来源结构较好；公司融资渠道通畅、债务收入、外部支持、可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还仍旧形成较好保障。

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。2018 年，公司经营性净现金流为 5.46 亿元，筹资活动现金流入 46.47 亿元，获得外部支持 44.29 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，公司货币资金充裕，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。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，2018 年末，公司可变现资产³为 239.39 亿元。鉴于公司可变现资产以存货中的可出让土地使用权为和开发成本为主，资产质量相对较高，可变现价值较大，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

³ 未经专业机构评估，下同。



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；可变现资产对总债务覆盖能力较强；未来随着保障安置房建设及基础设施建设收入的增长，公司盈利对利息的覆盖能力将有所提高。

2018 年末，因公司当期往来款较多，负债规模同比增长 13.67%。同期，公司资产负债率 49.59%，同比下降 6.37 个百分点，负债结构仍以流动负债为主。

表 13 2016~2018 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	-	-	0.16	0.13	0.21	0.16
其他应付款	82.25	60.23	65.21	54.28	60.72	46.79
应交税费	1.10	0.80	0.78	0.65	0.51	0.40
一年内到期的非流动负债	18.35	13.44	11.48	9.55	11.08	8.53
流动负债合计	111.37	81.55	83.12	69.18	78.74	60.68
长期借款	4.70	3.44	11.08	9.22	13.68	10.54
应付债券	20.20	14.79	19.80	16.48	20.40	15.72
长期应付款	0.30	0.22	6.16	5.12	15.98	12.31
非流动负债合计	25.20	18.45	37.03	30.82	51.03	39.32
负债总额	136.57	100.00	120.15	100.00	129.77	100.00
有息负债合计	44.10	32.29	48.67	40.51	61.34	47.27
短期有息债务	18.90	13.84	11.64	9.68	11.28	8.69
长期有息债务	25.20	18.45	37.03	30.82	50.06	38.57
资产负债率		49.59		55.96		59.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由其他应付款、应交税费及一年内到期的非流动负债构成。2018 年末，公司其他应付款包括应付债券利息及应付往来款等，同比增长 26.12%，其中应付往来款前五名为财政分局、东台经济开发区为民资产经营公司、江苏益东资产经营管理有限公司、东台市污水处理有限公司和东台荣飞建筑材料有限公司。同期，公司应交税费同比增长 40.92%至 1.10 亿元，主要系公司营业收入同比大幅增加导致应交增值税、企业所得税和城市维护建设税等同比大幅增加；一年内到期的非流动负债 18.35 亿元，包括一年内到期的长期借款 7.63 亿元，一年内到期的应付债券 9.6 亿元和一年内到期的长期应付款 1.13 亿元。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。2018 年末，因公司将一年内到期的 7.63 亿元长期借款计入一年内到期的非流动负债科目，虽新增信用借款 1.23 亿元，但公司长期借款有所下降。公司应付债券合计 20.20 亿元，包括公司于 2014 年发行的“14 东台债 01/PR 东台 01”和“14 东台债 02/PR 东台 02”、2012 年发行的“12 东台债/PR 东台债”、2018 年发行的“18 东台城



投 PPN001”和五项债权融资券，同比增加 2.02%，主要系公司于 2018 年偿付分期偿还的债券本金 6.60 亿元，并于 2018 年发行 5.00 亿元的“18 东台城投 PPN001”债券和合计 5 亿元的五项债权融资券。公司长期应付款同比下降 95.13%，主要是由于公司当期偿还到期融资租赁借款及将未来一年内到期的 1.03 亿元计入一年内到期的非流动负债科目。

总体来看，虽然公司当期偿还到期债务规模较大且融资规模较小，但应付往来款同比小幅增长，公司负债规模同比有所上升。

2018 年末，公司有息债务规模同比有所下降，有息负债的偿还期限主要集中在未来一年以内，存在一定的短期偿债压力。

2018 年末，公司有息负债合计 44.10 亿元，占总负债的比重为 32.29%，规模及占比同比均有所下降。其中，短期有息负债为 18.90 亿元，占总息负债的比重为 42.85%，面临一定的短期偿债压力。

表 14 截至 2018 年末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	合计
金额	18.90	4.83	20.38	44.10
占比	42.85	10.94	46.21	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保金额仍较大，被担保企业主要为东台市国有企业，公司面临一定的或有风险。

截至 2018 年末，公司对外担保余额合计 81.21 亿元（见附件 2），包括 9.75 亿元资产抵押担保、70.10 亿元保证担保和 1.36 亿元质押担保（对外担保明细详见附件 2），担保比率为 58.50%。被担保企业主要为东台市国有企业，区域集中度较高，民营企业担保余额占对外担保余额的 4.30%，公司面临一定的或有风险。公司未提供被担保企业最新的财务报表。

2018 年末，公司所有者权益继续增加，资本实力继续增强。

2018 年末，公司所有者权益进一步增加，为 138.81 亿元，同比增加 44.28 亿元；资本公积 104.80 亿元，同比增加 41.36 亿元，主要是由于公司无偿受让由结算中心持有的 43.45% 的东台国资的国有股权和权益导致；盈余公积 2.25 亿元，同比增加 0.29 亿元，系公司按照净利润的 10.00% 计提法定盈余公积所致；未分配利润 21.12 亿元，同比增加 2.62 亿元。



公司流动性偿债来源以期初现金及现金等价物、经营性现金流为主，以筹资性现金流为补充；清偿性偿债来源变现能力较好，对公司存量债务保障能力仍很强；未来随着项目建设及保障房建设业务收入的增长，公司盈利对利息的覆盖能力将有所提高。

公司流动性偿债来源仍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。2018 年，公司期初现金余额为 14.23 亿元，2018 年获得经营性现金流流入 26.31 亿元，筹资性现金流入 46.47 亿元，投资性现金流入 4.08 亿元；支付的经营性现金流出为 20.85 亿元，投资性现金流出为 7.83 亿元，筹资性现金流出为 47.52 亿元。同期，公司流动性来源为 91.10 亿元，流动性消耗为 76.19 亿元，流动性来源对流动性消耗的覆盖倍数为 1.20 倍。2018 年末，公司流动比率及速动比率分别为 1.99 倍和 0.72 倍，同比有所下降，但公司流动资产仍能对其流动负债形成有效覆盖。

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。2018 年末，公司可变现资产价值为 239.39 亿元，总负债为 136.57 亿元，可变现资产对总负债的覆盖率为 1.75 倍。同期，公司资产负债率和债务资本比率分别为 49.59%和 24.11%，同比显著下降。

公司利润来源主要为基础设施建设及保障安置房建设，公益性较强，EBITDA 对利息的保障水平整体较低；2018 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.54 倍；未来公司主营业务收入的增长，盈利对债务和利息的覆盖能力将同比有所提高。

总体来看，公司可变现资产对总债务覆盖能力仍较强，清偿性还本付息能力仍较强；经营性现金流及充裕的货币资金为公司流动性还本付息能力提供有力保障；未来随着基础设施建设及保障安置房建设收入的增长，公司盈利对利息的覆盖能力将有所提高。

结论

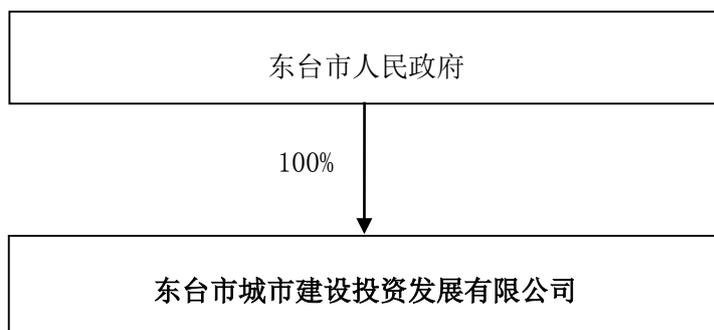
综合来看，公司的抗风险能力很强。2018 年东台市经济继续保持增长，为公司的业务发展提供了良好的外部环境。公司作为东台市重要的基础设施建设投融资主体，在东台市基础设施建设投融资领域的仍占有重要地位，继续得到东台市政府在财政补贴和划拨股权等方面的支持。公司所有者权益继续增加，资本实力继续增强。受当期土地出让规模较大影响，公司营业收入同比大幅增加。其他应收款规模和占比依旧较高，存在一定的回款风险。公司对外担保金额仍较大，被担保人主要为东台市国有企业，公司面临一定的或有风险。

综合分析，大公对公司“14 东台债 01/PR 东台 01”、“14 东台债 02/PR 东台 02”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



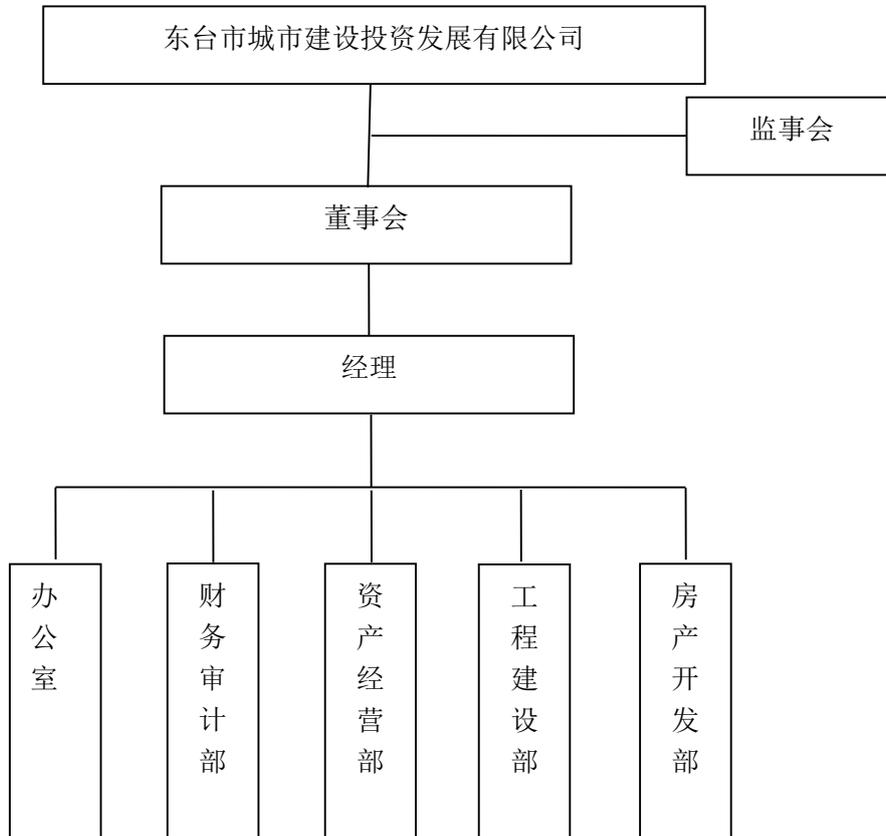
附件 1 公司治理

1-1 截至 2018 年末东台市城市建设投资发展有限公司股权结构图





1-2 截至 2018 年末东台市城市建设投资发展有限公司组织结构图





1-3 截至 2018 年末东台市城市建设投资发展有限公司子公司情况

(单位: 万元, %)

序号	公司名称	权益占比	注册资本
1	东台市保障性住房建设投资有限公司	30	20000
2	东台市投资发展有限公司	100	41000

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2

2-1 截至 2018 年末东台市城市建设投资发展有限公司对外担保明细

(单位：万元)

被担保企业	担保余额	担保期限	是否逾期
东台黄海森林投资发展有限公司	13,522	2018.08.22~2023.08.21	否
	9,141	2018.08.23~2023.08.20	否
东台汇龙新材料科技有限公司	8,000	2018.01.18~2019.01.15	否
	4,500	2018.08.21~2019.08.20	否
东台惠民城镇化建设发展有限公司	17,000	2018.01.08~2022.12.25	否
	13,000	2018.11.28~2019.11.28	否
	8,000	2017.04.26~2022.03.20	否
	7,500	2017.07.05~2026.06.30	否
	7,000	2018.11.01~2025.11.01	否
	4,500	2018.10.11~2019.10.09	否
	13,221	2014.12.08~2024.06.20	否
	1,760	2017.01.05~2024.06.20	否
	1,400	2017.09.21~2026.12.31	否
	2,100	2017.09.21~2026.12.31	否
	7,600	2018.06.21~2019.06.21	否
东台经济开发区为民资产经营公司	19,460	2016.01.26~2021.01.25	否
东台经济开发区为民资产经营有限公司	29,000	2016.08.12~2021.08.10	否
	14,850	2017.03.08~2020.06.20	否
	7,000	2017.01.03~2020.01.03	否
	5,000	2018.07.13~2019.07.13	否
	4,000	2018.07.26~2019.07.25	否
	4,000	2019.01.02~2019.07.02	否
	1,000	2018.06.22~2019.06.22	否
	3,000	2018.01.29~2019.01.22	否
东台骏骐建材有限公司	4,800	2018.06.12~2021.05.29	否
	4,300	2018.12.07~2019.12.06	否
东台凯龙机电设备安装工程有限公司	4,000	2018.07.27~2019.07.26	否
	4,000	2018.08.20~2019.08.07	否
东台镭创光电技术有限公司	102	2018.05.30~2019.05.20	否
东台荣飞建筑材料有限公司	6,000	2018.06.21~2021.05.29	否
	3,600	2018.08.30~2019.08.29	否
	2,500	2018.05.25~2019.10.15	否
	4,400	2017.01.03~2021.05.29	否
	5,000	2018.01.19~2019.01.19	否
东台市碧扬金属材料有限公司	4,500	2018.10.12~2019.10.09	否



2-2 截至 2018 年末东台市城市建设投资发展有限公司对外担保明细

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保期限	是否逾期
东台市城东高新技术投资发展有限公司	12,657	2016.10.18~2021.10.18	否
	18,000	2016.11.30~2022.11.24	否
	18,000	2016.11.30~2022.11.24	否
东台市城东污水处理有限公司	5,000	2015.11.27~2020.10.15	否
	12,060	2015.09.23~2020.09.22	否
东台市城兴投资发展有限公司	4,000	2018.10.29~2019.10.23	否
	8,000	2016.05.29~2019.05.24	否
东台市东方建设投资发展有限公司	4,800	2018.01.02~2021.01.02	否
	5,000	2018.09.11~2019.09.05	否
	26,000	2017.04.06~2020.06.12	否
东台市国创实业有限公司	5,000	2018.08.16~2019.08.15	否
东台市海港投资发展有限公司	15,850	2017.04.27~2027.02.15	否
	4,900	2018.05.30~2019.05.29	否
	12,350	2015.02.16~2023.06.16	否
东台市恒业建设发展有限公司	4,500	2018.06.05~2019.06.04	否
	27,000	2018.01.12~2021.01.10	否
东台市华昊绿化工程有限公司	5,000	2018.12.14~2019.12.10	否
	4,300	2018.12.10~2019.11.21	否
东台市交通投资建设集团有限公司	50,000	2018.02.09~2020.04.04	否
	50,000	2017.11.24~2019.11.24	否
	5,000	2016.06.21~2019.06.15	否
	3,450	2018.12.07~2020.12.28	否
	19,500	2018.05.04~2019.11.03	否
	15,000	2018.11.26~2019.11.26	否
	12,000	2016.09.16~2020.09.05	否
	12,000	2016.09.16~2020.09.05	否
	10,000	2018.08.22~2020.07.26	否
	17,396	2018.06.29~2023.08.17	否
	9,800	2016.09.21~2019.09.21	否
	4,750	2018.04.04~2021.04.04	否
	2,700	2018.06.25~2019.12.25	否
	1,800	2018.07.13~2020.01.13	否
1,000	2018.10.18~2020.04.18	否	
东台市金滩涂农场有限公司	9,750	2016.02.01~2019.01.15	否
东台市凯宏绿化工程有限公司	4,000	2018.06.26~2019.06.24	否



2-3 截至 2018 年末东台市城市建设投资发展有限公司对外担保明细

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保期限	是否逾期
东台市民生公交有限公司	3,500	2018.12.25~2019.12.20	否
东台市人民医院	8,000	2017.05.02~2019.05.02	否
东台市盛名新材料科技有限公司	8,000	2018.01.18~2019.05.05	否
	4,000	2018.05.31~2019.05.20	否
	3,000	2018.03.20~2019.03.19	否
	2,500	2018.05.25~2019.05.24	否
	3,438	2017.12.06~2020.12.06	否
东台市西溪旅游文化景区投资发展有限公司	3,633	2017.09.28~2022.09.28	否
	6,219	2017.08.11~2022.08.10	否
	6,000	2018.08.06~2019.08.05	否
	2,632	2017.05.08~2020.05.08	否
东台市仙湖现代农业示范园有限公司	5,000	2018.04.19~2021.04.08	否
	3,750	2016.05.27~2019.05.26	否
	3,000	2018.11.30~2019.11.13	否
东台市徐杨建筑材料有限公司	8,000	2018.01.19~2019.05.05	否
	4,000	2018.12.06~2019.10.04	否
	3,000	2018.03.30~2019.03.28	否
	1,900	2018.07.30~2019.07.15	否
东台市莹之永建筑材料有限公司	4,000	2018.05.14~2019.01.15	否
东台文龙绿化有限公司	8,000	2018.12.12~2019.12.10	否
	4,900	2018.02.02~2019.01.17	否
	4,300	2018.12.06~2019.11.21	否
	4,000	2018.11.23~2019.11.15	否
	1,000	2018.01.19~2018.01.19	否
东祥麟(江苏)实业有限公司	7,000	2017.06.30~2019.12.29	否
江苏德赛化纤有限公司	2,700	2018.11.07~2019.11.07	否
	1,500	2018.01.08~2019.01.07	否
江苏宏泰纤维科技有限公司	2,500	2018.09.07~2019.09.07	否
	1,500	2018.05.30~2019.05.30	否
江苏汇利镀锌钢管有限公司	480	2017.01.26~2018.01.10	否
江苏仁达国际物流有限公司	900	2018.01.10~2019.01.10	否
江苏荣庆建设工程有限公司	1,949	2018.05.10~2019.05.05	否
江苏生辉光电科技有限公司	1,500	2018.09.21~2019.09.20	否



2-4 截至 2018 年末东台市城市建设投资发展有限公司对外担保明细

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保期限	是否逾期
江苏腾飞印刷有限公司	495	2017.09.30~2018.09.20	否
江苏益东资产经营管理有限公司	5,000	2016.01.04~2019.06.20	否
	4,500	2018.06.22~2019.06.21	否
上海萨新东台热传输材料有限公司	980	2018.08.31~2019.08.01	否
	1,000	2018.03.27~2019.03.27	否
盐城嘉泰纤维制造产业园有限公司	2,000	2018.09.27~2019.03.15	否
盐城市兴东投资发展有限公司	3,000	2014.04.01~2019.03.01	否
合计	812,095	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 东台市城市建设投资发展有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
资产类			
货币资金	194,437	167,838	309,789
应收票据及应收账款	44,374	68,915	140,280
其中: 应收账款	44,374	68,915	131,280
其他应收款	518,173	447,336	281,883
存货	1,411,182	1,310,868	1,332,495
流动资产合计	2,216,366	2,024,663	2,089,239
固定资产	19,302	568	612
在建工程	0	15,685	13,896
非流动资产合计	537,406	122,136	110,055
资产合计	2,753,772	2,146,798	2,199,294
占资产总额比 (%)			
货币资金	7.06	7.82	14.09
应收票据及应收账款	1.61	3.21	6.38
其中: 应收账款	1.61	3.21	5.97
其他应收款	18.82	20.84	12.82
存货	51.25	61.06	60.59
流动资产合计	80.48	94.31	95.00
固定资产	0.70	0.03	0.03
在建工程	0.00	0.73	0.63
非流动资产合计	4.68	1.99	0.82
负债类			
短期借款	0	1,600	2,075
其他应付款	822,501	652,148	607,180
应交税费	10,966	7,782	5,149
一年内到期的非流动负债	183,500	114,750	110,750
流动负债合计	1,113,655	831,154	787,409
长期借款	47,000	110,750	136,750
应付债券	202,000	198,000	204,000
长期应付款	3,000	61,550	159,800
非流动负债合计	252,000	370,300	510,280
负债合计	1,365,655	1,201,454	1,297,689



3-2 东台市城市建设投资发展有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
占负债总额比 (%)			
短期借款	0.00	0.13	0.16
其他应付款	60.23	54.28	46.79
应交税费	0.80	0.65	0.40
一年内到期的非流动负债	13.44	9.55	8.53
流动负债合计	81.55	69.18	60.68
长期借款	3.44	9.22	10.54
应付债券	14.79	16.48	15.72
长期应付款	0.22	5.12	12.31
非流动负债合计	18.45	30.82	39.32
权益类			
实收资本(股本)	75,000	75,000	75,000
资本公积	1,048,028	634,427	612,497
盈余公积	22,460	19,597	18,461
未分配利润	211,186	185,025	170,959
所有者权益合计	1,388,116	945,345	901,605
损益类			
营业收入	104,109	66,704	72,694
营业成本	98,199	62,880	67,085
营业税金及附加	1,907	1,681	4,039
管理费用	2,667	1,584	1,648
财务费用	90	-220	-196
营业利润	29,646	16,446	1,000
营业外收支净额	0	282	18,860
利润总额	29,600	16,727	19,860
所得税费用	430	720	363
净利润	29,170	16,008	19,497
占营业收入比 (%)			
营业成本	94.32	94.27	92.29
营业税金及附加	1.83	2.52	5.56
管理费用	2.56	2.37	2.27
财务费用	0.09	-0.33	-0.27
营业利润	28.48	24.66	1.38
营业外收支净额	0.00	0.42	25.94
利润总额	28.43	25.08	27.32
所得税费用	0.41	1.08	0.50
净利润	28.02	24.00	26.82



3-3 东台市城市建设投资发展有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2018 年	2017 年	2016 年
现金流量表			
经营活动产生的现金流量净额	54,634	-15,629	-35,021
投资活动产生的现金流量净额	-37,496	-173,200	16,257
筹资活动产生的现金流量净额	-10,461	51,978	135,735
EBIT	29,600	16,727	19,860
EBITDA	31,506	16,825	19,987
总有息债务	441,000	486,650	613,375
毛利率 (%)	5.68	5.73	7.71
营业利润率 (%)	28.48	24.66	1.38
总资产报酬率 (%)	1.07	0.78	0.90
净资产收益率 (%)	2.10	1.69	2.16
资产负债率 (%)	49.59	55.96	59.00
债务资本比率 (%)	24.11	33.98	40.49
长期资产适合率 (%)	305.19	1,077.20	1,282.89
流动比率 (倍)	1.99	2.44	2.65
速动比率 (倍)	0.72	0.86	0.96
保守速动比率 (倍)	0.17	0.20	0.40
存货周转天数 (天)	4,989.53	7,566.92	7,267.58
应收账款周转天数 (天)	195.87	540.22	584.07
经营性净现金流/流动负债 (%)	5.62	-1.93	-4.52
经营性净现金流/总负债 (%)	4.26	-1.25	-2.87
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.94	-0.21	-0.51
EBIT 利息保障倍数 (倍)	0.51	0.23	0.29
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	0.54	0.23	0.29
现金比率 (%)	17.46	20.19	39.34
现金回笼率 (%)	106.42	198.83	46.48
担保比率 (%)	58.50	66.35	69.11



附件 4 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. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$
23. 可变现资产 = $\min(\sum \text{资产科目} * \text{变现系数}, \text{非受限资产})$



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 + 资本化利息）
27. 流动性来源 = 期初现金及现金等价物余额 + 经营性现金流入 + 投资性现金流入 + 筹资性现金流入
28. 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



附件 5 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。