



CREDIT RATING REPORT

报告名称

常州滨湖建设发展集团有限公司 主体与相关债项2020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
偿债来源与负债平衡、
担保分析
偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SDP【2020】109 号

大公国际资信评估有限公司通过对常州滨湖建设发展集团有限公司及“13 常州滨湖债/PR 常滨湖”、“16 滨湖建设 MTN001”和“17 滨湖建设 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定常州滨湖建设发展集团有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“13 常州滨湖债/PR 常滨湖”的信用等级维持 AAA、“16 滨湖建设 MTN001”和“17 滨湖建设 MTN001”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年六月二十八日





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
13 常州滨湖债/PR 常滨湖	15	7	AAA	AAA	2019.06
16 滨湖建设 MTN001	10	5	AA+	AA+	2019.06
17 滨湖建设 MTN001	10	5	AA+	AA+	2019.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2020.3	2019	2018	2017
总资产	380.79	367.48	345.01	338.49
所有者权益	142.69	144.02	143.05	145.26
总有息债务	230.72	216.50	189.35	168.28
营业收入	4.03	14.67	19.86	19.25
净利润	-1.33	0.97	1.33	1.36
经营性净现金流	5.21	-39.02	15.99	-9.25
毛利率	-4.01	15.07	10.89	3.58
总资产报酬率	-0.11	1.06	0.87	3.22
资产负债率	62.53	60.81	58.54	57.09
债务资本比率	61.79	60.05	56.96	53.67
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	2.04	2.41	1.27
经营性净现金流/总负债	2.26	-18.34	8.09	-4.61

注: 公司提供了 2019 年及 2020 年 1~3 月财务报表, 天衡会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019 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; 公司 2020 年 1~3 月财务报表未经审计。公司 2017 年数据为 2018 年审计报告期初数。

评级小组负责人: 王海云
 评级小组成员: 何晓红 曾凤智 王波
 电话: 010-67413300
 传真: 010-67413555
 客服: 4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

常州滨湖建设发展集团有限公司(以下简称“常州滨湖”或“公司”)主要负责江苏省常州市武进高新技术产业开发区(以下简称“武进高新区”)的市政基础设施及配套项目建设。跟踪期内,常州市和武进高新区的经济和财政实力继续增强,为公司发展提供了良好的外部环境;公司作为武进高新区内重要的市政基础设施及配套项目投融资及开发建设主体,2019 年以来继续得到地方政府在财政补贴方面的有力支持。同时,公司有息债务规模进一步扩大,受限资产规模较大,资产流动性一般,对外担保仍存在一定的或有风险。中国投融资担保股份有限公司(以下简称“中投保”)对“13 常州滨湖债/PR 常滨湖”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。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2019 年,常州市经济保持稳定发展,武进高新区经济和财政实力进一步增强,公司发展仍面临良好的外部环境;
- 公司仍是武进高新区内重要的市政基础设施及配套项目投融资及开发建设主体,2019 年以来继续得到地方政府在财政补贴方面的有力支持;
- 中投保对“13 常州滨湖债/PR 常滨湖”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:

- 2019 年末,公司受限资产规模较大,资产流动性一般;
- 公司有息债务规模继续增长,在总负债中占比很高,偿债压力大;
- 公司对外担保规模仍较大,且被担保对象地域和行业集中度较高,存在一定的或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2020-V.2.1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（46%）	5.65
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	5.60
要素二：财富创造能力（27%）	4.96
（一）市场竞争力	4.05
（二）盈利能力	4.42
要素三：偿债来源与负债平衡（27%）	4.01
（一）债务状况	3.99
（二）流动性偿债来源与负债平衡	3.64
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	5.33
调整项	-
主体信用等级	AA+

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理



评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/ 稳定	16 滨湖建设 MTN001	AA+	2019/06/27	唐川、王海 云、董超	投融资平台行业 信用评级方法 (V.1)	点击阅读 全文
	17 滨湖建设 MTN001	AA+	2019/06/27			
	13 常州滨湖 债/PR 常滨湖	AAA	2019/06/27			
AA+/ 稳定	17 滨湖建设 MTN001	AA+	2017/09/29	杨绪良、王 振召、刘丹		点击阅读 全文
AA+/ 稳定	16 滨湖建设 MTN001	AA+	2017/06/27	杨绪良、李 金子、毕云 鹏		点击阅读 全文
	13 常州滨湖 债/PR 常滨湖	AAA				
-	13 常州滨湖 债/PR 常滨湖	AAA	2016/02/06	-	-	点击阅读 全文
AA/稳 定	16 滨湖建设 MTN001	AA	2015/07/03	谷蕾洁、王 燕、陈倩	大公评级 方法总论	点击全文 阅读
AA/稳 定	13 常州滨湖 债/PR 常滨湖	AA+	2013/08/23	陈磊、鞠市 委、马立颖		点击全文 阅读



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。



跟踪评级说明

根据大公承做的常州滨湖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
13 常州滨湖债 /PR 常滨湖	15.00	3.00	2013.12.12~2020.12.12	14.50 亿元用于武进高新区南区标准厂房项目、武进区机器人与智能装备产业园标准厂房项目和武进出口加工区保税仓储基地项目建设,0.50 亿元用于补充公司营运资金	募集资金已按要求使用
16 滨湖建设 MTN001	10.00	8.80	2016.06.21~2021.06.21	3.43 亿元用于补充公司营运资金,6.57 亿元用于偿还公司银行贷款	募集资金已按要求使用
17 滨湖建设 MTN001	10.00	10.00	2017.12.22~2022.12.22	偿还金融机构借款及企业债券 ¹	募集资金已按要求使用

数据来源: 根据公司提供资料整理

发债主体

(一) 主体概况

滨湖建设(原常州火炬创业投资发展有限公司、常州滨湖建设发展有限公司)于 2004 年 9 月在江苏省常州市注册成立,由江苏省武进高新技术产业开发区项目服务中心和规费征收中心共同出资,注册资本为 3.00 亿元。2012 年 9 月,公司增加注册资本 7.00 亿元至 10.00 亿元。2012 年 10 月,经常州市武进区人民政府《关于同意授权江苏省武进高新技术产业开发区管理委员会出资的批复》(武政复【2012】106 号)批准,公司出资人变更为武进国家高新技术产业开发区管理委员会(以下简称“武进高新区管委会”)。2017 年 12 月,武进高新区管委会

¹ 根据《关于变更常州滨湖建设发展集团有限公司 2017 年度第一期中期票据募集资金用途的公告》,将部分原用于偿还建设银行借款和企业债券的募集资金变更为偿还紫金信托有限责任公司和中国银行股份有限公司借款本金。



增资 20.00 亿元，公司注册资本达 30.00 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本为人民币 30.00 亿元，武进高新区管委会为公司的唯一出资人和实际控制人。2019 年，公司通过出资新设常州居朗房地产开发有限公司，持有 100% 股权。截至 2020 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的子公司共 23 家（见附件 1-3），其中公司重要的非全资子公司共 2 家，分别为常州滨湖房地产开发有限公司和常州武南标准厂房投资发展有限公司。

（二）公司治理结构

公司不设股东会，由武进高新区管委会行使股东权力，设立董事会和监事会。公司按照现代企业制度的要求建立了完善的公司治理机制和相应的管理制度，明确了武进高新区管委会、公司董事会、监事会和经理层的职责，内设四个部门，分别为办公室、工程项目部、投资经营部和财务部（见附件 1-2）。公司对各个部门设置了明确的规章制度，根据相关管理制度规范运作。

（三）征信信息

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 2020 年 6 月 3 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司本部及子公司于资本市场公开发行的债务融资工具到期本息均已按时支付。

偿债环境

中国经济稳健发展，为企业各项业务的平稳发展提供了可靠的制度保障；新型城镇化战略的进一步实施为我国地方基础设施建设投资持续提供增长空间；常州市和武进高新区的经济和财政实力进一步增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观政策环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年一季度受新冠肺炎疫情疫情影响，经济增速转负，但自 3 月起主要经济指标降幅收窄，预计在逆周期调节政策的带动下，经济将会恢复增长，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年，我国国内生产总值为 99.09 万亿元，增速 6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同



比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019 年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020 年一季度，受新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响，我国 GDP 为 20.65 万亿元，同比下降 6.8%；其中，社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下，经济社会发展大局稳定，2020 年 3 月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄，3 月制造业采购经理指数（PMI）也达到 52%，跃升至荣枯线以上，同时经济结构继续优化，基础原材料产业和高技术制造业保持增长，新兴服务业和网上零售增势良好，贸易结构继续改善，居民销售价格涨幅回落，就业形势总体稳定，显示出我国经济的巨大韧性和健康活力。

2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府债务额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度²，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳健

² 资料来源：财政部。



康运行。

2020 年突如其来的疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

（二）产业环境

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

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，地方城投企业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，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2019 年以来，地方债发行量进一步增加，截至 2019 年末，我国地方政府债务 21.3 万亿元，加上中央政府债务 16.8 万亿元，全国政府债务的负债率（债务余额/GDP）为 38.5%，仍低于欧盟 60%的警戒线，政府债务风险水平总体可控。

2019 年以来，监管政策有所宽松，仍以“防范化解地方政府债务风险，遏制隐性债务增量”为主，地方债务风险管理体系进一步完善。2019 年 2 月，国家发改委发布《关于开展 2019 年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187 号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。3 月 13 日，沪深交易所窗口指导放松了地方融资平台发行公司债的申报条件，对于到期债务六个月内的债务，以借新还旧为目的发行公司债，放开政府收入占比 50%的上限限制，但不允许配套补流。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。

疫情发生以来，地方财政收支受到短期冲击。一方面受消费零售行业需求下



降，土地市场低迷等因素影响，地方财政财政收入出现负增长；另一方面各地疫情防控支出加大，导致地方财政资金缺口进一步扩大。因城投企业承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，地方财政收入是其债务偿还的主要来源，受疫情影响，城投企业相关业务资金结算或受到一定程度影响。2020 年 4 月 17 日，中共中央政治局召开会议（以下简称“会议”），提出“发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。”会议也明确要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。为对冲疫情对经济及地方财税的影响，预计疫情后，基建投资将提速托底经济，城投企业的基建投资职能将进一步强化。叠加各部委出台系列疫情防控及再融资相关政策，城投企业面临的再融资环境有望维持宽松。

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来仍具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展仍将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将继续维持宽松状态。

（三）区域环境

2019 年，常州市产业结构进一步优化，经济和财政实力进一步增强；武进高新区是常州市技术创新的重点区域之一，综合竞争力继续增强，为公司的业务发展提供了良好的外部环境。

2019 年，常州市经济保持平稳发展，全年地区生产总值达到 7,400.9 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.8%；全年规模以上工业总产值增长 9.6%，规模以上工业增加值按可比价计算增长 9.1%，规模以上工业企业利润总额增长 8.5%，增速均位列江苏省前列。同期，常州市全年实现公共财政预算收入 590.0 亿元，同比增长 23.6%，增速位列全省第二，比全省平均水平高 2.0 个百分点，财政实力进一步增强。

2019 年，常州市产业结构进一步优化，战略性新兴产业增长明显，全年固定资产投资同比增长 5.6%，投资结构不断改善。高技术制造业投资占工业投资比重达到 30.9%，同比提高 10.8 个百分点。全年十大产业链规模以上工业企业产值增长 9.5%，对工业产值增长的贡献率为 43.2%，占工业产值的比重为 43.4%，同比提升 1.4 个百分点。其中，新能源产业链增长 23.4%，新能源汽车及汽车核心零部件产业链增长 18.9%，智能电网产业链增长 14.2%，新医药及生物技术产业链增长 13.9%。

**表 2 2019 年江苏省各地级市主要经济指标（单位：亿元，%，元）**

按 GDP 排名	地区	地区 GDP	GDP 增速	人均 GDP	一般公共预算收入
-	江苏省	99,631.52	6.10	126,607.00	8,802.36
1	苏州	19,235.80	5.60	179,200.00	2,221.80
2	南京	14,030.15	7.80	165,681.00	1,580.03
3	无锡	11,852.32	6.70	180,000.00	1,036.33
4	南通	9,383.40	6.20	128,295.00	619.30
5	常州	7,400.90	6.80	156,390.00	590.00
6	徐州	7,151.35	6.00	81,138.00	468.32
7	扬州	5,850.08	6.80	128,856.00	328.79
8	盐城	5,702.30	5.10	79,149.00	383.00
9	泰州	5,133.36	6.40	110,731.00	374.58
10	镇江	4,127.32	5.80	128,979.00	306.85
11	淮安	3,871.21	6.60	-	257.31
12	连云港	3,139.29	6.00	69,523.00	242.40
13	宿迁	3,099.23	7.00	62,840.00	212.60

数据来源：江苏省及其各地级市 2019 年国民经济和社会发展统计公报

2019 年，常州市创新能力不断提高。全年完成专利申请 47,759 件；专利授权 24,858 件，其中发明专利授权 2,581 件；万人有效发明专利拥有量 36.6 件。全年新增高新技术企业 421 家，累计 1,760 家，列全省第四；5 家企业获 4 项国家科学技术奖，创历史新高。

表 3 2017~2019 年常州市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	7,400.9	6.8	7,050.3	7.0	6,622.3	8.1
人均地区生产总值(万元)	15.6	-	14.9	-	14.1	-
一般预算收入	590.0	5.3	560.3	8.0	518.8	8.0
规模以上工业增加值	-	9.6	-	6.6	-	7.8
全社会固定资产投资	-	5.6	4,188.2	7.5	3,896.3	8.1
社会消费品零售总额	2,815.7	7.8	2,613.2	9.1	2,444.0	11.0
三次产业结构	2.1:47.7:50.2		2.2:46.3:51.5		2.4:46.5:51.1	

数据来源：2017~2019 年常州市国民经济和社会发展统计公报

武进国家高新区地处常州市南部，是常州市两大国家级高新区之一，现管辖面积 81 平方公里，下辖 19 个社区、14 个行政村，于 1996 年 3 月由江苏省人民政府批准设立，2012 年 8 月，经国务院批准升级为国家高新区，后被确定为苏南国家自主创新示范区“八区一园”之一，成功获批建设国家知识产权试点园区和江苏省知识产权示范区和国家创新型特色园区。园区产业特色鲜明，重点发展“4+2”产业体系，包括高端装备、节能环保、电子信息、轨道交通等四大主导



产业，以及机器人和智电汽车等先进制造业。目前，已成功引进了博世力士乐、住友电工等多家世界 500 强企业和南方轴承、创生史塞克等多家境内外上市企业，成功获批近百家高新技术企业，已建立 3 家博士后科研工作站、4 家企业院士工作站。常州大学等六所院校进驻，已形成了产学研一体的链条。

2019 年，武进高新区在国家级高新区综合评价排名中列第 39 位，上升 6 位，获批国家知识产权示范园区、全省首批“互联网+先进制造业”基地。同期，武进高新区生产总值实现 474.4 亿元³，同比增长 4.7%。武进高新区的快速发展为公司提供了良好的保障。

2019 年，武进高新区财政收入继续增长，以一般预算收入为主，一般预算收入中税收收入占比很高，收入结构继续保持良好。

2019 年，受益于政府性基金收入和转移性收入增长，武进高新区财政本年收入达 88.77 亿元，同比增长 23.64%，增速提高 12.32 个百分点，财政实力不断增强。同期，武进高新区地方财政收入占财政本年收入的比重为 90.13%，同比下降 3.39 个百分点，但占比仍很高。武进高新区的财政收入以税收为主，税收收入在一般预算收入中的占比为 93.43%，有利于一般预算收入的稳定增长。武进高新区税收收入主要由增值税和所得税构成，两者合计在总税收收入的占比为 70.66%，纳税企业以智能制造企业为主，财政收入结构仍较好。

表 4 武进高新区 2019 年前十大重点纳税企业（单位：亿元）

企业名称	企业名称	所属行业	税收总额
1	江苏恒立液压股份有限公司	机械	3.26
2	新誉庞巴迪牵引系统有限公司	铁路、船舶、航空航天	2.80
3	常州汇盛房地产发展有限公司	房地产	2.13
4	常州路劲房地产开发有限公司	房地产	1.61
5	瑞声光学科技(常州)有限公司	电子	1.58
6	常州新奥燃气发展有限公司	燃气生产和供应	1.44
7	江苏国茂减速机股份有限公司	机械	1.34
8	卡尔迈耶(中国)有限公司	纺织机械	1.33
9	常州新城房产开发有限公司	房地产	1.22
10	安费诺(常州)高端连接器有限公司	计算机、通信和其他电子设备制造	1.19
合计		-	17.90

数据来源：根据武进高新区财政局提供资料整理

2019 年，武进高新区政府性基金收入 12.50 亿元，主要受益于国有土地使用权出让产生的收入同比大幅增长，有效增加了地方财政收入。同期，武进高新区转移性收入同比增加 4.11 亿元。

³ 2019 年武进高新区 GDP 为狭义口径。

**表 5 2017~2019 年武进高新区财政收支情况（单位：亿元）**

项 目		2019 年	2018 年	2017 年
财政 本年 收入	财政本年收入合计	88.77	71.80	64.50
	地方财政收入	80.01	67.15	61.68
	一般预算收入	67.11	66.35	60.71
	其中：税收收入	62.70	62.77	57.39
	非税收入	4.41	3.58	3.32
	政府性基金	12.50	-	-
	预算外收入	0.40	0.80	0.97
	转移性收入	8.76	4.65	2.82
	一般预算	8.73	3.13	2.80
	政府性基金	0.03	1.52	0.02
财政 本年 支出	财政本年支出合计	81.94	67.01	58.87
	地方财政支出	65.79	50.55	44.08
	一般预算支出	52.86	48.23	43.10
	政府性基金	12.53	1.52	0.02
	预算外支出	0.40	0.80	0.97
	转移性支出	16.15	16.46	14.79
	一般预算	16.15	16.46	14.79
收支 净额	本年收支净额	6.83	4.79	5.63
	地方财政收支净额	14.22	16.60	17.60
	转移性收支净额	-7.39	-11.81	-11.97

数据来源：根据武进高新区财政局提供资料整理

综合而言，2019 年，武进高新区财政收入规模进一步扩大，税收收入保持稳定，收入结构良好。

2019 年，武进高新区财政支出规模继续增长。

2019 年，武进高新区一般预算支出完成 52.86 亿元，在地方财政支出中占比为 80.34%，同比增加 4.63 亿元。一般预算支出中，狭义刚性支出和广义支出占比有所提升，但占比仍较小，财政支出弹性较好。截至 2019 年末，武进高新区无政府债务。

**表 6 2017~2019 年武进高新区一般预算支出中刚性支出（单位：亿元、%）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	52.86	100.00	48.23	100.00	43.10	100.00
狭义刚性支出 ⁴	4.73	8.95	4.27	8.85	3.96	9.19
社会保障和就业	0.91	1.72	0.93	1.93	0.85	1.97
医疗卫生	0.70	1.33	0.71	1.48	0.69	1.59
一般公共服务	2.22	4.21	1.80	3.72	1.55	3.59
教育	0.89	1.69	0.82	1.71	0.88	2.04
广义刚性支出 ⁵	12.21	23.11	7.53	15.61	6.71	15.57

数据来源：根据武进高新区财政局提供资料整理

财富创造能力

公司是武进高新区重要的基础设施建设及运营主体，业务多元。2019 年，贸易业务仍是公司最重要的收入来源，土地一级整理开发仍是公司最重要的利润来源；2019 年，受贸易业务收入同比减少影响，公司营业收入出现下滑；同期，毛利润和毛利率均有所上升；2020 年 1~3 月，受疫情影响，公司租赁业务收入同比大幅下降，综合毛利率为负。

公司主要从事武进高新区内配套基础设施建设、安置房建设、标准厂房租赁、集成电路封装测试和贸易等多个领域业务。其中，贸易业务是公司最重要的收入来源，土地一级整理服务业务是公司毛利润的最重要来源。2019 年，公司营业收入出现较大幅度下滑。

2019 年，公司实现营业收入 14.67 亿元，同比下降 26.16%。从收入构成来看，代建工程和租赁业务的收入均略有上升，教育业务基本保持稳定，其他主要业务的营业收入均呈现不同程度的下滑。其中，贸易业务实现收入 7.12 亿元，同比下降 39.76%，是公司营业收入下滑的主要原因，主要系公司下游主要客户的订单量下降，公司为降低风险影响控制业务规模所致；代建工程业务实现收入 2.78 亿元，同比增长 23.44%，是公司另一重要收入来源；公司工业业务实现收入 0.22 亿元，主要系因公司集成电路封装与测试业务受市场环境变化及竞争加剧的影响，同比下降 36.00%；同期，公司租赁业务实现收入 1.05 亿元，同比增长 11.09%；房地产业务实现收入 0.99 亿元，同比下降 19.83%；土地一级整理服务业务实现收入 0.71 亿元，同比下降 5.96%。同时，公司也负责园区内企业的污水排放、物业管理等，并收取相应费用，2019 年实现收入 1.23 亿元，同比有所下降。

⁴ 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。

⁵ 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。

**表 7 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司营业收入及毛利润构成情况 (单位: 亿元、%)**

项目	2020 年 1~3 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	4.03	100.00	14.67	100.00	19.86	100.00	19.25	100.00
贸易业务	3.77	93.52	7.12	48.52	11.81	59.48	10.50	54.56
代建工程	-	-	2.78	18.99	2.26	11.36	-	-
租赁业务	0.04	1.03	1.05	7.19	0.95	4.78	0.90	4.68
房地产业务	0.01	0.25	0.99	6.72	1.23	6.19	5.28	27.43
土地一级整理服务业务	-	-	0.71	4.86	0.76	3.82	-	-
教育服务	-	-	0.56	3.84	0.56	2.82	0.48	2.50
工业业务	0.07	1.77	0.22	1.50	0.34	1.73	1.47	7.65
其他业务	0.14	3.43	1.23	8.37	1.95	9.82	0.61	3.18
毛利润	-0.16	100.00	2.21	100.00	2.16	100.00	0.69	100.00
贸易业务	0.00 ⁶	-2.56	0.10	4.70	0.14	6.68	0.01	2.09
代建工程	-	-	0.42	18.90	0.29	13.60	-	-
租赁业务	-0.16	100.97	0.25	11.44	0.23	10.65	0.26	38.18
房地产业务	0.01	-3.14	0.28	12.59	0.33	15.17	0.23	34.12
土地一级整理服务业务	-	-	0.71	32.27	0.76	35.06	-	-
教育服务	-	-	0.18	8.23	0.15	6.91	0.13	19.23
工业业务	0.00 ⁷	2.68	0.04	1.60	0.07	3.43	-0.01	-1.19
其他业务	0.00 ⁸	2.05	0.23	10.26	0.18	8.50	0.05	7.58
毛利率	-4.01		15.07		10.89		3.58	
贸易业务	0.11		1.46		1.22		0.14	
代建工程	-		15.00		13.04		-	
租赁业务	-392.41		28.22		26.67		4.45	
房地产业务	50.60		23.98		24.26		29.17	
土地一级整理服务业务	-		100.00		100.00		-	
教育服务	-		32.31		26.68		27.54	
工业业务	-6.08		16.05		21.62		-0.56	
其他业务	-2.40		18.47		9.43		8.52	

数据来源: 根据公司提供资料整理

毛利润方面, 2019 年, 公司实现毛利润 2.21 亿元, 同比增长 2.16%。分业务板块来看, 土地一级整理仍是公司最主要的毛利润来源, 2019 年实现毛利润 0.71 亿元, 占总毛利润的比重为 32.27%; 代建工程实现毛利润 0.42 亿元, 占比同比提升 5.30 个百分点至 18.90%, 是公司毛利润的另一重要来源。同期, 受益

⁶ 2020 年 1~3 月, 公司贸易业务毛利润为 41 万元。

⁷ 2020 年 1~3 月, 公司工业业务毛利润为 43 万元。

⁸ 2020 年 1~3 月, 公司其他业务毛利润为 33 万元。



于收入占比较高的贸易业务、代建工程、租赁业务及其他业务毛利率的提高，公司综合毛利率提升至 15.07%，同比上升 4.18 个百分点。

2020 年 1~3 月，公司营业收入实现 4.03 亿元，同比有所下降；受疫情影响延迟征收了部分租金致使租赁业务毛利润为负；公司综合毛利润为-0.16 亿元，毛利率为-4.01%。

（一）代建工程

公司是武进高新区内重要的安置房和配套基础设施建设开发建设主体，代建工程项目均已完工，需关注该业务未来持续性。

公司是武进高新区内重要的安置房和配套基础设施建设开发建设主体，在武进高新区的建设发展中具有重要地位。公司的代建工程业务主要包含安置房及配套基础设施。武进高新区管委会与公司签订了《委托建设协议》，武进高新区管委会委托公司代建安置房作为房源储备，并根据安置房建设情况在相关区域配套建设基础设施，以改善高新区内的整体居住环境。公司与武进高新区管委会约定在项目建成后依据实际需求，分批次、分项目实施回购，并在回购时签订相应的《结算协议书》，一般结合项目类型按照实际建设成本加 10%~15%的利润确定回购价格。

2019 年，武进高新区管委会回购南河花园、南隆家园、学府东苑（大学新村三期）等安置房，回购总价（不含税）约定为 2.78 亿元，比建设成本上浮 15%。2019 年，武进高新区管委会与公司签订结算协议，就由公司垫付的高新区北区拆迁安置工程前期投资成本中的 5.09 亿元进行结算，公司按照前期投资成本的 14%确认 0.71 亿元收入。截至 2019 年末，公司安置房累计投资 75.83 亿元，已确认收入 33.23 亿元；配套基础设施累计已投资额总计 27.17 亿元，已确认收入 9.45 亿元。同期，公司无在建和拟建的基础设施建设项目。根据武进高新区发展规划，公司只承担部分续建的安置房项目，不再进行新安置房项目建设。

综合来看，公司工程代建项目均已完工，未来业务持续性值得关注。

（二）贸易业务

公司贸易业务上游供应商集中程度很高；2019 年，公司贸易业务营业收入同比大幅减少，但仍是公司营业收入的主要来源。

公司自 2016 年起涉足电子产品贸易业务，主要由子公司常州滨湖物流有限公司开展，着力打造服务常武地区及华东地区，以及面向全国的省级综合物流园区。公司电子产品贸易业务主要以客户导向型的模式开展，根据客户的需求向供应商询价，并在此价格基础上增加一定比例的中间商利润，再向客户作出报价；经客户协商认可后，双方签订销售合同，以确定商品名称、规格型号、数量、价格、付款方式、交货方式等。公司根据销售协议，向客户收取全额价款，并根据



销售合同内容向供应商发出订货申请，并签订购货合同及付款。同时公司也会对购货合同进行跟踪，及时验收入库，并根据销售合同交货。2019 年，公司贸易业务的主要供应商和客户均为第三方电子产品贸易及经销机构，其中公司上游苏宁易购采用合并口径，包含上海苏宁易购销售有限公司、南京苏宁易购电子商务有限公司、四川苏宁易购销售有限公司、广东苏宁易购销售有限公司、北京苏宁易购销售有限公司和上海奉浦苏宁易购销售有限公司。

表 8 2019 年公司主要客户和供应商的销售与采购情况（单位：万元、%）

供应商名称	2019 年采购金额	金额占比
苏宁易购	70,127.53	100.00
合计	70,127.53	100.00
客户名称	2019 年销售金额	金额占比
江苏高鸿鼎恒信息技术有限公司	29,079.77	40.87
南京庆亚贸易有限公司	28,910.52	40.62
舟山港综合保税区商品交易结算所有限公司	13,175.93	18.51
合计	71,166.22	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司上游苏宁易购受合同纠纷影响，四季度暂停了与公司的业务，公司贸易业务实现收入 7.12 亿元，同比大幅减少，占总营业收入的比重为 48.52%，仍是公司营业收入的重要组成部分。

综合来看，公司贸易业务供应商集中程度较高，公司贸易业务的经营情况受上游供应商影响较大。

（三）租赁业务

公司租赁业务主要是公司所在区内公租房及标准厂房租赁，是未来公司重点发展业务之一。

公司租赁业务主要分为标准厂房租赁和公租房租赁两个方面，其中公司标准厂房租赁业务主要是公司所在区内标准厂房出租收入，近年来保持稳定增长趋势，是未来公司重点发展业务之一。2019 年末，公司名下管理的标准厂房面积共计 93.9 万平方米，其中出租面积为 67.61 万平方米，出租率为 72.00%，同比有所提升。

2019 年，公司实现租赁业务收入 1.05 亿元，其中标准厂房租赁收入 0.79 亿元，公租房租赁收入 0.26 亿元。2019 年公租房出租收入减少，主要系南湖家苑便利中心 2019 年进行了大规模的改造与装修，可出租房间减少，出租率降低。



偿债来源与负债平衡

2019 年，公司经营性净现金流由净流入转为净流出状态，投资性净现金流出规模进一步扩大；公司融资渠道通畅，仍具有较强的外部融资能力；公司资产规模继续增长，受限规模仍然较大，资产流动性一般。

（一）偿债来源

1、盈利

2019 年，受公司贸易业务订单量同比减少影响，营业收入下滑较大；受利息支出增大影响期间费用上升明显；政府补助仍是公司利润总额的重要来源。

2019 年，受贸易业务收入下滑影响，公司实现营业收入 14.67 亿元，同比下降 26.16%；受益于代建工程毛利润增加，公司实现营业利润 0.95 亿元，同比略有上升。

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	4.03	14.67	19.86	19.25
营业成本	4.19	12.46	17.70	18.56
毛利率	-4.01	15.07	10.89	3.58
期间费用	1.30	4.29	3.39	1.41
其中： 管理费用	0.42	1.24	1.15	1.08
财务费用	0.88	3.03	2.18	0.26
其他收益	-	3.05	3.79	2.90
营业利润	-1.33	0.95	0.93	1.00
投资收益	0.11	1.69	0.45	0.12
利润总额	-1.33	0.98	1.00	1.00
净利润	-1.33	0.97	1.33	1.36
总资产报酬率	-0.11	1.06	0.87	3.22

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，受利息支出增加影响，公司期间费用同比增长 26.65%，期间费用率为 29.23%，同比上升 12.19 个百分点。其中，财务费用为 3.03 亿元，同比增长 38.69%，主要系利息支出大幅增加和金融机构手续费、管理费增加所致。同期，管理费用为 1.24 亿元，同比增长 7.86%。

2019 年，公司利润总额规模与 2018 年基本持平。2019 年，公司获得的政府补助资金 3.05 亿元，全部计入其他收益，政府补助资金仍是公司利润的重要来源。同期，公司总资产报酬率为 1.06%，同比上升 0.19 个百分点。

2020 年 1~3 月，系因租赁收入确认延迟所致，公司经营出现亏损，营业利润、利润总额和净利润均为-1.33 亿元。同期，公司总资产报酬率为-0.11%。

2、现金流



2019 年，公司经营性净现金流由净流入转为净流出状态，对债务和利息的保障能力下降；投资性净现金流净流出规模进一步扩大。

2019 年，公司经营性净现金流为-39.02 亿元，由净流入转为净流出状态，主要系收到的往来款减少而支出的往来款增加所致。投资性净现金流持续保持净流出状态，且规模大幅扩大，主要系投资业务的扩张及子公司的陆续成立致使支付的与其他单位的往来款大幅增加所致。同期，公司经营性净现金流/流动负债为-50.89%，经营性净现金流利息保障倍数为-13.13 倍，对债务的保障能力大幅减弱。

表 10 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	5.21	-39.02	15.99	-9.25
投资性净现金流	-12.58	-33.55	-17.34	-10.92
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-13.31	7.98	-0.93
经营性净现金流/流动负债（%）	7.04	-50.89	23.20	-12.67

资料来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 5.21 亿元，由净流出转为净流入状态，主要系公司收到的往来款同比有所增长所致；投资性净现金流为-12.58 亿元，净流出规模有所减小，主要系公司收回理财投资所致。

3、债务收入

2019 年，公司融资渠道新增票据贴现，同时债券融资大幅增加，融资能力增强，债务收入是偿还债务的主要来源。

公司融资渠道多元，主要有银行借款、发行债券和票据贴现。2019 年公司新增票据贴现融资，获得 58.01 亿元融资。债券融资方面，2019 年，公司通过债券融资 49.00 亿元，同比增加 36.00 亿元。截至 2019 年末，公司存续债券余额 85.80 亿元，债券品种多样，包括企业债券、中期票据、非公开公司债券、债务融资工具等。公司与中国工商银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司和中国银行股份有限公司等银行保持着长期合作伙伴关系，银行借款以保证借款、保证+抵押借款为主；截至 2020 年 3 月末，公司获得银行授信 149.67 亿元，较 2018 年末有所增加，已使用 138.57 亿元，尚未使用 11.10 亿元。

**表11 2017~2019年及2020年1~3月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2020年1~3月	2019年	2018年	2017年
筹资性现金流入	46.51	225.53	160.11	108.78
借款所收到的现金	31.20	116.65	74.48	35.43
筹资性现金流出	20.14	162.97	153.59	80.87
偿还债务所支付的现金	17.75	90.57	89.61	49.63

数据来源：根据公司提供资料整理

2019年，公司筹资性现金流入为225.53亿元，同比增加65.43亿元，主要系公司票据贴现产生的现金流入同比增加58.01亿元所致；筹资性现金流出为162.97亿元，同比增加9.38亿元，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。

2020年1~3月，公司筹资性现金流入为46.51亿元，筹资性现金流出为20.14亿元。预计未来1~2年，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款及债券发行为主，随着公司在建及拟建项目的投入增加，公司债务收入将保持增长。

4、外部支持

2019年，公司继续获得武进高新区管委会在财政补贴方面的有力支持。

除公司外，武进高新区另一重要基础设施投融资及开发主体是江苏武进高新投资控股有限公司（以下简称“武进高新投控”），武进高新投控主要承担武进高新区的标准厂房建设。公司作为武进高新区主要的市政基础设施及配套项目投融资及开发建设主体，2019年继续得到武进高新区管委会在财政补贴方面的支持。财政补贴方面，2019年公司收到政府拨付的财政补贴3.05亿元，主要为基础设施投资的财政补贴。

预计未来，随着武进高新区的发展，公司的业务将继续拓展，公司将继续得到武进高新区管委会的支持。

5、可变现资产

2019年末，公司资产规模继续扩大，仍以流动资产为主，其中存货占比较大；公司受限资产以土地为主，受限规模较大，资产流动性受到一定影响。

截至2019年末，公司资产总额达367.48亿元，同比增长6.51%。从资产结构来看，仍以流动资产为主，占比63.84%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货构成。截至2019年末，公司货币资金规模同比减少59.02%至14.15亿元，主要系项目支出和偿还债务所致。同期，公司应收账款为13.12亿元，其中大额的应收账款主要是代建工程及土地一级整理服务业务所产生的应收武进高新区管委会的回购款项以及贸易业务产生的应收江苏高鸿鼎恒信息技术有限公司的电子产品销售款等；从账龄上来看，账龄在一年以内的应收账款占比达94.44%。预付款项为28.40亿元，同比大幅增长416.43%，主要系预付的工程款随项目增加所致，账龄主要在



一年以内，占比为 82.21%。存货为 167.57 亿元，同比增长 2.01%，主要由土地开发和工程施工构成，两者占存货的比重分别为 52.00%和 44.47%。同期，公司交易性金融资产同比增加 7.00 亿元，主要是增加了银行理财的投资。

表 12 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司资产构成情况（单位：万元、%）

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	260.98	68.54	234.61	63.84	233.13	67.57	231.45	68.38
货币资金	29.90	7.85	14.15	3.85	34.53	10.01	33.60	9.93
交易性金融资产	10.43	2.74	7.00	1.91	-	-	-	-
应收账款	14.23	3.74	13.12	3.57	4.26	1.24	0.94	0.28
预付款项	25.01	6.57	28.40	7.73	5.50	1.59	5.40	1.59
其他应收款	8.74	2.30	1.61	0.44	7.98	2.31	13.67	4.04
存货	167.96	44.11	167.57	45.60	164.28	47.61	168.44	49.76
其他流动资产	3.92	1.03	1.80	0.49	16.15	4.68	8.34	2.46
非流动资产合计	119.81	31.46	132.88	36.16	111.88	32.43	107.04	31.62
固定资产	4.86	1.28	4.54	1.24	4.92	1.43	4.78	1.41
在建工程	0.56	0.15	0.55	0.15	1.29	0.37	0.83	0.24
投资性房地产	31.63	8.31	31.66	8.62	28.07	8.13	26.42	7.80
无形资产	19.98	5.25	20.02	5.45	20.39	5.91	17.09	5.05
其他非流动资产	59.12	15.53	59.12	16.09	53.35	15.46	54.94	16.23
资产总额	380.79	100.00	367.48	100.00	345.01	100.00	338.49	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由投资性房地产、无形资产、和其他非流动资产构成。截至 2019 年末，投资性房地产为 31.66 亿元，同比增加 3.59 亿元，主要系投资的土地使用权和在建工程增加所致。无形资产为 20.02 亿元，全部是土地使用权，同比减少 0.37 亿元、其他非流动资产为 59.12 亿元，同比增加 5.77 亿元，全部是待结算的拆迁及土地整理项目。

截至 2020 年 3 月末，公司总资产达 380.79 亿元，较 2019 年末增长 3.62%。其中，货币资金增长 111.32%，受益于公司新发行“20 滨湖建设 MTN001”、“20 滨湖建设 SCP001”，部分资金尚未使用。其他应收款大幅增长，主要为公司与政府、国企及业务单位的往来款。同期，公司非流动资产同比减少 9.83%。

受限资产方面，截至 2019 年末，公司受限资产总额为 121.50 亿元，占总资产比重为 33.06%，占净资产的 84.36%，占比同比分别减少 5.56 和 8.76 个百分点，仍然较高。公司受限资产规模较大，占总资产比重较高，对资产流动性产生一定影响。

**表 13 截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：亿元）**

科目名称	受限账面价值	受限原因
货币资金-其他货币资金	2.30	承兑汇票保证金、存单质押
存货-土地开发	87.14	抵押借款
无形资产-土地使用权	21.18	抵押借款
投资性房地产	10.87	抵押借款
合计	121.50	-

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司资产规模继续扩大，资产结构仍以流动资产为主；受限资产在总资产中占比仍然较大，资产流动性一般。

总体看，公司可用偿债来源包括债务收入、可变现资产和外部支持；公司融资渠道通畅、政府支持力度较大，偿债来源较为充足，对债务的偿付能力较好。

公司偿债来源结构主要包括债务收入、可变现资产和外部支持。2019 年，公司筹资活动现金流入 222.53 亿元，获得外部支持 3.05 亿元。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，2019 年末，公司可变现资产以存货为主，但受限比例较大，可变现价值一般。

（二）债务及资本结构

2019 年末，公司总负债规模继续上升，有息债务规模占比扩大，债务压力加重。

截至 2019 年末，公司总负债规模达 223.47 亿元，同比增长 10.65%。从构成上看，仍以非流动负债为主，占比为 66.79%，同比提高 5.95 个百分点。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。截至 2019 年末，公司短期借款为 5.24 亿元，主要由保证借款和质押借款构成。同期，公司应付票据为 2.30 亿元，同比减少 64.62%，主要系部分银行承兑汇票到期兑付所致。应付账款为 2.89 亿元，同比减少 34.15%，主要系紫廷名苑等项目的应付款项逐步结算，规模减少所致；应收账款账龄主要分布在 2~3 年区间，账期较长。公司其他应付款主要为资金拆借款，2019 年末其他应付款同比减少 14.54%。一年内到期的非流动负债为 46.24 亿元，同比增长 33.80%，主要系部分债券即将到期所致。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至 2019 年末，公司应付债券规模为 87.60 亿元，同比增长 36.88%，主要系 2019 年公司新发行了“19 滨湖 01”、“19 滨湖 02”、“19 滨湖 03”、“19 滨湖建设 PPN001”、“19 滨湖建设 PPN002”等五期债券所致。同期，公司长期借款为 61.57 亿元，同比增长 4.61%。



表 14 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司负债情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	8.12	3.41	5.24	2.34	5.43	2.69	6.90	3.57
应付票据	3.60	1.51	2.30	1.03	6.50	3.22	7.00	3.62
应付账款	4.35	1.83	2.89	1.29	4.39	2.17	6.98	3.61
其他应付款	4.28	1.80	5.04	2.26	5.90	2.92	13.19	6.83
一年内到期的非流动负债	46.21	19.41	46.24	20.69	34.56	17.11	19.92	10.31
流动负债合计	73.78	30.99	74.22	33.21	79.10	39.17	58.76	30.41
长期借款	67.20	28.22	61.57	27.55	58.86	29.14	59.82	30.96
应付债券	97.05	40.76	87.60	39.20	64.00	31.69	74.00	38.30
非流动负债合计	164.32	69.01	149.25	66.79	122.86	60.83	134.47	69.59
负债总额	238.10	100.00	223.47	100.00	201.96	100.00	193.23	100.00
短期有息债务	66.47	27.92	67.32	30.13	66.49	32.92	33.82	17.50
长期有息债务	164.25	68.98	149.18	66.75	122.86	60.83	134.47	69.59
总有息债务	230.72	96.90	216.50	96.88	189.35	93.75	168.28	87.09
资产负债率	62.53		60.81		58.54		57.09	

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2020 年 3 月末, 公司总负债达 238.10 亿元, 较 2019 年末增长 6.55%, 资产负债率为 62.53%, 较 2019 年末增长 1.72 个百分点。

2019 年末, 公司有息债务规模继续增长, 在总负债中的占比仍很高, 且短期有息债务规模较大, 短期偿债压力较大。

2019 年末, 公司有息债务为 216.50 亿元, 同比增长 14.34%, 占总负债的比重为 96.88%, 债务压力较大。截至 2020 年 3 月末, 公司有息债务进一步扩大至 230.72 亿元, 占总负债的比重为 96.90%, 其中, 短期有息债务为 66.47 亿元, 占总息债务的比重为 28.81%, 短期偿债仍然压力较大。截至本报告出具日, 公司未提供有息债务期限结构。

2019 年末, 公司对外担保规模同比有所减少, 但规模仍然较大; 被担保对象地域和行业集中度较高, 存在一定的或有风险。

截至 2020 年 3 月末, 公司对外担保余额 63.96 亿元 (见附件 2-2), 规模同比有所下降, 担保比率为 44.83%, 较 2019 年末下降 4.15 个百分点, 但仍然较高。其中对江苏武进高新投资控股有限公司担保余额共 9.99 亿元, 对江苏武进出口加工区投资建设有限公司担保余额共 8.60 亿元。被担保企业主要集中在常州市, 主要包括地方政府投融资平台及基础设施建设企业等。总体来说, 公司对外担保规模依然较大, 且被担保对象地域和行业集中度较高, 存在一定的或有风险。



2019 年末，公司所有者权益略有增加，资本实力略有增强。

2019 年末，公司所有者权益为 144.02 亿元，同比增长 0.68%，主要系盈余公积和未分配利润有所增加。截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益为 142.69 亿元，主要系公司 2020 年 1~3 月，受疫情影响，净利润为-1.33 亿元，致使公司未分配利润较 2019 年末减少 1.33 亿元所致。

2019 年，公司流动性偿债来源主要以货币资金、债务收入和外部支持为主，经营性净现金流由净流入转为净流出状态，对债务的保障能力减弱；受限资产规模仍较大，清偿性还本付息能力一般。

2019 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.04 倍，同比小幅下降，盈利对利息的保障能力有所减弱。

公司流动性偿债来源主要包括货币资金、债务收入和外部支持。2019 年，公司经营性净现金流对债务的保障能力较弱；同时公司债务融资渠道通畅，筹资性现金流入规模较大，对流动性偿债来源形成较好支持；公司期初现金余额为 20.58 亿元，同比增加 4.89 亿元；政府补贴收入较为稳定，对流动性偿债来源形成较好补充。2019 年末，公司流动比率和速动比率分别为 3.16 倍和 0.90 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司清偿性还本付息能力一般。清偿性偿债来源为可变现资产，截至 2019 年末，公司受限资产账面价值合计 121.50 亿元，占总资产的比重为 33.06%，占净资产的比重为 84.36%，对资产的流动性造成一定影响。2019 年末，公司资产负债率为 60.81%。整体来看，公司可变现资产对债务的覆盖程度一般。

担保分析

中投保为“13 常州滨湖债/PR 常滨湖”承担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。

中投保前身为财政部和原国家经济贸易委员会于 1993 年 12 月共同发起组建的中国经济技术投资担保有限公司，初始注册资本为 5.00 亿元，总部位于北京。1999 年，中国经济技术投资担保有限公司与财政部脱钩，移交原中共中央大型企业工作委员会管理，并于 2000 年增资至 6.65 亿元；2003 年，划归国务院国有资产监督管理委员会；2006 年 9 月，更名为“中国投资担保有限公司”，整体并入国家开发投资集团有限公司（以下简称“国开投”），成为国开投的全资子公司，并于 2006 年 12 月增资至 30.00 亿元。2010 年，中国投资担保有限公司新引入 6 家国内外投资者，从国有法人独资公司变为中外合资有限责任公司，注册资本上升到 35.21 亿元；2012 年 6 月，中投保资本公积转增资本，转增后的注册资本达到 45.00 亿元，原有 7 家股东持股比例不变；2013 年 10 月，根据北京市金融工作局《关于统一本市融资性担保机构名称的通知》要求，更名为“中



国投融资担保有限公司”。2015 年 8 月，中国投融资担保有限公司整体改制为股份有限公司并更为现名。2015 年 12 月，中投保股份正式在全国中小企业股份转让系统（以下简称“新三板”）挂牌（证券代码：834777）。截至 2019 年末，中投保注册资本和实收资本均为 45.00 亿元。国开投、中信资本担保投资有限公司、建银国际金鼎投资（天津）有限公司和鼎晖嘉德（中国）有限公司对中投保的持股比例分别为 47.20%、11.14%、11.05%和 10.00%，其余股东持股比例均不高于 10.00%。中投保实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

表 15 2017~2019 年（末）中投保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
总资产	265.13	204.53	191.65
净资产	106.67	101.27	100.29
实收资本	45.00	45.00	45.00
营业收入	22.97	28.74	16.89
已赚保费	3.50	5.69	6.49
投资收益	17.50	22.23	9.69
净利润	8.31	18.61	6.85
担保余额	501.67	678.98	1,263.98
融资担保责任余额	336.29	419.11	619.29
融资担保业务放大倍数（倍）	3.24	4.25	6.37
担保风险准备金	12.68	12.97	14.48
准备金拨备率	2.53	1.91	1.15
当期担保代偿率	0.28	0.00	0.07
代偿回收率	2.76	4.24	6.96
总资产收益率	3.54	9.39	4.25
加权平均净资产收益率	8.95	22.92	9.55

注：2018 年，当期担保代偿率为 0.0013%

数据来源：根据中投保提供资料整理

截至 2019 年末，中投保总资产为 265.13 亿元，所有者权益为 106.67 亿元；担保余额为 501.67 亿元，融资性担保业务放大倍数为 3.24 倍。2019 年，中投保实现营业收入 22.97 亿元，受投资收益下降和资产减值损失增加影响，净利润 8.31 亿元，扣除非经常性损益后的净利润为 7.45 亿元；总资产收益率和加权平均净资产收益率分别为 3.54%和 8.95%。

从担保业务品种分布来看，中投保的担保业务以主要由金融担保和融资性担保业务为主。其中，金融担保是担保业务的最重要构成，主要由公共融资类担保（包括公募和私募）构成。截至 2019 年末，中投保公共融资类担保业务占比 75.33%，其中以公募业务为主，占比为 74.65%。在业务分布上，担保业务分布以东部沿海地区为主，覆盖全国各个省市，行业分布以公用事业为主；其中，截至 2019 年末，公用事业客户占比为 84.82%。同时，中投保投资业务主要以债务类



投资和权益类投资为主，其中债务类投资同比增长 18.90%，主要由于中投保调整投资类资产结构，增加理财计划投资的规模。

综合而言，中投保在我国融资担保行业具有领先的市场地位和重要的行业影响力；中投保担保代偿率处于较低水平，担保业务质量较好；同时，中投保股东实力雄厚，可给予强有力的外部支持，为中投保各类债务的偿还形成良好保障。但另一方面，中投保担保业务主要集中在公用事业、金融业和房地产业，行业集中度风险较高；且中投保持续收缩担保业务规模，加之投资收益的稳定性易受到宏观经济的影响，未来收入面临一定不确定性。

中投保为“13 常州滨湖债/PR 常滨湖”提供的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。

偿债能力

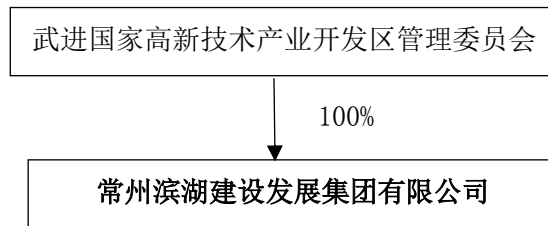
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。2019 年，常州市经济保持稳定发展，武进高新区经济和财政实力进一步增强，公司发展仍面临良好的外部环境；公司仍是武进高新区内重要的市政基础设施及配套项目投融资及开发建设主体，2019 年以来继续得到地方政府在财政补贴方面的有力支持。同时，2019 年末，公司受限资产规模较大，资产流动性一般；公司有息债务规模继续增长，在总负债中占比很高，偿债压力大；公司对外担保规模仍较大，且被担保对象地域和行业集中度较高，存在一定的或有风险。中投保对“13 常州滨湖债/PR 常滨湖”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“13 常州滨湖债/PR 常滨湖”信用等级维持 AAA，“16 滨湖建设 MTN001”和“17 滨湖建设 MTN001”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



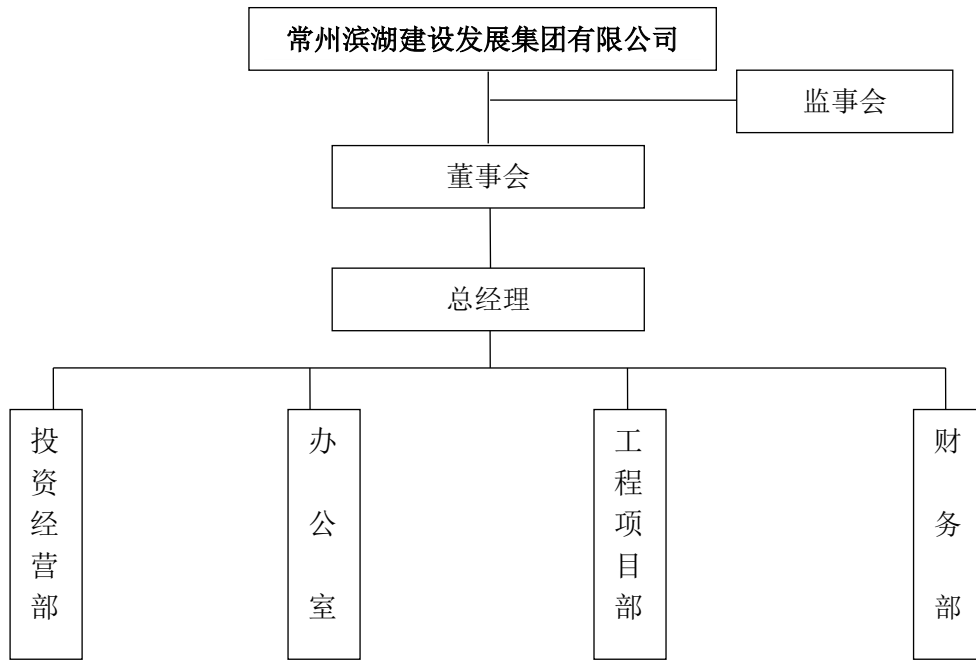
附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年 3 月末常州滨湖建设发展集团有限公司股权结构图





1-2 截至 2020 年 3 月末常州滨湖建设发展集团有限公司组织结构图





1-3 截至 2020 年 3 月末常州滨湖建设发展集团有限公司子公司情况

(单位：%)

子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
		直接	间接	
常州滨湖房地产开发有限公司	房地产开发经营	98.04	-	设立
常州武南标准厂房投资发展有限公司	工业标准厂房租赁	91.00	6.33	设立
常州环湖建设发展有限公司	土木工程施工	70.00		设立
常州滨湖物流有限公司	物流园投资经营	66.67	23.33	设立
常州滨湖物业管理有限公司	物业服务	75.00	17.5	设立
常州武南新农村建设有限公司	污水处理	100.00	-	设立
常州滨湖薄膜太阳能大棚有限公司	薄膜太阳能大棚	60.10	-	设立
常州武进高新区遥观科技产业园投资有限公司	遥观工业园投资经营	90.00	-	设立
常州市武进高新区人力资源开发有限公司	人才服务代理	100.00	-	设立
江苏武南物流有限公司	物流园投资经营	55.00	-	设立
江苏省武进清英国际教育管理有限公司	教育培训	78.00	-	设立
武进清英外国语学校	教育培训	-	78.00	设立
武进清英培训中心	教育培训	-	78.00	设立
常州武智沃客科技有限公司	信息软件咨询		98.04	非同一控制下企业合并
常州英博科技有限公司	电子元器件制造	100.00	-	同一控制下企业合并
常州市武进高新区南区建设发展有限公司	市政建设及房地产开发	100.00	-	同一控制下企业合并
常州瑗睿标准厂房建设有限公司	标准厂房投资开发与建设	100.00	-	设立
常州武南公租房建设管理有限公司	公租房投资运营	100.00	-	设立
常州武南新居建设发展有限公司	安置房投资		100.00	设立
常州武进双创园投资发展有限公司	工业园区投资运营	100.00		设立
常州众创汇置业有限公司	工业园区投资运营	-	100.00	非同一控制下企业合并
常州春智精密模具有限公司	标准厂房投资开发与建设	-	97.33	非同一控制下企业合并
常州居朗房地产开发有限公司	房地产开发经营	-	100.00	设立

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2020 年 3 月末常州滨湖建设发展集团有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保单位	担保余额	到期时间
江苏武进高新投资控股有限公司	52,000	2024 年 12 月 30 日
	29,400	2020 年 11 月 30 日
	18,500	2021 年 2 月 21 日
常州东方新城建设有限公司	7,550	2020 年 12 月 31 日
伟驰控股集团有限公司	50,000	2021 年 9 月 30 日
江苏武进经济发展集团有限公司	14,000	2021 年 2 月 8 日
江苏武进出口加工区投资建设有限公司	10,500	2021 年 3 月 26 日
	58,000	2025 年 10 月 16 日
	11,500	2024 年 2 月 8 日
	6,000	2021 年 1 月 8 日
江苏武进绿色建筑产业投资有限公司	19,000	2021 年 12 月 31 日
	11,000	2027 年 12 月 31 日
	15,000	2020 年 10 月 23 日
常州武南低碳建设发展有限公司	57,000	2027 年 12 月 27 日
常州武南污水处理有限公司	38,500	2024 年 10 月 1 日
常州武南新农村建设发展有限公司	9,500	2021 年 12 月 11 日
	5,000	2020 年 9 月 20 日
常州市惠农建设投资发展有限公司	24,000	2021 年 12 月 31 日
	5,000	2020 年 6 月 26 日
	5,000	2020 年 12 月 20 日
常州武南水利建设发展有限公司	6,000	2020 年 7 月 19 日
	4,950	2020 年 7 月 31 日
	5,000	2020 年 11 月 20 日
常州城南地铁配套建设投资有限公司	22,945	2021 年 12 月 31 日
常州市乐居建设发展有限公司	44,000	2020 年 6 月 21 日
江苏嘉果农业发展有限公司	6,500	2020 年 3 月 26 日
	500	2020 年 6 月 26 日
江苏嘉昌建设投资发展有限公司	5,000	2020 年 6 月 20 日
	4,000	2020 年 4 月 25 日
	4,000	2020 年 6 月 19 日
	4,900	2021 年 12 月 18 日
江苏嘉能建设发展有限公司	3,840	2021 年 12 月 5 日
江苏武南现代农业产业园有限公司	6,000	2020 年 12 月 23 日

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 截至 2020 年 3 月末常州滨湖建设发展集团有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保单位	担保余额	到期时间
江苏前阳农业发展有限公司	4,200	2020 年 6 月 26 日
	2,000	2020 年 5 月 20 日
	4,800	2021 年 8 月 25 日
常州武前创业投资有限公司	4,000	2020 年 12 月 18 日
	3,750	2020 年 10 月 28 日
	3,000	2020 年 6 月 27 日
江苏前黄杨桥古村旅游开发有限公司	3,000	2020 年 7 月 24 日
	3,000	2020 年 4 月 10 日
常州市瑞泽市政建设有限公司	3,000	2020 年 6 月 27 日
	4,400	2020 年 6 月 17 日
	2,000	2020 年 10 月 11 日
	950	2020 年 6 月 26 日
常州市瑞泽市政建设有限公司	4,400	2020 年 6 月 17 日
江苏玖融投资发展有限公司	6,000	2022 年 12 月 1 日
	4,000	2020 年 9 月 26 日
	4,800	2021 年 10 月 8 日
	5,000	2020 年 9 月 22 日
	5,000	2020 年 12 月 16 日
江苏滨湖渔业发展有限公司	4,650	2020 年 10 月 15 日
	3,600	2020 年 6 月 27 日
江苏恒基路桥有限公司	13,000	2021 年 1 月 7 日
合计	639,635	-

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 常州滨湖建设发展集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
资产类				
货币资金	299,027	141,506	345,344	336,047
应收票据	-	-	4,338	10,626
应收账款	142,307	131,223	42,609	9,394
其他应收款	87,416	16,069	79,794	136,681
预付款项	250,095	284,003	54,994	53,957
存货	1,679,628	1,675,720	1,642,752	1,684,413
流动资产合计	2,609,791	2,346,072	2,331,319	2,314,512
投资性房地产	316,272	316,604	280,654	264,152
固定资产	48,562	45,387	49,234	47,819
无形资产	199,760	200,224	203,933	170,909
非流动资产合计	1,198,134	1,328,778	1,118,781	1,070,369
总资产	3,807,925	3,674,850	3,450,100	3,384,881
占资产总额比 (%)				
货币资金	7.85	3.85	10.01	9.93
应收票据	-	-	0.13	0.31
应收账款	3.74	3.57	1.24	0.28
其他应收款	2.30	0.44	2.31	4.04
预付款项	6.57	7.73	1.59	1.59
存货	44.11	45.60	47.61	49.76
流动资产合计	68.54	63.84	67.57	68.38
投资性房地产	8.31	8.62	8.13	7.80
固定资产	1.28	1.24	1.43	1.41
无形资产	5.25	5.45	5.91	5.05
非流动资产合计	31.46	36.16	32.43	31.62



3-2 常州滨湖建设发展集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
负债类				
短期借款	81,155	52,372	54,250	69,000
应付票据	36,000	23,000	65,000	70,000
应付账款	43,466	28,895	43,883	69,769
其他应付款	42,788	50,439	59,020	131,888
一年内到期的非流动负债	462,102	462,435	345,619	199,163
流动负债合计	737,804	742,222	791,034	587,594
长期借款	671,982	615,744	588,608	598,177
应付债券	970,516	876,007	640,000	740,000
长期应付款	-	-	-	6,500
非流动负债合计	1,643,203	1,492,456	1,228,608	1,344,677
负债合计	2,381,007	2,234,679	2,019,642	1,932,271
占负债总额比 (%)				
短期借款	3.41	2.34	2.69	3.57
应付票据	1.51	1.03	3.22	3.62
应付账款	1.83	1.29	2.17	3.61
其他应付款	1.80	2.26	2.92	6.83
一年内到期的非流动负债	19.41	20.69	17.11	10.31
流动负债合计	30.99	33.21	39.17	30.41
长期借款	28.22	27.55	29.14	30.96
应付债券	40.76	39.20	31.69	38.30
长期应付款	-	-	-	0.34
非流动负债合计	69.01	66.79	60.83	69.59
权益类				
实收资本（股本）	300,000	300,000	300,000	300,000
资本公积	917,381	917,381	917,381	952,801
盈余公积	18,238	18,238	16,308	14,213
未分配利润	185,202	198,522	190,018	179,540
归属于母公司所有者权益	1,420,822	1,434,141	1,423,707	1,446,554
少数股东权益	6,096	6,030	6,751	6,056
所有者权益合计	1,426,918	1,440,171	1,430,458	1,452,610



3-3 常州滨湖建设发展集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
损益类				
营业收入	40,276	146,664	198,618	192,478
营业成本	41,893	124,563	176,985	185,596
管理费用	4,151	12,367	11,466	10,791
财务费用	8,795	30,293	21,842	2,627
营业利润	-13,303	9,464	9,258	10,001
利润总额	-13,312	9,755	10,028	10,012
所得税费用	-58	41	-3,239	-3,629
净利润	-13,253	9,714	13,267	13,642
归属于母公司所有者的净利润	-13,320	10,434	12,573	14,197
占营业收入比 (%)				
营业成本	104.01	84.93	89.11	96.42
管理费用	10.31	8.43	5.77	5.61
财务费用	21.84	20.65	11.00	1.37
营业利润	-33.03	6.45	4.66	5.20
利润总额	-33.05	6.65	5.05	5.20
所得税费用	-0.14	0.03	-1.63	-1.89
净利润	-32.91	6.62	6.68	7.09
归属于母公司所有者的净利润	-33.07	7.11	6.33	7.38
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	52,083	-390,164	159,923	-92,537
投资活动产生的现金流量净额	-125,826	-335,494	-173,430	-109,197
筹资活动产生的现金流量净额	263,753	625,651	65,206	279,101



3-4 常州滨湖建设发展集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
主要财务指标				
EBIT	-4,213	39,073	30,058	108,990
EBITDA	-	60,599	48,301	125,359
总有息债务	2,307,196	2,164,999	1,893,477	1,682,840
毛利率(%)	-4.01	15.07	10.89	3.58
营业利润率(%)	-33.03	6.45	4.66	5.20
总资产报酬率(%)	-0.11	1.06	0.87	3.22
净资产收益率(%)	-0.93	0.67	0.93	0.94
资产负债率(%)	62.53	60.81	58.54	57.09
债务资本比率(%)	61.79	60.05	56.96	53.67
长期资产适合率(%)	256.24	220.70	237.68	261.34
流动比率(倍)	3.54	3.16	2.95	3.94
速动比率(倍)	1.26	0.90	0.87	1.07
保守速动比率(倍)	0.55	0.28	0.44	0.59
存货周转天数(天)	3,604.21	1,198.84	3,383.84	3,333.46
应收账款周转天数(天)	305.61	53.34	47.13	15.30
经营性净现金流/流动负债(%)	7.04	-50.89	23.20	-12.67
经营性净现金流/总负债(%)	2.26	-18.34	8.09	-4.61
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	-13.12	7.98	-0.93
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	1.31	1.50	1.10
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	2.04	2.41	1.27
现金比率(%)	54.67	28.50	43.66	57.19
现金回笼率(%)	75.54	59.92	92.81	106.66
担保比率(%)	44.83	48.98	45.63	46.86



3-5 中国投融资担保股份有限公司(合并口径)主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
资产类			
货币资金	576,781	61,898	111,415
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	92,427	21,404
应收代位追偿款	25	483	3,289
定期存款	210,641	10,654	31,657
可供出售金融资产	-	1,034,636	1,222,970
长期股权投资	301,418	205,728	5,046
投资性房地产	62,308	72,814	74,994
固定资产	29,476	30,101	30,906
应收款项类投资	-	451,994	352,071
金融投资	1,427,465	-	-
其中: 交易性金融资产	877,176	-	-
债权投资	326,427	-	-
其他债权投资	223,862	-	-
其他资产	19,645	47,372	40,124
资产合计	2,651,310	2,045,283	1,916,486
负债类			
短期借款	142,086	-	90,000
交易性金融负债	420,112	-	-
应付职工薪酬	21,686	21,156	20,137
未到期担保责任准备金	44,896	62,726	88,904
担保赔偿准备	35,865	30,583	37,301
长期借款	319,130	482,091	298,225
应付债券	510,795	249,521	199,429
其他负债	79,982	141,719	114,508
负债合计	1,584,582	1,032,581	913,564
权益类			
实收资本(或股本)	450,000	450,000	450,000
资本公积	2,416	1,036	904
盈余公积	70,377	63,290	45,552
一般风险准备	46,055	36,347	18,609
未分配利润	202,866	213,619	109,073
其他权益工具	249,023	249,023	251,472
所有者权益合计	1,066,728	1,012,703	1,002,921



3-6 中国投融资担保股份有限公司(合并口径)主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019年(末)	2018年(末)	2017年(末)
损益类			
营业总收入	229,656	287,364	168,896
已赚保费	35,014	56,872	64,949
投资收益	175,012	222,276	96,915
公允价值变动收益	957	-5,064	-413
汇兑损益	569	-3,714	-473
其他业务收入	17,341	15,312	5,632
资产处置收益	217	1,054	1,610
其他收益	546	627	676
营业总支出	132,632	77,631	79,722
提取担保赔偿准备	9,633	-9,088	4,463
税金及附加	798	1,251	1,535
业务及管理费	47,202	44,336	39,448
资产减值损失	-	2,787	237
其他业务成本	46,096	38,346	34,038
信用减值损失	17,967	-	-
其他资产减值损失	10,935	-	-
利润总额	97,042	209,533	88,152
净利润	83,081	186,064	68,459
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-35,554	-9,935	8,557
投资活动产生的现金流量净额	62,929	-117,542	-370,874
筹资活动产生的现金流量净额	376,519	61,839	477,173
期末现金及现金等价物余额	477,622	73,159	142,510
财务指标			
担保余额	5,016,700	6,789,800	12,639,900
融资性担保责任余额	3,362,900	4,191,100	6,192,900
融资性担保业务放大倍数(倍)	3.24	4.25	6.37
准备金拨备率(%)	2.53	1.91	1.15
当期待偿回收率(%)	2.76	4.24	6.96
当期担保代偿率(%)	0.28	0	0.07
总资产收益率(%)	3.54	9.39	4.25
加权平均净资产收益率(%)	8.95	22.92	9.55



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 = $360^9 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 = $360^{10} / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁹ 一季度取 90 天。

¹⁰ 一季度取 90 天。



23. 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)
24. 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)
25. 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
26. 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 担保公司各项指标的计算公式

- 1、商业性担保放大比例=商业性担保余额/净资产
- 2、担保责任放大比例按《北京市融资性担保机构担保业务风险分级指引（试行）》规定的口径计算
- 3、准备金拨备率=担保风险准备金/担保余额×100%
- 4、当期担保代偿率=当期代偿总额/当期已解除担保额×100%
- 5、当期代偿回收率=当期已回收代偿额/（期初担保代偿余额+当期新增担保代偿额）×100%
- 6、期初担保代偿余额=期初累计代偿总额-期初累计已回收代偿额
- 7、担保损失率=代偿损失核销额/当年累计解除担保额×100%
- 8、单一最大客户担保比率=单一最大客户担保余额/公司净资产×100%
- 9、前十大客户担保比率=前十大客户担保余额/公司净资产×100%
- 10、流动资产比例=流动资产/总资产×100%
- 11、总资产收益率=当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
- 12、加权平均净资产收益率：根据监管口径计算
- 13、利息保障倍数=（利润总额+利息支出）/利息支出



附件 6 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。