



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

如皋沿江开发投资有限公司 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】167 号

大公国际资信评估有限公司通过对如皋沿江开发投资有限公司及“14 皋沿江债/PR 皋沿江”、“18 如皋沿江 MTN001”、“18 如皋沿江 MTN002”的信用状况进行跟踪评级，确定如皋沿江开发投资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 皋沿江债/PR 皋沿江”的信用等级维持 AAA，“18 如皋沿江 MTN001”、“18 如皋沿江 MTN002”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年六月二十九日



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 皋沿江债/PR 皋沿江	13	7	AAA	AAA	2019.06
18 如皋沿江 MTN001	5	3	AA	AA	2019.06
18 如皋沿江 MTN002	5	3	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	219.47	213.35	198.25	190.45
所有者权益	99.58	99.42	96.32	92.68
总有息债务	112.90	105.87	91.25	89.50
营业收入	2.44	23.53	23.36	33.76
净利润	0.17	3.09	3.01	5.27
经营性净现金流	0.43	6.59	8.22	10.76
毛利率	17.98	20.30	21.56	32.63
总资产报酬率	0.14	2.12	2.27	5.24
资产负债率	54.63	53.40	51.41	51.34
债务资本比率	53.13	51.57	48.65	49.13
EBITDA 利息覆盖倍数(倍)	-	0.85	1.05	1.69
经营性净现金流/总负债	0.37	6.10	8.23	9.77

注: 公司提供了 2019 年和 2020 年 1~3 月财务报表, 中兴华会计师事务所(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。

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

主要观点

如皋沿江开发投资有限公司(以下简称“沿江公司”或“公司”)主要负责如皋港区内的基础设施建设、土地开发平整、安置房建设等业务。跟踪期内, 如皋市及如皋港区经济继续保持增长, 公司面临良好的外部环境, 公司作为如皋市重要的投融资主体, 继续得到如皋市政府在项目回购和补贴等支持。同时, 如皋市政府及如皋港区债务压力较重, 公司用于抵押的土地使用权规模较大, 受限程度较高, 影响公司资产的流动性, 公司对外担保比率仍很高, 被担保企业江苏熔盛重工有限公司(以下简称“江苏熔盛重工”)已资不抵债, 目前仍在重组中, 公司对其担保已逾期, 面临一定的代偿风险。中国投融资担保股份有限公司(以下简称“中投保”)为“14 皋沿江债/PR 皋沿江”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。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2019 年, 如皋市经济继续保持增长, 三次产业结构进一步优化, 如皋港区经济保持增长, 对如皋市经济总量贡献程度仍较高, 为公司提供良好的外部环境;
- 公司仍是如皋市重要的投融资主体, 在如皋港区及如皋市社会经济发展中具有重要地位, 2019 年公司继续得到如皋市政府在项目回购和财政补贴等方面的有力支持;
- 中投保为“14 皋沿江债/PR 皋沿江”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。

主要风险/挑战:

- 如皋市政府及如皋港区债务规模较大, 债务压力较重;
- 公司用于抵押的土地使用权规模较大, 受限程度较高, 影响公司资产的流动性;
- 公司对外担保比率仍很高, 被担保企业江苏熔盛重工已资不抵债, 目前在重组中, 公司对其担保已逾期, 面临一定的代偿风险。



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%）	4.33
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	4.08
要素二：财富创造能力（27%）	4.82
（一）市场竞争力	4.25
（二）盈利能力	5.52
要素三：偿债来源与负债平衡（27%）	4.89
（一）债务状况	4.16
（二）流动性偿债来源与负债平衡	4.97
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	5.18
调整项	-0.10
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	14 皋沿江债 /PR 皋沿江	AAA	2019/06/27	王泽、于鑫、邹婵	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
	18 如皋沿江 MIN001	AA				
	18 如皋沿江 MIN002	AA				
AA/稳定	18 如皋沿江 MIN002	AA	2018/07/26	王燕、闫亮、何敬岩	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AA/稳定	18 如皋沿江 MIN001	AA	2017/12/25	徐律、闫亮、程春晓	投融资平台行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AA/稳定	14 皋沿江债	AA+	2013/10/31	任海燕、苏大明	大公评级方法总论	点击阅读全文



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

根据大公承做的沿江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。

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 皋沿江债/PR 皋沿江 ¹	13.00	2.60	2014.01.24~ 2021.01.24	全部用于如皋市沿江新农村综合整治工程项目	已按募集用途全部使用
18 如皋沿江 MTN001	5.00	5.00	2018.03.21~ 2021.03.21	偿还金融机构借款	
18 如皋沿江 MTN002	5.00	5.00	2018.08.27~ 2021.08.27	偿还金融机构借款	

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

（一）主体概况

沿江公司成立于 2003 年 5 月，由如皋港经济开发区管理委员会（以下简称“管委会”）和如皋市江滩开发经营部（以下简称“江滩开发部”）共同出资组建，初始注册资本为人民币 2,000 万元，其中管委会出资占比 90%。2009 年 4 月，江滩开发部将所持股权转让给管委会；同年年末，根据皋政发【2009】118 号文件，管委会将全部股权转让给如皋市交通产业集团有限公司²（以下简称“如皋交产”）。公司经过数次增资，截至 2019 年末，公司注册资本为人民币 42,000 万元，如皋交产持股 100%，公司实际控制人仍为如皋市人民政府（授权如皋市财政局履行出资人职责）。

（二）公司治理结构

公司不设股东会，股东权利由股东行使；设立董事会，董事由股东委派；不设监事会，设监事一名。在部门机构设置方面，公司下设办公室、财务部、工程

¹ 该债券本金 13.00 亿元，采取提前偿还本金方式，即在债券存续期内的第 3 至第 7 年末分期兑付发行总额的 20%、20%、20%、20%和 20%；该债券每年本金的兑付日为 2017 年至 2021 年每年的 1 月 24 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日）。

² 公司原名为如皋市交通投资发展有限公司，2019 年 12 月，更名为现名。



建设部、审价部、招投标部和投融资部各职能部门。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2020 年 5 月 26 日，公司无未结清关注类贷款。截至本报告出具日，公司于公开市场发行的存续债券均已按时付息，到期债券均已按时兑付。

偿债环境

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；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。2019 年以来如皋市经济继续保持增长，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，受新冠状肺炎疫情（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³，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。

³ 资料来源：财政部。



（二）行业环境

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，如皋市经济继续保持增长，三次产业结构进一步优化，为公司发展提供良好的外部环境。

如皋市隶属于南通市，南通市位于江苏省东南部，拥有长江岸线 226 公里，是中国首批对外开放的 14 个沿海城市之一，是长三角北翼经济中心和现代化港口城市。改革开放之后，南通市将自身滨江临海的区位优势转化为社会经济发展优势。2019 年，南通市实现地区生产总值 9383.40 亿元，增速为 6.2%，增速同比有所下降。同期，固定资产投资规模同比增长 6.6%；一般预算收入 619.30 亿元，剔除“营改增”政策因素影响，同口径增长 2.2%，其中，税收收入 50 亿元，税收占比达到 82%，比上年同期下降 1.1 个百分点；社会消费品零售总额 3260.20 亿元，增长 5.6%。

如皋市总面积 1,477 平方公里。如皋市是中国首批对外开放的沿海城市、中国县域经济基本竞争力百强县之一，江苏沿江开发的 15 个重点县（市）之一。如皋市拥有 48 公里的长江岸线，其中深水岸线长达 20.2 公里。依靠优越的沿江岸线资源，如皋大力发展造船及配套产业。如皋市作为长三角一体化中承接上海和苏南的发展高地具有地理优势，经济保持较快增长。2019 年，如皋市地区生产总值为 1,215.18 亿元，增速为 6.1%；社会消费品零售总额同比增长 5.2%；人均地区生产总值为 98,125 元，同比增长 6.6%。

表 2 2017~2019 年如皋市主要经济指标（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	1,215.18	6.1	1,120.48	7.3	1,025.80	8.2
人均地区生产总值（元）	98,125	6.6	90,031	7.7	82,149	8.4
一般预算收入	70.01	0.01	70.01	-0.4	71.31	0.1
规模以上工业总产值	1,190.27	9.4	1,773.46	14.1	2,259.15	11.9
固定资产投资	432.75	8.0	-	-	600.27	10.1
社会消费品零售总额	425.29	5.2	404.27	9.2	376.26	10.0
三次产业结构	5.9:49.2:44.9		6.2:47.7:46.1		6.4:48.0:45.6	

数据来源：2017~2019年如皋市国民经济和社会发展统计公报



如皋市产业结构继续优化，其中“两新”产业较快发展，高新技术产业⁴产值为 444.42 亿元，增长 4.0%；新兴产业⁵产值 347.03 亿元，增长下降 0.5%。如皋市一般预算收入为 70.01 亿元。

总体来看，2019 年，如皋市经济继续保持增长，三次产业结构进一步优化。

2018 年，如皋港区经济保持增长，对如皋市经济总量贡献程度仍较高，如皋港区在如皋市经济发展中具有重要地位。

如皋港区位于如皋市长江镇，规划面积 200 平方公里，拥有 48 公里长江岸线和两条国家级长江主航道，如皋港区沿江资源丰富。

截至本报告出具日，公司未提供 2019 年如皋港区主要经济指标数据。2018 年，如皋港区在如皋市经济发展中仍具有重要地位，主要经济指标继续增长。

表 3 2016~2018 年如皋港区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2018年		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
地区生产总值	420.13	-	417.32	-	401.62	44.41
规模以上工业总产值	951.47	-	997.04	-	943.54	47.27
全社会固定资产投资	284.33	-	274.12	-	273.33	47.51
产业结构	4.0:52.0:44.0		4.0:51.0:45.0		4.0:53.3:42.0	

数据来源：根据公司提供资料整理

2018 年，如皋港区的地区生产总值 420.13 亿元，同比有所增长，占如皋市地区生产总值的 37.50%，占比同比略有下降；如皋港区规模以上工业总产值 951.47 亿元，占如皋市的 53.65%；如皋港区固定资产投资同比有所增长。如皋港区的发展对于全市经济的增长具有很强的带动作用。

总体来看，如皋港区在如皋市仍具有重要的地位，港区的开发继续推进如皋市的发展。

如皋市财政实力较强，税收收入对一般预算收入的贡献较高；2019 年，如皋市以土地出让收入为主的基金预算收入大幅增长，但其易受宏观环境和土地出让政策影响，稳定性较差。

如皋市地方财政实力较强，受基金预算收入的影响，2019 年财政本年收入为 196.80 亿元，收入进一步提高。

如皋市地方一般预算收入以税收收入为主，2019 年税收收入有所下降，其中主要税种为增值税、土地增值税和企业所得税。2019 年，如皋市实现税收收入 58.50 亿元，占一般预算收入比重为 83.56%，税收收入占比有所下降。

⁴ 高新技术产业包括航空航天制造业、电子计算机及办公设备制造业、电子及通讯设备制造业、医药制造业、仪器仪表制造业、智能装备制造业、新材料制造业和新材料制造业等。

⁵ 新兴产业包括新能源制造业、新材料制造业、生物技术和新医药制造业、智能装备制造业、节能环保制造业和海洋工程装备制造业等。



2019 年，如皋市政府性基金收入继续大幅增长，在地方财政收入中的占比为 54.63%。2019 年因土地出让形势好于预期，政府基金收入同比大幅增加，但由于政府性基金收入主要来自土地出让收入，且土地出让易受国家宏观环境和地方出让计划影响，基金收入规模未来存在一定的不确定性。

表 4 2017~2019 年如皋市地方财政本年收支表（单位：亿元）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
财政本年收入合计	196.80	165.86	148.52
地方财政收入	154.31	121.59	103.55
一般预算	70.01	70.01	71.31
其中:税收收入	58.50	59.20	57.56
基金预算	84.30	51.59	31.22
预算外	-	-	1.02
转移性收入	42.29	44.26	44.97
财政本年支出合计	199.26	183.94	164.12
地方财政支出	186.78	167.93	148.91
一般预算	121.96	107.77	109.41
基金预算	64.82	60.17	38.65
预算外	-	-	0.84
转移性支出	12.48	16.00	15.21
一般预算	12.48	16.00	15.20
财政本年收支净额	-2.66	-18.08	-15.59

数据来源：根据如皋市财政局提供资料及公开资料整理

转移性收入是如皋市财政本年收入的重要补充。2019 年转移性收入 42.29 亿元，在财政本年收入中的占比为 21.59%，转移性收入仍是财政本年收入的重要补充。

总体来看，如皋市地方财政实力较强，税收收入是地方财政收入的主要组成部分，基金预算收入大幅增长，稳定性较差。

2018 年，受税收收入减少影响，如皋港区一般预算收入有所下降。

截至本报告出具日，公司未提供 2019 年如皋港区地方财政本年收支数据。2018 年，如皋港区实现一般预算收入 12.90 亿元，仍全部来自于税收收入，同比下降 1.11 亿元，主要系土地使用税收收入减少所致；如皋港区转移性收入中的一般预算收入 4.85 亿元，同比下降 1.14 亿元。

**表 5 2016~2018 年如皋港区地方财政本年收支表⁶ (单位: 亿元)**

项目	2018 年	2017 年	2016 年
本年收入合计	-	-	49.71
地方财政收入	-	-	42.19
一般预算	12.90	14.01	12.84
其中: 税收收入	12.90	14.01	12.84
预算外	-	-	29.35
转移性收入	-	-	7.52
一般预算	4.85	5.99	7.29
预算外	-	-	0.23
本年支出合计	-	-	53.50
地方财政支出	-	-	40.17
一般预算	4.74	5.94	6.80
预算外	-	-	33.37
转移性支出	13.34	14.06	13.34
一般预算	13.34	14.06	13.34
本年收支净额	-	-	-3.79

数据来源: 根据如皋市财政局提供材料整理

总体来看, 2018 年如皋港区一般预算收入规模有所下降, 且仍全部来自于税收收入。

2019 年, 如皋市地方财政支出规模同比进一步增加, 债务余额处于较高水平, 政府债务规模较大, 债务压力仍较重。

2019 年, 如皋市地方财政支出 186.78 亿元, 其中一般预算支出为 121.96 亿元, 同比上年支出规模进一步增加。公司未提供 2019 年如皋市一般公共预算收支决算表。

表 6 2016~2018 年如皋市一般预算支出中刚性支出情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般预算支出	107.77	100.00	109.41	100.00	96.38	100.00
狭义刚性支出⁷	64.19	59.57	60.52	55.31	51.11	53.02
社会保障和就业	19.39	17.99	13.70	12.52	11.52	11.95
医疗卫生	11.10	10.30	11.42	10.43	7.28	7.55
教育	22.48	20.86	24.07	22.00	22.88	23.74
一般公共服务	11.23	10.42	11.34	10.37	9.43	9.78
广义刚性支出⁸	85.42	79.26	72.84	66.58	65.72	68.19

数据来源: 根据如皋市财政局提供资料整理

⁶ 公司未提供 2017 年和 2018 年如皋港区财政专户收支决算总表。

⁷ 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。

⁸ 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。



根据《关于如皋市 2019 年财政预算执行情况和 2020 年财政预算草案的报告》，截至 2019 年末，如皋市政府债务限额调整为 233.71 亿元，其中一般债务 132.71 亿元，专项债务 101 亿元。如皋市政府债务余额为 218.32 亿元，其中一般债务余额 124.65 亿元，专项债务余额 93.67 亿元。如皋市整体债务规模较大，政府债务压力仍较重。

2018 年，如皋港区实现一般预算支出同比有所下降。

截至本报告出具日，公司未提供 2019 年如皋港区一般预算支出数据明细，且未查询到公开披露数据。2018 年，如皋港区实现一般预算支出 4.74 亿元，同比下降 24.75%，其中狭义刚性支出同比增长 52.22%，占一般预算支出的比重有所提升。

表 7 2016~2018 年如皋港区一般预算支出中刚性支出情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
一般预算支出	4.74	100.00	5.94	100.00	6.80	100.00
狭义刚性支出	2.48	52.22	1.55	26.10	1.57	12.23
社会保障和就业	0.85	17.93	0.49	8.23	0.78	6.07
医疗卫生	0.01	0.10	0.01	0.25	0.01	0.08
教育	0.85	17.96	0.26	4.46	0.16	1.25
一般公共服务	0.77	16.24	0.78	13.16	0.62	4.83
广义刚性支出	3.18	67.08	2.62	44.08	1.62	12.62

数据来源：根据如皋市财政局提供资料整理

截至 2018 年末，如皋港区地方债务余额 20.10 亿元，其中一般债务余额 14.09 亿元，专项债务余额 6.01 亿元。如皋港区的债务规模较大，债务压力较大。

财富创造能力

公司作为如皋市重要的基础设施建设投融资主体，承担了如皋港区基础设施建设、土地开发整理和保障房项目建设等职能，同时经营自来水业务、岸线出让等经营性业务；2019 年，公司业务收入主要来源于代建业务、经营性业务、安置房、商品房业务等，营业收入略有上升，公司毛利率同比有所下降。

公司业务收入主要来源于代建业务、岸线经营等经营性业务、安置房、商品房业务。公司利润主要来源于代建业务、经营性业务和安置房、商品房业务。2019 年，公司的营业收入同比上升 0.72%；受代建业务及土地开发整理业务毛利率下降影响，公司综合毛利率同比下降 1.26 个百分点。

**表 8 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司营业利润情况（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	2.44	100.00	23.53	100.00	23.36	100.00	33.75	100.00
代建业务	0.92	37.77	5.93	25.21	9.84	42.12	13.80	40.89
土地开发整理	0.22	9.03	1.20	5.08	2.16	9.25	9.69	28.71
安置房、商品房	0.46	18.79	7.45	31.68	4.71	20.18	3.91	11.59
经营性业务	0.81	33.25	8.83	37.55	6.53	27.96	6.27	18.58
其他业务	0.03	1.16	0.11	0.48	0.12	0.50	0.08	0.24
毛利润	0.44	100.00	4.78	100.00	5.07	100.00	11.01	100.00
代建业务	0.19	43.64	1.22	25.51	2.04	40.34	4.38	39.79
土地开发整理	0.05	10.31	0.25	5.21	0.46	9.12	3.77	34.27
安置房、商品房	0.10	22.03	1.65	34.55	1.12	22.15	1.09	9.93
经营性业务	0.10	21.74	1.63	34.23	1.38	27.15	1.74	15.77
其他业务	0.01	2.29	0.02	0.50	0.06	1.23	0.03	0.25
毛利率	17.98		20.30		21.56		32.63	
代建业务	20.78		20.54		20.77		31.76	
土地开发整理	20.52		20.79		21.40		38.95	
安置房、商品房	21.08		22.13		23.80		27.97	
经营性业务	11.76		18.50		21.06		27.70	
其他业务	35.57		21.37		53.69		34.31	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司继续承建如皋港区内的道路、绿化、水利等市政工程，2019 年，公司代建业务收入 5.93 亿元，同比下降 39.70%，主要系代建工程项目结算规模减少所致；公司代建业务毛利率同比下降 0.23 个百分点，主要系代建工程贷款利息资本化使工程成本增加所致。

2019 年，公司实现土地开发整理收入 1.20 亿元，同比下降 44.66%，主要系土地开发整理规模缩减所致；公司土地整理业务毛利率为 20.79%，同比下降 0.60 个百分点，主要原因是当期土地开发整理成本相对较高。

2019 年，公司安置房、商品房建设业务营业收入 7.45 亿元，同比增长 58.15%；公司安置房、商品房业务毛利率 22.13%，同比下降 1.67 个百分点，主要是由于安置房、商品房开发成本有所增长。

2019 年，公司经营性业务收入为 8.83 亿元，同比增长 35.27%；经营性业务毛利率同比下降 2.55 个百分点，主要是由于经营性业务成本上升。

2019 年，公司其他业务占比仍较小实现收入 0.11 亿，同比减少 3.87%，主要包括工程罚款、绿化罚款、场地租金、种植罚款、设备拍卖、基站电费和固定资产处置等。

2020 年 1~3 月，公司营业收入 2.44 亿元，同比增长 0.41%，其中安置房、



商品房和经营性业务是公司收入和利润的主要来源；公司综合毛利率水平同比有所下降。

总体来看，公司的收入和利润主要来源于代建业务、经营性项目、安置房、商品房业务等，营业收入略有上升，综合毛利率有所下降。

（一）代建业务

公司作为如皋市重要的基础设施投融资主体，对如皋港区以及如皋市的经济发展仍具有重要作用；2019 年，因代建工程项目结算规模减少，公司代建收入同比有所下降。

公司作为如皋是基础设施建设的重要投融资主体，代建业务仍是公司的主要业务之一。公司先通过自身融资筹集资金投资建设基础设施项目，项目建成后，由如皋市财政局实施回购。如皋市财政局就公司承建的基础设施项目与公司签订回购协议，对已完工的项目进行分期回购。

2019 年，公司代建收入 5.93 亿元，同比下降 39.70%，主要系代建工程项目结算规模减少所致；2020 年 1~3 月，公司代建业务收入 0.92 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司已完工的基础设施建设项目已确认收入合计 52.88 亿元，已收到回购款合计 52.88 亿元。

表 9 截至 2020 年 3 月末公司已完工基础设施项目回购情况（单位：万元）

项目名称	概算投资	已确认收入	已收到回购款
长江镇“万顷良田建设工程”	160,000	192,860	192,860
如皋港引河综合整治工程	68,000	81,240	81,240
如皋港物流中心	20,000	24,155	24,155
查验服务中心工程	41,000	43,813	43,813
长江镇（如皋港区）河道整治工程	74,000	80,250	80,250
长江镇（如皋港区）区域供水管网改造扩建工程	33,000	33,063	33,063
长江镇（如皋港区）雨、污水管网改造扩建工程	32,000	40,318	40,318
污水处理二场	10,000	6,092	6,092
沿江水系综合整治项目	150,000	3,950	3,950
沿江堤防除险及环境整治项目	150,000	5,300	5,300
东升石材产业园基础设施	100,000	17,800	17,800
合计	838,000	528,839	528,839

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年 3 月末，公司主要在建的基础设施项目主要包括天生港如皋段综合整治工程、长江大保护绿化造林项目及长江大保护绿化造林项目等。公司在建工程概算总投资 27.10 亿元，已完成投资 6.20 亿元，尚需投资 20.90 亿元。根据公司未来发展规划，公司拟建项目长江沿线生态环境修复项目二期工程，建设周期为三年，概算总投资 12.00 亿元。

**表 10 截至 2020 年 3 月末公司在建基础设施项目情况（单位：亿元）**

项目名称	概算投资	已完成投资	尚需投资	建设周期
天生港如皋段综合整治工程	10.00	4.00	6.00	2018-2021
长江大保护绿化造林项目	4.34	0.35	3.99	2019-2022
长江沿线生态环境修复项目一期工程	12.77	1.85	10.92	2019-2022
合计	27.10	6.20	20.90	-
主要拟建项目情况	概算投资	建设周期		筹资方式
长江沿线生态环境修复项目二期工程	12.00	2021~2023 年		自筹及贷款
合计	12.00	-		-

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司作为如皋市重要的基础设施投融资主体，对如皋港区以及如皋市的经济发展仍具有重要作用。

（二）土地开发整理

公司继续负责如皋港区的土地资产的整理工作，2019 年，因土地整理规模减少，公司土地开发整理业务收入同比有所下降。

公司是如皋港区经营建设的主要投资主体和资产管理运营主体，负责如皋港区范围内土地转让及开发整理业务。公司受如皋市政府委托，负责沿江地区的土地在出让前完成土地拆迁安置、平整等土地整治工作。公司的土地类业务分两种模式，模式一是土地开发成本较大且相对完善的地段，公司按照招、拍、挂程序，委托具有合法资质的地价评估部门对拟出让地块进行地价评估，由如皋市国土资源局负责土地的出让工作，土地出让金先交付到如皋市财政专户，扣除土地出让业务费等环节费用后，将土地出让净收益全额返还给公司计入土地开发整理业务收入；模式二是对于动迁成本较小的且较大升值潜力的地段，公司在二级市场直接参与招、拍、挂程序，与有意向入驻企业参照周边地价确定土地资产转让价格签订土地转让协议，公司获得土地转让收益计入土地转让收入。

2019 年，公司实现土地开发整理收入 1.20 亿元，同比下降 44.66%，主要系土地整理规模缩减所致。

表 11 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司土地转让及开发整理情况（单位：万元、%）

业务类型	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
模式一：土地开发整理业务	2,203	100.00	11,955	100.00	21,601	100.00	28,585	29.50
模式二：土地转让	-	-	-	-	-	-	68,303	70.50
合计	2,203	100.00	11,955	100.00	21,601	100.00	96,888	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司实现土地开发整理业务收入为 0.22 亿元，全部为土



地开发整理收入，土地转让收入仍计入资产处置收益科目中。

总体来看，公司负责整理如皋港区内的土地资产，2019 年，因当期土地整理规模减少，公司土地开发整理业务收入同比有所下降。

（三）安置房、商品房业务

公司继续承担如皋港区的安置房、商品房建设，2019 年安置房、商品房业务营业收入有所增长，但储备项目较少，未来收入存在不确定性。

公司本部及子公司如皋市沿江置业有限公司（以下简称“沿江置业”）具备房地产二级开发资质，从事如皋港地区的安置房、商品房建设，以安置房为主、配套一部分商品房。2019 年，公司安置房、商品房销售收入为 7.45 亿元，同比增长 58.15%。2020 年 1~3 月，公司安置房、商品房销售收入 0.46 亿元，同比有所上升。截至 2020 年 3 月末，公司已完工商品房已收到销售款合计 36.87 亿元。

表 12 截至 2020 年 3 月末公司已完工商品房主要销售情况（单位：万元）

项目名称	概算投资	已收到销售款
春江花苑	79,200	85,687
东屏花苑	59,820	72,850
红星花苑北区 7 号安置房	63,598	88,334
红星花苑 8 号安置房	37,200	48,396
陆家嘴一期安置房	142,000	73,412
合计	381,818	368,679

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年 3 月末，公司拟建的安置房项目为陆家嘴二期项目，计划投资 15.00 亿元，建设期为三年，计划于 2020 年 8 月开工。

（四）经营性业务

公司经营性业务收入包括岸线出让收入、农田出租收入、建筑物出租收入、物业管理收入和自来水业务收入；2019 年由于公司经营性业务收入有所增长，主要系岸线收入增长所致。

公司经营性业务收入主要包括港口码头岸线出让收入、农田出租收入、建筑物出租收入、物业管理收入和自来水业务收入。2019 年，公司经营性业务收入为 8.83 亿元，同比增长 35.27%，其中，岸线出让收入是经营性业务的主要收入来源，当期岸线收入同比增长 42.44%，主要原因是岸线出租率上升。

**表 13 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司经营业务板块经营情况 (单位: 万元、%)**

业务类型	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
岸线出让收入	3,978	49.04	56,458	63.91	39,637	60.69	38,422	61.24
农田出租业务	1,105	13.62	11,332	12.83	9,843	15.07	9,161	14.6
建筑物出租业务	1,493	18.41	9,371	10.61	6,903	10.57	6,625	10.56
物业管理收入	978	12.06	7,815	8.85	6,639	10.17	6,402	10.2
自来水业务	557	6.87	3,363	3.81	2,285	3.50	2,128	3.39
合计	8,113	100.00	88,339	100.00	65,307	100.00	62,737	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司岸线经营业务主要包括如皋港所在地长江镇内所有长江、内河岸线和自有码头的出租和经营, 主要码头岸线为泓北沙港池码头、又来沙港池码头、长源港池码头和青年港港池码头等。2019 年公司取得岸线出让收入 5.65 亿元, 全部为岸线码头租赁收入, 无岸线出售收入; 2020 年 1~3 月, 公司岸线收入总额为 0.40 亿元, 全部为岸线码头租赁收入, 无岸线出售收入。

表 14 2019 年及 2020 年 1~3 月公司岸线码头出租客户 (单位: 元/米、万元、%)

租户	2020 年 1~3 月			2019 年		
	单价	金额	占比	单价	金额	占比
江苏沿江石油化学品市场有限公司	15,000	793	19.94	15,000	12,974	22.98
江苏长源钢铁物流投资有限公司	15,000	805	20.24	15,000	11,076	19.62
如皋长盛码头投资有限公司	15,000	780	19.61	15,000	11,489	20.35
如皋港现代物流服务中心有限公司	15,000	820	20.61	15,000	10,214	18.09
如皋苏中国际集装箱码头有限公司	15,000	780	19.6	15,000	10,704	18.96
合计	-	3,978	100.00	-	56,458	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

2009 年以来, 沿江公司相继实施了拆迁复垦、“万顷良田建设”等工程, 整理出成片的农用地 55,000 亩, 位于如皋港区东北片区、长青沙片区, 该农用地主要用于高效规模农业出租。农业用地主要租户为如皋禾盛现代农业科技发展公司 (以下简称“禾盛现代”)、江苏金阳现代农业发展有限公司 (以下简称“金阳现代”) 和江苏如意生态农业发展公司 (以下简称“如意生态”), 2019 年公司农田出租收入同比增长 15.13%; 2020 年 1~3 月, 公司实现农田出租收入 0.11 亿元, 同比有所下降。

公司的自来水业务主要由子公司如皋市皋港自来水有限公司 (以下简称“自来水公司”) 负责经营, 自来水公司向如皋港区的企业及居民供应自来水。2019 年公司自来水业务收入同比增长 47.18%, 主要系公司自来水供水量增长所致; 2020 年 1~3 月, 公司实现自来水业务收入 0.06 亿元。

公司建筑物的出租包括人力资源市场和办公大楼的商铺出租, 其中人力资源



市场用地面积为 4,662 平方米，建筑面积为 14,029 平方米，拥有 1,020 个铺位对外出租。2019 年公司建筑物出租业务收入 0.94 亿元，同比增长 35.75%；2020 年 1~3 月，公司建筑物出租业务收入 0.15 亿元。

公司物业管理收入主要来自子公司如皋市皋港物业管理有限公司（以下简称“物业管理公司”）。物业管理公司主要负责如皋港区内安置房和商品房的管理经营，收入来源主要为保洁费、垃圾清理费、电表及水表开户费等。

总体来看，公司业务收入主要来源于代建业务、经营性业务、安置房、商品房业务等，营业收入有所上升，公司毛利率同比有所下降。

偿债来源与负债平衡

公司偿债来源结构中，经营性净现金流仍为净流入，债务收入是公司流动性偿债来源的重要构成；公司资产仍以存货中土地使用权和在建工程中市政项目为主，其中土地使用权规模较大，受限程度高，对公司债务偿付的保障能力有限

（一）偿债来源

1、盈利

公司利润主要来源于代建业务、土地开发整理业务、经营性业务及安置房和商品房销售业务，收入规模有所上升；期间费用占营业收入比重大幅下降，减少了对盈利能力的影响；政府补贴是公司利润的重要补充。

2019，公司营业收入 23.53 亿元，同比上升 0.72%，主要系公司经营业务规模增加所致。同期，公司综合毛利率为 20.30%，同比下降 1.26 个百分点，主要是受代建业务及土地开发整理业务毛利率下降影响。

表 15 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：万元、%）

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	24,401	235,274	233,582	337,564
营业成本	20,013	187,523	183,229	227,423
期间费用	3,021	22,610	29,083	58,992
其中：管理费用	1,075	8,529	11,775	12,928
财务费用	1,946	14,082	17,308	46,064
期间费用/营业收入	12.38	9.61	12.45	17.48
其他收益	700	10,000	10,000	12,000
营业利润	1,728	30,659	30,241	52,784
利润总额	1,741	31,236	30,367	52,952
净利润	1,693	30,941	30,136	52,708
毛利率	17.98	20.30	21.56	32.63
总资产报酬率	0.14	2.12	1.53	5.24
净资产收益率	0.17	3.11	3.13	5.69

数据来源：根据公司提供资料整理



公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，2019 期间费用在营业收入中占比有所下降。2019 年公司期间费用为 2.26 亿元，同比下降 22.26%，主要系管理费用下降以及利息支出的减少使得财务费用下降所致。

政府补贴收入是公司利润的重要补充，2019 年，公司获得政府补贴收入合计金额 1.00 亿元⁹；总资产报酬率上升至 2.12%，净资产收益率为 3.11%。

2020 年 1~3 月，公司营业收入为 2.44 亿元，同比上升 0.39%；公司期间费用为 0.30 亿元，同比减少 0.38 亿元；公司营业利润为 0.17 亿元，毛利率为 17.98%，同比下降 5.99 个百分点。

综合来看，2019 公司营业收入规模有所增加，期间费用占营业收入比重大幅下降，减少了对盈利能力的影响；政府补贴收入仍是公司利润的重要补充。

2、现金流

2019 年，公司经营性净现金流有所减少，对债务的保障能力有所减弱；投资性净现金流的净流出规模有所减少。

2019 年，公司经营性净现金流为 6.59 亿元，同比减少 19.83%，主要系项目回款规模下降所致。同期，经营性净现金利息保障倍数下降至 1.12 倍，经营性净现金流/流动负债同比减少 10.84 个百分点，公司经营性净现金流对负债的保障能力有所减弱；2019 年，公司投资性净现金流仍为净流出状态，净流出规模继续缩小，主要是投资支出减小所致。

表 16 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	0.43	6.59	8.22	10.76
投资性净现金流	-4.51	-4.88	-6.08	-9.35
经营性净现金流利息保障倍数	0.21	1.12	1.74	1.74
经营性净现金流/流动负债 (%)	1.26	17.09	27.93	31.85

数据来源：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 0.43 亿元，同比大幅上升；同期，公司投资性净现金流为-4.51 亿元，流出规模同比有所增加。

总体而言，2019 年公司经营性净现金流有所上升，对债务的保障能力有所增强。

2、债务收入

公司融资渠道较为多元，以银行借款、发行债券和融资租赁为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大。

公司融资渠道多元，主要为银行借款、发行债券和融资租赁等，借款期限结

⁹ 其中，计入其他收益科目中专项政府补贴为 1.00 亿元，计入营业外收入科目中政府补助为 160,383.72 元。



构以短期借款为主。2019 年末，公司短期借款 10.53 亿元，以保证借款为主，长期借款 9.69 亿元，以保证借款和质押借款为主，公司一年内到期的长期借款 3.32 亿元。债券融资方面，截至 2019 年末，公司应付债券余额合计 59.17 亿元，包括企业债券、中期票据和定向债务融资工具等，债券品种较为多样，其中，一年内到期的应付债券 10.60 亿元。公司长期应付款主要为融资租赁融资，是公司重要的融资渠道之一，截至 2020 年 3 月末长期应付款余额为 0.59 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司获得银行授信 67.11 亿元，已使用 49.11 亿元，未使用额度 17.99 亿元。

2019 年，因公司融资规模扩大，公司筹资性现金流入为 40.42 亿元，其中借款所收到的现金为 34.42 亿元，同比分别增加 30.60%和 72.53%，公司偿债来源对筹资性现金流入的依赖程度较高；公司筹资性现金流出为 32.41 亿元，同比下降 3.58 亿元，主要系偿债规模减小所致。

表 17 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司债务融资情况分析（单位：亿元）

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	28.20	40.42	30.95	16.76
借款所收到的现金	28.20	34.42	19.95	6.56
筹资性现金流出	23.90	32.41	35.99	16.49
偿还债务所支付的现金	21.65	26.30	28.24	12.92

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司筹资性现金流入 28.20 亿元。同期，公司筹资性现金流出 23.90 亿元，其中，偿还债务所支付的现金为 21.65 亿元。

总体来看，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，公司债务收入将保持增长，是债务偿还的主要来源。

4、外部支持

公司仍是如皋市重要的投融资主体，在如皋港区及如皋市社会经济发展中具有重要地位，2019 年公司继续得到上级政府在财政补贴方面的有力支持。

公司仍是如皋市重要的投融资主体，是如皋港区唯一的投资主体和资产管理运营主体，2019 年以来，公司继续负责如皋港区基础设施代建项目和如皋港区范围内土地转让及开发整理等工作，在如皋港区及如皋市的经济发展中仍具有重要地位，继续得到如皋市政府项目回购和政府补贴等方面的支持。截至 2020 年 3 月末，公司已收到如皋市财政局的回购款合计 52.88 亿元，同比增长 5.84 亿元。2019 年，公司获得政府补贴收入共 1.00 亿元，是公司利润的重要补充。



5、可变现资产

公司资产规模有所增长，资产结构转为以非流动资产为主；公司用于抵押的土地使用权规模较大，受限程度较高，影响公司资产的流动性；公司应收账款和其他应收款规模较大，账龄偏长。

截至 2019 年末，公司总资产为 213.35 亿元，同比增加 7.62%，主要是可供出售金融资产大幅增加所致，当期公司对如皋市富港水处理公司（以下简称“富港水处理”）投资 13.63 亿元，持有富港水处理股权为 49.00%；公司资产以非流动资产为主，非流动资产在总资产中占比为 51.71%，规模及占比均同比有所增长。

2019 年末，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。公司货币资金 17.27 亿元，同比增长 27.29%，其中受限货币资金 1.07 亿元。公司应收账款为 28.48 亿元，同比增长 35.68%，主要系应收如皋市润禾现代农业有限公司和如皋市惠港水利建设有限公司的工程款大幅增加所致，公司应收账款主要包括应收如皋市润禾现代农业有限公司 9.78 亿元、如皋惠港水利建设有限公司 9.25 亿元、如皋港区财政分局 7.63 亿元及如皋皋港置业有限公司 1.35 亿元，占应收账款总额的 98.34%，且应收如皋市润禾现代农业有限公司、如皋惠港水利工程有限公司及如皋皋港置业有限公司的账龄均为 1 年以内，占应收款比重为 69.56%。2019 年末，公司其他应收款 45.66 亿元，同比下降 18.05%，主要系收回部分与如皋市富港工程建设有限公司的往来款所致，公司其他应收款前五大对象主要包括如皋市陆家嘴工程建设有限公司、如皋市如园新农村基础设施开发有限公司、如皋市华玉新农村基础设施开发有限公司、如皋市沿江水利工程有限公司和如皋市富港工程建设有限公司等，合计 38.22 亿元，占其他应收款比重为 81.65%。公司存货仍主要是原材料和开发成本，2019 年末，公司存货为 5.68 亿元，同比下降 22.95%，主要系在建项目开发成本投入减少所致。

表 18 2019 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	金额	账龄	占总额的比例
如皋市陆家嘴工程建设有限公司	9.98	1 年以内、1~3 年	21.33
如皋市如园新农村基础设施开发有限公司	9.84	1 年以内、1~5 年	21.03
如皋市华玉新农村基础设施开发有限公司	8.47	1 年以内、1~5 年	18.10
如皋市沿江水利工程有限公司	7.71	1 年以内、1~5 年	16.48
如皋市富港工程建设有限公司	2.21	1 年以内	4.71
合计	38.22	-	81.65

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司非流动资产为可供出售金融资产、无形资产、在建工程和固定资产。公司可供出售金融资产为可供出售权益工具，截至 2019 年末，公司可



供出售金融资产同比大幅增加至 13.63 亿元，全部用于投资如皋市富港水处理有限公司。公司无形资产主要包括商业用地、居住用地和农业用地等，截至 2019 年末，公司无形资产同比下降 6.95%，主要系累计摊销所致，其中有 31.00 亿元土地使用权用于抵押借款，使用权受限。公司在建工程全部为代建市政工程，同比上升 20.22%，主要系投入增加所致。公司固定资产主要为房屋建筑物、机器设备和办公设备等，同比下降 2.76%，主要系计提折旧所致。

表 19 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司资产构成（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
流动资产合计	107.86	49.15	103.04	48.29	103.59	52.25	88.15	46.29
货币资金	16.42	7.48	17.27	8.10	13.57	6.84	9.39	4.93
应收账款	30.80	14.03	28.48	13.35	20.99	10.59	11.57	6.07
其他应收款	49.01	22.33	45.66	21.40	55.72	28.10	54.58	28.66
存货	5.69	2.59	5.68	2.66	7.37	3.72	6.29	3.30
非流动资产合计	111.61	50.85	110.31	51.71	94.66	47.75	102.30	53.71
可供出售金融资产	15.09	6.88	15.09	7.07	1.45	0.73	1.45	0.76
无形资产	51.56	23.49	51.56	24.17	55.42	27.95	61.77	32.44
在建工程	38.81	17.68	37.40	17.53	31.11	15.69	31.91	16.75
固定资产	6.15	2.80	6.27	2.94	6.45	3.25	6.92	3.63
资产总计	219.47	100.00	213.35	100.00	198.25	100.00	190.45	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 3 月末，公司总资产 219.47 亿元，其中流动资产合计 107.86 亿元，较 2019 年末增幅不大。

公司资产受限资产规模仍较大。截至 2019 年末，公司所有权受限资产账面价值合计 33.98 亿元，在总资产及净资产中占比分别为 15.92%和 34.18%，公司货币资金受限金额 1.07 亿元，存货中开发成本受限部分为 1.91 亿元，无形资产中土地使用权受限金额为 31.00 亿元，受限程度较高，影响公司资产的流动性。

表 20 截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	账面价值	受限部分	受限占比
货币资金	17.27	1.07	6.20
存货	5.68	1.91	33.63
无形资产	51.56	31.00	60.12
合计	74.51	33.98	45.60

资料来源：根据公司提供资料整理



公司偿债来源结构中，筹资活动现金流占比较大，经营性净现金流仍为净流入，债务收入、外部支持及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。2019 年，公司获得经营性净现金流 6.59 亿元，筹资活动现金流入 40.42 亿元，获得外部支持 1.00 亿元。公司流动性偿债来源结构中，债务收入是债务偿付的主要来源，经营性净现金流及外部支持占比较小。

公司可变现资产以无形资产中的土地使用权和在建工程为主，可变现价值较大，可对公司整体债务偿还形成一定保障。

（二）债务及资本结构

公司有息债务规模及资产负债率进一步上升，债务压力有所上升。

2019 年末，公司负债总额为 113.93 亿元，同比增长 11.78%，主要系应付票据增加所致；公司资产负债率增长 1.99 个百分点。

从债务结构来看，仍以非流动负债为主，非流动负债在总负债中占比 61.04%，同比下降 6.91 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等构成。2019 年末，公司短期借款为 10.53 亿元，包括信用借款 2.00 亿元，保证借款 8.53 亿元。公司应付票据同比大幅增加至 7.60 亿元，主要系由于公司当年银行承兑汇票的大幅增加以及新增商业承兑汇票所致。公司应付账款同比减少 24.82%，主要是由于公司当期支付了南通市妙龙建设工程有限公司和南通轩景建设工程有限公司的工程款，公司应付账款主要为应付南通港城置业有限公司等建设公司、如皋市新濬水利市政工程有限公司、江苏江中集团有限公司、南通市恒佳建筑安装工程有限公司和如皋市长江自来水有限公司等公司的工程款。同期，公司其他应付款为 3.47 亿元，同比下降 27.84%，主要是公司当期支付如皋市土地储备中心和南通市六泉实业发展有限公司工程款所致，公司其他应付款中账龄在 1 年以内的占比为 16.50%，其他应付款主要是应付如皋市土地储备中心、江苏熔盛重工有限公司、德瑞斯船用设备有限公司、昆山地安房地产开发有限公司、如皋市建设投资有限公司的款项，合计 1.83 亿元，占其他应付款总额的 52.64%。公司一年内到期的非流动负债为 18.20 亿元，同比增长 30.60%，包括一年内到期的长期借款 3.32 亿元、长期应付款 4.28 亿元和应付债券 10.60 亿元，其中一年内到期的应付债券同比增幅较大。

**表 21 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	8.90	7.42	10.53	9.24	6.96	6.82	-	-
应付票据	1.10	0.92	7.60	6.67	1.10	1.08	-	-
应付账款	2.93	2.44	3.37	2.96	4.48	4.40	6.83	6.98
其他应付款	3.46	2.88	3.47	3.05	4.81	4.72	7.10	7.26
一年内到期的非流动负债	7.05	5.88	18.20	15.97	13.94	13.67	10.98	11.23
流动负债	24.62	20.54	44.39	37.02	32.67	32.50	26.19	26.79
长期借款	30.51	25.45	9.69	38.96	5.28	5.18	14.82	15.15
应付债券	64.17	53.53	59.17	8.50	59.77	58.64	48.50	49.60
长期应付款	0.59	0.49	0.69	51.93	4.21	4.13	8.26	8.45
非流动负债	95.27	79.46	69.55	61.04	69.26	67.95	71.58	73.21
负债总额	119.89	100.00	113.93	100.00	101.93	100.00	97.77	100.00
有息负债合计	112.90	94.18	105.87	92.92	91.25	89.53	89.50	91.54
短期有息债务	17.64	14.71	36.33	31.88	21.99	21.58	17.92	18.33
长期有息债务	95.26	79.46	69.54	61.04	69.26	67.95	71.58	73.21
资产负债率	54.63		53.40		51.41		51.34	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款等构成。2019 年末，公司长期借款 9.69 亿元，同比上升 83.50%，主要是信用借款、质押借款及保证借款。公司长期应付款为 0.69 亿元，同比下降 83.69%，主要是有 4.28 亿元重新分类至一年内到期的非流动负债科目。公司应付债券为 59.17 亿元，包括“14 皋沿江债”、“15 债权融资”、“16 沿江债”、“17 皋沿江债”、“16 如皋沿江 PPN001”、“16 如皋沿江 PPN002”、“18 如皋沿江 PPN001”、“18 如皋沿江 MTN001”、“18 如皋沿江 MTN002”、“19 如皋沿江 PPN001”、“19 如皋沿江 PPN002”。

2020 年 3 月末，公司负债总额 119.89 亿元，资产负债率为 54.63%，负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债 95.27 亿元，在总负债中占比 79.46%。

2020 年 3 月末，公司有息债务规模有所增长，在总负债中占比仍较高，短期有息债务在总有息债务中占比有所下降，长期偿债压力较大。

截至 2020 年 3 月末，公司有息负债余额合计 112.90 亿元，占负债总额 94.18%，有息负债规模较 2019 年末有所增长，其中短期有息负债 17.64 亿元，在总有息债务中占比为 15.00%，短期偿债压力较上年末有所下降。



公司对外担保比率仍很高，对外担保企业地域集中度高，公司对江苏熔盛重工的担保已逾期，该公司经营亏损严重且已资不抵债，被纳入全国法院失信被执行人名单，仍处于重组阶段，公司面临一定的代偿风险；此外，公司其他外担保对象实均为如皋市国有企业，部分企业亏损。

截至 2020 年 3 月末，公司对外担保余额 88.08 亿元¹⁰，担保比率为 88.45%，公司对外担保规模很大且担保比率很高。公司被担保企业中除江苏熔盛重工外，其余被担保企业实际控制人均为如皋市国资委、如皋市人民政府和如皋市长江镇人民政府，大多数被担保企业所属行业为与基础设施建设等相关的房地产开发、建筑承包和建筑材料贸易商等，全部位于如皋市，区域和行业集中度很高。

公司以土地对江苏熔盛重工提供的六笔抵押担保的担保余额为 10.81 亿元，其中四笔为公司对江苏熔盛重工与国家开发银行、中信银行和交通银行组成的贷款银团所签订的 21.50 亿元贷款的担保，担保余额为 10.37 亿元，担保到期日均为 2018 年 1 月 19 日；另两笔为公司对江苏熔盛重工与国家开发银行签订的 0.50 亿美元贷款的担保，担保余额为 0.44 亿元，担保到期日均为 2018 年 8 月 30 日。这六笔担保的担保范围包括合同项下担保全部借款、利息、罚息、补偿金、违约金、损害赔偿金和实现抵押权的费用。截至本报告出具日，这六笔担保均已逾期。江苏熔盛重工经营亏损严重且已资不抵债，被纳入全国法院失信被执行人名单，仍处于重组阶段，公司面临一定的代偿风险。

公司所有者权益继续增加，资本实力有所增强。

2019 年末，公司所有者权益为 99.42 亿元，同比增长 3.21%；其中资本公积、盈余公积、未分配利润分别为 53.50 亿元、2.10 亿元和 37.91 亿元，未分配利润同比增加 3.02 亿元。2020 年 3 月末，公司所有者权益 99.58 亿元，较 2019 年末略有增长。

公司盈利对利息的覆盖能力略有下降，流动性来源对流动性消耗的覆盖程度较好，清偿性还本付息能力较好。

2019 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.85 倍，盈利对利息的保障程度有所下降。

公司流动性还本付息能力仍较好，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。2019 年，公司债务收入为 40.42 亿元，同比大幅上升；公司货币资金为 17.27 亿元，同比小幅上升；经营性净现金流为 6.59 亿元，继续保持净流入状态，对债务的保障能力较好。2019 年末，公司流动比率为 2.32 倍，速动比率为 2.19 倍，均同比有所下降，但公司流动资产及速动资产依旧能对流动负债形成有效覆盖。

¹⁰ 对外担保企业及财务情况详见附件 2-1 及 2-2。



公司盈利对利息覆盖程度有所下降,流动性来源对流动性消耗的覆盖程度较好,清偿性还本付息能力较好。

担保分析

中投保为“14 皋沿江债/PR 皋沿江”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。

中投保的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。中投保于 2015 年 8 月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(即“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。国家开发投资集团有限公司(以下简称“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%。中投保的实际控制人是国务院国有资产监督管理委员会。截至 2019 年末,中投保拥有控股子公司 6 家,分别为天津中保财信资产管理有限公司、中投保物流无锡有限公司、上海经投资产管理有限公司等;参股公司 4 家,分别为中投保信息技术有限公司、中国国际金融股份有限公司、上海东保金资产管理有限公司等。

表 22 2017~2019 年末中投保主要财务数据(单位:亿元、%)

项目	2019 年(末)	2018 年(末)	2017 年(末)
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
融资性担保业务放大倍数	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

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，净资产为 106.67 亿元，担保余额为 501.67 亿元。2019 年，中投保实现已赚保费 3.50 亿元，净利润 8.31 亿元；总资产收益率为 3.54%，加权平均净资产收益率为 8.95%。

中投保担保业务品种丰富，经营业务包括信用增进、资产管理和金融科技三大板块，其中信用增进板块的担保业务由金融担保、融资性担保和履约类担保构成，以金融担保和融资性担保为主。中投保不断创新业务发展模式，开拓新业务品种，推动担保业务结构优化调整，为各项业务市场竞争力的稳固和提升创造了有利条件。

中投保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。中投保与多家银行建立了良好的合作关系，授信额度充足，为担保业务的拓展提供了有力支撑。同时，中投保持续进行业务结构调整，担保代偿率持续处于较低水平；准备金拨备率水平持续提升，风险抵御能力持续增强。综合来看，中投保担保业务运营经验丰富，资本实力和业务规模在国内担保行业中处于领先地位。中投保股东实力雄厚，能够给予较大力度的支持，为中投保的长期稳定发展奠定了坚实基础。此外，中投保风险管理和追偿工作取得较好效果，担保业务代偿压力较小。中投保拥有较高的银行授信额度，为担保业务的发展奠定了良好的基础。中投保具有很强的担保代偿能力。

中投保为沿江公司发行的“14 皋沿江债/PR 皋沿江”承担全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

偿债能力

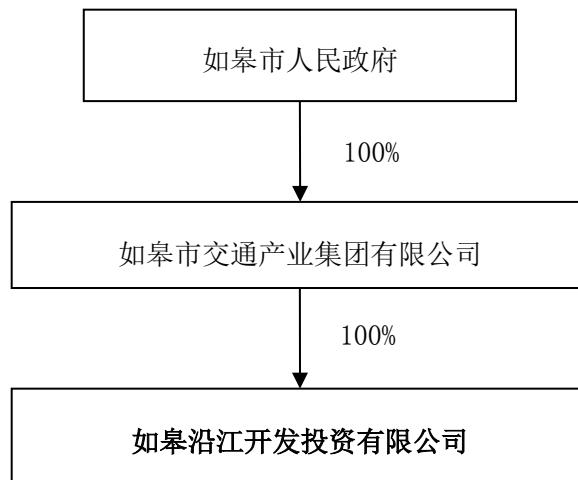
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。如皋市及如皋港区经济继续保持增长，公司面临良好的外部环境，作为如皋市重要的投融资主体，继续得到如皋市政府在项目回购和补贴等支持；同时，如皋市政府及如皋港区债务压力较重，公司用于抵押的土地使用权规模较大，受限程度较高，影响公司资产的流动性，公司对外担保比率很高，被担保企业江苏熔盛重工已资不抵债，目前仍在重组中，公司对其担保已逾期，面临一定的代偿风险；此外，中投保为“14 皋沿江债/PR 皋沿江”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“14 皋沿江债/PR 皋沿江”信用等级维持 AAA，“18 如皋沿江 MTN001”、“18 如皋沿江 MTN002”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



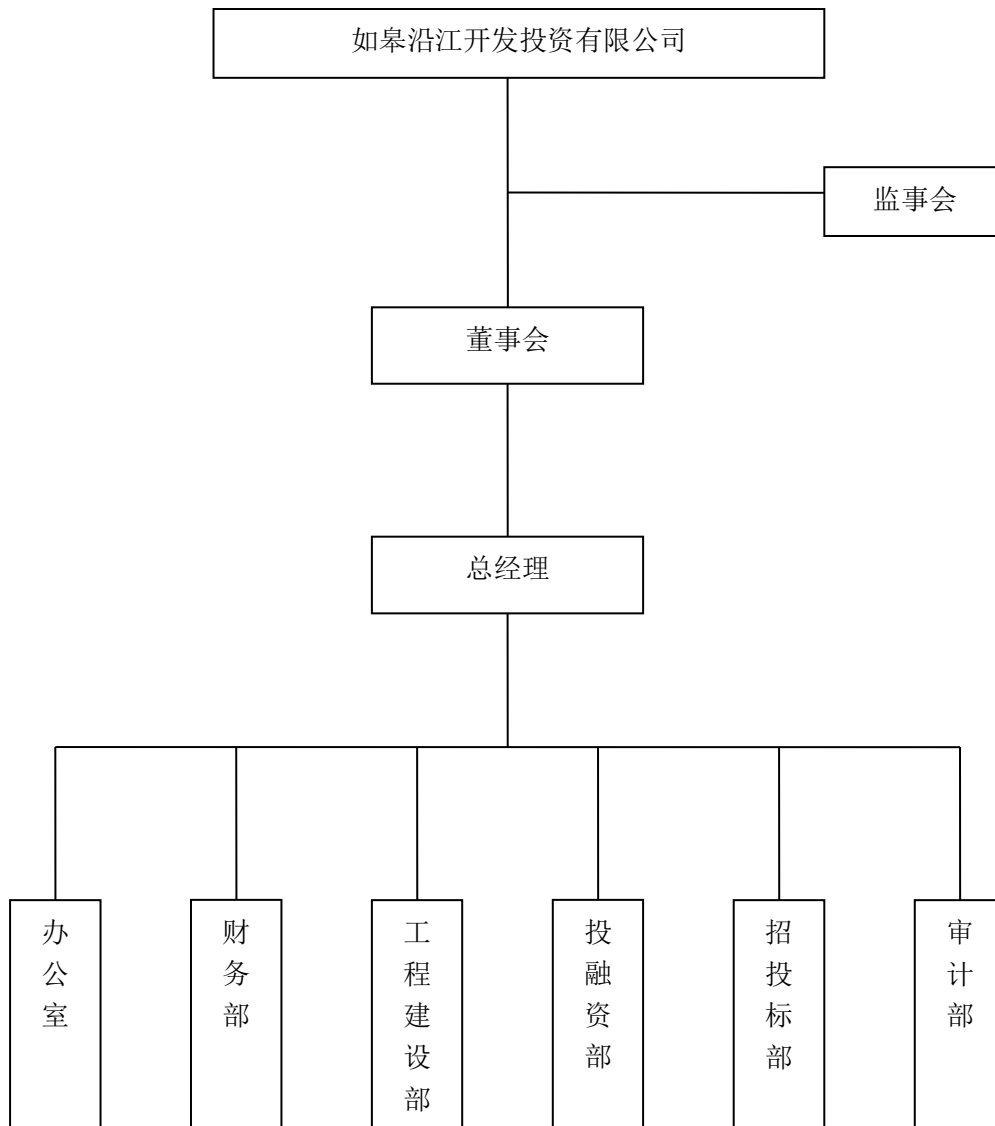
附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年 3 月末如皋沿江开发投资有限公司股权结构图





1-2 截至 2020 年 3 月末如皋沿江开发投资有限公司组织结构图





1-3 截至 2020 年 3 月末沿江公司纳入合并范围的全资、控股子公司

(单位: 万元、%)

序号	公司名称	权益占比	注册资本
1	如皋市沿江置业有限公司	100.00	20,750
2	如皋市皋港自来水有限公司	100.00	13,000
3	如皋沿江农业发展有限公司	66.67	3,000
4	如皋市皋港物业管理有限公司	100.00	50
5	如皋市沿江人力资源开发服务有限公司	60.00	50
6	如皋市广源物资贸易有限公司	100.00	6,000

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2

2-1 截至 2020 年 3 月末如皋沿江开发投资有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	起始日	到期日
如皋市兴港工程建设有限公司	129,980	2016.01.22	2032.01.19
如皋市沿江水利工程有限公司	96,500	2018.02.08	2030.12.31
	86,000	2017.01.01	2025.12.25
	12,400	2016.06.29	2023.11.25
如皋市富港工程建设有限公司	78,000	2016.11.24	2026.11.23
	22,500	2018.12.27	2021.08.13
	14,000	2019.04.25	2020.05.30
	5,000	2020.01.21	2021.01.20
	23,000	2020.01.20	2030.01.20
	47,100	2018.12.13	2032.11.30
	32,000	2019.06.26	2029.06.25
如皋市如园新农村基础设施开发有限公司	57,500	2016.12.16	2024.12.12
	10,000	2015.10.22	2020.10.22
	3,900	2017.09.01	2020.08.27
如皋市惠港水利建设有限公司	7,500	2020.03.25	2021.03.19
	6,000	2019.12.27	2020.09.20
	3,900	2017.08.31	2020.08.27
如皋市润禾现代农业有限公司	5,100	2020.03.27	2021.03.26
	15,000	2019.11.29	2020.11.28
如皋市百瑶贸易有限公司	8,000	2019.12.27	2020.12.25
	5,000	2019.08.28	2020.08.10
如皋市陆家嘴工程建设有限公司	4,000	2019.06.18	2020.06.11
	6,000	2019.04.04	2020.04.03
	4,000	2019.06.12	2020.06.11
如皋市樊川贸易有限公司	5,900	2019.10.28	2020.10.01
	20,700	2019.11.06	2020.11.12
如皋市富港水处理有限公司	40,300	2019.03.14	2026.05.30
	5,000	2019.12.19	2020.08.11
江苏熔盛重工有限公司	2,459.87	2017.04.06	2018.08.30
	1,980.00	2010.08.30	2018.08.30
	18,190.00	2010.05.21	2018.01.19
	20,000.00	2010.08.25	2018.01.19
	15,000.00	2011.01.14	2018.01.19
	50,490.00	2017.04.11	2018.01.19



2-1 截至 2020 年 3 月末如皋沿江开发投资有限公司对外担保情况 (续上表)

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	起始日	到期日
如皋市富港工程建设有限公司(融资租赁服务)	4,274	2015.12.25	2020.12.25
如皋市土地储备中心	14,112	2014.12.08	2023.06.07
合计	880,786	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

2-2 截至 2019 年末如皋沿江开发投资有限公司被担保企业财务情况¹¹

(单位: 万元、%)

被担保企业	总资产	总负债	营业收入	净利润	资产负债率
如皋市樊川贸易有限公司	97,230	56,815	18,725	352	58.43
如皋天润港口建设有限公司	71,855	42,643	0	-389	59.35
如皋市陆家嘴工程建设有限公司	127,108	65,882	9,290	6,600	51.83
如皋市惠港水利建设有限公司	295,856	73,573	92,344	22,757	24.87
如皋市富港水处理有限公司	368,720	90,531	2,137	-904	24.55
如皋市富港工程建设有限公司	1,284,198	734,640	119,379	18,187	57.21
如皋市兴港工程建设有限公司	448,606	190,200	26,548	10,192	42.40
如皋市沿江水利工程有限公司	583,129	353,358	100,168	2,530	60.60
如皋市如园新农村基础设施开发有限公司	525,595	313,926	122,433	17,983	59.73
如皋市润禾现代农业有限公司	266,916	168,474	36,656	499	63.12
如皋市百瑶贸易有限公司	91,794	58,356	0	-459	63.57
江苏熔盛重工有限公司	-	-	-	-	-
如皋市皋港自来水有限公司	-	-	-	-	-
如皋市广源物资贸易有限公司	-	-	-	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹¹ 截至本报告出具日, 公司未提供江苏熔盛重工有限公司、如皋市皋港自来水有限公司和如皋市广源物资贸易有限公司的财务报表。



附件 3 主要财务指标

3-1 如皋沿江开发投资有限公司（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	164,211	172,720	135,685	93,866
应收账款	307,998	284,762	209,871	115,691
其他应收款	490,053	456,580	557,174	545,784
存货	56,886	56,813	73,739	62,937
流动资产合计	1,078,645	1,030,386	1,035,885	881,531
固定资产	61,472	62,683	64,463	69,207
在建工程	388,054	373,962	311,060	319,076
无形资产	515,641	515,641	554,177	617,729
非流动资产合计	1,116,056	1,103,142	946,643	1,022,958
资产合计	2,194,702	2,133,527	1,982,528	1,904,489
占资产总额比 (%)				
货币资金	7.48	8.10	6.84	4.93
应收账款	14.03	13.35	10.59	6.07
其他应收款	22.33	21.40	28.10	28.66
存货	2.59	2.66	3.72	3.30
流动资产合计	49.15	48.29	52.25	46.29
固定资产	2.80	2.94	3.25	3.63
在建工程	17.68	17.53	15.69	16.75
无形资产	23.49	24.17	27.95	32.44
非流动资产合计	50.85	51.71	47.75	53.71
负债类				
短期借款	89,000	105,250	69,550	-
应付账款	29,270	33,715	44,842	68,287
一年内到期的非流动负债	70,515	182,010	139,363	109,840
其他应付款	34,567	34,738	48,141	71,020
流动负债合计	246,218	443,881	326,655	261,942
长期借款	305,088	96,888	52,800	148,154
应付债券	641,700	591,700	597,700	485,000
长期应付款	5,870	6,870	42,126	82,628
非流动负债合计	952,658	695,458	692,626	715,782
负债合计	1,198,876	1,139,340	1,019,281	977,724



3-2 如皋沿江开发投资有限公司（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
占负债总额比 (%)				
短期借款	7.42	9.24	6.82	-
应付账款	2.44	2.96	4.40	6.98
一年内到期的非流动负债	5.88	15.97	13.67	11.23
其他应付款	2.88	3.05	4.72	7.26
流动负债合计	20.54	38.96	32.05	26.79
长期借款	25.45	8.50	5.18	15.15
应付债券	53.53	51.93	58.64	49.60
长期应付款	0.49	0.60	4.13	8.45
非流动负债合计	79.46	61.04	67.95	73.21
权益类				
实收资本	42,000	42,000	42,000	42,000
资本公积	534,951	534,951	534,951	528,604
盈余公积	21,000	21,000	20,240	20,240
未分配利润	380,787	379,148	348,943	318,736
所有者权益合计	995,826	994,188	963,247	926,765
损益类				
营业收入	24,401	235,274	233,582	337,564
营业成本	20,013	187,523	183,229	227,423
管理费用	1,075	8,529	11,775	12,928
财务费用	1,946	14,082	17,308	46,064
营业利润	1,728	30,659	30,241	52,784
利润总额	1,741	31,236	30,367	52,952
净利润	1,693	30,941	30,136	52,708
占营业收入比 (%)				
营业成本	82.02	79.70	78.44	67.37
管理费用	4.41	3.62	5.04	3.83
财务费用	7.97	5.99	7.41	13.65
营业利润	7.08	13.03	12.95	15.64
利润总额	7.13	13.28	13.00	15.69
净利润	6.94	13.15	12.90	15.61



3-3 如皋沿江开发投资有限公司（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
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	4,339	65,858	82,205	107,587
投资活动产生的现金流量净额	-45,083	-48,818	-60,761	-93,541
筹资活动产生的现金流量净额	42,934	80,045	-50,374	2,751
主要财务指标				
EBIT	3,457	45,230	45,015	99,816
EBITDA	-	50,074	49,827	104,642
总有息债务	1,129,044	1,058,718	912,538	895,022
毛利率	17.98	20.30	21.56	32.63
营业利润率	7.08	13.03	12.95	15.64
总资产报酬率	0.14	2.12	2.27	5.24
净资产收益率	0.17	3.11	3.13	5.69
资产负债率	54.63	53.40	51.41	51.34
债务资本比率	53.13	51.57	48.65	49.13
长期资产适合率	174.59	153.17	174.92	160.57
流动比率（倍）	4.38	2.32	3.17	3.37
速动比率（倍）	4.15	2.19	2.95	3.13
保守速动比率（倍）	0.67	0.39	0.42	0.36
存货周转天数（天）	255.66	125.32	134.27	141.76
应收账款周转天数（天）	1,093.16	378.43	250.88	117.82
经营性净现金流/流动负债	1.26	17.09	27.93	31.85
经营性净现金流/总负债	0.37	6.10	8.23	9.77
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.21	1.12	1.74	1.74
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.15	0.77	0.95	1.61
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.85	1.05	1.69
现金比率	66.69	38.91	41.54	35.83
现金回笼率	4.32	67.89	45.63	108.49
担保比率	88.45	77.66	64.74	80.63



3-4 中国投融资担保股份有限公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
资产类			
货币资金	57.68	6.19	11.14
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	9.24	2.14
应收代位追偿款	0.00	0.05	0.33
定期存款	21.06	1.07	3.17
可供出售金融资产	-	103.46	122.30
长期股权投资	30.14	20.57	0.50
投资性房地产	6.23	7.28	7.50
固定资产	2.95	3.01	3.09
应收款项类投资	-	45.20	35.21
金融投资	142.75	-	-
其中：交易性金融资产	87.72	-	-
债权投资	32.64	-	-
其他债权投资	22.39	-	-
其他资产	1.96	4.74	4.01
资产合计	265.13	204.53	191.65
负债类			
短期借款	14.21	-	9.00
交易性金融负债	42.01	-	-
应付职工薪酬	2.17	2.12	2.01
未到期担保责任准备金	4.49	6.27	8.89
担保赔偿准备	3.59	3.06	3.73
长期借款	31.91	48.21	29.82
应付债券	51.08	24.95	19.94
其他负债	8.00	14.17	11.45
负债合计	158.46	103.26	91.36
权益类			
实收资本（或股本）	45.00	45.00	45.00
资本公积	0.24	0.10	0.09
盈余公积	7.04	6.33	4.56
一般风险准备	4.61	3.63	1.86
未分配利润	20.29	21.36	10.91
其他权益工具	24.90	24.90	25.15
所有者权益合计	106.67	101.27	100.29



3-5 中国投融资担保股份有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、倍)

项目	2019 年	2018 年	2017 年
损益类			
营业总收入	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
公允价值变动收益	0.10	-0.51	-0.04
汇兑损益	0.06	-0.37	-0.05
其他业务收入	1.73	1.53	0.56
资产处置收益	0.02	0.11	0.16
其他收益	0.05	0.06	0.07
营业总支出	13.26	7.76	7.97
提取担保赔偿准备	0.96	-0.91	0.45
税金及附加	0.08	0.13	0.15
业务及管理费	4.72	4.43	3.94
资产减值损失	-	0.28	0.02
其他业务成本	4.61	3.83	3.40
信用减值损失	1.80	0.00	0.00
其他资产减值损失	1.09	-	-
利润总额	9.70	20.95	8.82
净利润	8.31	18.61	6.85
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-3.56	-0.99	0.86
投资活动产生的现金流量净额	6.29	-11.75	-37.09
筹资活动产生的现金流量净额	37.65	6.18	47.72
期末现金及现金等价物余额	47.76	7.32	14.25



3-6 中国投融资担保股份有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、%)

项目	2019 年（末）	2018 年（末）	2017 年（末）
担保余额	501.67	678.98	1,263.98
融资性担保责任余额	336.29	419.11	619.29
融资性担保放大倍数(倍)	3.24	4.25	6.37
准备金拨备率	3.77	3.09	2.34
当时代偿回收率	2.76	4.24	6.96
当期担保代偿率	0.28	0.00	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 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
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 = $\text{总资产} - \text{在建工程} - \text{开发支出} - \text{商誉} - \text{长期待摊费用} - \text{递延所得税资产}$
24. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



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. 长期资产适合率（%）=（所有者权益+少数股东权益+长期负债）/（固定资产+长期股权投资+无形及递延资产）×100%



附件 5 担保公司各项指标的计算公式

1. 担保放大比例=担保余额/净资产
2. 担保责任放大比例=担保责任余额/净资产
3. 融资性担保责任放大比例=融资性担保责任余额/净资产
4. 准备金拨备率=(担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备)/担保责任余额
×100%
5. 累计担保代偿率=累计代偿总额/累计已解除担保额×100%
6. 当期担保代偿率=当期代偿总额/当期已解除担保额×100%
7. 累计代偿回收率=累计已回收代偿额/累计代偿总额×100%
8. 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%
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
9. 单一最大客户担保比率=单一最大客户担保责任余额/公司净资产×100%
10. 前十大客户担保比率=前十大客户担保责任余额/公司净资产×100%
11. 流动资产比例=流动资产/总资产×100%
12. 总资产收益率=当期净利润×2/(期初总资产+期末总资产)×100%
13. 净资产收益率=当期净利润×2/(期初净资产+期末净资产)×100%



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。