

江苏金坛投资控股有限公司

2021 年公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

项目负责人：李婧喆 jzhli@ccxi.com.cn

项目组成员：徐璐 lxu@ccxi.com.cn

刘春天 ctliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2021 年 4 月 19 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]4903D 号

江苏金坛投资控股有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“江苏金坛投资控股有限公司 2021 年公开发行公司债券（第一期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；“江苏金坛投资控股有限公司 2021 年公开发行公司债券（第一期）（品种一）”信用等级为 **AAA**，“江苏金坛投资控股有限公司 2021 年公开发行公司债券（第一期）（品种二）”信用等级为 **AA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年四月十九日

发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的	担保方
江苏金坛投资控股有限公司	不超过人民币7亿元(含7亿元)	设两个品种(两个品种之间可全额双向互拨),品种一及品种二均为2年期债券,附第1年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权	每年付息一次,到期一次还本付息	拟用于补充流动资金及偿还银行借款等有息负债	“品种一”担保方为中合中小企业融资担保股份有限公司;“品种二”无担保

评级观点: 中诚信国际评定江苏金坛投资控股有限公司(以下简称“金坛投资”或“公司”)主体信用等级为AA,评级展望为稳定;评定中合中小企业融资担保股份有限公司(以下简称“中合担保”)的主体信用等级为AAA,评级展望为稳定;评定“江苏金坛投资控股有限公司2021年公开发行公司债券(第一期)(品种一)”的债项信用等级为AAA;该信用等级充分考虑了中合担保提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券还本付息的保障作用;评定“江苏金坛投资控股有限公司2021年公开发行公司债券(第一期)(品种二)”的债项信用等级为AA;中诚信国际肯定了金坛区经济实力不断增强、职能定位明晰、自持物业贡献稳定的现金流以及有效的偿债保障措施等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时,中诚信国际关注到短期内资本支出需求较大、受限资产规模较大、债务规模增长较快和对外担保代偿风险等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

金坛投资(合并口径)	2017	2018	2019	2020.9
总资产(亿元)	152.19	193.54	246.51	413.11
所有者权益合计(亿元)	60.33	67.95	82.78	157.57
总负债(亿元)	91.85	125.60	163.74	255.53
总债务(亿元)	71.95	105.49	137.53	234.43
营业总收入(亿元)	16.65	19.29	21.61	25.27
经营性业务利润(亿元)	2.26	4.29	2.63	2.37
净利润(亿元)	1.37	1.52	2.12	3.44
EBITDA(亿元)	2.86	3.44	6.39	6.01
经营活动净现金流(亿元)	3.77	19.85	1.30	-9.34
收现比(X)	0.82	1.63	0.94	0.95
营业毛利率(%)	14.51	20.95	19.82	18.94
应收类款项/总资产(%)	26.56	14.13	18.32	20.61
资产负债率(%)	60.36	64.89	66.42	61.86
总资本化比率(%)	54.39	60.82	62.43	59.80
总债务/EBITDA(X)	25.19	30.67	21.52	29.25*
EBITDA利息倍数(X)	1.98	1.57	1.09	1.67

中合担保(合并口径)	2017	2018	2019	2020.9
总资产(亿元)	122.48	116.50	101.94	100.45
担保责任准备金(亿元)	13.70	13.58	10.29	-
所有者权益(亿元)	86.33	83.60	80.79	82.05
在保余额(亿元)	1,088.79	1,004.98	837.04	-
净利润(亿元)	6.11	0.71	0.29	1.72
平均资本回报率(%)	7.24	0.84	0.35	-
累计代偿率(%)	2.21	2.81	4.08	-

注:金坛投资的财务数据由中诚信国际根据2017年~2019年审计报告及2020年三季度未经审计的财务报表整理;其中带“*”数据经年化处理。

正面

■ **金坛区经济实力不断增强。**2019年,金坛区全年实现地区生产总值908.58亿元,按可比价计算同比增长10.8%,区域经济稳步增强,为公司业务发展奠定了基础。

■ **职能定位明晰,资产规模与业务范围进一步扩大。**公司系金坛区重要的国有资产运营商,业务具备一定的区域垄断优势。公司定位于产业园区建设和产业项目投资,职能定位和业务区域较为明晰,2020年6月5日,常州市金坛区惠金建设发展有限公司的全部股权被无偿划转至公司,进一步扩大了公司资产规模

和业务范围,提升了经营实力。

■ **自持物业贡献稳定的现金流。**截至2020年9月末,公司共管理资产257处,基本处于满租状态,2019年房屋租赁收入为4.25亿元,对公司收入及盈利形成有效补充,且随着未来在建物业资产的完工,业务前景良好。

■ **有效的偿债保障措施。**中合担保对本期债券“品种一”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,能够对本期债券“品种一”本息偿还起到极强的保障作用。

关注

■ **短期内资本支出需求较大。**截至2020年9月末,公司主要在建工程施工项目合同金额为46.3亿元,尚需垫资25.2亿元;自建项目总投资54.46亿元,仍需投资20.19亿元,上述项目多集中于2021年内完工,短期内面临较大的投资需求,需关注公司未来资本支出压力

■ **受限资产规模较大。**截至2020年9月末,公司将账面价值总计97.30亿元的房屋建筑物和土地使用权等抵押给多家银行以获得银行借款,上述受限资产占当期总资产的23.55%。

■ **债务规模增长较快。**截至2020年9月末,公司的总债务规模为234.43亿元,其中短期债务102.38亿元,有息债务增长较快,且短期债务规模扩大。

■ **对外担保代偿风险。**截至2020年9月末,公司对外担保余额为7.34亿元,公司担保企业包括城东建设的业务往来方,系金坛区民营企业,无反担保措施占比较大,需关注公司的代偿风险。

评级展望

中诚信国际认为,江苏金坛投资控股有限公司信用水平在未来12~18个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**区域经济实力显著增强;公司资本实力得到显著扩充,展业范围明显扩大,盈利大幅增长且具有可持续性。

■ **可能触发评级下调因素。**区域经济环境严重恶化;公司地位下降,致使股东及各方支持意愿减弱等;重要子公司股权划出或公司财务指标出现明显恶化;再融资环境恶化导致流动性压力大幅上升等。

同行业比较

2019年金坛区部分基础设施投融资企业主要指标对比表（亿元、%）

公司名称	总资产	所有者权益	资产负债率	总债务	营业总收入	净利润	经营活动净现金流
金坛国发	619.45	223.02	64.00	318.07	32.48	3.81	-1.17
金坛投资	246.51	82.78	66.42	137.53	21.61	2.12	1.30

注：“金坛国发”为“江苏金坛国发国际投资发展有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

发行主体概况

江苏金坛投资控股有限公司（以下简称“金坛投资”或“公司”）原名“金坛国有资产投资控股有限公司”，于2014年9月由金坛市人民政府（现为常州市金坛区人民政府）出资组建，注册资本为50亿元。2016~2019年公司分别收到股东货币注资5.12亿元、10.09亿元、0.10亿元和5.32亿元，截至2020年9月末，公司实收资本42.23亿元，股东和实际控制人均为常州市金坛区人民政府。

公司是常州市金坛区城市资源的综合运营商，经金坛区人民政府授权，负责对金坛区区域内的国有资产进行投资、经营和管理。公司目前经营业务主要包括工程施工、委托代建、国有资产运营和产业投资。

根据《中共常州市金坛区委、常州市金坛区人民政府关于印发〈江苏金坛投资控股有限公司高质量发展总体方案（2020-2025年）〉》显示，公司的发展定位为产业园区建设和产业项目投资，形成本部、

子公司金坛华科以及金坛金科三大运营主体，其中，本部针对开发区，金坛华科针对华科园及朱林、指前、儒林现代产业园，金坛金科针对金科园及薛埠、直溪现代产业园的基础设施项目、开发建设项目、重点产业企业等实施投资和管理。同时，公司将加大国有企业重组整合力度，2020年6月5日，金坛区公有资产管理委员会办公室将持有的惠金建设全部股权无偿划转给公司，并完成工商登记变更。惠金建设主营业务包括工程代建、租赁、土地收储等，其中，惠金建设承担了金坛区多个环境治理工程项目和园林绿化工程项目的工程代建，环境治理项目主要为湖泊水域的治理；此外，惠金建设通过招拍挂获取土地并负责土地整理工作，而后由土储中心择机以市场化的价格购买土地使用权，并签订相关购买协议，收储价款在办理完相关手续之后全额汇入公司账户。截至2019年末，惠金建设总资产118.80亿元，所有者权益53.16亿元；2019年实现营业总收入10.15亿元，净利润0.99亿元。惠金建设的并表进一步扩大了公司资产规模并丰富了业务多元性。

表 1：公司主要子公司（万元、%）

全称	简称	持股比例	注册资本	业务范围
常州金沙资金管理有限公司	金沙资管	100.00	500.00	产业投资
江苏城东建设工程有限公司	城东建设	54.18	30,150.00	工程施工业务运营主体
常州金沙城市开发有限公司	金沙城开	100.00	17,500.00	自建资产的建设和运营
常州金沙资源经营有限公司	金沙资源	100.00	2,000.00	收购国有资产运营
江苏金坛金沙建设投资发展有限公司	金沙建设	100.00	100.00.00	代建和自建项目的建设
常州金沙科技投资有限公司	金沙科技	100.00	100.00.00	科技产业项目的投资经营；股权投资；项目管理；投资管理；投资咨询；科技产业园区基础设施开发等
江苏金坛华罗庚科技产业发展有限公司	金坛华科	94.75	95,000.00	华科园及朱林、指前、儒林现代产业园的基础设施项目、开发建设项目、重点产业企业等实施投资和管理
江苏金坛金城科技产业发展有限公司	金坛金科	100.00	500.00	金科园及薛埠、直溪现代产业园的基础设施项目、开发建设项目、重点产业企业等实施投资和管理
常州市金坛区惠金建设投资发展有限公司	惠金建设	100.00	125,000.00	工程代建、租赁、土地收储等

资料来源：公司提供

本期债券概况

本期债券发行规模不超过人民币7亿元（含7亿元），共设两个品种（两个品种之间可全额双向互拨），品种一及品种二均为2年期债券，附第1年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于补

充流动资金及偿还银行借款等有息负债。

宏观经济与政策环境

宏观经济：2020年，中国经济经历了因疫情冲击大幅下滑并逐步修复的过程，GDP同比增长2.3%，是大疫之年全球唯一实现正增长的主要经济体。受

低基数影响,2021年经济增长中枢将显著高于2020年,全年走势前高后低。

2020年经济运行基本遵循了“疫情冲击—疫后修复”的逻辑,疫情冲击下一季度GDP同比大幅下滑,二季度以来随着疫情得到控制和稳增长政策效果的显现逐步修复。从生产侧来看,工业生产反弹迅速且在反弹后维持了较高增速,服务业生产修复相对较为缓慢。从需求侧来看,政策性因素先复苏、市场性因素后复苏是其典型特征。这一特征在投资方面表现得尤为明显:基建投资、房地产投资率先复苏,市场化程度较高的制造业投资恢复较为缓慢;国有投资恢复较快,民间投资恢复相对较慢。此外,居民消费等受市场因素制约较大的变量改善有限。出口的错峰增长是需求侧最为超预期的变量,中国在全球率先复工复产为出口赢得了错峰增长的机会,使出口在下半年出现高速增长。从价格水平来看,“猪周期”走弱背景下CPI回落,需求疲弱PPI低位运行,通胀通缩压力均可控。但值得关注的是,虽然经济延续修复,但季调后的GDP环比增速逐季回落,经济修复动能边际趋弱。

宏观风险: 尽管经济持续修复,但2021年经济运行仍面临内外多重挑战。从外部环境看,新冠疫情发展的不确定性依然存在,疫情对逆全球化的影响短期内仍不会消除,大国博弈风险仍需担忧,外部不确定性、不稳定性持续存在。从国内因素看,经济修复仍然面临多重挑战。首先,国内经济复苏并不平衡,存在结构分化,这将影响经济修复的可持续性和质量。其次,应对疫情的稳增长政策导致非金融部门债务增长加快,宏观杠杆率上扬,还本付息压力突出,需警惕债务风险超预期释放引发系统性风险。再次,2020年信用风险呈现先抑后扬走势,一些体制性、周期性、行为性信用事件强烈冲击资本市场,2021年随着政策调整以及债务到期压力加大,信用风险释放或将加速,尤其需要警惕国企信用风险频发导致信用体系重构,加剧市场波动。第四,2020年以来政府部门显性及隐性债务压力均有所加大,2021年随着对地方政府债务管理的加强,地方政府债务风险或将在部分高风险区域有所暴

露,在适当推动债务市场化处置的同时,仍需防范区域风险暴露对金融市场带来的冲击。

宏观政策: 2020年12月中央经济工作会议明确提出,“宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性”,这意味着宏观政策将不会出现“急转弯”,但随着经济修复,宏观政策边际调整不可避免。财政政策将在2020年超常规发力的基础上边际收紧,但大幅收缩概率较低;货币政策将继续向常态化回归,坚持稳健灵活,保持流动性合理充裕,继续积极引导资金精准投向实体经济。值得一提的是,在着力构建以内循环为主体的新发展格局背景下,国内产业链、供应链堵点有望进一步打通,为短期经济复苏和中长期经济增长提供新动力。

宏观展望: 疫后修复仍然是2021年经济运行的主旋律。从全年经济运行的走势来看,受基数效应的影响,2021年中国经济增长中枢将显著高于2020年,甚至高于新常态以来的历年平均水平。基数效应导致的高增长将突出表现在第一季度,后续将逐步回落,全年呈现“前高后低”走势。但值得关注的是,宏观经济数据同比高位运行与微观主体感受分化较大,宏观经济分析需高度关注微观主体运行所面临的实际困难及经济数据的环比变化。

中诚信国际认为,虽然2021年政策性因素对经济的支撑将有所弱化,但随着市场性因素的逐步发力,经济修复趋势将持续,但仍需警惕疫情反复可能导致的“黑天鹅”事件。从中长期来看,中国市场潜力巨大,畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅,中国经济中长期增长韧性持续存在。

行业及区域经济环境

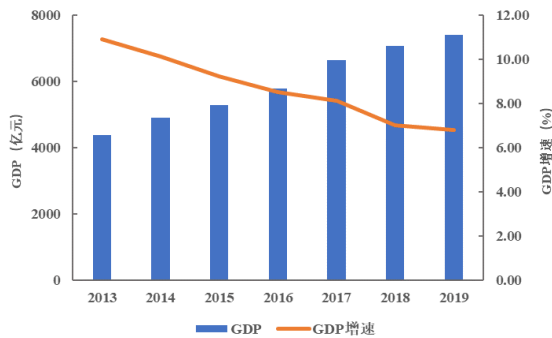
常州市经济稳定持续发展,经济结构不断优化,财政实力稳步增强

常州市位于江苏省南部,与上海、南京等距相望,与苏州、无锡联袂成片,构成苏锡常都市圈。截至2019年末,常州市辖5个市辖区,代管1个县级市,面积4,385平方千米,全市常住人口473.6

万人。

2019年，常州市实现地区生产总值（GDP）7,400.9亿元，按可比价计算同比增长6.8%。2019年，第一产业增加值157.0亿元，同比下降2.0%；第二产业增加值3,529.2亿元，同比增长8.4%；第三产业增加值3,714.7亿元，同比增长5.8%。全市三次产业增加值比例调整为2.1：47.7：50.2。2019年，全市按常住人口计算的人均生产总值达156,390元，按平均汇率折算达22,670美元。常州市民营经济活跃，对经济发展贡献突出，2019年，常州市民营经济完成增加值4,822.4亿元，按可比价计算同比增长7.1%，占地区生产总值的比重为67.6%。

图 1：2013 年~2019 年常州市经济增长情况



资料来源：常州市统计公报

2020年1~9月，常州市实现地区生产总值5,356.0亿元，按可比价计算增长3.2%，高于全省平均0.7个百分点，较上半年提升1.9个百分点，增速位列全省第三，排位较上半年提升一位。分三次产业看，第一产业实现增加值86.5亿元，增长0.7%；第二产业实现增加值2,510.8亿元，增长2.9%；第三产业实现增加值2,758.7亿元，增长3.6%。

2020年前三季度，全市规模以上工业增加值同比增长4.4%，较上半年提升2.4个百分点。全市34个行业大类中，21个行业产值增速实现正增长，12个行业产值增速均比上半年高5.0个百分点以上。七大主要行业中，生物医药行业同比增长20.7%，连续5个月保持产值两位数增长；机械行业扩能增产整体规模稳步提升，同比增长7.0%，其中工程机械制造企业累计完成工业总产值210.3亿元，同比

增长19.5%，增幅达2019年以来最高；建材行业产值增速今年首次实现由负转正，同比增长0.2%。生物医药、机械和建材三大行业合计贡献规模以上工业产值增量九成以上。

固定资产投资方面，2020年1~9月，全市固定资产投资同比增长-2.5%，较上半年提升4.7个百分点。其中，工业投资同比增长-30.3%，较上半年提升1.7个百分点；服务业投资同比增长23.7%，较上半年提升7.6个百分点。基础设施投资加大恢复，同比增长1.7%，较上半年提升3.7个百分点。房地产开发投资持续高位运行，完成投资896.2亿元，同比增长36.7%；商品房新开工面积942.7万平方米，同比增长20.2%。

随着经济平稳较快发展，常州市财政保障能力进一步加强。2019年，全市完成一般公共预算收入590.0亿元，较上年增长5.3%，其中税收完成501.6亿元，增长2.5%，占当年一般公共预算收入比重达85.0%，财政收入质量较好。全市一般公共预算支出653.7亿元，增长9.9%。2019年，常州市财政平衡率90.25%，保持较高水平，为改善民生、促进经济转型等提供了相对稳定的资金保障。

2020年1~9月，全市完成一般公共预算收入458.5亿元，同比增长4.0%，较上半年提升3.5个百分点，位列全省第一。其中，税收收入396.0亿元，同比增长3.0%，税收收入占一般公共预算收入的比重为86.4%，位列全省第3。主要税种中，增值税完成162.7亿元，同比增长-4.0%；企业所得税完成70.3亿元，同比增长10.3%；个人所得税完成18.7亿元，同比增长5.2%。财政支出更加惠及民生，全市一般公共预算支出528.5亿元，同比增长5.0%，高于一般公共预算收入1.0个百分点，其中用于教育、文化旅游体育与传媒、卫生健康的支出同比分别增长13.2%、64.2%和11.3%。

表 2：近年常州市主要财政指标（亿元、%）

	2017	2018	2019	2020.9
一般公共预算收入	518.80	560.33	590.0	458.5
其中：税收收入	431.36	489.38	501.6	396.0

一般公共预算支出	551.86	598.48	653.7	528.5
政府性基金收入	777.93	974.17	1,062.25	--
政府性基金支出	864.20	1,103.02	1,201.83	--
财政平衡率	94.01	93.63	90.26	86.75

注：财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出

资料来源：常州市财政局

地方政府债务方面，截至 2019 年末，常州市地方政府债务余额 1,006.84 亿元，其中一般债务 387.91 亿元，专项债务 618.93 亿元，债务率（地方政府债务余额/地方综合财力）为 60.54%。

总体来看，常州市经济及财政持续稳定增长，第二、第三产业较为发达，具有较好的区位优势。其经济实力的不断增强和固定资产投资力度的加大，为常州市城市基础设施建设提供了良好的外部条件。

金坛区经济近年来保持较高增速，为公司发展提供了良好的外部环境

金坛区隶属于江苏省常州市，于 2015 年 4 月撤市设区。金坛区面积 975.46 平方公里，其中陆地面积 781.27 平方公里，水域面积 194.22 平方公里。2019 年末，金坛区常住人口 56.35 万人，其中城镇人口 36.08 万人。

近年来，金坛区经济实力不断增强，地区生产总值呈上升态势。2017~2019 年，金坛区全年实现地区生产总值（GDP）分别为 708.34 亿元、801.93 亿元和 908.58 亿元，按可比价计算分别同比增长 11.1%、11.1%和 10.8%。2019 年，金坛区按常住人口计算的人均地区生产总值 161,454 元，同比增长 10.8%，按平均汇率折算为 23,404 美元。

得益于地区经济实力不断增强，金坛区财政实力稳步提升。2017~2019 年，金坛区一般公共预算收入分别为 51.19 亿元、56.55 亿元和 57.73 亿元，同比分别增长 18.0%、10.5%和 2.1%；其中税收收入分别为 44.58 亿元、49.46 亿元和 49.07 亿元，同比分别增减 16.6%、11.0%和-0.8%；同期，金坛区一般公共预算支出分别为 67.53 亿元、73.66 亿元和 81.14 亿元，财政平衡率分别为 75.81%、76.77%和

71.15%。2020 年上半年，金坛区完成一般公共预算收入 30.08 亿元，同比减少 2.24 亿元，下降 6.9%。

2017~2019 年，金坛区固定资产投资规模继续扩大，同比增长 12.8%、12.4%和 6.1%。2019 年金坛区共签约引进项目 196 个，协议总投资 619 亿元，其中晨创科技等 4 个项目协议总投资超 30 亿元或 3 亿美元，全区完成工业实际投入 227 亿元，中信博、华耀生物等 29 个工业项目实际投入均超亿元。

政府债务方面，2019 年末，金坛区政府债务余额为 70.11 亿元，其中一般债务余额为 30.08 亿元，政府专项债务余额为 40.03 亿元。

金坛区平台数量较多，2020 年以来地方政府已着手对区内主要平台的职能划分及股权进一步整合，公司职能定位明确，与其他平台不存在重叠

金坛区内区属平台主要有江苏金坛国发国际投资发展有限公司（以下简称“金坛国发”）、江苏金坛经济技术发展有限公司（以下简称“金坛经发”）、常州市金坛区建设资产经营有限公司（以下简称“金建资产”）、江苏金坛建设发展有限公司（以下简称“金坛建设”）、常州市金坛区交通产业集团有限公司（以下简称“金坛交产”）、常州市金坛建设产业集团有限公司（以下简称“金建产业”）、江苏省长荡湖文化旅游发展有限公司（以下简称“长荡湖文旅”）和公司等。

由于平台数量较多，且存在部分职能及业务重叠的情况，2020 年上半年金坛区政府已着手对区域内主要平台的职能划分及股权整合做进一步规划。根据金坛区各家高质量发展总体方案，金坛区将组建区属三大平台公司，分别为金坛投资、金坛建设和金坛国发。其中，金坛投资定位为产业园区建设和产业项目投资，对产业园区基础设施、开发建设项目、重点产业企业等实施投资和管理，并将惠金建设和金建资产纳入合并范围；金坛国发主要负责金坛经济开发区范围内的基础设施、保障房和土地平整业务，并将金坛经发纳入合并范围；金坛建设主要对中心城区、旅游度假区和乡村片区基础设施

项目、开发建设项目等实施投资和管理，并将金坛交产和金建产业纳入合并范围。总体来看，金坛区本次平台整合的完成将有助于区域资源分配的进一步优化，促进金坛区实现高质量发展。

表 3：常州市金坛区主要平台及其职能（整合后）

平台名称	职能作用
金坛国发	承担坛经济开发区范围内的基础设施、保障房和土地平整业务
金坛投资	对产业园区基础设施、开发建设项目、重点企业等实施投资和管理
金坛建设	对中心城区、旅游度假区和乡村片区基础设施项目、开发建设项目等实施投资和管理

资料来源：中诚信国际整理

图 2：金坛区产业园区规划图


资料来源：中诚信国际整理

业务运营

公司系金坛区重要的国有资产运营商，承担金坛区内大型项目的建设任务以及金坛区国有资产运营的职能。目前公司主营业务包括工程施工、委托代建、国有资产运营和产业投资。从收入构成来看，工程施工收入占主营业务收入比重较大，此外，由于惠金建设的并表，公司工程代建业务得到扩张；其他业务则包括保安服务、材料销售、门窗制作安装、园区管理和汽车服务等等。

表 4：公司主要板块收入结构（亿元）

收入	2017	2018	2019	2020.Q3
工程代建	3.20	-	-	1.57
工程施工	11.11	13.91	16.59	19.87
房屋租赁	1.81	4.29	4.25	3.07
其他	0.54	1.10	0.76	0.77
合计	16.65	19.29	21.61	25.27

资料来源：公司提供

近年来，公司建筑施工项目承接顺利，在手合同量相对充足，业务稳步推进，但在手合同的执行多集中于 2021 年，短期内存在一定的垫资压力

工程施工业务是公司最重要的收入来源，公司工程建设业务主要由下属子公司城东建设负责实施。城东建设目前具有房屋建筑总承包一级、市政工程总承包一级、装修工程总承包一级以及多个工程建筑二级资质。城东建设按市场化模式运作，通过招投标方式承揽建筑安装业务，业务区域主要在江苏省内，并集中于金坛区内，建设项目以住宅和公共建筑类为主。中标后，城东建设先与委托方签署施工合同，合同中约定工程承包范围、合同工期、质量标准、合同价款等内容。开工建设后，城东建设按照合同约定进行施工并在质量保修期内承担工程质量保修责任。结算方面，一般委托方每月按工程进度支付合计 75% 工程款至项目竣工验收，竣工验收后支付至 85%，审计结算后支付至 95%，剩余 5% 的工程质保金在竣工验收后 5 年内支付。

自城东建设成立以来，共计完成了金广场 AB 楼、晨风纺织、华城幼儿园等多个工程建筑项目，截至 2020 年 9 月末，城东建设主要已完工但尚未完成结算的工程建筑项目合同总金额为 57.77 亿元，已确认收入 61.54 亿元，收到工程款共计 57.37 亿元，剩余结算资金将待质保期结束后逐步到位；同期末，公司存货中建造合同形成的尚未结转的工程施工成本为 17.79 亿元。

表 5：截至 2020 年 9 月末城东建设主要已完工但尚未完成结算的工程施工项目情况（亿元）

项目名称	项目所在地	合同金额	已确认收入金额	已收到工程款	建设期
金广场 AB 楼*	金坛区	2.40	2.45	2.40	2015.03-2017.03
金广场 E 楼*	金坛区	0.60	0.62	0.60	2014.12-2017.12

江苏众泰汽车	金坛区	3.00	3.12	3.00	2015.01-2017.12
长荡湖水厂	金坛区	1.50	1.55	1.50	2016.08-2017.12
茅山管委会	金坛区	1.40	1.43	1.40	2016.08-2017.12
华科绿色产业园*	金坛区	0.60	0.63	0.60	2016.01-2017.12
晨风泗阳	泗阳市	1.50	1.52	1.50	2016.04-2018.06
晨风泗洪	泗洪市	1.50	1.54	1.50	2017.03-2018.08
岸头佳园	金坛区	0.98	0.98	0.98	2016.01-2018.08
常州运河南岸	金坛区	1.55	1.58	1.53	2017.03-2018.01
九洲里小区	金坛区	0.85	0.96	0.90	2017.02-2018.01
戚墅堰研究所	常州市	0.12	0.13	0.12	2017.11-2018.12
金沙建设人才市场*	金坛区	0.55	0.60	0.55	2017.01-2018.12
常州金凯置业	金坛区	3.20	3.53	3.10	2017.01-2018.12
中航锂电	金坛区	3.11	3.31	3.15	2017.01-2019.03
黑牡丹新龙 C 地块	常州市	1.51	1.76	1.50	2018.04-2019.03
淮安软件园	淮安市	1.67	1.82	1.65	2017.01-2019.03
苏高新科技溧阳公司	溧阳市	1.02	1.17	1.08	2017.05-2019.06
武进高新南河花园	武进区	1.52	1.67	1.64	2017.12-2019.09
江西大乘汽车	江西省	2.09	2.26	2.10	2018.01-2019.08
中航锂电二期	金坛区	0.98	1.05	0.95	2018.01-2019.04
信维通信	金坛区	3.00	3.22	2.95	2018.01-2019.05
博妍建设	金坛区	1.54	1.75	1.45	2018.04-2019.04
江苏宝财自动化车间	金坛区	0.30	0.33	0.31	2018.04-2019.08
耒阳华毅	湖南省	1.55	1.65	1.62	2018.08-2019.06
良常实验学校	金坛区	4.86	5.03	4.90	2018.09-2019.01
华城幼儿园	金坛区	0.24	0.28	0.18	2018.09-2019.06
罗溪健身中心	新北区	0.59	0.63	0.55	2018.01-2019.01
茅山度假区服务中心	金坛区	0.71	0.78	0.70	2018.01-2020.03
常州信息职业技术学院	武进区	0.72	0.81	0.75	2018.11-2020.01
金坛长荡湖科技创业园一标段	金坛区	1.00	1.10	0.95	2018.11-2019.04
弘辉厂房二期	新北区	0.78	0.82	0.80	2015.03-2017.03
山东诸城金栗福二期	山东省	4.50	4.73	4.35	2014.12-2017.12
常熟晨风泛佳亚麻	常熟市	0.15	0.20	0.15	2015.01-2017.12
盐湖城道天下酒店一标段	金坛区	0.28	0.32	0.29	2016.08-2017.12
华科园创新科技孵化中心	金坛区	0.98	1.03	1.01	2016.08-2017.12
新城金郡二期	金坛区	1.39	1.46	1.35	2016.01-2017.12
皇粮浜实验学校	武进区	3.21	3.38	3.05	2016.04-2018.06
蜂巢能源动力锂电池项目	金坛区	0.32	0.34	0.26	2018.11-2019.04
合计	-	57.77	61.54	57.37	-

注：1、表中带“*”项目为公司自建或自营项目，属于内部发包项目；2、以上项目总投资系项目立项时的金额，结算金额为项目竣工结转时审计结果。

资料来源：公司提供

表 6：截至 2020 年 9 月末城东建设主要在建施工项目情况（亿元）

项目名称	所在地	建设时间	总投资	已投资	已确认收入	已收到工程款
金坛人民医院*	金坛区	2017.02-2020.12	3.53	2.84	2.98	2.52
华罗庚中学滨湖校区二标段	金坛区	2018.06-2020.06	3.10	2.51	2.64	2.34
淮安学府嘉园三期	淮安市	2017.12-2019.10	0.82	0.32	0.65	0.63
无锡农业房产建设一期工程	金坛区	2018.03-2019.10	1.71	0.35	1.27	1.24
新城金郡三期	金坛区	2018.11-2021.04	2.07	0.95	1.00	0.85
儒林湖香苑二期	金坛区	2018.09-2020.06	1.59	1.02	1.07	0.95
东风汽车	金坛区	2019.01-2020.06	1.47	0.85	0.89	0.75
金科园连珠水苑保障性住房综合楼	金坛区	2018.12-2020.09	3.42	1.30	1.38	1.15

金科园连珠水苑保障性住房 1-5#服务用房	金坛区	2018.12-2020.06	2.11	1.25	1.32	0.95
新建元巷小区三期二标段保障房	金坛区	2018.12-2020.06	1.51	0.85	0.91	0.85
新建元巷小区三期三标段保障房	金坛区	2019.03-2020.01	0.25	0.20	0.21	0.20
晨风（宿迁）纺织新建厂区辅助车间	宿迁市	2019.04-2020.10	1.19	0.50	0.99	0.85
江苏华耀生物科技有限公司	金坛区	2019.06-2020.01	0.81	0.47	0.70	0.65
岸头佳园邻里中心新建工程	金坛区	2018.12-2020.01	0.67	0.43	0.45	0.41
天津香江商业广场 1 号楼（滑雪馆）	天津市	2019.06-2020.06	2.29	1.29	1.36	1.20
武进经济开发区四桥头东北角	武进区	2019.08-2021.07	0.84	0.52	0.55	0.45
河北廊坊三河市水岸华庭东区一标段	河北廊坊	2019.10-2021.09	2.04	1.25	1.32	0.90
江苏省武进高级中学新校区修缮项目一期工程	武进区	2019.10-2021.09	0.49	0.27	0.40	0.38
内蒙古华耀新建厂房	内蒙古	2019.09-2020.08	0.72	0.50	0.53	0.45
中航锂电（江苏）产业园建设项目二期工程 J23 锅炉房	金坛区	2019.11-2020.05	0.19	0.15	0.16	0.14
华拓智能终端科技产业园 A 区	金坛区	2019.12-2020.06	1.07	0.75	0.79	0.65
华拓智能终端科技产业园 B 区	金坛区	2019.12-2020.12	0.92	0.42	0.45	0.20
华拓智能终端科技产业园 C 区	金坛区	2019.12-2020.12	1.07	0.65	0.68	0.55
乌兰浩特市 2019 年老旧小区配套基础设施改造项目一标段	乌兰浩特	2020.04-2020.08	0.11	0.11	0.11	0.10
常州金坛鹏龙奔驰汽车专营店及研发中心项目	金坛区	2020.04-2021.09	0.30	0.30	0.30	0.28
宿州市埇桥区 2020 年老旧小区改造项目	宿州市	2020.04-2020.07	0.40	0.40	0.40	0.40
常州诚铨精密制造有限公司	金坛区	2020.03-2020.11	0.65	0.65	0.63	0.63
健尔康生产车间八	金坛区	2020.05-2021.01	0.40	0.00	0.32	0.31
工厂“转型升级”项目	金坛区	2020.06-2022.01	0.92	0.00	0.34	0.33
常州市武进区高新区龚家幼儿园新建工程项目总承包	武进区	2020.05-2021.02	0.59	0.00	0.33	0.31
锂电研究基地产业园项目设计、采购、施工工程总承包	金坛区	2020.08-2021.04	0.71	0.00	0.62	0.60
新建化妆品包装、电子产品生产线项目（二期）车间一工程施工总承包	金坛区	2020.06-2021.01	0.31	0.00	0.21	0.15
城兴置业新建商住楼项目圣东福地花苑三期 4 幢 5 幢	金坛区	2020.06-2021.07	0.43	0.00	0.26	0.23
融城汇置业鑫城大道南侧红星美凯龙西侧地块项目二期设计、采购、施工总承包	金坛区	2020.06-2021.06	2.20	0.00	0.99	0.95
融城汇置业鑫城大道南侧红星美凯龙西侧地块项目一期设计、采购、施工总承包	金坛区	2020.06-2022.06	5.40	0.00	1.59	1.56
合计	-	-	46.30	21.10	28.80	25.11

注：1、表中带“*”项目为公司自建或自营项目，属于内部发包项目；2、部分计划竣工时间可能与实际竣工时间存在差异。

资料来源：公司提供

在建合同方面，截至 2020 年 9 月末，城东建设主要在建合同共 35 个，包括金坛人民医院、保障房和产业园等，项目多位于金坛区，预计合同总额为 46.30 亿元，已执行金额共计 21.10 亿元，已收到工程款 25.11 亿元。项目储备方面，2020 年 1-9

月，公司新签施工项目合同共 18 个，合同总额为 18.35 亿元。公司在建和新签合同中大部分项目集中于 1-2 年内完工，短期内面临一定的资金需求，公司计划通过前期项目的工程回款、流动资金借款及部分工程预收款来覆盖资金投入。

表 7：2020 年 1-9 月新签合同情况（亿元）

项目名称	合同金额	已投资金额	开工时间	竣工时间
东锂新能源研究基地产业园	0.70	0.00	2020.07	2021.04
健尔康生产车间八	0.4	0.00	2020.05	2021.01

江苏省农用激素工程技术研究中心	0.46	0.00	2020.06	2020.12
中航锂电研究院二期	0.80	0.10	2020.05	2020.09
乌兰浩特市 2019 年老旧小区配套基础设施改造项目一标段	0.11	0.11	2020.04	2020.08
常州金坛鹏龙奔驰汽车专营店及研发中心项目	0.30	0.30	2020.04	2021.09
宿州市埇桥区 2020 年老旧小区改造项目	0.40	0.40	2020.04	2020.07
常州诚镓精密制造有限公司	0.65	0.65	2020.03	2020.11
工厂“转型升级”项目	0.92	0.00	2020.06	2022.01
常州市武进区高新区龚家幼儿园新建工程项目总承包	0.59	0.00	2020.05	2021.02
锂电研究基地产业园项目设计、采购、施工工程总承包	0.71	0.00	2020.08	2021.04
新建化妆品包装、电子产品生产线项目（二期）车间一工程施工总承包	0.31	0.00	2020.06	2021.01
城兴置业新建商住楼项目圣东福地花苑三期 4 幢 5 幢	0.43	0.00	2020.06	2021.07
红星美凯龙西侧地块项目二期设计、采购、施工总承包	2.20	0.00	2020.06	2021.06
红星美凯龙西侧地块项目一期设计、采购、施工总承包	5.40	0.00	2020.06	2022.06
常州市武进区芙蓉初级中学改扩建项目	0.17	0.00	2020.07	2021.07
百馨西苑五期保障性安居工程项目建筑工程施工总承包三标段	3.71	0.00	2020.07	2022.10
华城二村项目施工总承包工程一标段	0.09	0.00	2020.07	2020.09
合计	18.35	1.56	-	-

资料来源：公司提供

中诚信国际认为，公司建筑施工业务能力较强，特别是在金坛区内项目承接保有优势，近年来业务稳步推进，且在手合同量相对充足，业务有望保持良好发展态势，但在建项目投资多集中于 2021 年，短期内存在一定的垫资压力。

公司工程代建业务成本结转和回款及时，业务稳定性值得关注

作为金坛区内主要的城市资产运营企业，公司承担了区域内大型项目的代建任务，主要由子公司金沙建设和惠金建设负责，其中 2018 年以前工程代建收入系滨湖新城金广场代建项目，2020 年则因惠金建设的并表该业务收入得到扩张。

业务模式方面，滨湖新城金广场代建项目由金沙建设与常州市金坛区住房和城乡建设委员会（以下简称“金坛住建委”）签订了《委托代建协议》，由公司负责筹措资金、组织工程建设发包和材料采购的招标工作、办理各项审批手续并负责项目工程验收工作。项目竣工验收后，由金坛住建委确认价款，价款由工程项目建设中垫付的项目建设成本和建设服务费构成。其中，成本包括征地补偿、安置费用、工程资金等投入；委托建设管理费则按照项目投资额的 18% 收取。结算安排方面，项目竣工验收后，金坛住建委与金沙建设进行项目审计决算。滨湖新城金广场项目自 2012 年 11 月份开始建设，已

于 2017 年 12 月全部完工，实际投资额 10.79 亿元，已累计确认代建收入 12.87 亿元，于 2018 年 12 月签订回购协议，并于 2018 年 12 月收回全部回购款。

惠金建设则承担了金坛区多个环境治理工程项目和园林绿化工程项目的工程代建，环境治理项目主要为湖泊水域的治理，通过清除沿湖圩堤、鱼塘清淤等工程，改善水生态环境；园林绿化工程项目主要为废弃工业矿区的复垦利用，项目内容包括土地整理建设、农田水利建设、道路建设及建筑垃圾拆除，并通过栽种苗木完成区域绿化工作。公司承接的环境治理工程项目和园林绿化工程项目分别与金坛市湖水资源综合利用开发有限公司、金坛市常州秋凌园艺绿化有限公司和常州金惠建设发展有限公司签署《工程项目委托代建合同》，其中环境治理工程项目协议约定按项目完工进度进行结算，委托方按照实际发生的成本加成 20%-21% 的比例进行回购；园林绿化工程项目协议约定按项目完工进度进行结算，委托方按照实际发生的成本加成 15%-20% 的比例进行回购。每年度的回购结算量以委托方与公司审核确认的结算量为准，公司按照每年结算金额确认收入。

表 8：截至 2020 年 9 月末惠金建设在建代建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	剩余投资
下塘河景观工程（五期）	2.60	2.57	0.03

长荡湖生态清淤工程	6.80	3.62	3.18
金花河东延工程	0.80	0.13	0.67
合计	10.20	6.32	3.88

资料来源：公司提供

截至 2020 年 9 月末，惠金建设已完工环境治理工程项目总投资额为 8.95 亿元，已确认收入 10.74 亿元，并全额回款；同期末，惠金建设参与的工程代建项目中，在建项目 3 个，合计已投资 6.32 亿元，预计还将投资 3.88 亿元。截至 2020 年 9 月末，惠金建设园林绿化工程在建项目包括工矿废弃地复垦利用试点项目和城区范围内以及沿江、扬漂高速两侧园林景观养护项目，并计划经八路绿化提升改造、经九路绿化提升改造和金西工业园国际工业城三期标准厂房，在建项目总投资 4.05 亿元，尚需投入资金 2.30 亿元。

综合来看，惠金建设的并表拓展了公司工程代建业务，2020 年三季度实现相关收入 1.57 亿元，但仍需关注该业务的稳定性。

房屋租赁能够为公司提供稳定的现金流，随着自建项目建设的稳步推进，公司出租物业面积将进一步增加，具备良好业务前景，但亦需关注相应的资金支出压力

作为金坛区内主要的国有资产经营主体，公司承担了盘活金坛区内国有资产的任务，主要通过收购存量资产和自建物业两种方式获得，并通过出租实现收入。收购的资产由公司一级全资子公司金沙资源进行运作；自建资产主要由金沙建设、金沙城开、常州华科工程建设有限公司（以下简称“华科工程”）及公司本部负责建设和运营。

收购资产方面，近年来，公司陆续通过收购政府存量资产再对外出租（或出售）的方式对金坛区内资产进行盘活，公司收购的资产主要为办公类房产，辅以少量门面房。截至 2020 年 9 月末，公司管理资产数量为 257 处（其中收购政府性存量资产 183 处，无偿划拨资产 29 处，新建资产 45 处），其中收购的政府性存量资产总价值 72.00 亿元，产权证办理过半。根据政府规划以及资产盘活需求，公司对

办公楼资产以出租的方式经营，门面房则将视公司经营情况选择出租或销售。

公司办公楼的出租对象主要系医院、法院、检察院、广播电台和金坛区各政府机构，剩余少量办公楼向市场商户出租。租金定价和结算方面，按承租人不同使用两种模式：承租人为政府及其相关机构的，年租金定价标准均为公司获得该地块土地及房屋所支付的一次性综合成本×出租单位出租面积占整个房屋面积比例×10%，并于每半年末收取当期租金；承租人为普通商户的，一般以拍租的方式进行定价，并一次性预收承租期内所有租金。公司签订的租赁合同租期一般为一年起，到期后公司根据经营情况决定是否和承租单位续约。从出租情况来看，公司的办公楼资产近年基本处于满租状况，平均年租金约为 500~600 元/平方米。截至 2020 年 9 月末，公司可出租办公楼面积合计 34.15 万平方米，出租率在 90%以上。2017~2019 年及 2020 年 1~6 月，公司办公楼资产分别实现租金收入 17,377 万元、42,108 万元、41,709 万元和 30,010 万元，2018 年由于金广场、市公安局业务技术大楼以及血站等项目开始对外租赁使得公司整体租赁收入大幅提升；由于租户多为事业单位，2020 年以来租金未受疫情免租影响。

此外，公司还同时收储金坛区内零散门面房，对普通商户出租并获得收益。截至 2020 年 9 月末，公司合计 6.45 万平方米的门面房保持全部对外出租状态，平均年租金为 100 元/平方米，出租率较为饱和。近三年及一期，获得的租金收入分别为 728 万元、782 万元、837 万元和 659 万元，其中 2019 年租金同比增长 30.43%，主要系 2 年或 3 年期的租金一次性付款所致。

表 9：公司资产租赁情况（万元）

收入	2017	2018	2019	2020.9
政府办公用房	17,377	42,108	41,709	30,010
零散门面房	728	782	837	659
合计	18,106	42,890	42,545	30,669

注：表中合计数如出现误差系四舍五入造成

资料来源：公司提供

自建资产经营方面，公司根据金坛区政府的规划要求，负责定向建设人民医院等政府性基础设施项目，未来拟定向出租或销售。

截至 2020 年 9 月末，公司存量市人民医院、第三人民医院、金坛长荡湖科技园和华罗庚科技产业园四个自建项目，总投资为 54.46 亿元，已投资 34.27 亿元，未来两年一期分别计划投资 11.50 亿元、6.26 亿元和 1.75 亿元。

公司将市人民医院和第三人民医院项目定向出租给政府单位，采用“租赁+补贴”形式经营。按照金坛区政府 2017 年 10 月出具的《关于区国有公司投资基础设施建设项目收益获取事宜的若干意见》（坛政发[2017]89 号），自 2017 年 11 月起，金坛区基础设施建设采用“租赁+补贴”形式开展。金坛区每年发布政府性基础设施项目清单，金坛区人民政府等政府单位作为项目实施主体，与公司签订项目投资协议，公司作为投资主体进行项目建设。项目竣工交付后，由实施主体向公司支付租赁费和补贴费。付费基准价为基建项目工程竣工决算价（包括工程建安成本结算审定价、土地价款、工程建设项目待摊投资等），如项目获得政府补贴、奖励，则从应付基准价中扣除，以扣除后的付费基准

价计算当期及后期付费金额，付费期 16 年，从项目竣工交付之日起计算，每年年末支付。前 8 年，年租赁费为付费基准价×7%，年补贴费为付费基准价×5%；后 8 年，年租赁费为付费基准价×5%，年补贴费为付费基准价×5%。付费期内，建成项目使用权交实施主体；付费期结束，公司根据金坛市政府规划的要求，无偿划转或有偿将项目移交实施主体。此外，公司新建中德产业园项目亦按照本模式运营，预计项目总投资为 10.72 亿元，于 2020 年 7 月开工，计划完工时间为 2022 年 10 月。

金坛长荡湖科技园和华罗庚科技产业园（以下简称“产业园”）则为经营性项目。产业园建成后，园区内经营物业将交由公司进行经营，该项目计算期为 7 年，其中建设期为 2 年，运营期为 5 年，其中，A、C、D、F 共计 4 个地块采用直销模式，入驻企业在计算期的第 3-5 年按照 35%、35%、30%的比例分期支付购买费用；B、E、G 共计 3 个地块采用先租后售的模式，项目计算期第 3-5 年先行出租，第 6-7 年入驻企业按照 40%和 60%的分期比例支付购买费用。预计产业园项目建成后，可实现出租收入 12,588 万元，销售收入为 244,876 万元，营业收入合计为 257,464 万元。

表 10：截至 2020 年 9 月末公司自建项目情况（万平方米、万元）

项目	运营主体	建设周期	建筑 面积	占地 面积	预计总 投资	累计 投资	投资计划		
							2020.10-12	2021	2022
市人民医院项目	金沙建设	2017.01~2021.12	195,488	170,570	159,500	88,925	35,000	30,000	5,575
第三人民医院项目	金沙建设	2018.06~2020.12	37,538	27,172	36,968	21,235	15,000	733	--
金坛长荡湖科技园	金沙城开	2018.06~2021.06	91,904	69,559	29,886	18,000	10,000	1,886	--
华罗庚科技产业园 A~G 地块建设	华科工程	2018.06~2022.06	582,575	520,508	205,400	128,500	35,000	30,000	11,915
华罗庚科技产业园			--	--	112,800	86,000	20,000	--	--
合计	--	--	907,505	787,809	544,554	342,659	115,000	62,619	17,490

注：上表中建设周期或将根据实际工程进度有所调整；表中合计数如出现误差系四舍五入造成。

资料来源：公司提供

中诚信国际认为，公司通过收购、自建等方式积累了较为优质的出租物业，为公司提供了较好的收入及现金来源。随着在建项目的推进，公司出租物业面积将进一步增加，但同时，公司目前自建项目投资金额较大，后续的资金压力以及建成后的出

租情况仍需持续关注。

公司产业投资对金坛区产业发展具有重要作用，但目前所投项目基本仍处于早期或成长期，对公司利润贡献较小，中诚信国际将对投资项目的经营和盈利情况持续保持关注

目前，公司主要通过三种模式进行产业投资：第一种模式是直接投资，即公司直接投资或通过子公司进行项目投资；第二种模式是跟投，即公司和国内知名创投机构合作，对其在金坛投资的项目，公司以参股的方式进行跟投；第三种方式系与国内大型投资机构合作，设立序列基金，以创投基金的方式进行投资。目前公司主要投资方式系直接投资和跟投两种。

截至 2020 年 9 月末，公司投资项目共计 16 个，主要项目均位于金坛区经济开发区内。2017~2019 年和 2020 年三季度，公司投资项目实现投资收益（包括分红和权益法下确认的投资收益）分别为 -5,158.63 万元、-30,933.72 万元、2,409.30 万元和 14,778.73 万元，其中 2018 年以前主要是权益法下对中航锂电科技有限公司（以下简称“中航锂电”）

确认的投资损失。

公司的投资重心系对中航锂电的股权投资 28 亿元，占总投资的比重为 82%。截至 2020 年 6 月末，公司持有其 41.15% 的股权。中航锂电主营业务是锂离子动力电池研发和销售，主要研发方向是储能、军工用途锂电池产品。由于锂电池市场竞争加剧，电池单价持续下滑，且中航锂电受生产线改造调试等影响产能尚未充分释放，2017~2018 年持续经营亏损；后续随着经营环境的改善和产能利用率的提升，截至 2019 年末，中航锂电总资产 110.61 亿元，所有者权益合计 67.09 亿元，当年实现主营业务收入 17.71 亿元，净利润为 0.68 亿元。2019 年公司新增对合肥桦锦股权投资合伙企业（有限合伙）投资 1.32 亿元，该企业以自有资金依法从事股权投资和企业管理咨询服务。

表 11：截至 2020 年 9 月末公司产业投资项目情况（万元）

投资主体	被投资企业	出资额	持股比例	投资时间	是否控制	会计科目
金沙科技+华科科技	中航锂电科技有限公司	280,000	41.15%	金沙科技：2015 年 12 月 1 亿、2016 年 12 月 9.5 亿；华科科技：2015 年 12 月 2.4 亿、2016 年 1 月 5.6 亿、2018 年 1 月 9.5 亿	否	长期股权投资
城东建设	淮安联东置业有限公司	3,825	51%	2014 年 5 月	是	
城东建设	句容市城兴置业有限公司	2,619	49%	2004 年 4 月	否	
华罗庚科技产业	中航锂电技术研究院有限公司	3,575	71.5%	2016 年 12 月	是	
金沙建设	常州金坛福泽投资有限公司	5,679	35%	2017 年 10 月	否	
华科科技	常州鼎盛投资合伙企业	6,028	92.31%	2017 年 10 月	是	
华科创投	常州华科瑞新能源汽车零部件合伙企业（有限合伙）	5,000	98.02%	2020 年 7 月	是	
华科科技	深圳市瑞德丰精密制造有限公司	8,000	25%	2018 年 4 月	否	
金沙科技	卓郎智能机械有限公司	20,000	1.29%	2018 年 12 月	否	
金沙科技	合肥桦锦股权投资合伙企业（有限合伙）	13,207.27	49.42%	2019 年 12 月	否	
华科创投/常金创投	常州易控汽车电子股份有限公司	3,396	9.73%	2017 年 3 月	否	可供出售金融资产
城东建筑	江苏江南农村商业银行股份有限公司	1,582	0.16%	2004 年 8 月	否	
金沙科技	北京中关村协同创新投资基金（有限合伙）	5,000.00	7.13%	2016 年 6 月	否	
城东建筑	中盈（常州）装配式建筑有限公司	1,408.00	17.6%	2017 年 4 月	否	
金沙科技	首京建设投资基金管理（北京）有限公司	20,000.00	4.91%	2017 年 10 月	否	
金坛众合	千为 9 号私募投资基金	20,000.00	-	2018 年 9 月	否	
合计	-	399,319.27	-	-	-	

资料来源：公司提供

退出方式方面，在目前投资企业中，公司计划以 IPO 的方式或长期持有以获得投资收益的方式退

出投资。

中诚信国际认为，公司产业投资对金坛区产业

发展具有重要作用，但目前所投项目尚处于早期或成长期，对公司利润贡献较小，中诚信国际将对投资项目的经营和盈利情况持续保持关注。

战略规划及管理

未来将强化项目建设施工主体和国有资产运营的职能，提高项目管理水平和资金使用效率

按照公司和金坛区的整体发展规划，公司将立足于金坛区需要，发展为业务结构协调、管理运行高效、经营良性发展的综合性国有企业。公司将强化项目建设施工主体和国有资产运营的职能，提高项目管理水平和资金使用效率，为促进地区经济的健康快速发展做出新的、更大的贡献。同时，公司根据政府要求分批次对金坛区存量资产进行了收购，并对收购的资产进行市场化管理和运营。未来公司将集中主要力量建设华罗庚科技产业园，做好园区内优质企业的培养与孵化，保证中航锂电等重点项目顺利投产运营。

公司的治理结构较为完善，内部控制体系可较好的保障各项业务的顺利开展，日常管理规范有序

根据《中华人民共和国公司法》和国家其他有公司由金坛区人民政府出资组建，根据公司章程，公司重大事项均由政府制定，公司董事会由7人组成，其中5名由出资人委派产生、2名由公司职代会选举产生。公司设董事长一名，董事长为法定代表人；公司设立监事会，负责对公司董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。公司设立监事会，监事会由5名成员组成，设监事长一名，由金坛市人民政府任命；公司设总经理1名，负责主持公司日常经营管理工作和执行董事会决议，由董事会决定总经理的任免。

内部控制上，公司在财务管理、内部审计等方面建立了一系列的规章制度。

财务管理方面，公司财务核算与管理工作由公司财务部门统一负责。财务部门负责公司资金管理、财务管理和会计核算工作。在货币资金管理方

面，公司对设立岗位分工及授权标准，确保货币资金业务不相容岗位相互分离、制约和监督；在支付资金方面，执行支付审核和支付复核两层审批制度；财务工作管理方面，财务人员负责对原始凭证进行审查、定期对账务进行清查，并要求财务人员在所有记账凭证上签字。

内部审计方面，由公司领导层安排，计划财务部负责组织实施，有关人员配合，原则上每年进行一次。内审工作主要依据《会计基础工作规范》、公司内部管理制度及有关财经法规，通过对各部门有关账册、凭证、报表以及其他有关资料进行审计，检验各部门工作程序的规范性、各项手续制度的完备性、内部管理制度的完善性、各项收支的合法性和合规性。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2017~2019年三年连审审计报告以及未经审计的2020年三季度财务报表。公司财务报表均按照新会计准则编制，财务数据均采用期末数。

盈利能力

公司营业收入保持增长，盈利水平维持稳定，同时，公司参与的主要产业投资项目收益好转，对公司利润形成补充

公司主营业务收入主要由工程代建收入、工程施工收入和房屋租赁收入构成。公司近三年分别实现营业总收入16.65亿元、19.29亿元和21.61亿元，维持以工程施工业务为主，房屋租赁业务为辅的业务结构。2020年三季度，因惠金建设并表，公司新增工程代建业务和土地收储业务等，进一步拓宽了公司业务类型，当期实现工程代建收入1.57亿元，此外，其他业务中土地收储业务收入为0.57亿元。

从毛利率指标来看，不同板块业务的毛利水平各异。公司建筑安装业务资质较为完备，在当地有一定知名度，在招标过程中具有一定的竞争力，但

2017年以来由于市场竞争加剧，公司主动压缩利润空间，加之人工成本有所上升，导致毛利率逐年下滑，2019年得益于公司加强管理，损耗减少，当年工程施工业务毛利率同比增长2.83个百分点至7.56%。公司房屋租赁业务毛利率长期处于较高水平，但2019年受金广场等资产计提折旧金额较大影响，房屋租赁毛利率同比下降7.4个百分点至69.97%。2020年三季度，公司新增工程代建业务毛利率较高，为16.93%，当期营业毛利率基本与上年末持平，为18.94%。

表 12：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

项目	2017	2018	2019	2020.Q3
工程施工	5.13	4.73	7.56	9.97
工程代建	15.25	-	-	16.93
房屋租赁	74.16	77.37	69.97	80.07
其他	2.97	5.91	6.49	11.04
营业毛利率	14.51	20.95	19.82	18.94

资料来源：公司提供

近三年，公司期间费用呈现逐年上升态势，分别为0.88亿元、1.08亿元和2.71亿元。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。公司管理费用主要是人员工资、固定资产折旧以及其他日常开支；财务费用主要是利息支出。2019年，公司期间费用同比增长150.3%，主要是财务费用因债务规模扩大，利息支出相应增长所致；公司管理费用支出较为稳定。2019年，期间费用率为12.55%，同比增长6.93个百分点。2020年1~9月，公司期间费用支出2.32亿元，包括管理费用0.79亿元和财务费用1.53亿元。

公司利润总额主要来源于经营性业务利润，2019年公司利润总额为2.85亿元，其中经营性业务利润为2.63亿元。由于2019年公司财务费用支出大幅增长，当年经营性业务利润同比下降38.69%；当年其他收益为政府补助1.52亿元。同期，公司投资收益0.24亿元，扭亏为盈，主要系中航锂电业绩好转，权益法下确认长期股权投资由上年末-3.20亿元增至0.11亿元。2020年1-9月，公司利润总额为4.00亿元，主要系经营性业务利润2.37亿元和投资收益1.48亿元，其中投资收益系交易性金

融资产在持有期间取得的投资收益，主要为当期公司卖出持有的部分北京当升材料科技股份有限公司和常州朗博密封科技股份有限公司的股票。

表 13：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2017	2018	2019	2020.Q3
管理费用	0.63	0.88	0.80	0.79
财务费用	0.25	0.20	1.90	1.53
期间费用合计	0.88	1.08	2.71	2.32
期间费用率(%)	5.28	5.62	12.55	9.19
其他收益	1.02	1.60	1.52	0.00
经营性业务利润	2.26	4.29	2.63	2.37
投资收益	-0.52	-3.09	0.24	1.48
营业外损益	0.03	-0.02	0.01	0.15
利润总额	1.78	2.09	2.85	4.00
EBITDA 利润率(%)	17.15	17.83	29.58	23.79

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

中诚信国际认为，随着工程施工项目及房屋租赁业务的不断开展，公司营业收入逐年提升，但公司参与的主要产业投资项目尚处于成长期，产生的投资收益有限，中诚信国际将持续关注未来投资收益对公司盈利水平造成的影响。

资产质量

公司资产规模和债务规模持续增长，得益于自有资本实力进一步增长，财务杠杆比率较为平稳，但即期偿债压力同步加大

随着在建项目的稳步推进和惠金建设的并表，公司总资产规模保持增长，2017~2019年和2020年9月末，总资产分为152.19亿元、193.54亿元、246.51亿元和413.11亿元。得益于股东的增资陆续到位及利润积累，公司自有资本实力进一步增强，其中2017年股东新增资本到位10.09亿元，实收资本大幅增长；2018年常州市金坛区卫生与计划生育局将对人民医院项目的项目资金5.60亿元转为股东对公司的资本性投入，计入资本公积，公司净资产规模进一步增长；2019年股东货币增资5.32亿元，实收资本同步增至42.23亿元，与此同时，财政拨款金沙建设增加了3.89亿元的资本公积，以及无偿划拨金沙科技对锂电洛阳的资本公积2.28亿元，同时权益法下分别调整华科科技和金沙科技对

中航锂电的资本公积 0.71 亿元和 0.59 亿元，公司净资产规模进一步增长至 82.78 亿元；2020 年三季度，由于公司合并惠金建设并未支付相应对价，将作为股东的权益性投资计入资本公积，当期末资本公积增加额主要为惠金建设的净资产。

公司业务规模的扩张同时带来资金需求大幅上升，负债规模亦相应增长，2017-2019 年和 2020 年 9 月末，公司负债规模分别为 91.85 亿元、125.60 亿元、163.74 亿元和 255.53 亿元；财务杠杆水平同步增长，2019 年末资产负债率和总资本化比率分别为 66.42% 和 62.43%，分别同比提高 0.42 个百分点和 1.6 个百分点。2020 年 9 月末，得益于自有资本实力的大幅增长，资产负债率和总资本化比例较为平稳，分别为 61.86% 和 59.80%。

表 14: 近年来公司主要所有者权益情况 (亿元)

	2017	2018	2019	2020.Q3
实收资本	36.81	36.91	42.23	42.23
资本公积	16.08	21.72	29.19	100.80
未分配利润	4.01	5.21	7.04	10.26
少数股东权益	3.11	3.61	3.72	3.68
所有者权益合计	60.33	67.95	82.78	157.57

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2019 年末，公司流动资产为 112.15 亿元，占总资产的比重为 45.5%，主要包括货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。其中，货币资金 29.63 亿元，主要系银行存款和其他货币资金，其中受限制的货币资金 8.56 亿元，系银行承兑汇票保证金和质押存款，2019 年公司发行中期票据等金融工具，货币资金规模较上年末增长 17.72%；应收账款 11.15 亿元主要为应收政府及关联单位工程款项和租金等，2019 年末由于在建项目的推进，公司应收款项大幅增加，其中应收常州市金坛区财政局 5.39 亿元，账龄为 2 年以内；同期末，公司其他应收款 32.02 亿元，同比增长 68.36%，除应收中航锂电 6.5 亿元外均系应收关联方、政府和其他平台公司的往来款项，其他应收款前五单位为金坛区财政局、中航锂电、常州市金坛区国安汽车工业有限公司、江苏金坛众合投资有限公司以及薛盛城乡建设发展投资有限公司，合计占其他应收款期末余额的

78.13%，其中，应收中航锂电 6.5 亿元挂钩农发行专项基金项目，将于 2027 年到期；2019 年末，公司存货同比增长 86.70% 至 25.80 亿元，其中工程施工 11.19 亿元，开发成本 13.94 亿元系由公司通过招拍挂形式取得的 8 宗出让地，合计 21.82 万平方米，以成本法入账，规划用途为商业及住宅用地。

2020 年 9 月末，随着惠金建设的并表，公司各类资产均有所增长，其中，公司 64.82 亿元货币资金中 31.59 亿元因保证金和存单质押融资而受限；同期，其他应收款主要系与关联方、政府和其他平台公司之间的往来款 52.60 亿元；存货主要包括开发成本 83.33 亿元和工程施工 17.79 亿元，其中开发成本主要为 78.26 亿元土地使用权，均为招拍挂取得的可出让土地，因惠金建设并表而新增 93.03 万平方米土地，土地用途包括批发零售、住宅、商服和商住用地，以成本法入账 48.04 亿元，除三宗合计 9.07 万平方米商住用（账面价值 9.22 亿元）地尚未办妥土地权证外，其他均取得土地权证，公司土地储备规模较大。

表 15: 近年来公司主要资产情况 (亿元)

	2017	2018	2019	2020.Q3
货币资金	15.25	25.17	29.63	64.82
应收账款	17.67	6.32	11.15	15.16
其他应收款	22.76	19.02	32.02	68.00
存货	11.16	13.82	25.80	102.01
长期股权投资	27.33	26.94	30.67	30.41
投资性房地产	19.12	42.62	44.81	53.32
在建工程	24.64	33.84	44.75	50.77

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 16: 2020 年 9 月末前五大其他应收款情况 (亿元、%)

单位名称	金额	账龄	占比
常州市金坛区建设资产经营有限公司	10.78	1 年以内, 1-2 年	15.85
常州市金坛区财政局	9.42	1 年以内, 1-2 年	13.85
中航锂电科技有限公司	6.50	3-4 年	9.56
常州江东资金管理有限公司	6.00	1 年以内	8.82
常州市金坛区杰鹏商贸有限公司	5.43	1 年以内	7.98
合计	38.12	—	56.06

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

非流动资产方面，2019 年末，公司非流动资产为 134.36 亿元，主要由长期股权投资、投资性房地

产和在建工程组成。其中，公司长期股权投资同比增长 13.85%至 30.67 亿元，主要为追加 3.26 亿元对中航锂电的投资；公司拥有投资性房地产 44.81 亿元，较上年增加 2.19 亿元，主要系在建工程转入 2.28 亿元，同时随着投资性房地产整体规模的增长，累计摊销规模增大，截至 2019 年末累计摊销 3.16 亿元，年内新增 1.19 亿元；公司在建工程 44.75 亿元，主要系公司在建的自营项目，随着在建项目投入不断增大，公司在建工程进一步增加。2020 年 9 月末，因合并范围的变化，公司转变为以流动资产为主的资产结构，非流动资产的规模较为稳定。

2019 年末公司流动负债为 76.73 亿元，占公司负债总额的比重为 46.86%，主要由短期借款、应付票据、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成，其中短期借款 17.25 亿元；2019 年，公司票据结算方式增加，年末应付票据为 17.16 亿元，包括 4.4 亿元商业承兑汇票、11.31 亿元银行承兑汇票和 1.45 亿元信用证；应付账款为 6.39 亿元，账龄主要为 1 年以内，主要系应付供应商建设材料费用；其他应付款 13.58 亿元，81.96%账龄在 1 年以内，主要为往来款项和代垫成本；一年内到期的非流动负债 16.11 亿元，同比增长 163.62%，系长期借款、应付债券和长期应付款临期重分类划入所致。

2020 年 9 月末，公司合并范围扩大导致抵押款及保证借款、应付银行承兑汇票及信用证增加，期末短期借款和应付票据分别为 29.85 亿元和 32.44 亿元；同期，较大规模长期借款和应付债券转入一年内到期的非流动负债，短期内偿债压力同步上升。

2019 年末公司非流动负债为 87.01 亿元，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至 2019 年末，公司长期借款为 33.49 亿元，主要系抵押借款和保证借款；公司应付债券同比增长 13.55%至 35.96 亿元，系当期新发行中期票据；长期应付款 17.55 亿元，主要为应付常州卓金投资管理中心（有限合伙）5.90 亿元和平安信托有限责任公司 7.13 亿元的产业基金款项，同期，公司新增江苏金

融租赁股份有限公司 5.73 亿元。2020 年 9 月末，公司多支债券融资工具的发行使得当期末应付债券增至 48.16 亿元。

表 17：近年来公司主要负债情况（亿元）

	2017	2018	2019	2020.Q3
短期借款	5.21	11.49	17.25	29.85
应付票据	0.46	6.83	17.16	32.44
其他应付款	16.55	9.85	13.58	10.47
一年内到期的非流动负债	0.00	6.11	16.11	40.08
长期借款	46.90	31.98	33.49	67.24
应付债券	13.42	31.67	35.96	48.16
长期应付款	0.00	17.40	17.55	16.65

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

有息债务方面，业务规模的持续扩张以及合并范围的扩大导致资金需求同步增加进一步推升了公司整体债务规模。截至 2020 年 9 月末，公司的总债务规模为 234.43 亿元，其中短期债务 102.38 亿元，长期债务 132.05 亿元，债务期限结构以长期债务为主，但需要注意的是，未来两年一期，公司面临有息债务到期偿还规模较大。

表 18：截至 2020 年 9 月末公司有息债务到期分布情况（亿元）

	2020.Q4	2021	2022	2023
到期本金	15.78	39.16	42.93	18.71
到期利息	2.40	8.31	6.10	3.73
合计	18.18	47.47	49.02	22.44

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司经营活动净现金流整体呈现净流入状态，但 2019 年有所波动，且因短期债务规模扩大，偿债指标有所弱化

现金流方面，公司的主要业务工程建设周期性较明显，且回款期较长，加之公司与其他企业间的拆借资金往来较频繁，公司经营性现金流波动较大。2019 年，公司经营活动净现金流量为 1.30 亿元，同比减少 93.43%，主要系 2018 年因收到代建金广场项目 12.87 亿元回购款项，使得上期经营活动净现金流规模较大。2019 年，公司投资活动现金流保持较大规模净流出状态，主要系当期招拍挂土地和自营项目建设支出。同期，因股东注资、银行

借款和发行债券等，公司筹资活动维持净流入。2020年1-9月，因公司支付往来款规模较大，经营活动产生的现金流转为净流出；同期，公司构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比略有增加，且发生因取得子公司及其他营业单位支付的现金净额，使得当期投资活动产生的净现金流仍为负，总体来看，公司经营活动现金流表现有所下降。

公司 EBITDA 主要系由利润总额、利息支出和折旧构成。由于公司利润总额稳中有升，且利息支出随着公司融资规模的增加而上升，EBITDA 规模呈上升趋势。2019年和2020年1-9月，公司 EBITDA 分别为 6.39 亿元和 6.01 亿元，总债务/EBITDA 分别为 21.52 倍和 29.25 倍（经年化），EBITDA 利息倍数分别为 1.09 倍和 1.67 倍。2017 年以来，随着短期债务规模的扩大，公司货币资金对短期债务的覆盖能力也有所弱化。

表 19：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2017	2018	2019	2020.Q3
经营活动净现金流	3.77	19.85	1.30	-9.34
投资活动净现金流	-23.60	-45.72	-25.08	-3.83
筹资活动净现金流	32.04	32.93	22.87	25.64
经营净现金流/总债务	0.05	0.19	0.01	-0.05

表 20：截至 2020 年 9 月末公司对外担保情况（万元）

担保对象	担保余额	是否民营企业	是否有反担保
常州金惠建设发展有限公司	45,000	否	否
江苏金昇实业股份有限公司	13,000	是	否
江苏金祥建设工程有限公司	5,000	是	否
江苏金坛市政建设有限公司	5,400	是	否
常州金坛立方混凝土有限公司	1,700	是	否
常州市和顺玻璃制品有限公司	1,000	是	否
江苏帝姆斯制冷设备有限公司	800	是	否
常州市金坛区金沙高级中学	500	是	否
合计	73,400	--	--

资料来源：公司提供

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》（NO.2020102114445794762023，报告日期 2020/10/21）及相关资料，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。同时，根据公开资料显示，截至报告出具日，公司

经营活动净现金流/利息支出	2.62	9.03	0.22	-2.60
EBITDA	2.86	3.44	6.39	6.01
总债务/EBITDA	25.19	30.67	21.52	29.25*
EBITDA 利息倍数	1.98	1.57	1.09	1.67
货币资金/短期债务	1.31	1.03	0.59	0.63

注：表中“*”数据经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

良好的外部授信和畅通的融资渠道对公司偿债能力提供支持，但公司对外担保规模较大，存在一定的或有风险

资产受限方面，截至 2020 年 9 月末，公司受限资产账面价值总计 97.30 亿元，其中受限货币资金 31.59 亿元、投资性房地产 19.90 亿元、在建工程 14.82 亿元、存货 13.98 亿元以及为公司质押子公司金沙建设和金沙科技 100% 股权，合计 17.03 亿元。

截至 2020 年 9 月末，公司获得的金融机构授信总额为 133.27 亿元，其中尚未使用授信余额为 13.84 亿元，备用流动性良好。

或有负债方面，截至 2020 年 9 月末，公司对外担保余额为 7.34 亿元。公司担保企业包括城东建设的业务往来方，系金坛区民营企业，无反担保措施占比较大，需关注公司的代偿及损失风险。

在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司能够得到一定的政府支持，具有一定的抗风险能力

作为常州市金坛区政府管理的国有资本投资公司，公司在资金注入、政府补助和财政贴息方面得到了金坛区政府的大力支持。

资金注入方面，2017-2019年金坛区人民政府以货币形式对公司注资分别为10.09亿元、0.10亿元和5.32亿元，增加公司实收资本。截至2020年9月末，公司注册资本50亿元，实收资本42.23亿元，差额将由金坛区人民政府计划于2020年末前完成实缴。

债务减免方面，根据常州市金坛区财政局《关于江苏金坛金沙建设投资发展有限公司2018年增加资本公积的批复》和《关于常州金沙资源经营有限公司2018年增加资本公积的批复》，金坛区财政局分别向江苏金坛金沙建设投资发展有限公司和常州金沙资源经营有限公司拨付56,000.00万元和340.00万元作为资本性投入，增加公司资本公积，减少公司对常州市金坛区卫生和计划生育局等政府机构的其他应付款。

政府补助方面，2017-2019年，公司分别收到政府补助1.02亿元、1.60亿元和1.52亿元，包括已完工政府性基础设施项目的租金补贴，以及对中航锂电投资的补贴。

财政贴息方面，2017-2019年，公司分别确认常州市金坛区财政局财政贴息为1.71亿元、1.78亿元和3.43亿元。

偿债保障措施

担保方式

根据中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）提供的《担保函》，本期债券“品种一”由中合担保提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

中合担保

中合担保成立于2012年7月19日，是国务院关于利用外资设立担保公司、支持中小企业发展的试点项目，由国家发改委根据《国务院关于进一步

做好利用外资工作的若干意见》牵头组织设立，是缓解中小企业融资困境、发展多层次中小企业金融服务的重要举措，公司实行“政策性指导、商业化运作”，得到国家政府部门的大力支持。

中合中小企业融资担保股份有限公司成立时注册资本51.26亿元，后经2016年增资，截至2019年末，公司注册资本增至71.76亿元，实收资本为71.76亿元。中合担保由中方和外方共8家股东共同发起设立，其中中方股东6家，包括海航科技股份有限公司、海航资本集团有限公司、中国宝武钢铁集团有限公司、海宁宏达股权投资管理有限公司、中国进出口银行、内蒙古鑫泰投资有限公司。外方股东为JPMorgan China Investment Company Limited和西门子（中国）有限公司，雄厚的股东实力和较为分散的股权结构为公司发展奠定了良好的基础。

中合担保以支持中小企业发展为宗旨，充分利用资本规模和信用优势开展业务，致力于为广大客户特别是中小企业提供有效的金融服务。中合担保目前的主要业务为担保业务和资金运作业务，其中担保业务包括融资性担保业务和非融资性担保业务。此外，中合担保的全资子公司中合共赢资产管理有限公司以私募基金管理业务为其主要业务方向，截至2019年末，其在管基金规模为259.25亿元，全年实现收入1,947.57万元，净利润-241.85万元。

截至2020年9月末，中合担保资产总额为1,004,543.21万元，负债总额为184,489.27万元，所有者权益为820,053.64万元。

综上，中诚信国际评定中合中小企业融资担保股份有限公司的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定；中合中小企业融资担保股份有限公司提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为本期债券“品种一”的偿还提供了强有力的保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定江苏金坛投资控股有限公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定；评定“江苏金坛投资控股有限公司2021年公开发

行公司债券（第一期）（品种一）”的债项信用等级为 **AAA**；评定“江苏金坛投资控股有限公司 2021 年公开发行公司债券（第一期）（品种二）”的债项信用等级为 **AA**。

中诚信国际关于江苏金坛投资控股有限公司 2021年公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等要素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起6个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

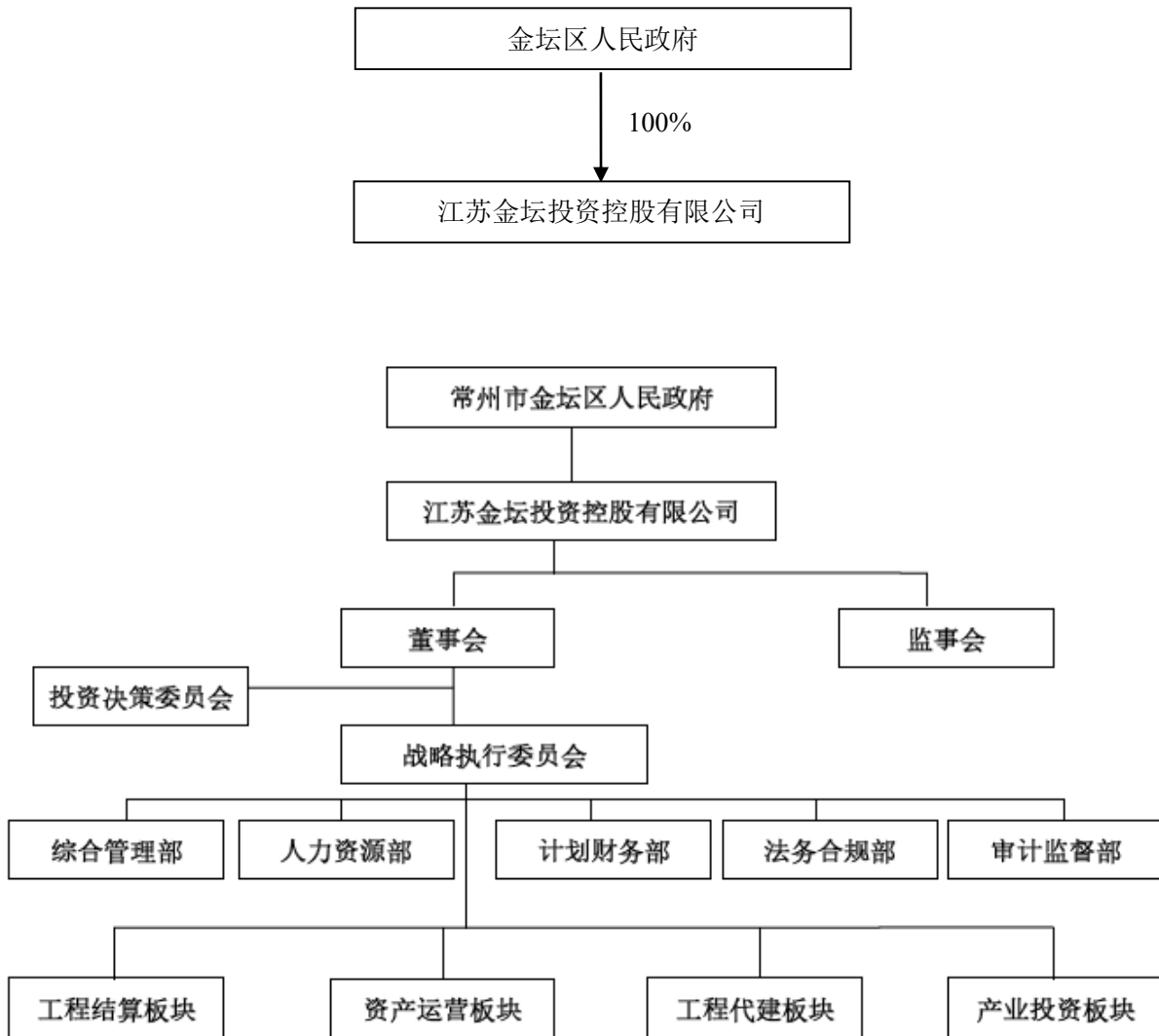
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2021年4月19日

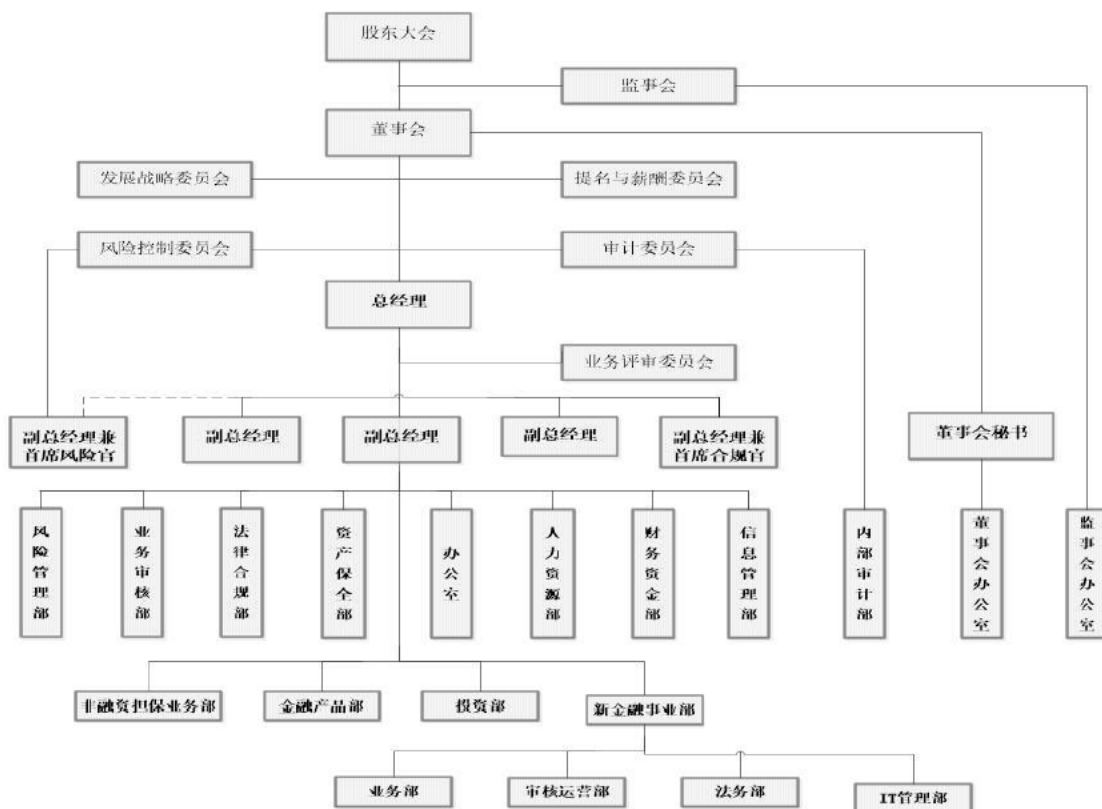
附一：江苏金坛投资控股有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2020 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附二：中合中小企业融资担保股份有限公司前十大股东及组织结构图(截至 2019 年末)

股东名称	持股比例(%)	股份数额(万股)
海航科技股份有限公司	26.62	191,040
JPMorgan China Investment Company Limited	17.78	127,600
海航资本集团有限公司	16.72	120,000
中国宝武钢铁集团有限公司	14.63	105,000
海宁宏达股权投资管理有限公司	9.47	68,000
中国进出口银行	6.97	50,000
西门子(中国)有限公司	4.88	35,000
内蒙古鑫泰投资有限公司	2.93	21,000
合计	100.00	717,640



资料来源：中合担保

附三：江苏金坛投资控股有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2017	2018	2019	2020.9
货币资金	152,506.51	251,663.63	296,254.06	648,183.66
应收账款	176,653.13	63,222.67	111,465.24	151,646.98
其他应收款	227,628.91	190,177.09	320,183.93	679,956.51
存货	111,587.68	138,199.87	258,020.92	1,020,098.34
长期投资	284,556.76	372,488.51	379,337.86	396,691.21
在建工程	246,424.20	338,393.96	447,511.75	507,703.07
无形资产	3,365.35	28,785.61	24,457.19	24,230.02
总资产	1,521,866.58	1,935,422.70	2,465,129.16	4,131,064.35
其他应付款	165,534.89	98,498.01	145,047.84	104,740.65
短期债务	116,341.00	244,416.00	505,189.98	1,023,798.00
长期债务	603,109.88	810,465.61	870,079.53	1,320,458.75
总债务	719,450.88	1,054,881.61	1,375,269.51	2,344,256.75
总负债	918,530.35	1,255,967.80	1,637,372.01	2,555,346.29
费用化利息支出	5,062.99	2,549.41	18,964.85	15,342.74
资本化利息支出	9,348.93	19,418.62	39,844.47	20,598.56
实收资本	368,100.00	369,100.00	422,305.03	422,305.03
少数股东权益	31,068.88	36,072.87	37,194.38	36,803.50
所有者权益合计	603,336.23	679,454.90	827,757.16	1,575,718.06
营业总收入	166,549.67	192,939.00	216,067.71	252,736.99
经营性业务利润	22,584.82	42,944.05	26,344.01	23,719.50
投资收益	-5,158.63	-30,933.72	2,409.30	14,778.73
净利润	13,670.19	15,216.46	21,166.43	34,380.25
EBIT	22,831.56	23,403.21	47,436.50	55,382.65
EBITDA	28,556.64	34,398.60	63,920.30	60,114.56
销售商品、提供劳务收到的现金	137,262.30	314,623.26	203,790.99	239,531.20
收到其他与经营活动有关的现金	103,431.18	109,843.01	110,933.72	80,307.18
购买商品、接受劳务支付的现金	150,394.30	159,053.46	271,466.14	184,714.09
支付其他与经营活动有关的现金	41,769.01	52,492.76	11,790.12	209,263.90
吸收投资收到的现金	104,721.80	1,630.00	92,144.46	0.00
资本支出	130,777.17	328,288.55	242,539.35	122,335.05
经营活动产生现金净流量	37,707.19	198,462.62	13,044.17	-93,427.14
投资活动产生现金净流量	-235,978.92	-457,159.02	-250,821.43	-38,324.50
筹资活动产生现金净流量	320,371.59	329,274.40	228,731.68	256,412.24
财务指标	2017	2018	2019	2020.9
营业毛利率(%)	14.51	20.95	19.82	18.94
期间费用率(%)	5.28	5.62	12.55	9.19
应收类款项/总资产(%)	26.56	14.13	18.32	20.61
收现比(%)	0.82	1.63	0.94	0.95
总资产收益率(%)	1.72	1.35	2.16	2.24*
资产负债率(%)	60.36	64.89	66.42	61.86
总资本化比率(%)	54.39	60.82	62.43	59.80
短期债务/总债务(%)	16.17	23.17	36.73	43.67
FFO/总债务(X)	0.04	0.05	0.04	-
FFO 利息倍数(X)	2.05	2.30	0.93	-
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	2.62	9.03	0.22	-2.60
总债务/EBITDA(X)	25.19	30.67	21.52	29.25*
EBITDA/短期债务(X)	0.25	0.14	0.13	0.08*
货币资金/短期债务(X)	1.31	1.03	0.59	0.63
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.98	1.57	1.09	1.67

注：1、2020 年三季度报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的超短期融资券和短期融资券调整至短期债务；3、将合同资产和合同负债分别计入存货和预收账款，将研发费用计入管理费用；4、带*指标已经年化处理。

附四：中合中小企业融资担保股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务指标（金额单位：百万元）	2017	2018	2019	2020.9
资产				
货币资金	146.12	109.07	120.99	75.76
定期存款	482.80	32.26	968.89	581.75
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2,912.24	2,110.05	1,740.71	1,241.44
可供出售金融资产	5,786.92	6,839.54	3,471.98	4,522.41
持有至到期投资	0.00	0.00	548.94	519.44
长期股权投资	630.98	554.56	498.50	472.40
资产合计	12,247.78	11,649.99	10,193.92	10,045.43
负债及所有者权益				
担保损失准备金合计	1,369.88	1,357.68	1,028.57	-
实收资本	7,176.40	7,176.40	7,176.40	7,176.40
所有者权益合计	8,632.53	8,360.01	8,078.90	8,200.54
利润表摘要				
担保业务收入	839.24	747.38	627.71	461.74
担保赔偿准备金支出	(150.53)	(120.97)	198.27	-
提取未到期责任准备	14.08	130.57	129.86	-
投资收益	589.26	483.46	362.52	176.17
业务及管理费用	(261.95)	(166.83)	(117.02)	(85.51)
税金及附加	(16.80)	(11.85)	(8.15)	(4.32)
税前利润	809.38	114.41	19.86	22.01
净利润	611.49	71.14	28.71	171.64
担保组合				
在保余额	108,878.54	100,498.48	83,704.08	-
在保责任余额	108,878.54	81,097.14	68,144.61	-
财务指标	2017	2018	2019	2020.9
年增长率（%）				
总资产	1.19	(4.88)	(12.50)	(5.94)
担保损失准备金合计	11.42	(0.89)	(24.24)	-
所有者权益	4.40	(3.16)	(3.36)	(0.61)
担保业务收入	(0.39)	(10.95)	(16.01)	(19.51)
业务及管理费用	1.65	(36.31)	(29.86)	(27.07)
税前利润	17.44	(85.86)	(82.64)	(15.79)
净利润	15.58	(88.37)	(59.64)	(17.58)
在保余额	25.22	(7.70)	(16.71)	-
盈利能力（%）				
平均资产回报率	5.02	0.60	0.26	-
平均资本回报率	7.24	0.84	0.35	-
担保项目质量（%）				
累计代偿率	2.21	2.81	4.08	-
担保损失准备金/在保责任余额	1.26	1.67	1.51	-
最大单一客户在保余额/核心资本	21.34	22.92	20.91	-
最大十家客户在保余额/核心资本	177.77	189.45	186.90	-
资本充足性（母公司口径）				
净资产（百万元）	8,622.52	8,498.18	8,226.97	8,360.25
核心资本（百万元）	9,310.42	9,200.30	8,657.05	-
净资产放大倍数（X）	12.63	9.54	8.28	-
核心资本放大倍数（X）	11.69	8.81	7.87	-
流动性（%）				
高流动性资产/总资产	36.34	49.57	52.98	-
高流动性资产/在保责任余额	4.09	7.12	7.92	-

注：公司自 2018 年起使用的在保责任余额为依据《融资担保公司监督管理条例》计算的融资担保责任余额。

附五：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附六：中合担保主要财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	业务及管理费用	销售费用+管理费用
	平均资本回报率	净利润/[当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额]/2]
	平均资产回报率	净利润/[当期末资产总额+上期末资产总额]/2]
资产质量	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
	担保损失准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
流动性	高流动性资产	货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+其他调整项
资本充足性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本

附七：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司	含义
AAA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大
B	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大
CCC	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大
CC	受评担保公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。