

信用等级通知书

信评委函字 [2015]跟踪0874号

丹阳投资集团有限公司：

根据贵公司与我公司签订的《信用评级委托协议书》有关条款，在对贵公司2014年以来的经营状况及相关行业进行综合分析与评估的基础上，我公司对贵公司“13丹投债01”的信用状况进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定，此次跟踪评级维持贵公司AA的主体信用等级，评级展望为稳定，维持“13丹投债01”AA+的债项信用等级。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会
信用评级委员会

二零一五年八月二十八日

2013 年丹阳投资集团有限公司公司债券品种一 2015 年度跟踪评级报告

发行主体 丹阳投资集团有限公司
 本次主体信用等级 AA 评级展望 稳定
 上次主体信用等级 AA 评级展望 稳定

存续债券列表

债券简称	发行额 (亿元)	存续期	本次债 项信用 等级	上次债 项信用 等级
13 丹投债 01	8	2013.10.23~2020.10.23	AA ⁺	AA ⁺

注：“13 丹投债 01”由重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“三峡担保”，2015 年 5 月公司名称变更为重庆三峡担保集团股份有限公司）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

概况数据

丹阳投资	2012	2013	2014	2015.3
总资产（亿元）	286.05	358.99	616.85	636.09
所有者权益（含少数股东权益）（亿元）	172.74	175.76	366.53	368.20
总负债（亿元）	113.31	183.23	250.33	267.88
总债务（亿元）	79.38	148.98	167.57	179.15
主营业务收入（亿元）	20.19	28.71	29.75	8.49
EBIT（亿元）	7.13	5.56	9.07	2.16
EBITDA（亿元）	11.58	11.16	16.13	3.56
经营活动净现金流（亿元）	-1.33	1.21	25.89	11.87
主营业务毛利率(%)	30.29	20.51	27.63	27.23
EBITDA/主营业务收入(%)	57.34	38.87	54.21	41.90
总资产收益率(%)	2.95	1.72	1.86	-
资产负债率(%)	39.61	51.04	40.58	42.11
总资本化比率(%)	31.48	45.88	31.37	32.73
总债务/EBITDA(X)	6.86	13.35	10.39	-
EBITDA 利息倍数	9.79	5.82	8.51	7.43

注：1、2012~2014 年财务报告及 2015 年一季度财务报表均按照旧会计准则编制；2、公司收到丹阳市政府财政贴息导致每年利息支出与总债务不匹配；3、2015 年一季度财务报表未经审计。

三峡担保	2012	2013	2014
总资产（亿元）	57.91	68.53	77.87
担保损失准备金合计（亿元）	10.16	14.33	18.69
所有者权益合计（亿元）	38.82	45.80	50.26
在保余额*（亿元）	435.43	559.01	614.19
当年新增担保额*（亿元）	283.02	283.79	239.62
担保业务收入（亿元）	5.93	7.39	8.81
投资收益（含利息收入）（亿元）	3.21	4.61	5.50
净利润（亿元）	4.55	6.70	7.39
平均资本回报率(%)	12.24	15.85	15.39
累计代偿率(%)*	0.95	0.94	1.26
核心资本放大倍数(X)	9.00	9.38	8.95
净资产放大倍数(X)	11.22	12.21	12.22

注：[1]2012 年至 2014 年，融资性担保放大倍数分别为 10.91 倍、11.90 倍和 11.48 倍；[2]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际计算口径，可能与公司统计口径有差异，特此说明；本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“-”表示。上表中含*标记的数据使用母公司口径。

分析师

项目负责人：荀 正 zhun@ccxi.com.cn
 项目组成员：杨展晖 chyang@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2015 年 8 月 28 日

基本观点

中诚信国际维持丹阳投资集团有限公司（以下简称“丹阳投资”或“公司”）的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“13 丹投债 01”的信用等级为 AA⁺。

中诚信国际肯定了丹阳市很强的经济和财政实力，公司在丹阳市的土地、基建和水务业务的垄断地位，化工业务发展前景良好等因素对公司信用实力的有力支撑。同时，中诚信国际也关注到公司资本支出压力较大、对外担保金额较大以及总债务增加较快等因素对公司未来整体信用状况的影响。

此外，中诚信国际还考虑了重庆市三峡担保集团有限公司提供的全额不可撤销连带责任保证担保对“13 丹投债 01”还本付息的保障作用。

优势

- **很强的经济和财政实力。**丹阳市眼镜、五金工具、木业、装备制造等优势产业使其在国内县域经济竞争中处于领先地位。近年来，丹阳市经济发展水平持续提升，财政实力不断增强，为区域内的基础设施建设提供了坚实的资金基础。
- **区域垄断的经营业务。**公司是丹阳市唯一具有土地整理开发职能的国有企业，也是丹阳市最重要的基础设施建设投资主体；同时，公司负责运营丹阳市供水以及城区污水处理业务，拥有完整的管网资源，水务业务为公司提供了相对稳定的现金流。
- **化工业务发展前景良好。**公司化工业务在煤制乙二醇方面实现突破，具备领先的技术优势，业务发展前景良好。
- **有效的偿债保障措施。**“13 丹投债 01”由重庆市三峡担保集团有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了很强的保障作用。

关注

- **资本支出压力较大。**公司作为丹阳市的基础设施投资、建设、经营的主要实施单位，在旧城区改造、环境治理以及给排水设施建设方面投入大量资金，公司未来资金需求旺盛，投融资压力较大。
- **对外担保金额较大。**截至 2015 年 3 月末，公司对外担保余额为 79.38 亿元，占净资产的 21.56%，对外担保金额较大，若被担保企业未来出现经营风险，公司存在因被担保企业不能如期偿还负债而承担连带清偿责任的风险。此外，公司为“12 飞达债”未回售部分提供不可撤销连带责任保证担保，可能存在一定的代偿风险。
- **总债务规模和未来几年偿债压力较大。**截至 2015 年 3 月末公司总债务 179.15 亿元，且 2015~2017 年偿债规模较大，公司面临一定的偿债压力。

声明

一、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。

二、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。

三、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。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、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。

六、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。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的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际将在债券的存续期内进行定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“13 丹投债 01”募集资金 8 亿元，其中 1 亿元用于丹阳市姜家园片区棚户区危旧房改造工程项目；7 亿元用于丹阳市城西片区泄洪通道整治工程项目。截至 2014 年末，丹阳市姜家园片区棚户区危旧房改造工程项目已完成 69.86%，丹阳市城西片区泄洪通道整治工程项目已完成 54.75%。募集资金已全部使用完毕。

近期关注

丹阳市持续增长的经济和财政实力为公司发展提供了良好的外部环境

丹阳市是江苏省镇江市下辖的县级市，位于江苏省南部，东邻常州市武进区、新北区，西接镇江市丹徒区、句容市，并与扬中市隔江相望。全市总面积 1,059 平方公里，户籍人口 81.2 万人，辖 10 个镇、2 个街道、1 个省级开发区。

2014 年，丹阳市实现地区生产总值 1,005.24 亿元，同比增长 11.0%；其中第一、二、三产业产值分别为 54.80 亿元、513.96 亿元和 436.48 亿元，分别同比增长 2.8%、10.3% 和 12.8%，三次产业比为 5.4：51.1：43.4。2014 年丹阳市完成全社会固定资产投资 529.58 亿元，同比增长 18.5%；其中工业性投资为 386.25 亿元，同比增长 17.8%。大量的固定资产投资为丹阳市的经济特别是工业增长奠定了坚实的基础。

丹阳市拥有眼镜、五金、汽车零部件、木业等四大产业集群，相继建成“中国眼镜生产基地”、“中国眼镜出口基地”、“江苏省五金工具出口基地”、“国家级车辆灯具检测重点实验室”、“中国汽车零部件制造基地”、“全国汽车零部件出口基地”、“中国鞋业基地”、“国家汽摩配件生产示范区”。同时，新材料、新能源、装备制造、新医药等新兴产业逐步形成规模，成为新的亮点。

财政收入方面，2012~2014 年，丹阳市公共财政预算收入分别为 50.09 亿元、60.42 亿元和 64.16 亿元，税收收入占公共财政预算收入的比重分别为 83.69%、85.20% 和 85.41%，税收收入占比较高，公共财政预算收入的持续性和成长性较好。同时，丹阳市基金收入呈现一定波动，2012~2014 年丹阳市的基金收入分别为 35.94 亿元、48.19 亿元和 33.74 亿元。

支出方面，2012~2014 年，丹阳市公共财政预算支出分别为 54.31 亿元、69.85 亿元和 74.93 亿元；公共财政平衡率分别为 92.30%、86.50% 和 85.63%。近年来，丹阳市加大了公共财政预算支出力度，公共财政平衡率有所下降，但仍处于较高水平。

总体上，近年来丹阳市 GDP 保持了较快的增长，经济实力不断提高。同时，财政实力很强，公共财政预算收入主要是来自税收收入，收入结构合理，税源具有较高的成长性，增强了丹阳市财政的抗风险能力。随着丹阳市推动产业升级的成果逐步显现，区域内经济竞争力将进一步提升。

作为丹阳市唯一的土地整理与开发主体，公司拥有充足的土地储备，且土地出让形成的收入构成公司重要的收入来源

公司土地整理开发业务由公司本部负责，公司也是丹阳市唯一一家具备土地整理与开发职能的企业。

根据丹阳市政府《关于市城建交通投资公司运作模式的实施意见》（丹政发[2005]104 号）文件，公司被授予了丹阳市城区国有经营土地的整理、开发等职能。土地整理完成后进行出让，土地出让后所得土地出让金扣除相关出让规费后全部拨给公司形成公司的收入。2012~2014 年以及 2015 年 1~3 月，公司所整理开发土地分别出让成交 558.98 亩、1,087.45 亩、282.53 亩和 77.75 亩，出让成交总价分别为 6.14 亿元、22.19 亿元、9.22 亿元和 4.48 亿元，形成的可返还收入分别为 5.38 亿元、19.22 亿元、7.81 亿元和 4.26 亿元，公司确认的土地出让业务收入分别为 5.84 亿元、9.88 亿元、6.79 亿元和 2.94 亿元，其中 2013 年确认的较少主要是受结算

进度影响。

表 1: 2012 年~2015 年 3 月公司土地出让情况

土地出让	2012	2013	2014	2015.3
出让土地宗数 (宗)	8	24	7	4
出让总面积 (亩)	558.98	1,087.45	282.53	77.75
出让总价 (亿元)	6.14	22.19	9.22	4.48
可返还收入 (亿元)	5.38	19.22	7.81	4.26

资料来源: 公司提供

截至 2015 年 3 月末, 公司已拥有丹阳市开发区九纬路南侧等 6 个片区 179 宗土地, 土地面积合计为 9,460.57 亩, 其中出让用地 173 宗, 合计 9,356.49 亩。2014 年公司还推动了丹阳市万善园项目、人民电影院片区项目、埭庙片区项目、农村环境整治项目、丹阳市城西河西路西侧片区棚户区危旧房改造、丹阳市城西片区泄洪通道整治等具有区域优势的土地资源开发项目, 同时积极介入丹阳眼镜市场片区、丹阳皮革市场片区土地等工程项目的前期调研, 拓展公司土地开发业务。截至 2015 年 3 月末, 公司拥有土地储备 9,460.57 亩, 其中出让用地 9,356.49 亩, 土地用途包括商住用地、城镇住宅用地、公共基础设施用地等。

总体来看, 较大的可运作土地规模为公司融资提供了有力的支撑, 也为公司土地整治业务提供了充足的空间。未来公司可持续获得丹阳市国有经营用地资源, 业务发展前景良好。

公司承担较多的基础设施建设任务, 尽管丹阳市政府每年给予公司一定的项目建设补贴, 但公司面临的资本支出压力依然较大

公司基础设施建设业务由公司本部负责, 主要作为土地整理开发的配套业务, 在促进丹阳市城市建设、加强丹阳市城市公共服务能力、提升城市生

活品质等方面做出了较大的贡献。公司用于基础设施建设的资金主要通过土地使用权、收益权及应收账款的抵、质押获得。公司作为城建项目资金提供方和最终所有权人进行资金的拨付和项目的管理。具体项目操作上, 城建项目立项后由政府授权相关单位作为项目业主进行项目建设和管理, 项目建设方需经国家法定招投标程序确定; 招投标完成后项目业主将相应项目合同提交给公司备案管理, 作为公司资金拨付依据; 公司通过监理单位出具的监理报告确认当年工程进度, 经审核无误后按照工程进度的 65% 拨付工程资金; 工程完工决算后, 公司扣除工程保证金并将剩余资金拨付。项目实施过程中, 公司将相应工程纳入在建工程科目核算, 完工决算经审计后转入固定资产并开始计提折旧, 同时丹阳市政府每年拨付不低于折旧金额的资金作为建设项目补贴。2012 年~2015 年 3 月, 公司收到基础设施资产的折旧补贴分别为 1.11 亿元、1.17 亿元、1.28 亿元和 0.37 亿元。

2012~2014 年以及 2015 年 1~3 月, 公司新承接工程项目合同金额分别为 27.34 亿元、2.53 亿元、3.20 亿元和 1.80 亿元; 同期公司分别投资 23.45 亿元、18.00 亿元、16.00 亿元和 9.00 亿元进行了黄岗取水工程口管道延伸、主要道路桥梁建造改善、区域供水工程、乡镇自来水内网改造以及城市道路绿化等一批重大基础设施和社会公益项目的建设, 同时还支持了九里景区、沿江产业园、开发区、云阳高新园区以及乡镇工业园区等园区的建设。2015 年公司继续加大投入, 重点围绕旧城区改造、河道整修清理和道路修缮建设等方面开展工作。截至 2015 年 3 月末, 公司主要在建项目总投资合计为 123.64 亿元, 已完成投资 87.05 亿元, 未来仍面临较大的投融资压力。

表 2: 截至 2015 年 3 月末公司主要在建项目投资概况 (亿元)

项目名称	总投资	已完成投资	完工百分比	完工时间	资金来源	资本金占比
丹阳市城西片区泄洪通道整治项目	15.00	9.29	61.93%	2015.12.31	自筹+融资	32.30%
九曲河等 8 条主要河道整治工程	15.00	14.90	99.33%	2015.06.30	自筹+融资	33.01%
丹阳市城西河西路西侧片区棚户区危旧房改造	12.73	7.86	61.74%	2015.09.30	自筹+融资	33.82%
区域供水工程(含黄岗取水口管道延伸工程)	8.02	7.85	97.88%	2015.06.30	自筹+融资	32.90%
丹阳市姜家园片区棚户区危旧房改造项目	7.33	5.65	77.08%	2015.12.31	自筹+融资	31.54%

乡镇自来水内网改造	6.36	6.34	99.69%	2015.05.31	自筹+融资	34.26%
老城区环境整治项目	4.60	4.56	99.13%	2015.05.31	自筹+融资	31.22%
241 省道城区段	4.24	4.20	99.06%	2015.06.30	自筹+融资	33.13%
铁路货场搬运及土地平整项目	4.09	4.02	98.29%	2015.04.30	自筹+融资	31.46%
241 省道花王至珥陵段	3.00	2.96	98.67%	2015.04.30	自筹+融资	34.96%
东外环路访仙至新桥段	3.00	2.30	76.67%	2015.11.30	自筹+融资	33.47%
S122 城区段南二环大桥改建工程	3.00	2.25	75.00%	2015.12.31	自筹+融资	31.99%
122 省道城区段	2.70	1.54	57.04%	2015.12.31	自筹+融资	31.37%
京沪高铁丹阳北站站前路及站前广场项目	2.50	2.17	86.80%	2015.06.30	自筹+融资	35.31%
122 省道开发区至访仙段	2.20	1.72	78.18%	2015.07.31	自筹+融资	33.99%
香草河整治工程	1.66	1.62	97.59%	2015.05.31	自筹+融资	30.98%
苏南运河丹阳市区四改三航道整治工程	1.59	1.32	83.02%	2015.07.31	自筹	--
正则幼儿园迁建工程	1.50	1.10	73.33%	2015.11.30	自筹	--
2014 年农村公路提档升级	7.64	3.94	51.57%	2016.07.30	自筹+融资	34.30%
万善公园扩建改造工程	3.20	1.00	31.25%	2016.11.31	自筹	--
南三环跨丹金溧曹河段建设工程	1.80	0.24	13.33%	2016.12.31	自筹	--
云阳镇城河路西侧道路（10 条）建设工程	2.69	0.22	8.18%	2017.07.31	自筹	--
其他项目	13.12	--	--	--	--	--
合计	123.64	87.05	--	--	-	--

资料来源：公司提供

总体来看，公司基建投资业务在加强丹阳市城市的公共服务能力和提升城市生活品质方面具有重要意义，但公司在建项目投资支出较大，中诚信国际将对公司面临的投融资压力进行持续关注。

公司负责运营丹阳市供水以及城区污水处理业务，拥有完整的管网资源，供水和污水处理业务均运营平稳，每年可为公司带来稳定的收入，但盈利空间有限

公司的水务板块包括自来水供应业务和污水处理业务，分别由全资子公司丹阳水务集团有限公司（原丹阳自来水有限公司，以下简称“丹阳水务”）和丹阳水务的全资子公司丹阳市石城污水处理有限公司（以下简称“丹阳石城”）负责经营。

供水业务

丹阳水务成立于 1989 年，2005 年丹阳市政府作出《关于将丹阳自来水公司、丹阳市石城污水处理厂划入丹阳市城市建设投资公司的决定》（丹政发[2005]4 号）将丹阳水务划归丹阳投资集团所有。

丹阳水务是丹阳市唯一的自来水供应单位，担负着丹阳市 80 万人口的生活、生产及各类用水供应任务。截至 2015 年 3 月末，丹阳水务拥有取水能力为 50 万吨/日的水源厂 1 座、供水管网 920 公里和供水能力合计为 35 万吨/日净水厂 3 座。其中，长湾净水厂规划占地 201 亩，设计供水能力 40 万吨/日，该项目一期规模为 20 万吨/日，于 2009 年开工建设，2012 年 3 月一期 20 万吨/日净水工程建成投入使用，净水工程建成后在缓解供水压力方面收到了显著的效果。

供水价格方面，按照国家有关规定，丹阳市供水价格由当地政府部门制定，公司按政府制定价格进行售水。2010 年 12 月，丹阳市政府对水价进行了调整，调整后居民生活用水到户价格 3.0 元/吨，非居民用水到户价格 3.61 元/吨。此后，丹阳市供水价格再未调整。

表 3：2012 年~2015 年 3 月丹阳水务经营情况

	2012	2013	2014	2015.3
管网长度（公里）	810.00	890.00	920.00	920.00
供水能力（万吨/日）	35.00	35.00	35.00	35.00
用户数量（万户）	30.26	31.07	32.80	33.09

原水采购量 (万吨)	7,919.52	9,894.87	9,650.46	2,145.37
生产水量 (万吨)	7,299.20	8,826.86	8,688.18	1,928.34
漏损率 (%)	23.40	27.00	24.70	21.20
售水量 (万吨)	5,592.74	6,446.35	6,546.48	1,520.66
销售收入 (万元)	11,087.06	13,385.05	13,714.43	3,153.44
销售成本 (万元)	7,175.30	8,997.25	9,532.09	2,350.64

资料来源：公司提供

2012年，长湾净水厂的建成投产使公司自来水生产能力得到较大提升，公司当年采购原水7,919.52万吨，生产自来水7,299.20万吨；同期，公司实现售水量5,592.74万吨，实现售水收入11,087.06万元，售水收入的较快增长主要由于单价较高的非居民用户售水量增加。随着长湾净水厂一期产能的逐步释放，公司售水量和售水收入持续增长，2014年公司采购原水9,650.46万吨，生产自来水8,688.18万吨；同期，公司实现售水总量6,546.48万吨，实现售水收入1.37亿元。

污水处理业务

丹阳石城成立于1998年，2005年其权益划归公司所有。丹阳石城主要从事丹阳市城区污水处理以及管网等污水处理设施建设。截至2015年3月末，丹阳石城拥有设计处理能力为4万吨/日城市污水处理厂1座和污水处理管网164.83公里，污水截流服务面积达25平方公里、服务人口达20万人，老城区生活污水集中处理率达80%以上。技术上，石城污水处理厂采用曝气生物滤池+过滤的三级处理工艺，尾水排放标准可达到《城镇污水处理厂污染物排放标准》GB18918-2002一级A类标准，处理后的尾水可直接排入京杭运河。

2012年~2015年3月，丹阳石城污水处理量分别为1,309.00万吨、1,332.00万吨、1,333.37万吨和337.90万吨，日均污水处理量基本稳定在3.6万吨左右。

表4：2012年~2015年3月丹阳石城经营情况

	2012	2013	2014	2015.3
管网长度 (公里)	137.80	159.50	208.83	208.83
处理能力 (万吨/日)	4.00	4.00	6.00	6.00
污水处理量 (万吨)	1,309.00	1,332.00	1,333.37	337.90
结算水量 (万吨)	2,410.14	2,531.41	2,597.41	598.88
销售收入 (万元)	1,272.94	3,192.18	2,910.00	800.00
销售成本 (万元)	1,371.40	1,152.65	1,070.60	438.51

资料来源：公司提供

2010年12月，丹阳市污水处理价格由0.72元/吨调升至1.10元/吨，丹阳石城的结算价格也作相应调整，此后，污水处理价格再未调整。丹阳石城的污水处理费由丹阳水务代收，收取后上缴丹阳市财政局，丹阳石城参照处理水量以及当期污水处理结算价格与丹阳市财政局直接结算，销售收入按照与丹阳市财政局的实际结算确认，2013年销售收入较前期大幅增加主要是当年丹阳石城实际收到丹阳市财政局的污水处理结算收入增加。

为进一步提高水资源的循环利用，公司于2011年9月开工建设了再生水利用一期工程，该工程计划总投资为0.22亿元，截至2015年3月末已全部完工并投入运行。该项目可为老城区内城河提供景观用水，为城市道路冲洗、绿化浇灌、消防用水等提供服务，预计每年可削减COD（化学需氧量）排放约150吨，进一步降低了水环境污染，未来中诚信国际将对再生水项目的效益保持关注。

乙二醇和草酸的产销量、产能利用率、销售毛利率等均较上年大幅提高，为公司贡献可观的收入，但未来仍面临化工产品价格大幅波动的风险

公司的化工业务由全资子公司江苏丹化集团有限责任公司（以下简称“丹化集团”）负责经营。丹化集团成立于1980年4月25日，其前身为始建于1958年的丹阳县化肥厂，目前丹化集团化工业务主要集中于旗下控股的上市公司丹化化工科技股份有限公司（以下简称“丹化科技”，股票代码为600844）。截至2015年3月末，公司对丹化科技的间接持股比例为18.85%。2012年~2015年3月，丹化科技分别实现营业收入11.02亿元、7.44亿元、10.27亿元和2.41亿元。2015年6月，丹化科技收到股东丹化集团通知，拟在未来24个月内通过上海证券交易所交易系统允许的方式增持公司股份，增持金额累计不低于2.50亿元。2015年6月，丹化科技计划非公开发行股票，募集金额不超过17.80亿元，其中5.50亿元用于乙二醇扩能技改项目，6.50亿元用于购买金煤控股、上海银裕合计持有的通辽金煤16.99%的股权，5.80亿元用于归还借款及补充

流动资金，目前该事项已经公司董事会通过。

丹化科技主打产品为乙二醇、草酸和醋酐。2012 年公司分别生产乙二醇和草酸 101,080 吨和 49,517 吨，产能利用率分别为 67.39%和 49.57%。2013 年，受设备故障等因素影响，生产负荷有所降低，产量较上年有所下降，共生产乙二醇 89,527.00 吨，草酸 39,307.00 吨，产能利用率分别为 59.68%和 39.31%。2014 年公司分别生产乙二醇和草酸 124,831.88 吨和 52,172.06 吨，产能利用率分别为 83.23%和 52.18%，较上年均有明显提高。

销售方面，国内乙二醇供应目前仍主要依赖进口，且国内产能大部分处于在建期或投产初期，旺盛的市场需求为公司乙二醇的销售提供了有力的保障。2012 年~2015 年 3 月，公司分别销售乙二醇 103,814.00 吨、88,014.00 吨、126,525.04 吨和 35,987.56 吨，产销率分别为 102.70%、98.31%、

101.36%和 90.31%，销售均价分别为 5,961.18 元/吨、6,989.57 元/吨、5,261.89 元/吨和 4,686.54 元/吨，2014 年以来受市场影响销售均价有所下滑。此外，作为乙二醇生产工艺中间产物的草酸销售均价则在 2013 年开始下滑；2012~2015 年 3 月，公司分别销售草酸 45,496 吨、40,637 吨、55,031 吨和 13,530 吨，产销率分别为 91.78%、103.38%、105.48%和 78.17%，销售均价分别为 4,790.48 元/吨、3,995.60 元/吨、3,550.30 元/吨和 4,720.08 元/吨。

盈利能力方面，2013 年受销售均价和产能利用率下降影响，乙二醇和草酸的销售毛利率分别下降至-3.76%和 33.57%。2014 年，乙二醇和草酸的销售毛利率分别为 19.09%和 50.34%，较上年均大幅提高，主要系子公司通过金煤乙二醇草酸项目生产运行状况良好，产量利用率提高。

表 5: 2012 年~2015 年 3 月丹化科技乙二醇和草酸产品经营数据

年度	产品	产能 (吨)	产量 (吨)	产能利用率	销量 (吨)	产销率	销售均价 (元/吨)
2012	乙二醇	150,000	101,080.00	67.39%	103,814.00	102.70%	5,961.18
	草酸	100,000	49,571.00	49.57%	45,496.00	91.78%	4,790.48
2013	乙二醇	150,000	89,527.00	59.68%	88,014.00	98.31%	6,989.57
	草酸	100,000	39,307.00	39.31%	40,637.00	103.38%	3,995.60
2014	乙二醇	150,000	124,831.88	83.23%	126,525.04	101.36%	5,261.89
	草酸	100,000	52,172.06	52.18%	55,030.93	105.48%	3,550.30
2015.3	乙二醇	150,000	39,850.67	-	35,987.56	90.31%	4,686.54
	草酸	100,000	17,308.53	-	13,529.82	78.17%	4,720.08

资料来源：公司提供

醋酐产品方面，由于醋酐产品市场需求持续下降，同时原材料成本不断上升，2012 年下半年丹化科技的醋酐项目被纳入丹阳市政府动迁范围，截至 2015 年 3 月末，醋酐项目已搬迁至山东。

总体来看，公司通过金煤项目既切合市场实际需求，同时也符合国内煤化工行业发展导向，为公司增加了新的收入和利润来源，但仍面临未来化工产品价格大幅波动的风险。

广电、工程施工等其他业务板块规模不大，但依然形成公司收入的有力补充

公司广电业务主要由全资子公司丹阳市广播电视信息网络有限公司（以下简称“广电公司”）承担。

广电公司前身为有线电视服务部，2009 年 12 月改制成立并划归丹阳投资集团，成为公司的全资子公司，主要业务包括丹阳地区广播电视节目的传输、播出和运营，对广播、电影、电视、信息、传媒产业进行投资及管理及其相关工作。2014 年公司广电板块实现营业收入 1.32 亿元；其中有线数字电视业务实现营业收入 1.31 亿元。有线数字电视业务收入由数字电视服务费（基础业务收入）和增值业务收入构成，分别为 0.57 亿元和 0.74 亿元。

表 6: 2012 年~2015 年 3 月公司广电业务经营数据

	2012	2013	2014	2015.3
总用户数(万户)	27.12	27.96	28.74	28.94
有效用户数(万户)	24.83	24.99	24.90	24.81
电视收费标准	城区	24.00	24.00	24.00

(元/月/户)	乡镇	20.00	20.00	20.00	20.00
电视收费率(%)		98.95	97.57	98.99	98.99

资料来源：公司提供

公司接受丹阳市安居工程建设投资有限公司（以下简称“安居公司”）的委托，对“练湖新城小区”经济适用房项目进行建设。公司工程建设通过设立项目经理负责制、全程监理、跟踪审计、竣工决算审计等措施进行质量、工期、造价的监督和管控。在工程施工过程中，由公司、第三方监理单位、工程审计事务所及施工方定期对工程的施工进度进行确认；工程分批竣工验收后，由公司、工程审计事务所及施工方进行工程项目的决算审计工作，财务部门依据工程项目竣工审计报告确定的审定金额，进行财务决算，对工程建设成本进行确认，并根据和委托代建协议约定的委托代建费用、税金及建设期贷款利息汇总计算在验收报告签署月份确认收入。

“练湖新城小区”项目占地面积 402 亩，建筑面积 65.15 万平方米，总投资 13.50 亿元。项目于 2009 年开工建设，目前已完工。截至 2015 年 3 月末，公司累计确认工程收入 10.99 亿元，工程成本 10.17 亿元。其中 2014 年确认工程收入 4.75 亿元，工程成本 4.40 亿元。

公司其他业务还包括房屋出租、运输服务及相关业务、“石刻门”门票及相关业务等，总体上规模较小，对公司业务运营影响有限。

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 2012~2014 年三年连审财务报告以及未经审计的 2015 年一季度财务报表。公司各期财务报表均按照旧会计准则编制。

资本结构

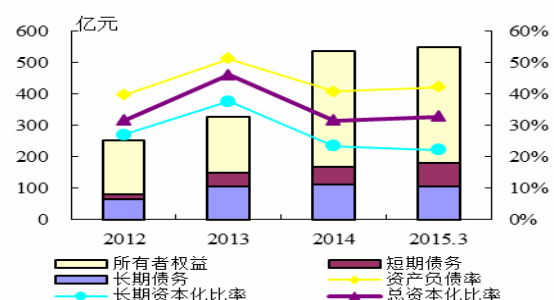
2012~2014 年以及 2015 年 3 月末，公司资产总额持续增长，分别为 286.05 亿元、358.99 亿元、616.85 亿元和 636.09 亿元。从资产构成来看，截至 2014 年末，公司资产主要由存货、固定资产、在建工程和其他应收款等构成，上述四项分别为 329.84

亿元、108.71 亿元、83.27 亿元和 39.50 亿元。存货中包括账面余额为 320.02 亿元的土地及开发成本，其余主要为工程代建成本、化工业务的原材料等，其中用于债务抵押担保的存货账面价值为 230.33 亿元；固定资产主要是公司名下房屋及建筑物、机器设备和公司投资建设的市政工程等资产，其中机器设备中合同价值为 12.01 亿元的机器用于借款抵押，账面价值为 59.42 万元的房屋及建筑物用于借款抵押担保；在建工程主要是公司本部的基础设施在建项目；2014 年公司其他应收款较上年减少 9.57 亿元，其他应收款主要是与财政局以及关联单位的往来资金为主。

在投资需求的拉动下，公司负债总额也不断增加，2012~2014 年以及 2015 年 3 月末分别为 113.31 亿元、183.23 亿元、250.33 亿元和 267.88 亿元。截至 2014 年末，公司流动负债 135.20 亿元，在总负债中的占比为 54.01%，较上年有所提升，主要由其他应付款、一年内到期的长期负债、预收账款和短期借款构成。截至 2014 年末，其他应付款 52.84 亿元，主要是与关联方的资金往来款；一年内到期的长期负债 32.22 亿元，主要以一年内到期的长期借款为主；预收账款 18.37 亿元中大部分为预收的土地收益金，其余还包括预收江苏云阳集团房地产开发有限公司、江苏省房地产投资公司等的开发资金以及预收的化工产品货款；短期借款以抵押借款和保证借款为主。

截至 2014 年末公司长期负债为 115.06 亿元，在总负债中的占比为 45.96%，主要是 60.29 亿元的长期借款和 50.99 亿元应付债券的本息，具体包括“09 丹阳城投债”、“12 丹投债”、“13 丹投债”、“14 丹投 MTN001”以及“14 丹阳投资 PPN001”。

图 1：2012 年~2015 年 3 月末公司资本结构



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

2012~2015年3月末，公司所有者权益（含少数股东权益）分别为172.74亿元、175.76亿元、366.53亿元和368.20亿元。2014年丹阳市财政局返还公司土地出让金183.68亿元，计入资本公积，导致所有者权益大幅增长，同时资产负债率由2013年末的51.04%下降至40.58%。

总体来看，公司资产和负债规模增长较快，得益于所有者权益的增长，资产负债率有所下降。但考虑到未来几年丹阳市基础设施建设仍将保持较强的投资节奏，公司负债水平或有上升的可能。

盈利能力

2012~2014年以及2015年1~3月，公司主营业务收入分别为20.19亿元、28.71亿元、29.75亿元和8.49亿元，其中2013年收入增长较快主要是由于当年新增工程代建合同收入5.05亿元和房屋出

租收入2.09亿元。2014年土地出让放缓，该部分业务收入有所下滑，但化工收入增长较大。

2012~2014年以及2015年1~3月，公司主营业务毛利率分别为30.29%、20.51%、27.63%和27.23%。2012年公司综合毛利水平较高，主要是由于当年公司出让地块拿地较早、成本较低，使得当年土地出让业务毛利率偏高。2013年，公司土地出让业务毛利率回落到正常水平，化工产品毛利率有所下滑，新增的工程代建合同业务毛利率较低，导致公司主营业务毛利率下降较大。2014年化工产品毛利率大幅提升，主要得益于工艺上的优化以及设备技术逐渐成熟，产能利用率提高，产量稳定。2014年广电板块毛利率下滑主要由于部分地区拆迁成本较高，基础收入下降。

表 7：2012 年~2015 年 3 月公司主营业务收入构成及毛利率情况

	2012		2013		2014		2015.3	
	营业收入 (亿元)	毛利率	营业收入 (亿元)	毛利率	营业收入 (亿元)	毛利率	营业收入 (亿元)	毛利率
土地出让业务	5.84	58.72%	9.88	24.23%	6.79	25.13%	2.94	26.87%
化工产品	11.84	12.53%	8.84	8.91%	11.84	27.06%	2.71	30.66%
自来水销售及相关业务	1.11	35.64%	1.34	32.78%	1.37	28.71%	0.32	29.45%
污水处理及相关业务	0.13	-7.74%	0.32	63.89%	0.29	63.21%	0.08	22.68%
有线电视及相关业务	1.16	62.92%	1.08	52.87%	1.37	38.49%	0.40	7.41%
工程代建合同	-	-	5.05	7.41%	4.75	7.41%	1.19	46.91%
房屋出租	-	-	2.09	50.27%	3.30	57.11%	0.82	31.54%
其他	0.11	-	0.11	-	0.04	-	0.04	-
合计	20.19	30.29%	28.71	20.51%	29.75	27.63%	8.49	27.23%

资料来源：公司提供

2012~2014年以及2015年1~3月，公司三费支出分别为2.99亿元、5.90亿元、5.06亿元和1.42亿元，三费收入占比分别为14.83%、20.54%、17.02%和16.76%。由于丹阳市财政贴息力度较强，公司财务费用逐年减少。管理费用方面，政府在项目回购前每年以不低于折旧的金额进行补贴，折旧补贴冲减部分管理费用，2013~2014年管理费用较高主要是因为折旧补贴尚未全部确认。

表 8：2012 年~2015 年 3 月公司三费支出情况

	2012	2013	2014	2015.3
营业费用（亿元）	0.93	1.13	1.13	0.31
管理费用（亿元）	1.08	3.95	3.28	0.86
财务费用（亿元）	0.98	0.82	0.65	0.25
三费合计（亿元）	2.99	5.90	5.06	1.42

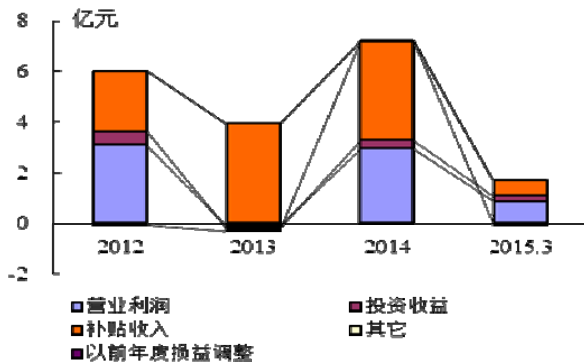
主营业务收入（亿元）	20.19	28.71	29.75	8.49
三费收入比（%）	14.83	20.54	17.02	16.76

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

利润总额方面，2012~2014年以及2015年1~3月，公司分别实现利润总额5.94亿元、3.65亿元、7.18亿元和1.68亿元。2012年，公司化工板块盈利好转、营业利润大幅增加至3.08亿元，加之丹阳市财政给予补贴收入2.37亿元，同时，子公司上海丹晟创业投资有限公司出售2011年度购买的上市公司非公开发行股票，使公司实现投资收益0.55亿元，公司利润总额较高。2013年受化工板块销售收入及毛利率下滑的影响，公司实现营业利润-0.11亿元，利润总额主要依赖3.93亿元的政府补贴收入。随着

政府补贴的持续到位,加之公司自身盈利情况好转,2014 年公司利润总额大幅增加。

图 2: 2012 年~2015 年 3 月公司利润总额构成情况



资料来源: 中诚信国际根据公司财务报告整理

总体来看,公司收入构成较为多元,但易受化工产品价格波动影响,主营业务毛利率波动较大,预计未来丹阳市政府亦将持续给予公司财政补贴。

现金流

2012~2014 年以及 2015 年 1~3 月,公司分别实现经营活动净现金流-1.33 亿元、1.21 亿元、25.89 亿元和 11.87 亿元。随着土地出让金返还以及与丹阳市政府产生的往来款增多,公司经营活动现金流入逐年大幅增长,同时新收购地块和土地开发整理投入使得公司经营活动现金流出规模也保持较大规模。

2012~2014 年以及 2015 年 1~3 月,公司投资活动净现金流分别为-18.67 亿元、-50.86 亿元、-213.56 亿元和-14.17 亿元。公司投资活动持续呈净流出主要是由于公司在建项目较多、投资规模较大导致。2014 年公司投资活动现金流出大幅增长主要是由于公司购置土地花费约 184.00 亿元。

2012~2014 年以及 2015 年 1~3 月,公司筹资活动净现金流分别为 26.41 亿元、59.91 亿元、186.69 亿元和 10.63 亿元。2013 年土地开发和在建项目投资较大,公司加大了融资力度。2014 年公司筹资活动现金流入大幅增加主要系当年收到的 183.68 亿元土地出让金返还计入资本公积。公司通过发行企业债券、中期票据等债务融资工具和银行借款有效地弥补了经营活动和投资活动现金的不足。

表 9: 2012 年~2015 年 3 月公司现金流状况 (亿元)

	2012	2013	2014	2015.3
经营活动产生现金流入	54.55	103.77	124.26	33.04
经营活动产生现金流出	55.88	102.55	98.37	21.18
经营活动净现金流	-1.33	1.21	25.89	11.87
投资活动产生现金流入	4.97	7.21	0.76	0.22
投资活动产生现金流出	23.64	58.07	214.32	14.39
投资活动净现金流	-18.67	-50.86	-213.56	-14.17
筹资活动产生现金流入	54.00	152.24	261.90	32.07
其中: 吸收投资	18.30	16.02	183.68	-
借款	29.82	115.08	64.86	13.77
筹资活动产生现金流出	27.59	92.32	75.21	21.44
其中: 偿还债务	20.78	71.04	40.86	14.12
筹资活动净现金流	26.41	59.91	186.69	10.63
现金及其等价物净增加额	6.41	10.27	-0.98	8.33

资料来源: 公司财务报告

偿债能力

由于土地开发的持续投入和在建项目的推进,公司总债务增加较快,2012~2014 年以及 2015 年 3 月末,公司总债务分别为 79.38 亿元、148.98 亿元、167.57 亿元和 179.15 亿元。债务结构方面,2012~2014 年以及 2015 年 3 月末,公司长短期债务比分别为 0.24 倍、0.41 倍、0.51 倍和 0.72 倍,以长期债务为主但短期债务占比明显上升。此外,公司从丹阳市获得的财政贴息,直接冲抵了公司本部土地整理及基础设施建设项目的资本化利息及部分财务性利息,有效地减轻了公司付息压力。

偿债指标方面,2014 年由于公司盈利能力好转,总债务/EBITDA 下降至 10.39 倍,但仍然无法覆盖总债务;而 EBITDA 利息保障倍数由于获得丹阳市的财政贴息较多而上升至 8.51 倍。从经营活动净现金流的覆盖能力来看,2014 年公司经营活动净现金流大幅增加,经营活动净现金流/总债务、经营活动净现金流利息保障倍数分别为 0.15 倍和 13.66 倍;经营活动净现金流对债务的覆盖能力较弱,但对利息的覆盖能力明显增强。

表 10: 2012 年~2015 年 3 月末公司债务规模和偿债能力指标

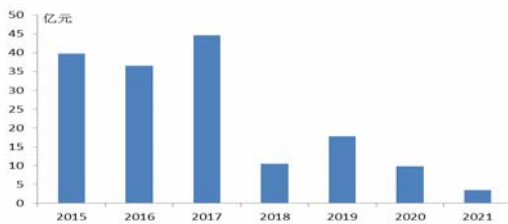
	2012	2013	2014	2015.3
长期债务 (亿元)	63.76	105.82	111.28	103.98
总债务 (亿元)	79.38	148.98	167.57	179.15
长短期债务比 (X)	0.24	0.41	0.51	0.72
EBITDA (亿元)	11.58	11.16	16.13	3.56
经营活动净现金流利息保障倍数 (X)	-1.12	0.63	13.66	24.78

EBITDA 利息保障系数 (X)	9.79	5.82	8.51	7.43
总债务/EBITDA (X)	6.86	13.35	10.39	12.59
经营活动净现金流/总债务 (X)	-0.02	0.01	0.15	0.26

资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

从公司债务本息到期分布来看，2015~2017 年公司需偿还的债务规模较大，分别为 39.71 亿元¹、36.53 亿元和 44.66 亿元，债务压力较大。

图 3：2015~2021 年公司债务到期分布情况



资料来源：公司提供

公司和银行保持了良好的合作关系，截至 2015 年 3 月末，公司获得的授信总额为 137.98 亿元，尚未使用额度为 35.05 亿元，可为公司提供一定的流动性支持。

受限资产方面，公司主要将土地资产用于抵押贷款，截至 2015 年 3 月末，公司的抵押担保贷款余额为 192.86 亿元，质押担保贷款余额为 25.53 亿元。

或有负债方面，截至 2015 年 3 月末，公司对外担保余额合计为 79.38 亿元，占净资产的 21.56%，公司对外担保金额较大，若被担保企业未来持续正常经营出现风险，公司存在因被担保企业不能如期偿还负债而承担连带清偿责任的风险。此外，2015 年 8 月 3 日，公司为江苏飞达控股集团有限公司（以下简称“飞达控股”）发行的“12 飞达债”回售登记期内未行使回售权的部分提供全额不可撤销连带责任保证担保，“12 飞达债”发行金额为 8 亿元，存续期为 2012 年 8 月 30 日~2018 年 8 月 30 日，存续期后三年票面利率为 6.23%，未来若飞达控股持续正常经营出现风险，则公司存在一定的代偿风险。

表 11:截至 2015 年 3 月末公司主要对外担保 (万元)

被担保人名称	担保金额	担保期限
丹阳市宏森新农村农业发展有限	110,000	2009.04.30~2021.01.29

¹该数据为剩余未偿还部分的金額

公司	担保金额	担保期限
丹阳市安居工程建设投资有限公司	100,000	2014.01.17~2019.09.21
丹阳市新农市镇建设有限公司	84,000	2012.07.23~2017.07.22
大力神铝业股份有限公司	83,000	2013.01.31~2024.01.31
丹阳练湖水城投资建设有限公司	80,500	2014.08.29~2019.09.24
丹阳市人民医院	47,500	2011.03.11~2021.03.10
丹阳市中小企业发展有限公司	37,800	2014.01.26~2017.07.26

资料来源：公司提供

或有事项方面，2012 年 10 月，丹化科技以上海兴业能源控股股份有限公司（简称“兴业能源”）为被告向上海市黄浦区人民法院提起诉讼，诉请兴业能源偿还丹化科技人民币 14.90 万元并承担全部诉讼费用。2013 年 2 月 16 日，上海市黄浦区人民法院一审判决被告偿还丹化科技 14.90 万元，并承担诉讼费。截至 2015 年 3 月末，兴业能源已将欠款全部偿还。

此外，2013 年 1 月，由公司为担保人的江苏圆通汽车零部件有限责任公司（以下简称“圆通汽部件”）委托贷款到期未能还款，公司代圆通汽部件偿还了该笔贷款，扣除圆通汽部件在公司处的 490 万元保证金，圆通汽部件尚欠公司 4,410 万元本金。因圆通汽部件明显缺乏清偿能力，公司向法院申请圆通汽部件破产还债。2013 年 6 月 4 日，丹阳市人民法院发布“（2013）丹商破字第 0003 号”圆通汽部件破产的《公告》。目前圆通汽部件正处于破产还债程序中。2013 年 12 月 26 日，丹阳市财政局出具《承诺函》，承诺由于丹阳市政府指定公司作为保证人参与促进全市范围内中小企业发展的统借统贷业务，目前圆通汽部件已进入破产还债程序，对由公司提供担保可能造成的损失 4,410 万元，由丹阳市财政承担。

偿债保障措施

三峡担保实力

“13 丹投债 01”由重庆市三峡担保集团有限公司提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

三峡担保成立于 2006 年 4 月，公司原名重庆市

三峡库区产业信用担保有限公司，成立时注册资本 5 亿元，全部由重庆渝富资产经营管理有限公司（以下简称“渝富公司”）出资，公司实际控制人为重庆市政府。2010 年 1 月 8 日公司引入中国长江三峡集团公司和国开金融有限责任公司作为战略投资者，注册资本增至 30 亿元，并更名为重庆市三峡担保集团有限公司。公司实际控制人仍为重庆市政府。公司于 2014 年启动股份制改造工作，2015 年 5 月，公司名称变更为重庆三峡担保集团股份有限公司，企业类型正式变更为股份有限公司。

作为地方政府实际控制企业，三峡担保致力于为全市中小企业和基础设施建设提供融资性和非融资性担保。自成立以来，公司在重庆市委市府、国资委的领导大力支持下，始终坚持政策性目标与市场化并重的经营理念，业务规模保持快速增长。

目前三峡担保设立了万州、江津、黔江、成都、武汉、西安、北京和昆明 8 个分公司，并控股重庆市教育担保有限责任公司、重庆渝台信用担保有限公司和重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司、重庆金宝保信息技术服务有限公司、重庆市小微企业融资担保有限公司五个子公司，持股比例分别为 60%、66.67%、50%、51% 和 51%。同时公司还参股黔江鸿业担保和长寿宏昌担保等 4 家区县担保公司。截至 2014 年末，公司总资产 77.87 亿元，净资产 50.26 亿元，在保余额 614.19 亿元。2014 年公司实现担保业务收入 8.81 亿元，净利润 7.39 亿元。

中诚信国际肯定了三峡担保在重庆地区担保行业中的龙头地位、重庆地区商业性担保领域和金融产品担保巨大的市场潜力、同银行、区县政府之间良好的合作关系、良好的风险控制体系以及较强的资本实力。评级同时反映了监管环境亟待完善、公司担保业务集中度偏高、代偿回收率偏低、资本金面临补充压力、以及业务规模扩大给公司风险管理能力带来的挑战等。此外，三峡担保是一家由省级人民政府、国家级银行和中央大型企业出资的大型国有担保集团，重庆市政府为三峡担保的实际控制人。中诚信国际认为，重庆市政府具有较强的能力和意愿在有需要时对三峡担保给予支持，并将此因素纳入此次三峡担保主体评级考虑。

综上，中诚信国际评定三峡担保综合财务实力信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。三峡担保提供的全额不可撤销连带责任保证担保有力的保障了“13 丹投债 01”的还本付息。

过往债务履约情况

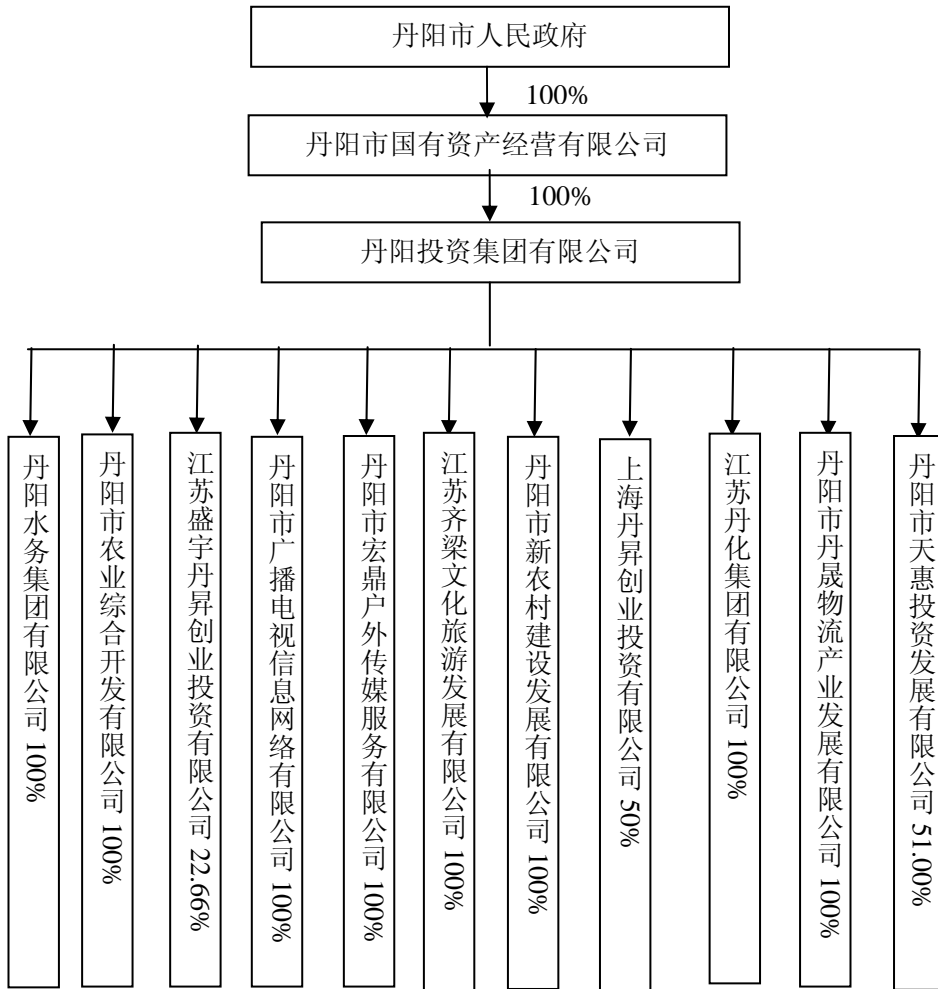
公司与银行等金融机构建立了长期友好的合作关系，严格遵守银行结算纪律，按时归还银行贷款本息。根据公司提供的资料，公司银行信用记录良好，贷款偿还率和利息偿付率均为 100%，不存在逾期而未偿还的债务。

截至 2015 年 3 月末，公司债券均按时还本付息。

结 论

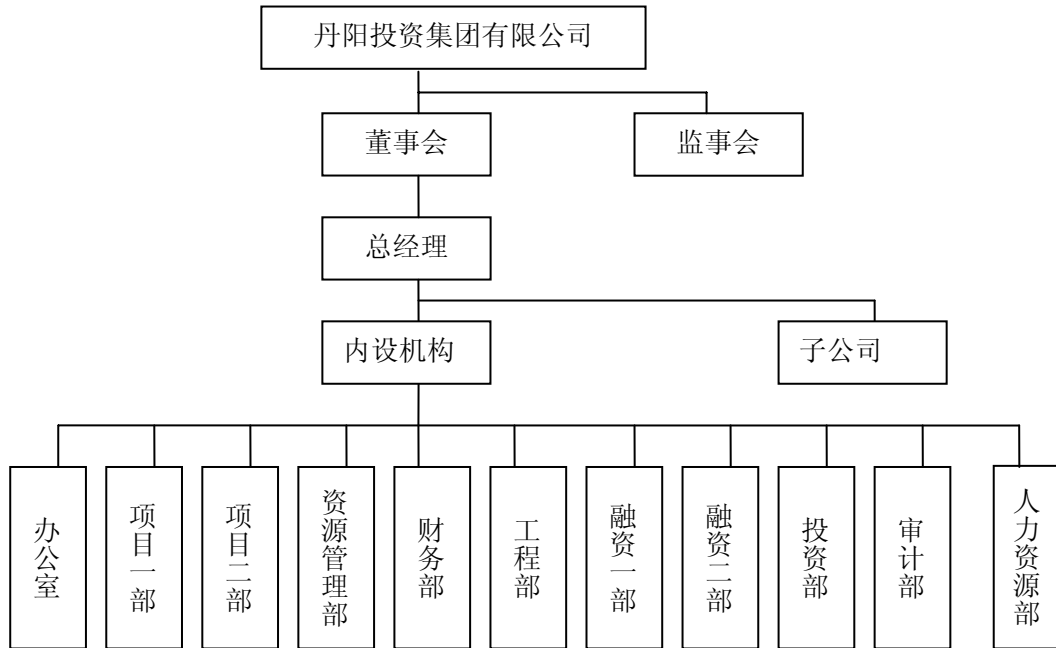
综上所述，中诚信国际维持丹阳投资集团有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“13 丹投债 01”的信用等级为 **AA⁺**。

附一：丹阳投资集团有限公司股权结构图（截至 2015 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：丹阳投资集团有限公司组织结构图（截至 2015 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附三：丹阳投资集团有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2012	2013	2014	2015.3
货币资金	129,407.16	227,846.83	297,303.14	369,131.80
短期投资(交易性金融资产)	1,873.59	2,719.10	1,422.40	2,162.39
应收账款净额	7,660.68	5,937.15	5,757.65	3,494.78
存货净额	909,312.64	1,139,024.30	3,298,359.30	3,315,786.02
其他应收款	270,986.90	490,665.00	394,975.78	387,499.52
长期投资	45,123.98	57,870.23	58,225.94	58,233.49
固定资产(合计)	1,408,859.60	1,534,039.32	1,921,633.00	2,017,936.90
总资产	2,860,470.94	3,589,903.35	6,168,534.69	6,360,856.46
其他应付款	192,594.10	177,089.90	528,401.08	562,209.33
短期债务	156,202.00	431,619.70	562,931.73	751,642.10
长期债务	637,561.00	1,058,189.70	1,112,810.00	1,039,821.50
总债务	793,763.00	1,489,809.40	1,675,741.73	1,791,463.60
净债务	664,355.84	1,261,962.57	1,378,438.59	1,422,331.80
总负债	1,133,067.76	1,832,325.74	2,503,252.86	2,678,831.09
财务性利息支出	11,820.60	19,160.82	18,957.17	4,788.88
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益(含少数股东权益)	1,727,403.18	1,757,577.60	3,665,281.83	3,682,025.37
主营业务收入(营业总收入)	201,881.09	287,093.44	297,517.56	84,928.34
主营业务利润(三费前利润)	60,628.69	56,985.77	79,197.87	22,354.70
投资收益	5,457.26	-899.60	3,379.32	2,265.14
EBIT	71,263.14	55,619.99	90,721.78	21,553.03
EBITDA	115,751.70	111,584.49	161,288.55	35,585.92
经营活动产生现金净流量	-13,280.34	12,136.02	258,880.47	118,653.11
投资活动产生现金净流量	-186,714.66	-508,603.45	-2,135,567.72	-141,680.41
筹资活动产生现金净流量	264,113.02	599,137.61	1,866,871.85	106,309.55
现金及现金等价物净增加额	64,118.01	102,670.18	-9,815.39	83,282.25
资本支出	142,271.41	279,398.05	2,131,933.68	142,952.52
财务指标	2012	2013	2014	2015.3
主营业务毛利率(营业毛利率)(%)	30.29	20.51	27.63	27.23
三费收入比(%)	14.83	20.54	17.02	16.76
EBITDA/主营业务收入(营业总收入)(%)	57.34	38.87	54.21	41.90
总资产收益率(%)	2.95	1.72	1.86	-
流动比率(X)	2.82	2.62	3.05	2.64
速动比率(X)	0.91	1.08	0.61	0.57
存货周转率(X)	0.18	0.22	0.10	-
应收账款周转率(X)	27.85	42.23	50.88	-
资产负债率(%)	39.61	51.04	40.58	42.11
总资本化比率(%)	31.48	45.88	31.37	32.73
短期债务/总债务(%)	19.68	28.97	33.59	41.96
经营活动净现金/总债务(X)	-0.02	0.01	0.15	-
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.09	0.03	0.46	-
经营活动净现金/利息支出(X)	-1.12	0.63	13.66	24.78
总债务/EBITDA(X)	6.86	13.35	10.39	-
EBITDA/短期债务(X)	0.74	0.26	0.29	-
EBITDA 利息倍数(X)	9.79	5.82	8.51	7.43

注：1、2012~2014年财务报告及2015年一季度报按照旧会计准则编制；2、公司收到丹阳市政府财政贴息导致每年利息支出与总债务不匹配；2015年一季度财务报表未经审计。

附四：重庆市三峡担保集团有限公司主要财务指标（合并口径）

	2012	2013	2014
年增长率(%)			
现金及投资资产	11.64	16.82	6.55
总资产	12.58	18.35	13.63
担保损失准备金	49.34	41.08	30.44
所有者权益	9.48	17.98	9.74
担保业务收入	47.66	24.66	19.09
担保业务成本	(0.24)	44.35	92.04
担保业务净收入	65.28	20.29	(0.34)
投资收益（含利息收入）	32.30	43.63	19.45
业务及管理费用	26.47	27.15	9.86
营业利润	21.87	47.82	10.00
税前利润	19.90	49.60	9.67
净利润	33.97	47.44	10.25
年新增担保额	66.48	0.27	(15.56)
在保余额	87.27	28.38	9.87
盈利能力(%)			
成本费用率	20.44	19.59	18.83
投资回报率	6.07	7.63	8.18
平均资产回报率 8.32 10.60 10.10 平均资本回报率	12.24	15.85	15.39
担保项目质量(%)			
年内代偿额（百万元）*	68.17	150.63	376.43
年内回收额（百万元）*	32.89	51.46	198.08
年内代偿率*	0.55	0.92	1.97
累计代偿率*	0.95	0.94	1.26
累计回收率*	27.97	30.33	41.21
担保损失准备金/在保余额	2.33	2.56	3.04
最大单一客户在保余额/核心资本	14.95	33.20	18.03
最大十家客户在保余额/核心资本	72.13	188.85	152.14
资本充足性			
净资产（百万元）	3,881.80	4,579.86	5,025.91
核心资本（百万元）	4,837.35	5,957.56	6,859.80
净资产放大倍数(X)	11.22	12.21	12.22
核心资本放大倍数(X)	9.00	9.38	8.95
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	91.98	81.80	71.78
高流动性资产/在保余额	12.23	10.03	9.10

注：[1]上表中含*标记的数据使用母公司口径。[2]2012年至2014年融资性担保放大倍数分别为10.91倍、11.90倍和11.48倍。

附五：基本财务指标的计算公式

长期投资（新）=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计（新）=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务（旧）=短期借款+应付票据+应付短期融资券+一年内到期的长期借款

短期债务（新）=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款+应付债券

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润（新）=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-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-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额+计入财务费用的利息支出

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

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

主营业务毛利率（旧）=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入

营业毛利率（新）=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比（旧）=（财务费用+管理费用+营业费用）/主营业务收入

三费收入比（新）=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 =（流动资产-存货）/ 流动负债

存货周转率 = 主营业务成本（营业成本合计）/ 存货平均净额

应收账款周转率 = 主营业务收入净额（营业总收入净额）/ 应收账款平均净额

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（含少数股东权益））

注：“新”、“旧”为分别在新、旧会计准则下采用的公式，未标注的为新、旧会计准则都适用。

附六：主体信用等级的符号及定义

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。

附七：债券信用等级的符号及定义

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。

附八：担保公司主体信用等级的符号及定义

等级符号	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 级以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”号进行微调。