



# 信用等级通知书

信评委函字[2015] 1038号

中诚信证券评估有限公司对丹阳投资集团有限公司及其拟发行的“2016年丹阳投资集团有限公司公司债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，丹阳投资集团有限公司主体信用等级为AA，评级展望稳定；“2016年丹阳投资集团有限公司公司债券”的信用等级为AAA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司

信用评级委员会

二零一五年十一月六日

## 2016年丹阳投资集团有限公司公司债券信用评级报告

债券级别	AAA
主体级别	AA
评级展望	稳定
发行主体	丹阳投资集团有限公司
申请规模	16亿元
债券期限	7年
债券利率	本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。
担保主体	中合中小企业融资担保股份有限公司
担保方式	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
所有者权益(亿元)	172.74	175.76	366.53	368.20
总资产(亿元)	286.05	358.99	616.85	636.09
总债务(亿元)	79.38	148.98	167.57	179.15
营业总收入(亿元)	20.19	28.71	29.75	8.49
营业毛利率(%)	30.29	20.51	27.63	27.23
EBITDA(亿元)	11.58	11.16	16.13	3.56
所有者权益收益率(%)	3.41	3.54	1.79	0.46
资产负债率(%)	39.61	51.04	40.58	42.11
总债务/EBITDA(X)	6.86	13.35	10.39	50.34
EBITDA利息倍数(X)	9.79	5.82	8.51	7.43

注1：所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

中合担保	2012	2013	2014	2015.3
总资产(亿元)	51.85	56.66	63.24	63.51
担保损失准备金(亿元)	0.00	1.45	4.53	4.02
所有者权益(亿元)	51.63	53.23	54.31	55.64
在保余额(亿元)	0.00	120.77	303.12	323.1
年新增担保额(亿元)	0.00	123.18	230.49	29.01
担保业务收入(亿元)	0.00	1.98	4.76	0.58
投资收益(含利息收入)(亿元)	0.75	2.86	3.4	1.02
净利润(亿元)	0.37	1.61	2.67	1.32
平均资本回报率(%)	-	3.07	4.97	-
累计代偿率(%)	0.00	0.80	1.43	1.49
核心资本放大倍数(X)	0.00	2.21	5.15	5.42
净资产放大倍数(X)	0.00	2.27	5.58	5.81

### 基本观点

中诚信证券评估有限公司(以下简称“中诚信证评”)评定“2016年丹阳投资集团有限公司公司债券”信用等级为AAA,该级别反映了本次债券的信用质量极高,信用风险极低。该级别充分考虑了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。

中诚信证评评定丹阳投资集团有限公司(以下简称“丹阳投资”或“公司”)主体信用等级为AA,评级展望为稳定,该级别反映了受评主体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。中诚信证评肯定了丹阳市持续增长的经济财政实力、丹阳市政府给予公司的大力支持以及充足的土地储备等有利因素对公司经营发展的积极作用;同时,中诚信证评也关注到公司资本支出压力较大、对外担保金额较大等因素可能在一定程度上影响到公司的信用水平。

### 正面

- 良好的区域经济环境。近年来,丹阳市经济和财政保持稳定增长,2014年全市实现地区生产总值1,005.24亿元,同比增长11.0%;完成公共财政预算收入64.16亿元,同比增长6.19%。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。
- 有力的政府支持。公司主要从事丹阳市土地整理及基础设施建设业务,具有区域垄断地位,能够在资金和政策等方面得到当地政府的有力支持。
- 充足的土地储备。公司是丹阳市唯一具有土地整理开发职能的国有企业,截至2015年3月31日公司拥有丹阳市开发区九纬路南侧等6个片区179宗土地,土地储备面积合计为9,460.57亩。



## 分析师

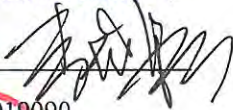
高玉薇 ywgao@ccxr.com.cn



翟贾筠 jyzhai@ccxr.com.cn



李龙泉 lqli@ccxr.com.cn



Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2015年11月6日

## 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、经营的主体，承担着较大规模的建设任务，在旧城区改造、环境治理以及供排水设施建设方面需要较大资金投入，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，2015 年 8 月公司为“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。

## 信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级对象构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、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 and 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。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由评级对象提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效。在债券存续期内，中诚信证评将根据《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是否调整信用等级，并及时对外公布。



## 概 况

### 发债主体概况

丹阳投资集团有限公司（以下简称“丹阳投资”或“公司”）前身为丹阳市城市建设投资公司，成立于2004年1月30日，系经丹阳市人民政府丹政发[2004]3号《关于设立丹阳市城市建设投资公司的决定》批准成立的，初始注册资本为2亿元。2005年4月4日，根据丹阳市人民政府丹政发[2005]46号《关于丹阳市城市建设投资公司更名的通知》更名为丹阳市城建交通投资公司。2007年11月28日，根据丹阳市人民政府丹政发[2007]96号文、丹阳市财政局丹财[2007]169号文、丹财[2007]170号文和丹阳市事业单位转企改制工作领导小组丹事改办[2007]2号文，将公司全部资产划拨给丹阳市国有资产经营有限公司，同时由丹阳市国有资产经营有限公司将公司整体改制变更设立了丹阳市城建交通投资有限公司。2009年11月16日，更名为丹阳投资集团有限公司。截至2015年3月末，公司注册资本2亿元，拥有合并范围内一级子公司11家，实际控制人为丹阳市人民政府，由丹阳市国有资产经营有限公司代行出资人职能。

公司许可经营项目包括：国有土地资产投资开发（市政府委托），对城市基础设施、旧城改造、拆迁项目进行投资，收购和储备土地并进行前期开发和整理；一般经营项目包括：资本和资产经营（市政府委托），项目投资，项目管理，国有房屋经营性出租（市政府委托），水利设施投资、建设，物业管理，信息咨询。经过多年发展，公司的业务领域涉及土地整理开发、基础设施建设、自来水供应和污水处理、化工产品、广播电视等多个领域，经营实力逐步增强。

截至2014年12月31日，公司总资产616.85亿元，所有者权益（含少数股东权益）为366.53亿元，资产负债率40.58%。2014年，公司实现营业总收入29.75亿元，净利润6.55亿元，经营活动净现金流25.89亿元。

截至2015年3月31日，公司总资产636.09亿元，所有者权益（含少数股东权益）为368.20亿元，资产负债率42.11%。2015年1~3月，公司实现营

业总收入8.49亿元，净利润1.68亿元，经营活动净现金流11.87亿元。

### 本期债券概况

表 1：本期债券基本条款

基本条款	
发行主体	丹阳投资集团有限公司
债券名称	2016年丹阳投资集团有限公司公司债券
发行规模	16亿元
债券期限	7年
债券利率	本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。
募集资金用途	全部用于丹阳市丹棉片区旧城区改建项目。

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

## 区域经济

### 镇江市经济概况

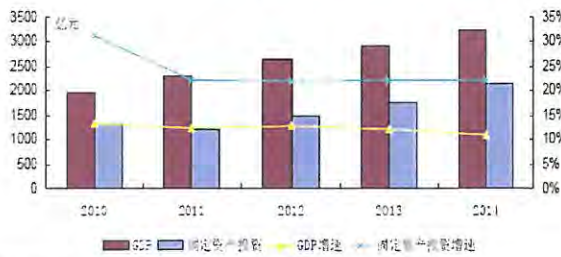
镇江市地处江苏省西南部，位于中国经济发展最快、最具活力的长江三角洲，长江下游南岸、东南接常州市、西邻南京市、北与扬州市和泰州市隔江相望，是一座产业特色明显、富有生机和活力的新兴工业城。作为长江第三大港口城市，镇江市下辖3个市辖区（京口区、润州区、丹徒区），3个县（丹阳市、扬中市、句容市）和1个开发区（镇江新区），全市总面积3,847平方公里，截至2014年末全市常住人口317.14万人。

近年来，随着经济结构的不断调整，经济增长方式的转变，镇江市经济运营质量和效益得到了较大的提高。2014年，全市实现地区生产总值3,252.38亿元，同比增长10.9%，居全省第10位。其中，第一产业实现增加值122.2亿元，同比增长3.6%；第二产业实现增加值1,662.6亿元，同比增长10.8%；第三产业实现增加值1,467.6亿元，同比增长11.5%。三次产业结构由2013年的3.7：52.3：44.0调整为3.8：51.1：45.1，产业结构不断优化。2014年，全市人均地区生产总值102,651元，同比增长11.0%，按年均汇率折算为16,718美元。全年城镇常住居民人均可支配收入为35,752元，同比增长9.2%；农村常住居民人均可支配收入为17,617元，同比增长11.0%。收入水平的快速增加，提升了居民对生活环境和品质的要求，为基础设施建设和公用事业的



发展提供了良好的发展空间。

图 1: 2010~2014 年镇江市经济运行情况



资料来源：镇江市统计公报、中诚信证评整理

表 2: 2014 年江苏省各地级市生产总值排名

排名	城市	GDP (亿元)
1	苏州	13,760.89
2	南京	8,820.75
3	无锡	8,205.31
4	南通	5,652.69
5	徐州	4,963.91
6	常州	4,901.87
7	盐城	3,835.62
8	扬州	3,697.89
9	泰州	3,370.89
10	镇江	3,252.38
11	淮安	2,455.39
12	连云港	1,965.89
13	宿迁	1,930.68
	江苏省	65,088.32

资料来源：中诚信证评整理

在经济发展的同时，镇江市加大了对基础设施、支柱产业及经济社会薄弱环节的投资建设力度。2014 年，全市完成固定资产投资 2,142.3 亿元，同比增长 22.1%；房地产开发投资 319.1 亿元，比上年增长 7.7%。镇江市全年在建亿元以上项目 675 个，比 2013 年增加 61 个，重点项目加快推进。其中，“连淮扬镇”铁路正式获批，北汽华东基地项目全面开工，惠龙 e 通上线运行，中陆航星、睿泰数字出版基地、中联网仓智能云仓储中心、正阳汽车零部件商贸物流一期等一批项目建成运营。

“十二五”期间，镇江市不断加强城市基础设施建设，提升环境承载能力。在城市道路建设方面，镇江市着力抓好“三横九纵”路网建设，计划投资 250 多亿元建设近 70 条道路；在排水和污水处理设施建设方面，不断完善市区污水处理系统，使污水处理率达 90% 以上，并做到收集系统全覆盖；在供

水方面，扩建金山水厂、规划建设东区大港水厂，提高供水能力，使城市居民供水普及率达 100%，农村居民供水普及率达 98% 以上；通过限价房、经济适用房、廉租住房等住房保障形式，并结合青山绿水与危旧房改造，完成 54 个棚户区的改造任务，总拆迁建筑面积达 157.81 万平方米，资金总投入 96.79 亿元。

总体来看，近年来镇江市经济实力不断增强，固定资产投资保持了较快增长。中诚信证评也关注到，受外围经济不确定性、国内经济增速趋缓和经济转型影响，镇江市经济未来将面临着一定的挑战。

### 镇江市财政概况

快速发展的地区经济带动了地方财政实力的不断增强。2014 年，镇江市完成地方公共财政预算收入 277.8 亿元，同比增长 9.1%；其中，税收收入为 228.8 亿元，占比为 82.4%，比上年提高 0.4 个百分点，全市公共财政预算收入占 GDP 的比重约为 8.5%。从税收收入构成来看，其中营业税、增值税、企业所得税和个人所得税分别完成 97.2 亿元、32.4 亿元、21.3 亿元、10.4 亿元，比上年分别增长 15.3%、8.8%、10.2% 和 44.6%。

表 3: 2012~2014 年镇江市财政收支情况

	单位：亿元		
	2012	2013	2014
公共财政预算收入	215.48	254.50	277.80
其中：税收收入	174.12	208.70	228.80
公共财政预算支出	233.64	280.30	313.40
财政平衡率 (%)	92.23	90.80	88.64

资料来源：镇江市统计公报，中诚信证评整理

财政支出方面，2014 年镇江市公共财政预算支出为 313.4 亿元，同比增长 9.5%。按照优化财政支出结构的目标，全市财政加大对教育、社会保障和就业、医疗卫生、保障性住房、“三农”、环境保护等民生事业的投入，推进基本公共服务均等化。2014 年全市公共预算民生支出达 223.0 亿元，比上年增长 15.2%。从收支平衡来看，2014 年镇江市财政平衡率（公共财政预算收入/公共财政预算支出）为 88.64%。

总体来看，随着地区经济的较快发展，镇江市



财政实力持续增强，为公司的持续发展提供了良好的保障。

### 丹阳市经济概况

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，下辖 10 个镇、2 个街道和 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%，三次产业结构为 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。

图 2: 2010 年~2014 年丹阳市经济增长情况



资料来源：丹阳统计局，中诚信证评整理

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。

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，同时固定资产的持续投入使得丹阳市具备了有利的发展环境；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。

### 丹阳市财政实力

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。

表 4: 2012~2014 年丹阳市财政概况

项目	单位: 亿元		
	2012	2013	2014
公共财政预算收入	50.09	60.42	64.16
其中: 税收收入	41.92	51.48	54.80
基金收入	35.94	48.19	33.74
公共财政预算支出	54.31	69.85	74.93
财政平衡率 (%)	92.30	86.50	85.63

资料来源：丹阳市财政局，中诚信证评整理

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，丹阳市财政实力很强，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。

### 竞争实力

#### 政府的有力支持

公司作为丹阳市基础设施投资建设和运营管理的主体，在城市开发建设和运营中具有重要地位，其业务的发展得到了丹阳市政府的大力支持。近年来公司持续获得丹阳市财政局经费补贴和专项财政补贴资金，2012~2014 年，公司获得补贴资金分别为 2.37 亿元、3.93 亿元和 3.89 亿元。

资产注入方面，2012 年，公司获得丹阳市政府的房产及土地注资，评估价值合计为 53.18 亿元。其中，注入房产分别为东方大厦、丝绸大厦、金陵大厦、西门服装城等 25 宗房产；注入土地共计 6 块，合计面积 561.50 亩，注入土地评估价值 23.21



亿元。2014年，公司收到丹阳市财政局返还的土地出让金183.68亿元，计入资本公积，资本实力不断壮大。

总体来看，为充分发挥公司在丹阳市城市建设及国有资产经营管理的重要作用，丹阳市政府在其业务发展、资金补助及资产注入等方面给予了较大的支持，公司具备一定的抗风险能力。

### 行业优势明显

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，业务具有一定垄断性质。同时公司还承担丹阳市供水以及城区污水处理的任务，拥有完整的管网资源，水务业务拥有较高的市场占有率。公司化工业务在乙二醇方面实现突破，从而为公司开辟更

广阔的市场空间，公司的整体竞争力将逐步增强。

总的来看，公司经营业务发展较为多元化，且具有一定的垄断地位，行业优势明显。

### 业务运营

公司作为丹阳市基础设施投资建设和运营管理的主体，主要负责丹阳市土地整理开发、基础设施建设等业务，同时公司业务板块还覆盖了水务、化工、广电和工程施工等。2012~2014年，公司实现营业收入总收入分别为20.19亿元、28.71亿元和29.75亿元，主要来源于土地出让业务收入和化工产品收入。2013年营业收入大幅增长，主要系公司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。

表5：2012~2015.3公司营业收入构成情况

单位：亿元、%

	2012		2013		2014		2015.3	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
土地整理业务	5.84	28.93	9.88	34.41	6.79	22.82	2.94	34.63
化工产品	11.84	58.64	8.84	30.79	11.84	39.80	2.71	31.92
自来水销售及相关业务	1.11	5.50	1.34	4.67	1.37	4.61	0.32	3.77
污水处理及相关业务	0.13	0.64	0.32	1.11	0.29	0.97	0.08	0.94
有线电视及相关业务	1.16	5.75	1.08	3.76	1.37	4.61	0.40	4.71
工程代建合同	-	-	5.05	17.59	4.75	15.97	1.19	14.02
房屋出租	-	-	2.09	7.28	3.30	11.09	0.82	9.66
其他	0.11	0.54	0.11	0.38	0.04	0.13	0.04	0.47
合计	20.19	100.00	28.71	100.00	29.75	100.00	8.49	100.00

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

### 土地整理业务

公司作为丹阳市城市土地整理开发的主体，同时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。待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相应收入。

2012~2014年以及2015年1~3月，公司所整理开发土地出让成交面积分别为558.98亩、1,087.45亩、282.53亩和192.95亩，2014年公司土地出让

总面积大幅下滑；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。

表6：2012~2015.3公司土地出让情况

土地出让	2012	2013	2014	2015.1-3
出让土地宗数(宗)	8	24	7	4
出让总面积(亩)	558.98	1,087.45	282.53	192.95
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，中诚信证评整理

2014年，公司推动了丹阳市万善园项目、人民电影院片区项目、埝庙片区项目、农村环境整治项



目、丹阳市城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。

土地储备方面，截至 2015 年 3 月 31 日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，土地储备面积合计为 9,460.57 亩，其中出让用地 173 宗，合计 9,356.49 亩。土地用途主要为商住用地、城镇住宅用地和公共基础设施用地等。

总体来看，公司可运作土地规模较大，在土地整理开发业务上具有一定垄断地位。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。

### 基础设施建设

公司基础设施建设业务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，项目建设方需经国家法定招投标程序确定，招投标完成后公司对项目合同进行备案管理，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，公司主要在建项目预计总投资合计为 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 7：截至 2015 年 3 月 31 日公司主要在建项目投资概况

单位：亿元

项目名称	总投资	已投资	完工百分比	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%	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%	自筹+融资	33.01%
丹阳市城河西路西侧片区棚户区危旧房改造	12.73	7.86	61.74%	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	7.05	87.91%	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%	自筹+融资	31.54%
乡镇自来水内网改造	6.36	6.34	99.69%	自筹+融资	34.26%
老城区环境整治项目	4.60	4.56	99.13%	自筹+融资	31.22%
241 省道城区段	4.24	4.20	99.06%	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%	自筹+融资	31.46%
241 省道花王至珥陵段	3.00	2.96	98.67%	自筹+融资	34.96%
东外环路访仙至新桥段	3.00	2.30	76.67%	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%	自筹+融资	31.99%
122 省道城区段	2.70	1.54	57.04%	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%	自筹+融资	35.31%
122 省道开发区至访仙段	2.20	1.02	46.36%	自筹+融资	33.99%
香草河整治工程	1.66	1.62	97.59%	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%	自筹	-
正则幼儿园迁建工程	1.50	1.10	73.33%	自筹	-
2014 年农村公路提档升级	7.64	0.32	4.19%	自筹+融资	34.30%
万善公园扩建改造工程	3.20	1.00	31.25%	自筹	-
南三环路跨丹金溧曹河段建设工程	1.80	0.24	13.33%	自筹	-
云阳镇城河路西侧道路（10 条）建设工程	2.69	0.22	8.18%	自筹	-
其他项目	9.79	5.12	-	-	-
<b>合计</b>	<b>123.64</b>	<b>87.05</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

总体来看，公司已承接的基建项目投资规模较大，随着丹阳市经济建设的不断推进，公司基础设施建设业务仍有较大的市场空间，未来公司在建项目上仍需较大投资支出，中诚信证评将对公司面临的投融资压力进行持续关注。

### 工程代建

工程代建项目主要是公司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，代建的“练湖新城小区”经济适用房项目，主要采取委托代建的业务模式。

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、第三方监理机构、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

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”经济适用房项目占地面积 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，截至 2014 年末已完工。2013~2014 年及 2015 年 1~3 月，公司工程施工项目确认收入分别为 5.05 亿元、4.75 亿元和 1.19 亿元，累计确认工程收入 10.99 亿元。

总的来看，公司工程施工收入对营业收入起到了一定的补充，但是代建项目已基本完工，未来工程施工收入的可持续性有待进一步观察。



## 水务

公司水务业务主要为自来水供应和污水处理，自来水供应业务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”）负责运营，污水处理业务由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。2005 年，根据《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 号文规定，丹阳市政府将丹阳水务划归丹阳投资所有。

截至 2015 年 3 月 31 日，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，新建的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。2012~2014 年，丹阳水务生产自来水分别为 7299.20 万吨、8826.86 万吨和 8688.18 万吨；同期，丹阳水务实现售水量分别为 5592.74 万吨、6446.35 万吨和 6546.48 万吨；售水收入分别为 1.11 亿元、1.34 亿元和 1.37 亿元，售水收入的增长主要系长湾净水厂一期产能的逐步释放及单价较高的非居民用户售水量增加等原因所致。

表 8：2012~2015.3 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，中诚信证评整理

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。

总体来看，丹阳水务作为丹阳市唯一的供水主体，区域优势显著，能够为公司带来稳定的营业收入。未来随着长湾净水厂二期产能的逐步释放，公司供水能力有望得到进一步提升。

### 污水处理

丹阳石城主要从事丹阳市城区污水处理以及相关的管网等污水处理设施建设。截至 2015 年 3 月 31 日，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加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。2012~2014 年及 2015 年 1~3 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。

表 9：2012~2015.3 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	4.00	4.00
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，中诚信证评整理

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。2012~2014 年末及 2015 年 1~3 月，公司实现销售收入分别为 1,272.94 万元、3,192.18 万元、2,910.00 万元和 800.00



万元，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。

总体来看，公司污水处理业务运营稳定，但对营业总收入的贡献有限，未来随着污水处理能力的不断提升，公司污水处理业务收入也将有所提升。

## 化工

公司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%。2012~2014 年及 2015 年 1~3 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，募集资金额不超过 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。

产品生产方面，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。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。

产品销售方面，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。2012~2014 年及 2015 年 1~3 月，公司销售乙二醇分别为 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；2012~2014 年及 2015 年 1~3 月，公司销售草酸分别为 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，主要系子公司通辽金煤煤制乙二醇、草酸项目生产运行状况良好，产量利用率提高。



表 10: 2012~2015.3 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, 中诚信证评整理

总体来看, 随着通辽金煤项目的完工, 公司生产经营趋于稳定, 化工产量不断增加, 同时由于乙二醇、草酸产品当前市场需求的稳定增长, 市场发展空间较大, 公司化工业务销售情况不断好转。

### 广电业务

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、管理及其相关工作。2014 年公司广电板块实现营业收入 1.37 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主要由数字电视服务费 (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 11: 2012~2015.3 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 (元/月/户)	城区	24.00	24.00	24.00
	乡镇	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, 中诚信证评整理

2008 年 9 月, 广电公司完成了丹阳城乡范围内有线电视数字化的整体平移工作, 数字电视的推动进度位于国内前列。完成有线电视数字化的平移工作后, 近年来丹阳市广播电视网络事业取得了较快的发展。

总的来看, 公司广电业务具有一定的区域垄断性, 随着数字电视及相关业务的不断推进, 将不断提高公司营业收入和盈利能力。

### 其他

公司投资业务板块由下属子公司江苏盛宇丹晟创业投资有限公司和上海丹晟创业投资有限公司负责经营, 主要通过对企业直接股权投资和管理、投融资咨询以及企业重组、并购的咨询来形成收入, 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月该板块尚未实现收入, 目前在手项目主要包括江苏恒神纤维材料有限公司、江苏丹毛纺织有限公司等 8 个项目, 总投资额约为 2.05 亿元。

房屋出租业务主要是指公司名下约四十宗房产的出租, 2013~2014 年及 2015 年 1~3 月, 房屋出租业务分别实现收入 2.09 亿元、3.30 亿元和 0.82 亿元, 对公司盈利形成有力补充。

公司其他业务还包括由子公司江苏齐梁文化旅游发展有限公司经营形成的门票收入、二级子公司丹阳市丹化运输有限公司经营形成的运输服务收入、二级子公司丹阳市丹化劳动服务有限公司经营形成的劳务收入等, 总体上, 其他业务收入规模较小, 对公司整体业务运营影响有限。

## 管 理

### 治理结构

在公司治理方面, 公司按照现代企业制度和《中华人民共和国公司法》的要求, 建立了相应的治理和管理机构。公司为国有独资企业, 由股东直接行使决定公司的经营方针和投资计划, 决定董



事、监事，发行市政项目建设债券等重大权利。公司设董事会，成员9人，任期3年，成员由丹阳市国有资产经营有限公司委派和职工代表选举产生，董事长由丹阳市国有资产经营有限公司在董事中指定。董事会对股东负责，行使执行股东决议、审定公司经营计划和投资方案等经营决策职权。公司设总经理，负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施股东决议、公司年度经营计划和投资方案等。公司还设立了监事会，成员5名，其中监事会主席1人，监事会成员由丹阳市国有资产经营有限公司委派或由职工代表大会选举产生。监事会主要负责检查公司财务，对高管进行监督等。

### 内部管理

在管理机构设置方面，公司设置了工程部、资源管理部、项目一部、项目二部、融资一部、融资二部、投资部、审计部、财务部、办公室和人力资源部等机构。其中工程部、项目部、融资部和投资部作为具体的业务部门，分管公司基础设施建设投融资、土地开发和对外投资等业务操作；审计部、财务部作为结算和监督部门对公司的各类业务收支进行管理和检查，保障公司的资金、资产的安全；办公室主要负责日常行政事务，人力资源部负责人力管理和薪酬考核等事务。

对子公司的管理方面，公司制定了《丹阳投资集团有限公司控股参股公司管理办法》，基本建立了对下属子公司的管理体系。根据该办法，丹阳投资对子公司行使协调、监督、考核等职能，按出资比例向子公司委派高级管理人员，掌握子公司生产经营情况，要求其定期向公司提交月份、季度、半年度、年度财务报表及经营情况报告等；建立对各控股子公司的绩效考核制度和检查制度，从制度建设与执行以及经营业绩等方面进行综合考核，使公司对控股子公司的管理得到有效控制。

财务管理方面，公司制定了《丹阳投资集团有限公司财务核算原则》及《费用报销制度》，明确了财务管理的基本任务和各个岗位的工作职责，明确了丹阳投资集团本部及控股子公司财务报告的编制和分析工作，保证公司财务会计报告的真实、完整，强化了公司内部财务管理。丹阳投资通过严

格执行财务管理制度、规范财务管理工作，以促进经营业务发展，提高经济效益，防范财务风险。

投资管理方面，丹阳投资制定了《丹阳投资集团有限公司投资管理制度》，根据该制度，公司成立投资决策审核会负责投资项目的审核与决策，投资项目必须先进行可行性研究，形成投资建议书上报投资决策审核会，投资决策审核会在进行项目充分评估后作出决策，并报董事会备案。制度同时细化了投资项目各阶段的财务管理操作措施，对公司本部及下属子公司在对投资项目实现动态财务监督、节约投资成本、提高投资收益、保障公司权益等方面起到了全面指导作用。

总体来看，公司制度对于业务发展和管理效率的提高提供了一定的支持，未来如何在完善制度基础上提高制度运行的有效性将是公司管理面临的挑战。

### 发展规划

公司作为丹阳市基础设施建设和国有资产运营投资主体，结合企业定位，制定了着重发展土地开发、基础设施建设业务及资本运作与投资业务的发展战略。

在土地运作和基础设施建设方面，公司将在未来几年继续筹措安排建设资金，重点支持城建、交通、水利等重点项目和区域供水、污水处理、环境整治、保障房、安置房建设等民生项目，包括旧城区改造、城乡道路、河道治理以及练湖环境整治等工程。

在资本运作和投资方面，公司将通过参与上市公司定向增发、建立投资基金等多种方式进入资本市场；同时在投资管理上，公司将加强同外部基金管理人和投资顾问之间的联系，利用良好的激励措施实现外部投资中介和公司的利益一致化，避免代理风险；并建立和完善评审机制和风险规避机制规避投资风险。在投资方向上，公司将借丹阳当地发达的民营经济，深入参与上市公司的股权改造，扩大股权投资的经营规模；公司也将积极进行符合政策发展方向的新材料、先进装备制造业方面的前期投资，在提高公司投资收益的基础上引导丹阳的产业升级。



总体而言，公司战略制定结合了当地经济的发展现状和规划，充分考虑了自身实力和优势所在，明确了发展定位和实施方式，对公司未来业务突破具有一定的指导意义，有利于提升公司在市场环境下的竞争力。

## 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年三年连审审计报告以及未经审计的2015年一季度财务报表。

### 资本结构

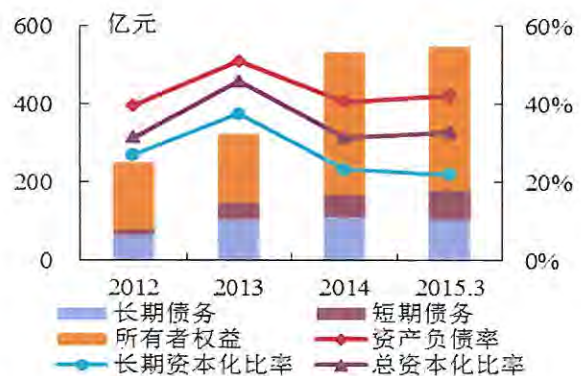
公司资产规模持续增长，2012~2014年分别为286.05亿元、358.99亿元和616.85亿元。截至2015年3月31日，公司总资产增加至636.09亿元。自有资本方面，2012~2014年末及2015年3月31日公司所有者权益分别为172.74亿元、175.76亿元、366.53亿元和368.20亿元，呈逐年增长趋势。其中，2014年所有者权益大幅增长，主要系丹阳财政局返还公司土地出让金183.68亿元，公司计入资本公积所致。负债方面，在投资需求的拉动下，公司负债总额不断增长，2012~2014年末及2015年3月31日公司总负债分别为113.31亿元、183.23亿元、250.33亿元和267.88亿元。财务杠杆方面，2012~2014年末及2015年3月31日，公司资产负债率分别为39.61%、51.04%、40.58%和42.11%；同期，总资本化比率分别为31.48%、45.88%、31.37%和32.73%。

资产结构方面，截至2014年末，公司流动资产412.51亿元，占总资产的比例为66.87%，占比较高。公司流动资产主要由其他应收款和存货构成，2014年末分别占流动资产的比例为9.57%和79.96%。其中，其他应收款账面余额39.50亿元，主要系丹北镇人民政府、丹阳市国有资产经营有限公司、丹阳市财政局和丹阳成泰建设发展有限公司的款项；存货账面余额329.84亿元，主要包括账面余额为320.02亿元的土地及开发成本、工程代建成本和化工业务的原材料等。截至2014年末，公司非流动资产204.34亿元，主要由固定资产和在建工

程构成。其中，固定资产账面余额108.71亿元，主要系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；在建工程账面余额83.27亿元，主要系公司本部在建工程。

负债结构方面，截至2014年末公司流动负债135.20亿元，在总负债中占比为54.01%，主要由短期借款、预收账款、其他应付款和一年内到期的长期负债构成。其中，短期借款12.41亿元，主要以抵押借款和保证借款为主；预收账款18.37亿元，主要包括预收土地收益金11.28亿元，其余为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、永城永金化工有限公司等的开发资金和化工产品货款；其他应付款52.84亿元，主要系丹阳市安居工程建设投资有限公司、丹阳市丹晟水利建设发展有限公司等关联方的款项；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。截至2014年末公司非流动负债为115.06亿元，主要由60.29亿元的长期借款和50.99亿元应付债券的本息构成，其中应付债券主要包括“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3：2012~2015.3公司资本结构分析

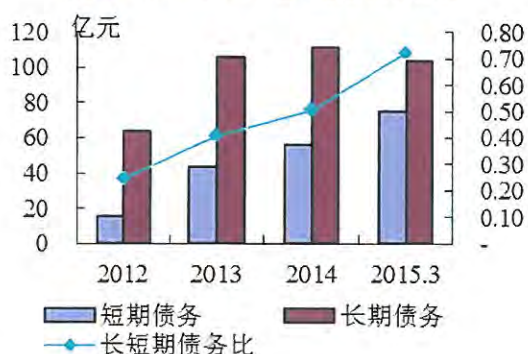


资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

债务结构方面，2012~2014年末及2015年3月31日公司总债务分别为79.38亿元、148.98亿元、167.57亿元和179.15亿元，以长期债务为主；同期，公司长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为0.24倍、0.41倍、0.51倍和0.72倍，短期债务逐年增加。



图 4：2012~2015.3 公司债务结构分析



资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

总的来看，公司资产规模和所有者权益增长较快，资产负债率处于合理水平，但未来随着投资规模的持续扩大，公司负债规模将持续扩大。

### 盈利能力

2012~2014 年以，公司营业总收入分别为 20.19 亿元、28.71 亿元、29.75 亿元，呈现不断上升趋势，主要由土地整理和化工产品销售收入构成。其中，

2013 年收入增长较快主要是得益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。2015 年 1~3 月，公司实现营业总收入 8.49 亿元。毛利率方面，2012~2014 年以及 2015 年 1~3 月，公司营业毛利率分别为 30.29%、20.51%、25.13%和 26.87%。2012 年公司综合毛利率水平较高，主要是由于公司整理后出让地块拿地较早、成本较低，使得当年土地整理业务毛利率偏高。2013 年，公司土地整理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。

表 12：2012~2015.3 公司各业务板块收入及毛利率情况

	2012		2013		2014		2015.3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	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	27.63	0.04	27.23
合计	20.1	30.29	28.71	20.51	29.75	25.13	8.49	26.87

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

期间费用方面，2012~2014 年以及 2015 年 1~3 月，公司期间费用分别为 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%。从期间费用构成来看，2014 年公司期间费用以管理费用为主，政府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因为折旧补贴尚未全部确认。因丹阳市财政贴息力度较强，公司财务费用逐年减少。

表 13：2012~2015.3 公司期间费用情况

项目	单位：亿元			
	2012	2013	2014	2015.3
销售费用	0.93	1.13	1.13	0.31
管理费用	1.08	3.95	3.28	0.86
财务费用	0.98	0.82	0.65	0.25
三费合计	2.99	5.90	5.06	1.42
营业总收入	20.19	28.71	29.75	8.49
三费收入占比	14.83%	20.54%	17.02%	16.76%

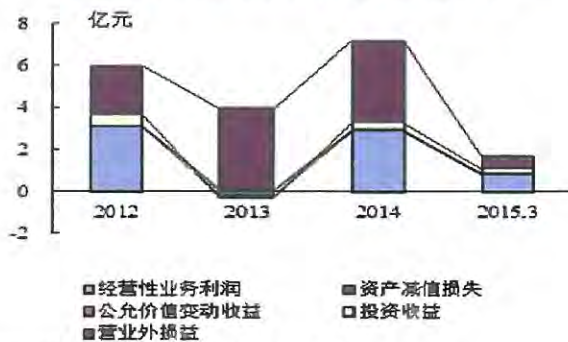
资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

利润总额方面，2012~2014 年及 2015 年 1~3 月，公司实现利润总额分别为 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，公司营业利润-0.11 亿元，利润总额主要依赖政府补贴收入。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。2012~2014 年，公司获得的政府补贴收入分别为 2.37 亿元、3.93 亿元和 3.89 亿元。

图 5：2012~2015.3 公司利润总额构成分析



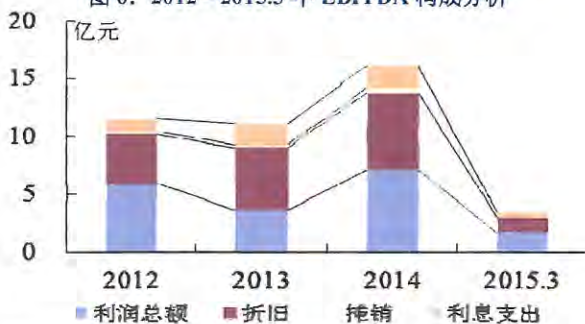
资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

总体来看，公司收入结构较为多元化，营业毛利率波动较大，公司经营性业务盈利能力有待进一步观察，公司利润的实现政府对补助存在一定程度的依赖。

### 偿债能力

公司 EBITDA 主要由利润总额和折旧构成，近年来利润总额波动较大，折旧呈现不断增长趋势。2012~2014 年，公司 EBITDA 分别为 11.58 亿元、11.16 亿元和 16.13 亿元。

图 6：2012~2015.3 年 EBITDA 构成分析



资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

偿债能力指标方面，2012~2014 年，公司总债务/EBITDA 分别为 6.86 倍、13.35 倍和 10.39 倍；同期，EBITDA 利息倍数分别为 9.79 倍、5.82 倍和 8.51 倍。2014 年由于公司盈利能力好转，总债务/EBITDA 有所下降，但 EBITDA 对总债务的覆盖能力依然有限；而 EBITDA 利息保障倍数由于获得丹阳市的财政贴息较多而有所上升。从经营活动净现金流的覆盖能力来看，2012~2014 年公司经营活动净现金流/总债务分别为-0.02 倍、0.01 倍和 0.15 倍，2014 年大幅增加，但经营活动净现金流对债务的覆盖能力依然较弱；同期经营活动净现金流利息保障倍数分别为-1.12 倍、0.63 倍和 13.66 倍，经营活动净现金流对利息的覆盖能力明显增强。

表 14：2012~2015.3 年公司偿债能力分析

指标	2012	2013	2014	2015.3
总资产 (亿元)	286.05	358.99	616.85	636.09
总债务 (亿元)	79.38	148.98	167.57	179.15
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
经营活动净现金流 (亿元)	-1.33	1.21	25.89	11.87
经营活动净现金/总债务 (X)	-0.02	0.01	0.15	0.07
经营活动净现金/利息支出 (X)	-1.12	0.63	13.66	24.78
EBITDA (亿元)	11.58	11.16	16.13	3.56
总债务/EBITDA (X)	6.86	13.35	10.39	50.34
EBITDA 利息倍数 (X)	9.79	5.82	8.51	7.43

资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

银行授信方面，截至 2015 年 3 月 31 日，公司获得的授信总额度为 137.98 亿元，已使用额度 102.93 亿元。

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 31 日，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 31 日，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。

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。

总的来看，公司资产规模及收入规模不断扩大，随着业务的发展，公司债务规模持续增长，公司未来将面临一定的资本支出压力。

## 偿债保障措施

### 中合担保实力

本期债券由中合中小企业融资担保股份有限公司提供无条件不可撤销连带责任保证担保。

中合担保于 2012 年 7 月 19 日在国家工商行政管理总局注册设立。公司注册资本为 51.26 亿元人民币，是中外合资的域融资担保机构。公司是落实

国务院利用外资设立担保公司的试点项目。2010 年，《国务院关于进一步做好利用外资工作的若干意见》提出要求“加快推进利用外资设立中小企业担保公司试点工作”，国家发改委为落实国务院精神推动组织设立中合担保。公司的设立也是落实国务院《关于进一步支持小型微型企业健康发展的意见》，有效缓解中小企业融资难，发展多层次中小企业金融服务的重要举措。

中合担保由中方和外方共 7 家股东共同发起设立。中方股东包括中国进出口银行、海航资本集团有限公司、宝钢集团有限公司、海宁宏达股权投资管理有限公司、内蒙古鑫泰投资有限公司。外方股东包括 JPMorgan China Investment Company Limited 和西门子（中国）有限公司。

公司以支持中小企业发展为宗旨。公司愿景是充分发挥自身优势，不断创新业务模式，为广大客户、特别是中小企业提供有效的金融服务，在服务客户、回报股东和回馈社会的过程中求得自身的发展，使公司成为具有市场竞争力和行业影响力的创新型担保公司。

目前，中合担保与各级政府、各商协会、各主要金融机构的合作正在积极推进，在传统贷款担保、组合模式担保、债券发行担保、贸易融资担保、工程履约担保和投资项目担保等领域的业务已经全面铺开。截至 2014 年末，中合担保总资产为 63.24 亿元，所有者权益为 54.31 亿元，担保责任余额为 303.12 亿元。公司共有员工 146 人，其中硕士研究生学历以上 72 人，本科学历 66 人。

综合对中合担保在市场定位、管理与战略、风险管理、财务状况等方面的考察和分析，中诚信证评认为中合担保凭借其雄厚的资本实力和强大的股东背景、明确的市场定位和战略规划，业务发展前景十分广阔。同时，公司成立时间尚短，支持中小企业的创新模式对公司经营和风险管理能力提出挑战。此外，公司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，由国家发改委牵头组织设立，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，中诚信证评将此纳入本次评级的重要考虑。



鉴于此，中诚信证评评定中合担保 2015 年主体信用等级为 **AAA**，以反映其极强的代偿能力以及极低的违约风险；评级展望为稳定，表明中合担保未来一段时间的信用状况保持稳定。中合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本期债券的还本付息。

## 结 论

综上，中诚信证评评定丹阳投资集团有限公司的主体信用级别为 **AA**，评级展望为稳定；评定“2016 年丹阳投资集团有限公司公司债券”信用级别为 **AAA**。



## 关于2016年丹阳投资集团有限公司 公司债券的跟踪评级安排

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，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次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次债券偿债保障情况等因素，以对本次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。

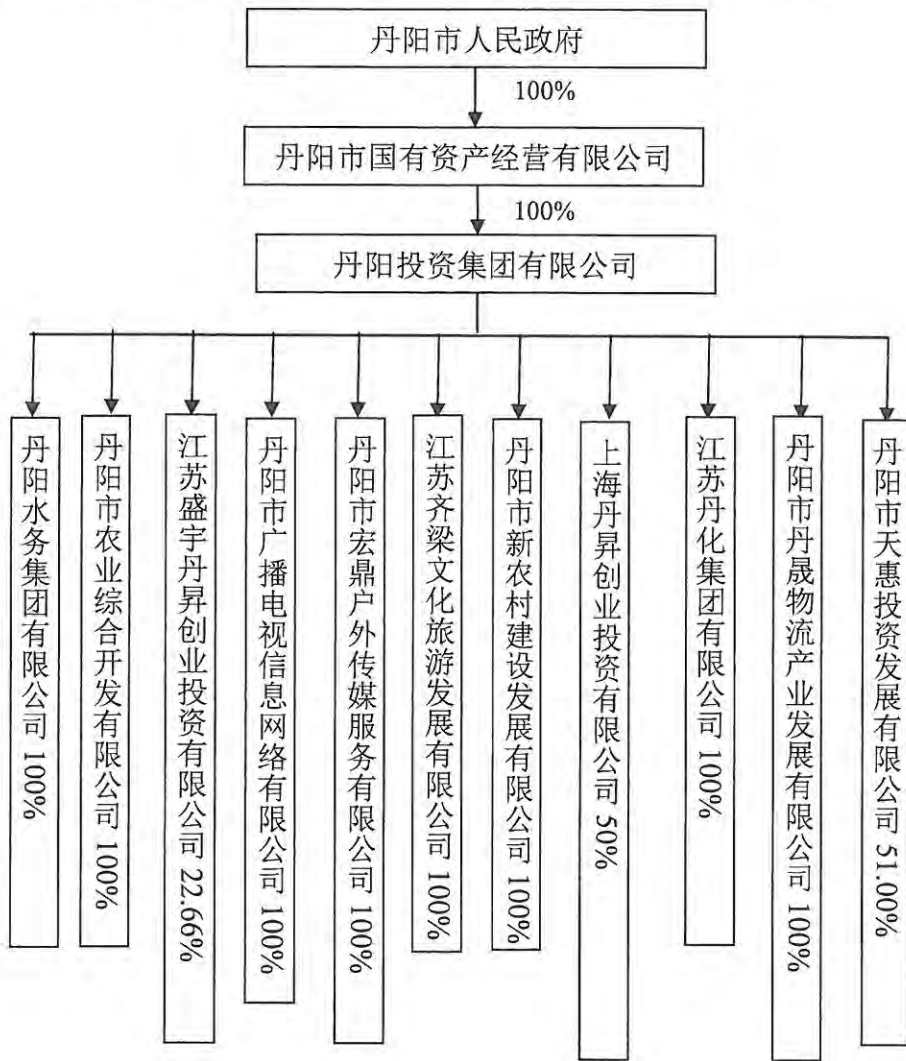
在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两月内完成该年度的定期跟踪评级。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将在本公司网站（[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间应早于在其他交易场所、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。

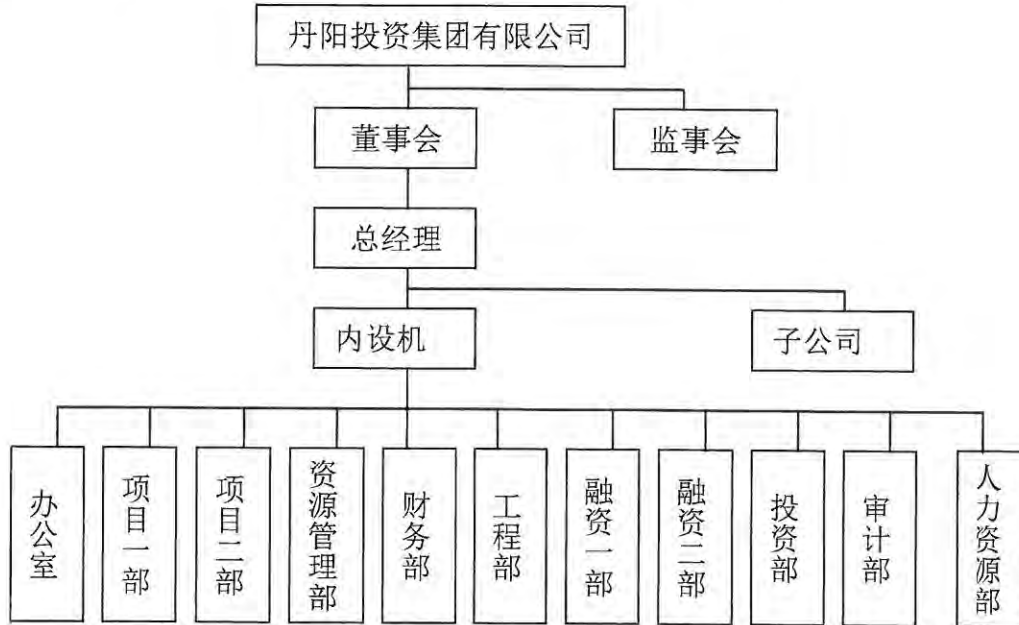


附一：丹阳投资集团有限公司股权结构图（截至 2015 年 3 月末）





附二：丹阳投资集团有限公司组织结构图（截至 2015 年 3 月末）





**附三：丹阳投资集团有限公司主要财务数据及指标**

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
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
流动资产	1,342,634.01	1,932,512.16	4,125,099.10	4,221,621.26
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
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（短期债务+长期债务）	793,763.00	1,489,809.40	1,675,741.73	1,791,463.60
总负债	1,133,067.76	1,832,325.74	2,503,252.86	2,678,831.09
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
营业总收入	201,881.09	287,093.44	297,517.56	84,928.34
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
净利润	58,853.28	62,175.08	65,521.91	16,817.50
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	115,751.70	111,584.49	161,288.54	35,585.93
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
财务指标	2012	2013	2014	2015.3
营业毛利率（%）	30.29	20.51	27.63	27.23
所有者权益收益率（%）	3.41	3.54	1.79	0.46
EBITDA/营业总收入（%）	57.34	38.87	54.21	41.90
速动比率（X）	0.91	1.08	0.61	0.57
经营活动净现金/总债务（X）	-0.02	0.01	0.15	0.07
经营活动净现金/短期债务（X）	-0.09	0.03	0.46	0.16
经营活动净现金/利息支出（X）	-1.12	0.63	13.66	24.78
EBITDA 利息倍数（X）	9.79	5.82	8.51	7.43
总债务/EBITDA（X）	6.86	13.35	10.39	50.34
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
长期资本化比率（%）	26.96	37.58	23.29	22.02

注：所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。



**附四：中合中小企业融资担保股份有限公司主要财务指标（合并口径）**

	2012	2013	2014	2015.3
<b>年增长率（%）</b>				
现金及投资资产	-	211.94	10.96	-
总资产	-	7.82	11.62	-
担保损失准备金	-	-	212.15	-
所有者权益	-	3.10	2.04	-
担保业务收入	-	-	139.92	-
投资收益（含利息收入）	-	281.24	37.78	-
营业利润	-	302.23	73.01	-
税前利润	-	322.48	65.12	-
净利润	-	334.70	66.00	-
年新增担保额	-	-	87.13	-
在保余额	-	-	159.65	-
<b>盈利能力（%）</b>				
投资回报率	-	5.36	6.73	-
担保业务收入/年度新增担保额	-	1.61	2.06	-
平均资产回报率	-	2.96	4.45	-
平均资本回报率	-	3.07	4.97	-
有效税率	25.12	22.95	22.54	22.75
<b>担保项目质量（%）</b>				
年内代偿额（百万元）	0.00	1.89	55.40	16.12
年内代偿率	0.00	0.80	1.46	1.80
累计代偿率	0.00	0.80	1.43	1.49
担保损失准备金/在保余额	-	1.20	1.42	1.24
<b>资本充足性（%）</b>				
核心资本（亿元）	51.63	53.23	54.31	55.64
核心资本放大倍数（X）	0.00	2.21	5.15	5.42
净资产放大倍数（X）	0.00	2.27	5.58	5.81
核心资本形成率（%）	-	5.76	10.13	-
<b>流动性（%）</b>				
高流动性资产/总资产	49.82	22.95	20.28	19.96
高流动性资产/在保余额	-	10.77	4.23	3.92

**附五：基本财务指标的计算公式**

货币资金等价物=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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

固定资产合计=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=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=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+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业总收入-（营业成本+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））/营业总收入

EBIT 率=EBIT/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/合同销售收入

所有者权益收益率=当期净利润/期末所有者权益（含少数股东权益）

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）/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额

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））

长期资本化比率=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

净负债率=（总债务-货币资金）/所有者权益



## 附六：信用等级的符号及定义

### 债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。



# 中华人民共和国 组织机构代码证

代 码: 13461835-9



机构名称: 中诚信证券评估有限公司

机构类型: 企业法人

地 址: 上海市青浦区新业路599号1幢968室

有 效 期: 自二〇一二年四月二十五日到二〇一六年四月二十四日截止

颁发单位: 上海市质量技术监督局

登 记 号: 组代管310118035177



## 说 明

1. 中华人民共和国组织机构代码是组织机构在中华人民共和国境内唯一的、始终不变的法定代码标识,《中华人民共和国组织机构代码证》是组织机构代码法定代码标识的凭证,分正本和副本。
2. 《中华人民共和国组织机构代码证》不得出租、出借、冒用、转让、伪造、变造、非法买卖。
3. 《中华人民共和国组织机构代码证》登记项目发生变化时,应向发证机关申请变更登记。
4. 各组织机构应当按有关规定,接受发证机关的年度检验。
5. 组织机构依法注销、撤消时,应向原发证机关办理注销登记,并交回全部代码证。

中华人民共和国

国家质量监督检验检疫总局



## 年 检 记 录

年 月 日	年 月 日	年 月 日	年 月 日
-------	-------	-------	-------

NO.2011 4415994





# 税务登记证

纳税人名称：中诚信资产评估有限公司

国地 税沪字 310229134618359

号

法定代表人(负责人)：关敬如

地址：上海市青浦区新业路599号1幢968室

登记注册类型：其他有限责任公司

经营范围：

市场资信评级、资信企业信用等级评估、企业资信评估服务、资产评估、资产管理、金融咨询、企业形象策划、企业管理咨询、电子商务科技产品开发经营、商务办公、（涉及行政许可的，凭许可证经营）

批准设立机关：工商行政管理局

扣缴义务：依法确定





**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



高玉薇，证件号码:330623197105120021，于2015年03月28日参加证券投资分析考试，成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.org.cn信息

201504311625208031



**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



高玉薇，证件号码:330623197105120021，于2015年03月29日参加证券市场基础知识考试，成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.org.cn信息

201504311692433031





**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



李龙泉, 证件号码:321283198801150038, 于2015年10月25日参加证  
券市场基础知识考试, 成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息

201510313120614031



**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



李龙泉, 证件号码:321283198801150038, 于2015年10月25日参加证  
券投资分析考试, 成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息

201510315160547031



**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



翟贾筠，证件号码:330402198801110929，于2010年05月22日参加证券市场基础知识考试，成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息



2010053104971901

2010年05月



**SAC** 证券业从业人员资格考试  
成绩合格证



翟贾筠，证件号码:330402198801110929，于2011年03月05日参加证券投资分析考试，成绩合格

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息



2011033103767204

2011年03月





中华人民共和国

# 证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中诚信证券评估有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：关敬如

注册地址：上海市青浦区新业路599号1幢968室

编号：ZPJ001



中国证券监督管理委员会(公章)

2012 年 1 月 20 日





# 营业执照

注册号 310229000312932

证照编号 29000000201405140429

名称	中诚信证券评估有限公司
类型	一人有限责任公司(法人独资)
住所	青浦区新业路 599 号 1 幢 968 室
法定代表人	关敬如
注册资本	人民币 5000.0000 万元整
成立日期	1997 年 8 月 20 日
营业期限	1997 年 8 月 20 日 至 2017 年 8 月 19 日
经营范围	证券市场资信评级, 贷款企业资信等级评估, 企业资信评价服务, 实业投资, 资产管理, 金融咨询, 企业形象策划, 企业咨询服务, 电子高科技产品开发经营, 附一分支。 【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】



登记机关

2014 年 05 月 14 日

