

# 信用等级通知书

[2017]跟踪0398

信评委函字

号

## 苏州城市建设投资发展有限责任公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；

维持“07苏城投债”和“12苏州城投债/PR苏城投”的信用等级为**AAA**；

维持“12苏城投MTN1”和“14苏城投MTN001”的信用等级为**AAA**。

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

二零一七年六月二十八日

## 苏州城市建设投资发展有限责任公司 2017 年度跟踪评级报告

受评对象 苏州城市建设投资发展有限责任公司

本次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

上次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

### 存续债券/债务融资工具列表

债券简称	发行规模 (亿元)	存续期	本次债项信用等级	上次债项信用等级
07 苏城投债	6	2007-11-13~2017-11-13	AAA	AAA
12 苏州城投债/PR 苏城投	20	2012-10-25~2019-10-25	AAA	AAA
12 苏城投 MTN1	10	2012-12-20~2019-12-20	AAA	AAA
14 苏城投 MTN001	20	2014-05-05~2021-05-05	AAA	AAA

注：“07 苏城投债”由国开行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

### 概况数据

苏州城投 (合并口径)	2014	2015	2016	2017.3
总资产 (亿元)	962.94	977.91	954.37	971.02
所有者权益合计 (亿元)	412.15	454.83	505.75	505.84
总负债 (亿元)	550.78	523.08	448.61	465.18
总债务 (亿元)	440.32	404.07	295.40	273.23
营业总收入 (亿元)	82.32	66.73	52.40	12.62
净利润 (亿元)	7.51	4.41	3.19	0.87
EBIT (亿元)	9.46	5.50	4.89	1.06
EBITDA (亿元)	10.51	6.57	5.85	--
经营活动净现金流 (亿元)	-15.87	9.06	10.42	-0.71
营业毛利率 (%)	11.37	15.12	14.74	14.56
总资产收益率 (%)	1.02	0.57	0.51	--
资产负债率 (%)	57.20	53.49	47.01	47.91
总资本化比率 (%)	51.65	47.05	36.87	35.07
总债务/EBITDA (X)	41.89	61.53	50.47	--
EBITDA 利息倍数 (X)	1.20	0.97	1.36	--

注：1、公司 2014 年~2016 年以及 2017 年一季度财务报表均按照新会计准则编制；

2、2017 年一季度财务报表未经审计；

3、将 2014 年~2016 年及 2017 年一季度财务报告中“长期应付款”和“其他非流动负债”科目中由公司承担的有息债务纳入长期债务核算，“其他应付款”科目中由公司承担的有息债务纳入短期债务核算；

4、由苏州市财政承担的借款利息不纳入公司利息支出以及相关财务指标的计算；

5、2015 年数据为 2015 年审计报告期末数。

国开行	2013	2014	2015
资产总额 (亿元)	81,879.53	103,170.30	126,196.75
净利润 (亿元)	799.17	976.83	1,027.88
总资本 (亿元)	5,619.50	6,808.40	10,702.57
不良贷款率 (%)	0.48	0.65	0.81
资本充足率 (%)	11.28	9.06	10.81

### 基本观点

中诚信国际维持苏州城市建设投资发展有限责任公司（以下简称“苏州城投”或“公司”）主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持“07 苏城投债”“12 苏州城投债/PR 苏城投”“12 苏城投 MTN1”“14 苏城投 MTN001”信用等级为 AAA。

中诚信国际肯定了苏州市持续提升的经济和财政实力、苏州市政府对公司的全力支持以及资本结构改善等对公司发展的积极作用。同时，中诚信国际也关注到公司较大的资本支出压力、营业收入降低等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国家开发银行股份有限公司（以下简称“国开行”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“07 苏城投债”还本付息的保障作用。

### 优势

- **地区经济发展动力强，财政实力雄厚。**2016 年，苏州市经济持续保持较快的增长速度，GDP 达到 15,475.09 亿元，经济总量位居全国主要城市第七位；同时市级财政收入也持续提高，对城市建设发展的资金保障力度很强。
- **强有力的政府支持。**作为苏州市内重要基础设施建设主体，公司持续获得苏州市政府给予的多项支持，包括资产注入、项目资本金配置及城建资金安排等，政府强有力的支持为公司创造了良好的经营环境。
- **资本结构改善。**截至 2016 年末，公司总负债为 448.61 亿元，较上年末下降 74.47 亿元，近三年债务规模持续下降，公司资本结构有所改善。
- **较强的担保实力。**“07 苏城投债”由国开行提供全额无条件不可撤销连带责任保证，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

- **资本支出压力仍较大。**公司负责建设的虎丘地区城乡一体化综合改造工程、“二河一江”城区段改造工程等在内的多个项目仍需大量资本投入，公司面临较大资金支出压力。
- **营业收入有所减少。**2016 年，公司实现营业总收入 52.40 亿元，较上年有所下降，一方面是由于国内宏观经济形势持续低迷，港口行业竞争加剧，港口物流贸易收入下降；另一方面，受供应量影响，房地产销售收入有所下降。

**分析师**

项目负责人：**杨展晖** [chyang@ccxi.com.cn](mailto:chyang@ccxi.com.cn)

项目组成员：**刘建平** [jpliu@ccxi.com.cn](mailto:jpliu@ccxi.com.cn)

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

**2017年6月28日**

## 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，充分履行了实地调查和诚信义务，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、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。

七、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。

## 跟踪评级安排

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

## 募集资金项目进展

“07 苏城投债”募集资金投资于苏州火车站地区综合改造项目，项目总投资概算调整为 107.51 亿元，截至 2016 年末累计投资 100.70 亿元，募集资金已全部投入使用完毕。

“12 苏州城投债/PR 苏城投”募集资金 20 亿元，期限 7 年，设提前偿还条款，在债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末分别按照发行总额 20% 的比例逐年偿还债权本金。截至 2016 年末，债券本金余额为 12 亿元。

“12 苏州城投债/PR 苏城投”募投项目虎丘地区综合改造工程总投入约 175.36 亿元，截至 2016 年末，该项目已累计投入 106.20 亿元，募集资金已全部使用完毕。

## 近期关注

### 苏州市经济保持平稳增长，财政收入稳步提高，经济、财政实力在全国地级城市中保持前列

苏州市位于江苏省南部，东临上海，南接浙江，西抱太湖，北依长江，是长江三角洲重要的中心城市之一。苏州市下辖张家港市、常熟市、太仓市、昆山市、吴江区、吴中区、相城区、姑苏区，以及苏州工业园区和苏州高新区（虎丘区），全市面积 8,488.42 平方公里，截至 2016 年末常住人口 1,062.57 万人，其中户籍人口 678.2 万人。

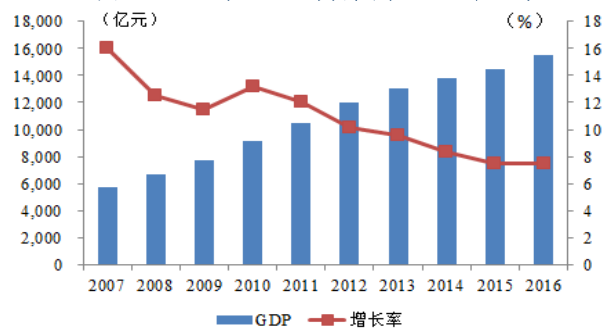
表 1：2016 年我国主要城市地区生产总值排名

序号	地区	地区生产总值(亿元)
1	上海市	27,466.15
2	北京市	24,899.30
3	广州市	19,610.94
4	深圳市	19,492.60
5	天津市	17,885.39
6	重庆市	17,558.76
7	苏州市	15,475.09

资料来源：中诚信国际整理

苏州市围绕建设“三区三城”<sup>1</sup>的总目标，经济持续增长，结构调整步伐加快，城乡一体协调发展，民生质量持续改善。2016 年，苏州市经济依然保持较快发展，全市实现地区生产总值 15,475.09 亿元，按可比价计算，同比增长 7.5%；结构调整呈现“新型态”，服务业实现增加值 7,916.00 亿元，增长 10.0%，占地区生产总值的比重达到 51.4%，比上年提高 1.5 个百分点；全年实现高新技术产业产值 14,382.00 亿元，比上年增长 2.5%，占规模以上工业总产值的比重达 46.9%，比上年提高 1.0 个百分点。

图 1：2007 年~2016 年苏州市地区生产总值



资料来源：苏州市统计局

2016 年，全市实现工业总产值 35,767 亿元，比上年增长 0.1%，其中规模以上工业总产值 30,679 亿元，增长 1.1%。同年全市电子、电气、钢铁、通用设备、化工、汽车六大行业实现产值 20,542 亿元，比上年增长 1.7%；制造业领域新兴产业实现产值 15,265 亿元，比上年增长 2.2%，占规模以上工业总产值的 49.8%，比上年提高 1.1 个百分点，其中工业机器人和光伏产业产值分别为 161 亿元和 615 亿元，比上年分别增长了 14.8% 和 10.3%。

对外贸易方面，2016 年全市实现进出口总额 18,081 亿元，其中出口总额 10,817 亿元，进口总额 7,264 亿元。苏州市持续利用外资推动经济转型和结构优化，2016 年新增外商投资项目 784 个，实际使用外资 60 亿美元，其中服务业实际使用外资占比 42.8%，比上年提高 4.7 个百分点；战略性新兴产业和高技术项目实际使用外资占比 50.0%。

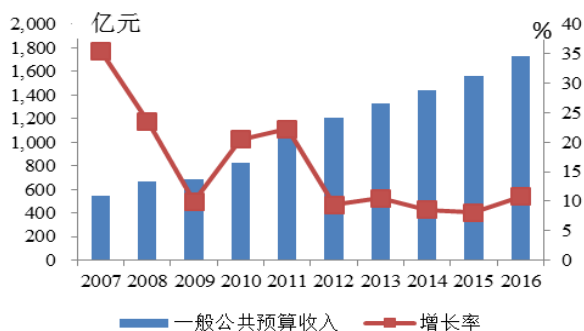
2016 年，苏州市获批国家跨境电子商务综合试

<sup>1</sup>三区三城：科学发展的样板区、开放创新的先行区和城乡一体化的示范区，以及高端产业城市、最佳宜居城市和历史文化与现代文明相融的文化旅游城市

验区、服务贸易创新发展试点城市。截至 2016 年末，全市拥有国家级开发区 14 家，省级开发区 3 家，综合保税区 7 家，保税港区 1 家，其中常熟、吴江、吴中三家出口加工区转型为综合保税区，苏州工业园区综保区贸易功能区通过验收，张家港保税区获批开展国家企业外债宏观审慎管理试点。

随着经济快速发展，苏州市地方财政收入保持了高基数下的稳定增长。2016 年，苏州市完成一般公共预算收入 1,730.00 亿元，比上年增长 10.8%，其中税收收入完成 1,505.80 亿元，比上年增长 12.5%，税收收入占一般公共预算收入的比重达 87.0%。苏州市财政收入的增长使得公共财政保障能力不断增强。财政支出结构进一步优化，全年完成一般公共预算支出 1,617.20 亿元，比上年增长 5.9%，其中用于民生改善的教育、社保、医疗卫生、公共交通等城乡公共服务支出 1,221.3 亿元，占全部支出的 75.5%。

图 2：2007 年~2016 年苏州市一般公共预算收入



资料来源：苏州市财政局

就苏州市本级地方财政收入而言，2016 年苏州市本级财政可用财力（含上年结转和上级补助等）461.88 亿元，其中市级可用财力 267.72 亿元，苏州工业园区可用财力 194.16 亿元；当年安排公共财政支出预算 428.69 亿元，实现财政收支平衡。

表 2：2014 年~2016 年苏州市本级财政收入（亿元）

项目	2014	2015	2016
地方财政收入	291.33	321.80	360.23
市级	61.06	64.58	72.13
苏州工业园	230.26	257.20	288.10
可用财力	358.51	440.47	461.88
市级	193.00	234.37	267.72
苏州工业园	165.51	206.10	194.16
基金预算收入	218.40	266.01	446.06
市级	124.28	185.72	349.43

苏州工业园	94.12	80.29	96.63
-------	-------	-------	-------

资料来源：苏州市财政局

总体来看，2016 年，苏州市经济依然保持较快发展，财政实力不断增强，显示了良好的抗风险能力。但中诚信国际同时也关注到苏州市存在经济发展新动力不足、科技创新尚未成为推动发展的主动力，结构性矛盾较为突出，整体产业竞争力不强等问题，未来经济发展和财政收入增速仍具有一定不确定性。

### 燃气业务作为公司支柱业务，其区域垄断优势及较为稳定的盈利能力保障了公司的利润水平

公司燃气业务由子公司苏州燃气集团有限责任公司（以下简称“苏州燃气”）和苏州天然气管网股份有限公司（以下简称“苏州天然气”）共同经营。

苏州燃气主要承担苏州古城区、沧浪新城、平江新城、金闾新城等几大城区的居民供气业务，在中心城区居于垄断地位。截至 2017 年 3 月末，苏州燃气已接驳管道燃气用户总数为 393,559 户；其中住宅用户 391,708 户，工商用户 1,842 户，工业用户 9 户。苏州燃气为全市 106.68 万人提供管道燃气服务，2016 年苏州燃气销售管道天然气 1.03 亿立方米，同比下降 8.04%，主要系公司转供吴中区燃气有限公司的天然气数量减少所致，同期公司实现销售收入 2.53 亿元；2017 年 1~3 月，苏州燃气销售管道天然气 0.35 亿立方米，实现销售收入 0.86 亿元。此外，苏州燃气还控股了吴中区燃气有限公司和相城区燃气有限公司，参股滨海、涟水等地的燃气供应公司，由于这些区域内拥有众多工矿企业用气大户，公司未来燃气业务增长空间较大。

苏州天然气是为实施苏州市“西气东输”工程而组建的股份企业，主要承担“西气东输”苏州市支线输气管网的建设以及天然气的接收和输送工作，输气范围包括苏州主城区、苏州高新区、苏州工业园区、吴中区、相城区以及常熟、昆山、太仓和吴江等下辖市县，其管网已覆盖苏州市 40% 左右的区域，在苏州市天然气管网建设和天然气的接

收与输送方面处于核心地位。2016年，苏州天然气的天然气年销售量达 10.89 亿立方米，同比增长 6.43%；2017 年 1~3 月，苏州天然气销售天然气 3.06 亿立方米。

除了常规天然气用户之外，苏州燃气还着力推动车用天然气项目，车用气项目已成为公司新的业务增长点。截至 2016 年末，苏州燃气全资经营冬青路加气站，并合资经营辛庄罐场天然气加气站、宝带西路加气站、横山罐场加气站和公交四场加气站等 4 个汽车加气站。2016 年冬青路加气站全年实现 371 万立方米的加气总量。

总体来看，管道燃气业务作为公司支柱业务，其区域垄断优势及较为稳定的盈利能力保障了公司的利润水平。但考虑到公司客户群中居民用户占比较高，利润水平相对较低；工商业客户、燃气配套服务、车用天然气项目等的拓展将成为公司未来提升盈利水平的关键。

### 公司所承担的基础设施代建项目得到苏州市财政强有力的资金保障，并在到期债务还本付息方面得到流动性支持

作为苏州市重要的基础设施建设主体，公司承担了大量政府委托代建项目，苏州市政府制定相关扶持政策来确保项目所需资金的实际到位。根据苏府[2009]165 号，公司所实施的重大城建基础设施项目采用市政府委托融资代建模式，政府回购资金纳入市级城建交通维护建设资金计划，保证分年安排落实到位。自成立以来，公司相继投资建设了东南环立交二期工程，环古城风貌保护一、二、三期工程，城区道路桥梁工程，火车站地区综合改造工程等一系列城市基础设施建设项目，其中部分项目采用委托代建的形式，根据项目实际投资额和政府预算安排资金予以回购，回购金额与项目投资额的差额由苏州市财政以资本金的方式拨付。除委托代建项目回购外，苏州市政府每年向公司拨付的市级城建交通维护建设资金还用于公司贷款的还本付息。

2016 年公司收到苏州市财政安排的城建资金为 36.52 亿元；此外，2016 年度完成政府债券公开或定向置换债务 6.75 亿元。持续的财政拨款有效减轻了公司的债务压力，亦体现了苏州市政府对于公司业务开展提供的强有力支持。

表 3：截至 2016 年末公司城建项目投资情况（亿元）

项目	计划总投资	启动时间	建设期	累计已投资	计划投资		
					2017 年	2018 年	2019 年
<b>城建基础设施项目</b>							
已完工城建项目	112.90	--	--	112.40	0.50	--	--
环古城三期	25.70	2008 年	3 年	21.00	0.20	2.00	2.00
快速路网完善工程	46.70	2006 年	3 年	46.70	--	--	--
火车站地区综合改造	77.91	2006 年	4 年	72.00	1.00	1.00	1.00
火车站地区综合改造完善二期	16.50	2008 年	3 年	15.60	0.50	0.40	--
火车站站屋改造工程	13.10	2008 年	3 年	13.10	--	--	--
京沪高铁快速路	10.00	2010 年	2 年	10.00	--	--	--
西环北延工程	10.00	2013 年	2 年	6.50	1.50	0.80	0.80
晋源桥公租房项目	6.30	2013 年	2 年	5.90	0.20	0.20	--
其他城建零星项目	50.00	2001 年	--	43.80	2.00	1.50	1.40
<b>小计</b>	<b>369.11</b>	--	--	<b>347.00</b>	<b>5.90</b>	<b>5.90</b>	<b>5.20</b>
<b>非公益性城建项目</b>							
“两河一江”城区段环境综合整治项目	57.50	2013 年	5 年	12.90	4.50	14.00	12.50
南新路综合改造（含北码头桥）	4.00	2016 年	--	0.40	0.60	2.00	0.50
定销房项目建设	53.30	2012 年	5 年	47.50	4.60	1.00	0.20
平江新城便民服务中心	29.00	2012 年	3 年	24.80	2.50	0.70	0.50
北园水厂商业地产项目	9.80	2013 年	5 年	6.60	2.00	0.80	0.30

苏站路以北商务楼	11.00	2012年	2年	9.40	1.00	0.40	0.20
老宅子改造工程	14.30	2012年	3年	5.30	0.20	3.00	3.00
西园寺养老护理院项目	3.00	2016年	2年	0.00	0.40	1.00	1.00
天然气管网三、四期工程	14.20	2014年	4年	1.40	1.60	2.00	2.00
苏州港口集团大厦	10.00	2013年	3年	4.70	1.50	1.40	1.10
太仓协鑫码头建设工程	11.40	2014年	2年	9.10	1.00	0.40	0.40
丰立项目核心码头资产收购计划	32.67	2016年	3年	12.30	6.90	2.50	1.00
平泷路地下空间	8.67	2013年	2年	5.80	0.90	1.20	0.80
地下综合管廊开发项目	27.40	2015年	3年	4.10	9.50	5.00	4.00
虎丘地区城乡一体化综合改造工程	175.36	2010年	7年	106.20	5.60	11.00	10.0
<b>小计</b>	<b>461.60</b>	--	--	<b>250.50</b>	<b>42.80</b>	<b>46.40</b>	<b>37.50</b>
<b>合计</b>	<b>830.71</b>	--	--	<b>597.50</b>	<b>48.70</b>	<b>52.30</b>	<b>42.70</b>

资料来源：公司提供

截至 2016 年末，公司在城建基础设施方面计划总投资 830.71 亿元，累计完成投资 597.50 亿元。2017 年~2019 年，公司城建项目计划投资分别为 48.70 亿元、52.30 亿元和 42.70 亿元。公司正计划逐步从单纯的政府委托项目代建主体发展成为城市运营主体，通过积极推动产业化转型，战略性布局于城市资源、港口物流、资本运作等重点产业，延伸相关产业链，以经营性项目带动公益性项目，更好地发挥政府资源优势。由公司作为项目业主建设的定销房项目、苏站路以北商务楼项目以及城市生活广场项目，未来都将由苏州城投负责运营，这类项目的投资回报率一般在 8%~10%，这将在一定程度上提高公司收益能力。

总体来看，苏州市政府对公司的支持力度很大，未来公司的定位由政府项目代建主体向城市运营商、城市服务商转变，增强公司自身盈利能力的同时也以市场化的方式促使政府投资效益最大化。

### 受宏观经济形势下滑影响，公司港口商贸业务收入有所回落，受供应量影响，房地产开发业务收入下降

苏州港口发展(集团)有限公司(以下简称“港口集团”)的业务主要包括进口代理、国内采购代理、国内销售代理、出口代理、质押贸易融资、转口代理、票据业务、集中代理采购(规模采购)等，基本渗透木材、煤炭、铁矿、化工等大宗生产资料

的采购、仓储、配送、质押、开证、贸易等各个生产、仓储、交易全过程，正逐步向综合物流发展。受宏观经济形势下滑影响，公司对物流商贸业务实行局部调整，采用改善品种结构，调整运作周期等措施来降低和规避市场变化所带来的风险。2016 年码头业务量有所减少，导致当年港口物流贸易收入回落至 17.72 亿元，较 2015 年减少 2.69 亿元。

公司房地产业务运营主体为苏州城投地产发展有限公司(以下简称“城投地产”)。城投地产早期开发项目以政府基础设施为主，为了积极配合苏州城市发展建设，城投地产后期以定销商品房、公租房项目建设为主。目前，城投地产所开发的房产以定销房为主。定销房项目由苏州市土地储备中心(以下简称“土储中心”)确定定销房回购价后公开招标，由各参与竞标开发商出具回购价，并综合考虑开发商开发资质等因素，选定开发商，签订协议，开发定销房项目。城投地产通过招投标流程取得项目开发资格并自筹资金，按建筑工程开发程序进行开发，项目竣工并达到预售条件后办理销售手续，按土储中心确定的销售价格进行定向销售，按实际交房确认收入并结转成本。2016 年全年实现营业收入 1.01 亿元，同比下降 7.28 亿元，主要系虎阜花园、水韵新苑和虎池花苑三个安置房项目在 2015 年集中交房，2016 年交房数量较少所致。苏州城市生活广场项目主体已完工，目前正在内部装修及设备调试，项目总投资 29.00 亿元，截至 2017 年



3 月末已投资 27.28 亿元。

## 公司在港口、高速公路以及金融等领域形成的多元化投资格局提升了公司整体盈利水平

公司对外投资主要集中在港口、高速公路以及金融等领域，多元化投资格局为公司带来了较好投资收益。2016 年，公司实现投资收益 2.61 亿元。

公司港口板块的投资、运营主要由子公司港口集团负责，主要承担苏州港“一港三区”，特别是张家港港区和太仓港港区的投资建设和资产经营管理。2016 年，由港口集团参股的张家港港务集团有限公司（截至 2016 年末，港口集团持股 39.07%）年吞吐量为 6,172 万吨，主营业务收入和净利润分别为 6.55 亿元和 0.57 亿元。此外，公司出资 29.29 亿元收购丰立集团张家港等地码头资产，该收购的实现有助于公司营业收入的进一步提升。太仓港港区方面，已投入运营的太仓港一、二、三期项目 2016 年实现货物吞吐量 478 万吨、集装箱吞吐量 407 万 TEU，全年实现营业收入 10.88 元，太仓港四期项目尚处于审批阶段；太仓美锦码头 2016 年实现货物吞吐量 1,850 万吨，全年实现营业收入 1.91 亿元；截至 2016 年底，太仓鑫海码头建设工程已全部完成，工艺设备已完成安装，但尚未进行交工验收及运营调试，预计太仓鑫海码头运营后，公司投资收益将会有所提升。

在金融投资领域，公司持有中国光大银行股份有限公司、苏州银行股份有限公司、紫金财产保险股份有限公司、东吴人寿保险股份有限公司等多家金融机构股权，此外还出资组建了苏州城投商业保理有限公司、苏州港口张家港保税区科技小额贷款有限公司。公司在金融领域的投资收益对公司利润水平的持续增长起到了较好的补充。其中，保理业务主要为配合商品贸易业务开展的贸易性融资，截至 2016 年末，保理业务融资余额为 10.41 亿元，同比增长 57.49%，全部为附追索权的国内商业保理；同期，张家港科技小贷公司贷款余额 3.50 亿元，同比增长 23.24%。

表 4：截至 2017 年 3 月末公司在金融领域投资情况

	持股比例
中国光大银行股份有限公司	0.10%
苏州银行股份有限公司	2.47%
紫金财产保险股份有限公司	3.20%
东吴人寿保险股份有限公司	6.00%
苏州市农发融资租赁有限公司	13.71%
苏州平江区鑫鑫农村小额贷款有限公司	24.38%
苏州城投商业保理有限公司	100.00%
苏州港口张家港保税区科技小额贷款有限公司	65.00%

资料来源：公司提供

未来，公司仍将在苏州市政府主导下积极参与对外投资，在促进主营业务良性发展的同时，投资收益也将成为公司利润的重要组成部分。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2014 年~2016 年财务报告以及未经审计的 2017 年一季度财务报表。

## 盈利能力

2016 年，公司实现营业总收入 52.40 亿元，同比减少 21.47%。因子公司苏州燃气及苏州天然气 2016 年变换会计师事务所，参照同行业上市公司标准及公司新的内控制度，调整了坏账准备计提比例、营业收入和成本等科目，公司 2016 年燃气销售收入有所下降；同期港口物流贸易板块收入回落至 17.72 亿元，较 2015 年有所减少，主要系受宏观经济形势和经济周期影响，公司码头业务量减少所致，未来公司将对物流商贸业务实行局部调整，采用改善品种结构，调整运作周期等措施来降低和规避市场变化所带来的风险。2016 年房地产销售业务收入为 1.01 亿元，较上年大幅下降，主要系虎阜花园、水韵新苑和虎池花苑 3 个安置房项目在 2015 年集中交房，2016 年交房数量较少所致。2016 年，租赁及管理费收入、保理及贷款业务收入分别为 1.49 亿元和 1.12 亿元，二者保持稳定，但占总收入比重较小。公司其他业务收入主要系燃气管网工程施工收入和高速公路收费等，营收较为稳定。

从毛利率看，燃气业务作为传统支柱业务毛利率有所提升，对稳定公司整体毛利率提供有力支撑。保理及贷款业务维持较高的毛利率。2016年公司房地产销售毛利率下降主要系虎阜花园等3个安置房项目工程变更签证成本增加所致；同期港口贸

易业务毛利率下降主要系当期处置逾期业务产生亏损所致。未来，公司燃气销售业务预期保持稳定，同时港口金融、物流、信息等业务不断发展，公司收入和盈利能力仍有一定增长空间。

表 5：2014 年~2016 年公司营业总收入主要构成及毛利率情况（亿元、%）

项目	2014		2015		2016	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
1. 主营业务小计	79.02	9.46	62.67	12.11	47.81	11.02
燃气销售	31.59	15.13	31.46	15.80	26.47	17.11
房地产销售	5.05	9.72	8.29	4.22	1.01	-43.83
租赁及管理费等	1.54	61.03	1.48	43.92	1.49	37.28
保理及贷款业务	-	-	1.03	93.20	1.12	95.36
港口贸易	40.84	3.10	20.41	3.18	17.72	-2.52
2. 其他业务小计	3.30	57.03	4.04	61.73	4.58	53.71
工程施工	2.95	56.26	3.46	62.14	3.56	54.82
其他	0.35	63.41	0.58	58.62	1.02	49.62
合计	82.32	11.37	66.73	15.12	52.40	14.74

注：各项收入小计数或合计数与财务报表披露值不一致系数据“四舍五入”所致  
资料来源：公司财务报告

期间费用方面，2016年公司期间费用共计3.94亿元，主要为销售费用和管理费用，二者均有所下降。尽管公司债务余额较大，但由于公司承担政府指令性项目，苏州市财政局每年根据项目年度还款计划拨付资金以偿还本金及利息，公司将此类项目借款利息计入其他应收款，收到苏州市财政项目回购资金时计入专项应付款，待年末得到苏州市政府批准后进行冲减核销，同时减少其他应收款和专项应付款；公司只将与自身经营性项目相关的借款利息予以资本化，因此由自身承担的利息支出较小。2014年以来，公司银行存款和投资理财产品利息收入的抵消作用使得财务费用呈现净流入状态。2016年公司营业总收入有所下降，使三费收入比上升至7.51%，但增幅较小。

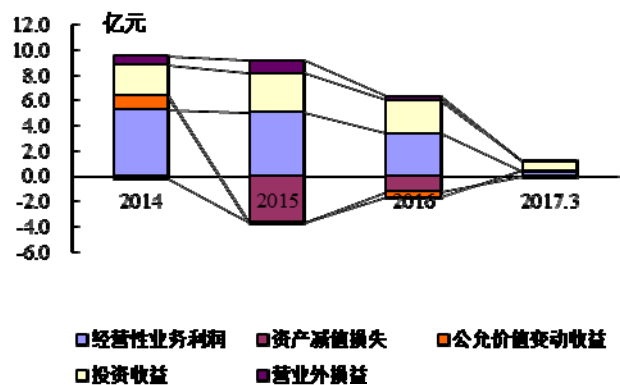
表 6：2014 年~2017 年 3 月公司期间费用分析（亿元、%）

	2014	2015	2016	2017.3
销售费用	1.52	1.72	1.49	0.45
管理费用	2.11	2.58	2.54	1.07
财务费用	-0.11	-0.17	-0.10	-0.08
三费合计	3.52	4.13	3.94	1.44
营业总收入	82.32	66.73	52.40	12.62
三费收入占比	4.28	6.19	7.51	11.40

资料来源：公司财务报告

从利润总额构成来看，2016年，公司利润总额为4.63亿元，其中经营性业务利润为3.39亿元，是公司利润的主要构成；此外，公司在港口、高速、金融等板块实现投资收益2.61亿元，计提资产减值损失-1.26亿元，主要由于港口物流贸易存货跌价损失导致。

图 3：2014 年~2017 年 3 月公司利润总额构成



资料来源：公司财务报告

## 偿债能力

截至2016年末，公司总资产达954.37亿元，较2015年末有小幅下降。同期，根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会苏国资产[2016]4号、

83号、84号文件，将苏州体育投资发展实业公司、苏州虎丘婚纱投资有限公司和苏州桃花坞发展建设有限公司从公司无偿划出，涉及账面价值为13.60亿元。2017年3月末，公司总资产为971.02亿元。负债方面，公司进行项目建设所需资金主要通过自筹，融资方式以项目贷款为主，兼有流动资金贷款、信托融资及发行债务融资工具等。2016年~2017年3月末，公司总负债分别为448.61亿元和465.18亿元，同比下降14.24%和7.58%，主要系2016年公司偿还大量债务，使长期借款减少99.31亿元所致。公司债务以长期为主，符合其所从事的基础设施代建业务所具有的资金投入大、建设周期长的特点。但同时中诚信国际也关注到，长期债务在总债务中的占比上升也在一定程度上增加了公司的融资成本。

所有者权益方面，受益于苏州市政府专项拨款、财政补贴等增加资本公积以及公司自身经营性业务利润的积累，公司所有者权益逐年增长。2016年末，公司所有者权益达505.75亿元，同比增长11.20%，主要系当年公司收到财政城建拨款36.52亿元，同时根据苏州市财政局苏财资债[2017]16号文，子公司苏州虎丘投资建设开发有限公司收到财政拨款20亿元，公司享有其中50%权益。同期末资产负债率为47.01%，较上年下降6.48个百分点；总资本化比率为36.87%，较上年末下降10.18个百分点。总体来看，近年来公司资产负债率呈下降趋势，债务压力有所缓解，总资本化比率逐年下降，财务结构较为稳健。

现金流方面，2016年公司经营活动产生的现金流量净额为10.42亿元，较上年增加1.36亿元，保持平稳态势，主要系公司燃气销售和商品贸易获现能力较为稳定。投资活动方面，2016年公司投资活动净现金流为-36.92亿元，主要系公司增大银行理财产品投资及股权投资力度，其中，2016年末公司银行理财产品较上年末增加42.76亿元；可供出售金融资产和长期股权投资合计较上年末增加28.13亿元。筹资活动方面，2016年筹资活动现金流入121.72亿元，其中吸收投资为36.76亿元，主要系公司收到财政城建拨款36.52亿元；借款28.00亿

元，较上年末大幅下降；同期偿还债务现金流出为102.34亿元，保持较大规模。

表7：2014年~2017年3月公司现金流分析（亿元）

	2014	2015	2016	2017.3
经营现金流入	113.32	77.67	74.31	25.41
经营现金流出	129.19	68.61	63.89	26.12
经营活动净现金	-15.87	9.06	10.42	-0.71
投资现金流入	73.96	81.66	92.75	85.21
投资现金流出	92.61	95.00	129.67	54.46
投资活动净现金	-18.65	-13.34	-36.92	30.75
筹资现金流入	171.57	185.31	121.72	3.52
其中：吸收投资	15.25	3.37	36.76	-
借款	116.22	111.15	28.00	1.21
筹资现金流出	146.97	158.93	122.49	24.02
其中：偿还债务	114.24	126.24	102.34	21.07
筹资活动净现金	24.61	26.38	-0.77	-20.50
现金及等价物净增加	-9.97	22.06	-27.26	9.54

资料来源：公司财务报告

从偿债指标来看，2016年由于营业总收入的下滑，公司EBITDA下降至5.85亿元，2016年公司总债务/EBITDA为50.47倍，较上年下降，对总债务的覆盖能力有所增强，但仍处于较低水平，同期公司EBITDA利息保障系数为1.36倍，较上年有所增加，覆盖利息支出能力有所增强。另外，由于2016年公司经营活动净现金流小幅增长，其对总债务覆盖能力有所提升，但仍然处于较低水平，2016年经营活动净现金流/总债务为0.04倍；经营活动净现金流利息保障系数为2.42倍，较上年增长，主要系公司债务规模下降导致利息支出减少。

表8：2014年~2017年3月公司偿债能力分析

	2014	2015	2016	2017.3
短期债务（亿元）	105.81	90.69	111.62	107.70
长期债务（亿元）	334.51	313.38	183.78	165.53
总债务（亿元）	440.32	404.07	295.40	273.23
EBITDA（亿元）	10.51	6.57	5.85	--
经营活动净现金流（亿元）	-15.87	9.06	10.42	-0.71
总债务/EBITDA（X）	41.89	61.53	50.47	--
经营活动净现金流/总债务（X）	-0.04	0.02	0.04	--
EBITDA利息保障系数（X）	1.20	0.97	1.36	--
经营活动净现金流利息保障系数（X）	-1.81	1.34	2.42	-0.72

资料来源：公司财务报告

银行授信方面，截至2017年3月末，公司从各大银行等金融机构共获得授信总额736.97亿元，已使用额度为266.42亿元，尚未使用额度为470.55亿元，能够为公司提供较好的流动性支持。

受限资产方面，截至 2017 年 3 月末，公司通过质押参、控股公司股权、土地所有权以及其他应收款中应收苏州市政府的回购款获得借款，受限资产账面净值为 59.00 亿元，同比下降 35.92%。同期受限资产占总资产的比重为 6.08%。

对外担保方面，截至 2017 年 3 月末，公司对外担保金额为 182.86 亿元，同比增长 121.94%，被担保企业的实际贷款余额为 101.97 亿元，同期对外担保余额占公司净资产的比重为 36.15%，由于被担保企业大多为苏州市属企业，公司代偿风险不大。

或有事项方面：

1、国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）财产份额收购

2013 年 4 月，公司分别与中国人寿保险（集团）公司、中国人寿保险股份有限公司、中国人寿财产保险股份有限公司、东吴证券股份有限公司签订“国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）财产份额收购协议”，约定在国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）续存期满前，由公司按约定价格全额收购上述公司所占国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）的财产份额，共计 70 亿元。

国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）（国寿城市发展投资资金）由普通合伙人苏州国发创业投资控股有限公司出资 30 亿元，有限合伙人中国人寿保险（集团）公司出资 5 亿元、中国人寿保险股份有限公司出资 50 亿元、中国人寿财产保险股份有限公司出资 5 亿元及东吴证券股份有限公司出资 10 亿元，共计 100 亿元设立。

2、苏州光大国发阳光城市发展投资企业（有限合伙）有限公司份额收购

2016 年 3 月，公司与光大保德信资产管理有限公司（代表“光大保德信盈通 1 号资产管理计划”）签订“苏州光大国发阳光城市发展投资企业（有限合伙）有限合伙份额收购”协议，由公司按约定价格全额收购上述公司所占苏州光大国发阳光城市发展投资企业（有限合伙）90%的财产份额，共计 63 亿元。

苏州光大国发阳光城市发展投资企业（有限合

伙）由普通合伙人苏州国发资产管理有限公司出资 0.001 亿元，次级有限合伙人苏州城投商业保理有限公司出资 7 亿元，优先级有限合伙人光大保德信资产管理有限公司（代表“光大保德信盈通 1 号资产管理计划”）出资 63 亿元，共计 70.001 亿元设立。合伙企业续存期为 13 年。

### 3、股权回购

（1）苏州城投地产发展有限公司

2013 年 11 月，国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）（以下简称“国寿合伙企业”）与城投地产签订股权增资协议，由国寿合伙企业出资 10 亿元，占城投地产增资后 39.96% 股权。根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（备案编号[2013]第 024 号）“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司苏州城投地产开发有限公司（以下简称“城投资产”）于五年后按约定价格全额收购国寿合伙企业所持城投地产公司 39.96% 股权。该股权回购资金由苏州城投安排。

（2）苏州虎丘投资建设开发有限公司

2013 年 11 月，国寿合伙企业与苏州虎丘投资建设开发有限公司（以下简称“虎丘投资”）签订股权增资协议，由国寿合伙企业出资 20 亿元，占虎丘投资增资后的 48.78% 股权。根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（备案编号[2013]第 025 号）“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司城投资产于五年后按约定价格全额收购国寿合伙企业所持虎丘投资 48.78% 股权。该股权回购资金由苏州城投安排。

（3）苏州港口发展集团有限公司

2014 年 4 月，国寿合伙企业与港口集团签订股权增资协议，由国寿合伙企业出资 20 亿元，占港口集团增资后的 37.07% 股权。根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（备案编号[2014]第 53 号）“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司城投资产于五年后按约定价格全额收购国寿合伙企业所持港口集团 37.07% 股权。截至 2016 年末，国寿合伙

企业实际出资 15 亿元，占港口发展公司增资后的 30.64% 股份。该股权回购资金由苏州城投安排。

#### (4) 苏州市园林文化发展有限公司

2013 年 6 月，国寿合伙企业与苏州市园林文化发展有限公司（以下简称“园林发展”）签订股权增资协议，由国寿合伙企业出资 10 亿元，占园林发展增资后的 30% 股权。根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（备案编号[2013]第 014 号）“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司城投资产于五年后按约定价格全额收购国寿合伙企业所持园林发展 30% 股权。该股权回购资金由苏州城投安排。

#### (5) 苏州市保障性住房建设有限公司

2013 年 7 月，国寿合伙企业与苏州市保障性住房建设有限公司（以下简称“住房建设”）签订股权增资协议，由国寿合伙企业出资 10 亿元，占住房建设增资后的 30% 股权。根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（备案编号[2013]第 013 号）“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司城投资产于五年后按约定价格全额收购国寿合伙企业所持住房建设公司 30% 股权。该股权回购资金由苏州城投安排。

#### (6) 苏州交通投资有限公司

2014 年 4 月，国寿合伙企业与苏州交通投资有限责任公司（以下简称“交投公司”）签订股权增资协议，由国寿合伙企业出资 20 亿元，占交投公司增资后的 29.67% 股权。根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（备案编号[2014]第 52 号）“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司城投资产于五年后按约定价格全额收购国寿合伙企业所持交投公司 29.67% 股权。该股权回购资金由苏州城投安排。

## 过往债务履约情况

根据公司提供资料，公司不存在未结清不良信贷信息、已结清不良信贷信息、欠息信息。近年来，公司及其子公司未发生债务违约情形。

债务融资工具方面，公司存续债务融资工具均

按时支付本息。

## 担保实力

“07 苏城投债”由国开行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

国家开发银行股份有限公司是财政部和中央汇金公司共同发起设立的股份制商业银行，注册资本为 4,212.48 亿元。该行是由原国家开发银行根据国务院批准经股份制改革后成立。国开行主要通过开展中长期信贷与投资等金融业务，为国民经济重大中长期发展战略服务。截至 2015 年末，国开行的资产总额和贷款总额分别达到 12.62 万亿元和 9.21 万亿元，仅次于四大国有银行。

由于国开行融资方式不以吸收居民存款为主，国开行主要通过在国内外资本市场发行债券进行融资，从而获得了相对低成本且长期的资金。国开行逐步开始尝试拓展稳定和多元化的融资渠道，如吸收特定企业的大额存款、收购中小银行、资产证券化等等。由于融资方式与其他商业银行的差别，营业费用支出相对较低，成本收入比仅为 16.95% 左右。2015 年国开行实现拨备前利润 2,025.91 亿元，净利润 1,027.88 亿元，其拨备前利润/平均总资产为 1.77%，平均资产回报率和平均资本回报率分别为 0.90% 和 11.74%，盈利指标保持在合理的水平。

基于债券类、中长期、批发性的银行定位，2015 年，该行发挥开发性金融逆周期调节作用，加快信贷投放，创新模式机制，确保重点领域和重大项目建设资金需求；积极支持铁路、水利等国家重大工程建设，推进新型城镇化和区域协调发展，全年发放棚户区改造贷款 7,509 亿元；创新扶贫开发体制机制；支持“一带一路”建设。2015 年，该行全面完善风险管控体系，健全授信制度，加强重点领域风险管控，开展压力测试和集团业务风险排查。同时，该行加大不良资产化解力度，创新依法收贷和风险化解手段，并推进风险管理责任制，增强全员风险意识。近年来，该行贷款质量保持在较好水平。截至 2015 年末，其不良贷款率为 0.81%，拨备覆盖率为 459.53%。2015 年 7 月，国家外汇储备通过其投资平台梧桐树投资平台有限责任公司（以下称

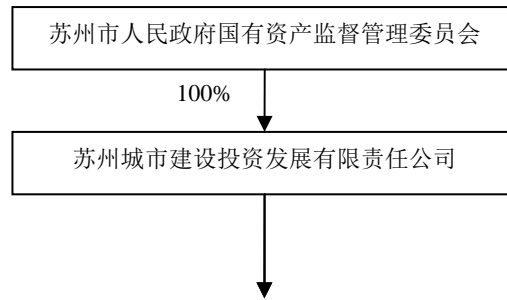
“梧桐树投资平台”）对该行注资 480 亿美元，截至 2015 年末，按照中国银监会《商业银行资本管理办法（试行）》等相关规定计算的年末的资本充足率为 10.81%，资本实力有所增强。

2015 年 4 月 12 日，《国务院关于同意国家开发银行深化改革方案的批复》（国函[2015]55 号）明确了国开行开发性金融机构的定位，要求该行充分利用服务国家战略、依托信用支持、市场运作、保本微利的优势，进一步完善开发性金融运作模式，积极发挥在稳增长、调结构等方面的重要作用。截至 2015 年末，财政部和中央汇金公司分别持有该行 36.54%和 34.68%的股份，梧桐树投资平台持有 27.19%的股份，社保基金理事会持有 1.59%的股份。鉴于目前中央政府在国开行的实际控股地位仍将不变以及国开行在国家经济体系中的重要地位和自身良好的财务素质，中诚信国际认为，国开行综合财务实力极强，能够为本期债券的偿还提供强有力的保障。

## 结 论

中诚信国际维持苏州城市建设投资发展有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“07 苏城投债”“12 苏州城投债/PR 苏城投”、“12 苏城投 MTN1”、“14 苏城投 MTN001”信用等级为 **AAA**。

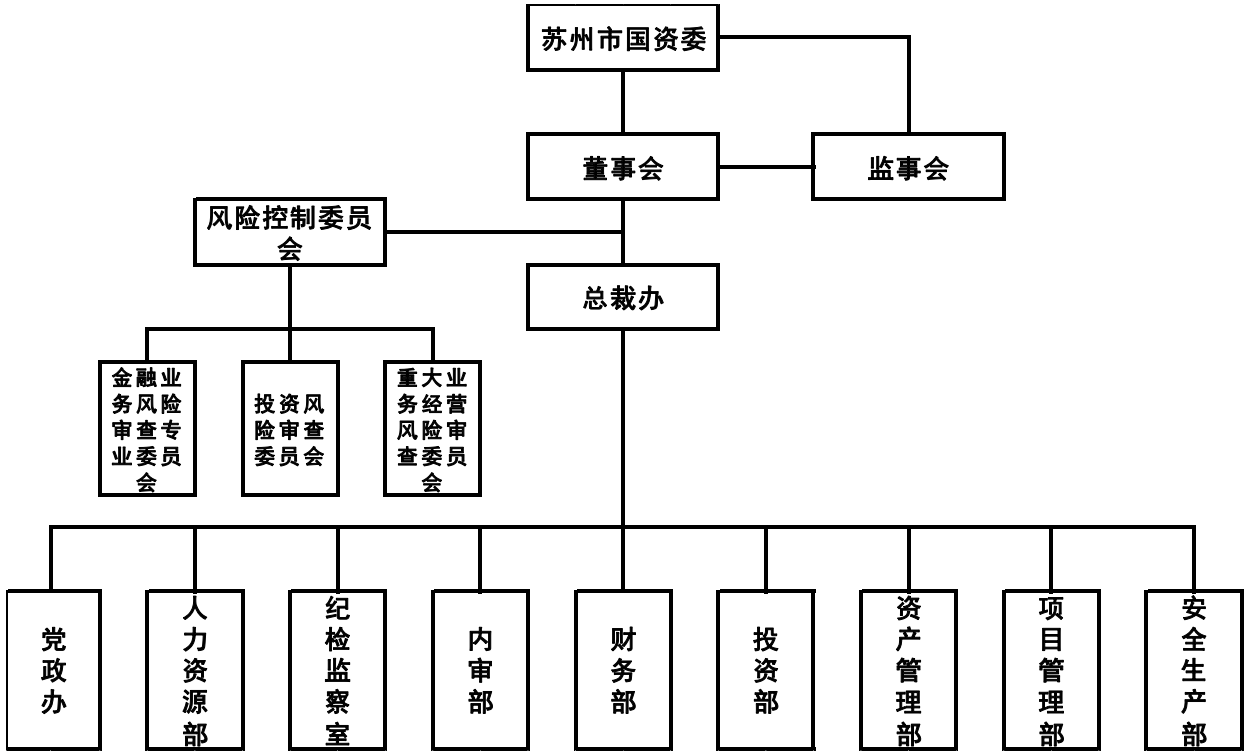
附一：苏州城市建设投资发展有限责任公司股权结构图（截至 2017 年 3 月 31 日）



序号	企业名称	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	享有表决权 (%)
1	苏州燃气集团有限责任公司	燃气供气	6,279.90	100.00	100.00
2	苏州港口发展（集团）有限公司	港口投资	427,197.22	69.36	100.00
3	苏州城投地产发展有限公司	房地产开发	156,993.05	63.96	100.00
4	苏州苏通大桥投资有限公司	苏通大桥投资	5,000.00	70.00	70.00
5	苏州城投资产开发有限公司	资产及物业管理	150,600.00	100.00	100.00
6	苏州天然气管网股份有限公司	天然气供气	15,500.00	52.97	82.58
7	苏州火车站地区综合改造有限公司	火车站地区改造	150,000.00	100.00	100.00
8	苏州虎丘投资建设开发有限公司	街区改造	73,213.59	20.49	79.51
9	苏州城市产业设计工程管理有限公司	市政基础设施投资运营	5,000.00	60.00	100.00
10	苏州城市地下综合管廊开发有限公司	市政基础设施投资运营	10,000.00	65.00	65.00

资料来源：公司提供

附二：苏州城市建设投资发展有限责任公司组织结构图（截至 2017 年 3 月 31 日）



资料来源：公司提供



### 附三：苏州城市建设投资发展有限责任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)	2014	2015	2016	2017.3
货币资金	1,126,273.29	1,345,316.35	1,042,729.74	1,156,730.75
交易性金融资产	33,673.02	33,788.81	29,517.33	30,507.70
应收账款净额	21,805.94	17,861.17	17,657.58	23,362.27
其他应收款	2,561,387.14	2,188,940.24	1,718,637.55	1,678,936.64
存货净额	501,707.20	443,054.08	473,407.78	506,358.04
可供出售金融资产	185,855.40	189,433.85	293,940.39	293,940.39
长期股权投资	1,076,658.54	1,075,613.51	1,252,440.63	1,137,516.33
固定资产	141,772.25	153,041.93	133,198.19	280,827.32
在建工程	987,223.44	1,115,392.35	1,833,385.76	1,887,611.71
无形资产	78,859.64	77,749.91	31,518.84	175,495.03
总资产	9,629,362.56	9,779,102.05	9,543,662.78	9,710,155.44
其他应付款	508,838.34	607,209.29	619,994.71	911,400.67
短期债务	1,058,104.50	906,949.00	1,116,228.00	1,076,996.00
长期债务	3,345,121.19	3,133,781.65	1,837,782.51	1,655,257.68
总债务	4,403,225.69	4,040,730.65	2,954,010.51	2,732,253.68
净债务	3,276,952.40	2,695,414.30	1,911,280.77	1,575,522.92
总负债	5,507,844.59	5,230,809.09	4,486,140.42	4,651,760.02
财务性利息支出	1,540.49	295.03	2,596.06	0.00
资本化利息支出	86,060.28	67,436.96	40,418.64	10,511.55
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	400,163.09	423,701.91	528,245.57	526,384.36
所有者权益合计	4,121,517.97	4,548,292.96	5,057,522.36	5,058,395.42
营业总收入	823,218.28	667,311.82	523,972.38	126,181.50
三费前利润	87,602.55	91,875.65	73,242.28	17,851.84
营业利润	85,837.56	44,566.54	43,083.53	10,923.75
投资收益	24,056.07	30,833.16	26,072.51	6,858.33
营业外收入	8,337.68	11,413.93	4,522.83	440.67
净利润	75,143.45	44,127.02	31,911.05	8,678.52
EBIT	94,646.80	55,013.71	48,928.76	10,570.09
EBITDA	105,113.37	65,666.97	58,531.37	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,105,912.46	710,351.75	678,485.32	185,102.73
收到其他与经营活动有关的现金	25,073.66	56,512.81	51,828.07	66,798.71
购买商品、接受劳务支付的现金	1,178,663.10	564,159.98	522,818.96	166,386.73
支付其他与经营活动有关的现金	16,735.01	32,809.97	24,372.02	86,225.00
吸收投资收到的现金	152,548.00	33,696.00	367,568.98	0.00
资本支出	461,275.05	276,146.51	246,099.71	47,903.78
经营活动产生现金净流量	-158,739.70	90,572.77	104,212.31	-7,053.51
投资活动产生现金净流量	-186,542.34	-133,398.12	-369,166.15	307,496.12
筹资活动产生现金净流量	246,067.18	263,824.12	-7,718.85	-205,005.60
财务指标	2014	2015	2016	2017.3
营业毛利率(%)	11.37	15.12	14.74	14.56
三费收入比(%)	4.28	6.19	7.51	11.40
总资产收益率(%)	1.02	0.57	0.51	--
流动比率(X)	2.96	3.08	2.02	1.78
速动比率(X)	2.69	2.83	1.78	1.55
资产负债率(%)	57.20	53.49	47.01	47.91
总资本化比率(%)	51.65	47.05	36.87	35.07
长短期债务比(X)	0.32	0.29	0.61	0.65
经营活动净现金/总债务(X)	-0.04	0.02	0.04	--
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.15	0.10	0.09	--
经营活动净现金/利息支出(X)	-1.81	1.34	2.42	-0.72
总债务/EBITDA(X)	41.89	61.53	50.47	--
EBITDA/短期债务(X)	0.10	0.07	0.05	--
货币资金/短期债务(X)	1.06	1.48	0.93	1.07
EBITDA 利息倍数(X)	1.20	0.97	1.36	--

注：1、公司 2014 年~2016 年以及 2017 年一季度财务报表均按照新会计准则编制；

2、2017 年一季度财务报表未经审计；

3、将 2014 年~2016 年及 2017 年一季度财务报告中“长期应付款”和“其他非流动负债”科目中由公司承担的有息债务纳入长期债务核算，“其他应付款”科目中由公司承担的有息债务纳入短期债务核算；

4、由苏州市财政承担的借款利息不纳入公司利息支出以及相关财务指标的计算；

5、2015 年数据为 2015 年审计报告期末数

#### 附四：国家开发银行主要财务指标

	2013	2014	2015
<b>增长率 (%)</b>			
贷款总额	11.39	11.10	15.93
不良贷款	75.17	49.09	44.17
贷款损失准备	20.71	24.73	25.45
总资产	8.88	25.86	22.32
总资本	12.71	19.56	57.20
存款总额	12.46	58.98	70.58
净利息收入	11.05	4.19	-11.38
拨备前利润	2.15	27.39	10.64
净利润	26.66	22.18	5.23
<b>资本充足性 (%)</b>			
核心资本充足率	7.09	6.77	8.91
资本充足率	11.28	9.06	10.81
资本资产比率 (总资本/总资产)	6.86	6.60	8.48
<b>资产质量 (%)</b>			
不良贷款率 (不良贷款/总贷款)	0.51	0.65	0.81
(不良贷款+关注贷款)/总贷款	10.60	9.20	11.29
关注贷款/不良贷款	1,993.51	1,317.57	1,298.36
拨备覆盖率 (贷款损失准备/不良贷款)	603.22	528.09	459.53
贷款损失准备/(不良贷款+关注贷款)	28.81	37.25	32.86
不良贷款/(资本+贷款损失准备)	4.64	5.41	5.27
贷款损失准备/总贷款	3.05	3.43	3.71
最大单一客户贷款/资本净额	n.a.	n.a.	n.a.
最大十家客户贷款/资本净额	n.a.	n.a.	n.a.
<b>盈利能力 (%)</b>			
净息差 (净利息收入/平均盈利资产)	2.17	1.92	1.37
拨备前利润/平均风险加权资产	n.a.	n.a.	n.a.
拨备前利润/平均总资产	1.84	1.98	1.77
平均资本回报率 (净利润/平均总资产)	15.07	15.63	11.74
平均资产回报率 (净利润/平均总资产)	1.02	1.06	0.90
平均风险加权资产回报率 (净利润/平均风险加权资产)	n.a.	n.a.	n.a.
非利息净收入占比 (非利息净收入/净营业收入)	4.17	19.57	35.08
<b>营运效率 (%)</b>			
成本收入比 (非利息费用/净营业收入)	19.15	17.58	16.95
成本收入比 (监管口径)	5.62	5.52	5.43
资产费用率 (非利息费用/平均总资产)	0.44	0.42	0.36
<b>流动性 (%)</b>			
高流动性资产/总资产	13.24	23.59	26.56
总贷款/总存款	1,044.79	730.12	496.22
(总贷款-贴现)/总存款	1,044.79	730.12	496.22
净贷款/总资产	84.64	74.34	70.25
总存款/总融资	9.18	11.56	16.69
(市场资金 - 流动资产) / 总资产	69.41	57.03	46.82

## 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。

## 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。

## 附八：中期票据信用等级的符号及定义

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

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。

## 附九：担保公司主体信用评级的符号及定义

等级符号	含义
<b>AAA</b>	受评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
<b>AA</b>	受评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
<b>A</b>	受评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
<b>BBB</b>	受评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
<b>BB</b>	受评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>B</b>	受评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
<b>CCC</b>	受评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
<b>CC</b>	受评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
<b>C</b>	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务

注：1.除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”号进行微调。

2.此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。