
镇江市丹徒区
科创建设有限公司债权收益权
风险评估报告

上海进元投资管理有限公司

2020.04.01

目录

一、	项目简介	3
二、	区域环境	3
三、	融资方	4
1.	基本情况	4
2.	股权结构	4
3.	财务状况	4
3.1	资产负债	4
3.2	营业利润	6
4.	债务状况	6
5.	融资方评价	6
四、	担保方	7
1.	基本情况	7
2.	股权结构	7
3.	财务状况	7
3.1	资产负债	7
3.2	营业利润	9
4.	现金流量	10
5.	债务状况	10
6.	担保方评价	11
五、	总结	11

一、项目简介

项目名称	镇江市丹徒区科建设有限公司债权收益权产品
产品规模	2亿元（其中1年期0.5亿元、2年期1.5亿元）
产品期限	1/2年
预期收益	20-50万:8.5%/9.0%;50-100万:8.7%/9.2%;100-300万:9.0%/9.5%;300万及以上:9.3%/9.8%
付息方式	半年付息
融资方	镇江市丹徒区科建设有限公司
担保方	镇江市丹徒区建设投资有限公司
资金用途	用于补充镇江市丹徒区科建设有限公司流动资金
增信措施	1、镇江市丹徒区建设投资有限公司提供全额连带责任担保 2、镇江市丹徒区科建设有限公司提供对镇江市丹徒区建设投资有限公司得足额应收账款转让质押

二、区域环境

项目	GDP	GDP增速	一般公共预算收入	税收收入	转移性收入	政府性基金收入	土地出让收入	一般公共预算支出
2018	417.02	2.8%	23.11	19.49	12.74	18.22	16.54	32.70
2017	390.21	7.2%	22.01	18.03	11.32	6.42	5.70	27.20
2016	371.22	9.3%	25.70	22.07	9.50	8.56	7.62	29.24

丹徒区属镇江市辖区，位于江苏省西南部，长江下游南岸，长江和京杭大运河交汇处，是江苏省连接苏南和苏北的重要枢纽。

丹徒区地区内生产总值为 417.02 亿元，当期 GDP 增速大幅下降。2018 年丹徒区确认完成一半公共预算收入 23.11 亿元，其中税收收入 19.49 亿元，占比 84.34%；转移性收入 12.74 亿元；政府性基金收入 18.22 亿元，其中土地出让收入 16.54 亿元，占比 90.78%。整体来看，丹徒区近几年经济发展骤然放缓，地方政府财政收入能力相对稳定，收入结构合理，地方财政收入情况整体良好。

项目	政府债务余额	综合财力	财政自给率	负债率	债务率
2018	25.50	54.07	70.67%	6.11%	47.16%
2017	24.15	39.75	80.92%	6.19%	60.75%
2016	22.82	43.76	87.89%	6.15%	52.15%

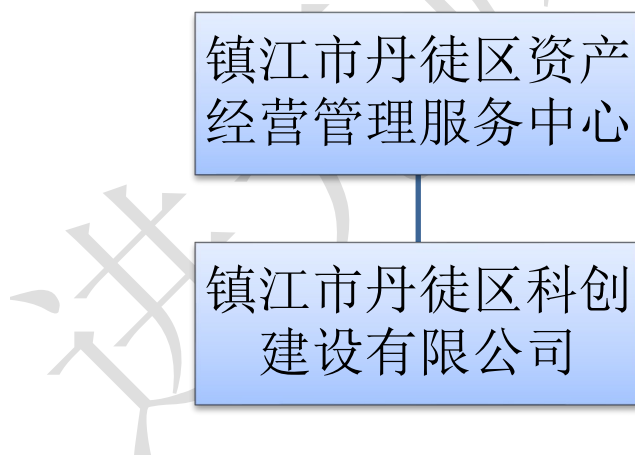
丹徒区地方政府债务规模同样保持相对稳定，2018 年地方政府债务余额为 25.50 亿元，综合财力因土地出让收入的增加有所增长，经核算当年综合财力为 54.07 亿元。当期丹徒区地方政府负债率仅 6.11%，地方公开债务规模小，债务率同样仅有 47.16%，处于较低水平。丹徒区地方政府偿债压力始终处于低水平，政府财政支出活动空间较为充裕。

三、 融资方

1. 基本情况

公司名称	镇江市丹徒区科创建设有限公司
主体评级	无
法定代表人	张伟
注册资本	5 亿元
注册日期	2010/01/15
注册地址	镇江市丹徒新城瑞山东路 9 号
统一社会信用代码	91321112550208615J
经营范围	市政工程、绿化工程的施工；科技创业园的建设与管理；孵化器的建设；房屋租赁；汽车租赁；孵化器服务；科技信息咨询服务。（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）
实际控制人	镇江市丹徒区资产经营管理服务中心
是否名单内	否

2. 股权结构

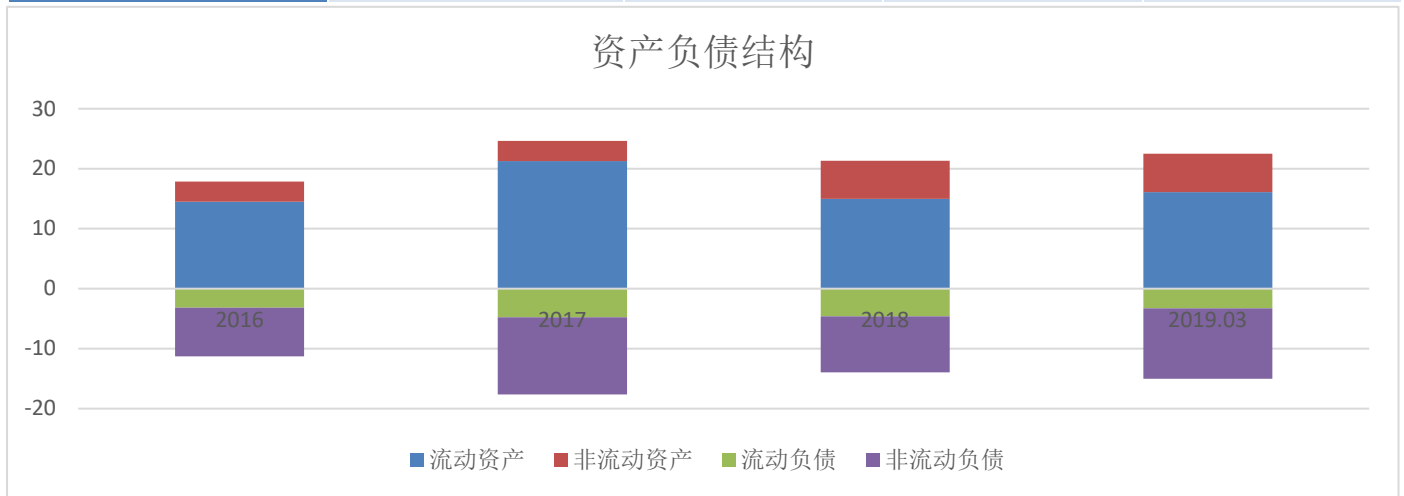


3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	3.68	2.56	4.65	5.42
应收账款	1.82	2.52	2.29	2.71
预付账款	2.52	1.52	1.52	1.53
存货	0.38	0.52	3.92	1.93
其他应收款	7.71	7.85	8.88	2.90
流动资产合计	16.12	14.98	21.27	14.48

长期投资	3.51	3.51	0.51	0.51
固定资产	2.78	2.77	2.77	2.80
无形资产及其他资产	0.08	0.08	0.08	0.08
非流动资产合计	6.37	6.37	3.37	3.40
资产总计	22.49	21.34	24.64	17.88
短期借款	1.87	1.97	1.82	1.40
应付账款	1.15	2.30	2.65	1.35
流动负债合计	3.30	4.60	4.75	3.18
长期借款	11.73	9.35	12.42	8.09
长期负债合计	11.73	9.35	12.87	8.09
负债合计	15.02	13.95	17.62	11.27
所有者权益合计	7.46	7.39	7.02	6.61



2016-2018 年末以及 2019 年 3 月末融资方的资产总额分别为 17.88 亿元、24.64 亿元、21.34 亿元和 22.49 亿元。融资方的资产主要集中于流动资产，2016-2018 年末以及 2019 年 3 月，流动资产占总资产的比例分别为 81.0%、86.3%、70.2%和 71.7%。流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款构成，具体情况如下：

- 1、货币资金：2018 年末融资方货币资金为 2.56 亿元占总资产的 12.0%。2018 年末，融资方货币资金较上年末减少 44.9%，主要是因为融资方 2018 年偿还债务较多，收到借款较少所致；
- 2、应收账款：2018 年末融资方应收账款为 2.52 亿元占总资产的 11.8%，余额整体呈平稳趋势。其中 2018 年末一年以内应收账款占比为 55.56%，1-2 年占比 44.44%，回收风险较小；
- 3、其他应收款：2018 年末其他应收款为 7.85 亿元，占总资产的 36.8%，其中 2018 年末一年以内其他应收款占比 45.89%，1-2 年占比 54.11%，主要是对丹徒区体系内国有企业的往来款，回收风险较小；
- 4、存货：2018 年末存货账面金额为 0.52 亿元，呈逐年下降趋势，主要为工程施工。

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	66.81%	65.35%	71.52%	63.04%
流动比率	4.89	3.25	4.48	4.55
速动比率	4.01	2.81	3.33	3.47

截止 2019 年 3 月末，公司资产负债率为 66.81%，公司资产负债率波动较大，但当期末公司资产负债率提升主要是由于当期融资使长期借款有所增加，但整体而言公司资产负债率仍处于偏高水平；同期流动比率与速动比率分

别为 4.89、4.01，均处于较高水平，长期以来公司负债结构稳定，债务规模控制在稳定水平，因此其短期偿债能力较为稳定。

3.2 营业利润

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	2.37	9.14	9.07	7.23
营业成本	2.22	8.33	8.14	6.02
财务费用	0.01	0.16	0.16	0.16
管理费用	0.02	0.07	0.12	0.07
销售费用	0.01	0.04	0.03	0.05
营业外收入	0.00	0.02	0.01	0.00
净利润	0.07	0.38	0.41	0.45

2016-2018 年，公司营业收入分别 7.23 亿元、9.07 亿元和 9.14 亿元，公司营业呈增长趋势。2016 年至 2018 年，公司利润总额分别为 0.45 亿元 0.41 亿元和 0.38 亿元，公司盈利能力较差，且呈下降趋势。

镇江市丹徒区科创建设有限公司主要从事丹徒新城范围内的市政工程、绿化工程的施工；科技创业园的建设和管理；孵化器的建设、房屋租赁等业务。公司成立以来，根据“两个率先、创优争优”的总体工作部署要求，完成了丹徒新城中小企业（科技）创业园、新城科创孵化中大楼等项目的建设。

4. 债务状况

截止 2019 年 3 月，融资方有息负债合计 13.60 亿元，分类情况如下：

负债类型	余额	占比
银行借款	5.83	42.87%
信托借款	7.77	57.13%
合计	13.60	100.00%

融资方有息负债结构简单，其中信托借款 2 笔，分别为平安信托 4.97 亿元与苏州信托 2.80 亿元，均于 2019-2020 年间到期。银行借款中 1.87 亿元为短期银行借款、3.96 亿元为中长期借款，借款结构主要为当地银行。

5. 融资方评价

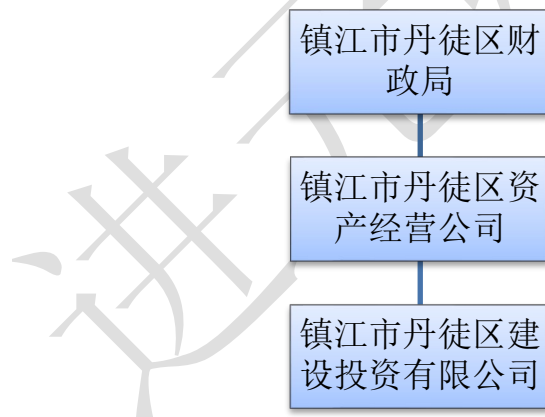
融资方镇江市丹徒区科创建设有限公司是由镇江市丹徒区资产经营管理服务中心控股的地方城投平台，平台重要性较低，公司主要从事丹徒新城范围内的市政工程、绿化工程的施工；科技创业园的建设和管理，平台规模小；公司资产负债结构良好，由于长期持有较低现金，公司短期偿债能力较强。公司营业收入能力相较其规模良好，但盈利能力表现较差。未来几年间，公司面临的到期债务主要为两笔信托借款，相较公司规模，面临的偿债压力仍然偏高。综上所述，判断融资方延期兑付风险为中等。

四、担保方

1. 基本情况

公司名称	镇江市丹徒区建设投资有限公司
主体评级	AA
法定代表人	殷国祥
注册资本	10 亿元
注册日期	2009/02/10
注册地址	镇江市丹徒新城芳草园 1 幢第 3 层 302 室
统一社会信用代码	913211126849372826
经营范围	基础设施建设工程的投资和建设；基础设施配套项目的投资和建设；绿化工程项目的投资和建设；房屋拆除；土地开发；新市镇建设；城中村改造项目建设；水利工程施工。停车场服务（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）
实际控制人	镇江市丹徒区财政局
是否名单内	是

2. 股权结构



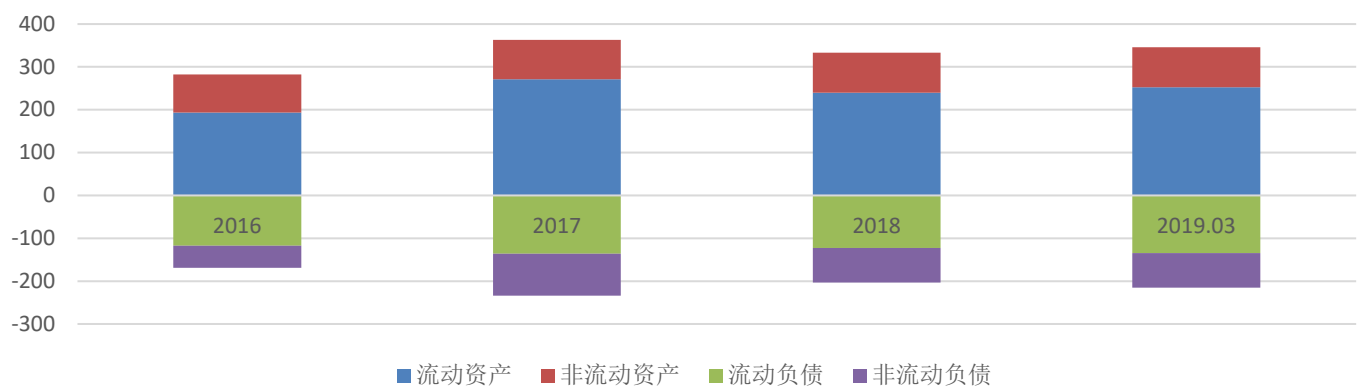
3. 财务状况

3.1 资产负债

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	18.88	15.85	41.50	23.43
应收账款	28.81	14.03	14.85	16.16
预付款项	11.31	11.26	18.56	16.59
其他应收款	52.52	48.04	72.58	49.92
存货	121.27	131.14	104.19	68.86

其他流动资产	19.70	19.70	19.46	18.38
流动资产合计	252.49	240.01	271.14	193.34
可供出售金融资产	4.20	4.20	2.81	1.72
长期股权投资	1.97	1.97	1.96	2.10
投资性房地产	85.57	85.57	85.94	84.89
固定资产	0.08	0.08	0.09	0.10
递延所得税资产	0.40	0.40	0.10	0.06
其他非流动资产	1.26	1.26	1.00	-
非流动资产合计	93.47	93.47	91.88	88.86
资产总计	345.96	333.49	363.03	282.20
短期借款	0.30	0.30	4.46	3.49
应付票据	8.85	8.10	8.58	10.61
应付账款	5.87	6.16	6.14	6.45
预收款项	0.38	0.39	0.19	0.19
应交税费	2.39	1.90	1.61	1.46
其他应付款	92.05	80.73	108.45	91.12
一年内到期的非流动负债	24.61	24.61	6.54	3.85
流动负债合计	134.67	122.42	136.18	117.17
长期借款	51.45	51.90	67.64	32.80
应付债券	20.23	20.23	22.96	12.02
长期应付款	1.14	1.14	0.01	0.01
递延所得税负债	7.60	7.60	7.30	6.89
非流动负债合计	80.42	80.87	97.91	51.71
负债合计	215.08	203.28	234.09	168.88
所有者权益合计	130.88	130.20	128.94	113.32

资产负债结构



2016-2018 年末以及 2019 年 3 月末丹徒建投的资产总额分别为 282.20 亿元、363.03 亿元、333.49 亿元和 345.96 亿元。丹徒建投的资产主要集中于流动资产，2016-2018 年末以及 2019 年 3 月末，流动资产占总资产的比例分别为 68.51%、74.69%、71.97%和 72.98%。流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货构成，具体情况如下：

- 1、截止 2018 年末，公司货币资金余额 15.85 亿元，其中受限资金 12.36 亿元，受限资金占比较高；
- 2、应收账款余额 14.03 亿元，主要为关联方、政府部门往来借款，占比达 94.48%，回收风险较小；

3、其他应收款余额 48.04 亿元，占总资产的 14.41%，对公司资金形成较大占用；

债务人名称	期末余额	账龄	占比
镇江市丹徒区财政局	13.07	1-2 年	28.7%
镇江上党生态汽车配套产业园投资有限公司	4.48	2-3 年	9.9%
沃得重工（中国）有限公司	4.15	1 年以内	8.4%
镇江市兴宜水利建设有限公司	2.00	1 年以内	4.4%
镇江市丹徒区恒瑞新市镇建设有限公司	1.76	1 年以内	3.9%
合计	25.46		55.2%

2018 年末的其他应收款中，江苏申花置业有限公司的 3940.75 万元款项预计无法收回，已经全部计提坏账准备；沃得重工（中国）有限公司 41,454.65 亿元的政府工程项目资金占用欠款发生借贷纠纷，目前已经按照约定分期归还，但仍有发生坏账的可能，已经计提 8290.93 万元的坏账准备。这两项坏账准备造成递延所得税增加。

4、存货余额 131.14 亿元，占总资产 39.32%，主要由基础设施和安置房建设成本构成。

项目	余额	占比
工程施工	104.92	80.00%
开发成本	25.66	19.56%
开发成本	0.56	0.43%
合计	131.14	100.00%

同期末公司负债总计 203.28 亿元，其中非流动负债合计 80.87 亿元，仅占总负债 39.78%，公司负债结构较差，流动负债占比过高，公司面临较大的偿债压力。

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	62.17%	60.96%	64.48%	59.85%
流动比率	1.87	1.96	1.99	1.65
速动比率	0.89	0.80	1.09	0.92

截止 2019 年 3 月末，公司资产负债率为 62.17%，公司资产负债率长期波动，当期末公司资产负债率处于偏高水平；同期流动比率与速动比率分别为 1.87、0.89，流动比率处在正常水平，但速动比率偏低，公司资产流动性一般，应付类款项对公司资产造成较大占用且存在一定回收风险，此外资产变现能力较弱，短期偿债能力有所不足。

3.2 营业利润

项目	2019 年 3 月	2018 年	2017 年	2016 年
营业总收入	14.05	7.88	7.94	6.67
营业成本	13.30	7.11	6.30	5.86
管理费用	0.05	0.15	0.24	0.27
财务费用	0.04	0.41	0.15	-0.02
加：营业外收入	0.00	3.02	2.50	2.50
净利润	0.68	4.61	4.91	2.72

2016-2018 年以及 2019 年 3 月末，丹徒建投主营业务收入分别为 6.67 亿元、7.94 亿元、7.88 亿元和 14.05 亿元，营业收入保持平稳，丹徒建投营业收入主要来源于土地整理收入、安置房销售、置业收入、市政工程。

2018年，公司营业收入同比减少0.71%；毛利率为9.8%，同比下降10.83个百分点，下降主要由于公司2018年没有毛利较高的土地整理业务收入、2018年安置房销售收入增加所致。财政补贴方面，2018年公司获得政府财政补贴资金3.01亿元。考虑到公司在丹徒区基础设施建设领域中的重要地位，预计未来公司股东和相关各方仍将对公司提供大力支持。

项目	2018年			2017年		
	收入	成本	占比	收入	成本	占比
土地整理	-	-		1.28	0.61	16.13%
置业收入（高创中心大楼）	1.20	1.10	15.25%	-	-	0.00%
回购收入（世业镇回购、棚户区二期）	5.58	5.11	70.83%	4.91	4.46	61.78%
市政工程（谷阳湖、千里河、芳草园、销售、千里销售）	1.00	0.91	12.74%	1.66	1.23	20.94%
其他业务收入	0.09	-	1.19%	0.09	-	1.15%
合计	7.88	7.11	100%	7.94	6.30	100%

4. 现金流量

项目	2019年3月	2018年	2017年	2016年
经营活动产生的现金流量净额	3.51	-0.68	-37.48	-3.30
投资活动产生的现金流量净额	0.01	-1.54	-1.72	-1.02
筹资活动产生的现金流量净额	-1.29	-15.75	53.02	4.30
现金及现金等价物净增加额	2.23	-17.97	13.82	-0.02
期初现金及现金等价物余额	12.20	21.45	7.63	7.65
期末现金及现金等价物余额	14.43	3.48	21.45	7.63

2016-2018年以及2019年3月末，丹徒建投经营活动产生的现金流量净额分别为-3.30亿元、-37.48亿元、-0.68亿元和3.51亿元。

2016-2018年以及2019年3月末，丹徒建投投资活动产生的现金流量净额分别为4.30亿元、53.02亿元、-15.75亿元和-1.29亿元。融资人投资活动产生的现金流出主要是投资支付的现金。

2016-2018年以及2019年3月末，融资人筹资活动吸收的现金分别为34.27亿元、89.98亿元、26.70亿元和0亿元，主要为借款和收到其他与筹资活动有关的现金。筹资活动收到的现金大部分用于偿还借款和支付其他与筹资活动有关的现金。

5. 债务状况

截止2018年末，担保方丹徒建投有息负债合计106.04亿元，有息负债规模较上年有所下降，类情况如下：

负债类型	余额	占比
银行借款	69.00	65.07%
债券融资	20.00	18.86%

信托借款	11.50	10.84%
其他	5.54	5.22%
合计	106.04	100.00%

根据披露信息，统计到截止 2018 年末公司存量债务近几年到期情况如下：

年度	到期金额
2019	33.02
2020	23.27
2021	15.18
2022 年及以后	33.68

6. 担保方评价

担保方镇江市丹徒区建设投资有限公司是由镇江市丹徒区资产经营公司控股的名单内城投平台，公司市级控制人为丹徒区财政局，为丹徒区最大平台，重要性较高。公司在建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性仍较差；项目存续期间内，公司面临较大得偿债压力。但公司为区级最大平台，长期以来受到当地政府得大力扶持，融资渠道畅通。综上所述，判断担保方延期兑付风险为中等偏低。

五、 总结

丹徒区属镇江市辖区，位于江苏省西南部，长江下游南岸，长江和京杭大运河交汇处，是江苏省连接苏南和苏北的重要枢纽。丹徒区地区经济发展水平良好，但经济增速放缓，地方政府财政收入能力相对稳定，收入结构合理，地方财政收入情况整体良好。丹徒区政府债务规模同样保持相对稳定，综合财力因土地出让收入的增加有所增长，地方公开债务规模小，债务率同样处于较低水平。丹徒区地方政府偿债压力始终处于低水平，政府财政支出活动空间较为充裕。

融资方镇江市丹徒区科创建设有限公司是由镇江市丹徒区资产经营管理服务中心控股的地方城投平台，平台重要性较低，公司主要从事丹徒新城范围内的市政工程、绿化工程的施工；科技创业园的建设和管理，平台规模小；公司资产负债结构良好，由于长期持有较低现金，公司短期偿债能力较强。公司营业收入能力相较其规模良好，但盈利能力表现较差。未来几年间，公司面临的到期债务主要为两笔信托借款，相较公司规模，面临的偿债压力仍然偏高。综上所述，判断融资方延期兑付风险为中等。

担保方镇江市丹徒区建设投资有限公司是由镇江市丹徒区资产经营公司控股的名单内城投平台，公司市级控制人为丹徒区财政局，为丹徒区最大平台，重要性较高。公司在建基础设施项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性仍较差；项目存续期间内，公司面临较大得偿债压力。但公司为区级最大平台，长期以来受到当地政府得大力扶持，融资渠道畅通。综上所述，判断

担保方延期兑付风险为中等偏低。

就该项目而言，融资方公司规模小，重要性低；担保方为区级最大平台，公司有较大的资金需求，但融资渠道畅通，整体情况相对良好；质押物为融资方丹徒科创对担保方丹徒建投的足额应收债权；镇江地区整体隐性债务规模庞大，未来仍需一段时间置换债务来缓解偿债压力，但就丹徒区而言区级财力相对充裕，长期以来政府对担保方丹徒建投进行财政补贴，且地区融资环境良好。综上所述，判断本项目延期兑付风险为中等偏低。

