

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2018] 310 号

中国江苏国际经济技术合作集团有限公司：

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司及发行的“15 中江 01”及“16 中江债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“15 中江 01”及“16 中江债”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一八年六月二十七日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2018] 310 号

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对中国江苏国际经济技术合作集团有限公司及其发行的“15 中江 01”及“16 中江债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持中国江苏国际经济技术合作集团有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；同时维持“15 中江 01”及“16 中江债”信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一八年六月二十七日



信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与中国江苏国际经济技术合作集团有限公司构成委托关系外，东方金诚、评级人员与中国江苏国际经济技术合作集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚建筑行业信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国江苏国际经济技术合作集团有限公司提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受中国江苏国际经济技术合作集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议。投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- “15中江01”、“16中江债”信用等级自发行日至到期兑付日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2018年6月27日



中国江苏国际经济技术合作集团有限公司 主体及相关债项2018年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2018】310号

主体信用

跟踪评级结果 AA 评级展望 稳定

上次评级结果 AA 评级展望 稳定

存续债项信用

债项简称	额度 (亿元)	存续期	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果
15中江01	5.00	2015.12.25- 2020.12.25	AA	AA
16中江债	3.00	2016.7.22- 2021.7.22	AA	AA

评级时间

2018年6月27日

上次评级时间

债项简称	上次评级时间
15中江01	2017年6月23日
16中江债	2017年6月23日

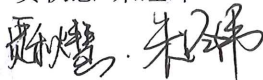
评级小组负责人

卢宏亮



评级小组成员

贾秋慧 朱经纬



邮箱：dfjc-gy@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层 100088

评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）认为，中国江苏国际经济技术合作集团有限公司（以下简称“中江国际”或“公司”）作为江苏省属国有大型企业集团，项目施工经验丰富，技术水平较高，跟踪期内，在华东地区工程施工和对外工程承包领域仍保持较强的市场竞争力；2017年，公司国际工程业务大幅拓展，工程施工业务收入和毛利润均有所增加；跟踪期内，受国际工程施工业务拓展带动，公司咨询服务业务收入和毛利率均保持增长，对公司盈利形成一定补充；跟踪期内，公司债务规模下降，债务期限结构有所改善。

受国内工程收入规模缩减和施工成本提高的影响，2017年公司工程施工业务毛利率有所下降；跟踪期内，公司对部分业务进行了剥离，贸易业务收入下降较快；公司存货和应收账款规模较大，资产流动性受到一定影响，应收账款涉诉金额较高，面临一定回收风险；受工程垫款较多的影响，公司经营性净现金流表现为净流出。

综合考虑，东方金诚维持中江国际AA的主体信用等级，评级展望为稳定，并维持“15中江01”、“16中江债”AA的债项信用等级。

主体信用

跟踪评级结果 AA 评级展望 稳定

上次评级结果 AA 评级展望 稳定

存续债项信用

债项简称	额度(亿元)	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15中江01	5.00	2015.12.25-2020.12.25	AA	AA
16中江债	3.00	2016.7.22-2021.7.22	AA	AA

评级时间

2018年6月27日

上次评级时间

债项简称	上次评级时间
15中江01	2017年6月23日
16中江债	2017年6月23日

评级小组负责人

卢宏亮



评级小组成员

贾秋慧 朱经纬



邮箱: dfjc-gy@coamc.com.cn

电话: 010-62299800

传真: 010-65660988

地址: 北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层 100088

主要数据和指标

项目	2015年	2016年	2017年
资产总额(亿元)	188.94	199.65	186.05
所有者权益(亿元)	23.20	23.93	26.38
全部债务(亿元)	44.15	50.23	45.11
营业总收入(亿元)	156.61	179.80	169.52
利润总额(亿元)	2.57	2.68	2.70
EBITDA(亿元)	5.39	5.24	5.55
营业利润率(%)	5.80	5.82	7.30
净资产收益率(%)	9.30	9.30	9.15
资产负债率(%)	87.72	88.01	85.82
全部债务资本化比率(%)	65.55	67.73	63.10
流动比率(%)	109.52	114.45	115.14
全部债务/EBITDA(倍)	8.20	9.59	8.13
EBITDA利息倍数(倍)	3.49	3.06	3.05

注: 数据来源于中江国际2015年~2017年经审计的合并财务报告。

优势

- 作为江苏省属国有大型企业集团, 公司项目施工经验丰富, 技术水平较高, 跟踪期内, 在华东地区工程施工和对外工程承包领域仍保持较强的市场竞争力;
- 2017年, 公司国际工程业务大幅拓展, 工程施工业务收入和毛利润均有所增加;
- 跟踪期内, 受国际工程施工业务拓展带动, 公司咨询服务业务收入和毛利率均保持增长, 对公司盈利形成一定补充;
- 跟踪期内, 公司债务规模下降, 债务期限结构有所改善。

关注

- 受国内工程收入规模缩减和施工成本提高的影响, 2017年公司工程施工业务毛利率有所下降;
- 跟踪期内, 公司对部分业务进行了剥离, 贸易业务收入下降较快;
- 公司存货和应收账款规模较大, 资产流动性受到一定影响, 应收账款涉诉金额较高, 面临一定回收风险;
- 受工程垫款较多的影响, 公司经营性净现金流表现为净流出。

跟踪评级原因

按照相关监管要求及东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）对中国江苏国际经济技术合作集团有限公司公开发行 2015 年公司债券（第一期）、中国江苏国际经济技术合作集团有限公司公开发行 2016 年公司债券的跟踪评级安排，东方金诚基于中江国际提供的 2017 年度审计报告以及相关经营数据，进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

中江国际是一家主营国际、国内工程承包、进出口贸易和房地产开发业务的地方国有独资公司，股东为江苏省人民政府，由江苏省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“江苏省国资委”）代表江苏省人民政府履行出资人职责，实际控制人为江苏省国资委。

中江国际前身为中国江苏国际经济技术合作公司，是 1980 年 12 月经国务院批准成立的大型外经贸企业。2008 年 10 月，公司与江苏省设备成套有限公司和江苏省建设集团公司进行合并重组，两家公司成为公司全资子公司。2009 年，公司受让江苏建达建设股份有限公司（以下简称“建达公司”）95% 的国有股，建达公司成为公司的控股子公司。2012 年，公司完成公司制改制，名称变更为现名。截至 2017 年末，公司注册资本为 5.00 亿元。

截至 2017 年末，公司（合并）资产总额 186.05 亿元，所有者权益 26.38 亿元，资产负债率为 85.82%；拥有子公司 25 家，全部为直接控股子公司（详见附件三）。2017 年，公司实现营业总收入 169.52 亿元，利润总额 2.70 亿元，净利润 2.41 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会[2015]2615 号文核准，公司于 2015 年 12 月发行 5.00 亿元的“中国江苏国际经济技术合作集团有限公司公开发行 2015 年公司债券（第一期）”，债券简称“15 中江 01”，票面利率为 4.46%，起息日为 2015 年 12 月 25 日，到期日为 2020 年 12 月 25 日，期限为 5 年，每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

经中国证券监督管理委员会[2015]2615 号文核准，公司于 2016 年 7 月发行 3.00 亿元的“中国江苏国际经济技术合作集团有限公司公开发行 2016 年公司债券”，债券简称“16 中江债”，票面利率为 4.00%，起息日为 2016 年 7 月 22 日，到期日为 2021 年 7 月 22 日，期限为 5 年，附第 3 年末调整票面利率选择权及投资者回售选择权。“16 中江债”每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

截至本报告出具日，“15 中江 01”和“16 中江债”募集资金已全部用于偿还公司债务及补充流动资金，并按时足额兑付利息。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2018年一季度宏观经济开局稳健，工业生产总体稳定，房地产投资超预期，消费拉动力增强有效抵消了净出口下滑对经济增长的影响

一季度宏观经济运行稳健。据初步核算，一季度国内生产总值 198783 亿元，同比增长 6.8%，增速与前两个季度持平，较上年同期下滑 0.1 个百分点。

工业生产总体平稳，利润增速有所回落。1~3 月全国规模以上工业增加值累计同比增长 6.8%，增速较上年全年加快 0.2 个百分点，与上年同期持平。其中，3 月工业增加值同比增长 6.0%，低于上年同期的 7.6%，主因今年春节较晚、企业复工较迟。1~2 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 16.1%，增速较上年全年下滑 4.9 个百分点，与同期 PPI 增速回落态势相一致。受高基数拖累，一季度 PPI 累计同比上涨 3.7%，涨幅较上年全年收窄 3.7 个百分点。

房地产投资超预期，拉动固定资产投资增速小幅走高。1~3 月全国固定资产投资累计同比增长 7.5%，增速较上年全年提高 0.3 个百分点。其中房地产投资同比增长 10.4%，增速较上年全年提高 3.4 个百分点，主因是前期土地购置高位运行带动当期土地购置费和房屋新开工面积增速上扬。基建投资（不含电力）同比增长 13.0%，增速较上年全年下滑 6.0 个百分点，主要受地方政府债务监管及 PPP 规范不断加码影响。制造业投资延续底部钝化，同比增长 3.8%，增速较上年全年下滑 1.0 个百分点，或与企业面临去杠杆压力及社融低增速有关。

消费对经济增长的拉动力增强，居民消费出现边际回暖迹象。一季度消费拉动 GDP 增长 5.3 个百分点，较上季度提高 1.2 个百分点，主因政府消费支出加快。1~3 月社会消费品零售总额累计同比增长 9.8%，增速较上年全年下滑 0.2 个百分点。不过，3 月当月社会消费品零售总额同比增速反弹至 10.1%，特别是金银珠宝、化妆品、家电等可选消费品零售增速回升态势明显，显示季末消费出现边际回暖迹象。受食品价格低基数影响，一季度 CPI 累计同比上涨 2.1%，涨幅较上年全年扩大 0.5 个百分点，但仍处温和区间。

净出口对经济增长的拉动由正转负。以美元计价，1~3 月我国出口额累计同比增长 14.1%，进口额同比增长 18.9%，外贸表现总体强劲。但由于同期货物贸易顺差同比收窄 19.7%，一季度净出口对经济增长的拉动由正转负，拖累当季 GDP 同比增速下降 0.6 个百分点。

东方金诚预计，二季度 GDP 增速仍将继续稳定在 6.8%。其中，投资增速预计稳中趋缓，净出口对经济增长的负向拉动有望减弱。由此，2018 年上半年 GDP 增速也有望达到 6.8%。下半年中美贸易摩擦升级的风险需持续关注，其已成为当前我国宏观经济面临的重要不确定性因素。

政策环境

金融监管力度不减，M2 增速保持低位，社融“回表”趋势明显；央行降准意在优化流动性结构，货币政策仍将保持稳健中性

货币供应量增速保持低位。3月末，广义货币(M2)余额同比增长8.2%，增速较上年末提高0.1个百分点，但较上年同期低1.9个百分点，处历史低位附近，表明在严监管继续稳步推进背景下，金融去杠杆效果不断体现。3月末，狭义货币(M1)余额同比增长7.1%，为2015年7月以来最低，这主要受房地产市场持续降温影响。

社融回表趋势显著，存量增速创历史新低。一季度，社会融资规模增量为55800亿，同比少增13468亿；截至3月底，社融存量同比仅增长10.5%，创有历史记录以来新低。主要原因是在严监管整治通道业务和资管嵌套背景下，表外融资受到强力约束。一季度新增人民币贷款保持坚挺，占当季新增社融比重超过八成，反映社融回表趋势显著。此外，受益于市场利率下行，一季度债市融资功能有明显恢复，同比多增6843亿元。

一季度央行稳健中性货币政策未变，但边际上略有放松，市场流动性整体较为宽松，货币市场利率中枢下行。展望二季度，央行自4月25日起下调部分金融机构存款准备金率，释放4000亿增量资金，对税期扰动形成对冲，市场流动性将保持总量平稳。总体上看，此次降准意在优化流动性结构，央行仍将保持稳健中性的货币政策。

一季度税收收入高增，财政支出增速明显回落，财政政策取向保持积极

财政收入保持高增长，财政支出增速显著下行。一季度财政收入累计同比增长13.6%，增速较上年同期小幅下滑0.5个百分点。主要原因是“降费”政策下，非税收入累计同比下降7.5%。税收收入同比增长17.2%，增速较上年同期加快2.6个百分点，主要源于宏观经济延续稳中向好态势，以及工业品价格处于相对较高水平。一季度财政支出累计同比增长10.9%，增速较上年同期下滑10.1个百分点。与上年相比，今年3月财政支出并未明显加码发力，显示在宏观经济开局良好以及经济发展由重速度转向重质量背景下，财政托底意愿不强。

财政政策取向保持积极。2018年我国财政赤字率下调至2.6%，较上年降低0.4个百分点，但财政政策取向保持积极，主要体现在两个方面：一是2018年减税降费政策力度将进一步加大，预计全年减轻企业税费负担1.1万亿元。二是综合考虑专项债规模扩大等因素，今年财政支出对实体经济的支持力度不会减弱，并正在向精准扶贫和节能环保等领域倾斜。今年减税效应将在5月份以后逐步体现，预计二季度财政收入增速或将回落至个位数；受今年支出进度进一步加快影响，二季度财政支出增速仍将保持较高强度。

综合来看，货币政策和财政政策在二季度将继续为宏观经济结构优化提供适宜的政策环境。

经营环境

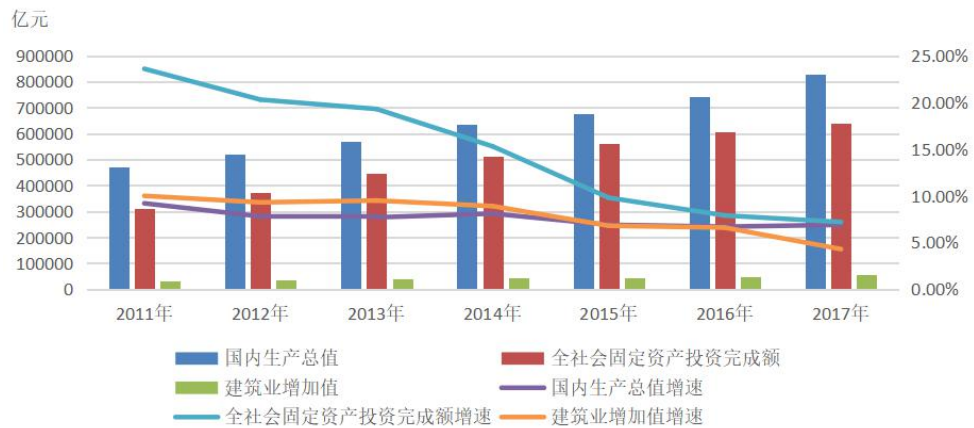
公司的收入和利润主要来源于工程施工和进出口贸易业务，分别属于建筑行业和进出口贸易行业。

建筑行业

建筑业在中国经济中的支柱地位日益显著，我国正处于工业化和城镇化过程中，建筑市场需求持续扩大

建筑业是国民经济的支柱产业之一，行业发展与宏观经济发展状况密切相关。2011年~2017年，国内生产总值（GDP）持续增长（见下表），2016年，建筑业增加值增长率均显著低于GDP增长率。随着建筑业快速发展，建筑业在中国经济中的支柱地位日益显著，2011年~2017年中国建筑业增加值占国内生产总值的比重基本保持稳定，由2011年6.79%变为6.73%。

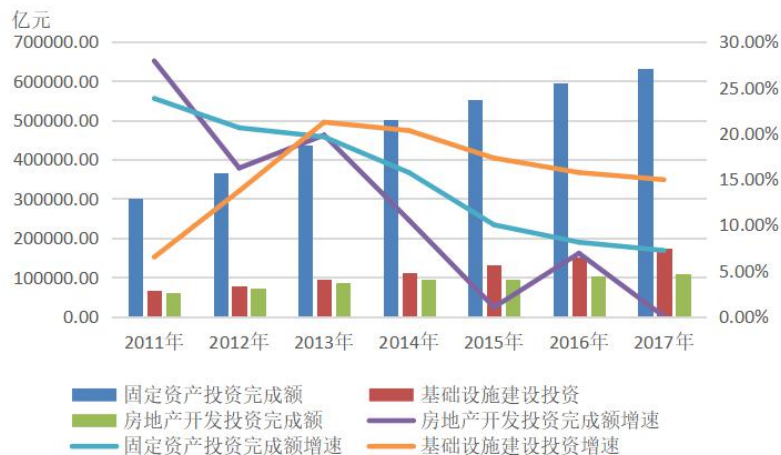
图1：2011年~2017年GDP、全社会固定资产投资完成额、建筑业增加值总量及增速



资料来源：国家统计局，东方金诚整理

建筑行业涉及的专业领域较广，包括房建施工、公建施工和轨道交通工程施工等。其中房建施工、公建施工的下游行业主要是房地产，轨道交通工程施工的下游行业主要为城市轨道交通。

图2：固定资产投资、基础设施建设投资、房地产开发投资完成额总量及累计增速



资料来源：国家统计局，东方金诚整理

2016年以来，随着宏观经济进一步趋缓，我国政府加大了基建投资力度，出台了房地产去库存政策以刺激经济。2017年，固定资产投资增速再创历史新低，

保持在 7.20% 左右,其中基础设施建设完成投资约 17.31 万亿元,同比增长 13.86%;全国房地产开发投资约 10.98 万亿元,同比增长 7.04%。基建投资和房地产开发投资的增长带动了建筑业的需求增长。

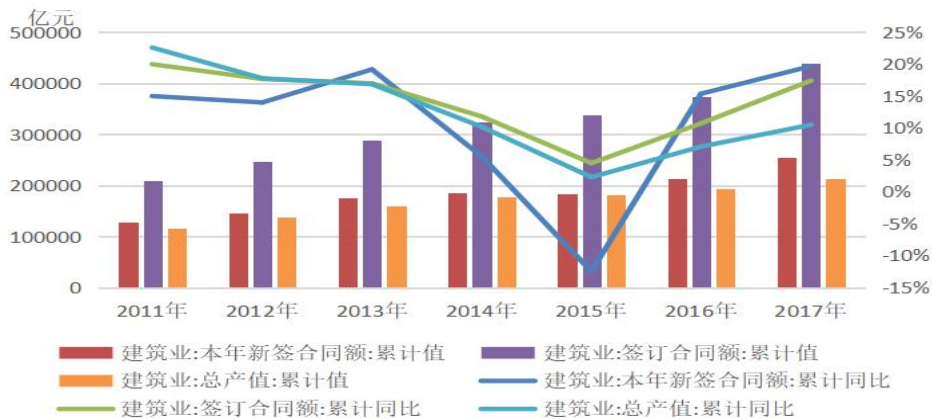
目前,中国已成为全球规模最大的建筑市场,尽管近年来建筑业增加值增速有所下降,但我国正处于工业化和城镇化过程中,以及“交通基础设施重大工程建设三年行动计划”、“一带一路”、“京津冀一体化”、“长江中游城市群”、各地自贸区等的建设带来了市场空间,基础设施的投资仍将保持较快增长,未来几年内固定资产投资大幅下降的可能性较小,因此由固定资产投资带来的建筑市场需求也将持续扩大,中国建筑业仍有较大的发展空间。

近年我国建筑业总产值、新签合同额和新开工面积等均呈现总量增长,增速呈波动下滑态势,2016 年以来有所回升

2017 年,建筑业总产值 213953.96 亿元,同比上升 10.50%,受全社会固定资产投资增速连续下滑影响,建筑业总产值增速虽创近三年新高,但仍低于 2013 年。2017 年,建筑业企业签订合同总额 439524.36 亿元,同比增长 17.43%,增速连续 4 年下降后出现大幅回升,其中,当年新签合同额 254665.71 亿元,同比增加 19.70%,增速较上年大幅回升;当年新签合同额占签订合同总额比例为 57.94%,同比增加 1.09 个百分点,扭转连续下降态势。

2016 年,建筑行业景气度有所回升以来,2017 年建筑行业景气度大幅上行,建筑业总产值、签订合同额和新签合同额增速均有所提高,其中新签合同额同比增幅较大。

图 3: 建筑业总产值、签订合同额及新签合同额情况



资料来源: Wind, 东方金诚整理

2016 年房地产房屋新开工面积增速由负转正,2017 年建筑业新开工面积同比增加 2.38%;2016 年房屋施工面积增速结束连续 5 年下降趋势,恢复正增长。2017 年,全国建筑业企业房屋施工面积 131.72 亿平方米,同比增加 4.19%,增 2.45 个百分点。

图 4：2011 年~2017 年建筑业新开工和施工面积情况



资料来源：Wind，东方金诚整理

国内建筑市场参与者较为分散、市场集中度低，具有规模优势、高等级资质及较强施工技术的企业将在竞争中处于优势地位

我国建筑业市场化程度较高，建筑企业数量众多，截至 2016 年末，我国建筑业企业共有 88059 家，建筑业从业人数 5536.90 万人。作为劳动密集型附加值低的微利行业，2005 年以来全国建筑业销售利润率在 4%~5%之间小幅波动。

国家对建筑业实现资质等级管理和市场准入制度，建筑企业只能在相应资质范围内承接工程。其中铁道、水利水电、冶金工程等建筑细分行业具有进入壁垒较高、垄断性较强的特点，主要由几家特大型央企及其子公司在各自专业领域进行施工。而国内普通工业和民用房屋建筑行业是最早市场化的行业之一，行业竞争激烈且同质化明显，竞争手段主要以价格竞争为表现形式，并伴有为项目业主方垫付部分工程款项的融资条件竞争。上述因素决定了我国建筑业的企业规模呈“金字塔”状，即存在极少量特大型央企及地方国有企业、少量大中型企业和众多微型企业。

在房屋建筑领域，普通住宅和小型项目建设市场供给能力超过了需求，竞争非常激烈；高楼层、大体量、技术难度高的项目则竞争程度相对较低，利润水平相对较高，特大型央企、地方性国企及部分大中型民营建筑企业占据主要市场份额。

我国建筑行业未来将向设计标准化、构件部品生产工厂化、建造施工装配化、生产经营信息化、施工理念低碳化的方向发展，对于建筑企业的工程施工能力、垫资能力、信息化管理水平等方面都提出了更高的要求，具有规模优势、高等级资质及较强施工技术的企业将在竞争中处于优势地位。

贸易行业

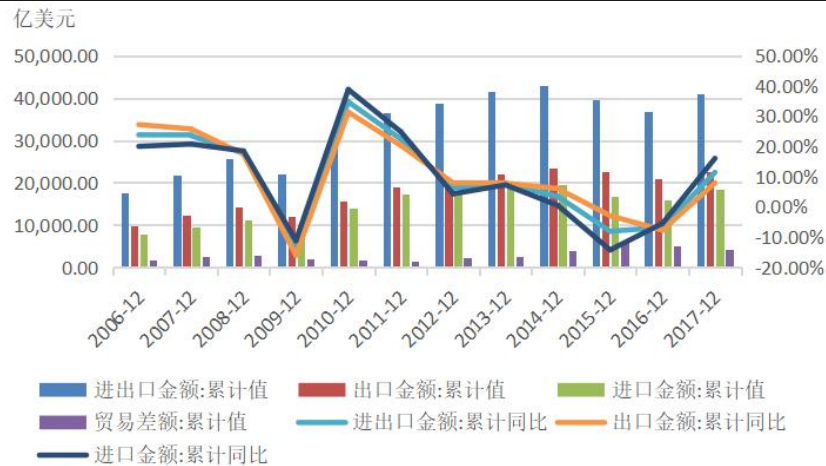
近年来我国对外贸易行业的景气度波动回升，2017 年外贸总额增速有所增长，但随着欧美贸易保护主义抬头和中东地区局势趋紧加大，国际政治经济形势仍较为动荡

贸易行业是我国商品流通和服务业的重要组成部分，易受宏观经济波动的影响。2010年以来，面对极为复杂的国内外经济环境，中国政府加强和改善宏观调控，

加快转变经济发展方式，大力促进贸易行业发展，中国贸易行业基本保持了平稳健康发展态势。

对外贸易方面，近年来随着国际经济环境变化，我国对外贸易行业的景气度有所波动。2017年，我国对外贸易体量有所回升，进出口总额41055.91亿美元，同比增长11.40%；其中出口22632.30亿美元，同比增加7.89%；进口18423.62亿美元，同比增加16.02%。

图 5：2006 年~2017 年中国对外贸易进出口情况



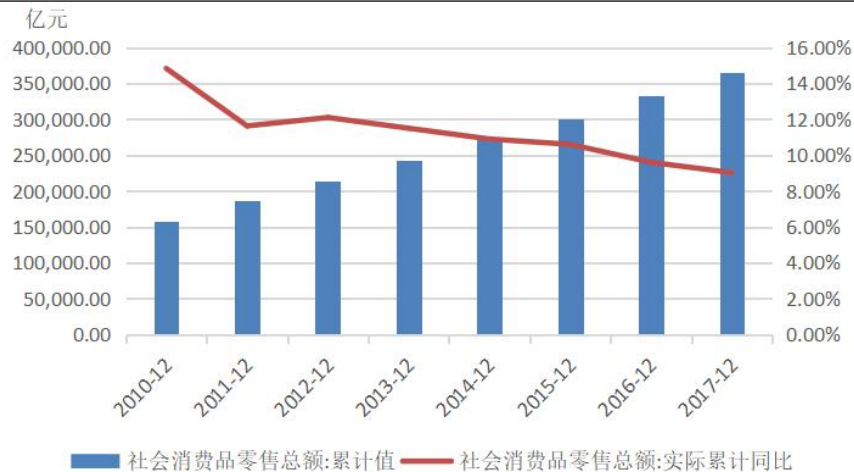
资料来源：海关总署，东方金诚整理

对外贸易结构方面，我国进、出口增长并不均衡，出口平均增速高于进口平均增速。2012年以来，受国内经济下行压力增大影响，我国部分重工业产能过剩严重，国内市场需求不足，同时全球大宗能源商品价格持续走低，进口增速的回落较出口增速更为明显，我国对外贸易顺差逐年扩大。2017年，我国实现对外贸易顺差4208.68亿美元，同比下降17.43%，依然处于较高水平。加之2018年出，美国贸易保护主义有所抬头，先是对中国铝箔产品厂商征收48.64%至106.09%的反倾销税，以及17.14%至80.97%的反补贴税，后特朗普正式签署关税发令，对进口钢铁和铝分别征收25%和10%的关税，国际环境贸易局势变化频繁。加之中东地区和东南亚地区战争风险较大，国际政治经济形势较为动荡。

近年我国国内贸易维持平稳运行态势，社会消费品零售总额持续增长，但增速明显下滑

近年来国内贸易保持了稳定的发展态势，社会消费品零售实现较高速增长。根据国家统计局数据，2010年~2017年，我国社会消费品零售总额年均增速达11.60%。2017年，我国社会消费品零售总额为366261.60亿元，同比增长9.02%，增速继续较2016年回落了0.58个百分点。预计未来1~2年内，我国经济下行压力仍然较大，社会消费品零售总额仍将保持平稳增长，但增速将有所下降。

图6：2010年~2017年我国社会消费品零售总额情况



资料来源：国家统计局，东方金诚整理

贸易行业整体呈现出国有为主导、民营为主体、外资快速进入的竞争格局，市场竞争比较激烈

贸易行业作为我国开放最早的行业之一，具备较高的市场化程度。由于进入门槛相对较低，我国贸易企业目前形成了国有/集体资本、民营资本及外资共同竞争的格局，其中国有/集体资本目前正向大型企业集团发展；外资方面，由于我国引入外资主要基于生产技术的吸收引进和产业结构的升级调整，目前其发展方向集中于以现代商贸业为主的社会零售消费品领域，同时正逐步向生产资料的贸易领域延伸；民营资本在生产资料贸易中占据了重要地位，承担了大部分制造业产品的经销或买断分销，但大部分民营贸易企业经营规模较小。

业务运营

经营概况

公司收入和毛利润仍主要来自工程施工和贸易业务，跟踪期内，公司营业收入有所下降，毛利润有所增加，毛利率略有提升

2017年，公司实现营业收入169.52亿元，同比下降5.72%。其中，工程施工业务收入114.85亿元，同比增加5.10%；贸易业务收入37.06亿元，同比下降24.69%，主要是由于汇率上升的影响，对公司对部分盈利能力较差的贸易业务进行了缩减所致。2017年，工程施工业务和贸易业务分别占营业收入比重67.92%和21.91%，仍是公司收入的主要来源。

表 1：公司 2015 年~2017 年营业收入构成情况¹

单位：亿元、%

类别	2015 年		2016 年		2017 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
工程施工业务	97.16	62.18	109.28	60.90	114.85	67.92
贸易业务	47.75	30.56	49.21	27.43	37.06	21.91
房地产开发业务	9.63	6.16	19.27	10.74	14.87	8.80
咨询服务业务	1.72	1.10	1.67	0.93	2.32	1.37
其他业务	0.35	0.22	0.36	0.20	0.42	0.25
合计	156.61	100.00	179.80	100.00	169.52	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2017 年，公司综合毛利润 13.44 亿元，同比增长 3.70%；综合毛利率为 7.93%，较上年有所提升。其中工程施工业务的毛利润为 7.88 亿元，同比增加 3.01%，主要是国际施工业务规模扩大所致；受国内工程施工业务规模缩减的影响，毛利率为 6.86%，有所下降；贸易业务毛利润为 2.40 亿元，毛利率为 6.48%，主要是优质贸易业务盈利能力得到发挥所致。

表 2：公司 2015 年~2017 年综合毛利润及毛利率情况

单位：亿元、%

类别	2015 年		2016 年		2017 年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
工程施工业务	7.00	7.20	7.65	7.00	7.88	6.86
贸易业务	2.02	4.23	2.27	4.62	2.40	6.48
房地产开发业务	1.29	13.39	1.87	9.69	1.32	8.87
咨询服务业务	0.92	53.58	0.92	55.37	1.54	66.29
其他业务	0.19	55.82	0.24	66.16	0.31	74.78
合计	22.46	7.19	12.96	7.21	13.44	7.93

资料来源：公司提供，东方金诚整理

工程施工业务

作为江苏省属国有大型企业集团，公司项目施工经验丰富、技术水平较高、相关资质较全，跟踪期内在华东地区工程施工和对外工程承包领域仍保持较强的市场竞争力

公司工程施工业务的运营主体主要有公司本部及下属子公司建达公司和建设集团。公司是江苏省唯一同时具有房屋建筑工程施工总承包特级资质、中国对外援助成套工程项目和物资项目 A 级、机电产品国际招标机构甲级资质、机电设备安装工程专业承包一级、市政公用工程施工总承包壹级、房地产企业一级资质及进出口贸易经营权的省属国有大型企业集团，在华东地区具有较强的市场竞争力。

截至 2017 年末，公司已完工的代表性施工项目主要有北京侨福花园项目（北京）、华泰证券广场土方、桩基、土建及安装工程（南京）、中石油伊拉克二期办

¹ 由于四舍五入为万元，本表中某些合计数可能存在舍入误差。

公楼项目（伊拉克）、刚果（布）行宫（刚果（布））和毛里求斯贝隆别墅（毛里求斯）、津巴布韦瀑布机场（津巴布韦）、安哥拉罗安达纺织厂（安哥拉）。

中江国际从 1995 年至 2017 年连续 23 年被美国《工程新闻记录》评为“全球最大的 250 家承包商”之一，也被中国建筑业协会等行业机构评为“中国建筑业竞争力百强企业”、“中国对外贸易 500 强企业”、“全国优秀施工企业”，品牌影响力和行业知名度较高。截至 2017 年末，公司共获得 7 项鲁班奖、59 项江苏省扬子杯奖。

2017 年，公司国际工程业务大幅拓展，工程施工业务收入和毛利润均有所增加，受国内工程收入规模缩减和施工成本大幅上涨影响，毛利率有所下降

公司工程业务的主要内容是作为项目施工方，负责工程物资的采购、人力的实施以及对工程整体进度的把控。通过项目结算价格与实际投入成本的差额获取盈利。工程施工业务的业务模式是以施工总承包为主，分包业务为辅。

公司国内工程主要利用省属国有企业的优势地位，集中在江苏省承揽政府类项目，以自主经营为主，少量采取合作经营的方式来施工；国际工程主要利用在非洲市场积累的资源承揽我国政府援非项目（与进出口银行结算）、大型国企非洲项目以及非洲发达地区政府类项目，采取自主经营方式。

2017 年，受“一带一路”政策影响，公司大力拓展国际工程业务，工程施工业务实现收入 114.85 亿元，同比增加 5.10%；毛利润 7.88 亿元，同比增加 3.01%。跟踪期内，公司工程施工业务区域仍以国内为主，收入占比 72.63%；项目类型以房建工程为主，收入占比 91.56%。2017 年，由于通讯线路业务收入占比较低，基本忽略不计。

表 3：2015 年~2017 年公司工程施工收入分布情况

单位：亿元、%

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
施工区域						
国内工程	72.07	75.90	89.49	81.89	83.42	72.63
国际工程	22.89	24.10	19.79	18.11	31.43	27.37
项目类型						
房建工程	87.10	91.72	100.48	91.95	105.16	91.56
机电安装	4.97	5.23	5.52	5.05	5.91	5.15
市政工程	2.86	3.01	3.25	2.97	3.78	3.29
通讯线路	0.03	0.04	0.03	0.03	-	-
合计	94.96	100.00	109.28	100.00	114.85	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

毛利率方面，2017 年，公司工程施工业务毛利率 6.86%，同比下降 0.14 个百分点，主要是受到国内施工企业的人工成本、建材成本上涨及保障房项目利润较少的影响，房建工程、机电安装和市政工程等项目毛利率均略有下降。

表 4：2015 年~2017 年公司工程施工毛利率情况

单位：%

项目	2015 年	2016 年	2017 年
施工区域			
国际工程	14.31	18.05	15.36
国内工程	5.02	4.57	3.65
项目类型			
房建工程	7.05	7.00	6.87
机电安装	7.95	7.00	6.67
市政工程	12.24	6.82	6.58
通讯线路	1.05	25.02	-
总计	7.27	7.00	6.86

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，受“一带一路”建设推动，2017 年公司新签境外施工项目有所增加，全年新签合同额基本保持稳定

跟踪期内，公司全年新签合同额略有下降，但基本保持稳定。2017 年，公司新签合同 210 个，新签合同金额 133.75 亿元，同比下降 3.65%；其中亿元以上项目合同金额 96.24 亿元，占比 71.96%。公司新签合同以房建为主，占比在 92.00% 以上。从新签合同区域分布来看，2017 年，江苏省内的新签合同额占新签合同总额的比例为 50.33%，较 2016 年下降 10.56%，主要是 2016 年新签项目较多，在 2017 年转换为在建项目所致，大多为政府的棚户区改造及保障房项目，项目账款回收较有保障。受“一带一路”建设推动，公司加大了省外及境外业务的开拓力度，境外项目占比 26.55%，同比增加 3.93 个百分点。

表5：2015年~2017年公司工程施工业务新签合同额构成情况

项目	2015 年	2016 年	2017 年
公司全年新签合同数量（个）	235.00	248.00	210.00
全年新签合同金额合计（亿元）	106.01	138.82	133.75
5000 万元以下合同金额合计（亿元）	7.16	24.53	33.02
5000 万以上合同数量（个）	61.00	46.00	34.00
5000 万以上合同金额合计（亿元）	98.84	114.29	100.73
亿元以上合同数量（个）	25.00	27.00	27.00
亿元以上合同金额合计（亿元）	62.08	100.83	96.24

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2017 年末，公司境内重点在建项目合同金额为 45.11 亿元，同比增加 77.32%，主要受江苏省政府推动，推动了较多省内基建和保障房项目所致；境外重点在建项目合同金额为 3.33 亿美元，同比增长 10.26%（详见附件四），具有一定的垫款压力。公司的境外项目通过海外业务部直接管理、材料当地采购等成本压缩措施，平均毛利率较高，境外项目合同金额增加有望在一定程度上带动公司毛利率增长。

公司承包工程业务结算一般根据工程进度进行结算，每完成一定的进度，项目业主方按完工进度结算金额的约 70%~80%付给公司，剩余部分待施工验收合格后结算，也会造成公司前期垫款的情况发生。公司承包工程业务的质量保证金一般为合同金额的 5%，在竣工结算后的三年内分批返还给公司。跟踪期内，公司结算对手多为政府及平台公司，工程款回收较有保障。截至 2017 年末，公司境外施工项目有所增加，面临一定的汇率波动风险。

贸易业务

跟踪期内，公司对部分业务进行了剥离，贸易业务收入下降较快，优势产品贸易占比提升，毛利率有所上升

公司贸易业务的商品主要包括化工材料及制品类、机电产品及设备类等。公司贸易以国际贸易为主、国内贸易为辅；其中国际贸易的运营主体为公司本部、子公司江苏金泰克国际贸易有限公司及江苏中江国际贸易有限公司，国内贸易的运营主体为公司本部。

2017 年，公司贸易业务收入 37.06 亿元，同比下降 24.69%；毛利润 2.40 亿元，同比增加 5.73%。跟踪期内，公司对部分业务进行了剥离，专注于化工、机械设备贸易等优势业务，贸易收入有所缩减，但毛利率有所上升。

表6：2015年~2017年公司贸易业务收入构成情况

单位：亿元、%

项目	2015年		2016年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国际贸易	42.32	85.86	42.16	85.67	34.07	91.93
其中：出口	27.75	56.30	29.36	59.66	29.42	79.39
进口	14.57	29.56	12.80	26.01	4.65	12.54
国内贸易	6.97	14.14	7.05	14.33	2.99	8.07
合计	49.29	100.00	49.21	100.00	37.06	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司主要出口大类商品以化工材料及制品类为主。2017 年，公司出口业务收入 29.42 亿元；其中，化工材料及制品类占比 53.31%，电产品及设备类和纺织品类占比 11.46%。公司主要出口区域为亚洲、欧洲和北美洲地区。公司进口业务以代理模式为主。2017 年，公司进口业务收入 4.65 亿元，受公司主动收缩进口业务板块规模的影响，较 2016 年大幅下降。进口区域主要为亚洲和欧洲地区。

公司国内贸易业务主要包括大宗原材料贸易、酒类代理和化工产品贸易。受国内贸易业务盈利能力不强的原因，公司主动进行缩减，2017 年国内贸易收入为 2.99 亿元，同比大幅下降，未来国内贸易业务不再作为重点业务。

咨询服务业务

跟踪期内，受国际工程施工业务拓展带动，公司咨询服务业务收入和毛利润保持增长，对公司盈利形成一定补充

公司咨询服务业务主要包括国际劳务合作、咨询服务和物业餐饮服务等，主要是依托公司国际工程施工业务和国际贸易业务的开展而配套的业务。为国际工程施工和国际贸易在国外招收工人、处理国外政府关系等发挥作用。2017年，公司咨询服务业务的收入2.32亿元，同比增加38.92%，主要是国际工程施工业务拓展所致，毛利润1.54亿元，同比增加67.39%，毛利率为66.29%，同比提高10.92个百分点，对公司盈利形成一定补充。

房地产开发业务

跟踪期内，公司房地产开发业务收入和毛利润下降较快

公司房地产开发业务的主要内容是作为城镇类开发项目的项目法人，通过承接保障房类项目，以回购、PPP等形式与地方政府及其下辖的平台展开合作。公司房地产开发业务发挥省属国有企业的优势地位，凭借政府资源进行业务合作，回款有所保障。

截至2017年，公司从事的城开业务全部在江苏省内，以保障房项目开发为主，商业开发占比较小。2017年，公司房地产开发业务实现营业收入14.87亿元，同比下降22.83%，毛利润为1.32亿元，同比下降29.41%，毛利率为8.87%，同比略有降低。

企业管理

跟踪期内，中江国际公司的董事长、总经理职务发生变动。由于公司原总经理、党委副书记王斌担任公司董事长、党委书记，不再担任原职务；由公司原副总经理宋勤波担任总经理、党委副书记，其他无重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2015年~2017年的合并财务报告。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对2015年~2017年的财务数据进行审计并出具标准无保留意见的审计报告。

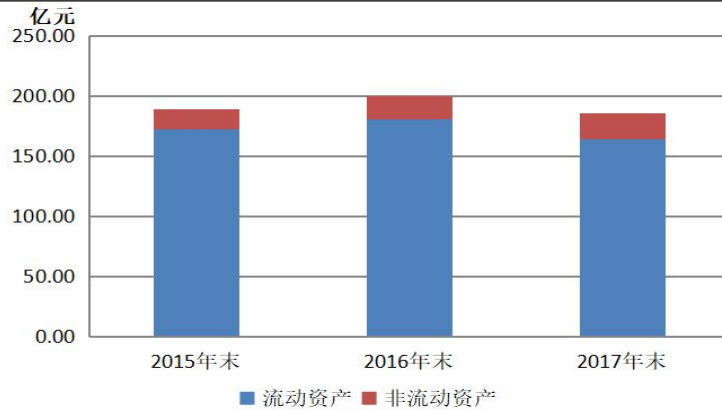
截至2017年末，公司纳入合并范围的子公司共25家，较上期末增加1家，为江苏省海外合作投资有限公司。2017年3月，江苏省发展和改革委员会发函要求成立江苏省海外合作投资有限公司（以下简称“江苏海外投资”），注册资本为1.00亿元，实缴1.00亿元，主要经营海外工业园区投资、建设、运营和管理等业务。2017年4月27日中江苏国际董事会决议同意成立江苏海外投资，并持股70.00%。

资产构成

跟踪期内，公司资产总额略有下降，资产结构仍以流动资产为主；存货和应收账款规模较大，对资产流动性形成一定影响，应收账款规模涉诉金额较高，面临一定回收风险

截至 2017 年末，公司资产总额为 186.05 亿元，较 2016 年末下降 6.81%。其中，流动资产占总资产的比重为 88.33%，资产结构仍以流动资产为主。

图7：2015年~2017年末公司资产构成情况

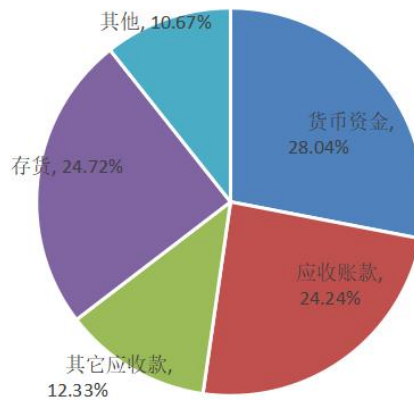


资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 流动资产

2017 年末，公司流动资产为 164.34 亿元，同比下降 9.25%。其中，货币资金、存货、应收账款和其他应收款，分别占比 28.04%、24.72%、24.24%和 12.33%。

图 8：截至 2017 年末公司流动资产构成



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司货币资金为 46.08 亿元，较 2016 年末同比下降 19.27%，主要是其他货币资金同比下降 31.84%所致。其他货币资金主要为信用证及保函的保证金等。2017 年末，公司受限货币资金为 2.25 亿元，占比较小，主要由履约保证金、住房公积金和存款保证金构成，其中由于工程诉讼事项，被法院冻结的银行存款为 15.07 万元，占比较小。

2017 年末, 公司存货 40.63 亿元, 同比下降 6.48%, 主要是开发成本下降所致; 其中工程施工、开发成本和库存商品占比分别为 60.67%、25.43%和 12.79%。2017 年, 公司存货周转率为 3.71 次, 较去年 3.63 次略有增加。

2017 年末, 公司应收账款账面价值为 39.83 亿元, 同比下降 0.48%; 其中, 一年以内的应收账款为 26.04 亿元, 同比上升 9.68%, 占应收账款总额的比例为 65.37%; 1~3 年的应收账款为 12.07 亿元; 三年以上的应收账款为 1.72 亿元。截至 2017 年末, 公司对应收账款计提坏账准备为 3.07 亿元。此外, 跟踪期内, 公司对多家拖欠工程款企业提起诉讼, 诉讼标的合计为 13.49 亿元, 诉讼进展大多处于一审阶段, 且均已发布诉讼进展公告及由平安证券股份有限公司发布受托管理公告, 施工合同纠纷案审理进度较为缓慢, 公司应收账款坏账风险较高。2017 年, 公司应收账款周转率为 4.25 次, 较去年 4.68 次有所下降。

截至 2017 年末, 公司其他应收款账面价值为 20.27 亿元, 主要是与职工相关的往来款、备用金和其他等构成; 其他应收款中前五名合计金额分别为 4.27 亿元, 合计占比 19.88%。

2. 非流动资产

截至 2017 年末, 公司非流动资产为 21.71 亿元, 主要由投资性房地产、长期应收款、固定资产、可供出售的金融资产和无形资产构成, 占比分别为 26.49%、20.44%、13.32%、12.73%和 10.98%。

公司投资性房地产全部为出租的房屋和建筑物, 截至 2017 年末账面价值为 5.75 亿元, 保持不变; 长期应收款为 4.44 亿元, 较 2016 年同比大幅增加 1.85 倍, 主要是江苏安东控股集团有限公司、江苏沛县中江国际城镇开发有限公司和安哥拉大楼的未结算工程款。同期末, 固定资产 2.89 亿元, 同比略降, 主要为房屋及建筑物、机器设备和运输设备; 可供出售金融资产为 2.76 亿元, 全部为成本法计量的可供出售的权益工具; 无形资产 2.39 亿元, 同比增加 14.35%, 主要由土地使用权、污水处理特许经营权和专利权构成, 其中特许经营权同比有所增加。

截至 2017 年末, 公司受限资产 10.65 亿元, 受限比例为 5.72%。其中受限的货币资金为 2.25 亿元, 主要为履约保证金、住房公积金、存款保证金和法院冻结所致; 公司受限的应收账款为 2.90 亿元, 主要为质押融资所致; 受限的固定资产为 5.50 亿元, 主要为办公用房地产等办理抵押融资所致。

资本结构

受益于未分配利润增长, 公司所有者权益有所增长

截至 2017 年末, 公司所有者权益 26.38 亿元, 同比增长 10.25%, 主要来自未分配利润的增长。同期末, 公司所有者权益中未分配利润、资本公积和实收资本的占比分别为 42.56%、28.15%和 18.95%; 其中未分配利润增加主要是各子公司所得税汇算清缴调整数大幅增加所致。

跟踪期内，公司债务规模有所下降，短期有息债务的规模及占比均有所降低，债务结构有所改善，但资产负债率仍然高企

截至 2017 年末，公司负债总额为 159.67 亿元，同比下降 9.13%，主要是应付票据、预收款项和应付职工薪酬下降所致。截至 2017 年末，公司负债中流动负债占比 88.33%，非流动负债占比 11.67%。

1. 流动负债

2017 年末，公司流动负债为 142.73 亿元，同比下降 7.79%；主要由其他应付款、预收款项、应付账款和短期借款构成，占比分别为 30.35%、24.46%、23.22% 和 12.60%。

公司其他应付款 2017 年末为 43.32 亿元，同比增加 7.62%，主要为潜盈挂账、应付保证金、应付押金、不纳入合并范围的子公司的往来款余额、向业务单位暂收的未到收入节点的款项等略有增加所致；其中前五名金额合计占比 17.27%。公司预收款项主要由预收的工程款和房地产预收款构成，2017 年末为 34.92 亿元，同比下降 25.35%，主要是受新签合同额有所下降的影响；公司应付账款为 31.86 亿元，较 2016 年末略有下降，主要为应付原材料供应商的货款；公司短期借款 2017 年末为 17.98 亿元，同比下降 8.96%，主要由信用借款、保证借款和质押借款。

2. 非流动负债

截至 2017 年末，公司非流动负债为 16.94 亿元，主要由长期借款和应付债券构成，上述两项合计占比 94.44%。公司长期借款为 7.97 亿元，同比下降 6.64%，主要为保证借款；应付债券为 8.02 亿元，分别为公司 2015 年 12 月发行的“15 中江 01”和 2016 年 7 月 22 日发行的“16 中江债”本金及利息。

3. 债务负担

2017 年末，公司全部债务为 45.11 亿元，同比下降 10.20%；其中短期有息债务占比 62.27%，较 2016 年末下降 2.51 个百分点，债务结构有所改善。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 85.82% 和 63.10%，较 2016 年末均有所下降，但资产负债率仍处于较高水平。

表 7：2015 年~2017 年末公司债务情况

单位：亿元、%

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末
短期有息债务	37.15	33.69	29.12
长期有息债务	6.99	16.54	15.99
全部债务合计	44.15	50.23	45.11
长期债务资本化比率	23.16	40.87	37.73
全部债务资本化比率	65.55	67.73	63.10

资料来源：公司提供，东方金诚整理

4. 对外担保

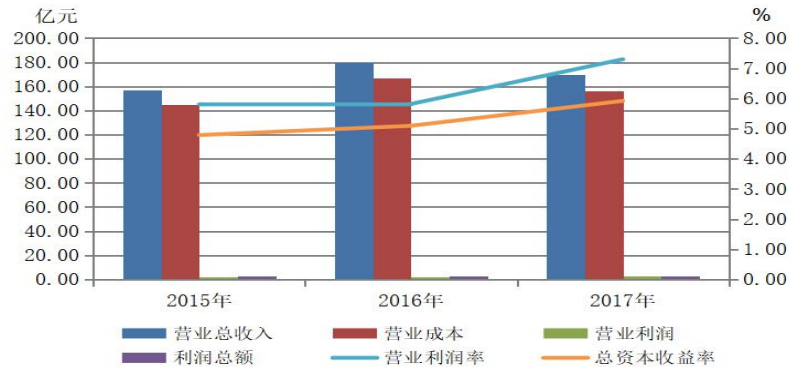
截至 2017 年末，公司无对外担保。

盈利能力

公司营业收入规模有所下降，但受益于部分国内贸易业务的剥离，公司盈利能力总体处于上升态势

2017年，公司营业收入为169.52亿元，较2016年同比下降5.72%，主要是贸易业务和房地产开发收入下降所致。同期，公司营业利润率为7.30%，比上年增加1.48个百分点。

图9：2015年~2017年公司盈利能力情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

同期，公司期间费用为7.77亿元，同比增长13.02%；期间费用率为4.58%，同比增加0.76个百分点，主要由管理费用和销售费用组成。

2017年，公司公允价值变动收益和投资收益占比较小；公司营业外收入0.48亿元主要是政府补贴，较2016年减少了0.28亿元，对公司利润影响不大；资产减值损失为2.07亿元，主要是由应收账款坏账准备和其他应收款的坏账准备构成，占比分别为68.67%和31.22%。

2017年，公司营业利润为2.73亿元，同比增加33.17%；利润总额为2.70亿元，同比增长0.75%；净资产收益率和总资本收益率分别为9.15%和5.92%，较2016年变化不大。

总体来看，2017年，公司营业收入有所下降，期间费用率有提高但处于较低水平，费用控制能力较强，且受益于部分国内贸易业务的剥离，利润总额有所增加，整体盈利能力有所增强。

现金流

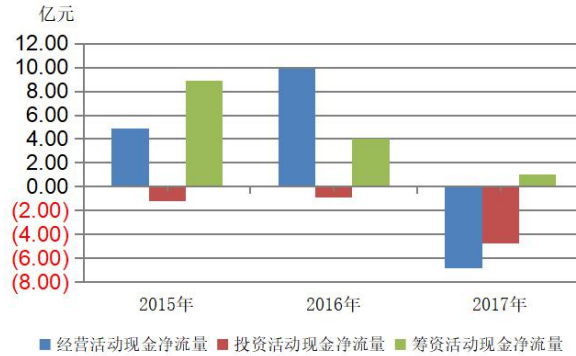
跟踪期内，受工程垫款较多的影响，公司经营活动现金流表现为净流出，对外投资规模有所扩大，对外部融资依然保持一定依赖

2017年公司经营性净现金流由2016年的9.90亿元下降至-6.81亿元，经营活动现金流表现为净流出，主要一方面是公司用货币资金归还到期的承兑汇票²，另一方面是部分项目垫资施工，暂时无法取得工程款收入所致。

² 主要是前期用于支付采购款的承兑汇票。

同期，投资活动净现金流为-4.77亿元，仍为净流出；筹资性净现金流为1.01亿元，较2016年大幅下降，主要是偿还债务所支付的现金增加所致，公司对外融资存在一定依赖。

图 10：2015 年~2017 年公司现金流量情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

2017 年末，公司流动比率和速动比率分别为 115.14% 和 86.67%。2017 年经营性现金流动负债比为 -4.77%，主要是经营性净现金流波动下降幅度较大所致。

2017 年，公司 EBITDA 为 5.55 亿元，同比增加 5.90%；EBITDA 利息倍数为 3.05 倍，基本与上年持平；全部债务/EBITDA 倍数为 8.13 倍，同比略有下降，主要是全部债务下降所致。

表 8：2015 年~2017 年末公司偿债能力情况

指标	2015 年	2016 年	2017 年
流动比率 (%)	109.52	114.45	115.14
速动比率 (%)	78.77	86.99	86.67
经营性净现金流动负债比 (%)	3.11	6.26	-4.77
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.49	3.06	3.05
全部债务/EBITDA (倍)	8.20	9.59	8.13

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据公司提供的由中国人民银行征信管理中心 2018 年 4 月 12 日出具的《企业基本信用信息报告》，截至 2018 年 4 月 12 日，公司未结清信贷均为正常类，近三年无不良贷款记录。

或有事项

截至 2018 年 3 月末，公司重要诉讼事项共 20 起，其中 1 起作为被告，19 起作为原告，主要是工程款结算及拖欠发生的纠纷，共涉及金额 14.15 亿元，占公司资产总额的 7.61%，回收风险较高。

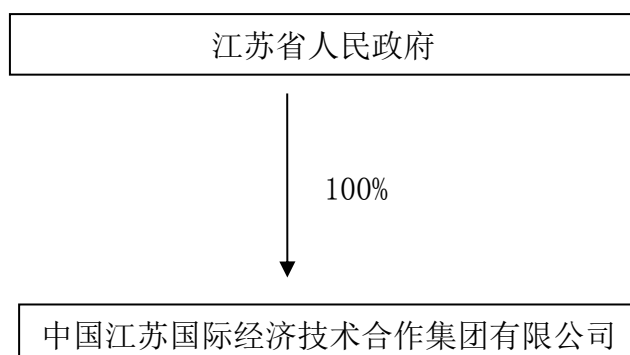
抗风险能力及结论

作为江苏省属国有大型企业集团，公司项目施工经验丰富，技术水平较高，跟踪期内，在华东地区工程施工和对外工程承包领域仍保持较强的市场竞争力；2017年，公司国际工程业务大幅拓展，工程施工业务收入和毛利润均有所增加；跟踪期内，受国际工程施工业务拓展带动，公司咨询服务业务收入和毛利率均保持增长，对公司盈利形成一定补充；跟踪期内，公司债务规模下降，债务期限结构有所改善。

受国内工程收入规模缩减和施工成本提高的影响，2017年公司工程施工业务毛利率有所下降；跟踪期内，公司对部分业务进行了剥离，贸易业务收入下降较快；公司存货和应收账款规模较大，资产流动性受到一定影响，应收账款涉诉金额较高，面临一定回收风险；受工程垫款较多的影响，公司经营性净现金流表现为净流出。

综上，东方金诚维持公司AA的主体信用等级，评级展望为稳定，维持“15中江01”AA的信用等级和“16中江债”AA的信用等级。

附件一：截至 2017 年末公司股权结构图



附件三：截至 2017 年末公司子公司情况

单位：万元、%

序号	公司名称	注册 资本	持股 比例	业务性质
1	江苏省建设集团有限公司	30000	100	承包本行业国外工程和境内外资工程等
2	江苏建达建设股份有限公司	10000	100	承包本行业境外工程和境内国际招标工程。
3	江苏省设备成套有限公司	5000	100	成套项目所需设备、普通机械、电子产品及通信设备等
4	江苏中江国际房地产有限公司	10000	100	房地产开发、销售。
5	江苏中江国际投资有限公司	10000	100	向境外企业、新闻、贸易等组织驻华机构的常驻人员和外商投资企业的外方常驻人员提供安家物品
6	江苏环保产业股份有限公司	16000	62.50	固废、气体、污泥治理等。
7	江苏金泰克国际贸易有限公司	500	100	自营和代理各类商品和技术的进出口，商品及计算机信息咨询服务
8	泰州市彩虹装饰工具有限公司	1000	100	生产销售油漆刷、滚筒刷、裁丝刷、家庭装饰工具配件。
9	江苏中江海外经济技术有限公司	50	90	为中国江苏国际经济技术合作公司的海外建设工程和劳务合作提供技术咨询服务
10	南京中江人力资源管理有限公司	200	90	商务信息咨询、劳务派遣
11	江苏中江出国人员培训中心	170	100	人才培养及其相关业务
12	江苏省新材料科技发展有限公司	1000	92.50	新型建筑材料的研发、建筑材料、钢材、木材、化工原料及产品、石油沥青、非金属矿物制品、日用百货、家电、家具的销售、仓储
13	江苏建新物业管理有限责任公司	100	100	物业管理，室内装饰
14	南京中江酒业有限公司	50	100	预包装食品兼散装食品批发与零售
15	中江（新）国际有限公司	1101.38	100	工程、劳务
16	中国江苏国际纳米比亚有限公司	41.38	100	工程承包、施工
17	中国江苏国际经济技术合作集团有限公司东非公司	726.63	100	工程、劳务
18	南京梵客娅宝科技发展有限公司	50	100	纺织技术研发；预包装食品销售；针织品、袜子等
19	南京中江澳维国际贸易有限公司	100	100	自营和代理各类商品及技术的进出口业务等
20	江苏徐州中江国际城镇开发有限公司	2000	100	房地产开发、销售；房屋租赁；房屋建筑工程、室内外装饰工程施工
21	江苏中江国际石化贸易有限公司	2000	100	化肥、石油化工产品的销售，自营和代理各类商品和技术的进出口业务
22	中国江苏国际刚果公司（SOCIETE CHINA JIANGSU INTERNATIONAL CONGO）	35.85	100	工程承包、施工
23	江苏中江国际贸易有限公司	1000	100	自营和代理各类商品及技术的进出口业务
24	江苏建达安哥拉有限责任公司	682.82	100	工程
25	江苏省海外合作投资有限公司	10000	70	海外工业园区投资、建设、运营和管理等

附件四：截至2017年末公司在建重点项目情况

单位：亿元、万美元

序号	项目名称	项目类型	业主	建设期限	合同金额
境内项目					
1	淮安区新区花园四期安置小区工程	房建	深圳中海建筑有限公司	24个月	3.58
2	联创科技中心	房建	武汉联创汇智置业有限公司	27个月	1.42
3	威宁·邻家利福广场项目	房建	南宁威宁邻家投资股份有限公司	24个月	1.68
4	涟水县国子家缘二期 15-25#、28-29#楼、地下车库及 4-5#变电所工程	房建	中江国际（涟水）建设有限公司	22个月	2.90
5	泰州综保区标准厂房、综合用房等工程	房建	泰州鑫泰集团有限公司	38个月	2.13
6	丰县经济开发区工业区农民安置房建设工程设计施工总承包	房建	丰县经济开发区投资发展有限责任公司	28个月	9.70
7	南京 G16 项目 A 地块土建总包工程	房建	南京招商启盛房地产有限公司	20个月	2.57
8	五矿万科如园 C1 地块施工总承包项目	房建	北京万湖房地产开发有限公司	24个月	2.42
9	天旗万象新天项目二期工程土建施工（地上部分）2 标段	房建	吉林省道森实业发展有限公司	33个月	3.61
10	庆都广场项目	房建	金湖荷之都实业有限公司	33个月	9.70
11	洪泽湖医养融合体项目（洪泽区人民医院异地新建工程）	房建	江苏洪泽湖达实智慧医养有限公司	33个月	5.40
合计	-	-	-	-	45.11
境外项目					
1	NIB 银行项目	房建	NIB International Bank S.C	48个月	7238
2	布拉柴维尔 Glaciere 军营项目	房建	刚果布重大工程委员会	24个月	6090
3	赞比亚预制保障房项目第一标段和第二标段	房建	赞比亚国防部	18个月	4932
4	刚果布 OLLOMBO 航空培训中心二期	-	刚果布重大工程委员会	24个月	4222
5	哈博罗内博茨瓦纳警察局法医实验楼施工项目	市政	建工局（Department of Building and Engineering Services (DBES)）	28个月	2522
6	赞比亚卢西瓦西 15MW 水电站项目	-	“赞比亚国家电力公司（总包方）中国机械设备工程股份有限公司（分包方）”	18个月	2164
7	毛里求斯 FIFTEEN WEST 贝隆高档别墅	房建	JACOTET BAY LTD Keystone	60个月	2600
8	KOKOPO 污水处理系统项目	-	INDEPENDENT STATE OF PNG	35个月	3503
合计	-	-	-	-	33271

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件五：公司合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动资产：			
货币资金	454178.15	570817.63	460834.33
以公允价值计量且其变动计入当期损益的交易性金融资产	159.87	-	-
应收票据	7709.21	14764.95	18131.70
应收账款	368337.88	400220.44	398288.17
预付款项	217917.25	209708.93	108339.84
应收利息	118.44	89.82	67.65
其它应收款	191178.09	170313.19	202669.41
存货	485134.39	434426.77	406288.89
一年内到期的非流动资产	3400.00	-	-
其他流动资产	5.22	10570.25	48773.00
流动资产合计	1728138.51	1810911.98	1643392.99
非流动资产：			
可供出售金融资产	23604.88	27619.33	27649.34
长期应收款	-	15610.94	44387.21
长期股权投资	4138.65	3857.99	3678.68
投资性房地产	57524.84	57524.84	57524.84
固定资产	36171.37	30152.05	28921.49
工程物资	3.72	-	-
在建工程	15887.04	22566.45	19192.47
固定资产清理	4.88	3.77	10.11
无形资产	20877.20	20914.33	23851.45
商誉	392.31	392.31	392.31
长期待摊费用	451.67	394.64	391.24
递延所得税资产	2245.81	6508.34	11140.43
非流动资产合计	161302.38	185544.99	217139.58
资产总计	1889440.89	1996456.97	1860532.57

附件五：公司合并资产负债表（续表）

单位：万元

项目名称	2015 年末	2016 年末	2017 年末
流动负债：			
短期借款	223635.97	197508.22	179812.25
应付票据	91350.24	120051.04	52550.49
应付账款	325849.88	333581.43	318550.41
预收款项	518338.78	467736.15	349173.48
应付职工薪酬	19600.77	30574.07	22625.03
应交税费	-7731.44	10627.11	12177.14
应付利息	288.30	302.34	381.55
应付股利	251.07	3.63	3.63
其他应付款	349845.51	402579.81	433241.84
一年内到期的非流动负债	56540.00	19297.45	58819.64
流动负债合计	1577969.07	1582261.25	1427335.45
非流动负债：			
长期借款	20301.20	85373.78	79702.89
应付债券	49646.28	80049.98	80177.98
长期应付款	6860.26	6860.26	6860.26
递延所得税负债	2624.59	2628.52	2636.02
其他非流动负债	-	-	-
非流动负债合计	79432.33	174912.54	169377.16
负债合计	1657401.40	1757173.79	1596712.61
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	50000.00	50000.00	50000.00
资本公积	70207.64	71267.68	74267.68
其他综合收益	1441.93	18.75	-903.02
盈余公积	8914.22	11619.21	14170.50
未分配利润	78248.46	94862.93	112279.84
归属母公司所有者权益合计	208812.25	227768.58	249815.01
少数股东权益	23227.24	11514.60	14004.95
所有者权益合计	232039.49	239283.18	263819.96
负债与股东权益合计	1889440.89	1996456.97	1860532.57

附件六：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2015年	2016年	2017年
一、营业总收入	1566099.09	1797950.89	1695179.28
其中：营业收入	1566099.09	1797950.89	1695179.28
减：营业成本	1451846.50	1668389.39	1560742.93
营业税金及附加	23385.02	24971.76	10720.21
销售费用	21842.16	23650.00	22780.23
管理费用	37274.09	39595.66	43798.54
财务费用	4306.65	5485.13	11097.64
资产减值损失	5050.82	15706.50	20671.21
加：公允价值变动收益	-10.52	-	-
投资收益	804.88	390.99	620.59
资产处置收益	-	-	635.27
其他收益	-	-	670.98
二、营业利润	23188.22	20543.44	27295.36
加：营业外收入	3074.49	7646.53	4836.53
减：营业外支出	609.90	1426.87	5103.16
其中：非流动资产处置损失	-	-	-
三、利润总额	25652.80	26763.10	27028.73
减：所得税	4065.15	4501.40	2885.48
四、净利润	21587.65	22261.70	24143.25
归属于母公司所有者的净利润	21519.24	22847.68	24180.67
少数股东损益	68.41	-585.98	-37.42

附件七：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2015年	2016年	2017年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	1538331.42	1704385.15	1625457.50
收到的税费返还	40503.55	26428.84	33143.55
收到的其他与经营活动有关的现金	734158.51	821437.01	432244.51
经营活动现金流入小计	2312993.48	2552251.00	2090845.55
购买商品、接受劳务支付的现金	1418994.39	1591249.30	1536706.92
支付给职工以及为职工支付的现金	75000.07	65402.61	74040.46
支付的各项税费	39569.88	45649.43	42997.55
支付的其他与经营活动有关的现金	730349.42	750938.68	505228.84
经营活动现金流出小计	2263913.77	2453240.02	2158973.77
经营活动产生的现金流量净额	49079.71	99010.98	-68128.23
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	21341.92	5054.47	5137.69
取得投资收益所收到的现金	516.27	1616.12	77.69
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	434.83	460.35	99.42
收到的其他与投资活动有关的现金	11623.92	2.68	-
投资活动现金流入小计	33916.94	7133.62	5314.79
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	10751.93	11370.47	7201.26
投资所支付的现金	35533.71	4488.66	45852.07
支付的其他与投资有关的现金	-	517.91	-
投资活动现金流出小计	46285.64	16377.04	53053.33
投资活动产生的现金流量净额	-12368.70	-9243.41	-47738.54
三、筹资活动产生的现金流			
吸收投资所收到的现金	10400.00	107.00	6000.00
取得借款所收到的现金	254471.42	314382.02	288018.14
发行债券收到的现金	-	29760.00	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	50215.45	-	-
筹资活动现金流入小计	315086.87	344249.02	294018.14
偿还债务所支付的现金	206672.91	282003.22	262287.21
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	18014.01	21895.17	21639.20
支付其他与筹资活动有关的现金	1200.32	1200.32	-
筹资活动现金流出小计	225887.23	303898.39	283926.40
筹资活动产生的现金流量净额	89199.64	40350.63	10091.74

四、汇率变动对现金的影响额	-21.18	2108.38	-1197.12
五、现金和现金等价物净增加额	125889.48	132226.58	-106972.15

附件八：公司合并现金流量表附表

单位：万元

将净利润调节为经营活动现金流量	2015年	2016年	2017年
1、净利润	21519.24	22261.70	24143.25
资产减值准备	5050.82	15706.50	20671.21
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	16439.76	9016.61	9081.30
无形资产摊销	929.61	843.94	912.70
长期待摊费用摊销	203.49	244.31	272.57
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-527.78	-201.90	-635.27
公允价值变动损失（减：收益）	10.52	-	-
财务费用	10627.58	15498.88	18160.83
投资损失	-804.88	-390.99	620.59
递延所得税资产减少	-935.23	-4262.54	4632.09
递延所得税负债增加	55.60	3.93	7.50
存货的减少	-3247.52	50707.63	28137.88
经营性应收项目的减少	-22883.91	-30701.36	70945.14
经营性应付项目的增加	22642.41	20284.28	-234572.68
经营活动产生的现金流量净额	49079.71	99010.98	-68128.23
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转入资本	-	-	-
一年内到期的可转换公司债券	-	-	-
融资租入固定资产	-	-	-
合计	-	-	-
3、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	413094.40	545320.97	438348.83
减：现金的期初余额	287204.92	413094.40	545320.97
加：现金等价物的期末余额	-	-	-
减：现金等价物的期初余额	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	125889.48	132226.58	-106972.15

附件九：公司主要财务指标

项 目	2015 年	2016 年	2017 年
盈利能力			
营业利润率 (%)	5.80	5.82	7.30
总资本收益率 (%)	4.78	5.09	5.92
净资产收益率 (%)	9.30	9.30	9.15
偿债能力			
资产负债率 (%)	87.72	88.01	85.82
长期债务资本化比率 (%)	23.16	40.87	37.73
全部债务资本化比率 (%)	65.55	67.73	63.10
流动比率 (%)	109.52	114.45	115.14
速动比率 (%)	78.77	86.99	86.67
经营现金流动负债比 (%)	3.11	6.26	-4.77
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.49	3.06	3.05
全部债务/EBITDA (倍)	8.20	9.59	8.13
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.08	0.18	-0.26
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	3.45	5.79	-6.38
经营效率			
销售债权周转次数 (次)	-	4.55	4.08
存货周转次数 (次)	-	3.63	3.71
总资产周转次数 (次)	-	0.93	0.88
现金收入比 (%)	98.23	94.80	95.89
增长指标			
资产总额年平均增长率 (%)	-	16.28	-0.77
净资产年平均增长率 (%)	-	9.24	6.63
营业收入年平均增长率 (%)	-	3.99	4.04
利润总额年平均增长率 (%)	-	5.99	2.65

附件十：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本})/\text{营业收入}\times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本}-\text{营业税金及附加})/\text{营业收入}\times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润}+\text{利息费用})/(\text{所有者权益}+\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务})\times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润}/\text{所有者权益}\times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额}/\text{利润总额}\times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额}/\text{资产总计}\times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务}/(\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务}/(\text{长期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额}/\text{所有者权益}\times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA}/\text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务}/\text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计}-\text{存货})/\text{流动负债合计}\times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/(\text{当年利息支出}+\text{当年应偿还的全部债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入}/(\text{平均应收账款净额}+\text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本}/\text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入}/\text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金}/\text{营业收入}\times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据：增长率 = $(\text{本期}-\text{上期})/\text{上期}\times 100\%$ (2) n 年数据：增长率 = $[(\text{本期}/\text{前 n 年})^{1/(n-1)}-1]\times 100\%$
净资产年平均增长率	
营业收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件十一：主体及长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	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。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）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。