

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2022】0660号

## 中国江苏国际经济技术合作集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“中国江苏国际经济技术合作集团有限公司 2022 年度第一期中期票据”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年九月九日



## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年9月9日



## 中国江苏国际经济技术合作集团有限公司 2022年度第一期中期票据信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期中期票据信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AA+	2022/9/9	葛新景	汪欢

### 主体概况

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”）主营国际、国内工程承包、进出口贸易和房地产开发业务，控股股东为江苏省人民政府，实际控制人为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”）。

### 中期票据概况

**注册金额：**10 亿元  
**本期中期票据发行金额：**8 亿元  
**本期中期票据期限：**5 年  
**偿还方式：**每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一次支付  
**募集资金用途：**拟全部用于偿还公司到期的有息债务  
**增信措施：**无

### 评级模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模	营业总收入	15.00	9.73
市场地位	施工资质	5.00	4.00
	施工经验及技术水平	5.00	3.00
	多样化	5.00	4.00
	新签合同额	10.00	5.25
盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	4.86
	现金收入比	7.50	5.93
	应收账款周转率	7.50	5.30
债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	4.51
	EBITDA 利息倍数	7.50	3.86
	全部债务/EBITDA	7.50	4.15
	经营现金流动负债比率	10.00	6.09
<b>基础评分输出结果</b>			aa-
<b>调整因素</b>			无
个体信用状况			aa-
外部支持			+2
<b>评级模型结果</b>			AA+

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

### 评级观点

公司作为江苏省重要的大型国有企业，拥有建筑工程施工总承包特级、中国对外援助成套工程项目和物资项目 A 级资质，施工资质完备，在华东地区工程施工和对外工程承包领域保持较强的市场竞争力，施工经验丰富，工程施工业务新签及在手合同额保持较大规模，主要为保障房及公共建筑工程项目，业主方以地方政府为主，回款较有保障。同时，公司国际工程业务在手合同额占比较高，国际工程承包市场竞争日益激烈，加之疫情使得项目施工进度、结算回款慢，预计对公司国际工程业务的项目承接及施工进度带来不利影响，在建项目后续需投入较大规模资金，有息债务持续增长，资产负债率较高，短期内面临集中偿付压力。

江苏省经济财政实力很强，作为江苏省省级政府投资非盈利性工程项目集中建设主体，公司在业务发展、资金注入及专项资金补助等方面持续获得股东与相关各方的大力支持。

综合分析，公司偿还债券的能力很强，本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

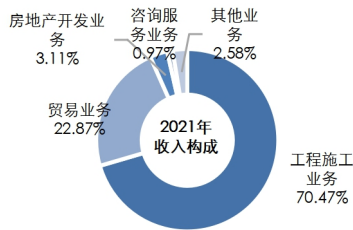
### 同业比较

项目	中江国际	中铁北京工程局集团有限公司	上海浦东建设股份有限公司	中国水利水电第十六工程局有限公司
营业总收入 (亿元)	195.46	301.26	113.95	84.79
现金收入比 (%)	97.59	109.27	91.77	108.44
应收账款周转率 (次)	5.38	5.73	7.07	8.54
资产负债率 (%)	79.81	77.63	67.97	68.19
经营现金流动负债比率 (%)	1.82	2.09	7.43	4.33

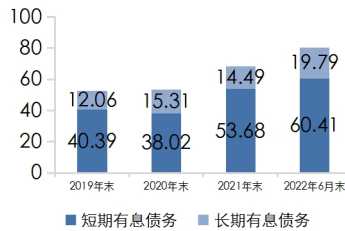
注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定，数据来源于各企业公开披露的 2021 年数据，东方金诚整理。

## 主要指标及依据

### 2021 年公司营业收入构成



### 近年公司有息债务期限结构 (亿元)



### 主要数据和指标

项目	2019年	2020年	2021年	2022年6月
资产总额(亿元)	205.69	222.27	274.55	283.24
所有者权益(亿元)	33.29	43.32	55.43	56.68
全部债务(亿元)	52.45	53.33	68.17	80.21
营业总收入(亿元)	176.81	151.74	195.46	79.44
利润总额(亿元)	3.24	1.98	2.84	0.86
经营性净现金流(亿元)	8.45	17.74	3.45	0.50
营业利润率(%)	7.68	7.64	5.86	6.48
资产负债率(%)	83.81	80.51	79.81	79.99
流动比率(%)	115.19	117.58	114.68	116.91
全部债务/EBITDA(倍)	8.16	9.91	11.19	-
EBITDA 利息倍数(倍)	2.56	2.00	2.66	-

注：表中数据来源于公司 2019 年~2021 年的审计报告及 2022 年 1~6 月未经审计的合并财务报表。

## 优势

- 公司作为江苏省重要的大型国有企业，拥有建筑工程施工总承包特级、中国对外援助成套工程项目和物资项目 A 级资质，施工资质完备，在华东地区工程施工和对外工程承包领域具有较强的市场竞争力；
- 公司承建了埃塞联合银行总部大楼和 NIB 银行总部大楼、赞比亚恩多拉国际机场等国际工程项目，洪泽湖医养融合体、湖州市南浔区 EPC 总承包等国内重点工程项目，施工经验丰富、技术实力强；
- 近年公司工程施工业务新签合同额和在手合同额保持较大规模，截至 2022 年 6 月末在手合同额为 533.68 亿元，为未来业务发展提供了较强支撑；
- 公司工程施工项目主要为保障房及公共建筑工程项目等，业主方主要为地方政府和国有企业，工程施工项目回款较有保障；
- 江苏省经济财政实力很强，作为江苏省省级政府投资的非盈利性工程项目集中建设主体，公司在业务发展、资金注入及专项资金补助等方面持续获得股东与相关各方的大力支持。

## 关注

- 公司国际工程业务在手合同额占比较高，考虑到国际工程承包市场竞争日益激烈，加之海外疫情蔓延导致项目施工进度、结算回款放慢，预计对公司国际工程业务的项目承接、施工进度以及业绩带来不利影响；
- 公司在建项目后续需投入较大规模资金，面临一定的资金支出压力；
- 公司资产负债率较高，有息债务规模持续增长，且短期有息债务占比较高，面临集中兑付压力。

## 评级展望

公司评级展望为稳定。预计未来公司能够继续发挥省属企业的渠道优势，承接国内外大型房建工程，同时公司在手合同额较为充足，为公司工程施工业务发展提供较强支撑。

## 评级方法及模型

《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型》(RTFC011202208)

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	15 中江 01、16 中江债/AA	2020 年 6 月 22 日	王黎娅、谷建伟、聂秋霞	《东方金诚建筑企业评级方法及模型 (RTFC011202004)》	<a href="#">阅读原文</a>
AA/稳定	15 中江 01/AA	2015 年 9 月 28 日	莫琛、聂风娜、卢宏亮	《东方金诚建筑企业信用评级方法》(2015 年 5 月)	<a href="#">阅读原文</a>

注：自 2015 年 9 月 28 日（首次评级）至 2020 年 6 月 22 日（最新评级），中江国际主体信用等级未发生变化，均为 AA/稳定

## 主体概况

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”）是一家主营国际及国内工程承包、进出口贸易和房地产开发业务的地方国有独资公司，中江国际控股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。

公司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31日，根据江苏省人民政府国有资产监督管理委员会[2008]85号文件，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%的国家股<sup>1</sup>，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。2021年11月，公司增加注册资本金25.00亿元<sup>2</sup>，本次增资完成后，公司注册资本为30.00亿元。截至2022年6月末，公司注册资本和实收资本为30.00亿元，江苏省人民政府持股比例为100%，实际控制人为江苏省国资委。

公司主营业务包括工程施工、进出口贸易、房地产开发和咨询服务业务，以工程施工业务为主。公司拥有建筑工程施工总承包特级及多项施工总承包壹级资质，工程施工业务主要包括房屋建筑、市政工程和机电安装等业务类别，业务范围覆盖境内外多地，境内包括上海、江苏、浙江、安徽和北京等地；境外包括津巴布韦、赞比亚、毛里求斯和阿联酋等地。公司施工经验丰富，技术水平较高，先后获得多项国家及省级以上奖项，并承担了包括国家科技重大专项、国家及行业多项标准制定等任务。

截至2022年6月末，公司（合并）资产总额283.24亿元，所有者权益56.68亿元，资产负债率79.99%。2021年和2022年1~6月，公司实现营业收入分别为195.46亿元和79.44亿元，利润总额分别为2.84亿元和0.86亿元。

## 债项概况及募集资金用途

### 主要条款

公司向中国银行间交易商协会申请注册金额为人民币10亿元的中期票据，本次拟发行“中国江苏国际经济技术合作集团有限公司2022年度第一期中期票据”（以下简称“本期中期票据”），本期中期票据拟发行人民币8亿元，发行期限为5年。本期中期票据面值100元，按面值平价发行，发行利率为固定利率，通过簿记建档、集中配售方式最终确定。本期中期票据采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一次支付。本期中期票据无担保。

<sup>1</sup> 中国江苏国际经济技术合作公司的子公司江苏中江国际房地产公司同时受让建达公司5%的国家股。

<sup>2</sup> 公司已于2021年11月完成办理工商变更登记手续，其中未分配利润转增资本13亿元，资本公积转增资本12亿元。

## 募集资金用途

本期中期票据募集资金扣除承销费后，拟全部用于偿还公司到期的有息债务。

## 个体信用状况

### 宏观经济与政策环境

**疫情冲击下，2022年二季度宏观经济再现“增长缺口”，下半年GDP增速有望回归正常增长水平**

3月和4月上海、吉林疫情再起，并波及全国，对宏观经济供需两端都造成严重扰动，二季度GDP同比增速为0.4%，大幅低于一季度的4.8%，创2020年初以来最低点。5月之后疫情缓和，加之“国常会33条”为代表的稳住经济大盘措施全面发力，经济转入修复过程。当前经济运行不平衡特征突出，总体上呈现“供强需弱”、“基建强消费弱”的特征，其中房地产下滑正在成为经济下行压力的主要来源。

展望未来，在疫情得到稳定控制的前景下，伴随各项稳增长政策进一步落地显效，三、四季度经济修复过程会明显加快，预计GDP增速将分别达到5.0%和5.5%左右，基本回到正常增长水平。其中，下半年基建投资有望持续加速，房地产投资将在政策放宽过程中逐步触底回升。受前期居民可支配收入增速下滑、消费心理偏谨慎等因素影响，接下来消费修复将较为温和。我们判断，下半年全球滞胀特征会愈加显现，出口增速恐将波动下行，外需对经济增长的拉动力量会明显减弱，稳增长将更加倚重内需。

值得注意的是，受“猪周期”转入价格上升阶段影响，下半年CPI同比增速有可能升至3.0%左右，但扣除食品和能源价格的核心CPI同比增速有望保持1.5%左右的低位。这意味着物价形势将保持整体稳定，不会对宏观政策形成较大掣肘。另外，全球经济衰退阴影下，近期包括原油、铜在内的国际大宗商品价格下跌幅度较大，下半年国内PPI同比增速将会延续较快下行势头，也会成为稳定整体物价水平的一个积极因素。

**当前宏观政策正在全面发力，下半年财政货币政策都将在稳增长方向上保持较高连续性**

上半年基建投资同比增速达到7.1%，显著高于去年全年0.4%的增长水平；在专项债资金大规模投放、政策性金融支持基建持续加码背景下，三季度基建投资增速有望升至两位数。这标志着当前宏观政策正在朝着稳增长方向全面发力。我们判断，下半年在全球金融环境大幅收紧、国内经济转入修复过程背景下，货币政策动用降息降准“大招”的可能性不大，但仍将延续稳增长取向，其中三季度社融、信贷和M2增速都将保持偏强势头，市场利率上行幅度可控，为支持楼市尽快回暖，5年期LPR报价还将有所下调。

财政政策方面，2022年新增地方政府专项债额度在6月底已“基本发完”，二季度退税政策进度较快，截至二季度末已完成1.85万亿元，而全年指标是2.64万亿元。由此，下半年是否会出现财政政策“空窗期”，成为当前市场关注的焦点。我们判断，视下半年消费、投资修复进度，财政政策还有较大加码空间。主要是为支持消费修复以及基建提速，下半年有可能发行1-1.5万亿元特别国债，或将2023年部分新增地方政府专项债额度提前至今年下半年发行。

考虑到当前楼市遇冷对地方政府国有土地出让金收入影响很大，我们判断尽管近期政策性金融持续发力，分担了地方政府部分基建支出压力，但下半年财政政策存在出台新增量工具的可能。

## 行业分析

### 建筑行业

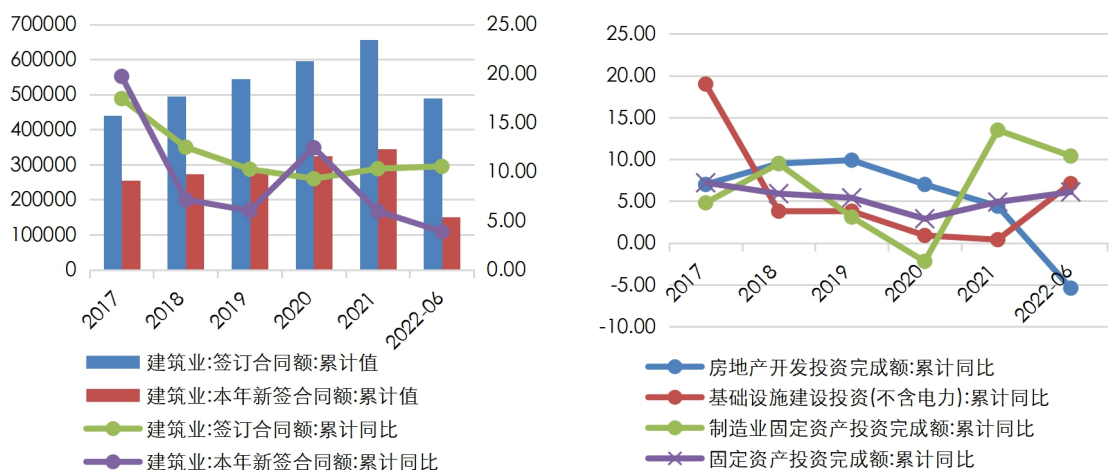
2022年1~6月我国建筑业新签合同额增速呈企稳回升态势，随着国家稳增长政策进一步落地实施，预计基建投资的较快增长将为建筑行业整体需求带来较好支撑

2021全年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为65.69万亿元和34.46万亿元，累计同比分别增长10.29%和5.96%，增速仍保持较快水平，但较前三季度有所放缓。2022年1~6月，我国建筑业累计签订合同额和新签合同额同比分别增长10.53%和3.89%，其中新签合同额同比增速下滑，但环比一季度增速提高1.77个百分点，呈现企稳回升态势。

建筑行业下游需求主要受房地产、基建等固定资产投资影响。2022年以来，国际环境更趋复杂严峻，国内疫情出现多发散发的情况，对经济稳定运行造成了严重冲击，在国家稳增长政策持续发力的背景下，2022年1~6月我国固定资产投资整体运行平稳，累计同比增长6.1%，其中基建投资累计同比增长7.10%，明显高于去年全年0.4%的投资增速；制造业投资累计同比增长10.4%，仍保持很强韧性；房地产投资受行业景气度持续下行影响同比下降5.4%。

当前我国经济下行压力仍较大，恢复基础不牢固，基建仍为政府扩内需的重要抓手，在专项债资金和政策性金融支持基建持续加码背景下，下半年基建投资有望继续加速；房地产投资方面，近期房地产数据跌幅扩大，在“坚持房住不炒定位”背景下，预计后续地产政策以稳为准，房地产投资将逐步触底回升。整体来看，基建投资的较快增长将为建筑行业整体需求带来较好支撑，同时房地产投资的触底回升及“保交楼”政策的实施有望使房建需求有所改善。

图表 1：我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

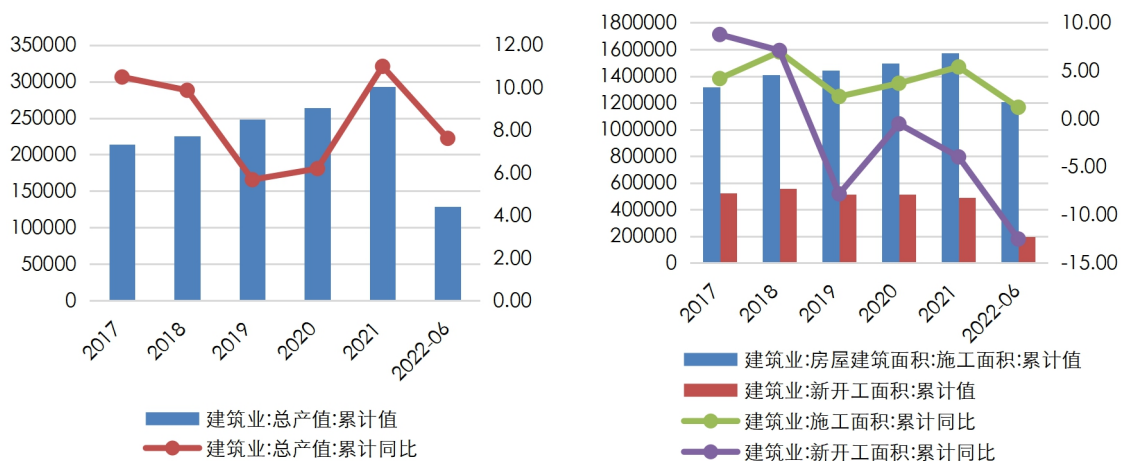
2022年1~6月我国建筑业总产值增速下滑但仍保持较快增长，新开工面积增速下滑明显，随着国内疫情防控总体向好，预计2022年建筑业总产值保持增长

2021年我国建筑业实现总产值29.31万亿元，累计同比增长11.00%，增速较前三季度下降2.91个百分点，但较去年全年加快4.8个百分点。2022年1~6月，我国建筑业实现总产值12.90万亿元，累计同比增长7.62%，增速较一季度下滑1.63个百分点。

从建筑业施工和新开工面积情况来看，2021年建筑业施工面积累计同比增长5.40%，增速较前三季度下降3.00个百分点，较去年全年提高1.70个百分点；新开工面积累计同比下降3.96%，降幅较前三季度扩大1.87个百分点。2022年1~6月，建筑业施工面积累计同比增长1.20%，新开工面积累计下降12.51%，增速进一步下滑，主要受房地产行业房屋新开工面积大幅下滑所致。

3月份以来国内疫情多发散发，对建筑企业的施工进度产生一定影响，建筑业总产值增速有所下滑。目前建筑企业在手合同额仍较充足，同时2022年我国基建投资的较快回升为建筑业需求提供了较好支撑，随着国家疫情防控与经济统筹协调发展，国内疫情防控总体向好，预计2022年建筑行业总产值仍保持增长。

图表 2：我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

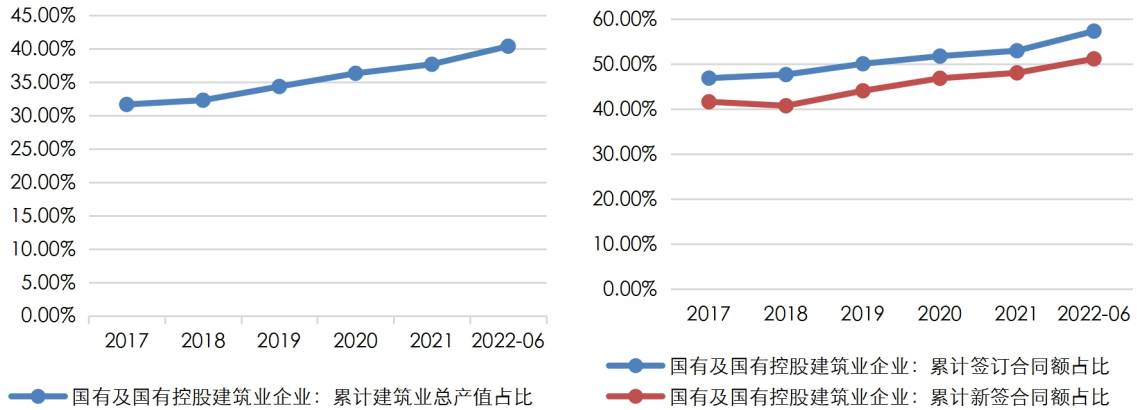
### 预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率持续提升，与高杠杆经营房企深度绑定的房建企业信用风险仍较高

在我国建筑行业需求增速持续放缓的背景下，预计建筑企业间的竞争将进一步加剧。建筑央企、地方国企及民企龙头企业凭借资金、资源及资质优势，在市场竞争中具有明显的竞争优势。2021年国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为37.69%、53.01%和48.08%；2022年1~6月，国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为40.40%、57.36%和51.20%，占比分别较2021年提升2.71、4.35和3.12个百分点，预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率将继续提升。

预计2022年建筑行业整体信用风险保持稳定，但自身流动性压力大、盈利能力及再融资能力较差的民营建筑企业在竞争加剧的背景下信用风险将呈上升趋势。同时，东方金诚关注到，房地产行业景气度仍较差，部分民营房地产企业已出现债务逾期，与该类房企深度绑定的房建

企业预计信用品质将有所弱化。

图表 3：我国国有及国有控股建筑企业建筑总产值及合同额占比情况



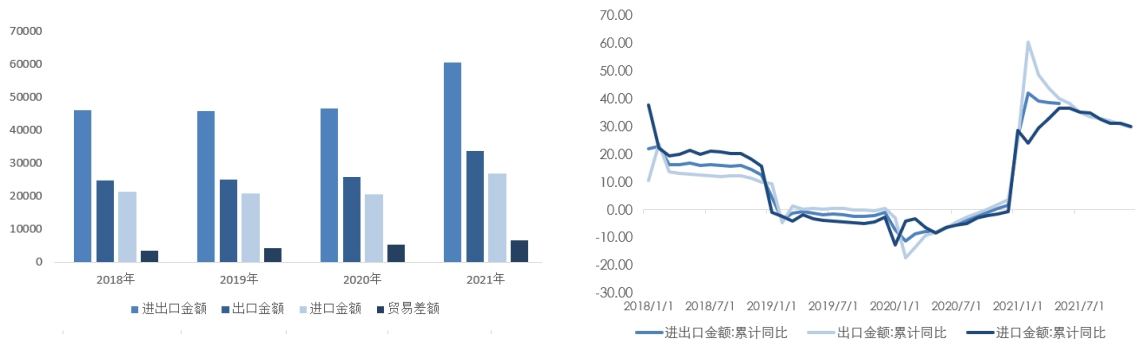
数据来源：Wind，东方金诚整理

### 贸易行业

近年受全球经济增长乏力以及中美贸易摩擦影响，2019年我国进出口贸易总额有所下降，2020年受益于疫情率先得到控制，我国进出口金额同比小幅回升，2021年进出口贸易规模首次突破6万亿美元

受全球经济增长乏力以及中美贸易摩擦影响，2019年我国进出口贸易总额有所下降，据海关总署统计，2019年，全国进出口贸易总额为4.58万亿美元，同比下降0.96%；其中进口总额为2.08万亿美元，同比下降2.68%；出口总额为2.50万亿美元，同比增长0.51%。2020年新冠肺炎疫情对全球贸易造成冲击，受益于疫情率先得到控制，复工复产稳步推进，我国进出口总额同比小幅增长。2020年，全国进出口金额为4.65万亿美元，同比小幅增长1.65%，其中，出口总额为2.59万亿美元，同比增长3.63%，进口总额为2.06万亿美元，同比下降0.73%。2021年以来，随着全球经济复苏，同时受到国内产能修复、稳外贸等政策持续发力等因素的影响我国进出口金额增长明显，进出口金额首次突破6万亿美元，达6.05万亿美元，同比增长29.97%，规模再创历史新高，实现量稳质升，同期出口金额3.36万亿美元，进口金额2.69万亿美元。

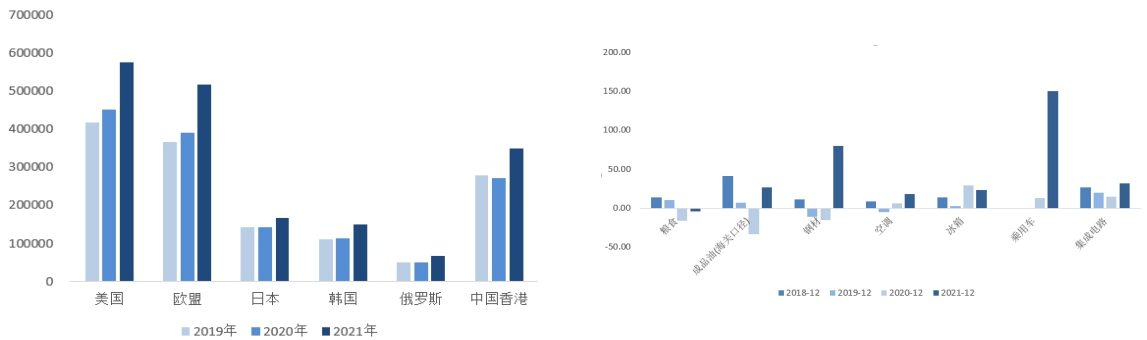
图表 4：2018 年至 2021 年我国进出口贸易变化情况（单位：亿美元、%）



资料来源：海关总署，东方金诚整理

从重点进出口商品类型来看，2020 年受海外疫情蔓延对全球经济造成较大冲击，大宗商品需求大幅减少，成品油、钢材等大宗商品出口额呈负增长。随着国内疫情得到有力控制，复产复工加速，制造业率先复苏，空调、冰箱等家电以及集成电路出口逆势增长。2021 年，钢材、乘用车出口金额同比均显著增长，集成电路及冰箱空调等仍保持较好增速，根据海关总署数据，2021 年机电产品出口、进口均保持良好增势，出口机电产品 12.83 万亿元，增长 20.4%，占出口总值的 59%，其中自动数据处理设备及其零部件、手机、汽车分别增长 12.9%、9.3%、104.6%。从国别或地区来看，2019 年受中美贸易摩擦负面冲击影响，我国对美贸易规模降幅较大，2020 年年初中美签订第一阶段经贸协定，贸易摩擦有所缓和，叠加中国制造业率先复产复工，对美出口有所恢复，同比增长 7.92%。2021 年，我国前五大贸易伙伴为东盟、欧盟、美国、日本和韩国，与主要贸易伙伴进出口均实现稳定增长，对“一带一路”沿线国家进出口增长 23.6%。2022 年，在经济面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力的同时，全球疫情形势下外部环境仍然存在较强的不确定性，国际需求复苏势头放缓，外贸面临的不确定不均衡因素增多，叠加 2021 年外贸基数较高的因素，2022 年外贸运行面临一定的压力。

图表 5：对部分国家（地区）出口商品类金额和出口主要商品出口金额同比增速（单位：百万美元、%）



资料来源：海关总署，东方金诚整理

## 业务运营

### 经营概况

公司营业收入和毛利润主要来源于工程施工和贸易业务，受疫情对公司工程施工项目进度、

结算及贸易业务的影响，近年公司营业收入有所波动，同时工程施工业务原材料成本上升导致公司 2021 年综合毛利率有所下降

公司主要从事工程施工、贸易、房地产开发和咨询服务业务，营业收入和毛利润主要来源于工程施工业务与贸易业务。

近年公司营业收入有所波动。2019 年~2021 年公司分别实现营业收入 176.80 亿元、151.74 亿元和 195.46 亿元，其中 2020 年收入同比有所下降，主要是疫情对公司工程施工项目进度、结算及贸易业务的影响；2021 年公司业务收入同比增加 28.82%，主要因工程施工业务按项目进度确认收入所致。从收入构成来看，工程施工业务是公司最主要的收入来源，2021 年工程施工业务收入占比为 70.47%，占比小幅上升；贸易业务收入同比有所增长；房地产开发业务收入规模及占比逐年下降；咨询服务业务收入有所增长，占营业总收入比重较小；其他业务收入主要为技术服务等，收入规模有所提高，但规模及占比仍较小。

近年公司毛利润和毛利率均有所波动。其中，2021 年毛利润与毛利率同比均有所下降，主要系原材料成本上升导致工程施工业务毛利率下降所致；其中工程施工业务毛利率同比下降 1.90 个百分点，贸易业务毛利率同比下降 0.83 个百分点，房地产开发业务毛利率同比上涨 1.37 个百分点，咨询服务业务毛利率下降 11.99 个百分点。

2022 年 1~6 月，公司实现营业收入 79.44 亿元，毛利润 5.39 亿元；同期，毛利率为 6.78%。

图表 6：近年公司营业收入、毛利润及毛利率情况<sup>3</sup>（单位：亿元、%）

业务	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1~6 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
工程施工业务	113.39	64.13	104.24	68.70	137.74	70.47	42.24	53.17
贸易业务	45.03	25.46	37.32	24.59	44.71	22.87	32.79	41.27
房地产开发业务	14.96	8.46	6.97	4.60	6.08	3.11	2.69	3.38
咨询服务业务	2.11	1.19	2.31	1.52	1.89	0.97	1.31	1.65
其他业务	1.33	0.75	0.89	0.58	5.03	2.58	0.42	0.53
<b>合计</b>	<b>176.81</b>	<b>100.00</b>	<b>151.74</b>	<b>100.00</b>	<b>195.46</b>	<b>100.00</b>	<b>79.44</b>	<b>100.00</b>
业务	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
工程施工业务	7.97	7.03	6.64	6.37	6.16	4.47	2.70	6.38
贸易业务	2.49	5.52	2.30	6.17	2.39	5.34	1.55	4.73
房地产开发业务	1.52	10.16	0.91	13.10	0.88	14.47	0.30	11.26
咨询服务业务	1.34	63.21	1.52	65.80	1.02	53.81	0.70	53.79
其他业务	0.64	48.17	0.61	68.66	1.51	29.96	0.13	31.89
<b>合计</b>	<b>13.95</b>	<b>7.89</b>	<b>11.99</b>	<b>7.90</b>	<b>11.95</b>	<b>6.11</b>	<b>5.39</b>	<b>6.78</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 工程施工业务

公司是江苏省属国有大型企业集团，工程施工相关资质较全，项目施工经验丰富，在华东地区工程施工和对外工程承包领域具有较强的市场竞争力

<sup>3</sup> 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

公司工程施工业务的运营主体主要为公司本部及下属子公司江苏省建设集团公司、江苏建达建设股份有限公司和江苏省公共工程建设中心有限公司。截至 2022 年 6 月末，公司具有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、市政公用工程施工总承包壹级、建筑机电安装工程专业承包壹级等多项资质。公司业务范围覆盖境内外多地，境内包括上海、江苏、浙江、安徽和北京等地；境外包括津巴布韦、赞比亚、毛里求斯和阿联酋等地。公司连续多年获得 ENR（工程新闻纪录）评定的“全球最大 250 家国际工程承包商”。

公司工程施工经验丰富，在华东地区工程施工和对外工程承包领域具有较强的市场竞争力。国际工程方面，公司积极开拓“一带一路”沿线市场，援赞比亚国际会议中心、南苏丹朱巴伦拜克公路等重点项目有序推进，埃塞联合银行总部大楼和 NIB 银行总部大楼、赞比亚恩多拉国际机场等项目已完成交付。国内工程方面，公司牵头推进江苏省级政府投资非盈利性工程项目集中建设，为全省棚户区改造提供资金支持，南京百子亭北侧地块项目、洪泽湖医养融合体项目、湖州市南浔区 EPC 总承包项目、江苏科技大学新校区项目等重点工程实施进展顺利。

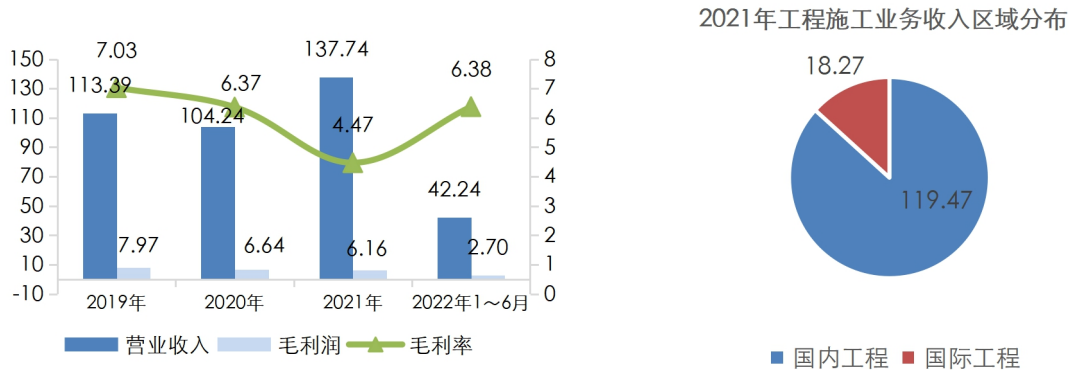
截至 2022 年 6 月末，公司施工项目获得国家及省级以上奖项五十余项。其中，国家优质工程奖 2 项，国家优质工程参建金奖 1 项，鲁班奖参建奖 1 项，中国建筑工程装饰奖 2 项。公司具备自主研发能力，承担了包括国家科技重大专项、国家及行业标准制定等任务，截至 2022 年 6 月末公司拥有发明专利 57 项，实用新型专利 12 项，省级工法 15 项，参编国家标准 1 项，参编行业标准 2 项。

**公司工程施工业务以房屋建筑工程为主，新签合同额和在手合同额保持较大规模，截至 2022 年 6 月末在手合同额为 533.68 亿元，为未来业务发展提供了较强支撑**

公司工程施工业务以房屋建筑工程施工为主，同时包括少量建筑安装工程和道路施工业务。近年公司建筑施工业务收入和毛利率有所波动。2021 年，公司工程施工业务实现收入 137.74 亿元，同比增加 32.14%，主要由于国内疫情好转，工程施工项目逐步复工，同时结算进度有所加快所致，同期毛利率下降 1.90 个百分点，主要系建筑原材料、人工成本增加所致。2021 年，公司新签合同额为 93.46 亿元，同比减少 22.52%，主要因疫情及国际工程承包行业竞争日趋激烈等因素影响国际项目新签合同减少所致；新签合同额按照区域划分为江苏省内、江苏省外（国内）与国际业务，占比分别为 56.93%、32.15%和 10.91%。2022 年 1~6 月，公司新签合同额为 83.19 亿元，主要在江苏省内，占比为 52.73%。近年受疫情影响，大多数国家总体营商环境变差，政府相关预算削减，工程项目储备减少，落地周期变长，公司国际业务新签合同额占比降幅明显。

整体来看，近年公司工程施工业务新签合同额和在手合同额保持较大规模，截至 2022 年 6 月末在手合同额为 533.68 亿元，为未来业务发展提供了较强支撑。

图表 7：公司工程施工业务情况（单位：亿元、个、%）



项目	2019年	2020年	2021年	2022年1~6月
新签合同数量	322	273	190	136
新签合同金额	155.63	120.68	93.46	83.19
其中：江苏省内	64.04	68.95	53.21	43.87
江苏省外（国内）	36.69	35.37	30.05	23.62
国际业务	54.90	16.36	10.20	15.70
已完工合同额	60.60	96.53	101.11	53.83
期末在手合同额	502.47	508.34	490.29	533.68
其中：江苏省内	141.27	175.97	174.80	164.35
江苏省外（国内）	117.10	103.28	117.84	141.95
国际业务	244.10	229.09	197.65	227.38

数据来源：公司提供，东方金诚整理

国内工程业务是公司工程施工业务收入和毛利润的主要来源，新签合同额和在手合同规模较大，随着公司加快向工程建设服务商、城市运营商转型，融入服务地方经济社会发展和民生建设领域，预计未来公司国内工程施工业务将保持稳定发展

国内工程业务是公司工程施工业务收入和毛利润的主要来源，近三年一期该项收入平均占工程收入的70%以上。2019年~2021年及2022年1~6月，国内工程业务收入分别为83.86亿元、83.54亿元、119.47亿元和33.33亿元，同期毛利率分别为2.93%、4.20%、3.50%和4.64%。

图表 8：公司工程施工收入分布情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1~6月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
国内工程	83.86	73.96	83.54	80.14	119.47	86.74	33.33	78.91
国际工程	29.53	26.04	20.70	19.86	18.27	13.26	8.91	21.09
合计	113.39	100.00	104.24	100.00	137.74	100.00	42.24	100.00

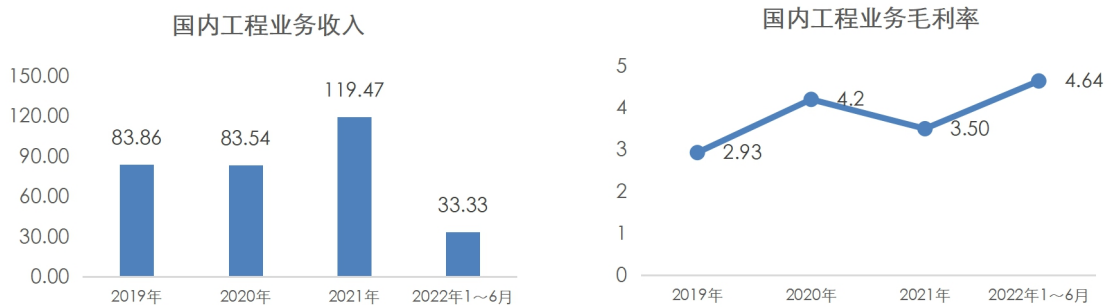
资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司发挥省属企业的渠道优势，在国内的重点城市优选大型工程项目进行承接，所承揽的房建项目以公共建筑、保障房项目为主，同时还兼顾大型集团高标准定制化的厂房及流水线的建造。2021年公司国内工程业务实现新签合同额为83.26亿元，其中江苏省内新签合同额为53.21亿元，占国内工程新签合同额的63.91%；2022年1~6月，公司国内工程施工业务新签

合同额为 67.49 亿元，其中江苏省内新签合同额为 43.87 亿元，占国内工程新签合同额的 65.00%。

截至 2022 年 6 月末，国内工程业务在手合同额为 306.30 亿元。国内业务方面，近年公司加快向工程建设服务商、城市运营商转型，融入城市更新、旧城改造、乡村振兴、定销房及公租房等服务地方经济社会发展和民生建设领域，预计未来公司国内工程施工业务将保持稳定发展。

图表 9：公司国内工程施工业务情况（单位：亿元、%）



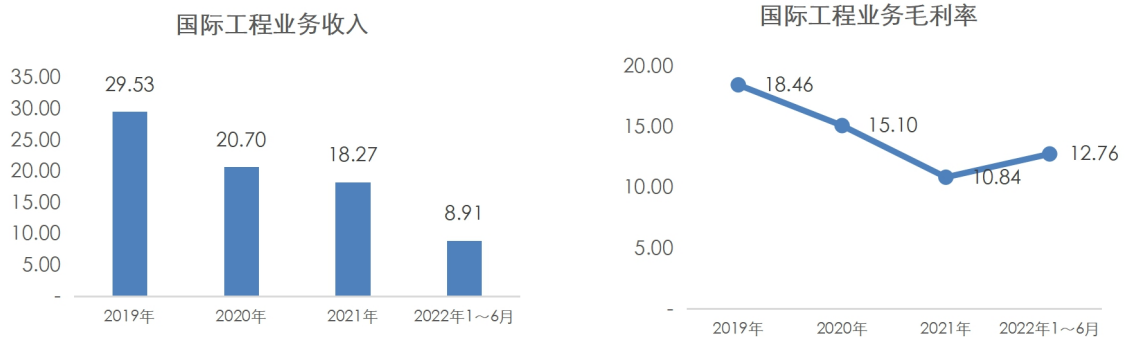
数据来源：公司提供，东方金诚整理

**公司国际工程业务在手合同额占比较高，考虑到国际工程承包市场竞争日益激烈，加之海外疫情蔓延导致项目施工进度、结算回款放慢，预计对公司国际工程业务的项目承接及施工进度带来不利影响**

公司国际业务立足非洲传统市场，充分发挥在非洲地区的优势，持续深耕刚果（布）、津巴布韦、毛里求斯、赞比亚，安哥拉、埃塞俄比亚、莫桑比克、博茨瓦纳等国家的工程建设市场。同时，公司通过政府渠道优势，参与大型央企在海外的工程，分包境外工程施工部分。受海外疫情影响，公司国际工程新签合同额逐年下降，2021 年国际工程新签合同额为 10.20 亿元，同比下降 37.46%；2022 年 1~6 月国际工程新签合同额为 15.70 亿元。2019 年~2021 年及 2022 年 1~6 月，国际工程业务收入分别为 29.53 亿元、20.70 亿元、18.27 亿元和 8.91 亿元，因疫情及海外地方政府财政问题等影响，部分国际工程项目进度放缓，公司国际工程业务收入整体呈下降趋势；同期毛利率分别为 18.46%、15.10%、10.84%和 12.76%，毛利率波动下降，但仍处于较好水平。

截至 2022 年 6 月末，公司国际工程业务在手合同额为 227.38 亿元，占工程施工期末在手合同额的 42.61%。整体来看，公司工程施工业务在手合同额中国际业务占比较高。近年国际承包商数量的不断增加和各国因出现不同程度的经济困难所导致的外汇数量的减少，以及各国对本国承包市场保护的加强，国际工程承包市场竞争将日益激烈，加之疫情使得项目施工进度、结算回款慢，预计对公司国际工程业务施工和新签情况带来不利影响。

图表 10：公司国际工程施工业务情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司工程施工项目主要为保障房及公共建筑工程项目等，业主方主要为地方政府和国有企业，完工及在建项目回款较有保障，但在建项目后续需投入较大规模资金，面临一定的资金支出压力

结算模式方面，国内工程结算的付款条件按合同进行。在工程施工阶段，按工程实际完成量的 70%~85% 结算。工程竣工验收合格后，结付工程总量的 90%~98%。其余 2%~10% 作为工程的维修金或质保金，工程质保金预留时间因项目的不同而不同，通常为 1-3 年，若在预留期间出现质量问题，公司会及时负责维修。境外工程一般预付 10% 左右的工程款；按工程进度按月结算工程款；完工留存 5% 保留金；取得业主、监理工程师签发的移交证书后释放保留金的一半；维修期结束（一年）后取得履约证书后释放另一半保留金。

2019 年~2021 年及 2022 年 1~6 月，公司国内亿元以上已完工项目 39 个（详见附件三），合同金额总计 135.98 亿元，已结算金额为 93.02 亿元，已回款金额为 109.87 亿元；国际亿元以上已完工项目 11 个（详见附件四），合同金额 47443.37 万美元，均已回款。国内已完工项目回款较慢的项目主要为徐州沛县中江文荟苑项目，合同金额 5.50 亿元，已回款 1.77 亿元，回款进度为 32%，因项目需经地方审计局审计，造成结算及回款缓慢；淮安区农房改造一期工程总承包项目合同金额 8.70 亿元，已回款 4.20 亿元，回款进度为 48%，地方政府财政紧张造成回款较慢，结算目前正在办理中；湖州市南浔区硬长桥及丁家桥片区安置房、沈庄漾农民新村、联谊村新荡农民新村 EPC 总承包项目，合同金额 11.00 亿元，已回款 5.86 亿元，回款进度为 53.24%，目前项目正在按照合同约定的付款条件进行回款，已经在办理结算送审程序。

国内工程业主方主要为地方政府及国有企业，工程施工项目主要为保障房和公共建筑工程等，截至 2022 年 6 月末，公司国内重点在建项目 26 个，其中保障房类项目 10 个，主要有平果县城北片区棚户区改造项目、浦仪高速（润泰六、七期地块）经济适用房（拆迁安置房）项目、徐庄高新聚智园项目等（详见附件五），合同总金额为 146.36 亿元，已投资金额为 46.14 亿元，累计确认收入 45.59 亿元，回款金额 56.53 亿元。

国际工程业务主要位于非洲地区，主要为公共建筑工程项目，截至 2022 年 6 月末，公司国际重点在建项目（详见附件六）有莱城港仓储物流项目、援赞比亚国际会议中心项目、埃塞国家博物馆、南苏丹道路项目和穆加贝国际机场改扩建项目，合同总金额为 68731.23 万美元，

回款金额 28339.24 万美元。

整体来看，公司工程施工项目主要为保障房及公共建筑工程项目等，业主方主要为地方政府及国有企业，完工及在建项目回款较好，但在建项目后续需投入较大规模资金，面临一定的资金支出压力。

### 贸易业务

近年公司贸易业务收入和毛利润均有所波动，主要以化工材料及制品类的国际出口贸易为主，由于全球经济增长乏力、中美贸易摩擦及各国贸易壁垒的限制等不确定因素仍然较多，预计对公司贸易业务带来不利影响

公司贸易业务的商品主要有化工材料及制品类、机电产品及设备类、服装、鞋帽、针、纺织品等。公司贸易的运营主体为公司本部，贸易业务主要是利用地区和市场差异赚取利润，通过在境内采购，并加价出口至境外的形式赚取进销差价及服务费，与长期合作的境内供应商，通过大规模采购，可获得较低的成本，提升贸易业务盈利水平。公司贸易业务结算方式主要为 T/T、DP、DA、L/C 等。公司贸易业务市场主要集中在亚洲、欧洲、北美洲、南美洲、非洲、大洋洲，经过多年的发展，公司与世界上 150 个国家和地区的知名客商建立了广泛和稳定的贸易合作关系。

2019 年~2021 年，公司贸易业务收入有所波动，分别为 45.03 亿元、37.32 亿元和 44.71 亿元，其中国际贸易占比分别为 92.34%、97.53%和 97.59%；同期贸易业务毛利润分别为 2.49 亿元、2.30 亿元和 2.39 亿元。2022 年 1~6 月，公司贸易业务收入和毛利润分别为 32.79 亿元和 1.55 亿元，毛利率为 4.73%。

图表 11：公司贸易业务收入构成情况<sup>4</sup>（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1~6 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
国际贸易	41.58	92.34	36.40	97.53	43.62	97.59	31.78	96.93
其中：出口	37.89	84.14	32.77	87.81	36.59	81.86	27.09	82.61
进口	3.69	8.19	3.63	9.72	7.03	15.73	4.70	14.32
国内贸易	3.45	7.66	0.92	2.47	1.08	2.42	1.00	3.07
合计	45.03	100.00	37.32	100.00	44.71	100.00	32.79	100.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司国际贸易出口业务以自营为主，近三年出口业务收入占贸易业务收入的比重均在 80% 以上。从经营产品来看，公司主要出口大类商品为化工材料及制品类，机电产品及设备类，服装、鞋帽、针、纺织品类，日用品类及其他<sup>5</sup>。化工材料及制品类占比最大，2019 年~2021 年及 2022 年 1~6 月占贸易出口收入比重分别为 64.85%、71.98%、81.72%和 85.09%。

<sup>4</sup> 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

<sup>5</sup> 其他商品主要是占比较小的食品、饮料、体育用品、娱乐用品、石油及制品类、金属材料和中西药品类等。

图表 12: 公司贸易业务出口情况 (单位: 亿美元、%)

商品	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1~6 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
化工材料及制品类	3.83	64.85	3.73	71.98	4.94	81.72	4.06	85.09
服装、鞋帽、针、纺织品类	0.40	6.84	0.48	9.32	0.25	4.09	0.18	3.86
机电产品及设备类	0.84	14.29	0.27	5.21	0.17	2.83	0.16	3.44
日用品类	0.55	9.29	0.12	2.24	0.16	2.62	0.09	1.82
其他类	0.28	4.73	0.58	11.25	0.53	8.74	0.28	5.79
合计	5.90	100.00	5.18	100.00	6.05	100.00	4.77	100.00

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

从出口区域来看, 公司的主要出口区域有欧洲、亚洲、拉丁美洲和北美洲。近年来公司在稳固欧洲市场占有率的同时, 加大了对东亚地区如韩国、印尼、泰国市场的开拓。其中, 2021 年亚洲和欧洲的出口额占比分别为 37.83% 和 15.68%。拉丁美洲及北美洲也是公司出口贸易的重要地区, 2021 年出口额占比分别为 16.14% 及 13.30%。2022 年 1~6 月, 出口区域占比较高的北美洲和欧洲出口额占比分别为 31.60% 和 26.19%。

图表 13: 公司贸易业务出口区域情况 (单位: 亿美元、%)

区域	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1~6 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
亚洲	1.81	30.61	2.10	40.48	2.29	37.83	0.93	19.55
欧洲	1.06	17.92	0.87	16.74	0.95	15.68	1.25	26.19
北美洲	0.76	12.95	0.62	11.88	0.80	13.30	1.51	31.60
拉丁美洲	1.31	22.26	0.71	13.74	0.98	16.14	0.66	13.93
非洲	0.83	14.01	0.78	15.07	0.81	13.39	0.33	6.85
大洋洲	0.13	2.25	0.11	2.08	0.22	3.66	0.09	1.88
合计	5.90	100.00	5.18	100.00	6.05	100.00	4.77	100.00

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

国际贸易进口业务和国内贸易业务相较出口业务营收占比比较小, 公司主要进口的产品为机电产品设备和化工材料及制品, 其中化工材料及制品占比较大。2019 年以前, 公司国内贸易业务收入主要以大宗原材料贸易为主。合同定价基本参照成本加成一定毛利计算。2019 年以后, 因公司业务调整、压减低效业务原因, 国内贸易业务量逐渐减少, 2021 年国内贸易收入仅为 1.08 亿元, 占公司贸易收入的 2.42%。2022 年 1~6 月, 国内贸易业务和国际贸易进口业务收入分别为 1.00 亿元和 4.70 亿元。

整体来看, 近年来我国国际贸易发展的不稳定、不确定因素仍然较多, 包括全球经济增长乏力及中美贸易摩擦等因素的影响, 公司主要出口产品纺织品、化工原料等容易受到发达国家对环境保护、节能性、安全性、兼容性等方面贸易壁垒的限制, 预计给公司贸易出口带来不利

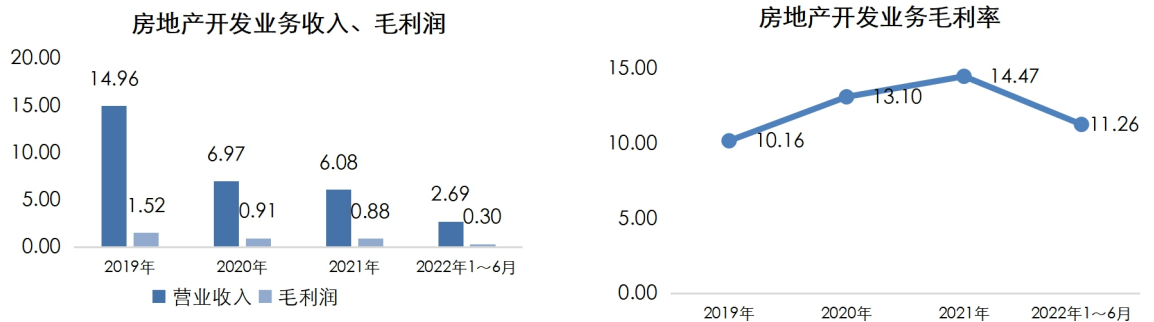
影响。

### 房地产开发业务

近年公司房地产开发业务收入和毛利润逐年下降，在建房地产项目主要分布在江苏、贵州等地，以保障房类项目为主，未来尚需投资规模仍较大，存在一定投资压力

公司从事的房地产开发业务集中在江苏省及周边省份各市县，以保障房类项目为主，也包括小部分商业开发项目。保障房类项目通过项目公司发包方式，由具备施工资质的集团公司或所属国内工程类企业实施工程总承包，通过强化项目管理保障施工预期利润实现，商业开发类项目，通过公开招标方式确定工程承包商，利用充分的市场竞争降低施工成本。近年房地产业务收入和毛利润逐年下降。2019年~2021年及2022年1~6月，公司房地产开发业务收入分别为14.96亿元、6.97亿元、6.08亿元和2.69亿元，逐年下降，主要因房地产支持政策的逐步紧缩，公司业务开展放缓；同期，房地产开发业务毛利率分别为10.16%、13.10%、14.47%和11.26%，毛利率有所波动，其中2021年毛利率同比上涨1.41个百分点。

图表 14：公司房地产开发业务情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司保障房类项目以回购形式与地方政府及其下辖的平台展开合作。截至2022年6月末，公司主要在建保障房项目4个，全部位于江苏徐州，包括银川路东（塘坊二期）2019-29地块定销房项目、翠屏山2019-116号地块定销房项目、塘坊二期A、C地块及塘坊二期东A、东B地块项目，总建筑面积109.00万平方米，计划总投资额52.92亿元，累计投资额19.53亿元，在建保障房项目后续仍需投资33.39亿元，存在一定投资压力。

商业开发项目方面，截至2022年6月末，公司在建项目为贵州安顺中江首府项目，总建筑面积为8.56万平方米，计划投资额4.71亿元，累计投资额3.21亿元，后续仍需投资1.50亿元。

近年公司房地产开发业务收入和毛利润逐年下降，在建房地产项目主要分布在江苏、贵州等地，以保障房类项目为主，未来尚需投资规模仍较大，存在一定投资压力。

### 咨询服务和其他业务

近年公司咨询服务和其他业务收入有所波动，占营业收入比重较小，对公司业绩影响有限

公司咨询服务业务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。近年公司咨询业务收入和利润有所波动，2019年~2021年及2022年1~6月，公司咨询服务业务实现收入分别为2.11亿元、2.31亿元、1.89亿元和1.31亿元；毛利润分别为1.34亿元、1.52亿元、1.02亿元和0.70亿元。

公司其他业务主要为国际劳务合作、物业餐饮、技术服务、房屋出租及污水处理等，占营业收入比重较小，2019年~2021年及2022年1~6月，公司其他业务实现收入分别为1.33亿元、0.89亿元、5.03亿元和0.42亿元，其中2021年受技术服务收入增加影响，同比增加4.15亿元。

整体来看，近年公司咨询服务和其他业务收入有所波动，占营业收入比重较小，对公司业绩影响有限。

## 公司治理与战略

### 公司治理结构进一步规范，内部管理能够满足公司经营需要

公司严格按照《公司法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，逐步建立健全公司法人治理结构。公司不设股东会，由江苏省国资委行使股东会职权，审核公司的发展战略规划、年度投资计划和按规定报省国资委备案的投资计划；按规定的权限和程序委派和更换非由职工代表担任的董事、监事和高级管理人员。公司董事会中职工董事由公司职工代表大会选举产生，其他董事会成员由江苏省国资委委派。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理负责公司的日常经营和管理工作。

根据公司定位和需要，设置了党群工作部、办公室、人力资源部、法律合规部、财务部、国内业务部、国际业务部等。公司制定了涵盖财务管理、投资管理、资金管理、采购管理、国内外工程外管理、贸易业务管理等方面的制度。同时，公司为确定作业活动过程中与环境污染和危险危害有关的因素并采取相应措施加以控制，制定了《中江国际集团社会责任管理制度》，近年来公司持续关注产业结构调整的发展要求，加快高新技术开发和传统产业改造，以实现节能减排的目标。总体来看，公司建立了基本的法人治理架构，为各项业务的有序开展奠定了一定组织基础。

### 公司战略定位清晰，所实施的战略继续围绕国际工程承包及海外相关资源合作开发，国内工程建设、投资、开发和服务以及国际贸易三大主业开展

公司的整体战略定位为：服务国家“一带一路”和“新型城镇化”战略，聚力江苏省海外投资、新型城镇化建设，创新发展国际工程承包及海外相关资源合作开发，国内工程建设、投资、开发和服务，国际贸易三大主营业务，打造高质量服务国家战略的专业化省级功能性公司。

在国际业务方面，着力提升集团国际工程投融资能力，以“投（融）资、建设、运营”一体化商业模式运作实施项目；利用好在手资源，合作实施境外大宗资源开发业务；发挥好海投公司的海外投融资功能作用。在国内业务方面，加快向工程建设服务商、城市运营商转型，主动融入城市更新、旧城改造、乡村振兴、定销房及公租房等服务地方经济社会发展和民生建设领域，发挥投资拉动工程作用，以“投（融）资、建设、运营”一体化商业模式运作实施项目，

通过产业链延伸拓宽发展空间，创造高附加值。在国际贸易业务方面，加快向现代供应链集成供应商转型，通过外经外贸业务联动，采取技术、贸易、投资有机融合方式增强核心能力，开发高技术、高附加值及新兴行业进出口业务。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2019 年~2021 年的合并财务报告和 2022 年 1~6 月的合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019 年及 2021 年财务数据进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年财务数据进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。2022 年 1~6 月的合并财务报表未经审计。

截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围的子公司共 44 家。

### 资产构成与质量

**公司资产规模保持增长，以流动资产为主，其中合同资产、应收账款和其他应收款规模较大，对营运资金形成一定占压**

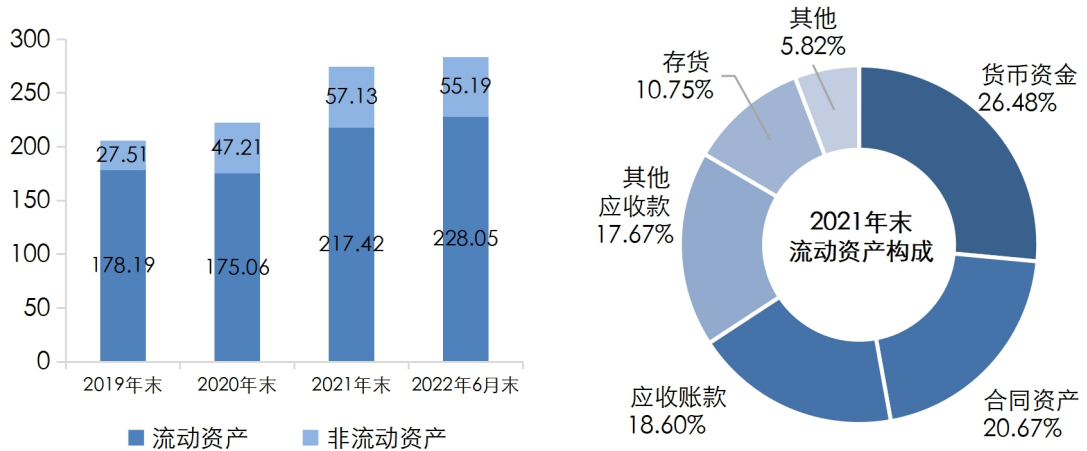
近年公司资产规模持续保持增长，流动资产占比较大。截至 2021 年末，公司资产总额为 274.55 亿元，同比增长 23.52%，其中流动资产占比为 79.19%。2022 年 6 月末，公司资产总额为 283.24 亿元，其中非流动资产和流动资产占比分别为 80.51%和 19.49%。

公司流动资产规模近年有所波动。2021 年末公司流动资产规模为 217.42 亿元，同比增长 24.20%，主要由存货、应收账款、其他应收款、货币资金和合同资产等构成。截至 2021 年末，公司存货账面价值为 23.37 亿元，同比大幅下降 52.65%，主要因公司当期将已完工未结算工程施工项目计入合同资产所致，合同资产为 44.95 亿元，公司计提存货坏账准备 0.05 亿元，计提合同资产减值准备 0.006 亿元；应收账款账面价值为 40.45 亿元，主要为应收工程款，期末前五名的应收账款余额合计 9.00 亿元，占比 19.59%，2021 年应收账款周转次数为 5.38 次，同比增加 1.16 次；货币资金为 57.58 亿元，其中受限货币资金为 6.28 亿元，主要为各类保证金；公司其他应收款为 38.43 亿元，同比显著增长，主要因公司业务增加使得应收往来款项同步大幅增加所致，按账龄性质划分，其中 1 年以内其他应收款期末余额占比 65.43%，1~2 年的其他应收款期末余额占比 17.15%，2 年以上其他应收款期末余额占比为 17.42%，期末余额前五名的其他应收款合计 6.95 亿元，占比 16.45%。截至 2022 年 6 月末，公司流动资产为 228.05 亿元，其构成较年初变化不大。

公司非流动资产持续增长，非流动资产主要由固定资产、在建工程、投资性房地产及长期股权投资等构成。2021 年末，公司非流动资产为 57.13 亿元，其中在建工程为 6.70 亿元，同比下降 56.95%，主要因陵阳购置翠屏山土地（建设集团）及卡利邦德大楼在建项目减少所致；投资性房地产为 15.79 亿元，同比大幅增加，主要因公司将原自用房产改为出租，自固定资产转作投资性房地产所致；公司固定资产账面价值为 8.95 亿元，主要由房屋及建筑物、机器设备、运输设备等构成；长期股权投资账面价值 13.27 亿元，同比小幅增长，其中对联营企业江苏省

环保集团有限公司的投资金额为 10.42 亿元。2022 年 6 月末，公司非流动资产为 55.19 亿元，其构成较年初变化不大。

图表 15：公司资产构成及质量情况（单位：亿元）



项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
货币资金	54.43	59.85	57.58	64.72
合同资产	-	-	44.95	43.74
应收账款	39.66	32.18	40.45	41.60
其他应收款	22.55	21.42	38.43	34.59
存货	52.29	49.35	23.37	28.25
<b>流动资产合计</b>	<b>178.19</b>	<b>175.06</b>	<b>217.42</b>	<b>228.05</b>
投资性房地产	5.82	5.41	15.79	15.79
长期股权投资	1.69	11.75	13.27	13.38
固定资产	4.01	6.03	8.95	8.56
在建工程	1.98	15.57	6.70	7.35
<b>非流动资产合计</b>	<b>27.51</b>	<b>47.21</b>	<b>57.13</b>	<b>55.19</b>
<b>资产总计</b>	<b>205.69</b>	<b>222.27</b>	<b>274.55</b>	<b>283.24</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从资产受限及抵质押情况来看，截至 2022 年 6 月末，公司受限资产账面价值共计 13.79 亿元，受限资产占总资产比重为 4.87%，占净资产的比重为 24.33%。

图表 16：截至 2022 年 6 月末公司受限资产情况（单位：亿元，%）

科目名称	受限资产规模	受限资产原值	受限资产占比
投资性房地产	15.79	3.22	20.41
固定资产	8.56	3.12	36.52
无形资产	1.23	0.80	65.21
存货	28.25	0.17	0.58
货币资金	64.72	6.48	10.01
<b>合计</b>	<b>118.55</b>	<b>13.79</b>	<b>-</b>

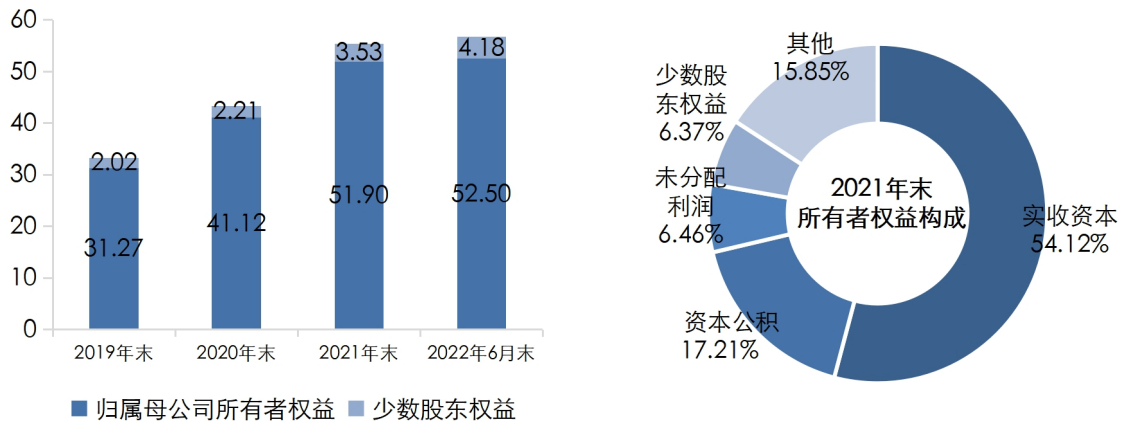
资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 资本结构

### 近年公司所有者权益保持增长，其中资本公积及实收资本占比较大

近年公司所有者权益保持增长趋势。截至 2021 年末，公司股东权益为 55.43 亿元，同比增长 27.95%，主要由于其他综合收益增加所致。其中，公司实收资本由 5.00 亿元增加至 30.00 亿元，其中未分配利润转增资本 13 亿元，资本公积转增资本 12 亿元；资本公积为 9.54 亿元，同比减少 49.06%，主要因资本公积转增资本所致。2021 年末未分配利润为 3.58 亿元，同比大幅下降，主要因未分配利润转增资本所致。2021 年公司其他综合收益增至 6.22 亿元，主要因 2021 年公司首次执行新金融工具准则<sup>6</sup>追溯调整所致。2022 年 6 月末，公司所有者权益为 56.68 亿元，其中未分配利润增至 4.09 亿元。

图表 17：公司所有者权益构成情况（单位：亿元）



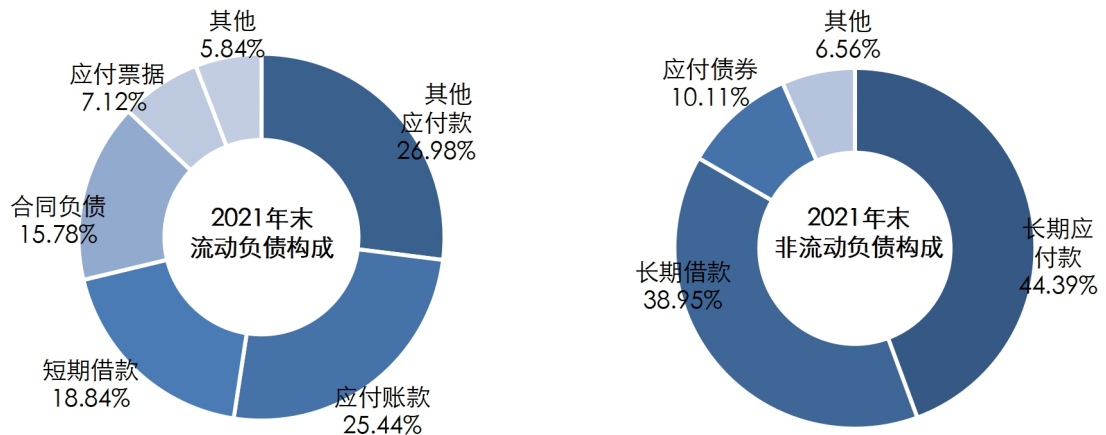
数据来源：公司提供，东方金诚整理

随着业务规模扩大及融资需求增加，近年公司有息债务规模持续增长且以短期有息债务为主，债务负担有所加重，面临集中偿付压力

随着公司业务规模的进一步扩大，公司近年负债总额呈波动增长趋势。2021 年末，公司负债总额 219.12 亿元，同比增长 22.45%，其中流动负债占比 86.52%。截至 2022 年 6 月末，公司负债总额为 226.56 亿元，其中流动负债占比为 86.10%。

<sup>6</sup> 财政部于 2017 年 3 月 31 日分别发布了《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量（2017 年修订）》（财会[2017]7 号）、《企业会计准则第 23 号—金融资产转移（2017 年修订）》（财会[2017]8 号）、《企业会计准则第 24 号—套期会计（2017 年修订）》（财会[2017]9 号），于 2017 年 5 月 2 日发布了《企业会计准则第 37 号—金融工具列报（2017 年修订）》（财会[2017]14 号），上述准则统称“新金融工具准则”，公司于 2021 年 1 月 1 日起开始执行前述新金融工具准则。

图表 18：公司流动负债和非流动负债构成情况（单位：亿元）



项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
其他应付款	40.86	47.35	51.16	50.30
应付账款	36.94	27.57	48.23	50.62
短期借款	20.40	27.20	35.71	40.64
合同负债	-	-	29.91	23.41
应付票据	7.71	7.89	13.51	17.40
<b>流动负债合计</b>	<b>154.69</b>	<b>148.89</b>	<b>189.58</b>	<b>195.06</b>
长期应付款	4.81	13.43	13.11	0.04
长期借款	8.99	12.33	11.50	16.80
应付债券	3.07	2.98	2.99	2.99
<b>非流动负债合计</b>	<b>17.71</b>	<b>30.06</b>	<b>29.54</b>	<b>31.50</b>
<b>负债合计</b>	<b>172.40</b>	<b>178.95</b>	<b>219.12</b>	<b>226.56</b>

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年公司流动负债规模有所波动，主要由其他应付款、应付账款、短期借款、合同负债和应付票据等构成。截至 2021 年末，公司流动负债规模为 189.58 亿元，其中短期借款为 35.71 亿元，同比增长较快，其中信用借款为 16.89 亿元，保证借款 15.53 亿元，抵押借款 3.29 亿元；应付票据 13.51 亿元，全部为银行承兑汇票；应付账款为 48.23 亿元，同比增长 74.95%，按账龄性质划分，其中 1 年以内的应付账款占比为 83.29%，1~2 年的应付账款占比为 8.88%，2 年以上应付账款占比为 7.83%；合同负债 29.91 亿元，主要由预售工程款、预收商品销售款及预收售房款等构成，其中预收工程款为 15.69 亿元；其他应付款 51.16 亿元，主要为应付往来款项及保证金。截至 2022 年 6 月末，公司流动负债进一步增加至 195.06 亿元。

公司非流动负债主要由长期应付款、长期借款和应付债券等构成。2021 年末，公司非流动负债规模为 29.54 亿元，同比小幅下降，其中长期应付款 13.11 亿元，主要为专项应付款<sup>7</sup>和对

<sup>7</sup> 子公司江苏省公共工程建设中心有限公司承担省级政府投资非盈利工程项目集中建设任务，根据报省财政厅会计核算方案及建账方案，核算代收代付基建资金。

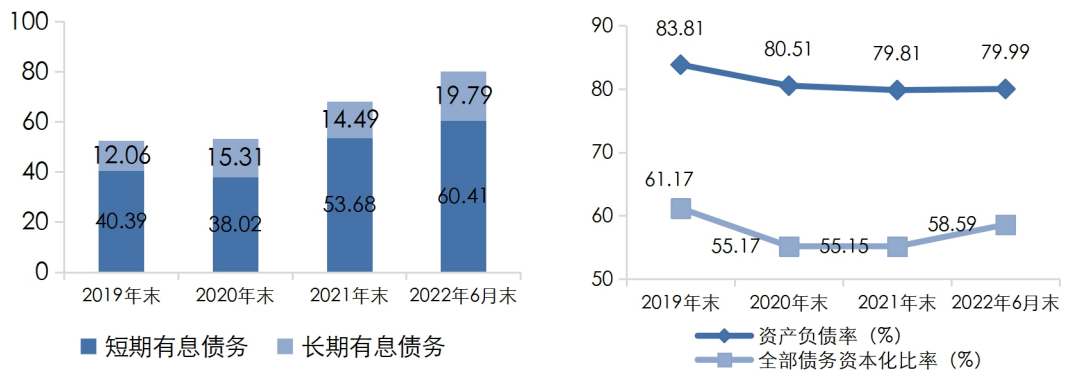
江苏省信托投资公司的长期应付款；应付债券为 2.99 亿元，较上年末变动不大，为“中国江苏国际经济技术合作集团有限公司公开发行 2019 年非公开发行公司债券（第一期）”。2022 年 6 月末，公司非流动负债为 31.50 亿元，其中长期借款增至 16.80 亿元。

有息债务方面，近年公司全部债务规模持续增长，其中短期有息债务规模增加较快，截至 2022 年 6 月末，公司全部债务规模为 80.21 亿元，其中短期有息债务占比为 75.32%；公司长期债务资本化比率为 25.88%，全部债务资本化比率 58.59%，资产负债率为 79.99%。整体来看，公司债务结构以短期债务为主，债务负担有所加重。考虑到公司在建项目规模较大，预计未来 1~2 年内公司债务规模保持增长态势。

未来债务压力方面，从 2022 年 6 月末存续债务结构来看，2022 年 7~12 月及 2023 年到期的债务分别为 47.10 亿元和 18.54 亿元，预计公司存在一定的集中偿付压力。

对外担保方面，截至 2022 年 6 月末，公司无对外担保情况。

图表 19：公司债务构成情况（单位：亿元）



图表 20：截至 2022 年 6 月末公司有息债务未来到期情况（单位：亿元）

债务到期时间	短期借款	应付票据	一年内到期非流动负债	长期借款	应付债券	小计
2022 年 7~12 月	26.30	17.40	0.41	-	-	44.11
2023 年	14.34	-	1.97	2.23	-	18.54
2024 年	-	-	-	4.79	2.99	7.78
2025 年及以后	-	-	-	9.79	-	9.79
合计	40.64	17.40	2.38	16.80	2.99	80.21

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 盈利能力

近年公司营业收入与利润总额均有所波动，经营性业务利润是公司利润的主要来源，预计未来公司能够继续发挥省属企业优势，经营业绩将保持稳定

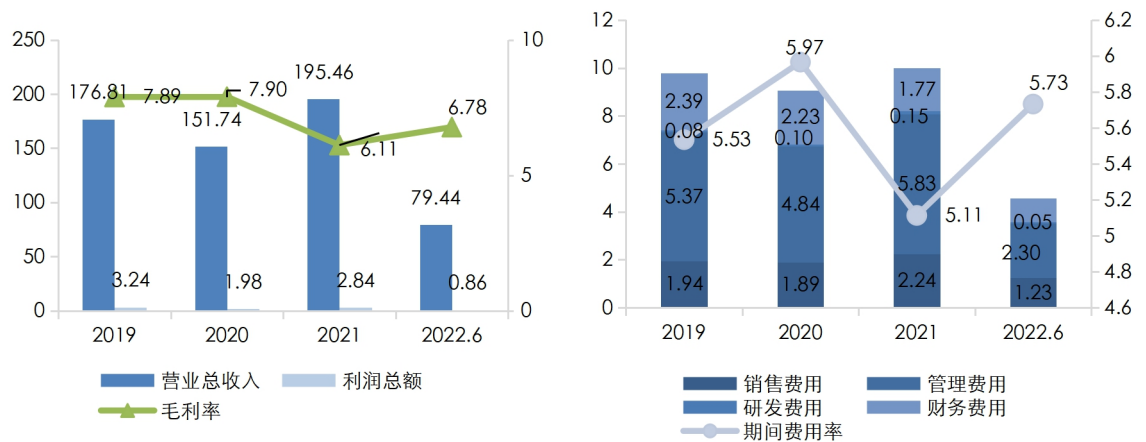
近年公司营业收入有所波动，随着疫情好转及工程施工项目加速复工，2021 年公司营业收入同比增长 28.81%，但原材料及人工成本上升导致毛利率下降 1.79 个百分点。公司期间费用以管理费用、销售费用和财务费用为主，2021 年分别为 5.83 亿元、2.24 亿元和 1.77 亿元，期间费用占营业总收入比重为 5.11%，较上年下降 0.86 个百分点。2021 年公司产生的投资收益

为 1.06 亿元，同比显著增长，主要因公司其他权益工具持有期间取得的股利收入产生投资收益 0.66 亿元，同期，公司利润总额和净利润分别为 2.84 亿元和 2.02 亿元，均同比增加；总资本收益率为 3.31%，较上年有所下降；净资产收益率为 3.64%，较上年增加 1.08 个百分点。

2022 年 1~6 月，公司实现营业收入为 79.44 亿元，毛利率为 6.78%，利润总额和净利润分别实现 0.86 亿元和 0.51 亿元。

预计未来公司能够继续发挥省属企业的渠道优势，承接国内外大型房建工程，同时公司在手合同额较为充足，为公司工程施工业务发展提供较强支撑，公司经营业绩将保持稳定。

图表 21：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1~6 月
投资收益	0.72	0.20	1.06	0.06
净利润	7.32	5.22	4.03	0.51
总资本收益率	6.16	3.79	3.31	-
净资产收益率	8.63	2.56	3.64	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 现金流

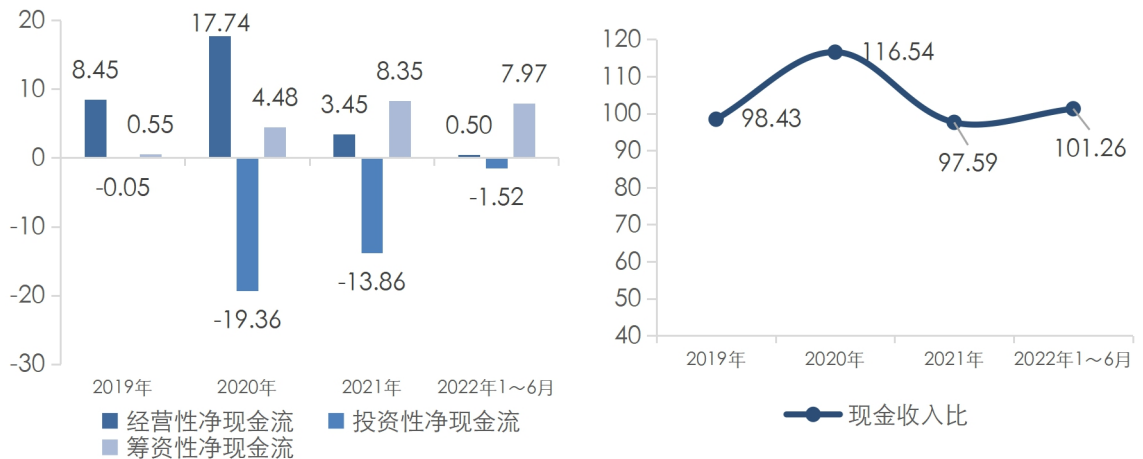
近年公司经营性净现金流持续为净流入状态，经营获现能力处于较好水平，公司在建项目尚需投资规模较大，预计未来仍将保持较高的外部融资依赖度

近年公司经营活动产生的现金流量净额均为净流入状态，2021 年公司经营活动产生的现金流量净额为 3.45 亿元，较上年同期减少 14.28 亿元，主要因当年原材料和人工成本支付的现金增加及疫情影响海外项目应收工程款放缓所致；同期，现金收入比为 97.59%，同比有所下降，但仍处于较好水平。

近年公司不断加大投资等资本投入及相关设施投资，投资活动产生的现金流净额波动较大，2021 年公司投资活动现金流入为 7.31 亿元，较上年增加 4.42 亿元，主要系收回投资所收到的现金增加所致，2021 年公司投资活动现金流出为 21.18 亿元，较上年减少 1.07 亿元，投资活动产生的现金流净额为-13.86 亿元。2021 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 8.35 亿元，同比有所增加，主要系公司偿还债务所支付的现金减少所致。

2022年1~6月，公司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和筹资活动产生的现金流量净额分别为0.05亿元、-1.52亿元和7.97亿元。公司在建项目尚需投资规模较大，预计未来仍将保持较高的外部融资依赖度。

图表 22：公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 偿债能力

2019年~2021年末，公司流动比率有所波动，速动比率逐年增长。其中2021年末，公司流动比率为114.68%，较上年末减少2.90个百分点，速动比率增加至102.36%，主要系当年末存货大幅下降所致。受公司经营活动产生的现金流量净额波动影响，近年公司经营现金流动负债比波动较大。2021年，公司EBITDA为6.09亿元，EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为2.66倍和11.19倍，EBITDA对利息支出的保障能力小幅上升。

截至2022年6月末，公司短期有息债务为60.41亿元；截至本报告出具日，公司未来无一年到期的债券（含回售），2021年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金的金额为1.76亿元。2021年公司经营性净现金流为3.45亿元，投资性净现金流为-13.86亿元，筹资活动前净现金流为-10.41亿元。预计2022年，公司能继续发挥省属国企的渠道优势，承揽国内外大型的房建项目，加之疫情防控常态化和工程项目加速复工，公司盈利能力同比或有上升；公司无重大资本支出计划。预计公司2022年筹资活动前净现金流同比上升，对短期有息债务的保障能力一般。

公司融资渠道畅通，银行授信额度充足，截至2022年6月末，公司共获得各金融机构的人民币综合授信额度总额为248.88亿元，其中已使用授信额度为99.61亿元，未使用授信额度为149.27亿元。

图表 23：公司偿债能力指标情况

指标	2019年	2020年	2021年	2022年1~6月
流动比率 (%)	115.19	117.58	114.68	116.91
速动比率 (%)	81.39	84.43	102.36	102.43
经营现金流动负债比 (%)	5.46	11.91	1.82	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.56	2.00	2.66	-
全部债务/EBITDA (倍)	8.16	9.91	11.19	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，作为江苏省重要的大型国有企业、省级政府投资非盈利性工程项目集中建设主体，公司在业务发展、资金注入、专项资金补助等方面持续获得股东及政府的有力支持，综合财务实力很强，融资渠道畅通，综合偿债能力很强。

### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2022 年 8 月 2 日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至报告出具日，公司到期债券已按期兑付，处于存续期债券均按时偿还利息。

### 外部支持

江苏省政府财政实力很强，作为江苏省重要的大型国有企业、省级政府投资非盈利性工程项目集中建设主体，预计未来公司在业务发展、资金注入及专项资金补助等方面将持续获得股东的大力支持

江苏省经济及财政实力保持较快增长，2021 年江苏省实现地区生产总值 116364.2 亿元，较上年增长 8.6%，其中，第一、二、三产业分别增长 3.1%、10.1%和 7.7%；全省一般公共预算收入 10015 亿元，较上年增长 10.6%。全年全省一般公共预算支出 14586 亿元，较上年增长 6.6%，整体来看，江苏省政府财政实力很强。

截至 2022 年 6 月末，公司注册资本和实收资本为 30.00 亿元，江苏省人民政府持股比例为 100%，实际控制人为江苏省国资委。作为江苏省重要的大型国有企业、省级政府投资非盈利性工程项目集中建设主体，公司在业务发展、资金注入及专项资金补助等方面持续获得股东的大力支持。

业务发展方面，公司发挥省属企业的渠道优势，承建了大量省内的优质项目，并以江苏省政府为桥梁，不断拓展国际市场。根据江苏省人民政府办公厅印发的《省政府办公厅关于印发江苏省棚户区（危旧房）改造国家开发银行统贷专项资金管理办法的通知》，公司负责筹集资金投资成立省级棚改平台公司（江苏省城乡建设投资有限公司<sup>8</sup>），负责对省级棚改平台公司进行业务指导和监督管理。公司业务发展方面获得的外部支持具有较高持续性。

自公司组建以来，公司持续得到了股东在资金注入和专项资金补助等方面的支持。资金注

<sup>8</sup> 公司持有江苏省城乡建设投资有限公司 93.75%股权，截至 2022 年 6 月末，江苏省城乡建设投资有限公司注册资本 32.00 亿元。

入方面，为增强江苏省海外合作投资有限公司<sup>9</sup>（以下简称“江苏海投”）统筹中阿产能合作示范园区建设能力，同意 2018-2020 年，江苏省财政每年从省级国有资本经营预算集中安排 1 亿元，专项用于江苏海投增资。专项资金补助方面，根据（苏财建〔2022〕48 号），为保障江苏省公共建设中心有限公司正常运营，顺利完成集中建设工程任务，下达江苏省公共工程建设中心有限公司 2022 年度财政专项补助经费 2100 万元。

图表 24：外部支持政策性配套文件

颁发单位	颁发日期	内容
江苏省财政厅	2022 年 5 月 13 日	为保障江苏省公共建设中心有限公司 <sup>10</sup> （以下称“省公建中心”）正常运营，顺利完成集中建设工程任务，根据江苏省省级政府投资非盈利性工程项目集中建设领导小组第二次会议精神和《江苏省省级政府投资非盈利性工程集中建设项目财务管理办法》，经研究，现将 2022 年度省公建中心财政补助经费 2100 万元下达你厅。
江苏省人民政府办公厅	2018 年 10 月 26 日	关于安排江苏海投公司增资资金。中阿产能合作示范园区是落实中阿两国领导人重要共识、推进国际产能合、服务“一带一路”建设的重大合作项目。为增强江苏海投公司统筹园区建设能力，同意 2018-2020 年，省财政每年从省级国有资本经营预算集中安排 1 亿元，专项用于江苏海投公司增资。
江苏省人民政府办公厅	2014 年 11 月 25 日	中江集团公司负责筹集资金投资成立省级棚改平台公司（江苏省城乡建设投资有限公司，以下简称省城投公司），负责对省级棚改平台公司进行业务指导和监督管理。

## 抗风险能力及结论

公司作为江苏省重要的大型国有企业，拥有建筑工程施工总承包特级、中国对外援助成套工程项目和物资项目 A 级资质，施工资质完备，在华东地区工程施工和对外工程承包领域具有较强的市场竞争力；公司承建了埃塞联合银行总部大楼和 NIB 银行总部大楼、赞比亚恩多拉国际机场等国际工程项目，洪泽湖医养融合体、湖州市南浔区 EPC 总承包等国内重点工程项目，施工经验丰富、技术实力强；近年公司工程施工业务新签合同额和在手合同额保持较大规模，截至 2022 年 6 月末在手合同额为 533.68 亿元，为未来业务发展提供了较强支撑；公司工程施工项目主要为保障房及公共建筑工程项目等，业主方主要为地方政府和国有企业，工程施工项目回款较有保障。

同时，东方金诚也关注到，公司国际工程业务在手合同额占比较高，考虑到国际工程承包市场竞争日益激烈，加之海外疫情蔓延导致项目施工进度、结算回款放慢，预计对公司国际工程业务的项目承接、施工进度以及业绩带来不利影响；公司在建项目后续需投入较大规模资金，面临一定的资金支出压力；公司资产负债率较高，有息债务规模持续增长，且短期有息债务占比较高，面临集中兑付压力。

外部支持方面，江苏省经济财政实力很强，作为江苏省省级政府投资的非盈利性工程项目集中建设主体，公司在业务发展、资金注入及专项资金补助等方面持续获得股东与相关各方的

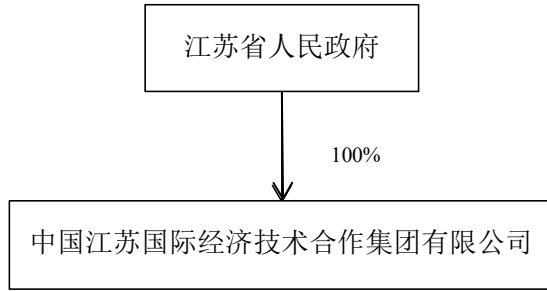
<sup>9</sup> 公司持有江苏海投 54.29% 股权，截至 2022 年 6 月末，江苏海投注册资本 7.00 亿元。

<sup>10</sup> 公司持有江苏省公共建设中心有限公司 100% 股权，截至 2022 年 6 月末，江苏省公共建设中心有限公司注册资本 1.00 亿元。

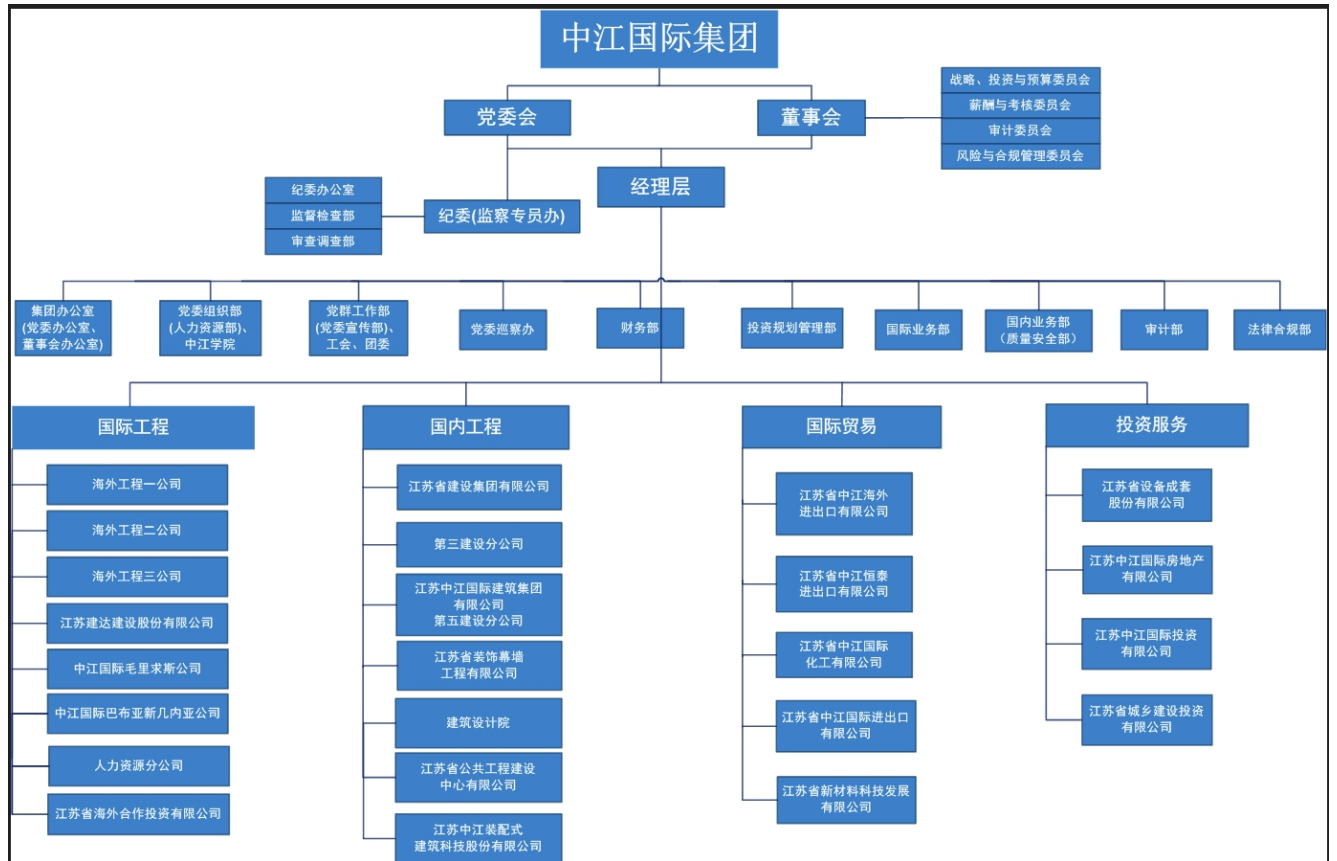
大力支持。

综合考虑，东方金诚评定中江国际主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。基于对公司主体长期信用及本期中期票据偿还能力的评估，东方金诚评定本期中期票据的信用等级为 AA+。该级别反映了公司偿还债务的能力很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险很低。

附件一：截至 2022 年 6 月末公司股权结构图



附件二：截至 2022 年 6 月末公司组织机构图



附件三：2019~2022年6月末国内工程亿元以上已完工项目情况

单位：亿元

项目名称	业主单位	项目所在地	开工日期	竣工日期	合同总金额	累计确认收入	已回款金额	施工模式
五矿万科如园 C1 地块施工总承包项目	北京万湖房地产开发有限公司	北京	2016-10-01	2020-12-31	2.42	3.60	3.56	施工总承包
联钢精密科技(中国)有限公司一期工程土建项目	联钢精密科技(中国)有限公司	江苏省	2018-01-03	2019-04-30	2.31	1.76	1.96	施工总承包
西交二期体育馆	西郊利物浦大学	江苏省	2018-01-03	2019-12-31	1.98	1.98	1.98	施工总承包
长飞自主预制棒及光纤产业化项目(二期)	长飞光纤潜江有限公司	广东省	2018-01-03	2019-09-30	1.14	1.11	1.17	施工总承包
丹尼斯冠食品(中国)有限公司平湖项目	丹尼斯冠食品(中国)有限公司	浙江省	2018-03-01	2019-04-30	1.58	1.64	1.87	施工总承包
西交二期影视学院	西郊利物浦大学	江苏省	2018-05-01	2021-06-30	1.26	1.26	1.26	施工总承包
无锡梅村物流园项目	无锡梅普仓储有限公司	江苏省	2018-05-01	2019-09-30	1.36	1.28	1.39	施工总承包
徐州沛县中江文荟苑项目 D 地块(小学、幼儿园、睦邻中心)、C 地块、A 地块 8 栋、附属公共建筑及部分地下车库	中国江苏国际经济技术合作集团有限公司	江苏省	2018-05-01	2021-03-31	5.50	2.06	1.75	施工总承包
西安临潼宝湾物流园项目	西安宝湾国际物流有限公司	陕西省	2018-06-01	2021-03-31	2.15	1.45	1.54	施工总承包
B03-02 地块一期(海馨苑.清水湾) A 标段	中电科(海南)置业发展有限公司	海南省	2018-08-01	2020-10-31	1.84	1.59	1.76	施工总承包
无锡普惠仓储设施有限公司	无锡西站项目	江苏省	2018-12-30	2021-03-31	1.16	1.06	1.16	施工总承包
大山地花园四期项目	江苏东寰房地产开发有限公司	江苏省	2019-01-10	2019-12-31	1.01	0.68	0.62	施工总承包
涟水清苑小区一期、涟苑小区一期项目	江苏中江国际房地产有限公司	江苏省	2019-01-10	2021-03-31	2.92	2.33	2.65	施工总承包
日立汽车马达系统(广州)有限公司广州新工厂建设项目	日立汽车马达系统(广州)有限公司	广东省	2019-04-01	2019-08-31	1.88	1.94	2.13	施工总承包
2022 年第 19 届亚运会淳安场地自行车馆工程	杭州千岛之恋旅游开发有限公司	浙江省	2019-07-01	2022-03-31	1.48	1.09	0.85	施工总承包
阳光城檀悦项目 7#~11#、18#楼及一期地下室	广西丽原生物股份有限公司	广西自治区	2020-01-01	2022-03-31	1.12	0.74	0.96	施工总承包
科乐通冷链物流集散中	福建省科乐通冷链	福建省	2020-01-01	2021-03-31	1.11	0.99	1.09	施工总承包

心二期项目	物流有限公司								
TX2018-32号地块房地产开发项目	江苏凯坤置业有限公司	江苏省	2020-01-01	2020-06-30	2.50	1.49	1.51	施工总承包	
无锡市国联仓储设施有限公司新建大型仓库项目	无锡市国联仓储设施有限公司	江苏省	2020-01-01	2020-07-31	1.09	0.99	1.09	施工总承包	
鹤山普洛斯物流园二期项目	鹤山普洛斯物流园有限公司	广东省	2020-01-01	2020-07-31	1.04	0.96	1.05	施工总承包	
昆山远郑食品有限公司禽畜肉制品低温加工项目设计施工采购总承包	昆山远郑食品有限公司	江苏省	2020-04-01	2021-07-30	2.15	1.21	1.31	EPC	
浙江立信鼎乘仓储物流中心新建工程设计、采购、施工总承包工程	浙江立信鼎乘智能仓储有限公司	浙江省	2020-04-01	2021-03-31	2.31	2.04	2.24	EPC	
东莞海普仓储经营有限公司仓储项目二期	东莞海普仓储经营有限公司	广东省	2020-04-01	2022-03-31	1.60	0.05	0.05	施工总承包	
睢宁县付楼邱洼棚改项目	江苏润企万国实业有限公司	江苏省	2018-2	2020-3	6.52	3.72	3.08	施工总承包	
淮安区农房改造一期工程总承包项目(EPC)	淮安市宏信国有资产投资管理有限公司	江苏省	2020-7	2021-7	8.70	5.85	4.16	EPC 总承包	
泰州市高港区环溪小学及环溪初中工程设计施工总承包项目	泰州引江城市建设有限公司	江苏省	2020-5	2021-5	2.04	1.01	1.07	施工总承包	
江苏润企万国实业有限公司睢宁县新城区第二实验小学项目	江苏润企万国实业有限公司	江苏省	2021-3	2021-8	1.23	0.97	0.97	施工总承包	
南京天集产业园项目施工总承包工程	南京天集产城发展有限公司	江苏省	2020-4	2021-12	2.60	2.32	2.15	施工总承包	
博望区农村生活污水及厕所专项整治PPP项目	马鞍山博望区住房和城乡建设委员会	安徽省	2018-11-1	2020-10-31	3.39	2.01	2.42	施工总承包	
江苏科技大学新校区建设项目	镇江高校投资建设发展(集团)有限公司	江苏省	2015-8	2021-8	29.25	28.11	29.96	施工总承包	
沛县文华苑项目	江苏沛县中江国际城镇开发有限公司	江苏省	2016-04-20	-	12.60	10.94	10.96	EPC	
湖州市南浔区硬长桥及丁家桥片区安置房、沈庄漾农民新村、联谊村新荡农民新村EPC总承包项目	湖州南浔城市投资发展集团有限公司	浙江省	2018-04-20	2022-3-31	11.00	9.94	5.54	EPC	
1#、2#、3#等楼及3#配电房、1#开闭所、地	南京矿利金房地产开发有限公司	江苏省	2018-1-8	2020-12-30	1.22	1.12	1.21	施工总承包	

库（含人防）1-Y 交 18  
轴、18 交 2-B 轴、2-B  
交 44 轴等轴之间施工  
工程

双班年产 30 万套车身 部件项目二标段建安工 程	宁波杭州湾吉利汽 车部件有限公司	浙江省	2018-11-7	2020-5-5	2.21	2.37	2.46	施工总承包
青岛天际汽车零部件制 造新建厂房项目工程	上海市机电设计研 究院有限公司	山东省	2019-6-15	2019-12-20	1.39	1.55	1.39	施工总承包
华丰动力产业园一期项 目	华丰动力股份有限 公司	山东省	2020-9-16	2021-7-15	1.30	0.90	0.80	施工总承包
永寿县产业扶贫精准扶 贫暨新型农牧产业化综 合示范项目（一期）施 工	永寿畜牧管理有限 公司	陕西省	2019-6-30	2020-12-31	2.14	2.13	2.04	施工总承包
高标准定制化厂房项目	靖江港口集团有限 公司	江苏省	2018-6-20	2020-6-28	6.41	7.05	4.49	施工总承包
新建生产厂房项目	苏州金澄太阳能科 技有限公司	江苏省	2018-12-3	2019-10-15	1.06	1.00	1.10	施工总承包
<b>合计</b>	-	-	-	-	<b>135.98</b>	<b>118.00</b>	<b>109.87</b>	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

附件四：2019~2022年6月末国际工程亿元以上已完工项目情况

单位：万美元

项目名称	业主单位	项目所在地	开工日期	竣工日期	合同总金额	已结算金额	已回款金额	施工模式
太特省燃煤电厂搬迁项目	Minas de Benga, Limitada 矿业公司	莫桑比克	2019-3-26	2021-3-30	2350.00	2350.00	2350.00	总承包
12座桥的续建项目	巴布亚新几内亚 ADB 项目合作办公室	巴布亚新几内亚	2018-6-25	2020-12-9	1496.95	1496.95	1496.95	总承包
纳大医学院3期	纳米比亚大学	纳米比亚	2014-5-6	2019-11-13	3550.85	3550.85	3550.85	总承包
赞比亚 PETAUKE 医院项目	赞比亚内政部	赞比亚	2017-6-6	2020-1-8	1688.80	1688.80	1688.80	总承包
赞比亚预制保障房项目第一标段和第二标段	赞比亚国防部（分包中国航空技术国际控股有限公司）	赞比亚	2016-6-23	2020-1-19	4931.76	4931.76	4931.76	专业分包
埃塞俄比亚联合银行总部大楼项目	埃塞联合银行	埃塞俄比亚	2015-6-13	2021	7297.93	7297.93	7297.93	总承包
埃塞俄比亚 NIB 银行项目	NIB International bank S.C	埃塞俄比亚	2016-11-1	2021	7237.87	7237.87	7237.87	总承包
中土埃塞阿达玛工业园项目	中土埃塞有限公司	埃塞俄比亚	2017-1-1	2021	2616.21	2616.21	2616.21	总承包
赞比亚恩多拉机场	中国航空技术国际控股有限公司	赞比亚	2018-3-1	2021	6541.00	6541.00	6541.00	专业分包
加蓬新建三所职业教育中心项目（土建施工分包）	中国航空技术国际控股有限公司	加蓬	2017-7-28	2021	5655.00	5655.00	5655.00	专业分包
古巴西罗雷东多 1X60MW 生物质电站项目施工采购	上海市机电设计研究院有限公司	古巴	2017-3-27	2021	4077.00	4077.00	4077.00	总承包
<b>合计</b>	-	-	-	-	47443.37	47443.37	47443.37	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

附件五：截至 2022 年 6 月末国内工程在建重点项目情况

单位：亿元

项目名称	业主单位	项目类型	合同总金额	已投资金额	累计确认收入	累计确认成本	回款金额	施工模式
平果县城北片区棚户区改造项目	广西平果开发投资集团有限公司	房屋建筑工程	18.40	-	-	5.73	8.14	施工总承包
百子亭历史风貌区项目工程总承包	南京玄武城建投资发展有限公司	房屋建筑工程	1.58	-	-	0.38	0.42	EPC
聚智苑园项目	南京生物医药谷建设发展有限公司	房屋建筑工程	12.50	-	-	0.41	0.66	EPC
徐州塘坊二期项目	陵阳置业	房屋建筑工程	6.10	-	-	3.3	4.18	施工总承包
雪浪苑留置场所改扩建项目	无锡市城市重点建设项目管理中心	房屋建筑工程	4.69	-	-	0.78	1.35	EPC
徐州如意广场二期项目	徐州中川房地产开发有限公司	房建公共建筑	4.60	1.28	1.19	1.19	0.08	施工总承包
洪泽湖医养融合体项目	江苏洪泽湖达实智慧医养有限公司	房建公共建筑	6.52	5.89	5.54	5.45	5.01	施工总承包
浦仪高速（润泰六、七期地块）经济适用房（拆迁安置房）项目	南京北园投资置业有限公司	房屋建筑工程	15.47	8.55	9.12	8.79	9.87	施工总承包
睢宁县“桃李天下”住宅小区一期项目一标段工程	徐州博睿置业有限公司	房建住宅	2.38	1.41	1.67	1.79	1.00	施工总承包
睢宁县“桃李天下”住宅小区一期项目二标段工程	徐州博睿置业有限公司	房建住宅	2.00	1	0.40	0.43	-	施工总承包
养生理疗基地	泰州华信药业投资有限公司	房建公共建筑	5.00	2.13	2.00	1.95	2.30	EPC
南京金牛湖周边地块棚改项目	南京金牛湖文化旅游发展有限公司	房屋建筑工程	9.80	5.91	5.53	5.44	6.68	EPC
泰州数据产业园综合楼五期（地上部分）工程	泰州通泰投资有限公司	房建公共建筑	2.25	0.21	0.10	0.10	0.24	施工总承包
徐庄高新聚智园项目	南京玄武高新技术产业集团有限公司	房建公共建筑	13.45	0.3	0.03	0.03	-	EPC
美乐家日用清洁用品及化妆品研发、生产项目机电工程 2	上海生特瑞建设有限公司	机电	1.31	1.19	1.15	1.13	1.24	专业分包
澄地 2019-C-035 号地块开发项目施工总承包	江阴德诚房地产有限公司	房屋建筑工程	1.36	0.98	1.09	1.08	0.83	施工总承包
摆家屯 A 地块建设项目房建工程	贵州中江置业有限公司	房屋建筑工程	2.00	1.37	1.02	1.00	1.33	施工总承包
淮上区双墩新村（清河家园）二期 EPC 总承包项目	蚌埠河北新区发展有限责任公司	房屋建筑工程	7.72	2.52	2.66	2.63	2.61	EPC

泗阳县南源佳苑安置小区 建设项目工程总承包 (EPC)	泗阳城南新城实业投 资有限公司	房屋建筑工程	3.03	0.42	0.45	0.44	0.04	EPC
徽商锦润大宗商品物流园 区建设项目	安徽省徽商物流有限 公司	房屋建筑工程	1.21	0.03	0.04	0.04	0.02	施工总承包
普洛斯天津普港物流园二 期项目施工总承包	天津普港物流发展有 限公司	房屋建筑工程	1.54	0.53	0.58	0.58	0.62	施工总承包
响水县新建镇级消防站 EPC 工程总承包项目	响水城市资产投资控 股集团有限公司	房屋建筑工程	1.19	0.10	0.11	0.11	0.11	EPC
北京吉利学院整体搬迁成 都项目学生公寓三组团建 安工程	成都铭福教育投资有 限公司	房屋建筑工程	1.81	0.39	0.57	0.57	0.23	施工总承包
年产 7GWH 动力储能锂电 池产业化项目二标段建安 工程	天能新能源（湖州） 有限公司	房屋建筑工程	2.58	0.42	0.44	0.44	0.41	施工总承包
沛县文萃苑项目	江苏沛县中江国际城 镇开发有限公司	房屋建筑工程	5.34	6.48	6.94	6.36	5.15	EPC
沛县文荟苑项目	江苏沛县中江国际城 镇开发有限公司	房屋建筑工程	12.54	5.03	4.95	4.47	4.01	EPC
<b>合计</b>	-	-	<b>146.36</b>	<b>46.14</b>	<b>45.59</b>	<b>54.62</b>	<b>56.53</b>	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

附件六：截至 2022 年 6 月末国际工程在建重点项目情况

单位：万美元

项目名称	业主单位	所在国家	回款进度	合同总金额	回款金额
莱城港仓储物流项目	PNG PORTS	巴布亚新几内亚	50.00%	12250.00	5749.55
援赞比亚国际会议中心项目	商务部国际经济合作事 务局	赞比亚	76.00%	5241.21	4497.00
埃塞国家博物馆	埃塞俄比亚建设局	埃塞俄比亚	42.87%	14359.72	6155.86
南苏丹道路项目	南苏丹路桥部	南苏丹	17.58%	11010.62	2213.83
津巴布韦哈拉雷机场项目	津巴布韦民航局	津巴布韦	63.54%	15302.19	9723.00
津巴布韦非洲解放博物馆项目	非洲知识研究所	津巴布韦	-	4081.54	-
马翁西区污水处理厂包括控制及 配套工程设计、建造项目	WUC	博茨瓦纳	-	6485.95	-
<b>合计</b>	-	-	-	<b>68731.23</b>	<b>28339.24</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

附件七：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年6月 (未经审计)
<b>主要财务数据及指标</b>				
资产总额 (亿元)	205.69	222.27	274.55	283.24
所有者权益 (亿元)	33.29	43.32	55.43	56.68
负债总额 (亿元)	172.40	178.95	219.12	226.56
短期债务 (亿元)	40.39	38.02	53.68	60.41
长期债务 (亿元)	12.06	15.31	14.49	19.79
全部债务 (亿元)	52.45	53.33	68.17	80.21
营业收入 (亿元)	176.81	151.74	195.46	79.44
利润总额 (亿元)	3.24	1.98	2.84	0.86
净利润 (亿元)	2.87	1.11	2.02	0.51
EBITDA (亿元)	6.42	5.38	6.09	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	8.45	17.74	3.45	0.50
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-0.05	-19.36	-13.86	-1.52
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	0.55	4.48	8.35	7.97
毛利率 (%)	7.89	7.90	6.11	6.78
营业利润率 (%)	7.68	7.64	5.86	6.48
销售净利率 (%)	1.62	0.73	1.03	0.64
总资本收益率 (%)	6.16	3.79	3.31	-
净资产收益率 (%)	8.63	2.56	3.64	-
总资产收益率 (%)	1.40	0.50	0.73	-
资产负债率 (%)	83.81	80.51	79.81	79.99
长期债务资本化比率 (%)	26.59	26.11	20.72	25.88
全部债务资本化比率 (%)	61.17	55.17	55.15	58.59
货币资金/短期债务 (%)	134.76	157.42	107.26	107.13
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	16.02	-3.04	-15.27	-
流动比率 (%)	115.19	117.58	114.68	116.91
速动比率 (%)	81.39	84.43	102.36	102.43
经营现金流流动负债比 (%)	5.46	11.91	1.82	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.56	2.00	2.66	-
全部债务/EBITDA (倍)	8.16	9.91	11.19	-
应收账款周转率 (次)	-	4.22	5.38	-
销售债权周转率 (次)	-	4.09	5.28	-
存货周转率 (次)	-	2.75	5.05	-
总资产周转率 (次)	-	0.71	0.79	-
现金收入比 (%)	98.43	116.54	97.59	101.26

## 附件八：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
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 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
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 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销  
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务  
 短期债务=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+其他短期债务  
 全部债务=长期债务+短期债务  
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件九：企业主体及中期票据信用等级符号及定义

等级	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，有较高违约风险
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
CCC	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	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	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 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。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“中国江苏国际经济技术合作集团有限公司 2022 年度第一期中期票据”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与中国江苏国际经济技术合作集团有限公司（以下简称“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2022年9月9日

