

信用等级公告

联合[2017]1791号

湖州织里城市建设发展有限公司：

联合信用评级有限公司通过对湖州织里城市建设发展有限公司主体长期信用状况和拟发行的 2017 年湖州织里城市建设发展有限公司公司债券进行了主动评级，确定：

湖州织里城市建设发展有限公司主体长期信用等级为 AA_{pi}，评级展望为“稳定”

湖州织里城市建设发展有限公司拟发行的 2017 年湖州织里城市建设发展有限公司公司债券信用等级为 AA_{pi}

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年十一月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

2017年湖州织里城市建设发展有限公司 公司债券主动评级报告

本次债券信用等级：AA_{pi}

公司主体信用等级：AA_{pi}

评级展望：稳定

发行规模：15亿元

债券期限：7年

还本付息方式：按年付息，在债券存续后5年
等额偿还债券本金

评级时间：2017年11月20日

主要财务数据：

项目	2014年	2015年	2016年
资产总额(亿元)	81.43	88.25	107.76
所有者权益(亿元)	48.39	51.67	51.70
长期债务(亿元)	14.16	14.90	18.40
全部债务(亿元)	19.69	21.17	30.87
营业收入(亿元)	7.77	8.32	8.55
净利润(亿元)	2.18	1.18	1.79
EBITDA(亿元)	3.53	2.61	3.68
经营性净现金流(亿元)	-10.56	-1.28	-16.64
营业利润率(%)	37.48	15.78	12.99
净资产收益率(%)	4.50	2.27	3.46
资产负债率(%)	40.57	41.45	52.02
全部债务资本化比率(%)	28.92	29.06	37.39
流动比率(倍)	4.03	3.81	3.26
EBITDA全部债务比(倍)	0.18	0.12	0.12
EBITDA利息倍数(倍)	4.51	2.32	2.14
EBITDA/本次发债额度(倍)	0.24	0.17	0.25

注：本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数可能略有差异，系四舍五入造成的；除特别说明外，均指人民币。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对湖州织里城市建设发展有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司为湖州市吴兴区基础设施建设重要主体之一，业务范围在吴兴区织里镇，湖州市吴兴区经济持续发展、政府对公司支持明确，公司在所属区域具有一定专营优势。同时，联合评级也关注到公司经营状况对政府支持依赖程度高、代建业务有一定经营风险、经营性净现金流持续为负、未来筹资压力较大、有息债务增长较快等因素对公司信用基本面带来的不利影响。

近年来，湖州市吴兴区经济持续快速增长，织里镇经济不断发展，为公司发展提供了良好的外部发展环境，未来随着业务的开展，公司经营状况有望保持稳定，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

本期债券设置了本金分期偿还条款，可有效降低公司集中偿付压力。基于对公司主体长期信用以及本期专项债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期专项债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 湖州市吴兴区经济持续增长，为公司的发展创造了良好的外部环境。

2. 公司作为湖州市吴兴区基础设施建设、运营的主体之一，业务范围在吴兴区织里镇，在业务区域内具有一定专营优势。

3. 湖州市吴兴区政府对公司的定位和支持明确，在财政补贴、资产注入和应收款项差额补足等多方面给予公司有力的支持。

4. 本期债券设置了分期偿付条款，可有效降低公司集中偿付压力。

关注

1. 公司近三年与湖州织里园林绿化管理有限公司签订工程建设转让项目合同的项目占比较高，公司代建业务有一定的经营风险。

2. 公司在建及拟建项目未来投资规模较大，具有较大的对外融资压力。

3. 公司其他应收款规模大，对公司资金形成一定占用；存货中土地资产和代建项目支出成本占比较高，由于部分土地用于抵押以及代建项目回款效率受委托建设方拨付进度影响较大，公司资产流动性较差。

4. 近三年，公司债务规模快速增长，债务负担持续加重；经营活动现金流持续净流出。

分析师

冯 磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@unitedratings.com.cn

李 镭

电话：010-85172818

邮箱：lil@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

本评级报告为主动评级报告，评级符号以pi后缀表示，报告中引用的相关基础信息主要由湖州织里城市建设发展有限公司提供，联合评级无法保证所引用文件资料内容的真实性、准确性和完整性。

本评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因湖州织里城市建设发展有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。联合评级、评级人员与湖州织里城市建设发展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。

本评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，若本报告所依据的基础信息发生变化，联合评级将对湖州织里城市建设发展有限公司主体及本次债券的信用状况重新进行分析判断，其信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合信用评级有限公司

一、主体概况

湖州织里城市建设发展有限公司（以下简称“公司”或“织里城发”）于2002年4月9日由湖州市织里镇资产经营有限公司、湖州市织里房地产开发公司和湖州市织里市政工程公司共同出资成立，初始注册资本2,000万元。后于2014年5月增资扩股，公司注册资本增至10,000.00万元；同年6月，根据吴兴区财政局出具的《吴兴区财政局关于授权织里镇财政局对外投资的通知》（吴财预【2014】311号）文件，授权织里镇财政局收购公司100%股权，代履行出资人职责，湖州市吴兴区财政局为公司实际控制人（吴政函【2016】25号）。截至2016年底，公司注册资本和实收资本均为10,000.00万元。

截至2016年底，公司本部下设办公室、计划财务部、融资部、工程部、资产管理部、物业管理维修部、综合部等职能部门；拥有12家一级子公司。公司经营范围具体为：织里镇城市建设资金调度管理，建设用地受让，基础设施建设，承担织里城市基础设施“四自”工程，水利工程投资，水利基础设施建设等。

截至2016年底，公司合并资产总额107.76亿元，所有者权益合计51.70亿元，归属于母公司所有者权益合计51.17亿元；2016年，公司实现营业收入8.55亿元，净利润（含少数股东损益）1.79亿元，归属于母公司所有者的净利润1.89亿元；公司经营活动现金流量净额为-16.64亿元，现金及现金等价物净增加额-2.01亿元。

公司注册地址：湖州市织里镇行政中心三楼；法定代表人：吴伟浩。

二、本次公司债券及募投项目概况

1. 本次债券概况

公司计划于2017年发行额度15亿元的公司债券（以下简称“本期债券”），期限为7年。本期债券每年付息一次，自债券发行后第3年起，分5年等额偿还债券本金，即债券存续期的后5年每年偿还债券本金的20%。

2. 本次债券投资项目概况

本期债券募集资金共15亿元，其中2亿元用于织里童装产业园一期工程，7亿元用于织里童装产业园二期工程，6亿元用于补充营运资金。本期债券募集资金投资项目的投资规模、拟使用募集资金规模情况见下表：

表1 本期债券募投项目明细（单位：万元，%）

项目名称	项目总投资	拟使用募集资金	拟使用资金占总投资比例
织里童装产业园一期工程	101,435.40	20,000.00	19.72
织里童装产业园二期工程	101,149.40	70,000.00	69.20
补充营运资金	--	60,000.00	--
合计	202,584.80	150,000.00	--

资料来源：公司提供

织里童装产业园一期工程项目

(1) 项目概况

织里童装产业园一期工程项目拟选址于织里镇湖织大道北侧香圩墩村。总建设用地面积 177,601 平方米。织里童装产业园一期工程，初步按照可容纳 120 家中小型企业规模进行规划建设。主要建设内容包括童装生产厂房、办公、宿舍及食堂的综合性园区，总建筑面积 357,427 平方米（含架空层）。项目估算总投资 101,435.40 万元。其中工程费用 84,829.5 万元，工程建设其它费用 10,216.1 万元，预备费用 4,752.3 万元，建设期利息 1,637.5 万元，项目建设资金来源于本期债券募集资金以及自筹资金。

该项目于 2015 年一季度开工，计划于 2017 年二季度竣工，投入使用。截至目前，织里童装产业园一期项目已经基本建设完毕。2016 年该项目已经确认收入 1.12 亿元。

(2) 项目审批情况

该项目已获得湖州市吴兴区发展改革和经济委员会出具的《吴兴区发展改革和经济委员会关于织里童装产业园一期工程可行性研究报告的批复》（吴发改经投织【2013】44 号）、《吴兴区发展改革和经济委员会关于湖州织里童装园区经营管理有限公司织里童装产业园一期工程项目建议书的批复》（吴发改经投织【2013】34 号），湖州市国土资源局织里分局出具的《关于织里镇童装产业园一期工程项目用地的预审意见》（湖织土预字【2013】22 号），湖州市环保局吴兴区分局出具的《关于湖州织里童装园区经营管理有限公司织里童装产业园一期工程项目环境影响报告书的批复》（吴环建管【2013】176 号），湖州市治理规划管理所出具的《关于吴兴区织里镇童装生产园区初步规划选址意见》，湖州市规划局吴兴区分局出具的《织里童装产业园一期工程项目建设工程规划许可证》（建字第 330502201400018 号）等审批文件。

(3) 项目收益

根据 2013 年 10 月上海智达工程顾问有限公司出具的《织里童装产业园一期工程可行性研究报告》，织里童装产业园一期工程项目以物业销售、出租以及后期物管服务收费为主要收入来源。

项目新建厂房、宿舍、食堂以及技师公寓、会议展示等配套设施，全镇目前约有 8,000 多家纺织企业，转型发展要求迫切，为方便产业园管理以及尽量满足市场需求，初步计划 90% 的新建物业用于出售，其余部分用于出租。厂房、宿舍、食堂、技师公寓以及会议商务用房可出售面积分别为 145,508 平方米、97,233 平方米、28,972 平方米、11,115 平方米和 15,876 平方米。参照周边同类物业市场价格，预计厂房、宿舍、食堂、技师公寓以及会议商务用房销售单价为 4,200 元/平方米、5,500 元/平方米、5,500 元/平方米、6,500 元/平方米和 8,000 元/平方米。预计各类将出售物业在建成后三年内售完，保守估计第一年、第二年、第三年累计销售比例为 70%、90%、100%。三年销售收入分别为 106,102.2 万元、31,152.2 万元和 16,225.0 万元。

项目建成后厂房、宿舍、食堂、会议商务以及技师公寓可用于出租面积分别为 16,168 平方米、10,804 平方米、3,19 平方米、1,235 平方米和 1,764 平方米，出租平均价格分别为 15 元/（平方米·月）、20 元/（平方米·月）、35 元/（平方米·月）、22 元/（平方米·月）和 30 元/（平方米·月）。正常年租金收入为 781.6 万元。

项目建成后将统一管理，对入驻园区的经营者收取物业管理费。可收物业费的建筑面积为 331,893 平方米，参照同类物业收费标准 1 元/（平方米·月），正常年份物业管理费收入为 398.3 万元。

织里童装产业园二期工程项目

(1) 项目概况

织里童装产业园二期工程项目拟选址于织里镇湖织大道北侧香圩墩村。总规划用地面积约144,380平方米。织里童装产业园二期工程，初步按照可容纳96家中大型企业的规模进行规划建设。主要建设内容包括童装生产厂房、办公、宿舍及食堂的综合性园区，总建筑面积303,545平方米（含架空层）。项目估算总投资101,149.40万元。其中工程费用81,228.40万元，工程建设其它费用12,941.00万元，预备费用4,708.50万元，建设期利息2,271.50万元，项目建设资金来源于本期债券募集资金以及自筹资金。

截至目前，织里童装产业园二期已经完成了全部前期前期手续，将于2017年二季度开工，预计于2018年三季度完工，正式投入使用。

(2) 项目审批情况

该项目已获得湖州市吴兴区发展改革和经济委员会出具的《吴兴区发展改革和经济委员会关于织里童装产业园二期工程项目可行性研究报告的批复》（吴发改经投织【2015】58号）、《吴兴区发展改革和经济委员会关于织里童装产业园二期工程项目建议书的批复》（吴发改经投织【2015】57号），湖州市国土资源局织里分局出具的《湖州市国土资源局织里分局关于湖州织里童装园区经营管理有限公司织里童装产业园二期工程项目建设的预审意见》（湖织土预字【2016】11号），湖州市吴兴区环境保护局织里分局出具的《湖州市吴兴区环境保护局织里分局关于湖州织里童装园区经营管理有限公司织里童装产业园二期工程项目可行性研究报告的审查意见》（织环管建【2015】38号）等审批文件。

(3) 项目收益

根据2015年11月上海智达工程顾问有限公司出具的《织里童装产业园二期工程可行性研究报告》，织里童装产业园二期工程项目以物业销售、出租以及后期物管服务收费为主要收入来源。

项目新建厂房、宿舍、食堂以及办公等配套设施，全镇目前约有8,000多家纺织企业，转型发展要求迫切，为方便产业园管理以及尽量满足市场需求，参照一期工程的实施思路，初步计划90%的新建物业用于出售，其余部分用于出租。厂房、宿舍与食堂、办公可出售面积分别为167,944平方米、64,071平方米、39,825平方米。参照周边同类物业市场价格与一期良好的销售状况，预计二期厂房、宿舍、食堂、办公销售单价分别为4,600元/平方米、5,800元/平方米、5,800元/平方米和7,400元/平方米。预计各类出售物业在建成后三年内售完，保守估计第1年、第2年、第3年累计销售比例为65%、90%、100%。三年销售收入预计分别为93,526万元、35,971.5万元、14,388.6万元。

项目建成后厂房、宿舍、食堂、办公可用于出租面积分别为18,660.50平方米、5,932.50平方米、1,186.50平方米和4,425平方米，出租平均价格分别为15元/（平方米·月）、20元/（平方米·月）、35元/（平方米·月）和40元/（平方米·月）。正常年租金收入预计为740.5万元。

项目建成后将统一管理，对入驻园区的经营者收取物业管理费。可收物业费的建筑面积为302,045平方米，参照同类物业收费标准1元/（平方米·月），正常年份物业管理费收入预计为362.5万元。

三、行业分析

1. 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

2. 行业政策

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。2010年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014年国务院的《43号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351号，以下简称“《351号文》”）对2014年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能

性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综“【2016】11号文”），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至2016年底，中国城镇化率为57.35%，较2015年提高1.25个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017年3月5日，中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合评级认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合评级也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

根据吴兴区人民政府出具的《关于吴兴区平台公司情况说明》，吴兴区现主要有三家区级投融资平台，分别是湖州吴兴南太湖建设投资有限公司（以下简称“南太湖公司”）、湖州申太建设发展有限公司（以下简称“申太公司”）及公司，上述三家公司是吴兴区基础设施建设、重点工程建设的主要主体。

根据吴兴区的发展规划和落实浙江省小城市试点战略的有关要求，三家公司按照城市功能区和产业集聚状况形成分工合作的框架，其中南太湖公司主要负责中部区域的开发，重点围绕商贸、旅游、宜居城市的战略；申太公司主要负责北部区域的开发，重点围绕高新产业的发展战略；公司主要负责织里镇的开发，重点围绕童装产业、电商小镇的战略。

公司自成立以来，先后承接了桥梁建设项目、道路建设项目、标准化厂房、国际童装城等项目，积累了一定的项目建设经验，并建立了完善的投资决策体系、建造和运营管理体系，公司

具备城市基础设施等项目开发建设能力。截至 2016 年底，公司纳入合并范围子公司 12 家，实现主营业务收入 8.55 亿元，在建及拟建项目计划总投资额 32.86 亿元。

总体看，公司作为湖州吴兴区织里镇基础设施建设和运营的主体，在基础设施投资建设方面具有一定区域专营性，未来随着公司承接项目的不断增多和相关配套基础设施的不断完善，公司规模和竞争力将进一步提升。

2. 人员素质

截至 2017 年 3 月底，公司董事会成员 3 人，董事长兼总经理 1 人，财务总监 1 人，监事 1 人。公司高级管理人员具有较丰富的管理经验和政府部门工作经验，对公司运营发展情况比较了解。

公司董事长兼总经理吴伟浩先生，1975 年 2 月出生，中共党员，大学学历。曾任织里镇政府城建办科员、织里镇政府质检站科员、织里镇政府规划检查大队科员、织里镇政府南太湖公司科员、织里镇政府城建办主任、织里新型城镇建设发展有限公司法人兼总经理。

公司财务总监潘斌松先生，1977 年 12 月出生，大学学历。曾任原漾西镇人民政府、织里镇人民政府、织里镇财政局。

从员工结构来看，截至 2017 年 3 月底，公司拥有在职员工 38 人。从员工文化素质情况来看，初中及以下学历人数为 0 人，占比 0%，大专学历人数为 18 人，占比为 47.37%，本科及以上学历人数为 20 人，占比 52.63%；从员工年龄构成来看，30 岁以下的占比 23.68%，30~50 岁的占比 63.16%，50 岁以上的占比为 13.16%；从岗位构成看财务人员占比 18.42%，管理人员占比 23.68%，其他人员占比 57.90%。

总体看，公司管理团队具有多年的管理经验，公司员工整体素质较好，可满足公司日常经营的需求。

3. 股东背景

截至 2016 年底，公司注册资本 1.00 亿元，根据吴兴区政府出具的吴政函【2016】25 号文件，公司系经吴兴区财政局授权由织里镇政府对其行使股东权限，公司实际控制人为湖州市吴兴区财政局。

4. 政府支持

公司作为湖州吴兴区基础设施建设、运营和管理的主体，负责吴兴区织里镇内道路、管网、土地开发整理等基础设施建设以及童装产业园建设、运营等任务，获得政府在资产注入、财政补贴和应收款项差额补足等方面的大力支持，对公司经营产生了一定有利影响。

（1）资产注入

2014 年，根据《关于注入湖州织里城发公司土地的通知》（织政【2014】11 号），织里镇人民政府将 11 块土地使用权注入公司，上述资产的评估价值为 14.05 亿元，公司据以增加资本公积。

（2）财政补贴

2014 年，根据吴兴区财政局出具的《吴兴区财政局关于确认补贴收入的通知》，吴兴区财政局将通过织里镇财政局拨付给公司的往来款 1.00 亿元于年底确认为补贴收入；2015 年，根据吴兴区财政局出具的《吴兴区财政局关于确认补贴收入的通知》，吴兴区财政局将通过织里镇财政局拨付给公司的往来款 1.63 亿元于年底确认为补贴收入；2016 年，根据《湖州市吴兴区财政局关于拨付财政补贴资金的通知》，吴兴区财政局通过织里镇财政局向公司拨付财政补贴 2.60 亿元。

（3）项目回购

根据湖州市吴兴区人民政府出具的《吴兴区人民政府关于对湖州织里城市建设发展有限公司进行差额补足的专项支持》（吴政函【2016】25号）文件，公司提供基础设施项目所产生的应收湖州市吴兴区财政局的款项，由湖州市吴兴区财政局优先安排资金予以支付；公司城建基础设施项目所产生的应收织里镇财政局的款项，在织里镇财政局出现偿付能力不足时，由湖州市吴兴区财政局作为第一差额补足人，进行补足支付，以确保债务本息按期支付。

总体看，吴兴区政府对公司在资产注入、财政补贴和应收款项差额补足等方面对公司提供了较大的支持。

5. 区域经济

公司主要从事湖州市吴兴区织里镇内道路、管网、桥梁、公园、安置房等项目的建设与管理以及吴兴区织里镇标准化厂房、童装城商铺建设销售等工作，其经营发展受湖州市吴兴区经济水平以及织里镇发展情况影响。

（1）湖州市经济概况

湖州市属于浙江省地级市，处于浙江北部，邻江苏省，太湖南岸，苕溪下游。湖州市下设吴兴区、南浔区两区，管辖长兴县、安吉县、德清县三个县，总面积 5,818 平方公里。根据湖州市统计局公布的《2016 年湖州市国民经济和社会发展统计公报》显示，2016 年全年实现地区生产总值（GDP）2,243.1 亿元，按可比价计算比上年增长 7.5%。分产业看，第一产业增加值 127.8 亿元，增长 2.4%；第二产业增加值 1,058.1 亿元，增长 6.1%，其中工业增加值 955.7 亿元，增长 6.5%；第三产业增加值 1,057.2 亿元，增长 9.6%。三次产业结构比例为 5.7:47.2:47.1。按户籍人口计算的人均 GDP 为 84,875 元，增长 7.2%，折合 12,778 美元；按常住人口计算的人均 GDP 为 75,715 元，增长 6.6%，折合 11399 美元。

2016 年，湖州市全年固定资产投资项目 2,460 个，完成投资 1,592.2 亿元，比上年增长 13.5%。其中，基础设施投资 468.0 亿元，增长 44.3%；非国有投资 1125.2 亿元，增长 4.5%。按产业划分，第一产业投资 11.3 亿元，增长 35.6%；第二产业投资 679.7 亿元，增长 10.9%，其中工业投资 678.0 亿元，增长 10.7%；第三产业投资 901.2 亿元，增长 15.3%。

全年完成房地产开发投资 274.2 亿元，比上年下降 15.2%。全年房屋施工面积 2,125.7 万平方米，下降 11.3%；房屋竣工面积 443.1 万平方米，增长 74.6%；商品房销售面积 557.0 万平方米，增长 39.5%，其中住宅 489.8 万平方米，增长 41.5%；商品房销售额 386.9 亿元，增长 40.8%，其中住宅 332.1 亿元，增长 40.1%。

2016 年，湖州市全年实现财政总收入 360.9 亿元，其中地方财政收入 211.2 亿元，分别比上年增长 9.8% 和 9.9%。财政总收入占 GDP 的比重为 16.1%。地方财政收入中，税收收入 182.6 亿元，增长 7.9%，占比为 86.5%；从主要税种看，增值税、营业税、企业所得税、个人所得税分别为 59.5 亿元、31.7 亿元、20.9 亿元和 18.0 亿元，分别增长 5.5%、35.2%、-2.9% 和 60.4%。全年财政支出 288.6 亿元，增长 5.2%，其中民生改善支出 216.6 亿元，增长 4.0%。

总体看，2016 年湖州市经济运行情况良好，经济实力继续增强，财政收入稳定增长。

（2）湖州市吴兴区经济概况及财政状况

湖州市吴兴区于 2003 年 1 月经国务院批准设立，是湖州中心城市的所在地，总面积 871.9 平方公里，总人口 63 万，现辖湖州南太湖高新技术产业园区吴兴分区，织里、八里店、道场、妙西、埭

溪、东林、杨家埠等七个乡镇，吴兴区位于浙江北部、太湖南岸，东临上海，南接杭州，西近南京，北隔太湖与苏州、无锡相望，地处长三角经济圈、环杭州湾产业带和环太湖经济圈的腹地，经济产业发达，商贸市场繁荣，是承接杭州湾、长三角各地区经济架构重组、产业链延伸、技术资金溢出和产业梯度转移的重要平台。

表2 2014~2016年湖州市吴兴区财政收入状况（单位：亿元）

指标	2014年	2015年	2016年
一般公共预算收入	49.4	59.92	66.11
其中：税收收入	47.29	52.43	55.70
非税收入	2.11	7.49	10.41
政府性基金收入	71.91	54.97	66.13
其中：国有土地使用权出让金	49.2	32.52	47.53
其他	22.71	22.45	18.6
上级补助收入	23.3	23.02	19.89
其中：税收返还收入	5.9	7.54	6.24
一般性转移支付收入	13.1	2.25	3.27
专项转移支付收入	4.4	13.23	10.38
预算外财政专户收入	5.17	--	--
政府综合财力	149.78	137.91	152.13

资料来源：吴兴区财政局

根据《湖州市人民政府关于同意将湖州经济技术开发区纳入吴兴区财政预算编制范围的批复》（湖政办函【2012】92号）文件，从2013年起，湖州经济技术开发区纳入吴兴区财政预算编制范围，即合并口径包括湖州经济技术开发区和吴兴区。2014~2016年，湖州市吴兴区政府综合财力波动中有所增长，三年分别为149.78亿元、137.91亿元和152.13亿元，其中一般公共预算收入稳步增长，分别为49.40亿元、59.92亿元和66.11亿元。整体看，湖州市吴兴区政府近三年一般公共预算收入稳步增长，整体发展趋势良好。

从湖州市吴兴区政府债务负担看，其地方债务均为直接债务。截至2016年底，湖州市吴兴区直接债务余额为72.32亿元。截至2016年底，湖州市吴兴区债务率为47.54%，整体看，湖州市吴兴区地方政府债务负担一般。

总体看，近三年吴兴区综合财力波动增长，其中一般公共预算收入保持稳定增长，地方政府债务率适中。

表3 湖州市吴兴区地方政府债务情况（单位：亿元、%）

地方债务（截至2016年底）	金额	地方综合财力（2016年度）	金额
（一）直接债务余额	72.32	（一）地方一般公共预算收入	66.11
1、外国政府贷款	-	1、税收收入	55.7
2、国际金融组织贷款	-	2、非税收入	10.47
3、国债转贷资金	-	（二）转移支付和税收返还收入	19.89
4、农业综合开发借款	-	1、一般性转移支付收入	6.24
5、解决地方金融风险专项借款	-	2、专项转移支付收入	3.27
6、国内金融机构借款	4.47	3、税收返还收入	10.38
（1）政府直接借款	-	（三）政府性基金收入	66.13
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	4.47	1、国有土地使用权出让金	47.53

7、债券融资	67.85	2、国有土地收益基金	-
(1) 中央代发地方政府债券		3、农业土地开发资金	-
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台 债券融资	67.85	4、新增建设用地有偿使用费	-
8、粮食企业亏损挂账	-	(四) 预算外财政专户收入	-
9、向单位、个人借款	-		
10、拖欠工资和工程款	-		
11、其他	-		
(二) 担保债务余额	-		
1、政府担保的外国政府贷款	-		
2、政府担保的国际金融组织贷款	-		
3、政府担保的国内金融组织机构借款	-		
4、政府担保的融资平台债券融资	-		
5、政府担保向单位、个人借款	-		
6、其他	-		
地方政府债务余额= (一) + (二) × 50%	72.32	地方综合财力=(一) + (二) + (三) + (四)	152.13
债务率= (地方政府债务余额÷地方综合财 力) × 100%		47.54	

资料来源：吴兴区财政局

五、管理分析

1. 公司治理

依据《公司法》，公司设立了包括董事会、监事和经理层在内的法人治理结构。董事会是公司的决策机构，目前公司董事会由3名董事组成，董事由织里镇财政局委派产生，其中董事长1人，为公司法定代表人；公司不设监事会，设监事1人，由织里镇财政局委派，负责对董事、高级管理人员执行公司职务的行为及公司财务进行监督；公司设经理1名，由董事会聘任或者解聘，对董事会负责。

总体看，公司法人治理结构较完善，认真履行相关的监管规定，董事会、监事会独立运作。

2. 管理体制

目前公司设有办公室、计划财务部、工程部、融资部、资产管理部、物业管理维修部、综合部7个部门，能够满足公司日常管理需要。

工程管理方面，公司制定了工程监理管理、工程建设项目管理、工程项目建设前期工作服务管理、工程项目现场管理、工程造价资料管理以及监理服务质量考核办法等一系列项目管理制度，涉及工程前期招投标、施工期间现场管理及监理管理等方面，形成了较为完善的项目管理控制体系。

资金管理方面，除对现金和银行存款管理进行规定以外，公司对工程类款项（包括工程款、预付工程款、设备投资款、土地征用及迁移补偿费、勘察设计费、可行性研究费、中介审计费、招投标费以及投标保证金、履约保证金等）实行逐级审批管理，对于完工项目，统一由区审计分局负责进行结算审计。

在项目投资方面，公司设置了较为有效的管理方案。公司对外投资等重大项目，首先要经过论证研究，提出论证方案报织里镇财政部门备案，经论证可行后组织经营管理层进行研究讨论，然后提交公司办公会议决策。公司采取在社会上公开招标的方式确定承建单位。公司的项目投资

与运作模式充分体现了公司“政府投资主体”的定位。

财务管理方面，公司建立了资本权属清晰、财务关系明确、符合法人治理结构要求的财务管理制度。公司实行分级财务管理制度，对于全资和控股子公司以及参股公司的管理，根据公司所占股权比重和拥有的实质控股权情况，实行财务人员委派制度或其他财务管理、监督方式。

总体看，公司管理规范，已建立起法人治理结构和系统的经营管理制度，随着公司进一步发展，公司的组织机构设置和管理制度将更加完善。

六、经营分析

1. 经营概况

公司业务区域在吴兴区织里镇，收入主要来自于工程代建业务和房屋销售业务。

2014~2016年，公司营业收入不断增长，分别为7.77亿元、8.32亿元和8.55亿元，主要系工程代建业务收入大幅增长所致。2014年公司房屋销售业务收入占比最高，达到81.23%；2015~2016年，公司工程代建业务收入占比最高，其次为房屋销售业务收入。2016年，公司工程代建业务实现收入7.34亿元，同比增长1.54%，工程代建业务占营业收入的比重为85.79%，较2015年的86.88%略有下滑；公司房屋销售业务收入为1.12亿元，同比增长20.46%，占营业收入的比重为13.10%，较2015年略有增长；公司租赁业务收入为0.10亿元，同比下降41.22%，占营业收入比重为1.11%，较2015年略有下滑。

毛利率方面，2014~2016年，公司整体业务毛利率持续下滑，分别为65.33%、18.43%和14.57%，主要系毛利率相对较低的工程代建业务收入占比提高以及房屋销售业务毛利率持续下滑所致。2016年，公司工程代建业务毛利率为14.17%，较2015年的16.67%略有下滑；公司房屋销售业务毛利率为16.77%，较2015年的43.39%大幅下滑。

表4 2014~2016年公司营业收入及毛利率情况（单位：万元，%）

项 目	2014年			2015年			2016年		
	收入	毛利率	占比	收入	毛利率	占比	收入	毛利率	占比
工程代建业务	13,630.84	16.67	17.54	72,261.67	16.67	86.88	73,371.95	14.17	85.79
房屋销售业务	63,121.72	78.03	81.23	9,297.07	43.39	11.18	11,199.22	16.77	13.10
租赁业务	957.65	-78.93	1.23	1,618.54	-46.38	1.95	951.54	19.51	1.11
合计	77,710.22	65.33	100.00	83,177.27	18.43	100.00	85,522.70	14.57	100.00

资料来源：公司审计报告

2. 经营分析

（1）工程代建业务

工程代建业务是公司的核心业务之一。公司重点负责织里镇范围内道路、管网、桥梁、公园、安置房等项目的建设，该业务主要由公司本部负责经营。

近三年，公司建设项目中较大比例项目均与湖州织里园林绿化管理有限公司（以下简称“园林绿化公司”）签订工程建设转让项目合同书，采取BT建设模式，BT项目完工后交由园林绿化公司验收，项目移交后，园林绿化公司按项目决算金额的20%支付回购收益，园林绿化公司建设项目主要通过市场化行为获取；剩余建设项目为公司与政府签订相关建设协议，具体情况如下所述。

对于公司和政府签订相关建设协议的项目，2016年1月前，织里镇政府与公司签订《工程建

设转让（BT）项目合同书》，其中项目建设资金由公司自筹，其融资成本纳入资本化利息。织里镇政府将对公司完工项目按需分期回购，并在确认收入后于当年年底支付回购价款，回购价款以公司实际发生的工程支出（含资金占用费）和项目收益构成。其中资金占用费按照 BT 项目建设成本的 5% 计入回购成本，项目收益按决算金额的 20% 核算。对于相关税、费及其他费用将由公司承担。截至 2015 年底，公司应收织里镇工程款 1.36 亿元。针对上述款项，吴兴区政府分别出具了《关于湖州织里城市建设发展有限公司应收款项和其他应账款情况的解决措施》（吴政函【2016】36 号文件）及《吴兴区人民政府关于对湖州织里城市建设发展有限公司进行差额补足的专项支持》（吴政函【2016】25 号）文件，公司提供基础设施项目所产生的应收织里镇财政局的款项，在织里镇财政局出现偿付能力不足时，由湖州市吴兴区财政局作为第一差额补足人，进行补足支付，以确保债务本息按期支付。

2016 年 1 月后，公司与吴兴区政府签订《工程项目委托代建框架协议》，协议中明确公司主要承建吴兴区东部区域（即织里镇）的开发建设项目、童装产业配套工程建设项目等政府类工程，代建价款由项目总成本与代建利润构成（初步约定代建利润率为 8%），并于每年年底根据双方当年确认的完成投资额进行代建价款的结算。对于纳入框架性协议范围的代建项目，公司一般在项目完工后与湖州市吴兴区住房和城乡建设局（以下简称“城建局”）签订具体的项目代建协议。

2014~2016 年，公司工程代建业务收入快速增长，分别实现收入 1.36 亿元、7.23 亿元和 7.34 亿元；业务毛利率分别为 16.67%、16.67% 和 14.17%，2016 年公司工程代建业务毛利率有所下滑，主要受营改增影响。

会计处理方面，公司工程施工在开发过程中计入“存货-开发成本”，公司每年一般在项目完工移交后确认收入，同时结转成本，并将未收到回款计入“应收账款”，待回款后冲减其“应收账款”。

截至 2016 年底，公司工程施工业务已完工项目情况明细见下表，截至 2016 年底已投资 13.80 亿元，公司累计收到回款 14.56 亿元，未收到回款 1.46 亿元（在应收账款中体现）。

表 5 截至 2016 年底公司工程建设完工项目情况（单位：万元、%）

项目名称	委托方	项目总投资	截至 2016 年底已投资	2014 年确认收入金额	2015 年确认收入金额	2016 年确认收入金额	截至 2016 年底公司实际累计收到回购金额
秦家港新村道路	--	1,500.00	1,028.45	--	--	--	--
河西新村配套（道路）	--	1,500.00	1,217.28	--	--	--	--
云村姚家兜室外配套	--	1,943.00	1,200.00	--	--	--	--
织里镇世纪大道建设工程项目	园林绿化公司	7,500.00	7,229.11	--	--	8,422.26	8,422.26
织里镇西环一路建设工程项目	园林绿化公司	11,000.00	10,576.47	--	--	12,322.10	12,322.10
织里镇西环二路建设工程项目	园林绿化公司	9,000.00	8,696.74	--	--	10,132.13	10,132.13
织里镇中心路建设工程项目	园林绿化公司	6,000.00	4,980.61	--	--	5,802.65	5,802.65
织里镇吴兴大道建设工程项目	园林绿化公司	16,000.00	12,882.68	--	--	15,008.95	15,008.95
织里镇仁太路建设工程项目	园林绿化公司	4,100.00	3,449.40	--	--	4,018.72	4,018.72

工程项目	公司						
织里镇天瑞双能源(杭州日旺)基础建设工程项目	园林绿化公司	1,000.00	779.13	--	--	907.73	907.73
织里镇义皋农民新村拆迁工程项目	园林绿化公司	6,200.00	5,289.92	--	--	6,163.02	6,163.02
织里镇童装产业消防隐患整治工程(澄海路南区)澄海路以西拆迁工程	--	2,000.00	2,182.43	2,618.92	--	--	--
织里镇童装产业消防隐患整治工程(富康路南区)拆迁工程	--	10,000.00	9,176.61	11,011.93	--	--	--
海燕仓储公司项目拆迁工程	园林绿化公司	2,000.00	1,822.67	--	2,187.20	--	2,187.20
广际公司项目拆迁工程	园林绿化公司	3,000.00	3,122.57	--	3,747.08	--	3,747.08
江南公司项目拆迁工程	园林绿化公司	2,500.00	2,391.45	--	2,869.73	--	2,869.73
织里镇童装产业园拆迁工程	园林绿化公司	30,000.00	30,886.80	--	37,064.16	--	37,064.16
织里镇织南安小区拆迁工程	园林绿化公司	10,000.00	10,626.47	--	12,751.77	--	12,751.77
织里镇市政工程拆迁工程	织里镇人民政府	11,500.00	11,368.10	--	13,641.72	--	13,641.72
织里镇变电改造工程	吴兴区城建局	5,000.00	4,732.20	--	--	5,513.24	5,513.24
织里镇绿化工程项目	吴兴区城建局	2,500.00	2,127.44	--	--	2,478.58	2,478.58
织里镇消防改造工程	吴兴区城建局	2,200.00	2,233.88	--	--	2,602.58	2,602.58
合计		146,443.00	138,000.41	13,630.85	72,261.66	73,371.96	145,633.62

资料来源：公司提供

注：2014年及2014年之前确认收入的项目的委托方未获取

表6 公司主要在、拟建工程施工项目确认收入明细(单位：万元)

项目名称	委托方	预计总投资额	截至2016年底已投入资金	2014年		2015年		2016年	
				完成投资额	确认收入	完成投资额	确认收入	完成投资额	确认收入
织南安小区一期工程	自建项目	45,787.00	30,119.74	--	--	22,044.00	--	8,075.74	--
利济文化公园	园林绿化公司	10,847.00	3,117.71	767.71	--	1,300.00	--	1,050.00	--
织里镇义皋农民新村拆迁工程	园林绿化公司	10,000.00	2,971.05	--	--	1,318.87	--	1,652.18	--
吴兴大道、腾飞路道路及桥梁工程	园林绿化公司	6,000.00	2,891.41	700	--	1,041.41	--	1150	--
饮水安全工程	吴兴区城建局	--	1,195.00	400	--	470	--	325	--
织里镇西改造工程	园林绿化公司	50,000.00	60,437.27	--	--	--	--	60,437.27	--

在建项目小计	--	122,634.00	100,732.18	1,867.71	--	26,174.28	--	72,690.19	--
吴兴区实验小学	吴兴区城建局	20,000.00	--	--	--	--	--	--	--
社区农贸市场	吴兴区城建局	6,000.00	--	--	--	--	--	--	--
织里镇科技文化中心	吴兴区城建局	65,000.00	--	--	--	--	--	--	--
乌溪公园	吴兴区城建局	15,000.00	--	--	--	--	--	--	--
水乡社区	吴兴区城建局	100,000.00	--	--	--	--	--	--	--
拟建项目小计	--	206,000.00	--	--	--	--	--	--	--
合计	--	328,634.00	100,732.18	1,867.71	--	26,174.28	--	72,690.19	--

资料来源：公司提供

目前，公司在建项目预计总投资约为 12.26 亿元，截至 2016 年底已完成投资额 10.07 亿元，尚需投资金额 2.19 亿元。未来，公司拟建项目主要为吴兴区实验小学、织里镇科技文化中心和水乡社区等项目，预计总投资金额约为 20.60 亿元。公司在建及拟建项目中纳入框架性协议范围的在建设完成后，公司将与吴兴区城建局签订代建协议，具体项目委托情况见上表。整体看，公司在建及拟建项目未来投资规模大。

总体看，公司近三年与园林绿化公司签订工程建设合同的项目占比较高，公司代建业务有一定的经营风险。公司工程代建业务稳步发展，目前整体回款效率尚可，考虑到公司在建及拟建项目未来投资支出较大，公司有较大的对外融资压力。

（2）房屋销售业务

公司房屋销售业务主要由三家下属子公司，湖州织里童装园区经营管理有限公司、湖州织里童装产业投资发展有限公司、湖州市织里国际童装城股份有限公司负责经营，2016 年公司根据股东湖州市吴兴区织里镇财政局文件，将湖州市织里国际童装城股份有限公司划出。

近三年，公司房屋销售业务对外销售项目主要有“标准化厂房”、“国际童装城”和“织里童装产业园一期工程”。2014~2016 年公司房屋销售业务收入分别为 6.31 亿元、0.93 亿元和 1.12 亿元，2016 年公司房屋销售业务毛利率为 16.77%，较 2015 年的 43.39% 大幅下降，主要系 2016 年房屋销售业务收入全部来自产业园一期工程，而产业园区一期工程开业期间，为达到招商引资的效果，其销售价格偏低。

“标准化厂房”项目于 2007 年 01 月份启动，2009 年完工并交付使用；项目计划总投资额为 3.74 亿元，实际已投资总额为 3.39 亿元，共计销售面积为 63,134.04 平方米，2013 年和 2014 年未实现销售收入，2015 年全年实现销售面积 30,375 平方米，全年结转销售收入为 5,313.27 万元，结转成本为 4,438.53 万元，2016 年全年实现销售面积 0 平方米，全年结转销售收入为 0 万元，结转成本为 0 万元，剩余部分采用销售与租赁相结合的方式运营。

“国际童装城”项目紧邻吴兴大道与澄海路交汇处，吴兴大道以此，澄海路西侧。该项目于 2009 年 9 月 1 日开工，2010 年 11 月 11 日完工并交付使用。项目计划投资总额为 6.4 亿元，截至 2015 年底已投资总额为 7.04 亿元，共计销售面积 66,710.05 平方米，2014 年全年实现销售面积 41,994.69 平方米，全年结转销售收入为 63,121.72 万元，结转成本为 13,868.98 万元；2015 年全年实现销售面积 2,497.93 平方米，主要为童装城二、三楼相对位置欠佳、价格较低的商铺；全年结转收入总额为 3,982.30 万元，结转成本为 824.96 万元。

“织里童装产业园一期工程”项目于 2015 年 1 月开工，计划 2017 年二季度完工并交付使用。截至 2017 年 5 月，织里童装产业园一期项目已经基本建设完毕。项目计划投资总额为 10.14 亿元，截至 2016 年底已投资总额为 6.54 亿元，2016 全年实现销售面积 41,596.52 平方米，全年结转收入总额为 1.12 亿元，结转成本为 0.93 亿元。

目前，公司房屋销售业务主要在建项目有织南安安置房小区一期工程、织里镇义皋农民新村安置房一期工程和标准化厂房商业配套工程，项目投资额分别为 5.89 亿元、2.78 亿元和 3.00 亿元，截至 2016 年底上述三个项目分别已投资 5.21 亿元、1.29 亿元和 0.23 亿元，项目完工后将开始启动房屋销售。公司房屋销售业务拟建项目主要包括织里童装城产业园二期工程，预计总投资金额约为 10.11 亿元，项目所需资金来源于本期债券募集资金以及公司自行筹措。公司未来在建及拟建项目投资金额较大，对公司形成一定的融资压力。

（3）租赁业务

公司租赁业务主要由公司下属子公司湖州织里童装园区经营管理有限公司，湖州织里童装产业投资发展有限公司，湖州市织里国际童装城股份有限公司以及湖州织里新型城镇建设发展有限公司负责。公司租赁业务类型主要为标准化厂房以及童装城部分商铺，租赁对象主要为童装行业的中大、小微企业以及个体工商户，租赁合同一般是 1 年一签。2014~2016 年当年分别租赁面积为 4.10 万平方米、8.62 万平方米和 20.29 万平方米，实现租赁额分别为 957.65 万元、1,618.54 万元和 951.54 万元，2016 年公司租赁业务收入大幅下滑，主要系湖州市织里国际童装城股份有限公司划出所致。整体看，公司租赁业务收入规模较小，对公司收入贡献有限。

3. 未来发展

未来，公司仍以工程代建和房屋销售为主业，在确保工程项目建设，积极推进在建及拟建的重点建设项目的同时，公司将继续转变业务模式，向市场化运作模式靠拢。在融资方面，采取银行贷款、发行债券等多种方式，创新融资手段，积极开拓新的融资渠道。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2014~2016 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。

截至 2016 年底，公司纳入合并范围的一级子公司有 12 家。公司近三年合并范围变化较小，财务数据可比性较强。

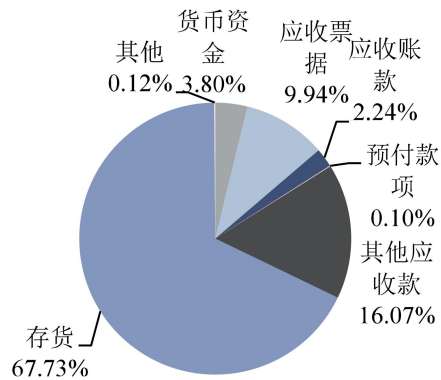
截至 2016 年底，公司合并资产总额 107.76 亿元，所有者权益合计 51.70 亿元，归属于母公司所有者权益合计 51.17 亿元；2016 年，公司实现营业收入 8.55 亿元，净利润（含少数股东损益）1.79 亿元，归属于母公司所有者的净利润 1.89 亿元；公司经营活动现金流量净额为-16.64 亿元，现金及现金等价物净增加额-2.01 亿元。

2. 资产质量

2014~2016 年，公司资产总额持续增长，年均复合增长 15.03%。截至 2016 年底，公司资产总额 107.76 亿元，同比增长 22.10%，其中流动资产占 92.45%，非流动资产占 7.55%，公司流动资产占比很高。近三年公司资产结构变化较小。

2014~2016年，公司流动资产持续增长，年均复合增长14.35%。截至2016年底，公司流动资产合计99.62亿元，同比增长20.59%，其中货币资金占3.80%，应收票据占9.94%，应收账款占2.24%，其他应收款占16.07%，存货占67.73%。

图1 2016年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司货币资金波动下降，年均复合下降18.85%。截至2016年底，公司货币资金为3.79亿元，同比下降35.08%，其中受限货币资金为2.37亿元，公司受限货币资金占比很高。

截至2016年底，公司新增应收票据9.90亿元，公司应收湖州市织里市政工程公司款项9.90亿元，湖州市织里市政工程公司将其收到湖州正祥房地产开发有限公司的商业承兑汇票背书转让给公司，用于归还公司应收款项。

2014~2016年，公司应收账款快速增长，年均复合增长425.59%。截至2016年底，公司应收账款为2.23亿元，同比增长31.02%，其中应收湖州市吴兴区织里镇人民政府工程款1.46亿元，应收湖州美佳物业管理有限公司租赁款0.19亿元，应收浙江金诺康生物制药有限公司房屋销售款0.13亿元，应收湖州织里伊昕服饰有限公司房屋销售款0.08亿元，公司应收账款集中度较高。账龄方面，公司应收账款1年以内占68.42%，1~2年占27.80%，2年以上占3.78%，公司应收账款账龄偏短。

2014~2016年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长38.47%。截至2016年底，公司其他应收款为16.01亿元，较年初增长16.95%，主要系应收湖州市吴兴区织里镇财政局、湖州织里园林绿化管理有限公司和湖州市织里国际童装城股份有限公司款项增长所致，公司其他应收款集中度高。从账龄看，公司其他应收款1年以内占89.32%，1年以上占10.68%，公司计提坏账准备0.35亿元，公司其他应收款账龄较短。整体看，公司其他应收款集中度高，账龄较短，但规模相对较大，对公司资金形成一定占用。

表7 截至2015年底公司其他应收款前五名概况（单位：万元、%）

欠款单位	金额	占比	款项性质	是否关联方
湖州市吴兴区织里镇财政局	6.31	38.55	往来款	是
湖州织里园林绿化管理有限公司	3.58	21.89	往来款	否
湖州市织里国际童装城股份有限公司	2.89	17.64	往来款	是

湖州市织里镇资产经营有限公司	1.13	6.89	往来款	是
湖州吴兴织东新农村建设发展有限公司	0.40	2.46	往来款	是
合计	14.31	87.43	--	--

资料来源：公司审计报告

截至2015年底，公司应收湖州市吴兴区织里镇人民政府工程款1.36亿元，应收湖州市织里市政工程公司往来款6.17亿元，应收湖州市吴兴区织里镇财政局往来款2.59亿元，应收湖州市织里镇资产经营有限公司往来款1.83亿元，应收湖州市公安局吴兴分局往来款0.37亿元，公司应收吴兴区织里镇政府及相关平台欠款和往来款合计12.32亿元。针对上述款项，吴兴区人民政府出具了《关于湖州织里城市建设发展有限公司应收款项和其他应收账款情况的解决措施》（吴政函【2016】36号），计划于2017~2022年分六年偿还（详情见表8）。为充分保障上述应收账款偿付资金的及时到位，湖州市吴兴区政府决定将面积为119亩的ZX-48号地块和面积为331.4亩的ZX-49号地块的未来出让净收益安排用于上述应收账款的偿付，该土地规划用途为商服、住宅，计划自2017年开始进行上市出让，预计2022年前全部上市完毕。土地出让收入保守估计按350万元/亩测算，预计形成出让收入15.76亿元，预计出让净收入13.40亿元，可有效覆盖上述款项。考虑到土地市场可能发生波动，相关土地如不能按照计划进行出让，吴兴区政府将根据当年土地实际出让情况，协调其他资金解决当年资金缺口。联合评级将密切关注公司未来应收类款项回款情况。

表8 应收吴兴区政府相关款项回款安排（单位：亿元、%）

	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	合计
占比	20.00	20.00	20.00	20.00	10.00	10.00	100.00
金额	2.46	2.46	2.46	2.46	1.24	1.24	12.32

资料来源：吴兴区人民政府

2014~2016年，公司存货波动中有所增长，年均复合增长4.87%。截至2016年底，公司存货为67.47亿元，同比增长10.75%，其中开发成本为63.25亿元，同比增长8.45%，开发成本中开发项目土地使用权为36.36亿元，剩余大部分为代建项目工程支出，存货中开发成品为4.21亿元，同比增长62.54%，主要为自建项目标准化厂房支出增长。公司开发项目土地使用权全部为出让土地，共36宗土地，其中有9宗土地已办理抵押手续，已办理抵押手续的土地账面价值总和为6.69亿元，公司土地资产抵押占比适中。

公司非流动资产大幅增长，年均复合增长24.45%。截至2016年底，公司非流动资产合计8.13亿元，同比增44.24%，其中投资性房地产占57.55%，其他非流动资产占40.44%。

2014~2016年，公司投资性房地产略有增长，年均复合增长3.77%。截至2016年底，公司投资性房地产为4.68亿元，同比增长0.08%，全部为房屋、建筑物，2016年房屋、建筑物账面原值增加3.36亿元，减少3.85亿元，公司累计折旧摊销减少0.48亿元。

2016年底，公司其他非流动资产增长3.29亿元，全部为待确认长期股权投资--湖州绿地置业有限公司，公司2016年收购了一家房地产企业，由于只预付了购买湖州绿地置业有限公司100%股权总交易价格5.44亿元中的3.29亿元，尚未完成交易，未办理工商变更，故作为待确认长期股权投资。

总体看，公司流动资产占比很高，主要为存货和其他应收款，其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用，且公司存货中一部分土地已经办理抵押，代建项目投入资金回流受委托建设方回款进程影响较大。整体看，公司资产流动性较差，受土地变现以及委托建设方回款效率影响，公司资产质量一般。

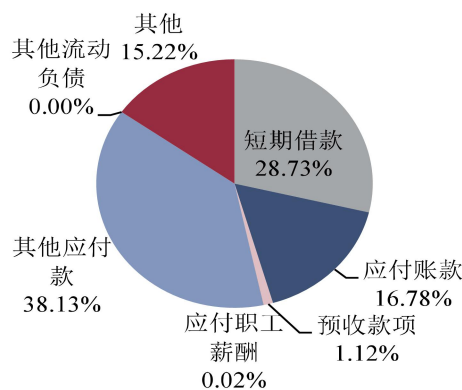
3. 负债及所有者权益

负债

2014~2016年，公司负债大幅增长，年均复合增长30.25%。截至2016年底，公司负债合计56.06亿元，同比增长71.16%，其中流动负债占54.52%，非流动负债占45.48%，流动负债占比较2015年有所下降。公司近三年以流动负债为主。

2014~2016年，公司流动负债大幅增长，年均复合增长27.23%。截至2016年底，公司流动负债合计30.56亿元，同比增长40.93%，其中短期借款占28.73%，应付账款占16.78%，其他应付款占38.13%，一年内到期的非流动负债占12.10%。

图2 2016年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司短期借款大幅增长，年均复合增长76.20%。截至2016年底，公司短期借款为8.78亿元，同比增长158.24%，其中保证借款和信用借款大幅增长。

2014~2016年，公司应付账款大幅增长，年均复合增长58.65%。截至2016年底，公司应付账款为5.13亿元，同比增长90.82%，主要为应付工程款。

2014~2016年，公司其他应付款大幅增长，年均复合增长26.01%。截至2016年底，公司其他应付款为11.65亿元，同比增长41.82%，主要系应付湖州吴兴南太湖建设投资有限公司和湖州吴兴交通旅游集团有限公司的往来款增长所致；其中应付湖州市吴兴区人民医院3.61亿元、应付湖州吴兴南太湖建设投资有限公司3.60亿元、应付湖州吴兴交通旅游集团有限公司1.50亿元、应付湖州织里宏业建设发展有限公司0.99亿元、应付湖州织里童装发展有限公司0.56亿元，公司其他应付款集中度很高。

截至2016年底，公司一年内到期的非流动负债合计3.70亿元，同比增长28.85%。

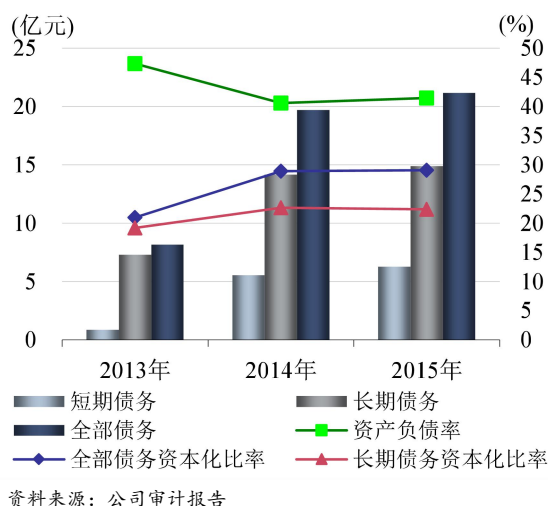
2014~2016年，公司非流动负债大幅增长，年均复合增长34.18%。截至2016年底，公司非流动负债合计25.49亿元，同比增长71.16%，其中长期借款占72.16%，长期应付款占27.53%。

2014~2016年，公司长期借款持续增长，年均复合增长13.98%。截至2016年底，公司长期借款为18.40亿元，同比增长23.51%，主要为抵押借款。

截至2016年底，公司长期应付款增长7.02亿元，其中应付湖州市吴兴区地方政府债券6.03亿元，应付国开发展基金有限公司项目股权投资款0.99亿元，政府债券为湖州市吴兴区财政局转贷给公司

的地方政府债券，期限为3~5年不等，利率为3%左右，国开基金项目股权投资款期限为10年，利率为1.20%。由于公司长期应付款为有息债务，将其调入全部债务进行核算。

图3 2014~2016年公司有关债务情况



从债务结构看，2014~2016年，公司有息债务规模大幅增长，调整后全部债务年均复合增长38.73%。截至2016年底，公司调整后全部债务为37.89亿元，同比增长78.98%，其中短期债务占比32.93%，调整后长期债务占比67.07%，公司债务结构以长期债务为主。

从偿债指标看，2014~2016年，随着有息债务规模的不断增长，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率均持续上升，由2014年的40.57%、28.92%和22.64%上升至52.02%、42.30%和32.96%。

总体来看，公司债务以流动负债为主，近三年，公司有息债务大幅增长，公司债务负担持续加重，整体债务水平适中。

所有者权益

2014~2016年，公司所有者权益规模基本保持稳定，年均复合增长3.36%。截至2016年底，公司所有者权益合计51.70亿元，同比增长0.06%，其中实收资本基本占1.93%，资本公积占85.44%，未分配利润占10.63%。截至2016年底，公司资本公积为44.17亿元，同比下降0.90%，主要系公司划出湖州市织里国际童装城股份有限公司股权所致。整体看，公司所有者权益稳定性较好。

4. 盈利能力

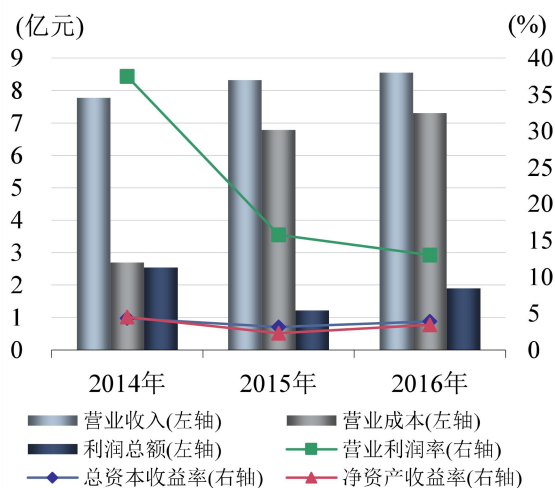
2014~2016年，公司营业收入稳步增长，年均复合增长4.91%。2016年公司实现营业收入8.55亿元，同比增长2.82%。2014~2016年，公司营业成本大幅增长，年均复合增长64.68%，公司营业利润率持续下滑，三年分别为37.48%、15.78%和12.99%。近三年，公司受工程代建业务占比提高以及房屋销售业务毛利率下滑影响，公司业务毛利率持续下滑。

从期间费用看，2014~2016年，公司期间费用持续增长，三年分别为1.25亿元、1.43亿元和1.66亿元，公司财务费用占比很高，期间费用占营业收入的比重持续增长，三年分别为16.11%、17.24%和19.43%，公司期间费用控制能力较弱，期间费用对公司利润影响较大。

2014~2016年，公司营业外收入分别为1.01亿元、1.63亿元和2.76亿元，主要为政府补助，

公司利润总额分别为 2.54 亿元、1.22 亿元和 1.90 亿元，公司利润对政府补助的依赖性很强。

图4 2014~2016年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

从盈利指标来看，2014~2016年，公司总资本收益率和净资产收益率均波动下降，其中总资本收益率分别为 4.35%、3.16%和 3.91%，净资产收益率分别为 4.50%、2.27%和 3.46%，公司盈利能力较弱。

近三年，公司业务毛利率持续下滑，业务盈利能力持续下降，政府补助对公司利润支撑作用较为明显。整体看，公司盈利能力偏弱。

5. 现金流分析

从经营活动看，2014~2016年，公司经营活动现金流入持续增长，年均复合增长 48.79%。2016年，公司经营活动现金流入 16.14 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 7.69 亿元，同比增长 26.62%，收到其他与经营活动有关的现金为 8.45 亿元，主要为公司与政府和其他单位之间的往来款和政府补助收入；公司经营活动现金流出 32.78 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金为 15.12 亿元，同比增长 221.79%；公司经营活动现金流净流出 16.64 亿元。近三年，公司经营活动净现金流流出规模不断扩大。收入实现方面，2014~2016年，公司现金收入比分别为 18.83%、73.06%和 89.97%，收入实现质量有所改善。

从投资活动看，2014~2016年，公司投资活动现金流入和流出规模均很小，三年投资活动净现金流分别为-81.88 万元、-313.03 万元和-278.56 万元。

从筹资活动看，2014~2016年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长 42.44%。2016年，公司筹资活动现金流入 28.05 亿元，其中取得借款收到的现金为 27.98 亿元，同比增长 273.55%；公司筹资活动现金流出 13.40 亿元，其中偿还债务支付的现金为 10.85 亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金为 2.50 亿元；公司筹资活动现金流净流入 14.65 亿元。近三年，公司筹资活动净现金流持续流入。

总体来看，近三年，公司收入实现质量有所改善，公司经营活动净现金流流出态势大幅扩大，投资活动现金流入量和流出量均很小，筹资活动前净现金流流出规模大幅增长，公司筹资规模波动增长。考虑到公司未来对外投资支出较大，公司未来对外融资压力较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看，2014~2016年，公司流动比率持续下降，三年分别为403.47%、380.92%和325.95%，速动比率持续增长，三年分别为78.53%、100.02%和105.20%；由于经营活动净现金流持续流出，公司经营现金流动负债比持续为负值，三年分别为-55.91%、-5.89%和-54.44%。2016年底，公司短期债务为12.48亿元，现金类资产为13.69亿元，扣除受限货币资金2.37亿元，公司非受限类现金类资产为11.32亿元，对短期债务的覆盖能力偏弱。整体看，公司短期偿债能力偏弱。

从长期偿债能力看，2014~2016年，公司EBITDA分别为3.53亿元、2.61亿元和3.68亿元，公司EBITDA/全部债务分别为0.18倍、0.12倍和0.12倍，公司长期偿债能力偏弱。考虑到政府对公司的支持，公司整体偿债能力一般。

表9 2014~2016年公司偿债能力指标情况

指标	2014年	2015年	2016年
流动比率（次）	4.03	3.81	3.26
速动比率（次）	0.79	1.00	1.05
经营现金流动负债比（%）	-55.91	-5.89	-54.44
EBITDA（亿元）	3.53	2.61	3.68
EBITDA全部债务比（倍）	0.18	0.12	0.12

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

截至2017年3月底，公司获得银行授信总额62.18亿元，其中未使用授信额度为31.44亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2017年3月底，公司对外担保总金额4.32亿元，以2016年底所有者权益计算，公司担保比率8.36%，被担保企业主要为国有企业，小部分为民营企业，被担保公司目前经营状况正常，公司对外担保规模一般，担保比率较低，公司或有负债风险可控。

表10 截至2017年3月底公司对外担保明细（单位：万元）

被担保单位	担保金额	担保期间
湖州市吴兴区人民医院	16000.00	2015-12-14~2024-10-20
湖州市织里市政工程公司	3000.00	
湖州织里园林绿化管理有限公司	1500.00	2016-10-31~2017-4-30
湖州市织里市政工程公司	4400.00	2016-11-30~2017-6-30
湖州园林绿化管理有限公司	3000.00	2016-12-22~2017-12-21
湖州织里鹅卵石制衣厂	370.00	2015-2-16~2025-2-14
湖州织里汇聚制衣厂	352.83	2015-2-16~2025-2-15
湖州织里凯聚多制衣厂	361.36	2015-6-15~2025-6-10
湖州织里通和制衣厂	344.24	2015-2-16~2025-2-15
湖州织里潘宏服饰有限公司	326.70	2015-3-16~2025-3-15
湖州织里园林绿化管理有限公司	1800.00	2016-9-18~2017-9-18
湖州织里童装发展有限公司	900.00	2016-8-8~2017-8-5
湖州市织里市政工程公司	180.00	2016-9-2~2017-9-2
湖州市织里市政工程公司	2000.00	2016-8-31~2017-8-29
湖州织里宏业建设发展有限公司	6900.00	2016-2-26~2019-2-21
湖州市织里市政工程公司	1800.00	2016-6-13~2017-6-13
合计	43235.13	--

资料来源：公司提供

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10330502000196700），截至 2017 年 5 月 12 日，公司无未结清的关注和不良信贷信息记录，但有 8 笔已结清关注类贷款，根据中国农业银行股份有限公司湖州织里支行出具的说明，中国农业银行股份有限公司湖州织里支行于 2003 年至 2010 年发放的 8 笔共计 7200 万元贷款均在贷款到期前办理了展期，并均于展期到期前按期归还，根据中国农业银行股份有限公司湖州织里支行贷款的五级分类管理要求，公司在申请展期后，按照该行贷款管理要求，该行在贷款分类系统中对其划分为关注类贷款管理，企业过往债务履约情况良好。

基于对公司自身经营和财务风险，以及湖州市吴兴区政府的财力状况和对公司的各项支持综合判断，公司整体抗风险能力较强。

八、本次债券偿债能力分析

1. 本次债券对公司现有债务的影响

公司本期债券拟发行金额为额度 15 亿元，分别相当于 2016 年底公司长期债务和全部债务的 59.02%和 39.59%，对公司现有债务影响大。

2016 年底，公司资产负债率、调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率分别为 52.02%、32.96%和 42.30%。以 2016 年底财务数据为基础，本期债券发行后，公司资产负债率、调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率将分别上升至 57.89%、43.88%和 50.57%，公司的债务负担将有所加重。

2. 本次债券偿还能力分析

2014~2016 年，公司 EBITDA 对本期债券的保障倍数分别为 0.24 倍、0.17 倍和 0.25 倍。本期债券本金自存续期内第三年至第七年分期等额偿还，每年待偿还本金为 3.00 亿元。2013~2015 年，公司 EBITDA 对每年待偿还本金的保障倍数分别为 1.20 倍、0.87 倍和 1.25 倍，EBITDA 对每年待偿还本金保障程度一般。

2014~2016 年，公司经营活动现金流入量分别为本期债券的 0.49 倍、0.93 倍和 1.08 倍。2014~2016 年，公司经营活动现金流入量对分期偿还本金的保障倍数分别为 2.43 倍、4.66 倍和 5.40 倍。经营活动现金流入量对分期偿还本金的覆盖程度较好，经营活动净现金流持续为负，对分期偿还本金不具覆盖能力。

总体看，公司 EBITDA 对本期债券分期偿还本金的保障程度一般，经营活动现金流入量对分期偿还本金的保障程度较好，经营活动净现金流不具有保障能力。

3. 募投项目收益偿债能力分析

根据公司出具的《2017年湖州织里城市建设发展有限公司公司债券募投项目收入测算说明》，织里镇童装产业园一期工程项目建成后收入主要由以下部分组成：厂房出售收入、宿舍出售收入、食堂出售收入、技师公寓出售收入、会议商务用房销售收入（以上五类销售收入销售期为三年，2017年销售70%，2018年销售20%，2019年销售余下10%）、厂房出租收入、宿舍出租收入、食堂出租收入、技师公寓出租收入、会议商务用房出租收入（以上五类出租收入2017年出租70%，2018年出租90%，自2019年起，每年出租皆按照100%出租）、物业费收入。项目具体经营状况和债券存续期内收入预测明细如下表所示。

表 11 项目经营计划表 (单位: %)

收入构成	各年份投入经营比例				
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020-2029 年
厂房出售	0	70	20	10	0
宿舍出售	0	70	20	10	0
食堂出售	0	70	20	10	0
技师公寓出售	0	70	20	10	0
会议商务用房销售	0	70	20	10	0
厂房出租	0	70	90	100	100
宿舍出租	0	70	90	100	100
食堂出租	0	70	90	100	100
技师公寓出租	0	70	90	100	100
会议商务用房出租	0	70	90	100	100
物业费	0	60	90	100	100

资料来源: 公司提供

表 12 织里镇童装产业园一期工程项目债券存续期内收入测算表 (单位: 万元)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020-2024 年 (每年)	债券存续期内预计总收入
厂房出售收入	42,779.35	12,222.67	6,111.34	0	61113.36
宿舍出售收入	37,434.71	10,695.63	5,347.82	0	53478.16
食堂出售收入	11,154.22	3,186.92	1,593.46	0	15934.6
技师公寓出售收入	5,057.33	1,444.95	722.48	0	7224.76
会议商务用房销售收入	8,890.56	2,540.16	1,270.08	0	12700.80
厂房出租收入	203.71	261.92	291.02	291.02	1920.73
宿舍出租收入	181.51	233.37	259.30	259.30	1711.38
食堂出租收入	94.64	121.68	135.20	135.20	892.32
会议商务用房出租收入	22.82	29.34	32.60	32.60	215.16
技师公寓出租收入	44.45	57.15	63.50	63.50	419.10
物业费收入	238.98	358.47	398.30	398.30	2588.95
合计	106,102.28	31,152.26	16,225.10	1,179.92	158199.32
营业税及附加	5,835.60	1,713.40	892.40	64.90	8701.00
净收益	100,266.68	29,438.86	15,332.70	1,115.02	149498.32

资料来源: 公司提供

在本期债券存续期内, 织里镇童装产业园一期项目可实现销售和运营总收入15.82亿元, 净收益为14.95亿元。

根据公司出具的《2017年湖州织里城市建设发展有限公司公司债券募投项目收入测算说明》, 织里镇童装产业园二期工程项目建成后收入主要由以下部分组成: 厂房出售收入、宿舍出售收入、食堂出售收入、办公销售收入(以上四类销售收入销售期为三年, 2018年销售65%, 2019年销售25%, 2020年销售余下10%)、厂房出租收入、宿舍出租收入、食堂出租收入、办公出租收入(以上四类出租收入2018年出租65%, 2019年出租90%, 自2020年起, 每年出租皆按照100%出租)、物业费收入。项目具体经营状况和债券存续期内收入预测明细如下表所示。

表 13 项目经营计划表 (单位: %)

收入构成	各年份投入经营比例				
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021-2033 年
厂房出售	0	65	25	10	0
宿舍出售	0	65	25	10	0
食堂出售	0	65	25	10	0

办公出售	0	65	25	10	0
厂房出租	0	65	90	100	100
宿舍出租	0	65	90	100	100
食堂出租	0	65	90	100	100
办公出租	0	65	90	100	100
物业费	0	60	90	100	100

资料来源：公司提供

表14 织里镇童装产业园二期工程项目债券存续期内收入测算表（单位：万元）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021-2024年 (每年)	债券存续期内预 计总收入
厂房出售收入	0	50,215.41	19,313.62	7,725.45	0	77,254.48
宿舍出售收入	0	20,128.97	7,741.91	3,096.77	0	30,967.65
食堂出售收入	0	4,025.79	1,548.38	619.35	0	6,193.52
办公出售收入	0	19,155.83	7,367.63	2,947.05	0	29,470.51
厂房出租收入	0	218.33	302.30	335.89	335.89	1,864.19
宿舍出租收入	0	92.55	128.14	142.38	142.38	790.21
食堂出租收入	0	32.39	44.85	49.83	49.83	276.56
办公出租收入	0	138.06	191.16	212.40	212.40	1,178.82
物业费收入	0	217.50	326.25	362.50	362.50	1,993.75
合计	0	94,224.83	36,964.24	15,491.62	1,103.00	149,989.69
营业税金及附加	0	5,182.00	2,033.00	852.00	61.00	8,311.00
净收益	0	89,042.83	34,931.24	14,639.62	1,042.00	141,678.69

资料来源：公司提供

在本期债券存续期内，织里镇童装产业园二期项目可实现销售和运营总收入15.00亿元，净收益为14.17亿元。

总体看，预计债券存续期内，募投项目未来总收入合计30.82亿元，净收益合计29.12亿元，考虑到募投项目织里镇童装产业园一期项目已经于2016年产生收入以及织里镇童装产业园二期项目可能存在延期完工以及经营收入波动的情况，公司募投项目在本期债券存续期内的总收入和净收益和上述数值可能存在一定差异。本期债券存续期内募投项目的预计总收入和净收益分别为本期债券募集资金中用于项目建设资金9.00亿元的3.42倍和3.24倍，募投项目在本期债券存续期内的总收入和净收益对本期债券用于项目建设的本金覆盖程度好。

九、债权保护条款分析

为了保证本期专项债券募集资金合规使用以及本息的按期足额偿还，本期债券将对募集资金设立专项账户并设立专项偿债账户。偿债账户是公司在监管银行处开立的专门用于支付本期债券本息的资金账户，募集资金账户是公司在监管银行处开立的专门用于本期债券募集资金存放和使用的银行账户。本期债券监管银行将按照《募集资金专户监管协议》和《偿债资金专户监管协议》对偿债账户和募集资金账户进行监督和管理，以保障本期债券本息的偿付。

募集资金监管方面，公司与湖州银行股份有限公司签订了《湖州织里城市建设发展有限公司2016年公司债券募集资金使用专项账户监管协议》，为本期债券设立了募集资金专户。根据该协议，公司于本期债券发行首日前在湖州银行开设募集资金专户，募集资金专户仅用于本期债券募集资金的接收、存储与划转，募集资金专户内的资金必须严格用于本期债券《募集说明书》约定的用途，不得擅自变更资金用途，不得转借他人，但因配合国家司法、执法部门依法采取强制性

措施的除外。湖州银行根据公司出具的划款指令进行募集资金专户内的资金划转，湖州银行有权根据公司提供的资料对划款指令进行形式性审查。

偿债资金监管方面，公司与湖州银行签订了《偿债资金专户监管协议》，为本期债券设立了偿债资金专户。根据该协议，偿债资金专户内资金仅限于本期债券本息偿付用途。在本期债券存续期内每个付息日的五个交易日前，公司应将应付利息全额存入偿债资金专户；在债券到期日（或回售日）十个交易日前，将应偿付的债券本息（回售日为登记回售金额和当期利息）的 20% 存入偿债资金专户，并在到期日（或回售日）五个交易日前，将全部债券本息（回售日为登记回售金额和当期利息）存入偿债资金专户。

在偿债计划安排方面，本期债券采取分期偿付本金方式，于本期债券存续期第三年开始每年偿付 20% 的债券本金。本金分期偿付降低了本期债券集中偿付的风险。

总的看，本期债券偿债资金主要来源于项目收益，在债券存续期内，项目收入对本期债券募集资金中用于项目建设的资金的覆盖程度好。综合分析，本期债券到期不能偿还的风险很低。

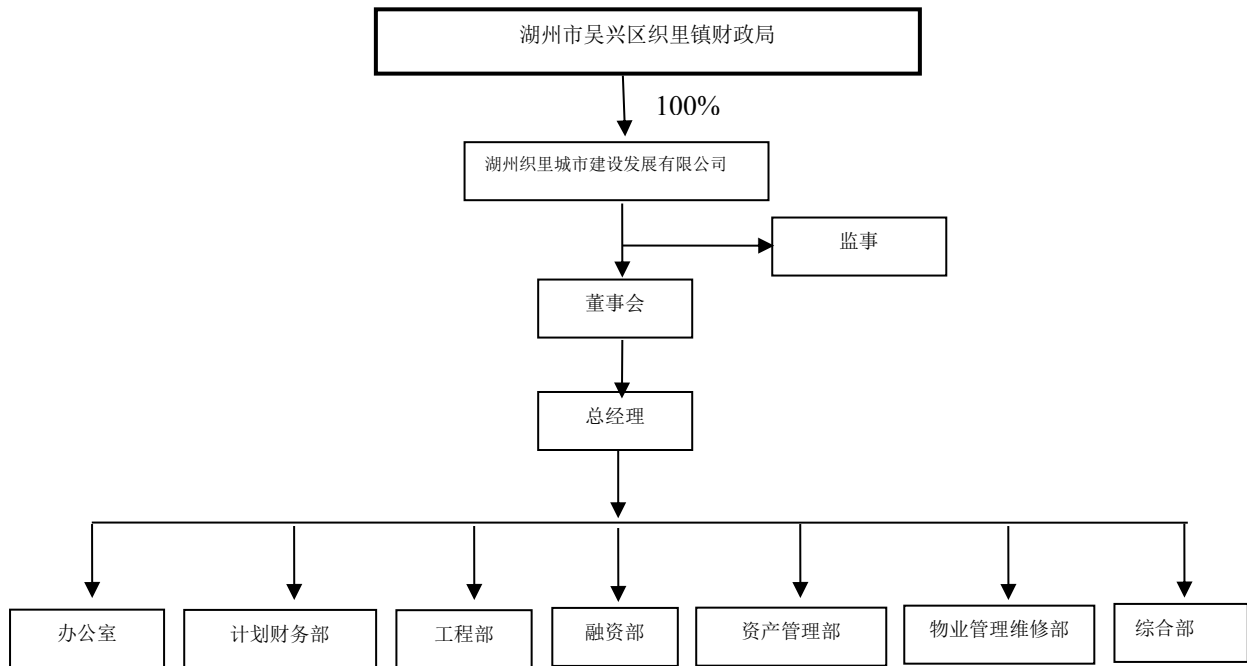
十、综合评价

近年来，湖州市吴兴区经济持续发展，为公司创造了良好的外部环境，公司为湖州市吴兴区基础设施建设主体之一，业务范围在吴兴区织里镇，在业务区域内的基础设施建设方面具有专营优势，近几年发展中，公司持续获得了政府的支持。

近三年，公司工程施工业务快速增长，营业收入不断增长，业务毛利率持续下滑，整体盈利能力较弱，利润对政府补助的依赖性很强；公司与园林绿化公司签订工程建设转让项目合同的项目占比较高，公司代建业务有一定的经营风险；公司资产规模持续增长，存货中的土地资产占比较高，资产流动性较弱，其他应收款规模较大，对公司资金有所占用，整体资产质量一般；债务规模增长较快，但债务负担仍处于合理范围；公司偿债能力偏弱，但考虑到政府对公司的有力支持，公司整体偿债能力较强。本期债券分期偿还本金将有效减轻公司集中偿付压力。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，公司本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 公司股权结构及组织架构图



附件 2 公司主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年
资产总额 (亿元)	81.43	88.25	107.76
所有者权益 (亿元)	48.39	51.67	51.70
短期债务 (亿元)	5.53	6.27	12.48
长期债务 (亿元)	14.16	14.90	18.40
全部债务 (亿元)	19.69	21.17	30.87
营业收入 (亿元)	7.77	8.32	8.55
净利润 (亿元)	2.18	1.18	1.79
EBITDA (亿元)	3.53	2.61	3.68
经营性净现金流 (亿元)	-10.56	-1.28	-16.64
应收账款周转次数 (次)	96.36	9.34	4.35
存货周转次数 (次)	0.04	0.11	0.11
总资产周转次数 (次)	0.10	0.10	0.09
现金收入比率 (%)	18.83	73.06	89.97
总资本收益率 (%)	8.70	3.26	4.51
总资产报酬率 (%)	4.08	2.76	3.69
净资产收益率 (%)	9.00	2.35	3.46
营业利润率 (%)	37.48	15.78	12.99
费用收入比 (%)	16.11	17.24	19.43
资产负债率 (%)	40.57	41.45	52.02
全部债务资本化比率 (%)	28.92	29.06	37.39
长期债务资本化比率 (%)	22.64	22.38	26.25
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.51	2.32	2.14
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.18	0.12	0.12
流动比率 (次)	4.03	3.81	3.26
速动比率 (次)	0.79	1.00	1.05
现金短期债务比 (倍)	1.04	0.93	1.10
经营现金流动负债比率 (%)	-55.91	-5.89	-54.44
EBITDA/本次发债额度 (倍)	0.24	0.17	0.25

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2、报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3、报告中涉及货币内容除特别说明外，均指人民币。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本次-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本次/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额

注： 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券
 +一年内到期的非流动负债
 全部债务=长期债务+短期债务
 EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销
 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。