

常州市城市建设（集团）有限公司

2020 年公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

项目负责人：辜锡波 xbgu@ccxi.com.cn

项目组成员：刘春天 ctliu@ccxi.com.cn

梁绍宁 shnliang@ccxi.com.cn

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2020 年 5 月 25 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了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。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]1658D 号

常州市城市建设（集团）有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“常州市城市建设（集团）有限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望稳定；本期公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年五月二十五日

发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
常州市城市建设（集团）有限公司	不超过 15 亿元 (含 15 亿元)	品种一为 5 年期 品种二为 10 年期	每年付息一次，到期一次还本付息	偿还有息负债

评级观点：中诚信国际评定常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“常州城建”或“公司”）主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；评定“常州市城市建设（集团）有限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）”的债项信用等级为**AAA**。中诚信国际肯定了良好的区域经济环境、地位突出，具有较强的区域垄断性及政府支持力度较大等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到债务负担较重、面临一定的资本支出压力、对外担保规模较大及其他应收款规模较大，资产流动性较弱等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

常州城建（合并口径）	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	1,198.17	1,267.97	1,348.89	1,396.54
所有者权益合计（亿元）	399.63	425.38	479.64	480.21
总负债（亿元）	798.53	842.59	869.24	916.33
总债务（亿元）	710.31	747.57	772.92	807.46
营业总收入（亿元）	28.55	31.43	34.87	7.20
经营性业务利润（亿元）	6.60	6.83	6.47	0.69
净利润（亿元）	5.03	5.10	5.34	0.48
EBITDA（亿元）	10.48	11.34	11.71	2.06
经营活动净现金流（亿元）	-35.49	-39.66	9.18	1.56
收现比(X)	1.07	1.08	1.15	1.27
营业毛利率(%)	23.47	18.14	20.04	20.14
应收类款项/总资产(%)	46.09	45.75	48.00	47.68
资产负债率(%)	66.65	66.45	64.44	65.61
总资本化比率(%)	63.99	63.73	61.71	62.71
总债务/EBITDA(X)	67.76	65.90	65.99	97.77*
EBITDA 利息倍数(X)	0.22	0.28	0.22	0.17

注：中诚信国际根据 2017 年~2019 年审计报告及 2020 年一季度未经审计的财务报表整理。分析时，将公司各期财务报表中“其他应付款”中的带息债务纳入短期债务核算；将公司各期财务报表中“长期应付款”中的带息债务纳入长期债务核算。

正面

■ **良好的区域经济环境。**常州市经济保持持续较快增长，2017~2019 年分别实现地区生产总值 6,622.3 亿元、7,050.3 亿元和 7,400.9 亿元，按可比价计算，同比分别增长 8.1%、7.0%和 6.8%，区域经济及综合实力稳步攀升，能够为公司发展提供保障。

■ **地位突出，业务具有较强的垄断性。**作为常州市城市基础设施的重要建设单位，公司在常州市市政基础工程及配套设施建设中处于主导地位，且公司下属水务、燃气企业承担全市大部分区域的自来水供应、污水处理和天然气供应，地位突出，业务具有较强的垄断性。

■ **政府支持力度较大。**针对公司无法资本化的利息，常州市

同行业比较

2019 年同区域基础设施投融资企业主要指标对比表（亿元、%）							
公司名称	总资产	所有者权益	资产负债率	总债务	营业收入	净利润	经营活动净现金流
常州城建	1,348.89	479.64	64.44	772.92	34.87	5.34	9.18
常州交产	607.98	242.11	60.18	325.59	31.93	3.60	11.17
晋陵投资	276.28	122.62	55.62	108.75	12.35	0.87	2.57

注：“常州交产”为“常州市交通产业集团有限公司”简称；“晋陵投资”为“常州市晋陵投资集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

财政部门将根据政策在以后年度拨付资金予以解决；此外常州市财政每年给予公司专项资金，用于支持其在城建基础设施领域的业务开展。2017 年~2019 年，公司分别将 24.00 亿元、38.04 亿元和 7.25 亿元由专项应付款和无偿受让股权转入资本公积，公司资本实力得以增强。

关注

■ **债务负担较重。**由于财政支付的回购款项及城建资金到位周期相对较长，公司主要通过外部融资来弥补日常运营及投资资金缺口。截至 2020 年 3 月末，公司总债务规模为 807.46 亿元，整体债务规模较大，负担较重。

■ **面临一定资本支出压力。**作为常州市区重要的城市基础设施建设主体，目前公司在在建项目较多，资金需求较大，未来面临一定的资本支出压力。

■ **对外担保规模较大。**截至 2020 年 3 月末，公司对外担保金额为 197.33 亿元，占期末净资产的 41.09%，担保对象主要为常州市交通产业集团有限公司等地方企业和事业单位，担保规模较大，公司面临一定或有负债风险。

■ **其他应收款规模较大，资产流动性较弱。**截至 2020 年 3 月末，公司其他应收款为 634.66 亿元，主要是应收常州市土地收购储备中心、常州市财政局等的城建项目资金，随着公司基础设施建设投资规模持续扩大，其他应收款规模保持增长趋势，对公司资金形成较大占用，负面影响资产流动性。

评级展望

中诚信国际认为，常州市城市建设（集团）有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**地方经济环境严重恶化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；重要子公司股权划出或公司财务指标出现明显恶化；再融资环境恶化导致流动性压力大幅上升等。

发行主体概况

常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“常州城建”或“公司”）前身为常州市城市建设投资有限公司，成立于2002年11月，由常州投资集团有限公司投资组建，初始注册资本为人民币5,000.00万元。经常州市人民政府《关于组建常州市城市建设（集团）有限公司的批复》（常政复【2003】37号）批准，2003年8月15日常州市人民政府以常州市建设局持有的常州市自来水集团公司、常州市燃气热力总公司、常州市排水公司、常州市公共交通集团公司、常州市市政建设工程总公司、常州市先达路桥工程有限责任公司和常州市常灯光电安装工程有限公司等七家市政公用企业截至2003年6月底授权范围内企业账面国有净资产10亿元出资，组建常州市城市建设（集团）有限公司，公司注册资本变更为10亿元，原股东常州投资集团有限公司退出，常州市人民政府成为公司的唯一股东。截至2020年3月末，公司实收资本10亿元，常州市人民政府授权常州市人民政府国有资产监督管理委员会履行出资人职责，常州市国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

公司主要运营水务、燃气等公用事业和城市基础设施建设业务，运营区域以常州市城区为主（天宁、钟楼、新北及经开区¹），涵盖武进区及金坛区部分区域。截至2020年3月末，公司全资及控股一级子公司共9家。

截至2019年末，公司总资产1,348.89亿元，所有者权益（含少数股东权益，下同）479.64亿元，资产负债率为64.44%；2019年，公司实现营业收入34.87亿元，净利润5.34亿元，经营活动净现金流9.18亿元。

截至2020年3月末，公司总资产1,396.54亿

元，所有者权益480.21亿元，资产负债率为65.61%；2020年1~3月，公司实现营业总收入7.20亿元，净利润0.48亿元，经营活动净现金流1.56亿元。

表 1：公司主要子公司

全称	简称	业务性质	持股比例（%）	
			直接	间接
常州通用自来水有限公司	自来水公司	自来水生产、供应等	51	--
常州燃气热力集团有限公司	燃气公司	城市燃气、蒸汽供应等	100	--
常州市城市照明工程有限公司	照明公司	道路照明工程等	100	--
常州市城市排水有限公司	排水公司	污水处理等	100	--
常州市城西地区综合改造有限公司 ²	城西公司	城市建设项目投资、经营、管理	50	--
常州城建产业集团有限公司	城建产业集团	城市建设项目投资、经营、管理	100	--
常州金融商务区投资发展有限公司	金融商务区	城市建设项目投资、经营、管理	60	--
常州公共住房建设投资发展有限公司	公共住房建设	市区保障房项目投资建设、经营和管理	100	--
常州城建大数据产业发展有限公司	大数据公司	互联网信息服务	100	--

资料来源：公司提供

本期债券概况

本期债券发行总额不超过人民币15亿元（含15亿元），共设两个品种，两个品种之间可全额双向互拨，其中品种一为5年期固定利率债券，品种二为10年期固定利率债券。本期债券采用单利按年计息，不计复利。本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还银行借款等有息负债。

宏观经济和政策环境

宏观经济：在新冠肺炎疫情的冲击下，今年一

¹ 江苏常州经济开发区的前身是江苏省常州戚墅堰经济开发区。2015年1月更为现名，由武进区委委托江苏常州经济开发区管理。2019年12月6日，按照常州市委、常州市人民政府下发的《关于优化调整常州经济开发区管理体制的方案》部署，从2020年1月1日起，常州经开区运行新的管理体制，所有工作均直接对应常州市委、市政府。

² 公司持有该公司50%的股权，常州钟楼经济开发区投资建设有限公司持有该公司45%的股权，常州钟楼投资建设有限公司持有该公司5%的股权，公司为第一大股东；董事会由9名董事组成，其中董事长和总经理均由公司推荐，董事会决议事项由半数以上董事同意生效；故公司对城西公司有实际控制权。

季度 GDP 同比下滑 6.8%，较去年底大幅回落 12.9 个百分点，自 1992 年公布季度 GDP 数据以来首次出现负增长。后续来看，随着国内疫情防控取得阶段性胜利，在稳增长政策刺激下后三个季度经济有望反弹，中诚信国际预计在中性情境下全年 GDP 或同比增长 2.5% 左右，但仍需警惕海外疫情蔓延给中国经济带来的不确定性。

应对疫情采取的严厉管控措施导致今年前两个月中国经济数据出现大幅度的下滑。3 月份随着国内疫情防控成效显著、复工复产持续推进，当月宏观经济数据出现技术性修复。受 1-2 月份经济近乎“停摆”、3 月份国内产能仍未完全恢复影响，一季度供需两侧均受到疫情的巨大冲击，工业增加值、投资、消费、出口同比均出现两位数以上的降幅。此外，疫情之下供应链受到冲击，部分产品供求关系扭曲导致 CPI 高位运行，工业生产低迷 PPI 呈现通缩状态，通胀走势分化加剧。

宏观风险：虽然当前国内疫情防控取得显著进展，但海外疫情的全面爆发加剧了中国经济运行的内外风险，中国经济面临的挑战前所未有。从外部因素来看，疫情蔓延或导致全球经济衰退，国际贸易存在大幅下滑可能，出口压力持续存在，对外依存度较高的产业面临较大冲击；同时，疫情之下全球产业链或面临重构，有可能给中国经济转型带来负面影响；再次，近期保护主义变相升级，中美关系长期发展存在不确定性，地缘政治风险仍有进一步抬升可能。从国内方面看，多重挑战依然存在甚至将进一步加剧：首先，疫情防输入、防反弹压力仍然较大，对国内复工复产的拖累持续存在；其次，宏观经济下行企业经营状况恶化，信用风险有加速释放可能，同时还将导致居民就业压力明显加大；再次，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显；最后，当前我国宏观杠杆率仍处于高位，政策刺激力度加大或加剧债务风险。

宏观政策：在经济遭遇前所未有冲击的背景下，宏观政策坚持底线思维。4 月 17 日政治局会议

在坚持打好三大攻坚战、加大“六稳”工作力度基础上，进一步提出“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”方向。财政政策将更加有效，赤字率有望进一步提升，新增专项债额度或进一步扩大，发行特别国债也已提上日程，未来随着外部形势的演变和内部压力的进一步体现，不排除有更大力度的刺激政策。海外量化宽松下国内货币政策仍有空间，货币政策将更加灵活，保持流动性合理充裕的同时引导利率继续下行，在一季度三次降准或结构性降准基础上，年内或仍有一至两次降准或降息操作，可能的时点有二季度末、三季度末或年末。政策在加大短期刺激的同时，着眼长远的市场化改革进一步推进，《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》等文件陆续出台。

宏观展望：尽管当前国内疫情发展进入缓冲期，生产秩序逐步恢复，但消费、投资和出口形势均不容乐观。其中，受经济下行居民收入放缓和谨慎性动机等因素影响，消费需求疲软或将延续；尽管刺激政策将针对基建领域重点发力，但考虑到基建存在一定投资周期，投资或将低位运行；海外疫情迅速扩散导致包括中国主要贸易国在内的全球主要经济体先后进入短期停摆状态，疲软的外部需求将限制出口的增长。需求疲弱将对生产带来拖累，从而给国内的复工复产带来负面影响。综合来看，疫情冲击下中国经济在 2020 年将面临进一步下行压力，但经济刺激政策能在一定程度上对冲疫情对中国经济的负面影响。

中诚信国际认为，虽然国内疫情管控效果显现和经济刺激政策的发力有助于中国经济在后三个季度出现改善，但后续经济的恢复程度仍取决于疫情海外蔓延的情况和国内政策对冲效果，疫情冲击下中国经济短期下行压力仍十分突出。不过，从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期。

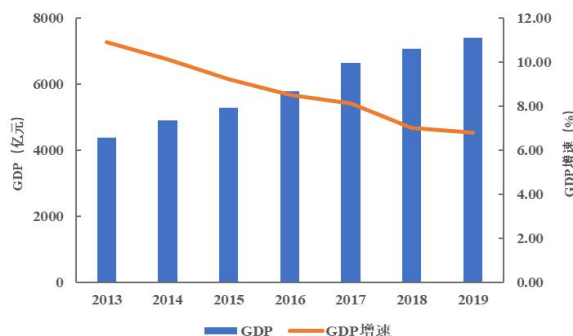
行业及区域经济环境

常州市经济稳定持续发展，经济结构不断优化，财政实力稳步增强

常州市位于江苏省南部，与上海、南京等距相望，与苏州、无锡联袂成片，构成苏锡常都市圈。截至 2019 年末，常州市辖 5 个市辖区，代管 1 个县级市，面积 4,373 平方千米，全市常住人口 473.6 万人。

2019 年，常州市全年实现地区生产总值（GDP）7,400.9 亿元，按可比价计算增长 6.8%。其中，第一产业增加值 157.0 亿元，同比下降 2.0%；第二产业增加值 3,529.2 亿元，同比增长 8.4%；第三产业增加值 3,714.7 亿元，同比增长 5.8%。全市三次产业增加值比例调整为 2.1: 47.7: 50.2。2019 年，全市按常住人口计算的人均生产总值达 156,390 元，按平均汇率折算达 22,670 美元。常州市民营经济活跃，对经济发展贡献突出，2019 年，常州市民营经济完成增加值 4,822.4 亿元，按可比价计算同比增长 7.1%，占地区生产总值的比重为 67.6%。

图 1：2013 年~2019 年常州市经济增长情况



资料来源：常州市统计公报

随着经济平稳较快发展，常州市财政保障能力进一步加强。2019 年，全市完成一般公共预算收入 590.0 亿元，较上年增长 5.3%，其中税收完成 501.6 亿元，增长 2.5%，占当年一般公共预算收入比重达 85.0%，财政收入质量较好。全市一般公共预算支出 653.7 亿元，增长 9.9%。2019 年，常州市财政平衡率 90.26%，保持较高水平，为改善民生、促进经济转型等提供了相对稳定的资金保障。

表 2：2017 年~2019 年常州市主要财政指标（亿元、%）

单位：亿元	2017	2018	2019
一般公共预算收入	518.80	560.33	590.0
其中：税收收入	431.36	489.38	501.6
一般公共预算支出	551.86	598.48	653.7
政府性基金收入	777.93	974.17	-
政府性基金支出	864.20	1,103.02	-
财政平衡率	94.01	93.63	90.26

注：财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；2019 年常州市国民经济和社会发展统计公报未公布政府性基金收入和政府性基金支出额

资料来源：常州市财政局

地方政府债务方面，截至 2018 年末，常州市地方政府债务余额 854.66 亿元，其中一般债务 383.43 亿元，专项债务 471.23 亿元，债务率（地方政府债务余额/地方综合财力）为 55.70%。

总体来看，常州市经济及财政持续稳定增长，第二、第三产业较为发达，具有较好的区位优势。其经济实力的不断增强和固定资产投资力度的加大，为常州市城市基础设施建设提供了良好的外部条件。

区域平台情况

常州市各市属平台职能定位明确，业务划分较为清晰

截至 2020 年 3 月末，常州市市直属平台主要有公司、常州市交通产业集团有限公司（以下简称“常州交产”）和常州市晋陵投资集团有限公司（以下简称“晋陵投资”），由常州市人民政府控股，具体信息如表 3 所示：

表 3：常州市市直属平台及其职能作用

平台名称	职能作用
常州城建	承担常州市城市基础设施建设及公用事业运营职能
常州交产	承担常州市交通基础设施建设的投融资职能
晋陵投资	承担常州市政府性投资社会事业项目代建、管理输出和文化旅游体育产业培育发展职能

资料来源：公司提供

总的来看，常州市市直属平台的职能分工明确，不存在明显的竞争关系。公司作为常州市城市基础设施的重要建设和运营单位，在常州市市政基础工程及配套设施建设运营中处于主导地位。

业务运营

公司业务主要由水务、燃气等公用事业板块和城市基础设施建设板块构成，运营区域以常州市城区为主（主要包括天宁区、钟楼区、新北区及经开区），涵盖武进区及金坛区部分区域。2017~2019

年，公司分别实现营业收入 28.55 亿元、31.43 亿元和 34.87 亿元，其中燃气及自来水销售业务占比合计分别为 59.74%、62.50%和 61.80%，系公司主要的收入来源。2020 年 1~3 月，公司实现营业收入 7.20 亿元，其中燃气及自来水销售收入合计为 5.11 亿元，占总收入的比重为 71.03%。

表 4：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

	2017		2018		2019		2020.Q1	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
燃气销售	12.65	44.31	15.13	48.15	17.17	49.22	4.20	58.35
自来水销售	4.41	15.43	4.51	14.35	4.39	12.58	0.91	12.68
自来水、燃气工程	4.11	14.39	4.76	15.14	3.73	10.69	0.41	5.65
污水处理	1.82	6.37	2.27	7.21	2.49	7.15	0.55	7.66
其他	5.57	19.50	4.76	15.15	7.10	20.36	1.13	15.67
合计	28.55	100.00	31.43	100.00	34.87	100.00	7.20	100.00

注：其他业务板块包括照明工程、房地产销售、钢构件和预制混凝土构件销售、智慧停车及其他。

资料来源：公司提供。

公司燃气销售业务运营稳定，客户数量稳步增长，销售规模逐年递增，是公司重要的收入保证

公司燃气业务运营主体为全资子公司常州燃气热力集团有限公司（以下简称“燃气公司”），其前身为常州市燃气热力总公司，原为常州市国有大型燃气企业，随着公用事业改革发展，2003 年 1 月燃气公司以燃气管网及相关设备等与香港中华煤气有限公司合资成立常州港华燃气有限公司（以下简称“常州港华”），双方各持股 50%，纳入公司合并范围。随着城市用户天然气使用改造的推进，常州港华原有的煤气及液化煤气业务已基本停止，现燃气销售业务均为天然气销售。

根据常州港华与常州市建设局签订的协议，常州港华主要供应除武进区以外的常州地区工业、商业和居民用户，常州港华拥有上述区域自 2003 年至 2033 年长达 30 年的特许经营权，为长期稳定经营提供了保障。

截至 2020 年 3 月末，常州港华现有天然气门站 2 座，LNG（应急）储备气化站 1 座，LNG 临时释放站 3 座、CNG 母站 1 座、子站 3 座，标准站 1 座，高-中压调压站 4 座，中-中压调压站 2 座，中-低压调压站 200 余座，天然气管网长度达 3,376 公

里，覆盖了约 608 平方公里、约 300 万人的生活与工作区域。燃气公司拥有民用客户约 69 万户，工商客户 3,745 户，其中工商用户的燃气消费量约占全部销售的 65.14%。2017 年~2019 年和 2020 年 1~3 月，港华燃气分别实现收入 12.65 亿元、15.13 亿元、17.17 亿元和 4.20 亿元。

表 5：2017~2020 年 3 月末常州港华业务运营情况

项目	2017	2018	2019	2020.3
现有管道长度（公里）	3,045	3,197	3,359	3,376
采购量（万立方米）	45,133	53,949	60,200	13,691
采购均价（元/立方米）	2.1187	2.3435	2.4150	2.3516
供气量（万立方米）	45,978	54,828	60,701	14,417
其中：居民用户（万立方米）	10,068	11,692	13,098	5,026
工商业用户（万立方米）	35,910	43,136	47,603	9,391
居民用户数（万户）	62.35	65.88	69.00	69.38
工商业用户数（户）	3,134	3,432	3,691	3,745

资料来源：公司提供

天然气气源方面，常州港华的天然气供应商以中石油和江苏省天然气有限公司为主，气源来自西气东输和川气东送工程。常州港华与中石油签署了 1.5 亿立方米供应量的长期协议，并于 2011 年 12 月签订了补充协议，以后每五年协商一次，若协商不成则按上一个 5 年区间最后一年的年合同量确

定。2016 年，常州港华与中石油合同量为 2.65 亿立方米，2017 及以后的气量以 2017 年用量为基准，价格用量每年签合同确定，2017 年~2019 年每年 3.2 亿立方米。此外，常州港华与江苏省天然气有限公司也签订了天然气销售合同，合同规定江苏省天然气有限公司于 2010 年 1 月开始供气，供应天然气量逐年递增，2011 年为 1.3 亿立方米，2012 年~2030 年为 1.8 亿立方米。结算方面，公司与中石油、江苏省天然气有限公司于每月 8 号、18 号及 28 号结算，以电汇方式全额预付，结算价格由供应商根据市场行情定价。

天然气储备方面，常州港华主要依靠天然气高压管网和 5.4 万立方米的浦北储配站进行日常储备，储备能力维持在 28.4 万立方米/日，近三年一期均处于满负荷运转状态，产能释放率高。随着 54 万立方的 LNG（应急）储备气化站的建成投产，浦北储配站已退出运行。未来，随着常州港华中压管网、高压管网三期等工程的逐步完工，公司的燃气储备能力和产能将进一步得到提升。

天然气价格方面，常州市民用管道天然气销售价格由常州市发展和改革委员会制定；非民用管道天然气销售价格由常州市物价局制定。民用管道方面，目前依据《市发展改革委关于调整常州市区民用管道天然气价格的通知》（常发改〔2019〕82 号）执行阶梯式气价政策：按居民家庭平均 3 人/户计算（每增加 1 人增加 8 立方米），将每户用气量划分为三个阶梯，气价按阶梯递增³。

表 6：截至 2020 年 3 月末常州港华燃气销售价格情况

单位：元/立方米

用户类型	销售价格
非居民用户	3.36
居民用户：	
第一阶梯（月均用气量≤25 立方米）	2.72
第二阶梯（25 立方米<月均用气量≤50 立方米）	3.26
第三阶梯（月均用气量>50 立方米）	4.08

³ 新冠疫情防控期间，非居民用户天然气价格降低 0.03 元/立方米以及有防疫观察和治疗任务的医院用燃气费降低 0.10 元/立方米。

执行民用管道天然气价格的非居民用户	3.00
车用天然气	市场价

资料来源：公司提供

燃气费收缴方面，工业用户实行每月抄表收费，居民用户实行单数月/双数月抄表收费。常州港华除 7 个服务网点收费外，还与银行合作代扣居民用户燃气费，同时常州港华开通网上营业厅，拓展多种新的缴费方式，如邮政代收、支付宝、翼支付、交易宝及全民付等；工商客户利用托收、与银行合作代收等方式。近三年一期，常州港华燃气费回收率均保持 100%。

整体来看，公司作为常州市区主要的燃气供应主体，业务运营稳定，收入规模逐年递增，随着常州市市政建设推进，天然气客户数量增长，燃气业务收入将进一步提升。

公司水务板块区域垄断优势显著，业务运营稳定，较高的水费回收率有效增强了公司的获现能力

公司水务业务包括自来水供应及污水处理两大板块。

公司自来水供应业务由控股子公司常州市通用自来水有限责任公司（以下简称“自来水公司”）负责运营。根据自来水公司与常州市建设局签订的协议，自来水公司拥有特许经营区域 2006 年至 2036 年长达 30 年的特许经营权（含设计、投资、建设、运营、维护供水设施、向用水户提供服务并收取费用的权利）。截至 2020 年 3 月末，自来水公司共拥有魏村水厂、西石桥水厂及滨江工业水厂 3 家水厂及若干增压站，业务范围覆盖常州市城区（天宁、钟楼、新北及经开区）、武进部分乡镇（横山桥、郑陆、芙蓉）、江阴、丹阳及金坛部分乡镇，供水面积约 757 平方公里，供水管网总长度约 9,283 公里，设计日供水能力 111 万立方米，2019 年平均日供水量约 74 万立方米，供水人口约 230 万人。不考虑区域内少量企业自备水源情况，自来水公司供水量占常州市城区（天宁、钟楼、新北及经开区）供水量的 95%以上，行业地位显著。

水源方面，自来水公司拥有长江常州段取水

口，水质稳定性较高。同时公司引进专业技术人员，配置了大量水质监测设备，对取水口 24 小时实时监测，并成立了专项水源保护工作小组。自开展水源保护工作以来，常州市的供水水质得到了切实保证，原水基本符合 GB3838-2002 地表水环境质量标准的国家二类水质标准，出厂水达到了新的 GB5749-2006《生活饮用水卫生标准》。此外，自来水公司各水厂配备排泥水处理系统，具体包括：污泥调节池、ACTIDYN 污泥浓缩池、污泥平衡池及脱水机房 PAN 技配系统等，保证污水、污泥的排放达到国家标准。近年来，自来水公司水质综合合格率和水压综合合格率均达到 100%。

随着自来水用户数的持续增长，2017 年~2019 年自来水公司分别实现售水量 23,137 万吨、23,275 万吨和 22,802 万吨，2019 年售水量同比减少 2.03%，系自来水公司向金坛区销售的水量减少。公司成立降低漏水率专项小组，通过加大查偷漏水的力度、加大消火栓的管理力度等一系列方法，致力于降低自来水输送过程漏水率。

表 7：2017 年~2020 年 1~3 月自来水公司运营情况

项目	2017	2018	2019	2020.Q1
平均日供水量 (万立方米)	77	77	74	74
供水量(万立方米)	28,114	27,232	27,061	5,856
售水量(万立方米)	23,137	23,275	22,802	4,767
漏水率(%)	17.70	14.53	15.74	18.60
自来水用户数(万户)	95	97	101	101
管网长度(公里)	8,847	8,847	9,283	9,283
管网压力合格率平均值 (%)	100	100	100	100
管网水质综合合格率平 均值(%)	100	100	100	100
电耗平均值 (千千瓦时/立方米)	0.283	0.297	0.330	0.325

资料来源：公司提供

水价方面，根据常州市物价局发布的《常州市调整市区自来水到户价格和完善居民生活用水阶梯政策》，从 2015 年 11 月 1 日起，常州市区自来水到户价格有所调整，居民生活水价由 3.07 元/吨调整为 3.77 元/吨，一般工商企业水价由 3.50 元/吨调整为 4.25 元/吨，六大重污染行业由 4.77 元/吨调

整为 5.47 元/吨，特种行业水价由 4.77 元/吨调整为 5.52 元/吨。根据常州市物价局发布的《关于取消常州市区自来水价格中城市公用事业附加费有关问题的通知》，从 2017 年 4 月 1 日起，取消常州市区自来水到户价构成中的城市公用事业附加费 0.04 元。水费收缴方面，所有用户实行每 3 个月抄表收费一次，抄表到户（金坛地区实行区域协议供水，按总表计价）。自来水公司除多个营业点可收费外，还与市内多家联网银行签订代缴协议，近年来水费回收率保持在较高水平。2019 年自来水公司水费回收率保持在 99%以上。

公司污水处理业务主要是由子公司常州市城市排水有限公司（以下简称“排水公司”）负责经营，排水公司承担常州市城市污水设施的建设和污水收集、处理的运营和管理工作，是常州城区（包括新北区、天宁区、钟楼区和经开区）唯一的污水处理企业，服务区域面积约 600 平方公里，服务人口约 200 万人，具有很强的垄断性。

截至 2020 年 3 月末，排水公司下辖常州市江边污水处理有限公司、常州市城北污水处理有限公司、常州市戚墅堰污水处理厂及常州市清潭污水处理厂 4 座城市污水处理厂，污水管网主管长度为 1,170 公里，总处理能力为 50.4 万立方米/日，约占市区总处理能力的 90%；污水排放标准达到国家最高标准一级 A 等。

表 8：2017 年~2020 年 1~3 月排水公司污水处理经营情况

	2017	2018	2019	2020.Q1
污水处理能力 (万立方米/日)	56.0	56.0	53.7	50.4
污水处理量 (万立方米)	18,479	19,473	19,614	4,587
管网主管长度 (公里)	1,154	1,170	1,170	1,170
污水处理排放水质 综合合格率(%)	100	100	100	100

资料来源：公司提供

常州市污水处理费计费方式是“污水处理单价×自来水销售量”，排水公司污水处理费收入与实际污水处理量无关。污水处理费的征收方面，使用自来水的用户，由污水处理主管部门委托自来水公司

在收取水费时一并收取污水处理费；使用自备水源的用户，由常州市排水管理处统一负责征收，自备水源用户污水处理费与自来水用户执行相同征收标准。污水处理费为行政事业性收费，纳入常州市财政预算内管理，实行收支两条线管理，收费直接纳入财政专户，常州市财政在次月拨款给常州市排水管理处，由常州市排水管理处支付至排水公司。污水处理费使用实行项目化管理，专款专用，财政拨付，专项用于污水处理设施建设、运行和维护。具体收费标准方面，2015年11月起常州市污水处理费价格进行了调整，其中一般工商企业污水处理费由1.35元/吨调整至1.75元/吨，六大重污染企业污水处理费由2.00元/吨调整至2.70元/吨，特种类用户污水处理费由2.00元/吨调整至1.75元/吨，居民用户生活污水处理费由1.35元/吨调整至1.70元/吨。

近年来，中央、省、市各级政府对公司污水处理业务给予较大支持，2017年~2019年，排水公司污水处理业务分别收到专项财政补贴1.06亿元、2.45亿元和5.11亿元，主要用于污水处理运营及项目建设。2017年以来，公司财务报表执行新会计准则，污水运营补贴计入“其他收益”，不计收入；污水处理项目建设补贴计入“专项应付款”。2017年~2019年运营补贴分别为0.70亿元、0.57亿元和0.64亿元。财政补贴较好保证了排水公司污水处理业务稳定发展。

在建项目方面，为加强污水处理能力，公司2017年1月开始建设江边污水处理厂四期工程，拟增加20万立方米的日处理能力，建设厂外配套污水管网50公里，新建污水泵站3座；新建人工湿地5.5公顷，回用尾水规模4万m³/d；总投资约11.19亿元，目前已完成设计，项目进入工程施工阶段。

中诚信国际认为，公司水务板块区域垄断优势显著，业务运营稳定，较高的水费回收率有效增强了公司的获现能力。随着常州市建设的持续推进以及公司供水、污水处理能力的提升，未来水务收入仍存有上升空间。

公司的自来水、燃气工程板块与其自来水和燃气销售业务具有较高的协同效应，且具有一定的区域垄断性，是公司收入重要且稳定的补充

公司自来水、燃气工程板块主要业务为自来水和燃气的接驳工程，其中自来水工程业务由自来水公司经营，燃气工程业务由港华公司经营。2017年~2019年及2020年1~3月，自来水、燃气工程板块收入分别为4.11亿元、4.76亿元、3.73亿元和0.41亿元。

公司自来水接驳工程以服务房地产行业客户为主，主要涉及房地产开发项目的立管、外场、远传、高层供水等项目。自来水公司采用先收款后施工的方式，按照审定价与客户结算。2017年~2019年及2020年1~3月，公司自来水工程业务收入分别为1.91亿元、2.25亿元、1.50亿元和0.36亿元，呈波动态势；公司燃气接驳工程同样以房地产行业客户为主，通过按月结算方式提供改造项目接驳服务，同期营业收入分别为2.19亿元、2.50亿元、2.23亿元和0.05亿元，受常州市房地产开发项目及工商用户工程量变动影响，近年来公司燃气工程业务收入小幅波动。

中诚信国际认为，公司的自来水、燃气工程板块与其自来水和燃气销售业务具有较高的协同效应，且具有一定的区域垄断性。随着常州市城市建设的持续推进，自来水、燃气工程板块将是公司收入重要且稳定的补充。

公司通过委托代建方式主导常州市市政基础工程及配套设施建设，并按项目进度及政府资金安排结算回购款；未来常州市政府将通过发行专项债方式配套公益性项目所需投入，公司将围绕土地整理以片区开发的形式主导常州市城区建设

公司作为常州市基础设施建设的骨干企业，主要从事常州市城区（主要包括天宁区、钟楼区和经开区）综合改造及配套工程建设。按照业务性质，公司业务可分为城市基础设施施工和土地整理业务两部分。

公司城市基础设施施工业务由公司本部及下属子公司常州市城西地区综合改造有限责任公司（以下简称“城西公司”）负责，业务包括城市交通、绿化、环境整治及旧城改造等，在常州市市政基础工程及配套设施建设中处于主导地位。

公司基建业务的运营模式为委托代建，即公司作为项目甲方（项目建设批文均未办理在公司名下），委托其他建设方（常州市市政工程管理处、常州市铁路建设处、常州市园林化管理局和常州市灯光办等政府部门及机构）负责项目具体实施，公司定期与建设方确认工程实施进度，并按照进度拨付建设资金，计入其他应收款；在项目竣工验收后，公司根据已审计的财务竣工决算报告将相关款

项结转到长期应收款科目核算；公司当收到政府回购款及有关手续时予以结转，不计收入。

未来，常州市政府将通过发行专项债方式配套公益性项目所需投入，原存量未完工的代建项目仍由公司筹措资金，按原代建模式实施建设（截至2019年9月末，公司存量未完工项目总投资为84.17亿元，已投资18.32亿元，截至统计期末，仍需65.85亿元的后期投入）。未来公司将继续承担与公用事业相关的市政建设项目，并围绕土地整理，以片区开发形式主导常州市城区建设，同时还将通过收取代建费用的形式参与部分公益性市政建设项目和安置房建设项目。

表 9：截至 2020 年 3 月末公司主要已完工工程情况（亿元）

项目	总投资	已投资	是否签订合同
常州市武进区乡镇污水管网工程	20.81	20.81	是
常州市常锡路（兰陵路-青洋路）城市化改造工程	7.93	7.93	是
常州市水环境综合治理污水截流工程	7.97	7.97	是
常州市市河环境整治工程	12.70	12.70	是
常州市区城际铁路地下通道及配备市政道路工程	37.25	37.25	是
东城路（东方东路-丁剑路）工程、镇东路（东方东路-东方二路）工程、棕榈路（桂花路-龙江路）工程等	14.95	14.95	是
常州市江边污水处理厂三期工程、龙城大道（龙江路-奔牛机场）工程等	32.12	32.12	是
中吴大道（玉龙路-青洋路）工程等	37.97	37.97	是
常州奔牛机场民航站区配套设施工程项目	7.00	7.00	是
玉龙路、晋陵南路、龙锦路、新堂北路、东经 120 路、桃园路等工程	25.30	25.30	是
玉龙路（312 国道-玉兰路工程）	1.42	1.42	是
清潭体育广场二期工程	1.30	1.30	是
常州市快速公交（BRT）1 号线道路改造工程	3.65	3.65	是
常州市快速公交（BRT）2 号线工程	5.58	5.58	是
红梅公园敞开扩建工程	4.73	4.73	是
圩墩遗址保护及周边环境综合整治（一期）工程	2.41	2.41	是
长江路（城北干道-常锡路）工程	17.05	17.05	是
华盛机械厂地块配套道路工程和玉龙路（玉兰路-运河路段）工程	25.86	25.86	是
高架二期工程龙城大道地道段和青洋路高架北部延伸工程	29.08	29.08	是
龙江路与机场路交叉口西南角地块配套道路和业丰路（竹林北路-新堂北路段）	25.63	25.63	是
星鑫家园配套道路和戚区、青龙生活区、孟河、南夏墅公交枢纽站工程	26.10	26.10	是
合计	346.83	346.83	-

资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月末，公司共有 21 个主要完工项目与政府签订了相关协议，包括常州市武进区乡镇污水官网工程、常州市常锡路（兰陵路—青洋路）城市化改造工程、常州市水环境综合治理污水截流工程和常州市市河环境整治工程等，项目总投资为 346.83 亿元。根据公司与常州市政府或其下属单位签订的相关协议，常州市政府于 2012 年~2036 年分年度支付回款，拟回款金额为 346.83 亿元（具体回购计划见表 10）。2012 年~2019 年，表 10 中的回款安排均得到了有效履行。

表 10：公司已完工项目政府回款金额安排情况

时间	金额（万元）
2012	53,302.00
2013	108,642.80
2014	121,571.80
2015	136,218.80
2016	136,168.80
2017	138,883.80
2018	145,346.64
2019	151,634.64
2020	155,868.64
2021	169,346.64
2022	168,931.64
2023	172,346.62
2024	142,678.00
2025	154,512.00
2026	158,745.00
2027	158,503.00
2028	140,525.00
2029	142,349.00
2030	132,000.00
2031	132,000.00
2032	132,000.00
2033	132,000.00
2034	132,000.00
2035	132,000.00
2036	120,684.41
合计	3,468,259.23

资料来源：公司提供

公司土地储备较为丰富，但土地开发投资规模较大，开发及出让的周期较长，土地出让进度依赖常州市整体规划和土地市场行情，存在一定的不确定性

常州市政府赋予公司代土储中心承担部分土地一级开发整理工作。公司根据常州市政府要求进行常州市城区（主要包括天宁区、钟楼区、经开区和新北区的小部分区域）的土地前期开发整理，土地性质主要为住宅用地及少部分商业用地，主要由公司本部、城西公司、常州金融商务区投资发展有限公司和房投公司负责。在土地开发整理业务中，公司主要负责土地前期整理开发工作（包括征地拆迁、平整及安置等），其开发成本计入其他应收款（资金来源主要为自有资金、专项债券及棚改资金等），经整理后的土地交由国土局土地交易中心，通过土地交易中心招拍挂出让后，土地收入纳入财政专户管理，土地储备中心和财政局对公司前期土地整理成本进行补偿，公司冲减其他应收款中代付土地开发成本，不计入主营业务收入；土地开发收益由市财政扣除土地开发成本和相关税费后直接拨付给公司，计入专项应付款，在每年末根据相关文件转入资本公积或确认补贴收入。

上述业务模式存续于财综〔2016〕4 号政策下发之前，符合当时的相关政策法规。财综〔2016〕4 号下发之后，公司在一级土地开发业务模式严格按照最新的政策、法规开展，土地开发整理收入不与土地使用权出让金挂钩。

表 11：2017 年~2019 年公司土地收储情况（亩、亿元）

	2017	2018	2019
收储面积	379.95	161.42	545.04
成交总价	17.68	20.00	59.76
核定收储价	10.24	10.44	36.68
已收到的款项	2.32	17.49	37.44

注：部分年度已收到的款项包含往年确认核定收储价。

资料来源：公司提供

在开发项目方面，截至 2020 年 3 月末，公司在整理土地共 13,368.03 亩，总投资 334.22 亿元，已投资 161.91 亿元，未来仍需投资 172.31 亿元，

公司面临一定资金压力。

表 12：截至 2020 年 3 月末公司主要土地整理业务情况（亩、万元）

地块名称	面积	总投资	已投资
龙生活片区地块（金商投）	863.00	45,000.00	35,957.19
青龙金三角亚新三里片区	1,016.18	500,000.00	50,822.24
东方整理厂地块	36.06	20,000.00	3,714.66
邹傅路西侧地块	246.77	26,000.00	22,693.11
西林公园东侧地块 2#	100.00		-
戚区 12 号地块	230.00	30,000.00	21,472.45
戚区 18 号地块	406.00	50,000.00	28,313.50
玫瑰湖湖区	240.00	50,000.00	29,267.48
客车厂及周边地块	1,424.89	120,000.00	6,049.61
严家村蔷薇园地块	46.89	30,000.00	29,632.53
皇粮浜片区	1,588.50	220,000.00	206,519.55
酿酒总厂	39.26	15,000.00	10.11
达立电池厂地块	113.31	30,000.00	43.37
植物油厂	166.00	50,000.00	58.76
园林有机物循环处理项目地块	25.90	3,000.00	2,137.57
畜牧兽医站	3.51	1,000.00	852.99
城建学校及周边地块	240.00	90,000.00	1,132.16
消防器材厂地块	75.53	40,000.00	-
常化厂地块	29.27	240,000.00	235,781.51
中天焦化(融达物流)	346.02	70,000.00	67,177.64
先达路桥地块	43.00	7,000.00	6,918.48
金狮 BC 地块	203.39	60,000.00	52,255.87
龙翔钢铁地块	433.00	80,000.00	78,719.95
蔡家村改造项目（灯芯绒厂北侧）	8.30	8,000.00	8,298.15
荷园西南角（荷园 6#）	157.50	16,000.00	3,558.11
虹景金桂园东侧剩余地块（庵背后）	80.00	35,000.00	1,046.51
江边污水厂扩建项目南侧	400.00	20,000.00	11,250.16
中吴大道南侧、陈渡南路西侧地块（中吴大道南侧 2 号地块）	127.95	8,140.00	5,459.11
清潭西路南侧、陈渡南路西侧地块（塑料机械厂地块）	191.67	32,071.00	1,522.93
车厂路西侧、中吴大道北侧地块（原迅达化工厂周边地块）	196.86	62,896.00	11,616.03
宣塘村委地块	181.23	65,408.00	5,448.43
一品茶叶市场地块	132.76	72,095.00	582.95
清潭西路北侧地块	106.01	39,777.00	18,436.63
一院东侧地块	199.89	46,572.00	1,102.43
城西物流地块	194.46	53,445.00	23,695.26
交通技校周边地块	199.91	71,388.00	11,598.57
皮革机械厂	182.18	79,519.00	2,855.38
交通技校东侧	199.91	62,559.00	8,737.26
小凌家村委	153.80	67,983.00	1,316.69
皇粮浜（薛家，孙家，种田）	54.30	27,205.00	5,201.14
龙江路高架以东中吴大道以北	793.00	139,820.00	116,137.08
塘下村教育地块	209.45	23,500.00	3,360.81
金狮桥地块	221.80	21,604.70	21,461.00
东印厂及周边地块	168.10	161,471.00	130,447.00

贺家塘及新亚化工周边地块	327.97	152,109.00	112,470.00
沪宁铁路以北、长江路以东地块	338.82	151,775.00	102,447.00
中吴大道南侧、南运河西侧地块	123.23	25,200.00	17,106.00
荷园周边地块（1-5号）	294.72	58,000.00	52,960.00
青龙2-1#地块	75.60	35,000.00	35,021.00
新昌花园南侧地块	52.00	15,000.00	13,701.00
荆川东路南侧地块	15.90	2,174.00	2,269.00
五一小区地块	64.23	11,500.00	10,500.00
合计	13,368.03	3,342,211.70	1,619,136.36

资料来源：公司提供

未来，公司在土地整理方面，将以片区开发形式开展土地一级开发，主导常州市市区建设。总体来看，公司土地储备较为丰富，但土地开发投资规模较大，开发及出让的周期较长，土地出让进度依赖常州市整体规划和土地市场行情，仍存在一定的不确定性。

依托自身在常州市市政基础设施建设中的主导地位，公司照明工程业务运营状况良好，钢构件和预制混凝土构件销售业务发展较有保障；但公司房地产业务规模较小，未来发展存在不确定性

公司其他业务包括由照明工程、钢构件和预制混凝土构件销售、房地产销售、智慧停车等。

公司照明工程业务主要由子公司照明公司负责实施。照明公司是常州市最大的照明工程和设施维护公司，具有城市道路照明工程专业承包一级资质和城市照明专项设计甲级资质。照明公司的照明工程业务主要在常州市围绕城市市政基础设施建设项目开展，主要承接常州市区市政道路、公园、绿地、公共广场、小区公共照明项目等，提供设计施工、维护管理等业务。2017年~2019年及2020年1~3月，公司照明工程业务收入分别为0.88亿元、0.92亿元、1.02亿元和0.14亿元。2019年照明公司新建了皇粮浜生态绿道、晋陵北路（龙城大道-黄河路）、大明路（中吴大道-天宁界）、东方二路（大明路-常青路）、纬四路（S232-经四南路）、山水路（丁堰段及五一路—园东路）、轨道交通1号线照明恢复、三江口公园等多个照明工程项目，近年来依托公司在常州市片区改造、开发的主导作用，照明工程业务稳步提升，是公司营业收入的重

要补充。

公司钢构件、预制混凝土构件销售业务主要由二级子公司常州中铁蓝焰构件有限公司、常州中铁城建构件有限公司负责，主要承担常州市轨道交通工程相关构件生产任务，2017年~2019年及2020年1~3月，公司钢构件、预制混凝土构件销售收入分别为0.95亿元、2.16亿元、2.46亿元和0.02亿元。2017年，因常州地铁1号线订单完成，2号线处于建设启动阶段，订单构件刚开始生产，该板块收入较少；2018年及2019年，随着构件生产业务量上升，板块收入有所增加。未来，随着常州市轨道交通陆续启动建设，预计公司钢构件、预制混凝土构件销售业务将稳定持续发展。

公司房地产业务主要常州城建创远房地产发展有限公司（以下简称“创远房地产”）、房投公司和鑫源地产负责运营。

2017年~2019年及2020年1~3月，公司房地产业务销售收入分别为2.22亿元、0.42亿元、0.11亿元和0.01亿元，主要为创远房地产开发的新乐家园项目。该项目总投资6.31亿元，建筑面积14.26万平方米，其中部分为定销商品房（以确定的销售价格向被拆迁人定向销售的商品住宅），销售对象是常化厂拆迁部分原地安置户，销售价格参照政府定价；满足定销商品房需求以外的房屋将作为商品房销售，销售对象是全体市场客户，定价依据为物价备案价。新乐家园项目于2015年1月开始预售，2016年6月工程竣工，竣工前收到房屋预售款计入预收账款，竣工验收后结转收入。截至2020年3月末，新乐家园项目完成销售面积9.80万平方米，

累计实现销售收入 6.24 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司在建保障房项目共 1 个，总投资额 2.60 亿元，已投资 0.75 亿元，总建筑面积为 4.18 万平方米，未来仍需投资 1.85 亿元。此外，公司暂无拟建房地产项目。

整体来看，公司房地产项目投资规模不大，营收规模较小，且目前房地产市场受宏观调控影响较大，未来发展存在一定不确定性。

战略规划及管理

公司治理结构较为完善，各项规章制度较为健全，能较好满足公司日常经营管理要求

管理水平方面，公司已建立了由出资人、董事会、监事会和经理层组成的公司治理结构并制定了较为完善的管理制度。

战略规划方面，公司未来将重点完善四大板块的布局，具体来看：

1、燃气板块。公司将继续投入资金加强对老旧管道的改造，完成新建道路、小区等公共设施的配套供气管网建设，加快 LNG 应急气源、CNG 标准站点建设，进一步提高燃气供应规模与能力。

2、自来水板块。公司将继续投入资金加强供水管网改造和管网调整，加强城市建设配套管网建设，进一步推进魏村水厂扩建工程，争取新增 10 万吨/日供水能力，改良常州-金坛供水管道，加大对金坛地区的供水能力，启动长江段取水口迁移工程，并加快备用水源工程的规划与建设。

3、污水处理板块。公司将进一步完善现有污水处理厂功能，投入资金进行设备升级、技术改造，增加整体污水处理能力。

4、城市基础设施建设板块。公司将以片区开发的形式开展土地一级开发，更注重整个片区开发的规划性、土地上市的计划性，先期做好市政配套设施，提升土地价值，再按计划逐步上市，争取土地收益最大化。

公司在建及拟建项目以自营性公用事业工程等市政项目为主，有利于巩固公司在常州市城市运营管理中的主导地位，但后期仍需要一定资本投入

公司在建项目以污水厂、燃气水务管网工程等公用事业项目为主，截至 2020 年 3 月末，公司在建项目计划总投资为 51.25 亿元，累计已投资 11.72 亿元，未来仍需要 39.53 亿元的后期投入。

表 13：截至 2020 年 3 月末公司在建项目情况（万元）

在建项目名称	计划总投资	累计投资	2020 年剩余计划投资	2021 年计划投资	2022 年及以后计划投资
江边污水厂四期	115,108.83	52,791.70	20,000.00	20,000.00	22,317.13
金融广场一期市政配套道路及绿化	210,016.00	22,980.54	40,000.00	20,000.00	127,035.46
皇粮浜实验学校	46,466.00	11,032.31	8,966.00	10,000.00	16,467.69
黑臭河道整治-江边污水处理厂管网完善	48,362.00	8,891.74	10,000.00	10,000.00	19,470.26
燃气管网工程	17,855.02	8,190.40	2,625.00	2,756.25	4,283.37
西林幼儿园	8,502.00	5,862.29	2,000.00	639.71	--
自来水管网工程	13,035.43	5,564.23	2,200.00	2,200.00	3,071.20
戚墅堰污水处理厂三期等尾工工程	22,918.00	1,343.79	7,000.00	7,000.00	7,574.21
综合调度中心（港华）	20,249.68	476.30	6,500.00	6,500.00	6,773.38
综合服务中心围墙及土方	2,500.00	61.10	1,000.00	1,000.00	438.90
龙城九号项目	7,500.00	38.45	2,400.00	2,400.00	2,661.55
合计	512,512.96	117,232.85	102,691.00	82,495.96	210,093.15

注：部分项目实际投资情况与计划投资情况存在一定差异。

资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月末，公司主要拟建项目以自营性燃气、水务工程为主，计划总投资 3.10 亿元。

整体看，公司的在建及拟建项目以自营性公用事业工程等市政项目为主，有利于巩固公司在常州市城市运营管理中的主导地位，但后期仍需要一定

资本投入。

表 14：截至 2020 年 3 月末公司拟建项目情况（万元）

项目名称	预计总投资
天宁区城东泵站及配套管网	9,741.00
常州市区污水处理厂提标改造	9,645.00
采暖工程	5,200.00
市区污水系统提质增效	4,189.00
河道水质提升工程	1,227.00
宣塘加气站	1,000.00
合计	31,002.00

资料来源：公司提供

财务分析

以下分析基于苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2017~2019 年审计报告以及未经审计的 2020 年一季度财务报表，公司财务报表均采用新会计准则编制，其中 2017 年和 2018 年财务数据经追溯调整，使用 2018 年及 2019 年审计报告期初数，2019 年财务数据使用 2019 年审计报告期末数。中诚信国际在分析时将其他应付款中的带息项计入短期债务，把长期应付款中还款期限大于一年的带息项计入长期债务。

盈利能力

公司营业收入主要来自公用事业板块，得益于常州市经济不断发展，公司业务收入稳步提高，盈利能力尚可

公司土地整理和基础设施代建业务未形成收入，营业收入主要体现在燃气和水务等公用事业板块，辅以房地产销售等与城市建设相关的板块。2017 年~2019 年，公司营业总收入分别为 28.55 亿元、31.43 亿元和 34.87 亿元，得益于公用事业板块的稳健运营，整体收入呈稳步上升趋势。2019 年，公司燃气销售板块收入为 17.17 亿；自来水销售板块收入为 4.39 亿元；自来水、燃气工程板块收入 3.73 亿元；污水处理板块收入 2.49 亿元，上述四个板块占公司营业总收入的比重分别为 49.22%、12.58%、10.69%和 7.15%。公司其他业务板块包括照明工程、房地产销售、钢构件及预制混凝土构件

销售、智慧停车等，占当期营业总收入的比重为 20.36%。

从毛利率来看，2017 年~2019 年，公司营业毛利率分别为 23.47%、18.14%和 20.04%。受天然气采购成本逐年增长影响，公司燃气销售业务板块毛利率逐年降低；受漏水率降低影响，公司自来水销售板块毛利率持续增长；公司自 2017 年以来将污水运营补贴计入“其他收益”及污水处理项目建设补贴计入“专项应付款”，使得污水处理业务毛利率为负；其他板块方面，受照明工程、钢构件及预制混凝土构件销售和房地产销售等业务收入及利润变动影响，毛利率波动较大。2020 年 1~3 月，公司营业毛利率为 20.14%。

表 15：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

项目	2017	2018	2019	2020.Q1
燃气销售	21.92	18.04	17.16	21.82
自来水销售	21.03	21.43	26.13	13.80
自来水、燃气工程	51.11	47.05	53.01	72.81
污水处理	-36.52	-30.10	-24.66	-46.22
其他	28.09	9.37	21.61	32.45
合计	23.47	18.14	20.04	20.14

资料来源：公司提供

期间费用方面，2017 年~2019 年，公司期间费用分别为 3.34 亿元、4.26 亿元和 4.57 亿元，期间费用率分别为 11.70%、13.55%和 13.10%。公司期间费用主要由销售费用和管理费用构成，管理费用在期间费用中占比较高，主要为管理人员工资及奖金、社保及公积金和长期资产摊销等；销售费用主要包括销售人员工资及奖金、社保及公积金等。公司为城市开发建设等开发项目所借入的资金发生的利息及相关费用在开发项目尚未验收竣工前计入该项目的项目成本；项目验收竣工后由财政承担。根据常州市人民政府办公室 2011 年第 40 号会议纪要，常州市政府同意公司各年度由于城建及交通基础设施项目竣工后无法继续在项目中资本化的利息，以其他应收款计列，并由常州市财政部门在以后年度根据政策拨付资金予以解决，公司财务费用处于较低水平。2020 年一季度，公司期间费用合计 1.26 亿元，期间费用率为 17.50%。整体来看，

公司对期间费用的控制水平尚可。

表 16：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

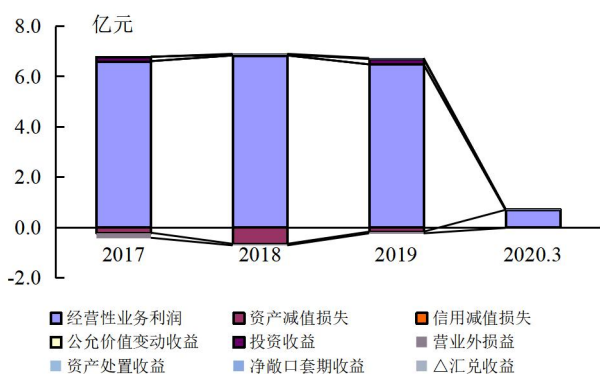
	2017	2018	2019	2020.Q1
期间费用合计	3.34	4.26	4.57	1.26
期间费用率(%)	11.70	13.55	13.10	17.50
经营性业务利润	6.60	6.83	6.47	0.69
资产减值损失	0.22	0.66	0.18	0.00
投资收益	0.18	0.04	0.21	0.04
营业外损益	-0.20	-0.06	-0.07	-0.002
利润总额	6.35	6.14	6.46	0.73
EBITDA 利润率(%)	36.71	36.09	33.58	28.67
总资产收益率(%)	0.57	0.59	0.56	0.21*

注：带“*”指标经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

利润总额方面，2017 年~2019 年，公司利润总额分别为 6.35 亿元、6.14 亿元和 6.46 亿元，主要由经营性业务利润构成，2017 年~2019 年经营性业务利润分别为 6.60 亿元、6.83 亿元和 6.47 亿元。2020 年一季度，公司利润总额为 0.73 亿元，其中经营性业务利润为 0.69 亿元。

图 2：2017 年~2020 年 1~3 月公司利润总额构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

总体来看，公司营业收入主要来自公用事业板块，随着区域经济实力增强，业务运营稳定。同时常州市财政承诺负担已竣工项目的利息偿还可缓解公司费用压力，公司整体盈利尚可。

资产质量

公司自有资本实力较强，债务结构以长期债务为主，与自身经营特点较为匹配；但公司资产主要集中于其他应收款和存货，资产流动性和变现能力一般

近年来，随着常州市基础设施建设投入不断加大，公司资产随业务规模不断增长。2017 年~2019 年末及 2020 年 3 月末，公司总资产分别为 1,198.17 亿元、1,267.97 亿元、1,348.89 亿元和 1,396.54 亿元；同期末，公司所有者权益分别为 399.63 亿、425.38 亿元、479.64 亿元和 480.21 亿元。2017 年，公司根据常州市财政局文件，将收到的财政拨付资金 24 亿元从专项应付款转入资本公积；2018 年公司财政拨付资金 38.04 亿元转入资本公积，同时无偿划出土地使用权等资产减少资本公积 16.48 亿元；2019 年，主要得益于无偿受让房投公司股权确认的资本溢价增加，以及子公司将收到的财政拨付金计入资本公积等影响，公司所有者权益较年初增加 54.27 亿元。

财务杠杆方面，公司财务杠杆水平近年来相对稳定但整体处于较高水平。2017 年~2020 年 3 月末，公司资产负债率分别为 66.65%、66.45%、64.44% 和 65.61%，同期，总资本化比率分别为 63.99%、63.73%、61.71% 和 62.71%。

表 17：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	74.86	85.59	74.79	100.58
其他应收款	511.15	552.78	614.95	634.66
存货	417.75	448.87	509.92	510.75
固定资产	45.65	46.42	48.76	48.14

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产结构方面，2017 年~2020 年 3 月末，公司流动资产占总资产的比重分别为 89.88%、91.36%、91.13% 和 91.26%，主要包括货币资金、其他应收款和存货等，截至 2019 年末，上述三项占公司当期流动资产的比重分别为 6.08%、50.03% 和 41.48%。其中，货币资金 74.79 亿元，同比减少 12.16%，主要包括银行存款和其他货币资金，其中使用权收到限制的货币资金 0.31 亿元，为质押的定期存单和保证金。其他应收款（含应收利息及应收股利）614.95 亿元，同比增长 11.25%，主要为城市建设项目资金及应收的代付土地开发成本等，应收对象主要为常州市各级单位；公司累计为其他应收款计提坏账准备 0.80 亿元。随着公司基础设施建设投资规模持续

扩大，其他应收款规模逐年增加，对公司资金形成较大占用。公司存货为 509.92 亿元，主要系土地使用权，2019 年末同比增长 13.60%，主要系房投公司纳入合并范围，土地所有权及安置房建设成本增加。截至 2020 年 3 月末，公司货币资金、其他应收款和存货分别为 100.58 亿元、634.66 亿元和 510.75 亿元，其中货币资金较年初增长 34.47%，系公司与常州当地企业新增短期往来借款数额较大所致。

表 18：截至 2020 年 3 月末公司其他应收款前五名情况(亿元、%)

单位名称	金额	占比	性质
常州市市政工程管理中心	254.74	40.06	城建项目资金
常州市财政局	163.75	25.78	城建项目利息等
常州市土地收购储备中心	50.04	7.88	代付土地开发成本
常州市住房和城乡建设局	38.03	5.99	城建项目资金及往来款
常州市钟楼区西林街道办事处	24.36	3.83	代付土地开发成本
合计	530.65	83.54	--

资料来源：公司提供

非流动资产方面，2017 年~2020 年 3 月末，公司的非流动资产分别为 121.22 亿元、109.57 亿元、119.71 亿元和 122.01 亿元，占总资产的比重分别为 10.12%、8.64%、8.87%和 8.74%。公司非流动资产主要由长期应收款、固定资产和无形资产构成。公司根据常州市财政局常财建〔2008〕38 号《关于加强政府性城市建设投融资公司核算的若干意见》的规定，将竣工验收后的政府性城建项目结转到长期债权投资科目核算，同时自 2017 年 1 月 1 日起执行企业会计准则，将“长期债权投资”对应调整入“长期应收款”。截至 2019 年末，公司长期应收款为 24.62 亿元，同比增长 15.42%，全部为已完工城建项目成本。固定资产为 48.76 亿元，同比增长 5.03%，主要为房屋建筑物及管网资产。无形资产为 14.80 亿元，同比减少 0.08%，主要为公司自用土地使用权。截至 2020 年 3 月末，公司长期应收款、固定资产和无形资产分别为 24.62 亿元、48.14 亿元和 14.68 亿元，较 2019 年末变化不大。

负债结构方面，2017 年~2020 年 3 月末，公司

流动负债占总负债的比重分别为 44.04%、38.71%、47.08%和 52.31%，呈波动上升态势。公司流动负债主要由短期借款、预收款项、其他应付款（含应付利息、应付股利，下同）和一年内到期的非流动负债构成，截至 2019 年末，上述四项占公司流动负债的比重分别为 8.07%、6.58%、15.32%和 65.67%。其中短期借款 33.03 亿元，其中保证借款 20.93 亿元，短期借款较上期末同比减少 40.39%，系偿还保证借款及信用借款所致。预收款项 26.94 亿元，大部分为预收自来水及燃气板块工程款，同比增长 21.32%，系预收工程款增加。其他应付款 72.71 亿元，大部分为借款及往来款和已完工项目尾款等，同比增长 28.57%，主要系当期借款及往来款增加。一年内到期的非流动负债 268.75 亿元，同比增长 59.14%，主要系公司长期借款及应付债券集中到期所致。截至 2020 年 3 月末，公司短期借款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债分别为 40.21 亿元、27.50 亿元、115.47 亿元和 290.77 亿元，较年初分别增加 21.74%、2.08%、58.82%和 8.20%，其中其他应付款增加较多，系 2020 年一季度，公司新增其他借款数额较大所致。

非流动负债方面，2017 年~2020 年 3 月末，公司的非流动负债分别为 446.86 亿元、516.40 亿元、460.01 亿元和 437.03 亿元，占总负债的比重分别为 55.96%、61.29%、52.92%和 47.69%。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成，截至 2019 年末，上述三项占公司非流动负债的比重分别为 28.89%、61.62%和 8.39%。其中长期借款为 132.89 亿元，大部分为信用借款、保证借款和抵押+保证借款等，同比减少 25.06%，主要系部分借款还款期限少于一年，重分类至一年内到期的非流动负债所致。应付债券 283.45 亿元，同比减少 4.19%。长期应付款 38.58 亿元，同比增长 4.08%，主要为政府财政拨款及市政建设专项资金。截至 2020 年 3 月末，公司长期借款、应付债券和长期应付款分别为 118.01 亿元、272.93 亿元和 41.19 亿元，较年初的增减幅度分别为 -11.20%、-3.71%和

6.75%。

公司外部融资以有息债务为主，除银行借款外相继发行了多期债券。2017年~2020年3月末，公司总债务分别为710.31亿元、747.57亿元、772.92亿元和807.46亿元。从债务结构来看，2017年~2020年3月末公司短期债务/总债务分别为42.36%、36.17%、45.81%和50.74%，短期债务占比波动上升。

中诚信国际认为，公司自有资本实力较强，债务结构与自身业务运营特点较为匹配；但公司资产集中于其他应收款和存货，流动性和变现能力较为有限，短期债务占比波动上升，需对公司其他应收款回收进度及短债压力保持关注。

现金流及偿债能力

公司经营及投资活动净现金流受财政支付到位周期影响较大，主要通过借新还旧的方式偿还到期债务；公司债务规模逐年增大，面临一定的偿债压力

现金流方面，近年来受公司经营业务成本支出、购买土地所有权支出及往来款波动较大等因素影响，公司经营活动净现金流较不稳定，2017年~2020年1~3月分别为-35.49亿元、-39.66亿元、9.18亿元和1.56亿元，对债务本息的保障能力较弱。投资活动现金流方面，公司投资活动现金流入主要系财政拨款的专项资金、工程项目资金及理财产品到期赎回资金，投资活动现金流出主要为基础设施项目和自营项目建设支出、理财产品投资支出等。受公司项目建设节奏及投资节奏影响，公司投资活动净现金流波动较大，2017年~2019年及2020年1~3月分别为-44.93亿元、6.25亿元、37.29亿元和-13.25亿元。筹资活动现金流方面，公司经营及投资活动资金缺口主要依靠筹资解决。由于财政支付的回购款项以及城建资金到位周期相对较长而公司债务压力较大，公司主要通过借新还旧方式偿还到期债务，2017年~2019年及2020年1~3月，公司筹资活动净现金流分别为75.57亿元、37.17亿元、-32.89亿元和37.25亿元。同期，公司收现比分别

为1.07倍、1.08倍、1.15倍和1.27倍，经营性款项回收能力逐年提高。

偿债能力方面，2017年~2020年3月末，公司货币资金/短期债务分别为0.25倍、0.32倍、0.21倍和0.25倍，对短期债务的覆盖能力不足；2017年~2019年，公司EBITDA分别为10.48亿元、11.34亿元和11.71亿元，且主要由利润总额和折旧构成。偿债指标方面，2017年~2019年，公司总债务/EBITDA分别为67.76倍、65.90倍和65.99倍；同期，EBITDA利息保障倍数分别为0.22倍、0.28倍和0.22倍。

表 19：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2017	2018	2019	2020.Q1
经营活动净现金流	-35.49	-39.66	9.18	1.56
投资活动净现金流	-44.93	6.25	37.29	-13.25
筹资活动净现金流	75.57	37.17	-32.89	37.25
收现比	1.07	1.08	1.15	1.27
经营净现金流/总债务	-0.05	-0.05	0.01	0.00*
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-0.76	-0.98	0.17	0.13
货币资金/短期债务	0.25	0.32	0.21	0.25
总债务/EBITDA	67.76	65.90	65.99	97.77*
EBITDA 利息保障倍数	0.22	0.28	0.22	0.17

注：带“*”指标经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

到期债务方面，公司2020年4~12月到期有息债务为281.92亿元，近期面临较大的偿债压力。公司将通过利用财政返还资金、借新还旧及调整债务期限结构等方式化解即期债务压力。

表 20：截至2020年3月末公司总债务到期分布（亿元）

	2020.4~10	2021	2022	2023	2024及以后
到期金额	281.92	180.35	164.15	71.38	109.29

资料来源：公司提供

公司外部授信备用流动性尚可，对外担保规模较大

银行授信方面，截至2020年3月末，公司获得各金融机构授信额度达334.69亿元，尚未使用额度为190.46亿元，备用流动性尚可。

或有负债方面，截至2020年3月末，公司对外担保金额为197.33亿元，占当期末净资产的41.09%，担保对象主要为常州交产、晋陵投资等地

方企事业单位，由于担保规模较大，需对或有负债风险保持关注。

未决诉讼方面，1) 2016年11月18日，公司向常州仲裁委员会申请仲裁，要求常州阳光银河湾置业有限公司偿还借款1,105,966.63元及利息等，常州仲裁委员会作出“2016常仲裁字第0459号”仲裁裁决书，裁决常州阳光银河湾置业有限公司偿还公司1,098,531.26元，并从2016年4月27日起以1,098,531.26元为基数、按同期银行贷款基准利率向公司支付该款项付清之日止的利息及律师代理费、仲裁费用等。因常州阳光银河湾置业有限公司已破产，执行终结，现公司已完成债权申报，进入等待财产分配阶段；2) 一审原告常州市巨业建设发展有限公司（以下简称“巨业公司”）诉被告一上海亚泰建设集团有限公司（以下简称“亚泰公司”）、被告二常州市城西地区综合改造有限公司（以下简称“城西公司”）、被告三常州市市政工程管理中心的第三人常州巨恒建筑材料有限公司建设工程合同纠纷案，常州市钟楼区人民法院（以下简称“钟楼法院”）于2019年12月31日作出(2018)苏0404民初6571号民事判决，判决驳回原告巨业公司的全部诉讼请求。现巨业公司不服钟楼法院上述判决，于2020年1月15日以一审全部被告及第三人为被上诉人向常州市中级人民法院提起上诉，请求撤销钟楼法院上述判决，并改判由被上诉人亚泰公司支付上诉人工程款11,854,862.00元以及从2016年1月28日之日起的同期银行贷款利率计算的利息，被上诉人城西公司在欠付的工程款范围内承担连带责任；案件一审、二审所有诉讼费用由被上诉人承担。案件业经常州市中级人民法院受理（案号：(2020)苏04民终721号），现该案处于审理阶段；3) 原告无锡市第二市政工程有限公司诉被告常州市城市建设（集团）有限公司、常州市市政工程管理中心的建设工程施工合同纠纷案，业经常州经济开发区人民法院受理（案号：(2020)苏0492民初784号）。原告要求两被告支付争议部分工程款6,304,649.59元及违约金；要求诉讼费

由两被告承担。现该案尚处于审理阶段。

受限资产方面，截至2019年末，公司受限资产账面价值合计158.26元，包括用于定期存单质押和缴纳保证金的货币资金0.31亿元、存货153.52亿元、固定资产4.00亿元和无形资产0.42亿元，合计占当期总资产的比重为11.33%。

过往债务履约情况：根据公司提供的资料，截至2020年5月14日，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

常州市近年来综合实力不断增强，公司在常州市的基础设施投资建设、市政综合改造及配套工程建设中处于主导地位，资产注入和资金等方面能够得到市政府的大力支持

公司定位为“城市建设运营服务商”，作为常州市城市基础设施的重要建设单位，在常州市市政基础工程及配套设施建设中处于主导地位，主要从事常州市城区（主要包括天宁区、钟楼区及经开区）综合改造及配套工程建设。此外，公司下属水务、燃气企业承担常州市城区（主要包括天宁、钟楼、新北及经开区）的自来水供应、污水处理和天然气供应，处于区域垄断地位。政府对公司的支持力度较大，2017~2019年公司补贴收入分别为4.02亿元、6.16亿元和4.82亿元。

资产注入方面，2017年5月19日中共常州市委办公室及常州市人民政府办公室联合发布《关于印发<常州市市级投融资平台转型发展改革方案>的通知》（常办发【2017】28号），根据《中共常州市委常州市人民政府关于市级投融资平台转型发展改革的实施意见》有关精神，整合常州城建及其子企业、常州公共住房建设投资发展有限公司及其子企业、常州安居投资发展有限公司，由常州城建统一运营。2019年3月，常州公共住房建设投资发展有限公司（以下简称“房投公司”，主要从事常州市保障房建设及土地整理业务）纳入公司合并

范围，目前已完成工商变更手续。此外，2019年1月，常州国资委将常州投资集团有限公司下属常州市常信鑫源房地产开发有限公司（以下简称“鑫源地产”，主要从事商品房开发业务）无偿划入公司，目前已完成工商变更手续。资金支持方面，针对公司无法资本化的利息，常州市财政部门将根据政策在以后年度拨付资金予以解决；此外常州市财政每年给予公司专项资金，用于支持其在城建基础设施领域的业务开展。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定常州市城市建设（集团）有限公司主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；评定“常州市城市建设（集团）有限公司2020年公开发行公司债券（第一期）”的债项信用等级为**AAA**。

中诚信国际关于常州市城市建设（集团）有限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

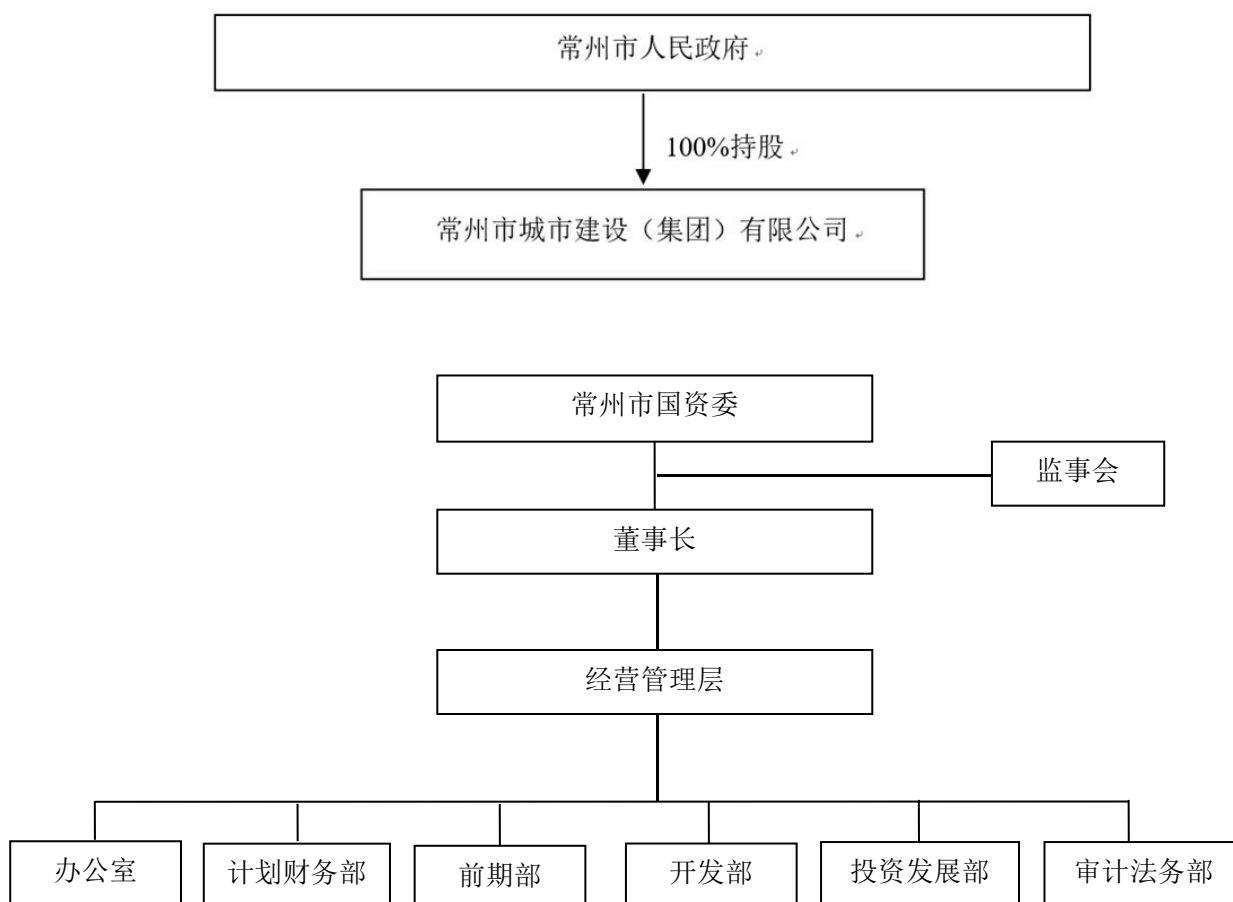
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020 年 05 月 25 日

附一：常州市城市建设（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2020 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：常州市城市建设（集团）有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	748,551.20	855,886.37	747,926.85	1,005,772.63
应收账款	50,980.22	60,368.10	78,270.62	66,241.51
其他应收款	5,110,206.13	5,527,801.03	6,149,493.38	6,346,562.49
存货	4,177,523.59	4,488,673.25	5,099,167.19	5,107,541.15
长期投资	7,388.19	13,534.33	27,260.50	25,754.93
在建工程	76,519.05	92,298.77	112,693.47	146,741.77
无形资产	151,745.76	148,101.56	147,982.89	146,793.92
总资产	11,981,661.57	12,679,664.14	13,488,882.81	13,965,374.72
其他应付款	443,309.16	565,498.40	727,075.96	1,154,776.85
短期债务	3,009,026.63	2,704,232.81	3,540,583.89	4,097,383.52
长期债务	4,094,026.04	4,771,481.00	4,188,631.22	3,977,239.71
总债务	7,103,052.67	7,475,713.82	7,729,215.11	8,074,623.23
总负债	7,985,312.80	8,425,879.44	8,692,443.98	9,163,275.51
费用化利息支出	2,297.04	10,942.07	8,630.59	4,152.70
资本化利息支出	467,641.07	393,268.59	519,852.69	117,452.39
实收资本	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
少数股东权益	226,576.35	228,447.88	261,789.04	265,236.58
所有者权益合计	3,996,348.77	4,253,784.70	4,796,438.83	4,802,099.21
营业总收入	285,533.24	314,266.87	348,727.17	72,005.24
经营性业务利润	65,979.44	68,272.79	64,708.90	6,894.35
投资收益	1,752.41	353.98	2,116.96	388.04
净利润	50,290.81	51,035.64	53,415.18	4,836.83
EBIT	65,838.97	72,391.06	73,201.12	11,416.71
EBITDA	104,833.50	113,433.28	117,119.48	20,647.20
销售商品、提供劳务收到的现金	305,845.31	339,663.70	401,231.38	91,266.10
收到其他与经营活动有关的现金	81,385.62	107,304.13	98,887.99	21,597.41
购买商品、接受劳务支付的现金	626,176.64	727,580.75	271,094.95	77,413.88
支付其他与经营活动有关的现金	50,819.68	56,000.00	73,043.65	3,978.90
吸收投资收到的现金	--	387,776.62	270.00	--
资本支出	58,657.44	70,564.22	82,853.11	45,425.30
经营活动产生现金净流量	-354,884.07	-396,554.30	91,833.78	15,642.95
投资活动产生现金净流量	-449,291.81	62,528.15	372,880.54	-132,472.05
筹资活动产生现金净流量	755,715.19	371,723.73	-328,851.20	372,504.87
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	23.47	18.14	20.04	20.14
期间费用率(%)	11.70	13.55	13.10	17.50
应收类款项/总资产(%)	46.09	45.75	48.00	47.68
收现比(%)	1.07	1.08	1.15	1.27
总资产收益率(%)	0.57	0.59	0.56	0.33*
资产负债率(%)	66.65	66.45	64.44	65.61
总资本化比率(%)	63.99	63.73	61.71	62.71
短期债务/总债务(%)	42.36	36.17	45.81	50.74
FFO/总债务(X)	0.01	0.02	0.01	0.01*
FFO 利息倍数(X)	0.21	0.28	0.20	0.15
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-0.76	-0.98	0.17	0.13
总债务/EBITDA(X)	67.76	65.90	65.99	97.77*
EBITDA/短期债务(X)	0.03	0.04	0.03	0.02*
货币资金/短期债务(X)	0.25	0.32	0.21	0.25
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.22	0.28	0.22	0.17

注：1、2020 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将其他应付款中的带息项计入短期债务，把长期应付款中还款期限大于一年的带息项计入长期债务；3、带*指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	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/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
偿债能力	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。