

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0526号

常州滨江投资发展集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20常州滨江绿色债/G20滨江”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“20常州滨江绿色债/G20滨江”信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二二年六月二十四日



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：

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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。

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6月24日



常州滨江投资发展集团有限公司主体及 “20常州滨江绿色债/G20滨江” 2022年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2022/06/24	AA/稳定	庞文静	赵一朗

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
20常州滨江绿色债/G20滨江	AAA	AAA

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

主体概况

公司是常州市新北区重要的基础设施建设主体，主要从事江苏常州滨江经济开发区的基础设施建设及土地开发整理，并从事商品流通及其他业务。常州市人民政府为公司唯一股东及实际控制人。

评级模型

1.基础评分模型							
一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合实力	区域层级	20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	28.80
	GDP 总量	32.00%	27.52		净资产总额	36.00%	28.80
	GDP 增速	4.00%	2.40		资产负债率	9.00%	7.20
	人均 GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	5.40
	一般公共预算收入	32.00%	23.04		补助收入/利润总额	5.00%	5.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	1.84		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00
上级补助收入	4.00%	2.40					

2.二维矩阵映射										3.评级调整因素		
维度	地区综合实力									基础模型参考等级	AA+	
	1档	2档	3档	4档	5档	6档	7档	8档	9档			
企业经营与财务实力	1档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	评级调整因素	-1
	2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-		
	3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-		
	4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
	8档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
	9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+		
基础模型参考等级										AA+		
4.主体信用等级										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

东方金诚认为，跟踪期内，常州市新北区经济保持增长，新北区经济实力很强；公司基础设施建设等业务仍具有较强的区域专营性，得到股东及相关方的有力支持；江苏省信用再担保集团有限公司为本期债券提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性一般；公司全部债务增长较快，面临一定短期偿付压力；公司利润总额仍依赖财政补贴，整体盈利能力较弱；新北区存在多家基础设施建设主体，公司可获得的外部支持力度相对有限。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“20常州滨江绿色债/G20滨江”的信用等级为 AAA。

同业对比

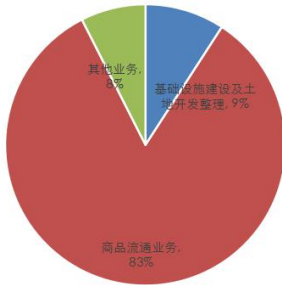
项目	常州滨江投资发展集团有限公司	南京未来科技城经济发展有限公司	青岛昌阳投资开发有限公司	南京六合新城建设(集团)有限公司
地区	常州市新北区	南京市江宁区	青岛市莱西市	南京六合区
GDP (亿元)	1820.40	2810.47	625.50	567.56
GDP 增速 (%)	9.0	7.5	8.4	8.6
人均 GDP (万元)	20.50	14.38	-	-
一般公共预算收入 (亿元)	141.50	265.30	60.04	52.39
一般公共预算支出 (亿元)	86.58	269.90	90.43	87.93
资产总额 (亿元)	298.68	187.11	443.37	181.62
所有者权益 (亿元)	129.08	60.78	194.71	70.58
营业收入 (亿元)	29.76	4.66	22.38	10.95
利润总额 (亿元)	1.13	0.28	3.19	1.76
资产负债率 (%)	56.78	67.52	56.08	61.14

注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业公司，表中数据年份均为 2021。

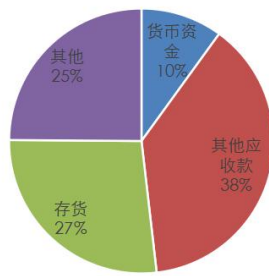
数据来源：公开资料，东方金诚整理

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



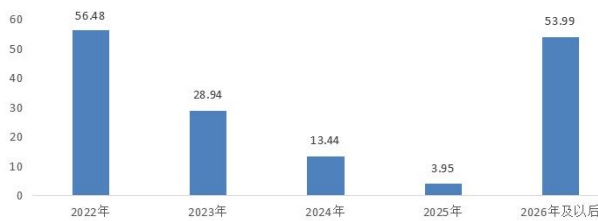
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年Q1
资产总额	243.41	272.09	298.68	310.05
所有者权益	124.02	126.03	129.08	127.76
营业收入	27.45	27.49	29.76	5.66
利润总额	1.65	1.76	1.13	-1.31
全部债务	108.10	133.16	156.80	166.97
资产负债率	49.05	53.68	56.78	58.79
全部债务资本化比率	46.57	51.37	54.85	56.65

2021 年末公司全部债务期限结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	常州市新北区		
GDP 总量	1561.84	1631.40	1820.40
GDP 增速	7.1	5.1	9.0
人均 GDP (万元)	22.52	18.47	20.50
一般公共预算收入	126.39	132.71	141.50
一般公共预算收入增速	4.57	5.07	6.50
上级补助收入	48.47	52.44	-

优势

- 跟踪期内, 常州市及新北区经济保持增长, 经济实力仍很强;
- 公司仍是新北区重要的基础设施建设主体, 基础设施建设业务仍具有较强的区域专营性;
- 公司在政府补助及资金注入等方面持续得到股东及相关方的支持;
- 江苏省信用再担保集团有限公司综合财务实力极强, 为“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”提供的全额无条件不可撤销连带责任担保具有很强的增信作用。

关注

- 跟踪期内, 公司在建、拟建项目尚需投资金额规模较大, 存在一定的资金支出压力;
- 公司其他应收款和存货占比仍较高, 资产流动性一般;
- 公司全部债务增长较快, 其中短期有息债务规模较大, 面临一定短期偿付压力;
- 公司仍有部分诉讼案件在执行程序, 资金回收存在不确定性;
- 新北区存在多家基础设施建设主体, 公司可获得的外部支持力度相对有限。

评级展望

预计常州市新北区经济将保持增长, 公司基础设施建设及土地开发整理业务区域专营性仍较强, 能够得到股东及相关方的有力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》

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	AAA (20常州滨江绿色债/G20滨江)	2021/06/23	庞文静 赵一朗 佟晨菲	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文

AA/稳定 AAA
(20常州滨江绿色债/G20滨江) 2020/3/16 季梦洵
朱宁迪 《城市基础设施建设企业信用评级方法及
模型 (RTFU002201907)》 阅读原文

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
20常州滨江绿色债/G20滨江	2021/06/23	5.00	2020/4/27~2027/4/27	全额无条件不可撤销连带责任担保	江苏省信用再担保集团有限公司 /AAA/稳定

特殊条款：分次还本，从第3个计息年度开始分期偿还本金，每个计息年度末分别偿还20%的本金

跟踪评级说明

根据相关监管要求及常州滨江投资发展集团有限公司（以下简称“公司”或“常州滨江集团”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司原名常州滨江经济开发区投资发展有限公司，系由常州市人民政府于2014年11月出资设立并授权常州市新北区人民政府¹管理的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币10.00亿元，实收资本为人民币10.00亿元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至2021年末，公司注册资本、实收资本均为人民币10.00亿元，常州市人民政府仍为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司仍为常州市新北区重要的基础设施建设主体，继续从事江苏常州滨江经济开发区（以下简称“常州滨开区”）的基础设施建设及土地开发整理，同时开展商品流通及其他业务。

截至2021年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司共8家，较2020年末新增3家二级子公司，分别为常州泽泉新型材料有限公司、常州上扬科技服务有限公司和常州云联供应链管理有限公司。

图表1 截至2021年末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	取得方式
常州新港经济发展有限公司	常州新港	100000.00	100.00	划拨
常州滨江环保能源投资有限公司	滨江环保	50000.00	100.00	设立
常州滨江盛达创业投资有限公司	滨江盛达	30000.00	100.00	设立
常州滨江资产投资有限公司	滨江资产	10000.00	100.00	设立
常州长江国际物流有限公司	长江物流	3000.00	100.00	设立
常州泽泉新型材料有限公司 ²	泽泉公司	1000.00	100.00	收购
常州上扬科技服务有限公司	上扬科技	108400.00	100.00	设立
常州云联供应链管理有限公司	云联供应链	500.00	100.00	设立

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司公开发行的“20常州滨江绿色债/G20滨江”为5亿元7年期的固定利率企业债券。该债券设置本金提前偿还条款，自发行后第3年末起至第7年末止，分别按照本期债券发行总额20%的比例偿还本期债券本金。该债券由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏省信用再担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任担保。

截至2021年末，“20常州滨江绿色债/G20滨江”到期利息已按时偿付。同期末，“20常州滨江绿色债/G20滨江”募集资金均按计划使用，详见下图表。其中，2.50亿元用于补充

¹ 常州市新北区系在常州国家高新区基础上于2002年设立的，两区合署办公，实行“两块牌子、一套班子”的管理体制。

² 该公司成立于2020年6月，原股东为山东龙泉管道工程股份有限公司。

公司的运营资金，已使用 2.50 亿元；2.50 亿元用于常州高新区清洁供热替代工程项目，已使用 1.69 亿，剩余资金为待支付的工程款，目前该项目已完工并投入运营。

图表 2 截至 2021 年末债券募集资金使用情况（单位：万元）

募集资金用途	计划总投资额	募集资金拟使用额度	募集资金已使用额度
常州高新区清洁供热替代工程项目	32240.39	25000.00	16900.00
补充流动资金	-	25000.00	25000.00
合计	-	50000.00	41900.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1 月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达 1.5 万亿元的增值税留抵退税政策在 4 月 1 日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5 月美联储加息提速、启动缩表不会

对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

1.常州市

常州市地区经济保持增长，主要经济指标增速位列江苏省前列，经济实力很强

2021年，常州市经济持续增长，地区生产总值在江苏省13个地级市中位列第5，增速位列第4。从产业结构来看，常州市经济发展仍以第二、第三产业为主。

2021年，常州市固定资产投资较2020年同比增长4.1%，其中，高技术投资增长25.8%，占全部投资比重由上年的17.8%提升至21.8%；房地产开发投资下降8.0%，占全市投资比重由上年的40.4%降低至36.2%。消费市场实现较快发展，基本生活类商品增长稳定，日用品类零售额增长27.4%；消费升级类商品增长迅速，智能家用电器和音像器材、可穿戴智能设备两

类商品累计零售额增长 85.2%。进出口市场运行良好，其中出口 2196.4 亿元，增长 22.3%；进口 821.5 亿元，增长 32.4%。

2021 年，常州市工业经济发展疫情后修复良好，规模以上工业总产值增长 24.8%，其中，新能源汽车及汽车核心零部件、智能电网、新材料、新能源产业链分别增长 71.4%、28.8%、24.1% 和 20.0%；全市规模以上工业战略性新兴产业产值占规模以上工业总产值比重为 41.9%。同期，常州市第三产业稳中有进，其中全年旅游总收入 1057.2 亿元，增长 27.5%；旅游总人数 6999.4 万人次，增长 36.0%；全年实现金融业增加值 715.0 亿元，增长 6.3%。

图表 3 常州市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	7400.90	6.8	7805.30	4.5	8807.60	9.1
人均 GDP（元） ³	156390	-	147880	-	166000	8.3
规模以上工业增加值	-	9.1	-	6.6	-	13.6
第三产业增加值	3714.70	5.8	4024.90	4.9	4441.80	8.8
固定资产投资	-	5.6	-	0.2	-	4.1
社会消费品零售总额	2815.70	7.8	2421.40	0.8	2911.40	20.2
进出口总额	2330.80	2.8	2417.30	3.7	3017.80	24.9
三次产业结构	2.1 : 47.7 : 50.2		2.1 : 46.3 : 51.6		1.9 : 47.7 : 50.4	

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2. 新北区（常州高新区）

跟踪期内，新北区经济保持增长，工业经济发展态势良好，经济实力仍很强

新北区经济保持增长。2021 年，新北区地区生产总值超过 1800 亿元，经济总量在常州市 6 个区县级行政单位中位列第二；规上工业总产值超 3000 亿元，规上工业企业利润总额同比增长 18%，实际利用外资 9.1 亿美元，重大项目投资完成率、重点项目投资贡献率等多项指标位列常州市第一。同期，新北区新增省级工程技术研究中心 21 家、市级以上智能车间（工厂）23 家，捷佳创、星宇车灯等头部企业发展前景良好，华润材料、银河微电子、宏微科技、同惠电子 4 家企业上市。2021 年，新北区消费市场快速增长，现代服务业发展良好。

根据新北区 2022 年政府工作报告，预计 2022 年，新北区地区生产总值增长 7% 左右；规上工业总产值增长 10% 左右；固定资产投资增长 6% 左右，社会消费品零售总额增长 6.5% 左右。新北区将深耕“两特三新一智能”主导产业，继续开展长江大保护等环境保护工作。整体来看，新北区综合经济实力依然很强，并具备一定的发展潜力。

³ 常州市未公布 2020 年人均 GDP 数据，表中 2020 年人均 GDP 为通过“2020 年 GDP/第七次人口普查常住人口数据”计算。

图表 4 新北区主要经济指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1561.84	7.1	1631.40	5.1	1820.40	9.0
规模以上工业总产值	-	5.3	2534.30	7.2	3011.80	19.5
全社会固定资产投资	-	5.3	-	-7.2	-	5.7
社会消费品零售总额	-	8.5	336.30	0.2	413.40	23.0
三次产业结构	1.3: 50.4: 48.3		1.2: 48.9: 49.9		1.1: 49.9: 49.0	

数据来源: 公开资料, 东方金诚整理

3.常州滨江经济开发区

2003年, 新北区行政区划调整, 原圩塘、魏村、百丈、安家四个乡镇合并设立了春江镇。2006年, 经江苏省人民政府批准, 在春江镇范围内设立江苏常州新北工业园区。2010年, 新北工业园区与春江镇合署办公, 实行“两块牌子, 一套班子”的行政管理体制。2012年, 为利于招商引资及体现区位优势, 经省人民政府批准, 江苏常州新北工业园区更名为江苏常州滨江经济开发区。

常州滨开区区位优势良好, 南临运河, 北枕长江, 境内有江宜高速、沪蓉高速, 以及常州机场和京沪高铁, 常泰高速联通南北, 境内还有国家一类开放口岸常州港。常州滨开区区域面积 171 平方公里, 其中陆地面积 146 平方公里, 水域面积 25 平方公里; 下辖 4 个服务中心、12 个行政村、14 个社区以及滨江社区下辖的 12 个筹备小组, 辖区面积 152.1 平方公里, 户籍人口 12.7 万人, 常住人口 18.1 万人。

2021年, 滨开区实现规上工业总产值 853.3 亿元, 同比增长 22.2%; 全社会固定资产投资 126.2 亿元, 同比增长 58.2%, 其中工业投入 70.4 亿元, 同比增长 43.7%; 实际利用外资 2.76 亿美元。2021年, 滨开区综合实力跃升至江苏省省级经济开发区第 49 位, 滨江化工园区连续四年入选“中国化工园区 30 强”, 获批“全国绿色化工园区”创建单位, 中瑞国际产业园被列入国家级国际科技合作基地, 新型碳材料产业集群入选全国先进制造业集群, 实现了“十四五”良好开局。

财政状况

1.常州市

常州市一般公共预算收入和政府性基金收入均保持增长, 财政实力很强

2021年, 常州市财政收入持续增长, 仍以一般公共预算收入和政府性基金收入为主, 占比分别为 30.07%和 64.14%; 一般公共预算收入同比增长 11.6%, 其中税收收入占比 82.79%, 占比持续下降; 政府性基金收入持续增长, 主要系土地出让规模增加所致。同期, 常州市一般公共预算支出同比增长 6.3%, 政府性基金支出较 2020 年增长 25.57%; 地方财政自给率⁴较 2020 年提高 4.25 个百分点, 财政自给程度仍处于很高水平。

截至 2021 年末, 常州市地方政府债务余额 1415.34 亿元, 其中, 一般债务余额 400.65 亿

⁴ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

元，专项债务余额 1014.69 亿元。

图表 5 常州市财政收入、支出情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	590.03	616.60	688.11
其中：税收收入	501.60	522.53	569.67
非税收入	88.43	94.07	118.43
上级补助收入	139.98	132.28	132.37
政府性基金收入	1062.25	1161.72	1467.75
财政收入⁵	1792.26	1910.60	2288.22
一般公共预算支出	654.19	726.31	771.86
政府性基金支出	1201.89	1298.70	1630.75
上解上级支出	144.27	138.73	187.35
财政支出⁶	2000.35	2163.74	2589.96
财政自给率（%）	90.19	84.89	89.15

资料来源：公开资料，东方金诚整理

根据《江苏省常州市 2022 年预算草案》，预计 2022 年，常州市一般公共预算收入 729.5 亿元，其中税收收入 605.0 亿元，非税收入 124.5 亿元；上级补助收入 108.7 亿元；一般公共预算支出 733.8 亿元。

2.新北区（常州高新区）

新北区一般公共预算收入保持较快增长，地方财政自给程度仍很高，财政实力很强

2021 年，新北区一般公共预算收入 141.5 亿元，名列常州市各区县第二名，为常州市各区县上游；增速为 6.5%。从构成来看，新北区税收收入 118.3 亿元，占一般公共预算收入的比重为 83.6%，占比仍较高。同期，新北区政府性基金收入同比增长。总体来看，新北区综合财政实力依然很强。

2021 年，新北区一般公共预算支出 86.58 亿元，同比增长 15.4%。同期，新北区财政自给率为 163.43%，同比有所下降，但财政自给程度仍很高。

图表 6 新北区财政收入与支出情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
一般公共预算收入	126.39	132.71	141.50
其中：税收收入	109.40	113.50	118.30
政府性基金收入	133.56	125.00	170.50
一般公共预算支出	70.90	75.00	86.58
政府性基金支出	147.86	152.20	183.22
地方财政自给率（%）	178.27	176.95	163.43

资料来源：公开资料，东方金诚整理

政府债务方面，截至 2021 年末，新北区政府债务限额为 118.43 亿元，政府债务余额预计执行数为 116.15 亿元，其中一般债务余额 19.13 亿元，专项债务余额 97.02 亿元。考虑到新北

⁵ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

⁶ 财政支出=一般公共预算支出+政府性基金支出+上解上级支出。

区财政实力很强，政府债务实行限额管理，且出台了相关管理制度，故其政府债务风险总体可控。

2021年，常州滨开区实现一般公共预算收入22.6亿元，同比增长21.8%。

根据《常州市新北区2021年财政预算执行情况与2022年财政预算草案》，2022年，新北区一般公共预算收入预期目标150.00亿元，同比增长6%。

业务运营

经营概况

2021年，公司营业收入和毛利润主要来自基础设施建设及土地开发整理以及商品流通业务，营业收入有所增长，毛利润和综合毛利率有小幅回落

跟踪期内，作为新北区重要的基础设施建设主体，公司继续从事常州滨开区范围内的基础设施建设及土地开发整理、商品流通及其他业务。

2021年，公司营业收入略有增加，主要为商品流通业务收入大幅增加所致，同期，公司毛利润和综合毛利率有小幅回落，主要系占比较高的商品流通业务毛利率较低所致。同期，公司其他业务同比小幅增长，该业务主要包括供热、园区管理服务，对营业收入及毛利润形成一定补充。

图表7 公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设及土地开发整理	69883.26	25.45	105004.02	38.20	27287.06	9.17
商品流通业务	185399.81	67.53	154867.60	56.34	248057.44	83.35
其他业务	19265.73	7.02	15008.62	5.46	22269.52	7.48
合计	274548.81	100.00	274880.24	100.0	297614.02	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设及土地开发整理	9596.12	13.73	12441.76	11.85	8560.02	31.37
商品流通业务	3572.12	1.93	1391.91	0.90	173.19	0.07
其他业务	1087.13	5.64	3317.35	22.10	4752.17	21.34
合计	14255.37	5.19	17151.02	6.24	13485.37	4.53

数据来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续负责常州滨开区基础设施建设，业务区域专营性仍较强；公司在建、拟建项目尚需投资金额规模较大，存在一定的资金支出压力

跟踪期内，公司基础设施建设及土地开发整理业务仍主要由子公司常州新港负责，业务范围仍主要在常州滨开区，具有较强的区域专营性。

1.委托代建

跟踪期内，子公司常州新港根据与常州市新北区住房与城乡建设局（以下简称“住建局”）签订回购协议，继续自筹资金开展委托代建类基础设施建设业务，业务模式无重大变化。

2021年，公司委托代建业务确认收入1.03亿元，主要来自新北区部分土地整治与拆迁工程、绿化工程及管网线路配套工程项目。

截至2021年末，公司主要在建项目2个，分别为常州新北区长江沿岸生态环境整治项目和常州沿江地区创新提升项目东部片区工程，计划总投资分别为20.26亿元和12.63亿元，已投资金额分别为14.27亿元和2.00亿元。同期末，公司拟建项目2个，分别为常州沿江地区创新提升项目西部片区工程，计划总投资为12.62亿元；常州滨开区科创港项目，计划总投资6.00亿元，

2. 自建自营

公司继续以自有资金和外部融资开展基础设施建设，公司拥有项目产权及经营权（租赁权），待项目完工后由公司负责运营（租赁）以获得收入，业务模式无变化。该业务仍主要由常州新港及其子公司和滨江资产下属子公司负责；2021年，公司自建自营类基础设施建设收入1.03亿元，较2020年同比小幅增长。

公司房地产类资产租赁主要为标准厂房租赁业务。2021年，公司标准厂房租赁业务收入增长主要系滨江国际企业港出租率提高所致。

图表8 截至2021年末公司标准厂房出租情况（单位：万平方米、%、万元）

项目名称	可出租面积	已出租面积	出租率	出租收入
滨江国际企业港	17.87	12.54	70.17	4420.37
贺尔碧格5号厂房	0.92	0.92	100.00	116.16
贺尔碧格7号厂房	0.61	0.61	100.00	174.24
滨江环保园标准厂房	0.35	0.35	100.00	563.3
合计	19.75	14.42	73.01	5274.07

资料来源：公司提供，东方金诚整理

除房地产类资产租赁以外，公司同时还负责建设并运营常州滨开区化工管网、污水管网等资产，向园区企业租赁基础设施资产并获取租赁收入。

截至2021年末，公司主要在建项目2个，分别为常州滨江国际人才交流中心项目和碳纤维科创港二期，计划总投资分别为2.00亿元和6.00亿元，已投资金额分别为0.36亿元和0.02亿元。同期末，公司拟建项目为常州滨江创智港项目，计划总投资5.50亿元，预计2022年7~8月开工。

总体来看，跟踪期内，公司作为新北区重要的基础设施建设主体，继续从事常州滨开区范围内的基础设施建设，但在建、拟建项目投资金额规模较大，存在一定的资金支出压力。

商品流通业务

跟踪期内，商品流通业务收入仍为公司收入最主要来源，但对利润的贡献较小

跟踪期内，公司继续由子公司翰威达贸易（常州）有限公司以及长江物流经营开展商品流通业务，主要为甲醇、对二甲苯等的商品贸易，业务模式无变化。2021年，公司商品流通业务实现收入24.81亿元，占营业收入的比重为83.35%，仍为公司营业收入最主要来源。该业务毛利率为0.07%，对公司利润贡献较小。

图表 9 2021 年公司贸易业务前五大供应商及客户情况 (单位: 万元、%)

公司名称	企业性质	购入金额	占比
四川盛世元亨国际贸易有限公司	国有	65679.20	49.80
河南蓝天集团有限公司	民营	11510.62	23.26
江苏日盛贸易有限公司	民营	30674.20	11.14
江苏盛虹进出口有限公司	民营	14696.84	8.73
张家港银贝贸易有限公司	民营	9330.88	7.07
合计	-	131891.74	100.00

公司名称	企业性质	销售收入金额	占比
驻马店中油销售有限公司	民营	37318.53	32.40
宜昌兴和化工有限责任公司	国有	26644.59	23.13
南通宏川化工有限公司	民营	18394.47	15.97
东莞市德利石油化工有限公司	民营	17770.11	15.43
福建省石油化工供销有限公司	国有	15063.54	13.08
合计	-	115191.24	100.00

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

其他业务

公司继续开展港口服务、园区管理服务等其他业务, 对营业收入形成一定补充

跟踪期内, 公司其他业务主要包括蒸汽销售、供热、园区管理服务。

2021 年, 公司其他业务收入为 2.23 亿元, 较 2020 年同比有所上升, 主要系港口服务收入和管道运输收入收入小幅增长所致。同期, 公司保洁费、物业费、园区管理服务费收入 2650.58 万元。其中, 园区管理服务费、物业费较为稳定, 保洁费同比下降。

外部支持

跟踪期内, 作为新北区重要的基础设施建设主体, 公司在政府补助、资金注入等方面持续得到股东及相关各方的支持; 但同一区域内存在多家基础设施建设主体, 公司可获得的外部支持力度相对有限

除公司外, 新北区另有 3 家基础设施建设主体, 分别为常高新集团有限公司、龙城旅游控股集团有限公司和常州新航建设发展集团有限公司。其中, 常高新集团有限公司主要负责常州新北区 (常州高新区) 的基础设施建设、土地开发整理及安置房建设, 龙城旅游控股集团有限公司主要负责环球恐龙城休闲旅游区的建设和运营, 常州新航建设发展集团有限公司主要负责新北区空港产业园的基础设施建设。公司作为新北区的基础设施建设主体, 继续在政府补助、资金注入等方面获得了股东及相关各方的支持, 但同一区域内存在多家基础设施建设主体, 公司可获得的外部支持力度相对有限。

政府补助方面, 2021 年公司共计收到政府补助 8.54 亿元。

资金注入方面, 2021 年公司收到新北区人民政府资金注入 2.00 亿元, 计入资本公积。

考虑到未来公司将继续在新北区基础设施建设中发挥重要作用, 预计股东及相关各方仍将向公司提供支持。

企业管理

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化，常州市人民政府仍为公司唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构及组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2021年合并财务报表和2022年一季度合并财务报表，利安达会计师事务所(特殊普通合伙)对公司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，2022年一季度合并财务报表未经审计。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至2021年末，公司合并报表范围内共有28家子公司，较上年末新增7家，分别为常州上新置业有限公司、常州上瓴置业有限公司、常州上嘉置业有限公司、常州上鸿科技服务有限公司、上扬科技、云联供应链以及泽泉公司。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，其他应收款和存货占比仍较高，资产流动性一般

跟踪期内，公司资产规模较为稳定，资产结构仍以流动资产为主。2021年末，公司流动资产占比为80.11%。同期末，公司流动资产仍以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

图表 10 公司资产构成情况 (单位: 亿元)

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
资产总额	243.41	272.09	298.68	310.05
流动资产	188.07	213.10	239.26	248.76
货币资金	35.71	57.74	29.83	37.08
应收账款	12.54	16.08	11.75	11.78
其他应收款	87.92	89.92	114.04	114.51
存货	49.37	47.02	80.49	81.61
非流动资产	55.34	58.99	59.42	61.29
投资性房地产	12.32	12.39	17.20	17.28
固定资产	1.29	4.98	5.68	6.10
其他非流动资产	31.24	31.24	31.24	31.24

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司货币资金有所下降，仍以银行存款为主；截至2021年末，公司受限货币资金8.72亿元，主要为用于担保的定期存款或通知存款及保证金。公司应收账款同比有所下降，主要欠款方为北京大唐高鸿科技发展有限公司（5.80亿元）、江苏常州滨江经济开发区财政局（4.25亿元）和江苏常州滨江经济开发区管理委员会（1.80亿元），合计占应收账款的比例为98.48%；其中北京大唐高鸿科技发展有限公司系公司贸易业务的合作方，该公司欠款计提坏账准备5.00%。

跟踪期内，其他应收款仍然是公司资产的最主要组成部分。2021年末，公司其他应收款同

比有所增长，主要仍为应收常州滨江经开区管委会及其下属单位和新北区住建局的往来款，未计提坏账准备，该部分往来款受政府回款进度影响较大，对公司资金形成较大占用。截至 2021 年末，公司其他应收款前五名单位具体见下图表。

图表 11 截至 2021 年末公司其他应收款前五名情况（单位：万元、%）

债务人名称	金额	占比	款项性质
常州国家高新技术产业开发区（新北区）住房和城乡建设局	434375.66	37.00	往来款
创达（常州）企业管理有限公司 ⁷	243744.80	21.32	往来款
江苏常州滨江经济开发区管理委员会	159421.96	13.95	往来款
常州滨开友达创业投资有限公司 ⁸	138070.00	12.08	往来款
江苏常州滨江经济开发区财政局	68057.00	5.95	往来款
合计	1042569.42	91.20	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司存货大幅增长，主要系项目投入资金增长以及当年购入 1 宗价值 23.56 亿元的待开发土地所致。截至 2021 年末，公司存货主要由合同履约成本（45.54 亿元）、拟开发土地（28.84 亿元）和开发成本（5.63 亿元）构成。存货中合同履约成本和开发成本主要仍为公司基础设施建设及土地开发整理业务项目成本；拟开发土地 28.84 亿元，均为“招拍挂”所得净地，均已足额缴纳土地出让金，其中价值 23.56 亿元的土地正在办理权证，拟开发土地均以合同价及相关税费入账。

跟踪期内，公司非流动资产仍然主要由投资性房地产、固定资产和其他非流动资产构成。2021 年末，公司投资性房地产同比小幅增长，主要系部分自用房地产和存货中房屋转入以及相关房地产公允价值变动所致。公司固定资产小幅增长，变化较小。公司其他非流动资产与 2020 年末持平，仍主要为道路绿化资产。

截至 2021 年末，公司受限资产为 12.51 亿元，占资产总额的比例为 4.19%，主要包括受限货币资金 8.72 亿元、用于抵押的存货和投资性房地产 5.60 亿元。

资本结构

跟踪期内，受收到资金注入影响，公司所有者权益小幅增加，仍然以资本公积为主

跟踪期内，受收到资金注入影响，公司所有者权益小幅增加。其中实收资本无变化，资本公积较 2020 年末增长 2.00 亿元，主要系公司收到新北区人民政府注资所致。公司未分配利润较 2020 年末小幅增长，主要系公司经营产生的净利润积累。

⁷ 该公司曾用名常州滨开投资有限公司，成立于 2015 年，注册资本 1.00 亿元，常州市新北区春江镇企业服务站系其唯一股东和实际控制人。

⁸ 该公司成立于 2016 年，注册资本 1.00 亿元，创达（常州）企业管理有限公司系其唯一股东，常州市新北区春江镇企业服务站系其实际控制人。

图表 12 公司所有者权益构成情况 (单位: 亿元)

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
所有者权益	124.02	126.03	129.08	127.76
实收资本	10.00	10.00	10.00	10.00
资本公积	111.01	111.01	113.01	113.01
未分配利润	2.65	4.08	5.02	3.71

资料来源: 公司审计报告及合并财务报表, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司负债规模有所上升, 负债结构仍以非流动负债为主

2021 年末, 公司负债总额同比增长 16.12%。同期末, 负债结构仍以非流动负债为主, 非流动负债占负债总额的比例为 62.24%。

流动负债方面, 2021 年末, 公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款以及一年内到期的非流动负债构成。其中, 公司短期借款规模同比小幅上升, 仍全部为保证借款。公司应付票据受贸易业务规模扩大导致开具的商业承兑汇票增加影响而有所增长, 仍全部为商业承兑汇票。受工程结算进度影响, 公司应付账款同比小幅增长, 主要由工程款及购房款构成。公司一年内到期的非流动负债同比小幅增长, 主要由一年内到期的应付债券 18.19 亿元、一年内到期的长期借款 7.13 亿元、一年内到期的长期应付款 0.50 亿元和一年内到期的租赁负债 0.03 亿元构成。

跟踪期内, 公司非流动负债同比小幅增长, 主要由长期借款、应付债券和其他流动负债构成。公司长期借款同比有所增长, 仍主要由保证借款、抵押借款构成。截至 2021 年末, 公司应付债券账面余额 26.22 亿元 (详见附件二), 受部分应付债券转入一年内到期的非流动负债影响, 公司应付债券规模有所减少。公司其他流动负债大幅增长, 主要系公司发行总金额 5.00 亿元的超短期融资券“21 常州滨投 SCP001”所致。

图表 13 公司负债构成情况 (单位: 亿元)

科目	2018 年末	2019 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
负债总额	119.38	146.06	169.60	182.29
流动负债	35.60	49.72	64.04	65.69
短期借款	11.05	10.95	14.98	14.46
应付票据	2.89	4.05	7.66	12.89
应付账款	3.77	4.38	6.21	6.29
一年内到期的非流动负债	12.39	23.89	25.85	27.38
非流动负债	83.78	96.34	105.57	116.60
长期借款	36.74	61.26	74.92	81.13
应付债券	44.41	30.37	26.22	31.13
其他流动负债	0.00	1.80	5.01	0.01

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

跟踪期内, 公司全部债务增长较快, 其中短期有息债务规模较大, 面临一定短期偿付压力

2021 年末, 公司全部债务为 156.80 亿元, 较 2020 年末增长 6.49%, 其中短期有息债务大

幅增加。同期末，公司资产负债率及全部债务资本化比率较 2020 年末分别上升 3.10 个和 3.48 个百分点。

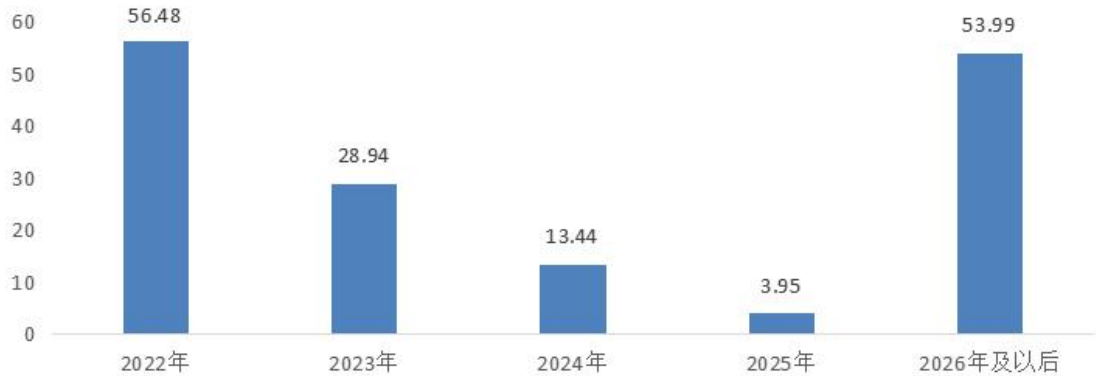
图表 14 公司全部债务及债务率指标

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
短期有息债务 (亿元)	26.33	38.89	56.48
长期有息债务 (亿元)	81.77	94.26	100.31
全部债务 (亿元)	108.10	133.16	156.80
资产负债率 (%)	49.05	53.68	56.78
全部债务资本化比率 (%)	46.57	51.37	54.85

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司全部债务期限结构详见下图表。总体来看，公司 2022 年到期债务金额较大，存在一定的短期偿付压力。

图表 15 截至 2021 年末公司债务期限结构 (单位：亿元)



资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司债务率仍处于较高水平，未来几年到期债务规模较大，债务集中度较高。未来，公司将通过拓宽融资渠道、再融资、经营收入等措施偿还债务，同时还会继续收到政府的化债资金支持。

公司对外担保金额集中度较高，有一定的代偿风险；公司仍有部分诉讼案件在执行程序，资金回收存在不确定性

截至 2021 年末，公司对外担保余额合计 34.23 亿元（详见附件三），担保比率为 26.52%，对外担保企业主要为常州市国有企业及事业单位，集中度较高，有一定的代偿风险。此外，截至报告出具日，常州新港诉常州龙源港机重工集团有限公司（以下简称“龙源港机重工”）、扬中龙源港机制造有限公司追偿权纠纷上诉一案已判决，本案涉诉担保金额 0.50 亿元，公司已全部代偿，法院判决龙源港机重工向公司承担 0.50 亿元的还款责任，目前已进入执行程序。另有常州新港诉常州清红化工有限公司（以下简称“清红化工”）追偿权纠纷一案，涉诉金额 0.28 亿元，公司已全部代偿，法院判据清红化工向公司承担 0.28 亿元的还款责任，该案已进入执行程序，公司已对该部分债权全额计提坏账；国际物流公司与江阴澄利散装化工有限公司诉讼一

案已进入执行程序，涉诉金额 1.04 亿元，公司已对该部分债权全额计提减值损失。

盈利能力

2021 年，公司利润总额小幅回落，较为依赖财政补贴，整体盈利能力仍较弱

2021 年，公司营业收入小幅回落，仍主要来自于商品流通业务、基础设施建设及土地开发整理等业务。同期，公司期间费用为 7.05 亿元，占营业收入的比例为 23.70%，主要为财务费用。

跟踪期内，公司利润总额较为依赖财政补贴，公司补贴收入占利润总额的比例为 753.17%。同期，公司总资本收益率及净资产收益率均有所下降，整体盈利能力仍较弱。

图表 16 公司盈利能力主要指标（单位：亿元、%）

指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1~3 月
营业收入	27.45	27.49	29.76	5.66
营业利润率	4.66	5.61	3.95	3.58
期间费用	4.83	7.93	7.05	1.52
利润总额	1.65	1.76	1.13	-1.31
其中：财政补贴	5.16	8.19	8.54	0.01
总资本收益率	2.46	3.25	2.82	-
净资产收益率	1.12	1.14	0.75	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

2021 年，公司经营性净现金流由正转负，筹资性净现金流持续流入，资金来源对筹资活动仍较为依赖

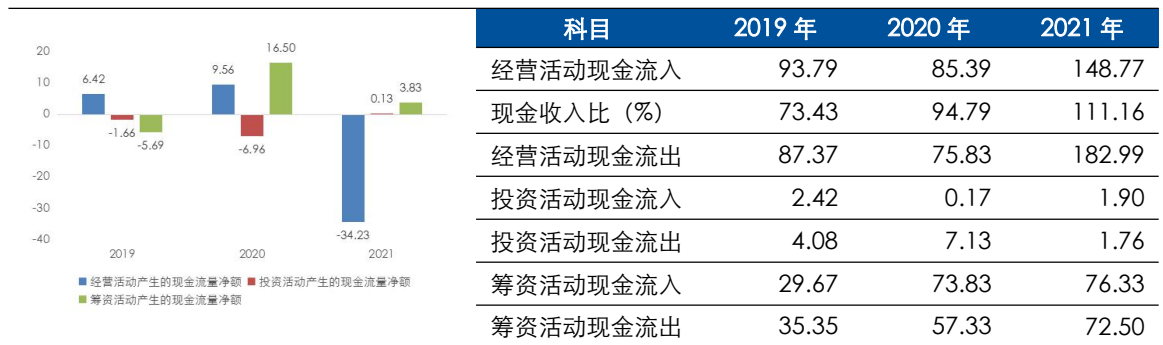
跟踪期内，公司经营性现金流入仍主要来自于主营业务回款、政府补助以及往来款产生的现金流入；公司经营性现金流出仍主要来自于主营业务成本投入及往来款支出。2021 年，公司经营性净现金流由正转负，主要系随着项目开展投入较多的资金以及往来款支出较多所致。同期，公司现金收入比为 111.16%，有所上升。

公司投资性现金流规模较小，主要为收回投资、取得投资收益以及减少对联营企业投资形成的现金流入以及构建资产、对外投资等形成的现金流出。跟踪期内，公司投资活动现金流由负转正，规模仍较小。

公司筹资性现金流入主要为取得借款收到的现金，筹资性现金流出主要为偿还债务及利息支付的现金。跟踪期内，公司筹资性净现金流规模有所下降，主要系偿还债务所形成的的现金流出规模增长所致。

2022 年 1~3 月，公司经营性净现金流 3.50 亿元，投资性净现金流-1.63 亿元，筹资性净现金流 3.47 亿元。

图表 17 公司现金流构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

公司作为新北区重要的基础设施建设主体，业务区域专营性仍较强，继续得到股东及相关各方的有力支持，公司综合偿债能力仍很强

从短期偿债指标来看，2021年末，公司流动比率和速动比率均有所下降，但仍处于较高水平。2021年末，公司短期有息债务为56.48亿元，非受限货币资金为21.11亿元，非受限货币资金对短期债务保障程度较强。

从长期偿债指标来看，公司长期债务水平较高，EBITDA对全部债务的保障程度较弱。

图表 18 公司偿债能力主要指标

指标	2019年末	2020年末	2021年末
流动比率 (%)	528.28	428.64	373.64
速动比率 (%)	389.60	334.07	247.94
现金比率 (%)	100.30	116.14	46.59
长期债务资本化比率 (%)	39.73	42.79	43.73
经营现金流流动负债比 (%)	18.02	19.23	-53.45
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.25	1.24	1.17
全部债务/EBITDA (倍)	17.13	14.59	17.80

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2021年末，公司已获得银行授信总额为143.98亿元，未使用授信余额42.43亿元。

总体来看，考虑到公司仍为新北区重要的基础设施建设主体，业务具有较强的专营性，继续得到股东及相关各方的有力支持，东方金诚认为，公司综合偿债能力仍很强。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（银行版），截至2022年4月19日，公司本部已结清及未结清贷款信息中均无不良或关注类贷款记录。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债务融资工具均已按时还本付息。

抗风险能力

基于对常州市、新北区地区经济财政实力和公司股东及相关方对公司各项支持以及公司自

身经营和财务风险的综合判断，东方金诚认为，公司抗风险能力仍很强。

担保人信用状况

江苏省信用再担保为本期债券本息兑付提供全额无条件不可撤销连带责任担保。保证的范围包括本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿、实现债权的费用和其他应支付的费用，担保期间为债券存续期及债券到期之日起两年。

江苏省信用再担保的综合财务实力极强，对本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任担保具有很强的增信作用

江苏省信用再担保是江苏省委、省政府基于促进中小微企业和实体经济发展、支持创新创业、服务“三农”经济目的而设立的省级政策性再担保机构。江苏省信用再担保成立于2009年12月，由江苏省人民政府、江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏乾明投资有限公司、波司登股份有限公司和江苏雨润食品产业集团有限公司共同出资组建，初始注册资本为30.00亿元。经过多次股东增资和转增资本，截至2021年末，江苏省信用再担保实收资本为98.98亿元，其中江苏省财政厅直接持股22.12%，为公司实际控制人，其他股东为江苏省地方各级政府和国有企业。

江苏省信用再担保以贷款担保、债券担保等融资性担保业务和再担保业务为主业，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。同时，通过下属子公司开展多元化金融服务。截至2021年末，江苏省信用再担保共有17家并表子公司，业务范围覆盖担保、融资租赁、科技小贷、资产管理、典当等金融服务领域。

截至2021年末，江苏省信用再担保总资产规模为264.83亿元，净资产158.59亿元。2021年江苏省信用再担保实现营业收入22.62亿元，净利润7.23亿元。

江苏省经济发展状况良好，2021年生产总值达到11万亿元以上，位居全国第二，财政实力雄厚，为融资担保行业的发展创造了良好的外部环境；公司承担着构建江苏省再担保体系的政策性职能，业务专营性很强，且与国家担保基金建立了完善的风险分担机制，在业务发展、资本补充、风险补偿等方面能够获得省政府的大力支持；受益于良好的区域环境、公司覆盖全省的分支机构以及与金融机构良好的合作关系，公司担保业务发展较快，区域竞争优势明显；受益于较为严格的项目准入机制及完善的风险分担机制，公司当期代偿率控制在很低水平，明显优于同业；通过持续增资，公司2021年末实收资本达到98.98亿元，在全国同业中处于领先水平，为其担保代偿提供有力支撑。

受区域内部分中小企业经营承压影响，公司为中小企业贷款担保产生的代偿面临一定的追偿压力，同时租赁业务和小贷业务资产质量面临一定的下行压力；公司大额担保业务、委托贷款业务和信托产品投资所涉及的融资主体都以江苏省内区县及以上城投公司为主，客户集中度较高，不利于信用风险分散。

东方金诚国际信用评估有限公司评定江苏省信用再担保集团有限公司主体信用等级为AAA，评级展望稳定。江苏省信用再担保的综合财务实力极强，对本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任担保具有很强的增信作用。

结论

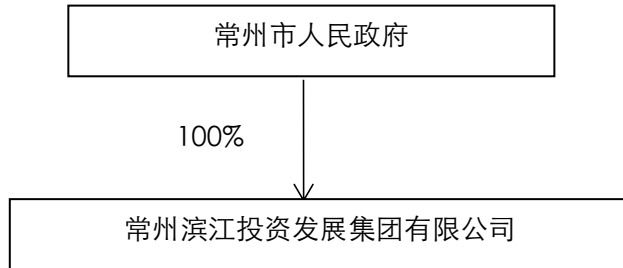
东方金诚认为，跟踪期内，常州市及新北区经济保持增长，经济实力仍很强；公司仍是新北区重要的基础设施建设主体，基础设施建设及土地开发整理业务仍具有较强的区域专营性；公司在政府补助及资金注入等方面持续得到股东及相关各方的有力支持；江苏省信用再担保综合财务实力极强，为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任担保具有很强的增信作用。

同时，东方金诚关注到，跟踪期内，公司在建、拟建项目尚需投资金额规模较大，存在一定的资金支出压力；公司其他应收款和存货占比仍较高，资产流动性一般；公司全部债务增长较快，其中短期有息债务规模较大，面临一定短期偿付压力；公司仍有部分诉讼案件在执行程序，资金回收存在不确定性；新北区存在多家基础设施建设主体，公司可获得的外部支持力度相对有限。

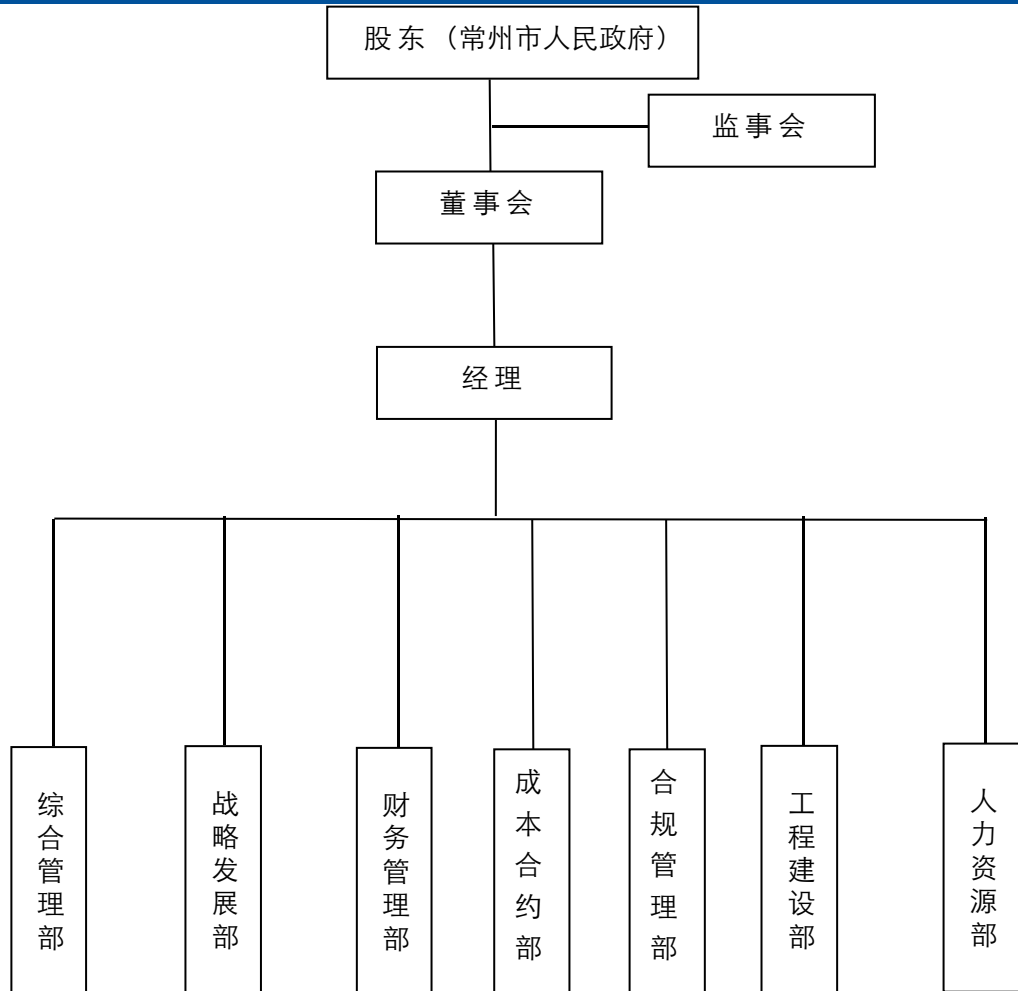
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2021 年末公司应付债券明细（单位：%、亿元）

债券简称	起息日	发行期限	票面利率	发行规模	余额
16 年新港债	2016/10/24	5 年	3.42	10.00	1.98
20 常州新港 MTN001	2020/01/13	3 年	5.50	2.00	2.00
20 苏新港经发 ZR001（南京银行债融）	2020/06/24	3 年	-	1.50	1.49
20 苏新港经发 ZR002（南京银行债融）	2020.06/30	3 年	-	1.50	1.49
20 绿色专项债	2020/04/27	7 年	3.78	5.00	4.98
21 苏新港经发 ZR001	2021/08/31	2 年	-	2.00	1.99
21 理财直融一期	2021/09/18	2 年	-	2.30	2.30
21 常滨 01	2021/08/20	2 年	4.86	3.00	3.00
21 常滨 02	2021/12/08	2 年	4.91	7.00	6.99
合计	-	-	-	34.30	26.22

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

附件三：截至 2021 年末公司对外担保情况（单位：万元）

序号	被担保单位	性质	担保余额	到期日
1	常高新集团有限公司	国有企业	158000.00	2039/04/12
2			5400.00	2022/06/20
3	常州齐梁建设发展有限公司	国有企业	3600.00	2022/03/25
4			3000.00	2022/10/26
5	常州市滨城文化产业发展有限公司	国有企业	450.00	2022/04/29
6	常州市新郭生态农业发展有限公司	国有企业	900.00	2022/04/29
7			15000.00	2022/04/24
8	常州新航建设发展集团有限公司	国有企业	20000.00	2024/11/30
9	常州新龙安居商贸有限公司	国有企业	450.00	2022/04/29
10	恐龙园文化旅游集团股份有限公司	国有企业	30.00	2022/12/29
11			16500.00	2023/11/24
12	龙城旅游控股集团有限公司	国有企业	19000.00	2022/10/14
13			10000.00	2022/07/27
14			20000.00	2026/03/28
15	龙城产业投资控股集团有限公司	民营企业	20000.00	2022/11/29
16			50000.00	2027/03/08
总计		-	242330.00	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

附件四：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)	2021年3月(末)
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	243.41	272.09	298.68	310.05
其中：货币资金	35.71	57.74	29.83	37.08
其他应收款	87.92	89.92	114.04	114.51
存货	49.37	47.02	80.49	81.61
投资性房地产	12.32	12.39	17.20	17.28
其他非流动资产	31.24	31.24	31.24	31.24
负债总额	119.38	146.06	169.60	182.29
其中：长期借款	36.74	61.26	74.92	81.13
应付债券	44.41	30.37	26.22	31.13
全部债务	108.10	133.16	156.80	166.97
其中：短期有息债务	26.33	38.89	56.48	54.72
所有者权益	124.02	126.03	129.08	127.76
营业收入	27.45	27.49	29.76	5.66
利润总额	1.65	1.76	1.13	-1.31
经营活动产生的现金流量净额	6.42	9.56	-34.23	3.50
投资活动产生的现金流量净额	-1.66	-6.96	0.13	-1.63
筹资活动产生的现金流量净额	-5.69	16.50	3.83	3.47
主要财务指标				
营业利润率（%）	4.66	5.61	3.95	3.58
总资本收益率（%）	2.46	3.25	2.82	-
净资产收益率（%）	1.12	1.14	0.75	-
现金收入比率（%）	73.43	94.79	111.16	96.10
资产负债率（%）	49.05	53.68	56.78	58.79
长期债务资本化比率（%）	39.73	42.79	43.73	46.77
全部债务资本化比率（%）	46.57	51.37	54.85	56.65
流动比率（%）	528.28	428.64	373.64	378.72
速动比率（%）	389.60	334.07	247.94	254.47
现金比率（%）	100.30	116.14	46.59	56.46
经营现金流动负债比率（%）	18.02	19.23	-53.45	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.25	1.24	1.17	-
全部债务/EBITDA（倍）	17.31	14.59	17.80	-

附件五：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 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
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 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

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

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件六：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，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。