

伟驰控股集团有限公司
及其发行的公开发行债券
跟踪评级报告



跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪[2022]100761】

评级对象：伟驰控股集团有限公司及其发行的公开发行债券

	本次评级	前次跟踪	首次评级
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
17 伟驰债 01	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2017 年 7 月 11 日
18 伟驰债 01	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2017 年 12 月 26 日
19 伟驰 01	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2019 年 11 月 6 日
20 伟驰 01	AA/稳定/AA/2022 年 6 月 27 日	AA/稳定/AA/2021 年 6 月 29 日	AA/稳定/AA/2020 年 1 月 6 日

主要财务数据

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
发行人母公司数据：				
货币资金	10.12	23.17	7.22	2.78
刚性债务	175.63	194.95	171.23	166.99
所有者权益	97.15	107.63	118.89	118.98
经营性现金净流入量	-21.62	9.10	2.20	1.76
发行人合并数据及指标：				
总资产	526.90	572.76	583.33	589.65
总负债	313.80	345.06	340.66	346.44
刚性债务	283.39	311.81	299.69	302.90
所有者权益	213.10	227.70	242.67	243.21
营业收入	23.03	25.86	26.36	4.66
净利润	3.68	4.65	4.55	0.53
经营性现金净流入量	6.84	2.12	5.78	-3.80
EBITDA	4.81	7.80	6.67	—
资产负债率[%]	59.56	60.24	58.40	58.75
长短期债务比[%]	101.46	132.97	95.87	84.05
营业利润率[%]	19.02	27.83	22.25	14.09
短期刚性债务现金覆盖率[%]	19.72	27.35	13.01	6.66
营业收入现金率[%]	152.50	76.26	87.78	41.10
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-3.62	-3.31	2.52	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.38	0.40	0.47	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.03	0.02	—

注：发行人数据根据伟驰控股经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

武博夫 wbf@shxsj.com
曹曼茜 cmq@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
http://www.shxsj.com

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称本评级机构）对伟驰控股集团有限公司（简称“伟驰控股”、“发行人”、“该公司”或“公司”）及其发行的公开发行债券的跟踪评级反映了跟踪期内伟驰控股在区域经济环境、股东支持、资本实力等方面取得积极变化，同时也反映了公司在债务压力、资金占用、资产流动性及对外担保等方面继续面临压力。

主要优势：

- **区域经济环境。**武进区的区位优势明显，经济实力较强，高新技术产业发展较快，为伟驰控股提供较好的外部经济环境。
- **股东支持力度。**伟驰控股作为西太湖科技园的园区企业综合服务提供商，同时在武进区环太湖地区发展规划中承担重要作用，股东支持力度较高。
- **资本实力增强。**2020~2021 年，武进区国资办对伟驰控股进行注资共 20.00 亿元，公司资本实力增强。

主要风险：

- **债务负担沉重，短期债务压力较高。**伟驰控股刚性债务规模近年来保持在较高水平，债务负担沉重，跟踪期内公司短期刚性债务占比有所上升，短期债务压力较高。
- **往来占款规模较高。**伟驰控股资产中其他应收款等往来款规模较大，主要集中于与武进区其他国有企业的资金往来，大额资金占用加大了公司资金周转压力。
- **资产受限比例较高，流动性偏弱。**伟驰控股土地资产规模较大，占公司资产总额的比例较高，且处于抵押受限的比例较高，公司的资产流动性偏弱。

- **对外担保规模较高。**伟驰控股为武进区内部分国有企业提供担保，跟踪期内对外担保规模和担保比率持续上升，公司面临的或有负债风险加大。

➤ 未来展望

通过对伟驰控股及其发行的上述公开发行债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司AA主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述公开发行债券还本付息安全性很强，并维持上述债券AA信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



伟驰控股集团有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2017 年伟驰控股集团有限公司公司债券（第一期）（简称“17 伟驰债 01”）、2018 年伟驰控股集团有限公司公司债券（第一期）（简称“18 伟驰债 01”）、伟驰控股集团有限公司面向合格投资者公开发行 2019 年公司债券（第一期）（简称“19 伟驰 01”）与伟驰控股集团有限公司面向合格投资者公开发行 2020 年公司债券（第一期）（简称“20 伟驰 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据伟驰控股提供的经审计的 2021 年财务报表、未经审计的 2022 年第一季度财务报表及相关经营数据，对伟驰控股的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

截至本评级报告出具日，该公司合并口径内存续债券共计 16 支，债券本金余额共计 70.60 亿元。公司所发行债券均按期偿付。

图表 1. 公司合并口径内已发行债券概况

债项名称	债券类型	债券余额 (亿元)	发行总额 (亿元)	期限	当期票面利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
15 伟驰 01	非公开发行公司债	/	5.00	3+2 年	/	2015 年 7 月	已到期偿付
15 伟驰 02	非公开发行公司债	/	5.00	3+2 年	/	2015 年 7 月	已到期偿付
15 伟驰 03	非公开发行公司债	/	5.00	3+2 年	/	2015 年 7 月	已到期偿付
14 西太湖	中小企业私募债	/	3.00	2+1 年	/	2015 年 7 月	已到期偿付
15 苏伟驰	公开发行公司债	/	20.00	5 年	/	2015 年 12 月	已到期偿付
17 伟驰债 01	企业债	1.80	3.00	7 年	6.18	2017 年 7 月	未到期
17 伟驰 MTN001	中期票据	/	7.00	3 年	/	2017 年 9 月	已到期偿付
17 伟控 01	非公开发行公司债	2.50	2.50	3+2 年	6.20	2017 年 11 月	未到期
17 伟控 02	非公开发行公司债	1.10	3.25	3+2 年	6.20	2017 年 12 月	未到期
17 伟驰 PPN001	定向工具	/	2.40	3 年	/	2017 年 12 月	已到期偿付
18 伟驰 MTN001	中期票据	/	2.00	3 年	/	2018 年 3 月	已到期偿付
18 伟驰债 01	企业债	2.70	4.50	7 年	7.20	2018 年 4 月	未到期
19 伟驰 PPN001	定向工具	/	6.60	2+1 年	7.30	2019 年 2 月	已到期偿付
19 伟驰 MTN001	中期票据	/	4.00	3 年	6.99	2019 年 3 月	已到期偿付
19 伟驰 01	公开发行公司债	10.00	10.00	3+2 年	6.49	2019 年 11 月	未到期
20 伟驰 01	公开发行公司债	4.00	4.00	3+2 年	6.50	2020 年 1 月	未到期
20 伟驰 SCP001	超短期融资券	/	7.00	150 天	/	2020 年 6 月	已到期偿付
20 伟驰 PPN001	定向工具	7.00	7.00	2+1 年	4.80	2020 年 9 月	未到期
20 伟驰 PPN002	定向工具	10.00	10.00	2+1 年	5.20	2020 年 12 月	未到期
20 伟驰 SCP001	超短期融资券	/	7.00	90 天	/	2020 年 12 月	已到期偿付
20 伟驰 02	公开发行公司债	3.50	3.50	3+2 年	5.20	2020 年 12 月	未到期
21 伟驰 01	公开发行公司债	2.50	2.50	3+2 年	4.60	2021 年 3 月	未到期

债项名称	债券类型	债券余额 (亿元)	发行总额 (亿元)	期限	当期票面利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
21 伟驰 F1	非公开发行公司债	10.00	10.00	3 年	5.00	2021 年 3 月	未到期
21 伟驰 SCP001	超短期融资券	/	2.00	180 天	/	2021 年 3 月	已到期兑付
21 伟驰 SCP002	超短期融资券	/	2.00	180 天	/	2021 年 8 月	已到期兑付
22 伟驰 PPN001	定向工具	3.00	3.00	2 年	4.60	2022 年 1 月	未到期
22 伟驰 SCP001	超短期融资券	2.00	2.00	180 天	3.17	2022 年 1 月	未到期
22 伟驰 SCP002	超短期融资券	1.50	1.50	180 天	2.80	2022 年 2 月	未到期
22 伟驰 PPN002	定向工具	7.00	7.00	2 年	3.85	2022 年 5 月	未到期
22 伟驰 SCP003	超短期融资券	2.00	2.00	180 天	2.50	2022 年 6 月	未到期

资料来源：伟驰控股

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民

币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继43号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式渐趋规范，市场化转型进度不断推进。2021年以来，疫后经济逐步修复，政府隐性债务管控政策常态化趋严，城投企业融资环境有所收紧。中短期内，政府隐性债务“控增化存”的政策导向预计仍将延续，“分类管控”和房地产调控等因素或将加剧区域融资分化。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，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。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中

的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将继续保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。具体来看，2017 年至 2018 年上半年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。2018 年下半年至 2019 年，随着保持基础设施领域补短板力度、保障城投企业合理融资需求等意见的发布，城投企业融资政策环境一定程度上有所改善。2020 年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。

2021 年以来，随着疫后经济逐步修复，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境总体有所收紧。2021 年 4 月，《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5 号）发布，再次提出坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；严禁地方政府以企业债务形式增加隐性债务。同年，沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15 号文及补充通知等政策出台，明确了侧重于对小规模或者承担地方政府隐性债务的城市建设企业等的融资管理条款，增加了相关主体部分融资渠道的限制。城投企业债务增速放缓，但区域融资分化继续，头部地区城投企业净融资规模依然扩张，且在融资成本方面具有良好的议价能力，尾部区域城投企业再融资压力有所加大，净融资规模受限。

2022 年，在“稳字当头、稳中求进”的政策主基调下，作为城市基础设施的主要投资建设主体，城投企业的合理融资需求预计仍有一定保障，存量债务周转及应政策要求适度超前开展基础设施投资相关的资金需求有望获得支持，但同时预计政府隐性债务“控增化存”的政策导向仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场化转型仍是可持续发展的题中之义。监管层面对于高债务地区、低层级城投企业的关注度提高，在“分类管控”和房地产调控等政策综合影响下，区域融资分化或将加剧，债务负担重、土地财政依赖度高而房地产市场景气度下行区域的城投企业整体再融资压力可能进一步加大。

（3）区域经济环境

武进区地处长三角中心，区位优势明显，经济实力较强，连续多年位列全国综合实力百强区前列。跟踪期内，随着疫情得到控制，在以智能制造装备、新材料、新能源汽

车及汽车核心零部件和新一代信息技术为主导的十大产业链带动下，武进区工业经济快速增长；当年消费和外贸增长回升，全区经济稳步恢复向好。

武进区隶属于江苏省常州市，地处长三角地理中心，邻近上海、南京和杭州等发达城市，周边拥有京沪高铁、沪宁铁路、新长铁路、沪宁高速、沿江高速、锡宜高速、312国道等多条交通要道，以及常州机场和多个内河航运港口，交通发达。武进区总面积 1066 平方公里，下辖 11 个镇、5 个街道、1 个国家级高新区、1 个省级高新区、2 个省级经济开发区、1 个省级旅游度假区和 1 个省级现代农业产业园区。其中，常州经济开发区（简称“常州经开区”、“经开区”）为省级经开区，原由武进区代为管理，自 2020 年 1 月 1 日起，经开区运行新的管理体制，除人大、政协、人武部以外的所有工作均直接对接常州市委、市政府。根据中国信息通信研究院测算，2021 年武进荣获全国工业百强区竞争力排名第六位，位列江苏省第一位。

图表 2. 2019 年以来武进区主要经济指标及增速（亿元，%）

	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（含经开区）	2,483.42	6.9	2,607.21	4.5	2,951.58	9.6	—	—
其中：第一产业增加值（含经开区）	38.77	-4.5	40.60	2.4	39.38	-0.6	—	—
第二产业增加值（含经开区）	1,359.09	7.8	1,393.81	4.0	1,614.73	10.0	—	—
第三产业增加值（含经开区）	1,085.56	6.2	1,172.80	5.3	1,297.47	9.5	—	—
人均生产总值（万元）	17.10	—	15.36	—	17.29	—	—	—
地区生产总值（不含经开区）	—	—	1,742.94	4.5	1,951.25	9.5	438.95	4.9
规模以上工业总产值（不含经开区）	—	—	2,410.67	7.3	3,006.32	23.7	733.77	11.1
规模以上工业增加值（不含经开区）	—	—	—	—	1,614.73	10.0	—	5.8
固定资产投资（不含经开区）	—	—	—	-8.2	—	1.2	—	-5.0
其中：工业（不含经开区）	—	—	—	-32.7	—	27.9	—	34.4
房地产（不含经开区）	—	—	217.52	4.9	177.22	-18.5	—	—
社会消费品零售总额（不含经开区）	—	—	632.90	7.0	750.69	18.6	—	—
进出口总额（不含经开区）	—	—	483.12	-0.1	593.20	22.8	149.9	21.6

资料来源：武进区国民经济和社会发展统计公报；2022 年第一季度经济数据不含常州经开区。

跟踪期内，受益于良好的工业基础和区位优势，武进区在新冠肺炎疫情后经济增速恢复情况较好，展现出良好的经济韧性。包括武进经开区在内，2021 年武进区实现地区生产总值 2951.58 亿元，按可比价格计算同比增长 9.6%。其中，第一产业增加值 39.38 亿元，同比下降 0.6%；第二产业增加值 1614.73 亿元，同比增长 10.0%；第三产业增加值 1297.47 亿元，同比增长 9.5%。2021 年武进区服务业增加值占 GDP 比重为 47.2%，较上年下降 1.2 个百分点。含武进经开区在内，2021 年武进区常住人口 171.72 万人，人均地区生产总值为 17.29 万元，经济发展水平较高。

在考虑常州经开区 2020 年以来管理体制调整之后，2020~2021 年，武进区（不含经开区）分别实现地区生产总值 1742.64 亿元和 1951.25 亿元，同比分别增长 4.5% 和 9.5%。2022 年第一季度，武进区（不含经开区）实现地区生产总值 438.95 亿元，同比增长 4.9%，其中第一、二、三产业分别实现增加值 5.83 亿元、213.24 亿元和 219.88 亿元，分别同比

增长 2.2%、5.7% 和 4.3%，受 2022 年新一轮疫情影响增速有所放缓。

从产业聚集情况来看，依托良好的工业基础，武进区现已发展出高端装备、智电汽车、新一代信息技术、新材料、新能源、医疗健康、节能环保、纺织服装和绿色精品钢等九大重点产业集群。得益于重点产业和高新技术产业的快速发展，近年武进区工业经济保持了稳中向好的增长态势，并在 2021 年取得了高速增长。2021 年末武进区（不含经开区）规模以上工业企业生产总值为 3006.32 亿元，同比增长 23.7%，其中重工业完成产值 2323.63 亿元，轻工业完成产值 682.69 亿元，分别增长 24.4% 和 21.5%。2021 年武进区规模以上工业企业中，十大产业链完成产值 1593.43 亿元，增长 25.6%。具体到行业来看，智能制造装备产业链产值 515.43 亿元，增长 21.4%；新材料产业链产值 280.08 亿元，增长 27.8%；新能源汽车及汽车核心零部件产业链产值 292.86 亿元，增长 79.8%；新一代信息技术产业链产值 206.77 亿元，增长 4.4%。2021 年，武进区高新技术产业产值 1614.86 亿元，占规模以上工业总产值的比重 53.7%。

跟踪期内，武进区固定资产投资情况仍受新冠疫情的负面影响。2021 年武进区（不含经开区，下同）固定资产投资比上年增长 1.2%，其中工业投资比上年增长 27.9%，服务业投资比上年下降 15.4%。跟踪期内，武进区消费情况在疫情后快速反弹，2021 年实现社会消费品零售总额 750.69 亿元，同比增长 18.6%。跟踪期内，武进区对外经济得到较快增长，全年外贸进出口总额 593.20 亿元，同比增长 22.8%，其中进口总额 149.20 亿元，增长 28.6%，出口总额 444.00 亿元，增长 21.0%。2022 年第一季度，武进区实现外贸进出口总额 149.9 亿元，同比增长 21.6%。

从房地产市场来看，跟踪期内武进区房地产投资出现下滑，房地产市场受疫情影响而处于低位。2021 年，武进区完成房地产开发投资 177.22 亿元，同比下降 18.5%；商品房施工面积 801.00 万平方米，同比下降 11.6%；商品房销售面积 217.79 万平方米，同比增长 10.9%，其中住宅销售面积 158.16 万平方米，同比增长 6.7%；年末房屋待售面积 61.36 万平方米，同比下降 5.3%。

图表 3. 2019~2021 年武进区（不含经开区）房屋建设、销售情况

	2019 年		2020 年		2021 年	
	面积	增速 (%)	面积	增速 (%)	面积	增速 (%)
商品房施工面积 (万平方米)	1,168.61	0.8	906.54	-3.2	801.00	-11.6
商品房销售面积 (万平方米)	285.01	14.2	196.33	-11.1	217.79	10.9
其中：住宅销售面积 (万平方米)	231.08	11.7	148.22	-13.5	158.16	6.7
年末房屋待售面积 (万平方米)	82.82	4.8	64.77	-4.6	61.36	-5.3

资料来源：武进区统计局

土地市场方面，2019~2021 年，武进区（含经开区）分别实现土地出让 376.06 万平方米、264.91 万平方米和 360.54 万平方米。全区主要土地出让类型为工业用地和住宅用地，2021 年住宅用地和工业用地出让面积均大幅增长。同期，全区共实现土地出让总价 185.13 亿元、180.43 亿元和 261.48 亿元，2021 年主要受益于住宅用地出让增加而大幅增长。近年武进区住宅用地出让价格有所波动但相对平稳，2019~2021 年分别为 1.50 万元/平方米、1.86 万元/平方米和 1.85 万元/平方米。

图表 4. 2019 年以来武进区（含经开区）土地市场交易情况

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	376.06	264.91	360.54	63.42
其中：住宅用地	69.86	53.93	116.46	--
综合用地（含住宅）	42.35	53.52	18.64	2.85
商业/办公用地	18.65	8.07	5.41	11.98
工业用地	244.47	139.20	199.27	29.90
其他用地	0.74	10.19	20.75	18.70
土地出让总价（亿元）	185.13	180.43	261.48	14.95
其中：住宅用地	104.50	100.14	215.00	--
综合用地（含住宅）	64.56	69.38	26.78	3.38
商业/办公用地	4.64	2.03	3.54	6.41
工业用地	11.46	7.50	12.12	1.79
其他用地	0.15	1.39	4.04	3.37
土地出让均价（万元/平方米）	0.49	0.68	0.73	0.24
其中：住宅用地	1.50	1.86	1.85	--
综合用地（含住宅）	1.52	1.30	1.44	1.19
商业/办公用地	0.24	0.25	0.65	0.54
工业用地	0.05	0.05	0.06	0.06
其他用地	0.20	0.14	0.19	0.18

资料来源：中指数据

跟踪期内，西太湖科技园保持较好的经济发展态势，产业结构不断优化，自主创新能力持续提高，产业集聚效应继续加强。

西太湖科技园位于武进区中北部、滆湖（西太湖）以北地区，辖区面积 70.5 平方公里（含滆湖水域 14 平方公里）。依托于园区的区位优势、产业优势与西太湖生态优势，跟踪期内西太湖科技产业园紧扣“三化三型”（即国际化、现代化、特色化的生态型、创新型、经营型）滨湖新城的战略定位、推进“科技创新、产业升级、新城开发、社会发展、全域旅游、经营增效”六大工程和 20 个重点专班工作，保持了较好的经济发展态势。2021 年，西太湖科技产业园地区生产总值 186.15 亿元，同比增长 12.0%；规模以上工业总产值 274.00 亿元，同比增长 24.4%；新引进各类项目 98 个，总投资超 150 亿元。

依托于重大项目的带动效应，跟踪期内西太湖科技园产业聚集能力持续增强。在石墨烯产业方面，跟踪期内西太湖科技园出台了《先进碳材料产业三年行动计划（2021-2023）》与《关于进一步加快先进碳材料产业创新发展的若干意见》等指导政策意见，支持碳材料产业发展，依托江南石墨烯研究院、江苏省石墨烯创新中心等平台，以第六元素、二维碳素、国成仪器等重点培育对象为目标，巩固和扩大武进先进碳材料产业领先优势；在大健康方面，截至 2021 年末，西太湖科技园已集聚以医疗器械为主的健康产业企业 430 余家，获二类及以上医疗器械产品注册证 499 张，形成了骨科、齿科、体外诊断设备与耗材、卫生材料及物料、外科手术装备及手术耗材、康复辅具及耗材六大特色子产业群。2021 年实现销售超 75 亿元，同比增长 18%；在金融产业方面，西太湖科技园“龙城金谷”项目已集聚各类投资机构 687 家，对外投资企业达 790 家，投资金额超 270 亿元。

从未来发展规模规划来看，西太湖科技产业园将发展特色鲜明的高端医疗健康、新材料、新智造、新经济“一高三新”产业体系，推动产业经济向创新经济发展，力争到

“十四五”末产业规模突破 1000 亿元。2022 年以来，常州市政府提出“两湖”创新区规划建设愿景，涉及溇湖、长荡湖区域范围内 17 个镇（街道），面积约 1485 平方公里，其中核心区城市设计范围涉及溇湖北岸及周边相邻区域，面积约 56 平方公里。作为“两湖”创新区核心区域，西太湖科技园在常州市“两湖四带，五片八组团”总体结构中发挥更为重要的作用。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司基础设施建设项目回购规模增加带动相关业务板块收入上升，但同期公司工程施工业务由于已建项目陆续完成结算导致收入规模大幅下降。公司新增贸易业务在营业收入中占比较大，但毛利率较低，对利润贡献有限。公司已建项目资金回笼情况较好，但随着项目陆续完成结算，特别是安置房和土地整理项目临近收尾，营业收入的稳定性下降。公司在建与拟建项目较多，随着常州市及武进区相关规划的持续推进，公司未来面临较大的资本性支出压力。

该公司承担武进区内西太湖科技园及周边地区的基础设施建设工程、安置房工程建设、土地整理等任务，营业收入主要来自基础设施与安置房建设的回购、工程施工业务与自建物业出租等业务板块。公司于 2021 年新增贸易业务，主要是为当地企业采购电解铜产品，2021 年确认营业收入 4.24 亿元。除主营业务外，公司其他业务收入中包括部分合作项目收益，对盈利形成一定的补充。2019~2021 年及 2022 年第一季度，公司营业收入分别为 23.03 亿元、25.93 亿元、26.36 亿元和 4.66 亿元，毛利率分别为 16.45%、21.21%、17.66% 和 19.87%，由于工程施工业务收入规模下降以及新增贸易业务毛利率较低，跟踪期内公司毛利率较上年有所降低。

图表 5. 2019 年以来公司营业收入构成及毛利率情况

业务类型	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
营业收入	23.03	100.00	25.93	100.00	26.36	100.00	4.66	100.00
基础设施建设	7.03	30.53	7.24	27.90	11.30	42.88	2.91	62.52
工程施工	5.14	22.34	4.27	16.46	0.97	3.70	—	—
贸易	—	—	—	—	4.24	16.09	—	—
安置房	4.89	21.23	6.83	26.33	2.42	9.19	1.10	23.63
租金	1.96	8.53	2.26	8.71	2.28	8.64	0.44	9.38
土地整理	—	—	2.64	10.18	1.24	4.72	—	—
项目管理	0.32	1.37	0.31	1.21	0.40	1.53	0.08	1.78
水电销售	0.37	1.62	0.40	1.54	0.39	1.49	0.11	2.27
物业管理	0.23	0.98	0.22	0.85	0.15	0.57	0.02	0.40
旅游景点	0.02	0.07	0.01	0.05	0.01	0.05	0.00	0.03
主营业务合计	19.96	86.68	24.18	93.24	23.42	88.86	4.66	100.00
其他业务	3.07	13.32	1.75	6.76	2.94	11.14	—	—
毛利率	16.45		21.21		17.66		19.87	
代建工程	11.77		12.60		12.54		13.00	
工程施工	-5.87		18.49		-6.96		—	
贸易	—		—		0.70		—	
安置房	9.31		9.22		7.08		7.58	

业务类型	2019年		2020年		2021年		2022年第一季度	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
租金		97.88		95.67		96.88		87.93
土地整理		—		5.28		5.28		—
项目管理		79.35		73.89		72.44		74.18
水电销售		13.56		6.46		7.43		27.98
物业管理		16.38		66.82		83.30		-44.97
旅游景点		41.88		57.65		51.22		44.27
主营业务合计		16.27		20.86		18.26		19.87
其他业务		17.63		26.07		12.88		—

资料来源：伟驰控股

(1) 基础设施建设

该公司主要负责武进区内西太湖科技园及周边地区的城市基础设施项目建设与园区开发任务。公司基础设施建设项目具体运作模式如下：（1）公司根据委托方的要求进行基础设施项目的开发建设，项目建成后由委托方按结算协议进行回购；（2）项目开发建设所需资金由公司筹措，项目建成后以公司所收到的回购款偿还公司前期筹集的资金。跟踪期内公司建成并开始资金回笼的项目增加，基础设施建设业务收入规模较上年扩大，业务毛利率较为稳定。同时，公司在建拟建项目陆续投入建设，待回购的基础设施建设项目有所增加。

2021年及2022年第一季度，该公司基础设施工程建设业务分别实现业务收入11.30亿元和2.91亿元，其中回购回款规模分别为8.85亿元和3.00亿元。跟踪期内公司基础设施工程建设业务收入与回款主要来自西太湖整治保护工程项目与花博会一级开发及配套项目，2021年上述2个项目回款规模分别为5.10亿元和3.00亿元。西太湖整治保护工程回购方为常州市滨湖生态城建设有限公司，建设主体为公司的一级子公司常州市武进西太湖滨湖城建设投资有限公司，该项目总投资额53.85亿元，截至2022年3月末已回购金额为46.19亿元；花博会一级开发及配套项目建设主体为公司的子公司花博投资，该项目总投资额37.61亿元，截至2022年3月末已回购11.14亿元。2021年公司另有创森景观工程、影视基地改造维修、清水工程、与蠡河中心公园等基础设施建设项目形成部分回款，投资规模较小。此外，防洪大包围、腾龙路改造、西太湖大道、智慧园公共服务平台二期装修等9个项目已完工，总投资规模8.01亿元，预计2022年将陆续开始回购，其中2022年4~12月预计回购金额共2.91亿元。

图表 6. 截至 2022 年 3 月末公司基础设施建设工程回购情况（单位：亿元）

	回购项目名称	总投资额	截至 2022 年 3 月末 已回购额	2021 年回 笼资金	2022 年 1-3 月回笼资 金	2022 年 4- 12 月预计 回笼资金
已开始回 购的项目	西太湖整治保护工程	53.85	46.19	5.10	—	5.00
	花博会一级开发及配套费用	37.61	11.14	3.00	3.00	3.00
	创森景观工程	0.17	0.01	0.01	—	0.18
	影视基地改造维修	0.16	0.18	0.18	—	—
	清水工程	0.15	0.17	0.17	—	—
	蠡河中心公园	0.14	0.15	0.15	—	—
	禾香路东延	0.10	0.05	0.05	—	0.05
	石墨烯科技产业园东侧景观提升工程	0.08	0.05	0.05	—	—

	回购项目名称	总投资额	截至2022年3月末已回购额	2021年回笼资金	2022年1-3月回笼资金	2022年4-12月预计回笼资金
	邻里公园及周边景观提升工程	0.06	0.07	0.07	—	—
	健康城孵化平台展厅	0.06	0.07	0.07	—	—
尚未开始回购的项目	防洪大包围	4.97				1.12
	西太湖大道	1.08				0.61
	祥云路北延工程	0.21				0.12
	职工宿舍北区电力工程	0.12				0.07
	职工宿舍北区装修	0.60	—	—	—	0.34
	塔下村安置区配套工程	0.12				0.14
	石墨烯大楼装修	0.20				0.11
	智慧园公共服务平台二期装修	0.45				0.25
	兰香路东延	0.26				0.14
	合计	100.40	58.08	8.85	3.00	11.15

资料来源：伟驰控股

截至2022年3月末，该公司基础设施建设工程在建项目主要为石墨烯小镇片区开发一期道路、石墨烯小镇内景观绿化工程、中波塔迁建项目、西太湖大道生态林地（东西侧）与石墨烯小镇杆线入地项目等，计划投资总规模9.71亿元，截至2022年3月末已投资5.15亿元，2022年4~12月预计投资1.42亿元。

图表7. 公司基础设施建设工程在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设内容	开工时间	预计完工时间	计划总投资额	截至2021年3月末已投资规模	2021年4-12月预计投资规模
石墨烯小镇片区开发一期道路	菊香路（西太湖大道-绿杨路），绿杨路（菊香路-禾香路），规划道路（菊香路-果香路）	2019.12	2022	1.33	0.62	0.30
石墨烯小镇内景观绿化工程	孟津河廊道工程沿着孟津河（凤苑路-虹西路）实施绿化景观部分，全长2.23公里，场北河景观廊道工程先实施场北河沿线的一部分，即场北河（孟津河-果香路）沿线，全长1.65公里，作为石墨烯小镇的景观配套，提升石墨烯小镇的生态品牌	2019.12	2025	3.43	0.20	0.50
中波塔迁建	邹区镇琵琶墩村规划用地面积53333平方米，总建筑面积5752平方米	2019.1	2022	4.00	3.95	0.05
西太湖大道生态林地（东西侧）	西太湖大道靠近孟津河东西两侧地块，共计117亩	2020	2022	0.35	0.03	0.32
石墨烯小镇杆线入地	石墨烯小镇范围内供电、电信等杆线入地	2021	2022	0.60	0.35	0.25
在建项目小计	—	—	—	9.71	5.15	1.42

资料来源：伟驰控股

截至2022年3月末，该公司拟建项目主要为果香路（西太湖大道-凤苑路）、常州石墨烯科技产业园东侧地块道路工程、菊香路东延（绿杨路~凤苑路）、金谷路南延（果香路-禾香路）、西太湖地铁五号线周边地块片区开发（一期）与西太湖北部田园综合体项目等，计划总投资规模共15.25亿元。上述项目均预计在2022年内开工。

图表8. 公司基础设施建设工程在建与拟建工程情况（单位：亿元）

项目名称	建设内容	开工时间	预计完工时间	计划总投资额
果香路（西太湖大道-凤苑路）	果香路（西太湖大道-凤苑路），道路面积49931.4平方米，桥梁面积4053.5平方米	2022	2023	1.28

项目名称	建设内容	开工时间	预计完工时间	计划总投资额
常州石墨烯科技产业园东侧地块道路工程	常州石墨烯科技产业园东侧地块道路工程，总长度约 1000 米，同步实施雨水，污水，给水，燃气，通讯，电力等附属工程	2022	2022	0.25
菊香路东延（绿杨路~凤苑路）	道路 22 米宽（4+14+4），长度约 450 米，含跨越场北河的一座桥	2022	2022	0.42
金谷路南延（果香路~禾香路）	设计道路宽约 18 米（3+6+3），长度约 512 米含一座跨园中河桥	2022	2022	0.30
西太湖地铁五号线周边地块片区开发（一期）	项目拟对约 2.5 平方公里范围进行片区开发，一期对片区内部分企业进行腾空	2022	2026	5.00
西太湖北部田园综合体	对蠡河、仕尚片区约 4233.85 亩地进行土地整理，形成可出让用地约 400 亩	2022	2024	8.00
拟建项目小计	—	—	—	15.25

资料来源：伟驰控股

（2） 工程施工

该公司工程施工业务经营主体为子公司常州华北建筑有限公司（以下简称“华北建筑”）。公司于 2014 年以现金收购方式取得华北建筑 70% 股权，又于 2015 年进一步增资至持股 100%。经营资质方面，华北建筑目前拥有“房屋建筑工程施工总承包一级”、“市政公用工程施工总承包二级”、“建筑装修装饰工程专业承包二级”、“消防设施工程专业承包二级”、“机电设备安装工程专业承包三级”等资质。由于已建项目大多已完工并接近完成回款，在建项目尚处于工程建设初期尚未开始回款，跟踪期内公司工程施工业务收入下滑较大。2022 年第一季度由于在建项目受疫情冲击影响停工停产，工程施工业务未确认收入。

跟踪期内，该公司主要在建工程施工项目为常州国家商用车智能驾驶研发认证中心项目和宜兴袁桥路南侧、东沈大道南侧项目，在建项目计划投资规模共 13.46 亿元，截至 2021 年末已投资规模 1.57 亿元。其中，常州国家商用车智能驾驶研发认证中心为跟踪期内新增项目，建筑面积 20.96 万平方米，总投资规模 11.87 亿元，截至 2021 年末已投资 0.08 亿元。

截至 2021 年末，该公司工程施工业务已开始回款项目的合同价合计为 26.24 亿元，已收回工程款 22.86 亿元，其中 2021 年回款规模 2.29 亿元。2021 年公司工程施工业务主要回款项目为沛县科技产业园二期项目、绿地香奈工程项目、湖滨嘉园项目与市政 BT 项目等。其中，沛县科技产业园二期项目于 2017 年 3 月 15 日中标，由华北建筑与苏州信托有限公司作为 PPP 项目社会资本合作方，采用“2+10”模式，工程建设期 2 年，运营期 10 年。沛县项目占地 316.23 亩，总建筑面积 43 万平方米，其中标准厂房 30 万平方米，研发中心和职工宿舍 13 万平方米。2022 年，公司工程施工项目预计回款规模 1.25 亿元。

图表 9. 截至 2021 年末公司主要工程施工项目回款情况

项目名称	开工日期	完工日期	合同价（万元）	截至 2021 年末已回款（万元）	2021 年回款（万元）	2022 年预计回款（万元）
郑州日产厂房、车间	2015-02	2016-05	8,372.62	9,118.58	156.89	—
岸头佳园	2015-01	2017-01	7,256.09	6,313.16	—	198.90
空港安置小区	2013-03	2015-06	13,829.44	14,686.59	—	—

项目名称	开工日期	完工日期	合同价 (万元)	截至 2021 年 末已回款 (万元)	2021 年回款 (万元)	2022 年预计 回款 (万 元)
顺园九村	2013-03	2015-12	7,405.76	7,384.83	—	—
田家炳高级中学	2014-12	2015-10	2,549.59	2,405.65	—	—
五项道路	2014-12	2016-08	2,204.92	1,572.70	—	—
市政 BT	2015-04	2016-12	30,000.00	20,297.34	3,896.66	1,000.00
绿地香奈工程	2017-05	2020-01	26,981.00	25,998.23	2,787.34	2,477.00
沛县科技产业园二期	2017-05	2020-08	120,000.00	99,583.46	7,000.00	6,000.00
湖滨嘉园	2018-09	2020-07	22,502.00	24,525.14	3,217.66	1,286.00
吴江金水岸	2017-05	2020-07	9,700.00	8,272.47	4,188.62	1,000.00
武进区礼嘉镇礼百路东 侧、百兴路南侧、礼毛路 以西地块开发	2019-08	2021-10	11,564.64	8,467.94	1,700.50	500.00
合计	—	—	262,366.06	228,626.09	22,947.67	12,461.90

资料来源：伟驰控股

(3) 安置房建设

该公司承担西太湖科技园及周边地区安置房项目的建设任务，按照与主管部门¹签订的委托代建协议及相关规定进行安置房项目建设，安置房项目建成验收后主要由政府按协议结算，并按结算协议回购，一般回购比例为实际建设成本的 1.13 倍左右。2021 年公司安置房建设业务收入为 2.42 亿元，其中回购收入 1.84 亿元，其余全部来自西太湖塔下安置区一期保障性安居工程项目（以下简称“塔下项目”）定向销售确认的收入。

图表 10. 公司安置房项目回购情况（单位：万元）

安置房回购项目	建设期	实际总投资额	截至 2022 年 3 月末财 政已回购额	已回购项目的入账时 间
湖滨花苑	2004-2007	19,459.92	22,384.06	2012
聚新家园 C 地块	2010-2012	48,668.28	54,525.04	2013~2017
长汀新农村	2011-2015	28,454.54	31,664.22	2020
聚新家园 E 地块	2011-2014	72,543.43	83,311.09	2015~2018
烯望家园	2018-2020	206,053.10	36,524.00	2020~2021
合计	—	375,179.27	228,408.41	—

资料来源：伟驰控股

跟踪期内该公司安置房回购项目全部来自烯望家园项目，该项目于 2018 年开工建设，2020 年完工，总投资规模 20.61 亿元。塔下项目于 2017 年上半年完工，该项目建筑面积 23.40 万平方米，总投资规模 9.58 亿元，该项目建成并验收合格后直接向被拆迁居民定向销售，随结算进度逐年确认收入，截至 2021 年末已累积确认收入 7.63 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司暂无拟建安安置房项目。

(4) 土地整理

2021 年，该公司土地整理业务营业收入 1.24 亿元，较上年减少 1.40 亿元，毛利率

¹ 包括西太湖科技园管委会、武进外向型农业综合开发区管理委员会等。

保持在 5.28% 不变，全部来自石墨烯小镇土地一级整理开发项目所确认收入。

该公司石墨烯小镇土地一级整理开发项目由子公司常州烯望建设发展有限公司（以下建成“烯望建设”）负责。2018 年 8 月，烯望建设根据常州市武进土地收购储备中心委托，对石墨烯小镇地块进行土地一级整理开发，并签定了相关《开发委托实施协议书》，西太湖科技产业园管理委员会作为见证方。石墨烯小镇地块东至场北河，南至禾香路，西至腾龙路，北至孟津河，面积 322.67 万平方米。根据《开发委托实施协议书》约定，石墨烯小镇地块土地一级整理开发成本由烯望建设负责，烯望建设开展地块整理开发的管理服务成本按地块开发项目总投资额（含财务成本）的 5% 计取，纳入地块一级开发成本并一并结算。石墨烯小镇地块土地一级整理开发投资计划规模共 4.00 亿元，截至 2021 年末已投资 3.90 亿元，2022 预计投资 0.10 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司除石墨烯小镇地块外暂无其他土地整理项目，未来土地整理项目将视常州市“两湖”规划区等发展规划执行情况确定。

(5) 出租业务

为支持西太湖科技园内高科技企业的发展，该公司自建厂房、职工宿舍、办公楼等并出租给符合园区相关发展条件的企业和职工。截至 2022 年 3 月末，公司厂房、办公楼等可供出租项目的出租面积合计 106.77 万平方米，厂房出租率达 90% 以上。公司主要可供出租项目有石墨烯一期、石墨烯二期、健康城孵化平台一期与智慧园公共服务平台等，截至 2022 年 3 月末公司出租项目可租面积共 108.33 万平方米。2021 年，公司出租业务收入 2.28 亿元。

图表 11. 公司出租项目情况

项目名称	开工时间	截至 2022 年 3 月末累计完成投资（万元）	可租面积（平方米）	2022 年租金收入（万元）	2023 年预计租金收入（万元）
标准厂房	2016-2017	7,494.44	23,157.11	555.76	556.00
石墨烯一期	2011.7-2012.12	14,862.42	63,540.32	1,524.96	1,550.00
石墨烯二期	2012.12-2015	46,942.48	188,464.46	4,523.14	4,550.00
标准厂房	2005-2006	21,694.11	102,684.29	2,464.42	2,500.00
北部标准厂房二期	2015-2016	1,404.00	6,232.33	149.57	150.00
健康城孵化平台	2011.12-2015	45,933.00	201,312.81	4,831.51	4,900.00
西湖家园	2004-2009.8	15,182.00	70,440.92	175.30	900.00
智慧园公共服务平台	2012.12-2016	73,323.28	111,838.12	2,684.12	3,000.00
威世特	2010.1-2011.6	2,875.00	7,797.83	694.11	250.00
卡迈锡厂房	2012.6-2013.8	11,589.00	17,867.58	957.02	960.00
湖滨二号公共服务中心	2010-2011.12	42,720.38	6,141.72	47.62	50.00
牛津公学	2014-2015.6	156,622.86	61,961.00	1,466.83	990.00
LYCORED 定向厂房	2009-2010	1,728.29	6,635.71	128.92	130.00
商办综合楼	2011.1-2013.7	35,030.00	26,979.22	144.84	160.00
影视基地房屋	2017-2018	54,465.00	57,000.00	1,042.29	1,100.00
花博园场馆、展馆	2011-2013.9	266,817.00	111,001.00	875.30	900.00
零星	2011-2018	21,100.00	4,670.34	501.35	260.00
出租业务合计	—	819,783.26	1,067,724.76	22,767.06	22,906.00

资料来源：伟驰控股

总体来看，跟踪期内该公司出租业务的出租率保持在较高水平，收入较为稳定，但公司在建、拟建出租项目规模较大，面临一定的资本性支出压力。截至 2022 年 3 月末，

公司在建厂房出租项目主要为石墨烯小镇国际合作区（中以创新村）和西太湖教育培训中心。上述项目计划总投资规模为 14.09 亿元，截至 2022 年 3 月末已投资规模 6.80 亿元，2022 年 4~12 月预计投资 1.73 亿元，待建成后预计可租面积共 18.21 万平方米，预计每年租金收入共 0.91 亿元。公司拟建出租项目为西太湖医疗器械创新社区（一期）、果香路北侧规划道路东侧 8.6 亩商业地块和北部生产研发中心，上述项目计划投资总规模为 6.35 亿元。

图表 12. 截至 2022 年 3 月末公司在建与拟建出租项目情况

在建/拟建	项目名称	建设内容	工程建设时间	可租面积（万平方米）	计划总投资额（亿元）	截至 2022 年 3 月末已投资额（亿元）	2022 年 4~12 月预计投资规模（亿元）	预计每年租金收入（亿元）
在建	石墨烯小镇国际合作区（中以创新村）	占地 94.5 亩，主要建设综合楼、孵化楼和研发楼以及相关配套附属设施，并同步实施园区道路，环境绿化及水、电、气等综合配套设施	2019-2022.5	12.00	5.03	4.80	0.23	0.10
	西太湖教育培训中心	用地面积 101934 平方米（折 152.90 亩），总建筑面积 11.5 万平方米，容积率 0.61，建筑密度 13%，包含小学 10 轨 60 班，初中 10 轨 30 班，可容纳 3750 名学生	2021-2024.9	6.21	9.05	2.00	1.50	0.81
在建合计	—	—	—	18.21	14.09	6.80	1.73	0.91
拟建	西太湖医疗器械创新社区（一期）	共 36 亩工业用地，总建筑面积 85679 平方米，包括建设细胞创新集聚区 1 栋、建设创新医疗器械集聚区 2 栋	2022-2023	8.57	5.00	—	—	—
	果香路北侧规划道路东侧 8.6 亩商业地块	该地块位于创智港东侧，占地 8.6 亩，总建筑面积约 8500 平方米，包括 3500 平方米的为社区配套用地和 5000 平方米可出租商铺	2022-2023	0.70	1.00	—	—	—
	北部生产研发中心	总用地面积约 10 亩，总建筑面积约 1 万平方米，包括 7000 平方米生产研发中心和 3000 平方米标准厂房	2022-2023	1.00	0.35	—	—	—
拟建合计	—	—	—	10.27	6.35	—	—	—

资料来源：伟驰控股

（6） 贸易业务

跟踪期内该公司新增贸易业务，经营主体为子公司常州市武进滬湖实业有限公司（以下简称“滬湖实业”）。截至 2021 年末，业务内容主要为电解铜产品的国内贸易。滬湖实业主要为常州同泰高导新材料有限公司采购电解铜产品，产品主要来自 4 家供应商，即铜陵有色金属集团上海投资贸易有限公司、铜陵有色金属集团上海国际贸易有限公司、大冶有色金属集团上海投资贸易有限公司和张家港联合铜业有限公司。2021 年，公司销售电解铜产品收入为 4.24 亿元，获得毛利润 295.19 万元，毛利率较低。

图表 13. 公司 2021 年贸易业务上下游客户情况

序号	下游客户	收入占比 (%)	销售金额 (万元)	是否为关联方
1	常州同泰高导新材料有限公司	100.00	42,416.85	否
—	合计	100.00	42,416.85	—
序号	上游客户	成本占比 (%)	采购金额 (万元)	是否为关联方
1	大冶有色金属集团上海投资贸易有限公司	23.63	9,954.36	否
2	铜陵有色金属集团上海国际贸易有限公司	30.42	12,814.91	否
3	铜陵有色金属集团上海投资贸易有限公司	32.43	13,657.23	否
4	张家港联合铜业有限公司	13.52	5,695.14	否
—	合计	100.00	42,121.64	—

资料来源：伟驰控股

(7) 项目管理、水电销售及其他

该公司项目管理业务主要是对武进区内其他公共事业经营及建设主体的相关公共事业及收费项目进行管理，并收取一定的管理费用。公司 2021 年实现项目管理业务收入 0.15 亿元，主要包括污水管网养护收入、绿化养护收入以及项目管理费用等；公司还承担水电等园区公共事业的管理和收费职责，2021 年实现水电销售收入 0.39 亿元，销售水量为 224.17 万吨，销售单价为 2.5 元/吨~4.21 元/吨不等；公司还进行园区内部分物业管理业务和旅游景点业务，上述业务收入规模较小，2021 年实现分别实现收入 0.15 亿元和 0.01 亿元。

管理

跟踪期内该公司产权状况保持稳定，武进区国资办持有公司 100% 的股权。

跟踪期内该公司与实际控制人的产权关系稳定。截至 2022 年 3 月末，公司的出资人常州市武进区国有（集体）资产管理办公室直接持有公司 100% 的股权，为公司实际控制人。公司产权状况详见附录一。

根据该公司 2022 年 4 月 25 日的《企业信用报告》，跟踪期内公司无逾期贷款和其他不良信用记录。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，公司不存在异常情况。

财务

跟踪期内该公司资本实力有所增强，财务杠杆水平总体保持稳定。公司刚性债务规模小幅回落，但短期刚性债务占比有所上升，偿债压力仍处于较高水平。跟踪期内公司经营获现能力较好，投资性现金净流入规模较高，但筹资性现金大幅净流出，资金平衡压力有所上升。公司大量资金沉淀于土地资产、在建项目与合作项目，同时可变现资产抵押受限程度较高，且价值易受武进区土地市场的波动影响，资产流动性偏弱。

1. 公司财务质量

天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2021 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》及具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定进行确认和计量。2021 年起，公司执行新租赁准则并对年初财务报表相关项目进行调整。

图表 14. 公司对 2020 年（末）财务数据追溯调整情况

科目	原始报表数据（万元）	追溯调整后报表数据（万元）	差额（万元）
使用权资产	—	45.86	45.86
非流动资产合计	3,390,626.66	3,390,672.52	45.86
资产合计	5,727,632.75	5,727,678.61	45.86
一年内到期的非流动负债	708,290.88	708,321.95	31.07
流动负债合计	1,481,126.19	1,381,157.26	31.07
租赁负债	—	14.79	14.79
非流动负债合计	1,969,457.35	1,969,472.14	14.79
负债合计	3,450,583.54	3,450,629.40	14.79

资料来源：伟驰控股

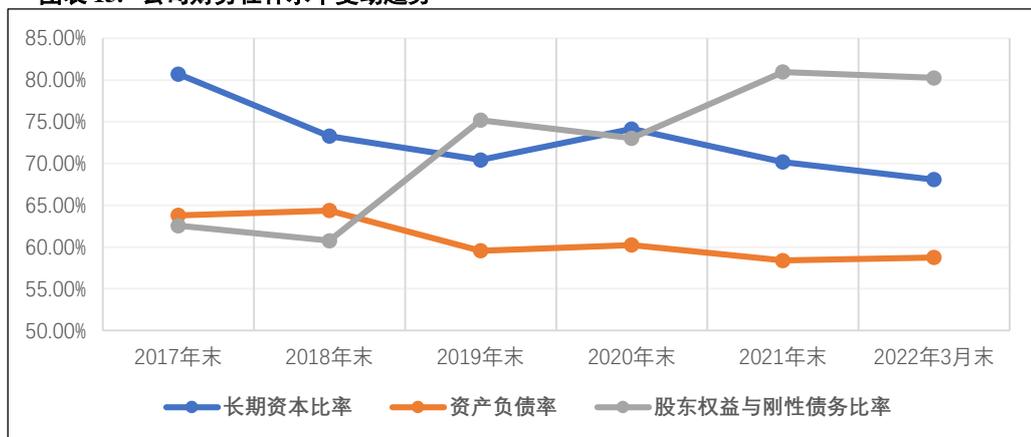
截至 2021 年末，该公司纳入合并报表范围的子公司共 19 家，比上年增加 2 家，分别为常州龙城金谷创业投资合伙企业（有限合伙）和常州湖湾城建设项目管理有限公司。公司的一级子公司情况详见附录三。

2. 公司偿债能力

（1）债务分析

A. 债务结构

图表 15. 公司财务杠杆水平变动趋势



资料来源：伟驰控股

受益于资本实力的增加，跟踪期内该公司财务杠杆水平总体保持稳定，2019~2021 年末及 2022 年 3 月末资产负债率分别为 59.56%、60.24%、58.40% 和 58.75%。截至 2021 年末，公司所有者权益为 242.67 亿元，其中资本公积、未分配利润、少数股东权益和实

收资本所占比例分别为 57.99%、17.82%、10.69% 和 9.07%。2020~2021 年，武进区国资办以增加资本公积的形式分两次对公司注资各 10.00 亿元，公司所有者权益有所增加。2019~2021 年末及 2022 年 3 月末，公司权益资本对刚性债务覆盖率分别为 75.20%、73.03%、80.98% 和 80.29%，跟踪期内覆盖程度有一定的提升。

从期限结构来看，由于大量中长期债务在一年内到期，跟踪期内该公司流动负债占比大幅升高，2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司长短期债务比分别为 101.46%、132.97%、95.87% 和 84.05%。公司流动负债以短期刚性债务、应付票据和其他应付款为主，截至 2021 年末分别占流动负债余额的 86.77%、11.48% 和 9.66%。其中，短期刚性债务 150.91 亿元，较上年同期上升 19.80 亿元，主要包括一年内到期的非流动负债 90.52 亿元和短期借款 32.83 亿元，分别较上年同期上升 19.69 亿元和下降 2.86 亿元；应付票据 19.97 亿元，主要为银行承兑汇票 13.30 亿元；其他应付款 16.79 亿元，主要为资金往来款 13.38 亿元以及与江苏武进经济发展集团有限公司股权转让款 3.30 亿元，其中资金往来的往来对象主要包括常州市武进区财政局、常州武澳投资发展有限公司、常州苏恒生态建设有限公司与常州绿地盛仕置业有限公司等。公司非流动负债由中长期刚性债务、递延所得税负债和递延收益组成，截至 2021 年末分别为 148.77 亿元、17.31 亿元和 0.65 亿元。

图表 16. 截至 2021 年末公司其他应付款中前五名的往来对象

单位名称	款项性质	余额（万元）	账龄
常州市武进区财政局	资金往来	33,513.07	3 年以上
江苏武进经济发展集团发展有限公司	股权转让款	33,000.00	2~3 年
常州武澳投资发展有限公司	资金往来	24,200.00	1 年以内
常州苏恒生态建设有限公司	资金往来	20,120.99	1 年以内
常州绿地盛仕置业有限公司	资金往来	11,800.00	1 年以内
合计	—	122,634.06	—

资料来源：伟驰控股

B. 刚性债务

该公司刚性债务在负债中所占比例较高。跟踪期内公司刚性债务规模小幅下降，2019~2021 年末刚性债务规模分别为 283.39 亿元、311.81 亿元和 299.69 亿元，分别同比增长 35.41%、10.03% 和 -3.89%，2022 年 3 月末刚性债务规模 302.90 亿元。

图表 17. 公司刚性债务构成

刚性债务种类	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
短期刚性债务（亿元）	52.29	82.09	139.56	131.11	150.91	162.66
其中：短期借款	16.75	26.45	41.84	35.68	32.82	28.37
一年内到期非流动负债	30.97	40.06	79.30	70.83	90.52	97.25
应付票据	3.63	14.65	17.32	15.29	19.97	23.54
应付短期融资券	—	—	—	7.00	2.00	3.50
其他短期刚性债务	0.94	0.93	1.10	2.31	5.61	10.00
中长期刚性债务（亿元）	145.60	127.20	143.83	180.70	148.77	140.25
其中：长期借款	92.96	74.23	113.73	109.69	110.15	111.10
应付债券	52.64	52.96	30.10	71.01	38.63	29.15
其他中长期刚性债务	—	—	—	—	—	—

刚性债务种类	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
刚性债务合计（亿元）	197.89	209.28	283.39	311.81	299.69	302.90
短期刚性债务占比（%）	26.42	39.22	49.25	42.05	50.36	53.70

资料来源：根据伟驰控股财务报表审计报告整理

从刚性债务的期限结构来看，跟踪期内该公司由于大量中长期债务集中在一年内到期，短期刚性债务在全部刚性债务中所占比例有所上升，2019~2021 年末及 2022 年 3 月末分别为 49.25%、40.77%、50.36% 和 53.70%。在短期刚性债务中，截至 2021 年末，一年内到期的非流动负债、短期借款、应付票据、应付短期融资券和其他短期刚性债务分别为 90.52 亿元、32.82 亿元、19.97 亿元、2.00 亿元和 5.61 亿元，其中其他短期刚性债务主要为短期理财直融、保理借款及其分别应计利息。截至 2022 年 3 月末，随着部分中长期债务面临到期以及其他短期刚性债务中短期理财直融规模增加，公司短期刚性债务规模小幅上升至 162.66 亿元。

截至 2021 年末，该公司中长期刚性债务中长期借款、应付债券规模分别为 110.15 亿元和 38.63 亿元。从融资方式来看，公司借款主要通过保证与抵押方式获得，其中抵押借款的抵押物主要为投资性房地产。截至 2021 年末，公司长期借款（包括一年内到期的长期借款）中抵押借款、保证借款、质押借款和保证+抵押借款规模分别为 22.24 亿元、79.46 亿元、14.00 亿元和 30.99 亿元。

从债券来看，跟踪期内该公司新发行债券以短期债券为主，2021 年及 2022 年 1~5 月公司共发行债券 8 支，发行规模共 30.00 亿元，其中“21 伟驰 SCP001”、“21 伟驰 SCP002”已分别于 2021 年 9 月、2022 年 2 月到期兑付。除公开市场债券之外，公司应付债券中还包括部分债权融资计划，大部分已面临到期。截至 2022 年 3 月末，公司应付债券 29.15 亿元，其中债券与债权融资计划的余额分别为 22.84 亿元和 6.31 亿元；一年内到期的非流动负债中一年内到期的应付债券 61.60 亿元，其中债券与债权融资计划分别为 37.50 亿元、24.10 亿元。

从借款与债券的融资成本来看，跟踪期内该公司部分高息债务到期偿付后融资成本有所回落。截至 2022 年 3 月末，公司借款与债券融资成本主要集中于 4%（含）~5% 和 5%（含）~6% 区间，余额分别为 120.67 亿元和 93.28 亿元。

图表 18. 2022 年 3 月末公司借款与债券成本分布区间（单位：亿元，%）

成本分布区间	短期借款	一年内到期的长期借款	长期借款	债券	债权融资计划	合计
3%-4%	0.24	2.81	—	3.50	—	6.54
4%（含）-5%	28.10	11.19	55.57	12.50	13.30	120.67
5%（含）-6%	—	15.14	51.29	2.35	24.50	93.28
6%（含）-7%	—	1.23	4.24	19.40	—	24.86
7%及以上	—	5.00	—	3.60	2.00	10.60
合计	28.34	35.36	111.10	41.35	39.80	255.95

资料来源：伟驰控股

C. 或有负债

跟踪期内该公司继续对武进区内部分国有企业提供担保，对外担保规模有所上升，

截至 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末，公司对外担保余额分别为 84.17 亿元、123.92 亿元、185.52 亿元和 187.22 亿元，担保比率分别为 86.63%、115.13%、156.05% 和 157.35%。其中，2021 年 3 月末公司对常州市滨湖生态城建设有限公司、常州市江南花都花卉产业园有限公司和常州市德慧建设发展有限公司的担保余额分别为 37.24 亿元、20.35 亿元和 12.79 亿元，占公司对外担保总额的比例分别为 19.89%、10.87% 和 6.83%。目前公司对外担保对象运营正常，但公司对外担保规模较大，跟踪期内担保比率有所上升，公司面临一定的或有负债风险。

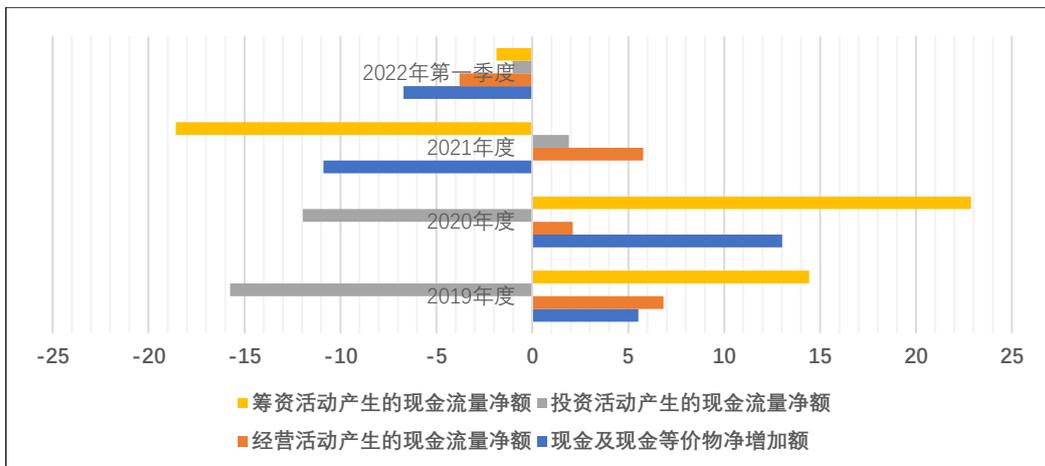
图表 19. 截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况

序号	借款人	担保余额 (亿元)	占比 (%)	被担保人控股股东	被担保人实际控制人
1	常州市滨湖生态城建设有限公司	37.24	19.89	常州市武进区国有(集体)资产管理办公室	常州市武进区国有(集体)资产管理办公室
2	常州市江南花都花卉产业园有限公司	20.35	10.87	江苏省武进现代农业产业服务中心	江苏省武进现代农业产业服务中心
3	常州市德慧建设发展有限公司	12.79	6.83	江苏武进经济开发区项目服务中心	江苏武进经济开发区项目服务中心
4	常州西太湖投资发展有限公司	9.48	5.06	江苏武进经济开发区项目服务中心	江苏武进经济开发区项目服务中心
5	常州嘉发控股集团有限公司	9.31	4.97	常州市武进区国有(集体)资产管理办公室	常州市武进区国有(集体)资产管理办公室
6	常州腾澳建设发展有限公司	8.79	4.70	常州嘉发控股集团有限公司	常州市武进区国有(集体)资产管理办公室
7	常州武澳投资发展有限公司	8.53	4.56	常州市武进区国有(集体)资产管理办公室	常州市武进区国有(集体)资产管理办公室
8	常州苏恒生态建设有限公司	7.95	4.25	常州市武进区国有(集体)资产管理办公室	常州市武进区国有(集体)资产管理办公室
9	江苏武澳投资发展有限公司	7.44	3.97	江苏武进经济开发区项目服务中心	江苏武进经济开发区项目服务中心
10	江苏苏澳投资发展有限公司	7.40	3.95	江苏武进经济开发区项目服务中心	江苏武进经济开发区项目服务中心
—	其他	57.94	30.95	—	—
	合计	187.22	100.00	—	—

资料来源：伟驰控股

(2) 现金流分析

图表 20. 公司现金流情况 (单位: 亿元)



资料来源：伟驰控股

跟踪期内，该公司主业现金回笼情况较上年有一定的提高，2019~2021 年营业收入现金率分别为 152.50%、76.26% 和 87.78%。跟踪期内，公司经营性现金流入主要以往来

款为主，计入收到其他与经营活动有关的现金。2019~2021 年，公司经营性现金流净额分别为 6.84 亿元、2.12 亿元和 5.78 亿元。投资性现金流方面，跟踪期内公司收到合作项目本金及收益规模较大，投资性现金由大幅净流出转为小幅净流入状态。2019~2021 年，公司收到其他与投资活动有关的现金中，收到的合作项目本金及收益分别为 7.60 亿元、1.32 亿元和 17.58 亿元，同期投资活动产生的现金流量净额分别为-15.75 亿元、-11.96 亿元和 1.91 亿元。2022 年第一季度，公司投资性现金流净流出 1.03 亿元。

总体来看，该公司经营性现金流量净额相对有限，投资性现金流受合作项目资金周转节奏影响较大，净流入规模稳定性较弱，公司资金缺口主要依赖于筹资活动。跟踪期内，公司的融资力度较上年有所下降，2019~2021 年及 2022 年第一季度，公司取得借款与发行债券收到的现金总额分别为 103.28 亿元、206.81 亿元、138.62 亿元和 47.56 亿元。此外，2021 年公司吸收投资收到现金 10.40 亿元，包括武进区国资办向公司增加资本公积 10 亿元和吸收少数股东投资 0.40 亿元。从债务偿付来看，公司债务规模较高，偿债压力长期保持在较高水平。2019~2021 年及 2022 年第一季度，公司偿还债务支付的现金分别为 92.55 亿元、163.46 亿元、125.26 亿元和 32.36 亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金分别为 12.56 亿元、18.82 亿元、18.04 亿元和 4.54 亿元，跟踪期内公司偿债规模较上年有所回落但仍处于较高水平。2021 年及 2022 年第一季度，公司筹资性现金流净额由大幅净流入转为净流出 18.58 亿元和 1.87 亿元，再融资压力有所增加。

从偿债资金来源来看，跟踪期内该公司 EBITDA 对利息支出和刚性债务的覆盖程度仍保持在较低水平。2019~2021 年公司 EBITDA 分别为 4.81 亿元、7.80 亿元和 6.67 亿元，其中 2021 年 EBITDA 下降主要是由于利润总额降低导致。从对利息支出与刚性债务的保障程度来看，2021 年公司 EBITDA/利息支出由上年的 0.40 倍小幅增加至 0.47 倍，EBITDA/刚性债务为 0.02 倍，较上年的 0.03 倍下降。跟踪期内公司非筹资性现金流由净流出转为净流入 7.69 亿元但不可持续，2022 年第一季度公司非筹资性现金净流出 4.83 亿元，债务偿付仍主要依赖筹资性现金流。

图表 21. 公司现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

指标名称	2019 年	2020 年	2021 年
EBITDA/利息支出(倍)	0.38	0.40	0.47
EBITDA/刚性债务(倍)	0.02	0.03	0.02
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	5.45	1.39	3.59
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	2.78	0.71	1.89
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	-7.09	-6.48	4.78
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	-3.62	-3.31	2.52

资料来源：伟驰控股

(3) 资产质量分析

跟踪期内该公司资产规模保持增加趋势，2021 年末公司资产总额为 583.33 亿元，同比增长 1.84%，2021 年 3 月末为 589.65 亿元。

在流动资产方面，截至 2021 年末该公司流动资产占资产总额的 39.75%，主要由存货、其他应收款、其他流动资产、货币资金和应收账款组成，占比分别为 46.20%、31.35%、8.91%、7.98%和 3.93%。具体来看，截至 2021 年末，存货 107.11 亿元，其中开发产品

和开发成本分别为 97.34 亿元和 9.76 亿元，主要为政府委托代建的安置房、标准厂房、市政配套工程和土地整理等项目，存货余额的借款费用资产化金额 2.25 亿元；其他应收款 72.69 亿元，较上年减少 0.91 亿元，主要为资金往来款，往来对象主要包括常州西太湖投资发展有限公司、常州市德慧建设发展有限公司（以下简称“德慧建设”）和常州西太湖房地产开发有限公司等企业；其他流动资产 20.65 亿元，主要为定期存单 19.95 亿元；货币资金 18.51 亿元，其中受限制的货币资金 4.54 亿元，主要为商业承兑汇票保证金、存出投资款和银行承兑汇票保证金；应收账款 9.12 亿元，包括按政府部门、事业单位、国有企业组合计提坏账准备 8.19 亿元、按账龄组合计提坏账转杯 0.91 亿元和按单项计提坏账准备 0.04 亿元。

2022 年 3 月末，该公司流动资产规模 237.17 亿元，较上年末增加 5.32 亿元，主要是由于应收账款、交易性金融资产、其他应收款和其他流动资产增加。截至 2021 年 3 月末，公司货币资金 6.83 亿元，较上年末下降 11.68 亿元，主要是由于公司将定期存单和结构性存款调整记入其他流动资产和交易性金融资产科目导致，在调整后公司货币资金余额下降较多，但受限比例由 26.98% 大幅下降至 0.16%。

图表 22. 截至 2021 年末公司其他应收款中欠款金额前 5 名明细

单位名称	期末余额（亿元）	年限	占其他应收款总额比例（%）	占流动资产总额的比例（%）
常州西太湖投资发展有限公司	23.25	3 年以内	31.58	10.03
常州西太湖房地产开发有限公司	9.54	3 年以内	12.96	4.12
常州市德慧建设发展有限公司	8.57	2 年以内	11.64	3.70
常州博源电子科技有限公司	5.79	3 年以内	7.86	2.50
常州市滨湖生态城建设发展有限公司	5.51	2 年以内	7.48	2.38
合计	52.66	—	71.52	22.71

资料来源：根据伟驰控股 2021 年度财务报表审计报告整理

该公司非流动资产主要集中于投资性房地产与其他非流动资产，截至 2021 年末占比分别为 78.42% 和 19.67%。公司投资性房地产主要为公司用于出租的厂房及土地资产，并以公允价值计量，少量为尚未达到可使用状态、以成本计量的在建工程。截至 2021 年末，公司投资性房地产 275.61 亿元，其中土地使用权、房屋建筑物和在建工程分别为 198.56 亿元、75.51 亿元和 1.54 亿元。截至 2021 年末，公司投资性房地产中 70.24% 处于受限状态，用于获得抵押借款，受限比例较 2020 年末的 76.62% 有所下降。公司其他非流动资产主要为预付土地款和 3 个合作项目，2021 年末分别为 40.70 亿元和 28.25 亿元。其中，预付土地款为花博园片区的 10 宗土地，面积共 577.87 亩，公司于 2019 年支付预付款 40.70 亿元，计划用于进行住宅开发；公司合作项目金主要投向武进区内土地整理等业务，包括苏澳合作园区嘉泽地块项目、西湖街道长汀片区城市更新项目和常州西太湖田园生态项目等。截至 2022 年 3 月末，公司非流动资产 352.47 亿元，与 2021 年末基本持平。

图表 23. 截至 2021 年末公司其他非流动资产明细（万元）

明细	合作项目的合作方	期末余额	期初余额
预付土地款	—	407,000.00	407,000.00
苏澳合作园嘉泽地块项目	常州西太湖投资发展有限公司	122,500.00	122,500.00
西湖街道长汀片区城市更新一期项目	—	116,000.00	—

明细	合作项目的合作方	期末余额	期初余额
常州西太湖田园生态项目	—	44,000.00	—
常州西太湖中以创新加速器建设二期项目	—	—	59,850.00
一年以上的合同资产	—	1,830.21	—
长期资产预付款	—	—	17,043.16
合计	—	691,330.21	606,393.16

资料来源：伟驰控股

(4) 流动性/短期因素

从流动性来看，跟踪期内该公司短期债务规模与占比上升，流动比率大幅下降，2021年末及2022年3月末分别为133.31%和126.00%。从货币资金对债务的覆盖情况来看，2021年末及2022年3月末公司现金比率分别为11.29%和5.75%，短期刚性债务现金覆盖率分别为13.01%和6.66%，其中2022年3月末由于货币资金规模较上年末下降较多，覆盖程度大幅下降。

图表 24. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
流动比率 (%)	122.67	157.79	133.31	126.00
现金比率 (%)	17.67	24.21	11.29	5.75
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	19.72	27.35	13.01	6.66

资料来源：伟驰控股

在资产受限情况方面，该公司受限资产主要集中于投资性房地产、其他流动资产与交易性金融资产。截至2022年3月末，公司受限资产规模共245.80亿元，占资产总额的41.69%，较2020年3月末同期的38.28%有所增加。其中，投资性房地产受限规模219.12亿元，主要用于借款抵押，占当期投资性房地产余额的比例为70.24%，受限比例较上年末降低1.71个百分点；其他流动资产受限规模22.61亿元，全部为已质押的定期存单；货币资金受限规模0.01亿元，主要用于银行承兑汇票和商业承兑汇票保证金。总体来看，跟踪期内公司资产受限比例仍保持在较高水平，资产流动性偏弱。

图表 25. 截至 2022 年 3 月末公司受限资产情况

名称	受限金额 (亿元)	受限金额占该科目/资产总额的比例 (%)	受限原因
货币资金	0.01	0.16	用于承兑保证金
其他应收款	0.15	0.18	用于借款质押
其他流动资产	22.61	96.73	存单质押
交易性金融资产	3.90	97.49	用于借款质押
投资性房地产	219.12	70.24	用于借款抵押
合计	221.37	38.28	—

资料来源：伟驰控股

3. 公司盈利能力

跟踪期内，该公司利润仍主要来源于营业毛利与公允价值变动净收益，2021年分别为3.24亿元和2.91亿元，较上年分别下降2.26亿元和0.25亿元，其中营业毛利下降主要是由于工程施工业务确认收入规模下降所致，公允价值变动净收益主要来自按公允价值计量的投资性房地产。公司期间费用以管理费用为主，2021年管理费用0.60亿元，主要来自于职工薪酬、咨询服务费和固定资产折旧。由于西太湖科技园管委会在借款利息上对公司给予支持，公司财务费用保持较小规模，2021年公司计入财务费用的利息支出0.74亿元，在收回资金拆借之后获得利息收入0.68亿元，当年财务费用为0.12亿元。2021年公司实现净利润4.55亿元，同比下降2.36%。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

该公司地处长三角经济圈，区域经济发展水平较高且地方政府财政实力较强；跟踪期内公司营业收入虽有所增长，但部分项目回款情况不佳；公司在跟踪期内资本实力保持稳定，利润总额下降较多。

2. 外部支持因素

该公司是西太湖科技园的园区企业综合服务提供商，同时在武进区环太湖地区发展规划中承担重要作用，股东支持力度较高，并可获得一定的政府补助收入。

该公司已与多家商业银行建立了合作关系，截至2022年3月末，公司合并口径已获得金融机构授信总额为349.04亿元，其中未使用授信71.94亿元。

跟踪评级结论

跟踪期内该公司产权状况保持稳定，武进区国资办持有公司100%的股权。武进区地处长三角中心，区位优势明显，经济实力较强，连续多年位列全国综合实力百强区前列。跟踪期内，在以智能制造装备、新材料、新能源汽车及汽车核心零部件和新一代信息技术为主导的十大产业链带动下，工业经济快速增长；当年消费和外贸增长回升，全区经济稳步恢复向好。跟踪期内，西太湖科技园保持较好的经济发展态势，产业结构不断优化，自主创新能力持续提高，产业集聚效应继续加强。

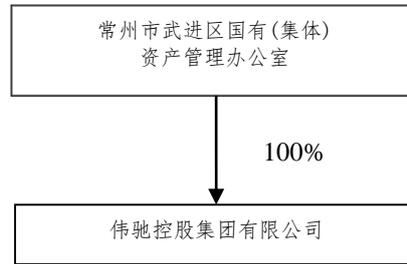
跟踪期内，该公司基础设施建设项目回购规模增加带动相关业务板块收入上升，但同期内公司工程施工业务由于已建项目陆续完成结算导致收入规模大幅下降。公司跟踪期内新增贸易业务在营业收入中占比较大，但毛利率较低，对利润贡献有限。总体来看，跟踪期内公司已建项目资金回笼情况较好，但随着项目陆续完成结算，特别是安置房和土地整理项目临近收尾，跟踪期内营业收入的稳定性下降。公司在建与拟建项目较多，随着常州市及武进区相关规划的持续推进，公司未来面临较大的资本性支出压力。

跟踪期内该公司资本实力有所增强，财务杠杆水平总体保持稳定。公司在跟踪期内刚性债务规模小幅回落，但短期刚性债务占比有所上升，偿债压力仍处于较高水平。跟踪期内公司经营获现能力较好，投资性现金净流入规模较高，但筹资性现金大幅净流出，资金平衡压力有所上升。公司大量资金沉淀于土地资产、在建项目与合作项目，同时可变现资产抵押受限程度较高，且价值易受武进区土地市场的波动影响，资产流动性偏弱。

同时，新世纪评级仍将持续关注：（1）武进区和常州西太湖科技园经济发展情况；（2）该公司所获得的外部支持力度；（3）公司债务规模与偿付资金安排；（4）公司土地存量及其价值变动；（5）公司资金占用与回收情况等。

附录一：

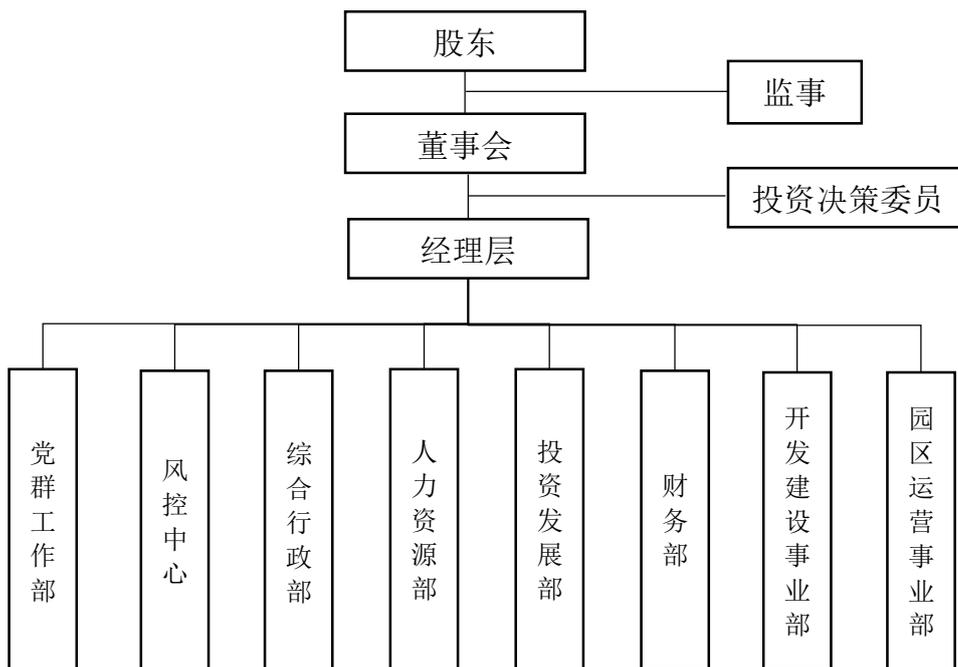
公司与实际控制人关系图



注：根据伟驰控股提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：伟驰控股提供（截至 2022 年 3 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名称		母公司持股比例 (%)	主营业务	2021年(末)主要财务数据(亿元)					备注
全称	简称			刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
伟驰控股集团有限公司	伟驰控股	—	工程建设、委托建设安置房、租金、项目管理	159.52	118.89	2.99	1.26	2.20	公司本部
常州市武进滆湖实业有限公司	滆湖实业	100.00	租金、水电销售	5.36	3.64	4.26	0.03	0.87	一级子公司
常州以联西建设发展有限公司	以联西建设	100.00	从事房地产开发与经营、房屋出租	16.05	7.42	1.11	0.28	0.48	一级子公司
常州西太湖物业服务服务有限公司	西太湖物业	100.00	物业管理、水电销售	0.10	-0.01	0.45	0.00	-0.04	一级子公司
常州市武进滆湖自来水有限公司	滆湖自来水	100.00	销售自来水、供水管道安装维修	0.10	0.10	0.08	0.00	-0.10	一级子公司
常州市武进农工商联合有限公司	武进农工商	100.00	租金	0.00	0.20	0.01	0.00	0.01	一级子公司
江苏慧德科技发展有限公司	慧德科技	100.00	租金、咨询、出售资产、其他业务	10.12	11.11	0.93	1.15	2.79	一级子公司
常州市武进西太湖滨湖城建设投资有限公司	滨湖建设	100.00	安置房、代建工程、租金、水电销售	22.85	64.29	11.02	1.36	8.04	一级子公司
江苏花博投资发展有限公司	花博投资	70.00	花博园政府回购	24.43	84.60	2.91	0.18	2.77	一级子公司
常州市西湖生态农业发展有限公司	西湖生态农业	100.00	租金	0.69	0.10	0.02	0.01	-0.08	一级子公司
常州华北建筑有限公司	华北建筑	100.00	租金、水电销售、工程施工	10.55	5.36	1.13	-0.34	8.62	一级子公司
常州烯望建设发展有限公司	烯望建设	100.00	土地整理	18.38	10.14	1.24	0.04	-12.31	一级子公司
常州伟驰股权基金管理有限公司	伟驰股权基金	100.00	基金投资、股权投资	0.00	0.50	0.00	0.00	0.00	一级子公司
常州西太湖新兴产业投资基金有限公司	兴业产业投资	50.00	基金投资、股权投资	0.00	1.14	0.00	0.01	0.00	一级子公司
常州湖湾城建设项目管理有限公司	湖湾城建设	100.00	工程造价咨询、招投标代理、房地产咨询	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	一级子公司

注：根据伟驰控股提供资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2019年	2020年	2021年	2022年 第一季度
资产总额[亿元]	526.90	574.24	583.33	589.65
货币资金[亿元]	27.52	29.51	18.51	6.83
刚性债务[亿元]	283.39	312.17	299.69	302.90
所有者权益[亿元]	213.10	227.84	242.67	243.21
营业收入[亿元]	23.03	25.93	26.36	4.66
净利润[亿元]	3.68	4.82	4.55	0.53
EBITDA[亿元]	4.81	7.87	6.67	—
经营性现金净流入量[亿元]	6.84	2.47	5.78	-3.80
投资性现金净流入量[亿元]	-15.75	-13.10	1.91	-1.03
资产负债率[%]	59.56	60.32	58.40	58.75
长短期债务比[%]	101.46	131.62	95.87	84.05
权益资本与刚性债务比率[%]	75.20	72.98	80.98	80.29
流动比率[%]	122.67	157.05	133.31	126.00
速动比率[%]	64.73	92.79	71.67	69.08
现金比率[%]	17.67	24.07	11.29	5.75
短期刚性债务现金覆盖率[%]	19.72	27.38	13.01	6.66
利息保障倍数[倍]	0.36	0.39	0.47	—
有形净值债务率[%]	148.16	152.44	140.76	142.82
担保比率[%]	39.50	54.39	76.45	76.98
毛利率[%]	16.45	21.21	17.66	19.87
营业利润率[%]	19.02	28.07	22.25	14.09
总资产报酬率[%]	1.05	1.41	1.14	—
净资产收益率[%]	2.17	2.19	1.93	—
净资产收益率*[%]	2.31	2.35	2.14	—
营业收入现金率[%]	152.50	78.12	87.78	41.10
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	5.45	1.62	3.59	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	2.78	0.83	1.89	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-7.09	-6.97	4.78	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-3.62	-3.57	2.52	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.38	0.40	0.47	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.03	0.02	—

注：表中数据依据伟驰控股经审计的 2019-2021 年度及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算。

附录五：

发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	2
		市场竞争	7
		盈利能力	1
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	4
		会计政策与质量	1
		现金流状况	8
		负债结构与资产质量	6
		流动性	10
	个体风险状况		4
个体调整因素调整方向		不调整	
调整后个体风险状况		4	
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AA

附录六：

发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2015年7月7日	AA/稳定	吴晓丽、周美玲	新世纪评级方法总论（2012） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2021年6月29日	AA/稳定	武博夫、孙田原	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA/稳定	武博夫、曹曼茜	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	-
17 伟驰债 01	历史首次评级	2017年7月11日	AA	何金中、陈文沛	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2021年6月29日	AA	武博夫、孙田原	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA	武博夫、曹曼茜	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	-
18 伟驰债 01	历史首次评级	2017年12月26日	AA	何金中、陈文沛	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
	前次评级	2021年6月29日	AA	武博夫、孙田原	新世纪评级方法总论(2012) 园区类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA	武博夫、曹曼茜	新世纪评级方法总论(2012) 园区类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
19 伟驰 01	历史首次评级	2019年11月6日	AA	武博夫、王力	新世纪评级方法总论(2012) 园区类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021年6月29日	AA	武博夫、孙田原	新世纪评级方法总论(2012) 园区类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA	武博夫、曹曼茜	新世纪评级方法总论(2012) 园区类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-
20 伟驰 01	历史首次评级	2020年1月6日	AA	武博夫、王力	新世纪评级方法总论(2012) 园区类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2021年6月29日	AA	武博夫、孙田原	新世纪评级方法总论(2012) 园区类政府相关实体信用评级方法(2015) 城投类政府相关实体评级模型(参见注册文件)	报告链接
	本次评级	2022年6月27日	AA	武博夫、曹曼茜	新世纪评级方法总论(2012) 园区类政府相关实体信用评级方法(2015) 公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

附录七：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录八：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	发行人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	发行人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	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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	发行人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	发行人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	发行人不能偿还债务

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

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性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券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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

评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。