



常州市城市建设（集团）有限公司 主动评级报告

信用等级：AA⁻_{pi} 信用展望：稳定

评级时间：2021年08月05日

主要经营指标 (亿元)	2016	2017	2018	2019
地区生产总值	5773.90	6622.30	7030.80	7400.90
一般公共预算收入	480.29	518.80	460.33	590.03
主要财务指标	2017	2018	2019	2020H1
现金类资产(亿元)	78.08	85.61	75.00	105.64
资产总额(亿元)	1198.17	1267.97	1348.89	1418.20
所有者权益(亿元)	399.63	425.38	479.64	481.52
短期债务(亿元)	300.90	270.42	354.06	395.52
全部债务(亿元)	710.31	747.57	772.92	831.16
营业总收入(亿元)	28.55	31.43	34.87	14.90
利润总额(亿元)	6.35	6.14	6.46	1.52
EBITDA(亿元)	10.48	11.34	11.71	—
经营净现金流(亿元)	-35.49	-39.66	9.18	-27.79
营业毛利率(%)	23.47	18.14	20.04	23.04
EBIT 利润率(%)	23.06	23.03	20.99	—
总资产报酬率(%)	0.57	0.59	0.56	—
资产负债率(%)	66.65	66.45	64.44	66.05
全部债务资本化比率(%)	63.99	63.73	61.71	63.32
流动比率(倍)	3.06	3.55	3.00	2.90
现金类资产/短期债务(倍)	0.26	0.32	0.21	0.27
全部债务/EBITDA(倍)	67.76	65.90	65.99	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.26	0.26	0.21	—

资料来源：公开资料，公司 2017~2019 年审计报告及未经审计的 2020 年上半年财务报表。

市场服务

电话：010-88090123

免责声明：1、本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；2、本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等；3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；4、未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露，不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“公司”或“常州城建”）成立于 2002 年 11 月，唯一股东为常州市人民政府，实际控制人为常州市国有资产监督管理委员会。公司是常州市资产规模最大的基础设施投资建设主体，主要从事基础设施建设、土地开发整理、自来水供应、燃气供应、污水处理等业务，短期内主营业务结构仍将保持稳定。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。经营风险方面，公司土地开发整理业务历史回款情况尚可，基建业务资金回收周期较长，公司公用事业运营业务具有一定区域垄断性，整体看公司经营风险很低。财务风险方面，公司整体债务负担较重，长、短期偿债指标表现差，考虑公司未来筹资压力不大，整体看公司财务风险很低。公司获得资产注入、政府补贴等支持情况较好，外部支持具有较强的增信作用。综合上述因素，中债资信对公司主体信用等级评定为 AA⁻_{pi}，信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

●行业风险：2021 年积极的财政政策将提质增效、更可持续，保持适度支出强度；稳健的货币政策灵活精准、合理适度，保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系；中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作，防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定，城投行业相关政策和融资环境持续收紧；城投企业基建融资职能弱化趋势不变，市场化法治化转型持续推进，业务模式及政府支持方式进一步规范，但行业债务负担持续上行，流动性压力依然较大，财务表现仍很差。中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

●规模和市场地位：公司是常州市资产规模最大的城投企业，是市本级重要的基础设施建设与土地开发整理主体，燃气、供水等公用事业运营具有一定区域垄断性，区域市场地位显著。

●土地开发整理业务：公司负责区域内的土地开发整理业务，整理完成的土地通过“招拍挂”实现收入，土地开发成本由土储中心返还公司，收益由财政局扣除相关税费后返还。历史回款方面，2017~2019 年，公司土地上市面积合计为 1,086.41 亩，成交总价为 97.44 亿元，应返还收入 57.38 亿元，实际收到返还收入 57.25 亿元，历史回款情况尚可。截至 2020 年 3 月末，公司在整理土地计划总投资 334.22 亿元，已完成投资 161.91 亿元，未来投资规模较大。未来三年公司计划出让土地面积 909.92 亩，考虑土地出让进度依赖于常州市整体规划和土地市场景气度，该业务收入每年波动较大，需关注未来实际土地出让情况。



●基础设施建设业务：基建业务为 BT 及代建模式，通过政府完成无差价式回购实现资金平衡，该业务不存在盈利，同时也不计入营业收入。截至 2020 年 3 月末，公司无在建项目，公司与政府已签订协议的 21 个完工项目规模为 346.83 亿元，已回购金额为 88.29 亿元，待回购金额较大。根据回购计划，完工项目将在 2036 年全部回购完毕，考虑到回购金额较大且回购期限较长，能否按期回购完毕存在一定不确定性。整体看，公司基建业务资金回收周期较长，面临不确定因素较大。

●其他业务：主要为燃气、自来水供应、污水处理、照明工程。公司是常州市最大的供气、供水企业，燃气供应覆盖除武进区以外的常州地区，自来水供水量占城区供水量的 95%以上。公司是常州市区唯一的污水处理企业，处理能力约占市区总处理能力的 90%，排放标准达到国家最高标准一级 A 等。上述公用事业运营业务具有一定区域垄断性，运营稳定，可为公司提供稳定的收入和现金流。

●发展战略：公司未来投资主要为土地开发整理、基建及污水处理管网工程等公用事业项目，截至 2020 年 3 月末，公司在、拟建项目计划总投资约 277.69 亿元，未来投资规模较大。

●业务委托方实力：公司业务委托方为常州市政府。常州市 2019 年实现地区生产总值 7,400.90 亿元，较上年增长 6.8%，经济实力很强。2019 年常州市实现一般公共预算收入 590.03 亿元，较 2018 年增长 5.3%，实现政府性基金收入 1,062.25 亿元，主要系土地使用权出让收入，财政实力很强。整体看常州市作为长三角地区重要工业城市，经济财政实力很强。

■ 财务风险要素

●资产质量：公司资产总额以流动资产为主，主要由存货、其他应收款和货币资金组成。存货主要为土地开发成本，其他应收款主要为应收政府部门的基建项目资金，部分账款账龄较长，对公司资金形成较大占用。截至 2019 年末，公司受限资产 158.26 亿元，受限资产规模较大。整体看，公司资产流动性较差，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：公司基建业务未计入营业收入，公用事业等经营性业务利润近三年以来均为正但规模较小，利润总额的获取仍主要依靠补贴收入，盈利能力一般。现金流方面，公司近年来经营活动现金流波动较大，经营获现能力一般。未来公司投资规模较大，但考虑到公司账面资金充裕，基建项目每年回款一定金额，截至 2020 年 3 月末，公司剩余授信额度 190.46 亿元，未来筹资压力不大。

●资本结构和偿债指标：截至 2020 年 6 月末，公司长、短期债务规模相近。债务负担方面，截至 2020 年 6 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率为 66.05%和 63.32%，债务负担处于行业较重水平；从偿债表现来看，截至 2020 年 6 月末，公司现金类资产/短期债务为 0.27 倍，公司短期偿债指标表

现差，截至 2019 年 12 月末，公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 65.99 倍和 0.21 倍，长期偿债指标表现差。

●或有负债：截至 2020 年 3 月末，公司对外担保规模为 197.33 亿元，占同期净资产的 41.09%，担保对象多为地方性国有企业和事业单位，目前经营正常，但仍需防范地方系统性风险。

■ 外部支持

公司作为常州市最大的基础设施建设主体，区域市场地位显著，历年获得政府资产注入、政府补贴等方面的支持情况较好，2017~2019 年分别获得政府补贴 3.00 亿元、4.60 亿元和 4.82 亿元；此外常州市财政每年给予公司专项资金以支持基建项目建设；2019 年公司将 7.25 亿元由专项应付款和无偿受让股权转入资本公积。外部支持具有较强增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。