信用评级公告

联合〔2022〕4010 号

联合资信评估股份有限公司通过对常州齐梁建设集团有限公司及其拟发行的 2022 年常州齐梁建设集团有限公司公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定常州齐梁建设集团有限公司主体长期信用等级为 AA，2022 年常州齐梁建设集团有限公司公司债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

2022 年常州齐梁建设集团有限公司
公司债券信用评级报告

评级结果：

发行人主体长期信用等级	AA
担保方主体信用等级	AAA
本次债券信用等级	AAA
评级展望	稳定

债项概况：

本次债券发行规模	不超过 8 亿元（含）
本次债券期限	7 年
担保方式	由常高新集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保
偿还方式	按年付息，在本次债券第 3~7 个计息年度末分别偿还发行总额的 20%
募集资金用途	项目建设及补充营运资金

评级时间：2022 年 6 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				3

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近两年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

常州齐梁建设集团有限公司（以下简称“公司”或者“齐梁建设”）是常州市新北区现代农业产业园区及孟河镇范围内主要的基础设施项目建设主体，在安置房建设、产业园开发等方面的专营优势明显。2019年以来，公司经营环境良好，能够获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司商品销售和生产销售业务运营主体剥离或将对公司未来营业总收入产生较大影响、资产流动性较弱、债务负担持续加重且存在短期偿债压力等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

公司计划发行的“2022 年常州齐梁建设集团有限公司公司债券”（以下简称“本次债券”）对公司现有债务结构和规模有一定影响。募投项目预期净收益对本次债券募集资金中用于项目建设部分的保障能力强，但收益实现存在一定的不确定性。本次债券设置分期偿还条款，有利于降低公司的集中偿付压力。常高新集团有限公司（以下简称“常高新集团”）为本次债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，可显著提高本次债券偿还的安全性。

未来，随着公司项目建设的持续开展，公司经营有望保持平稳发展。

基于对公司主体长期信用状况以及本次债券偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本次债券的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **经营环境良好。**2019—2021 年，常州市新北区分别实现地区生产总值 1543.7 亿元、1631.43 亿元和 1820.4 亿元，同比分别增长 7.1%、5.1%和 9.0%。
2. **公司业务专营性强，持续获得外部支持。**公司是江苏新北现代农业产业园区及孟河镇范围内主要的基础设施项目建设主体，在安置房建设、产业园开发等方面专营性强。2019—2021 年，公司分别获得政府补助 1.49 亿元、1.65 亿元和 1.42 亿元。
3. **增信措施。**本次债券设置分期偿还条款，有利于降低公司的集中偿付压力。常高新集团为本次债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，常高新集团是常州市和常

分析师：

林青　登记编号（R0150220120050）

迟腾飞　登记编号（R0150220120003）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

州高新区（新北区）重要的基础设施建设主体，偿债能力极强，可显著提升本次债券偿还的安全性。

关注

1. **资产流动性较弱。**公司资产中其他应收款和存货规模较大，截至 2021 年底合计占资产总额的 78.42%，对公司资金形成较大占用；受限资产占总资产的 17.05%，公司资产流动性较弱。
2. **债务负担较重且存在短期偿债压力。**2019－2021 年，公司全部债务年均复合增长 12.07%，债务负担持续加重。截至 2021 年底，公司短期债务比为 0.70 倍。
3. **商品销售和生产销售业务运营主体剥离或将对公司未来营业总收入产生较大影响。**
4. **募投项目收益实现存在不确定性。**本次债券募投项目收入主要来自安置房销售，受安置房建设、销售进度以及销售价格的影响大，其收益实现存在一定的不确定性。

主要财务数据：

合并口径			
项　目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产(亿元)	25.34	14.27	18.46
资产总额(亿元)	125.64	137.35	147.32
所有者权益(亿元)	55.33	57.22	58.97
短期债务(亿元)	34.36	31.30	26.28
长期债务(亿元)	33.94	43.54	59.50
全部债务(亿元)	68.30	74.84	85.78
营业收入(亿元)	14.29	16.11	9.31
利润总额(亿元)	1.88	2.13	1.84
EBITDA(亿元)	2.40	3.10	2.76
经营性净现金流(亿元)	-1.65	-0.37	4.08
营业利润率(%)	8.93	11.10	14.18
净资产收益率(%)	3.10	3.30	2.67
资产负债率(%)	55.96	58.34	59.97
全部债务资本化比率(%)	55.25	56.67	59.26
流动比率(%)	344.00	375.16	490.32
经营现金流动负债比(%)	-4.55	-1.01	14.26
现金短期债务比(倍)	0.74	0.46	0.70
EBITDA 利息倍数(倍)	0.72	0.68	0.62
全部债务/EBITDA(倍)	28.48	24.15	31.09
公司本部（母公司）			
项　目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	110.27	126.97	135.50
所有者权益（亿元）	55.91	58.10	60.43
全部债务(亿元)	46.64	61.10	65.44
营业总收入(亿元)	6.08	6.83	8.07
利润总额(亿元)	2.07	2.35	2.58
资产负债率(%)	49.29	54.24	55.41
全部债务资本化比率(%)	45.48	51.26	51.99

流动比率(%)	405.06	392.38	458.39
经营现金流动负债比(%)	6.61	10.96	17.85

注：已将长期应付款中的有息部分纳入长期债务和全部债务核算

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2021/06/22	林　青 迟腾飞	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	--
AA	稳定	2019/07/29	张龙景　姜泰钰	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	--

注：2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受常州齐梁建设集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

2022 年常州齐梁建设集团有限公司
公司债券信用评级报告

一、主体概况

常州齐梁建设集团有限公司（以下简称“公司”）前身为常州齐梁建设发展有限公司（以下简称“齐梁发展”），于 2013 年 10 月 29 日由常州市孟河实业有限公司（原名为“常州市孟河实业总公司”）（以下简称“孟河实业”）和常州市新北区人民政府（以下简称“新北区政府”）共同出资成立，初始注册资本 1.50 亿元，其中孟河实业持股比例为 33.33%，新北区政府持股比例为 66.67%。2016 年 8 月 3 日，经齐梁发展股东会决议，孟河实业以货币增资 1.50 亿元，新北区政府以货币增资 2.00 亿元，增资后齐梁发展注册资本为 5.00 亿元，其中新北区政府持股比例为 60.00%，孟河实业持股比例为 40.00%。2016 年 12 月 22 日，经齐梁发展股东会决议，同意孟河实业将其所持齐梁发展股权全部转让给常州市新北区孟河镇人民政府（以下简称“孟河镇政府”）。2016 年 12 月 27 日，根据常州高新区（新北区）国有资产管理委员会常新国资委〔2016〕32 号文，同意将孟河镇政府持有齐梁发展的全部股权划拨给新北区政府。2017 年 12 月 27 日，齐梁发展名称变更为现名。截至 2021 年底，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，唯一股东及实际控制人均为新北区政府。

公司经营范围：工业园区建设项目、齐梁文化建设项目、历史文化名镇建设项目、小黄山旅游开发建设项目的投资、管理；房屋建设工程、消防设施工程、地基与基础工程、土石方工程的施工；现代农业开发建设；资产管理（除金融、证券类）；企业管理咨询服务；自有房屋租赁与物业管理服务；化工原料（除危险品）、金属材料、建筑材料、塑料粒子、车辆配件、五金、机电设备、电子产品、家用电器的销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2021 年底，公司本部内设综合部、财务部、资产部、工程管理部、贸易部和融资部 6 个职能部门（详见附件 1-2）。公司合并范围内共 10 家子公司。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 147.32 亿元，所有者权益合计 58.97 亿元。2021 年，公司实现营业总收入 9.31 亿元，利润总额 1.84 亿元。

公司注册地址：常州市新北区孟河镇东庭苑 9-11 号；法定代表人：陆常远。

二、本次债券募投项目概况

1. 本次债券概况

公司计划发行“2022 年常州齐梁建设集团有限公司公司债券”（以下简称“本次债券”），计划发行规模不超过人民币 8.00 亿元，期限 7 年，采用固定利率，按年付息，在本次债券第 3~7 个计息年度末分别偿还发行总额的 20%。常高新集团有限公司（以下简称“常高新集团”）为本次债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2. 本次债券募集资金用途

本次债券募集资金中，4.80 亿元用于富民景园（四期）B、C、D 地块安置房项目（以下简称“募投项目”）建设，3.20 亿元用于补充营运资金，募集资金投向明细见表 1。

表1　本次债券募集资金用途投向明细表

（单位：亿元）

项目名称	总投资额	拟使用募集资金额	占项目总投资比例
富民景园（四期）B、C、D 地块安置房项目	27.12	4.80	17.70%
补充营运资金	--	3.20	--
合计	**27.12**	**8.00**	--

资料来源：公司提供

3. 本次债券募投项目获得批复情况

本次债券募投项目获得批复情况，详见表 2。

表 2　募投项目获得批复情况表

文件名	出文机构	出文时间	文号
关于常州齐梁建设集团有限公司《富民景园（四期）B、C、D 地块安置房项目环境影响报告表》的审批意见	常州市新北区环境保护局	2017 年 5 月 18 日	常新环表〔2017〕131 号
关于富民景园（四期）B、C、D 地块安置房项目建设工程可行性研究报告的批复	常州高新技术产业开发区经济发展局/常州市新北区经济发展局	2017 年 5 月 4 日	常开经计〔2017〕182 号
建设项目选址意见书	常州市规划局	2017 年 3 月 23 日	选字第 320400201740010 号
关于富民景园（四期）B、C、D 地块安置房项目建设工程用地审查意见	常州市国土资源局高新区（新北）分局	2017 年 4 月 13 日	--
不动产权证书	常州市国土资源局	2019 年 10 月 15 日	苏〔2019〕常州市不动产权第 0075510 号
不动产权证书	常州市国土资源局	2019 年 10 月 15 日	苏〔2019〕常州市不动产权第 0075526 号
不动产权证书	常州市国土资源局	2019 年 10 月 16 日	苏〔201〕常州市不动产权第 0075667 号
关于常州齐梁建设集团有限公司富民景园（四期）B、C、D 地块安置房项目建设工程节能审查意见	常州国家高新技术产业开发区（新北区）行政审批局	2019 年 7 月 26 日	常新行审节能〔2019〕4 号
建设项目环境影响登记表	常州市齐梁建设集团有限公司	2019 年 8 月 6 日	备案号：201932041100000924
江苏省社会稳定风险评估评审表（试行）	常州市新北区维护社会稳定工作领导小组办公室	2019 年 7 月 22 日	--
关于同意富民景园（四期）B、C、D 地块安置房项目变更部分项目可行性研究报告批复内容的通知	常州国家高新技术产业开发区（新北区）行政审批局	2019 年 7 月 30 日	常新行审政投〔2019〕95 号

资料来源：公司提供

4. 本次债券募投项目概况

本次债券募投项目所建安置房拟用于安置新孟河主线拓浚、小黄山一期开发及配套、新孟河桥梁及民房安置区等项目的拆迁居民，共分三个地块进行开发，建设内容主要包括 27 幢高层住宅、1 幢 2 层公建楼、1 幢 3 层基层社区中心、6 幢门卫及其他公建配套设施。募投项目总建筑面积 56.19 万平方米，其中住宅建筑面积 43.12 万平方米；项目容积率为 2.50，建筑密度为 13.80%，绿地率为 30.00%，预计可容纳居住户数 3720 户、机动车停车位 3563 个、非机动车停车位 6832 个。

根据《富民景园（四期）B、C、D 地块安置房项目建设工程可行性研究报告》（以下简称“可研报告”），募投项目总投资为 27.12 亿元，资金来源包括项目资本金 8.12 亿元和债务融资 19.00 亿元。募投项目为公司自建后定向销售，预期内部收益率（税后）为 5.32%，投资回收期（税后）为 6.09 年。

募投项目预计于 2022 年 9 月完工，截至 2021 年底，该项目已投资 18.31 亿元，已完成项目总投资额的 67.51%。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增

强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速[1]（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 3　2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降

[1]为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化

城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申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，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通

报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

2019－2021年，常州高新区（新北区）经济持续增长，工业转型持续推进，财力水平稳步增长，财政自给能力强；为公司发展创造了良好的外部环境。

公司是常州高新区（新北区）内江苏新北现代农业产业园区（以下简称“农业产业园”）及孟河镇范围内的基础设施项目建设重要主体，常州高新区（新北区）的经济增长水平以及未来发展规划对公司经营的影响较大。

常州高新区是 1992 年 11 月经国务院批准成立的首批国家级高新区之一，2002 年 4 月，在高新区基础上设立了常州市新北区。常州高新区与新北区实行“两块牌子、一套班子”的管理体制，其中常州高新区管理委员会主要负责经济建设、城乡规划、交通、财政税务、安全生产、土地开发与管理等工作，新北区政府主要负责人事、机构编制、财政税务审计、劳动保障等工作。截至 2021 年底，常州高新区（新北区）下辖 5 镇 5 街道、一个省级经济开发区、一个综合保税区。

根据新北区政府披露的数据，2019－2021年，常州高新区（新北区）分别实现地区生产总值 1543.7 亿元、1631.4 亿元和 1820.4 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 7.1%、5.1%和 9.0%。产业结构方面，2021 年，第一产业增加值同比增长 2.0%；第二产业增加值同比增长 9.5%；第三产业增加值同比增长 8.7%，三次产业结构由 2019 年的 1.3:50.4:48.3 调整为 1.1:49.9:49.0。

2021 年，常州高新区（新北区）实现工业总产值 3542.1 亿元，同比增长 18.5%；规模以上“两特三新[2]”工业总产值 2128.6 亿元，同比增长 20.2%，占规模以上工业总产值比重达 70.7%。常州高新区（新北区）固定资产投资结构不断优化，2021 年，固定资产投资同比增长 5.7%，其中工业投资同比增长 26.8%；服务业

[2] 光伏智慧能源、碳纤维及复合材料、新能源汽车及汽车核心零部件、新医药及医疗器械、新一代信息技术产业

投资同比下降 8.8%。2021 年，房地产开发投资同比下降 15.7%。

根据常州高新区（新北区）决算草案，2019－2021 年，常州高新区（新北区）完成一般公共预算收入分别为 126.40 亿元、132.80 亿元和 141.6 亿元，同比分别增长 4.6%、5.0%和 6.6%；其中税收收入 110.0 亿元、113.6 亿元和 118.30 亿元，税收占比分别为 87.01%、85.52%和 83.6%，一般公共预算收入质量较高。2019－2021 年，常州高新区（新北区）一般公共预算支出分别为 70.90 亿元、81.59 亿元和 86.58 亿元，财政自给率分别为 178.27%和 162.77%和 163.54%，财政自给能力强。2021 年，常州高新区（新北区）完成政府性基金预算收入 170.5 亿元，同比增长 21.01%。截至 2021 年底，新北区地方政府债务余额 116.15 亿元。

根据新北区人民政府发布的公开信息，2022年1－3月，新北区实现地区生产总值425.07亿元，按可比价格计算，同比增长4.1%；其中，第二产业增加值214.05亿元，增长5.3%；第三产业增加值208.52亿元，增长3.0%。2022年1－3月，新北区完成一般公共预算收入39.78亿元，增长3.6%。

农业产业园位于新北区西北部，与孟河镇采用“园镇合一”的管理模式；行政区域总面积88.26平方公里，辖17个行政村（社区），目前已形成了现代农业、汽摩配件等特色产业。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2021 年底，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，控股股东及实际控制人均为新北区政府。

2. 企业规模及竞争力

公司主要负责农业产业园及孟河镇范围内的基础设施项目建设，区域专营性强，与新北区其他平台无直接竞争关系。

公司主要负责新北区下辖农业产业园及孟河镇范围内的基础设施项目建设。除公司外，新北区内其他主要平台公司包括：常高新集团有限公司（负责新北区整体开发和市级重点项目建设，以下简称“常高新集团”）、常州滨江投资发展集团有限公司（负责常州滨江经济开发区的建设，以下简称“常州滨江”）、常州新港经济发展有限公司（常州滨江下属子公司，负责常州滨江经济开发区的建设，以下简称“常州新港”）和常州新航建设发展集团有限公司（负责常州空港产业园的基础设施建设，以下简称“新航建设”）。各个平台公司有自己专营的业务区域，公司与其他平台公司的业务不存在直接竞争关系。财务数据方面，公司资产、权益、收入、利润及债务规模均处于各平台中下游水平。新北区主要平台情况如下表所示：

表4　截至2021年底新北区主要城投企业概况（单位：亿元、%）

企业名称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	全部债务
常州新港	常州滨江	257.25	117.36	17.88	2.19	112.01
新航建设	常州市人民政府	163.07	69.68	9.31	1.29	76.12
常高新集团	新北区政府	992.74	279.43	149.76	12.50	533.63
常州滨江	常州市人民政府	298.68	129.08	29.76	1.13	155.56
公司	**新北区政府**	**147.32**	**58.97**	**9.31**	**1.84**	**85.78**

资料来源：根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员和员工素质较好，能满足公司的经营发展需要。

截至目前，公司高级管理人员仅总经理 1 名（兼任公司董事长）。

陆常远先生，汉族，1987 年 8 月出生，江

苏常州人，2009 年 1 月参加工作，本科学历；曾任孟河镇银河村委书记助理、孟河镇第三产业发展办公室主任助理、孟河镇小黄山旅游开发办旅游发展科科长、公司副总经理；现任公司董事长兼总经理。

截至2021年底，公司在职员工共有24人。从文化程度来看，专科及以下学历 4 人，本科学历及以上 20 人。从工作性质来看，管理人员 10 人，占 41.67%；生产人员 14 人，占 58.33%。从年龄来看，30 岁以下 5 人，占 20.83%；30~50 岁 17 人，占 70.83%；50 岁以上 2 人，占 8.34%。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好，未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（机构授信版，社会统一信用代码：91320411081535735U），截至 2022 年 4 月 19 日，公司本部已结清和未结清信贷信息中无不良或关注类贷款记录，过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司法人治理结构较为完善，能满足公司日常的经营管理需要。公司内部管理制度较为规范。

1. 法人治理结构

公司依据《中华人民共和国公司法》及其他有关法律、行政法规的规定，制定了公司章程，建立了健全的法人治理结构。

公司不设股东会，由常州市新北区人民政府授权新北区国资委履行出资人职责，行使股东职权。新北区国资委依法行使下列职权：决定公司的经营方针和投资计划；决定委派和更换非由职工代表出任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项等职能。

公司依法设立董事会，董事会由5名董事组成，其中4名董事由新北区国资委委派产生，1名董事由公司职代会选举产生。董事的每届任期为三年，任期届满经继续委派或连选可连任。公司董事会设董事长1名，由新北区国资委在其委派的董事中指定。

公司依法设立监事会，监事会成员5人，其中新北区国资委委派3名，公司职工代表大会选举2名。公司监事会设主席1人，由新北区国资委在监事会成员中指定。监事任期每届为三年，任期届满经继续委派或连选可连任。

公司设总经理1名，经新北区国资委的同意，由董事长兼任。总经理对董事会负责。

截至目前，公司董事会、监事会和经理层人员已按照公司章程要求全部到位。

2. 管理水平

公司设置有综合部、财务部、资产部、工程管理部、贸易部和融资部等6个职能部门。此外，公司根据自身经营特点建立了财务管理制度、资金管理制度和投融资管理制度等各项管理制度。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，公司建立财务人员岗位责任制，以便分清责任。财务部在财务负责人领导下，主要负责：财务管理、资金管理等管理制度及工作流程的执行与监控；负责公司本级日常收支和会计业务管理，负责公司银行账户管理，有价证券、单证管理与使用，现金管理与结算，汇总编制公司的各类报表和资金使用情况表，进行会计核算，建立会计账册，按期申报、交纳税款，并办理年终决算及税务清缴。财务部同时负责子公司的财务管理，对子公司的财经制度执行情况和财务预算落实情况进行监督、检查。

资金管理方面，公司制定了《资金管理制度》，公司现金使用范围应符合国家《现金管理办法》的规定，严格控制现金结算，超出结算起点的付款应通过银行结算；特殊情况下需要现金结算的，必须取得对方的收款收据。公司不得为任何单位和个人套取现金。各单位应核定库存现金限额，库存现金的限额以企业、单位

3~5天的日常用量为准，凡超过库存现金限额的部分必须及时送存银行。企业现金的存入及取出应派车辆接送，切实做好安全保卫措施。现金的管理必须严格执行钱、账分管的原则。出纳和会计人员必须分清责任，实行相互制约，加强现金管理。子公司财务负责人需定期检查银行账户的使用情况，每周向公司本部报送一次账户余额及使用情况。

投融资管理方面，公司制定了《投融资管理制度》，公司投融资决策主要包括对内投资、对外投资和对外融资等。公司短期投资决策程序包括：财务部负责预选投资机会和投资对象，根据投资对象的盈利能力编制短期投资计划；财务部负责提供公司资金流量状况；按规定的审批权限履行审批程序；管理层根据审批结果负责组织实施。公司对外借款的决策程序包括：财务部投融资负责人根据公司经营状况和资金需求提出申请；财务负责人复核、公司法人审批；按规定的审批权限履行审批程序；财务部负责实施。

七、重大事项

公司于2021年完成重大资产重组，将常州新北现代农业产业园区商贸有限公司（以下简称“产业园商贸”）、常州齐梁商贸有限公司（以下简称“齐梁商贸”）和常州齐梁电子科技有限公司（以下简称“齐梁电子”）股权转让给孟河实业，本次重大资产重组完成后将对公司未来的收入水平产生较大影响。

2021年9月28日，公司发布《常州齐梁建设集团有限公司拟进行重大资产重组的公告》（以下简称“公告”），公告称：根据新北区国资委下发的《关于同意齐梁商贸等公司股权协议转让的批复》（常新国资委〔2021〕21号），同意将公司持有的产业园商贸、齐梁商贸和齐梁电子的100%股权转让给孟河实业，转让价格为2021年6月30日产业园商贸、齐梁商贸和齐梁电子三家公司经审计后的净资产总额（6.00亿元）。本次重大资产重组事项已经相关债券持有人会议审议通过，股权工商变更已完成，公司对上述三家公司丧失控制权时点为2021年7月1日。

截至2020年底，公司合并口径总资产137.35亿元，产业园商贸、齐梁商贸和齐梁电子三家公司总资产合计为24.83亿元（占合并口径的18.08%）。2020年，公司合并口径营业总收入和净利润分别为16.11亿元和1.89亿元，产业园商贸、齐梁商贸和齐梁电子三家公司合计营业总收入和合计净利润分别为9.28亿元（占合并口径的57.60%）和0.20亿元（占合并口径的10.58%）。本次重大资产重组对公司营业总收入影响较大，资产重组完成后，公司将不再从事商品销售和生产销售相关业务；联合资信将持续关注本次重大资产重组事件对公司经营发展的影响。

八、经营分析

1. 经营概况

2019－2021年，公司营业总收入波动下降，以项目建设和商品销售为主，综合毛利率持续上升；2021年重大资产重组完成后，公司未来将不再确认商品销售和生产销售相关收入。

2019－2021年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降19.29%，其中2021年营业总收入大幅下降42.22%，主要系自2021年7月起，公司不再确认商品销售及生产销售相关收入，且2021年1－6月，公司根据业务模式特点，将商品销售代理服务费计入公司其他业务收入核算。

毛利率方面，2019－2021年，公司项目建设毛利率保持相对稳定，受毛利率较低的商品销售收入占比持续下降影响，公司综合毛利率持续上升。

表5　公司营业总收入和毛利率情况（单位：万元）

项目	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）
项目建设	58422.73	40.88	14.17	65791.90	40.84	14.17	79006.96	84.87	14.17
商品销售	82102.98	57.45	5.14	66028.70	40.99	4.97	--	--	--
物业服务	2200.00	1.54	26.90	2200.00	1.37	21.92	1559.43	1.68	13.38
生产销售	--	--	--	26761.06	16.61	18.78	11935.43	12.82	18.18
主营业务小计	**142725.71**	**99.87**	**9.17**	**160781.66**	**99.80**	**11.26**	**92501.83**	**99.37**	**14.67**
其他业务小计	187.21	0.13	17.99	319.53	0.20	60.02	585.46	0.63	89.86
合计	**142912.92**	**100.00**	**9.18**	**161101.20**	**100.00**	**11.36**	**93087.30**	**100.00**	**15.14**

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：审计报告及公司提供

2. 业务经营分析

项目建设

项目建设业务是公司的主要业务之一，2019－2021 年业务回款情况较好，公司目前在建项目尚需投资规模一般，未来投资压力尚可。

公司本部负责农业产业园的基础设施项目建设。业务模式方面，根据新北区政府、农业产业园管委会（与孟河镇政府采用“一套人马、两块牌子”的管理模式）和公司签署的项目委托建设框架协议，由新北区政府授权农业产业园管委会对农业产业园等区域的基础设施项目进行建设，农业产业园管委会委托公司按照协议约定进行项目建设和投资管理，项目建设资金由公司自筹。公司每年根据农业产业园管委会出具的项目结算确认书确认收入，农业产业园管委会分期支付工程款，支付金额一般为实际发生工程支出加成 20%，并在收入确认后三年内完成支付，每年支付比例不少于 30%。

2019－2021 年，公司项目建设进度整体符合预期，随着项目建设的完工并验收，公司项目建设业务收入逐年增长，其中 2021 年确认的项目建设收入主要来自小河花园安置房项目和中心镇建设项目等。回款方面，2019－2021 年，公司分别收到项目回款 5.64 亿元、5.56 亿元和 7.54 亿元，回款情况较好。毛利率方面，由于成本加成比例相对固定，2019－2021 年，公司项目建设毛利率保持稳定。

截至 2021 年底，公司主要在建项目未来尚需投资规模一般。

公司拟建项目包括江南水乡申遗项目和特色小镇项目，未来主要通过自营的方式实现资金平衡，投资采取分期试点的方式，具体运营模式和投资规模尚未最终确定，将根据分期试点的情况及公司资金预算情况动态调整。

表6　截至2021年底公司主要在建项目建设情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	建设时间
新北现代农业产业园建设项目	13.95	11.34	2016.10－2023.06
中国汽车零部件产业基地	11.65	11.16	2016.01－2023.12
历史文化名镇项目	8.33	3.94	2016.08－2023.12
文体活动中心代建项目	1.18	0.56	2018.01－2022.03
合计	**35.11**	**27.00**	--

资料来源：公司提供

商品销售

公司 2021 年未确认商品销售收入，主要系公司将商品销售代理服务费计入公司其他业务收入核算；自 2021 年 7 月起，公司商品销售业

务运营主体已剥离出公司，未来公司不再从事商品销售业务。

公司商品销售业务的经营主体主要为二级子公司产业园商贸，此外一级子公司齐梁商贸于 2019 年投入运营，商品贸易以通讯设备和化工制品为主。

公司采用以销定购的模式，在接到下游客户订单后，再从上游供应商处购买产品或设备。产品或设备按要求运送到公司的客户处，在到货验收合格并签署《到货验收单》和《收货单》后，公司确认销售收入。

商品采购方面，公司一般在收取客户定金后，向供应商预付 100%的货款，交货日期为付款后 160 个日历日，特殊情况会延长 90 个日历日。全额预付款的采购模式对公司资金占用较大。公司商品销售业务供应方主要为常州市龙卡斯商贸有限公司、常州紫金恒机械有限公司和上海讯天电子科技有限公司等，供应商集中度较高。

商品销售方面，公司一般会向客户收取 10%的定金，交货日期为合同生效后 170 个日历日（取决于商品采购的交货周期），特殊情况会延长 90 个日历日。根据与客户签订的销售合同，客户一般在交货验收完成后 5 个工作日内支付尾款。客户主要为中电科投资开发有限公司和环球景行实业有限公司等，客户集中度较高。

公司通过赚取买卖差价方式获取利润，自 2021 年起，公司将商品销售代理服务费计入公司其他业务收入核算。

2021 年，公司持有的产业园商贸和齐梁商贸 100%股权均转让给孟河实业，股权转让基准日为 2021 年 7 月 1 日，股权转让完成后，公司不再从事商品销售业务。

物业服务

公司物业服务收入对公司营业总收入形成一定补充；自 2021 年 10 月起，公司停止提供物业服务业务。

公司提供的物业服务主要为孟河镇市政设施运行维护及安置小区物业管理，包括区域内道路及绿化保洁、填埋场管理、安置小区物业管理、共用设施和设备的维修等。公司每年与孟河镇政府签订《委托代管协议》，经年底考核合格后由孟河镇政府一次性支付物业服务费。自 2021 年 10 月起，公司已停止提供物业服务业务。

生产销售

公司生产销售业务于 2020 年形成收入，拉动了当年总收入的增长；自 2021 年 7 月起，公司生产销售业务运营主体剥离出公司，未来公司不再从事生产销售业务。

公司于2019年9月出资设立了齐梁电子，主要从事通信设备的生产制造与销售。齐梁电子已于2020年5月开始试生产，生产厂房由政府无偿提供，2020年7月第一批次产品完成交货。

齐梁电子的业务模式主要为向供应商采购瀛联终端通信管理软件、星状网络数据链通信套件、无线自组网套件等产品，自主生产小型数据链通信终端，以市场化方式进行销售。原材料采购方主要为常州卓睿商贸有限公司和南京华锐国际贸易有限公司，主要客户为富申实业有限公司和南京长江电子信息产业集团有限公司。结算方面，客户收货并验收后确认收入。

2021 年，公司持有的齐梁电子 100%股权均转让给孟河实业，股权转让基准日为 2021 年 7 月 1 日，股权转让完成后，公司不再从事生产销售业务。

3. 未来发展

在未来发展过程中，公司作为承担农业产业园区、齐梁文化、孟河历史文化名镇的开发建设主体，在继续完成现有基础设施项目的同时，将坚持产业、文化、旅游、农业“四位一体”的原则，力求充分发挥现有优势，加大力度盘活镇域内集体资产，实现公司市场化转型。截至2021年底，公司主要自建自营项目为本次债券募投项目富民景园（四期）B、C、D地块安

置房项目，该项目总投资27.12亿元，已投资18.31亿元，未来收益来源主要包括住宅和地下车库的销售，收益测算详见募投项目偿债能力分析（表14）。

九、财务分析

公司提供了2019－2021年度财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

从合并范围来看，2019 年合并范围新增 1 家子公司，2020 年合并范围新增 5 家子公司，2021 年合并范围减少 4 家子公司（其中股权转让 3 家，注销 2 家，新设 1 家）。截至 2021 年底，公司合并范围子公司共 10 家。由于 2021 年股权转让划出的 3 家子公司规模较大，对公司财务可比性产生一定影响（主要影响收入、预付账款和预收账款科目的可比性）。

1. 资产质量

2019－2021年，公司资产规模持续增长，以流动资产为主；资产构成以货币资金、其他应收款和存货为主。其中其他应收款主要为区域内其他国有企业拆借款，集中度高、规模大，对公司资金形成一定占用；公司受限资产规模较大，整体资产流动性较弱，资产质量一般。

2019－2021年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长8.28%，主要系存货和其他应收款增长所致。截至2021年底，公司资产总额较2020年底增长7.26%，公司资产以流动资产为主。

表7　公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	25.09	19.97	14.27	10.39	17.16	11.65
应收账款	3.68	2.93	5.32	3.88	5.47	3.71
预付款项	9.49	7.55	12.35	8.99	0.83	0.56
其他应收款	27.10	21.56	39.61	28.84	52.61	35.71
存货	59.50	47.35	64.82	47.19	62.92	42.71
流动资产	**125.12**	**99.58**	**136.60**	**99.46**	**140.32**	**95.24**
长期应收款	0.44	0.35	0.44	0.32	6.13	4.16
非流动资产	**0.52**	**0.42**	**0.74**	**0.54**	**7.01**	**4.76**
资产总额	**125.64**	**100.00**	**137.35**	**100.00**	**147.32**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告整理

2019－2021年底，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长5.90%。截至2021年底，公司流动资产较2020年底增长2.72%，主要系货币资金和其他应收款增长所致。

2019－2021年底，公司货币资金波动下降，年均复合下降17.29%。截至2021年，公司货币资金较2020年底增长20.28%，主要系经营支出大幅下降所致。2021年底，公司货币资金主要由银行存款（5.07亿元）和其他货币资金（12.09亿元）构成。其他货币资金主要为2.46亿元银行承兑汇票保证金和9.63亿元用于担保的定期存款或通知存款。

2019－2021年底，公司应收账款持续增长，年均复合增长22.01%。截至2021年底，公司应收账款较2020年底增长2.79%；应收账款账龄以1年以内为主，累计计提坏账0.03亿元；应收账款前五大欠款方合计原值为5.50亿元，占比为99.97%，集中度高，主要为应收江苏省新北现代农业产业园区管理委员会的委托代建款3.26亿元（占59.21%）和应收孟河实业的委托代建

款2.24亿元（40.64%）。

2019－2021年底，公司预付款项波动下降，年均复合下降70.45%。截至2021年底，公司预付款项较2020年底下降93.29%，主要为预付的商品销售款项随着公司销售类子公司的划出而减少所致。

2019－2021年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长39.35%。截至2021年底，公司其他应收款较2020年底增长32.84%，主要是公司与孟河实业等公司的拆借款增长所致；已计提坏账准备余额0.26亿元；从欠款单位来看，其他应收款前三名欠款方合计占比99.83%，集中度高。

表8　截至2021年底公司其他应收款前三名情况

（单位：亿元）

单位名称	与公司关系	账面原值	账龄	占比
常州市孟河实业投资有限公司	非关联方	20.00	2年以内	38.02%
常州市孟河实业有限公司	非关联方	16.61	2年以内	31.56%
常州市齐梁物业管理有限公司	非关联方	15.92	2年以内	30.25%
合计	--	**52.53**	--	**99.83%**

注：常州市孟河实业投资有限公司、常州市孟河实业有限公司和常州市齐梁物业管理有限公司均为常州市新北区政府控股企业
资料来源：根据审计报告整理

2019－2021年底，公司存货波动增长，年均复合增长2.84%。截至2021年底，公司存货较2020年底下降2.92%；存货主要由市政工程开发成本（32.33亿元）、安置房项目开发成本（18.31亿元）和拟开发土地（12.29亿元）构成，公司未计提跌价准备。

2019－2021年底，公司非流动资产快速增长，年均复合增长266.20%。截至2021年底，公司非流动资产较2020年底增加6.26亿元，主要系长期应收款大幅增加所致。

2019－2021底，公司长期应收款快速增长，年均复合增长275.36%。截至2021年底，公司长期应收款较2020年底增加5.69亿元，主要为新增的应收孟河实业6.00亿元股权转让款。

2021年底，公司受限资产25.12亿元，占资产总额的17.05%，受限资产规模较大。其中，受限货币资金12.09亿元，为银行承兑汇票保证金及定期存款或通知存款等；受限存货11.53亿元，系借款抵押。

2．负债及所有者权益

2019－2021年，公司所有者权益持续增长，实收资本及资本公积为所有者权益的主要构成部分，权益质量尚可；随着公司项目持续投入，公司有息债务规模不断增长，债务负担持续加重，2022年及2023年面临较大的集中偿债压力。

（1）所有者权益

2019－2021年底，公司所有者权益有所增长，年均复合增长3.24%。截至2021年底，公司所有者权益合计较2020年底增长3.06%，主要系未分配利润增加所致；在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占8.48%、72.98%和16.13%。所有者权益结构稳定性尚可。

2019－2021年底，公司实收资本保持稳定，均为5.00亿元。2019－2021年底，公司资本公积保持稳定，均为43.04亿元，主要由土地资产和新北区政府的财政拨款构成。

（2）负债

随着公司项目持续投入，融资需求增长，2019－2021年底，公司负债总额持续增长，年均复合增长12.10%。截至2021年底，公司负债总额较2020年底增长10.26%，主要系短期借款、长期借款和应付债券等增长所致。

表9　公司负债主要构成情况

科目	2019年底		2020年底		2021年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	**36.37**	**51.73**	**36.41**	**45.44**	**28.62**	**32.39**
短期借款	7.27	10.34	5.61	7.00	6.29	7.12
应付票据	18.22	25.91	10.02	12.51	10.32	11.68

一年内到期的非流动负债	8.88	12.63	15.67	19.56	9.66	10.94
非流动负债	**33.94**	**48.27**	**43.72**	**54.56**	**59.74**	**67.61**
长期借款	27.92	39.71	28.20	35.20	38.35	43.41
应付债券	0.00	0.00	12.00	14.98	19.00	21.50
长期应付款	6.02	8.56	3.34	4.17	2.15	2.44
负债总额	**70.31**	**100.00**	**80.13**	**100.00**	**88.35**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019－2021年底，公司流动负债波动下降，年均复合下降11.30%。截至2021年底，公司流动负债较2020年底下降21.41%，主要系一年内到期的非流动负债大幅下降所致。

2019－2021年底，公司短期借款波动下降，年均复合下降6.95%。截至2021年底，公司短期借款较2020年底增长12.19%；公司短期借款主要由保证借款4.62亿元和质押借款1.68亿元构成。

2019－2021年底，公司应付票据波动下降，年均复合下降24.73%。截至2021年底，公司应付票据较2020年底增长2.96%，全部为银行承兑汇票。

2019－2021年底，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长4.32%。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债较2020年底下降38.33%，由一年内到期的长期借款7.01亿元、一年内到期的应付债券0.85亿元和一年内到期的长期应付款1.80亿元构成。

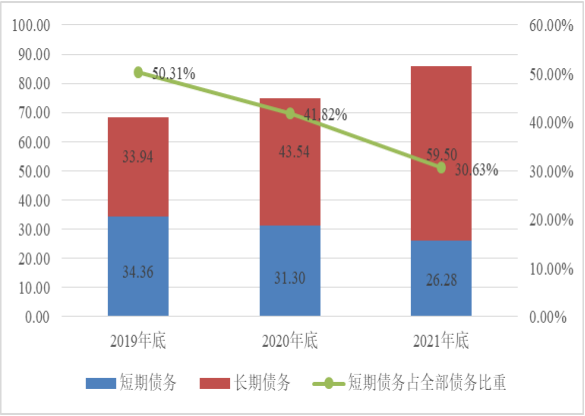
2019－2021年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长32.67%。截至2021年底，公司非流动负债较2020年底增长36.65%，主要系长期借款和应付债券大幅增长所致。

2019－2021年底，公司长期借款持续增长，年均复合增长17.20%。截至2021年底，公司长期借款较2020年底增长35.99%，公司长期借款主要由保证借款和抵押保证借款构成，利率区间为4.15%~5.00%。

2021年底，应付债券较2020年底增长58.33%，系2021年新增的7.00亿元“21齐梁建设MTN001”。

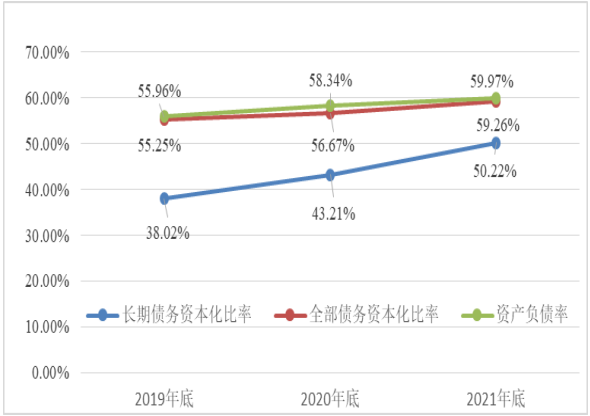
2019－2021年底，公司长期应付款持续下降，年均复合下降40.22%。截至2021年底，公司长期应付款较2020年底下降35.56%，主要系融资租赁款减少所致。公司长期应付款全部为融资租赁款，已纳入有息债务核算。

图 1　2019－2021 年底公司债务结构



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2　2019－2021 年底公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2019－2021年底，公司全部债务较快增长，年均复合增长12.07%，公司短期债务占比持续下降，债务结构有所优化；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率持续上升，

公司债务负担有所加重。

从债务到期分布看，2022－2024 年，公司分别需偿付债务 26.28 亿元、23.72 亿元和 10.95 亿元，公司 2022 年及 2023 年面临一定的集中偿付压力。

3. 盈利能力

公司营业总收入波动下降，利润总额对政府补贴依赖较大。

2019－2021年，公司营业总收入波动下降；公司营业成本增速与营业总收入变动趋势一致。同期，公司营业利润率持续增长。

从期间费用来看，2019－2021年，公司期间费用波动较大，主要由财务费用构成；公司期间费用率分别为5.87%、7.90%和8.78%。

2019－2021年，公司获得政府补贴分别为1.49亿元、1.65亿元和1.42亿元，计入公司其他收益；分别占同期公司利润总额的78.97%、77.77%和76.73%，利润总额对政府补贴依赖较大。

表 10 公司盈利情况 （单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业总收入	14.29	16.11	9.31
营业成本	12.98	14.28	7.90
期间费用	0.84	1.27	0.82
其他收益	1.49	1.65	1.42
利润总额	1.88	2.13	1.84
营业利润率（%）	8.93	11.10	14.18
总资本收益率（%）	1.80	2.16	1.70
净资产收益率（%）	3.10	3.30	2.67

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019－2021年，公司总资本收益率和净资产收益率均波动下降。

4. 现金流分析

2019－2021年，公司收入实现质量好，经营活动现金流净额持续增长；投资活动现金流主要为资金拆借，净流出规模大；筹资活动现金流量净额受债务融资和偿还债务规模变动的影响波动较大。

2019－2021年，公司经营活动现金流入波动下降，主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成。2021年，公司经营活动现金流入较2020年下降40.84%，主要系2021年下半年公司不再从事商品销售及生产销售业务所致；公司现金收入比波动增长，公司收入实现质量好；公司经营活动现金流出波动下降，主要由购买商品、接受劳务支付的现金构成；公司经营活动产生的现金流量净额持续增长，2021年由负转正。

从投资活动来看，2019－2021年，公司投资活动现金流入波动增长，主要由收到的往来款构成；公司投资活动现金流出持续增长，主要为支付往来款增加所致；公司投资活动现金净额波动大。

2019－2021 年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长 33.70%，主要系取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金快速增长所致；公司筹资活动现金流出年均复合增长 32.21%，主要系偿还债务本息支付的现金以及支付其他与筹资活动有关的现金快速增长所致；公司收到和支付其他与筹资活动有关的现金主要为定期存款或保证金及往来款的收付；公司筹资活动现金净额波动较大。

表 11 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入量	16.78	20.61	12.19
经营活动现金流出量	18.43	20.98	8.11
经营活动现金流量净额	-1.65	-0.37	4.08
投资活动现金流入量	11.91	11.37	47.60
投资活动现金流出量	11.37	32.53	49.77
投资活动现金流量净额	0.54	-21.17	-2.17
筹资活动现金流入量	37.81	65.63	67.59
筹资活动现金流出量	40.45	47.89	70.70
筹资活动现金流量净额	-2.64	17.75	-3.12
现金收入比（%）	105.85	113.36	107.56

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

5. 偿债指标

公司长短期偿债指标较弱；公司间接融资

渠道亟待拓宽；面临一定的或有风险。

从短期偿债能力看，2019－2021年，公司流动比率、速动比率和经营现金流动负债比指标持续提升。2021年底，公司现金短期债务比0.70倍。

表 12　公司主要偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	344.00	375.16	490.32
	速动比率（%）	180.42	197.14	270.44
	经营现金流动负债比（%）	-4.55	-1.01	14.26
	现金短期债务比（倍）	0.74	0.46	0.70
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	2.40	3.10	2.76
	全部债务/EBITDA（倍）	28.48	24.15	31.09
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.72	0.68	0.62

资料来源：联合资信根据审计报告整理

从长期偿债能力看，2019－2021年，公司EBITDA波动上升；全部债务/EBITDA波动上升；EBITDA利息倍数波动下降。

截至 2021 年底，公司共获得银行授信额度 45.37 亿元（不包含非银机构授信，下同），以流动贷款为主；已使用授信额度 40.80 亿元，未使用的授信额度仅 4.57 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至2021年底，公司对外担保余额为36.83亿元，担保比率为 62.46%。其中被担保单位主要包括常高新集团、新航建设、常州市新奔建设发展有限公司、常州滨江等，被担保方均为地方国有企业，但由于担保比率较高，公司仍面临一定的或有风险。

6. 母公司财务概况

母公司作为项目建设业务的主体，资产、权益和利润占合并口径的比重高。

母公司作为公司项目建设业务的经营主体，同时承担管理职能，对子公司的管控能力较强。截至 2021 年底，母公司资产总额 135.50 亿元（占合并口径的 91.98%），所有者权益 60.43 亿元（占合并口径的 102.47%）；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.41%和 51.99%，全部债务 65.44 亿元，债务负担较合并口径略轻。2021 年，母公司实现营业总收入 8.07 亿元（占合并口径的 86.73%），主要为项目建设收入；由于业务毛利率较高且财政补贴主要拨付给母公司，母公司利润总额 2.58 亿元，相当于合并口径的 139.86%。2021 年，母公司经营性净现金流为 4.84 亿元，现金收入比 95.86%。

十、外部支持

公司平台地位重要，在资产和资金注入以及政府补助等方面获得有力的外部支持。

公司是常州市新北区现代农业产业园区及孟河镇范围内主要的基础设施项目建设主体，区域平台地位重要，自成立以来，在资产和资金注入以及政府补助等方面获得有力的外部支持。

资产和资金注入

截至2021年底，公司实收资本和资本公积合计48.04亿元，主要为股东及政府向公司注入的货币资金和土地资产等，充实了公司的资本实力。

财政补助

2019－2021年，公司分别获得政府补助1.49亿元、1.65亿元和1.42亿元。政府补助均计入“其他收益”科目。

十一、本次债券偿还能力分析

本次债券的发行对公司现有债务结构和规模有一定影响。募投项目预期净收益对本次债券募集资金中用于项目建设部分的保障能力强。

1. 本次债券对公司现有债务的影响

本次债券发行规模不超过8.00亿元，按发行规模上限8.00亿元计算，分别相当于2021年底公司长期债务和全部债务的13.44%和9.33%，对公司现有债务结构和规模有一定影响。

以2021年底财务数据为基础，本次债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由59.97%、59.26%和50.22%上升至62.03%、61.39%和53.37%。

2. 本次债券偿还能力分析

从指标上看，2021年，公司经营活动现金流入量、流量净额和EBITDA对本期债券以规模上限发行后公司长期债务的保障能力均弱。

表 13 本期债券偿还能力测算

项目	2021 年
发行后长期债务*（亿元）	67.50
2021 年经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.18
2021 年经营现金/发行后长期债务（倍）	0.06
发行后长期债务/2021 年 EBITDA（倍）	24.47

注：发行后长期债务为将本期债券发行额度计入后测算的长期债务总额；经营现金指经营活动现金流量净额
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

3. 募投项目偿债能力分析

根据可研报告，募投项目收益来源主要包括住宅和地下车库的销售。其中，住宅按每平米7500元计算，车位按每个3.5万元计算，假设本次债券于2022年发行，预计本次债券存续期内可实际销售收入33.51亿元，扣除营运成本和税费后可实现净收益为31.86亿元（不含建设成本），净收益相当于本次债券募集资金中用于项目建设部分的4.92倍，保障能力强。考虑到募投项目收益实现受安置房建设、销售进度以及销售价格的影响大，其收益实现存在一定的不确定性。

表14 本次债券募投项目收益测算及偿债保障情况（单位：万元、平方米、元/平方米、元/个、倍）

项目	合计	计算期						
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
收入	**335094.00**	--	--	**67018.80**	**67018.80**	**67018.80**	**67018.80**	**67018.80**
安置房销售收入	323376.00	--	--	64675.20	64675.20	64675.20	64675.20	64675.20
面积	431168.00	--	--	86233.60	86233.60	86233.60	86233.60	86233.60
单价	7500.00	--	--	7500.00	7500.00	7500.00	7500.00	7500.00
地下机动车库销售收入	11718.00	--	--	2343.60	2343.60	2343.60	2343.60	2343.60
车位	3348.00	--	--	669.60	669.60	669.60	669.60	669.60
单价	35000.00	--	--	35000.00	35000.00	35000.00	35000.00	35000.00
经营成本	**3350.95**	--	--	**670.19**	**670.19**	**670.19**	**670.19**	**670.19**
税金及附加	**13175.99**	--	--	--	--	**1001.93**	**6087.03**	**6087.03**
经营净收益	**318567.06**	--	--	**66348.61**	**66348.61**	**65346.68**	**60261.58**	**60261.58**
用于募投项目的债券本金	**48000.00**	--	--	**9600.00**	**9600.00**	**9600.00**	**9600.00**	**9600.00**
用于募投项目的债券利息	**16800.00**	**3360.00**	**3360.00**	**3360.00**	**2688.00**	**2016.00**	**1344.00**	**672.00**
用于募投项目的债券本息合计	**64800.00**	**3360.00**	**3360.00**	**12960.00**	**12288.00**	**11616.00**	**10944.00**	**10272.00**
经营净收益/当期偿还本息	**4.92**	--	--	**5.12**	**5.40**	**5.63**	**5.51**	**5.87**

注：当期偿还本金为用于募投项目部分；经营成本中未包含建安成本；融资利率按照 7.00%估算
资料来源：根据可研报告整理

十二、偿债保障措施

公司将为本次债券开设募集资金专户和偿债保障金专户，同时常高新集团将为本次债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，上述保障措施可提高本次债券资金使用和偿还的安全性。

1. 偿债资金监管

为了保证募集资金的有效计提和专用性，公司与江苏江南农村商业银行股份有限公司等银行（以下简称“监管银行”）签订了账户及资金监管协议，将开设募集资金专户和偿债保障金专户。募集资金专户专项用于本次债券募集资金存储和使用，偿债保障金专户专项用于偿付本次债券本息，该账户资金来源为公司日常生产经营所产生的现金流以及本次债券募集资金投资项目的收益等。

在本次债券存续期内，监管银行对公司债券募集资金进行监管，公司需从募集资金专户中提取资金的，应提前向监管银行发出加盖公司公章的划款指令，并提供资金用途说明文件作为划款指令的附件，以保证监管银行有足够的依据确认划款指令的有效性，监管银行对公司提交的资金用途说明文件进行审查，认为资金用途符合债券募集资金用途的，监管银行予以办理；不符合债券募集资金用途的，监管银行有义务拒绝执行。在每个付息日的 10 个工作日前，公司将当期应付利息存入偿债资金专项账户；在本金到期日 10 个工作日前，公司将应偿付或者可能偿付的债券本息全额存入偿债资金专项账户。整体看，上述措施可有效提高本次债券资金使用的安全性。

2. 担保方分析

根据常高新集团出具的担保函，常高新集团为本次债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，保证期间为本次债券存续期及债券到期之日起二年。

担保函中明确在本次债券到期之前，若担保方常高新集团发生分立、合并、停产停业等足以影响债券持有人利益的重大事项时，公司应在一定期限内提供新的担保，公司不提供新的担保时，债券持有人有权要求公司、常高新集团提前兑付债券本息。

常高新集团是常州市和常州高新区（新北区）重要的基础设施建设主体，股东和实际控制人为常州市新北区人民政府，主要从事常州高新区（新北区）内的基础设施建设和房地产开发，此外还拥有纺织服装、商品贸易、水务环保、类金融等业务板块，收入结构多元化。近年来，常高新集团在财政补贴等方面和资产注入方面持续获得外部支持，并将承担市级重点项目的建设任务。

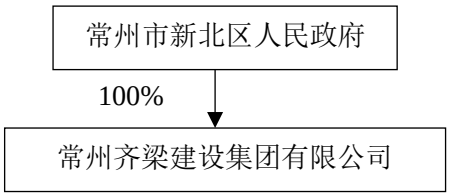
截至 2021 年底，常高新集团资产总额 992.74 亿元，所有者权益合计 279.43 亿元（其中少数股东权益 75.62 亿元）。2021 年，常高新集团实现营业总收入 149.76 亿元，利润总额 12.50 亿元。2021 年常高新集团经营活动现金流入量和 EBITDA 分别相当于本次债券发行规模上限的 19.29 倍和 3.50 倍，经营活动现金流入量对本次债券的保障能力强。

经联合资信评估，常高新集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望稳定，偿债能力极强，整体看，常高新集团提供的担保可显著提升本次债券偿还的安全性。

十三、结论

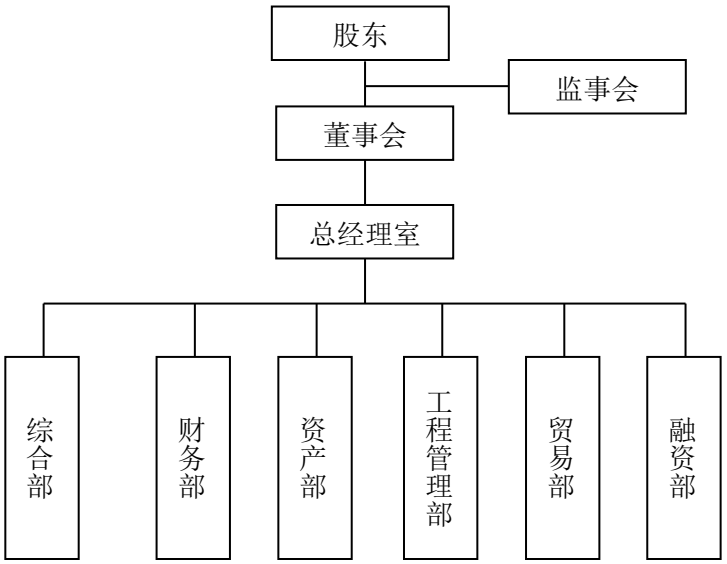
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本次债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3　截至 2021 年底公司合并范围子公司情况

序号	子公司全称	业务性质	注册资本（万元）	直接持股权比例（%）	间接持股权比例（%）
1	江苏新北现代农业产业园区开发建设有限公司	基础设施建设	30000.00	100.00	--
2	常州齐梁城镇建设发展有限公司	工程建设	3000.00	100.00	--
3	常州嘉山建设发展有限公司	基础设施建设	1000.00	100.00	--
4	常州龙山建设发展有限公司	基础设施建设	1000.00	100.00	--
5	常州栖山建设发展有限公司	基础设施建设	300.00	100.00	--
6	齐梁（常州）文化旅游发展有限公司	商务服务	5000.00	100.00	--
7	常州齐梁环境科技有限公司	生态保护和环境治理	1000.00	100.00	--
8	常州齐梁农旅开发建设有限公司	商务服务	800.00	100.00	--
9	常州弘凯置业有限公司	房地产开发、经营	1000.00	--	100.00
10	常州齐梁项目管理有限公司	商务服务	980.00	--	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	25.34	14.27	18.46
资产总额(亿元)	125.64	137.35	147.32
所有者权益(亿元)	55.33	57.22	58.97
短期债务(亿元)	34.36	31.30	26.28
长期债务(亿元)	33.94	43.54	59.50
全部债务(亿元)	68.30	74.84	85.78
营业总收入(亿元)	14.29	16.11	9.31
利润总额(亿元)	1.88	2.13	1.84
EBITDA(亿元)	2.40	3.10	2.76
经营性净现金流(亿元)	-1.65	-0.37	4.08
财务指标			
销售债权周转次数(次)	3.92	3.48	1.54
存货周转次数(次)	0.23	0.23	0.12
总资产周转次数(次)	0.12	0.12	0.07
现金收入比(%)	105.85	113.36	107.56
营业利润率(%)	8.93	11.10	14.18
总资本收益率(%)	1.80	2.16	1.70
净资产收益率(%)	3.10	3.30	2.67
长期债务资本化比率(%)	38.02	43.21	50.22
全部债务资本化比率(%)	55.25	56.67	59.26
资产负债率(%)	55.96	58.34	59.97
流动比率(%)	344.00	375.16	490.32
速动比率(%)	180.42	197.14	270.44
经营现金流动负债比(%)	-4.55	-1.01	14.26
现金短期债务比(倍)	0.74	0.46	0.70
EBITDA 利息倍数(倍)	0.72	0.68	0.62
全部债务/EBITDA(倍)	28.48	24.15	31.09

注：长期应付款中有息部分已调整至长期债务核算
资料来源：根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	13.02	7.63	8.96
资产总额(亿元)	110.27	126.97	135.50
所有者权益(亿元)	55.91	58.10	60.43
短期债务(亿元)	17.68	22.86	17.68
长期债务(亿元)	28.97	38.24	47.76
全部债务(亿元)	46.64	61.10	65.44
营业总收入(亿元)	6.08	6.83	8.07
利润总额(亿元)	2.07	2.35	2.58
EBITDA(亿元)	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	1.68	3.34	4.84
财务指标			
销售债权周转次数(次)	1.55	1.46	1.39
存货周转次数(次)	0.13	0.13	0.15
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.06
现金收入比(%)	96.78	85.37	95.86
营业利润率(%)	14.23	14.21	13.28
总资本收益率(%)	1.87	1.92	1.91
净资产收益率(%)	3.44	3.76	3.85
长期债务资本化比率(%)	34.13	39.69	44.15
全部债务资本化比率(%)	45.48	51.26	51.99
资产负债率(%)	49.29	54.24	55.41
流动比率(%)	405.06	392.38	458.39
速动比率(%)	236.81	245.51	287.72
经营现金流动负债比(%)	6.61	10.96	17.85
现金短期债务比(倍)	0.74	0.33	0.51
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/

注：长期应付款中有息部分已调整至长期债务核算；因相关数据未获取，部分指标用“/”列示；
资料来源：根据公司审计报告整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据
短期债务=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+其他短期债务
长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务
全部债务=短期债务+长期债务
EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级

附件 4-3　评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于
2022 年常州齐梁建设集团有限公司
公司债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

常州齐梁建设集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。