2022 年度常州市城市建设（集团）有限公司

信用评级报告

项目负责人：李婧喆 jzhli@ccxi.com.cn

项目组成员：郑　昊 hzheng@ccxi.com.cn

赵　辰 chzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021) 60330988

传真：(021) 60330991

2022 年 8 月 29 日

声　明

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

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

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

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

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

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2022 年 8 月 29 日至 2023 年 8 月 28 日。主体评级有效期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022] 2823M 号

常州市城市建设（集团）有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。该信用评级结果有效期为 2022 年 8 月 29 日至 2023 年 8 月 28 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年八月二十九日

评级观点：中诚信国际评定常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“常州城建”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了良好的区域经济环境、地位突出、具有较强的区域垄断性以及政府支持力度较大等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司在建拟建项目较多、面临一定资本支出压力、资产流动性较弱、债务规模较大、面临一定即期偿债压力以及对外担保规模较大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

常州城建	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	1,348.89	1,398.94	1,447.92	1,461.83
所有者权益合计（亿元）	479.64	490.37	494.43	494.72
总负债（亿元）	869.24	908.57	953.49	967.12
总债务（亿元）	772.92	801.11	843.26	836.48
营业总收入（亿元）	34.87	34.18	47.13	10.24
经营性业务利润（亿元）	6.47	6.13	7.55	0.51
净利润（亿元）	5.34	5.56	6.52	0.46
EBITDA（亿元）	11.71	11.87	13.25	2.00
经营活动净现金流（亿元）	9.18	-20.38	-27.55	-0.16
收现比(X)	1.15	1.18	1.10	1.20
营业毛利率(%)	20.04	17.45	20.14	9.49
应收类款项/总资产(%)	48.00	48.41	49.41	48.33
资产负债率(%)	64.44	64.95	65.85	66.16
总资本化比率(%)	61.71	62.03	63.04	62.84
总债务/EBITDA(X)	65.99	67.47	63.63	104.43*
EBITDA 利息倍数(X)	0.22	0.27	0.31	0.20

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及 2022 年 1~3 月未经审计的财务报表整理；2、带*指标为年化数据。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

常州市城市建设(集团)有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	6.91	10
	收现比(X)*	1.14	10
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.22	2
	受限资产占总资产的比重(X)	0.05	8
资本结构与资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	494.43	8
	总资本化比率(X)	0.63	6
	资产质量	8	8
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	8	8
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	7	7
打分结果			a^+
BCA			a^+
支持评级调整			4
评级模型级别			AAA

打分卡定性评估与调整说明：
受评企业的评级模型在基础信用评估级别(a^+)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正　面

■ **良好的区域经济环境。**2021 年，常州市实现地区生产总值 8,807.6 亿元，同比增长 9.1%，区域经济及综合实力稳步攀升，能够为公司发展提供保障。

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

■ **政府支持力度较大。**常州市财政部门将根据政策针对公司无法资本化的利息于以后年度拨付资金予以解决；此外常州市财政每年给予公司专项资金，用于支持其在城建基础设施领域的业务开展。同时公司已完工基础设施项目回款安排均按照常州市人民政府有关安排有效履行。财政补贴方面，2021 年以及 2022 年 1~3 月，公司补贴收入分别为 3.83 亿元和 0.81 亿元，公司获得政府支持力度较大。

关　注

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

■ **资产流动性较弱。**截至 2022 年 3 月末，公司其他应收款以及长期应收款合计 698.91 亿元，占总资产的比重为 47.81%，其中其他应收款主要是政府代建类项目的建设投入资金及利息，应收对象主要系常州市财政及其他政府机构，整体回款周期较长，长期应收款主要系公司已完工项目累计成本。大规模的应收类款项对公司资金形成占用，公司资产流动性较弱。

■ **债务规模较大，面临一定即期偿债压力。**截至 2022 年 3 月末，公司总债务规模为 836.48 亿元，整体债务规模较大，负担较重，其中短期债务 325.66 亿元，公司面临一定即期偿债压力。

■ **对外担保规模较大。**截至 2022 年 3 月末，公司对外担保金额为 169.23 亿元，占期末净资产的 34.21%，担保对象主要为常州市交通产业集团有限公司等地方国有企业，担保规模较大，公司面临一定或有负债风险。

评级展望

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

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

评级历史关键信息

常州市城市建设（集团）有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2022/06/27	李婧喆、赵辰	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C250000_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	--	2019/06/06	杨晨晖、刘建平	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000_2018_01	阅读全文
AA+/稳定	--	2017/06/13	袁雨晴、赵光香	中诚信国际评级方法(地方投融资平台)CCXI_140200_2014_01	阅读全文

同行业比较

2021 年常州市基础设施投融资企业主要指标对比表（亿元、%）							
公司名称	总资产	所有者权益	资产负债率	总债务	营业总收入	净利润	经营活动净现金流
常州交产	684.77	271.79	60.31	351.79	37.81	3.24	13.53
常州城建	**1,447.92**	**494.43**	**65.85**	**843.26**	**47.13**	**6.52**	**-27.55**
晋陵投资	353.07	138.18	60.86	163.61	53.34	3.07	-2.06

注：“常州交产”为“常州市交通产业集团有限公司”简称；“晋陵投资”为“常州市晋陵投资集团有限公司”简称。
资料来源：中诚信国际整理

评级对象概况

常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“常州城建”或“公司”）前身为常州市城市建设投资有限公司，成立于 2002 年 11 月，由常州投资集团有限公司投资组建，初始注册资本为人民币 5,000.00 万元。经常州市人民政府《关于组建常州市城市建设（集团）有限公司的批复》（常政复【2003】37 号）批准，2003 年 8 月 15 日常州市人民政府以常州市建设局持有的常州市自来水集团公司、常州市燃气热力总公司、常州市排水公司、常州市公共交通集团公司、常州市市政建设工程总公司、常州市先达路桥工程有限责任公司和常州市常灯光电安装工程有限公司等七家市政公用企业截至 2003 年 6 月底授权范围内企业账面国有净资产 10 亿元出资，组建常州市城市建设（集团）有限公司，公司注册资本变更为 10 亿元，原股东常州投资集团有限公司退出，常州市人民政府成为公司的唯一股东。截至 2022 年 3 月末，公司实收资本 10 亿元，常州市人民政府授权常州市人民政府国有资产监督管理委员会履行出资人职责。

公司主要运营水务、燃气等公用事业和城市基础设施建设业务，运营区域以常州市城区为主（天宁、钟楼、新北及常州经开区），涵盖武进区及金坛区部分区域。截至 2022 年 3 月末，公司全资及控股一级子公司共 9 家。

表 1：公司主要子公司

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

注：公司持有常州市城西地区综合改造有限公司 50%的股权，为第一大股东，且对其日常经营具有实际控制权，故纳入合并范围。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年上半年，新一轮疫情冲击叠加俄乌冲突影响，经济运行中的“三重压力”进一步加大，二季度我国 GDP 增速仅有 0.4%，拖累上半年 GDP 同比增长 2.5%。展望下半年，随着疫情影响逐步消退以及稳增长政策效果持续显现，宏观经济有望修复性反弹，考虑到修复结构与政策节奏的不平衡，总体经济复苏或呈非对称“W”型走势。

因疫情影响上半年多项宏观经济指标在 3 至 5 月间出现收缩，宏观经济运行再次偏离长期增长趋势线。从生产看，上半年工业生产总体韧性较强，6 月份工业增加值增速出现显著回暖，但服务业受疫情冲击收缩幅度较大且持续修复的基础仍不牢靠。从需求看，上半年需求不足特征显著且内部结构不平衡，并以政策性因素为主要支撑。其中，因物流受阻及供应链循环趋缓制造业投资增速高位回落，市场预期依然负面之下房地产投资增速延续下滑，财政前置及地方基建项目加快落地推动二季度基建投资增速稳中有升，社零额增速则在疫情冲击之下连续三个月大幅下滑，出口短期看具有一定韧性但后续或受外需收缩拖累。从价格看，上半年 PPI 与 CPI 之差持续收敛，中下游行业的利润承压状况有所缓解，但需要关注消费价格上涨对消费信心的影响。从融资看，一季度末疫情冲击下融资需求显著收缩，随着专项债加快发行社融规模及结构于二季度有所改善，但可持续性仍有待观察。

宏观风险：下半年宏观经济将以结构性修复为主线，但也将持续面临严峻复杂的外部压力与内部

挑战。从外部环境看，俄乌冲突带来全球地缘冲突加剧以及金属、能源和粮食供应紧张，发达经济体的通胀压力正在放大全球经济的滞胀风险，美国持续寻求与中国加速“脱钩”。从内部挑战看：首先，变异病毒隐匿性更强传染系数更高，疫情反弹风险犹存；其次，预期偏弱依然是制约宏观经济复苏的重要瓶颈，企业家信心低迷，居民部门新增储蓄达到历史同期新高，预期偏弱或持续制约内需释放；第三，微观主体面临多重困难，市场活力仍有不足，企业部门亏损家数及亏损额同比高位运行，居民部门就业压力较大，特别是年轻群体的失业率居高不下；第四，宏观债务风险持续存在，稳增长发力背景下宏观杠杆率或有进一步上升的压力，尤其是房地产等重点领域风险加速暴露，需高度警惕“停贷风波”发酵下的风险蔓延。

宏观政策：上半年宏观政策支撑经济顶住了超预期因素冲击，货币政策降准降息并下调中长期LPR，财政政策收支两端同时发力并加快专项债发行。下半年稳增长依然是政策主线，但防风险是底线，不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施。货币政策稳字当头，稳中求进。央行二季度例会强调结构性货币政策要积极做好“加法”，下半年或主要以结构性政策工具配合财政金融政策着重推动宽信用，引导淤积的流动性流向实体。虽不排除总量货币政策的操作可能，但流动性充裕背景下总量货币政策的必要性及有效性或打折扣。财政政策以积极为基调，但重点或转向支出端。上半年存量留抵退税梯次性集中退还基本完成，下半年或以加大支出特别是专项债的使用为重点，包括调整固投项目资本金比例及扩大专项债使用范围等。若政策效果滞后或不显著，亦不排除发行特别国债等增量工具的使用。

宏观展望：随着一揽子稳增长政策措施落地见效，下半年宏观经济或将结构性修复，但考虑到经济不同部门修复节奏的不统一以及政策效果显现具有一定延迟与滞后，经济总体或呈现出非对称“W”型走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济在面对超预期因素冲击时体现出了较强的韧性，宏观政策稳增长依然具有较好的效果，内需释放依然具有较大的潜力。从中长期来看，中国具有供应全球的稳定生产能力以及广阔的内部市场空间，创新发展能够持续为经济运行注入新的增长动能，中国经济长期向好的基本面并未改变。

行业及区域经济环境

常州市经济稳定持续发展，产业结构不断优化，财政实力稳步增强

常州市位于江苏省南部，与上海、南京等距相望，与苏州、无锡联袂成片，构成苏锡常都市圈。截至 2021 年末，常州市辖 5 个市辖区，代管 1 个县级市，面积 4,385 平方千米，全市常住人口 534.96 万人。

2019~2021 年，常州市分别实现地区生产总值（GDP）7,400.9 亿元、7,805.3 亿元和 8,807.6 亿元，按可比价计算分别增长 6.8%、4.5%和 9.1%。其中，2021 年，第一产业实现增加值 166.9 亿元，增长 1.5%；第二产业实现增加值 4,198.9 亿元，增长 9.8%；第三产业实现增加值 4,441.8 亿元，增长 8.8%。三次产业增加值比例调整为 1.9:47.7:50.4。民营经济实现增加值 5,826.2 亿元，按可比价计算增长 10.4%，高于全市 GDP 增速 1.3 个百分点；民营经济增加值占 GDP 比重达到 66.1%，对全市经济的贡献率为 74.1%。

2021 年，常州市固定资产投资增长 4.1%，其中工业投资增长 21.1%，服务业投资下降 8.3%。高技术投资增长 25.8%，占全部投资比重提升 4 个百分点至 21.8%，其中，高技术制造业投资增长 20.4%，高技术服务业投资增长 53.5%。2021 年，全年房地产开发投资下降 8.0%，其中住宅投资下降 3.5%。商品房新开工面积 1,120.0 万平方米，下降 6.3%，其中住宅新开工面积 842.6 万平方米，下降 4.7%。年末商品房待售面积 397.4 万平方米，下降 3.8%，其中住宅待售面积 122.6 万平方米，增长 9.7%。房

地产开发投资占全市投资比重由上年的 40.4%降低至 36.2%。

2021 年，常州市工业经济稳中向好，全年规模以上工业增加值按可比价计算增长 13.6%。规模以上工业总产值增长 24.8%，其中机械、冶金、电子、建材、化工、纺织服装、生物医药七大行业产值分别增长 28.4%、27.9%、21.5%、18.4%、14.8%、14.4%和 7.1%。同年，常州市新兴产业增长稳定，十大产业链规模以上企业产值增长 25.7%，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%。

随着经济平稳较快发展，常州市财政保障能力进一步加强。2019~2021 年，全市分别完成一般公共预算收入 590.0 亿元、616.6 亿元和 688.1 亿元，同比分别增长 5.3%、4.5%和 11.6%，其中，分别完成税收收入 501.6 亿元、522.5 亿元和 569.7 亿元，2021 年占当年一般公共预算收入比重为 82.8%，财政收入质量较好。2019~2021 年，全市一般公共预算支出分别为 653.7 亿元、728.3 亿元和 771.9 亿元，同比分别增长 9.9%、11.3%和 5.99%。2021 年，常州市财政平衡率 89.14%，财政平衡率仍保持较高水平，为改善民生、促进经济转型等提供了相对稳定的资金保障。

表 2：2019~2021 年常州市主要财政指标（亿元、%）

	2019	2020	2021
一般公共预算收入	590.0	616.6	688.11
其中：税收收入	501.6	522.5	569.7
一般公共预算支出	653.7	728.3	771.9
政府性基金收入	1,062.25	1,161.70	1,467.7
政府性基金支出	1,201.83	1,298.30	1,630.7
财政平衡率	90.26	84.66	89.14

注：财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。
资料来源：常州市财政局，中诚信国际整理

地方政府债务方面，截至 2021 年末，常州市政府债务限额为 1,450.18 亿元，政府债务余额为 1,415.34 亿元。

2022 年 1~3 月,常州实现地区生产总值（GDP）2,066.6 亿元，按可比价计算同比增长 4.8%。分产业看，第一产业增加值 21.6 亿元，同比下降 0.4%；第二产业增加值 978.8 亿元，同比增长 6.8%；第三产业增加值 1,066.2 亿元，同比增长 3.3%。固定资产投资方面，2022 年 1~3 月，常州市全市固定资产投资同比增长 0.9%。同期，常州市完成一般公共预算收入 195.3 亿元，同比增长 5.1%。其中，实现税收收入 162.9 亿元，同比增长 0.9%，占一般公共预算收入比重 83.4%。

业务运营

公司业务主要由水务、燃气等公用事业板块和城市基础设施建设板块构成，运营区域以常州市城区为主（主要包括天宁区、钟楼区、新北区及常州经开区），并覆盖武进区及金坛区部分区域。2021 年，公司实现营业总收入 47.13 亿元，同比增长 37.91%，各业务板块收入均实现增长；具体来看，因管网覆盖范围提升，用户量增长，公司燃气销售板块收入同比增长 16.38%；自来水销售板块在疫情常态化后业务平稳运营，其营业收入同比增长 6.62%至 4.61 亿元；得益于燃气工程业务拓展了区域内客户，自来水、燃气工程板块收入同比增长 20.21%；公司其他业务板块包括照明工程、房地产销售、钢构件及预制混凝土构件销售、智慧停车等，其中房地产销售板块随着项目交付而大幅增长。2022 年 1~3 月，公司实现营业总收入 10.24 亿元。

表 3：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

业务	2019		2020		2021		2022.1~3	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
燃气销售	17.17	49.22	16.98	49.70	19.77	41.94	6.04	58.99
自来水销售	4.39	12.58	4.33	12.66	4.61	9.79	1.04	10.12
自来水、燃气工程	3.73	10.69	4.41	12.91	5.30	11.26	0.97	9.47
污水处理	2.49	7.15	2.45	7.18	2.57	5.46	0.54	5.32

其他	7.10	20.36	6.00	17.56	14.88	31.56	1.65	16.10
合计	**34.87**	**100.00**	**34.18**	**100.00**	**47.13**	**100.00**	**10.24**	**100.00**

注：其他业务板块包括照明工程、房地产销售、钢构件和预制混凝土构件销售、智慧停车及其他。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司作为常州市区主要的燃气供应主体，燃气销售业务运营稳定，用户数量稳步增长，是公司重要的收入保证

公司燃气业务主要从事天然气销售，运营主体为全资子公司常州燃气热力集团有限公司（以下简称“燃气公司”）及其下属常州港华燃气有限公司（以下简称“常州港华”）。

根据常州港华与常州市建设局签订的协议，常州港华主要供应除武进区以外的常州地区工业、商业和居民用户，常州港华拥有上述区域自 2009 年至 2039 年长达 30 年的特许经营权，为长期稳定经营提供了保障。

截至 2022 年 3 月末，公司拥有天然气门站 2 座，LNG（应急）储备气化站 1 座，LNG 临时释放站 3 座，CNG 母站 1 座、子站 3 座，标准站 1 座，高-中压调压站 4 座，中-中压调压站 2 座，中-低压调压站 200 余座，天然气管网长度达 3,706 公里，覆盖了约 608 平方公里、约 300 万人的生活与工作区域。燃气公司拥有民用客户约 76 万户，工商客户 4,194 户，其中工商用户的燃气消费量约占全部销售的 71.6%。2021 年和 2022 年 1~3 月，公司燃气销售业务分别实现收入 19.77 亿元和 6.04 亿元，因管网覆盖范围持续提升，用户数量稳定增长，2021 年燃气收入同比增长 16.38%。

表 4：2019~2022 年 3 月末常州港华业务运营情况

项目	2019	2020	2021	2022.3
现有管道长度（公里）	3,359	3,483	3,664	3,706
采购量（万立方米）	60,701.46	62,162.25	65,707.00	18,174.00
采购均价（元/立方米）	2.4150	2.2481	2.6051	3.2018
供气量（万立方米）	60,701	62,162	65,707	18,174
其中：居民用户（万立方米）	13,098	13,700	14,355	5,161
工商业用户（万立方米）	47,603	48,462	51,352	13,013
居民用户数（万户）	69.00	71.93	75.16	75.71
工商业用户数（户）	3,691	3,900	4,148	4,194

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

天然气气源方面，常州港华的天然气供应商以中石油和江苏省天然气有限公司为主，气源来自西气东输和川气东送工程。常州港华与中石油签署了 1.5 亿立方米供应量的长期协议，并于 2011 年 12 月签订了补充协议，以后每五年协商一次，若协商不成则按上一个五年区间最后一年的年合同量确定。2016 年，常州港华与中石油合同量为 2.65 亿立方米，2017 年及以后的气量以 2017 年用量为基准，价格用量每年签合同确定，2017~2019 年每年 3.2 亿立方米，2020 年 3.06 亿立方米，2021 年 2.99 亿立方米。此外，常州港华与江苏省天然气有限公司也签订了天然气销售合同，合同规定江苏省天然气有限公司于 2010 年 1 月开始供气，供应天然气量逐年递增，2011 年为 1.3 亿立方米，2012 年~2030 年为 1.8 亿立方米。结算方面，公司与中石油、江苏省天然气有限公司结算方式为电汇，结算价格由供应商根据市场行情定价。

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

天然气价格方面，常州市民用管道天然气销售价格由常州市发展和改革委员会制定；非民用管道天然气销售价格由常州市物价局制定。非民用销售价格方面，受疫情影响，自 2020 年 2 月 22 日起至 6 月 30 日，常州市非民用管道天然气价格下调至 3.36 元/立方米；2020 年 5 月 20 日起至 10 月 31 日，由 3.36 元/立方米下调至 3.21 元/立方米，另外，疫情防控期间非居民用户天然气价格降低 0.03 元/立方米以及有防疫观察和治疗任务的医院用燃气费

降低 0.10 元/立方米；2020 年 11 月 1 日至 2021 年 3 月 31 日，销售价格由 3.21 元/立方米调整为 3.69 元/立方米；自 2021 年 7 月 1 日至 10 月 31 日，非民用最高销售价格调整为 3.42 元/立方米，同时根据市政府《关于应对疫情影响重点支持服务业相关企业稳定发展的若干举措》（常政发（2021）68 号）文件规定，对受疫情影响较大的住宿餐饮、文体娱乐、交通运输、旅游等企业，第三季度天然气最高销售价格在仍执行原价格基础上再降低 0.1 元/立方米。自 2021 年 11 月 1 日至 2022 年 3 月 31 日，非居销售价格执行代购代销政策，合同购气量的销售价格执行政府指导价 3.94 元/方，代购代销购气量执行代购代销价格。民用管道天然气价格方面，目前依据《市发展改革委关于调整常州市区民用管道天然气价格的通知》（常发改〔2019〕82 号）执行阶梯式气价政策：按居民家庭平均 3 人/户计算（每增加 1 人增加 8 立方米），将每户用气量划分为三个阶梯，气价按阶梯递增，具体如下表所示。

表 5：截至 2022 年 3 月末常州港华燃气销售价格情况（元/立方米）

用户类型	销售价格
非居民用户	3.94
居民用户：	
第一阶梯（月均用气量≤25 立方米）	2.72
第二阶梯（25 立方米<月均用气量≤50 立方米）	3.26
第三阶梯（月均用气量>50 立方米）	4.08
车用天然气	市场价

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

燃气费收缴方面，工业用户实行每月抄表收费，居民用户实行单数月/双数月抄表收费。常州港华除 7 个服务网点收费外，还与银行合作代扣居民用户燃气费，同时常州港华开通网上营业厅，拓展多种新的缴费方式，如邮政代收、支付宝、翼支付、交易宝及全民付等；工商客户利用托收、与银行合作代收等方式。近一年及一期，常州港华燃气费回收率均保持 100%。

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

公司水务业务包括自来水供应及污水处理两大板块。

公司自来水供应业务由控股子公司常州通用自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）负责运营。根据自来水公司与常州市建设局签订的协议，自来水公司拥有特许经营区域 2006 年至 2036 年长达 30 年的特许经营权（含设计、投资、建设、运营、维护供水设施、向用水户提供服务并收取费用的权利）。截至 2022 年 3 月末，自来水公司共拥有魏村水厂及西石桥水厂 2 家水厂及若干增压站，业务范围覆盖常州市城区（天宁、钟楼、新北及经开区）、武进部分乡镇（横山桥、郑陆、芙蓉）、江阴、丹阳及金坛部分乡镇，供水面积约 757 平方公里，供水管网总长度约 9,908 公里，设计日供水能力 115 万立方米，平均日供水量约 74 万立方米，供水人口 230 万人以上。不考虑区域内少量企业自备水源情况，自来水公司供水量占常州市城区（天宁、钟楼、新北及经开区）供水量的 95%以上，行业地位显著。

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

随着自来水用户数的持续增长，2021 年以及 2022 年 1~3 月自来水公司分别实现售水量 23,894 万吨以及 5,320 万吨，2021 年售水量同比增长 5.49%，系疫情好转，业务板块平稳运营。2021 年以及 2022 年 1~3 月，自来水公司漏水率分别为 16.54%和 17.69%。

表 6：近年来自来水公司运营情况

项目	2019	2020	2021	2022.1~3
平均日供水量（万立方米）	74	74	78	72.6
供水量（万立方米）	27,061	27,118	28,630	6,463
售水量（万立方米）	22,802	22,650	23,894	5,320
漏水率（%）	15.73	16.50	16.54	17.69
自来水用户数（万户）	101	101	108	108
管网长度（公里）	9,283	9,701	9,908	9,908
管网压力合格率平均值（%）	100	100	100	100
管网水质综合合格率平均值（%）	100	100	100	100
电耗平均值（千兆时/立方米）	0.330	0.328	0.333	0.334

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

水价方面，根据常州市物价局发布的《常州市调整市区自来水到户价格和完善居民生活用水阶梯政策》，从 2017 年 4 月 1 日起，取消常州市区自来水到户价构成中的城市公用事业附加费 0.04 元。水费收缴方面，所有用户实行每三个月抄表收费一次，抄表到户（金坛地区实行区域协议供水，按总表计价）。自来水公司除多个营业点可收费外，还与市内多家联网银行签订代缴协议，近年来水费回收率保持在较高水平。2021 年自来水公司水费回收率保持在 99%以上。

表 7：近年常州市水价情况（元/吨）

项目	2019 年	2020 年	2021
居民生活用水	3.73	3.73	3.73
工商服务用水	4.21	4.21	4.21
特种用水	5.48	5.48	5.48
生产用水	5.43	5.43	5.43

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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

截至 2022 年 3 月末，排水公司下辖常州市江边污水处理有限公司、常州市城北污水处理有限公司及常州市戚墅堰污水处理厂 3 座城市污水处理厂，污水管网主管长度为 1,300 公里，总处理能力为 74.5 万立方米/日，约占市区总处理能力的 90%；污水排放标准达到国家最高标准一级 A 等。

表 8：近年来排水公司污水处理经营情况

	2019	2020	2021	2022.1~3
污水处理能力（万立方米/日）	54.48	56.29	60.55	57.43
污水处理量（万立方米）	19,614	20,243	21,799	5,169
管网主管长度（公里）	1,170	1,170	1,300	1,300
污水处理排放水质综合合格率（%）	100	100	100	100

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

常州市污水处理费计费方式是“污水处理单价×自来水销售量”，排水公司污水处理费收入与实际污水处理量无关。污水处理费的征收方面，使用自来水的用户，由污水处理主管部门委托自来水公司在收取水费时一并收取污水处理费；使用自备水源的用户，由常州市排水管理处统一负责征收，自备水源用户污水处理费与自来水用户执行相同征收标准。污水处理费为行政事业性收费，纳入常州市财政预算内管理，实行收支两条线管理，收费直接纳入财政专户，常州市财政在次月拨款给常州市排水管理处，由常州市排水管理处支付至排水公司。污水处理费使用实行项目化管理，专款专用，财政拨付，专项用于污水处理设施建设、运行和维护。具体收费标准方面，自 2015 年 11 月以来常州市污水处理费价格未进行调整，一般工商企业污水处理费、六大重污染企业污水处理费、特种类用户污水处理费和居民用户生活污水处理费分别为 1.75 元/吨、2.70 元/吨、1.75 元/吨和 1.70 元/吨。

近年来，中央、省、市各级政府对公司污水处理业务给予较大支持，2021 年，排水公司污水处理业务收到专项财政资金 4.54 亿元，主要用于污水处理项目建设，2021 年公司未收到污水运营补贴。公司污水运营补贴计入“其他收益”，不计收入；污水处理项目建设资金计入“专项应付款”。财政资金较好保证了排水公司污水处理业务稳定发展。

为加强污水处理能力，公司 2017 年 1 月开始建设江边污水处理厂四期工程，拟增加 20 万立方

米的日处理能力，建设厂外配套污水管网 50 公里，新建污水泵站 3 座；新建人工湿地 5.5 公顷，回用尾水规模 4 万 m³/d；总投资约 10.42 亿元，已建设完成，并于 2020 年 10 月投入试运营。未来随着公司污水处理能力的提升，收入仍存有上升空间。

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

公司自来水、燃气工程板块主要业务为自来水和燃气的接驳工程，其中自来水工程业务由自来水公司经营，燃气工程业务由常州港华经营。2021 年及 2022 年 1~3 月，自来水、燃气工程板块收入分别为 5.3 亿元和 0.97 亿元。

公司自来水接驳工程以服务房地产行业客户为主，主要涉及房地产开发项目的立管、外场、远传、高层供水等项目。自来水公司采用先收款后施工的方式，按照审定价与客户结算。2021 年公司自来水工程业务实现收入 2.86 亿元，同比增长 1.23%，总体运营较为平稳；2022 年 1~3 月公司自来水工程业务实现收入 0.58 亿元。公司燃气接驳工程同样以房地产行业客户为主，主要客户包括常州京瑞房地产开发有限公司、常州五星置业发展有限公司以及常州润辉置业有限公司等。公司通过按月结算方式提供改造项目接驳服务，2021 年公司实现燃气工程收入为 2.45 亿元，因疫情后行业回暖，且公司积极拓展区域内工商业客户，同比增长 53.92%。2022 年 1~3 月，公司实现燃气工程收入 0.39 亿元。

作为常州市基础设施建设的主要运营主体，公司投资规模较大，每年按照回款安排有序回款，未来公司将围绕土地整理以片区开发的形式继续主导常州市城区建设

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

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

公司基建业务的运营模式为委托代建，即公司根据常州市住建局的批示，作为项目的管理方（项目建设批文均未办理在公司名下），项目具体建设主要由常州市市政管理中心、常州市园林绿化管理局和常州市灯光办等政府部门及机构负责，公司定期与建设方确认工程实施进度，并按照进度拨付建设资金，计入其他应收款；在项目竣工验收后，公司根据已审计的财务竣工决算报告将相关款项结转到长期应收款科目核算；公司当收到政府回购款及有关手续时予以结转，不计收入。

表 9：截至 2022 年 3 月末公司主要已完工工程情况（亿元）

项目	总投资	已投资	是否签订合同
常州市武进区乡镇污水管网工程	20.81	20.81	是
常州市常锡路（兰陵路-青洋路）城市化改造工程	7.93	7.93	是
常州市水环境综合治理污水截流工程	7.97	7.97	是
常州市市河环境整治工程	12.70	12.70	是
常州市区城际铁路地下通道及配备市政道路工程	37.25	37.25	是
东城路（东方东路-丁剑路）工程、镇东路（东方东路-东方二路）工程、棕榈路（桂花路-龙江路）工程等	14.95	14.95	是
常州市江边污水处理厂三期工程、龙城大道（龙江路-奔牛机场）工程等	32.12	32.12	是
中吴大道（玉龙路-青洋路）工程等	37.97	37.97	是
常州奔牛机场民航站区配套设施工程项目	7.00	7.00	是
玉龙路、晋陵南路、龙锦路、新堂北路、东经 120 路、桃园路等工程	25.30	25.30	是
玉龙路（312 国道-玉兰路工程）	1.42	1.42	是
清潭体育广场二期工程	1.30	1.30	是

常州市快速公交（BRT）1 号线道路改造工程	3.65	3.65	是
常州市快速公交（BRT）2 号线工程	5.58	5.58	是
红梅公园敞开扩建工程	4.73	4.73	是
圩墩遗址保护及周边环境综合整治（一期）工程	2.41	2.41	是
长江路（城北干道-常锡路）工程	17.05	17.05	是
华盛机械厂地块配套道路工程和玉龙路（玉兰路-运河路段）工程	25.86	25.86	是
高架二期工程龙城大道地道段和青洋路高架北部延伸工程	29.08	29.08	是
龙江路与机场路交叉口西南角地块配套道路和业丰路（竹林北路-新堂北路段）	25.63	25.63	是
星鑫家园配套道路和戚区、青龙生活区、孟河、南夏墅公交枢纽站工程	26.10	26.10	是
合计	**346.83**	**346.83**	**--**

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司共有 21 个主要完工项目，包括常州市武进区乡镇污水管网工程、常州市常锡路（兰陵路—青洋路）城市化改造工程、常州市水环境综合治理污水截流工程和常州市市河环境整治工程等，均与常州市政府或其下属单位签订了相关协议，项目总投资为 346.83 亿元。根据协议，常州市政府于 2012 年~2036 年分年度支付回款，拟回款金额为 346.83 亿元。从实际情况来看，2012~2021 年，相关年度回款安排均得到了有效履行；截至 2021 年末，上述项目已经回款 131.70 亿元。

表 10：公司已完工项目政府回款金额安排情况

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

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

未来，常州市政府将通过发行专项债方式配套公益性项目所需投入，原存量未完工的代建项目仍由公司筹措资金，按原模式实施建设。未来公司将继续承担与公用事业相关的市政建设项目，并围绕土地整理，以片区开发形式主导常州市城区建设，其中部分公益性市政建设项目还将通过收取代建费用的形式参与。

公司土地开发投资规模较大，投入及回款的周期较长，未来尚需投资规模较大，面临一定资本支出压力

常州市政府赋予公司参与土储中心土地开发整理工作职能。公司根据常州市政府要求进行常州市城区（主要包括天宁区、钟楼区、经开区和新北区的小部分区域）的土地前期开发整理，土地性质主要为住宅用地及少部分商业用地，主要由公司本部、城西公司、常州金融商务区投资发展有限公司（以下简称“金商投公司”）和常州公共住房建设投资发展有限公司（以下简称“房投公司”）负责。在土地开发整理业务中，公司主要负责土地前期整理开发工作（包括征地拆迁、平整等），其开发成本计入其他应收款，经整理后的土地由土储中心收储，并通过土地交易中心招拍挂出让后，由土地储备中心和财政局支付公司在土地开发中发生的相关费用，并给予收益。公司冲减其他应收款中代付土地开发成本，不计入主营业务收入，土地开发收益由上述部门扣除土地开发成本和相关税费后直接拨

付给公司，记入专项应付款。

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

已整理土地方面，2021 年，公司已整理土地 279.32 亩，预计回款 15.76 亿元，公司已收到 13.46 亿元，回款情况较好。

表 11：近年来公司已整理土地回款情况（亩、亿元）

	2019	2020	2021
面积	545.04	218.76	279.32
预计回款	36.68	13.05	15.76
已收到的款项	37.40	13.05	13.46

注：部分年度已收到的款项包含往年确认应返还收入。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在开发项目方面，截至 2021 年末，公司主要在整理土地共 9,768.75 亩，计划总投资 295.03 亿元，已投资 57.42 亿元，未来仍需投资 237.61 亿元，公司计划 2022 年和 2023 年分别投资 21.45 亿元和 33.02 亿元。公司土地整理业务未来尚需投资规模较大，面临一定资本支出压力。

表 12：截至 2021 年末公司主要土地整理业务情况（亩、万元）

地块名称	面积	预计总投资	已投资	整理进度
金三角亚新三里片区（青龙 3#、2-4#）	1,260.00	446,200.00	120,322.67	在建
青龙 2-2#、2-3#地块	526.00	197,700.00	20,617.00	在建
荷园西南角（荷园 6#）	158.00	80,000.00	19,337.43	在建
龙江路新闸行政边界周边片区（西杨村、刘家塘）	355.00	135,000.00	8,513.45	在建
新闸“退二进三”片区	3,369.80	1,010,800.00	33,947.73	在建
东方整理厂地块	54.21	20,000.00	4,142.83	在建
戚区 18 号地块	586.00	50,000.00	32,059.08	在建
大仓路两侧地块（酿酒总厂）	13.62	1,000.00	28.27	在建
达立电池厂地块	137.00	30,000.00	84.14	在建
大仓路两侧地块（植物油厂）	228.00	100,000.00	74.73	在建
畜牧兽医站	3.51	1,000.00	938.98	在建
清潭西路南侧、陈渡南路西侧地块（塑料机械厂地块）	191.67	32,000.00	1,747.60	在建
车厂路西侧、中吴大道北侧地块（原迅达化工厂周边地块）	196.86	63,000.00	30,209.59	在建
一品茶叶市场地块	132.76	72,100.00	933.55	在建
交通技校周边地块	199.91	71,400.00	13,334.10	在建
皮革机械厂	182.18	79,500.00	3,003.07	在建
皇粮浜（薛家，孙家，种田）	145.19	27,200.00	6,113.05	在建
龙江路高架以东中吴大道以北	793.00	139,900.00	59,282.86	在建
塘下村教育地块	209.45	23,500.00	3,858.31	在建
西藏民族中学东侧地块	74.89	45,000.00	110.76	在建
贺家塘及新亚化工周边地块	471.00	160,000.00	108,626.49	在建
沪宁铁路以北、长江路以东地块	464.80	160,000.00	104,644.14	在建
荆川东路南侧地块	15.90	5,000.00	2,283.10	在建
合计	**9,768.75**	**2,950,300.00**	**574,212.93**	**--**

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总体来看，公司土地开发投资规模较大，前期投入以及项目回款的周期较长，未来尚需投资规模较大，面临一定资本支出压力。

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

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

公司照明工程业务主要由子公司常州市城市照明工程有限公司（以下简称“照明公司”）负责实施。照明公司是常州市最大的照明工程和设施维护公司，具有城市道路照明工程专业承包一级资质和城市照明专项设计甲级资质。照明公司的照明工程

业务主要在常州市围绕城市市政基础设施建设项目开展，主要承接常州市区市政道路、公园、绿地、公共广场、小区公共照明项目等，提供设计施工、维护管理等业务。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司照明工程业务收入分别为 2 亿元和 0.33 亿元。2021 年，照明公司新建了龙江路勤业路交叉口东北角地块景观照明、童子河东路（梧桐路-松涛路）、紫金山路（沪蓉高速-S338）、荷园及周边地块配套道路、新河路（丁剑路-先行路）、琅越龙洲、熙华雅园和嘉韵雅苑花园一期等多个照明工程项目。近年来依托公司在常州市片区改造、开发的主导作用，照明工程业务平稳运营，是公司营业收入的重要补充。

公司钢构件、预制混凝土构件销售业务主要由二级子公司常州中铁蓝焰构件有限公司、常州中铁城建构件有限公司负责，主要承担常州市轨道交通工程相关构件生产任务，2021 年及 2022 年 1~3 月，公司钢构件、预制混凝土构件销售收入分别为 1.24 亿元和 0.17 亿元。随着常州市轨道交通陆续启动建设，2021 年钢构件、预制混凝土构件销售收入同比增长 82.93%。

公司房产业务主要由常州城建创远房地产发展有限公司（以下简称“创远房地产”）、房投公司、常州市常信鑫源房地产开发有限公司（以下简称“鑫源地产”）和金商投公司负责运营。2021 年及 2022 年 1~3 月，公司房地产销售收入分别为 6.96 亿元和 0.03 亿元，由于金商投公司开发的常州金融商务区广场项目当年交付，2021 年房地产销售收入大幅增长。截至 2022 年 3 月末，公司已完工项目包括新乐家园、怀德名园和常州金融商务区广场项目。截至 2022 年 3 月末，上述已完工项目已销售面积 18.82 万平方米，累计实现销售收入 15.64 亿元。

表 13：近年来公司已完工房地产项目情况（亿元、万平方米）

开发主体	项目名称	总投资	建筑面积	已销售面积	累计销售收入
创远房地产	新乐家园	6.31	14.26	9.96	6.13
鑫源房地产	怀德名园	2.14	3.64	3.59	2.36
金商投公司	常州金融商务区广场	21.00	23.98	5.27	7.15
合计	--	**29.45**	**41.88**	**18.82**	**15.64**

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司在建商品房项目 1 个，为圆心埒新寓项目，该项目为定销商品房，项目总投资额 2.60 亿元，已投资 1.46 亿元，总建筑面积为 4.18 万平方米，未来仍需投资 1.14 亿元。此外，公司暂无拟建房地产项目。

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

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

公司在建项目以污水厂、燃气水务管网工程等公用事业项目为主，截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目计划总投资为 20.37 亿元，累计已投资 11.61 亿元，未来仍需要 8.76 亿元的后期投入

表 14：截至 2022 年 3 月末公司主要在建项目情况（万元）

在建项目名称	建设期间	总投资	已投资额
江边污水厂四期尾工工程	2017-2022	115,108.83	78,261.40
黑臭河道整治-江边污水处理厂管网完善	2017-2022	48,362.00	18,575.95
燃气管网工程	2017-2024	17,855.02	11,596.70
教科院附中幼儿园	2021-2023	6,793.41	1,810.62
自来水管网工程	--	13,035.43	5,749.55
综合服务中心围墙及土方	--	2,500.00	61.10

合计	--	203,654.69	116,055.32

注：部分项目实际投资情况与计划投资情况存在一定差异。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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

战略规划及管理

公司治理结构较为完善，各项规章制度较为健全，能较好满足公司日常经营管理要求

公司已建立了由出资人、董事会、监事会和经理层组成的公司治理结构并制定了较为完善的管理制度。公司不设股东会，根据常州市人民政府授权，由常州市国资委履行出资人职责和行使股东职权。董事会成员由 7 名董事组成，其中 6 名董事由常州市国资委委派产生，1 名董事由公司职工民主选举产生。董事每届任期 3 年，任期届满时，常州市国资委决定继续委派和在公司职工民主选举中继续当选的，可以连任。董事长由常州市国资委在董事会成员中指定。监事会成员由 5 人组成，其中由常州市国资委委派 3 名，公司职工民主选举 2 名。监事每届任期 3 年，任期届满时，经常州市国资委继续委派和在公司职工民主选举中继续当选的，可以连任。监事会设主席 1 名，由常州市国资委在监事会成员中指定。公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘，对董事会负责，主持公司日常经营和执行董事会决议。

组织结构和管理制度方面，公司根据自身业务和管理需要，设立办公室、计划财务部、资产管理部、开发部、投资发展部和审计法务部等六个部门，并制定财务管理、城建项目资金管理、对外投资管理、对外担保管理、人力资源管理、安全生产管理等相关内部控制制度。

公司制定了清晰且符合自身特点的发展战略，有利于实现可持续发展

战略规划方面，公司未来将重点完善四大板块的布局，具体来看：

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

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

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

4、城市基础设施建设板块。公司将以片区开发的形式开展土地整理开发，更注重整个片区开发建设的规划性、土地上市的计划性，先期做好市政配套设施，提升土地价值，再按计划逐步上市，充分发挥土地资源效用。

财务分析

以下分析基于苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年 1~3 月财务报表，公司各期财务报表均取当期期末财务数据，公司财务报表均采用新会计准则编制。中诚信国际在分析时将其他应付款中的带息项计入短期债务，把长期应付款中还款期限大于一年的带息项计入长期债务。

盈利能力

2021 年，得益于公用事业板块平稳经营，业务持续拓展，且当期房地产销售收入大幅增长，公司当期营业收入以及毛利率均有一定增长，政府补贴亦对

公司利润形成一定补充

公司土地整理和基础设施代建业务未形成收入，营业收入主要体现在燃气和水务等公用事业板块，辅以房地产销售等与城市建设相关的板块。2021 年，公司实现营业总收入 47.13 亿元，同比增长 37.91%，主要系疫情常态化后，公用事业板块稳步拓展客户，经营情况良好，同时当年房地产销售板块收入大幅增长。2022 年 1~3 月，公司实现营业总收入 10.24 亿元。

毛利率方面，2021 年，公司营业毛利率 20.14%，较上年增加 2.69 个百分点。2021 年，受天然气采购成本上涨影响，公司燃气销售业务板块毛利率有所下降；因疫情后水费减免取消，自来水销售毛利率增加 1.19 个百分点；公司自 2017 年以来将污水运营补贴计入“其他收益”，使得污水处理业务毛利率为负；其他板块方面，因当期盈利水平较高的房地产销售板块收入大幅增长，占比提升，其他业务毛利率较上年提升 17 个百分点至 32.89%。2022 年 1~3 月，公司营业毛利率为 9.49%。

表 15：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

项目	2019	2020	2021	2022.1~3
燃气销售	17.16	19.67	16.17	8.14
自来水销售	26.13	9.17	10.36	16.96
自来水、燃气工程	53.01	50.20	42.88	47.44
污水处理	-24.66	-38.44	-52.37	-49.67
其他	21.61	15.89	32.89	7.00
综合	**20.04**	**17.45**	**20.14**	**9.49**

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，2021 年，公司期间费用为 4.88 亿元，同比增长 21.89%，但因营业收入增长幅度较大，期间费用率反而同比下降 1.36 个百分点至 10.35%。公司期间费用主要由销售费用和管理费用构成，管理费用在期间费用中占比较高，主要为管理人员工资及奖金、社保及公积金以及长期资产摊销等，由于当期管理人员薪酬增长，管理费用同比增长 6.13%；销售费用主要包括销售人员工资及奖金、社保及公积金等。公司为城市开发建设等开发项目所借入的资金发生的利息及相关费用在开发项目尚未验收竣工前计入该项目的项目成本；项目验收竣工后由财政承担，故公司财务费用处于较低水平。2022 年 1~3 月，公司期间费用合计 1.11 亿元，期间费用率为 10.82%，期间费用控制能力一般。

2021 年，由于经营性业务利润的增长，公司利润总额同比增长 13.86%至 7.73 亿元。其中，公司经营性业务利润随着当期业务初始获利能力增强而同比增长 23.00%至 7.55 亿元。同期，公司其他收益 3.86 亿元，主要为与收益相关的政府补助，对公司利润形成一定支撑。2022 年 1~3 月，公司利润总额为 0.63 亿元，其中经营性业务利润为 0.51 亿元。

表 16：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
销售费用	1.25	1.24	1.43	0.27
管理费用	2.76	2.95	3.13	0.61
财务费用	0.21	-0.28	0.07	0.17
期间费用合计	4.57	4.00	4.88	1.11
期间费用率(%)	13.10	11.71	10.35	10.82
其他收益	4.81	4.86	3.83	0.81
经营性业务利润	6.47	6.13	7.55	0.51
资产减值损失（-）	0.18	0.08	0.08	--
投资收益	0.21	0.85	0.71	0.01
营业外损益	-0.07	-0.05	0.03	0.11
利润总额	6.46	6.79	7.73	0.63
EBITDA 利润率(%)	33.58	34.75	28.12	19.56
总资产收益率(%)	0.56	0.54	0.61	0.26*

注：带“*”指标经年化处理。
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

公司资产大量沉淀于应收类款项和存货，资产流动性和变现能力一般，且负债规模逐年扩张，偿债压力值得关注

表 17：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	74.79	84.72	70.56	91.69
其他应收款	614.70	620.40	641.12	632.40
存货	509.92	518.24	542.84	543.67
流动资产	**1,229.18**	**1,254.61**	**1,287.87**	**1,300.55**
长期应收款	24.62	48.79	66.51	66.51
固定资产	48.76	52.03	51.63	50.96
无形资产	14.80	12.48	1.72	1.70
非流动资产	**119.71**	**144.33**	**160.05**	**161.29**
资产总计	**1,348.89**	**1,398.94**	**1,447.92**	**1,461.83**

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产结构方面，截至 2021 年末，公司总资产 1,447.92 亿元，其中流动资产占总资产的比重为 88.95%，主要包括货币资金、其他应收款和存货。同期末，货币资金 70.56 亿元，同比减少 16.72%，主要包括银行存款 69.93 亿元和其他货币资金 0.63 亿元，其中使用权受到限制的货币资金 0.22 亿元，为质押的定期存单和保证金。其他应收款（含应收利息及应收股利）641.12 亿元，主要为城市建设项目资金及应收的代付土地开发成本等，应收对象主要为常州市各级单位；公司累计为其他应收款计提坏账准备 0.81 亿元。随着公司基础设施建设投资规模持续扩大，其他应收款规模逐年增加，对公司资金形成较大占用（详见下表）。2021 年末，公司存货 542.84 亿元，其中开发成本 515.71 亿元，包括土地使用权 514.03 亿元；开发产品 15.21 亿元，主要为公司房地产项目常州金融商务区广场。截至 2022 年 3 月末，由于公司一季度发行多期债券，公司货币资金较上年末增长 29.94%至 91.69 亿元；其他应收款较上年末下降 1.38%，系代付土地开发成本回收。

表 18：截至 2021 年末公司其他应收款前五名情况（亿元、%）

单位名称	金额	占比	性质
常州市财政局	215.54	33.54	城建项目利息等
常州市市政工程管理中心	188.42	29.32	城建项目资金
常州市土地收购储备中心	47.53	7.40	代付土地开发成本
常州市住房和城乡建设局	42.90	6.68	城建项目资金及往来款
常州市钟楼区西林街道办事处	40.52	6.31	代付土地开发成本等
合计	**534.91**	**83.25**	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

非流动资产方面，截至 2021 年末，公司的非流动资产为 160.05 亿元，由于长期应收款的增长，同比增长 10.89%。公司非流动资产主要由长期应收款、固定资产和无形资产构成。公司根据常州市财政局常财建（2008）38 号《关于加强政府性城市建设投融资公司核算的若干意见》的规定，将竣工验收后的政府性城建项目结转到长期应收款科目核算，公司长期应收款为应收常州市财政局已完工城建项目成本，2021 年末，公司长期应收款 66.51 亿元，同比增长 36.31%，系已完工城建项目成本累积。2021 年末，公司固定资产为 51.63 亿元，主要为房屋建筑物及管网资产；同期末，公司无形资产 1.72 亿元，同比下降 86.18%，系当期处置土地使用权 12.88 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司非流动资产结构与上年末基本一致。

近年公司负债规模持续增长，截至 2021 年末，公司总负债 953.49 亿元，同比增长 4.94%，主要系非流动负债的增长。2021 年末，流动负债 395.93 亿元，主要由短期借款、其他应付款以及一年内到期的非流动负债构成。2021 年末，公司短期借款 76.32 亿元，包括信用借款 55.05 亿元、保证借款 19.87 亿元；2021 年末，公司其他应付款 80.19 亿元，包括对区域内其他国企借款 52.03 亿元、往来款 20.64 亿元，因部分借款到期偿还，2021 年末同比下降 21.96%；一年内到期非流动负债因即将到期债务大规模转入而同比增长 16.71%至 197.20 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司流动负债为 415.89 亿元，较上年末增长 5.04%，主要系临近到期的长期债券转入；公司其余流动负债科目较上年末变动不大。

截至 2021 年末，由于长期债券融资规模的扩张，公司非流动负债同比增长 7.18%至 557.55 亿元。其中，长期借款 107.54 亿元，主要由信用借款、保证借款构成，由于部分即将到期转入一年内到期非流动负债，同比下降 23.65%；公司应付债券 409.16 亿元，同比增长 20.36%，系当期新发行多期债券；同期末，公司长期应付款 29.01 亿元，包括专项应付款 28.13 亿元，主要系各类财政拨款以及地方政府债券资金。截至 2022 年 3 月末，公司非流动负债 551.12 亿元，其中，长期借款 114.10 亿元，较上年末增长 6.09%，主要系信用借款的增长。由于部分债券即将到期转入一年内到期非流动负债，应付债券较上年末下降 3.19%。长期应付款与上年末基本持平。

表 19：近年来公司主要负债情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
短期借款	33.03	79.41	76.32	78.47
其他应付款	72.71	102.76	80.19	83.01
一年内到期的非流动负债	268.75	168.96	197.20	212.77
流动负债	**409.23**	**388.37**	**395.93**	**415.89**
长期借款	132.89	140.85	107.54	114.10
应付债券	283.45	339.95	409.16	396.11
长期应付款	38.58	29.81	29.01	29.18
非流动负债	**460.01**	**520.20**	**557.55**	**551.22**
负债合计	**869.24**	**908.57**	**953.49**	**967.12**

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2021 年末，由于利润持续累积，公司所有者权益同比增长 0.83%至 494.43 亿元。同期末公司资本公积 402.20 亿元，包括资本溢价 378.92 亿元和其他资本公积 23.28 亿元。其中，常州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“常州市国资委”）将江苏常环环境科技有限公司以及常州环保服务有限公司股权合计 0.3 亿元无偿划入公司并对公司增资 0.9 亿元，且常州市国资委同意将公司收到的财政拨款 27.16 亿元以及专项应付款余额中 1.84 亿元，合计 29 亿元转增 2021 年度资本溢价，与此同时，常州市国资委将公司账面四宗土地无偿划拨给常州市自然资源和规划局，减少公司资本溢价 19.27 亿元，上述因素共同使得期末资本溢价仅同比增长 2.97%；同期末，其他资本公积同比下降 31.63%，系常州市国资委将子公司燃气公司账面两宗土地无偿划转至常州市自然资源和规划局，减少其他资本公积 11.05 亿元。截至 2021 年末，公司少数股东权益 29.55 亿元，主要系子公司自来水公司和金融商务区公司的少数股东权益，因子公司利润累积，少数股东权益亦有小幅增长。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益结构和上年末基本一致。

表 20：近年公司所有者权益情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
实收资本	10.00	10.00	10.00	10.00
资本公积	396.80	402.04	402.20	402.20
少数股东权益	26.18	28.52	29.55	29.64
未分配利润	42.94	45.85	48.56	48.92
所有者权益合计	**479.64**	**490.37**	**494.43**	**494.72**

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

财务杠杆方面，由于债务规模的扩张，财务杠杆水平略有增长，截至 2021 年末，公司资产负债率为 65.85%，较上年末增加 0.91 个百分点；同期，总资本化比率分别为 63.04%，较上年增加 1 个百分点。截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 66.16%和 62.84%。

现金流及偿债能力

公司经营活动净现金流仍呈现净流出状态，在建项目的持续推进使其面临一定的资金支出压力；有息债务规模有所扩张，但期限结构较为合理，且较强的再融资能力对债务偿还提供有效保障

现金流方面，受公司经营业务成本支出、购买土地所有权支出过规模较大以及财政回款周期等因素影响，2021 年以及 2022 年 1~3 月公司经营活动净现金流分别为-27.55 亿元以及-0.16 亿元，公司存量项目资金支出需求较大叠加回款进度缓慢，近一年一期呈净流出状态。投资活动现金流方面，公司投资活动现金流入主要系财政拨付的专项资金、工程项目资金及理财产品到期赎回资金，投资活动现金流出主要为自营项目建设支出、理财产品投资支出等。受公司项目建设节奏及投资节奏影响，公司投资活动净现金流波动较大，2021 年以及 2022 年 1~3 月分别为-2.31 亿元和 24.53 亿元。筹资活动现金流方面，2021 年，由于当期发行多期债券，公司筹资活动现金流为 15.46 亿元；2022 年 1~3 月，由于偿还到期债务，筹资性活动现金流为-3.11 亿元，由正转负。

债务结构方面，公司债务以长期债务为主，债务期限结构与业务较为匹配，截至 2021 年末，公司总债务 843.26 亿元，短期债务/总债务为 38.61%，较上年末下降 1.16 个百分点。截至 2022 年 3 月末，公司总债务 836.48 亿元，短期债务占比 38.93%。近年公司债务结构有所改善，但总债务维持高位，短期债务绝对规模较大，仍面临一定偿债压力。

到期债务分布方面，截至 2022 年 3 月末，公

司 2022 年 4 月~12 月、2023 年以及 2024 年到期债务分别为 227.37 亿元、133.82 亿元以及 83.74 亿元。公司债务集中于 2022 年到期，2022 年公司面临较大偿债压力。债务结构方面，银行借款、公司债券、非金企业债务融资工具、非标融资以及其他借款占比分别为 37.69%、30.57%、24.51%、3.07%以及 4.16%。

表 21：截至 2022 年 3 月末公司主要债务构成（亿元、%）

项目	2022.4-12	2023	2024	2025	2026 及以后	合计
到期债务	227.37	133.82	83.74	102.02	279.91	826.86

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

偿债能力方面，2021 年末以及 2022 年 3 月末，公司货币资金/短期债务分别为 0.22 倍和 0.28 倍，货币资金对短期债务覆盖能力有待加强；2021 年以及 2022 年 1~3 月，公司 EBITDA 分别为 13.25 亿元和 2 亿元，由于 2021 年经营性业务利润的提升，2021 年，公司 EBITDA 同比增长 11.61%。偿债指标方面，2021 年，公司总债务/EBITDA 为 63.63 倍；同期，EBITDA 利息保障倍数为 0.31 倍，随着债务规模的扩张，EBITDA 对债务本息保障弱化。目前，公司资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好，能够对整体偿债能力提供支持。

表 22：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.1~3
经营活动净现金流	9.18	-20.38	-27.55	-0.16
投资活动净现金流	37.29	4.89	-2.31	24.53
筹资活动净现金流	-32.89	25.05	15.46	-3.11
EBITDA	11.71	11.87	13.25	2.00
收现比	1.15	1.18	1.10	1.20
经营净现金流/总债务	0.01	-0.03	-0.03	-0.00*
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.17	-0.47	-0.65	-0.02
货币资金/短期债务	0.21	0.27	0.22	0.28
总债务/EBITDA	65.99	67.47	63.63	104.43*
EBITDA 利息保障倍数	0.22	0.27	0.31	0.20

注：带*指标为年化数据。
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司外部授信备用流动性充足，对外担保规模较大

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司获得的银行授信总额为 423.17 亿元，其中尚未使用授信余额为 205.44 亿元，备用流动性较充足。

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产账面价值总计 77.91 亿元，占当期末总资产比重为 5.33%，主要包括受限货币资金 0.19 亿元、用于抵押受限存货 70.06 亿元、因融资租赁受限固定资产 3.34 亿元、因未办妥权证受限固定资产 2.26 亿元、因未办妥权证受限投资性房地产 0.26 亿元以及应收账款 1.64 亿元以及无形资产 0.17 亿元。

未决诉讼方面，截至报告出具日，公司未决诉讼如下：（1）原告常州市巨业建设发展有限公司（以下简称“巨业公司”）诉被告上海亚泰建设集团有限公司（以下简称“亚泰公司”）、城西公司、常州市市政工程管理中心等建设工程合同纠纷一案，原告不服江苏省常州市中级人民法院作出的（2020）苏 04 民终 721 号民事判决，向江苏省高级人民法院申请再审（案号：（2020）苏民申 10743 号）。原告要求被告亚泰公司承担工程款 1,185.49 万元及违约金；要求被告城西公司承担连带还款责任；并要求被告承担诉讼费用。（2）原告常州巨恒建筑材料有限公司（以下简称“巨恒建筑”）诉被告城西公司借款合同纠纷案，原告不服常州市钟楼区人民法院一审判决（案号：（2020）苏 0404 民初 5745 号），现提起上诉。原告要求被告支付争议借款本金 2,200 万元及利息、支付承兑汇票补贴 373 万元，并承担诉讼费。目前上述案件尚在办理中。

或有负债方面，截至 2022 年 3 月末，公司对外担保金额为 169.23 亿元[1]，占当期末净资产的 34.21%。此外，公司以土地抵押对外担保合计 12.38 亿元。公司对外担保对象主要为常州市交通产业集团有限公司、常州市晋陵投资集团有限公司等地方国有企业，由于担保规模较大，或有负债风险值得关注。

过往债务履约情况：根据公司提供的资料，截

[1] 其中对常州市安居投资发展有限公司担保 3.15 亿元亦用土地资产抵押。

至 2022 年 5 月 11 日，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

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

公司定位为“城市建设运营服务商”，作为常州市城市基础设施的重要建设单位，在常州市市政基础工程及配套设施建设中处于主导地位，主要从事常州市城区（主要包括天宁区、钟楼区及经开区）综合改造及配套工程建设。此外，公司下属水务、燃气企业承担常州市城区（主要包括天宁、钟楼、新北及经开区）的自来水供应、污水处理和天然气供应，处于区域垄断地位。政府对公司的支持力度较大，2021 年以及 2022 年 1~3 月，公司补贴收入分别为 3.83 亿元和 0.81 亿元。

资产注入方面，2021 年，常州市国资委将江苏常环环境科技有限公司以及常州环保服务有限公司股权 0.3 亿元无偿划入公司。资金支持方面，2021 年常州市国资委对公司增资 0.9 亿元，同时公司将收到的财政拨款 27.16 亿元以及专项应付款余额中 1.84 亿元，合计 29 亿元转增 2021 年度资本公积。且针对公司无法资本化的利息，常州市财政部门将根据政策在以后年度拨付资金予以解决；此外常州市财政每年给予公司专项资金，用于支持其在城建基础设施领域的业务开展。

评级结论

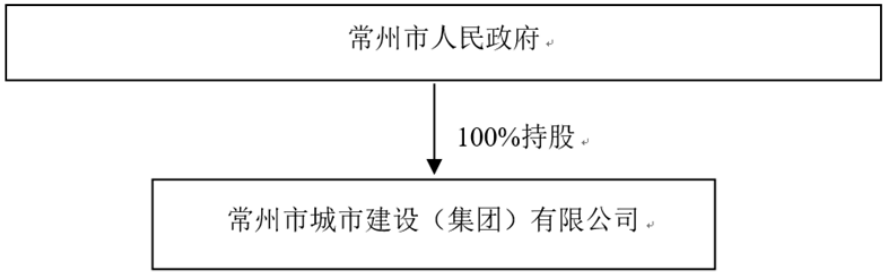
综上所述，中诚信国际评定常州市城市建设（集团）有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

中诚信国际关于常州市城市建设（集团）有限公司的跟踪评级安排

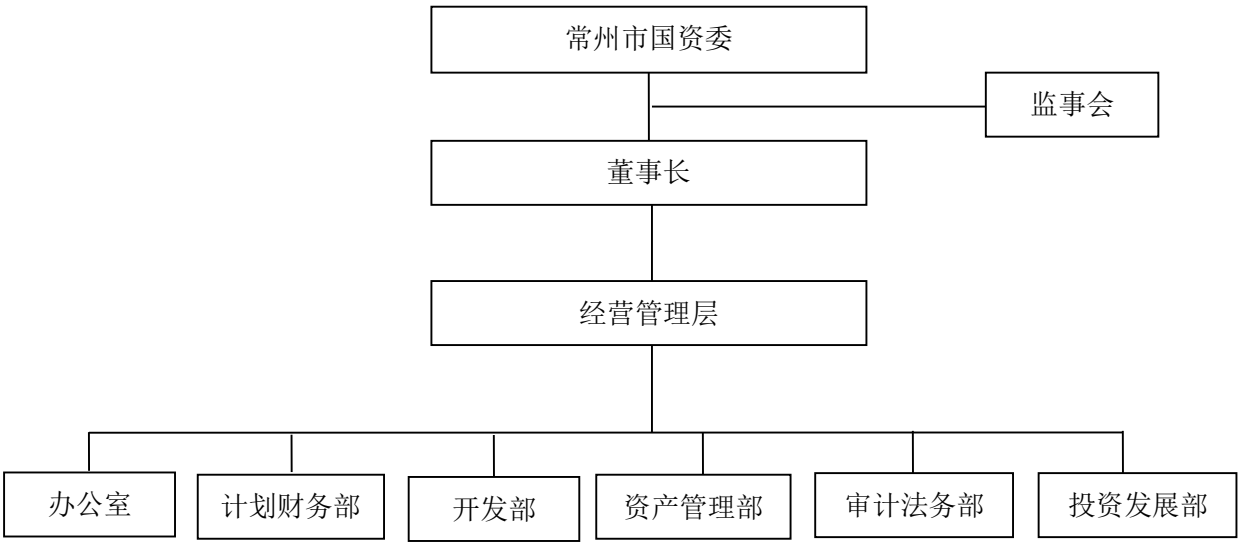
根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在评级对象的评级有效期内进行跟踪评级。

我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该事项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

附一：常州市城市建设（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



子公司名称	持股比例（%）
常州通用自来水有限公司	51.00
常州燃气热力集团有限公司	100.00
常州市城市照明工程有限公司	100.00
常州市城市排水有限公司	100.00
常州市城西地区综合改造有限公司	50.00
常州城建产业集团有限公司	100.00
常州金融商务区投资发展有限公司	60.00
常州公共住房建设投资发展有限公司	100.00
常州城建大数据产业发展有限公司	100.00



资料来源：公司提供

附二：常州市城市建设（集团）有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	747,926.85	847,229.98	705,585.81	916,855.25
应收账款	78,270.62	79,784.33	76,239.76	75,871.11
其他应收款	6,149,493.38	6,203,990.50	6,412,624.30	6,324,013.30
存货	5,099,167.19	5,182,417.63	5,428,416.50	5,436,704.86
长期投资	27,260.50	52,030.96	123,440.57	121,852.97
在建工程	112,693.47	106,009.95	133,546.87	154,942.70
无形资产	147,982.89	124,800.84	17,245.15	16,951.86
总资产	13,488,882.81	13,989,376.98	14,479,173.48	14,618,334.89
其他应付款	727,075.96	1,027,560.27	801,889.49	830,132.82
短期债务	3,540,583.89	3,185,899.24	3,255,476.25	3,256,617.46
长期债务	4,188,631.22	4,825,284.06	5,177,107.27	5,108,173.72
总债务	7,729,215.11	8,011,183.30	8,432,583.52	8,364,791.18
总负债	8,692,443.98	9,085,686.45	9,534,858.55	9,671,150.27
费用化利息支出	8,630.59	6,163.25	10,151.13	3,032.73
资本化利息支出	519,852.69	431,808.20	411,823.07	99,623.36
实收资本	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
少数股东权益	261,789.04	285,188.01	295,472.77	296,355.16
所有者权益合计	4,796,438.83	4,903,690.53	4,944,314.94	4,947,184.61
营业总收入	348,727.17	341,755.30	471,320.07	102,366.73
经营性业务利润	64,708.90	61,345.49	75,455.51	5,125.94
投资收益	2,116.96	8,543.24	7,099.92	71.22
净利润	53,415.18	55,636.53	65,202.46	4,576.08
EBIT	73,201.12	74,025.83	87,419.01	9,339.29
EBITDA	117,119.48	118,745.25	132,528.93	20,025.41
销售商品、提供劳务收到的现金	401,231.38	403,733.81	520,515.10	122,938.46
收到其他与经营活动有关的现金	98,887.99	109,474.28	92,570.97	23,809.45
购买商品、接受劳务支付的现金	271,094.95	592,475.81	754,932.65	117,001.61
支付其他与经营活动有关的现金	73,043.65	56,224.69	56,122.89	12,013.53
吸收投资收到的现金	270.00	317,600.00	280,600.00	0.00
资本支出	82,853.11	72,207.59	57,171.92	18,254.71
经营活动产生现金净流量	91,833.78	-203,837.78	-275,488.10	-1,571.62
投资活动产生现金净流量	372,880.54	48,923.56	-23,075.60	245,334.51
筹资活动产生现金净流量	-328,851.20	250,524.31	154,555.36	-31,138.08
财务指标	**2019**	**2020**	**2021**	**2022.3**
营业毛利率(%)	20.04	17.45	20.14	9.49
期间费用率(%)	13.10	11.71	10.35	10.82
应收类款项/总资产(%)	48.00	48.41	49.41	48.33
收现比(X)	1.15	1.18	1.10	1.20
总资产收益率(%)	0.56	0.54	0.61	0.26*
资产负债率(%)	64.44	64.95	65.85	66.16
总资本化比率(%)	61.71	62.03	63.04	62.84
短期债务/总债务(%)	45.81	39.77	38.61	38.93
FFO/总债务(X)	0.01	0.01	0.01	--
FFO 利息倍数(X)	0.20	0.23	0.29	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.17	-0.47	-0.65	-0.02
总债务/EBITDA(X)	65.99	61.73	63.63	104.43
EBITDA/短期债务(X)	0.03	0.05	0.04	0.02
货币资金/短期债务(X)	0.21	0.34	0.22	0.28
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.22	0.27	0.31	0.20

注：1、2022 年 1~3 月报表未经审计；2、中诚信国际在分析时，将各期财务报表中“其他应付款”中的带息债务纳入短期债务核算；将各期财务报表中“长期应付款”中的带息债务纳入长期债务核算；3、带*指标为年化数据。

附三：基本财务指标的计算公式

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

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

附四：信用等级的符号及定义

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

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

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

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

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

注：每一个信用等级均不进行微调。