



伟驰控股集团有限公司 2023 年面向专 业投资者公开发行公司债券（第二期） 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20230494D-01

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，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、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本期债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本期债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccx.com.cn）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 3 月 3 日

发行人 伟驰控股集团有限公司

本期债项评级结果 AA⁺

发行要素

本期债券发行金额为不超过（含）1.5 亿元，系固定利率债券，期限为 3 年，本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还公司债券本金。

评级观点

中诚信国际认为常州市武进区的经济财政实力及增长能力在常州市内领先，潜在的支持能力强；伟驰控股集团有限公司（以下简称“伟驰控股”或“公司”）在推进武进环西太湖（滆湖）片区建设和西太湖产业园运营中发挥重要作用，对武进区政府的重要性高，与武进区政府维持高度的紧密关系。同时，中诚信国际预计，伟驰控股多元化业务布局趋于稳定，且基于环西太湖（滆湖）片区优越的地理位置、生态环境和产业优势，公司发展潜力较大；同时，需关注短期债务增长、资产流动性弱及或有负债风险对其经营和整体信用状况造成的影响。

正面

- **持续增长的区域经济。**武进区地理位置优越，在常州市各区县中经济总量较大，经济平稳增长；此外，“两湖”创新区是常州战略布局的发展重点，西太湖作为“两湖”创新区的核心区和启动区，区域位置重要，持续增长的区域经济为公司提供了良好的外部环境。
- **股东支持力度较强。**公司作为环西太湖（滆湖）片区最重要的基础设施建设主体及西太湖产业园综合服务提供商，在资金注入上获得股东有力支持。
- **经营业务多元化。**公司业务主要包括基础设施和安置房代建、土地整理、项目施工、物业租赁和其他园区服务，经营较多元，整体竞争力较强。

关注

- **短期债务规模持续扩大，即期偿债压力上升。**截至2022年9月末，公司总债务为312.40亿元，其中，一年内到期的有息债务为150.73亿元，短期偿债压力较大。
- **资产流动性弱。**公司其他应收款、存货和投资性房地产合计占总资产的比重超过75%，包括账龄较长的与其他国有企业的往来款，以及未结转的开发成本和土地等，回款较滞后，资金沉淀较多，负面影响资产的流动性。
- **对外担保规模较大。**公司担保对象主要为武进区国有企业，但担保规模较大，担保比率高且均无反担保措施，需关注或有负债风险。

项目负责人：李婧喆 jzhli@ccxi.com.cn

项目组成员：芦婷婷 ttlu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

伟驰控股（合并口径）	2019	2020	2021	2022.9/2022.1-9
资产总计（亿元）	526.90	572.76	583.33	599.10
经调整的所有者权益合计（亿元）	213.10	227.70	242.67	244.89
负债合计（亿元）	313.80	345.06	340.66	354.21
总债务（亿元）	292.01	311.74	299.60	312.40
营业总收入（亿元）	23.03	25.86	26.36	12.36
经营性业务利润（亿元）	2.35	4.15	3.37	1.26
净利润（亿元）	3.68	4.65	4.55	1.99
EBITDA（亿元）	2.78	4.90	3.82	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	6.84	2.12	5.78	7.04
总资本化比率(%)	57.81	57.79	55.25	56.06
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.22	0.26	0.22	--

注：1、中诚信国际根据伟驰控股提供的其经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020-2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年三季度财务报表整理。其中，2019 年、2020 年财务数据分别采用了 2020 年、2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据采用了 2021 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比。

发行人概况

伟驰控股前身为常州市伟驰建设发展有限公司，成立于 2009 年 8 月，初始注册资本为 2.00 亿元，后经过多次增资，截至 2022 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 22.00 亿元，常州市武进区国有（集体）资产管理办公室（以下简称“武进国资办”）是伟驰控股唯一股东及实际控制人。

公司作为常州市武进区内重要开发主体之一，主要从事环西太湖（滆湖）片区内的基础设施建设、工程施工、安置房工程建设、厂房出租以及投融资等业务；同时，公司是常州市西太湖科技产业园（以下简称“西太湖科技园”）的综合服务商，为园区内企业提供综合运营服务。

表 1：截至 2022 年 9 月末公司主要的一级子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股 比例	截至 2022 年 6 月末			2021 年	
			资产总 计	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
武进西太湖滨湖城建设投资有限公司	西太湖滨湖城	100.00	205.25	65.31	68.18	6.11	1.02
常州华北建筑有限公司	华北建筑	100.00	71.63	5.08	92.91	--	-0.28
常州市武进滆湖实业有限公司	滆湖实业	100.00	88.08	3.63	95.88	0.02	-0.01
江苏花博投资发展有限公司	花博投资	70.00	141.41	84.88	39.98	2.91	0.28

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

发行条款

公司于 2022 年 9 月 15 日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意伟驰控股集团有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可（2022）2152 号），注册规模为不超过 20 亿元，本期债券发行金额为不超过（含）1.5 亿元，发行期限为 3 年。本期债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定。

募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还公司债券本金。

发行人信用质量分析概述

区域环境

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，下辖 5 个市辖区（武进区、新北区、天宁区、钟楼区、金坛区）、代管 1 个县级市（溧阳市）。截至 2021 年末，常州市常住总人口为 534.96 万人。2019 年以来，常州市经济稳定持续发展，产业结构不断优化，财政保障能力进一步加强，财政平衡率保持较高水平，为改善民生、促进经济转型等提供了相对稳定的资金保障。2022 年，常州市预计地区生产总值 9,500 亿元左右，按不变价格计算增长 4% 左右，一般公共预算收入 631.8 亿元，扣除留抵退税因素后增长 1.6%，整体经济表现平稳。截至 2021 年末，常州市政府债务余额规模在江苏省内排第 7 位，常州市负债率及债务率分别为 16.07% 和 65.17%，负债率及债务率在全省均处于较低水平；常州市地方政府显性债务虽然风险可控，但未纳入地方政府直接债务统计的隐性债务规模较为突出，隐性债务风险不容忽视。

武进区位于常州市区南部，区域总面积 1,066 平方公里，系常州市所辖区县中面积第二大区域；2022 年全区常住人口 129.49 万人；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 个国家级旅游度假区和 1 个省级现代农业产业园区。武进区地理位置优越，在常州市各区县中经济总量排名前列，经济平稳增长，综合经济实力较强。2021 年，武进区实现地区生产总值 2,951.58 亿元，在常州市各区县中位于首位，同比增长 9.6%，增速较全省平均高 0.5 个百分点；其中，第一产业实现增加值为 39.38 亿元，同比下降 0.6%；第二产业完成增加值 1,614.73 亿元，同比增长 10.0%，助推全区经济持续回升；第三产业完成增加值为 1,297.47 亿元，同比增长 9.5%。三次产业结构比例调整为 1.3:54.7:44.0，较上年结构继续优化。同年，武进区人均 GDP 17.36 万元，居市内第三位。

根据地区生产总值（GDP）初步统一核算结果，2022 年，武进区实现地区生产总值 3,101.97 亿元，按不变价格计算，比上年增长 1.4%；武进（不含经开区）实现地区生产总值 2,109.82 亿元，总量列全市第一，按不变价格计算，比上年增长 3.0%，增幅高于全省平均 0.2 个百分点，列全市第四，三次产业之比为 1.8:51.4:46.8。根据武进区 2023 年预算报告显示，全年预计完成一般公共预算收入 205 亿元，完成调整预算的 102.2%，同口径（剔除留抵退税因素）增长 1%。其中：税收收入预计完成 166 亿元，占一般公共预算收入的 81%。

表 2：2021 年常州市下属区县经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
常州市	8,807.60	-	16.46	-	688.10	-
武进区	2,951.58	1	17.36	3	216.20	1
新北区	1,820.40	2	20.34	1	141.50	2
溧阳市	1,261.30	3	13.84	4	87.33	3
金坛区	1,101.09	4	18.57	2	60.03	5
天宁区	888.40	5	12.08	6	65.50	4
钟楼区	836.70	6	12.56	5	59.01	6

注：部分区县的人均 GDP 数据系根据常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

较强的经济实力和优化的产业结构为武进区财政实力形成了有力的支撑，一般公共预算收入稳步提升，自给度较高，且税收收入占比保持稳定；政府性基金收入是武进区地方政府财力的重要补充，近年来呈上升趋势。总体来看，武进区财政平衡情况较好。再融资环境方面，武进区显性债务率处于市内中游水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，整体再融资环境良好。

表 3：近年来武进区地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	2,607.21	2,951.58	3,101.97
GDP 增速（%）	4.50	9.60	3.00
人均 GDP（万元）	20.41	17.36	16.29
固定资产投资增速（%）	-8.2	1.2	0.3
一般公共预算收入（亿元）	194.70	216.20	205.00
政府性基金收入（亿元）	223.50	280.10	350.00
税收收入占比（%）	85.72	85.99	80.97
公共财政平衡率（%）	106.20	103.42	99.51

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：武进区政府网站，中诚信国际整理

常州“两湖”创新区位于江苏太湖与长荡湖之间，跨金坛区、武进区、钟楼区和溧阳市，是常州战略布局的发展方向与发展重点。西太湖作为“两湖”创新区的核心区和启动区，正加快打造包括高端医疗健康在内的“一高三新”产业，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%。围绕“两湖”创新区“新城市、新产业、新人才”定位，西太湖将继续加快“一高三新”产业提档升级，力争到“十四五”末产业规模突破 1,000 亿元。

常州西太湖科技产业园（以下简称“西太湖产业园”）成立于 2013 年，位于环西太湖（溧湖）片区中，辖区面积 68.99 平方公里（含溧湖水域 14 平方公里），2015 年获批筹建省级高新区，园区还有国内最大的花博会主展区——中国花博园。2021 年，西太湖产业园全年实现地区生产总值 186.15 亿元，同比增长 12%；全年完成工业总产值 268 亿元，同比增长 20%；一般公共预算收入 18.4 亿元，同比增长 10.16%。2021 年西太湖科技产业园在省级经济开发区综合排名上升 3 位，排名第 36 位。

整体来看，公司作为环西太湖（溧湖）基础设施建设主体及西太湖产业园综合服务提供商，其所在片区优越的地理位置、生态环境和产业优势，为公司发展提供了优良条件。

运营实力

中诚信国际认为，伟驰控股的业务状况良好，首先公司作为环西太湖（溧湖）基础设施建设主体，承担了片区内的重大基础设施建设任务，同时，公司也是西太湖产业园综合服务提供商，为园区内企业提供厂房租赁、项目管理、水电销售和物业管理等服务；此外，公司职能定位及业务模式未发生变化，项目储备和来源较多，业务稳定性和可持续性较强。

值得注意的是，公司整体代建业务回款较慢，对资金造成占用，加之在建及拟建项目未来仍有一定的资本支出需求，需关注资金平衡压力；同时安置房代建项目暂无储备项目，后续经营情况值得关注。

表 4：公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

业务类型	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1-9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建工程	7.03	30.53	11.77	7.24	27.90	12.60	11.30	42.88	12.54	4.85	39.26	9.91
工程施工	5.14	22.34	-5.87	4.27	16.46	18.49	0.97	3.70	-6.96	0.08	0.66	-36.53
代建安置房	4.89	21.23	9.31	6.83	26.33	9.22	2.42	9.19	7.08	5.26	42.54	7.18
土地整理	--	--	--	2.64	10.18	5.28	1.24	4.72	5.28	--	--	--
物业出租	1.96	8.53	97.88	2.26	8.71	95.67	2.28	8.64	96.88	1.47	11.93	94.78
项目管理	0.32	1.37	79.35	0.31	1.21	73.98	0.40	1.53	72.43	0.26	2.12	75.49
水电销售	0.37	1.62	13.56	0.40	1.54	6.46	0.39	1.49	7.43	0.35	2.84	3.47
物业管理	0.23	0.98	16.38	0.22	0.85	66.82	0.15	0.57	83.30	0.07	0.55	85.08
旅游景点	0.02	0.07	41.88	0.01	0.05	57.64	0.01	0.05	51.21	0.006	0.04	39.09
贸易收入	--	--	--	--	--	--	4.24	16.09	0.70	--	--	--
其他业务	3.07	13.32	17.63	1.75	6.76	26.07	2.94	11.14	12.88	0.007	0.06	96.15
合计	23.03	100.00	16.45	25.93	100.00	21.00	26.36	100.00	17.66	12.36	100.00	20.26

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

代建板块

公司在环西太湖（滆湖）片区具备主导地位，承接了片区内的基础设施和安置房建设；目前在手项目正常推进，部分重要项目已陆续形成回款，但整体代建业务回款较慢，对资金造成占用，且在建及拟建项目未来仍有一定的资本支出需求，需关注未来资金平衡情况；此外，安置房销售和回购以存量项目为主，无储备存量，未来该业务经营或存在不确定性。

公司代建工程板块运营主体为公司本部及子公司西太湖滨湖城。公司作为环西太湖（滆湖）地区重点工程和重大项目市场化运作的投资、建设和管理主体，以委托代建的形式接受政府及其他委托方的委托，在环西太湖（滆湖）地区范围内开展市政、道路、污水管网、绿化工程等基础设施及公共配套设施建设，项目建设资金主要由公司自筹，项目建成后由委托方按结算协议进行回款，委托方一般根据竣工进度及资金安排对相关项目进行结算，加成比例 10%左右，业务模式较为清晰；近年来职能定位及业务模式未发生变化，业务稳定性较好。

其中，子公司花博投资于 2013 年承接的花博会一级开发及配套项目，业务模式稍有不同，系回购模式。2019 年 12 月，经武进区财政局批准，公司以 7.70 亿元协议收购取得江苏武进经济发展有限公司和常州西太湖投资发展有限公司分别持有的花博投资 30%和 40%股权。花博投资名下持有中国第八届花博会保留建筑群，且自 2011 年起花博投资负责花博会展区配套建设项目，项目总投资约 40.52 亿元（含利息），该项目系西太湖产业园管委会委托，双方签署项目收购协议，后者自 2013 年至 2025 年分 12 年，前 6 年每年支付回购款 2 亿元，后 6 年每年支付回购款 4.75 亿元回购上述项目。实际执行中，西太湖科技产业园管委会在 2019 年花博投资纳入公司合并范围后正式验收并开展回购，2019~2021 年分别回购了 2.14 亿元、3 亿元和 3 亿元，后续回款周期计划缩短，预计每年按 6 亿元回购。

此外，公司在建的中波塔迁建项目涉及土地一级开发环节，对应的业务模式如下：根据公司与武进区土储中心签订《石墨烯小镇地块以及整理开发委托实施协议书》，武进区土储中心按地块开发总投资额（含财务成本）的 5%计取与公司结算土地开发成本费用；双方实行预结模式，在完成地块出让后，土储中心根据公司提交的支付结算申请和成本预算向武进区财政局申请预拨付相关成本费用，待完成决算审计后另行支付尾款。随着中波塔迁建项目投资的推进，公司于 2020~2021 年分别预结土地整理业务收入 2.64 亿元和 1.24 亿元，但尚未实现回款。

表 5：截至 2022 年 9 月末公司代建工程板块已完工项目投资及回款情况（万元）

项目	竣工日期	总投资	已回款
腾龙路改造	2012.9	23,000.00	25,285.00
西太湖整治保护工程	2011.12	538,500.00	461,900.00
邻里公园及周边景观提升工程	2016.12	600.000	678.00
防洪大包围	2016.12	49,700.00	--
西太湖大道	2016.9	10,830.00	12,236.00
石墨烯科技产业园东侧景观提升工程	2016.12	820.00	926.00
祥云路北延工程	2016.11	2,138.50	2,416.00
禾香路东延	2016.11	960.00	1,084.00
健康城孵化平台展厅	2016.11	600.00	678.00
创森景观工程	2017.5	1,700.00	1,921.00
职工宿舍北区电力工程	2017.4	1,200.00	--
职工宿舍北区装修	2017.3	6,000.00	--

塔下村安置区配套工程	2017.3	1,200.00	--
影视基地改造维修	2017.3	1,630.00	1,842.00
蠡河中心公园	2017.12	1,400.00	1,540.00
石墨烯大楼装修	2017.12	2,000.00	--
清水工程	2017.12	1,500.00	1,650.00
智慧园公共服务平台二期装修	2017.12	4,500.00	--
兰香路东延	2017.12	2,559.00	2,501.00
花博会一级开发及配套	2013.9	376,133.62	141,415.00
合计	--	1,026,971.12	656,072.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从业务开展情况来看，受益于花博会一级开发及配套项目回款规模的增加，且 2021 年政府加快前期代建项目基础设施项目的回款结算进度，近年来工程建设板块收入持续增长。截至 2022 年 6 月末，公司已完工代建项目均与委托方签订回购合同，但尚有部分已完工项目尚未收到回款，对资金造成一定占用。公司在建基建项目量一般，但未来仍会根据政府年度投资项目计划承接新的重大项目建设，拟建项目储备较多，业务可持续性较强。需注意的是，公司在手项目将在 2022 年内陆续开工建设，资金均源于自筹，公司面临一定的资本支出压力。

表 6：截至 2022 年 9 月末公司主要在建基础设施工程情况（万元）

在建项目	拟投资	已投资	开工日期	拟竣工日期	2022.10~12 月拟投入	2023 年拟投入	2024 年拟投入
石墨烯小镇片区开发一期道路	13,340	6,200	2019.12	2022.12	3,000	4,140	--
石墨烯小镇内景观绿化工程	34,253	2,000	2019.12	2025.12	5,000	5,000	22,253
中波塔迁建	40,000	39,500	2019.1	2021.12	500	--	--
西太湖大道生态林地（东西侧）	3,500	300	2020.6	2022.6	3,200	--	--
石墨烯小镇杆线入地	6,000	3,500	2021.4	2022.12	2,500	--	--
合计	97,093	51,500	--	--	14,200	9,140	22,253
拟建项目	拟投资额		拟开工日期	拟竣工日期	资金来源		
果香路（西太湖大道-凤苑路）	12,800		2022	2023.6	自筹		
常州石墨烯科技产业园东侧地块道路工程	2,500		2022	2023.12	自筹		
菊香路东延（绿杨路~凤苑路）	4,200		2022	2023.12	自筹		
金谷路南延（果香路-禾香路）	2,963		2022	2023.12	自筹		
西太湖地铁五号线周边地块片区开发（一期）	50,000		2022	2026	自筹		
西太湖北部田园综合体	80,000		2022	2024	自筹		
合计	152,463		--	--	--		

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

安置房建设方面，公司作为环西太湖（溇湖）地区重点工程和重大项目市场化运作的投资、建设和管理主体，根据政府下达的计划对区域内安置房项目开展建设。公司在项目建设中主要承担融资、建设管理职能，具体项目建设由公司自行招标建设负责实施。公司的安置房业务分为政府委托模式和定向销售模式：政府委托模式下，公司与主管部门等签订协议书，由公司负责项目的融资、建设，并在规定时限内将竣工后的项目交付政府部门，经双方验收合格后，签订协议书，政府部门按照实际工程建设成本的一定比例进行结算，一般结算比例为实际建设成本的 1.13 倍左右，结算金额与成本之间的差额为主要利润来源，该模式下土地来自政府划拨；定向销售模式下，公司负责项目的融资、建设，工程竣工后，并向被拆迁户定向销售，销售收入与成本之间的差额为主要利润来源，该模式下土地由公司招拍挂所得，销售价格为政府指导价。目前公司安置房项目建设均已进入尾声，暂无在建以及拟建安置房项目，业务可持续性弱。

表 7：截至 2022 年 9 月末公司安置房业务主要项目情况（万元）

项目名称	委托方	竣工日期	总投资额	业务方式	已销售/回款
湖滨花苑	武进外向型农业综合开发区管委会	2006.12	19,459.92	政府委托	22,384.06
聚新家园 C 地块	江苏武进经济开发区管委会	2012.12	48,668.28	政府委托	54,525.04
长汀新农村	江苏武进经济开发区管委会	2014.12	28,454.54	政府委托	31,664.22
聚新家园 E 地块	江苏武进经济开发区管委会	2014.12	72,543.43	政府委托	83,311.09
烯望家园	常州西太湖科技产业园管委会	2020.12	206,053.10	政府委托	36,524.00
塔下安置区	常州西太湖科技产业园管委会	2017.3	95,800.00	定向销售	119,945.31
合计	--	--	470,979.27	--	348,353.72

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

施工板块

公司工程施工业务以内部消化为主、对外承接为辅，故剩余可对外承接工程能力的余量存在不确定性，且收入受项目进度影响较大，施工收入的稳定性和可持续性有待关注；但工程施工业务回款较及时，仍是公司现金流的重要补充。

公司工程施工业务由子公司华北建筑负责，展业范围集中在江苏省内，目前拥有房屋建筑工程施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包贰级、建筑装修装饰工程专业承包叁级、消防设施工程专业承包叁级和机电设备安装工程专业承包叁级等资质。

业务模式方面，华北建筑以公开招投标的形式接受招标人的委托，在项目中标后，公司根据自身生产技术和管理水平，成立项目部并制订项目的目标成本，将合同金额与目标成本差额作为本项目的目标利润额，并采用完工百分比法确认收入和成本。委托方对项目完成进度定期确认并根据协议约定比例支付相应款项，所有项目资金在各项目专户管理和核算。

2021 年以来受疫情影响，项目工程进度缓慢，公司工程施工业务收入同比减少 77.18%。截至 2022 年 9 月末，除部分项目尾款结算滞后外，公司主要已完工施工项目的整体回款进度较好；公司在建工程施工业务合同价总计 13.46 亿元，其中商业智能驾驶研发认证中心项目因涉及调整，暂无进展。整体来看，公司工程施工业务重心以集团内部消化为主，剩余可对外承接工程能力的余量视情况而定，目前以存续项目为主，无对外新签署项目，故该业务的收入稳定性较弱。

表 8：截至 2022 年 9 月末公司工程施工业务经营情况（万元）

已完工项目名称	开工日期	竣工日期	合同造价	已回款
郑州日产厂房、车间	2015.2	2016.5	9,118.58	9,118.58
岸头佳园	2015.1	2017.1	7,256.09	6,313.16
空港安置小区	2013.3	2015.6	15,021.27	14,686.59
顺园九村	2013.3	2015.12	7,487.97	7,384.83
田家炳高级中学	2014.12	2015.10	2,405.64	2,405.65
五项道路	2014.12	2016.8	1,572.70	1,572.70
市政 BT	2015.4	2016.12	21,759.76	20,297.34
绿地香奈项目	2017.5	2020.1	26,981.00	25,998.23
沛县科技产业园二期	2017.5	2020.8	120,000.00	99,583.46
湖滨嘉园项目	2018.9	2020.7	25,796.24	24,525.14
吴江金水岸项目	2017.5	2020.7	9,700.00	8,754.47
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项目	2019.8	2021.10	11,564.64	10,557.94
合计	--	--	258,663.89	231,198.09

在建项目名称	开工日期	拟竣工日期	拟回款	项目进度介绍
宜兴袁桥路南、东氿大道南侧项目	2020.5	2023.3	15,935.00	工程进度约 97%
商业智能驾驶研发认证中心项目	2021.6	2022.11	118,662.78	工程进度约 1%
合计	--	--	134,597.78	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自营物业板块

公司自营物业出租率较高，能带来稳定的收入，但公司在建及拟建自营物业规模较大，未来仍存在一定的资本支出压力。

公司是西太湖科技园的综合服务提供商，为园区内企业提供厂房租赁、项目管理、水电销售和物业管理等服务。为支持片区内高科技企业的发展，公司自建厂房、职工宿舍和办公楼等相关物业，并出租给符合相关发展条件的企业和职工使用。

公司物业租赁业务主要分为两种模式：一是通过与承租规模较大的企业签订协议，根据承租方提出的要求建设定制厂房，建成后根据公司的投资规模测算合理回报率制定相应的租金标准；二是将部分物业出租给常州市滨湖生态城建设有限公司（以下简称“滨湖生态城”，与公司为同一控制人下的关联企业），再由滨湖生态城转租给中小型租户。租赁款项由租赁单位按合同约定按月、按季或半年度缴入公司账户。

截至 2022 年 9 月末，公司可供出租物业出租率普遍较高，入驻企业主要分属石墨烯产业、医疗健康产业、文化旅游产业和电子商务产业等，运营情况较为稳定，租赁收入近年来亦表现平稳。此外，公司储备了较多的在建和拟建物业项目，完工后可供出租面积将提升 18%，预计将形成 1.55 亿元/年的租金收入，如运营达到预期，将带动租金收入的大幅增长；同时需注意的是，在建及拟建自营物业规模较大，未来仍存在一定的资本支出压力。

表 9：公司主要自持租赁物业经营情况（平方米、万元）

自持物业名称	可出租面积	出租率	2019 年租金	2020 年租金	2021 年租金	2022 年 1-9 月租金
标准厂房	23,157.11	100.00%	555.77	555.77	555.76	416.82
石墨烯一期	63,540.32	100.00%	1,524.97	1,524.96	1,524.96	1,143.72
石墨烯二期	188,464.46	100.00%	4,104.00	4,523.14	4,523.15	3,392.36
标准厂房	102,684.29	100.00%	1,326.72	2,464.42	2,464.42	1,848.32
北部标准厂房二期	6,232.33	100.00%	104.66	149.57	149.57	--
健康城孵化平台	201,312.81	100.00%	4,841.72	4,831.51	4,831.50	3,623.64
西湖家园	70,440.92	100.00%	--	708.77	175.30	--
智慧园公共服务平台	111,838.12	100.00%	3,319.04	2,684.11	2,684.12	2,013.09
威世特	7,797.83	100.00%	481.24	180.46	694.11	301.70
卡迈锡厂房	17,867.58	100.00%	1,016.31	846.92	957.02	660.60
湖滨二号公共服务中心	6,141.72	100.00%	28.57	47.62	47.62	--
牛津公学	61,961.00	100.00%	1,096.89	968.71	1,466.83	--
LYCORED 定向厂房	6,635.71	100.00%	128.92	101.53	128.92	64.46
商办综合楼	26,979.22	100.00%	333.33	198.37	144.84	21.06
影视基地房屋	57,000.00	100.00%	--	521.14	1,042.29	521.14
花博园场馆、展馆	111,001.00	20.46%	--	908.64	875.30	437.65
零星	4,670.34	100.00%	398.96	1,082.68	501.35	304.90
合计	1,067,724.76	--	19,261.10	22,298.32	22,767.06	14,803.49

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2022 年 9 月末公司在建及拟建自持物业情况（平方米、万元）

在建物业名称	可出租面积	总投资额	已投资额	项目周期	预计每年租金收入
石墨烯小镇国际合作区（中以创新村）	120,000.00	50,319.60	49,000.00	2019-2022	3,024.00
西太湖培训中心	62,060.00	90,541.44	57,000.00	2021.7-2022.9	8,148.73
合计	182,060.00	140,861.04	106,000.00	--	11,172.73
拟建物业名称	可出租面积	拟投资金额	项目周期	预计每年租金收入	
西太湖医疗器械创新社区（一期）	85,679.00	50,000.00	2022-2023	3,600.00	
果香路北侧规划道路东侧 8.6 亩商业地块	7,000.00	10,000.00	2022-2023	300.00	
北部生产研发中心	10,000.00	3,500.00	2022-2023	420.00	
合计	10,269.00	63,500.00	--	4,320.00	

注：项目周期为立项时初步拟定时间，实际或有差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他板块

公司构建的其他市场化业务板块涵盖贸易、项目管理、水电销售、物业管理及旅游景点门票等，板块中贸易业务占比高，但获利水平较低，加之经营决策的调整，公司未来将谨慎开展贸易业务；其他业务收入规模有限，整体经营尚属稳定。

公司其他业务包括贸易、项目管理、水电销售、物业管理、旅游景区运营及其他业务，整体经营尚属稳定。

公司于 2021 年尝试开展贸易业务，主要为西太湖产业园区企业代采购电解铜。公司按在手订单采购商品，上游采购货款按合同规定日期预付，待产品检验合格交货后结清；销售货款则在下游客户 45-50 天左右的账期后到期按时收款。整体来看，利润空间较小，且为客户提供一定账期，对公司资金形成占用。2022 年，基于经营决策的调整和国资部门监管要求，公司暂停开展该业务，未来计划在风险防范的前提下适度为园区内企业提供配套贸易服务。

公司项目管理业务主要为武进区内其他公共事业经营及建设主体进行相关公共事业及收费项目的管理，包括绿化养护、管网养护和工程项目管理等，2021 年公司加大市场化业务拓展的力度，当年收入同比增长 28.66%；公司水电销售业务主要为西太湖产业园内入驻企业和居民提供供水服务，并按常州市物价局制定的统一标准收取水费，2021 年以来水电销售运营相对平稳；公司物业管理业务主要向西太湖产业园内企业提供物业管理服务，对公共设施设备和相关场地进行维修、养护和管理，维护园区内的日常环境卫生，并协助做好物业管理区域内的安全防范工作，2021 年公司调整部分物业管理模式，对部分物业服务采取外包服务形式，减少了外包物业支出、日常运营和人员支出，故当年物业管理收入同比减少 31.68%；另有旅游景点门票及其他收入主要为西太湖观测塔、花博会景区的门票收入，对主营业务收入的贡献有限，且受常州市 2022 年上半年疫情突发影响，当期旅游及相关收入同比下滑。

财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险处于中等水平，主要系受益于政府的大力支持，近年来公司资产规模持续增长，资本实力亦得以夯实；但受项目建设推进的影响，公司对外融资需求保有一定规模，债务负担较重，目前财务杠杆水平偏高，资本结构有待优化，同时经营获现能力一般，EBITDA 对利息的保障能力有待提升。

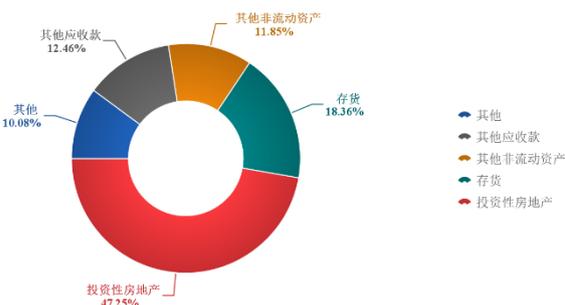
资本实力与结构

得益于政府持续的资金和资产的注入，公司资产规模保持增长趋势，资产具备一定收益性，但流动性弱，整体资产质量较低；公司财务杠杆率处于较高水平，债务规模呈现高位且债务期限结构有待进一步改善。

作为环西太湖（滆湖）基础设施建设主体及西太湖产业园综合服务提供商，公司地位重要，近年来根据武进区政府关于国企改革的相关意见，公司获得较多国有资产注入，资产规模保持快速增长态势，2019~2021 年复合增长率达 17.79%。其中，2019 年 11 月，武进区财政局批准将常州以联西建设发展有限公司（以下简称“以联西”）100%股权无偿划转至公司（以联西负责环西太湖片区“烯望家园”安置房项目建设，且持有西太湖影视基地 240 亩土地及附属建筑物产权，预计未来将形成代建收入及影视城租赁收入）；同年 12 月，公司并表花博投资，预计未来将带来可观的代建工程收入及回款）。中诚信国际认为，上述资产整合进一步提升了公司在环西太湖（滆湖）片区的主导地位，并对公司未来收入及利润形成重要补充，中诚信国际亦将持续关注公司资产整合、资产盘活及资金回笼情况。

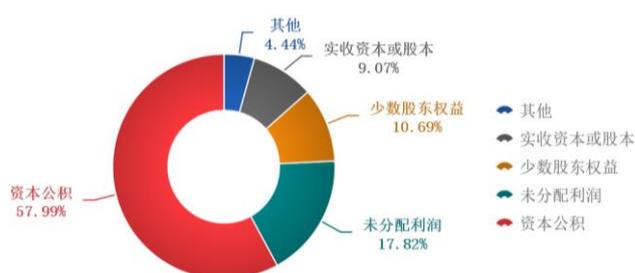
公司主要从事环西太湖（滆湖）片区的代建工程、工程施工、土地整理、代建安置房、租金收入和其他园区综合服务等业务，资产主要由上述业务形成的投资性房地产、存货和应收类款项及其他非流动资产等构成，并呈现以非流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重约 60%。截至 2021 年末，投资性房地产包括公司用于对外租赁的物业 75.51 亿元、以公允价值计量的土地资产 198.56 亿元以及少量在建工程，上述房屋建筑物主要由工业厂房以及办公用房、展馆、商铺等商铺类资产构成，土地使用权中包含了较多厂房、办公用房及商铺的附属用地；2021 年度投资性房地产中土地使用权的评估均价为 6,924.39 元/平方米，略高于常州市 2021 年度成交土地均价 6,189.75 元/平方米，考虑到武进区为常州市经济最发达的区域，该评估均价在合理区间，由于土地使用权公允价值的上升，当期公允价值变动增加 2.55 亿元；公司持有这些资产的目的是经营租赁或增值后转让，具体用途主要用于标准厂房、商务办公等，入驻企业分属石墨烯产业、医疗健康产业、文化旅游产业以及电子商务产业等板块，每年可实现一定的租金和物业管理收入，具备一定收益性；需注意的是，其中 70% 投资性房地产用于借款抵押，使用受限比例较高。其他非流动资产主要为苏澳合作园区嘉泽地块项目、2019 年支付的用于购买西太湖区域的 10 宗商服及住宅用地（约 577.87 亩）的预付土地款及 2021 年新增西湖街道长汀片区城市更新一期项目，其中嘉泽地块和长汀片区项目中公司仅出资参与并享收益分成。由于公司代建板块投入累积，公司形成了大规模存货，包括开发产品（97.34 亿元）和开发成本（9.76 亿元）。总体来看，前述公司垫付的土地整理及基建项目的款项规模较大且整体回款缓慢，对其资产变现能力造成一定影响。此外，公司与常州市当地国企存在大规模经营性往来款 69.34 亿元，2021 年前五大应收方占比 71.52%，集中度较高，账龄以 2 年及 3 年为主，对公司资金形成一定占用。总体来看，公司资产具备一定收益性，但流动性弱，且需关注较大规模资金沉淀和拆借的后续处置，资产质量较低。

图 1：截至 2021 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2021 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司总负债主要系刚性债务和因国企往来以及公司收购花博投资应付股权转让款形成的其他应付款，其中债务占总负债的比例约 88%。近年来公司债务保持一定规模，主要系公司项目上的刚性投资支出较多，对外融资需求保有一定规模，债务负担较重。公司债务以银行借款、债券直融为主，且银行借款多有抵质押及担保措施，同时有少量非标借款，债务类型及渠道较多元；公司长短期债务占比相当，但短期债务占比呈现扩大趋势，然而公司项目投资以长期为主，与其业务特征的匹配度趋弱，债务期限结构有待改善。经武进区政府同意，武进区国资办于 2021 年 5 月对公司增资 10 亿元，增资款计入资本公积，加之当年公司利润的留存，公司自有资本实力得以夯实。财务杠杆方面，2021 年受益于自有资本实力的增强，公司财务杠杆水平略有下降，但总体来看，近年来公司资产负债率始终在 60%左右，总资本化比率在 55%-57%，财务杠杆维持在较高水平。

表 11：近年来公司主要财务状况（亿元、%）

项目	2019	2020	2021	2022.9
资产总计	526.90	572.76	583.33	599.10
经调整的所有者权益合计	213.10	227.70	242.67	244.89
总债务	292.01	311.74	299.60	312.40
短期债务占比	50.74	42.04	50.34	48.25
资产负债率	59.56	60.24	58.40	59.12
总资本化比率	57.81	57.79	55.25	56.06

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

表 12：截至 2022 年 9 月末公司债务到期分布情况（亿元、%）

类型	金额	占比	一年以内到期					
			1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上	
银行借款	161.45	55.76						
公司债券	34.14	11.79						
企业债券	3.96	1.37						
非金融企业债务融资工具	26.92	9.30						
债权融资计划	23.87	8.25	111.06	92.17	37.65	18.81	10.65	19.19
非标融资（信托及租赁）	21.10	7.29						
其他（理财直融）	18.07	6.24						
合计	289.52	100.00						

注：上表不含应付票据。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

公司经营获现能力较为一般，利息覆盖能力有限；同时，公司经营周转及债务偿还均对外部融资存在较强依赖性，再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响需持续关注。

2019 年以来公司代建项目回款较为缓慢，导致公司销售商品、提供劳务收到的现金规模未能与营业收入相匹配，收现比虽然呈现波动回升态势但比率始终小于 1。同时，往来款亦呈现一定规模流出，近年来公司经营活动净现金流虽呈现净流入状态但规模较小，经营活动获现能力总体表现一般。受此影响，近年来公司经营活动净现金流对利息的覆盖水平依然较为一般。

公司 EBITDA 中利润总额依然是其主要构成。考虑到利润总额中贡献度较高的公允价值变动收益不具备稳定性且未产生实际现金流入，公司 EBITDA 的质量较弱，且规模存在不确定性。同时，公司债务利息支出较大，EBITDA 对利息的保障质量较低。

此外，公司短期债务规模较大，即期偿债压力仍存，资金缺口对外部融资的依赖性较高。公司将通过政府回购款、借新还旧及调整债务期限结构等方式化解即期债务压力。

表 13：近年来公司偿债能力指标（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.9
经营活动产生的现金流量净额	6.84	2.12	5.78	7.04
收现比	1.52	0.76	0.88	0.96
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.54	0.11	0.33	--
EBITDA	2.78	4.90	3.82	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.22	0.26	0.22	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模较大，截至 2022 年 9 月末，公司受限资产占当期末总资产的 35.74%，且公司持有的约 70% 的投资性房地产用于抵押，较大的受限资产规模使其未来再融资一定程度受限。或有负债方面，截至 2022 年 9 月末，公司对外担保余额为 219.17 亿元，占同期末净资产的比例为 89.50%，担保对象均为武进区内国有企业，但担保规模较大，均无反担保措施，需关注或有负债风险。此外，公司不涉及重大诉讼。

表 14：截至 2022 年 9 月末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保人	担保余额	被担保人性质	反担保措施
1	常州市滨湖生态城建设有限公司	401,013.75	国企	无
2	常州市江南花都花卉产业园有限公司	219,039.70	国企	无
3	常州苏澳投资发展有限公司	182,600.00	国企	无
4	常州市德慧建设发展有限公司	110,309.82	国企	无
5	常州西太湖投资发展有限公司	101,750.00	国企	无
6	常州嘉发控股集团有限公司	88,191.25	国企	无
7	常州武澳投资发展有限公司	87,200.00	国企	无
8	常州腾澳建设发展有限公司	85,990.00	国企	无
9	常州田园健康科技有限公司	82,000.00	国企	无
10	常州苏恒生态建设有限公司	78,400.00	国企	无
11	江苏武澳投资发展有限公司	78,390.00	国企	无
12	江苏苏澳投资发展有限公司	70,000.00	国企	无
13	常州田园正果生态农业有限公司	57,642.85	国企	无

14	常州博源电子科技有限公司	51,800.00	国企	无
15	江苏西太湖互联网产业发展有限公司	49,923.00	国企	无
16	常州市嘉城建设开发有限公司	48,900.00	国企	无
17	苏澳融资租赁（江苏）有限公司	48,787.30	国企	无
18	常州铭慧投资发展有限公司	47,585.77	国企	无
19	江苏省泽阳农业发展有限公司	43,292.47	国企	无
20	江苏武进经济发展集团有限公司	40,000.00	国企	无
21	江苏姬山景区旅游开发有限公司	37,861.19	国企	无
22	常州田园投资发展有限公司	36,645.14	国企	无
23	常州西太湖健康投资有限公司	17,400.00	国企	无
24	常州东方水务投资发展有限公司	15,000.00	国企	无
25	江苏科维控股集团有限公司	14,500.00	国企	无
26	常州西太湖中以投资管理有限公司	13,056.24	国企	无
27	常州武南新农村建设发展有限公司	12,328.26	国企	无
28	常州市横山桥资产经营有限公司	11,700.00	国企	无
29	常州城南地铁配套建设投资有限公司	10,400.00	国企	无
30	江苏恒磊建设有限公司	9,900.00	国企	无
31	江苏常州东方投资控股有限公司	9,500.00	国企	无
32	江苏武进绿色建筑产业投资有限公司	6,200.00	国企	无
33	嬉戏族集团有限公司	6,000.00	国企	无
34	常州以澳腾商贸有限公司	5,500.00	国企	无
35	江苏西太湖文化旅游产业发展有限公司	5,000.00	国企	无
36	江苏阳湖新材料科技有限公司	4,550.00	国企	无
37	江苏常澳投资发展有限公司	1,980.00	国企	无
38	常州康慧投资发展有限公司	1,000.00	国企	无
39	苏澳国际供应链管理（常州）有限公司	390.00	国企	无
合计		2,191,726.74	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理，详情见附表二。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 2 月 6 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。

假设与预测¹

假设

——2022 年，公司仍作为环西太湖（溇湖）片区最重要的基础设施建设主体及西太湖产业园综合服务提供商，没有显著规模的资产划入和划出。

——2022 年，公司代建工程和工程施工业务受疫情和宏观行情影响，工程进度有所放缓，相关收入或将下降；安置房代建收入因塔下安置区定向销售的结算而增长；贸易则受经营决策的调整和国资监管要求将暂停；其他各业务板块稳步发展；公司整体盈利水平将较以前基本稳定。

——2022 年，公司在建自营项目投资规模预计在 6~8 亿元，资金来源于自有资金。

——公司债务规模将保持现状，但债务期限结构有望改善。

¹ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

预测

表 15：公司重点财务指标预测情况

	2020 年实际	2021 年实际	2022 年预测
总资本化比率（%）	57.79	55.25	49.52~60.52
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.26	0.22	0.18~0.26

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性一般，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

公司流动性需求主要来自于项目建设、外部投资及债务的还本付息。根据公司规模，未来一年投资支出主要集中于自营项目的建设，资金需求在 6-8 亿元。同时，公司债务到期较为集中，截至 2022 年 9 月末，公司未来一年的到期债务约 166 亿元，叠加刚性利息支出需求，存在即期偿付压力。

近年来公司经营活动净现金流保持小幅净流入状态，2022 年 9 月末公司可动用账面资金为 29 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供部分直接资金来源。同时，截至 2022 年 9 月末，公司银行授信总额为 325.75 亿元，尚未使用授信额度为 98.59 亿元，备用流动性较为充足。此外，常州市经济基础好，且武进区内发债平台较多，企业流动性相对宽裕，有一定企业间临时拆借资金的空间；作为武进区内重要的基础设施投资运营主体之一，能够获得来自政府的包括财政贴息、隐债化解资金等资金支持；而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，目前在手批文包括公司债 20 亿元、中票 18 亿元、超短融 6.5 亿元和短融 5 亿元等，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。综上所述，公司流动性一般，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

ESG 分析

中诚信国际认为，公司 ESG 表现较好，ESG 对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司的工程基建类业务可能会面临碳排放等环境风险，目前尚未受到监管处罚。

社会方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国企社会责任和担当，社会因素表现尚可。

治理方面，伟驰控股战略规划较符合公司自身定位和城市发展布局，公司作为直融主体，在公开市场中的信息披露较为及时。但近年来曾出现法定代表人、董事长、董事及高管人员短期内发生变动的情况，另外公司对政府部门及关联公司的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

外部支持

中诚信国际认为，武进区政府对公司的支持能力强，主要体现在以下方面：

武进区经济和财政实力逐年增长，财政平衡率保持较高水平。2021 年末武进区显性债务负债率（8.47%）和债务率（50.20%）处于常州市各区县中等水平，均未超国际警戒线标准。但区域内融资平台较多，未纳入地方政府直接债务统计的隐性债务较为突出，需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险。

同时，武进区政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下 3 个方面：

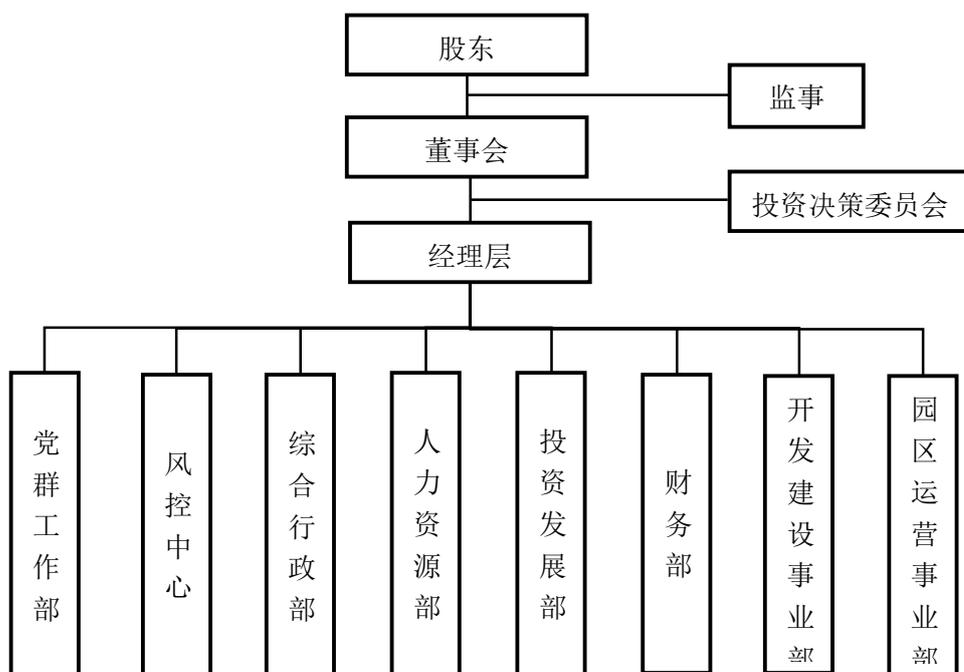
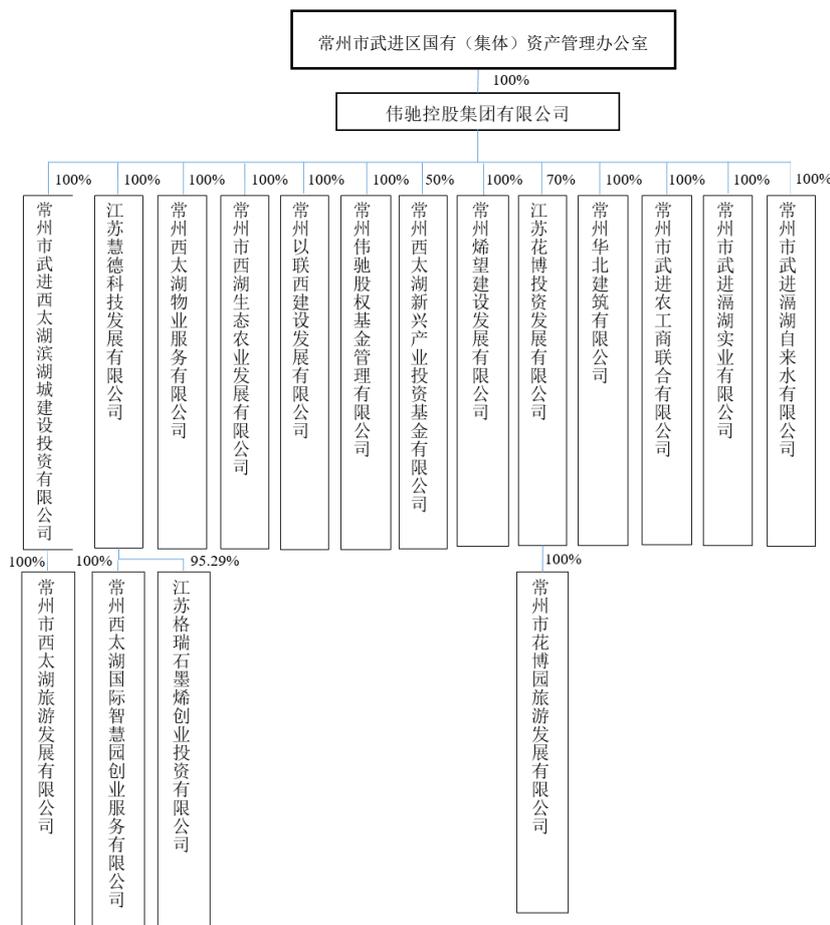
- 1) 区域重要性很强：公司定位为“高质量的区域综合运营商”，作为武进区环西太湖（滆湖）片区城市基础设施建设主体及西太湖产业园综合服务提供商，在区域开发及经营方面处于主导地位，区域重要性较强。
- 2) 与政府的关联度很高：公司由武进国资办直接控股，统筹区级政府意图承担片区内重大项目投融资任务，股权结构和业务开展均与当地政府具有高度的关联性。
- 3) 过往支持力度大：政府近年来在资产整合、资金支持和财政补贴方面对公司的支持力度较大。资金支持方面，经武进区政府同意，武进区国资办于 2021 年 5 月对公司增资 10 亿元，增资款计入资本公积；财政补贴方面，2021 年及 2022 年一季度，公司分别收到政府补助 0.13 亿元和 0.03 亿元；此外，公司分别取得财政贴息 13.35 亿元和 3.87 亿元。

综上，中诚信国际认为，武进区政府对公司强的支持能力和强的支持意愿可为公司带来强的外部支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“伟驰控股集团有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”信用等级为 **AA⁺**。

附一：伟驰控股集团有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2022 年 9 月末)



资料来源：公司提供

附二：伟驰控股集团有限公司对外担保明细表（截至 2022 年 9 月末）

被担保人	担保余额	起止时间		企业性质	反担保措施
常州市滨湖生态城建设有限公司	49,200.00	2020/9/1	2027/8/31	国企	无
	48,193.47	2021/12/7	2026/12/7	国企	无
	33,510.00	2020/3/13	2027/12/13	国企	无
	30,000.00	2018/12/25	2028/12/15	国企	无
	26,803.11	2021/9/7	2025/9/7	国企	无
	22,916.67	2022/4/25	2025/4/25	国企	无
	22,400.00	2021/8/24	2026/8/24	国企	无
	18,900.00	2020/12/23	2022/12/22	国企	无
	18,638.00	2021/12/10	2030/6/8	国企	无
	18,616.66	2020/1/14	2027/12/13	国企	无
	16,000.00	2021/2/1	2023/1/31	国企	无
	14,000.00	2019/1/1	2028/12/15	国企	无
	14,000.00	2020/12/23	2025/12/23	国企	无
	9,500.00	2022/4/21	2023/4/20	国企	无
	9,000.00	2021/11/19	2026/11/19	国企	无
	8,000.00	2022/8/2	2023/8/2	国企	无
	6,635.00	2020/6/16	2030/6/8	国企	无
	6,635.00	2020/12/10	2030/6/8	国企	无
	6,635.00	2021/6/10	2030/6/8	国企	无
	常州市江南花都花卉产业园有限公司	6,207.50	2022/5/30	2023/11/30	国企
6,000.00		2022/3/4	2023/3/4	国企	无
3,723.34		2019/12/13	2027/12/13	国企	无
3,500.00		2019/3/18	2023/6/15	国企	无
1,000.00		2017/10/27	2022/10/27	国企	无
1,000.00		2017/11/8	2022/11/8	国企	无
25,423.00		2021/1/1	2028/12/27	国企	无
23,000.00		2020/2/28	2027/2/25	国企	无
20,222.60		2021/6/29	2024/6/28	国企	无
17,000.00		2021/4/23	2026/4/21	国企	无
15,000.00		2021/10/13	2022/10/12	国企	无
14,500.00		2022/8/31	2023/8/30	国企	无
12,000.00		2022/4/28	2024/4/27	国企	无
9,111.00		2019/11/12	2022/11/11	国企	无
8,300.00		2020/12/22	2022/12/21	国企	无
7,500.00		2019/12/26	2022/12/26	国企	无
6,750.00		2022/3/30	2025/3/29	国企	无
6,748.06	2019/3/27	2024/3/27	国企	无	
6,636.25	2019/5/28	2024/5/28	国企	无	
6,545.56	2019/9/24	2024/6/24	国企	无	
6,000.00	2021/10/29	2022/10/28	国企	无	
6,000.00	2022/4/12	2023/4/12	国企	无	

常州苏澳投资发展有限公司	4,800.00	2022/3/31	2027/3/29	国企	无
	4,600.00	2020/8/31	2023/7/28	国企	无
	3,829.96	2019/9/27	2024/9/24	国企	无
	3,588.36	2020/3/18	2024/3/18	国企	无
	3,316.67	2020/3/31	2023/3/31	国企	无
	3,168.24	2019/9/10	2024/9/10	国企	无
	3,000.00	2021/12/7	2022/12/7	国企	无
	2,000.00	2022/4/2	2027/3/29	国企	无
	70,000.00	2022/6/28	2028/12/20	国企	无
	42,000.00	2022/6/28	2028/12/20	国企	无
	23,000.00	2022/7/1	2028/12/20	国企	无
	20,000.00	2022/6/11	2027/6/10	国企	无
	15,000.00	2022/6/13	2027/6/10	国企	无
	10,000.00	2022/6/30	2028/12/20	国企	无
	1,100.00	2022/8/19	2028/12/20	国企	无
	1,000.00	2022/3/31	2023/3/30	国企	无
500	2021/12/23	2022/12/22	国企	无	
常州市德慧建设发展有限公司	12,302.76	2021/8/16	2026/8/16	国企	无
	12,275.86	2021/4/30	2022/12/30	国企	无
	9,264.53	2019/6/24	2024/6/10	国企	无
	9,000.00	2021/12/7	2027/3/15	国企	无
	8,500.00	2021/6/10	2027/3/15	国企	无
	8,000.00	2019/9/12	2024/9/12	国企	无
	8,000.00	2020/6/18	2027/3/15	国企	无
	8,000.00	2020/12/10	2027/3/15	国企	无
	7,000.00	2021/2/1	2026/2/1	国企	无
	7,000.00	2021/1/29	2026/1/29	国企	无
	6,000.00	2021/1/15	2022/12/30	国企	无
	5,000.00	2022/3/4	2023/3/4	国企	无
	4,800.00	2021/4/23	2023/11/20	国企	无
	3,500.00	2022/5/27	2023/5/26	国企	无
1,666.67	2020/1/19	2022/12/30	国企	无	
常州西太湖投资发展有限公司	30,000.00	2021/2/1	2031/1/25	国企	无
	20,000.00	2021/3/9	2031/1/25	国企	无
	15,300.00	2022/1/4	2026/12/21	国企	无
	10,000.00	2022/4/21	2023/4/20	国企	无
	9,000.00	2021/11/15	2026/11/15	国企	无
	5,000.00	2022/7/21	2023/7/20	国企	无
	5,000.00	2022/7/29	2023/7/29	国企	无
	4,750.00	2021/3/10	2023/11/20	国企	无
2,700.00	2021/12/21	2026/12/21	国企	无	
常州嘉发控股集团有限公司	36,100.00	2021/4/30	2027/12/21	国企	无
	20,000.00	2021/12/10	2022/12/9	国企	无

常州武澳投资发展有限公司	12,000.00	2018/9/18	2023/3/17	国企	无
	9,800.00	2020/11/5	2025/11/4	国企	无
	4,900.00	2020/6/24	2025/6/22	国企	无
	4,500.00	2020/12/7	2023/10/30	国企	无
	891.25	2020/1/22	2023/1/20	国企	无
	20,000.00	2021/9/1	2028/8/29	国企	无
	19,500.00	2021/9/1	2028/8/29	国企	无
	18,000.00	2021/9/7	2027/12/20	国企	无
	12,000.00	2021/9/6	2027/12/20	国企	无
	8,000.00	2021/9/3	2027/12/20	国企	无
常州腾澳建设发展有限公司	7,800.00	2021/9/7	2027/12/20	国企	无
	1,900.00	2022/9/15	2028/8/29	国企	无
	50,290.00	2020/12/30	2027/11/30	国企	无
	26,668.00	2020/6/30	2030/6/23	国企	无
常州田园健康科技有限公司	5,332.00	2020/7/31	2030/6/23	国企	无
	3,700.00	2021/1/22	2024/1/19	国企	无
	63,000.00	2022/1/2	2032/1/1	国企	无
	15,000.00	2022/6/17	2029/6/13	国企	无
常州苏恒生态建设有限公司	4,000.00	2022/7/19	2029/6/13	国企	无
	20,000.00	2021/6/18	2026/6/18	国企	无
	20,000.00	2021/12/10	2028/12/7	国企	无
	15,000.00	2021/12/27	2028/12/7	国企	无
	12,000.00	2020/3/13	2027/3/10	国企	无
	5,000.00	2021/12/21	2028/12/7	国企	无
	4,600.00	2020/4/14	2023/4/13	国企	无
	1,000.00	2022/3/1	2023/3/1	国企	无
江苏苏澳投资发展有限公司	800	2022/8/17	2025/8/1	国企	无
	20,000.00	2021/11/1	2026/10/30	国企	无
	20,000.00	2022/1/4	2031/11/20	国企	无
	15,000.00	2021/12/28	2033/12/21	国企	无
	9,800.00	2021/10/18	2023/10/9	国企	无
	5,590.00	2021/10/15	2022/10/14	国企	无
	4,000.00	2022/8/19	2023/8/15	国企	无
	4,000.00	2022/1/25	2033/12/21	国企	无
常州田园正果生态农业有限公司	70,000.00	2021/12/10	2026/6/10	国企	无
	15,416.00	2020/1/16	2027/1/14	国企	无
	8,000.00	2020/4/30	2023/4/30	国企	无
	7,000.00	2020/3/31	2023/3/24	国企	无
	5,806.71	2019/6/19	2024/6/19	国企	无
	4,800.00	2022/5/9	2023/5/8	国企	无
	4,584.00	2020/2/3	2027/1/14	国企	无
	4,343.52	2020/3/16	2025/3/16	国企	无
3,000.00	2022/5/13	2023/5/12	国企	无	

常州博源电子科技有限公司	2,572.62	2020/3/20	2024/3/20	国企	无
	1,200.00	2019/10/18	2024/10/8	国企	无
	920	2020/12/8	2022/12/7	国企	无
	30,000.00	2021/8/26	2026/8/25	国企	无
	9,800.00	2020/12/7	2025/6/27	国企	无
	7,000.00	2022/6/29	2023/6/28	国企	无
	5,000.00	2021/12/17	2022/12/17	国企	无
江苏西太湖互联网产业发展有限公司	34,480.00	2022/3/10	2046/12/28	国企	无
	15,443.00	2022/1/27	2046/12/28	国企	无
常州市嘉城建设开发有限公司	10,000.00	2021/7/5	2023/7/5	国企	无
	9,800.00	2021/12/3	2024/12/2	国企	无
	8,000.00	2022/6/7	2023/6/6	国企	无
	6,100.00	2020/7/30	2025/7/27	国企	无
	5,250.00	2022/2/18	2025/12/10	国企	无
	3,750.00	2021/12/23	2025/12/10	国企	无
	3,750.00	2021/12/17	2025/12/10	国企	无
苏澳融资租赁（江苏）有限公司	2,250.00	2022/1/10	2025/12/10	国企	无
	15,587.30	2021/5/27	2026/5/14	国企	无
	10,000.00	2022/5/26	2027/5/19	国企	无
	8,800.00	2022/7/29	2024/2/3	国企	无
	7,200.00	2021/6/10	2026/4/16	国企	无
常州铭慧投资发展有限公司	7,200.00	2021/7/15	2026/7/14	国企	无
	10,000.00	2020/2/14	2027/2/12	国企	无
	9,400.00	2022/3/28	2025/3/28	国企	无
	9,000.00	2022/3/29	2027/3/29	国企	无
	6,568.16	2021/8/13	2026/5/13	国企	无
	5,847.61	2021/3/9	2026/3/20	国企	无
	4,850.00	2020/11/16	2022/11/16	国企	无
江苏省泽阳农业发展有限公司	1,000.00	2022/3/30	2023/3/29	国企	无
	920	2020/11/30	2022/11/25	国企	无
	16,366.48	2021/7/29	2026/7/29	国企	无
	9,800.00	2020/5/29	2025/5/28	国企	无
	6,561.09	2019/1/3	2024/1/10	国企	无
江苏武进经济发展集团有限公司	5,451.32	2020/4/9	2025/4/9	国企	无
	5,113.58	2021/1/5	2024/1/5	国企	无
江苏姬山景区旅游开发有限公司	40,000.00	2016/4/29	2023/4/29	国企	无
	17,000.00	2022/5/27	2025/5/26	国企	无
	8,800.00	2022/2/25	2024/2/23	国企	无
	7,191.19	2021/1/29	2026/1/29	国企	无
	4,000.00	2021/10/22	2022/10/21	国企	无
常州田园投资发展有限公司	870	2020/11/12	2023/10/27	国企	无
	19,500.00	2020/8/21	2024/12/30	国企	无
	8,000.00	2020/3/20	2027/3/19	国企	无

	5,700.00	2021/3/8	2024/3/7	国企	无
	3,445.14	2020/12/30	2023/12/30	国企	无
常州西太湖健康投资有限公司	9,400.00	2022/3/28	2025/3/28	国企	无
	5,000.00	2022/8/19	2023/8/18	国企	无
常州东方水务投资发展有限公司	3,000.00	2019/11/19	2022/11/18	国企	无
	9,868.00	2020/6/11	2024/10/21	国企	无
江苏科维控股集团有限公司	5,132.00	2019/11/22	2024/10/21	国企	无
	8,000.00	2022/1/11	2023/1/10	国企	无
常州西太湖中以投资管理有限公司	6,500.00	2021/4/26	2022/10/5	国企	无
	5,000.00	2022/5/20	2023/5/19	国企	无
常州武南新农村建设发展有限公司	5,000.00	2022/3/31	2023/3/30	国企	无
	2,056.24	2020/2/21	2027/2/20	国企	无
常州市横山桥资产经营有限公司	1,000.00	2022/3/1	2023/3/1	国企	无
常州城南地铁配套建设投资有限公司	12,328.26	2015/12/1	2023/10/20	国企	无
江苏恒磊建设有限公司	11,700.00	2016/1/21	2028/9/30	国企	无
江苏常州东方投资控股有限公司	10,400.00	2016/8/12	2027/11/25	国企	无
江苏武进绿色建筑产业投资有限公司	9,900.00	2021/11/15	2024/11/10	国企	无
嬉戏族集团有限公司	9,500.00	2015/11/30	2022/10/20	国企	无
常州以澳腾商贸有限公司	6,200.00	2021/12/30	2022/12/29	国企	无
	6,000.00	2017/12/27	2030/1/10	国企	无
江苏西太湖文化旅游产业发展有限公司	2,500.00	2022/6/15	2023/6/15	国企	无
	1,000.00	2022/8/29	2023/8/28	国企	无
江苏阳湖新材料科技有限公司	1,000.00	2021/10/29	2022/10/28	国企	无
江苏常澳投资发展有限公司	1,000.00	2021/12/22	2022/12/22	国企	无
常州康慧投资发展有限公司	5,000.00	2022/2/7	2023/2/6	国企	无
苏澳国际供应链管理（常州）有限公司	4,550.00	2021/11/18	2024/11/16	国企	无
合计	1,000.00	2022/4/29	2023/4/29	国企	无
	980.00	2021/4/9	2023/4/7	国企	无
	1,000.00	2022/6/30	2023/6/29	国企	无
	390.00	2022/9/1	2023/9/28	国企	无
合计	2,191,726.74	--	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信整理

附三：伟驰控股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	2022.9
货币资金	275,182.77	293,715.44	185,092.08	298,026.13
非受限货币资金	113,802.77	246,202.14	135,163.34	297,948.27
应收账款	10,899.12	46,851.48	91,168.94	108,072.37
其他应收款	672,292.59	736,077.95	726,937.68	772,314.00
存货	895,714.74	960,740.03	1,071,107.96	1,014,265.20
长期投资	36,143.92	29,748.57	44,085.99	71,167.39
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	8,461.88	3,269.72	3,383.40	3,330.58
资产总计	5,268,998.07	5,727,632.75	5,833,279.72	5,990,971.58
其他应付款	131,928.01	97,689.70	167,939.87	181,286.24
短期债务	1,481,755.85	1,310,391.20	1,508,288.43	1,507,328.82
长期债务	1,438,341.88	1,806,969.34	1,487,739.61	1,616,676.20
总债务	2,920,097.73	3,117,360.55	2,996,028.04	3,124,005.02
负债合计	3,138,029.16	3,450,583.54	3,406,551.43	3,542,055.48
利息支出	125,624.63	188,157.19	173,443.29	--
经调整的所有者权益合计	2,130,968.90	2,277,049.21	2,426,728.29	2,448,916.10
营业总收入	230,267.05	258,601.18	263,569.45	123,642.40
经营性业务利润	23,472.84	41,484.52	33,686.49	12,611.03
其他收益	514.15	3,135.63	1,328.35	383.17
投资收益	590.52	402.42	1,207.46	2,309.93
营业外收入	0.31	28.64	40.81	20.50
净利润	36,839.38	46,548.74	45,450.74	19,915.31
EBIT	25,948.95	47,780.44	37,244.35	--
EBITDA	27,830.58	49,024.96	38,163.76	--
销售商品、提供劳务收到的现金	351,150.13	197,218.63	231,356.22	118,981.73
收到其他与经营活动有关的现金	171,545.70	298,472.95	298,407.55	63,326.30
购买商品、接受劳务支付的现金	234,290.24	288,902.04	347,550.33	84,163.41
支付其他与经营活动有关的现金	205,544.49	166,429.01	104,638.43	12,844.14
吸收投资收到的现金	206,000.00	100,000.00	104,018.45	2,272.50
资本支出	474,170.36	23,742.56	3,000.98	12,185.09
经营活动产生的现金流量净额	68,419.82	21,150.52	57,838.64	70,375.64
投资活动产生的现金流量净额	-157,492.51	-119,625.98	19,083.00	-133,427.43
筹资活动产生的现金流量净额	144,316.80	228,676.81	-185,762.41	225,836.72
现金及现金等价物净增加额	55,199.54	130,201.34	-108,840.76	162,784.93
财务指标	2019	2020	2021	2022.9
营业毛利率(%)	16.45	21.00	17.66	20.26
期间费用率(%)	3.54	2.35	2.80	6.90
应收类款项占比(%)	12.97	13.67	14.02	14.70
收现比(X)	1.52	0.76	0.88	0.96
资产负债率(%)	59.56	60.24	58.40	59.12
总资本化比率(%)	57.81	57.79	55.25	56.06
短期债务/总债务(%)	50.74	42.04	50.34	48.25
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	0.54	0.11	0.33	14.56
总债务/EBITDA(X)	104.92	63.59	78.50	--
EBITDA/短期债务(X)	0.02	0.04	0.03	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.22	0.26	0.22	--

注：中诚信国际根据 2020 年、2021 年审计报告及 2022 年半年度未经审计的财务报表整理；其他流动负债中的带息债务调入短期债务。

附四：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
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
	应收类款项/总资产	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
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	
现金流	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/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn