

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0352号

常州滨江投资发展集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“20常州滨江绿色债/G20滨江”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“20常州滨江绿色债/G20滨江”信用等级为AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月二十一日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月21日至2024年6月20日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2023年6月21日

常州滨江投资发展集团有限公司主体及 “20 常州滨江绿色债/G20 滨江” 2023 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定		2023/06/21	AA/稳定	谢延松	刘云甲 马芮

债项信用		评级模型				
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
20 常州滨江绿色债/G20 滨江	AAA	AAA	经营规模	所有者权益	35%	21.0
			业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
			盈利与 获利能力	净利润	15%	6.8
				净资产收益率	5%	1.5
				现金收入比率	5%	3.5
			债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	6.8
				货币资金短债比	5%	2.3
				EBITDA 利息倍数	5%	2.3
				全部债务/EBITDA	5%	3.0
主体概况		基础评分输出结果		α+		
		调整因素		无		
		个体信用状况 (BCA)		α+		
		外部支持评价		外部支持能力	G1	
				外部支持意愿	S3	
		评级模型结果		AA		
		外部支持调整子级		2		

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度
注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度
注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

公司是常州国家高新技术产业开发区（新北区）重要的基础设施建设主体，主要从事江苏常州滨江经济开发区的基础设施建设及土地开发整理，并从事商品流通及其他业务。截至本报告出具日，常州滨江国有控股集团有限公司为公司唯一股东，常州市国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，常州市及常州国家高新技术产业开发区（新北区）经济保持增长，经济实力均很强；公司主营业务仍具有较强的区域专营性，得到股东及相关方的有力支持；江苏省信用再担保集团有限公司为“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”提供的担保仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性较弱；部分诉讼案件仍在执行程序，资金回收可能性较小；公司利润总额仍依赖财政补贴，整体盈利能力较弱。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”的信用等级为 AAA。

同业比较

项目	常州滨江投资发展集团有限公司	平度市国有资产经营管理有限公司	日照市岚山区城市建设发展有限公司	章丘市国有资产运营有限公司
地区	常州国家高新技术产业开发区（新北区）	青岛市平度市	日照市岚山区	济南市章丘区
GDP 总量 (亿元)	1990.60	845.61	590.34	1120.70
人均 GDP (元)	222000	71179	155636	102347
一般公共预算收入 (亿元)	132.40	61.30	46.07	54.20
政府性基金收入 (亿元)	167.80	16.93	27.33	5.56
地方政府债务余额 (亿元)	126.24	131.93	76.36	160.92
资产总额 (亿元)	330.93	648.17	149.21	220.71
所有者权益 (亿元)	130.25	401.85	63.86	147.20
营业收入 (亿元)	23.83	25.41	11.18	12.93
净利润 (亿元)	1.17	2.23	0.91	2.73
资产负债率 (%)	60.64	38.00	57.20	33.30

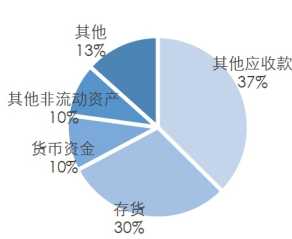
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年

注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

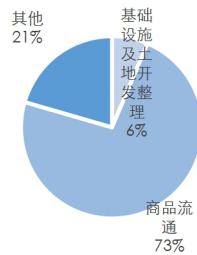
注3：平度市、岚山区人均 GDP 系使用当年 GDP/2021 年末常住人口估算；章丘区人均 GDP 使用 GDP/2022 年末常住人口估算

主要指标及依据

公司资产构成 (2022 年末)



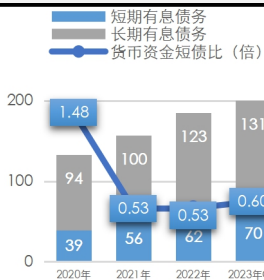
公司营业收入构成 (2022 年)



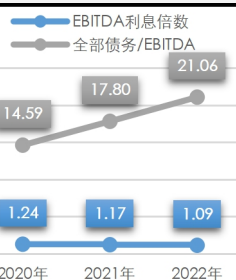
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 Q1
资产总额	272.09	298.68	330.93	344.27
所有者权益	126.03	129.08	130.25	129.31
营业收入	27.49	29.76	23.83	4.04
净利润	1.43	0.97	1.17	-0.95
全部债务	133.16	156.80	185.07	200.40
资产负债率	53.68	56.78	60.64	62.44
全部债务资本化比率	51.37	54.85	58.69	60.78

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年
地区	常州国家高新技术产业开发区 (新北区)		
GDP 总量	1631.40	1820.40	1990.60
人均 GDP (元)	184736	205000	222000
一般公共预算收入	132.80	141.59	132.40
政府性基金收入	143.91	172.12	167.80
财政自给率	162.77	148.34	143.99
政府负债率	6.49	6.38	6.34

优势

- 跟踪期内，常州市第三产业发展很快，产业结构持续优化，经济实力很强，常州国家高新技术产业开发区（新北区）经济保持增长，工业经济发展态势良好，经济实力仍很强；
- 公司系常州国家高新技术产业开发区（新北区）重要的基础设施建设主体，主要从事江苏常州滨江经济开发区的基础设施建设及土地开发整理，该业务仍具有较强的区域专营性；
- 公司在政府补助和税费返还等方面持续得到股东及相关方的支持；
- 江苏省信用再担保集团有限公司综合财务实力极强，为“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”提供的全额无条件不可撤销连带责任担保具有很强的增信作用。

关注

- 跟踪期内，公司在建、拟建项目尚需投资金额规模较大，存在一定的资金支出压力；
- 公司其他应收款和存货占比仍较高，资产流动性较弱；
- 公司对外担保部分诉讼案件仍在执行程序，资金回收可能性较小；
- 公司利润总额较为依赖财政补贴，整体盈利能力仍较弱。

评级展望

预计常州市及新北区经济将保持稳定增长，公司主营业务将仍保持较强的区域专营地位，能够持续获得股东及相关各方的有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208) 》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AAA (20常州滨江绿色债/G20滨江)	2022/06/24	庞文静 赵一朗	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文
AA/稳定	AAA (20常州滨江绿色债/G20滨江)	2020/3/16	季梦洵 朱宁迪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》	阅读原文

注：以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
20常州滨江绿色债/G20滨江	2022/06/24	5.00	2020/4/27~2027/4/27	全额无条件不可撤销连带责任担保	江苏省信用再担保集团有限公司/AAA/稳定

特殊条款：分次还本，从第3个计息年度开始分期偿还本金，每个计息年度末分别偿还20%的本金

跟踪评级说明

根据相关监管要求及常州滨江投资发展集团有限公司（以下简称“公司”或“常州滨江集团”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司原名常州滨江经济开发区投资发展有限公司，系由常州市人民政府于2014年11月出资设立并授权常州国家高新区管委会（新北区人民政府）¹（以下简称“新北区政府”）管理的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币10.00亿元。截至2022年末，公司注册资本、实收资本均为人民币10.00亿元，常州市人民政府仍为公司唯一股东及实际控制人。根据常州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“常州国资委”）印发的《关于市政府常政办【2023】165号办文单的办理意见》，常州市人民政府将持有的公司100.00%股份无偿划转至常州滨江国有控股集团有限公司²（以下简称“滨江国控”），划转完成后，公司股东变更为滨江国控，实际控制人变更为常州国资委；公司已于2023年4月18日完成工商变更登记。

跟踪期内，公司仍为常州国家高新技术产业开发区（新北区）（以下统称“新北区”）重要的基础设施建设主体，继续从事江苏常州滨江经济开发区（以下简称“常州滨开区”）的基础设施建设及土地开发整理业务，同时开展商品流通及其他业务。

截至2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共6家，较2021年末减少2家，主要系公司将常州新港经济发展有限公司（以下简称“新港经发”）和常州长江国际物流有限公司（以下简称“长江物流”）调整为公司间接控股子公司所致。

图表1 截至2022年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	子公司简称	注册资本	持股比例	取得方式
常州滨江环保能源投资有限公司	滨江环保	50000.00	100.00	设立
常州滨江盛达创业投资有限公司	滨江盛达	30000.00	100.00	设立
常州滨江资产投资有限公司	滨江资产	10000.00	100.00	设立
常州泽泉新型材料有限公司 ³	泽泉公司	1000.00	100.00	收购
常州上扬科技服务有限公司	上扬科技	108400.00	100.00	设立
常州云联供应链管理有限公司	云联供应链	500.00	100.00	设立

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司公开发行的“20常州滨江绿色债/G20滨江”为5亿元7年期的固定利率企业债券。该债券设置本金提前偿还条款，自发行后第3年末起至第7年末止，分别按照该债券发行总额20%的比例偿还该债券本金。该债券由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏省信用再担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任担保。

¹ 常州市新北区系在常州国家高新技术产业开发区基础上于2002年设立的，两区合署办公，实行“两块牌子、一套班子”的管理体制。

² 成立于2014年，注册资本30.00亿人民币，曾用名“常州滨江新城投资有限公司，常州滨江盛达创业投资有限公司”，2023年4月更为现名，原股东为常州滨江集团，2023年4月变更为常州国资委。

³ 该公司成立于2020年6月，原股东为山东龙泉管道工程股份有限公司。

截至本报告出具日，“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”已按时还本付息⁴。截至 2023 年 3 月末，“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”募集资金均按计划使用，详见下图表。其中，2.50 亿元用于补充公司的运营资金，已使用 2.50 亿元；2.50 亿元用于常州高新区清洁供热替代工程项目，已使用 1.82 亿元，剩余资金为待支付的工程款，目前该项目已完工并投入运营。

图表 2 截至 2023 年 3 月末债券募集资金使用情况（单位：万元）

募集资金用途	计划总投资额	募集资金拟使用额度	募集资金已使用额度
常州高新区清洁供热替代工程项目	32240.39	25000.00	18238.00
补充流动资金	-	25000.00	25000.00
合计	-	50000.00	43238.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023 年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发 2 号文”、“财政部 114 号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

⁴ 2023 年 4 月 27 日，公司已提前偿还“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”本金 1.00 亿元。

业务运营

经营概况

跟踪期内，受宏观经济环境影响，公司商品流通业务规模下降幅度较大，带动营业收入有所下滑；毛利润及毛利率水平均有所提升

跟踪期内，作为新北区重要的基础设施建设主体，公司继续从事常州滨开区范围内的基础设施建设及土地开发整理、商品流通及其他业务。

2022年，公司营业收入有所下降，主要系商品流通业务受宏观经济环境影响较大所致。同期，公司毛利润和综合毛利率均小幅增长，主要系毛利率较低的商品流通业务规模减少所致。基础设施建设及土地开发整理业务收入毛利率仍保持较高水平，主要系毛利率较高的自营基础设施建设项目租赁收入占比较高所致。公司其他业务收入同比小幅增长，该业务主要包括土地出让、供热、园区管理服务，对营业收入及毛利润形成一定补充。

图表3 公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设及土地开发整理	6.80	24.74	1.99	6.70	1.52	6.37
商品流通业务	15.49	56.34	24.81	83.35	17.42	73.11
其他业务	5.20	18.92	2.96	9.95	4.89	20.52
合计	27.49	100.00	29.76	100.00	23.83	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设及土地开发整理	1.23	18.14	0.84	42.13	0.62	40.70
商品流通业务	0.14	0.90	0.02	0.07	-0.05	-0.27
其他业务	0.34	6.59	0.49	16.59	0.94	19.24
合计	1.72	6.24	1.35	4.53	1.51	6.34

数据来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设及土地开发整理

跟踪期内，公司继续负责常州滨开区基础设施建设及土地开发整理业务，业务区域专营性仍较强；公司在建、拟建项目尚需投资金额规模较大，存在一定的资金支出压力

跟踪期内，公司基础设施建设及土地开发整理业务仍主要由子公司新港经发负责，业务范围仍主要在常州滨开区，具有较强的区域专营性。

常州滨开区成立于2006年，位于常州市北端，通过多年发展形成了中简科技、新创碳谷、安泰复材等企业为代表的碳纤维及复合材料产业，和以合全药业、吉恩药业、齐晖药业、寅盛药业等企业为代表的新医药产业，成功打造“东方碳谷”和“创新药谷”产业地标。

1. 委托代建

跟踪期内，子公司新港经发根据与常州市新北区住房与城乡建设局（以下简称“住建局”）签订的回购协议，自筹资金开展委托代建类基础设施建设业务，业务模式无重大变化。

2022年，公司委托代建业务确认收入0.66亿元，主要来自新北区部分土地整治与拆迁工

程、绿化工程及管网线路配套工程项目。截至 2022 年末，公司存货科目中尚有较大规模代建项目未结算，该部分项目结算受政府工作安排影响较大，对公司资金造成了一定规模的占用。

截至 2022 年末，公司主要在建项目共 2 个，分别为常州新北区长江沿岸生态环境整治项目和常州沿江地区创新提升项目东部片区工程，计划总投资分别为 20.26 亿元和 12.63 亿元，已投资金额分别为 12.70 亿元和 0.67 亿元。同期末，公司无拟建项目。

2.自建自营

公司以自有资金和外部融资开展基础设施建设，公司拥有项目产权及经营权（租赁权），待项目完工后由公司负责运营（租赁）以获得资产租赁收入，业务模式无变化。该业务仍主要由新港经发及其子公司和滨江资产下属子公司负责；2022 年，公司就自建自营类基础设施建设项目确认资产租赁收入 0.86 亿元，同比小幅下降。

图表 4 截至 2022 年公司自建自营类基础设施建设项目主要资产租赁情况（单位：万平方米、%、万元）

项目名称	可出租面积	已出租面积	出租率	租金收入
滨江国际企业港	17.87	14.27	80.00	4134.39
贺尔碧格 5 号厂房	0.61	0.61	100.00	119.69
贺尔碧格 7 号厂房	0.92	0.92	100.00	179.59
滨江环保园标准厂房	2.83	2.83	100.00	551.49
百汇公寓	8.80	8.07	91.70	1084.20
智能装备企业港	10.86	7.33	68.59	1504.10
魏村农贸市场	1.61	1.61	100.00	262.70
合计	43.50	35.64	-	7313.57

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司主要在建项目 3 个，分别为碳纤维及复合材料科创港二期、滨江国际人才交流中心和滨江创智企业港，在建项目计划总投资 11.50 亿元，已投资 2.61 亿元，详见下表。同期末，公司拟建自建自营类项目包括中瑞（常州）国际合作产业园二期项目、奔牛智能装备制造产业园项目和新北区长江北路以东、赣江路以北地块开发项目，计划总投资 53.50 亿元，项目建成后可出租/出售面积 70.56 万平方米。总体来看，跟踪期内，公司作为新北区重要的基础设施建设主体，继续从事常州滨开区范围内的基础设施建设，但在建、拟建项目投资金额规模较大，存在一定的资金支出压力。

图表 5 截至 2022 年末公司主要在建及拟建自建自营类基础设施建设项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	可出租/出售面积	计划总投资	已投资	尚需投资
碳纤维及复合材料科创港二期	6.60	6.00	1.65	4.35
滨江国际人才交流中心	208 套公寓	2.00	0.68	1.32
滨江创智企业港	3.54	3.50	0.28	3.22
在建项目合计	-	11.50	2.61	8.89
中瑞（常州）国际合作产业园二期项目	36.28	18.50	-	18.50
奔牛智能装备制造产业园项目	12.99	10.00	-	10.00
新北区长江北路以东、赣江路以北地块开发项目	21.29	25.00	5.64	19.36
拟建项目合计	70.56	53.50	5.64	47.86

注：新北区长江北路以东、赣江路以北地块开发项目已投资金额为已投资的土地款，预计 2023 年下半年开工；资料来源：公司提供，东方金诚整理

商品流通业务

跟踪期内，商品流通业务收入仍为公司收入最主要来源，但对利润的贡献较小

跟踪期内，公司继续由子公司新港经发、翰威达贸易（常州）有限公司以及长江物流经营开展商品流通业务，主要为乙二醇和钢材等商品的贸易，业务模式无变化。2022 年，公司商品流通业务实现收入 17.42 亿元，占营业收入的比重为 73.11%，仍为公司营业收入最主要来源，但对公司利润贡献较小。

图表 6 2022 年公司贸易业务前五大供应商及客户情况（单位：万元、%）

公司名称	企业性质	主要产品	购入金额	占比
远大能源化工有限公司	民营		13094.82	7.50
常州塑来贸易有限公司	民营		9421.01	5.39
江阴市金桥化工有限公司	民营	乙二醇	6887.27	3.94
杭州永盛控股有限公司	民营		6510.58	3.73
厦门国贸集团股份有限公司	国有		5709.91	3.27
合计	-	-	41623.59	23.82
公司名称	企业性质	主要产品	销售收入金额	占比
张家港保税区国合能源科技有限责任公司	民营		12689.40	7.28
远大能源化工有限公司	民营		10393.45	5.97
张家港恒泰佳居贸易有限公司	民营	乙二醇	10153.41	5.83
宁波恒新振洋贸易有限公司	民营		8318.85	4.77
常州塑来贸易有限公司	民营		8002.83	4.59
合计	-	-	49557.94	28.44

数据来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

公司继续开展土地出让、港口服务、园区管理服务等其他业务，对营业收入形成一定补充

跟踪期内，公司其他业务主要包括土地出让、蒸汽销售、供热、园区管理服务。2022年，公司其他业务收入为4.89亿元，同比有所上升，主要系土地出让收入大幅增长所致，对营业收入形成一定补充。

2022年，公司确认土地出让收入1.76亿元，来自常国用（2013）第50514号土地，面积5.76万平方米。根据新北区城市规划的要求，为盘活存量土地资产，整合土地资源，节约集约利用土地，新北区人民政府授权常州市新北土地储备中心⁵收购新港经发及常州滨江环保产业发展有限公司部分国有土地、房屋及其附着物。收购价款包括公司取得土地价格、取得土地所发生的税费，相关价款由滨开区管委会统筹支付。公司将待转让的土地及附属物计入“存货-拟开发土地”，截至2022年末，该科目余额为28.14亿元。土地出让受土地市场及政府发展规划的影响较大，未来收益存在一定的不确定性。

企业管理

截至2022年末，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元，跟踪期内未发生变化，常州市人民政府仍为公司唯一股东及实际控制人。截至本报告出具日，公司控股股东已变更为滨江国控，实际控制人已变更为常州国资委。

跟踪期内，公司治理结构及组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2022年合并财务报表和2023年一季度合并财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年财务数据进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告，2023年一季度合并财务报表未经审计。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共6家，较2021年末减少2家，主要系新港经发和长江物流调整为公司间接控股子公司所致。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，其他应收款和存货占比仍较高，资产流动性较弱

跟踪期内，公司资产规模保持增长，资产结构仍以流动资产为主，2022年末公司流动资产占比为80.61%。同期末，公司流动资产仍以货币资金、应收账款、其他应收款和存货为主。

跟踪期内，公司货币资金有所增长，仍以银行存款为主；截至2022年末，公司受限货币资金14.16亿元，主要为用于担保的定期存款或通知存款及保证金。公司应收账款同比有所下降，主要欠款方为江苏常州滨江经济开发区管理委员会（4.97亿元）和江苏常州滨江经济开发区财政局（3.57亿元），合计占应收账款的比例为92.54%。

跟踪期内，其他应收款仍是公司资产的最主要组成部分。2022年末，公司其他应收款同比

⁵ 常州市自然资源和规划局下属事业单位，主要负责实施新北区土地储备的具体工作。

有所增长，主要仍为应收常州滨江经开区管委会及其下属单位和新北区住建局的往来款，该部分往来款受政府回款进度影响较大，对公司资金形成较大占用。

跟踪期内，公司存货保持增长，主要系项目投入资金增长所致。截至 2022 年末，公司存货主要由合同履约成本（56.58 亿元）、待开发土地（28.14 亿元）和开发成本（13.32 亿元）构成。公司存货中合同履约成本和开发成本主要仍为公司基础设施建设及土地开发整理业务项目成本；拟开发土地 28.14 亿元，均为“招拍挂”所得净地，均已足额缴纳土地出让金（其中价值 24.28 亿元的土地正在办理权证），未来可根据政府统一规划进行出让以获取收益或自行进行项目开发。

图表 7 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年	2023 年 3 月末
资产总额	272.09	298.68	330.93	344.27
流动资产	213.10	239.26	266.75	279.85
货币资金	57.74	29.83	32.94	41.71
应收账款	16.08	11.75	9.23	9.37
其他应收款	89.92	114.04	123.79	122.91
存货	47.02	80.49	98.69	103.83
非流动资产	58.99	59.42	64.18	64.42
投资性房地产	12.39	17.20	17.07	17.07
固定资产	4.98	5.68	5.59	5.55
其他非流动资产	31.24	31.24	31.23	31.23

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产仍然主要由投资性房地产、固定资产和其他非流动资产构成。2022 年末，公司投资性房地产规模保持稳定，主要系部分自用房地产和对外出租的厂房等；受计提折旧影响，公司固定资产规模小幅下降，变化较小；公司其他非流动资产与上年末持平，仍主要为道路绿化资产。

截至 2022 年末，公司受限资产为 14.85 亿元，占资产总额的比例为 4.49%，主要包括受限货币资金 14.16 亿元、用于抵押贷款的在建工程 0.70 亿元。

资本结构

跟踪期内，受净利润累积影响，公司所有者权益小幅增加，仍然以资本公积为主

跟踪期内，受经营累积未分配利润影响，公司所有者权益小幅增加。2022 年末，公司实收资本、资本公积无变化；公司未分配利润较 2021 年末小幅增长，主要系公司经营产生的净利润累积。

图表 8 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
所有者权益	126.03	129.08	130.25	129.31
实收资本	10.00	10.00	10.00	10.00
资本公积	111.01	113.01	113.01	113.01
未分配利润	4.08	5.02	6.18	5.23

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模有所上升，负债结构仍以非流动负债为主

2022 年末，公司负债总额同比增长 18.32%。同期末，负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占负债总额的比例为 62.63%。

流动负债方面，2022 年末，公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款以及一年内到期的非流动负债构成。其中，公司短期借款规模同比小幅下降，仍全部为保证借款。同期末，公司应付票据有所增长，仍主要包括银行承兑汇票和商业承兑汇票，受工程结算进度影响，公司应付账款同比小幅下降，主要由工程款及购房款构成。2022 年末，公司一年内到期的非流动负债同比小幅增长，主要由一年内到期的应付债券 19.28 亿元、一年内到期的长期借款 10.78 亿元、一年内到期的长期应付款 0.13 亿元和一年内到期的租赁负债 0.03 亿元构成。公司其他流动负债规模有所回落，主要系公司于 2021 年 6 月发行的总金额 5.00 亿元、期限 270 天的超短期融资券“21 常州滨投 SCP001”到期偿还所致。

跟踪期内，公司非流动负债同比小幅增长，仍主要由长期借款、应付债券和其他流动负债构成。公司长期借款同比有所增长，仍主要由保证借款、抵押借款构成。截至 2022 年末，公司应付债券账面余额 23.79 亿元（详见附件二），受部分应付债券转入一年内到期的非流动负债影响，公司应付债券规模有所减少。

图表 9 公司负债构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
负债总额	119.38	146.06	169.60	182.29
流动负债	35.60	49.72	64.04	65.69
短期借款	10.95	14.98	14.56	17.56
应付票据	4.05	7.66	15.10	21.80
应付账款	4.38	6.21	5.84	5.53
其他应付款	3.48	3.21	5.63	4.38
一年内到期的非流动负债	23.89	25.85	30.22	28.46
其他流动负债	1.80	5.01	2.01	2.02
非流动负债	83.78	96.34	105.57	116.60
长期借款	61.26	74.92	99.40	107.99
应付债券	30.37	26.22	23.79	21.11

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务持续增长，以长期有息债务为主

2022年末，公司全部债务为185.07亿元，同比增长18.03%，其中短期有息债务占比33.44%。同期末，随着公司项目推进，公司对外融资增加，资产负债率同比增长3.86个百分点。

图表 10 公司全部债务及债务率指标（亿元、%）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
短期有息债务	38.89	56.48	61.88	69.82
长期有息债务	94.26	100.31	123.19	130.58
全部债务	133.16	156.80	185.07	200.40
资产负债率	53.68	56.78	60.64	62.44

资料来源：公司审计报告、合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

公司对外担保部分诉讼案件仍在执行程序，资金回收可能性较小

截至2022年末，公司对外担保余额合计37.86亿元（详见附件三），担保比率为29.07%，对外担保企业主要为常州市国有企业，代偿风险较低。

此外，公司子公司因追讨担保代偿款，存在3起在执行程序的诉讼案件，涉案金额共1.92亿元（详见附件四）。该部分案件仍在执行程序，受相关企业经营情况不佳影响，执行较困难，资金回收可能性较小。

盈利能力

2022年，公司营业收入小幅回落，利润总额较为依赖财政补贴，整体盈利能力仍较弱

2022年，公司营业收入规模有所下降，仍主要来自于商品流通业务、基础设施建设及土地开发整理等业务。同期，公司期间费用为4.90亿元，占营业收入的比例为20.59%，主要为财务费用。

跟踪期内，公司利润总额较为依赖财政补贴，公司补贴收入占利润总额的比例为340.24%。同期，公司总资本收益率有所下降，净资产收益率有所上升，但均处于较低水平，整体盈利能力仍较弱。

图表 11 公司盈利能力主要指标（单位：亿元、%）

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1~3 月
营业收入	27.49	29.76	23.83	4.04
营业利润率	5.61	3.95	5.28	5.37
期间费用	7.93	7.05	4.90	1.79
期间费用/营业收入	28.84	23.70	20.58	44.17
利润总额	1.76	1.13	1.50	-0.95
其中：财政补贴	8.19	8.54	5.09	0.62
净利润	1.43	0.97	1.17	-0.95
总资本收益率	3.25	2.82	2.69	-
净资产收益率	1.14	0.75	0.90	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

2022年，公司经营性净现金流由负转正，筹资性净现金流净流出，现金流稳定性不佳

跟踪期内，公司经营性现金流入仍主要来自于主营业务回款、政府补助以及往来款等产生的现金流入；公司经营性现金流出仍主要来自于主营业务成本投入及往来款支出。2022年，公司经营性净现金流由负转正，但规模较小。同期，公司现金收入比为96.05%，同比小幅下降。公司投资性现金流规模较小，主要为收回投资、取得投资收益以及减少对联营企业投资形成的现金流入以及构建资产、对外投资等形成的现金流出。跟踪期内，受新增对外投资影响，公司投资活动现金流由正转负，规模仍较小。公司筹资性现金流入主要为取得借款收到的现金，筹资性现金流出主要为偿还债务及利息支付的现金。跟踪期内，公司筹资性净现金流由正转负。总体来看，公司现金流波动较大，稳定性不佳。

2023年1~3月，公司经营性净现金流4.21亿元，投资性净现金流-0.95亿元，筹资性净现金流-3.18亿元。

图表 12 公司现金流构成情况（单位：亿元）

科目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入	85.39	148.77	112.97
现金收入比 (%)	94.79	111.16	96.05
经营活动现金流出	75.83	182.99	111.60
投资活动现金流入	0.17	1.90	0.85
投资活动现金流出	7.13	1.76	4.09
筹资活动现金流入	73.83	76.33	80.22
筹资活动现金流出	57.33	72.50	80.70

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司作为新北区重要的基础设施建设主体，主要承担了常州滨开区范围内的基础设施建设及土地开发整理，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

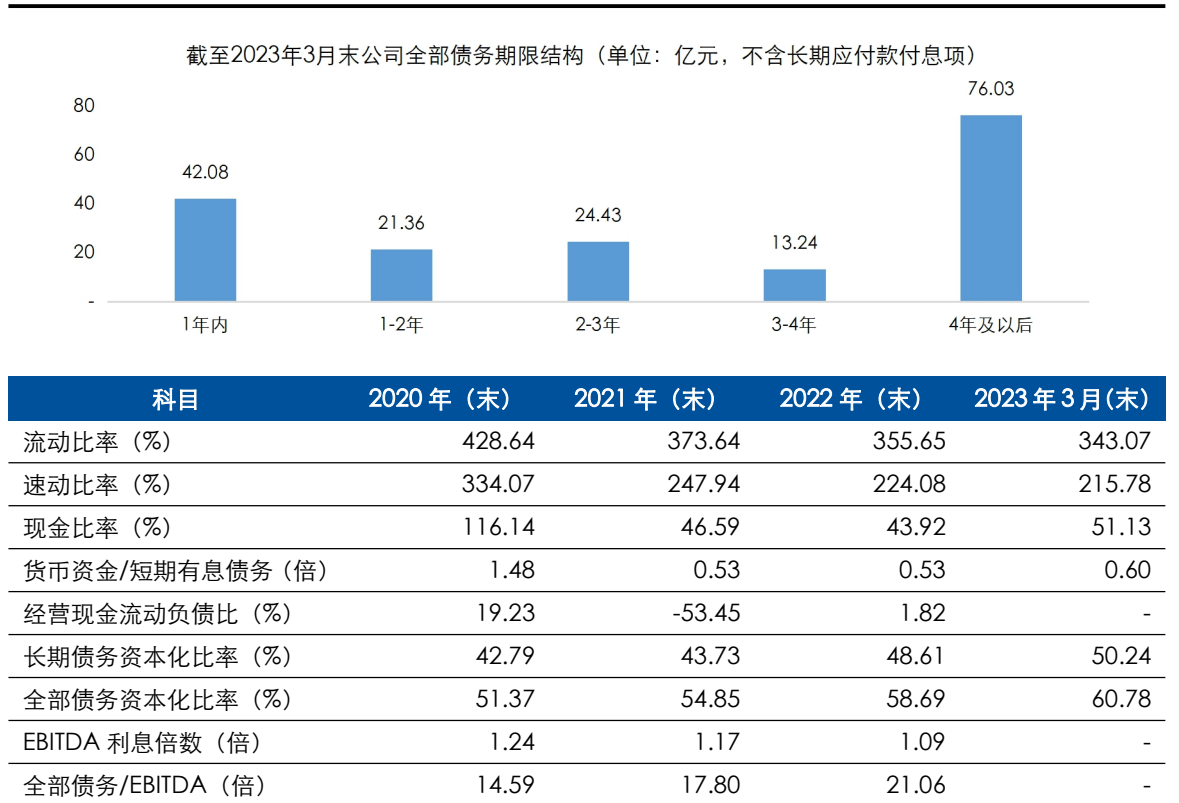
2022年末，从短期偿债指标来看，公司流动比率、速动比率均有所下降，考虑到流动资产中存货和应收类资产占比较大、现金比率很低，流动资产对流动负债的保障能力一般。跟踪期内，公司经营性现金流波动较大，对流动负债的覆盖程度较弱；公司货币资金对短期有息债务的保障程度较低。从长期偿债指标来看，EBITDA 对应付利息的覆盖程度良好，但对全部债务的保障程度一般。

债务期限结构方面，截至 2022 年末，公司一年内到期债务 61.88 亿元，占全部债务的比例为 33.44%，集中偿付压力较大；公司经营性现金流稳定性欠佳，货币资金对短期有息债务的保障程度较弱，未来仍面临一定的短期偿债压力。

截至 2022 年末，公司 2023 年到期债务规模为 61.88 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022

年公司经营性净现金流为 1.36 亿元，但公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。公司备用流动性较为充足，直接融资方面，截至 2022 年末，公司已获得债券批文共 32.7 亿元，已发行 9.2 亿元，尚有 23.5 亿元额度未使用；同期末，间接融资方面，公司获得银行授信 189 亿元，已使用额度 157 亿元，尚未使用额度 32 亿元。

图表 13 公司全部债务期限结构及偿债指标情况



注：全部债务期限结构图不含应付利息、长期应付款付息项；数据来源：公司提供，东方金诚整理

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司作为新北区重要的基础设施建设主体，主要承担了常州滨开区范围内的基础设施建设及土地开发整理，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2023 年 4 月 26 日，公司本部已结清及未结清贷款中均无关注类或不良类款项。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债务融资工具均已按时还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济与政策环境

2023年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

1.常州市

战略定位方面，常州是国务院批复确定的长江三角洲地区中心城市之一、先进制造业基地和文化旅游名城、苏锡常都市圈重要城市、国家历史文化名城。区位优势方面，常州市为江苏省下辖地级市，是长江三角洲地区中心城市之一，与苏州、无锡构成苏锡常都市圈，与南京、镇江接壤，与上海等距相望，区位条件优越。常州市水陆空交通便捷，京沪高铁、沪宁城际、沪宁高速、宁杭高速、沿江高速、312国道及京杭运河、常州港和常州机场等环布城区四周。截至2022年末，常州市下辖金坛、武进、新北、天宁、钟楼5个市辖区，代管溧阳市1个县级市，总面积43.85万公顷，常住人口536.62万人。资源禀赋方面，常州市矿产和旅游资源丰富，其中矿产地35处，金坛盐矿储量163亿吨，溧阳方解石储量2700万吨，居全省首位；旅游资源方面，常州市拥有国家级旅游度假区1家，国家5A级旅游景区3家，4A级旅游景区8家。

常州市工业基础较好，形成了机械、冶金、电子、化工、生物医药、纺织服装和建材七大主导产业；第三产业发展很快，产业结构持续优化，经济实力很强

近年来，常州市地区经济保持较快增长，2022年地区生产总值在江苏省13个地级市中位列第5，2022年常州市三次产业增加值比例为1.8:48.8:49.4，产业结构以第二、第三产业为主。

图表 14 常州市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	7805.30	4.5	8807.60	9.1	9550.1	3.5
人均GDP（万元）	14.79	-	16.57	8.3	17.8	2.6
规模以上工业增加值	-	6.6	-	13.6	-	9.2
第三产业增加值	4024.90	4.9	4441.80	8.8	4713.20	1.8
固定资产投资	-	0.2	-	4.1	-	2.2
社会消费品零售总额	2421.40	0.8	2911.40	20.2	2856.20	-1.9
进出口总额	2417.30	3.7	3017.80	24.9	3228.50	7.5

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2022年常州市固定资产投资同比增长2.2%，其中，工业投资增长8.7%，服务业投资下降2.6%；房地产开发投资下降11.6%。消费市场复苏缓慢，社会消费品零售总额下降1.9%，日用品类零售额下降9.8%；智能消费日益增长，智能手机、计算机及配套产品分别增长68.4%和75.7%。进出口市场运行良好，其中出口总额2507.4亿元，增长14.7%，其中高新技术产品、动力电池、光伏产品出口分别增长26.9%、30.4%、30.7%。

常州市工业基础较好，经过多年发展，形成了机械、冶金、电子、化工、生物医药、纺织服装和建材七大主导产业，拥有中天钢铁、瑞声投资、天合光能、安费诺汽车、恒立液压和卡尔迈耶等知名企业。2022年，常州市工业规模不断扩大，规模以上工业增加值增长9.2%，规模以上工业总产值增长12.0%；常州市新兴产业增势强劲，十大先进制造业集群产值增速“六升四降”，其中新能源汽车及汽车核心零部件、生物医药及新型医疗器械、新能源、节能环保、

新材料等集群规模以上产值呈两位数增长，分别增长 68.1%、33.4%、28.8%、16.7%、10.6%。新能源汽车及汽车核心零部件、新能源集群规上产值合计超 4000 亿元，对全市工业贡献突出；动力电池、新能源汽车、光伏三大行业产值分别增长 140.8%、223.0%和 29.2%，对全市规上工业产值增长贡献率分别达 61.2%、26.2%和 14.8%。

常州市第三产业持续发展，旅游、金融、房地产业发展态势较好。常州市旅游资源丰富，依托环球恐龙城、春秋淹城、天目湖、太湖湾、茅山旅游度假区等旅游资源，常州市旅游产业保持较快发展。金融方面，2022 年常州市实现金融业增加值 798.5 亿元，同比增长 11.4%；年末金融机构本外币存款余额 15907.6 亿元，增长 14.2%，为经济发展提供了较好的金融环境。

常州市财政收入有所波动，其中政府性基金收入和一般公共预算收入占比较高，财政实力很强

2020 年~2022 年，常州市财政收入有所波动，其中政府性基金收入和一般公共预算收入占比较高。2022 年，常州市一般公共预算收入有所下滑主要系留抵退税等因素影响，近年来税收收入占一般公共预算收入的比例维持在 80%以上。常州市政府性基金收入规模较大，以国有土地使用权出让收入为主。同期，常州市上级补助小幅波动，以列入一般公共预算的上级补助收入为主。

财政支出方面，2020 年~2022 年，常州市一般公共预算支出有所波动，刚性支出占比在 50%以下；地方财政自给率⁶分别为 84.89%、89.15%和 83.17%，处于很高水平，财政实力很强。

图表 15 常州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	1778.32	2155.86	2046.68
一般公共预算收入	616.60	688.11	631.78
其中：税收收入	522.53	569.67	502.54
政府性基金收入	1161.72	1467.75	1414.90
2 上级补助收入	153.71	133.17	147.62
列入一般公共预算的上级补助收入	132.28	131.95	147.62
列入政府性基金的上级补助收入	21.43	1.22	-
财政收入 (1+2)	1932.03	2289.03	2194.30
1 地方财政支出	2025.01	2402.62	2251.40
一般公共预算支出	726.31	771.89	759.60
政府性基金支出	1298.70	1630.73	1491.80
2 上解上级支出	138.73	141.91	183.95
财政支出 (1+2)	2163.74	2544.53	2435.35
地方债务限额	1242.80	1450.18	1649.20
地方债务余额	1220.04	1415.33	1607.60
政府负债率 (%)	15.63	16.07	16.83

资料来源：公开资料，东方金诚整理

截至 2022 年末，常州市地方政府债务余额 1607.6 亿元，在江苏省核定的债务限额之内；

⁶ 财政自给率=一般公共预算收入-一般公共预算支出*100%。

其中，一般债务余额 409.6 亿元，专项债务余额 1198 亿元。

2.常州国家高新技术产业开发区（新北区）

新北区是 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，在常州国家高新技术产业开发区基础上设立了常州市新北区，实行“两块牌子、一套班子”的管理体制。截至 2022 年末，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，面积 508.91 平方公里，常住人口 90.03 万人。

战略定位方面，新北区以“科创新高地、滨江新中心、文旅新地标”为目标定位。交通方面，新北区距上海、南京均不到 2 小时车程，境内有较为便捷的“公铁水空”一体化综合对外交通运输网络，铁路方面，拥有京沪高速铁路、沪宁铁路，京沪高速铁路常州北站坐落区内；公路方面，沪蓉高速、江宜高速、常泰高速、338 省道、122 省道、239 省道、常澄路等穿区而过。港口方面，常州港、奔牛港已开通国际远洋运输航线。位于区内的常州奔牛国际机场现有 13 家航空公司在飞运营，通航 34 个境内外城市。资源禀赋方面，新北区港口岸线资源丰富，拥有常州市全部的长江岸线 25.8 千米、国家一类开放口岸常州港、省内最大内河港奔牛港；旅游资源方面，新北区拥有 5A 级景区环球恐龙城休闲旅游区、4A 级景区常州博物馆、国家级水利风景区、雁荡河水利风景区。

跟踪期内，新北区经济保持增长，工业经济发展态势良好，经济实力仍很强

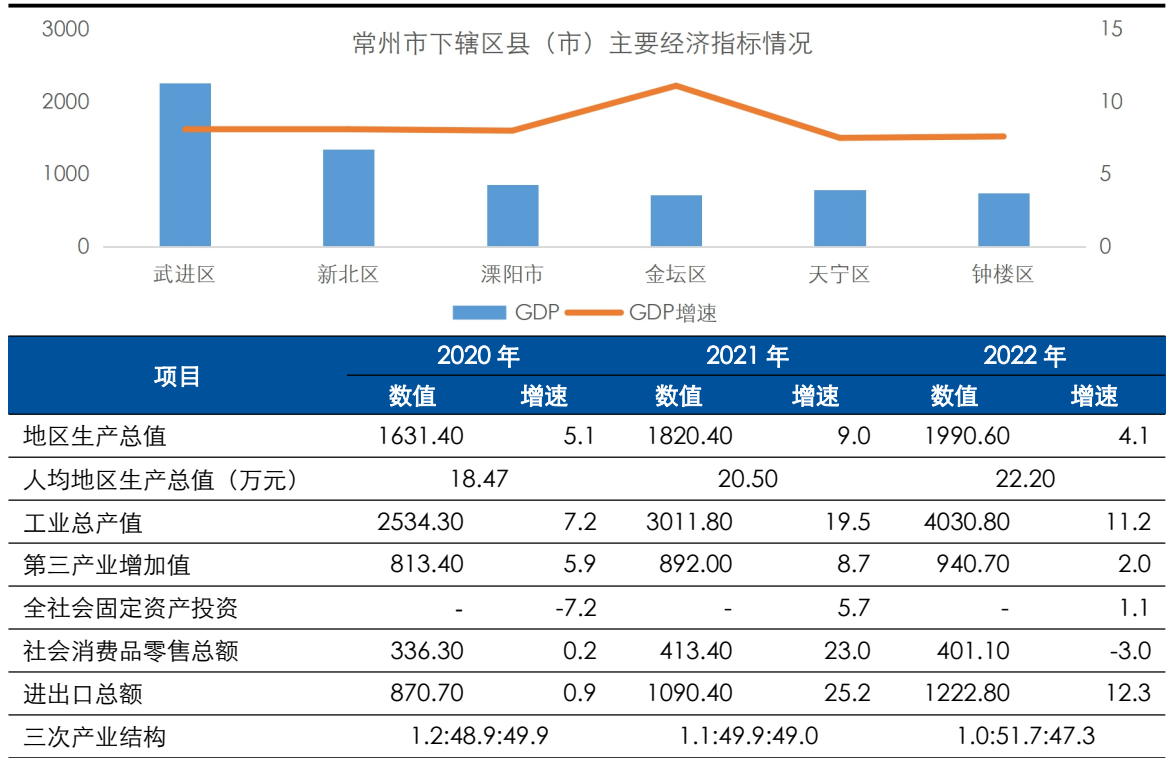
跟踪期内，新北区经济保持增长，2022 年新北区地区生产总值在常州市 6 个区县级行政单位中位列第二。人均地区生产总值为 22.20 万元。

2022 年，新北区固定资产投资增速回落，其中工业投资比上年增长 1.8%，服务业投资比上年增长 0.6%。同期，房地产开发投资 169.3 亿元，同比下降 3.7%，实现商品房销售额 136.0 亿元，同比下降 28.2%。消费整体增长乏力，社会消费品零售总额增速由正转负。对外贸易发展稳定，全年新北区实现外贸进出口总额 1222.8 亿元，总量列全市第 1 位。

跟踪期内，新北区工业经济发展态势良好，工业总产值仍维持较高增速。2022 年 788 家规模以上“两特三新一智能”工业企业实现产值 2639.6 亿元，比上年增长 19.3%，新医药及医疗器械产业和新能源汽车及汽车核心零部件产业产值分别比上年增长 69.2%和 46.8%。金融方面，2022 年末新北区金融机构本外币各项存款余额 1835.4 亿元，比年初增加 346.1 亿元，同比增长 23.2%；本外币各项贷款余额 1841.3 亿元，同比增长 18.5%。旅游业方面，2022 年新北区重点旅游企业实现营业收入 7.3 亿元，接待游客 1033 万人次。

根据新北区 2023 年政府工作报告，预计 2023 年新北区地区生产总值增长 5.5%左右，一般公共预算收入增长 6%左右，固定资产投资增长 5%左右，规上工业产值增长 10%左右，社会消费品零售总额增长 6%左右。

图表 16 新北区主要经济指标情况（单位：亿元、%）



数据来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，受政策性减税影响，新北区一般公共预算收入有所下降，地方财政自给程度仍很高，财政实力依然很强

2022年，新北区一般公共预算收入132.40亿元，名列常州市各区县第二名，为常州市各区县上游；增速为5%。从构成来看，新北区税收收入小幅回落主要系受政策性减税影响，税收占一般公共预算收入的比重为83.84%，占比仍较高。同期，新北区政府性基金收入略有下降，且易受土地政策和房地产市场波动等影响，未来仍存在一定的不确定性。总体来看，新北区综合财政实力依然很强。

2022年，新北区一般公共预算支出91.95亿元，同比有所下降。同期，财政自给率为143.99%，财政自给程度仍很高。

政府债务方面，截至2022年末，新北区政府债务余额126.24亿元，其中一般债务余额20.10亿元，专项债务余额106.14亿元。

根据《常州市新北区2022年财政预算执行情况与2023年财政预算草案》，2023年，新北区一般公共预算收入预期目标140.50亿元，同比增长6%。

综上所述，东方金诚对常州市及新北区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

图表 17 新北区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
1 地方财政收入	273.70	313.51	300.20
一般公共预算收入	132.80	141.59	132.40
其中：税收收入	113.63	118.30	111.00
政府性基金收入	140.90	171.92	167.80
2 上级补助收入	52.44	60.28	18.04
列入一般公共预算的上级补助收入	52.44	60.08	18.04
列入政府性基金预算的上级补助收入	3.01	0.20	-
财政收入 (1+2)	310.24	373.79	318.24
1 地方财政支出	248.63	268.52	244.97
一般公共预算支出	81.59	95.45	91.95
政府性基金支出	167.04	173.07	153.02
2 上解上级支出	111.85	119.53	-
财政支出 (1+2)	360.48	388.05	-
财政自给率 (%)	162.77	148.34	143.99
地方政府债务限额	107.67	118.43	129.03
地方政府债务余额	105.81	116.15	126.24
政府负债率 (%)	6.49	6.38	6.34

数据来源：2020年~2021年来自决算报告，2022年来自预算执行报告，东方金诚整理

3.江苏常州滨江经济开发区

常州滨开区成立于2006年，位于常州市北端，濒临长江，西邻常州机场，南依京沪高铁常州站，沪蓉高速G42、京杭高速S39、338省道、122省道穿区而过，区域位置优越，水陆空交通条件便捷，辖区面积152.1平方公里，2022年末常住人口14.9万人。江苏常州滨江经济开发区管理委员会作为常州市新北区人民政府政府的派出机构，对滨开区进行管理。

通过多年发展，滨开区吸引了美国亚什兰、诺贝丽斯，德国朗盛、林德等世界500强及国际行业龙头企业和华润集团、国网电气、国能常发等大型央企等国内外知名企业集聚，是全市外商投资最为活跃的区域之一。常州滨开区形成了中简科技、新创碳谷、安泰复材等企业为代表的碳纤维及复合材料产业，和以合全药业、吉恩药业、齐晖药业、寅盛药业等企业为代表的新医药产业，成功打造“东方碳谷”和“创新药谷”产业地标。

2022年，常州滨开区实现一般公共预算收入25.5亿元，同比增长25%；规上工业总产值968.8亿元，同比增长16.1%；全社会固定资产投资122.7亿元；实际到账外资3.1亿美元；成功迈入“千亿园区”行列，获得了全国绿色化工园区和全国智慧化工园区的称号。

支持意愿

跟踪期内，作为新北区重要的基础设施建设主体，公司在政府补助和税费返还等方面持续得到股东及相关各方的支持

除公司外，新北区另有3家基础设施建设主体，分别为常高新集团有限公司（以下简称“常

高新集团”）、龙城产业投资控股集团有限公司（以下简称“龙城控股”）和常州新航建设发展集团有限公司（以下简称“新航建设”）。其中，常高新集团主要负责新北区的基础设施建设、土地开发整理及安置房建设，龙城控股主要负责环球恐龙城休闲旅游区的建设和运营，新航建设主要负责新北区空港产业园的基础设施建设。

图表 18 2022 年（末）常州市新北区主要基础设施建设主体情况（单位：亿元、%）

公司名称	资产总额	资产负债率	全部债务	营业收入	净利润
公司	330.93	60.64	185.07	23.83	1.17
常高新集团	1007.28	72.11	554.49	154.98	4.30
龙城控股	250.47	65.57	98.54	11.35	0.57
新航建设	192.29	63.43	79.89	6.85	0.63

资料来源：公开资料及公司提供，东方金诚整理

公司作为新北区的基础设施建设主体，继续在政府补助、税费返还等方面获得了股东及各方支持。

政府补助方面，2022 年公司共计收到政府补助 5.09 亿元。

税费返还方面，2022 年公司收到政府税费返还 0.32 亿元

考虑到未来公司将继续在新北区基础设施建设中发挥重要作用，预计股东及各方仍将向公司提供支持。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对常州市、新北区的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用仍较强。

担保人信用状况

江苏省信用再担保为“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”本息兑付提供全额无条件不可撤销连带责任担保。保证的范围包括本期债券本金及利息、违约金、损害赔偿、实现债权的费用和其他应支付的费用，担保期间为债券存续期及债券到期之日起两年。

江苏省信用再担保的综合财务实力极强，对“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”提供的全额无条件不可撤销连带责任担保具有很强的增信作用

江苏省信用再担保是江苏省委、省政府基于促进中小微企业和实体经济发展、支持创新创业、服务“三农”经济目的而设立的省级政策性再担保机构。江苏省信用再担保成立于 2009 年 12 月，由江苏省人民政府、江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏乾明投资有限公司、波司登股份有限公司和江苏雨润食品产业集团有限公司共同出资组建，初始注册资本为 30.00 亿元。经过多次股东增资和转增资本，截至 2022 年末，江苏省信用再担保实收资本为 111.69 亿元，其中江苏省财政厅直接持股 27.73%，为公司实际控制人，其他股东为江苏省地方各级政府和国有企业。

江苏省信用再担保以贷款担保、债券担保等融资性担保业务和再担保业务为主业，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。同时，通过下属子公司开展多元化金融服务。截至 2022 年末，江苏省信用再担保共有 18 家并表子公司，业务范围覆盖担保、再担保、融资租赁、小额

贷款、资产管理、典当等金融服务领域。

截至 2022 年末，江苏省信用再担保总资产规模为 333.33 亿元，净资产 190.89 亿元。2022 年江苏省信用再担保实现营业收入 34.41 亿元，净利润 9.45 亿元。

江苏省经济发展状况良好，2022 年生产总值达到 12 万亿元以上，位居全国第二，财政实力雄厚，为融资担保行业的发展创造了良好的外部环境；受益于公司覆盖全省的分支机构以及与金融机构良好的合作关系，2022 年末公司直接担保业务余额达 1682.01 亿元，区域竞争优势明显；公司是江苏省内唯一一家和国担基金展开合作的省级担保机构，2022 年末纳入再担保体系的机构达 143 家，再担保业务基本实现省内全覆盖，对省内再担保体系的构建发挥着核心作用；通过持续增资，公司 2022 年末实收资本达到 111.69 亿元，在全国同业中处于领先水平，为其担保代偿提供有力支撑。

受区域内部分中小企业经营承压影响，公司为中小企业贷款担保产生的代偿面临一定的追偿压力，同时小贷业务和租赁业务资产质量面临一定的下行压力；公司大额担保业务、委托贷款业务和信托产品投资所涉及的融资主体都以江苏省内区县级及以上城投公司为主，委托贷款规模也较大，不利于信用风险分散。

外部支持方面，公司承担着构建江苏省再担保体系的政策性职能，业务专营性很强，在支持全省中小微企业发展中具有重要地位，能够在业务拓展、资本补充、风险补偿等方面获得政府支持。

综上所述，东方金诚国际信用评估有限公司评定江苏省信用再担保集团有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望稳定。江苏省信用再担保的综合财务实力极强，对“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”提供的全额无条件不可撤销连带责任担保具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

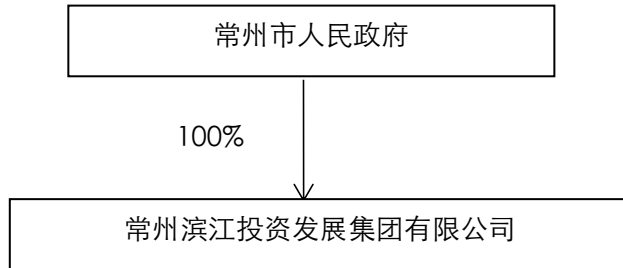
东方金诚认为，公司是新北区重要的基础设施建设主体，主要从事江苏常州滨江经济开发区的基础设施建设及土地开发整理，该业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建、拟建项目尚需投资金额规模较大，存在一定的资金支出压力；公司资产中其他应收款和存货占比仍较高，资产流动性较弱；公司部分诉讼案件仍在执行程序，资金回收可能性较小；公司利润总额较为依赖财政补贴，整体盈利能力仍较弱。

跟踪期内，常州市第三产业发展很快，产业结构持续优化，经济实力很强；常州国家高新技术产业开发区（新北区）经济保持增长，工业经济发展态势良好，经济实力仍很强；公司在政府补助和税费返还等方面持续得到股东及相关各方的有力支持；江苏省信用再担保综合财务实力极强，为“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”提供的全额无条件不可撤销连带责任担保具有很强的增信作用。

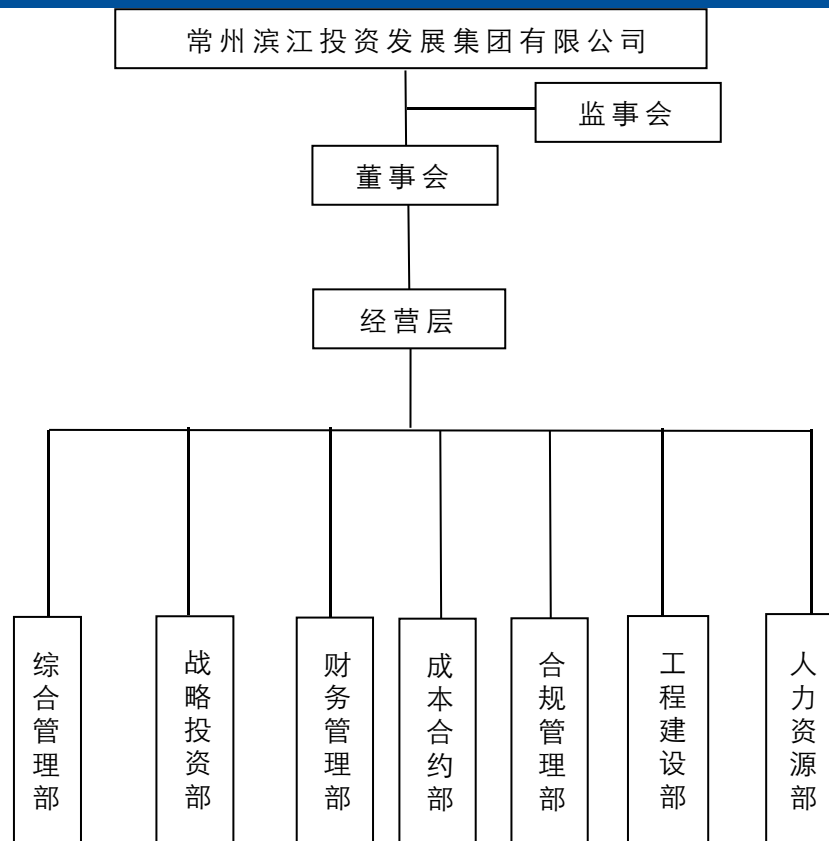
综合分析，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2023 年 3 月末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2022 年末公司应付债券情况（单位：亿元）

项目名称	发行日期	债券期限	发行金额	期末余额
22 苏新港经发 ZR001	2022-1-13	2 年	2.70	2.69
22 苏新港经发 ZR002	2022-6-21	3 年	3.00	2.98
22 苏新港经发 ZR003	2022-7-29	2 年	3.00	2.98
22 苏新港经发 ZR004	2022-8-30	2 年	2.00	1.99
20 常州滨江绿色债/G20 滨江	2020-4-27	7 年	5.00	3.99
22 常州滨投 MTN001	2022-1-12	3 年	5.00	4.98
22 常州滨投 MTN002	2022-3-29	3 年	1.50	1.49
22 常滨 01	2022-9-16	3 年	2.70	2.69
合计	-	-	24.90	23.79

附件三：截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：万元）

序号	担保单位	被担保单位	性质	担保余额	到期日
1		常高新集团有限公司	国有企业	166000.00	2039-04-12
2		常州新龙电子商务产业园发展有限公司	国有企业	13200.00	2037-06-13
3		龙城旅游控股集团有限公司	国有企业	14000.00	2023-11-24
4		龙城产业投资控股集团有限公司	国有企业	10000.00	2023-03-25
5		龙城产业投资控股集团有限公司	国有企业	20000.00	2026-03-28
6		龙城产业投资控股集团有限公司	国有企业	10000.00	2023-12-14
7		龙城产业投资控股集团有限公司	国有企业	20000.00	2023-06-19
8	公司本部	龙城产业投资控股集团有限公司	国有企业	10000.00	2023-09-05
9		龙城产业投资控股集团有限公司	国有企业	10000.00	2023-10-24
10		龙城产业投资控股集团有限公司	国有企业	5000.00	2023-10-24
11		恐龙园文化旅游集团股份有限公司	国有企业	999.00	2023-01-13
12		恐龙园文化旅游集团股份有限公司	国有企业	8638.84	2027-03-31
13		常州新航建设发展集团有限公司	国有企业	14500.00	2023-04-19
14		常州新龙安居商贸有限公司	国有企业	450.00	2023-04-27
15		常州市新郭生态农业发展有限公司	国有企业	900.00	2023-06-21
16		常州市滨城文化产业发展有限公司	国有企业	450.00	2023-04-27
		小计		304137.84	-
17		顺泰融资租赁股份有限公司	国有企业	2833.19	2023-09-24
18		顺泰融资租赁股份有限公司	国有企业	2771.77	2023-08-14
19		顺泰融资租赁股份有限公司	国有企业	1885.66	2023-09-30
20		常州市新嘉建设发展有限公司	国有企业	24000.00	2028-11-13
21	新港经发	常高新集团有限公司	国有企业	10000.00	2023-12-10
22		常高新集团有限公司	国有企业	10000.00	2023-12-31
23		常高新集团有限公司	国有企业	8000.00	2023-12-31
24		常高新集团有限公司	国有企业	10000.00	2023-03-12
25		常高新集团有限公司	国有企业	5000.00	2023-03-12
		小计		74490.62	-
		总计		378628.46	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

附件四：截至 2022 年末公司未决诉讼仲裁形成的或有负债情况（单位：亿元）

被担保单位	涉案金额	具体事项	目前进展
常州龙源港机重工集团有限公司	0.60	新港经发 2013 年 4 月为常州龙源港机重工集团有限公司（以下简称“常州龙源港机”）向中信银行常州分行贷款 0.50 亿元提供连带责任担保，扬中龙源港机制造有限公司以其自有的一期 1# 码头及泊位所对应的港口岸线作为抵押对本公司的上述担保提供反担保。后因常州龙源港机未按期归还贷款，新港经发作为担保人为其代偿。代偿后公司多次与被担保人索要代偿未果，提起诉讼后法院判决常州龙源港机向本公司承担 0.50 亿元的还款责任。	执行中
常州清红化工有限公司	0.28	新港经发 2019 年 7 月为常州清红化工有限公司（以下简称“清红化工”）向中国建设银行常州新北支行贷款 0.27 亿元提供连带责任担保，后因清红化工未按期归还贷款，新港经发作为担保人为其代偿。代偿后公司多次与被担保人索要代偿未果，提起诉讼后法院判决清红化工向公司承担 0.28 亿元的还款责任。	执行中
江阴澄利散装化工有限公司	1.04	长江物流 2020 年 3 月与江阴澄利散装化工有限公司（以下简称“江阴澄利”）签订了三份仓储合同，约定将 2.80 万吨（2022 年末账面价值 1.04 亿元）对二甲苯储存在江阴澄利。2020 年 5 月 13 日，长江物流申请提货，但江阴澄利拒绝交付货物。公司向法院申请了诉前财产保全并提请民事诉讼。	执行中，江阴澄利已破产清算
总计	1.92	-	-

附件五：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年3月(末)
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	272.09	298.68	330.93	344.27
其他应收款	89.92	114.04	123.79	122.91
存货	47.02	80.49	98.69	103.83
货币资金	57.74	29.83	32.94	41.71
其他非流动资产	31.24	31.24	31.23	31.23
负债总额	146.06	169.60	200.68	214.96
长期借款	61.26	74.92	99.40	107.99
一年内到期的非流动负债	23.89	25.85	30.22	28.46
应付票据	4.05	7.66	15.10	21.80
应付债券	30.37	26.22	23.79	21.11
全部债务	133.16	156.80	185.07	200.40
其中：短期有息债务	38.89	56.48	61.88	69.82
所有者权益	126.03	129.08	130.25	129.31
营业收入	27.49	29.76	23.83	4.04
净利润	1.43	0.97	1.17	-0.95
经营活动产生的现金流量净额	9.56	-34.23	1.36	4.21
投资活动产生的现金流量净额	-6.96	0.13	-3.24	-0.95
筹资活动产生的现金流量净额	16.50	3.83	-0.49	-3.18
主要财务指标				
营业利润率（%）	5.61	3.95	5.28	5.37
总资本收益率（%）	3.25	2.82	2.69	-
净资产收益率（%）	1.14	0.75	0.90	-
现金收入比率（%）	94.79	111.16	96.05	111.74
资产负债率（%）	53.68	56.78	60.64	62.44
长期债务资本化比率（%）	42.79	43.73	48.61	50.24
全部债务资本化比率（%）	51.37	54.85	58.69	60.78
流动比率（%）	428.64	373.64	355.65	343.07
速动比率（%）	334.07	247.94	224.08	215.78
现金比率（%）	116.14	46.59	43.92	51.13
货币资金短债比（倍）	1.48	0.53	0.53	0.60
经营现金流动负债比率（%）	19.23	-53.45	1.82	-
EBITDA 利息倍数（倍）	1.24	1.17	1.09	-
全部债务/EBITDA（倍）	14.59	17.80	21.06	-

附件六：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件七：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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	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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
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，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，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。