

# 信用评级公告

联合〔2023〕4864号

联合资信评估股份有限公司通过对常高新集团有限公司及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持常高新集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 常高新 MTN001”“20 常高新 MTN002”“20 常高新 MTN003”“21 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN002”“22 常高新 MTN003”“19 常高 01”“19 常高 03”“19 常高 06”“20 常高 G1”“21 常高 G1”“21 常高 G2”“21 常高 G3”和“22 常高 G1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十一日

## 常高新集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
常高新集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 常高新 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 常高新 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 常高新 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
21 常高新 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
22 常高新 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
22 常高新 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
22 常高新 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
19 常高 01	AAA	稳定	AAA	稳定
19 常高 03	AAA	稳定	AAA	稳定
19 常高 06	AAA	稳定	AAA	稳定
20 常高 G1	AAA	稳定	AAA	稳定
21 常高 G1	AAA	稳定	AAA	稳定
21 常高 G2	AAA	稳定	AAA	稳定
21 常高 G3	AAA	稳定	AAA	稳定
22 常高 G1	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 常高新 MTN001	6.00 亿元	6.00 亿元	2025/01/17
20 常高新 MTN002	8.00 亿元	8.00 亿元	2023/08/13
20 常高新 MTN003	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/10/26
21 常高新 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/09/24
22 常高新 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/01/14
22 常高新 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/02/25
22 常高新 MTN003	5.50 亿元	5.50 亿元	2027/06/15
19 常高 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/03/26
19 常高 03	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/07/16
19 常高 06	6.00 亿元	6.00 亿元	2024/12/10
20 常高 G1	8.00 亿元	8.00 亿元	2023/12/15
21 常高 G1	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/01/07
21 常高 G2	3.00 亿元	3.00 亿元	2026/08/12
21 常高 G3	3.00 亿元	3.00 亿元	2026/08/26
22 常高 G1	4.00 亿元	4.00 亿元	2025/12/02

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券；“20 常高新 MTN003”“21 常高新 MTN001”和“22 常高新 MTN002”含有赎回条款，“21 常高 G1”和“22 常高 G1”含有回售条款，所列到期兑付日为下一个行权日

### 评级观点

常高新集团有限公司（以下简称“公司”）是常州市和常州国家高新技术产业开发区（即常州市新北区，以下简称“常州高新区”）重要的基础设施建设主体。跟踪期内，常州市和常州高新区经济持续增长，财政自给能力较强，为公司发展提供了良好的经营环境；公司业务区域竞争优势突出，持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司应收类款项和存货对资金形成较大占用、债务负担重且集中偿付压力较大、面临一定的或有负债风险等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

随着常州市和常州高新区经济的持续发展，以及北部新城等片区开发项目的持续推进，公司发展前景良好。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“20常高新MTN001”“20常高新MTN002”“20常高新MTN003”“21常高新MTN001”“22常高新MTN001”“22常高新MTN002”“22常高新MTN003”“19常高01”“19常高03”“19常高06”“20常高G1”“21常高G1”“21常高G2”“21常高G3”和“22常高G1”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 经营环境良好。**2022年，常州市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长3.5%和1.6%（扣除留抵退税因素）；常州高新区地区生产总值1990.6亿元，按可比价格计算，同比增长4.0%；完成一般公共预算收入132.5亿元，同口径增长5%。
- 公司业务区域竞争优势突出。**公司作为常州市和常州高新区重要的基础设施建设主体，业务区域竞争优势突出；同时，公司作为常州市重点国有平台，继续承担多项市级重点项目的建设任务。
- 公司持续获得外部支持。**2022年及2023年一季度，公司分别获得政府补助资金0.57亿元和0.14亿元。

评级时间：2023年6月21日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		4
		偿债能力		3
指示评级				aa <sup>+</sup>
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
外部支持调整因素：公司持续获得政府补助等方面支持				+3
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022年末/度			
所属区域	江苏省常州市	江苏省徐州市	云南省昆明市	江苏省无锡市
GDP(亿元)	9550.1	8457.84	7541.37	14850.82
一般公共预算收入(亿元)	631.8	517.4	505.2	1133.40
资产总额(亿元)	1007.28	1033.37	1829.09	701.56
所有者权益(亿元)	280.93	347.50	762.42	233.37
营业总收入(亿元)	154.98	131.42	570.29	258.80
利润总额(亿元)	9.77	6.58	14.59	4.64
资产负债率(%)	72.11	66.37	58.32	66.74
全部债务资本化比率(%)	67.65	61.39	48.02	57.28
全部债务/EBITDA(倍)	22.92	23.14	26.74	14.68
EBITDA利息倍数(倍)	1.71	0.83	0.77	1.73

注：公司1为徐州市新盛投资控股集团有限公司，公司2为昆明市交通投资有限责任公司，公司3为无锡市交通产业集团有限公司  
资料来源：联合资信整理

关注

1. 应收类款项和存货占比较高，公司资产流动性较弱。截至2023年3月底，公司应收类款项和存货合计占资产总额的64.86%，存货中基建投资资金回笼依赖政府结算进度，房屋销售收益实现受区域内市场行情影响大，应收类款项对公司资金占用明显，整体看公司资产流动性较弱。
2. 公司债务负担重，集中偿付压力较大。截至2023年3月底，公司全部债务629.30亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为73.15%和69.29%。同期末，公司未来一年内偿还有息债务规模为218.33亿元，面临较大集中偿付压力。
3. 面临一定的或有负债风险。截至2023年3月底，公司对外担保余额168.20亿元，担保比率达到60.31%，全部系对常州市国有企业提供的担保，但公司担保比率高，面临一定的或有负债风险。
4. 子公司股权转让，相关业务未来不再实现收入，同时商品销售业务收益稳定性有待关注。2022年12月，公司转让所持有的深圳市艾特网能技术有限公司75%股权，未来将不再产生IDC新基建设备销售收入。此外，公司商品销售业务受海外政治局势、国际贸易形势变化等因素影响，未来收益稳定性有待关注。

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	95.83	92.40	73.18	84.84
资产总额(亿元)	970.62	992.74	1007.28	1038.91
所有者权益(亿元)	284.21	279.43	280.93	278.91
短期债务(亿元)	181.22	210.76	249.04	218.33
长期债务(亿元)	300.27	322.87	338.37	410.97
全部债务(亿元)	481.49	533.63	587.41	629.30
营业总收入(亿元)	141.47	149.76	154.98	26.49
利润总额(亿元)	13.99	12.50	9.77	0.46
EBITDA(亿元)	26.95	27.98	25.63	--
经营性净现金流(亿元)	16.30	-14.27	-11.30	-9.18
营业利润率(%)	21.81	20.56	18.32	16.79
净资产收益率(%)	3.10	2.38	1.53	--
资产负债率(%)	70.72	71.85	72.11	73.15
全部债务资本化比	62.88	65.63	67.65	69.29
流动比率(%)	203.10	198.94	198.65	226.36
速动比率(%)	136.56	127.02	139.47	162.32
现金收入比(%)	103.09	94.14	61.30	59.64
经营现金流动负债	4.31	-3.72	-2.99	--

分析师:

谢 晨 (登记编号: R0150221050006)

夏妍妍 (登记编号: R0150220120067)

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

现金短期债务比(倍)	0.53	0.44	0.29	0.39
EBITDA 利息倍数(倍)	2.06	1.92	1.71	--
全部债务	17.87	19.07	22.92	--
公司本部 (母公司)				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3
资产总额(亿元)	443.03	461.51	532.92	547.58
所有者权益(亿元)	162.86	154.00	156.86	155.83
全部债务(亿元)	269.20	299.10	285.19	287.87
营业总收入(亿元)	1.54	1.62	1.58	0.98
利润总额(亿元)	-0.38	-1.40	-0.98	-0.92
资产负债率(%)	63.24	66.63	70.57	71.54
全部债务资本化比率(%)	62.31	66.01	64.52	64.88
流动比率(%)	224.67	186.19	127.23	130.93
经营现金流动负债比(%)	0.28	2.41	0.71	--

注: 2023 年一季度财务数据未经审计; 已将合并口径其他流动负债及长期应付款中的有息部分计入有息负债核算; 已将公司本部口径其他流动负债中的有息部分计入有息负债核算

资料来源: 公司审计报告、财务报表、提供资料, 联合资信整理

### 评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 常高 G1	AAA	AAA	稳定	2022/11/11	夏妍妍 刘佳辰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
19 常高 01	AAA	AAA	稳定	2022/06/14	薛琳霞 宋金玲	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
19 常高 03							
19 常高 06							
20 常高 G1							
21 常高 G1							
21 常高 G2							
21 常高 G3							
20 常高新 MTN001							
20 常高新 MTN002							
20 常高新 MTN003							
22 常高新 MTN003	AAA	AAA	稳定	2022/06/08	薛琳霞 刘 学	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
22 常高新 MTN002	AAA	AAA	稳定	2022/02/09	薛琳霞 刘 学	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
22 常高新 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/12/15	薛琳霞 夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	--

21 常高新 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/09/07	薛琳霞 夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
21 常高 G3	AAA	AAA	稳定	2021/08/17	薛琳霞 夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
21 常高 G2	AAA	AAA	稳定	2021/07/27	薛琳霞 夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
21 常高 G1	AAA	AAA	稳定	2020/12/22	姜泰钰 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
20 常高 G1	AAA	AAA	稳定	2020/11/27	党宗汉 张蔚	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
20 常高新 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/09/28	姜泰钰 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
20 常高新 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/07/20	张雪婷 姜泰钰 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
20 常高新 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/07/01	姜泰钰 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
19 常高 01 19 常高 03 19 常高 06	AAA	AAA	稳定	2020/06/29	党宗汉 张蔚	联合信用评级城市基础设施投资企业主体信用评级方法	<a href="#">阅读全文</a>
20 常高新 MTN001	AA+	AA+	稳定	2019/12/18	黄海伦 邱成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
19 常高 06	AA+	AA+	稳定	2019/11/22	张蔚 张婧茜	联合信用评级城市基础设施投资企业主体信用评级方法	<a href="#">阅读全文</a>
19 常高 03	AA+	AA+	稳定	2019/07/01	陈茵 杨廷芳	联合信用评级城市基础设施投资企业主体信用评级方法	<a href="#">阅读全文</a>
19 常高 01	AA+	AA+	稳定	2018/07/09	姜荣 党宗汉	联合信用评级城投企业主体信用评级方法	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型无版本编号

## 声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

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

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

## 常高新集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于常高新集团有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内,公司股权结构未发生变化,江苏省常州市新北区人民政府(以下简称“新北区政府”)和江苏省财政厅持有公司股权比例分别为 90%和 10%。截至 2023 年 3 月底,公司注册资本和实收资本均为 10.05 亿元,新北区政府为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内,公司经营范围变更为:企业总部管理;以自有资金从事投资活动;非居住房地产租赁;建筑材料销售(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。公司组织架构发生变更,详见附件1-2。截至2023年3月底,公司纳入合并范围的一级子公司共17家,其中直接和间接持有A股上市公司黑牡丹(集团)股份有限公司(以下简称“黑牡丹”,股票代码600510.SH)59.26%的股份。

截至2022年底,公司资产总额1007.28亿元,所有者权益280.93亿元(含少数股东权益72.12亿元);2022年,公司实现营业总收入154.98亿元,利润总额9.77亿元。

截至2023年3月底,公司资产总额1038.91亿元,所有者权益278.91亿元(含少数股东权益71.26亿元);2023年1-3月,公司实现营业总收入26.49亿元,利润总额0.46亿元。

公司注册地址:常州市新北区新桥街道崇义南路9号。2022年,公司法定代表人变更为戈亚芳。

### 三、债券概况与募集资金使用情况

#### 1. 一般债券

截至2023年5月底,公司由联合资信所评存续一般债券包括“20常高新MTN001”“20常高新MTN002”“22常高新MTN001”“22常高新MTN003”“19常高01”“19常高03”“19常高06”“20常高G1”“21常高G1”“21常高G2”“21常高G3”和“22常高G1”,合计余额73.50亿元。其中,“21常高G1”和“22常高G1”附有回售及调整票面利率条款。上述债项募集资金均已按指定用途使用完毕,并在付息日正常付息,部分债券尚未到首个付息日。

#### 2. 永续债

截至 2023 年 5 月底,公司由联合资信所评的存续永续债包括“20 常高新 MTN003”“21 常高新 MTN001”和“22 常高新 MTN002”,于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续,并在公司依据发行条款的约定赎回时到期,按年付息,根据发行条款约定赎回时还本。上述永续债券若在首个赎回日不赎回,则从第 4 个计息年度起每 3 年重置一次票面利率,以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点;在除发生向普通股股东分红或减少注册资本事件时,可递延利息支付且递延利息次数不受限制。从清偿顺序角度分析,上述永续债券的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于其他同类型品种的待偿还债务融资工具。

表 1 跟踪评级债券概况

债券简称	起息日	期限	余额(亿元)	票面利率(%)
19 常高 01	2019/03/26	5 (3+2) 年	5.00	3.13
19 常高 03	2019/07/16	5 (3+2) 年	10.00	3.12
19 常高 06	2019/12/10	5 年	6.00	4.98

债券简称	起息日	期限	余额 (亿元)	票面利率 (%)
20 常高新 MTN001	2020/01/17	5 年	6.00	4.58
20 常高新 MTN002	2020/08/13	3 年	8.00	3.89
20 常高新 MTN003	2020/10/26	3+N 年	10.00	4.90
20 常高 G1	2020/12/15	3 年	8.00	4.19
21 常高 G1	2021/01/07	5 (3+2) 年	10.00	3.98
21 常高 G2	2021/08/12	5 年	3.00	3.69
21 常高 G3	2021/08/26	5 年	3.00	3.75
21 常高新 MTN001	2021/09/24	3+N 年	5.00	4.50
22 常高新 MTN001	2022/01/14	5 年	5.00	3.80
22 常高新 MTN002	2022/02/25	3+N 年	5.00	3.58
22 常高新 MTN003	2022/06/15	5 年	5.50	3.69
22 常高 G1	2022/12/02	5 (3+2) 年	4.00	3.78
<b>合计</b>	--	--	<b>93.50</b>	--

注: N 为续期数

资料来源: 联合资信根据公开资料整理

#### 四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度, 宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主, 坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调, 聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力, 推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力, 生产生活秩序加快恢复, 国民经济企稳回升。经初步核算, 一季度国内生产总值 28.50 万亿元, 按不变价格计算, 同比增长 4.5%, 增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看, 前期受到较大制约的服务业强劲复苏, 改善幅度大于工业生产; 从需求端来看, 固定资产投资实现平稳增长, 消费大幅改善, 经济内生动力明显加强, 内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面, 社融规模超预期扩张, 信贷结构有所好转, 但居民融资需求仍偏弱, 同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面, 资金利率中枢显著抬升, 流动性总体偏紧; 债券市场融资成本有所上升。展望未来, 宏观政策将进一步推动投资和消费增长, 同时积极扩大就业, 促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下, 外需放缓叠加基

数抬升的影响, 中国出口增速或将回落, 但消费仍有进一步恢复的空间, 投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续, 内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看, 当前积极因素增多, 经济增长有望延续回升态势, 全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察 \(2023 年一季度\)](#)》。

#### 五、行业及区域经济环境

##### 1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础, 对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后, 城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后, 国家出台了一系列政策, 规范了地方政府和城投企业的融资行为, 建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来, 宏观经济下行压力加大, “稳增长”压力凸显。同时, 监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控, 城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年, 在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下, 城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体, 将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低, 评级展望为稳定。但城投



企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

## 2. 区域经济情况

跟踪期内，常州市和常州国家高新技术产业开发区（即常州市新北区，以下简称“常州高新区”或“新北区”）经济实力持续增长；扣除留抵退税等因素后，一般公共预算收入持续增长，财政自给能力较强，公司经营环境良好。

### （1）常州市

常州市地处江苏省南部、长三角腹地，东与无锡相邻，西与南京、镇江接壤，南与无锡、安徽宣城交界，与上海、南京两大都市等距相望，区位优势优越。常州市下辖金坛、武进、新北、天宁、钟楼 5 个行政区，代管溧阳市 1 个县级市；土地总面积 43.72 万公顷。截至 2022 年底，常州市常住人口 536.62 万人，较 2021 年底增长 0.31%；城镇化率为 78.01%，较 2021 年底提升 0.43 个百分点。

根据常州市人民政府发布的《2022 年常州市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，常州市地区生产总值为 9550.1 亿元，按可比价格计算增长 3.5%；按常住人口计算，人均地区生产总值达 17.8 万元，增长 2.6%。分三次产业看，第一产业实现增加值 172.4 亿元，增长 2.1%；第二产业实现增加值 4664.5 亿元，增长 5.4%；第三产业实现增加值 4713.2 亿元，增长 1.8%；三次产业增加值比例由 2021 年的 1.9:47.7:50.4 调整为 1.8:48.8:49.4。

2022 年，常州市规模以上工业增加值（按不变价格计算）增长 9.2%，规模以上工业总产值增长 12.0%。同年，常州市固定资产投资比上年增长 2.2%。分行业看，工业投资增长 8.7%，服务业投资下降 2.6%。2022 年，常州市房地产开发投资下降 11.6%；商品房新开工面积 762.4 万平方米，下降 31.9%；商品房销售备案面积 510.5 万平方米，下降 50.0%。

根据常州市人民政府公布的《关于常州市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，2022 年，常州市一般公共预算收入 631.8

亿元，扣除留抵退税因素后增长 1.6%。其中，税收收入 502.5 亿元，税收收入占比 79.53%；常州市一般公共预算支出 759.6 亿元，同比下降 1.6%，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出，下同）为 83.18%，财政自给能力较强。同期，常州市政府性基金收入 1414.9 亿元，政府性基金预算支出 1491.8 亿元。截至 2022 年底，常州市地方政府债务限额 1649.2 亿元；债务余额 1607.6 亿元，其中一般债务余额 409.6 亿元，专项债务余额 1198 亿元。

### （2）常州高新区

常州高新区位于常州市北部，系 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，在常州高新区基础上设立了新北区，面积 508.91 平方公里，按功能分为高新分区、新龙分区、新港分区、孟河片区、空港片区等五个分区。其中，高新分区即为常州高新区所在分区，与新北区实行“两块牌子、一套班子”的管理体制。根据常州高新区管理委员会于 2023 年 2 月公布的信息，常州高新区目前下辖 5 镇 5 街道，1 个省级经济开发区，1 个综合保税区，面积 508.91 平方公里，常住人口 90.03 万人。

图1 常州高新区（新北区）区位概况



资料来源：新北区人民政府披露资料

根据新北区人民政府公布的《2022年常州国家高新区(新北区)国民经济和社会发展统计公报》,2022年,新北区地区生产总值1990.6亿元,按可比价格计算,同比增长4.0%。其中第一产业增加值20.5亿元,比上年增长1.0%;第二产业增加值1029.4亿元,比上年增长5.9%;第三产业增加值940.7亿元,比上年增长2.0%;三次产业结构由上年的1.1:50.0:48.9调整为1.0:51.7:47.3,第二产业增加值占GDP比重比上年提升1.7个百分点。按常住人口计算,新北区人均GDP为22.2万元。

2022年,新北区工业经济稳中向好,全年实现工业总产值4030.8亿元,比上年增长11.2%。其中1400家规上工业企业实现工业总产值3429.7亿元,总量列全市第1位,比上年增长11.9%。同年,新北区788家规上“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%。2022年,新北区固定资产投资比上年增长1.1%,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%;实现房地产开发投资169.3亿元,比上年下降3.7%。

2022年,新北区重大项目有序推进。全年4个省重大实施项目开工率100%。77个在库市重点项目累计实现投资额284亿元,新入库项目28个,新开工项目35个,竣工项目20个,市重点项目年度目标任务全面超额完成,投资贡献率、新开工项目数、竣工项目数均列常州市第1位。

根据新北区人民政府公布的《常州市新北区2022年财政预算执行情况与2023年财政预算草案的报告》,2022年,新北区完成一般公共预算收入132.5亿元,同口径增长5%。其中,税收收入完成111亿元,同口径增长7.4%,税收占比83.77%;新北区一般公共预算支出112亿元,同比增长17.34%;财政自给率为118.30%。同期,新北区政府性基金预算收入167.8亿元,同比下降2.4%;政府性基金预算支出154.56亿元,同比下降10.69%。根据新北区人民政府公布的《2023年常州市新北区预算草案》,截至2022年底,新北区地方政府债务限额129.03亿

元;债务余额126.24亿元,其中一般债务余额20.1亿元,专项债务余额106.14亿元。

根据新北区人民政府披露数据,2023年1-3月,新北区实现地区生产总值456.49亿元,累计同比增长(下同)7.8%。其中,第二产业增加值227.25亿元,增长8.4%;第三产业增加值226.81亿元,增长7.4%。同期,新北区完成一般公共预算收入46.60亿元,增长17.2%。

## 六、基础素质分析

### 1. 股权状况

2023年3月底,公司注册资本和实收资本均为10.05亿元,新北区政府和江苏省财政厅持有公司股权比例分别为90.00%和10.00%,新北区政府为公司实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司作为常州市和常州高新区重要的基础设施建设主体,跟踪期内,继续承担常州高新区基础设施配套建设和综合开发以及多项常州市重点建设工程,区域竞争优势突出。**

跟踪期内,公司职能定位未发生变化。公司继续按照常州市发展规划要求,组织实施了常州高新区基础设施配套建设和综合开发以及多项常州市重点建设工程。

除公司外,常州高新区范围内的主要基础设施建设主体还包括常州新港经济发展有限公司(以下简称“常州新港”)、常州新航建设发展集团有限公司(以下简称“新航建设”)和常州齐梁建设集团有限公司(以下简称“齐梁建设”),常州新港和新航建设分别负责常州滨江经济开发区和常州空港产业园的基础设施建设;齐梁建设主要负责江苏省新北现代农业产业园及孟河镇范围内的基础设施项目建设业务。公司资产、权益、营业总收入规模相对较大,债务压力较重,与常州高新区范围内其他基建主体无明显业务交叉。

表2 截至2022年底常州高新区（新北区）主要基础设施建设主体概况（单位：亿元）

企业名称	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	全部债务资本化比率(%)
常州新港	289.81	120.00	20.40	0.76	53.31
新航建设	192.29	70.31	6.85	0.94	59.01
齐梁建设	159.03	59.89	8.63	1.08	61.46
公司	1007.28	280.93	154.98	9.77	67.65

资料来源：公开资料、公司提供资料，联合资信整理

### 3. 企业信用记录

**跟踪期内，公司债务履约情况良好；联合资信未发现公司有其他重大不良信用记录。**

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320411139571711T），截至2023年5月29日，公司本部无未结清关注类或不良信贷信息，存在已结清关注类贷款4笔，均发生在2015年底之前。关注类贷款系中国农业银行股份有限公司常州新北支行和中国工商银行常州新区支行采用五级分类标准，对五级分类为正常的信贷客户要求较高，致使公司贷款分类为关注类，上述关注类贷款公司均已正常还款。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：913204001371876030），截至2023年5月30日，黑牡丹无未结清关注类或不良信贷信息，存在已结清关注类贷款1笔，发生于2013年，公司已正常还款。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：9132041159115107XM），截至2023年5月30日，常高新金隆控股（集团）有限公司（以下简称“金控公司”）无未结清及已结清的不良、关注类信用记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及上述重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

根据公司及上述重要子公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司及上述重要子公司无逾期或违约记录，履约情况

良好。

## 七、管理分析

**跟踪期内，公司董事长、总经理、法定代表人发生变动，法人治理结构及主要管理制度未发生重大变化。**

跟踪期内，公司董事会成员发生变动，公司免去盛新同志公司董事长职务、樊俊华同志公司董事、总经理职务，免去曹国伟、葛兰同志公司董事职务；聘请倪士元、谢肖琳、黄晴、薛宁等四位同志担任公司外部董事。此外，公司任命戈亚芳同志为公司董事长、总经理；公司法定代表人变更为戈亚芳。

戈亚芳女士，1972年3月生，工商管理硕士，会计师、高级经济师。1992年参加工作，曾任黑牡丹董事长、副总经理、董事会秘书、副董事长、总裁；兼任常州资本市场协会会长；现任公司党委书记、总经理、董事长。

跟踪期内，法人治理结构及主要管理制度未发生重大变化。

## 八、重大事项

**公司原间接控股子公司深圳市艾特网能技术有限公司（以下简称“艾特网能”）商业承兑汇票到期未得到兑付。2022年12月，公司将持有的艾特网能75%股权转让给常州高新云数投资有限公司<sup>1</sup>（以下简称“高新云投”），需关注艾特网能股权转让款及往来款回收情况、股权转让事项可能给公司经营带来的影响。**

公司子公司艾特网能于2021年12月收到一批合计金额121574.62万元的商业承兑汇票，出票人为中鹏云控股（深圳）有限公司（以下简称“中鹏云”）及其五家全资或控股子公司。根据公司发布的《关于子公司应收票据到期未获清偿的风险提示公告》，2022年3月30-31日该批商业承兑汇票到期未得到兑付。为保障该

<sup>1</sup> 高新云投股东为常州滨江投资发展集团有限公司、龙城产业投资控股集团有限公司和常州新航建设发展集团有限公司，各持股33.33%，上述股东均为国有独资公司，常州市人民政府为高新云投实际控制人。

批应收款项的回收安全，截至 2022 年 6 月底，艾特网能已获得中鹏云 77%股权质押，广东光泰数据科技有限公司、广东中易创数据科技有限公司、北京中数云谷科技有限公司、西安中数云谷信息科技有限公司四家公司 100%股权质押及抵押价值约 11.33 亿元的中鹏云全资子公司动产。公司聘请了中联资产评估集团有限公司对上述四家 100%股权质押公司的股权价值及抵押的动产价值进行评估，经评估相关股权及资产评估价值合计为 222457.71 万元。

从会计谨慎性原则出发，公司对该批应收票据进行单独测试，参考历史信用损失经验，结合当前状况、抵质押物评估价值和未来现金流量现值，公司管理层综合判断坏账计提比例为 25%，计提坏账准备合计金额 30393.66 万元。

2022 年 11 月，黑牡丹发布《黑牡丹(集团)股份有限公司关于转让深圳市艾特网能技术有限公司 75%股权暨被动形成对外借款及担保的公告》(以下简称“公告”)。公告称，为有效化解艾特网能因中鹏云及其子公司产生的大额应收款项未能及时回收所产生的风险，黑牡丹拟将持有的艾特网能 75%股权协议转让给高新云投，交易对价为 10.275 亿元，由高新云投以现金方式于 2022 年 12 月 31 日前及 2023 年 6 月 30 日前分别支付 5.15 亿元及 5.125 亿元(以下简称“本次交易”)。

公告另称，艾特网能作为黑牡丹控股子公司期间，黑牡丹根据 2019 年并购艾特网能时的协议约定，为支持艾特网能及其子公司日常经营已发生的担保及借款，在本次交易完成后将被动形成最高额 6.1 亿元的对外担保以及 15 亿元的对外借款。高新云投将支持艾特网能及其子公司分期偿还借款，并为艾特网能及其子公司向黑牡丹清偿前述借款承担连带责任保证。对于黑牡丹为艾特网能及其子公司向银行借款而提供的担保，计划于本次交易交割日后 30 个工作日内，借款方向银行申请担保方由黑牡丹变更为高新云投或其指定公司，对于确实难以取得金融机构同意等无法解除担保责任的，由黑牡丹继续为艾特网能及其子公司提供担保

直至原定的担保期限结束，且高新云投为上述担保提供连带责任反担保。上述借款及其利息得到全部归还以及黑牡丹的担保责任得到完全解除或终止前，艾特网能其他股东(深圳市远致创业投资有限公司除外)持有的已质押给黑牡丹的艾特网能股权将继续保持质押状态。

根据《黑牡丹与常州高新云数投资有限公司关于深圳市艾特网能技术有限公司之股权转让协议》约定，本次股权转让事项形成股权转让款 10.275 亿元，应收期间损益价款 0.21 亿元，往来款 15.00 亿元。截至 2023 年 4 月底，公司已收到股权转让款 5.15 亿元、往来款 7.00 亿元和全部期间损益价款，剩余往来款 8.00 亿元将分两次于 2023 年 6 月 30 日前和 2023 年 12 月 31 日前收取。

截至本报告出具日，上述股权转让事项及相关工商变更登记已完成，联合资信将持续关注艾特网能股权转让款及往来款回收情况、股权转让事项可能给公司经营带来的影响。

**公司子公司黑牡丹因涉及虚增营业收入和年报披露相关财务信息不准确，收到江苏证监局警示函，联合资信将持续关注相关事项的进展情况，动态分析该事项对公司主体及存续债券信用水平可能带来的影响。**

公司子公司黑牡丹于 2023 年 5 月 12 日收到《江苏证监局关于对黑牡丹(集团)股份有限公司、戈亚芳、葛维龙、陈强、恽伶俐采取出具警示函措施的决定》((2023) 52 号)(以下简称《警示函》)，根据《警示函》内容，黑牡丹涉及虚增营业收入、年报披露相关财务信息不准确，江苏证监局认为时任董事长戈亚芳，时任总经理葛维龙，时任财务总监陈强、恽伶俐对于相关违规行为负有主要责任。根据中国证监会相关规定，江苏证监局对黑牡丹采取出具警示函的行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。

## 九、经营分析

### 1. 经营概况

**2022 年，公司营业总收入保持增长，商品**

房地产业务规模仍较大；受益于安置房项目完工交付，当期工程建设收入大幅增长。跟踪期内，公司安置房业务模式变更，致使毛利率明显下滑，同时商品房销售毛利率有所下降，受此影响，公司综合毛利率持续下降。

跟踪期内，公司仍为常州市和常州高新区重要的基础设施建设主体，主要从事常州高新区内公益类基础设施项目建设，同时涉及政府授权范围内经营性国有资产的运营，业务经营模式仍主要为市政建设和多元化经营业务两种。

2022年，受益于安置房及商品房项目销售收入增加，公司营业总收入同比增长3.49%。其中，公司工程建设收入同比增长193.36%，主要系安置房项目百馨西苑五期完工交付所致；受海外政治局势、国际贸易形势变化以及公司产品结构调整等多重因素的影响，公司2022年暂停纺纱贸易业务，同时服装自营业务收入下降，叠加贸易业务和IDC新基建设备销售收入大幅下滑，致使公司商品销售业务收入同比下降

36.39%；商品房销售业务仍实现较大规模收入，是公司营收的重要来源；环保和租赁业务收入有所下降；类金融等其他业务收入有所上升。

毛利率方面，2022年，公司综合毛利率同比下降3.16个百分点。其中，安置房业务模式由“成本加成”模式变更为“定向销售”模式，当年毛利率同比下降12.79个百分点，致使工程建设业务毛利率同比下降19.44个百分点；商品销售业务毛利率相对稳定；商品房销售业务受土地使用权单位成本和建安成本上涨影响，毛利率有所下降，但盈利水平仍尚可；受环保施工业务成本上升影响，环保业务毛利率同比下降5.70个百分点；类金融业务毛利率保持较高水平；租赁业务毛利率同比下降15.56个百分点，主要系公司2022年推行免租政策所致。

2023年1—3月，公司营业总收入相当于2022年全年收入的17.09%；综合毛利率较2022年全年水平下降0.67个百分点。

表3 公司营业收入构成和毛利率情况

项目	2021年			2022年			2023年1—3月			
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	
工程建设	工程施工	8.52	5.69	32.69	8.05	5.19	27.64	0.66	2.48	30.02
	安置房建设	1.71	1.14	17.23	21.96	14.17	4.44	9.64	36.39	8.99
	小计	10.23	6.83	30.10	30.01	19.36	10.66	10.29	38.87	10.33
商品销售	56.23	37.55	11.41	35.77	23.08	12.48	5.74	21.67	10.11	
商品房销售	62.29	41.59	27.37	69.52	44.86	22.82	5.71	21.54	30.86	
环保业务	9.65	6.44	35.49	7.54	4.86	29.79	1.02	3.85	25.14	
其他业务	类金融业务	4.19	2.80	42.92	6.06	3.91	60.22	1.37	5.17	49.00
	租赁业务	2.55	1.70	44.60	2.19	1.42	29.04	0.50	1.89	18.82
	其他	4.63	3.09	35.17	3.88	2.51	41.54	1.86	7.02	35.87
合计	149.76	100.00	23.06	154.98	100.00	19.90	26.49	100.00	19.23	

注：1.公司收入结构有所调整，本报告将环保设备销售业务收入、纺织服装业务收入纳入商品销售业务中核算；2.尾差系四舍五入所致；3.

表中列示的占比及毛利率数据以万元为单位计算

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

## 2. 经营分析

### (1) 工程建设业务

跟踪期内，随着百馨西苑五期项目完工交付，公司安置房业务收入大幅增长，但公司安置房业务模式由成本加成变更为定向销售，公

司业务毛利率下降明显；公司在建的市政基础设施建设、PPP项目、安置房等项目存在一定的资金需求。

公司工程建设业务主要由下属子公司黑牡丹负责。其中，工程施工业务主要包括代建及PPP项目模式。

跟踪期内，公司工程代建业务模式未发生变化，仍由黑牡丹从事新北区市政道路、管道、桥梁等基础设施及商业配套设施的建设开发业务，相关项目按照当年认定的工程实际成本加成约10%的利润确认收入，由新北区政府支付

工程款。

截至2023年3月底，公司主要已完工市政代建项目拟回款金额42.79亿元，尚需回款金额22.16亿元；公司主要在建市政代建项目为两条省重大项目配套道路（东海路、黄海路），于2022年11月开工建设，计划完工时间为2023年6月，上述项目总投资为3.72亿元，已投资24.71万元，拟回款4.09亿元。

表4 截至2023年3月底公司主要已完工市政代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	已投资额	拟回款额	已回款额
S122 省道	2014.01~2016.10	12.73	28.47	11.52
河海路改造（晋陵路-东支路）	2014.10~2015.12	2.60	3.11	2.92
新龙湖音乐公园	2014.10~2016.03	1.83	3.32	1.72
井冈山路（S338-卫东路延伸段）	2013.09~2017.12	0.52	0.88	0.57
北海中路（龙江路-通江路）	2012.06~2019.11	1.22	2.08	1.43
港区西路（赣江路-东海路）	2019.05~2020.12	0.31	0.65	0.08
嫩江路（龙江路-春江路）	2012.09~2020.12	2.28	2.74	2.16
北海路（长江路-龙江路）	2018.11~2021.06	0.74	0.66	0.12
三江口公园配套道路	2013.03~2021.06	0.16	0.88	0.10
合计	--	22.39	42.79	20.63

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

除市政代建项目外，公司还承担了新北区万顷良田工程建设项目（以下简称“万顷良田项目”）和常州市新北区北部新城高铁片区的土地前期开发项目（以下简称“北部新城项目”）。

公司与常州新北区政府签订了《新北区万顷良田工程建设委托协议》，自筹资金承担万顷良田项目所涉及的拆迁、安置、土地整理及基础设施建设等工作，新北区财政局按照项目建设成本加成10%的投资收益与公司结算。此外，公司与常州市新北国土储备中心签署了《常州北部

新城高铁片区土地前期开发委托合同》，受托负责常州市北部新城高铁片区的前期开发建设项目，公司负责常州高铁片区建设范围内的拆迁、安置补偿，以及负责前期道路和市政配套基础设施等工程手续及工程建设。项目收益分两部分，一部分是地块土地前期开发总成本10%的工程收益，另一部分是与新北区政府对该地块土地出让净收益按照50：50的比例进行分成。

2022年，北部新城项目未获得政府回款，万顷良田项目获得回款1172.00万元。2023年一季度，上述项目均暂未实现回款。

表5 截至2023年3月底北部新城及万顷良田项目项目情况（单位：亿元）

项目名称	概算总投资额	已投资额	自有资金比例	资本金是否到位	累计回款金额
北部新城项目	94.70	64.16	82.47%	是	60.03
万顷良田项目	19.89	24.59	52.24%	是	26.51
合计	114.59	88.75	--	--	86.54

注：1. 万顷良田项目实际投资金额超过了可研报告的概算总投资，主要系开发范围内的工作量和拆迁成本增加所致，最终结算金额以实际投入为准，截至2022年底，基础设施建设项目全面完成，安置工作也基本完成；2. 北部新城一期项目，公司已基本完成土地前期拆迁工作，下一步主要是完成拆迁遗留户的签约安置工作及土地平整、完善市政道路配套工作，配合国土储备中心做好土地出让前的准备工作，二期项目拆迁及安置工作正在逐步进行中；3. 回购金额包含本金、工程收益和资源占用费

资料来源：公司提供

PPP项目方面，公司作为社会资本方与新北区政府签订PPP项目协议，在项目竣工验收后确认收入，收入回款按审定的下一年度起分10年等额收回，由常州新北区住房和城乡建设局（原常州新北区城市建设与管理局）负责回购。跟踪期内，公司未承接新PPP项目，常州高新区（新北区）“两馆两中心”项目已完工。截至2023年3月年底，公司主要在建的PPP项目共3个（详见表6），总投资合计39.61亿元，已累计投资27.97亿元，2023—2024年计划分别投资3.29亿元和3.52亿元，投资压力尚可。

2022年12月30日，子公司常州黑牡丹置业有限公司（以下简称“黑牡丹置业”）和常州牡丹新兴建设发展有限公司与常州市新北区机关事务管理处签署了《常州高新区（新北区）“两馆两中心”项目特许经营协议之终止协议》，原签订的《常州高新区（新北区）“两馆两中心”项目特许经营协议》提前终止。同日，黑牡丹置业与常州市新北土地储备中心（以下简称“新北土储中心”）签署了《国有土地使用权收购协议》，由新北土储中心对位于常州市新北区云河路69号地块的国有土地使用权（即“两馆两中心”项目）实施收储，项目地块收储价格暂定为8.02亿元，后续双方将根据新北区审计局的复核结果签订补充协议确定最终收储价格。

表6 截至2023年3月底公司主要在建PPP项目情况  
(单位: 亿元)

项目名称	总投资	已投资	是否签订协议
常州市新北区 2015-2016 年重点基础设施一期项目	15.57	10.59	是
常州市新北区 2015-2016 年重点基础设施二期项目	18.11	14.31	是
常州市新北区 2015-2016 年重点基础设施三期项目紫金山路（沪蓉高速-S338）工程	5.93	3.07	是
<b>合计</b>	<b>39.61</b>	<b>27.97</b>	<b>--</b>

资料来源: 公司提供

安置房建设方面，跟踪期内，公司安置房建设任务仍主要由黑牡丹置业负责，2022年以来完工交付的安置房项目业务模式由往年的按照成本加成约15%的利润确认收入（2022年以前完工

的项目）变更为“定向销售”模式，即在安置房项目达到交付条件前，黑牡丹置业与政府确定的安置户签订协议，约定交付时间、认购面积、认购单价、结算方式等双方权利义务关系，待安置房项目建成交付后，公司根据签署的协议与安置户进行安置房款结算。2022年交付的安置房项目主要为百馨西苑五期，该模式下的安置房项目整体利润率较低。

截至2023年3月底，公司主要已完工安置房项目拟回款金额为95.49亿元，已回购92.99亿元。同期，公司在建的安置房项目为新景花苑五期，采用定向销售模式，该项目建筑面积35.79万平方米，总投资20.44亿元，已投资12.35亿元，2023—2025年计划分别投资2.29亿元、2.32亿元和2.07亿元。

表7 公司安置房建设及销售情况

(单位: 万平方米、万元)

年度	累计开发面积	完工面积	销售面积	销售收入
2021年	100.94	3.59	3.65	17131.52
2022年	100.94	64.80	40.32	219613.68
2023年1-3月	136.74	0.00	19.94	96374.45

资料来源: 公司提供

根据常州市政府统筹安排，跟踪期内，公司继续承担常州市高铁新城、长江大保护沿江绿色发展先行试验区和常州综合港务区等市级重大项目的建设。高铁新城项目总体规划设计范围东至江阴界、南至黄河路、西至玉龙路、北至S122省道，总用地面积约56平方公里，公司主要承担科创水镇项目，四院新北园区综合病房大楼项目、高新广场、高新智汇中心等建设项目，目前已投资21.63亿元。长江大保护项目为常州市围绕长江生态恢复、产业转型与产城融合制定的系统性工程，公司全资子公司常州锐景环保有限公司已取得常州市新北区长江大保护一期项目备案证，负责沿江生态恢复和入江河道水环境提升工程，计划总投资25.00亿元（其中征收费用20.35亿元、工程费用2.98亿元、利息1.67亿元），截至2022年底，公司已签订合同21.90亿元（其中拆迁20.12亿元、复绿1.64亿

元、水利0.05亿元)。常州综合港务区核心区域为“三港一区”，涵盖长江港、奔牛港、空港和常州综合保税区，总面积约48.8平方公里，公司子公司常州市物流产业集团有限公司（原常州综合港务区投资建设有限公司）为综合港务区的建设主体，将整合码头、铁路、货场综合保税等公共资源，保障区域性物流集疏运中心建设，该项目尚处于建设前期，跟踪期内尚未进行大规模投资。

## (2) 房地产开发业务

公司房地产板块以商品房开发为主，已完工项目去化程度高，在建和拟建项目尚需投资规模较大，存在较大的投资压力，公司房地产开发业务可持续性较强。

公司从事房地产开发业务的主体主要为子公司黑牡丹置业及其下属子公司，具备房地产开发一级、二级资质。公司房地产项目以商业住宅项目为主，主要集中在常州市范围内，并逐步向苏州、湖州等区域拓展。

表8 公司商品房开发及销售情况

(单位: 万平方米)

项目	2021年	2022年
在建面积	197.77	114.19
竣工面积	76.95	45.59
销售面积	59.30	45.70

资料来源: 公司提供

截至2023年3月底，公司主要已完工商品房项目21个（详见表9），以建设住宅、洋房、别墅为主，同时涉及部分商业、车库等，整体去化程度高。

表9 截至2023年3月底公司已完工房地产项目情况

(单位: 万元)

项目名称	已销售金额	销售进度
绿都08地块	121742.58	99.64%

表10 截至2023年3月底公司在建房地产项目情况 (单位: 平方米、万元)

项目名称	建筑面积	总投资	累计已投资	预计完工时间	未来预计投资金额			可销售面积	预售进度
					2023年	2024年	2025年		
绿都06-07地块	241944.00	128539.88	61180.63	2024.05	11184.37	17363.12	21856.24	59846.56	86.68%

绿都03地块	133420.82	99.89%
绿都05地块	131879.38	99.98%
绿都04地块	2899.68	2.12%
绿都02地块	202835.80	100.00%
绿都01地块	497521.62	99.93%
绿都10地块	160648.36	99.88%
绿都11地块	30502.00	88.33%
绿都12地块	47598.00	98.79%
怡景湾(商品房)	83690.69	99.79%
牡丹三江公馆	180342.22	74.82%
牡丹欣悦湾(新龙C地块)	175594.00	98.98%
牡丹和府	92807.03	96.66%
牡丹学府	201735.47	100.00%
水岸首府	100976.90	95.42%
半月湾	133467.76	85.72%
牡丹三江公园	379366.93	100.00%
科技园二期	69244.34	100.00%
牡丹蓝光晶曜	324389.94	87.31%
太湖天地(星月湾)	147121.93	98.57%
枫丹壹号(望月湾)	107774.55	98.81%
合计	3325560.00	--

注: 绿都04地块主要为商铺及车位开发, 以商铺租赁为主, 主要针对酒店、百货超市等大型商家进行出租, 故销售进度相对滞后  
资料来源: 公司提供

公司在建房地产项目包括绿都地块项目、招商公园学府等; 跟踪期内, 公司新增科技园龙虎塘、南京G91地块两个房地产项目, 公司在建地产项目主要集中在常州市范围内(详见表10)。截至2023年3月底, 公司在建房地产项目建筑面积167.78万平方米, 尚需投资53.67亿元, 未来仍有较大的投资压力; 在建项目预售进度良好。同期末, 公司拟建房地产项目为宏光地块开发, 公司于2022年10月通过招拍挂获得宏光地块6.23万平方米的土地(住宅类), 已全额缴纳土地出让金8.32亿元, 该项目计划总投资18.31亿元, 预计2023年6月开工, 2026年10月开发完毕, 2023—2025年分别计划投资1.83亿元、3.48亿元和2.87亿元。



绿都09地块	417846.00	210732.80	77417.42	2025.05	31212.47	31871.41	34579.02	138345.84	21.48%
黑牡丹常州科技园一期	311639.00	122257.00	53565.74	2027.03	8926.77	10750.00	5050.00	106390.46	86.47%
科技园龙虎塘项目	105000.00	45000.00	7273.19	2024.09	15367.17	7939.18	4617.75	/	/
牡丹三江公馆	198063.00	177406.00	164852.89	2023.06	13097.29	18134.06	7636.15	172047.35	74.82%
招商公园学府	255108.13	350848.67	282314.58	2023.11	20301.89	5370.28	5129.72	188199.24	58.60%
南京G91地块	148226.99	380000.00	231500.28	2024.07	35313.66	36862.00	23827.58	16947.15	2.70%
<b>合计</b>	<b>1677827.12</b>	<b>1414784.35</b>	<b>878104.73</b>	<b>--</b>	<b>135403.63</b>	<b>128290.05</b>	<b>102696.46</b>	<b>681776.60</b>	<b>--</b>

注：1. 牡丹三江公馆项目含一、二期开发，一期部分已于2022年交付，列示销售进度为一期数据；2. 三江公馆项目累计已投资+未来3年预计投资超过总投资主要为增加土地增值税、所得税及原材料价格有所上涨所致；3. 绿都06-07地块列示销售进度为绿都06地块数据；4. 尾差系四舍五入所致；5. 科技园龙虎塘项目可售面积及销售进度暂未确定，以“/”表示

资料来源：公司提供

### (3) 商品销售业务

跟踪期内，受海外政治局势和国际贸易形势变化的影响，以及产品结构的调整，公司纺织服装业务规模明显下降，该业务受市场环境影响大，未来收益稳定性有待关注。公司贸易业务规模受公司业务调整显著下降；2022年，公司出售所持有的子公司艾特网能股权，未来

将不再产生IDC新基建设备销售收入。整体看，公司商品销售收入仍保持较大规模，对公司利润实现形成重要补充，但该业务受市场环境影响较大，收益稳定性一般。

公司商品销售业务板块主要涉及纺织服装业务、贸易业务、环保设备销售业务、IDC新基建设备销售业务、再生资源销售等多个子板块。

表11 公司商品销售业务情况

产品	2021年		2022年		2023年1-3月	
	金额(万元)	占比(%)	金额(万元)	占比(%)	金额(万元)	占比(%)
贸易业务	135742.88	24.14	51530.02	14.41	8920.62	15.54
纺织服装销售	121124.13	21.54	74683.05	20.88	16267.75	28.35
环保设备销售	164439.67	29.24	154055.18	43.07	29592.37	51.57
IDC新基建设备销售	138462.55	24.62	72591.73	20.29	0.00	0.00
再生资源销售	2470.01	0.44	4327.93	1.21	2606.83	4.54
其他	106.56	0.02	530.47	0.15	0.00	0.00
<b>合计</b>	<b>562345.81</b>	<b>100.00</b>	<b>357718.37</b>	<b>100.00</b>	<b>57387.57</b>	<b>100.00</b>

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

纺织服装业务方面，公司纺织服装业务主要包括牛仔布、服装自营和纺纱贸易三个板块，跟踪期内，黑牡丹仍为纺织服装业务的主要纺织品生产加工主体。公司牛仔布和服装的国内市场以珠三角、长三角地区和河南省为主，外销

则主要出口至日本及欧美地区。2022年，公司调整纺织服装业务的产品结构，全年未开展纺纱贸易业务。公司销售模式以直销为主，并在香港、日本设有专门的分公司和办事处，销售价格结合公司成本、市场及订单量等情况综合确定。

表12 公司纺织服装业务主要产品销售情况

产品	2021年		2022年		2023年1-3月	
	金额(万元)	占比(%)	金额(万元)	占比(%)	金额(万元)	占比(%)
牛仔布	83013.05	68.54	61057.71	81.76	0.00	0.00
纺纱	23044.41	19.03	0.00	0.00	16267.75	100.00

服装	15066.68	12.44	13625.34	18.24	0.00	0.00
<b>合计</b>	<b>121124.14</b>	<b>100.00</b>	<b>74683.05</b>	<b>100.00</b>	<b>16267.75</b>	<b>100.00</b>

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司纺织服装业务各板块产能较 2021 年底无变化。2022 年，受海外政治局势和国际贸易形势变化的影响，公司牛仔布产量同比下降 38.89%，产能利用率随之下降，销售收入同比下降 26.45%；服装产量和销售收入同比亦有所下降。

表 13 公司纺织服装业务经营情况  
(单位：万米、吨、万件)

主要指标	产品类别	2021 年	2022 年
产能	牛仔布	6000.00	6000.00
	纺纱	21000.00	21000.00
	服装	800.00	800.00
产量	牛仔布	4555.95	2784.09
	纺纱	2688.52	0.00
	服装	282.83	193.82
产能利用率 (%)	牛仔布	75.93	46.40
	纺纱	12.80	0.00
	服装	35.35	24.23
销量	牛仔布	4154.50	3088.55
	纺纱	2688.52	0.00
	服装	298.24	197.70
产销率 (%)	牛仔布	91.19	110.94
	纺纱	100.00	--
	服装	105.45	102.00

注：公司纺织服装业务涉及的贸易品种部分通过委外加工或外部采购，故出现销量大于产量的情况

资料来源：公司提供

贸易业务方面，公司主要贸易品种包括电子产品、通讯设备、金属材料等品类。跟踪期内，公司贸易业务仍主要由子公司常州奥埠贸易有限公司和常州瑞腾供应链管理集团有限公司经营，电子产品、通讯设备类的主要贸易产品包括笔记本电脑、手机、相机、阴极铜等，其上下游结算方式、结算账期无重大变化。2022 年，公司贸易业务上下游集中度很高（详见表 14、15），同期贸易产品主要为阴极铜（占 72.34%）和锌锭（占

26.84%），实现贸易业务收入 5.15 亿元，同比下降 62.04%，主要系公司经营战略方向调整，缩减贸易规模所致。

表 14 公司 2022 年电子产品、通讯设备业务主要供应商情况

供应商名称	采购额 (万元)	占比 (%)
福建兴业能源有限公司	23109.81	46.65
龙岩投资发展集团有限公司	10917.69	22.04
龙岩投创商贸有限公司	8197.18	16.55
浙江永熙物产有限责任公司	5024.50	10.14
上海中泰多经国际贸易有限责任公司	2289.82	4.62
<b>合计</b>	<b>49539.00</b>	<b>100.00</b>

注：所列采购额为不含税金额

资料来源：公司提供

表 15 公司 2022 年电子产品、通讯设备业务主要客户情况

客户名称	销售额 (万元)	占比 (%)
紫金矿业集团(龙岩)金属材料有限公司	23241.96	46.52
紫金矿业集团(厦门)金属材料有限公司	14773.24	29.57
上杭县紫金金属资源有限公司	11534.81	23.09
无锡市百冠优纺织科技有限公司	405.90	0.82
<b>合计</b>	<b>49955.91</b>	<b>100.00</b>

注：所列销售额为不含税金额

资料来源：公司提供

IDC 新型基础设施设备销售(以下简称“IDC 销售”)方面，2019 年，公司收购艾特网能 75% 股权，由其为数据中心及工业新能源领域的客户提供基础设施解决方案及相关核心产品的研发、生产、销售及服务，公司开始形成 IDC 销售收入，2022 年实现营收 7.26 亿元，主要涉及精密空调和 IT 制冷产品、微模块、一体化交付业务等方面。跟踪期内，公司出售艾特网能 75% 股权，自 2023 年起，公司将不再产生 IDC 销售收入。

公司环保设备销售业务仍主要由子公司无锡雪浪环境科技股份有限公司<sup>2</sup>（以下简称“雪浪环境”）负责经营，雪浪环境主要从事烟气净化与灰渣处理系统设备的设计、生产和销售，下游客户集中度一般（详见表 16）。2022 年公司实现环保设备销售业务收入 15.41 亿元。

表 16 公司 2022 年环保设备销售业务主要客户情况

客户名称	采购额 (万元)	占比 (%)
广州环保投资集团有限公司	38840.00	25.21
北京安定生物质能源有限公司	15749.00	10.22
福建嘉越环保科技有限公司	9699.00	6.30
上海浦发电能源有限公司	7866.00	5.11
上海上实宝金刚环境资源科技有限公司	7769.00	5.04
合计	79923.00	51.88

资料来源：公司提供

#### （4）环保业务

公司环保业务涉及板块较多，对公司整体营收形成有益补充，2022年，受污水处理和环保工程施工规模下降影响，环保业务收入有所下降。

公司环保业务仍主要由子公司新苏环保产业集团有限公司（以下简称“新苏环保”）及其子公司雪浪环境负责，主要业务涵盖污水处理、环保工程施工、危废处置等多个板块，各板块业务模式均无变化。2022年及2023年一季度，公司分别实现环保业务收入7.54亿元和1.02亿元，2022年收入同比下降21.87%。

公司污水处理业务的经营主体包括新苏环保下属子公司常州民生环保科技有限公司（以下简称“民生环保”）、常州西源污水处理有限公司（以下简称“西源污水”）和咸阳泽瑞水质净化有限公司（以下简称“咸阳泽瑞”），跟踪期内，上述污水处理业务运营主体主要业务范围和处理能力无变化。

民生环保和西源污水分别是常州滨江经济开发区化学工业园区（以下简称“滨江化工园区”）和常州高新区纺织工业园区（以下简称“纺织工业园区”）内的公共服务配套设施企业。民生环保

主要针对滨江化工园区工业污水以及魏村集镇区生活污水进行接管排污，西源污水主要接管纺织工业园区内的25家纺织印染企业的工业污水以及西夏墅镇、孟河镇居民的生活污水。跟踪期内，民生环保和西源污水仍是滨江化工园区和纺织工业园区内唯一的污水处理企业，在区域内处于垄断地位。咸阳泽瑞仍服务于咸阳高新区工业集中区的公共配套设施，运营模式无变化，其设计处理能力为工业污水处理5万吨/日、中水8万吨/日，跟踪期内实际处理能力仍未达到设计水平。

表 17 截至2023年3月底污水处理业务运营主体情况

业务主体	主要业务范围	日处理能力 (万吨/日)
西源污水	纺织工业园区、孟河镇、西夏墅镇	2.00
民生环保	滨江化工园区、魏村集镇区	3.00
咸阳泽瑞	专门对接咸阳高新区 TFT-LCD 项目	工业污水：2.50 中水：2.00

资料来源：公司提供

2022年，公司污水处理收入为1.79亿元，受滨江化工园区部分企业腾退，拆迁至外地影响，公司污水处理收入同比下滑15.51%；毛利率为41.46%，维持较高水平。

环保工程施工方面，公司环保工程施工业务仍主要由二级子公司上海环境工程设计研究院有限公司（以下简称“上海设计院”）及其子公司新苏环保工程技术（江苏）有限公司（以下简称“新苏工程”）负责。跟踪期内，环保工程施工业务模式未发生变化，上海设计院负责环境工程EPC项目承接，提供工程项目咨询、设计、施工等服务；新苏工程为上海设计院工程中心提供工程项目管理、设备总包等服务。2022年，公司环保类施工收入1.09亿元，同比下降57.85%，主要系往年环保施工施工项目逐步完工，进入施工尾期所致。

公司危废处置相关业务既包括对危险废弃物的焚烧、物化和填埋处置，同时包括危废处

<sup>2</sup> 根据无锡雪浪环境科技股份有限公司（以下简称“雪浪环境”）关于《公司控制权拟变更进展公告》：实际控制人杨建平先生、许惠芬女士及雪浪环境公司股东杨建林先生于2020年7月17日共同与新苏环保产业集团有限公司（公司全资子公司）签署了《股份转让协议》。本次转让完成后，新苏环保合计持有雪浪环境29.9%的股份，成为其控股股东。公司于2020年将雪浪环境纳入合并范围。

置设备的设计、生产、销售及安装，2022年公司实现危废处置业务收入2.43亿元，毛利率为47.53%。

#### （5）其他业务

公司其他业务主要包括类金融业务、租赁业务等，类金融业务以融资租赁为主，其毛利率保持较高水平，对公司整体盈利形成一定补充，但考虑到类金融业务中对外担保及贷款行业的特殊性，相关款项面临潜在回收风险；租赁业务受免租政策的影响，实现收入和毛利率均有所下降。

#### 类金融业务

公司类金融业务主要由金控公司统筹运营，其主要从事融资租赁、股权/基金投资、担保、小额贷款等业务。跟踪期内，公司类金融业务收入以融资租赁收入为主，融资租赁业务仍由顺泰融资租赁股份有限公司负责经营，业务模式主要为售后回租，服务客户主要为常州市及江苏省国有企业。2022年和2023年一季度，公司融资租赁收入分别占类金融业务收入的71.03%和92.27%。2022年，公司融资租赁业务实现收入4.31亿元，同比增长31.62%，毛利率为47.66%。

公司对外投资业务仍主要由常州和泰股权投资有限公司和黑牡丹负责经营，投向涉及信息技术、高端制造、健康医疗、新能源、光伏及环保等多个领域。跟踪期内，公司对外投资业务仍以基金出资和直投两种方式开展，业务模式未发生变化。2022年，公司实现基金管理收入1.45亿元。

公司担保业务和小额贷款业务仍分别由常州市恒泰融资担保有限公司和常州市鸿泰科技小额贷款有限公司负责经营。担保业务方面，2022年底，公司担保业务在保余额为16.72亿元，以保函业务为主，担保对象主要集中于常州市平台公司。截至2023年3月底，公司担保业务累计代偿率（累计代偿额/累计的解除担保额）为0.93%。2022年底，公司小额贷款发放贷款与垫款余额为6562.86万元，放款期限为6个月以内（占32.00%）和6~12个月（占68.00%）；贷款投向客户主要集中于农林牧渔业、制造业、租赁和商务服务业。2022

年，公司分别实现担保和小额贷款业务收入900.60万元和371.80万元，较2021年均有所缩减。

#### 租赁业务

公司租赁业务收入主要来源于公司本部的绿化资产租赁及常州国展资产经营有限公司、常州综合保税区投资开发有限公司等子公司的房产租赁业务。房产租赁业务主要涉及场地仍为常州高新区及常州出口加工区所持有的物业、常州出口加工区标准厂房。2022年，受推行免租政策的影响，公司租赁业务收入同比下降14.12%，毛利率同比下降15.56个百分点。

### 3. 未来发展

**公司将继续承担新北区建设任务，借助现有产业基础探索新业务板块，优化资本布局，未来发展前景良好。**

公司继续承担新北区的建设使命，投身常州高铁新城建设，有效盘活国有资产，提高国有资产运营效益；清理退出不具备优势的非主营业务和低效无效资产，促进集团有效资产向核心主业聚集，随着项目的逐步推进，公司发展前景良好。

## 十、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报表，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。

截至2023年3月底，公司合并范围内子公司122家，其中一级子公司17家。2022年，公司合并口径增加3家子公司（并购1家、新设2家），减少13家子公司（转让4家、注销7家、吸收合并1家、股权稀释1家），均为下属二级、三级子公司，公司纳入合并范围的一级子公司无变化。2023年一季度，公司合并范围未发生变化。整体看，涉及合并范围变动的子公司规模相对较小，对公司财务数据可比性影响不大。

截至2022年底，公司资产总额1007.28亿元，所有者权益280.93亿元（含少数股东权益72.12亿元）；2022年，公司实现营业总收入154.98亿元，利润总额9.77亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额1038.91亿元，所有者权益278.91亿元（含少数股东权益71.26亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入26.49亿元，利润总额0.46亿元。

## 2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产中应收类款项和存货占比较高。存货中基建投资资金回笼依赖政府结算进度，房屋销售收益实现受区域内市场行情影响大，应收类款项对公司资金占用明显，整体看公司资产流动性较弱。

2022年底，公司资产总额较2021年底增长1.46%，资产结构无明显变化，流动资产占比较高。

表18 公司主要资产构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	80.48	8.11	70.90	7.04	82.94	7.98
应收账款	67.44	6.79	77.07	7.65	86.67	8.34
其他应收款	284.37	28.64	333.63	33.12	327.61	31.53
存货	275.94	27.80	223.65	22.20	216.95	20.88
<b>流动资产</b>	<b>763.35</b>	<b>76.89</b>	<b>750.68</b>	<b>74.53</b>	<b>766.89</b>	<b>73.82</b>
其他非流动金融资产	34.34	3.46	45.07	4.47	49.70	4.78
长期应收款	23.36	2.35	29.12	2.89	41.00	3.95
长期股权投资	24.98	2.52	38.36	3.81	37.56	3.62
投资性房地产	22.73	2.29	26.12	2.59	25.76	2.48
固定资产	25.89	2.61	25.27	2.51	24.77	2.38
<b>非流动资产</b>	<b>229.39</b>	<b>23.11</b>	<b>256.60</b>	<b>25.47</b>	<b>272.01</b>	<b>26.18</b>
<b>资产总额</b>	<b>992.74</b>	<b>100.00</b>	<b>1007.28</b>	<b>100.00</b>	<b>1038.91</b>	<b>100.00</b>

注：其他应收款含应收股利，下同

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

### （1）流动资产

2022年底，公司流动资产较2021年底变化不大。同期，公司货币资金较2021年底下降11.91%，主要由银行存款构成（占91.20%）；受限资金合计6.24亿元，受限比例8.79%，主要为各类保证金和专户资金。

2022年底，公司应收账款较2021年底增长14.27%，其中应收政府及下属部门款项62.49亿元，主要为应收工程代建费。从集中度看，应收账款余额前五名合计51.27亿元，占比61.32%，集中度较高；从账龄看，账龄在1年以内的占57.44%，1~3年占22.27%，3年以上占20.29%，部分应收账款账龄较长；公司累计计提坏账准备6.54亿元，计提比例为7.82%。

2022年底，公司其他应收款较2021年底增长

17.33%，主要为与政府的往来款。其中，前五名账面余额合计126.70亿元，占比37.43%；公司计提坏账准备5.10亿元。

2022年底，公司存货较2021年底下降18.95%。其中，开发成本（主要为商品房、安置房、土地开发、征地拆迁成本）下降20.94%至183.40亿元；开发产品23.43亿元，较2021年底有所增长，公司累计计提跌价准备1.57亿元。

### （2）非流动资产

2022年底，公司非流动资产较2021年底增长11.86%，主要系其他非流动金融资产和长期股权投资增加所致。同期，公司其他非流动金融资产较2021年底增长31.24%，主要系公司基于业务长期发展考虑，持有的权益投资增加所致。

2022年底,公司长期应收款较2021年底增长24.62%,主要为应收融资租赁款的增加,公司共计提减值准备0.36亿元。同期,公司长期股权投资较2021年底增长53.56%,主要系对北汽重型汽车有限公司(以下简称“北汽汽车公司”)、常州高新互联有限公司<sup>3</sup>、常州丹宏置业有限公司追加投资所致。2022年底,公司固定资产较2021年底下降2.38%,主要系黑牡丹出售艾特网能股权,其固定资产不再纳入合并报表范围所致;公司固定资产主要由房屋建筑物及机器设备构成。

2023年3月底,公司资产总额较2022年底增长3.14%,资产结构无明显变化,受限资产占10.12%。

表 19 截至 2023 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(亿元)	占资产总额比例(%)	受限原因
货币资金	8.13	0.78	保证金/受限专户资金
存货	42.19	4.06	贷款抵押
投资性房地产	6.08	0.59	贷款抵押
固定资产	5.77	0.56	贷款抵押
无形资产	5.97	0.57	贷款抵押
长期应收款	36.32	3.50	保理、质押及实施资产证券化的基础资产

表 20 公司主要所有者权益构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
实收资本	10.05	3.60	10.05	3.58	10.05	3.60
资本公积	161.26	57.71	160.88	57.27	160.81	57.66
其他权益工具	14.98	5.36	19.97	7.11	19.97	7.16
未分配利润	14.49	5.19	13.68	4.87	12.77	4.58
归属于母公司所有者权益合计	203.81	72.94	208.81	74.33	207.65	74.45
少数股东权益	75.62	27.06	72.12	25.67	71.26	25.55
所有者权益合计	279.43	100.00	280.93	100.00	278.91	100.00

资料来源:公司审计报告、财务报表,联合资信整理

## (2) 负债

跟踪期内,公司银行贷款、发行债券等融资规模较大,债务规模持续增长,债务负担进一步加重,公司面临较大的集中兑付压力。

其他应收款等	0.63	0.06	质押或资管计划专项资金
合计	105.10	10.12	--

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:公司提供

## 3. 资本结构

### (1) 所有者权益

跟踪期内,公司所有者权益相对稳定,受所持股权及资产无偿划转影响,资本公积小幅下降,少数股东权益占比仍维持较高水平,权益稳定性一般。

2022年底,公司所有者权益较2021年底变化不大。公司实收资本10.05亿元,保持稳定。2022年,公司将持有的北汽汽车公司27.13%股权以及名下部分资产无偿转出,同时子公司雪浪环境收购上海长盈环保服务有限公司(以下简称“上海长盈”)少数股东20%的股权,使得股权收购款与上海长盈净资产账面价值的差额冲减资本溢价,公司资本公积较2021年底减少0.52亿元。

2023年3月底,公司所有者权益规模和结构较2022年底变化不大。

2022年底,公司负债总额较2021年底增长1.83%,负债结构相对均衡,较2021年底变化不大。

<sup>3</sup> 公司和世纪互联集团有限公司分别持有常州高新互联有限公司(以下简称“高新互联”)65%和35%的股权,高新互联董事会成员5名,其中公司委派董事3名;根据高新互联章程约定,重大决策表决权是66.67%以上视为通过,公司实际表决权为60%,未实际控制,故未将高新互联纳入合并范围。

表21 公司主要负债构成情况

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
短期借款	68.05	9.54	82.66	11.38	76.69	10.09
应付账款	35.00	4.91	22.92	3.16	20.57	2.71
其他应付款	25.78	3.61	28.36	3.90	26.79	3.53
一年内到期的非流动负债	92.47	12.96	149.24	20.55	128.32	16.88
合同负债	75.92	10.64	26.64	3.67	22.80	3.00
其他流动负债	62.87	8.81	52.60	7.24	47.73	6.28
<b>流动负债</b>	<b>383.71</b>	<b>53.79</b>	<b>377.89</b>	<b>52.03</b>	<b>338.80</b>	<b>44.58</b>
长期借款	144.67	20.28	187.39	25.80	233.92	30.78
应付债券	168.05	23.56	135.20	18.61	150.94	19.86
<b>非流动负债</b>	<b>329.60</b>	<b>46.21</b>	<b>348.46</b>	<b>47.97</b>	<b>421.20</b>	<b>55.42</b>
<b>负债总额</b>	<b>713.31</b>	<b>100.00</b>	<b>726.36</b>	<b>100.00</b>	<b>760.00</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

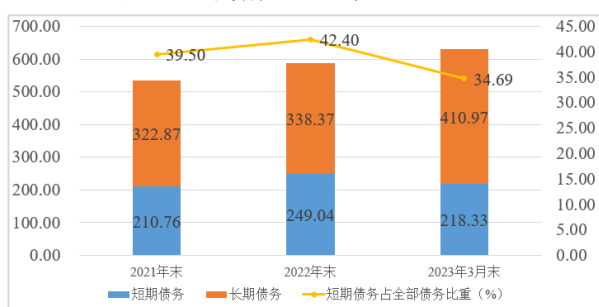
2022年底，公司流动负债较2021年底变化不大。相较2021年底，2022年底公司短期借款增长21.47%，主要为保证借款（占79.80%）；应付账款下降34.52%，主要系应付房地产开发项目建设款、货款、设备及工程款下降所致；受应付债券未来一年内到期规模较大影响，公司一年内到期的非流动负债增长61.38%；受预收商品房款项下降影响，合同负债下降64.91%；其他应付款增长10.00%，主要为与政府、区域内国有企业、少数股东往来款；其他流动负债下降16.32%，主要系短期应付债券下降所致，本报告已将短期应付债

券纳入至短期债务核算。

2022年底，公司非流动负债较2021年底增长5.72%，主要系长期借款增加所致。相较2021年底，2022年底公司长期借款增长29.53%，仍以保证借款和抵（质）押借款为主；受当年偿还多期公司债以及部分债券本息转入“一年内到期的非流动负债”核算影响，应付债券下降19.55%。

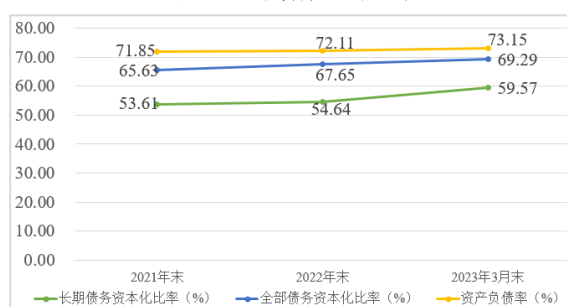
2023年一季度，公司融资规模扩大，长期借款、应付债券和长期应付款（主要为融资租赁）均有所增加，季度末负债总额较2022年底增长4.63%，非流动负债占比上升7.45个百分点。

图 2 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源：公司审计报告、财务报表和提供资料，联合资信整理

图 3 公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告、财务报表和提供资料，联合资信整理

2022年，公司银行贷款、发行债券等融资规模较大，致使2022年底全部债务较2021年底增长10.08%，短期债务占比较2021年底增加2.90个百分点。2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较2021年底分别上升0.26个、2.02个和1.03个百分点，

公司债务负担进一步加重。

2023年3月底，公司全部债务规模持续上升，短期债务占比有所下降；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均进一步上升。同期末，公司未来一年内偿还有息

债务规模为 218.33 亿元，面临较大集中偿付压力。

如将永续债调入长期债务，截至 2023 年 3 月底，公司全部债务增至 649.27 亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 75.08%、71.49%和 62.47%，较调整前分别上升 1.93 个、2.20 个和 2.90 个百分点。

截至 2023 年 5 月 30 日，公司（含黑牡丹）存续债券 227.83 亿元，若考虑投资人在债券回售期全部选择行权，2023—2025 年公司到期待偿还债券本金分别为 48.50 亿元、80.33 亿元和 51.90 亿元。

表 22 截至 2023 年 5 月 30 日公司（含黑牡丹）存续债券情况

债券简称	债券余额 (亿元)	到期日
*20 常高新 PPN002	3.00	2023/06/29
*20 常高 03	8.00	2023/07/14
23 黑牡丹 SCP001	6.50	2023/08/06
22 常高新 CP001	5.00	2023/08/12
20 常高新 MTN002	8.00	2023/08/13
20 常高新 MTN003	10.00	2023/10/26
20 常高 G1	8.00	2023/12/15
*21 常高 G1	10.00	2024/01/07
*21 常高新 PPN001	6.00	2024/01/13
21 牡丹 01	6.58	2024/01/27
23 黑牡丹 MTN001	10.00	2024/03/10
*21 常高 01	4.00	2024/03/22
*19 常高 01	5.00	2024/03/26
*21 常高新 PPN002	6.00	2024/06/08
*21 常高新 PPN003(权益出资)	5.00	2024/07/05
*19 常高 03	10.00	2024/07/16
*21 常高 02	6.75	2024/08/20
21 常高新 MTN001	5.00	2024/09/24
19 常高 06	6.00	2024/12/10
20 常高新 MTN001	6.00	2025/01/17
20 常高 01	1.90	2025/01/21
22 常高新 MTN002	5.00	2025/02/25
*22 常高新 PPN001	10.00	2025/03/18
20 常高新 PPN001	6.00	2025/04/20
22 常高新 PPN002	3.00	2025/06/22
22 常高新 PPN003	6.00	2025/07/22
22 牡丹 01	10.00	2025/09/16
*22 常高 G1	4.00	2025/12/02
*23 常高 01	8.10	2026/01/12

债券简称	债券余额 (亿元)	到期日
*23 常高 02	10.00	2026/03/15
23 常高新 MTN001	6.00	2026/03/21
21 常高 G2	3.00	2026/08/12
21 常高 G3	3.00	2026/08/26
22 常高新 MTN001	5.00	2027/01/14
22 常高新 MTN003	5.50	2027/06/15
22 常高新 MTN004	6.50	2027/09/21
合计	227.83	--

注：1. “20 常高新 MTN003” “21 常高新 MTN001” 和 “22 常高新 MTN002” 含有赎回条款，所列到期兑付日为下一个行权日；2.用\*标出的债券均附带回售条款，所列到期日为下一行权日；3. “19 常高 01” 和 “20 常高 01” 附带回售条款，但回售日并未行权，所列到期日为债券兑付日

资料来源：联合资信根据公开资料整理

#### 4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入有所增长，但营业利润率有所下降，利润总额受非经常性损益影响较大，整体盈利能力维持较高水平。

2022 年，受益于安置房及商品房项目销售收入增加，公司营业总收入同比增长 3.49%；营业成本同比增长 7.73%；营业利润率同比下降 2.24 个百分点。

2022 年，公司期间费用总额同比增长 4.83%，从构成看主要为管理费用（占 39.26%）和财务费用（占 35.92%）。同期，公司期间费用率为 12.23%，同比上升 0.16 个百分点。

表 23 公司盈利情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 一季度
营业总收入（亿元）	149.76	154.98	26.49
营业成本（亿元）	115.23	124.14	21.39
期间费用（亿元）	18.08	18.95	3.75
资产减值损失（亿元）	-0.62	-2.33	0.04
信用减值损失（亿元）	-5.58	-2.23	-0.19
公允价值变动收益（亿元）	2.00	2.89	-0.03
投资收益（亿元）	2.23	1.15	-0.51
利润总额（亿元）	12.50	9.77	0.46
营业利润率（%）	20.56	18.32	16.79
总资产收益率（%）	2.07	1.73	--
净资产收益率（%）	2.38	1.53	--

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

非经常性损益方面，公司公允价值变动收益全部来源于持有的权益投资（体现在其他非流动



金融资产)，2022年公允价值变动收益持续为正，同比增长44.04%。2022年，公司资产减值损失持续为负，系新苏环保下属子公司南京卓越环保科技有限公司经营状况不达预期，公司根据财政部《企业会计准则》及中国证监会发布的《会计监管风险提示第8号—商誉减值》文件要求，对收购其股权所形成的商誉进行了减值测试，计提减值准备1.72亿元。同年，公司对北汽汽车公司投资亏损2.10亿元，当期权益法核算的长期股权投资收益由正转负，受此影响，公司投资收益同比下降48.22%。2022年，公司总资产收益率和净资产收益率较2021年分别下降0.34个和0.85个百分点。

2023年1—3月，公司实现营业总收入相当于2022年的17.09%；同期，公司营业利润率较2022年全年水平下降1.53个百分点。

#### 5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营现金持续净流出，受当期商品房预售款确认收入规模减少影响，收入实现质量明显下降，此外投资活动仍存在较大资金缺口；筹资活动现金持续大额净流入，未来随着公司在建项目的持续投入，叠加债务本息的集中到期，公司对外筹资需求仍然很高。

公司经营活动现金流主要以经营业务和往来款收支为主。2022年，公司经营活动现金流入量同比下降28.96%。其中，公司销售商品、提供劳务收到的现金95.01亿元，同比下降32.61%，主要系受房地产市场和项目周期性影响，当期商品房预售款减少所致；收到其他与经营活动有关的现金9.74亿元，主要为融资租赁保证金，对外贷款和委托贷款的资金往来。2022年，公司经营活动现金流出量同比下降28.27%。其中，购买商品、接受劳务支付的现金为87.09亿元；支付其他与经营活动有关的现金为11.75亿元，主要为北部新城项目和保证金类支出，当期同比下降33.78%。2022年，公司经营活动现金流持续净流出；受经营业务收现规模下降影响，当期现金收入比同比下降32.84个百分点，公司整体收入实现质量一般。

表 24 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年 一季度
经营活动现金流入小计	154.32	109.63	20.47
经营活动现金流出小计	168.59	120.93	29.64
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>-14.27</b>	<b>-11.30</b>	<b>-9.18</b>
投资活动现金流入小计	47.49	94.75	15.38
投资活动现金流出小计	72.81	113.46	43.20
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-25.32</b>	<b>-18.71</b>	<b>-27.82</b>
筹资活动现金流入小计	342.08	502.47	190.51
筹资活动现金流出小计	310.28	475.38	143.35
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>31.80</b>	<b>27.09</b>	<b>47.16</b>
现金收入比（%）	94.14	61.30	59.64

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

公司投资活动现金流主要体现为融资租赁项目款、理财投资和对公司外部单位的资金调拨。2022年，公司投资活动现金流入量同比增长99.52%，流出量同比增长55.83%。其中，公司收回投资收到的现金和投资支付的现金分别为51.56亿元和85.15亿元，主要为融资租赁项目的投放款和回款以及理财投资款项；新增处置子公司及其他营业单位收到的现金净额4.48亿元，主要为艾特网能股权转让款；收到和支付其他与投资活动有关的现金分别为35.60亿元和22.59亿元，主要为对公司外部单位的资金调拨形成的往来流动。同年，公司投资活动现金持续净流出且资金缺口较大。

公司筹资活动现金流入主要是银行借款、发行债券和收到其他与筹资活动有关的现金。2022年，公司扩大筹资规模，当期流入量同比增长46.89%。公司筹资活动现金流出主要是偿还债务本息支付的现金。2022年，公司筹资活动现金流出量同比增长53.21%。其中，公司支付其他与筹资活动有关的现金为190.27亿元，同比增长136.45%，系归还外部公司借款。

2023年1—3月，公司经营和投资活动现金持续净流出，筹资活动现金净流入规模扩大。

#### 6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现尚可；公司融资渠道通畅，可用授信额度充足。

从短期偿债指标看, 2022 年底, 公司流动比率和速动比率较 2021 年底分别下降 0.29 个和上升 12.44 个百分点, 2023 年 3 月底上述指标分别上升至 226.36%和 162.32%。同期, 公司经营活动现金流量净额对流动负债、短期债务不具备保障能力, 公司现金类资产对短期债务保障能力仍较弱。

从长期偿债指标看, 2022 年底, 公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数均有所下降, EBITDA 对利息支出的覆盖程度较高, 公司全部债务/EBITDA 有所上升, EBITDA 对全部债务覆盖程度仍较低; 经营活动现金流量净额对全部债务和利息支出不具备保障能力。

表 25 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率 (%)	198.94	198.65
	速动比率 (%)	127.02	139.47
	经营现金流动负债比 (%)	-3.72	-2.99
	经营现金/短期债务 (倍)	-0.07	-0.05
	现金类短期债务比 (倍)	0.44	0.29
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	27.98	25.63
	全部债务/EBITDA (倍)	19.07	22.92
	经营现金/全部债务 (倍)	-0.03	-0.02
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.92	1.71
	经营现金/利息 (倍)	-0.98	-0.75

注: 经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源: 公司审计报告、提供资料, 联合资信整理

2023 年 3 月底, 公司获得金融机构授信额度共计 911.29 亿元, 未使用授信额度 374.46 亿元, 公司间接融资渠道畅通。同时, 公司控股子公司黑牡丹为 A 股上市公司, 具备直接融资能力。整体看, 公司外部融资渠道畅通。

2023 年 3 月底, 公司合并口径下对外担保余额 168.20 亿元 (不包含类金融板块中的经营性担保业务), 全部系对常州市国有企业担保, 被担保企业主要包括龙城产业投资控股集团有限公司、常州市交通产业集团有限公司、常州投资集团有限公司、新航建设等公司 (详见附件 2), 担保比率为 60.31%。整体看, 公司担保比率高, 面临一定的或有负债风险。

## 7. 公司本部 (母公司) 财务分析

**公司本部资产、权益、负债占合并口径的比重一般, 利润实现全部来自于下属子公司, 整体债务负担重, 短期偿债压力大。**

2022 年底, 公司本部资产总额 532.92 亿元 (占合并口径的 52.91%), 较 2021 年底增长 15.47%。其中, 流动资产 272.20 亿元 (占 51.08%), 非流动资产 260.72 亿元 (占 48.92%)。

2022 年底, 公司本部所有者权益为 156.86 亿元 (占合并口径的 55.84%), 较 2021 年底增长 1.86%, 主要由实收资本 10.05 亿元 (占 6.41%) 和资本公积 133.09 亿元 (占 84.84%) 构成, 公司本部权益稳定性较好。

2022 年底, 公司本部负债总额 376.06 亿元 (占合并口径的 51.77%), 较 2021 年底增长 22.29%。其中, 流动负债 213.94 亿元 (占 56.89%), 非流动负债 162.12 亿元 (占 43.11%)。2022 年底, 公司本部资产负债率为 70.57%, 较 2021 年底上升 3.93 个百分点。同期, 公司本部全部债务 285.19 亿元 (占合并口径的 48.55%), 全部债务资本化比率为 64.52%, 现金短期债务比为 0.14 倍。

2022 年, 公司本部营业总收入为 1.58 亿元 (占合并口径的 1.02%); 利润总额为 -0.98 亿元, 公司本部主要负责绿化资产租赁业务, 该业务收入和利润实现规模有限, 不足以覆盖公司本部的管理费用、财务费用等, 同时受公允价值变动和信用减值损失等因素影响, 公司本部亏损。

现金流方面, 2022 年, 公司本部经营活动现金净流入 1.53 亿元, 投资活动现金净流出 33.98 亿元, 筹资活动现金净流入 25.59 亿元。

## 十一、外部支持

**公司作为常州市和常州高新区重要的基础设施建设主体, 持续获得政府支持。**

### 1. 支持能力

常州市是我国长江三角洲地区中心城市之一, 2022 年常州市经济持续发展, 规模以上工业增加值和固定资产投资保持增长态势; 一般

公共预算收入扣除留抵退税因素后保持增长，财政自给能力较强。2022年，常州市地区生产总值（GDP）和一般公共预算收入在江苏省下辖13个地级市中分别位列第5位和第4位。

常州高新区为国家级高新区，工业基础较好，2022年常州高新区经济及财政实力均保持增长。截至2022年底，常州高新区政府债务余额126.24亿元，政府债务率<sup>4</sup>约为45%，政府债务负担轻。

常州市及常州高新区经济及财政实力强，其支持能力非常强。

## 2. 支持可能性

公司作为常州市和常州高新区重要的基础设施建设主体，业务范围既涉及常州高新区内公益类基础设施项目建设和综合开发以及多项常州市重点建设工程，同时涉及政府授权范围内经营性国有资产的运营。公司的国资背景、区域地位及业务的公益性特征有利于其获得政府支持。

2020年，新北区国资委将常州市新北区新农村建设发展有限公司（主营农村小城镇投资建设、土地整理及水利设施建设等）全部股权、常州新芯电子产业发展有限公司（主营园区项目投资、房屋出租等）的全部股权、常州市新嘉建设发展有限公司（主营市政建设投资、基础设施建设及配套设施投资等）57.14%股权及江苏省再担保信用集团有限公司4.36%股权无偿划转给公司，上述股权划转累计增加公司资本公积52.37亿元。

2022年及2023年一季度，公司分别获得政府补助资金0.57亿元和0.14亿元，计入“其他收益”。

## 十二、债券偿还能力分析

### 1. 一般债券

截至2023年5月底，公司由联合资信评级的存续一般债券为“19常高01”“19常高03”“19常高06”“20常高G1”“21常高G1”“21常高G2”“21常高G3”“22常高G1”“20常高新MTN001”“20

常高新MTN002”“22常高新MTN001”和“22常高新MTN003”，合计余额73.50亿元。

### 2. 永续债

截至2022年5月底，公司由联合资信评级的存续永续债为“20常高新MTN003”“21常高新MTN001”“22常高新MTN002”，合计余额20.00亿元。

从指标上看，2022年，公司经营活动现金流量和EBITDA对将永续债计入的长期债务保障能力均弱，经营活动现金流量净额对其不具备保障能力。

表 26 公司永续债券偿还能力指标

项目	2022年
长期债务*（亿元）	358.37
经营活动现金流入/长期债务（倍）	0.31
经营活动现金净额/长期债务（倍）	-0.03
长期债务/EBITDA（倍）	13.98

注：上表中的长期债务为将永续债计入后的金额

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

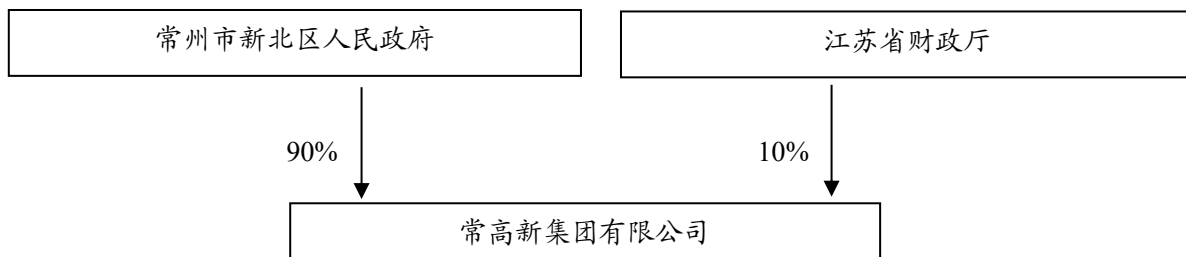
## 十三、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的跟踪分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“20常高新MTN001”“20常高新MTN002”“20常高新MTN003”“21常高新MTN001”“22常高新MTN001”“22常高新MTN002”“22常高新MTN003”“19常高01”“19常高03”“19常高06”“20常高G1”“21常高G1”“21常高G2”“21常高G3”和“22常高G1”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

<sup>4</sup> 政府债务率=地方政府债务余额/地方综合财力\*100%，未获取2022年常州高新区上级补助情况，综合财力以“一般公共预算支

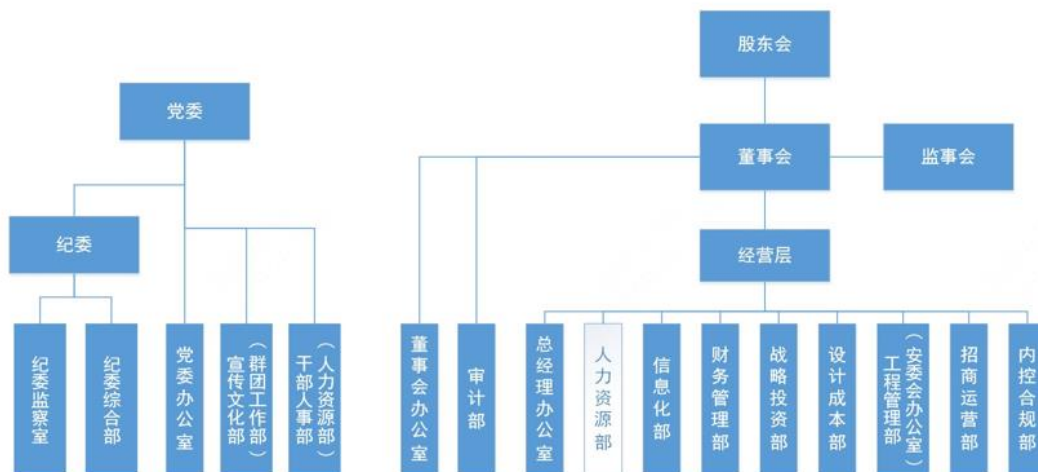
出”+“政府性基金收入”代替

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司一级子公司情况

子公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
常高新金隆控股(集团)有限公司	120200.00	股权投资、投资管理	100.00%	--	投资设立
常州国有资产投资经营有限公司	25000.00	国有资产的投资与管理; 咨询服务	100.00%	--	投资设立
常州新铁投资发展有限公司	10000.00	基础设施及房地产项目的投资, 物业管理房屋租赁等	100.00%	--	投资设立
常州正达实业投资有限公司	31000.00	实业投资、不动产托管服务等	100.00%	--	股权划转
常高新(香港)投资有限公司	9900(万美元)	投资控股	100.00%	--	投资设立
常高新建设发展集团有限公司	20000.00	实业投资; 投资管理及咨询	100.00%	--	投资设立
常州综合保税区投资开发有限公司	20000.00	综合保税区范围内建设项目投资; 物业管理及房屋租赁服务; 企业管理, 投资咨询服务; 线路、管道、设备安装; 工业生产资料、建筑材料的销售; 自营和代理各类商品和技术的进出口; 综合货运站(场)(仓储)	100.00%	--	投资设立
常州嘉迅物流有限公司	5000.00	仓储服务; 金属材料、纺织原料、建筑材料、普通机械、五金、交电、百货、化工原料及产品(除危险品)的销售; 普通搬运装卸; 房屋租赁服务; 集装箱拆箱、拼箱; 自营和代理各类商品和技术的进出口	100.00%	--	投资设立
常州宏景实业投资有限公司	8000.00	实业投资、房地产投资、投资管理及咨询(除金融、保险)、资产经营管理服务	100.00%	--	投资设立
黑牡丹(集团)股份有限公司	104709.50	牛仔面料生产	50.03%	9.23%	股权收购
新苏环保产业集团有限公司	100000.00	环保项目和其他市政基础设施项目的投资、设计、建设、运营管理及相关的咨询服务	100.00%	--	投资设立
常州锐景环保有限公司	50000.00	沿江范围的环境治理; 土地综合整治; 拆迁安置; 基础设施建设	100.00%	--	投资设立
常州综合港务区投资建设有限公司	100000.00	综合港务区基础设施建设、运营管理; 实业投资	65.00%	--	投资设立
常州新芯电子产业发展有限公司	20000.00	园区项目投资; 房屋出租等	100.00%	--	股权划转
常州生命健康建设发展有限公司	30000.00	土地综合整治; 新镇区建设; 安置房建设; 旧城镇和旧厂房改造; 新北区政府授权范围内国有资本的经营与管理; 园区项目投资	100.00%	--	股权划转
常州市新嘉建设发展有限公司	70000.00	市政建设投资; 基础设施建设及配套基础设施投资; 市政工程、道路工程、土石方工程的施工; 自有房屋租赁	57.14%	--	股权划转
常州市新北区新农村建设发展有限公司	43300.00	农村小城镇投资建设、农村土地整理、农田水利设施建设、农业开发、农村生态观光旅游。花卉、树木种植、养护、销售、租赁	100.00%	--	股权划转

资料来源: 公司提供

## 附件 2 截至 2023 年 3 月底公司对外担保情况

被担保单位	担保余额（万元）
龙城产业投资控股集团有限公司	379500.00
恐龙园文化旅游集团股份有限公司	1000.00
江苏新北现代农业产业园区开发建设有限公司	17348.00
常州臻航科技产业发展有限公司	16824.30
常州运河小城镇建设发展有限公司	2450.00
常州鑫善融商贸有限公司	450.00
常州新墅建设集团有限公司	49600.00
常州新航智造园建设管理有限公司	22762.40
常州新航建设发展集团有限公司	143400.00
常州新航动力装备开发有限公司	20516.36
常州新航产业园开发有限公司	60000.00
常州新港经济发展有限公司	130880.00
常州禧上禧农业发展有限公司	14000.00
常州投资集团有限公司	149000.00
常州市新奔建设发展有限公司	43500.00
常州市新奔产业园开发有限公司	62265.00
常州市西夏墅实业发展有限公司	6000.00
常州市交通产业集团有限公司	62630.00
常州市奔牛综合物流园投资发展有限公司	4286.00
常州上品建设工程有限公司	14250.00
常州齐梁建设集团有限公司	135910.00
常州玛丁图生态农业发展有限公司	4950.00
常州绿智投资发展有限公司	5000.00
常州龙城生态建设集团有限公司	92906.00
常州金牛古镇旅游发展有限公司	950.00
常州高铁新城投资建设发展有限公司	17900.00
常州春江经济技术开发区开发有限公司	6000.00
常州滨江投资发展集团有限公司	10000.00
常州滨江供热管网有限公司	11000.00
常州滨江安居置业有限公司	7650.00
北汽重型汽车有限公司	159722.27
龙城产业投资控股集团有限公司（表外）	29380.00
<b>合 计</b>	<b>1682030.33</b>

资料来源：公司提供

### 附件 3 主要财务数据及指标 (公司合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	95.83	92.40	73.18	84.84
资产总额(亿元)	970.62	992.74	1007.28	1038.91
所有者权益(亿元)	284.21	279.43	280.93	278.91
短期债务(亿元)	181.22	210.76	249.04	218.33
长期债务(亿元)	300.27	322.87	338.37	410.97
全部债务(亿元)	481.49	533.63	587.41	629.30
营业收入(亿元)	141.47	149.76	154.98	26.49
利润总额(亿元)	13.99	12.50	9.77	0.46
EBITDA(亿元)	26.95	27.98	25.63	--
经营性净现金流(亿元)	16.30	-14.27	-11.30	-9.18
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	2.03	1.94	1.96	--
存货周转次数(次)	0.46	0.44	0.50	--
总资产周转次数(次)	0.17	0.15	0.15	--
现金收入比(%)	103.09	94.14	61.30	59.64
营业利润率(%)	21.81	20.56	18.32	16.79
总资产收益率(%)	2.36	2.07	1.73	--
净资产收益率(%)	3.10	2.38	1.53	--
长期债务资本化比率(%)	51.37	53.61	54.64	59.57
全部债务资本化比率(%)	62.88	65.63	67.65	69.29
资产负债率(%)	70.72	71.85	72.11	73.15
流动比率(%)	203.10	198.94	198.65	226.36
速动比率(%)	136.56	127.02	139.47	162.32
经营现金流动负债比(%)	4.31	-3.72	-2.99	--
现金短期债务比(倍)	0.53	0.44	0.29	0.39
EBITDA 利息倍数(倍)	2.06	1.92	1.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	17.87	19.07	22.92	--

注: 1. 2023 年一季度财务数据未经审计; 2. 已将其他流动负债中的有息部分计入短期债务; 3. 已将长期应付款中的有息部分计入长期债务  
资料来源: 公司审计报告、财务报表、提供资料, 联合资信整理

### 附件 4 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	12.37	17.26	8.12	22.68
资产总额(亿元)	443.03	461.51	532.92	547.58
所有者权益(亿元)	162.86	154.00	156.86	155.83
短期债务(亿元)	94.07	120.59	123.07	113.31
长期债务(亿元)	175.13	178.51	162.12	174.56
全部债务(亿元)	269.20	299.10	285.19	287.87
营业收入(亿元)	1.54	1.62	1.58	0.98
利润总额(亿元)	-0.38	-1.40	-0.98	-0.92
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	0.29	3.11	1.53	-0.04
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	0.87	1.15	3.74	--
存货周转次数(次)	*	*	*	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	32.98	212.11	113.80	19.88
营业利润率(%)	56.68	51.23	48.53	40.47
总资本收益率(%)	-0.09	-0.32	-0.22	--
净资产收益率(%)	-0.24	-0.93	-0.63	--
长期债务资本化比率(%)	51.82	53.69	50.82	52.83
全部债务资本化比率(%)	62.31	66.01	64.52	64.88
资产负债率(%)	63.24	66.63	70.57	71.54
流动比率(%)	224.67	186.19	127.23	130.93
速动比率(%)	224.67	186.19	127.23	130.93
经营现金流动负债比(%)	0.28	2.41	0.71	--
现金短期债务比(倍)	0.13	0.14	0.07	0.20
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：1. 2023 年一季度财务数据未经审计；2. 已将其他流动负债中有息部分计入短期债务；3. 未取得公司本部折旧、摊销等数据，EBITDA 及其相关指标无法计算，以“/”表示；4. 部分指标分母为零无意义，以“\*”表示

资料来源：公司审计报告、财务报表、提供资料，联合资信整理



## 附件 5 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 6-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 6-3 评级展望设置及其含义

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

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