



常州市城市建设(集团)有限公司 公司债券 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号:信评委函字[2023]跟踪 1356 号

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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 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。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	常州市城市建设（集团）有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 常城 01”、“20 常城 02”、“20 常城 03”、“20 常城 04”、“20 常城 05”、“20 常城 06”、“21 常城 07”、“21 常城 08”、“21 常城 10”、“22 常城 01”、“22 常城 03”	AAA

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为常州市的政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力省内领先，潜在的支持能力很强；常州市城市建设（集团）有限公司（以下简称“常州城建”或“公司”）是常州市重要的城市基础设施建设及公用事业运营主体，与常州市政府维持高度的紧密关系。中诚信国际预计，公司业务布局将维持稳定，水务、燃气等业务板块保持较强的区域垄断优势，并能持续获得有力的政府支持，同时需关注公司土地整理业务待开发规模较大且土地出让存在不确定性、资产流动性不足以及短期偿债压力较大对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

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

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：地方经济环境大幅恶化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱；核心子公司股权划出，财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性趋紧等。

正面

- **良好的区域经济环境。**常州市政治经济地位重要，近年来持续增强的区域经济环境为公司的发展提供了良好的外部条件。
- **地位突出，业务具有较强的垄断性。**作为常州市城市基础设施的重要建设单位，公司在常州市市政基础工程及配套设施建设中处于主导地位，且公司下属水务、燃气企业承担全市大部分区域的自来水供应、污水处理和天然气供应，地位突出，业务具有较强的垄断性。
- **政府支持力度较大。**常州市财政部门将根据政策针对公司无法资本化的利息于以后年度拨付资金予以解决，财政每年给予公司专项资金，用于支持其在城建基础设施领域的业务开展。同时，公司已完工基础设施项目回款安排均按照常州市人民政府有关安排有效履行，在财政补贴方面亦可获得较大的政府支持力度。

关注

- **面临一定资本支出压力。**公司在建、拟建项目较多，资金需求较大，未来面临一定的资本支出压力。
- **资产流动性较弱。**截至2023年3月末，公司其他应收款以及长期应收款合计692.37亿元，占总资产的比重为46.48%，其中其他应收款主要是政府代建类项目的建设投入资金及利息，应收对象主要系常州市财政及其他政府机构，整体回款周期较长，长期应收款主要系公司已完工项目累计成本。大规模的应收类款项对公司资金形成占用，公司资产流动性较弱。
- **债务规模较大，面临一定即期偿债压力。**截至2023年3月末，公司总债务规模约为808.35亿元，整体债务规模较大，负担较重，其中短期债务约为355.91亿元，公司面临一定即期偿债压力。
- **对外担保规模较大。**截至2023年3月末，公司对外担保金额为192.88亿元，占同期末净资产的比例为38.21%，担保对象主要为常州市交通产业集团有限公司等地方国有企业，担保规模较大且区域集中，公司面临一定或有负债风险。

项目负责人：李婧喆 jzhi@ccxi.com.cn

项目组成员：郑昊 hzheng@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021) 60330988

传真：(021) 60330991

财务概况

常州城建（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	1,398.90	1,447.92	1,500.11	1,489.37
经调整的所有者权益合计（亿元）	490.17	494.43	504.40	504.83
负债合计（亿元）	908.73	953.49	995.70	984.54
总债务（亿元）	811.28	843.26	826.67	808.35
营业总收入（亿元）	34.18	47.13	44.42	11.39
经营性业务利润（亿元）	6.13	7.55	5.80	0.65
净利润（亿元）	5.56	6.52	6.37	0.43
EBITDA（亿元）	12.00	13.17	12.49	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-20.38	-27.55	-96.06	-0.10
总资本化比率（%）	62.34	63.04	62.11	61.56
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.27	0.31	0.34	--

注：1、中诚信国际根据常州城建提供的其经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 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，EBIT 中剔除非经常性损益，特此说明。

评级历史关键信息

常州市城市建设（集团）有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2022/08/29	李婧喆、赵辰、郑昊	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C250000 2019_02	阅读全文
AAA/稳定	--	2019/06/06	杨晨晖、刘建平	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000 2018_01	阅读全文
AA+/稳定	--	2017/06/13	袁雨晴、赵光香	中诚信国际评级方法（地方投融资平台）CCXI 140200 2014_01	阅读全文

同行业比较（2022 年数据）

项目	常州城建	苏州城投	盐城城资	新盛集团
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
地区	江苏省-常州市	江苏省-苏州市	江苏省-盐城市	江苏省-徐州市
GDP（亿元）	9,550.10	23,958.34	7,079.80	8,457.84
一般公共预算收入（亿元）	631.78	2,329.18	453.26	517.43
经调整的所有者权益合计（亿元）	504.40	662.99	342.61	317.68
总资本化比率（%）	62.11	33.96	69.16	66.26
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.34	2.57	0.27	0.83

注：“苏州城投”系“苏州城市建设投资发展（集团）有限公司”的简称，“盐城城资”系“盐城市城市资产投资集团有限公司”的简称；“新盛集团”系“徐州市新盛投资控股集团有限公司”的简称

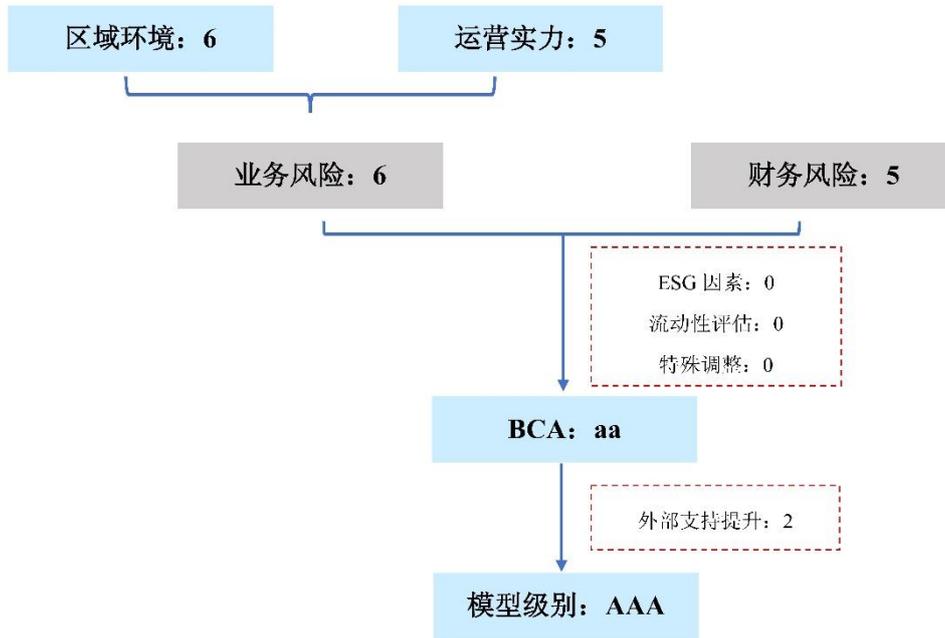
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级时间	发行金额（亿元）	债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
20 常城 01	AAA	AAA	2022/6/27	5.00	5.00	2020/6/1~2025/5/31	--
20 常城 02	AAA	AAA	2022/6/27	6.00	6.00	2020/6/1~2030/5/31	--
20 常城 03	AAA	AAA	2022/6/27	10.00	10.00	2020/7/28~2025/7/27	--
20 常城 04	AAA	AAA	2022/6/27	10.00	10.00	2020/8/21~2025/8/20	--
20 常城 05	AAA	AAA	2022/6/27	6.00	6.00	2020/9/18~2025/9/17	--
20 常城 06	AAA	AAA	2022/6/27	13.00	13.00	2020/10/26~2025/10/25	--
21 常城 07	AAA	AAA	2022/6/27	8.00	8.00	2021/6/28~2031/6/27 (5+5)	回售条款、票面利率选择权
21 常城 08	AAA	AAA	2022/6/27	4.00	4.00	2021/6/28~2031/6/27	--
21 常城 10	AAA	AAA	2022/6/27	10.40	10.40	2021/9/13~2031/9/12 (5+5)	回售条款、票面利率选择权
22 常城 01	AAA	AAA	2022/6/27	13.90	13.90	2022/1/10~2032/1/9 (5+5)	回售条款、票面利率选择权
22 常城 03	AAA	AAA	2022/6/27	13.70	13.70	2022/2/22~2032/2/21	回售条款、票面利率选择权

评级模型

常州市城市建设(集团)有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C220000_2022_03

■ 业务风险:

中诚信国际认为，常州城建业务多样性程度高，且城市基础设施建设及公用事业运营职能重要性突出，业务稳定性和持续性强。同时，公司下属水务、燃气等业务板块保持较强的区域垄断优势，可为公司提供稳定的收入及利润来源，资产收益性较好。但是大规模的应收类款项对公司资金形成占用，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

■ 财务风险:

中诚信国际认为，常州城建自有资本实力强，并稳步增长。但是，常州城建整体债务负担较重，财务杠杆仍然处于较高水平，资本结构有待优化。同时，经营获现能力较弱，EBITDA 对利息的保障能力仍有待提升。

■ 个体信用状况 (BCA):

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对常州城建个体基础信用等级无影响，常州城建具有 aa 的个体基础信用评估等级，反映了其很低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持:

中诚信国际认为，常州市政府支持能力很强，对公司支持意愿强，主要体现在常州市的区域地位，以及较强劲的经济财政实力和增长能力；常州城建系常州市基础设施建设的主要运营主体，承担常州市城市基础设施建设及公用事业运营职能，成立以来持续获得政府在项目建设专项资金拨付、股权划拨、运营补贴等方面的大力支持，区域重要性强，且与政府的关联性很高。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

常州市城市建设（集团）有限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）品种一（债券简称为“20 常城 01”，债券代码为“163591.SH”）于 2020 年 6 月 1 日起息，募集资金 5.00 亿元，发行利率为 3.50%，发行期限为 5 年，募集资金用于偿还银行借款等有息负债的本金及利息。

常州市城市建设（集团）有限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）品种二（债券简称为“20 常城 02”，债券代码为“163592.SH”）于 2020 年 6 月 1 日起息，募集资金 6.00 亿元，发行利率为 4.50%，发行期限为 10 年，募集资金用于偿还银行借款等有息负债本金及利息。

常州市城市建设（集团）有限公司 2020 年公开发行公司债券（第二期）（债券简称为“20 常城 03”，债券代码为“163764.SH”）于 2020 年 7 月 28 日起息，募集资金 10.00 亿元，发行利率 4.07%，发行期限 5 年，募集资金用于偿还银行借款等有息债务本金及利息。

常州市城市建设（集团）有限公司 2020 年公开发行公司债券（第三期）（债券简称为“20 常城 04”，债券代码为“175019.SH”）于 2020 年 8 月 21 日起息，募集资金 10.00 亿元，发行利率 4.07%，发行期限 5 年，募集资金用于偿还银行借款等有息负债的本金及利息。

常州市城市建设（集团）有限公司 2020 年公开发行公司债券（第四期）（债券简称为“20 常城 05”，债券代码为“175160.SH”）于 2020 年 9 月 18 日起息，募集资金 6.00 亿元，发行利率 4.20%，发行期限 5 年，募集资金用于偿还银行借款等有息负债的本金及利息。

常州市城市建设（集团）有限公司 2020 年公开发行公司债券（第五期）债券简称为“20 常城 06”，债券代码为“175289.SH”）于 2020 年 10 月 26 日起息，募集资金 13.00 亿元，发行利率 4.20%，发行期限 5 年，募集资金用于偿还银行借款等有息债务本金及利息。

常州市城市建设（集团）有限公司 2021 年公开发行公司债券（第一期）品种一（债券简称为“21 常城 07”，债券代码为“188274.SH”）于 2021 年 6 月 28 日起息，募集资金 8.00 亿元，发行利率 4.08%，发行期限 10 年，附第 5 年末的发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，募集资金用于偿还到期公司债券的本金及利息（含置换偿还到期公司债券本金及利息的自有资金）。

常州市城市建设（集团）有限公司 2021 年公开发行公司债券（第一期）品种二（债券简称为“21 常城 08”，债券代码为“188275.SH”）于 2021 年 6 月 28 日起息，募集资金 4.00 亿元，发行利率 4.70%，发行期限 10 年，募集资金用于偿还到期公司债券的本金及利息（含置换偿还到期公司债券本金及利息的自有资金）。

常州市城市建设（集团）有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（债券简称为“21 常城 10”，债券代码为 188727.SH）于 2021 年 9 月 13 日起息，募集资金 10.40 亿元，发行利率 3.75%，发行期限 10 年，附第 5 年末的发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择

权，募集资金用于偿还到期公司债券的本金及利息。

常州市城市建设（集团）有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（债券简称为“22 常城 01”，债券代码为“185227.SH”）于 2022 年 1 月 10 日起息，募集资金 13.90 亿元，发行利率 3.55%，发行期限 10 年，附第 5 年末的发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，募集资金用于偿还回售公司债券的本金。

常州市城市建设（集团）有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（债券简称为“22 常城 03”，债券代码为“185387.SH”）于 2022 年 2 月 22 日起息，募集资金 13.70 亿元，发行利率 3.55%，发行期限 10 年，附第 5 年末的发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，募集资金用于偿还回售或到期公司债券的本金。

根据《常州市城市建设（集团）有限公司公司债券年度报告（2022）》显示：“20 常城 01”、“20 常城 02”、“20 常城 03”、“20 常城 04”、“20 常城 05”、“20 常城 06”、“21 常城 07”、“21 常城 08”、“21 常城 10”、“22 常城 01”和“22 常城 03”募集资金使用情况均与债券募集说明书的约定一致。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业政策方面，2022 年以来与城投企业相关的监管政策延续对隐性债务化解的关注，城投企业更加注重与金融机构形成长期合作，全域无隐债试点和高风险地区降低债务风险试点继续拓展；中央及多地持续通报隐债问责案例，部分区域大力开展城投企业反腐工作，旨在推动城投企业良性发展，需关注隐性债务化解以及企业内部治理给区域带来的信用风险。在债务化解方面，《2023 年政府工作报告》明确提出了“优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量”的途径，预计 2023 年地方政府债务管理长效机制将持续完善，隐性债务化解“以时间换空间”力度将加大，或继续合理有序推进地方债置换、金融机构贷款置换等化债方式，但在金融机构贷款置换时需关注大幅压降利率、长时间展期等方案对城投企业及所在区域信用水平、声誉的冲击。财政部指出 2023 年将合理安排专项债规模，确保政府投资力度不减，并且将适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，需重点关注城投企业是否参与重点项目建设以及承担区域重要职能对城投企业再融资能力的影响，还需关注政策边际利好下城投企业再融资分化或加剧。

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 2022 年末，常州市常住总人口为 536.62 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，常州市全年实现地区生产总值 9,550.1 亿元，按不变价格计算增长 3.5%，一般公共预算收入 631.78 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 2022 年末，常州市政府债务余额规模在江苏省内排第 6 位，常州市负债率及债务率分别为 16.83% 和 77.94%，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。

2022 年，常州市工业经济稳中向好，全年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%。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 4,000 亿元。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%。2022 年，常州市实现地区生产总值（GDP）9,550.1 亿元，处于江苏省下属地市中的第五位，按不变价格计算增长 3.5%；同年，常州市人均 GDP 17.8 万元，居省内第四位。

表 1：2022 年江苏省下属地市经济财政概况

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
江苏全省	122,875.60	--	14.44	--	9,258.88	--
苏州市	23,958.34	1	18.60	2	2,329.18	1

南京市	16,907.85	2	17.88	3	1,558.21	2
无锡市	14,850.82	3	19.84	1	1,133.38	3
南通市	11,379.60	4	14.70	7	613.00	5
常州市	9,550.10	5	17.80	4	631.78	4
徐州市	8,457.84	6	9.37	11	517.43	6
扬州市	7,104.98	7	15.50	6	325.49	9
盐城市	7,079.80	8	10.56	9	453.26	7
泰州市	6,401.77	9	14.18	8	416.62	8
镇江市	5,017.04	10	15.58	5	303.96	10
淮安市	4,742.42	11	10.41	10	300.10	11
宿迁市	4,111.98	12	8.26	13	271.78	12
连云港市	4,005.03	13	8.70	12	212.81	13

注：部分地市的人均 GDP 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

良好的经济基础和稳定的经济增长为常州市财政实力提供了有力的支撑，一般公共预算收入稳步提升，税收收入同步保持增长且占比相对稳定，财政自给度较高；以国有土地使用权出让收入为主要构成的政府性基金收入是常州市地方政府财力的重要补充，国有土地使用权出让收入为其主要构成，但受土地市场行情影响较大而具有一定不确定性。再融资环境方面，常州市广义债务率处于省内中下游水平，同时市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，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 2：近年来常州市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	7,810.32	9,037.80	9,550.10
GDP 增速（%）	4.50	10.00	3.50
人均 GDP（万元）	14.80	16.57	17.80
固定资产投资增速（%）	5.6	0.2	2.2
一般公共预算收入（亿元）	616.60	688.11	631.78
政府性基金收入（亿元）	1,161.72	1,467.75	1,414.95
税收收入占比（%）	84.74	82.79	79.53
公共财政平衡率（%）	84.89	89.15	83.17

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：公开资料，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司作为常州市城市基础设施的重要建设单位，在常州市市政基础工程及配套设施建设中依然处于主导地位。同时，公司下属水务、燃气等业务板块保持较强的区域垄断优势，可为公司提供稳定的收入及利润来源。

值得注意的是，公司土地开发投资规模较大，且投入及回款的周期较长，未来尚需投资规模较大，公司面临一定资本支出压力；受项目建设和销售进度影响，公司房地产销售收入存在较大波动，需关注后续的开发及销售进展。

表 3：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1~3 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
燃气销售	16.98	49.70	19.67	19.77	41.94	16.17	23.45	52.81	12.36	6.96	61.11	5.41

自来水销售	4.33	12.66	9.17	4.61	9.79	10.36	4.65	10.47	6.14	1.07	9.38	10.41
自来水、燃气工程	4.41	12.91	50.20	5.30	11.26	42.88	5.10	11.48	46.89	1.02	8.96	43.62
污水处理	2.45	7.18	-38.44	2.57	5.46	-52.37	2.42	5.45	-60.10	0.49	4.28	-81.64
其他	6.00	17.56	15.89	14.88	31.56	32.89	8.79	19.78	20.42	1.85	16.27	14.12
合计	34.18	100.00	17.45	47.13	100.00	20.14	44.42	100.00	13.32	11.39	100.00	6.99
投资收益	0.85			0.71			1.16			0.01		

注：其他收入包括照明工程、房地产销售、钢构件、预制混凝土构件销售收入和智慧停车等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

燃气板块

跟踪期内，公司燃气业务保持常州市政府授予的特许经营权，运营地位巩固，燃气销售价格上升推动业务规模增长。

公司燃气业务系天然气销售，主要由常州燃气热力集团有限公司（以下简称“燃气公司”）下属的合资公司常州港华燃气有限公司（以下简称“港华公司”）经营管理。根据港华公司与常州市建设局签订的协议，港华公司主要供应除武进区以外的常州地区工业、商业和居民用户，拥有上述区域自 2009 年至 2039 年长达 30 年的特许经营权，业务具有区域垄断优势。截至 2023 年 3 月末，港华公司拥有天然气门站 2 座，LNG（应急）储备气化站 1 座，LNG 临时释放站 3 座、CNG 母站 1 座、子站 3 座，标准站 1 座，高-中压调压站 4 座，中-中压调压站 2 座，中-低压调压站 200 余座，已建成天然气管网长度达 3857 公里，较 2021 年末增加 193 公里，覆盖了约 608 平方公里、约 300 万人的生活与工作区域。同期末，燃气公司拥有民用客户约 79 万户，工商客户 4499 户，其中工商用户的燃气消费量约占全部销售的 66.16%。

表 4：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月港华公司业务运营情况

项目	2020	2021	2022	2023.3
现有管道长度（公里）	3,483	3,664	3,807	3,857
采购量（万立方米）	62,162.25	65,706.86	64,927.18	18,415.47
采购均价（元/立方米）	2.25	2.61	3.30	3.77
销售均价（元/立方米）	3.01	3.31	3.99	4.25
供气量（万立方米）	62,162	65,707	64,927	18,415
其中：居民用户（万立方米）	13,700	14,355	15,683	6,232
工商业用户（万立方米）	48,462	51,352	49,244	12,184
居民用户数（万户）	71.93	75.16	78.84	79.39
工商业用户数（户）	3,900	4,148	4,385	4,499

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

天然气气源方面，港华公司的天然气供应商以中石油和中石化为主，气源来自西气东输和川气东送工程。港华公司与中石油签署了 1.5 亿立方米供应量的长期协议，2011 年 12 月签订了补充协议，将年度合同量调整为 2011 年 1.8 亿立方米，2012 年 1.8 亿立方米，2013 年 2.1 亿立方米，2014 年 2.3 亿立方米，2015 年 2.3 亿立方米，以后每五年协商一次，若协商不成则按上一个 5 年区间最后一年的年合同量确定，2016 年，港华公司与中石油合同量为 2.65 亿立方米；2017 及以后的气量以 2017 年用量为基准，价格用量每年签合同确定，2017 年-2019 年每年 3.2 亿立方米，2020 年 3.06 亿立方米，2021 年 2.99 亿立方米；港华公司与中石化也签订了天然气销售合同，并于 2010 年 1 月开始供气。合同规定向港华港华公司供应的天然气量逐年递增，2011 年为 1.3 亿立方米，2012 年~2030 年为 1.8 亿立方米。港华公司与中石油、中石化结算方式为电汇，结算价格由中石油、中石化根据市场行情定价。

天然气储备方面，公司主要依靠天然气高压管网和 5.4 万立方米的浦北储配站进行日常储备，2010 年以来储备能力维持在 28.4 万立方米/日，近年均处于满负荷运转状态，产能得到了最大释放。随着 54 万立方的 LNG（应急）储备气化站的建成投产，浦北储配站已退出运行。未来，随着公司中压管网、高压管网三期等工程的逐步完工，公司的燃气储备能力和产能将进一步得到提升。

天然气价格方面，常州市民用天然气价格由江苏省物价局制定，常州市工业用户价格由常州市物价局制定。非民用销售价格方面，自 2021 年 11 月 1 日至 2022 年 3 月 31 日，非居销售价格执行代购代销政策，合同购气量的销售价格执行政府指导价 3.94 元/方，代购代销购气量执行代购代销价格；2022 年非冬季将延续冬季的代购代销政策；自 2022 年 11 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日，合同购气量非居民用管道天然气中准价格由 3.58 元/立方米上调为 4.08 元/立方米，最高上浮幅度为 10%，对合同购气量以外的代购非居民用管道天然气实行代购代销价格政策，民用管道天然气价格方面，目前依据《市发展改革委关于调整常州市区民用管道天然气价格的通知》（常发改〔2019〕82 号）执行阶梯式气价政策：按居民家庭平均 3 人/户计算（每增加 1 人增加 8 立方米），将每户用气量划分为三个阶梯，气价按阶梯递增，具体如下表所示。自 2023 年 1 月 1 日起，居民家庭的第一次抄表气量进入新的年度阶梯计价周期，年度阶梯气量计价周期为 12 个月。一、二、三阶梯每户年用气量调整为：用气量 ≤ 400 立方米、400 立方米 < 用气量 ≤ 1000 立方米、用气量 > 1,000 立方米。车用天然气价格按市场价执行。

表 5：截至 2022 年末常州港华燃气销售价格情况（元/立方米）

用户类型	销售价格
工商用户	5.10
居民用户：	
第一阶梯（月均用气量 ≤ 25 立方米）	2.72
第二阶梯（25 立方米 < 月均用气量 ≤ 50 立方米）	3.26
第三阶梯（月均用气量 > 50 立方米）	4.08
车用天然气	市场价

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

水务板块

跟踪期内，公司自来水供应和污水处理业务在常州市城区保持区域垄断优势，业务运营稳定，能够提供长期稳定的利润来源和现金收入；未来随着用户增长及供水管网延伸，水务业务发展前景较好。

公司水务业务包括自来水供应及污水处理两大板块。

其中，公司自来水供应业务由控股子公司常州市通用自来水有限责任公司（以下简称“自来水公司”）负责运营。根据自来水公司与常州市建设局签订的协议，自来水公司拥有特许经营区域 2006 年至 2036 年长达 30 年的特许经营权（含设计、投资、建设、运营、维护供水设施、向用水户提供服务并收取费用的权利）。截至 2023 年 3 月末，自来水公司共拥有魏村水厂、西石桥水厂和滨江工业水厂 3 家水厂及若干增压站，设计日供水能力 106 万立方米，平均日供水量约 74 万吨。业务范围覆盖常州市城区（天宁、钟楼、新北及经开区）、武进部分乡镇（横山桥、郑陆、芙蓉）、江阴、丹阳及金坛部分乡镇，供水面积约 757 平方公里，供水人口 230 万人以上。不考虑区域内少量企业自备水源情况，自来水公司供水量占常州市城区供水量的 95% 以上。

表 6：近年来自来水公司运营情况

项目	2020	2021	2022	2023.1~3
平均日供水量（万立方米）	74	78	78	74.4
供水量（万立方米）	27,118	27,691	28,763	6,697
售水量（万立方米）	22,650	22,958	23,989	5,485
漏水率（%）	16.50	16.54	16.55	--
自来水用户数（万户）	101	108	112	113
管网长度（公里）	9,701	9,908	10,195	10,195
管网压力合格率平均值（%）	100	100	100	100
管网水质综合合格率平均值（%）	100	100	100	100
电耗平均值（千瓦时/立方米）	0.328	0.333	0.328	0.325

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

随着自来水用户数的持续增长，2022 年自来水公司完成自来水售水量 23,989 万吨，较上年末增长 4.49%；同期末供水管网总长度达 10,195 公里，管网长度较上年末增长 2.90%。未来随着用户增长及供水管网延伸，水务业务发展前景较好。

水价方面，根据常州市物价局发布的《常州市调整市区自来水到户价格和完善居民生活用水阶梯政策》，从 2017 年 4 月 1 日起，取消常州市区自来水到户价构成中的城市公用事业附加费 0.04 元。水费收缴方面，所有用户实行每三个月抄表收费一次，抄表到户（金坛地区实行区域协议供水，按总表计价）。自来水公司除多个营业点可收费外，还与市内多家联网银行签订代缴协议，近年来水费回收率保持在较高水平。2022 年自来水公司水费回收率保持在 99%以上。

表 7：近年常州市水价情况（元/吨）

项目	2021 年	2022 年	2023
居民生活用水	3.73	3.73	3.73
工商服务用水	4.21	4.21	4.21
特种用水	5.48	5.48	5.48
生产用水	5.43	5.43	5.43

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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

截至 2023 年 3 月末，排水公司下辖常州市江边污水处理有限公司、常州市城北污水处理有限公司、常州市戚墅堰污水处理厂 3 座城市污水处理厂，污水管网主管长度达到 1,300 公里，总处理能力达到 74.5 万吨/日，约占市区总处理能力的 90%，污水排放标准达到国家最高标准一级 A 等。

表 8：近年来排水公司经营情况

	2020	2021	2022	2023.3
污水处理能力（万立方米/日）	56.29	60.55	61.88	53.64
污水处理量（万立方米）	20,243	21,799	22,279	4,827
管网主管长度（公里）	1,170	1,300	1,300	1,300
污水处理排放水质综合合格率（%）	100	100	100	100

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

常州市污水处理费计费方式是“污水处理单价×自来水销售量”，排水公司污水处理费收入与实际

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

在建、拟建项目方面，截至 2023 年 3 月末公司水务板块在建项目主要系江边污水处理厂四期及污水、自来水管网工程，上述项目计划总投资 19.99 亿元，已投资 13.56 亿元。未来公司水务业务在建项目逐步完工，供水及污水处理能力将进一步提升，能较好保障水务业务的发展。

表 9：截至 2023 年 3 月末公司水务主要在建项目（万元）

项目名称	计划总投资	累计投资	2023 年投资计划	2024 年投资计划	2025 年投资计划
江边污水厂四期尾工工程	115,108.83	86,277.56	5,000.00	5,000.00	18,831.27
黑臭河道整治-江边污水处理厂管网完善	48,362.00	27,295.65	8,600.00	5,000.00	7,466.35
自来水管网工程	13,035.43	8,772.08	4,263.35	--	--
天宁区城东泵站及配套管网	9,741.00	7,156.78	1,550.29	1,033.93	--
惠家塘泵站进水管网完善工程	13,640.50	6,051.45	5,232.87	2,356.18	--
合计	199,887.76	135,553.52	24,646.51	13,390.11	26,297.62

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自来水、燃气工程板块

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

公司自来水、燃气工程板块主要业务为自来水和燃气的接驳工程，其中自来水工程业务由自来水公司经营，燃气工程业务由港华公司经营。自来水接驳工程以服务房地产行业客户为主，主要涉及房地产开发项目的立管、外场、远传、高层供水等项目。自来水公司采用先收款后施工的方式，按照审定价与客户结算。2022 年，由于下游客户需求走弱，公司实现自来水工程收入 2.71 亿元，同比下降 5.21%。

燃气接驳工程同样以房地产行业客户为主，港华公司通过按月结算方式提供改造项目接驳服务。近年来港华公司一直在积极发展工商业客户，在现有特许经营范围内的煤改气、油改气项目的基础上，港华公司为工业企业提供改造项目的接驳服务。2022 年，得益于客户的拓展，公司实现燃气工程收入 2.74 亿元，同比增长 11.93%。

基础设施建设板块

跟踪期内，公司仍然作为常州市基础设施建设的主要运营主体，围绕土地整理并以片区开发的形式继续主导常州市城区建设。其中基建业务已完工项目投资规模较大，按照协议安排有序回款；公司土地开发投资规模较大，且投入及回款的周期较长，未来尚需较大规模投资，公司面临一定

资本支出压力。

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

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

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

表 10：截至 2023 年 3 月末公司主要已完工项目及回购情况（万元）

项目名称	总投资额	已投资额	是否签订合同或协议
常州市武进区乡镇污水管网工程	208,117.00	208,117.00	是
常州市常锡路（兰陵路—青洋路）城市化改造工程	79,253.00	79,253.00	是
常州市水环境综合治理污水截流工程	79,691.00	79,691.00	是
常州市市河环境整治工程	127,005.00	127,005.00	是
常州市区城际铁路地下通道及配备市政道路工程	372,525.00	372,525.00	是
东城路（东方东路—丁剑路）工程、镇东路（东方东路—东方二路）工程、棕榈路（桂花路—龙江路）工程等	149,512.00	149,512.00	是
常州市江边污水处理厂三期工程、龙城大道（龙江路—奔牛机场）工程等	321,248.00	321,248.00	是
中吴大道（玉龙路—青洋路）工程等	379,722.00	379,722.00	是
常州奔牛机场航站区配套设施工程项目	70,000.00	70,000.00	是
玉龙路、晋陵南路、龙锦路、新堂北路、东经 120 路、桃园路等工程	253,003.00	253,003.00	是
玉龙路（312 国道-玉兰路工程）	14,211.69	14,211.69	是
清潭体育广场二期工程	13,011.22	13,011.22	是
常州市快速公交（BRT）1 号线道路改造工程	36,541.94	36,541.94	是
常州市快速公交（BRT）2 号线工程	55,814.85	55,814.85	是
红梅公园敞开扩建工程	47,310.58	47,310.58	是
圩墩遗址保护及周边环境综合整治（一期）工程	24,097.92	24,097.92	是
长江路（城北干道-常锡路）工程	170,510.63	170,510.63	是
华盛机械厂地块配套道路工程和玉龙路（玉兰路—运河路段）工程	258,607.80	258,607.80	是
高架二期工程龙城大道地道段和青洋路高架北部延伸工程	290,779.50	290,779.50	是
龙江路与机场路交叉口西南角地块配套道路和业丰路（竹林北路—新堂北路段）	256,278	256,278	是
星鑫家园配套道路和戚区、青龙生活区、孟河、南夏墅公交枢纽站工程	261,019.11	261,019.11	是
合计	3,468,259.24	3,468,259.24	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2023 年 3 月末，公司共有 21 个主要完工项目，均与常州市政府或其下属单位签订了相关协议，项目总投资为 346.83 亿元。根据协议，常州市政府于 2012 年~2036 年分年度支付全额投资款项；从实际情况来看，2012~2023 年，相关年度回款安排均得到了有效履行；截至 2022 年末，上述项目已经回款 148.59 亿元，回款进度约 43%。

表 11：公司已完工项目政府回款金额安排情况（万元）

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

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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

土地整理业务：常州市政府赋予公司参与土储中心土地开发整理工作职能。公司根据常州市政府要求进行常州市城区（主要包括天宁区、钟楼区、经开区和新北区的小部分区域）的土地前期开发整理，土地性质主要为住宅用地及少部分商业用地，主要由公司本部、城西公司、常州金融商务区投资发展有限公司（以下简称“金商投公司”）和常州公共住房建设投资发展有限公司（以下简称“房投公司”）负责。在土地开发整理业务中，公司主要负责土地前期整理开发工作，其开发成本计入其他应收款（资金来源主要为自有资金及棚改资金等），经整理后的土地由土储中心收储，并通过土地交易中心招拍挂出让后，土地收入纳入财政专户管理，财政局对公司前期土地整理成本进行补偿，公司冲减其他应收款中代付土地开发成本，不计入主营业务收入；常州市财政在综合考虑公司前期支付土地成本和相关税费等后，将相关补贴直接拨付给公司，记入专项应付款，在每年末根据相关文件转入资本公积或确认补贴收入。

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

从业务开展情况来看，截至 2022 年末，公司已完工土地整理项目合计整理土地约 1,971.73 亩，投资规模达 68.72 亿元，已全部收到回款。同期末，公司主要在整理土地合计约 15,144.56 亩，前期开发投资规模较大，项目回款的周期较长，且未来尚需投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力，预计未来三年稳步投入。

表 12：近年来公司已整理土地回款情况（亩、亿元）

	2020	2021	2022
面积	218.76	279.32	928.61
预计回款	13.05	15.76	41.35
已收到的款项	13.05	13.46	41.35

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 13：截至 2022 年末公司主要土地整理业务情况（亩、万元）

地块名称	开发面积	总投资	已投资
青龙生活区地块（1#金商投）	848.00	160,000.00	128,049.57
金三角亚新三里片区（青龙 3#、2-4#）	1,260.00	446,200.00	122,006.55
青龙 2-2#、2-3#地块	526.00	197,700.00	21,807.94
先达路桥地块	43.00	8,000.00	6,918.47
龙江路新闻行政边界周边片区（西杨村、刘家塘）	355.00	135,000.00	9,128.69
新闻“退二进三”片区	3,369.80	1,010,800.00	40,038.61
东方整理厂地块	54.21	20,000.00	4,364.47
邹傅路西侧地块（西林公园东南地块）	266.00	30,000.00	26,346.88
戚区 12 号地块	285.18	30,000.00	22,585.05
戚区 18 号地块	586.00	50,000.00	33,501.05
玫瑰湖湖区	240.00	40,000.00	33,336.42
严家村蔷薇园东侧地块	58.61	40,000.00	35,584.51
皇粮浜片区	1,530.00	330,000.00	285,745.31
大仓路两侧地块（酿酒总厂）	13.62	1,000.00	25.77
南河沿（长河弄）片区	53.35	25,000.00	3.9
达立电池厂地块	137.00	30,000.00	100.18
大仓路两侧地块（植物油厂）	228.00	100,000.00	81.1
城建学校及周边地块	368.00	90,000.00	1,810.72
中天焦化(融达物流)	346.02	75,000.00	79,167.93
金狮 BC 地块	236.00	60,000.00	62,061.10
江边污水厂扩建项目南侧	437.00	20,000.00	13,103.56
中吴大道南侧、陈渡南路西侧地块（中吴大道南侧 2 号地块）	127.95	8,200.00	12,201.41
车厂路西侧、中吴大道北侧地块（原迅达化工厂周边地块）	196.86	63,000.00	42,503.62
宣塘村委地块	217.00	66,000.00	34,237.47
一品茶叶市场地块	132.76	72,100.00	961.68
清潭西路北侧地块	106.01	40,000.00	23,100.00
交通技校周边地块	199.91	71,400.00	34,370.56
皮革机械厂	182.18	79,500.00	3,713.99
龙江路高架以东中吴大道以北	793.00	139,900.00	95,604.14
龙江路高架西侧地块	236.72	100,000.00	33,557.60
塘下村教育地块	209.45	23,500.00	5,408.74
金狮桥地块	250.00	35,000.00	21,595.05
东方印染厂及周边地块	184.00	165,000.00	132,376.95
贺家塘及新亚化工周边地块	471.00	160,000.00	113,545.98
沪宁铁路以北、长江路以东地块	464.80	160,000.00	105,090.91
新昌花园南侧地块	52.00	15,000.00	14,214.31
荆川东路南侧地块	15.90	20,000.00	2,292.28
五一小区地块	64.23	12,000.00	10,500.25
合计	15,144.56	4,129,300.00	1,611,042.71

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务板块

公司业务构成较为多元化，可对公司收入和盈利形成一定补充，但公司房地产业务受项目建设和销售进度影响较大，收入规模存在较大波动，需关注后续的开发及销售进展。

公司其他业务包括照明工程、钢构件和预制混凝土构件销售、房地产销售、智慧停车等，业务构成较为多元化。

公司照明工程业务主要由子公司常州市城市照明工程有限公司（以下简称“照明公司”）负责实施。照明公司是常州市最大的照明工程和设施维护公司，具有城市道路照明工程专业承包一级资质，城市照明专项设计甲级资质。照明公司的照明工程业务主要在常州市围绕城市市政基础设施建设项目开展，主要承接常州市区市政道路、公园、绿地、公共广场、小区公共照明项目等，提供设计施工、维护管理等业务。近年来依托公司在常州市片区改造、开发的主导作用，照明工程业务平稳运营，是公司营业收入的重要补充。

公司钢构件、预制混凝土构件销售业务主要由二级子公司常州中铁蓝焰构件有限公司、常州中铁城建构件有限公司负责，主要承担常州市轨道交通工程相关构件生产任务，2022 年及 2023 年 1~3 月，公司钢构件、预制混凝土构件销售收入分别为 0.94 亿元和 0.02 亿元。

公司房地产业务主要由常州城建创远房地产发展有限公司（以下简称“创远房地产”）、房投公司、常州城建置业有限公司（以下简称“城建置业公司”）、金商投公司和常州公共住房建设投资发展有限公司（以下简称“房投公司”）负责运营。截至 2023 年 3 月末，公司已完工房地产项目如下表所示，其中圆心埭新寓于 2023 年竣工，尚未实现销售收入。整体来看，公司房地产业务受项目建设及销售进度影响，该板块收入波动较大，需关注后续的开发及销售进展。

表 14：截至 2023 年 3 月末公司已完工房地产项目情况（亿元、万平方米）

开发主体	项目名称	总投资	建筑面积	已销售面积	累计销售收入
创远房地产	新乐家园	6.31	14.26	10.07	6.24
城建置业公司	怀德名园	2.14	3.64	3.63	2.36
金商投公司	常州金融商务区广场	21.00	23.98	5.27	7.15
房投公司	圆心埭新寓	2.60	4.22	--	--
合计	--	29.45	41.88	18.87	15.75

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

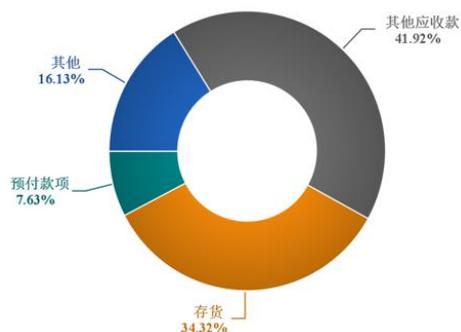
中诚信国际认为，公司的财务风险处于较低水平，主要系受益于政府的大力支持，跟踪期内公司所有者权益持续增长，自有资本实力充实；但目前财务杠杆水平仍偏高，资本结构仍有待优化，同时经营获现能力表现较弱，EBITDA 对利息的保障能力仍有待提升。

资本实力与结构

跟踪期内，持续获得的政府支持提升了公司的资本实力，资产规模保持增长趋势，并在常州市级平台中稳居第一；公司资产收益性较好，但大规模的应收类款项对公司资金形成占用，资产流动性较弱，整体资产质量一般，且财务杠杆率仍处于偏高水平，资本结构仍有待优化。

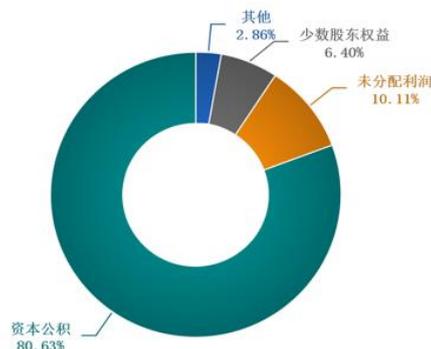
公司业务主要由水务、燃气等公用事业板块和城市基础设施建设板块构成，资产主要由上述业务形成的应收类款项、存货和预付账款等构成，并呈现以流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重超过 85%，且公司未来仍将保持这一业务布局，预计其资产结构将保持相对稳定。如前所述，公司其他应收款主要包括城市建设重点项目的建设资金投入、土地整理的前期开发成本和城建项目利息等，应收对象主要为常州市各单位；公司长期应收款为应收常州市财政局已完工城建项目成本，对公司资金形成较大占用。公司存货主要为通过招拍挂取得的土地资产，以成本法计量账面价值约 484.13 亿元，均已缴纳土地出让金并取得权证。公司预付账款主要为预付常州市财政局的土地出让金及保证金 111.90 亿元。同时，公司保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，且受限规模小。总体来看，公司燃气、水务业务能够提供长期稳定的利润来源和现金收入；同时公司还持有江苏银行股份有限公司和东海证券股权有限公司股权，每年可获得一定股利分红，具备较好收益性，但资产流动性较弱，整体资产质量一般。

图 1：截至 2022 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 2022 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

公司所有者权益主要由资本公积及未分配利润构成，其中资本公积包括资本溢价和其他资本公积。2022 年，公司根据常州市人民政府国有资产监督管理委员会文件将收到的财政拨款 41.55 亿元转增资本溢价；与此同时，因公司部分土地被政府无偿收回，资本溢价减少 41.55 亿元；因子公司燃气公司、排水公司和城西公司等资本公积增加带动其他资本公积增加 4.51 亿元，上述因素共同使得期末资本公积仅同比增长 1.12%。预计未来政府将持续向公司拨付资金，加之利润的持续留存，公司所有者权益保持增长趋势。

跟踪期内，公司债务融资规模减少，通过与其他单位的拆借往来款补充一定资金需求。受此影响，2022 年公司财务杠杆水平略有上升，但总资本化比率有所下降，但仍保持在 60% 以上。随着项目建设的逐步推进，未来公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，公司净债务预计将有所增长，公司财务杠杆率预计仍将处于较高水平。

表 15：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022	2023.3
资产总额	1,398.90	1,447.92	1,500.11	1,489.37
流动资产占比	89.67	88.95	89.23	89.18
经调整的所有者权益	490.17	494.43	504.40	504.83
总债务	811.28	843.26	826.67	808.35
资产负债率	64.96	65.85	66.38	66.10
总资本化比率	62.34	63.04	62.11	61.56

注：2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

跟踪期内，公司收入质量较好，但经营活动的获现能力依然较弱，且持续大规模的土地支出加大经营活动资金缺口，经营发展对外部融资有较强依赖性，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。

跟踪期内，受房地产业务结算周期影响，公司收入规模略有下降，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模与营业收入匹配程度较高，收现比虽然略有波动但比率始终大于 1，公司收入质量较好。

跟踪期内，公司经营活动现金流净流出规模扩大，主要系当年购买土地支出大幅增加影响。2023

年一季度公司经营活动现金流延续净流出状态，公司经营活动获现能力较弱。

公司投资活动现金流入主要系财政拨款的专项资金、工程项目资金及理财产品到期赎回资金，投资活动现金流出主要为自营项目建设支出、理财产品投资支出等。2022 年公司投资性活动现金流由负转正，主要系当年公司收到的专项资金大幅增加。

如前所述，跟踪期内公司经营活动存在较大资金缺口，加之债务偿还压力尚存，银行借款和债券发行等筹资活动是公司债务还本付息和经营生产的重要支撑，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。同时，受益于政府的持续支持，跟踪期内公司吸收投资收到的现金合计 43.79 亿元，亦是其资金补充的重要渠道。

表 16：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
经营活动产生的现金流量净额	-20.38	-27.55	-96.06	-0.10
投资活动产生的现金流量净额	4.89	-2.31	79.78	-1.60
筹资活动产生的现金流量净额	25.05	15.46	12.08	-13.51
现金及现金等价物净增加额	9.56	-14.40	-4.19	-15.21
收现比	1.18	1.10	1.11	1.19

注：2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

跟踪期内，公司债务规模有所下降，但债务负担依然较重；债务结构较为合理，与其业务特征相匹配，但仍面临一定即期偿债压力，EBITDA 对利息的保障能力依然有限。

跟踪期内公司债务规模呈现下降趋势，主要以银行借款、债券融资为主，银行借款多为信用借款，非标融资规模较小，债务类型及渠道较多元；公司债务仍以长期为主，与其业务特征相匹配，但短期债务占比有所提高，公司面临的即期偿债压力较大。

表 17：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	金额	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3~4 年	4~5 年	5 年及以上
银行借款	304.62	177.73	41.22	12.66	7.77	19.55	45.69
债券融资	442.38	111.20	15.41	92.88	39.95	31.97	150.98
非标融资	19.66	1.41	1.00	11.50	-	5.75	-
合计	766.65	290.34	57.63	117.04	47.72	57.27	196.67

注：上表统计口径不含租赁负债和其他应付款中的带息债务。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

跟踪期内，受收入占比较高的燃气销售和自来水销售业务利润水平下降，以及利润水平较高的房地产收入大幅下降影响，公司盈利能力减弱，考虑到利润总额中贡献度最高的其他收益（政府补助）规模较为稳定，预计未来仍可为公司 EBITDA 提供较好支撑。同时，公司利息支出随债务规模下降而有所减少，公司 EBITDA 对利息的保障能力依然较弱。此外，公司经营活动净现金流无法覆盖利息支出。

表 18：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

项目	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总债务	811.28	843.26	826.67	808.35
短期债务占比	39.52	38.61	43.05	40.24
EBITDA	12.00	13.17	12.49	--

EBITDA 利息保障倍数	0.27	0.31	0.34	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-0.47	-0.65	-2.61	--

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，公司受限资产规模不大，截至 2023 年 3 月末，公司受限资产占当期末总资产的 3.50%，存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2023 年 3 月末，公司对外担保金额为 192.88 亿元，占同期末净资产的比例为 38.21%，被担保单位主要系常州市国有企业，担保规模较大且担保对象区域集中，存在一定代偿风险。此外，截至 2023 年 3 月末，公司不存在对其持续经营产生重大不利影响的重大未决诉讼或仲裁事项。

表 19：截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保对象	企业性质	担保金额
1	常州市城建实业投资有限公司	国有	628,480.00
2	常州市晋陵投资集团有限公司	国有	330,649.84
3	常州市交通产业集团有限公司	国有	215,100.00
4	常州市高速公路管理有限公司	国有	140,000.00
5	常高新集团有限公司	国有	105,800.00
6	常州东方棚户区改造有限公司	国有	95,000.00
7	常州广电置业有限公司	国有	81,556.00
8	常州产业投资集团有限公司	国有	80,000.00
9	常州东方水务投资发展有限公司	国有	68,400.00
10	常州天宁建设发展集团有限公司	国有	29,726.00
11	常州交投船闸管理有限公司	国有	28,000.00
12	常州投资集团有限公司	国有	27,946.80
13	常州安居投资发展有限公司	国有	22,500.00
14	常州弘固贸易有限公司	国有	22,000.00
15	常州弘辉控股集团有限公司	国有	19,000.00
16	常州弘网信息科技有限公司	国有	19,000.00
17	常州恒之道建设发展有限公司	国有	13,122.00
18	常州奥体场馆管理有限公司	国有	2,500.00
	合计	--	1,928,780.64

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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 4 月，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

——2023 年，公司仍作为常州市基础设施建设的主要运营主体，承担常州市城市基础设施建设及公用事业运营职能。资产规模较为稳定，合并范围未发生明显变化。

——2023 年，公司主营业务板块稳步发展，其中燃气、水务等公用事业板块稳中有升；房地产项目将实现交付，房产销售收入实现回升，其他业务板块相对稳定会保持增长趋势，公司整体收入

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。

将较以前有所增长。

——2023 年，公司土地整理项目和在建工程仍需较大规模投资，同时公司尚有一定股权类投资需求。

——2023 年，公司可持续获得政府资金支持，债务规模将呈增长态势，2023 年新增债务类融资 10~20 亿元。

预测

表 20：公司重点财务指标预测情况

	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率（%）	63.04	62.11	59.13~65.35
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.31	0.34	0.27~0.41

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，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。

2022 年末公司可动用账面资金 65.60 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2023 年 3 月末，公司银行授信总额为 427.67 亿元，尚未使用授信额度为 222.70 亿元，备用流动性充裕。此外，常州市经济基础好，区域内企业流动性相对宽裕，有一定企业间临时拆借资金的空间；作为常州市城市基础设施的重要建设单位，可持续获得政府的资金支持；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。截至 2023 年 6 月 18 日，公司手批文主要为超短期融资券、中期票据和定向工具，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。

公司流动性需求主要来自于土地开发、外部投资及债务的还本付息。根据公司规划，未来一年投资支出主要集中于土地整理及股权投资等，资金需求规模较大。同时，公司债务到期较为集中，截至 2022 年末，公司未来一年的到期债务约 355.91 亿元，此外，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加有所增加。综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。

ESG 分析²

中诚信国际认为，公司制定了符合自身实际情况的战略规划，并积极履行作为地方国有企业的社会责任。同时信息披露较为及时，对子公司管控能力较强，但整体环境、社会和治理方面仍有待提升。

环境方面，公司土地整理、燃气、水务等业务可能会面临一定环境风险，截至目前尚未受到监管

² 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

处罚，环境争议事件管理较好，环境管理、排放物管理等方面仍需加强。

社会方面，公司积极履行社会责任，健全员工管理，加强安全生产，近年未发生安全生产事故和员工劳动纠纷，但在员工责任、安全管理、客户责任、供应商管理、投资者责任、社会争议事件管理等方面表现仍需加强。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司在发展战略、投融资、对外担保等方面均可实际管控，公开市场中信息披露较为及时。整体来看，公司在高管行为、治理结构和运营、公司治理争议事件管理等方面表现较好。

外部支持

中诚信国际认为，常州市政府对公司的支持能力很强，主要体现在以下方面：

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，区域经济发展良好，稳定的经济增长和合理的产业结构为常州市财政实力形成了有力的支撑。同时，近年来常州市政府融资规模不断增加，2022 年政府债务余额居全省第六位，政府显性债务率（77.94%）低于国际 100%警戒标准。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，常州市政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性强：公司作为常州市城市基础设施的重要建设单位，在常州市市政基础工程及配套基础设施建设中处于主导地位，且公司下属水务、燃气企业承担全市大部分区域的自来水供应、污水处理和天然气供应，地位突出，区域重要性强。
- 2) 与政府的关联度很高：公司股东及实际控制人为常州市人民政府，根据市政府意图承担常州市城区（主要包括天宁区、钟楼区及经开区）综合改造及配套工程建设，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性，同时债务管理及投融资决策亦一定程度受政府管控。
- 3) 过往支持力度大：公司在获得项目建设专项资金拨付、股权划拨、运营补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。财政补贴方面，2022 年以及 2023 年 1~3 月，公司补贴收入分别为 4.79 亿元和 0.81 亿元。同时，针对公司无法资本化的利息，常州市财政部门将根据政策在以后年度拨付资金予以解决；此外常州市财政每年给予公司专项资金，用于支持其在城建基础设施领域的业务开展。

表 21：常州市平台比较（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
常州城建	常州市人民政府 100%	承担常州市城市基础设施建设及公用事业运营职能	1,500.11	504.40	66.38	44.42	6.37	450.55
常州市交通产业集团有限公司	常州市国资委 100%	承担常州市交通和水利基础设施建设及相关产业的投资建设职能	724.82	270.43	62.69	39.10	3.78	121.00
常州市晋陵投资	常州市人民	承担常州市文化旅游	432.07	156.67	63.74	52.97	3.40	51.80

集团有限公司	政府 93.46%	板块的投资建设职能							
常州地铁集团有限公司	常州市人民政府 42.28%	承担常州市轨道交通的建设和运营职能	382.79	151.37	60.46	7.13	0.37	5.00	
常州投资集团有限公司	常州市人民政府 90%	承担常州市金融类国有资产运营及常州国际创新基地的建设和经营	890.06	259.12	70.89	72.17	6.35	52.00	
常州产业投资集团有限公司	常州市人民政府 90%	承担常州市产业类国有资产运营	--	--	--	--	--	--	--

注：1、上述财务数据均为 2022 年末数据。2、债券余额为截至 2023 年 6 月 25 日公司本部口径下债券余额数据（不含境外债券）。资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

综上，中诚信国际认为，常州市政府支持能力很强，对公司支持意愿强，可为公司带来很强的外部支持。

同行业比较

中诚信国际认为，常州城建在外部经营环境方面与苏州城投、盐城城资及新盛集团等可比公司无显著差异；其业务风险与苏州城投和盐城城资相当，略低于新盛集团；其财务风险略高于苏州城投，但略低于新盛集团与盐城城资。考虑到当地政府对上述公司均具有很强的潜在支持能力，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，常州市与苏州市、盐城市、徐州市等行政地位相当；而常州市在经济财政实力方面与盐城市和徐州市相当，但弱于苏州市。综合考虑到上述三地的经济及财政实力，最终对当地平台企业的支持能力均处于同一档次。公司实际控制人为常州市人民政府，承担常州市城市基础设施建设及公用事业运营职能，可获得强的地方政府支持意愿。

其次，常州城建所面临的外部经营环境风险与可比企业相当，其业务风险与苏州城投和盐城城资相当，略低于新盛集团。公司作为常州市城市基础设施的重要建设单位，在常州市市政基础工程及配套设施建设中处于主导地位，且公司下属水务、燃气业务具有较强的垄断性。但公司土地开发业务未来投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

最后，常州建建的财务风险在同业中处于适中水平。公司资产规模较大，权益规模在可比企业中处于中等水平，财务杠杆处于较高水平，EBITDA 对利息覆盖能力处于中下水平。此外公司在金融市场的认可度较高、可用银行授信充足，再融资能力强。

表 22：2022 年同行业对比表

	常州城建	苏州城投	盐城城资	新盛集团
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
地区	江苏省-常州市	江苏省-苏州市	江苏省-盐城市	江苏省-徐州市
GDP（亿元）	9,550.10	23,958.30	7,079.80	8,457.84
GDP 增速（%）	3.50	2.0	4.60	3.20
人均 GDP（万元）	17.80	18.65	10.56	9.37
一般公共预算收入（亿元）	631.78	2,329.18	453.26	517.43
公共财政平衡率（%）	83.17	89.98	40.53	50.15
政府债务余额（亿元）	1,607.64	1,772.41	1,535.33	1,521.54
控股股东及持股比例	常州市人民政府 100.00%	苏州市国资委 100.00%	盐城市人民政府 100.00%	徐州市国资委 100.00%
职能及地位	承担常州市城市基础设施建设和公用事业运营职能	苏州市重要的基础设施建设主体，承担大量政府委托项目，燃气业务在区域内具备垄断优势	盐城市最重要的基础设施投资建设及国有资产经营主体	徐州市最重要的城市基础设施投资和运营主体

核心业务及收入占比	燃气销售 52.81%、 自来水销售 10.47%、自来水及 燃气工程 11.48%、 污水处理 5.45%	燃气销售 52.45%、 房地产销售 17.61%、工程施工 8.76%、保理及贷款 业务 7.37%	工程代建及土地开 发整理 80.28%、房 屋销售 5.53%、自 来水供应 4.24%、 接水安装及工程建 设 3.74%	棚户区改造 31.25%、定销房销 售 17.43%、维维股 份业务 31.69%
总资产（亿元）	1,500.11	1,153.18	1,190.71	1,033.37
经调整的所有者权益合计（亿元）	504.40	662.99	342.61	317.68
总债务（亿元）	826.67	340.86	768.23	582.42
总资本化比率（%）	62.11	33.96	69.16	66.26
营业总收入（亿元）	44.42	79.69	65.84	131.42
净利润（亿元）	6.37	7.55	7.74	4.78
EBITDA（亿元）	12.49	13.66	10.75	23.92
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.34	2.57	0.27	0.83
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-96.06	-45.88	-98.96	-23.06
可用银行授信余额（亿元）	222.70	797.19	198.67	138.08
债券融资余额（亿元）	450.55	122.86	218.28	209.40

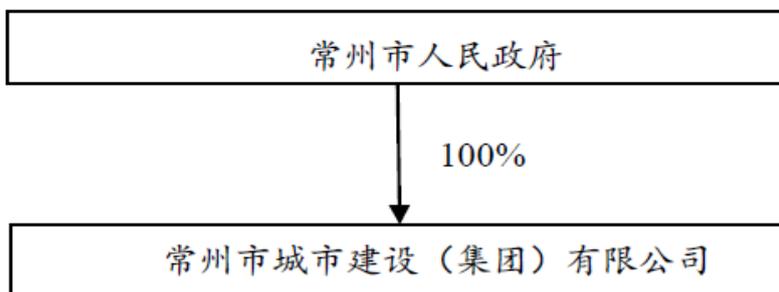
注：1、各公司可用银行授信余额均为 2023 年 3 月末数据。2、债券余额为截至 2023 年 6 月 25 日公司本部口径下债券余额数据（不含境外债券）。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

评级结论

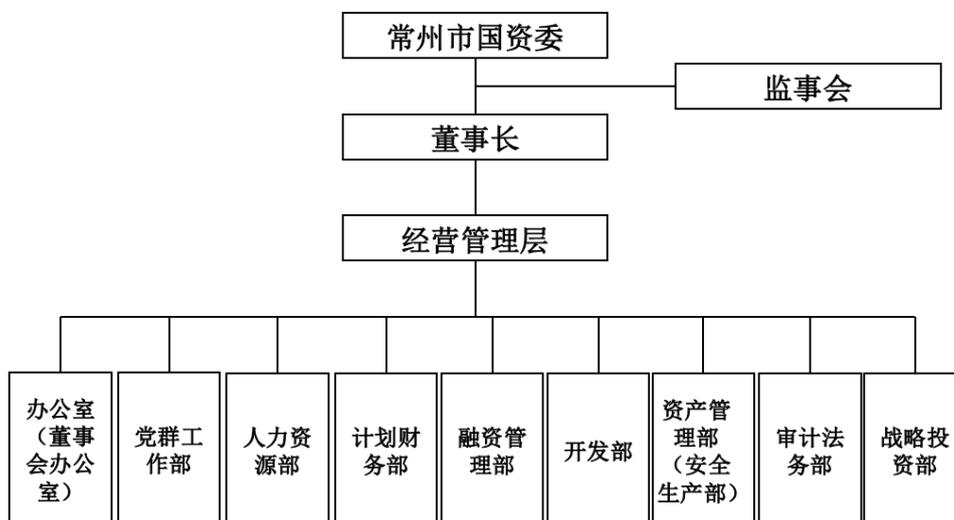
综上所述，中诚信国际维持常州市城市建设（集团）有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 常城 01”、“20 常城 02”、“20 常城 03”、“20 常城 04”、“20 常城 05”、“20 常城 06”、“21 常城 07”、“21 常城 08”、“21 常城 10”、“22 常城 01”和“22 常城 03”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：常州市城市建设（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



截至 2023 年 3 月末公司一级子公司情况

序号	一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	常州市城市排水有限公司	1,553.40	100.00%
2	常州通用自来水有限公司	30,000.00	51.00%
3	常州燃气热力集团有限公司[注]	10,000.00	100.00%
4	常州市城西地区综合改造有限公司[注]	10,000.00	50.00%
5	常州市城市照明工程有限公司	21,600.00	100.00%
6	常州城建产业集团有限公司	10,000.00	100.00%
7	常州金融商务区投资发展有限公司	50,000.00	60.00%
8	常州公共住房建设投资发展有限公司	100,000.00	100.00%
9	常州城建大数据产业发展有限公司	5,000.00	100.00%
10	常州市城建信息设施建设有限公司	1,500.00	66.67%
11	常州城建置业有限公司	8,000.00	100%
12	常州智慧停车管理股份有限公司	2,000.00	81%



资料来源：公司提供

附二：常州市城市建设（集团）有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位:万元)	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	852,390.14	705,585.81	663,789.63	511,243.26
非受限货币资金	845,619.43	703,362.21	661,952.07	509,405.70
应收账款	60,926.50	76,239.76	88,407.52	79,302.32
其他应收款	6,197,539.38	6,412,624.30	6,288,344.42	6,327,596.41
存货	5,182,417.63	5,428,416.50	5,148,439.12	5,166,176.44
长期投资	58,280.96	123,440.57	238,754.33	240,901.00
在建工程	106,009.95	133,546.87	150,616.21	157,507.49
无形资产	124,800.84	17,245.15	16,941.05	16,690.97
资产总计	13,988,986.93	14,479,173.48	15,001,072.85	14,893,736.89
其他应付款	927,558.46	801,889.49	946,911.54	1,021,320.61
短期债务	3,206,378.78	3,255,476.25	3,559,081.02	3,252,826.96
长期债务	4,906,434.59	5,177,107.27	4,707,586.95	4,830,716.40
总债务	8,112,813.37	8,432,583.52	8,266,667.98	8,083,543.36
负债合计	9,087,326.97	9,534,858.55	9,957,025.91	9,845,426.78
利息支出	437,971.46	421,974.20	368,479.14	--
经调整的所有者权益合计	4,901,659.96	4,944,314.94	5,044,046.94	5,048,310.11
营业总收入	341,755.30	471,320.07	444,174.78	113,928.53
经营性业务利润	61,345.49	75,455.51	58,022.74	6,455.96
其他收益	48,641.30	38,290.33	47,938.62	9,705.96
投资收益	8,543.24	7,099.92	11,617.41	50.77
营业外收入	862.07	1,696.77	2,448.04	14.57
净利润	55,636.53	65,202.46	63,683.05	4,254.09
EBIT	75,258.03	86,628.54	81,105.69	--
EBITDA	119,977.44	131,738.46	124,856.84	--
销售商品、提供劳务收到的现金	403,733.81	520,515.10	494,689.59	135,993.05
收到其他与经营活动有关的现金	109,474.28	92,570.97	105,228.01	16,672.11
购买商品、接受劳务支付的现金	592,475.81	754,932.65	1,445,439.10	119,348.83
支付其他与经营活动有关的现金	56,224.69	56,122.89	50,929.74	13,267.71
吸收投资收到的现金	317,600.00	280,600.00	437,917.87	0.00
资本支出	72,207.59	57,171.92	60,907.67	11,824.32
经营活动产生的现金流量净额	-203,837.78	-275,488.10	-960,564.46	-961.66
投资活动产生的现金流量净额	48,923.56	-23,075.60	797,810.58	-16,021.74
筹资活动产生的现金流量净额	250,524.31	154,555.36	120,813.53	-135,123.14
现金及现金等价物净增加额	95,610.09	-144,008.34	-41,940.36	-152,106.55
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率(%)	17.45	20.14	13.32	6.99
期间费用率(%)	11.71	10.35	9.45	8.56
应收类款项占比(%)	48.23	49.41	46.47	47.02
收现比(X)	1.18	1.10	1.11	1.19
资产负债率(%)	64.96	65.85	66.38	66.10
总资本化比率(%)	62.34	63.04	62.11	61.56
短期债务/总债务(%)	39.52	38.61	43.05	40.24
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.47	-0.65	-2.61	--
总债务/EBITDA(X)	67.62	64.01	66.21	--
EBITDA/短期债务(X)	0.04	0.04	0.04	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.27	0.31	0.34	--

注：中诚信国际根据 2020 年~2022 年审计报告及 2023 年一季度未经审计的财务报表整理，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；其他应付款中的带息债务调入短期债务，长期应付款中的带息债务调入长期债务。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	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
	应收类款项占比	(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 利息保障倍数	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：1、“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；2、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”；3、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。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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