

信用评级公告

联合〔2023〕5263号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏金坛建设发展有限公司主体及“22 金建专项债/22 金建债”的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏金坛建设发展有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 金建专项债/22 金建债”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

二〇二三年六月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

江苏金坛建设发展有限公司

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
江苏金坛建设发展有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 金建专项债/22 金建债	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
22 金建专项债/22 金建债	10.00 亿元	10.00 亿元	2029/10/18

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

评级时间：2023 年 6 月 26 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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：公司在资本金注入、财政补贴等方面持续获得政府和股东的有力支持			+5	
评级结果			AA ⁺	

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

评级观点

江苏金坛建设发展有限公司（以下简称“公司”）是江苏省常州市金坛区重要的基础设施建设主体。跟踪期内，公司收入及利润规模保持增长，并继续得到金坛区人民政府在资本金注入及财政补贴等方面的有力支持，资本实力进一步增强。同时，联合资信也关注到，公司资产流动性较弱、债务负担较重且存在较大短期集中兑付压力、未来投资支出压力较大、存在或有负债风险等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

“22 金建专项债/22 金建债”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，中投保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保能有效提升“22 金建专项债/22 金建债”本息偿付的安全性。“22 金建专项债/22 金建债”期限为 7 年，按年付息，在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%。

未来，随着常州市金坛区经济的发展及基础设施建设的持续推进，公司各项业务有望保持稳步发展。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 金建专项债/22 金建债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**跟踪期内，金坛区经济稳步发展，固定资产投资保持增长。2022 年，金坛区实现地区生产总值 1216.40 亿元，按可比价计算，同比增长 6.8%；固定资产投资同比增长 8.2%。
- 业务的区域竞争优势明显。**公司是金坛区重要的基础设施建设主体。跟踪期内，公司业务继续保持很强的区域竞争优势。
- 持续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在资本金注入、财政补贴等方面持续得到金坛区人民政府的有力支持。
- 外部担保有效提升“22 金建专项债/22 金建债”本息偿付的安全性，分期还本条款的设置可有效降低公司的集中偿付压力。**

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	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	常州市 金坛区	苏州市 常熟市	合肥市 肥西县	南通市 如皋市
GDP（亿元）	1216.40	2773.97	1068.36	1479.31
一般公共预算收入（亿元）	51.27	220.00	63.95	73.50
资产总额（亿元）	1004.99	393.63	427.5	505.14
所有者权益（亿元）	352.07	139.53	217.22	188.86
营业总收入（亿元）	60.37	13.96	36.38	27.78
利润总额（亿元）	5.50	2.16	3.88	4.69
资产负债率（%）	64.97	64.55	49.19	62.61
全部债务资本化比率（%）	60.22	63.72	36.39	58.30
全部债务/EBITDA	38.09	27.57	12.82	44.65
EBITDA 利息倍数（倍）	0.66	0.89	1.76	0.42

注：公司 1 为常熟市滨江城市建设经营投资有限责任公司，公司 2 为肥西县城建建设投资有限公司（集团）有限公司，公司 3 为富泰集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开数据整理

关注

1. **面临较大的投资支出压力。**截至 2022 年底，公司在建及拟建项目尚需投资额超过 200 亿元，面临较大的投资支出压力。
2. **资产流动性较弱。**公司资产中应收类款项及存货占比较高，对公司资金形成占用，加之受限资产规模较大，公司资产流动性较弱。
3. **债务负担较重且存在较大集中兑付压力。**2022 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.97% 和 60.22%，整体债务负担仍较重，且 2023 年面临较大的集中偿付压力。
4. **存在或有负债风险。**截至 2022 年底，公司对外担保余额合计 141.70 亿元，担保比率为 40.25%；被担保企业区域相对集中及金额较大，公司存在或有负债风险。

分析师：张 依 刘沛伦

邮箱：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

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	162.39	120.78	89.24
资产总额（亿元）	898.30	969.28	1004.99
所有者权益（亿元）	295.96	321.17	352.07
短期债务（亿元）	228.90	231.86	183.63
长期债务（亿元）	317.04	320.36	349.40
全部债务（亿元）	545.94	552.22	533.03
营业总收入（亿元）	52.78	51.31	60.37
利润总额（亿元）	4.59	5.07	5.50
EBITDA（亿元）	10.46	13.05	13.99
经营性净现金流（亿元）	-49.62	-10.73	-32.71
营业利润率（%）	11.16	10.98	11.56
净资产收益率（%）	1.35	1.36	1.35
资产负债率（%）	67.05	66.87	64.97
全部债务资本化比率（%）	64.85	63.23	60.22
流动比率（%）	267.35	255.48	288.73
经营现金流动负债比（%）	-17.39	-3.27	-10.78
现金短期债务比（倍）	0.71	0.52	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	0.42	0.49	0.66
全部债务/EBITDA（倍）	52.18	42.31	38.09
公司本部（母公司）			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	293.17	380.12	456.94
所有者权益（亿元）	229.61	248.51	260.50
全部债务（亿元）	52.13	77.39	96.96
营业总收入（亿元）	0.98	1.02	0.54
利润总额（亿元）	-0.46	-0.61	-0.28
资产负债率（%）	21.68	34.62	42.99
全部债务资本化比率（%）	18.50	23.75	27.13
流动比率（%）	123.74	135.87	120.81
经营现金流动负债比（%）	9.75	-29.56	8.55
现金短期债务比（倍）	0.77	0.62	0.41

注：1. 合并口径已将其他应付款、长期应付款和其他流动负债中有息部分纳入全部债务核算；2. 母公司债务未调整

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 金建专项债 /22 金建债	AA+	稳定	2022/05/23	薛琳霞 高 锐	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	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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江苏金坛建设发展有限公司（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。

江苏金坛建设发展有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于江苏金坛建设发展有限公司（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，公司注册资本及股权结构未发生变化。截至 2022 年底，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，金坛区人民政府为公司唯一股东和实际控制人（见附件 1-1）。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2022 年底，公司本部内设 11 个职能部门（见附件 1-2）；拥有纳入合并范围子公司 48 家，其中一级子公司 14 家（见附件 1-3）。

截至 2022 年底，公司资产总额 1004.99 亿元，所有者权益 352.07 亿元（含少数股东权益 7.07 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 60.37 亿元，利润总额 5.50 亿元。

公司注册地址：常州市金坛区东环一路 669 号；法定代表人：陈俊。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“22 金建专项债/22 金建债”募集资金 10.00 亿元，期限为 7 年，按年付息，在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%。跟踪期内，“22 金建专项债/22 金建债”尚未到首个付息日。

表 1 截至 2022 年底公司存续债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
22 金建专项债/22 金建债	10.00	10.00	2022/10/18	7 年

资料来源：联合资信整理

“22 金建专项债/22 金建债”募集的 10.00 亿元中，6.00 亿元用于金坛城市共享停车场项目（以下简称“募投项目”），4.00 亿元用于补充公司营运资金。截至 2022 年底，募集资金已使用 8.61 亿元，其中 4.61 亿元用于募投项目；募集资金尚未使用金额 1.39 亿元，将用于募投项目竣工后支付工程款等尾款。募投项目已于 2022 年 11 月竣工交付；截至 2022 年底，募投项目处于试运营阶段，尚未确认收入。

表 2 截至 2022 年底跟踪债券募集资金使用情况

（单位：亿元）

资金用途	计划总投资	募集资金使用额度
金坛城市共享停车场项目	10.39	4.61
补充营运资金	--	4.00
合计	10.39	8.61

资料来源：公司提供

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、行业及区域环境分析

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. 区域经济环境

跟踪期内，常州市金坛区经济持续发展，一般公共预算收入质量好，公司经营环境良好。

金坛区位于常州市西部，与溧阳市、武进区、钟楼区以及宜兴市、丹阳市、句容市、镇江市丹

徒区接壤，区域面积975.46平方公里，人口59.46万，于2015年4月撤市设区，现辖6个镇、3个街道和1个省级经济开发区、2个省级旅游度假区。目前，金坛区形成五大支柱产业，包括汽车及零部件业、光伏新能源业、装备制造业、纺织服装业和化工及新材料业。2022年，蜂巢能源四期、华耀光电等重大项目相继落户金坛区，贝特瑞正极材料、恩捷隔膜等省市重大项目顺利推进，中创新航三期、卡迈锡等省市重大项目竣工投产，世界首个非补燃压缩空气储能电站——金坛盐穴压缩空气储能国家试验示范项目一号机组并网投运。

根据金坛区统计局公布的《2022年金坛区国民经济和社会发展统计公报》，2022年，金坛区实现地区生产总值1216.40亿元，按可比价计算，同比增长6.8%。三次产业结构由2021年的3.7: 51.9: 44.4调整为2022年的3.6: 55.0: 41.4。2022年，金坛区居民人均可支配收入53546元，同比增长5.0%。

2022年，金坛区固定资产投资同比增长8.2%。高技术产业投资发展形势迅猛，完成投资额同比增长75.5%。计划投资亿元及以上的项目完成投资额同比增长23.2%。2022年，金坛区累计签约引进工业项目138个，协议投资总额超600亿元。

根据《关于常州市金坛区2022年预算执行情况和2023年预算草案的报告》，2022年，金坛区一般公共预算收入为51.27亿元，同比下降14.59%，其中税收收入为41.03亿元，占一般公共预算收入的80.03%，一般公共预算收入质量好。2022年，金坛区一般公共预算支出为90.48亿元，财政自给率为56.66%。2022年，金坛区政府性基金预算收入为222.17亿元，同比下降10.97%。根据《2023年金坛区政府预算公开表》，截至2022年底，金坛区政府债务余额156.65亿元。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司注册资本及股权结构未发

生变化，金坛区人民政府仍为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是金坛区重要的基础设施建设主体，跟踪期内，公司业务继续保持很强的区域竞争优势。

公司是金坛区重要的基础设施投资建设主体，业务范围包括工程代建、土地开发整理、安置房、水利水系综合治理、污水处理等，业务具有很强的区域竞争优势。

金坛区范围内主要的基础设施投资建设主体还有江苏金坛投资控股有限公司（以下简称“金坛投控”）和江苏金坛国发国际投资发展有限公司（以下简称“金坛国发”）。金坛投控是金坛区重要的大型项目建设、产业项目投资以及国有资产运营主体，主要侧重于园区基础设施建设和产业投资。金坛国发主要负责江苏省金坛经济技术开发区范围内基础设施建设、保障房建设及土地整理业务。总体看，金坛区各投资建设主体职能分工较为明确，不存在明显的竞争关系。

表 3 金坛区平台公司 2022 年主要财务数据（单位：亿元）

公司名称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
公司	金坛区人民政府	1004.99	352.07	60.37	5.50	64.97
金坛投控	金坛区人民政府	585.06	212.12	42.73	2.35	63.74
金坛国发	常州市金坛区国有资产管理委员会办公室	844.31	328.39	23.54	2.50	61.11

资料来源：联合资信根据公开数据整理

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司有其他重大不良信用记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320413742461420C），截至 2023 年 4 月 26 日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320413067691088L），截至 2023 年 5 月 30 日，常州金坛建设产业集团有限公司（以下简称“金坛建产”）本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：9132041306769625X2），截至 2023 年 5 月 30 日，常州市金坛区交通产业集团有限公司（以下简称“金坛交产”）本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320413737065618Y），截至 2023 年 5 月 30 日，江苏长荡湖旅游控股有限公司（以下简称“长荡湖控股”）本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录。

2022 年 10 月 11 日，上海票据交易所披露金坛交产票据承兑逾期余额 5000.00 万元，累计逾期发生额 10000.00 万元。经金坛交产核实，票据已在广发银行股份有限公司常州分行办理商票贴现业务，并提供足额存单质押担保，到期时使用质押存单进行兑付。票据出现逾期的情况系银行操作流程原因导致。银行按规定使用存单进行兑付，根据银行操作流程于票据到期次工作日通过追索解付存单结清商票。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部、金坛建产、金坛交产和长荡湖控股被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和高级管理人员发生变更，管理制度无重大变化。

2022 年，公司董事会仍由 7 名董事组成，董事成员结构由内部董事 4 名、外部董事 3 名调整为内部董事 3 名、外部董事 4 名。内部董

事由金坛区人民政府委派 1 名，职工代表大会选举产生 2 名；4 名外部董事均由常州市金坛区政府国有资产监督管理委员会（以下简称“金坛区国资办”）聘任并委派。

2022 年，公司监事会仍由 5 名监事组成，监事成员结构由内部监事 4 名、外部监事 1 名调整为内部监事 3 名、外部监事 2 名。内部监事由金坛区人民政府委派 1 名，职工代表大会选举产生 2 名；外部监事均由金坛区国资办聘任并委派。

2022 年 4 月，金坛区人民政府发布《关于刘诚等同志职务任免的提名通知》，提名刘诚、史云松任公司副总经理，提名欧卉任公司监事会主席；免去倪益民、李文俊、钱玉琪副总经理职务，免去谭益民监事会主席职务。上述任免已于 2022 年 7 月按公司章程规定办理。

跟踪期内，公司管理制度无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司房地产销售业务规模迅速扩大，成为公司第二大业务板块；公司营业总

收入保持增长，综合毛利率有所上升。

2022 年，公司营业总收入保持增长，主要系房地产销售收入显著增多所致。从收入构成看，2022 年，工程代建收入仍是公司最重要的收入来源，工程代建收入同比增长 10.26%，主要系良常新村委托代建安置房项目大规模确认收入所致；土地开发整理收入实现小幅增长，业务收入均来自于河海大学动迁项目；水利水系综合治理工程收入略有增长；公司安置房建设销售业务未确认收入；2022 年，房地产销售收入同比大幅增长，成为公司第二大收入板块，主要系在售房地产项目确认收入所致；公司其他收入主要来自污水处理、资金运营、园林绿化、路灯安装、租赁、公交运营、贸易业务、广告费、维修及劳务、道路养护等，2022 年公司其他收入略有下降。

毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率同比上升 1.20 个百分点，其中土地开发整理业务和水利水系综合治理工程业务毛利率保持稳定；工程代建业务毛利率略有上升；房地产销售业务毛利率同比上升 1.48 个百分点；其他业务毛利率略有上升。

表 4 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
工程代建	24.47	47.68	16.75	26.98	44.68	17.22
土地开发整理	5.90	11.50	9.17	6.22	10.31	9.17
水利水系综合治理工程	8.47	16.50	8.04	8.62	14.27	8.04
安置房建设销售	5.94	11.58	0.89	0.00	0.00	*
房地产销售	1.73	3.37	8.90	14.03	23.23	10.38
其他	4.81	9.37	14.61	4.53	7.50	15.26
合计	51.31	100.00	12.14	60.37	100.00	13.34

注：工程代建包括基础设施代建和安置房代建；“*”表示分母为 0，数据无法计算；尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）工程代建

基础设施代建

跟踪期内，公司基础设施代建业务模式未发生变化；在建项目投资规模较大，公司面临较大的投资支出压力。

公司基础设施建设业务主要由金坛建产、金坛交产及其下属子公司、子公司江苏金坛滨湖新城开发建设有限公司（以下简称“滨湖建

设”）、常州江东房地产开发有限公司（以下简称“江东房地产”）、常州江东资源经营有限公司及长荡湖控股等公司负责，主要承担金坛区辖区内道路、公园和学校等基础设施建设。跟踪期内，公司基础设施代建业务模式未发生变化。

截至 2022 年底，公司主要在建和拟建基础设施项目情况见下表，未来尚需投资 66.97 亿元，基础设施代建业务投资支出压力较大。

表 5 截至 2022 年底公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	总投资	已投资
江苏省华罗庚中学滨湖校区项目	108000.00	97371.02
金山路及钱资湖大桥工程项目	66521.12	24773.73
岸头佳园配套（曹巷路、万金路、西大林路、佳园路）项目	22807.00	13770.52
滨湖新城路网完善工程项目	47413.00	21315.20
常州市金坛华罗庚实验幼儿园新建项目	19054.00	11362.51
常州市金坛华罗庚实验小学新建项目	57971.00	34328.80
新建儒林幼儿园项目	8142.00	1882.79
仙姑美丽乡村	26856.00	10738.48
江苏金坛长荡湖国家湿地公园项目	50188.00	906.55
河海大学长荡湖大学科技园（一期）	649846.00	355534.60
金坛区柚山村美丽乡村建设项目	22669.81	14951.76
常州市金坛区、溧阳市长荡湖水产管理委员会渔政执法一体化建设项目（长荡湖渔政码头及周边绿化工程）	2948.76	959.98
环钱资湖道路工程	64150.00	113964.65
金坛市金坛大道改扩建工程	61165.00	99331.61
钱资湖风光带工程	45134.76	64319.28
下塘河、电胜河连片整治工程、下塘河五期景观工程（下塘河环境综合整治示范工程）	26487.80	20958.30
横二路纵三路	3902.83	17773.98
金坛区南环一路（西环二路-东环二路）改造工程	16096.87	38715.14
金坛区九洲里幼儿园项目	5965.00	7337.31
金坛区九洲里邻里中心项目	13427.00	23025.22
S240 沿线污水管网改造	15482.20	12985.28
岸头佳园邻里中心	16200.00	13590.82
常州市金坛汇贤东苑邻里中心新建项目（汇贤邻里中心）	24400.00	29903.49
南环二路	32017.22	7778.02
第二污水处理厂中水回用工程	812.06	626.61
规划馆布展项目工程	4000.00	4857.39
雨污分流工程	10385.55	2267.22
长荡湖大道汇贤路南延工程	31608.30	20513.68
司马坊改造工程	735.58	9.67
黑臭水体整治	1817.70	438.70
创业中心改造工程	3043.92	1948.36
金坛金湖路（岸头泵站-233 国道）段污水管网迁移工程	2617.10	4994.34
运粮河、春风公园水环境整治工程	921.13	711.61
新丹金溧漕河东路及桥梁工程	4896.56	16.13
合计	1467683.27	1073962.74

注：1. 江苏省华罗庚中学滨湖校区项目和金山路及钱资湖大桥工程项目已投资金额小于 2022 年 6 月底已投资金额系暂估冲回所致；2. 部分项目超概系后期建设成本增加所致；3. 河海大学长荡湖大学科技园（一期）部分子项目为公司自营项目；4. 尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

表 6 截至 2022 年底公司主要拟建基础设施项目情况
（单位：万元）

项目名称	总投资
四好农村路	26000.00
金坛高速枢纽	250000.00
合计	276000.00

资料来源：公司提供

金坛高速枢纽项目建设内容包括高铁站换乘大厅、长途客运站、公交客运站、旅游集散中心、商业及办公、站前广场、停车场等配套工程，将打造集高铁、地铁、出租车、社会车、旅游车等为一体的综合交通枢纽，总投资 25.00 亿元¹。

¹ 长途客运站、公交客运站、旅游集散中心、商业及办公、站前广场、停车场等配套工程为自营模式

安置房委托代建

跟踪期内，公司安置房委托代建业务模式未发生变化；良常新村委托代建安置房项目确认收入 13.56 亿元；在建项目已基本投资完毕，暂无拟建计划。

公司安置房委托代建业务由子公司金坛建产负责运营。根据常州市金坛区住房和城乡建设委员会（以下简称“金坛区住建委”）的项目实施安排，金坛建产负责安置房项目的建设管理。跟踪期内，公司安置房委托代建业务模式未发生变化。

截至 2022 年底，公司委托代建安置房项目包括岸头佳园和良常新村。2022 年，良常新村委托代建安置房项目确认收入 13.56 亿元。公司暂无拟建的委托代建模式安置房项目。

表 7 截至 2022 年底公司委托代建安置房项目情况
(单位：万平方米、亿元)

项目名称	建筑面积	总投资	已投资	累计确认收入
岸头佳园	27.99	42.58	46.84	55.54
良常新村	10.82	10.47	11.19	13.56
合计	38.81	53.05	58.03	69.10

注：1. 岸头佳园和良常新村项目累计投资大于总投资系工期较久导致资本化利息较多；2. 岸头佳园已投资金额小于 2022 年 6 月底已投资金额系暂估冲回所致；3. 岸头佳园累计确认收入小于 2022 年 6 月底数据系统统计口径差异所致

资料来源：公司提供

(2) 土地开发整理

跟踪期内，公司土地开发整理业务模式未发生变化；公司土地开发整理业务收入全部来自于河海大学动迁项目，暂无其他地块拆迁整理项目，未来该业务存在一定不确定性。

公司土地开发整理业务范围主要在长荡湖周边区域，由子公司长荡湖控股负责实施。跟踪期内，公司土地开发整理业务模式未发生变化。

2022 年，公司土地开发整理业务确认收入 6.22 亿元，毛利率为 9.17%，毛利率水平与上年持平。公司土地开发整理收入全部来自于河

海大学动迁项目，投资已基本完成。公司暂无其他土地开发整理建设项目。

(3) 安置房建设销售

跟踪期内，公司安置房建设销售业务模式未发生变化；安置房建设销售业务在建项目投资规模较大，存在较大投资支出压力。

公司安置房建设销售业务由江东房地产负责，江东房地产安置房建设用地通过招拍挂取得，建设资金主要由公司自筹，项目竣工后，参照区域住宅销售价格直接销售给政府或其指定购买主体（常州泽城投资发展有限公司²等），由其负责安置，同时政府对于销售收入无法覆盖总投资的情况给予适当补贴。

截至 2022 年底，公司主要已完工安置房项目完成投资 34.70 亿元，累计销售回款 23.98 亿元。

截至 2022 年底，公司安置房在建项目情况见下表，公司无拟建安置房项目，安置房建设尚需投资 32.19 亿元。

表 8 截至 2022 年底公司在建安置房项目情况
(单位：亿元)

项目名称	总投资	已投资	累计确认收入	累计回款
儒风苑一期	16.73	11.87	0.00	0.00
金科园连珠水苑	34.71	15.20	6.48	0.00
凤凰新苑一期	4.14	3.67	0.00	2.90
九洲里花园四期	9.10	4.71	0.00	0.29
洮湖佳园	3.38	0.42	0.00	0.00
合计	68.06	35.87	6.48	3.19

资料来源：公司提供

(4) 水利水系综合治理

跟踪期内，公司水利水系综合治理业务模式未发生变化；公司在建及拟建水利水系综合治理项目未来投资规模大，面临较大投资支出压力。

公司主要负责长荡湖区域及金坛区境内河流等水利水系综合治理业务，由长荡湖控股和

² 常州泽城投资发展有限公司股东为常州市金坛金城经济实业总公司，实际控制人为常州市金坛区金城镇综合保障中心

常州金坛水利建设投资发展有限公司（以下简称“金坛水利”）负责实施。跟踪期内，公司水利水系综合治理业务模式未发生变化。

2022年，公司水利水系综合治理业务收入略有增长，在建水利设施项目累计确认收入47.63亿元。

截至2022年底，公司在建和拟建的水利设施项目中，除长荡湖水利水系综合治理工程采用委托代建模式外，其余项目均采用政府购买服务模式，尚需投资74.26亿元³。

表9 截至2022年底公司在建及拟建水利设施项目情况
(单位: 亿元)

项目	总投资	已投资
长荡湖水利水系综合治理工程	56.90	68.19
新孟河延伸拓浚及综合配套整治项目建设	89.76	21.30
在建项目小计	146.66	89.49
通济河整理工程	5.23	0.60
尧塘河生态提升工程一期	0.50	--
滨湖新城节点建筑物一期下坵河东闸站	0.12	--
岸坵闸	0.13	--
钱资荡西闸	0.06	0.02
良常水利枢纽	0.60	0.22
拟建项目小计	6.64	0.84
合计	153.30	90.33

注：长荡湖水利水系综合治理工程已投资金额小于2022年6月底已投资金额系暂估冲回所致；拟建项目已投资额为项目前期准备投入

资料来源：公司提供

(5) 房地产销售

跟踪期内，公司房地产销售业务规模快速扩张，收入增长明显，成为公司第二大业务板块。

公司房地产销售业务主要由江东房地产负责，江东房地产通过招拍挂获得土地，而后经过规划设计、施工建设、开盘预售、竣工交付等一系列流程，自主开发建设，并以市场价出售。

截至2022年底，公司主要在建房地产项目情况见下表，尚需投资34.32亿元。公司暂无拟建的房地产项目。

表10 截至2022年底公司主要在建房地产项目情况
(单位: 亿元)

项目名称	总投资	已投资
金沙科技金融中心项目	18.80	15.40

³ 不含长荡湖水利水系综合治理工程超概部分

钱荡月色项目	13.04	10.52
指前商贸中心项目	3.65	1.28
河海大学教职工住宅楼项目	36.80	10.77
合计	72.29	37.97

资料来源：公司提供

公司主要在售房地产项目为钱荡月色项目和钱塘映象项目。钱荡月色项目以别墅为主，并配套商业及活动中心；钱塘映象项目以高层住宅楼和公建配套设施为主。截至2022年底，钱荡月色项目和钱塘映象项目累计确认收入18.76亿元。

表11 截至2022年底公司房地产销售情况
(单位: 平方米、元/平方米、亿元)

项目名称	总销售面积	已销售面积	销售均价	累计确认收入
钱荡月色项目	45744.62	29535.51	13415.08	3.96
钱塘映象项目	272765.50	116858.65	12664.98	14.80
合计	318510.12	146394.16	--	18.76

资料来源：公司提供

(6) 其他业务

公司其他业务涵盖多种业务类型，跟踪期内，其他业务收入略有下降，主要系污水处理和资金运营业务收入下降所致。

2022年，公司其他业务收入较2021年底略有下降。公司其他业务收入主要来自污水处理、资金运营、园林绿化、路灯安装、租赁、公交运营、贸易业务、广告费、维修及劳务、道路养护等业务。

公司污水处理业务区域专营性强，污水处理业务实施主体为二级子公司常州市金坛区城市污水处理有限公司，系金坛区唯一的污水处理公司，主要负责金坛区工业废水及民用废水的处理。2022年公司污水处理业务确认收入0.39亿元，较上年下降18.99%，毛利率-22.93%。污水处理业务毛利率为负，主要系公司污水处理业务成本主要为人工和设备折旧，较为稳定，但收入暂未形成规模效应。

公司资金运营业务来自政府授权，主要由常州江东资金管理有限公司负责，收入受区域

国有企业资金供需影响较大。2022 年，公司资金运营业务营业收入 1.31 亿元，较上年下降 28.55%，毛利率为 58.05%。

公司园林绿化业务由二级子公司江苏博盛园林建设有限公司负责，采用成本加成方式确认收入，整体业务规模不大，利润水平相对稳定。2022 年公司确认园林绿化业务收入 0.16 亿元，毛利率 22.50%，均与 2021 年持平。

公司路灯安装业务由二级子公司常州市金坛金建路灯安装工程有限公司负责，主要经营金坛区各房地产公司与国有企业的路灯安装业务。公司路灯安装业务采用成本加成方式确认收入，整体业务规模不大。2022 年，公司确认路灯安装业务收入 0.27 亿元，同比增长 40.34%，主要系路灯安装项目增多所致；同期，路灯安装业务毛利率为 18.34%，利润水平相对稳定。

自营项目方面，截至 2022 年底，公司已完工自主运营项目为金坛现代综合货运枢纽工程和金坛城市共享停车场项目；主要在建自主运营项目见表 12。金坛城市共享停车场项目为“22 金建专项债/22 金建债”募投项目，共包括 3 个地下停车场，分别为汇贤东苑邻里中心地下停车场、金沙科技金融中心地下停车场以及指前商贸中心地下停车场，均位于片区内重要的商业中心。3 个停车场合计提供 3905 个停车位，收益主要来源于停车车位收费、充电桩充电收费和广告收入等。截至 2022 年底，金坛城市共享停车场已竣工交付，尚处于试运营阶段，暂无营业收入。公司已完工自营项目收入规模有限，未来自营项目收入实现存在不确定性。

表12 截至2022年底公司主要在建自营项目情况
(单位: 亿元)

项目	总投资	已投资
茅山旅游度假区项目	1.51	2.15
常州市动物卫生处理中心工程	0.60	0.63
汇贤路东侧垃圾中转站	0.22	0.16
合计	2.33	2.94

注: 1. 茅山旅游度假区项目超概系后期建设成本增加所致; 2. 2021 年底列入自营项目的生活垃圾焚烧项目已移交常州润恒能源科技有限公司实施
资料来源: 公司提供

3. 未来发展

未来，公司将重点发展主营业务，发展规

划清晰。

未来，公司将对金坛区中心城区、旅游度假区和乡村片区基础设施项目、开发建设项目、城市资源运营项目和环保项目等实施投资和管理，着眼区域功能完善、环境提升，精准遴选投资风险可控、预期收益较高的开发建设项目，按照市场规则实施投资并获取合理收益。此外，公司对受托区域国有股权实施管理，加强企业国有资产经营管理、参股企业运营管理，确保国有资产保值增值。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报表，苏亚金诚会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至2022年底，公司拥有纳入合并范围子公司48家。2022年，公司新纳入合并范围子公司6家，其中投资设立5家，划拨1家；公司纳入合并范围的子公司减少6家，均系无偿划出导致不再纳入合并范围。上述新增和减少子公司规模较小，对公司财务数据的可比性影响有限。

截至2022年底，公司资产总额1004.99亿元，所有者权益352.07亿元(含少数股东权益7.07亿元)；2022年，公司实现营业总收入60.37亿元，利润总额5.50亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长，仍以流动资产为主；流动资产中应收类款项及存货占比较高，对公司资金形成占用，加之受限资产规模较大，公司资产的流动性较弱，整体资产质量一般。

2022年底，公司资产总额较上年底增长3.68%，主要来自存货的增长。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表13 公司主要资产构成情况(单位: 亿元)

科目	2021 年底		2022 年底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	837.19	86.37	876.18	87.18

货币资金	116.87	12.06	86.54	8.61
应收账款	157.10	16.21	149.74	14.90
其他应收款	186.28	19.22	174.83	17.40
存货	367.68	37.93	456.53	45.43
非流动资产	132.08	13.63	128.81	12.82
固定资产	36.87	3.80	38.67	3.85
其他非流动资产	75.79	7.82	70.97	7.06
资产总额	969.28	100.00	1004.99	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(1) 流动资产

2022年底，公司流动资产较上年底增长4.66%，主要系存货增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

2022年底，公司货币资金较上年底下降25.95%，主要系公司出于降低资产负债率的考虑放缓提款速度使得银行存款减少所致。公司货币资金由银行存款（35.29亿元）、其他货币资金（51.25亿元，包括贷款质押保证金10.28亿元、票据保证金40.26亿元、信用证保证金0.50亿元、保函保证金0.20亿元和微信及支付宝余额133.67万元）和少量库存现金构成，其他货币资金使用受限程度很高，资金受限比例为59.21%。

2022年底，公司应收账款较上年底下降4.69%，主要系业务回款所致。应收账款账龄以1~3年为主，累计计提坏账准备45.14万元；公司应收账款集中度高，欠款单位主要为国有企业及政府单位，款项回收风险不大，但对资金占用明显。

表14 截至2022年底公司主要应收账款情况

(单位：亿元)

单位名称	欠款金额	占应收账款的比例 (%)
常州市金坛区建设资产经营有限公司	78.67	52.53
江苏省金坛长荡湖旅游度假区管理委员会财政局	29.68	19.82
常州市金坛区城市建设开发有限公司	13.60	9.08
常州市金坛区房产有限公司	7.58	5.07
江苏金坛金城科技产业发展有限公司	6.48	4.33
合计	136.00	90.83

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告

2022年底，公司其他应收款较上年底下降6.15%，主要系往来款规模下降所致。公司对其其他应收款共计提坏账准备1.90亿元，计提比例较低。其他应收款集中度一般，借款方主要为金坛区国有企业及政府单位，款项回收风险小，但对资金占用明显。

表15 2022年底公司其他应收款前五大欠款单位情况

(单位：亿元)

单位名称	金额	占其他应收款的比例 (%)
常州市金坛区交通工程有限公司	44.77	25.34
常州市金坛区交通工程建设管理处	27.74	15.70
常州金坛新城建设投资发展有限公司	17.18	9.72
常州溪城现代农业发展有限公司	7.01	3.96
常州金坛金沙自来水有限公司	6.81	3.85
合计	103.51	58.57

资料来源：公司审计报告

2022年底，公司存货较上年底增长24.17%，主要系项目投入所致。公司存货主要由开发成本（265.38亿元，主要为基础设施建设项目、安置房、水利水系综合治理工程和土地开发整理等投入）和待开发土地（190.63亿元，主要为商业、住宅及批发零售用地）等构成，公司未对存货计提跌价准备。

(2) 非流动资产

2022年底，公司非流动资产较上年底下降2.48%，主要由固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。

2022年底，公司固定资产较上年底增长4.90%，主要系管网增加所致。公司固定资产主要由管网33.81亿元、房屋建筑物及附属3.26亿元和设备1.60亿元构成，累计计提折旧9.07亿元。

2022年底，公司在建工程较上年底增长10.44%，增长主要来自工业污水处理厂及尾水湿地工程、直溪镇污水处理厂改扩建项目、金坛区工业污水处理厂一企一管项目及茅山旅游度假区项目。

2022年底，公司其他非流动资产较上年底下降6.36%，主要系暂无开发计划的土地资产

减少所致。公司其他非流动资产主要为通过招拍挂获取的土地。

截至 2022 年底,公司受限资产情况如表 16, 公司受限资产规模较大。

表16 截至2022年底公司受限资产情况

受限资产类别	账面价值(亿元)	占资产总额比例(%)	受限原因
货币资金	51.24	5.10	贷款质押、保证金
应收账款	28.17	2.80	贷款质押
存货	84.51	8.41	贷款抵押
债权投资	3.90	0.39	贷款质押
固定资产	0.22	0.02	贷款抵押
其他非流动资产	46.90	4.67	贷款抵押
合计	214.94	21.39	—

资料来源: 公司审计报告

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内,公司所有者权益有所增长,以资本公积和实收资本为主,权益稳定性较好。

2022年底,公司所有者权益较上年底增长9.62%至352.07亿元,主要来自资本公积的增长。其中,实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占14.20%、79.51%、4.27%和2.01%。

2022年底,公司实收资本无变化。2022年底,公司资本公积较2021年底增长11.09%;2022年,公司资本公积增加33.18亿元,系收到财政资金转增资本公积33.13亿元和无偿划入资产0.06亿元所致;资本公积减少5.23亿元,系无偿划出子公司所致;公司资本公积主要由政府无偿划拨股权资产、债务转增以及财政资金构成。未分配利润较2021年底增长23.73%,主要来自利润累积。

(2) 负债

跟踪期内,公司负债总额基本保持稳定,有息债务规模下降,整体债务负担仍较重,2023年公司面临较大的集中偿付压力。

2022 年底,公司负债总额较上年底增长0.74%。公司负债结构相对均衡,负债结构较上年底变化不大。

表17 公司主要负债构成情况(单位:亿元)

项目	2021 年底		2022 年底	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动负债	327.69	50.56	303.46	46.48
短期借款	48.07	7.42	42.59	6.52
应付票据	59.95	9.25	36.28	5.56
应付账款	28.45	4.39	30.93	4.74
其他应付款	36.82	5.68	59.92	9.18
一年内到期的非流动负债	90.30	13.93	89.00	13.63
合同负债	28.26	4.36	18.39	2.82
其他流动负债	28.30	4.37	17.42	2.67
非流动负债	320.42	49.44	349.46	53.52
长期借款	236.85	36.54	251.21	38.47
应付债券	64.54	9.96	76.92	11.78
长期应付款	18.94	2.92	21.23	3.25
负债总额	648.11	100.00	652.92	100.00

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

2022 年底,公司流动负债较上年底下降7.39%,主要系应付票据、合同负债和其他流动负债减少所致;公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2022 年底,公司短期借款较上年底下降11.41%,主要系抵押借款和保证借款减少所致。公司短期借款主要由保证借款 22.69 亿元、抵押借款 12.31 亿元和质押借款 6.54 亿元构成。

2022 年底,公司应付票据较上年底下降39.48%,主要系票据结算减少所致。公司应付票据由银行承兑汇票 27.96 亿元和商业承兑汇票 8.32 亿元构成。

2022 年底,公司应付账款较上年底增长8.74%,主要系应付工程款增长所致。应付账款由应付工程款 30.84 亿元和应付货款 0.09 亿元构成;2022 年底,公司无账龄超过 1 年的重要应付账款。

2022 年底,公司其他应付款较上年底增长62.73%,主要系往来款增长所致。公司其他应付款主要由往来款 59.34 亿元构成;2022 年底,

公司无账龄超过 1 年的重要其他应付款。

2022 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底下降 1.45%。公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款 54.38 亿元、一年内到期的应付债券 18.69 亿元和一年内到期的长期应付款 13.39 亿元构成。

2022 年底，公司合同负债较上年底下降 34.93%，主要系预收购房款减少所致。公司合同负债主要为预收购房款 18.30 亿元。

2022 年底，公司其他流动负债较上年底下降 38.47%，主要系短期应付债券减少所致。2022 年，公司偿还短期债券“21 金建 D1”本息 10.53 亿元、“21 金建 D2”本息 10.38 亿元，偿还其他短期债券和定向债务融资工具本息 5.73 亿元，共计偿还短期应付债券本息 26.64 亿元。公司其他流动负债主要由 15.76 亿元短期应付债券构成。

2022 年底，公司非流动负债较上年底增长 9.06%，主要系长期借款和应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

2022 年底，公司长期借款较上年底增长 6.06%，主要系保证借款增加所致。公司长期借款（含一年内到期部分）主要由保证借款 110.13 亿元、抵押借款 102.70 亿元、质押借款 53.63 亿元和其他借款 39.13 亿元构成。

2022 年底，公司应付债券较上年底增长 19.20%，主要系当期发行专项债券和公司债券所致。

表 18 截至 2022 年底公司存续债券情况（单位：亿元）

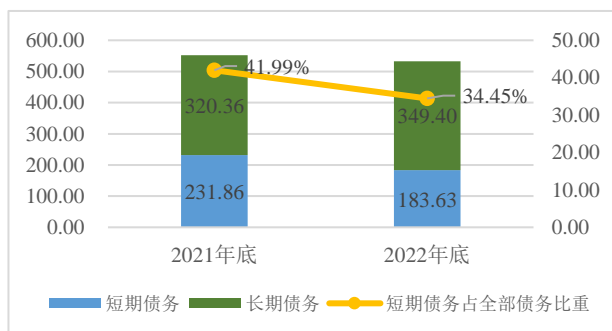
债券名称	发行日期	债券期限	期末余额
20 金建债	2020-03-22	3+2 年	7.47
20 金建 02	2020-06-09	3+2 年	2.49
17 金坛交通债 01	2017-11-07	3+4 年	4.00
17 金坛交通债 02	2017-12-21	3+4 年	4.00
2020 金交 01	2020-03-27	3+2 年	8.00
2020 金交 02	2020-06-24	3+2 年	6.00
22 金交债	2022-03-08	7 年	5.00
21 金建 01	2021-05-28	3+2 年	9.96
21 金建 02	2021-07-13	3+2 年	4.98
21 苏坛建发 ZR001	2021-07-29	2 年	5.00
21 苏坛建发 ZR002	2021-12-22	2 年	2.00
21 金坛建发 01	2021-11-03	2 年	1.50
21 金坛建发 02	2021-11-12	2 年	0.45
21 金坛建发 03	2021-11-19	20 个月	1.70
21 金坛建发 04	2021-12-03	21 个月	1.04
21 金坛建设 PPN001	2021-10-29	2 年	2.00
22 金坛建发 03	2022-01-30	2 年	2.99
22 金坛建设 PPN003	2022-03-21	3 年	2.79
22 金坛建发 10	2022-04-15	2 年	1.01
22 金坛建发 11	2022-04-27	2 年	0.98
22 金建 01	2022-06-24	3 年	1.40
22 金建专项债	2022-10-18	7 年	9.90
22 金建 02	2022-11-04	3 年	4.98
22 金建 03	2022-11-04	5 年	4.97
22 金坛建设 12	2022-12-23	369 天	1.00
合计	--	--	95.61

注：含子公司存续债券

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

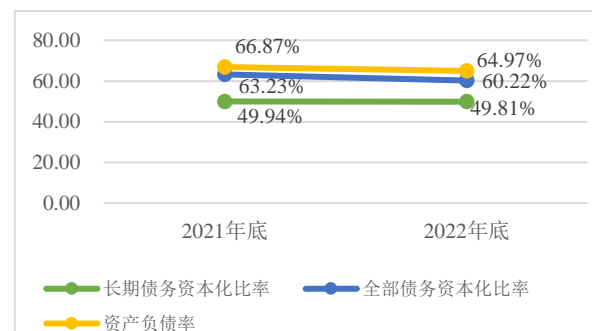
2022 年底，公司长期应付款较上年底增长 12.12%，主要为融资租赁款。本报告已将长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务方面,2022 年底,公司全部债务较 2021 年底下降 3.47%。债务结构方面,短期债务占 34.45%,长期债务占 65.55%,以长期债务为主。

从债务指标看,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分别为 64.97%、60.22%和 49.81%,较上年底分别下降 1.90 个、3.00 个和 0.13 个百分点,债务负担仍较重。

从债务期限分布看,截至2022年底,公司有息债务期限分布如下表所示。公司2023年存在较大的集中偿付压力。

表 19 截至 2022 年底公有息债务期限分布情况

(单位:亿元)

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后	合计
需偿还金额	183.63	66.04	59.46	223.90	533.03
占比 (%)	34.45	12.39	11.16	42.00	100.00

资料来源:公司提供

4. 盈利能力

跟踪期内,公司营业总收入保持增长,公司利润对财政补贴依赖大。

2022年,公司营业总收入同比增长17.65%;同期,公司营业成本同比增长16.03%;营业利润率同比略有上升。

表 20 公司盈利能力情况(单位:亿元)

项目	2021 年	2022 年
营业总收入	51.31	60.37
营业成本	45.09	52.32
期间费用	6.56	8.24
其他收益	5.65	7.75
利润总额	5.07	5.50
营业利润率 (%)	10.98	11.56
总资产收益率 (%)	1.21	1.27
净资产收益率 (%)	1.36	1.35

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

从期间费用看,2022 年,公司期间费用同比增长 25.66%,主要系财务费用增长所致。公司期间费用由财务费用 6.27 亿元、管理费用 1.77 亿元、销售费用 0.16 亿元和研发费用 0.04 亿元

构成。2022 年,期间费用率为 13.65%,同比上升 0.87 个百分点。期间费用控制能力有待提升。

2022 年,公司信用减值损失 1.10 亿元,主要系其他应收款计提的坏账准备。同期,公司利润总额较上年底增长 8.57%;公司获得财政补贴 7.75 亿元,计入“其他收益”科目,相当于利润总额的 140.87%,公司利润对财政补贴依赖大。

盈利指标方面,2022年,公司总资本收益率和净资产收益率同比分别上升0.06个百分点、下降0.01个百分点。

5. 现金流

跟踪期内,受项目支出和往来流出规模较大影响,公司经营活动现金流净流出额显著增长;投资活动现金流入流出规模均有所下降;考虑到公司未来仍有大规模的在建和拟建项目投资,对外融资需求较大。

经营活动现金流方面,2022 年,公司经营活动现金流入同比增长 46.14%,主要系收到的往来款增加所致。同期,公司经营活动现金流出同比增长 59.85%,主要系支付往来款项和项目支出增加所致。2022 年,公司经营活动现金净流出同比增长 204.96%,公司经营活动现金净流出规模有所扩大。从收入实现质量看,公司现金收入同比上升 9.15 个百分点,收入实现质量好。

表 21 公司现金流情况(单位:亿元)

项目	2021 年	2022 年
经营活动现金流入量	113.49	165.85
经营活动现金流出量	124.22	198.56
经营活动现金净流量	-10.73	-32.71
投资活动现金流入量	10.61	2.64
投资活动现金流出量	11.85	7.55
投资活动现金净流量	-1.24	-4.91
筹资活动现金流入量	222.80	227.57
筹资活动现金流出量	202.73	213.65
筹资活动现金净流量	20.07	13.92
现金收入比 (%)	104.84	113.99

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

投资活动现金流方面,2022 年,公司投资活动现金流入同比下降 75.14%,主要系赎回理财产品减少所致。同期,投资活动现金流出同比下

降 36.28%，主要系购买理财产品减少所致。2022 年，公司投资活动现金净流出同比增长 296.36%，投资活动现金流出规模扩大。

筹资活动现金流方面，2022 年，公司筹资活动现金流入同比增长 2.14%，同比变化不大，主要为取得借款收到的现金。同期，公司筹资活动现金流出同比增长 5.38%，主要系偿还债务本息的支出增长所致。2022 年，公司筹资活动现金净流入同比下降 30.63%。

6. 偿债指标

公司长、短期偿债能力指标表现均较弱；对外担保规模较大，存在或有负债风险；公司间接融资渠道尚可。

从短期偿债能力指标看，2022 年底公司流动比率较 2021 年底上升 33.25 个百分点，速动比率较上年底下降 4.99 个百分点。2022 年，公司经营净现金流对流动负债及短期债务无保障能力。2022 年底，公司现金短期债务比为 0.49 倍。总体来看，公司短期偿债能力指标表现较弱。

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比增长 7.21%；EBITDA 利息倍数提高至 0.66 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度偏弱；公司全部债务/EBITDA 下降至 38.09 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度偏弱。2022 年，公司经营现金/全部债务、经营现金/利息支出指标均为负。总体来看，公司长期偿债能力指标表现较弱。

表 22 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（%）	255.48	288.73
	速动比率（%）	143.28	138.29
	经营现金/流动负债（%）	-3.27	-10.78
	经营现金/短期债务（倍）	-0.05	-0.18
	现金短期债务比（倍）	0.52	0.49
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	13.05	13.99
	全部债务/EBITDA（倍）	42.31	38.09
	经营现金/全部债务（倍）	-0.02	-0.06
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.49	0.66
	经营现金/利息支出（倍）	-0.40	-1.54

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司审计报告及所提供资料整理

截至 2022 年底，公司对外担保余额合计 141.70 亿元（见附表 1-4），担保比率为 40.25%；除对个人住房商贷的 1.55 亿元担保外，公司被担保企业均为金坛区国有企业。考虑到被担保企业区域相对集中及金额较大，公司存在或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2022 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2022 年底，公司共获得各银行授信总额 478.87 亿元，尚未使用额度 109.85 亿元，公司间接融资渠道尚可。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司业务主要由子公司开展，资产、收入及利润主要来自于子公司，权益主要来自于母公司；母公司所有者权益稳定性强，整体债务负担较轻，跟踪期内，母公司经营仍亏损。

2022 年底，母公司资产总额 456.94 亿元，较上年底增长 20.21%；母公司资产占合并口径的 45.47%。其中，流动资产占 36.93%，非流动资产占 63.07%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 8.88%）和其他应收款（占 90.04%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 90.89%）和其他非流动资产（占 9.09%）构成。

2022 年底，母公司所有者权益为 260.50 亿元，较上年底增长 4.83%；母公司所有者权益占合并口径的 73.99%。其中，实收资本为 50.00 亿元（占 19.19%）、资本公积合计 217.49 亿元（占 83.49%），母公司所有者权益稳定性强。

2022 年底，母公司负债总额 196.44 亿元，较上年底增长 49.25%；母公司负债占合并口径的 30.09%。其中，流动负债占比 71.11%，非流动负债占 28.89%。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 7.13%）、其他应付款（占 59.03%）、一年内到期的非流动负债（占 18.05%）和其他流动负债（占 11.28%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 20.88%）和应付债券（占 77.47%）构成。2022 年底，母公司资产负债率为 42.99%，全部债务 96.96 亿元，全部债务资本化比率 27.13%，母公司债务负担较轻。

2022年，母公司营业总收入为0.54亿元，占合并口径的0.89%；利润总额为-0.28亿元，占合并口径的-5.06%。

八、外部支持

公司是金坛区重要的基础设施建设主体，跟踪期内，公司继续得到金坛区政府的有力支持。

1. 支持能力

常州市金坛区作为常州市重要的经济增长极，基础设施日益完善，现代化工业体系健全，高新技术产业发展迅速，吸引了大量投资，创新力量强劲。2022年，金坛区经济持续发展，一般公共预算收入质量好。2022年底，金坛区人民政府债务余额为156.65亿元，政府债务负担轻。金坛区经济及财政实力很强，政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是金坛区重要的基础设施投资建设主体，负责金坛区多项公共服务行业，拥有污水处理、城市停车等特许经营权，对金坛区经济社会的发展起到重要作用。

金坛区人民政府作为公司唯一出资人，自公司成立以来多次对公司进行增资，截至2022年底，金坛区政府以货币形式对公司累计注资50.00亿元。近年来，公司在资产注入、股权划拨和财政补贴等方面获得有力的外部支持。跟踪期内，公司收到财政资金转增资本公积33.13亿元和无偿划入资产0.06亿元，获得财政补贴7.75亿元。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其继续获得政府支持，政府支持可能性很大。

九、存续期债券偿还能力分析

“22金建专项债/22金建债”由中投保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中投保前身为中国经济技术投资担保有限公司，是经国务院批准特例试办，于1993年12月注册成立的国内首家以信用担保为主要业务的

全国性专业担保机构。中投保由财政部和原国家经济贸易委员会共同发起组建，初始注册资本金5.00亿元。2006年根据国务院国有资产监督管理委员会（2006）1384号《关于国家开发投资集团公司和中国投资担保有限公司重组的通知》文件，中投保并入国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团公司”），同时增资至30.00亿元。2010年9月起，中投保引入多家境内外投资者，并经历多次股权变更，截至2012年末，中投保注册资本增至45.00亿元。2015年12月，中投保正式挂牌全国中小企业股份转让系统，证券代码“834777.NQ”。截至2023年3月末，中投保注册资本及股本均为45.00亿元，控股股东为国投集团公司，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。中投保主要业务为担保、投资与资管、金融科技等。

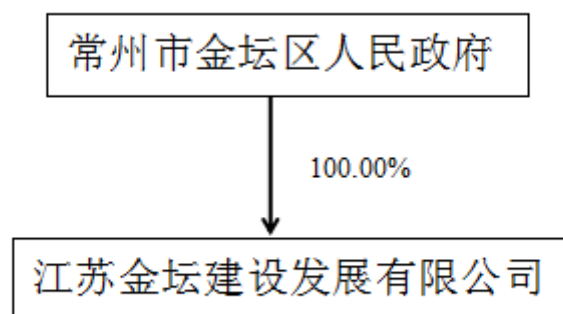
截至2022年末，中投保资产总额279.76亿元，所有者权益109.42亿元（含少数股东权益135.19万元）；2022年，中投保实现营业收入17.32亿元，其中已赚保费6.41亿元；实现利润总额5.80亿元。

经联合资信评定，中投保担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保能有效提升“22金建专项债/22金建债”本息偿付的安全性。

十、结论

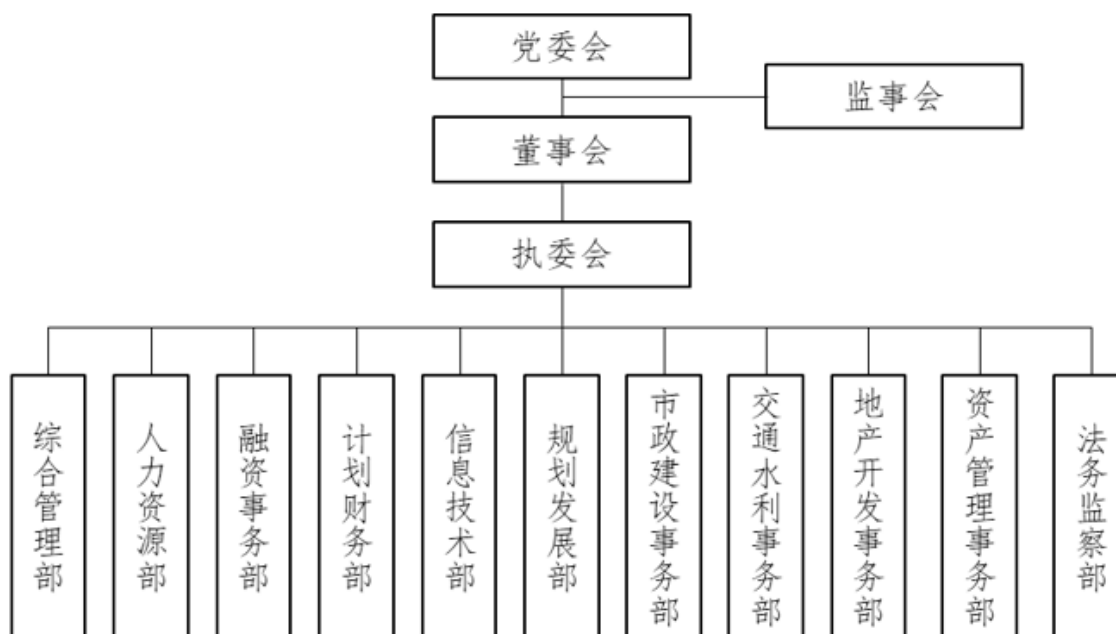
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析和评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，“22金建债/22金建专项债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	业务范围	持股比例 (%)	注册资本 (万元)
江苏金坛滨湖新城开发建设有限公司	建设项目的投资、经营与管理；实业投资与发展；城乡基础设施工程项目建设、投资	100.00	100000.00
江苏长荡湖旅游控股有限公司	旅游项目投资；土地整理及综合利用；基础设施的投资、建设管理及配套服务；水利工程投资、建设	100.00	200000.00
江苏茅山旅游控股有限公司	旅游资源开发和经营管理；旅游景区配套设施建设；投资与资产管理；基础设施的投资、建设管理及配套服务	100.00	200000.00
常州江东房地产开发有限公司	房地产开发、销售；房屋出租；危旧房翻建；旧城改造工程建设、投资；城乡基础设施工程项目建设、投资	100.00	300000.00
常州江东现代传媒有限公司	设计、制作、发布、代理国内各类广告业务；房屋销售；文化艺术活动交流策划咨询	55.00	10000.00
常州江东环境科技有限公司	环境检测技术的研发；环境检测服务；环境治理服务；环境保护技术咨询服务；建筑物清洁服务；保洁服务；环境净化治理用品等销售	100.00	10000.00
常州江环能源科技有限公司	新能源技术的研发、技术咨询、技术服务、技术转让；园林绿化工程、环保工程的施工等	70.00	10000.00
常州江东资源经营有限公司	资产投资、经营与管理；智慧城市设计、投资、建设与经营；旧城改造和废弃闲置土地盘活利用；城市基础建设	100.00	10000.00
常州江东资金管理有限公司	资金管理；投资管理；受托资金管理；投资顾问；财务顾问；受托管理股权投资基金	100.00	500.00
常州江东我家信息技术有限公司	信息技术咨询服务；房地产中介服务	40.00	500.00
常州市金坛区交通产业集团有限公司	市政府授权范围内的国有资产的管理服务；从事交通运输及相关产业的投资；从事交通基础设施的投资、资产管理及有关咨询服务等	100.00	160000.00
常州金坛建设产业集团有限公司	投资、经营、管理公有资产；城乡基础设施工程项目建设、投资；保障性住房建设；农田水利设施建设	90.00	300000.00
常州金坛水利建设投资发展有限公司	水利产业项目开发；水利基础设施项目的投资、建设、经营管理；水环境整治工程建设等	100.00	50000.00
常州市金坛区公共交通有限公司	城市公共汽车客运；出租车客运；道路客运经营、机动车维修服务等	100.00	10000.00

注：常州江东我家信息技术有限公司纳入合并范围主要是由于公司向该公司派驻董事，并可以实际控制该公司实际运营

资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2022 年底公司对外担保情况

被担保单位	担保余额（万元）
常州金惠建设发展有限公司	8856.67
	25068.65
	13500.00
	1000.00
	79700.00
	2278.51
	1762.50
	5333.33
	13216.88
	35000.00
	4000.00
常州金坛城乡水务有限公司	3356.94
	3884.52
	3884.52
	10133.80
	5333.33
	4041.68
	1000.00
	2950.00
	1000.00
	1000.00
	1000.00
常州金坛金沙自来水有限公司	1000.00
常州金坛金土地建设投资有限公司	7500.00
	12000.00
	100446.00
	19917.00
	12417.00
	76000.00
	1000.00
常州金坛绿建市政园林有限公司	500.00
	11400.00
	3000.00
	4900.00
	59995.00
	4000.00
	400.00
常州金坛新广建设投资发展有限公司	1000.00
	490.00
常州秋凌园艺绿化有限公司	6421.17
常州儒祥金属材料科技有限公司	5000.00
	5000.00
常州润恒能源科技有限公司	51743.00
常州市金坛茅山景区资产经营有限公司	26000.00
	5000.00

	5000.00
	5000.00
常州市金坛区惠金建设投资发展有限公司	4000.00
	19000.00
	18000.00
常州市金坛区交创建设投资发展有限公司	8000.00
	10927.84
	5000.00
	500.00
常州市金坛区交通工程有限公司	10000.00
	6000.00
	1000.00
	10000.00
常州市金坛区交通资产经营有限公司	40000.00
	40000.00
常州市金坛区金房物业有限公司	1000.00
常州市金坛区农村公路投资建设有限公司	4700.00
	500.00
常州市金坛区薛成上阮农业发展有限公司	3400.00
常州市金坛区薛盛城乡建设投资发展有限公司	2600.00
常州市金坛上清茅山农产品开发有限公司	5000.00
	9000.00
	5100.00
常州市金坛自来水有限公司	15000.00
	1000.00
	1152.70
常州溪城现代农业发展有限公司	6000.00
	10000.00
	2044.18
常州源美新材料科技有限公司	13722.33
	5500.00
	10000.00
	10000.00
	20000.00
个人住房商贷	15482.26
江苏东旭现代农业发展有限公司	4457.72
江苏金东投资发展有限公司	96800.00
	35200.00
	9000.00
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	53000.00
	55000.00
	6400.00
	6400.00
江苏金坛经济技术发展有限公司	10400.00
	14500.00
江苏金坛茅山旅游度假区发展有限公司	5000.00
江苏省长荡湖文化旅游发展有限公司	8198.97

江苏长荡湖现代农业有限公司	5000.00
	10000.00
	44800.00
	30000.00
	8000.00
	44800.00
	5000.00
合计	1417016.50

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	162.39	120.78	89.24
资产总额 (亿元)	898.30	969.28	1004.99
所有者权益 (亿元)	295.96	321.17	352.07
短期债务 (亿元)	228.90	231.86	183.63
长期债务 (亿元)	317.04	320.36	349.40
全部债务 (亿元)	545.94	552.22	533.03
营业总收入 (亿元)	52.78	51.31	60.37
利润总额 (亿元)	4.59	5.07	5.50
EBITDA (亿元)	10.46	13.05	13.99
经营性净现金流 (亿元)	-49.62	-10.73	-32.71
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	0.61	0.35	0.39
存货周转次数 (次)	0.13	0.13	0.13
总资产周转次数 (次)	0.06	0.05	0.06
现金收入比 (%)	121.96	104.84	113.99
营业利润率 (%)	11.16	10.98	11.56
总资本收益率 (%)	1.06	1.21	1.27
净资产收益率 (%)	1.35	1.36	1.35
长期债务资本化比率 (%)	51.72	49.94	49.81
全部债务资本化比率 (%)	64.85	63.23	60.22
资产负债率 (%)	67.05	66.87	64.97
流动比率 (%)	267.35	255.48	288.73
速动比率 (%)	155.82	143.28	138.29
经营现金流动负债比 (%)	-17.39	-3.27	-10.78
现金短期债务比 (倍)	0.71	0.52	0.49
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.42	0.49	0.66
全部债务/EBITDA (倍)	52.18	42.31	38.09

注：已将其他应付款、其他流动负债和长期应付款中有息部分纳入全部债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及所提供资料整理

附件 2-2 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
财务数据			
现金类资产 (亿元)	22.99	20.15	16.80
资产总额 (亿元)	293.17	380.12	456.94
所有者权益 (亿元)	229.61	248.51	260.50
短期债务 (亿元)	29.83	32.68	41.15
长期债务 (亿元)	22.31	44.72	55.82
全部债务 (亿元)	52.13	77.39	96.96
营业总收入 (亿元)	0.98	1.02	0.54
利润总额 (亿元)	-0.46	-0.61	-0.28
EBITDA (亿元)	1.84	2.50	3.03
经营性净现金流 (亿元)	4.02	-25.32	11.95
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	*	*	0.60
存货周转次数 (次)	339.96	*	*
总资产周转次数 (次)	0.00	0.00	0.00
现金收入比 (%)	2.71	12.97	0.30
营业利润率 (%)	66.42	77.17	62.11
总资本收益率 (%)	0.66	0.77	0.85
净资产收益率 (%)	-0.19	-0.24	-0.11
长期债务资本化比率 (%)	8.86	15.25	17.65
全部债务资本化比率 (%)	18.50	23.75	27.13
资产负债率 (%)	21.68	34.62	42.99
流动比率 (%)	123.74	135.87	120.81
速动比率 (%)	123.74	135.87	120.81
经营现金流动负债比 (%)	9.75	-29.56	8.55
现金短期债务比 (倍)	0.77	0.62	0.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.80	0.80	0.92
全部债务/EBITDA (倍)	28.36	31.00	31.96

注: 1. 母公司债务未调整; 2. “*”表示分母为 0, 数据无法计算

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及所提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
总资本收益率	(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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
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 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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 4-2 评级展望设置及含义

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