



内部编号: 2023061049

丹阳市开发区高新技术产业发展有限公司

及其发行的 20 丹高新与 22 丹高新

跟踪评级报告

分析师: 刘明球 刘明球 lmq@shxsj.com
余达人 余达人 yudaren@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 鞠海龙

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号:【新世纪跟踪(2023100889)】

评级对象: 丹阳市开发区高新技术产业发展有限公司及其发行的 20 丹高新与 22 丹高新

	20 丹高新	22 丹高新
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪:	AA/稳定/AA*/2023 年 06 月 29 日	AA/稳定/AAA/2023 年 06 月 29 日
前次跟踪:	AA/稳定/AA*/2022 年 06 月 24 日	AA/稳定/AAA/2022 年 06 月 24 日
首次评级:	AA/稳定/AA*/2020 年 06 月 02 日	AA/稳定/AAA/2021 年 12 月 31 日

跟踪评级观点

主要优势:

- 业务地位重要。跟踪期内,丹阳高新作为丹阳开发区内基础设施建设和土地开发主体的地位得以保持,业务地位重要,能够在政策、资金等方面得到股东的有力支持。
- 有效的信用增进措施。丹阳投资和江苏信保集团分别为 20 丹高新及 22 丹高新提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,能够有效提升相应债券的偿付安全性。

主要风险:

- 债务偿付压力较重。跟踪期内,丹阳高新刚性债务规模有所减少,但短期债务偿付压力仍较大。
- 资金平衡压力。丹阳高新安置房和自有物业等项目后续建设仍有一定资金需求,面临一定的资金平衡压力。
- 资产流动性偏弱。丹阳高新资产主要集中于土地使用权和公司代建及委托拆迁项目的投入,且存货中大部分土地使用权已用于抵押,公司资产流动性偏弱。
- 或有负债风险。跟踪期内,丹阳高新对外担保规模仍较大,担保对象除当地国有企业外,还涉及开发区内的民营企业,且部分企业经营状况欠佳,存在较大的担保代偿风险。

未来展望

通过对丹阳高新及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析,本评级机构维持公司 AA 主体信用等级,评级展望为稳定;认为 20 丹高新还本付息安全性很强,并维持 20 丹高新 AA+信用等级;认为 22 丹高新还本付息安全性极强,并维持 22 丹高新 AAA 信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
母公司口径数据:			
货币资金[亿元]	7.21	5.31	5.45
刚性债务[亿元]	92.23	81.84	67.86
所有者权益[亿元]	88.69	91.49	95.73
经营性现金净流入量[亿元]	5.30	1.39	-0.41
合并口径数据及指标:			
总资产[亿元]	200.61	206.23	198.36
总负债[亿元]	112.24	114.82	102.69
刚性债务[亿元]	104.84	98.24	89.52
所有者权益[亿元]	88.36	91.42	95.66
营业收入[亿元]	10.36	11.17	11.62
净利润[亿元]	3.04	2.81	2.12
经营性现金净流入量[亿元]	4.72	1.41	0.33
EBITDA[亿元]	3.50	3.30	2.58

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产负债率[%]	55.95	55.67	51.77
长短期债务比[%]	108.88	69.21	102.83
短期刚性债务现金覆盖率[%]	28.40	12.66	16.21
EBITDA/利息支出[倍]	—	—	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03
担保人合并口径数据及指标：（江苏信保集团）			
总资产[亿元]	223.40	264.83	333.33
所有者权益[亿元]	136.36	158.59	190.89
融资性担保责任余额[亿元]	626.99	789.04	—
融资性担保责任放大倍数[倍]	7.31	7.78	—
累计担保代偿率[%]	0.20	0.21	—
担保人合并口径数据及指标：（丹阳投资）			
	2019 年	2020 年	2021 年
所有者权益[亿元]	401.96	404.68	403.47
权益资本与刚性债务余额比率[%]	152.45	156.71	161.11
担保比率[%]	61.09	66.93	72.89

注：发行人数据根据丹阳高新经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算。担保方数据分别根据江苏信保集团经审计的 2020-2022 年财务数据，丹阳投资经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年前三季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		3
	财务风险		4
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
	调整理由： 无。		
个体信用级别		aa ⁺	
外部支持	支持因素	+1	
	支持理由： 公司作为丹阳开发区内基础设施建设和土地开发主体，能得到政府较大支持。		
主体信用级别			AA

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金净流入 量（亿元）
嘉善经济技术开发区实业有限公司	278.26	97.69	64.89	11.83	1.59	-21.74
嵊州市经济开发区投资有限公司	286.41	121.36	57.63	4.83	0.87	-11.23
芜湖经济技术开发区建设投资公司	185.39	120.68	34.90	9.42	1.35	1.07
丹阳市开发区高新技术产业发展有限公司	198.36	95.66	51.77	11.62	2.12	0.33

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2020 年江苏省丹阳市开发区高新技术产业发展有限公司公司债券和 2022 年丹阳市开发区高新技术产业发展有限公司公司债券（分别简称“20 丹高新”与“22 丹高新”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据丹阳市开发区高新技术产业发展有限公司（简称“丹阳高新”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对丹阳高新的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2020 年 11 月发行了 20 丹高新，发行规模为 2.10 亿元，期限为 5 年，附设第 3 年末调整票面利率选择权和投资者回售选择权，募集资金用于置换公司“15 丹阳高新债”2020 年到期的债券本息资金，目前 20 丹高新债券募集资金已经全部使用完毕。丹阳投资集团有限公司（简称“丹阳投资”）为 20 丹高新提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，提升了 20 丹高新的偿付安全性。

该公司于 2022 年 2 月发行了 22 丹高新，发行规模为 2 亿元，期限为 5 年，募集资金拟用于置换公司“15 丹阳高新债”2021 年到期的债券本息资金，目前 22 丹高新募集资金已经全部使用完毕。江苏省信用再担保集团有限公司（简称“江苏省担保集团”）为 22 丹高新提供全额无条件不可撤销连带责任担保，提升了 22 丹高新的偿付安全性。

截至 2023 年 5 月末，该公司待偿债券本金余额为 31.93 亿元，已发行债券本息偿付正常。

图表 1. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	剩余金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	起息时间
20 丹高新	2.10	2.10	3+2	6.48	2020/11/04
21 丹阳 04	4.00	4.00	3	4.60	2021/05/25
21 苏丹阳高新 ZR001	0.83	0.83	2	6.50	2021/12/02
22 丹高新	2.00	2.00	5	3.95	2022/02/17
22 苏丹阳高新 ZR001	5.00	5.00	2	6.50	2022/03/21
22 苏丹阳高新 ZR002	4.00	4.00	2	6.50	2022/05/19
22 苏丹阳高新 ZR003	1.00	1.00	2	6.50	2022/06/07
22 丹阳 01	8.00	8.00	3	5.50	2022/10/26
23 丹阳 01	5.00	5.00	3	6.50	2023/03/17
总计	31.93		--	--	--

资料来源：丹阳高新

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我

国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时

债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021 年，国发[2021]5 号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15 号文及补充通知等政策相继发布；2022 年 5 月和 7 月，财政部先后通报和问责了 16 个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022 年 6 月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20 号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022 年 4 月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023 年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

丹阳市是江苏省镇江市下辖的县级市，经济基础较好，已形成以眼镜、五金工具、汽车零部件、木业、医疗器械为特色产业的工业体系，经济规模居镇江市下辖各区（市、县）首位，经济实力较强。跟踪期内，丹阳市经济保持增长，但受外部因素影响经济增速有所放缓，总体看丹阳市经济增长持续承压。

丹阳市是江苏省镇江市下辖的县级市，位于江苏省南部，地处长三角、上海经济圈腹地、长江下游的黄金地段，东距上海 200 公里，西距南京 68 公里，是苏南地区的城市交通枢纽，京沪铁路、京沪高铁、沪宁城际铁路穿城而过，沪蓉高速公路、312 国道、京杭大运河横贯全城，常州机场坐落境内，外贸港大港离市区仅 30 公里，形成了铁路、公路、水路、航空综合立体交通格局，构筑了丹阳较好的区位优势。丹阳市总面积 1047 平方公里，下辖 10 个镇、1 个省级经济开发区（曲阿街道）、1 个省级高新区（云阳街道）和练湖度假区，是沪宁线上新兴的中心节点城市。截至 2021 年末，丹阳市常住人口为 99.08 万人¹。

2022 年，丹阳市实现地区生产总值 1407.88 亿元，同比增长 4.1%，受外部因素影响，经济增速有所放缓。当年丹阳市经济总量和增速分别居镇江市第一和第二，占镇江 GDP 比重的 28.1%，较上年提高 0.3 个百分点。分产业看，2022 年全市第一、第二、第三产业分别实现增加值 55.15 亿元、753.04 亿元和 599.69 亿元，同比分别增长 3.9%、5.0%和 3.1%。丹阳市三次产业增加值的比重结构由 2021 年的 4.0:52.1:43.9 调整为 2022 年的 3.9:53.5:42.6。

图表 2. 2020 年以来丹阳市主要经济指标及增速

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值（亿元）	1145.36	4.1	1324.01	11.0	1407.88	4.1
人均地区生产总值（万元） ²	11.58	--	113.36	--	--	--

¹ 为第七次全国人口普查数据。

² 人均地区生产总值=地区生产总值/常住人口

指标	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
人均地区生产总值倍数 (倍) ³	1.61	--	1.64	--	--	--
规模以上工业总产值 (亿元)	1228.15	9.9	1546.00	25.8	1677.85	7.7
全社会固定资产投资 (亿元)	207.26	3.1	232.57	12.2	--	--
社会消费品零售总额 (亿元)	302.25	-1.1	358.10	18.5	362.54	1.3
进出口总额 (亿美元)	31.02	-1.5	37.50	20.9	39.60	5.6

资料来源：丹阳市统计局官方网站

丹阳市是“中国眼镜生产基地”，镜片产量占全国产量的 70%、世界总量的 50%，并建有国家级眼镜质量检测中心，眼镜城、灯具城、汽配城等专业市场；同时，丹阳市也是亚洲最大的铝箔、钻头、人造板制造基地。目前，丹阳市已形成了以眼镜、五金工具、汽车零部件、木业、医疗器械为特色产业的工业体系，在改造提升传统产业的基础上，拟规划发展新材料、新型电子元器件、新医药等新兴产业，通过产业转型升级进一步带动地区经济发展。2022 年末，丹阳市拥有年销售 2000 万元以上规模工业企业 890 家，规上工业增加值较上年增长 6.9%；全市实现规模以上工业总产值 1677.85 亿元，同比增长 7.7%。但丹阳市传统产业产值占比高，战略性新兴产业产值占比偏低。且新增的规模工业企业中，战新企业数偏少。2022 年全年总计只认定 18 家战新企业，认定数不及新增工业企业总量的三成，对全市战新产值的增长支撑不足。总体看，丹阳市面临持续产业转型升级压力。从固定资产看，2022 年丹阳市实现规上固定资产投资 247.91 亿元，同比增长 13.4%。其中，2022 年丹阳市完成制造业投资 141.63 亿元，同比增长 19.9%；房地产开发投资完成 72.67 亿元，同比下降 6.7%。消费方面，2022 年，丹阳市完成社会消费品零售总额 362.54 亿元，同比增长 1.3%，2022 年受外部因素影响增速较低。

土地市场方面，2022 年，丹阳市出让土地 220.02 万平方米，其中 2022 年受全国房地产政策变动、房企拿地意愿较低等因素影响全市土地出让面积同比下降 14.42%。同年，丹阳市土地出让总价为 67.59 亿元，受住宅用地出让面积及出让均价大幅下降的影响，土地出让总价同比大幅下降 39.66%。2023 年第一季度，丹阳市出让土地 24.97 万平方米，土地出让总价为 1.88 亿元。

图表 3. 2020 年以来丹阳市土地市场交易情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
土地出让总面积 (万平方米)	236.04	257.08	220.02	24.97
其中：住宅用地出让面积	71.19	99.12	58.17	10.22
综合用地 (含住宅) 出让面积	--	61.55	52.09	--
商业/办公用地出让面积	0.37	20.38	15.43	0.14
工业用地出让面积	164.48	76.03	79.49	14.62
土地出让总价 (亿元)	37.45	112.01	67.59	1.88
其中：住宅用地出让总价	30.29	64.52	27.89	1.15
综合用地 (含住宅) 出让总价	--	39.55	32.25	--
商业/办公用地出让总价	0.13	4.67	3.38	0.02
工业用地出让总价	7.03	3.27	3.42	0.71
土地出让均价 (元/平方米)	1586.71	4356.96	3072.04	754
其中：住宅用地出让均价	4255.27	6509.68	4794.14	1126
综合用地 (含住宅) 出让均价	--	6425.84	6191.02	--
商业/办公用地出让均价	3591.24	2290.09	2189.89	1495
工业用地出让均价	427.19	429.63	430.61	488

资料来源：CREIS 中指数据 (2023 年 6 月 8 日提取)

2022 年，丹阳市一般公共预算收入为 71.91 亿元，较上年增长 1.13%；其中税收收入占一般公共预算收入的比重为 77.14%，一般公共预算收入质量较高。同年，丹阳市一般公共预算支出为 112.06 亿元，

³ 人均地区生产总值倍数=人均地区生产总值/人均国内生产总值

主要用于社会保障与就业、医疗、教育等方面；一般公共预算自给率⁴为 64.17%，财政自给能力一般。2022 年，丹阳市政府性基金收入为 99.05 亿元，较上年增长 6.12%，其中国有土地使用权出让收入占比为 91.61%，国有土地使用权出让收入增长带动政府性基金收入持续上升。政府性基金预算自给率⁵为 84.96%，政府性基金预算自给率尚可。总体看，丹阳市财力对以国有土地出让收入为主的政府性基金预算收入的依赖度较高。2022 年，丹阳市政府债务余额为 325.65 亿元，政府债务压力较重。

图表 4. 丹阳市主要财政数据⁶（单位：亿元）

指标	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	64.02	71.11	71.91
其中：税收收入	52.21	60.98	55.47
一般公共预算支出	95.00	107.52	112.06
政府性基金预算收入	86.13	93.34	99.05
其中：国有土地使用权出让收入	81.42	87.77	90.74
政府性基金预算支出	103.65	83.17	116.58
政府债务余额	241.38	292.53	325.65

资料来源：丹阳市财政预决算

丹阳开发区以视光学、五金工具、木业加工和汽车零部件为主导产业，在全市产业布局中占有重要地位，跟踪期内，开发区经济保持增长。

江苏省丹阳经济开发区（简称“丹阳开发区”或“开发区”）成立于 1992 年，1993 年经江苏省政府批准升格为省级经济技术开发区。开发区党工委、管委会现为镇江市委、市政府派出机关（副处级建制，由丹阳市委、市政府代管），与丹阳市曲阿街道党工委、办事处合署办公，实行“两块牌子、一套班子”的管理体制。开发区行政管理面积 178 平方公里，是宁镇扬大都市区和苏锡常都市圈交汇之地，也是苏南现代化建设示范区的重要组成部分。京沪高铁、沪蓉高速公路、沪宁城际高铁、沪宁铁路穿境而过，京杭大运河贯通南北，北距全国内河第三大港口——镇江大港 18 公里，南距常州机场 25 公里，交通便捷。

丹阳开发区经过多年持续发展，通过加强园区建设和产业凝聚，基本形成了视光学、五金工具、木业加工、汽车零部件四大主导产业，精密制造、航空航天新材料、新型医疗器械、生物医药四大新兴产业板块，建设了生命科学产业园、汽车零部件产业园、精密制造产业园、航天航空产业园、科技创业园、总部经济园、中小企业创业园区等专业特色产业园区，形成了中合新物流园、中国（丹阳）国际眼镜城、天地石刻园、国际汽车城、宏福物流园等现代服务业平台；引进了德国贺利氏、英国吉凯恩、日本大赛璐等世界 500 强企业。开发区内拥有亚洲最大的金刚石锯片生产基地、我国最大的锡箔生产企业和我国最大的眼镜市场。

丹阳开发区经济保持增长，2022 年，丹阳开发区实现地区生产总值 532.26 亿元，较上年增长 6.10%；实现规模以上工业增加值 240.73 亿元，较上年增长 19.41%。同年，丹阳开发区固定资产投资 82.64 亿元，较上年增长 6.59%。2022 年，开发区实现工业生产总值 976.12 亿元，保持增长态势。

图表 5. 2020-2022 年丹阳开发区主要经济指标（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
地区生产总值	447.73	501.66	532.26
工业总产值	875.37	906.80	976.12
规模以上工业增加值	195.44	201.60	240.73
固定资产投资额	69.38	77.53	82.64
规模以上工业总产值占全市的比重（%）	56.80	46.80	--

资料来源：丹阳高新

⁴ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

⁵ 政府性基金预算自给率=政府性基金预算收入/政府性基金预算支出。

⁶ 2019-2021 年为决算数，2022 年为预算执行数。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍是丹阳开发区基础设施建设主体，基础设施建设及土地转让为公司主要的收入来源，2022 年以来公司大力发展贸易业务为经营收入起到了较好的补充作用。目前，公司基础设施建设投资高峰期已过，项目投入主要集中于安置房和自有物业，未来有一定的资本性支出需求。

该公司主要负责丹阳开发区内基础设施建设、土地开发，同时从事房屋租赁、商品销售等业务。2022 年，公司实现营业收入 11.62 亿元，其中基建业务收入占比为 57.53%，受益于存量基建项目竣工决算进度加快，公司基础设施建设业务收入较上年增加 4.64 亿元；土地业务实现收入 2.17 亿元，占营业收入的比重为 18.65%，较上年减少 2.56 亿元，受当地房地产市场下行影响较大；商品销售业务实现收入 1.58 亿元，较上年增加 1.56 亿元，主要系孙公司丹阳市高联建材贸易有限公司（简称“高联建材”）于 2022 年着力发展建材贸易所致，现已成为公司收入的重要来源之一，占营业收入的比重为 13.59%。同年，公司实现营业毛利 1.53 亿元，受毛利率较低的商品销售业务收入大幅增加、土地业务收入及毛利率大幅下降影响，公司毛利率同比大幅下降 36.14 个百分点至 13.15%。

图表 6. 2020 年以来公司营业收入及毛利情况⁷（单位：亿元，%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	10.36	100.00	11.17	100.00	11.62	100.00
基建业务	3.23	31.22	2.05	18.37	6.69	57.53
土地业务	6.02	58.11	4.73	42.33	2.17	18.65
房屋租赁	0.68	6.60	0.86	7.72	0.79	6.81
商品销售	0.21	2.01	0.02	0.16	1.58	13.59
其他	0.21	2.07	3.51	31.43	0.40	3.42
毛利率	32.23		49.29		13.15	
基建业务	11.29		10.61		10.70	
土地业务	47.22		45.78		20.92	
房屋租赁	28.26		42.59		40.47	
商品销售	-4.19		0.78		0.91	
其他	-14.01		86.69		6.35	

资料来源：丹阳高新

（1）主业运营状况/竞争地位

A. 基础设施建设业务

该公司是丹阳开发区核心的基础设施建设主体，主要负责开发区内基础市政道路、安置房等基础设施工程以及市政道路周边委托拆迁项目的建设投资。公司所承接的基础设施建设工程项目一般采取代建模式。2016 年之前，公司与江苏省丹阳经济开发区管理委员会（简称“开发区管委会”）签订委托代建回购协议，明确在项目建设竣工验收后，由开发区管委会负责整体回购并支付项目工程款，同时按项目总投资规模的 3-5% 支付项目管理费用。2016 年以来，随着外部经济环境变化，公司费用成本压力增大，开发区管委会提高了公司所承接基础设施项目的项目管理费水平至 15%（含税），并重新签订委托代建回购协议。随着存量项目逐步竣工结算，公司基础设施建设任务高峰期已过，目前存量项目投资进展偏缓。2022 年，公司存量基础设施建设项目结算加快，实现基础设施建设业务收入 6.69 亿元，较上年增加 4.64 亿元，业务毛利率为 10.70%。截至 2022 年末，公司已完工基础设施建设项目累计投入资金 103.09 亿元，累计收到的回购款项⁸为 73.09 亿元，回款进度偏缓。

目前，该公司在建的代建项目主要包括嘉荟新城安置房项目、华昌房屋开发安置房和河阳新城安

⁷ 表中汇总数与各分项加总数略有出入，系尾数四舍五入所致。

⁸ 该公司于 2013 年开始收到政府回款。

置房等安置房项目及大亚片区拆迁、水环境整治工程、迎春路延伸段工程和马塘桥湿地公园等项目。截至 2022 年末，公司主要在在建建工程项目计划总投资为 52.06 亿元，累计已完成投资 43.85 亿元，未来尚需投入资金 8.21 亿元。总体看，公司目前公司投资高峰期已过，后续安置房项目面临一定的资金需求，仍存在一定的资本性支出压力。

图表 7. 截至 2022 年末公司主要的在建建工程情况⁹（单位：亿元）

项目	计划总投资	已投资额	未来尚需投资额
嘉荟新城安置房项目	15.00	14.53	0.47
华昌房屋开发安置房项目	10.88	5.90	4.98
河阳新城安置房项目	6.86	6.86	0.00
大亚片区拆迁	5.77	5.77	0.00
水环境整治工程 ¹⁰	5.50	3.37	2.13
胡桥新镇安置房项目	3.40	3.22	0.18
东南新城安置房项目	2.90	2.90	0.00
迎春路延伸段工程	1.00	0.90	0.10
马塘桥湿地公园	0.75	0.40	0.35
合计	52.06	43.85	8.21

资料来源：丹阳高新

B. 土地业务

在成立初期，该公司土地开发业务主要以净地收购为主。公司通过招拍挂流程陆续储备了近 700 亩净地，根据未来用途及计价方式不同分别计入存货、投资性房地产与无形资产科目。截至 2022 年末公司共出让了约 667.41 亩¹¹净地，主要是商业用地、城镇混合住宅用地等。

该公司土地开发业务包含土地整理业务与土地转让业务。根据《关于明确丹阳市开发区高新技术产业发展有限公司有关职能的通知》（丹开委发[2007]20 号），公司在丹阳开发区内承担土地运作职能。凡属开发区范围内的建设用地，原则上均由公司对其进行前期开发和整理，待条件具备时予以出让和上市运作，在职能范围内，公司于 2007-2018 年对相关土地实施拆迁平整后，经丹阳市土地市场服务中心变更土地性质，按需要通过丹阳市土地交易中心对相关地块实施招拍挂。招拍挂的土地出让收入扣除上缴土地管理的相关税费，由开发区管委会向公司结算全部剩余收益。2022 年，公司无土地整理投入。

2018 年起，该公司新增土地转让业务，主要系公司本部根据经营需要和市场状况，将自有土地委托丹阳市土地交易中心公开挂牌拍卖，收益由管委会向公司结算，公司确认转让土地收入并相应结转成本。该部分的土地记入“存货”科目，实现转让时记入“土地业务”。2022 年，公司实现转让土地业务收入 2.17 亿元，业务毛利率为 20.92%，较上年大幅下降 24.86 个百分点，受市场行情、出让土地性质及区位影响大幅下降。未来公司将持续配合开发区发展战略，有望进一步通过转让土地使用权获得收入。

C. 房产租赁业务

作为丹阳开发区内国有资产的经营主体，该公司负责开发区管委会授权范围内的国有及集体资产的整合与经营。目前公司授权管理的国有资产主要为商铺和标准厂房。

截至 2022 年末，该公司对外租赁的物业主要有中国（丹阳）眼镜城一期（简称“眼镜城一期”）、高新技术产业科技产业园（简称“科技产业园”）和汽车产业园三个物业项目以及部分商铺。2022 年，公司实现房屋租赁收入 0.79 亿元，收入主要来源于眼镜城一期项目，其余收入来自于非园区范围内零星资产租赁收入。同期，公司房屋租赁业务毛利率为 40.47%，与上年相差不大。

⁹ 部分项目已完工但尚未结算，因此仍列入在建建工程中。

¹⁰ 根据丹开委投[2017]25 号文件，该项目预计投资总额 10 亿元，其中丹阳高新投资 5.50 亿元。

¹¹ 净地收购的土地基本于 2010-2011 年间出让。

眼镜城一期于 2015 年 6 月建成并投入运营，可出租面积为 3.14 万平方米，截至 2022 年末已全部出租。科技创业园于 2015 年完工并投入运营，可出租面积为 6.90 万平方米，截至 2022 年末已出租面积为 5.20 万平方米。汽车产业园¹²项目可出租面积为 9.31 万平方米，截至 2022 年末已全部出租。2022 年，公司主要对外租赁物业租赁收入为 0.65 亿元。

图表 8. 2020 年以来公司主要对外租赁物业情况（单位：万平方米，亿元）

项目	可租赁面积	已出租面积	投入运营时间	2020 年租金收入	2021 年租金收入	2022 年租金收入
中国（丹阳）眼镜城一期	3.14	3.14	2015 年	0.35	0.44	0.42
高新技术产业科技创业园	6.90	5.20	2015 年	0.03	0.05	0.07
汽车产业园	9.31	9.31	2014 年	0.07	0.13	0.16
合计	19.35	17.65	—	0.45	0.62	0.65

资料来源：丹阳高新

截至 2022 年末，该公司主要在建自有物业为丹阳市开发区中小企业服务中心（众创产业园），该项目计划总投资额约 15 亿元，已完成投资 5.01 亿元，后续仍有一定的资本性支出压力。未来该项目将以物业出租，物业收费及销售的方式进行资金平衡。

D. 商品销售业务

该公司商品销售业务主要贸易品种主要为螺纹钢、盘螺、铁矿 Pb 粉，由孙公司高联建材负责运营。业务模式为上游预付或货到付款，其中预付比例为 100%；下游为赊购和现款，其中赊购回款周期为 2 个月。2022 年，公司贸易业务实现收入 1.58 亿元，毛利率为 0.91%。2022 年，公司商品销售收入大幅增加主要系成立于 2021 年 8 月的高联建材于 2022 年着力发展建材贸易所致。从购销情况看，2022 年公司前五大供货商占公司贸易业务成本的 50.81%，前五大销售客户占公司贸易业务收入的 67.70%，公司购销集中度较高。

图表 9. 2022 年公司主要上游客户情况（单位：万元、%）

客户名称	采购商品	金额	占贸易业务成本的比例
江苏省鑫鑫钢铁集团有限公司	矿砂	3323.66	21.24
青岛佳禾国际贸易有限公司	矿砂	1575.94	10.07
中诺万通贸易有限公司	矿砂	1368.24	8.74
鞍钢集团国际经济贸易有限公司	矿砂	843.33	5.39
河北安丰钢铁集团有限公司	矿砂	840.59	5.37
合计	-	7951.76	50.81

资料来源：丹阳高新

图表 10. 2022 年公司主要下游客户情况（单位：万元、%）

客户名称	采购商品	金额	占贸易业务收入的比例
杭州热联集团股份有限公司	矿砂	3727.46	23.60
河北安丰钢铁集团有限公司	矿砂	2168.26	13.73
襄汾县新金山特钢有限公司	矿砂	2029.21	12.85
山东钢铁集团永锋临港有限公司	矿砂	1725.91	10.93
上海鼎荣建筑工程有限公司	螺纹钢	1040.51	6.59
合计	-	10691.35	67.70

资料来源：丹阳高新

¹² 汽车产业园由丹阳市开发区汽车产业园科技发展有限公司（简称“汽车产业园科技”）管理，2016 年，发展总公司已将所持汽车产业园科技股权全部转让给该公司。

（2）运营规划/经营战略

未来几年内，在继续实施丹阳开发区土地开发的同时，该公司计划依托丹阳雄厚的眼镜产业，重点发展眼镜城项目，逐步改变现有的公司盈利模式，实现土地开发收入和经营性物业收入并行的盈利模式。眼镜城二期项目建成后，公司计划着力实现眼镜城的扩容，吸引更多厂家、商铺的投资；同时围绕交易、创新、物流、会展、商务、旅游六大功能区，以眼镜城为中心，将其建成眼镜产品贸易区。此后，公司计划针对年轻消费群体发展“丹阳眼镜”这一自主品牌，做大做强商贸平台。在此基础上，公司计划继续提升产品和服务质量，推动公司进一步发展，实现公司经营方式的转变，改变靠土地盈利的单一发展模式，转变为以自有商业经营为主，土地开发为辅的发展模式。

管理

跟踪期内，该公司法定代表人、董事及监事发生变动，在产权结构、组织机构和管理制度等方面均未发生显著变化。公司关联担保规模较大，需关注区域集聚风险。

截至 2022 年末，该公司实收资本为 8.50 亿元，江苏省丹阳经济开发区经济发展总公司（简称“发展总公司¹³”）持有公司 100.00% 的股权，实际上公司接受丹阳开发区管委会直接领导。2022 年 10 月，公司原法定代表人兼董事束振宏离任改由陈泽洪接任，除此之外公司高级管理人员无变化。2023 年 6 月，公司更换董事两名，并聘任贺伟为董事长；同时公司更换三名监事。除此以外，公司组织机构和管理制度均未发生显著变化。

该公司关联交易涉及对外担保及资金往来。截至 2022 年末，公司为受同一股东控制的其他关联方提供担保余额为 31.46 亿元。同期末，公司与关联方其他应收款余额为 7.88 亿元，主要包含对丹阳市齐梁科技发展有限公司（简称“齐梁高科”）3.01 亿元往来款、与丹阳市齐梁水利建设发展有限公司（简称“齐梁水利”）2.26 亿元往来款等；与关联方其他应付款余额为 2.84 亿元，主要为应付丹阳市新航科技园建设发展有限公司 0.96 亿元往来款、应付丹阳市新航水利建设发展有限公司 0.60 亿元往来款等。

根据该公司提供的 2023 年 5 月 10 日本部《企业信用报告》，公司多笔未结清信贷中长期借款的特定交易提示为展期，五级分类为正常。根据公司提供的说明，根据《关于防范化解融资平台公司到期融资风险的通知》，因受宏观环境、政策等多方面影响，厦门国际信托有限公司和中国工商银行股份有限公司丹阳支行根据各自相关政策，分别给予公司调整还贷计划的安排。调整后，厦门国际信托有限公司贷款余额 6.00 亿元将展期至 2024 年 10 月 16 日。中国工商银行股份有限公司丹阳支行多笔贷款合计 2.30 亿元还款日期各相应延长 3 年。此外，公司本部作为保证人/反担保人，存在对多笔关注类贷款提供担保，余额合计 4.30 亿元，均为对大力神系的担保，因行业形势变化，全部调整至关注类。除此之外，近三年公司无重大银行信贷违约、迟付利息情况，对已发行债券本息兑付情况正常。

根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台等信用平台信息查询结果，截至 2023 年 5 月末，该公司未存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，该公司基础设施建设工程持续投入但规模相对较小，新增债务主要用于债务周转及资金往来。虽然 2022 年刚性债务有所下降，但即期债务偿付压力仍大。公司资产中开发成本和受限的土地使用权及房屋建筑物规模大；拟开发土地变现能力受宏观政策和当地土地市场景气度影响，存在一定的不确定性；且公司与关联方往来款规模较大，公司资产流动性偏弱。此外，公司对外担保规模大，担保对象包括当地国企及民企，面临的担保代偿风险较大。

¹³ 发展总公司系丹阳开发区管委会下属全民所有制企业。

1. 数据与调整

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）及其补充规定。自 2021 年 1 月 1 日起，公司执行新收入准则、新金融准则和新租赁准则。2022 年，公司合并报表新增 1 家子公司，为公司收购安铭医药（江苏）有限公司（简称“安铭医药”），安铭医药主要开展药品及医疗器械销售业务，2022 年末，资产总额为 0.05 亿元，所有者权益为 0.05 亿元。截至 2022 年末公司合并范围一级子公司共 11 家。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

近年来，该公司基础设施建设工程持续投入但规模相对较小，公司新增债务主要用于债务周转和资金拆借。2022 年末，公司资产负债率为 51.77%，较上年末上升 3.90 个百分点，公司负债水平较合理；股东权益与刚性债务比率为 106.85%，较上年末上升 13.79 个百分点，股东权益对刚性债务保障程度总体趋好，目前尚可。

2022 年末，该公司所有者权益为 95.66 亿元，较上年末增长 4.64%，主要得系公司自身经营积累和开发区管委会同意将发展总公司对公司 2.60 亿元拨款转为资本公积所致。同期末，公司实收资本和资本公积合计数为 47.27 亿元，占所有者权益的比重为 49.41%，未分配利润为 43.72 亿元，占所有者权益的比重为 45.70%。总体看，未分配利润占公司所有者权益比重较大，公司资本稳定性一般。

（2）债务结构

2022 年末，该公司负债总额为 102.69 亿元，较上年末下降 10.56%，主要系当年公司应付往来款大幅减少及偿付到期债务、一年内到期的非流动负债大幅减少所致。从负债结构来看，当年末，公司长短期债务比为 102.83%，较上年末提高 33.62 个百分点，但公司债务期限结构仍有待改善。

2022 年末，该公司流动负债余额为 50.63 亿元，较上年末下降 25.38%。公司流动负债主要由短期刚性债务、应付账款和其他应付款构成。2022 年末，公司短期刚性债务余额为 38.40 亿元，较上年末下降 26.48%，其中短期借款较上年末下降 3.82%至 15.75 亿元，主要以保证借款为主（占短期借款的比重达 70.25%）；一年内到期的非流动负债较上年末下降 27.14%至 22.82 亿元，主要包含 9.93 亿元一年内到期的长期借款、10.82 亿元一年内到期的应付债券、0.51 亿元一年内到期的融资租赁款、0.58 亿元一年内到期的其他非流动负债以及一年内到期的非流动负债应付利息 0.98 亿元。同年末，公司应付账款余额为 2.91 亿元，主要系尚未结算的工程款，较上年末下降 11.18%；其他应付款¹⁴余额为 6.86 亿元，主要包括应付江苏沃得机电集团有限公司往来款 0.26 亿元、丹阳盛大装饰城开发有限公司押金和保证金共计 0.22 亿元、应付开发区管委会往来款 0.13 亿元，较上年末下降 54.03%，主要系应付往来款大幅下降所致。

2022 年末，该公司非流动负债余额为 52.06 亿元，较上年末增长 10.86%。其中，长期借款余额为 24.79 亿元，以保证借款和抵押借款为主，较上年末下降 12.49%；应付债券余额为 25.99 亿元，较上年末增长 54.46%，主要系公司当年新发行 22 丹高新（2.00 亿元）、22 丹阳 01（8.00 亿元）、北金所债权融资计划共计 10.00 亿元，转入一年内到期的非流动负债 10.82 亿元综合所致；长期应付款¹⁵余额为 0.35 亿元，主要为应付融资租赁借款，较上年末下降 59.36%，主要系部分融资租赁款到期偿付所致。

2022 年末，该公司刚性债务规模为 89.52 亿元，其中短期刚性债务余额为 38.40 亿元，较上年末下降 26.48%，占刚性债务总额的 42.89%；短期刚性债务现金覆盖率为 16.21%，较上年末上升 3.55 个百分点，但公司即期债务偿付压力仍大。

¹⁴ 不含应付利息和股利，下同。

¹⁵ 报告中长期应付款不包含专项应付款金额，下同。

2022 年末，该公司金融机构借款¹⁶余额为 51.44 亿元，较上年末减少 9.59 亿元，主要系部分长期借款和融资租赁款到期还款所致。公司金融机构借款主要为担保和抵押方式借款，其中担保方主要为丹阳投资集团有限公司（简称“丹阳投资”）、发展总公司，或公司本部为子公司贷款提供担保，抵押物主要为公司土地使用权以及房屋建筑物。从借款主体看，公司借款以公司本部借款为主，2022 年末公司本部借款规模占比超过 80%；从融资成本看，公司银行借款¹⁷余额为 33.04 亿元，利率一般不超过 6.5%；公司信托借款余额为 13.66 亿元，利率区间在 5.7%-8.9%，部分信托借款融资成本较高；公司融资租赁借款余额为 0.86 亿元，利率区间在 7.28%-9.97%。

截至 2023 年 5 月末，该公司存续债券余额 31.93 亿元，还本付息正常。

3. 现金流量

该公司经营性现金流主要反映土地、代建工程、租赁及其他业务现金收支，以及反映政府补助等。2022 年，公司营业收入现金率为 119.39%，较上年末提高 55.32 个百分点。同期，公司经营活动产生的现金流量净额为 0.33 亿元，受往来款流出规模较大的影响，当年公司经营活动现金流净额较上年减少 1.08 亿元。

2022 年，该公司投资活动产生的现金流净额为-1.20 亿元，近年来公司对眼镜城、科技园、汽车产业园等项目的投入显著下滑，受当年收购安铭医药影响，当期投资活动产生的现金流为净流出。同年，公司通过股东拨款、银行借款及发行债券等筹措资金，筹资活动产生的现金流净额为 0.77 亿元。

4. 资产质量

2022 年末，该公司资产总额为 198.36 亿元，较上年末下降 3.82%。同年末，流动资产余额为 164.92 亿元，占资产总额的比重为 83.14%。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 年末，货币资金余额为 6.21 亿元，较上年末下降 6.07%；应收账款余额为 6.49 亿元，主要系应收开发区管委会的代建回购款及土地款，当年末应收开发区管委会的款项占比为 98.13%，较上年末下降 16.23%，主要为收回部分开发区管委会款项所致；其他应收款余额 24.70 亿元，较上年末小幅下降 3.74%，前五大应收款为应收开发区管委会 9.88 亿元、齐梁高科 3.01 亿元、丹阳市新城水利建设发展有限公司 2.99 亿元、齐梁水利 2.26 亿元和丹阳市齐梁农业发展有限公司（简称“齐梁农业”）2.18 亿元往来款，占公司其他应收款的比重合计达 79.88%，对公司资金存在占用；存货余额为 127.30 亿元，主要包含 46.31 亿元的拟开发土地使用权及 76.21 亿元的成本履约成本，较上年末下降 4.67%，主要系部分土地转让和代建工程结转所致，当年末存货中 25.27 亿元土地使用权账面价值已被用于抵押借款。

2022 年末，该公司非流动资产余额为 33.44 亿元，占资产总额的比重为 16.86%。公司非流动资产主要集中于其他非流动金融资产、投资性房地产、固定资产和无形资产。2022 年末，公司其他非流动金融资产余额为 3.13 亿元，系对金融机构及基金的投资，科目余额较上年末增长 64.14%，主要系新增对丹阳诺延天馨投资合伙企业（有限合伙）投资 1.23 亿元所致；投资性房地产余额为 17.28 亿元，主要为用于租赁的眼镜城资产以及产业园资产，较上年末略增 0.61%，当年末全部投资性房地产已抵押；固定资产余额为 9.48 亿元，与上年末下降 3.79%，主要系折旧所致，其中用于抵押的固定资产账面价值为 5.90 亿元；无形资产余额为 2.18 亿元，主要系公司通过“招拍挂”购入的土地使用权，较上年末下降 1.55%，主要系无形资产摊销所致。

5. 盈利能力

该公司营业毛利主要来源于基础设施建设和土地开发两项核心业务，2022 年，公司营业毛利为 1.53 亿元，较上年末下降 72.24%，主要系当期土地转让业务毛利受土地市场行情影响下降所致。同期，受

¹⁶ 此处包括短期借款、长期借款、长期应付款、一年内到期的长期借款及一年内到期的长期应付款五项余额合计。

¹⁷ 含保理。

土地转让业务毛利明显下降影响，拖累公司综合毛利率较上年下降 36.14 个百分点至 13.15%。

2022 年，该公司期间费用为 0.27 亿元，期间费用率为 2.35%，总体规模维持在可控水平。公司期间费用以管理费用为主，同期管理费用为 0.30 亿元；财务费用仍为负值，主要系公司代建工程和自有物业建设的利息支出均由财政贴息进行补贴未计入财务费用，同时存款等利息收入计入该科目所致。

该公司盈利主要来源于毛利，营业外收入对公司盈利形成一定补充。2022 年，公司净利润为 2.12 亿元；政府补助为 1.04 亿元，公司盈利对政府补助依赖较大。同期，公司公允价值变动净损益为 0.10 亿元，主要来自公司投资性房地产公允价值波动产生的损益。当年，公司总资产报酬率为 1.05%；净资产收益率为 2.27%，资产获利能力偏弱。

6. 偿债能力与流动性

该公司 EBITDA 主要由利润总额构成，2022 年为 2.58 亿元，对刚性债务的覆盖倍数为 0.03 倍。由于公司因代建业务融资所发生的利息支出均能获得财政贴息，故公司未将该部分的利息支出计入公司财务费用。公司经营性现金净流入波动较大，无法对刚性债务形成稳定保障。

2022 年末，该公司货币资金余额为 6.21 亿元，较上年末下降 6.07%，货币资金持续消耗。同年末，公司现金比率为 12.29%；短期刚性债务现金覆盖率为 16.21%，可动用货币资金对流动负债保障程度弱。同时，由于公司流动资产中以存货为主，主要为拟开发土地成本、公司代建工程和委托拆迁工程投入，该部分资产变现能力和资金回笼存在一定的不确定性，变现能力较弱。

图表 11. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
EBITDA/利息支出(倍)	—	—	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.03	0.03
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	10.38	2.32	0.56
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	4.68	1.39	0.35
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	4.16	7.35	-1.46
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	1.88	4.40	-0.92
流动比率（%）	307.28	255.99	325.72
现金比率（%）	24.56	9.75	12.29
短期刚性债务现金覆盖率（%）	28.40	12.66	16.21

资料来源：丹阳高新

截至 2022 年末，该公司受限资产合计账面价值为 50.63 亿元，占公司资产总额的比重达 25.53%，净资产的 52.93%，主要包含 0.01 亿元货币资金、25.27 亿元存货、17.28 亿元投资性房地产、5.90 亿元固定资产和 2.17 亿元无形资产。整体来看，公司资产受限程度较高。

图表 12. 截至 2022 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例	受限原因
货币资金	0.01	0.19	保证金
存货	25.27	19.85	抵押融资
投资性房地产	17.28	100.00	抵押融资
固定资产	5.90	62.27	抵押融资
无形资产	2.17	99.57	抵押融资
合计	50.63	--	--

资料来源：丹阳高新

7. 表外事项

截至 2022 年末，该公司对合并范围外企业提供担保余额为 126.13 亿元，担保比率为 131.85%。担保对象主要为丹阳投资、齐梁水利、丹阳市文程建设发展有限公司、丹阳市农业开发有限公司、丹阳市齐梁高科发展有限公司等企业；其中，丹阳投资系丹阳国资办全资设立的公司。总体看，公司对外担保规模大，担保比率高，且担保对象除地方国有企业外，还涉及开发区内企业，且部分企业经营状况欠佳。公司为丹阳市内民营企业共计担保 14.58 亿元，占总担保余额 11.56%。此外，公司本部作为保证人/反担保人，存在对多笔关注类贷款提供担保，余额为 4.30 亿元，均为对大力神系的担保，因行业形势变化，全部调整至关注类。整体看，公司存在较大的担保代偿风险。

图表 13. 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	担保余额
丹阳投资集团有限公司	22.19
丹阳市文程建设发展有限公司	11.30
丹阳市开发区新农村发展建设有限公司	8.31
丹阳市碧云环境科技发展有限公司	6.26
大力神铝业股份有限公司	6.02
丹阳市齐梁水利建设发展有限公司	5.65
丹阳市农业开发有限公司	5.43
江苏大力神科技股份有限公司	5.17
江苏务本现代农业发展有限公司	5.12
丹阳市齐梁高科发展有限公司	5.05
丹阳市轻舟生态农业科技发展有限公司	4.39
丹阳市乐祈文旅产业发展有限公司	4.29
丹阳市丹晟城镇化建设发展有限公司	3.70
丹阳开发区科技创业园发展有限公司	3.29
丹阳市新航水利建设发展有限公司	3.17
丹阳市齐梁环境科技发展有限公司	2.62
丹阳高新区投资发展有限公司	2.30
丹阳市人民医院	2.30
丹阳市滨江新市镇建设发展有限公司	2.15
丹阳市齐梁农业发展有限公司	1.55
丹阳水务集团有限公司	1.54
丹阳市华夏园林工程有限公司	1.17
丹阳市新航环境科技发展有限公司	1.14
江苏亚太光学有限公司	1.10
丹阳高新区园区建设经营服务有限公司	1.00
丹阳市祈粮智慧园区建设发展有限公司	1.00
丹阳市沿江表面处理科技有限公司	1.00
其他	7.93
合计	126.13

资料来源：丹阳高新

外部支持

该公司作为丹阳开发区的基础设施建设和土地开发业务主体，能持续得到丹阳开发区管委会在政府补贴等方面支持。此外，公司与多家银行、金融机构建立了合作关系。截至 2022 年末，公司共获得

各家银行授信总额 69.77 亿元，授信未使用余额为 0.34 亿元。公司尚未使用授信余额较低主要系公司根据日常运营和项目建设的资金需求灵活安排授信事项。

附带特定条款的债项跟踪分析

1. 20 丹高新：外部担保

20 丹高新由丹阳投资提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。丹阳投资原名丹阳市城建投资公司，经丹阳市人民政府丹政发[2004]3 号文于 2004 年 1 月 30 日批准成立，取得丹阳市事业单位法人证书，开办资金为 2.00 亿元人民币，举办人为丹阳市人民政府。2005 年 4 月 4 日，经丹阳市人民政府丹政发[2005]46 号文批准更名为丹阳市城建交通投资公司。2007 年，经丹阳市财政局丹财[2007]170 号文批准更为有限公司，股东变更为丹阳市国有资产经营有限公司。2009 年 11 月，丹阳投资更为现名。2017 年 9 月 15 日，丹阳投资股东变更为丹阳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“丹阳国资办”）。截至 2022 年 9 月末，丹阳投资注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，丹阳国资办持有丹阳投资 100% 股权，丹阳市人民政府为实际控制人。同年末，丹阳投资资产总额为 742.53 亿元，资产负债率为 45.34%，担保比率为 87.75%。

丹阳投资是丹阳市最重要的基础设施建设和土地开发整理业务主体，目前业务主要集中于土地开发整理、基础设施建设、化工产品产销、供水与污水处理和房屋出租等，业务较多元。土地开发整理业务和化工产品产销业务是丹阳投资收入的主要来源，近三年来营业收入持续增长，毛利波动增长。

近三年丹阳投资营业收入持续增长，盈利空间较大。丹阳投资已积聚较大规模的刚性债务，偿债压力较大；同时短期刚性债务较大，即期债务偿付压力较重。丹阳投资资产以土地及开发成本为主，且受限资产规模较大，资产流动性较弱。此外，丹阳投资对外担保规模较大，被担保对象包括部分民营企业 and 上市公司，面临一定的代偿风险。但丹阳投资持有较大规模的土地，必要时土地出让可为其债务偿付提供一定支撑。

丹阳投资为 20 丹高新提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有助于加强本期债券的偿付保障。

2. 22 丹高新：外部担保

22 丹高新由江苏信保集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。江苏信保集团成立于 2009 年 12 月，初始注册资本 30 亿元，是由江苏省人民政府、江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏乾明投资有限公司、波司登股份有限公司和江苏雨润食品产业集团有限公司共同出资组建的国有控股企业¹⁸。经过多次增资及股权变更，截至 2014 年末，江苏信保集团注册资本增至 37.34 亿元。2015 年起，江苏信保集团与江苏省各级政府开展战略合作，持续吸收各地政府资金，截至 2022 年末，注册资本增至 115.61 亿元，股东均为江苏省各级政府及国有企业，实际控制人为江苏省人民政府。

江苏信保集团的经营范围包括：再担保业务，担保业务，投资和资产管理，财务顾问，市场管理，商务服务，社会经济咨询，资产评估，机械设备租赁。目前主要在江苏省内从事再担保、直接担保、融资租赁、小额贷款和典当等业务。

截至 2022 年末，江苏信保集团经审计的合并口径总资产为 333.33 亿元，股东权益为 190.89 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 172.31 亿元）；当年实现营业收入 27.71 亿元，净利润 9.45 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润为 9.20 亿元）。2022 年末，公司及其合并范围子公司以再担保形式形成的或有负债合计 1097.71 亿元，以直保形式形成的或有负债合计 1682.01 亿元。

江苏信保集团是江苏省政府为有效缓解省内中小企业融资难问题，推动金融机构增加对中小企业

¹⁸ 2013 年 8 月，江苏雨润食品产业集团有限公司向东台市人民政府出让全部股份。

的信贷投放，更好地为经济发展服务而批准设立的政策性专业信用再担保机构，可在业务开展、风险化解和资本补充等方面获得江苏省各级政府的有力支持。江苏信保集团具有较强的经营能力，业务增长较快，货币资金及交易性金融资产等高流动性资产较为充裕，偿债能力能够得到保障。作为政策性和非营利性的再担保机构，江苏信保集团的再担保业务收费偏低，资金运用、融资租赁、小额贷款、典当等市场化业务经营效益较好，但也对其风险管控能力提出更高要求。

整体来看，江苏信保集团提供的担保进一步增强了本期债券的安全性。

跟踪评级结论

丹阳市是江苏省镇江市下辖的县级市，经济基础较好，已形成以眼镜、五金工具、汽车零部件、木业、医疗器械为特色产业的工业体系，经济规模居镇江市下辖各区（市、县）首位，经济实力较强。跟踪期内，丹阳市经济保持增长，但宏观因素影响经济增速有所放缓，总体看丹阳市经济增长持续承压。

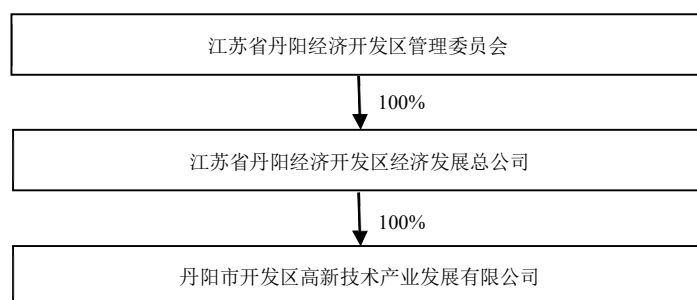
跟踪期内，该公司仍是丹阳开发区基础设施建设主体，基础设施建设及土地转让为公司主要的收入来源，2022 年以来公司大力发展贸易业务为经营收入起到了较好的补充作用。目前，公司基础设施建设投资高峰期已过，项目投入主要集中于安置房和自有物业，未来有一定的资本性支出需求。

跟踪期内，该公司基础设施建设工程持续投入但规模相对较小，新增债务主要用于债务周转及资金往来。虽然 2022 年刚性债务有所下降，但即期债务偿付压力仍大。公司资产中开发成本和受限的土地使用权及房屋建筑物规模大；拟开发土地变现能力受宏观政策和当地土地市场景气度影响，存在一定的不确定性；且公司与关联方往来款规模较大，公司资产流动性偏弱。此外，公司对外担保规模大，担保对象包括当地国企及民企，面临的担保代偿风险较大。

跟踪期内，丹阳投资和江苏信保集团分别为 20 丹高新和 22 丹高新提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍有效，提高了上述债券偿付的安全性。

附录一：

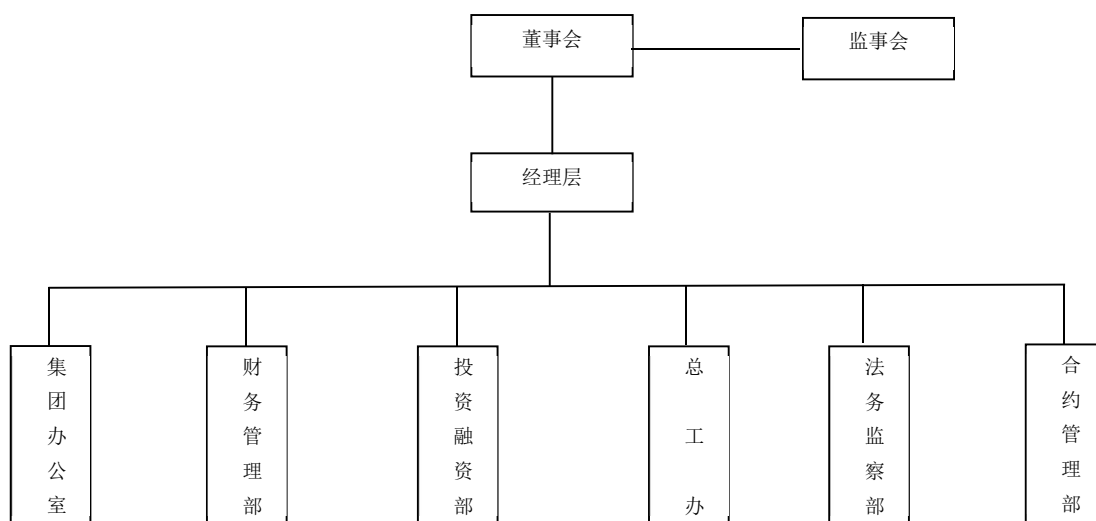
公司股权结构图



注：根据丹阳高新提供的资料绘制（截至 2023 年 5 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据丹阳高新提供的资料绘制（截至 2023 年 5 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

名 称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022 年（末）主要财务数据（单位：亿元）				
全称	简称			刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量
丹阳市开发区高新技术产业发展有限公司	丹阳高新	--	土地开发、基础设施建设等	67.86	95.73	9.62	2.16	-0.41
丹阳眼镜城有限公司	眼镜城公司	100	眼镜及配件生产等	3.58	0.11	0.12	-0.01	-0.08
江苏丹阳眼镜市场发展有限公司	发展公司	100	专业市场投资、运营及服务	9.09	1.32	--	18.85 万元	-3.02 万元

注：根据丹阳高新提供资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额[亿元]	200.61	206.23	198.36
货币资金[亿元]	13.19	6.61	6.21
刚性债务[亿元]	104.84	98.24	89.52
所有者权益[亿元]	88.36	91.42	95.66
营业收入[亿元]	10.36	11.17	11.62
净利润[亿元]	3.04	2.81	2.12
EBITDA[亿元]	3.50	3.30	2.58
经营性现金净流入量[亿元]	4.72	1.41	0.33
投资性现金净流入量[亿元]	-2.82	3.06	-1.20
资产负债率[%]	55.95	55.67	51.77
长短期债务比[%]	108.88	69.21	102.83
权益资本与刚性债务比率[%]	84.28	93.06	106.85
流动比率[%]	307.28	255.99	325.72
速动比率[%]	84.04	59.00	73.91
现金比率[%]	24.56	9.75	12.29
短期刚性债务现金覆盖率[%]	28.40	12.66	16.21
利息保障倍数[倍]	—	—	—
有形净值债务率[%]	132.10	128.82	109.92
担保比率[%]	120.67	129.65	131.85
毛利率[%]	32.23	49.29	13.15
营业利润率[%]	29.58	25.11	18.37
总资产报酬率[%]	1.56	1.39	1.05
净资产收益率[%]	3.50	3.13	2.27
净资产收益率*[%]	3.51	3.13	2.29
营业收入现金率[%]	133.10	64.07	119.39
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	10.38	2.32	0.56
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	4.68	1.39	0.35
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	4.16	7.35	-1.46
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	1.88	4.40	-0.92
EBITDA/利息支出[倍]	—	—	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.03	0.03

注：表中数据依据丹阳高新经审计的 2020-2022 年度财务数据整理、计算。

附录五：

担保方丹阳投资主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年前三季度
资产总额[亿元]	748.82	759.02	736.99	742.53
货币资金[亿元]	35.74	50.82	15.88	31.60
刚性债务[亿元]	263.66	258.24	250.44	267.58
所有者权益[亿元]	401.96	404.68	403.47	405.89
营业收入[亿元]	37.81	40.62	53.54	34.27
净利润[亿元]	-0.54	1.19	3.13	2.69
EBITDA[亿元]	13.72	13.80	16.36	—
经营性现金净流入量[亿元]	22.98	20.46	22.66	16.73
投资性现金净流入量[亿元]	-8.12	-13.54	-4.11	-2.82
资产负债率[%]	46.32	46.68	45.25	45.34
长短期债务比[%]	69.67	74.27	61.77	80.74
权益资本与刚性债务比率[%]	152.45	156.71	161.11	151.69
流动比率[%]	230.79	238.24	224.51	253.10
速动比率[%]	58.44	65.87	50.12	60.71
现金比率[%]	17.68	25.14	8.20	18.05
短期刚性债务现金覆盖率[%]	28.94	46.27	13.36	27.84
利息保障倍数[倍]	0.90	1.05	1.38	—
有形净值债务率[%]	88.28	89.62	84.30	84.29
担保比率[%]	61.09	66.93	72.89	87.75
毛利率[%]	19.61	16.55	15.71	16.18
营业利润率[%]	-2.27	0.60	5.88	9.19
总资产报酬率[%]	0.86	1.01	1.47	—
净资产收益率[%]	-0.13	0.30	0.77	—
净资产收益率*[%]	0.95	1.28	1.07	—
营业收入现金率[%]	90.18	80.67	122.71	133.89
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	10.24	10.04	11.07	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	8.31	7.84	8.91	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	6.62	3.40	9.06	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	5.37	2.65	7.29	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.86	1.90	2.06	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.05	0.06	—

注：表中数据根据丹阳投资经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年前三季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计—期末存货余额—期末预付账款余额—期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

担保方江苏信保集团主要数据及指标表

项目	2020年	2021年	2022年
实收资本（亿元）	88.17	98.98	111.69
股东权益（亿元）	136.36	158.59	190.89
总资产（亿元）	223.40	264.83	333.33
货币资金（亿元）	62.13	37.93	46.23
风险准备金（亿元）	21.99	25.58	36.67
营业收入（亿元）	21.57	22.62	27.71
担保业务收入（亿元）	11.40	14.58	17.92
营业利润（亿元）	8.13	10.75	12.54
净利润（亿元）	5.53	7.23	9.45
平均资本回报率（%）	4.59	4.90	5.41
风险准备金充足率（%）	2.12	2.10	-
直接担保放大倍数（倍）	7.31	7.78	-
担保发生额（亿元）	1221.50	1300.42	-
直接担保责任余额(亿元)	626.99	789.04	-
累计担保代偿率（%）	0.20	0.21	-
累计代偿回收率（%）	38.68	33.79	-

注 1：根据江苏信保集团经审计的 2020-2022 年财务数据及其提供的期间业务数据整理、计算；其中 2020 年数据取自 2021 年审计报告的上年度追溯数；

注 2：直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供，为母公司口径数据；

注 3：直接担保放大倍数=直接担保责任余额/（江苏信保集团期末股东权益-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资），其中直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供，为母公司口径指标。

指标计算公式

指标名称	计算公式
担保放大倍数[倍]	期末担保余额/期末净资产

指标名称	计算公式
融资性担保责任放大倍数[倍]	融资性担保责任余额/调整后净资产
净资产收益率(%)	净利润/[(上期末净资产+本期末净资产)/2] × 100%
风险准备金充足率(%)	担保风险准备余额/期末担保责任余额 × 100%
代偿保障率(%)	(货币资金+短期投资+存出保证金-存入保证金) / 单户最大担保余额 × 100%
I 级资产[亿元]	现金+银行存款+存出保证金+货币市场基金+国债、金融债券+可随时赎回或三个月内到期的商业银行理财产品+债券信用评级 AAA 级的债券+其他货币资金
I 级资产比例(%)	I 级资产 / (总资产-应收代偿款) × 100%
III 级资产比例(%)	III 级资产 / (总资产-应收代偿款) × 100%
当期担保代偿率(%)	当期担保代偿金额/当期累计解除担保金额 × 100%
累计担保代偿率(%)	近三年累计代偿金额/近三年累计解除担保金额 × 100%
累计代偿回收率(%)	近三年累计代偿回收金额/近三年累计代偿金额 × 100%
累计代偿损失率(%)	近三年累计代偿损失金额/近三年累计代偿金额 × 100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2014 年 09 月 25 日	AA/稳定	李萍、施佳	新世纪评级方法总论（2012） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022 年 06 月 24 日	AA/稳定	刘明球、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001 （2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 06 月 29 日	AA/稳定	刘明球、余达人	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM- GG001（2022.12）	-
20 丹高新	历史首次评级	2020 年 06 月 02 日	AA ⁺	陈威宇、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001 （2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 06 月 24 日	AA ⁺	刘明球、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001 （2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 06 月 29 日	AA ⁺	刘明球、余达人	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM- GG001（2022.12）	-
22 丹高新	历史首次评级	2021 年 12 月 31 日	AAA	吴梦琦、龚春云	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001 （2019.8）	报告链接
	前次评级	2022 年 06 月 24 日	AAA	刘明球、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2012） 园区类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001 （2019.8）	报告链接
	本次评级	2023 年 06 月 29 日	AAA	刘明球、余达人	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM- GG001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。