

常高新集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3844号

联合资信评估股份有限公司通过对常高新集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持常高新集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 常高新 MTN001”“21 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN002”“22 常高新 MTN003”“23 常高新 MTN002”“24 常高新 MTN001”“19 常高 03”“19 常高 06”“21 常高 G1”“21 常高 G2”“21 常高 G3”和“22 常高 G1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月七日

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

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受常高新集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



常高新集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
常高新集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 常高新 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 常高新 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 常高新 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 常高新 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 常高新 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 常高 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/07
21 常高新 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 常高 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 常高 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 常高 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 常高新 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
19 常高 06	AAA/稳定	AAA/稳定	
19 常高 03	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，常高新集团有限公司（以下简称“公司”）仍是江苏省常州市和常州国家高新技术产业开发区（即常州市新北区，以下简称“常州高新区”）重要的基础设施建设主体，并继续承担常州高新区基础设施配套建设和综合开发以及多项常州市重点建设工程。常州市及常州高新区经济保持增长，财政自给能力较强，为公司发展提供了良好的外部经营环境；跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。公司法人治理结构、内部管理体系未发生变化，部分高管人员发生变动。2023 年，受商品销售及商品房销售收入规模下降影响，公司营业总收入同比有所下降，但综合毛利率同比小幅提升。同期，公司新增土地储备，商品房业务具备一定的持续性，但需关注在售项目去化情况。公司工程建设及商品房业务未来仍存在较大的资金需求。公司资产规模较上年底保持增长，应收类款项和存货占比仍较高，资金占用情况明显，投资类资产可为公司补充一定收益，资产整体质量较好；有息债务规模较上年底继续增长，短期债务占比有所下降，债务负担仍重；利润总额受非经常性损益影响较大；经营活动现金流持续净流出，考虑到在建项目投资规模较大，公司未来面临较大的投资压力；公司对外担保规模大且担保比率高，存在一定的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在股权划转、政府补贴方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着常州市和常州高新区经济的持续发展，以及公司各板块业务的持续推进，公司业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司所在区域经济和财政实力出现大幅下滑，公司职能定位发生变化，政府对公司支持程度减弱，核心资产被划出。

优势

- **外部经营环境良好。**常州市是我国长江三角洲地区中心城市之一，2023 年，常州市经济水平保持增长，财政自给能力较强。常州高新区作为国家级高新区，工业基础较好，新能源汽车及汽车核心零部件、智慧能源及高端智能装备制造产业优势明显。
- **业务区域专营优势突出。**公司作为常州市和常州高新区重要的基础设施建设主体，跟踪期内，业务区域专营优势突出。同时，公司作为常州市重点国有平台，承担了多项市级重点项目的建设任务。

- **继续获得有力的外部支持。**公司在股权划转、政府补贴方面继续获得有力的外部支持。2023年，公司获得政府无偿划转股权，合计增加公司资本公积 14.27 亿元；获得政府补助 4.45 亿元。

关注

- **经营活动现金流持续净流出，未来资本支出压力较大。**2023年，公司经营活动现金流量净额为-7.54 亿元，持续净流出。截至 2023 年底，公司主要在建项目尚需投资 86.23 亿元，未来面临较大的资本支出压力。
- **有息债务较上年底继续增长，债务负担重。**公司有息债务持续增长，截至 2024 年 3 月底，公司全部债务增至 681.40 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别升至 73.33%和 70.12%。
- **面临一定的或有负债风险。**截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 197.11 亿元（不包含类金融板块中的经营性担保业务），担保比率为 67.89%，公司对外担保规模大且担保比率高。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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

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

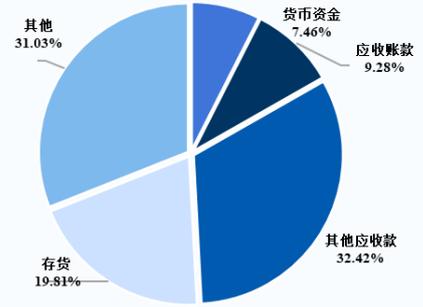
主要财务数据

项目	合并口径			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	92.40	73.18	83.79	65.18
资产总额（亿元）	992.74	1007.28	1094.41	1088.48
所有者权益（亿元）	279.43	280.93	291.01	290.32
短期债务（亿元）	210.76	249.04	173.16	172.11
长期债务（亿元）	322.87	338.37	503.16	509.29
全部债务（亿元）	533.63	587.41	676.32	681.40
营业总收入（亿元）	149.76	154.98	106.21	10.00
利润总额（亿元）	12.50	9.77	6.81	-0.66
EBITDA（亿元）	27.98	25.63	23.32	--
经营性净现金流（亿元）	-14.27	-11.30	-7.54	-7.46
营业利润率（%）	20.56	18.32	19.59	30.82
净资产收益率（%）	2.38	1.53	0.65	--
资产负债率（%）	71.85	72.11	73.41	73.33
全部债务资本化比率（%）	65.63	67.65	69.92	70.12
流动比率（%）	198.94	198.65	277.54	284.41
经营现金流动负债比（%）	-3.72	-2.99	-2.59	--
现金短期债务比（倍）	0.44	0.29	0.48	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	1.92	1.71	1.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.07	22.92	29.01	--

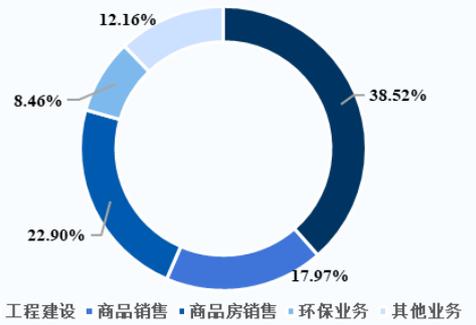
项目	公司本部口径			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	461.51	532.92	613.05	606.12
所有者权益（亿元）	154.00	156.86	173.58	172.45
全部债务（亿元）	299.10	285.19	272.57	253.63
营业总收入（亿元）	1.62	1.58	2.37	0.61
利润总额（亿元）	-1.40	-0.98	1.93	-0.67
资产负债率（%）	66.63	70.57	71.69	71.55
全部债务资本化比率（%）	66.01	64.52	61.09	59.53
流动比率（%）	186.19	127.23	142.57	124.64
经营现金流动负债比（%）	2.41	0.71	1.31	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径将其他流动负债、长期应付款中付息项调整至有息债务核算，本部口径将其他流动负债中付息项调整至有息债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；5. 除特别说明外，均指人民币；6. “--”代表数据不适用

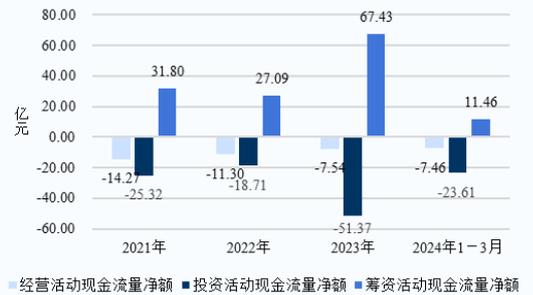
2023 年底公司资产构成



2023 年公司主营业务收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



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

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	下一行权日	特殊条款
24 常高新 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2034/04/17	2034/04/17	--
23 常高新 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	--	2026/10/12	调整票面利率，延期，利息递延权，持有人救济，赎回
22 常高新 MTN003	5.50 亿元	5.50 亿元	2027/06/15	2027/06/15	出售/转移重大资产
22 常高新 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	--	2025/02/25	延期，持有人救济，利息递延权，调整票面利率，赎回，出售/转移重大资产
22 常高新 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/01/14	2027/01/14	出售/转移重大资产
22 常高 G1	4.00 亿元	4.00 亿元	2027/12/02	2027/12/02	调整票面利率，经营维持承诺，回售
21 常高新 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	--	2024/09/24	延期，持有人救济，利息递延权，调整票面利率，赎回，出售/转移重大资产
21 常高 G3	3.00 亿元	3.00 亿元	2026/08/26	2026/08/26	--
21 常高 G2	3.00 亿元	3.00 亿元	2026/08/12	2026/08/12	--
21 常高 G1	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/01/07	2026/01/07	回售，调整票面利率
20 常高新 MTN001	6.00 亿元	6.00 亿元	2025/01/17	2025/01/17	出售/转移重大资产
19 常高 06	6.00 亿元	6.00 亿元	2024/12/10	2024/12/10	--
19 常高 03	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/07/16	2024/07/16	调整票面利率，回售

 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；“--”表示无意义
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 常高新 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/07	王 爽 程畅威	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	阅读全文
23 常高新 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/09/19	谢 晨 程畅威	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	阅读全文
22 常高 G1 22 常高新 MTN003 22 常高新 MTN002 22 常高新 MTN001 21 常高新 MTN001 21 常高 G3 21 常高 G2 21 常高 G1 20 常高新 MTN001 19 常高 06 19 常高 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/21	薛琳霞 宋金玲	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	阅读全文
22 常高 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/11/11	夏妍妍 刘佳辰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 常高新 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/06/08	薛琳霞 刘 学	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 常高新 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/02/09	薛琳霞 刘 学	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 常高新 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/12/15	薛琳霞 夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	--
21 常高新 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/07	薛琳霞 夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 常高 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/17	薛琳霞 夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

21 常高 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/27	薛琳霞 夏妍妍	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 常高 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/12/22	姜泰钰 邱 成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 常高新 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/07/01	姜泰钰 邱 成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 常高 03 19 常高 06	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/06/29	党宗汉 张 蔚	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 常高新 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2019/12/18	黄海伦 邱 成	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
19 常高 06	AA+/稳定	AA+/稳定	2019/11/22	张 蔚 张婧茜	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
19 常高 03	AA+/稳定	AA+/稳定	2019/07/01	陈 茵 杨廷芳	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级报告通过链接可查询；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王 爽 echo.wang@lhratings.com

项目组成员：程畅威 chengcw@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于常高新集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.05 亿元，控股股东及实际控制人常州市新北区人民政府（以下简称“新北区政府”）持有公司 90.00% 股权，江苏省财政厅持有公司持有公司 10.00% 股权。

公司是常州市人民政府出资设立的基础设施建设主体。跟踪期内，公司仍主要负责常州国家高新技术产业开发区（即常州市新北区，以下简称“常州高新区”或“新北区”）基础设施及重大项目的开发建设。截至 2024 年 3 月底，公司本部设财务管理部、内控合规部、招商运营部和战略投资部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 20 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 1094.41 亿元，所有者权益 291.01 亿元（含少数股东权益 70.62 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 106.21 亿元，利润总额 6.81 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 1088.48 亿元，所有者权益 290.32 亿元（含少数股东权益 71.03 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 10.00 亿元，利润总额-0.66 亿元。

公司注册地址：常州市新北区新桥街道崇义南路 9 号；法定代表人：戈亚芳。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1；除“24 常高新 MTN001”外，上述债券募集资金均已按指定用途使用完毕。跟踪期内，除“24 常高新 MTN001”“23 常高新 MTN002”未到付息期外，公司已按期支付其余跟踪评级债券的利息，公司过往付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 常高新 MTN001	10.00	10.00	2024/04/17	10 年
23 常高新 MTN002	10.00	10.00	2023/10/12	3+N 年
22 常高新 MTN003	5.50	5.50	2022/06/15	5 年
22 常高新 MTN002	5.00	5.00	2022/02/25	3+N 年
22 常高新 MTN001	5.00	5.00	2022/01/14	5 年
22 常高 G1	4.00	4.00	2022/12/02	5（3+2）年
21 常高新 MTN001	5.00	5.00	2021/09/24	3+N 年
21 常高 G3	3.00	3.00	2021/08/26	5 年
21 常高 G2	3.00	3.00	2021/08/12	5 年
21 常高 G1	10.00	10.00	2021/01/07	5（3+2）年
20 常高新 MTN001	6.00	6.00	2020/01/17	5 年
19 常高 06	6.00	6.00	2019/12/10	5 年
19 常高 03	10.00	10.00	2019/07/16	5（3+2）年
合计	82.50	82.50	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

永续债券方面，截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信所评的存续永续债券包括“21 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN002”和“23 常高新 MTN002”，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期，按年付息，根据发行条款

约定赎回时还本。上述永续债券若在首个赎回日不赎回，则从第 4 个计息年度起每 3 年重置一次票面利率，以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点；在除发生向普通股股东分红或减少注册资本事件时，可递延利息支付且递延利息次数不受限制。从清偿顺序角度分析，“21 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN002”的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于其他同类型品种的待偿还债务融资工具，“23 常高新 MTN002”本金和利息在破产清算时的清偿顺序劣后于其他同类型品种的待偿还债务融资工具。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处于结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

2023 年，常州市经济水平保持增长，财政自给率较高。常州高新区作为国家级高新区，工业基础较好，新能源汽车及汽车核心零部件、智慧能源及高端智能装备制造产业优势明显。公司经营发展的外部环境良好。

常州市

常州市地处江苏省南部、长三角腹地，东与无锡相邻，西与南京、镇江接壤，南与无锡、安徽宣城交界，与上海、南京两大都市等距相望，区位优势优越。常州市下辖金坛、武进、新北、天宁、钟楼 5 个行政区，代管溧阳市 1 个县级市；土地总面积 43.72 万公顷。截至 2023 年底，常州市常住人口 537.50 万人，较 2022 年底增长 0.16%；城镇化率为 78.51%，较 2022 年底提升 0.5 个百分点。

图表 2 • 常州市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP (亿元)	9550.1	10116.36
GDP 增速 (%)	3.5	6.8
固定资产投资增速 (%)	2.2	2.5
三产结构	1.8:48.8:49.4	1.8:48.0:50.2
人均 GDP (万元)	17.8	18.84

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023 年，常州市经济保持增长，三产结构进一步调整；工业生产稳中有进，规模以上工业增加值增长 8.8%（按可比价格计算），规模以上工业总产值增长 6.5%。制造业增加值 4269.13 亿元，增长 7.5%（按不变价格计算），占地区生产总值的比重为 42.2%。高端装备、新能源、新材料、新能源汽车及汽车核心零部件、新一代电子信息技术等 5 个产业集群接续步入千亿级产业，其中高端装备制造产值为 5438.8 亿元。

图表 3 • 常州市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入 (亿元)	631.78	680.3
一般公共预算收入增速 (%)	1.6%	7.7%
税收收入 (亿元)	502.54	585.3
税收收入占一般公共预算收入比重 (%)	79.54	86.04
一般公共预算支出 (亿元)	826.03	854.8
财政自给率 (%)	76.48	79.59
政府性基金收入 (亿元)	1538	1396.2
地方政府债务余额 (亿元)	1607.7	1899.8

注：2022 年一般公共预算增速为扣除留抵退税因素后的数据

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于常州市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，常州市一般公共预算收入有所增长，财政自给能力较强；政府性基金收入波动下降。截至 2023 年底，常州市地方政府债务余额为 1899.8 亿元，其中，一般债务 414.9 亿元，专项债务 1484.9 亿元；地方政府债务负担较轻。

根据常州市统计局公布的《一季度常州市经济运行情况简析》，2024 年一季度，常州市实现地区生产总值 2269.2 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%；规模以上工业增加值同比增长 6.8%；基础设施投资增长 34.0%。

常州高新区

常州高新区位于常州市北部，系 1992 年 11 月经国务院批准成立的首批国家级高新区之一，2002 年 4 月，在常州高新区基础上设立了新北区，面积 508.91 平方公里，按功能分为高新分区、新龙分区、新港分区、孟河片区、空港片区等五个分区。其中，高新分区即为常州高新区所在分区，与新北区实行“两块牌子、一套班子”的管理体制。根据常州高新区管理委员会于 2023 年 2 月公布的信息，常州高新区目前下辖 5 镇 5 街道，1 个省级经济开发区，1 个综合保税区，面积 508.91 平方公里，常住人口 90.03 万人。

2023 年，常州高新区预计实现地区生产总值 2118.65 亿元，同比增长 8.1%；人均地区生产总值 23.50 亿元，同比增长 7.6%；2023 年，新北区实现规上工业总产值 3756.0 亿元，同比增长 7.5%，其中“两特三新一智能”产业实现产值 3020.4 亿元，同比增长 9.3%；规上工业增加值同比增长 9.0%。2023 年，新北区新能源汽车及汽车核心零部件产业实现产值 1101.5 亿元，同比增长 23.9%，拉动规上工业产值增长 6.1 个百分点，成为新北区首个千亿级产业；智慧能源产业实现产值 577.3 亿元，高端智能装备制造产业实现产值 503.1 亿元。同年，新北区产值超亿元工业企业达 503 家，同比增加 13 家，实现产值 3357.5 亿元，同比增长 11.2%，实现利润总额 345.5 亿元，同比增长 18.4%。单体产值超 50 亿元企业 10 家，单体产值超百亿企业 4 家。

2023 年，常州高新区实现一般公共预算收入 144.38 亿元，较上年增长 9.0%；税收收入 132.3 亿元，较上年增长 18.8%，税收占一般公共预算收入的比重为 91.6%；一般公共预算支出 110 亿元，财政自给率为 131.25%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.50 亿元，控股股东及实际控制人新北区政府持有公司 90.00% 股权。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍为常州市和常州高新区重要的基础设施建设主体，业务区域专营优势突出。

常州高新区主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 4。跟踪期内，公司仍为常州市和常州高新区重要的基础设施建设主体，主要负责常州高新区基础设施及重大项目的开发建设，业务仍保持突出的区域专营优势。公司资产、权益、营业总收入规模相对较大，债务压力相对重，与常州高新区范围内其他基建主体无明显业务交叉。

图表 4 • 截至 2023 年底/2023 年常州高新区主要基础设施建设主体概况

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
常州滨江国有控股集团有限公司	常州市政府	常州滨开区辖区范围内的土地整治与拆迁及绿化工程、管网线路配套工程等基础设施建设	378.72	167.28	23.71	2.09	55.83%
常州新港经济发展有限公司	常州市政府	常州滨江经济开发区基础设施建设	/	/	/	/	/
常州新航建设发展集团有限公司	常州市政府	常州空港产业园的基础设施建设	200.59	71.23	5.95	1.26	64.49%
公司	新北区政府	常州高新区内公益类基础设施项目建设	1094.41	291.01	106.21	6.81	73.41%

注：公开未获取常州新港经济发展有限公司 2023 年数据，用“/”表示
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91320411137171951T），截至 2024 年 5 月 20 日，公司本部无未结清关注类或不良类信贷信息，存在已结清关注类贷款 4 笔，均发生在 2015 年底之前。关注类贷款系中国农业银行股份有限公司常州新北支行和中国工商银行常州新区支行采用五级分类标准，对五级分类为正常的信贷客户要求较高，致使公司贷款分类为关注类，上述关注类贷款公司均已正常还款。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：913204001371876030），截至 2024 年 5 月 8 日，黑牡丹（集团）股份有限公司（证券代码“600510.SH”，以下简称“黑牡丹”）本部无未结清关注类或不良类信贷信息，存在已结清关注类贷款 1 笔，发生于 2013 年，已正常还款。

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，联合资信未发现公司本部及黑牡丹本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及黑牡丹本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、内部管理体系方面均未发生重大变化；公司新增 3 名副总经理，其中 1 名兼任财务负责人。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2023年，受商品房销售收入及商品销售收入下降影响，公司营业总收入规模同比大幅下降，综合毛利率同比有所提升。

2023年，公司营业总收入同比大幅下降，综合毛利率同比有所提升。工程建设业务、商品销售及商品房销售仍是公司收入的主要来源。从业务构成看，工程建设业务收入同比增长36.32%，占营业总收入的比重上升至38.52%；商品销售收入同比下降46.66%，主要系部分经营主体出表导致贸易业务及IDC新基建设备销售收入减少所致；商品房销售收入同比下降65.02%，主要系受项目交付周期及房地产市场影响，公司项目交付规模下降所致，但受交付商品房项目结构变化影响，业务毛利率有所提升；环保及其他业务收入规模同比有所提升。

2024年一季度，公司营业总收入相当于2023年全年的9.41%，综合毛利率升至33.80%。

图表5·公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2022年			2023年			2024年1-3月			
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	
工程建设	工程施工	8.05	5.19	27.64	11.52	10.85	24.02	1.21	12.09	16.29
	安置房建设	21.96	14.17	4.44	29.39	27.68	9.40	0.00	0.00	0.00
	小计	30.01	19.36	10.66	40.91	38.52	13.51	1.21	12.09	88.41
商品销售	35.77	23.08	12.48	19.08	17.97	11.87	1.88	18.84	14.04	
商品房销售	69.52	44.86	22.82	24.32	22.90	30.53	1.74	17.45	28.00	
环保业务	7.54	4.86	29.79	8.98	8.46	30.16	1.73	17.32	31.49	
其他业务	类金融业务	6.06	3.91	60.22	6.32	5.95	53.20	1.63	16.30	51.45
	租赁业务	2.19	1.42	-9.36	2.09	1.97	19.48	0.33	3.31	-12.31
	其他	3.88	2.51	41.54	4.50	4.24	24.73	1.47	14.70	14.67
合计	154.98	100.00	19.90	106.21	100.00	21.48	10.00	100.00	33.80	

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

(1) 工程建设业务

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化。随着新景花苑五期项目建设完工，2023年，公司安置房业务收入同比大幅增长，受安置房业务模式由成本加成变更为定向销售，该业务毛利率同比下降明显。截至2024年3月底，公司在建的市政基础设施、PPP项目、安置房等项目存在一定的资金需求。

跟踪期内，公司工程建设业务仍主要由下属子公司黑牡丹负责，业务模式未发生变化。

截至2024年3月底，公司主要已完工市政代建项目拟回款金额42.79亿元，尚需回款金额22.16亿元；公司主要在建市政代建项目为两条省重大项目配套道路（东海路、黄海路），于2022年11月开工建设，上述项目总投资为3.72亿元，已投资0.38亿元，拟回款4.13亿元；2024—2026年计划投资金额合计分别为2.06亿元、1.30亿元和0.18亿元。

图表6·截至2024年3月底公司主要已完工市政代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	已投资额	拟回款额	已回款额
S122省道	2014.01~2016.10	12.73	28.47	11.52
河海路改造（晋陵路-东支路）	2014.10~2015.12	2.60	3.11	2.92
新龙湖音乐公园	2014.10~2016.03	1.83	3.32	1.72
井冈山路（S338-卫东路延伸段）	2013.09~2017.12	0.53	0.88	0.57
北海中路（龙江路-通江路）	2012.06~2019.11	1.22	2.08	1.43
港区西路（赣江路-东海路）	2019.05~2020.12	0.31	0.65	0.08

嫩江路（龙江路-春江路）	2012.09~2020.12	2.28	2.74	2.16
北海路（长江路-龙江路）	2018.11~2021.06	0.74	0.66	0.12
三江口公园配套道路	2013.03~2021.06	0.16	0.88	0.10
合计	--	22.40	42.79	20.63

资料来源：公司提供

除市政代建项目外，公司还承担了新北区万顷良田工程建设项目（以下简称“万顷良田项目”）和新北区北部新城高铁片区的土地前期开发项目（以下简称“北部新城项目”）。跟踪期内，万顷良田项目和北部新城项目业务模式未发生变化。2023年，万顷良田项目和北部新城项目分别获得政府回款1609.00万元和1.44亿元，2024年一季度未获得政府回款。2024—2026年，万顷良田项目和北部新城项目计划投资合计金额分别为4.81亿元、8.77亿元和1.00亿元。

图表7·截至2024年3月底北部新城及万顷良田项目情况（单位：亿元）

项目名称	概算总投资额	已投资额	自有资金比例	资本金是否到位	累计回款金额
北部新城项目	94.70	64.16	82.47%	是	61.47
万顷良田项目	19.89	24.59	52.24%	是	26.67
合计	114.59	88.75	--	--	88.14

注：1. 万顷良田项目实际投资金额超过了可研报告的概算总投资，主要系开发范围内的工作量和拆迁成本增加所致，最终结算金额以实际投入为准，截至2023年底，基础设施建设项目全面完成，安置工作也基本完成；2. 北部新城一期项目，公司已基本完成土地前期拆迁工作，二期项目拆迁及安置工作逐步推进；3. 回款金额包含本金、工程收益和资源占用费

资料来源：公司提供

PPP项目方面，跟踪期内，公司PPP项目业务模式未发生变化，主要已完工PPP项目为常州高新区（新北区）“两馆两中心”（以下简称“两馆两中心”）项目¹，该项目累计投资6.03亿元，原特许经营协议提前终止，项目土地使用权于2023年完成收储，公司已取得全部回款7.99亿元。截至2024年3月底，公司主要在建的PPP项目总投资合计39.61亿元，已累计投资30.63亿元，2024—2026年计划分别投资1.15亿元、0.10亿元和0.03亿元。

图表8·截至2024年3月底公司主要在建PPP项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	是否签订协议
常州市新北区2015-2016年重点基础设施一期项目	15.57	11.22	是
常州市新北区2015-2016年重点基础设施二期项目	18.11	14.70	是
常州市新北区2015-2016年重点基础设施三期项目紫金山路（沪蓉高速-S338）工程	5.93	4.15	是
合计	39.61	30.63	--

注：1. 一期项目及二期项目均由道路、绿化等众多子项目组成；2. 一期项目中的春江路、瀛平路、中央艺术公园一期等21个子项目已完工，目前进入运维阶段，运维期7年，奔发路叶家码头大桥已竣工验收；3. 二期项目中的乐山路、富腾路等13个子项目已完工，已进入运维阶段，运维期10年，其余项目均在推进中；4. 三期项目原特许经营协议提前终止，该工程将在竣工验收后移交给定方

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司安置房建设任务仍主要由子公司黑牡丹置业负责，业务模式未发生变化。2023年，新景花苑五期项目完工并对外销售，带动当期销售规模同比增长，项目采取“定向销售”模式，该模式下的安置房项目整体利润率较低。已完工的百馨西苑五期和新景花苑五期项目2024年及2025年计划投资金额²（合计）分别为3.32亿元和0.80亿元。截至2024年3月底，公司主要已完工安置房项目（不含定销房）拟回款金额为63.32亿元，已回购60.82亿元。

图表9·公司安置房建设及销售情况（单位：万平方米、万元）

年度	开发面积	完工面积	销售面积	销售收入
2022年	100.94	64.80	40.32	219613.68

¹ 2017年8月，子公司常州黑牡丹置业有限公司（以下简称“黑牡丹置业”）和常州牡丹新兴建设发展有限公司（以下简称“牡丹新兴”）收到《常州市政府采购成交通知书》，确认黑牡丹置业和牡丹新兴联合体为常州高新区（新北区）“两馆两中心”PPP项目的成交单位。该项目总投资6.94亿元，建设期3年，项目运营期限为15年，联合体将取得可用性服务费以及运维绩效服务费等收益。2022年12月30日，黑牡丹置业和牡丹新兴与常州市新北区机关事务管理处签署了《常州高新区（新北区）“两馆两中心”项目特许经营协议之终止协议》，原签订的《常州高新区（新北区）“两馆两中心”项目特许经营协议》提前终止。同日，黑牡丹置业与常州市新北土地储备中心（以下简称“新北土储中心”）签署了《国有土地使用权收购协议》，由新北土储中心对位于常州市新北区云河路69号地块的国有土地使用权（即“两馆两中心”项目）实施收储。2023年3月，黑牡丹置业与新北土储中心签订了《国有土地使用权收购协议之补充协议》，该项目收储价格确定为79850.13万元。

² 工程款支付进度滞后于项目建设进度，完工后仍需支付工程款。

2023 年	35.79	35.76	52.59	293941.80
2024 年 1—3 月	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司提供

根据常州市政府统筹安排，公司承担常州市高铁新城和长江大保护沿江绿色发展先行试验区等市级重大项目的建设。截至 2024 年 3 月底，高铁新城项目已投资 25.09 亿元，其中，高新广场、科创水镇一期、高新智汇中心等项目均已完工，科创水镇三期项目处于验收阶段，科创水镇二期项目处于在建阶段。同期末，公司已签订常州市新北区长江大保护项目合同 21.90 亿元。

(2) 房地产开发业务

跟踪期内，公司继续推进商品房的开发及销售，已完工项目去化程度高，在建和拟建项目尚需投资规模较大，未来存在较大的投资压力。公司房地产开发业务具备一定的可持续性，但在售项目去化情况需保持关注。

跟踪期内，黑牡丹置业及其下属子公司仍为公司房地产开发业务的经营主体。2023 年，受房地产市场景气度低影响，公司商品房销售面积继续下降，项目交付规模减少，导致收入规模大幅下降。截至 2024 年 3 月底，公司已完工项目 22 个，整体去化情况良好。其中，16 个项目去化已达 98% 以上，4 个项目去化在 85%~89% 之间，2 个项目去化在 80.00% 以下（绿都 04 号地块主要为商业和车库，去化率 2.12%；三江公馆主要为商业和住宅，去化率 78.14%）。公司在建项目中绿都 09 地块、黑牡丹常州科技园一期、招商公园学府、大观和苑项目去化较慢。

图表 10· 商品房开发及销售情况（单位：万平方米）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
期末在建面积	114.19	98.51	97.61
竣工面积	45.59	40.99	0.91
销售面积	45.70	21.78	1.15

资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司在建商品房项目尚需投资 51.41 亿元，未来仍有较大的投资压力。2023 年，公司获取常州市新北区现代液压厂地块（宗地编号 JZX20231005），土地出让金 7.77 亿元；截至 2024 年 5 月底，土地出让金已全额缴纳。针对该地块，公司暂无开发计划。

图表 11· 截至 2024 年 3 月底公司在建房地产项目情况（单位：平方米、万元）

项目名称	建筑面积	总投资	累计已投资	预计完工时间	未来预计投资金额			可销售面积	预售进度
					2023 年	2024 年	2025 年		
绿都 07 地块	155111.00	100696.68	36718.02	2025.06	10403.29	20515.09	0.00	--	--
绿都 09 地块	419036.00	210732.80	107598.27	2025.05	21409.62	34579.02	0.00	138345.84	27.52%
黑牡丹常州科技园一期	311639.00	122257.00	59527.29	2027.03	9056.45	5050.00	0.00	162599.74	74.30%
科技园龙虎塘项目	105000.00	45000.00	15694.51	2024.09	5609.36	4617.75	0.00	--	--
招商公园学府	255108.13	350848.67	299019.50	2024.06	11484.03	8057.22	5887.00	225617.46	59.13%
宏光地块	168818.00	183106.00	100896.42	2026.11	22194.70	27010.00	22095.00	16947.15	5.28%
大观和苑	148226.99	380000.00	259086.59	2025.06	25464.98	23827.58	0.00	37970.66	8.53%
合计	1562939.12	1392641.15	878540.60	--	105622.43	123656.66	27982.00	581480.85	--

注：绿都 07 地块和科技园龙虎塘项目尚未取得预售证尚未取得预售证；伴随项目逐步开发，黑牡丹常州科技园一期可售面积有所增加

资料来源：公司提供

(3) 商品销售业务

2023 年，部分经营主体出表导致贸易业务和 IDC 新基建设备销售收入减少；公司商品销售收入大幅下降，但仍对公司收入形成重要补充。

跟踪期内，公司商品销售业务仍主要由黑牡丹及其下属的黑牡丹集团进出口有限公司、黑牡丹（香港）有限公司、常州库鲁布旦有限公司等子公司负责相关业务的开展公司。

图表 12 • 公司商品销售业务情况

产品	2022 年		2023 年		2024 年 1-3 月	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
贸易业务	51530.02	14.41	317.88	0.17	--	--
纺织服装销售	74683.05	20.88	76896.36	40.3	15842.94	84.14
环保设备销售	154055.18	43.07	104737.31	54.89	2622.58	13.93
IDC 新基建设备销售	72591.73	20.29	--	--	--	--
再生资源销售	4327.93	1.21	8839.94	4.63	363.75	1.93
其他	530.47	0.15	9.75	0.01	--	--
合计	357718.37	100	190801.25	100	18829.27	100

资料来源：公司提供

公司纺织服装业务主要包括牛仔布和服装自营，跟踪期内业务模式未发生变化。2023 年，牛仔布产销规模同比有所提升，带动纺织服装销售收入增长；服装产销量仍继续下降；牛仔布及服装产能利用率处于低水平，产销率仍处于高水平。

图表 13 • 公司纺织服装业务经营情况（单位：万米/年、吨/年、万件/年、万米、吨、万件）

主要指标	产品类别	2022 年	2023 年
产能	牛仔布	6000.00	6000.00
	服装	800.00	800.00
产量	牛仔布	2784.09	3371.69
	服装	193.82	185.40
产能利用率 (%)	牛仔布	46.40	56.19
	服装	24.23	23.18
销量	牛仔布	3088.55	3423.95
	服装	197.70	174.00
产销率 (%)	牛仔布	110.94	101.55
	服装	102.00	93.85

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

贸易业务方面，公司贸易业务经营主体常州奥埠贸易有限公司（以下简称“奥埠贸易”）和常州瑞腾供应链管理有限公司（以下简称“瑞腾贸易”）全部股权划出，导致公司 2023 年贸易业务收入降至 318.77 万元。

IDC 新型基础设备销售主体于 2022 年出表，公司自 2023 年起不再产生 IDC 销售收入。

公司环保设备销售业务仍由子公司无锡雪浪环境科技股份有限公司（以下简称“雪浪环境”）负责经营，雪浪环境主要从事烟气净化与灰渣处理系统设备的设计、生产和销售，2023 年，雪浪环境分别销售烟气净化与灰渣处理系统设备 71 台，同比减少 24 台；前五大客户销售占比为 21.56%，客户集中度一般。

（4）环保业务

跟踪期内，公司环保业务整体经营情况较为稳定，对公司整体营收形成有益补充。

跟踪期内，公司环保业务仍主要由子公司新苏环保产业集团有限公司（以下简称“新苏环保”）及其子公司雪浪环境负责，主要业务涵盖污水处理、环保工程施工、危废处置等多个板块。

跟踪期内，公司污水处理业务的经营主体仍为新苏环保下属子公司常州民生环保科技有限公司（以下简称“民生环保”）、常州西源污水处理有限公司（以下简称“西源污水”）和咸阳泽瑞水质净化有限公司（以下简称“咸阳泽瑞”），业务区域及产能未发生变化。

图表 14 • 截至 2024 年 3 月底污水处理业务运营主体情况

业务主体	主要业务范围	日处理能力 (万吨/日)
西源污水	纺织工业园区、孟河镇、西夏墅镇	4.00

民生环保	滨江化工园区、魏村集镇区	3.00
咸阳泽瑞	专门对接咸阳高新区 TFT-LCD 项目	工业污水：2.50 中水：2.00

资料来源：公司提供

污水处理价格方面，2023 年，西源污水的化工污水处理费由 6.80 元/吨上调至 7.90 元/吨，民生环保污水处理费仍为 10.52 元/吨，咸阳泽瑞工业废水处理费仍为 5.50 元/吨、中水处理费仍为 1.37 元/吨。2023 年，公司污水处理收入由上年的 1.79 亿元增至 1.99 亿元，收入小幅上升；毛利率为 43.45%，同比变化不大。

跟踪期内，环保工程施工业务仍主要由二级子公司上海环境工程设计研究院有限公司（以下简称“上海设计院³”）负责。上海设计院负责环境工程 EPC 项目承接，提供工程项目咨询、设计、施工等服务。2023 年，公司环保工程施工收入由上年的 1.09 亿元增至 2.29 亿元，主要系承接锦州二期、武汉固废等项目所致。

跟踪期内，公司危废处置相关业务未发生重大变化，2023 年实现收入 2.14 亿元，同比下降 11.93%，毛利率降至 40.18%。

（5）其他业务

跟踪期内，公司其他业务对公司整体盈利形成一定补充，但考虑到担保及贷款行业的特殊性，相关款项面临潜在回收风险；租赁业务盈利水平明显提升。

类金融业务

跟踪期内，公司类金融业务仍主要由金控公司统筹运营；业务收入以融资租赁收入为主，融资租赁业务仍由子公司顺泰融资租赁股份有限公司负责经营，业务模式未发生变化。2023 年，公司融资租赁收入为 5.58 亿元，同比增长 29.58%，业务毛利率升至 55.54%。公司对外投资业务仍主要由常州和泰股权投资有限公司和黑牡丹负责经营，业务模式未发生重大变化。2023 年，公司实现基金管理收入降至 0.40 亿元。担保业务方面，2023 年底，公司担保业务在保余额为 16.11 亿元，以保函业务为主，担保对象主要集中于常州市国有企业。2023 年底，公司小额贷款发放贷款与垫款余额为 4156.38 万元，放款期限为 6 个月以内（占 61.79%）和 6~12 个月（占 38.21%）；贷款投向客户主要集中于农林牧渔业、制造业、租赁和商务服务业。2023 年，公司分别实现担保和小额贷款业务收入分别为 748.89 万元和 113.45 万元，较 2022 年均有所缩减。

租赁业务

公司租赁业务收入主要来源于常州国展资产经营有限公司、常州综合保税区投资开发有限公司等子公司的房产租赁业务，房产租赁主要建筑物为高新区及出口加工区所持有的物业及出口加工区标准厂房。2023 年，公司租赁业务收入由上年的 2.19 亿元降至 2.09 亿元，毛利率由负转正，主要系 2022 年推行免租政策，2023 年无此因素影响所致。

2 未来发展

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

未来，公司继续承担新北区的建设任务，进行常州高铁新城建设，盘活国有资产，提高国有资产运营效益；清理退出不具备优势的非主营业务和低效无效资产，推动公司有效资产向核心主业聚集。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报表，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务数据未经审计。

截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 20 家。2023 年，公司合并范围新增加 14 家子公司，减少 8 家子公司。2024 年一季度合并范围增加 1 家子公司。整体看，涉及合并范围变动的子公司规模相对较小，对公司财务数据可比性影响不大。因会计准则及其他法律法规修订，公司部分会计政策变更，但对公司的当期损益、总资产和净资产无重大影响。

1 主要财务数据变化

³ 2023 年 7 月，上海设计院因未按期申报税款被国家税务总局上海市静安区税务局第十二税务所出具责令改正通知书（沪静税限改（2023）7 号）；2024 年 1 月，上海设计院新增 1 起被执行信息，执行标的 80.60 万元。

截至 2023 年底，公司资产中应收类款项和存货占比仍较高，存货中基建投资资金回笼依赖政府结算进度，房屋销售收益实现受区域内市场行情影响大，应收类款项对公司资金占用明显；投资类资产可为公司补充一定收益。公司资产整体质量较好。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底保持增长，主要系应收类款项持续增长所致。

图表 15 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	750.68	74.53	807.47	73.78	793.80	72.93
货币资金	70.90	7.04	81.59	7.46	62.86	5.77
应收账款	77.07	7.65	101.57	9.28	98.22	9.02
其他应收款	333.63	33.12	354.78	32.42	342.45	31.46
存货	223.65	22.20	216.76	19.81	229.37	21.07
非流动资产	256.60	25.47	286.94	26.22	294.68	27.07
其他权益工具投资	14.87	1.48	27.28	2.49	28.73	2.64
其他非流动金融资产	45.07	4.47	53.83	4.92	58.33	5.36
长期股权投资	38.36	3.81	46.35	4.24	46.11	4.24
长期应收款	29.12	2.89	40.92	3.74	42.07	3.86
资产总额	1007.28	100.00	1094.41	100.00	1088.48	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

(1) 资产质量

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，其中受限金额为 8.39 亿元，受限比例为 10.28%。同期末，公司应收账款较上年底增长 31.80%，主要系本期交付的定销商品房增加所致；公司累计计提应收账款坏账准备 6.54 亿元；应收账款中应收政府部门及下属单位款项合计 82.79 亿元，公司未对该部分款项计提坏账准备；从账龄看，账龄在 1 年以内的占 45.64%，1 至 2 年的占 24.90%，2 至 3 年的占 9.09%，3 年以上的占 11.65%，账龄相对较长。截至 2023 年底，公司其他应收款主要为政府往来 263.83 亿元、与其他企业往来款 73.40 亿元及暂付款 18.00 亿元；其他应收款中应收政府部门及下属单位款项、公司合并范围关联方款项合计 263.55 亿元；从账龄看，账龄在 1 年以内的占 27.54%，1 至 2 年的占 17.18%，2 至 3 年的占 8.18%，3 年以上的占 47.10%，账龄相对较长；公司累计计提其他应收款坏账准备 5.01 亿元。截至 2023 年底，公司存货主要由开发成本（主要为商品房、安置房、土地开发、征地拆迁成本）179.83 亿元和开发产品 22.12 亿元构成；公司累计计提存货跌价准备 3.90 亿元。

② 非流动资产

公司股权投资规模扩大，其他非流动金融资产、长期股权投资、其他权益工具投资等投资类资产有所增长，同时，应收融资租赁款增加导致公司长期应收款增长。受上述因素影响，公司非流动资产逐年增长。截至 2023 年底，公司金额较大的投资主要为中国光大银行 22.86 亿元、常州新航建设发展集团有限公司（以下简称“新航建设”）13.36 亿元、常州高新互联有限公司 13.10 亿元、常州丹宏置业有限公司 8.72 亿元、常州天融股权投资中心（有限合伙）8.59 亿元。公司投资类资产可为公司补充一定收益。

截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例一般。

图表 16 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (万元)	占资产总额比例	受限原因
货币资金	83860.81	0.77%	保证金/受限专户资金
存货	443914.10	4.06%	贷款抵押
投资性房地产	105607.74	0.96%	贷款抵押
固定资产	48530.83	0.44%	贷款抵押
无形资产	152819.00	1.40%	贷款抵押

长期应收款	575430.67	5.26%	保理、质押及实施资产证券化的基础资产
其他应收款等	10140.03	0.09%	保证金/受限专户资金
合计	1420303.19	12.98%	--

资料来源：公司审计报告

截至 2024 年 3 月底，公司资产规模及结构较上年底变化不大，主要系货币资金和其他应收款减少所致。

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底保持增长，少数股东权益占比仍较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 3.59%。公司所有者权益中少数股东权益占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

2023 年，公司资本公积主要变动包括公司无偿接受新航建设 19.00% 股权，增加资本公积 13.36 亿元；无偿获得常州市滨城资产管理有限公司 100.00% 股权，增加资本公积 0.91 亿元；无偿划出瑞腾贸易及奥埠贸易 100.00% 股权，冲减资本公积 1.20 亿元。受上述因素影响，期末公司资本公积较上年底增长 7.92%。

2023 年，公司未分配利润规模有所下降。公司其他权益工具为发行的永续债券，跟踪期内永续债存续券规模较为稳定。

图表 17 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	10.05	3.58	10.05	3.45	10.05	3.46
资本公积	160.88	57.27	173.62	59.66	173.63	59.81
其他权益工具	19.97	7.11	19.97	6.86	19.97	6.88
未分配利润	13.68	4.87	13.00	4.47	11.44	3.94
归属于母公司所有者权益合计	208.81	74.33	220.38	75.73	219.29	75.53
少数股东权益	72.12	25.67	70.62	24.27	71.03	24.47
所有者权益合计	280.93	100.00	291.01	100.00	290.32	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构均较上年底变化不大。

② 负债

截至 2023 年底，公司有息债务较上年底继续增长，短期债务占比有所下降，整体债务负担仍重，债券融资占比较高。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 10.61%，主要系融资规模扩大所致。截至 2023 年底，公司有息债务占负债总额的 84.18%。公司经营性负债主要为应付账款（主要由应付工程款及货款构成）和其他应付款（主要由往来款构成）。

图表 18 • 公司负债主要构成情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	377.89	52.03	290.94	36.21	279.10	34.97
短期借款	82.66	11.38	64.52	8.03	53.17	6.66
一年内到期的非流动负债	149.24	20.55	85.30	10.62	94.91	11.89
其他流动负债	52.60	7.24	56.73	7.06	51.24	6.42
非流动负债	348.46	47.97	512.46	63.79	519.06	65.03
长期借款	187.39	25.80	281.37	35.02	318.62	39.92
应付债券	135.20	18.61	197.44	24.58	175.30	21.96
负债总额	726.36	100.00	803.40	100.00	798.16	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

截至 2023 年底，公司全部债务 676.32 亿元，其中长期债务占比升至 74.40%。从融资渠道看，截至 2023 年底，公司银行贷款、债券（未统计永续债）及非标融资约占 57%、36%和 5%，债券融资占比较高。公司未来一年到期债务规模为 173.16 亿元，其中银行贷款、债券（未统计永续债）及非标融资约为 105 亿元、48 亿元和 11 亿元，总体看，公司面临一定的偿债压力。从债务指标来看，截至 2023 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均保持增长；若将永续债计入长期债务，其他因素保持不变的情况下，公司资产负债率、全部资本化比率和长期债务资本化比率分别为 76.97%、74.18%和 69.08%。公司债务负担重。

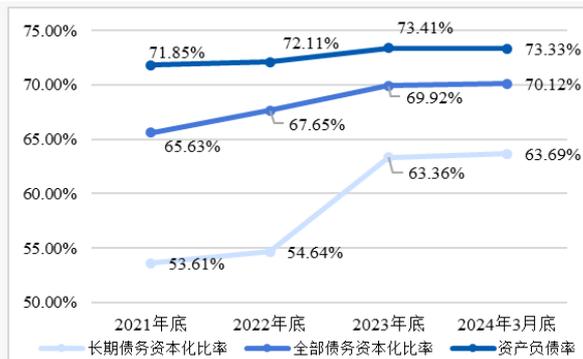
截至 2024 年 3 月底，公司有息债务规模及结构均较上年底变化不大，资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率较上年底变化不大。

图表 19 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 20 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所下降，利润总额受非经常性损益影响较大，盈利指标整体表现很好。

2023 年，公司营业总收入同比有所下降；期间费用率小幅提升。同期，公司信用减值损失有所缩减，资产减值损失同比小幅增长。公司投资类资产规模较大，可为公司补充一定收益，但所投标的业绩状况及上市公司股价表现对投资收益及公允价值变动收益影响较大。2023 年，公司获得与日常经营活动无关的政府补助 4.00 亿元，计入营业外收入。总体看，非经营性损益对公司利润影响较大。公司营业利润率同比小幅提升，总资本收益率和净资产收益率同比有所下降，盈利指标整体表现很好。

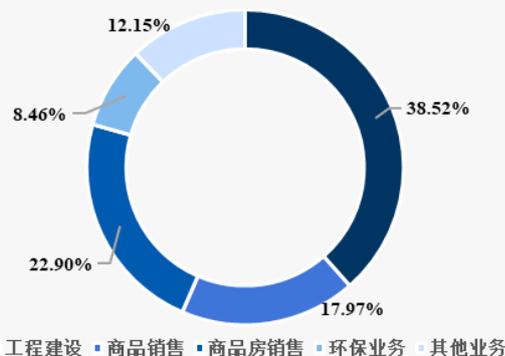
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 10.00 亿元，相当于 2023 年的 9.41%。

图表 21 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	154.98	106.21	10.00
营业成本	124.14	83.39	6.62
期间费用	18.95	16.69	3.85
其他收益	0.57	0.56	0.86
投资收益	1.15	-0.16	0.06
公允价值变动收益	2.89	0.65	-0.98
资产减值损失	-2.33	-2.63	0.01
信用减值损失	-2.23	-1.43	0.07
利润总额	9.77	6.81	-0.66
营业利润率	18.32%	19.59%	30.82%
总资本收益率	1.73%	1.37%	--
净资产收益率	1.53%	0.65%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季报整理

图表 22 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2023年，公司经营和投资活动存在持续性资金缺口，对筹资活动现金流依赖程度高。未来随着公司项目建设的持续投入，叠加债务本息的到期，公司对外筹资需求仍然很高。

图表 23 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1-3月
经营活动现金流入小计	109.63	87.22	18.84
经营活动现金流出小计	120.93	94.76	26.30
经营活动现金流量净额	-11.30	-7.54	-7.46
投资活动现金流入小计	94.75	83.47	18.25
投资活动现金流出小计	113.46	134.84	41.86
投资活动现金流量净额	-18.71	-51.37	-23.61
筹资活动前现金流量净额	-30.01	-58.91	-31.07
筹资活动现金流入小计	502.47	541.58	163.69
筹资活动现金流出小计	475.38	474.15	152.24
筹资活动现金流量净额	27.09	67.43	11.46
现金收入比	61.30%	67.79%	147.05%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

公司经营活动现金流以主营业务及往来款收支、支付的各项税费为主。2023年，公司主营业务回款72.00亿元，同比下降24.22%；现金收入比有所提升，但收入实现质量一般。同期，公司其他与经营活动有关的现金收支净额继续为负，但规模有所减少。公司经营活动净现金流保持净流出，净流出规模减少，主要系往来款净支出规模下降所致。

公司投资活动现金流主要体现为融资租赁项目款、理财投资和对公司外部单位的资金调拨。投资收回及支付的现金主要为融资租赁项目的投放款和回款以及理财投资款，2023年投资收回及支付的现金净额为-39.61亿元。公司收到和支付其他与投资活动有关的现金主要为公司外部单位的资金调拨形成的往来流动，2023年收支净额为-11.68亿元。受上述因素影响，公司投资活动现金保持净流出，2023年净流出规模大幅增加，资金缺口扩大。

2023年，公司加大融资力度，筹资活动现金净流入规模有所增加。

2024年一季度，公司经营活动和投资活动现金持续净流出，筹资活动现金持续净流入。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现尚可。公司融资渠道通畅，对外担保规模大且担保比率高，存在一定的或有负债风险。

图表 24 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年3月
短期偿债指标	流动比率（%）	198.65	277.54	284.41
	速动比率（%）	139.47	203.04	202.23
	现金短期债务比（倍）	0.29	0.48	0.38
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	25.63	23.32	--
	全部债务/EBITDA（倍）	22.92	29.01	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.71	1.49	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从短期偿债指标看，截至2023年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均有所提升，现金类资产对短期债务的覆盖程度一般。截至2024年3月底，公司短期偿债指标较上年底变动不大。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA有所下降，EBITDA对利息支出保障程度高，对全部债务的保障程度低。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至2024年3月底，公司对外担保余额197.11亿元（不包含类金融板块中的经营性担保业务），担保比率为67.89%，担保比率高；被担保对象主要为常州市国有企业。整体看，公司对外担保规模大且担保比率高，面临一定的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至2024年3月底，公司无重大未决诉讼。

截至2024年3月底，公司获得金融机构授信额度640.30亿元（不包含投债额度），尚未使用授信额度221.60亿元，公司间接融资渠道畅通。整体看，公司外部融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司利润实现全部来自于控股上市子公司黑牡丹，本部整体债务负担重，短期债务偿付压力大。公司对黑牡丹的管控力度一般。

截至2023年底，母公司资产占合并口径的56.02%；母公司负债占合并口径的54.70%；母公司所有者权益占合并口径的59.65%；母公司营业总收入占合并口径的2.23%；母公司利润总额占合并口径的28.38%；母公司全部债务占合并口径的40.32%。公司利润实现基本来源于上市子公司黑牡丹，黑牡丹2023年营业收入及利润总额分别占合并口径的69.16%和114.83%。公司对非上市公司子公司的管控力度强，对上市子公司的管控力度一般。截至2023年底，母公司全部债务为272.57亿元，全部债务资本化比率为61.09%，现金短期债务比为0.20倍。

（五）ESG方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度相对完善。整体来看，公司ESG表现较好。

环境方面，公司项目建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至目前，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了相对完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

跟踪期内，公司作为常州市和常州高新区重要的基础设施建设主体，在股权划转、政府补贴方面持续获得有力的外部支持。

常州市是我国长江三角洲地区中心城市之一，近年来，常州市经济持续发展，财政自给能力较强。2023年，常州市地区生产总值和一般公共预算收入在江苏省下辖13个地级市中分别位列第5位和第4位。常州高新区为国家级高新区，工业基础较好，近年来，常州高新区经济保持增长，财政自给能力很强。

公司作为常州市和常州高新区重要的基础设施建设主体，业务范围既涉及常州高新区内公益类基础设施项目建设和综合开发以及多项常州市重点建设工程，同时涉及政府授权范围内经营性国有资产的运营，业务区域专营优势突出。近年来，公司在股权划拨、政府补贴方面获得政府和股东的支持，提升了公司资本实力和整体竞争力。

2023年，常州市人民政府将新航建设19.00%股权无偿划转给公司，增加资本公积13.36亿元；新北区国资委将常州市滨城资产管理有限公司100.00%股权无偿划转给公司，增加资本公积0.91亿元；公司获得政府补助收入4.45亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”科目。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续一般债券为“19 常高 03”“19 常高 06”“21 常高 G1”“21 常高 G2”“21 常高 G3”“22 常高 G1”“20 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN003”和“24 常高新 MTN001”，余额合计 62.50 亿元。公司由联合资信评级的存续永续债为“23 常高新 MTN002”“22 常高新 MTN002”“21 常高新 MTN001”，余额合计 20.00 亿元。

从指标上看，2023 年，公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对将永续债计入的长期债务保障能力均弱，经营活动现金流量净额对其不具备保障能力。

图表 25 • 公司长期债务偿还能力指标

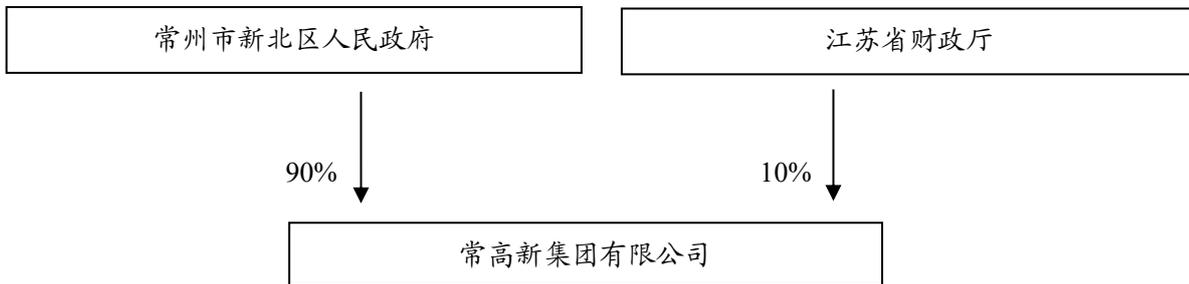
项目	2023 年
长期债务（亿元）	523.16
经营活动现金流入/长期债务（倍）	0.17
经营活动现金净额/长期债务（倍）	-0.01
长期债务/EBITDA（倍）	22.44

注：长期债务为将永续债计入后的金额
 资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

九、跟踪评级结论

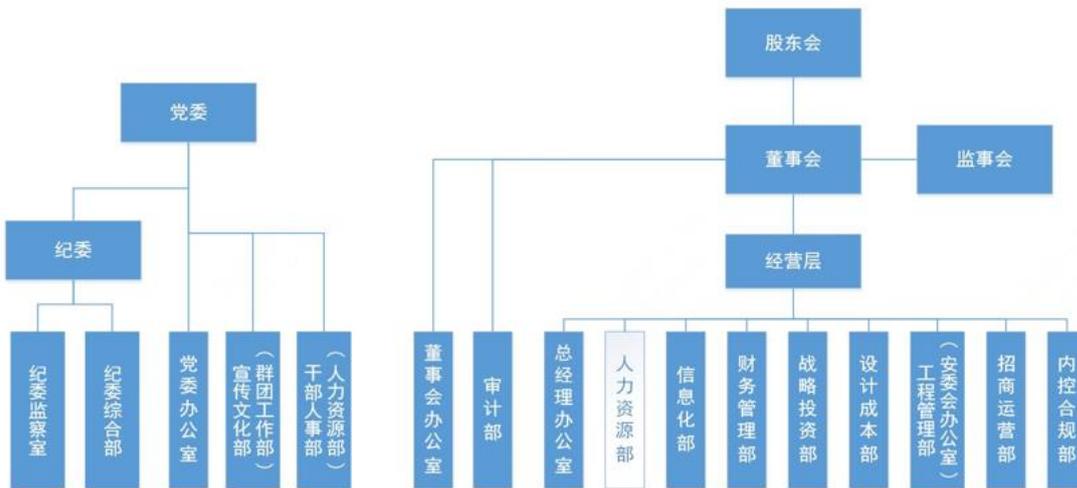
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 常高新 MTN001”“21 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN001”“22 常高新 MTN002”“22 常高新 MTN003”“23 常高新 MTN002”“24 常高新 MTN001”“19 常高 03”“19 常高 06”“21 常高 G1”“21 常高 G2”“21 常高 G3”和“22 常高 G1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
常高新金隆控股（集团）有限公司	股权投资、投资管	100.00%	--	投资设立
黑牡丹（集团）股份有限公司	针纺织品、服装的制造、加工，棉花收购、加工、销售	50.23%	9.27%	股权收购
新苏环保产业集团有限公司	环保项目和其他市政基础设施项目的投资、设计、建设、运营管理及相关的咨询服务	100.00%	--	投资设立
常高新（江苏）科技产业园有限公司	房地产开发经营（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：园区管理服务；物业管理；房地产咨询；工程管理服务；非居住房地产租赁；工程造价咨询业务；工程技术服务（规划管理、勘察、设计、监理除外）等	100.00%	--	投资设立
常州市新嘉建设发展有限公司	市政建设投资；基础设施建设及配套设施投资；市政工程、道路工程、土石方工程的施工；自有房屋租赁。	57.14%	--	股权划转
常高新（香港）投资有限公司	投资控股	100.00%	--	投资设立
常州锐景环保有限公司	沿江范围的环境治理；土地综合整治；拆迁安置；基础设施建设	100.00%	--	投资设立
常州市新北区新农村建设发展有限公司	农村小城镇投资建设、农村土地整理、农田水利设施建设、农业开发、农村生态观光旅游。花卉、树木种植、养护、销售、租赁。实业投资；房地产投资；投资管理及咨询；资产经营管理服务（除金融、保险类）	100.00%	--	股权划转
常州正达实业投资有限公司	土地综合整治；新镇区建设；安置房建设；旧城镇和旧厂房改造；区政府授权范围内国有资本的经营与管理；园区项目投资	100.00%	--	股权划转

注：上表列示的为注册资本在 3.00 亿元以上的一级子公司
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2 公司对外担保情况（截至 2024 年 3 月底）

被担保企业名称	担保余额（万元）
龙城产业投资控股集团有限公司	342495.00
北汽重型汽车有限公司	244082.50
常州高新云数投资有限公司	150000.00
常州新港经济发展有限公司	147258.68
常州顺实建设发展有限公司	122800.00
常州投资集团有限公司	120000.00
常州齐梁建设集团有限公司	80000.00
常州新启航产业园开发有限公司	80000.00
常州市新奔产业园开发有限公司	72065.00
常州新航建设发展集团有限公司	70460.00
常州新航产业园开发有限公司	60000.00
常州顺祥建设发展有限公司	48681.82
常州市交通产业集团有限公司	44110.00
常州顺境文化体育产业发展有限公司	35000.00
常州新禧建设有限公司	35000.00
常州市新奔建设发展集团有限公司	34500.00
常州龙城生态建设集团有限公司	32115.00
深圳市艾特网能技术有限公司	26600.00
常州新墅建设集团有限公司	25200.00
常州奥埠贸易有限公司	19348.00
常州坤方建设发展有限公司	18461.20
常州高铁新城投资建设发展有限公司	17000.00
常州瑞腾供应链管理有限公司	14523.00
常州禧上禧农业发展有限公司	13000.00
常州上品建设工程有限公司	11250.00
常州新航智造园建设管理有限公司	11178.86
常州滨江供热管网有限公司	10760.00
常州新航动力装备开发有限公司	10507.91
常州臻航科技产业发展有限公司	10319.50
常州滨江投资发展集团有限公司	10000.00
常州新奔建设发展集团有限公司	8500.00
常州齐梁环境科技有限公司	8000.00
齐梁（常州）文化旅游发展有限公司	8000.00
常州滨江安居置业有限公司	6900.00
常州市西夏墅实业发展有限公司	5700.00
中山市艾特网能技术有限公司	4967.43
常州玛丁图生态农业发展有限公司	4950.00
常州市奔牛综合物流园投资发展有限公司	4150.00
常州运河小城镇建设发展有限公司	2250.00
常州金牛古镇旅游发展有限公司	950.00
合计	1971083.91

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	92.40	73.18	83.79	65.18
应收账款（亿元）	67.44	77.07	101.57	98.22
其他应收款（亿元）	284.28	333.41	354.78	342.45
存货（亿元）	275.94	223.65	216.76	229.37
长期股权投资（亿元）	24.98	38.36	46.35	46.11
固定资产（亿元）	25.89	25.27	23.38	22.95
在建工程（亿元）	11.49	4.47	2.37	3.07
资产总额（亿元）	992.74	1007.28	1094.41	1088.48
实收资本（亿元）	10.05	10.05	10.05	10.05
少数股东权益（亿元）	75.62	72.12	70.62	71.03
所有者权益（亿元）	279.43	280.93	291.01	290.32
短期债务（亿元）	210.76	249.04	173.16	172.11
长期债务（亿元）	322.87	338.37	503.16	509.29
全部债务（亿元）	533.63	587.41	676.32	681.40
营业总收入（亿元）	149.76	154.98	106.21	10.00
营业成本（亿元）	115.23	124.14	83.39	6.62
其他收益（亿元）	0.56	0.57	0.56	0.09
利润总额（亿元）	12.50	9.77	6.81	-0.66
EBITDA（亿元）	27.98	25.63	23.32	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	140.99	95.01	72.00	14.70
经营活动现金流入小计（亿元）	154.32	109.63	87.22	18.84
经营活动现金流量净额（亿元）	-14.27	-11.30	-7.54	-7.46
投资活动现金流量净额（亿元）	-25.32	-18.71	-51.37	-23.61
筹资活动现金流量净额（亿元）	31.80	27.09	67.43	11.46
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.94	1.96	1.17	--
存货周转次数（次）	0.44	0.50	0.38	--
总资产周转次数（次）	0.15	0.15	0.10	--
现金收入比（%）	94.14	61.30	67.79	147.05
营业利润率（%）	20.56	18.32	19.59	30.82
总资本收益率（%）	2.07	1.73	1.37	--
净资产收益率（%）	2.38	1.53	0.65	--
长期债务资本化比率（%）	53.61	54.64	63.36	63.69
全部债务资本化比率（%）	65.63	67.65	69.92	70.12
资产负债率（%）	71.85	72.11	73.41	73.33
流动比率（%）	198.94	198.65	277.54	284.41
速动比率（%）	127.02	139.47	203.04	202.23
经营现金流动负债比（%）	-3.72	-2.99	-2.59	--
现金短期债务比（倍）	0.44	0.29	0.48	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	1.92	1.71	1.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.07	22.92	29.01	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告已将其他流动负债、将长期应付款中付息项调整至有息债务核算；4. “--”代表不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	17.26	8.12	15.02	5.98
应收账款（亿元）	0.52	0.33	1.54	0.92
其他应收款（亿元）	222.34	263.71	328.28	321.89
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	179.75	208.93	214.25	218.67
固定资产（亿元）	0.05	0.52	0.46	0.46
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	461.51	532.92	613.05	606.12
实收资本（亿元）	10.05	10.05	10.05	10.05
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	154.00	156.86	173.58	172.45
短期债务（亿元）	120.59	123.07	75.00	83.88
长期债务（亿元）	178.51	162.12	197.57	169.74
全部债务（亿元）	299.10	285.19	272.57	253.63
营业总收入（亿元）	1.62	1.58	2.37	0.61
营业成本（亿元）	0.75	0.79	1.82	0.64
其他收益（亿元）	0.02	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-1.40	-0.98	1.93	-0.67
EBITDA（亿元）	0.78	1.30	4.45	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.43	1.79	1.30	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	3.76	2.46	5.51	0.05
经营活动现金流量净额（亿元）	3.11	1.53	3.17	-0.84
投资活动现金流量净额（亿元）	-14.19	-33.98	1.27	-9.75
筹资活动现金流量净额（亿元）	17.94	25.59	2.26	1.74
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.15	3.74	2.30	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	*	*	*	--
现金收入比（%）	212.11	113.80	54.85	2.07
营业利润率（%）	51.23	48.53	16.46	-7.45
总资本收益率（%）	0.12	0.18	0.91	--
净资产收益率（%）	-0.93	-0.63	1.11	--
长期债务资本化比率（%）	53.69	50.82	53.23	49.60
全部债务资本化比率（%）	66.01	64.52	61.09	59.53
资产负债率（%）	66.63	70.57	71.69	71.55
流动比率（%）	186.19	127.23	142.57	124.64
速动比率（%）	186.19	127.23	142.57	124.64
经营现金流动负债比（%）	2.41	0.71	1.31	--
现金短期债务比（倍）	0.14	0.07	0.20	0.07
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.73	2.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	383.21	218.67	61.24	--

注：1. 2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 已将其他流动负债调整至有息债务核算；4. “--”代表不适用；5. 2024 年 3 月底在建工程为 0.87 万元；6. 2022 年、2023 年及 2024 年一季度，其他收益分别为 15.60 万元、42.99 万元和 3.99 万元；7. “*”表示指标极小

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

附件 4 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	
总资产收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
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 5-1 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 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 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