

常州滨江投资发展集团有限公司

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〕5445号

联合资信评估股份有限公司通过对常州滨江投资发展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，确定维持常州滨江投资发展集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“20常州滨江绿色债/G20滨江”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十五日

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州滨江投资发展集团有限公司（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。

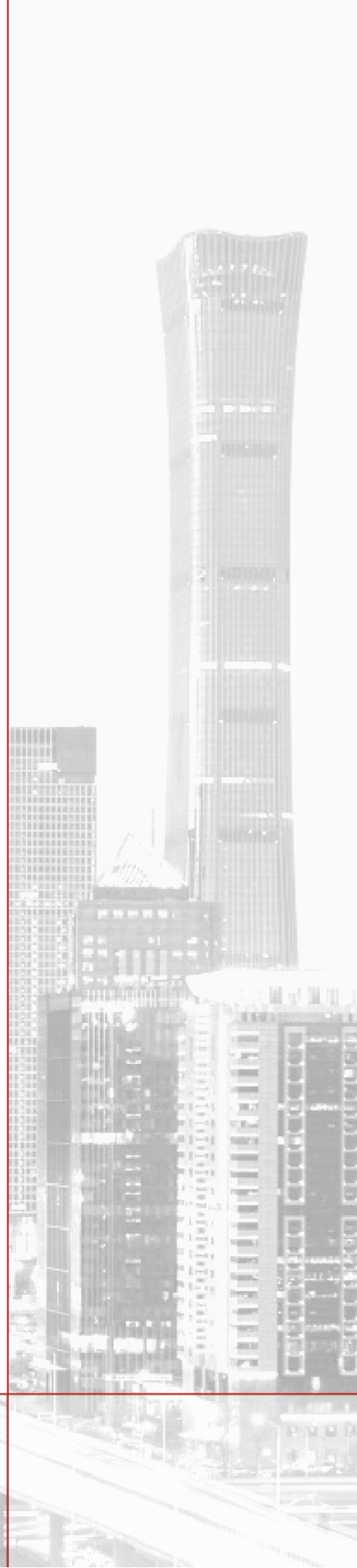
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



常州滨江投资发展集团有限公司

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
常州滨江投资发展集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/25
20 常州滨江绿色债/G20 滨江	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，常州滨江投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍是江苏省常州滨江经济开发区（以下简称“常州滨开区”）重要的基础设施建设主体及新北区工业供热管网运营主体，区域专营优势明显。2023 年，常州市及新北区经济持续发展，一般公共预算收入同比均有所增长；常州滨开区作为常州市首个工业产值超千亿的省级工业园区，工业发展基础较好，公司经营环境良好，且继续获得外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。公司业务继续保持多元化布局，收入来源仍以商品贸易为主，兼营多种其他业务，公司营业总收入和毛利率均变化不大，公司基础设施代建业务回款滞后；存货中未结转开发成本规模较大，对未来收入形成一定支撑，但结算进度具有不确定性；公司在建项目待投资规模较大，存在较大的投资压力且收益存在不确定性；公司贸易业务上下游前五大客户以民营企业为主，存在一定交易对手信用风险。公司资产以流动资产为主，应收类款项和存货对资金仍形成较大占用，且部分应收类款项存在账龄偏长、应收对象破产清算等情况，需关注相关款项回收情况，公司的公益性资产规模较大，资产流动性仍较弱；所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，权益结构稳定性仍较好；整体债务负担较重，2024 年面临债务集中兑付压力；财政补贴对利润总额贡献度高；短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较强，间接融资渠道有待拓宽。

“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）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，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提高了“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”本息的偿付安全性。“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”设置了本金提前偿付条款，有助于降低债券本金的集中偿付压力。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着常州滨开区建设推进，公司作为常州滨开区重要的基础设施建设主体，基础设施建设业务有望持续；公司经营性业务多元化发展，公司有望保持稳定经营。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，资产质量和盈利指标表现大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- 公司外部发展环境良好。**2023 年，常州市新北区实现地区生产总值 2118.65 亿元，按不变价计算同比增长 8.1%；新北区完成一般公共预算收入 144.38 亿元，同口径较上年增长 9.0%。
- 跟踪期内，公司业务仍保持明显的区域专营优势，且继续获得外部支持。**公司作为常州滨开区重要的基础设施建设主体及新北区工业供热管网运营主体，业务具有区域专营优势。2023 年，公司收到政府补贴资金合计 4.61 亿元。
- 增信措施。**江苏再担保为“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提高了该债券本息的偿付安全性。同时“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”设置了本金提前偿付条款，有助于降低债券本金的集中偿付压力。

关注

- 公司整体资产质量一般。**截至 2023 年底，公司应收类款项和存货合计占资产总额的 73.11%，对资金形成较大占用，且部分应收类款项存在账龄偏长、应收对象破产清算等情况，需关注相关款项回收情况；公司的资产中公益性资产规模较大，公司资产流动性较弱。
- 公司贸易业务毛利率水平低，存在交易对手信用风险。**跟踪期内，公司贸易业务收入规模有所下降，毛利率低；前五大客户以民营企业为主，存在一定交易对手信用风险。

- **公司债务规模继续增长，存在短期偿付压力。**跟踪期内，公司有息债务规模有所增长，2023 年底全部债务 195.49 亿元，短期债务 50.94 亿元；现金短期债务比 0.32 倍，考虑到公司货币资金中包含受限资金，实际短期偿付压力高于指标值。
- **公司资本支出压力较大，自营项目收益存在不确定性。**截至 2023 年底，公司在建基础设施建设项目及自营项目尚需投资金额较大；基础设施项目结算回款滞后，自营项目未来收益实现受项目建设进度及实际运营情况影响较大，存在不确定性。

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已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
财务风险	F2	现金流	经营分析	2
			资产质量	4
			盈利能力	3
		现金流量	1	
		资本结构	3	
偿债能力	2			
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：--				--
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

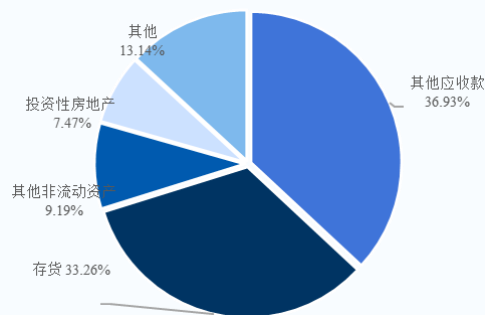
主要财务数据

项目	合并口径		
	2021年	2022年	2023年
现金类资产（亿元）	30.33	32.94	16.28
资产总额（亿元）	298.68	330.93	339.66
所有者权益（亿元）	129.08	130.25	128.84
短期债务（亿元）	53.50	61.88	50.94
长期债务（亿元）	103.36	123.22	144.55
全部债务（亿元）	156.86	185.10	195.49
营业总收入（亿元）	29.76	23.83	23.75
利润总额（亿元）	1.13	1.50	1.77
EBITDA（亿元）	8.84	9.40	9.51
经营性净现金流（亿元）	-34.23	1.36	-0.35
营业利润率（%）	3.95	5.28	5.00
净资产收益率（%）	0.75	0.90	1.17
资产负债率（%）	56.78	60.64	62.07
全部债务资本化比率（%）	54.86	58.70	60.27
流动比率（%）	373.64	355.65	430.22
经营现金流动负债比（%）	-53.45	1.82	-0.55
现金短期债务比（倍）	0.57	0.53	0.32
EBITDA利息倍数（倍）	1.18	1.17	1.08
全部债务/EBITDA（倍）	17.74	19.70	20.56

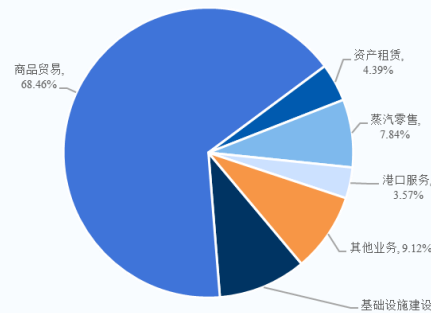
项目	公司本部口径		
	2021年	2022年	2023年
资产总额（亿元）	71.09	99.49	143.64
所有者权益（亿元）	41.09	41.34	33.94
全部债务（亿元）	27.96	31.59	24.23
营业总收入（亿元）	0.09	0.89	1.88
利润总额（亿元）	-0.15	0.25	0.52
资产负债率（%）	42.20	58.45	76.37
全部债务资本化比率（%）	40.49	43.31	41.65
流动比率（%）	211.07	121.92	114.86
经营现金流动负债比（%）	-83.05	-3.61	8.44

注：1.2021—2023年财务数据取自当年审计报告期末数；2.本报告合并口径及公司本部口径均将其其他流动负债纳入短期债务核算，已将公司合并口径长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3.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；除特别说明外，单位均指人民币
资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

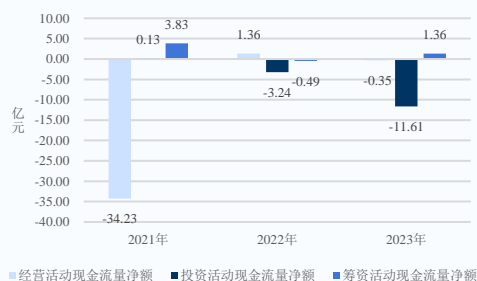
2023年底公司资产构成



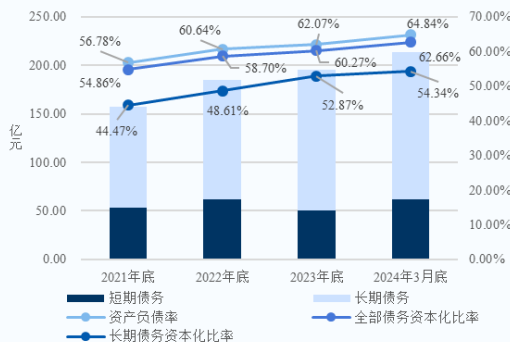
2023年公司营业总收入构成



2021—2023年公司现金流情况



2021—2023年末公司债务情况



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	特殊条款
20 常州滨江绿色债/G20 滨江	5.00 亿元	3.00 亿元	2027/04/27	设置本金提前偿还条款，分别于第 3、第 4、第 5、第 6 和第 7 个计息年度末偿还发行总额的 20%

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点高于存续期的债券
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
20 常州滨江绿色债/G20 滨江	AAA/稳定	AA/稳定	2023/06/26	张建飞 高锐	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
20 常州滨江绿色债/G20 滨江	AAA/稳定	AA/稳定	2019/09/11	黄海伦 王中天	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：上述评级方法/模型通过链接可查询
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张建飞 zhangjf@lhratings.com

项目组成员：王文才 wangwc@lhratings.com | 王晓暄 wangxx@lhratings.com | 郜泽芸 gaozy@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”）关于常州滨江投资发展集团有限公司（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 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，常州滨江国有控股集团有限公司（以下简称“滨江国控”）为公司唯一股东，常州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“常州市国资委”）为公司实际控制人。

公司是江苏省常州滨江经济开发区（以下简称“常州滨开区”）重要的基础设施建设主体及新北区工业供热管网运营主体，主要从事常州滨开区范围内土地整理和基础设施建设等业务。

截至 2023 年底，公司本部设战略投资部、财务管理部和成本合约部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 3 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 339.66 亿元，所有者权益 128.84 亿元（含少数股东权益 0.64 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 23.75 亿元，利润总额 1.77 亿元。

公司注册地址：常州市新北区东海路 202 号 24 幢 506 室；法定代表人：何宁。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。截至 2024 年 5 月底，“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”募集资金已按计划使用。其中，2.50 亿元用于补充公司的运营资金，已全部使用完毕；2.50 亿元用于常州高新区清洁供热替代工程项目，已全部使用，该项目已完工并投入运营，暂未产生收益。跟踪期内，公司已按期足额支付“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”分期本金及利息，公司过往还本付息情况良好。

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
20 常州滨江绿色债/G20 滨江	5.00	3.00	2020/04/27	7 年

资料来源：公司提供

“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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。国内正处在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，常州市及新北区经济持续发展，一般公共预算收入同比均有所增长；常州滨开区是常州市首个工业产值超千亿的省级工业园区，工业发展基础较好，公司经营环境良好。

常州市

常州市，江苏省辖地级市，地处江苏省南部、长江三角洲腹地，东濒太湖，北襟长江，东与无锡市相邻，西与南京市、镇江市接壤，南与无锡市、安徽省宣城市交界，总面积4385平方千米。截至2023年底，常州市下辖金坛、武进、新北、天宁、钟楼5个区，代管溧阳市1个县级市。

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

根据常州市政府网站披露数据，2023年，常州市地区生产总值同比增长6.8%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长3.2%、7.1%和6.6%。

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	680.30
一般公共预算收入增速（%）	1.6	7.7
税收收入（亿元）	502.54	585.34
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	79.53	86.04
一般公共预算支出（亿元）	826.03	854.84
财政自给率（%）	76.48	79.58
政府性基金收入（亿元）	1538.01	1396.20
地方政府债务余额（亿元）	1607.64	1899.74

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《常州市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案》，2023 年，常州市一般公共预算收入同比增长 7.7%，一般公共预算收入质量较高。同期，常州市一般公共预算支出为 854.84 亿元，财政自给能力较强。2023 年，受国有土地使用权出让收入下降影响，常州市政府性基金收入有所下降。

截至 2023 年底，常州市地方政府债务余额为 1899.74 亿元，其中，一般债务 414.86 亿元，专项债务 1484.89 亿元；地方政府债务负担轻。

新北区

常州国家高新技术产业开发区（以下简称“常州高新区”）是 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常州市新北区，实行“两块牌子、一套班子”的管理体制。新北区下辖 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 90.29 万人。

图表 4 • 新北区主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1990.6	2118.65
GDP 增速（%）	4.0	8.1
固定资产投资增速（%）	1.1	-9.8
三产结构	1.0:51.7:47.3	1.0:50.7:48.3
人均 GDP（万元）	22.2	23.5

注：“/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据新北区政府网站披露数据，2023 年，按可比价计算，新北区地区生产总值同比增长 8.1%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 1.4%、7.9%和 8.4%。

图表 5 • 新北区主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	132.47	144.38
一般公共预算收入增速（%）	5.0	9.0
税收收入（亿元）	111.38	132.30
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	85.56	91.62
一般公共预算支出（亿元）	115.34	110.00
财政自给率（%）	114.85	131.25
政府性基金收入（亿元）	168.31	147.50
地方政府债务余额（亿元）	126.24	161.54

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《常州市新北区 2023 年财政预算执行情况与 2024 年财政预算草案的报告》，2023 年，新北区一般公共预算收入同比增长 9%，一般公共预算收入质量高。同期，新北区一般公共预算支出为 110.00 亿元，财政自给能力强。2023 年，受国有土地使用权出让收入减少影响，新北区政府性基金收入同比有所下降。

截至 2023 年底，新北区地方政府债务余额为 161.54 亿元，其中，一般债务 20.40 亿元，专项债务 141.14 亿元。

常州滨开区

常州滨开区原名江苏常州新北工业园，2012 年 11 月，经江苏省人民政府批准同意，正式更名为常州滨开区。常州滨开区南临运河，北枕长江，交通便利；常州滨开区行政面积 171 平方公里，下辖 4 个服务中心、12 个行政村、14 个社区及滨江社区下辖的 12 个筹备小组，常住人口 14.9 万。常州滨开区是常州市首个工业产值超千亿的省级工业园区，已形成滨江化学工业园、国家环保产业园、常州智能电网产业园、临港物流产业园和化工新材料产业园五大专题产业园区。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，滨江国控持有公司 100.00% 股权，常州市国资委为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是常州滨开区重要的基础设施建设主体及新北区工业供热管网运营主体，区域专营优势明显。

常州市新北区主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 6。跟踪期内，公司仍是常州滨开区重要的基础设施建设主体及新北区工业供热管网运营主体，业务范围覆盖整个常州滨开区，仍保持明显的业务区域专营优势。

图表 6·常州市新北区主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

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
常高新集团有限公司	常州市新北区人民政府	常州市和常州高新区（新北区）基础设施建设	1094.41	291.01	106.21	6.81	73.41%
滨江国控	常州市国资委	常州滨开区最重要的开发建设主体	378.72	167.28	23.71	2.09	55.83%
公司	滨江国控	常州滨开区重要的开发建设主体	339.66	128.84	23.75	1.77	62.07%
常州新航建设发展集团有限公司	常州市人民政府	常州空港产业园基础设施建设	200.59	71.23	5.95	1.26	64.49%
常州齐梁建设集团有限公司	常州市新北区人民政府	新北区下辖农业产业园及孟河镇范围内的基础设施建设	172.91	60.69	8.95	1.09	64.90%

注：上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数；上述公司按资产总额降序排列
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告（自助查询版）》（统一社会信用代码：9132040032379495X4），截至 2024 年 5 月 14 日，公司本部无已结清及未结清的不良或关注类信贷信息记录。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：913204003239103754），截至 2024 年 5 月 14 日，公司子公司常州滨江产城建设发展有限公司（以下简称“滨江产城”）本部无已结清及未结清的不良或关注类信贷信息记录。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（机构信用代码：3205010000722612），截至 2024 年 5 月 14 日，公司子公司常州新港经济发展有限公司（以下简称“新港公司”）本部无已结清或未结清的不良或关注类信贷记录，存在 6 笔已结清关注类账户数。根据中国工商银行股份有限公司常州新区支行、江南银行新北支行出具的情况说明，新港公司信贷业务均未逾期和欠息。

根据公司过往在债券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及重要子公司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、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司业务继续保持多元化布局，收入来源仍以商品贸易为主，兼营多种其他业务，公司营业总收入和毛利率均变化不大。

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自商品贸易业务，占营业总收入的68.46%。2023年，公司实现营业总收入23.75亿元，同比变化不大。

2023年，公司综合毛利率同比下降0.23个百分点，商品贸易业务毛利率由负转正。

图表7·公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
基础设施建设	0.66	2.76	4.11	2.42	10.20	4.39
商品贸易	17.42	73.11	-0.27	16.26	68.46	0.43
资产租赁	0.86	3.63	68.69	1.04	4.39	67.89
蒸汽零售	1.25	5.26	5.99	1.86	7.84	9.42
港口服务	0.71	2.96	19.01	0.85	3.57	19.32
其他业务	2.93	12.30	24.97	1.32	5.56	17.21
合计	23.83	100.00	6.34	23.75	100.00	6.11

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）基础设施建设业务

2023年，公司基础设施代建业务回款滞后；存货中未结转开发成本规模较大，对未来收入形成一定支撑，但结算进度具有不确定性；公司在建项目待投资规模较大，存在较大的投资压力且收益存在不确定性。

公司基础设施建设业务由下属子公司新港公司承担，负责常州新北区及滨开区（春江镇）范围内土地整理和基础设施建设。2010年和2013年，新港公司与常州市新北区城市建设与管理局（以下简称“新北区城建局”）先后签订两期《关于常州市新北区基础设施建设工程项目投资建议与回购协议书》，约定由新港公司负责常州市新北区基础设施工程等项目建设，建设完工后由新北区人民政府授权新北区城建局对已完工的建设项目进行回购。自2011年开始，新北区城建局于每年年底根据与新港公司共同认定移交的项目向新港公司支付项目回购款，项目回购金额通常为项目总成本加上一定的投资回报（一般不低于5%，具体根据项目实施难度进行调整），回购资金将根据财政资金安排陆续到位；新港公司与常州滨江经济开发区管理委员会（以下简称“滨开区管委会”）及常州新北区春江镇人民政府签订《滨开区（春江镇）基础设施投资建设协议》，约定由新港公司负责滨开区（春江镇）范围内的基础设施工程固定资产投资及维护整治项目建设，建设完工后由江苏常州滨江经济开发区财政局（以下简称“滨开区财政局”）向新港公司支付相应工程款。

2023年，公司基础设施代建收入受当年结算工程量影响有所增长。2023年，公司共收到基础设施建设业务回款451.25万元。

截至2023年底，公司已完工未结算及在建的代建开发成本为31.52亿元，计入“存货”科目，对未来该板块收入形成一定支撑，但收入实现受政府结算进度影响具有一定不确定性。公司暂无在建及拟建代建项目，业务可持续性较弱。

公司主要在建基础设施项目采用自营模式开展。其中，常州新北区长江沿岸生态环境整治项目涉及土地一级开发和环境治理等，项目以土地指标交易产生的收入覆盖项目成本，拟出售指标数为1439.77亩，单价预计155万元/亩。截至2023年底，公司暂无拟建自营基建项目。

图表8·截至2023年底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务方	计划建设周期	计划总投资	已完成投资	尚需投资额
常州新北区长江沿岸生态环境整治	依靠土地指标交易产生的收入实现项目资金平衡	2020/05 - 2025/12	20.26	18.51	1.75
常州沿江地区创新提升项目东部片区工程	依靠产业园区厂房租赁出售的收入实现项目资金平衡	2021/03 - 2026/03	12.63	0.92	11.71
合计	--	--	32.89	19.43	13.46

注：常州新北区长江沿岸生态环境整治计划建设周期延期系项目用地因原产业主要为化工类企业，腾退后涉及到土调、土壤修复等工作，周期较长所致
资料来源：公司提供

(2) 商品贸易业务

商品贸易业务为公司主要收入来源，贸易品种主要为向化工原料及工业品；2023年，公司商品贸易业务收入规模有所下降，毛利率由负转正；公司贸易业务上下游前五大客户以民营企业为主，存在一定交易对手信用风险。

常州滨开区已形成滨江化学工业园、国家环保产业园、常州智能电网产业园、临港物流产业园和化工新材料产业园五大专题产业园区。依托于园区内的企业，公司自2015年开拓了商品贸易业务，主要由新港公司及常州长江国际物流有限公司（以下简称“长江国际”）负责，新港公司及长江国际主要从事化工、钢材等产品贸易。

公司贸易模式分为商品贸易以及供应链贸易，商品贸易主要产品包括电子商品、化工产品（甲醇、乙二醇等）；供应链贸易主要为钢材等。商品贸易模式中，公司采用“以销定采”和“以采定销”相结合的业务模式。公司与上游供应商结算时，采用货到付款或预付部分货款的方式；与下游客户结算时，一般采用先款后货方式。商品贸易结算方式包括信用证、电汇、银行承兑汇票等。公司供应链贸易主要以服务园区贸易为主，供应商主要包括上海本钢冶金科技有限公司、远大能源化工有限公司、传化集团有限公司等；与上游结算时，采用预付货款的方式，待上游生产完毕并发货后结算，周期为1个月左右；货物主要存放于子公司常州启凯德胜港口物流有限公司（以下简称“启凯德胜”）码头仓储或自营仓储及指定的第三方，与下游客户结算时，一般采用先款后货方式，下游客户根据生产进度提货，提货周期为3个月左右。2023年，公司前五大供应商和前五大客户占比分别为44.61%和30.22%，集中度较低；主要为民营企业，存在一定交易对手信用风险。

截至2023年底，公司对常州实道商贸有限责任公司其他应收款5.81亿元已全额回收。

图表9 • 2023年公司商品销售业务前五大供应商（单位：亿元）

供应商名称	产品	金额	占比	是否关联
远大能源化工有限公司	化工品	3.39	20.96%	否
传化集团有限公司采购分公司	化工品	1.44	8.89%	否
恒力能化（三亚）有限公司	化工品	0.92	5.65%	否
上海本钢冶金科技有限公司	钢材	0.75	4.60%	否
江阴市金桥化工有限公司	化工品	0.73	4.50%	否
合计	--	7.22	44.61%	--

注：1. 此口径包含应付账款及预付款项；2. 远大能源化工有限公司、传化集团有限公司采购分公司、恒力能化（三亚）有限公司和江阴市金桥化工有限公司为民营企业
资料来源：公司提供

图表10 • 2023年公司商品销售业务前五大客户（单位：亿元）

客户名称	产品	金额	占比	是否关联
常州塑来贸易有限公司	化工品	1.25	7.68%	否
靖江市汇和新能源有限公司	化工品	1.11	6.82%	否
宁波恒新振洋贸易有限公司	化工品	0.93	5.70%	否
浙江自贸区惠商石油化工有限公司	化工品	0.82	5.02%	否
宁波永洋石化有限公司	化工品	0.81	5.01%	否
合计	--	4.91	30.22%	--

注：1. 此口径包含应收账款及预收款项；2. 常州塑来贸易有限公司实际控制人为外资企业，靖江市汇和新能源有限公司、宁波恒新振洋贸易有限公司、浙江自贸区惠商石油化工有限公司和宁波永洋石化有限公司为民营企业
资料来源：公司提供

(3) 资产租赁业务

2023年，公司资产租赁业务收入有所增长；在建项目尚需投资规模大，未来盈利情况有待关注。

公司资产租赁业务主要为对自建、购买或委托管理的标准厂房以及配套相关一体化系统等资产进行出租，主要由子公司滨江产城负责运营。2023年，公司资产租赁业务收入同比增长21.19%，毛利率同比变化不大，主要系租赁面积增加所致。在建资产租赁项目尚需投资53.31亿元，未来投资压力大，主要靠收取租金、港口服务费等方式实现收益，自营项目盈利情况有待关注。

图表 11 • 截至 2023 年底公司主要在建及拟建资产租赁项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	计划总投资	已完成投资	尚需投资
在建项目				
滨江悦享城项目	2023/12 – 2025/12	25.00	5.86	19.14
奔牛智能装备制造产业园项目	2023/09 – 2025/12	10.00	0.72	9.28
拟建项目				
中瑞（常州）国际合作产业园二期	2024/01 – 2025/08	24.00	4.11	19.89
德胜临港产业园项目	2024/02 – 2025/01	5.00	--	5.00
滨江创智企业港二期	--	3.00	--	3.00
合计	--	67.00	10.69	56.31

注：截至 2023 年底，中瑞（常州）国际合作产业园二期已完成投资 4.11 亿元，主要为购置土地款及前期费用；滨江创智企业港二期建设周期未定
 资料来源：公司提供

（4）蒸汽零售及其他业务

2023 年，公司蒸汽零售收入有所增长，其他业务收入对公司营业总收入形成补充。

公司蒸汽零售业务主要为工业供热。根据《关于常州滨江经济开发区投资发展集团有限公司有权运营新北区范围内供热管网事项的说明》，新北区人民政府 2019 年明确由公司二级子公司常州滨江供热管网有限公司运营新北区范围内的供热管网业务，统筹新北区范围内供热管网的规划、建设和运营，公司供热管网业务范围从仅限于常州滨开区辐射至整个新北区。2023 年，受益于供热管网长度增加 1.40 公里，蒸汽用户增加，公司蒸汽零售业务收入同比增长 48.43%。

根据常州市新北区城市规划的要求，为盘活存量土地资产，整合土地资源，节约集约利用土地，常州市新北区人民政府授权常州市新北土地储备中心收购新港公司及常州滨江环保产业发展有限公司部分国有土地、房屋及其附着物。收储价款包括公司取得土地价格、取得土地所发生的税费，相关价款由滨开区管委会于土地收回后五年内支付。2023 年，公司未产生土地及附属物转让收入。公司将待转让的土地及附属物计入“存货-待开发土地”。截至 2023 年底，该科目余额为 29.84 亿元。公司未来土地转让计划需根据每年年初的公司规划和区内发展规划而定，受土地市场、土地地段及常州市新北区城市发展规划的影响。

公司其他业务主要包括港口服务业务、水电气业务、不动产销售业务、管道运输业务等，2023 年，公司其他业务收入合计为 2.17 亿元，对公司收入形成一定补充。其中，公司港口服务业务主要包括为船舶提供码头设施服务、港口货物装卸、仓储和港内驳运服务等业务，主要由子公司启凯德胜负责，公司港口区域占地面积近 130 亩，拥有长江岸线 500 米，通用泊位 3 个，码头靠泊能力 5000 吨级。2023 年，港口服务收入 0.85 亿元，毛利率为 19.32%。

2 未来发展

未来公司将加快市场化转型进程，在基础设施建设、标准厂房建设、金融服务及大宗贸易业务方面拓展经营。

根据公司发展规划，未来公司将努力打造管理现代化、经营多样化、产业高端化，从服务城市基础设施硬件开发，逐渐过渡到区域综合开发，再到城市软件配套“现代服务业”经营开发，从基础设施投融资平台，逐渐转变为城市基础设施综合运营服务商，再到服务城市竞争力提升的“城市发展综合服务商”。公司将持续紧跟常州高新区“三大工程”建设，以产业载体开发为基础，以构建产业生态为核心，服务并赋能区域产业提升和优化。将中瑞、奔牛等重点项目建设成为智慧、绿色、低碳的数字化园区。构筑高标准、规范化的物流基地，供应链板块要围绕区域和集团发展大局，搭建港口码头、仓储、供应链为一体的物流体系。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2023 年，公司通过投资设立方式将 1 家一级子公司纳入合并范围，通过股权划转方式将 1 家一级子公司（即公司股东滨江国控）划出合并范围。截至 2023 年底，公司纳入合并范围的一级子公司共 3 家。总体看，跟踪期内，公司合并范围内变动子公司规模较小，会计政策连续，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

(1) 资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底有所增长，以流动资产为主，主要系存货和投资性房地产增加所致；公司应收类款项和存货占比较高，对资金形成较大占用，且部分应收类款项存在账龄偏长、应收对象破产清算等情况，需关注相关款项回收情况，且公益性资产规模较大，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 2.64%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 12 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	266.75	80.61	272.95	80.36
货币资金	32.94	9.95	16.27	4.79
应收账款	9.23	2.79	9.93	2.92
预付款项	0.69	0.21	7.50	2.21
其他应收款	123.79	37.41	125.43	36.93
存货	98.69	29.82	112.98	33.26
非流动资产	64.18	19.39	66.71	19.64
投资性房地产	17.07	5.16	25.38	7.47
其他非流动资产	31.23	9.44	31.23	9.19
资产总额	330.93	100.00	339.66	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 2.32%。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。公司货币资金较上年底下降 50.60%，主要系项目大规模投入所致。公司货币资金中受限资金规模为 8.07 亿元，主要为银行承兑汇票保证金 5.30 亿元和用于担保的定期存款或通知存款 2.71 亿元，受限比例为 49.60%。公司应收账款账面价值较上年底增长 7.55%，主要系应收滨开区管委会委托代建款增加所致。从账龄来看，公司应收账款账龄 1 年以内、1~2 年、2~3 年和 4~5 年的比例分别为 31.94%、23.04%、13.96%和 31.06%，整体账龄偏长；公司应收账款未计提坏账准备。从集中度看，公司应收滨开区管委会和滨开区财政局的应收账款分别为 6.44 亿元、3.08 亿元，合计占比 95.97%，集中度高。公司预付款项较上年底增加 6.81 亿元至 7.50 亿元，主要为公司预付项目工程款。公司其他应收款较上年底增长 1.32%，主要系往来款规模增加所致。其中，按单项计提坏账准备的其他应收款账面余额 0.86 亿元，包括应收常州清红化工有限公司（以下简称“清红公司”，已申请破产清算）0.28 亿元、常州龙源港机重工集团有限公司（以下简称“常州龙源港机重工”，已破产）0.51 亿元和常州市江边房地产开发有限公司 0.07 亿元，共计提坏账准备 0.83 亿元。其他应收款前五名合计占比 92.88%，集中度高。公司存货较上年底增长 14.48%，主要系公司项目持续投入增加所致。公司存货主要由开发成本 57.21 亿元、合同履约成本 25.08 亿元和土地使用权 29.84 亿元构成。因公司下属子公司长江国际与江阴澄利散装化工有限公司（以下简称“江阴澄利化工”）的仓储合同纠纷，查封价值为 1.04 亿元的库存商品，已全额计提跌价准备。

图表 13 • 公司 2023 年底主要其他应收账款明细

名称	期末余额 (亿元)	账龄	占其他应收款期末余额的比例 (%)
常州国家高新技术产业开发区（新北区）住房和城乡建设局	43.16	2~3 年	34.18
创达（常州）企业管理有限公司	27.12	0~6 年	21.48
常州滨开发达创业投资有限公司	18.85	0~5 年	14.93
滨开区管委会	17.47	0~6 年	13.83
滨开区财政局	10.68	0~6 年	8.46
合计	117.28	--	92.88

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 3.93%。公司非流动资产主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。截至 2023 年底，公司投资性房地产较上年底增长 48.72%，主要系 2 处工业厂房转投资性房地产所致。2023 年底，公司其他非流动资产较上年底未发生变化，主要为新北区人民政府拨入的道路绿化资产等公益性资产，公司公益性资产规模较大。

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

图表 14 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	8.07	2.38	对外质押
存货	3.76	1.11	对外抵押
投资性房地产	5.58	1.64	对外抵押
合计	17.41	5.13	—

资料来源：公司提供

(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有所下降，主要系滨江国控股权划出所致；公司所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，权益结构稳定性仍较好。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底下降 1.08%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 7.76%和 85.38%，权益结构稳定性仍较好。

截至 2023 年底，公司实收资本较上年底无变化，资本公积较上年底下降 2.66%，主要系公司将持有的滨江国控股权无偿划转给常州市人民政府所致。截至 2023 年底，公司未分配利润较上年底增长 23.99%，主要系利润积累所致。

图表 15 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	10.00	7.68	10.00	7.76
资本公积	113.01	86.76	110.01	85.38
未分配利润	6.18	4.75	7.66	5.95
归属于母公司所有者权益合计	129.63	99.52	128.20	99.50
少数股东权益	0.62	0.48	0.64	0.50
所有者权益合计	130.25	100.00	128.84	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务较上年底有所增长，整体债务负担较重，2024 年面临债务集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 5.05%，主要系借款增加所致。公司负债结构仍以非流动负债为主。

图表 16 • 公司负债主要构成情况

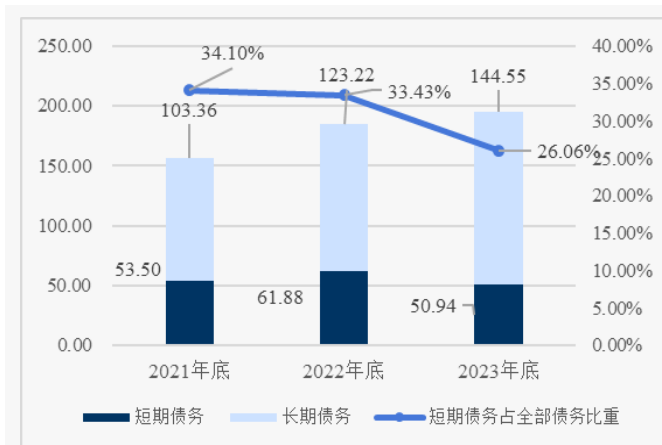
项目	2022 年底		2023 年底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	75.00	37.37	63.44	30.10
短期借款	14.56	7.25	24.14	11.45
应付票据	15.10	7.53	8.01	3.80
应付账款	5.84	2.91	6.98	3.31
一年内到期的非流动负债	30.22	15.06	18.79	8.91

非流动负债	125.68	62.63	147.37	69.90
长期借款	99.40	49.53	124.96	59.28
应付债券	23.79	11.86	18.15	8.61
负债总额	200.68	100.00	210.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

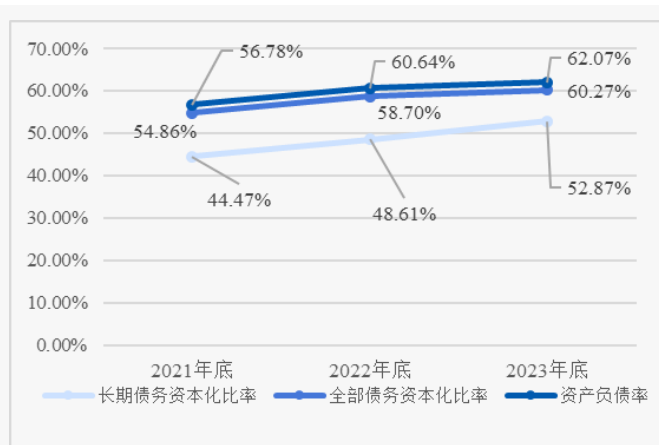
有息债务方面，本报告将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年底增长 5.61%，公司债务结构以长期债务为主，有息债务中债券占比为 14.04%。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所上升。整体来看，公司债务负担较重。

图表 17·2021—2023 年末公司债务结构



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

图表 18·2021—2023 年末公司债务杠杆水平



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

从债务期限分布看，公司 2024 年面临一定债务集中兑付压力。

图表 19·截至 2023 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	50.94	24.54	17.62	102.39	195.49
占有息债务的比例 (%)	26.06	12.55	9.01	52.37	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入有所下降，财政补贴对利润总额贡献度高。

2023 年，公司营业总收入同比下降 0.32%，主要系公司压降商品贸易业务所致；营业成本同比变化不大；营业利润率同比下降 0.28 个百分点。

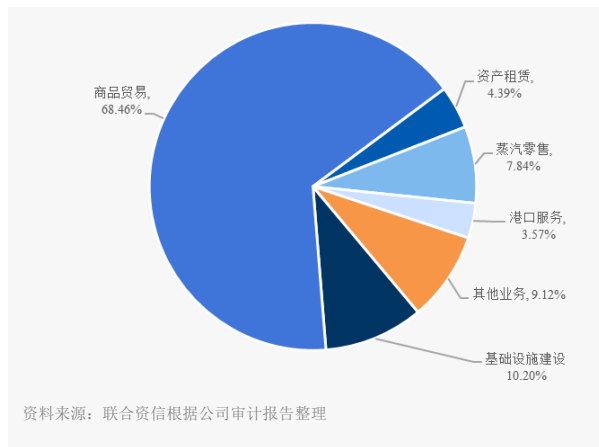
非经营性损益方面，2023 年，财政补贴对公司利润总额贡献度高。

图表 20·公司盈利能力情况 (单位: 亿元)

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	23.83	23.75
营业成本	22.32	22.30
期间费用	4.90	4.39
其他收益	5.09	4.61
利润总额	1.50	1.77
营业利润率 (%)	5.28	5.00
总资本收益率 (%)	2.68	2.64
净资产收益率 (%)	0.90	1.17

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 21·2023 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，公司现金收入比有所上升，收入实现质量表现尚可；受往来款流出大幅增加影响，公司经营活动现金流呈小幅净流出；公司投资活动现金流缺口有所扩大；筹资活动现金流净额由负转正。考虑到公司项目建设持续投入和债务到期偿还，公司仍有较大的对外筹资需求。

图表 22· 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年
经营活动现金流入小计	112.97	167.50
经营活动现金流出小计	111.60	167.84
经营活动现金流量净额	1.36	-0.35
投资活动现金流入小计	0.85	0.15
投资活动现金流出小计	4.09	11.76
投资活动现金流量净额	-3.24	-11.61
筹资活动前现金流量净额	-1.88	-11.95
筹资活动现金流入小计	80.22	74.61
筹资活动现金流出小计	80.70	73.25
筹资活动现金流量净额	-0.49	1.36
现金收入比（%）	96.05	98.88

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流主要来源于经营业务收支以及与政府部门和其他企业的往来款等。2023年，公司经营活动现金流入同比增长48.27%，主要系收到的往来款大幅增加所致。2023年，现金收入比较2022年上升2.83个百分点，收入实现质量尚可。2023年，公司经营活动现金流出同比增长50.39%，主要系支付的往来款规模增加所致。2023年，公司经营活动产生的现金流量净额由正转负，呈小幅净流出。

从投资活动来看，2023年，公司投资活动现金流入规模不大，投资活动现金流出主要为公司工程项目投入。2023年，投资活动现金流量净额继续为负，资金缺口有所扩大。

从筹资活动来看，2023年，公司筹资活动现金流入同比下降6.99%，主要系外部融资规模下降所致；公司筹资活动现金流出同比下降9.24%，主要为偿还债务本息支付的现金，支付其他与筹资活动有关的现金主要为支付银行承兑汇票保证金、用于担保的定期存款或通知存款等。2023年，公司筹资活动产生的现金流量净额由负转正。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较强。公司对外担保余额较大，存在一定的或有负债风险；间接融资渠道有待拓宽。

图表 23· 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年
短期偿债指标	流动比率（%）	355.65	430.22
	速动比率（%）	224.08	252.14
	现金类资产/短期债务（倍）	0.53	0.32
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	9.40	9.51
	全部债务/EBITDA（倍）	19.70	20.56
	EBITDA/利息支出（倍）	1.17	1.08

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，截至2023年底，公司流动比率与速动比率较上年底分别上升74.56个百分点和28.07个百分点，流动资产对流动负债的保障指标表现有所增强。截至2023年底，公司现金类资产对短期债务的保障指标表现有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA同比增长1.18%，EBITDA对全部债务及利息的覆盖指标表现有所弱化。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至2023年底，公司对外担保余额50.00亿元，担保比率为38.80%，被担保企业均为国有企业，公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至2023年底，公司涉及重大未决诉讼4项。

①2012年10月，因常州龙源港机重工未按期归还贷款，新港公司于2013年10月作为担保人为其代偿。代偿后因新港公司协商索要代偿未果，法院判决常州龙源港机重工向公司承担5000.00万元的归还责任。根据常州滨开区管委会2015年12月出具的承诺书，如新港公司以后无法追索该笔代偿款，一切经济损失由常州滨开区管委会承担。②2020年7月，因清红公司未按期偿还贷款及利息，新港公司作为担保人为其代偿。代偿后新港公司多次与清红公司协商索要代偿未果，法院判决清红公司向新港公司承担2833.04万元的还款责任。跟踪期内，该案已进入执行程序，且常州清红已申请破产程序。2023年，公司转回坏账准备294.95万元。③2020年5月，公司子公司长江国际与江阴澄利化工存在仓储合同纠纷，法院判决江阴澄利化工向长江国际返还28000.00吨对二甲苯；如江阴澄利化工不能返还上述对二甲苯则向长江国际赔偿相应价款1.18亿元。目前该案已进入执行程序，但江阴澄利化工涉及多起诉讼，已被国家开发银行江苏省分行申请破产重整，该批库存商品收回的可能性很低，已全额计提减值损失。④2023年5月，公司子公司长江国际与常州立多化工有限公司（以下简称“立多化工”）和常州裕尧商贸有限公司（以下简称“裕尧商贸”）存在合同纠纷，向常州市新北区人民法院提起诉讼并采取了诉前保全措施，起诉标的7042.00万元（立多化工4928.00万元、裕尧商贸2114.00万元），查封金额576.97万元，截至本报告出具日，该案尚未判决，联合资信将对此事项相关进度保持关注。

截至2023年底，公司获得的银行授信额度为183.98亿元，未使用额度为25.32亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司本部行使统筹管理职能，经营业务主要由子公司开展；公司本部业务收入规模较小，债务负担较重。

2023年底，公司本部资产总额143.64亿元（主要由其他应收款和长期股权投资构成，以流动资产为主），较上年底增长44.37%，主要系往来款规模增加所致，占合并口径的比重为42.29%；2023年底，公司本部所有者权益33.94亿元（主要由实收资本和资本公积构成），较上年底下降17.90%，规模占合并口径的比重为26.34%；2023年底，公司本部负债总额109.70亿元（以流动负债为主），规模占合并口径的比重为52.04%；2023年底，公司本部全部债务24.23亿元。其中，短期债务占37.39%、长期债务占62.61%。2023年底，公司本部资产负债率为76.37%。

2023年底，公司本部流动比率和速动比率均为114.86%，现金短期债务比为0.26倍。

2023年，公司本部实现营业总收入1.88亿元，占合并口径的7.92%；利润总额0.52亿元，占合并口径的29.30%。

（五）ESG方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司ESG表现一般。

环境方面，公司工程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，截至报告出具日，联合资信未发现公司存在安全责任事故、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，公司积极响应政府政策，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，且建立了较为完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管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

公司作为常州滨开区重要的基础设施建设主体及新北区工业供热管网运营主体，跟踪期内，在财政补贴等方面继续获得外部支持。

公司实际控制人系常州市国资委。常州市是江苏省辖地级市，2023 年，常州市地区生产总值和一般公共预算收入均有所增长。截至 2023 年底，常州市地方政府债务余额为 1899.74 亿元，其中，一般债务 414.86 亿元，专项债务 1484.89 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为常州滨开区重要的基础设施建设主体及新北区工业供热管网运营主体，主要负责常州滨开区基础设施建设等工作，区域专营优势明显。跟踪期内，公司继续在财政补贴等方面获得外部支持。

财政补贴

2023 年，公司收到政府拨付的财政补贴 4.61 亿元，计入“其他收益”。

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

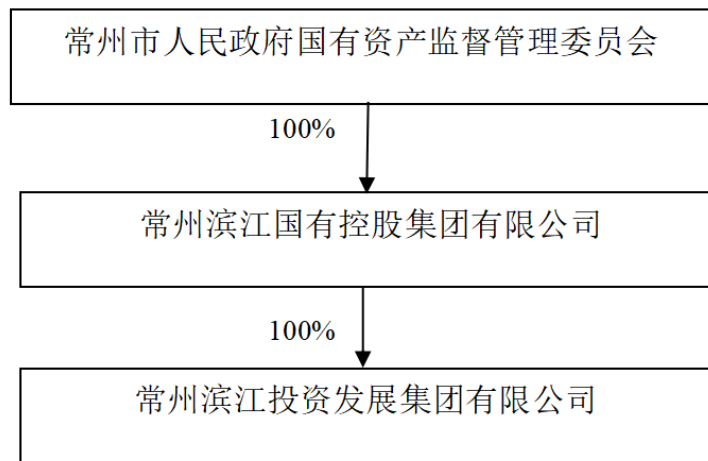
截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评定的存续担保债券为“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”，余额 3.00 亿元，在债券存续期的第 3~7 年末分别偿还本金的 20%。。江苏再担保为“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

经联合资信评定，江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

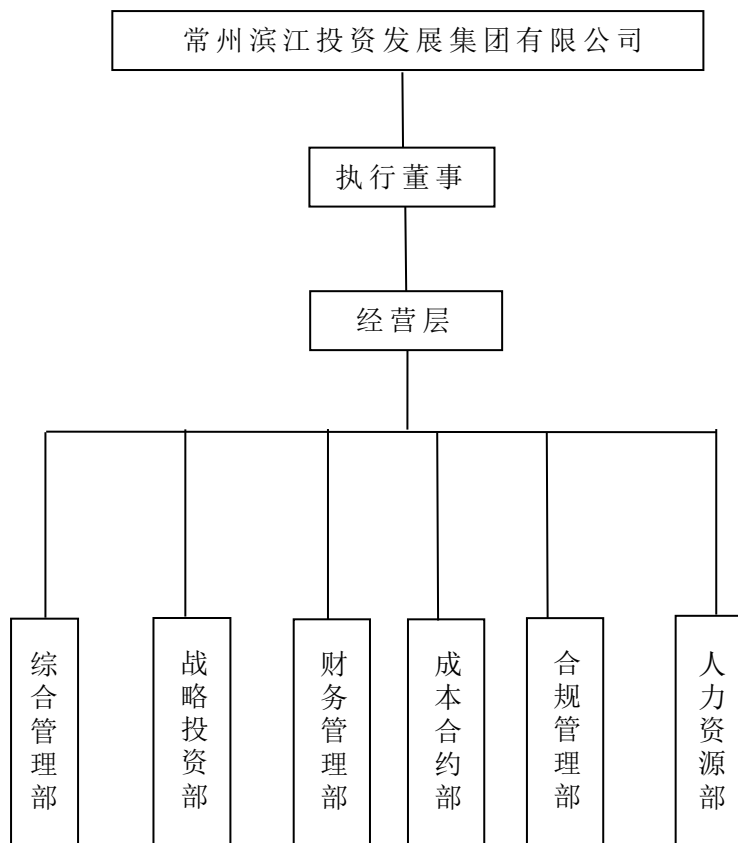
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 常州滨江绿色债/G20 滨江”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



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 2023 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
常州滨江产城建设发展有限公司	园区建设	100.00	--	投资设立
常州臻善经纬投资发展有限公司	运输及仓储服务	100.00	--	投资设立
常州滨江环保产业发展有限公司	环保产业配套设施建设	100.00	--	投资设立

注：2024 年 5 月，常州臻善经纬投资发展有限公司更名为常州滨江物流发展集团有限公司
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	30.33	32.94	16.28
应收账款（亿元）	11.75	9.23	9.93
其他应收款（亿元）	114.04	123.79	125.43
存货（亿元）	80.49	98.69	112.98
长期股权投资（亿元）	0.59	2.50	0.83
固定资产（亿元）	5.67	5.58	5.48
在建工程（亿元）	0.59	2.38	0.67
资产总额（亿元）	298.68	330.93	339.66
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.61	0.62	0.64
所有者权益（亿元）	129.08	130.25	128.84
短期债务（亿元）	53.50	61.88	50.94
长期债务（亿元）	103.36	123.22	144.55
全部债务（亿元）	156.86	185.10	195.49
营业总收入（亿元）	29.76	23.83	23.75
营业成本（亿元）	28.41	22.32	22.30
其他收益（亿元）	8.54	5.09	4.61
利润总额（亿元）	1.13	1.50	1.77
EBITDA（亿元）	8.84	9.40	9.51
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	33.08	22.89	23.49
经营活动现金流入小计（亿元）	148.77	112.97	167.50
经营活动现金流量净额（亿元）	-34.23	1.36	-0.35
投资活动现金流量净额（亿元）	0.13	-3.24	-11.61
筹资活动现金流量净额（亿元）	3.83	-0.49	1.36
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.99	2.08	2.35
存货周转次数（次）	0.45	0.25	0.21
总资产周转次数（次）	0.10	0.08	0.07
现金收入比（%）	111.16	96.05	98.88
营业利润率（%）	3.95	5.28	5.00
总资本收益率（%）	2.82	2.68	2.64
净资产收益率（%）	0.75	0.90	1.17
长期债务资本化比率（%）	44.47	48.61	52.87
全部债务资本化比率（%）	54.86	58.70	60.27
资产负债率（%）	56.78	60.64	62.07
流动比率（%）	373.64	355.65	430.22
速动比率（%）	247.94	224.08	252.14
经营现金流动负债比（%）	-53.45	1.82	-0.55
现金短期债务比（倍）	0.57	0.53	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	1.18	1.17	1.08
全部债务/EBITDA（倍）	17.74	19.70	20.56

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.本报告已将公司合并口径其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；3.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；除特别说明外，单位均指人民币
 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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	7.97	3.67	2.40
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	23.73	51.19	106.17
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	39.36	44.62	35.05
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	71.09	99.49	143.64
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	41.09	41.34	33.94
短期债务（亿元）	12.99	18.43	9.06
长期债务（亿元）	14.97	13.15	15.17
全部债务（亿元）	27.96	31.59	24.23
营业总收入（亿元）	0.09	0.89	1.88
营业成本（亿元）	0.00	0.26	1.86
其他收益（亿元）	0.80	0.90	0.94
利润总额（亿元）	-0.15	0.25	0.52
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.03	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	32.26	67.69	153.19
经营活动现金流量净额（亿元）	-12.48	-1.62	7.98
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.61	-5.02	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	16.78	2.84	-9.25
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	257.75
存货周转次数（次）	*	*	*
总资产周转次数（次）	0.00	0.01	0.02
现金收入比（%）	31.97	0.00	0.00
营业利润率（%）	98.83	70.67	0.84
总资本收益率（%）	1.03	2.30	3.40
净资产收益率（%）	-0.37	0.60	1.53
长期债务资本化比率（%）	26.70	24.14	30.89
全部债务资本化比率（%）	40.49	43.31	41.65
资产负债率（%）	42.20	58.45	76.37
流动比率（%）	211.07	121.92	114.86
速动比率（%）	211.07	121.92	114.86
经营现金流动负债比（%）	-83.05	-3.61	8.44
现金短期债务比（倍）	0.61	0.20	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2.2021—2023 年，公司本部固定资产分别为 97.42 万元、74.17 万元和 64.07 万元；2023 年，公司本部在建工程为 5.51 万元；2.部分指标分母为零，无意义，用*表示；“/”代表数据未获得；因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3.公司本部口径将其他流动负债带息部分纳入长期债务核算

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

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 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 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 4-3 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