



# 常州市交通产业集团有限公司 2025 年度 跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: 信评委函字[2025]跟踪 0841 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 23 日

**本次跟踪发行人及评级结果**

常州市交通产业集团有限公司

AA+/稳定

**本次跟踪债项及评级结果**

21 常通 02、21 常通 03

AA+

**跟踪评级原因**

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

**评级观点**

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为常州市的政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力省内领先，潜在的支持能力很强；常州市交通产业集团有限公司（以下简称“常州交产”或“公司”）系常州市重要的交通和水利基础设施建设与运营主体，与常州市政府维持高度紧密度。综合来看，公司的交通项目投资建设和运营管理主体地位较为稳固，并能获得政府支持，但需关注公司土地整理业务面临回款放缓和资本支出压力、资产流动性不足以及持有土地的核销风险对其经营和整体信用状况造成的影响。

**评级展望**

中诚信国际认为，常州市交通产业集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

**评级因素**

**可能触发评级上调因素：**地区经济实力显著增强；公司的地位上升，持续获得股东及相关方在业务及资金等方面的支持；资本实力显著扩充，盈利大幅增长且具备可持续性。

**可能触发评级下调因素：**区域经济环境恶化；若公司地位下降，收费公路运营规模大幅下降且短期内难以恢复；若公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

**正面**

- **良好的区域经济环境。**常州市政治经济地位重要，近年来持续增强的区域经济环境为公司的发展提供了良好的外部条件。
- **区域地位稳固，职能定位突出。**公司作为常州市重要的交通和水利基础设施建设与运营主体，职能定位突出，且得到了政府的持续大力支持。

**关注**

- **土地整理业务面临回款放缓和资本支出压力。**公司土地整理业务待开发规模较大，未来面临的资本支出压力较大，同时受宏观政策和土地市场行情走弱影响，公司整理土地的出让周期将被拉长，负面影响该业务的回款周期。
- **资产流动性不足。**公司大量资金沉淀于存货和应收类款项，主要系垫付的工程开发成本、与当地国企和政府类机构的往来款，以及历年招拍挂拿地投入，整体规模大且逐年增长，对资金形成占用，一定程度影响了公司整体资产的流动性。
- **持有土地的核销风险。**近年公司存在持续的土地核销情形，2022~2024年体现于导致资本公积减少的土地核销金额分别为0.41亿元、1.93亿元和15.11亿元，负面影响权益的稳定性。

项目负责人：李婧喆 jzhli@ccxi.com.cn

项目组成员：桂鹏程 pchgui@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021) 60330988

传真：(021) 60330991

## 财务概况

| 常州交产（合并口径）        | 2022   | 2023   | 2024   | 2025.3/2025.1-3 |
|-------------------|--------|--------|--------|-----------------|
| 资产总计（亿元）          | 724.82 | 757.28 | 751.68 | 760.76          |
| 经调整的所有者权益合计（亿元）   | 270.43 | 269.96 | 260.03 | 260.39          |
| 负债合计（亿元）          | 454.39 | 487.32 | 491.65 | 500.37          |
| 总债务（亿元）           | 379.56 | 400.01 | 401.16 | 407.02          |
| 营业总收入（亿元）         | 39.10  | 40.76  | 40.03  | 8.33            |
| 经营性业务利润（亿元）       | 4.64   | 4.62   | 5.81   | 0.77            |
| 净利润（亿元）           | 3.78   | 4.41   | 4.62   | 0.65            |
| EBITDA（亿元）        | 8.41   | 8.94   | 9.89   | --              |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | -17.47 | -14.37 | -10.37 | 7.70            |
| 总资本化比率（%）         | 58.40  | 59.71  | 60.67  | 60.98           |
| EBITDA 利息保障倍数（X）  | 0.55   | 0.53   | 0.70   | --              |

注：1、中诚信国际根据常州交产提供的其经南通万隆会计师事务所（普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理；其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将其他流动负债中的带息债务调入短期债务，将其他应付款、长期应付款和其他非流动负债中的带息债务调入长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 同行业比较（2024 年数据）

| 项目               | 常州交产            | 温州交发            | 新水国资            |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 最新主体信用等级         | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> |
| 地区               | 常州市             | 温州市             | 徐州市             |
| GDP（亿元）          | 10,813.60       | 8,730.60        | 8,900.44        |
| 一般公共预算收入（亿元）     | 697.80          | 622.68          | 545.96          |
| 经调整的所有者权益合计（亿元）  | 260.03          | 211.01          | 137.29          |
| 总资本化比率（%）        | 60.67           | 68.72           | 48.39           |
| EBITDA 利息覆盖倍数（X） | 0.70            | 1.08            | 0.40            |

中诚信国际认为，常州市与温州市、徐州市的行政地位相当，经济财政实力略优于可比对象组，整体区域环境处于同一可比区间；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体之一，业务运营实力相似；公司权益规模在比较组中处于较高水平，利息覆盖能力和财务杠杆均处于中等水平。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司均具有相近的支持意愿。

注：温州交发系“温州市交通发展集团有限公司”的简称、新水国资系“徐州市新水国有资产经营有限责任公司”的简称，可比对象财务数据系 2023 年度数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理。

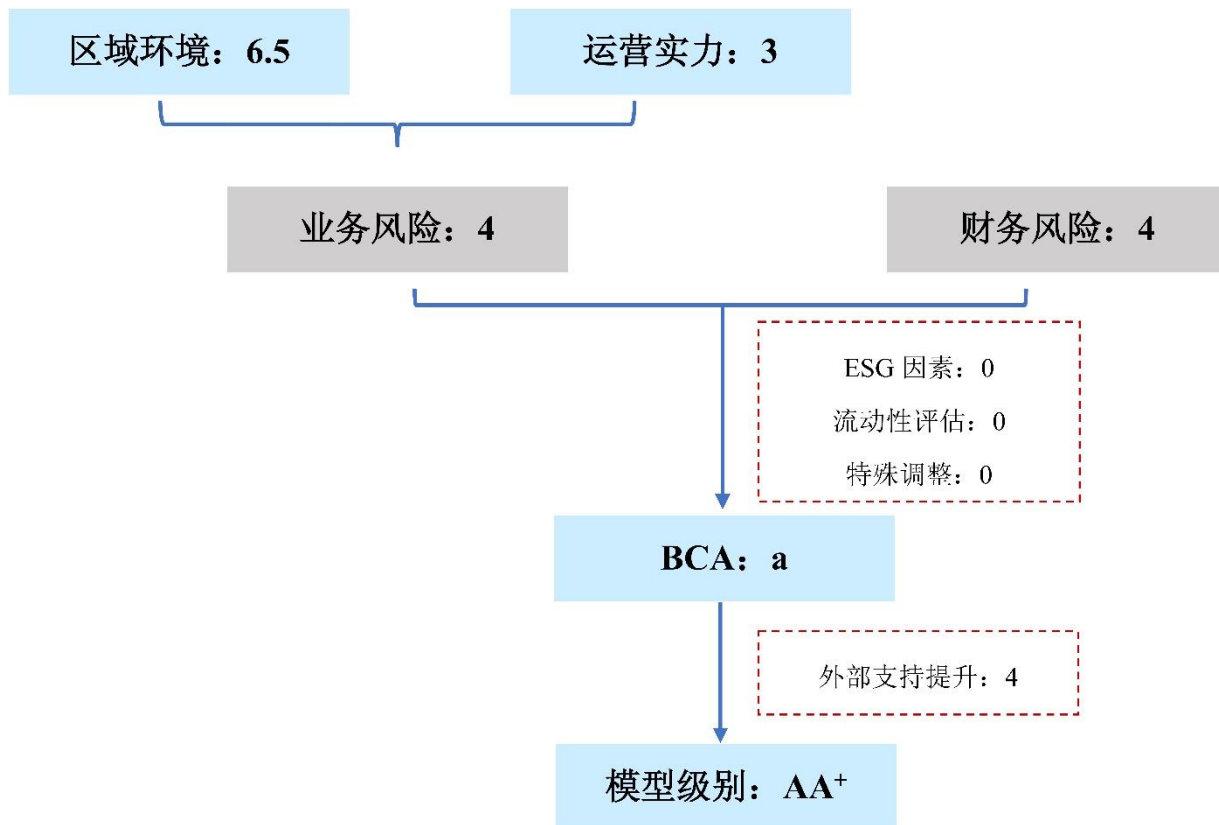
## 本次跟踪情况

| 债项简称     | 本次债项<br>评级结果    | 上次债项<br>评级结果    | 上次评级<br>有效期           | 发行金额/债项余额<br>（亿元） | 存续期                       | 特殊条款 |
|----------|-----------------|-----------------|-----------------------|-------------------|---------------------------|------|
| 21 常通 02 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 2024/6/26 至<br>本报告出具日 | 7/7               | 2021/07/08~2026/<br>07/09 | --   |
| 21 常通 03 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 2024/6/26 至<br>本报告出具日 | 5/5               | 2021/08/13~2026/<br>08/16 | --   |

| 主体简称 | 本次评级结果              | 上次评级结果              | 上次评级有效期           |
|------|---------------------|---------------------|-------------------|
| 常州交产 | AA <sup>+</sup> /稳定 | AA <sup>+</sup> /稳定 | 2024/6/26 至本报告出具日 |

## ● 评级模型

### 常州市交通产业集团有限公司评级模型打分(C220000\_2024\_04\_2025\_1)



#### 注:

**调整项:** 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

**外部支持:** 常州市政府具有很强的支持能力，对公司有强的支持意愿，主要体现在常州市的区域地位，以及较强劲的经济财政实力和增长能力。作为常州市重要的交通和水利基础设施建设与运营主体，公司每年可获得一定的财政补贴支持，具备重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论:** 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000\_2024\_04

## 宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。政策环境方面，2025 年一季度以来，基础设施投融资（以下简称“基投”）行业的政策一方面延续了 2024 年“一揽子化债”政策“控制新增、化解存量”的总体思路，通过规范政府及基投资企业举债融资行为，推动区域和基投行业债务风险化解；另一方面强调发展中化债，通过规范基金投资、推动专项债支持基础设施投资等政策支持基投资企业转型与高质量发展，整体上明确化债与发展齐头并进的步调。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 [https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu\\_W9CVC0WNLnY7FvBMw](https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw)

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及展望》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?type=1>

## 区域环境

中诚信国际认为，常州市区位优势显著，经济财政实力及增长能力较强劲，再融资环境良好，潜在的支持能力很强。

常州市凭借便捷的水陆空交通条件，京沪高铁、沪宁城铁、沪宁高速、宁杭高速、京杭运河等穿境而过，并有民航机场常州奔牛国际机场和国家一类口岸常州港，区位和交通优势显著。2024 年，常州市经济稳定持续发展，产业结构不断优化，财政平衡率保持较高水平，为改善民生、促进经济转型等提供了相对稳定的资金保障。2024 年，全市一般公共预算收入比上年增长 2.6%，增幅位列苏南第一，高于全省平均 1.5 个百分点；其中，税收收入完成 586.5 亿元，增长 0.2%，税收占比 84.05%，连续两年位列全省第一。再融资环境方面，常州市广义债务率处于省内中下游水平，同时市内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来常州市经济财政实力

| 项目           | 2022     | 2023      | 2024      |
|--------------|----------|-----------|-----------|
| GDP（亿元）      | 9,550.10 | 10,116.36 | 10,813.60 |
| GDP 增速(%)    | 3.5      | 6.8       | 6.1       |
| 人均 GDP（万元）   | 17.80    | 18.84     | 20.12     |
| 固定资产投资增速(%)  | 2.2      | 2.5       | 1.3       |
| 一般公共预算收入（亿元） | 631.78   | 680.30    | 697.80    |
| 政府性基金收入（亿元）  | 1,414.95 | 1,396.20  | 976.17    |
| 税收收入占比(%)    | 79.53    | 86.00     | 84.05     |
| 公共财政平衡率(%)   | 83.17    | 79.58     | 78.40     |

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%；2、人均 GDP 系根据常住人口测算而来。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，常州交产作为常州市重要的交通基础设施融资、建设和管理主体以及市属水利



工程项目的投资建设主体，在市内交通和水利建设及运营领域占据突出地位，并承担常州市主城区部分土地整理职能，职能定位明确，具有一定的业务稳定性和可持续性。此外，公司还涉及港口、客运、天然气销售、贸易等市场化业务，业务布局多元化。值得注意的是，公司贸易业务收入占比大且近年来毛利率持续为负，同时购销集中度高，需关注其收入稳定性及盈利情况；公司存量项目待投入金额较大，未来面临一定的资金支出压力。

表 2：公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

|         | 2022 年 |        |        | 2023 年 |        |       | 2024 年 |        |       | 2025 年 1~3 月 |        |       |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------------|--------|-------|
|         | 收入     | 占比     | 毛利率    | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入           | 占比     | 毛利率   |
| 工程建设项目  | 4.76   | 12.17  | 8.70   | 3.43   | 8.42   | 8.70  | 6.29   | 15.70  | 9.23  | 1.14         | 13.73  | 8.70  |
| 商品销售    | 19.46  | 49.74  | -0.14  | 18.45  | 45.26  | -0.18 | 17.07  | 42.65  | -0.06 | 3.01         | 36.11  | 0.05  |
| 天然气销售   | 0.66   | 1.68   | 14.17  | 0.47   | 1.15   | 17.64 | 0.27   | 0.66   | 21.51 | 0.03         | 0.32   | 20.82 |
| 港口码头劳务  | 0.24   | 0.62   | -14.41 | 0.19   | 0.47   | -4.11 | 0.16   | 0.41   | 22.51 | 0.04         | 0.47   | 17.92 |
| 高速公路过路费 | 3.28   | 8.39   | 17.90  | 4.46   | 10.94  | 26.54 | 4.46   | 11.15  | 26.86 | 0.96         | 11.50  | 23.35 |
| 货运业务    | 8.01   | 20.47  | 0.99   | 8.24   | 20.21  | 1.15  | 9.21   | 23.02  | 1.13  | 2.85         | 34.28  | 1.04  |
| 工程施工    | 1.70   | 4.34   | 18.90  | 4.50   | 11.04  | 3.76  | 0.53   | 1.31   | 1.47  | 0.01         | 0.12   | 93.99 |
| 其他      | 1.01   | 2.59   | 14.41  | 1.02   | 2.51   | 28.05 | 2.04   | 5.10   | 6.05  | 0.29         | 3.47   | -6.87 |
| 合计      | 39.11  | 100.00 | 4.04   | 40.76  | 100.00 | 5.09  | 40.03  | 100.00 | 5.24  | 8.33         | 100.00 | 4.28  |

注：1、2024 年，公司工程施工业务收入同比下降 88.32%，系原子公司常州市交通产业建设科技有限公司（以下简称“交通建科”）划出合并范围导致，毛利率同比下降 60.81%，主要系交通建科股权划转后，工程施工收入均为子公司常州交投锦瑞建设发展有限公司（以下简称“交投锦瑞”）的工程施工业务，交投锦瑞工程项目毛利率低于原交通建科的工程项目所致；2、四舍五入存在尾数差异，下同。资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**基础设施建设板块**，公司主要承担常州市交通类基础设施建设的投融资职能，业务模式主要为替政府代建和经营性项目两种。代建业务模式下，公司与政府签订协议，由公司负责项目工程的投融资、建设和管理；待工程项目建成后，经常州市政府组织竣工验收合格，公司将资产交付并通过财务决算审计后，由政府根据协议约定的价款和期限向公司分期支付资金，回收价款一般为建设成本加成 15%。从项目开展情况来看，受项目承接和政府结算进度的影响，2024 年公司工程建设项目收入同比增长 83.09%，且截至 2025 年 3 月末，公司已完工项目整体回款情况较好，除苏南运河常州段三级航道整治工程仍处于回款期外（待回款金额 12.83 亿元），其余项目均已全额回款；公司主要在建项目有 5 个，计划总投资 60.56 亿元，剩余待投资金额为 4.59 亿元；此外，拟建项目的计划投资金额较大，但目前合同暂未签订，未来资金来源尚未确定，或面临一定的资金支出压力。

表 3：截至 2025 年 3 月末公司主要已完工交通类代建项目回款情况（亿元）

| 项目名称                                  | 建设金额  | 总回款金额 | 已回收金额 | 资金回收计划 |      |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|--------|------|
|                                       |       |       |       | 2025   | 2026 |
| 京杭运河常州市区段改线工程                         | 11.71 | 13.47 | 13.47 | --     | --   |
| 312 国道南移改建工程                          | 7.91  | 9.00  | 9.00  | --     | --   |
| 京沪线戚墅堰车站货场搬迁工程                        | 7.18  | 7.97  | 7.97  | --     | --   |
| 长虹路（239 省道-龙江路高架桥）改造工程                | 2.97  | 4.80  | 4.80  | --     | --   |
| 采菱路（东方大桥-横河桥段）扩建工程                    |       |       |       |        |      |
| 常州机场至 239 省道连接线改扩建（丹阳交界至溪中村西段）工程（海军路） |       |       |       |        |      |
| 常州港禄安洲港区疏港公路及通江大道（电子工业园-338 省道）改造工程   |       |       |       |        |      |
| 沪蓉高速至常州机场专用公路工程                       |       |       |       |        |      |

|                                      |       |       |       |      |      |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|------|------|
| 沪宁高速公路常州青龙互通工程                       | 3.64  | 4.08  | 4.08  | --   | --   |
| 苏南运河常州段三级航道整治工程                      | 25.80 | 29.67 | 16.84 | 3.80 | 5.00 |
| S338 省道小河至丹阳段工程                      |       |       |       |      |      |
| 122 省道常州东段工程                         |       |       |       |      |      |
| 高速公路道口提升工程（匝道内）                      | 6.92  | 8.36  | 8.36  | --   | --   |
| 沪宁城际铁路绿化工程（武进、新北区实施的主林带绿化工程、绿化景观带工程） |       |       |       |      |      |
| 合 计                                  | 66.12 | 77.34 | 64.52 | 3.80 | 5.00 |

注：上表中建设金额仅包含由公司承担的部分。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2025 年 3 月末公司主要在建交通基础设施项目资金支出计划（亿元）

| 在建项目名称           | 建设周期      | 总投资   | 累计已投资 | 投资计划 |      |
|------------------|-----------|-------|-------|------|------|
|                  |           |       |       | 2025 | 2026 |
| 常泰过江通道工程         | 2019-2024 | 19.76 | 19.76 | -    | -    |
| 常泰过江通道南北连接线      | 2020-2024 | 14.87 | 14.87 | -    | -    |
| 魏村枢纽扩容改建工程       | 2019-2026 | 7.47  | 4.45  | 1.30 | 1.72 |
| 常州奔牛国际机场航站区改扩建工程 | 2022-2025 | 6.09  | 4.57  | 1.52 | -    |
| 丹阳至金坛高速公路工程      | 2022-2026 | 12.37 | 12.32 | 0.05 | -    |
| 合 计              | --        | 60.56 | 55.97 | 2.87 | 1.72 |

注：1、表中总投资及已投资数据仅包含由公司承担的部分；2、部分项目已完成全部投资，但尚未竣工结算，故仍列为在建项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2025 年 3 月末公司主要拟建交通基础设施项目资金支出计划（亿元）

| 项目名称            | 建设周期      | 总投资   | 2025 年投资计划 |
|-----------------|-----------|-------|------------|
| 南京至常州高速公路金坛至武进段 | 2024-2027 | 35.00 | 2.50       |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

经营性项目方面，公司涉及的项目主要为常州客运枢纽中心、魏村枢纽项目和高速公路项目。其中，常州客运枢纽中心由公司负责筹资建设，建成后通过收取租金、广告费和停车费等方式实现收益，具体情况详见下文的“港口和客运板块”。魏村枢纽项目采用“省市共建、以市为主”的模式，由公司负责筹资市级资本金，吸引部、省补助资金建设，建成后由公司负责船闸的收费、运营、管理工作，未来可通过收取船舶过闸费等方式获得长期持续收益。公司控股高速公路包括常溧高速和西绕城高速，主要通过收取高速公路过路通行费实现收益，具体情况详见下文的“高速公路板块”。

此外，公司还承担着水利基础设施代建职能，由子公司常州市水利建设投资开发有限公司（以下简称“水投公司”）运营，水投公司系常州市属水利工程项目唯一的投资建设主体。业务模式方面，常州市政府通过水利建设基金、发行政府一般债券或专项债券的方式先行筹措资金，水投公司在资金到位后实施项目建设，并列支项目代建管理费（一般为项目总投资的 1%~2%），待项目竣工完成工程决算后，项目投入成本与专项资金对冲转销。从业务开展情况来看，截至 2025 年 3 月末，公司承接的江苏新孟河延伸拓浚工程、三河三园和城市防洪等四十多个项目均已完工，合计总投资 29.16 亿元；因现阶段常州市水利工程建设已相对完善，公司暂无落地的在建、拟建项目。

**高速公路板块**，高速公路业务主要由子公司常州市高速公路管理有限公司负责投资运营管理。作为常州市高速公路营运网络的投资建设主体，公司主导建设和运营的高速公路有常溧高速公路及常州西绕城高速公路。从路产运营情况来看，随着省内高速公路路网条件的不断改善，公司主导运营的 2 条高速公路经营总体较稳健，其中，2024 年常溧高速公路日均断面流量保持增长，常州西绕城高速公路日均断面流量略有下降，整体来看，公司的高速公路通行费收入保持稳定。



表 6：近年来公司控股高速公路经营情况

| 路产名称      | 运营指标       | 2022      | 2023      | 2024      | 2025.1~3 |
|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|----------|
| 常溧高速公路    | 入口车流量（万辆）  | 232.70    | 286.38    | 315.34    | 74.36    |
|           | 出口车流量（万辆）  | 225.67    | 285.74    | 292.93    | 79.89    |
|           | 日均断面流量（万辆） | 1.30      | 1.80      | 2.15      | 1.80     |
|           | 通行费收入（万元）  | 12,736.62 | 15,896.62 | 16,898.46 | 3,649.43 |
| 常州西绕城高速公路 | 入口车流量（万辆）  | 787.99    | 1080.19   | 1,097.13  | 278.71   |
|           | 出口车流量（万辆）  | 702.12    | 657.69    | 946.46    | 292.57   |
|           | 日均断面流量（万辆） | 2.88      | 4.36      | 4.34      | 3.60     |
|           | 通行费收入（万元）  | 20,395.03 | 28,607.69 | 27,578.94 | 5,265.51 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**港口和客运板块**，港口业务方面，公司是常州港口投资建设和运营管理的重要主体，主要经营京杭大运河水系的东港码头，经营范围包括码头及其他设施建设运营、货物装卸、仓储、运输等。从业务开展情况来看，近年来受国际贸易环境不确定性上升的影响，东港码头营业收入存在一定波动，其中，2024 年，港口码头收入呈现下降趋势，但当年的毛利率由负转正且大幅提升，系常年亏损的西港码头<sup>1</sup>划出所致。

表 7：公司码头经营情况

|      | 运营指标       | 2022     | 2023      | 2024      | 2025.1~3 |
|------|------------|----------|-----------|-----------|----------|
| 东港码头 | 货物吞吐量（万吨）  | 107.97   | 87.33     | 100.00    | 22.18    |
|      | 装卸船只（艘）    | 2,176.00 | 2,008.00  | 2,193.00  | 813.00   |
|      | 营业收入（万元）   | 1,697.81 | 1,740.39  | 1,644.23  | 401.35   |
|      | 集装箱吞吐量（标箱） | -        | 35,160.00 | 24,246.00 | 5,285.00 |
|      | 集装箱收入（万元）  | -        | 171.97    | 127.48    | 27.63    |

注：上表中码头营业收入统计的是港口码头劳务服务相关收入

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

客运业务方面，运营主体为子公司常州市客运中心管理有限公司，主要经营常州客运中心和常州汽车客运北站，收入来源主要为停车费、商铺出租及广告位租赁等。常州客运中心位于竹林西路 51 号，总建筑面积 20.5 万平方米，其中地上 10.3 万平方米、地下 10.2 万平方米；客运中心采用“地上地下一体化”的立体交通模式，集火车站、沪宁高铁站、长途客运站、轨道交通 1 号线车站、公交枢纽站、社会停车场、出租车停靠站于一体，实现了多种交通工具的“无缝对接”。常州汽车客运北站占地 4.3 公顷，位于常州市新北区长江北路 506 号，靠近京沪高铁出站口、公交站点和地铁出站口，地下与社会停车场及地铁 1 号线连接，方便高铁、公交和地铁的换乘，并承载苏中苏北的中长途客流，服务范围覆盖常州及泰州、无锡等周边地区。受出行客流量增加以及商铺和广告位出租率提升的影响，公司客运业务收入呈现逐年增长的趋势，2024 年，公司实现客运业务收入 2,847.59 万元，同比增长 97.41%。

**土地整理板块**，公司主要负责常州市主城区部分土地的土地整理业务。公司根据常州市政府每年度下达的中心城区改造和土地储备开发计划，纳入年度储备开发计划的土地由常州市土地收储中心统一储备，再由土地收储中心和公司组织实施土地整理。在土地整理完成后，由常州市政府支付公司在土地开发中发生的相关费用，并给予相关收益，视作财政对交通建设项目的拨款。公司年末会将全年收到的财政支付款项逐笔向政府请示，财政局每年年末会下发常财资债号文件，确定相关款项的性质，通知公司按照有关财务管理规定，做相应账务处理；具体来看，公司承担的

<sup>1</sup> 西港码头由常州市运河西港港口开发有限公司（以下简称“西港公司”）负责运营，2024 年 4 月，常州交控股股权提级后，其子公司西港公司也随之划出。

土地收储中心收储土地前期整理成本的筹资等相关支出通过“其他应收款”科目核算，收到财政支付款项冲抵“其他应收款”，超出成本的收益部分根据市政府批复计入“资本公积”或“补贴收入”，不确认收入。

从业务开展情况来看，常州市政府赋予公司参与土地整理的职能，并对土地出让金返还方面继续给予公司一定支持，公司每年均可收到一定金额的政府回款，但整体回款进度易受当年土地出让情况影响，近年土地出让放缓导致回款变现存在滞后性。

表 8：2022~2024 年公司已整理上市土地情况（亿元、亩）

| 地块名称                       | 整理期间      | 出让年份 | 投资额   | 上市面积   | 成交总价   | 已回款金额 |
|----------------------------|-----------|------|-------|--------|--------|-------|
| 常林路西侧、港务路北侧（常林 B）          | 2010-2022 | 2022 | 8.73  | 87.50  | 15.10  | 28.09 |
| 华山南路西侧、大红旗西路南侧（常林 D）       | 2010-2022 | 2022 | 3.61  | 38.50  | 6.25   |       |
| 长江中路东侧、大红旗西路南侧（常林 F）       | 2010-2022 | 2022 | 0.30  | 9.70   | 0.54   |       |
| 长江中路东侧、港务路北侧（常林 G）         | 2010-2022 | 2022 | 0.46  | 11.20  | 0.79   |       |
| 中吴大道南侧、采菱路西侧（采菱地块）         | 2021-2022 | 2022 | 2.18  | 51.00  | 2.89   |       |
| 龙游路东侧、劳动中路北侧（摇树村地块/两中心地块）  | 2020-2022 | 2022 | 11.06 | 87.00  | 15.33  |       |
| 华山南路西侧、港务路南侧（常林片区 E 地块）    | 2023      | 2023 | 1.86  | 38.30  | 6.56   |       |
| 横塘河东路东侧、龙城大道北侧（广源热电周边地块 4） | 2023      | 2023 | 1.84  | 83.70  | 11.15  |       |
| 中吴大道南侧、凤凰路西侧（采菱东侧地块）       | 2023      | 2023 | 0.28  | 44.30  | 6.93   |       |
| 竹林西路北侧、明珠路西侧（原北环中学地块）      | 2023      | 2023 | 6.77  | 25.40  | 2.85   |       |
| 中吴大道南侧、友谊路东侧（法警培训中心地块）     | 2023      | 2023 | 3.38  | 26.60  | 0.93   |       |
| 常林路西侧、港务路北侧（常林 B 地块）       | 2019      | 2024 | 8.73  | 87.50  | 13.60  |       |
| 横塘河东路东侧、龙锦路南侧（广源热电周边地块 2）  | 2023      | 2024 | 5.01  | 137.90 | 18.40  |       |
| 合计                         | --        | --   | 54.21 | 728.60 | 101.32 | 28.09 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：截至 2025 年 3 月末公司主要土地整理项目（亿元、亩）

| 地块名称      | 总投资   | 已投资   | 开发面积   | 可出让面积  | 整理进度 |
|-----------|-------|-------|--------|--------|------|
| 摇树村       | 10.88 | 8.96  | 109.00 | 87.00  | 净地   |
| 常林机械周边地块  | 22.87 | 22.29 | 605.70 | 270.00 | 净地   |
| 站北广场地块    | 3.12  | 3.12  | 35.00  | 33.04  | 净地   |
| 北广场拆迁地块   | 36.54 | 36.54 | 355.23 | 268.72 | 净地   |
| 军民融合产业园   | 3.11  | 2.85  | 171.00 | 137.00 | 净地   |
| 检验检测产业园   | 5.42  | 4.35  | 242.50 | 194.00 | 净地   |
| 教育小镇北侧居住  | 11.72 | 0.00  | 335.00 | 268.00 | 在整理  |
| 广源热电周边地块  | 14.44 | 7.84  | 640.00 | 475.00 | 净地   |
| 采菱工业园地块   | 30.31 | 7.13  | 840.00 | 674.00 | 在整理  |
| 红星灯具厂地块   | 8.11  | 0.00  | 160.00 | 142.00 | 在整理  |
| 青龙派出所周边地块 | 6.41  | 0.00  | 201.25 | 120.00 | 在整理  |

|     |        |       |          |          |    |
|-----|--------|-------|----------|----------|----|
| 合 计 | 152.93 | 93.08 | 3,694.68 | 2,668.76 | -- |
|-----|--------|-------|----------|----------|----|

注：由于历史遗留原因，北广场拆迁地块开发成本计入“存货”，其余地块的开发成本均计入“其他应收款”。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：公司未来土地开发及出让计划明细表（亩、万元/亩、亿元）

| 年份   | 地块名称               | 规划用途 | 可出让面积    | 预计净地单价   | 预计出让收入 |
|------|--------------------|------|----------|----------|--------|
| 2025 | 摇树村                | 住宅   | 87.00    | 1,436.00 | 12.50  |
|      | 常林 H               | 商业   | 13.60    | 1,055.00 | 1.48   |
|      | 军民融合产业园地块          | 住宅   | 137.00   | 300.00   | 15.20  |
| 2026 | 青龙派出所周边地块          | 商住   | 120.00   | 1,400.00 | 16.80  |
|      | 老三集团西侧 DN060203-03 | 住宅   | 58.00    | 710.00   | 4.12   |
|      | 广源热电周边 3 号地块       | 白地   | 115.00   | 1,200.00 | 13.80  |
|      | 老三集团北侧商业地块         | 商业   | 14.00    | 710.00   | 0.99   |
|      | 广源热电周边 1 号地块       | 白地   | 77.00    | 1,200.00 | 9.24   |
| 2027 | 检验检测产业园 1、2 号      | 商住   | 194.00   | 300.00   | 5.82   |
|      | 红星灯具厂              | 住宅   | 142.00   | 350.00   | 4.97   |
|      | 教育小镇北侧居住地块         | 住宅   | 268.00   | 537.00   | 14.39  |
|      | 采菱工业园地块 4          | 商住   | 73.00    | 1,300.00 | 9.49   |
|      | 采菱工业园地块 3          | 住宅   | 102.15   | 1,200.00 | 12.26  |
|      | 合计                 | --   | 1,400.75 | --       | --     |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**贸易板块**，公司贸易业务主要子公司常州交通建设投资开发有限公司（以下简称“交通投资”）和常州交投物流产业发展有限公司（以下简称“交投物流”）负责，贸易商品以乙二醇为主、纱线和钢材为辅，其中交通投资负责乙二醇贸易，交投物流负责纱线和钢材贸易。乙二醇贸易方面，公司主要实行以销定购的业务模式，在接到下游客户的需求后，再寻求上游合适的供应商，并通过长江国际系统进行线上交割，购买方凭张家港保税区区长江国际港务有限公司货权转移指令提货；公司与上下游均采用赊销模式，每月末以银行汇款方式与上下游结算。纱线和钢材贸易方面，公司与下游结算方式则采用款到发货的方式。

从业务开展情况来看，贸易业务系公司最大的收入来源，其中，2024 年收入占营业总收入的比重达 42.65%，业务收入规模较大；但需注意的是，公司乙二醇贸易业务上下游亦为贸易公司，公司主要负责线上仓单交割，转手贸易的盈利水平十分有限，且近年来公司贸易业务毛利率持续为负，系乙二醇价格变动较快，为了确保资金快速回笼需完成当月交割所致。此外，公司前五大供应商和客户集中度高，需关注其面临的经营风险。

表 11：近一年及一期公司贸易板块前五大供应商（亿元、%）

| 年度           | 供应商名称             | 交易商品 | 采购金额  | 采购占比  |
|--------------|-------------------|------|-------|-------|
| 2024 年       | 乳源瑶族自治县泰东药业有限公司   | 乙二醇  | 4.26  | 24.94 |
|              | 怀化嘉业共创供应链管理有限公司   | 乙二醇  | 3.26  | 19.09 |
|              | 广西自贸区中马供应链管理有限公司  | 乙二醇  | 2.93  | 17.14 |
|              | 湖州吴兴骏杰供应链管理有限责任公司 | 乙二醇  | 1.85  | 10.82 |
|              | 泰洋禾源（江阴）能源化工有限公司  | 乙二醇  | 1.13  | 6.64  |
|              | 合计                | --   | 13.43 | 78.63 |
| 2025 年 1~3 月 | 泰洋禾源（江阴）能源化工有限公司  | 乙二醇  | 1.05  | 35.09 |
|              | 深圳市华孚进出口有限公司      | 纱线   | 0.59  | 19.76 |
|              | 大连驰尊贸易有限公司        | 乙二醇  | 0.36  | 11.90 |
|              | 湖州吴兴骏杰供应链管理有限责任公司 | 乙二醇  | 0.19  | 6.31  |
|              | 莆田市国投森通贸易有限公司     | 乙二醇  | 0.19  | 6.23  |
|              | 合计                | --   | 2.38  | 79.29 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 12：近一年一期公司贸易板块前五大客户（亿元、%）

| 年度           | 客户名称           | 交易商品 | 销售金额  | 销售占比  |
|--------------|----------------|------|-------|-------|
| 2024 年       | 深圳宝峰新材料有限公司    | 乙二醇  | 7.81  | 45.74 |
|              | 山东城永物资有限公司     | 乙二醇  | 3.78  | 22.17 |
|              | 宁波誉承供应链管理有限公司  | 乙二醇  | 2.93  | 17.15 |
|              | 福州锦泽石化有限公司     | 乙二醇  | 0.51  | 3.01  |
|              | 江苏互通新型纺织材料有限公司 | 纱线   | 0.37  | 2.19  |
|              | 合计             | --   | 15.41 | 90.26 |
| 2025 年 1~3 月 | 太仓市京洋化工原料有限公司  | 乙二醇  | 0.85  | 28.14 |
|              | 宁波誉承供应链管理有限公司  | 乙二醇  | 0.55  | 18.20 |
|              | 江苏创赢纺织品科技有限公司  | 纱线   | 0.43  | 14.41 |
|              | 杭州汉港进出口有限公司    | 乙二醇  | 0.21  | 6.93  |
|              | 江苏中超金属科技有限公司   | 角钢   | 0.20  | 6.66  |
|              | 合计             | --   | 2.23  | 74.34 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**其他业务板块**，天然气业务方面，公司及子公司通过与燃气公司合资成立项目公司的模式运营加气站，目标客户包括公司旗下运营的长途客运、公交公司、出租车以及其他社会车辆。天然气销售定价机制采取市场化定价方式，供气价格及销气价格分别以加气站与供气单位、用气单位事前共同确认的《价格确认函》为准。2024 年以来，受公司燃气业务经营情况不佳的影响，公司陆续关停并注销部分下属燃气子公司，使得天然气销售量有所下降，且销售价格亦有所下降，故整体销售收入显著下降。

表 13：公司天然气销售业务经营情况

|      | 运营指标        | 2022     | 2023     | 2024     | 2025.1~3 |
|------|-------------|----------|----------|----------|----------|
| 采购情况 | 采购量（万立方米）   | 1,176.23 | 1,083.81 | 669.60   | 71.32    |
|      | 采购价格（元/立方米） | 4.72     | 3.50     | 6.24     | 6.01     |
|      | 采购额（万元）     | 5,550.19 | 3,796.50 | 2,082.81 | 210.88   |
| 销售情况 | 销售量（万立方米）   | 1,175.83 | 1,081.80 | 659.73   | 66.86    |
|      | 销售价格（元/立方米） | 5.58     | 4.35     | 8.05     | 7.95     |
|      | 销售额（万元）     | 6,560.18 | 4,707.49 | 3,157.41 | 265.69   |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

货运物流业务方面，公司货运物流业务的运营主体为子公司交投物流，交投物流以“互联网+物流”为目标定位，依托江苏及长三角的区位优势，建立综合性物流运营平台“智联云”，通过为货运业务上下游提供数据信息和点对点管理促成业务合作。2024 年，公司物流业务收入为 9.21 亿元，同比增长 11.86%，但该业务获利能力仍较低，对公司利润提升贡献度有限。

## 财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，受土地核销和存量项目继续投资等因素影响，公司资产和权益规模有所波动；但公司总债务相对稳定，财务杠杆保持高位，资本结构面临优化压力；此外，公司经营活动获现能力较弱，且 EBITDA 对利息的保障能力仍有待提升。

### 资本实力与结构

跟踪期内，作为常州市交通和水利基础设施建设与运营主体，公司区域国企地位重要，近一年和

一期，受土地核减和存量项目持续投资等因素影响，资产规模呈现先降后增的趋势，整体仍维持较大体量。

公司目前形成了交通和水利基础设施建设、土地整理、港口物流、客运等业务板块，同时涉足天然气销售、贸易业务等多元化业务，资产主要由上述业务形成的存货、应收类款项、固定资产等构成，并呈现以流动资产为主的资产结构，截至 2025 年 3 月末，流动资产其占总资产比重为 85.38%。公司流动资产主要包括货币资金、预付款项、其他应收款和存货。公司货币资金主要为银行存款，2024 年，公司通过招拍挂预付了大量的土地出让金，使得年末货币资金规模同比减少 43.67%，2025 年 3 月末融资提款增加使得货币资金较上年末增长 64.35%至 29.63 亿元，受限比例较低。公司预付账款主要通过招拍挂获取土地后预付给常州财政局的土地出让金（32.00 亿元），2024 年末同比增长 12.69%；公司其他应收款对象主要为政府部门或国有企业，款项性质主要为工程项目款及往来款，2024 年末同比下降 1.56%，但规模较大，对资金形成较大占用。截至 2024 年末，公司存货主要为待开发土地（240.95 亿元）及开发成本（61.87 亿元），待开发土地均为通过“招拍挂”方式取得的出让地，并按取得成本入账，土地用途主要为商住用地，在手土地暂无明确开发计划，其中已抵押土地使用权 81.06 亿元；另值得注意的是，近年公司存在持续的土地核销情形，2022~2024 年体现于导致资本公积减少的土地核销金额分别为 0.41 亿元、1.93 亿元和 15.11 亿元，中诚信国际对此予以持续关注。截至 2024 年末，公司存货和其他应收款占期末总资产的 77.18%，沉淀了大规模资金，负面影响公司资产流动性。公司非流动资产主要由长期股权投资、固定资产等构成。公司长期股权投资主要为对常州凤凰新城建设发展有限公司和常州奔牛国际机场有限责任公司（以下简称“常州奔牛机场”）等合营、联营企业的投资，2024 年末余额为 16.56 亿元，其中，公司持有的常州奔牛机场的股权当年确认的投资损失为 0.85 亿元，对公司利润形成一定侵蚀，整体获益能力较弱。公司固定资产主要为是港口、机场房屋及高速公路设施等，2024 年末规模同比增长 28.11%，主要系魏村枢纽船闸项目完工投入使用，由在建工程结转至固定资产所致，同时，期末在建工程规模同比减少 99.89%。总体来看，公司资产流动性不足，且沉淀资金的回收进度存在一定不确定性。

公司所有者权益主要由资本公积和未分配利润构成，2024 年，公司将前期收到的财政拨款 10.97 亿元转入资本公积、收到国有企业资本金 1.63 亿元以及无偿转入的三毛地块内养老配套用房 0.30 亿元，但当年土地核销导致其他资本公积减少 15.11 亿元，上述因素使得年末资本公积规模同比下降 1.04%，并导致经调整的所有者权益<sup>2</sup>亦略有下降。

公司负债主要由有息债务、其他应付款和长期应付款构成，2024 年以来，随着新增项目投资节奏的放缓，公司有息债务和负债规模相对稳定。公司其他应付款主要为应付借款及资金往来，2024 年以来规模较为稳定；长期应付款中，2024 年末专项应付款规模为 56.43 亿元，主要为财政拨入交通建设资金和政府债券拨款，2024 年以来随着财政拨款的增加，规模有所增长。总体来看，公司财务杠杆水平较高，预计短期内压降难度较大。

表 14：截至 2025 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

| 金额 | 1 年以内（含 1 年） | 1 年以上 |
|----|--------------|-------|
|----|--------------|-------|

<sup>2</sup>经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，此处不涉及调整。



|      |        |        |        |
|------|--------|--------|--------|
| 银行借款 | 219.26 | 68.59  | 150.67 |
| 债券融资 | 136.63 | 33.71  | 102.92 |
| 非标融资 | 40.58  | 6.50   | 34.08  |
| 资金拆借 | 9.69   | 0.00   | 9.69   |
| 应付票据 | 0.30   | 0.30   | 0.00   |
| 合计   | 406.46 | 109.10 | 297.36 |

注：1、不包括租赁负债；2、四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 现金流及偿债能力

2024 年，公司营业收入保持稳定，且销售商品、提供劳务收到的现金规模与营业收入基本匹配，收现比仍大于 1，公司收入质量尚可。公司经营活动净现金流受项目建设投入、工程建设业务回款及其他与经营活动有关的现金收支影响较大，2024 年，公司经营活动现金流仍保持净流出的态势，但当年公司收到其他与经营活动有关的财政补贴收入大幅增加，使得净流出规模有所缩窄。公司投资活动现金流主要为交通基础设施项目的股权投资、自营项目的资金支出以及理财产品的资金收支相关，2024 年公司到期赎回理财产品收到的现金规模大幅减少，导致投资活动现金流净流出规模有所扩张。

如前所述，2024 年，公司经营活动和投资活动均存在一定缺口，但当年公司融资活动现金流净流入规模大幅缩窄，仅可满足部分资金需求，剩余的资金缺口通过消耗账面可用资金进行弥补。公司主要通过银行借款和债券发行进行融资，其中债券发行保有一定规模，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。总体来看，公司可通过外部融资的方式筹集资金，且账面拥有较为充裕的可用资金，可以弥补经营活动和投资活动所需的资金缺口。

跟踪期内，公司债务增速明显放缓，尽管现有债务中有一定规模的非标融资，但总体以银行借款和债券融资为主，债务类型及渠道较多元，综合融资成本保持在较低水平。公司债务以长期债务为主，且 2024 年短期债务占比持续下降，截至 2025 年 3 月末，短期债务占比 26.80%，债务期限结构有所优化。

公司 EBITDA 主要来自利润总额，利润总额高度依赖于以政府补助为主的其他收益，2024 年其他收益同比增长 16.04%至 6.64 亿元，受益于此，2024 年公司 EBITDA 规模同比增长 10.70%。公司债务规模较大，EBITDA 仍无法对利息支出形成有效覆盖；此外，公司经营活动获现能力较弱，经营活动净现金流无法对利息支出形成覆盖。整体来看，公司整体偿债指标仍有待提高。

截至 2025 年 3 月末，公司可动用账面资金为 29.47 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；截至 2025 年 3 月末，公司银行授信总额为 297.88 亿元，尚未使用授信额度为 77.67 亿元，备用流动性尚可，且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，目前在手批文 38.20 亿元，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通。

表 15：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

| 项目    | 2022   | 2023   | 2024   | 2025.3/2025.1~3 |
|-------|--------|--------|--------|-----------------|
| 货币资金  | 16.57  | 32.00  | 18.03  | 29.63           |
| 预付款项  | 41.29  | 29.04  | 32.72  | 34.26           |
| 其他应收款 | 244.02 | 281.03 | 276.64 | 275.78          |



|                |        |        |        |        |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 存货             | 252.97 | 291.57 | 303.50 | 300.44 |
| 长期股权投资         | 48.89  | 15.10  | 16.56  | 16.45  |
| 固定资产           | 50.75  | 46.56  | 59.64  | 58.97  |
| 在建工程           | 15.96  | 20.30  | 0.02   | 0.04   |
| 流动资产占比         | 78.09  | 84.72  | 85.10  | 85.38  |
| 资本公积           | 216.36 | 212.85 | 210.64 | 210.34 |
| 未分配利润          | 29.50  | 32.20  | 24.15  | 24.79  |
| 资产总计           | 724.82 | 757.28 | 751.68 | 760.76 |
| 经调整的所有者权益合计    | 270.14 | 269.78 | 260.02 | 260.37 |
| 总债务            | 379.56 | 400.01 | 401.16 | 407.02 |
| 短期债务占比         | 37.71  | 31.30  | 25.25  | 26.80  |
| 资产负债率          | 62.69  | 64.35  | 65.41  | 65.77  |
| 总资本化比率         | 58.40  | 59.71  | 60.67  | 60.98  |
| 经营活动产生的现金流量净额  | -17.47 | -14.37 | -10.37 | 7.70   |
| 投资活动产生的现金流量净额  | -18.02 | -1.38  | -5.20  | -0.42  |
| 筹资活动产生的现金流量净额  | 23.94  | 30.11  | 4.75   | 4.32   |
| 收现比            | -11.56 | 14.36  | -10.81 | 11.61  |
| EBITDA         | 8.41   | 8.94   | 9.89   | --     |
| EBITDA 利息覆盖倍数  | 0.55   | 0.53   | 0.70   | --     |
| 经营活动净现金流利息覆盖倍数 | -1.15  | -0.85  | -0.73  | --     |

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

### 其他事项

受限情况方面,截至 2024 年末,公司受限资产账面价值合计 81.23 亿元,占当期末总资产的 10.81%,主要系因借款抵押而受限的存货(81.06 亿元)和因保证金而受限的货币资金(0.17 亿元),存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面,截至 2025 年 3 月末,公司对外担保余额<sup>3</sup>为 47.46 亿元,占同期末净资产的比例为 18.23%,被担保单位主要为当地国有企业;其中,公司对民营企业常州公路运输集团有限公司的担保余额为 1.39 亿元,反担保措施为质押的 74.02%的常州公路运输集团有限公司股权,其余针对国有企业的担保均无反担保措施。同期末,公司不存在对其持续经营产生重大不利影响的重大未决诉讼或仲裁事项。

**过往债务履约情况:**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告,截至 2025 年 6 月,公司近三年未发生违约事件,也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正,并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

## 流动性评估

公司短期债务规模较大,账面可用资金对短期债务的覆盖比例较低;考虑到公司每年均可收到一定规模的政府回款,且拥有一定规模的未使用银行授信额度及在手批文,在资本市场中认可度较

<sup>3</sup> 公司对外担保具体情况见附三。

高，备用流动性较好，预计公司未来一年流动性来源基本可以覆盖流动性需求。

## 外部支持

跟踪期内，常州市经济发展良好，稳定的经济增长和合理的产业结构为常州市财政实力形成了有力的支撑。公司维持强的区域重要性，仍作为常州市重要的交通和水利基础设施建设与运营主体，股权结构和业务开展均与当地政府具有高度的关联性，并且公司在获得项目建设专项资金拨付、隐性债务化解、运营补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。综上，跟踪期内常州市政府具备很强的支持能力，同时保持对公司强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

## 跟踪债券信用分析

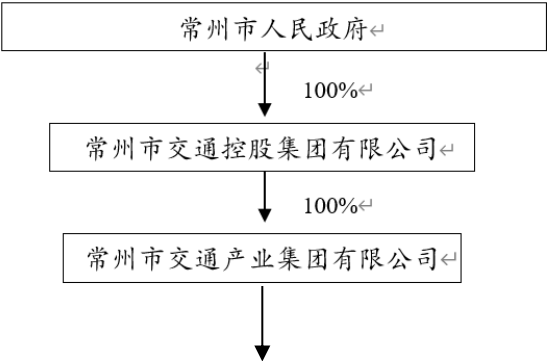
“21 常通 02”募集资金 7.00 亿元，全部用于偿还到期公司债券本金及利息，截至目前，均已按用途使用。“21 常通 03”募集资金 5.00 亿元，全部用于偿还到期公司债券本金，截至目前，均已按用途使用。

“21 常通 02”和“21 常通 03”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司定位为常州市重要的交通和水利基础设施建设与运营主体，经营层面仍保持区域竞争力，业务具备可持续性和稳定性；公司近年来债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，目前跟踪债券信用风险很低。

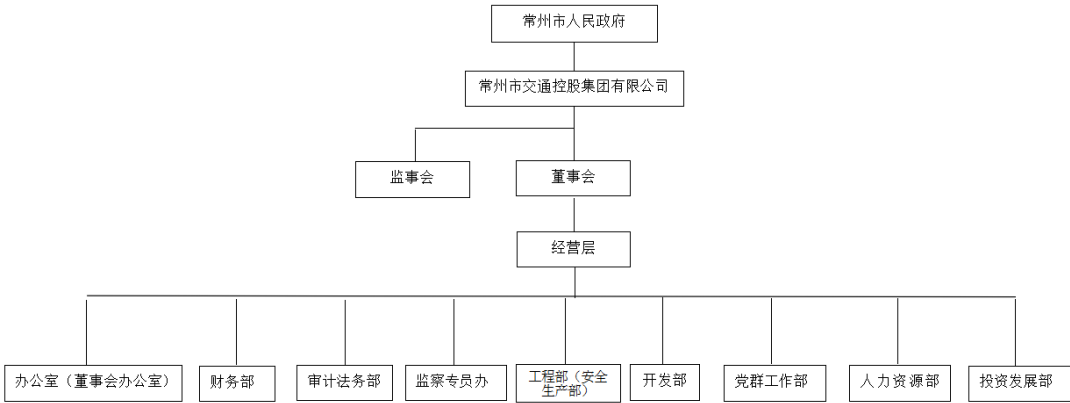
## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持常州市交通产业集团有限公司主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定；维持“21 常通 02”、“21 常通 03”信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。

### 附一：常州市交通产业集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



| 子公司名称           | 持股比例(%)    |             | 子公司名称           | 持股比例(%)    |             |
|-----------------|------------|-------------|-----------------|------------|-------------|
|                 | 在被投资单位持股比例 | 在被投资单位表决权比例 |                 | 在被投资单位持股比例 | 在被投资单位表决权比例 |
| 常州交通建设投资开发有限公司  | 100.00     | 100.00      | 常州市水利规划设计院有限公司  | 100.00     | 100.00      |
| 常州市客运中心管理有限公司   | 50.00      | 100.00      | 常州交通建设管理有限公司    | 100.00     | 100.00      |
| 常州外轮理货有限责任公司    | 80.00      | 80.00       | 常州交投物业管理服务有限公司  | 100.00     | 100.00      |
| 常州市东港港口投资发展有限公司 | 100.00     | 100.00      | 常州交投物流产业发展有限公司  | 60.00      | 60.00       |
| 常州市高速公路管理有限公司   | 100.00     | 100.00      | 常州交投船闸管理有限公司    | 100.00     | 100.00      |
| 常州科信交通科技有限公司    | 100.00     | 100.00      | 常州交投机动车检测有限公司   | 100.00     | 100.00      |
| 常州美路交通能源有限公司    | 35.00      | 55.00       | 常州市水利建设投资开发有限公司 | 25.00      | 100.00      |
| 常州美路港华能源有限公司    | 35.00      | 55.00       | 常州交投锦瑞建设发展有限公司  | 51.00      | 51.00       |



资料来源：公司提供

## 附二：常州市交通产业集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| 财务数据（单位：万元）            | 2022         | 2023         | 2024         | 2025.3/2025.1~3 |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| 货币资金                   | 165,737.64   | 320,025.96   | 180,286.46   | 296,293.68      |
| 非受限货币资金                | 143,145.56   | 287,747.85   | 178,610.15   | 294,715.84      |
| 应收账款                   | 46,065.50    | 35,040.59    | 50,725.63    | 63,468.94       |
| 其他应收款                  | 2,440,233.01 | 2,810,314.76 | 2,766,411.70 | 2,757,788.25    |
| 存货                     | 2,529,722.63 | 2,915,658.39 | 3,035,030.93 | 3,004,381.37    |
| 长期投资                   | 767,764.21   | 292,384.83   | 301,753.74   | 300,645.97      |
| 在建工程                   | 159,584.15   | 203,042.34   | 213.63       | 352.06          |
| 无形资产                   | 5,483.66     | 76.30        | 105.05       | 98.44           |
| 资产总计                   | 7,248,202.54 | 7,572,829.99 | 7,516,799.90 | 7,607,588.87    |
| 其他应付款                  | 207,132.97   | 318,792.96   | 317,504.37   | 303,469.70      |
| 短期债务                   | 1,431,395.90 | 1,251,877.86 | 1,012,865.41 | 1,090,988.89    |
| 长期债务                   | 2,364,216.34 | 2,748,174.72 | 2,998,764.56 | 2,979,242.87    |
| 总债务                    | 3,795,612.24 | 4,000,052.58 | 4,011,629.98 | 4,070,231.77    |
| 负债合计                   | 4,543,943.08 | 4,873,242.46 | 4,916,463.11 | 5,003,674.94    |
| 利息支出                   | 152,480.84   | 169,399.42   | 141,436.34   | --              |
| 经调整的所有者权益合计            | 2,704,259.46 | 2,699,587.53 | 2,600,336.79 | 2,603,913.93    |
| 营业总收入                  | 391,005.52   | 407,646.67   | 400,305.46   | 83,257.15       |
| 经营性业务利润                | 46,436.71    | 46,192.27    | 58,115.78    | 7,688.24        |
| 其他收益                   | 65,022.05    | 57,233.45    | 66,412.02    | 12,656.06       |
| 投资收益                   | -3,090.63    | -1,421.46    | -7,251.01    | -928.69         |
| 营业外收入                  | 95.26        | 107.12       | 304.68       | 6.52            |
| 净利润                    | 37,761.84    | 44,137.81    | 46,175.73    | 6,536.99        |
| EBIT                   | 58,436.37    | 59,532.60    | 66,662.72    | --              |
| EBITDA                 | 84,101.62    | 89,360.76    | 98,920.75    | --              |
| 销售商品、提供劳务收到的现金         | 429,389.15   | 447,180.38   | 419,508.70   | 88,547.41       |
| 收到其他与经营活动有关的现金         | 172,695.41   | 79,195.62    | 164,009.69   | 78,295.99       |
| 购买商品、接受劳务支付的现金         | 749,038.87   | 640,630.69   | 653,286.73   | 81,823.65       |
| 支付其他与经营活动有关的现金         | 4,605.61     | 4,403.92     | 9,004.55     | 300.11          |
| 吸收投资收到的现金              | 0.00         | 0.00         | 200.00       | 0.00            |
| 资本支出                   | 46,128.31    | 30,499.51    | 26,614.74    | 727.13          |
| 经营活动产生的现金流量净额          | -174,703.44  | -143,703.86  | -103,678.56  | 77,041.56       |
| 投资活动产生的现金流量净额          | -180,237.00  | -13,751.91   | -51,970.34   | -4,175.36       |
| 筹资活动产生的现金流量净额          | 239,366.98   | 301,058.15   | 47,534.20    | 43,192.22       |
| 现金及现金等价物净增加额           | -115,573.47  | 143,602.38   | -108,114.70  | 116,058.43      |
| 财务指标                   | 2022         | 2023         | 2024         | 2025.3/2025.1~3 |
| 营业毛利率（%）               | 4.01         | 5.09         | 5.24         | 4.28            |
| 期间费用率（%）               | 8.26         | 7.20         | 6.56         | 9.83            |
| 应收类款项占比（%）             | 34.30        | 37.57        | 37.48        | 37.08           |
| 收现比（X）                 | 1.10         | 1.10         | 1.05         | 1.06            |
| 资产负债率（%）               | 62.69        | 64.35        | 65.41        | 65.77           |
| 总资本化比率（%）              | 58.40        | 59.71        | 60.67        | 60.98           |
| 短期债务/总债务（%）            | 37.71        | 31.30        | 25.25        | 26.80           |
| 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X） | -1.15        | -0.85        | -0.73        | --              |
| 总债务/EBITDA（X）          | 45.13        | 44.76        | 40.55        | --              |
| EBITDA/短期债务（X）         | 0.06         | 0.07         | 0.10         | --              |
| EBITDA 利息保障倍数（X）       | 0.55         | 0.53         | 0.70         | --              |

注：1、中诚信国际根据公司提供的 2023~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将其他流动负债中的带息债务调入短期债务，将其他应付款、长期应付款和其他非流动负债中的带息债务调入长期债务；3、资本化利息支出包含财政贴息，系全口径数据；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

### 附三：常州市交通产业集团有限公司对外担保明细（截至 2025 年 3 月末）

| 序号 | 被担保对象           | 企业性质 | 担保金额（万元）   |
|----|-----------------|------|------------|
| 1  | 常州市晋陵投资集团有限公司   | 国有企业 | 158,270.00 |
| 2  | 常州投资集团有限公司      | 国有企业 | 84,000.00  |
| 3  | 常州市交通控股集团有限公司   | 国有企业 | 40,000.00  |
| 4  | 常州青洋港口开发有限公司    | 国有企业 | 38,630.00  |
| 5  | 常高新集团有限公司       | 国有企业 | 37,000.00  |
| 6  | 常州市城市建设（集团）有限公司 | 国有企业 | 30,000.00  |
| 7  | 常州市公共交通集团有限责任公司 | 国有企业 | 27,410.00  |
| 8  | 常州城铁铁路建设发展有限公司  | 国有企业 | 23,700.00  |
| 9  | 常州公路运输集团有限公司    | 民营企业 | 15,900.00  |
| 10 | 常州市运河西港港口开发有限公司 | 国有企业 | 15,230.00  |
| 11 | 常州录安洲长江码头有限公司   | 国有企业 | 4,500.00   |
| 合计 | --              | --   | 474,640.00 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理



## 附四：基本财务指标的计算公式

| 指标   |                     | 计算公式                                                                                  |
|------|---------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 资本结构 | 短期债务                | 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项                          |
|      | 长期债务                | 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项                                                                |
|      | 总债务                 | 长期债务+短期债务                                                                             |
|      | 经调整的所有者权益           | 所有者权益合计-混合型证券调整                                                                       |
|      | 资产负债率               | 负债总额/资产总额                                                                             |
|      | 总资本化比率              | 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)                                                                   |
|      | 非受限货币资金             | 货币资金-受限货币资金                                                                           |
|      | 利息支出                | 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出                                                       |
|      | 长期投资                | 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资                                                 |
|      | 应收类款项占比             | (应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额                                                     |
| 盈利能力 | 营业毛利率               | (营业收入-营业成本)/营业收入                                                                      |
|      | 期间费用合计              | 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用                                                                   |
|      | 期间费用率               | 期间费用合计/营业收入                                                                           |
|      | 经营性业务利润             | 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项 |
|      | EBIT（息税前盈余）         | 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项                                                                |
| 现金流  | EBITDA（息税折旧摊销前盈余）   | EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销                                                               |
|      | 收现比                 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入                                                                   |
|      | 资本支出                | 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金                                                               |
| 偿债能力 | EBITDA 利息保障倍数       | EBITDA/利息支出                                                                           |
|      | 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 | 经营活动产生的现金流量净额/利息支出                                                                    |

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附五：信用等级的符号及定义

| 个体信用评估<br>(BCA) 等级符号 | 含义                                            |
|----------------------|-----------------------------------------------|
| aaa                  | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| aa                   | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。  |
| a                    | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| bbb                  | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| bb                   | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| b                    | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。    |
| ccc                  | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
| cc                   | 在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| c                    | 在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。                         |

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

| 主体等级符号 | 含义                                  |
|--------|-------------------------------------|
| AAA    | 受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA     | 受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A      | 受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB    | 受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB     | 受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| B      | 受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。    |
| CCC    | 受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
| CC     | 受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。              |
| C      | 受评对象不能偿还债务。                         |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

| 中长期债项等级符号 | 含义                            |
|-----------|-------------------------------|
| AAA       | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。 |
| AA        | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。  |
| A         | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。  |
| BBB       | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。   |
| BB        | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。  |
| B         | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。    |
| CCC       | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。     |
| CC        | 基本不能保证偿还债券。                   |
| C         | 不能偿还债券。                       |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

| 短期债项等级符号 | 含义                       |
|----------|--------------------------|
| A-1      | 为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。 |
| A-2      | 还本付息能力较强，安全性较高。          |
| A-3      | 还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B        | 还本付息能力较低，有很高的违约风险。       |
| C        | 还本付息能力极低，违约风险极高。         |
| D        | 不能按期还本付息。                |

注：每一个信用等级均不进行微调。



**独立 · 客观 · 专业**

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn