



南通一诺城镇建设开发有限公司企业 债 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 1454 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 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	南通一诺城镇建设开发有限公司	AA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“22 南通一诺 01/22 一诺 01”、“23 南通一诺债/23 一诺债”	AAA
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，该债项级别充分考虑了江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏信保集团”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为通州区经济财政实力很强，对南通一诺城镇建设开发有限公司（以下简称“一诺城建”或“公司”）潜在的支持能力很强；公司是南通融通控股集团有限公司（以下简称“融通集团”）重要子公司之一，作为通州区重要的城市基础设施建设主体，主要负责南通市通州区先锋街道区域内工程建设和安置房建设等业务，具有一定的区域专营性，目前展业区域已延伸到西南片区（以平潮镇为主），公司重要性较高。中诚信国际认为公司在财政补贴方面获得一定的政府支持力度；同时，需关注公司在建安置房项目资金支出压力较大、资产流动性较弱及偿债指标有待提升等因素对公司经营及信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，南通一诺城镇建设开发有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：公司获得优质资产注入，公司资本实力显著扩充，资产质量显著提升等。 可能触发评级下调因素：地方经济环境恶化；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；重要子公司股权划出或其财务指标出现明显恶化；再融资环境恶化，导致流动性紧张等。	

正 面
■ 通州区经济实力很强。公司所在区域通州区具备较好交通优势及工业基础，近年来通州区地区生产总值规模保持增长，很强的经济实力为公司发展营造了良好的环境。 ■ 地位重要性较高，获得一定的政府支持力度。作为通州区重要的城市基础设施建设主体，公司对通州区人民政府的重要性较高，在财政补贴等方面获得政府一定的支持力度，2024年获得政府补贴0.73亿元。 ■ 有效的偿债担保措施。本期债券由江苏信保集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对本期债券的还本付息起到了有力的保障作用。
关 注
■ 在建安置房项目资金支出压力较大。公司在建安置房项目尚需投入规模较大，面临较大的资金支出压力，同时公司项目回款及资金平衡等情况需持续关注。 ■ 资产流动性较弱。公司资产中其他应收款及存货合计占总资产比重高，其他应收款主要为与通州区内国有企业的往来款，目前收回期限不确定性较高，对资金形成一定占用，以代建成本为主的存货结转较慢，影响了公司整体资产的流动性。 ■ 偿债指标有待提升。公司EBITDA利息倍数指标表现较弱，经营活动现金流多为净流出无法覆盖债务利息，且短期债务占比波动提升，债务结构有待优化。

项目负责人：芦婷婷 ttlu@ccxi.com.cn
 项目组成员：雒梓辰 zchluo@ccxi.com.cn

评级总监：
 电话：(021)60330988
 传真：(021)60330991

财务概况

一诺城建（合并口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	109.11	138.92	169.02
经调整的所有者权益合计（亿元）	57.88	58.87	59.55
负债合计（亿元）	51.22	80.05	109.46
总债务（亿元）	34.97	64.83	66.38
营业总收入（亿元）	6.74	5.02	5.52
经营性业务利润（亿元）	1.51	0.99	0.81
净利润（亿元）	1.79	0.99	0.68
EBITDA（亿元）	1.53	1.03	0.85
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-11.60	-23.21	5.82
总资本化比率（%）	37.66	52.41	52.71
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.04	0.43	0.29

注：1、中诚信国际根据一诺城建提供的其经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告整理，其中 2022 年、2023 年财务数据采用 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 年审计报告期末数；2、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，特此说明；3、长期应付款中的带息债务调入长期债务。

担保主体概况数据

江苏信保集团（合并口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	333.37	355.58	415.75
担保损失准备金（亿元）	36.76	40.07	41.78
所有者权益（亿元）	190.85	209.31	262.31
在保余额（亿元）	2,779.72	3,126.01	3,397.26
净利润（亿元）	9.46	12.22	14.34
平均资本回报率（%）	5.41	6.11	6.08
累计代偿率（%）	0.23	0.23	0.22

注：1、本报告数据来源为江苏信保集团提供的经公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年财务报告和经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告。其中，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2024 年审计报告期末数；2、江苏信保集团仅提供近三年累计代偿额、累计回收额、累计解除担保额，故计算累计代偿率及累计回收率指标时均采用近三年累计数；3、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

项目	一诺城建	枫桥工业园	太湖旅业
最新主体信用等级	AA	AA	AA
地区	南通市-通州区	苏州市-高新区	苏州市-吴中区
GDP（亿元）	1,787.85	1,912.00	2,005.70
一般公共预算收入（亿元）	77.04	194.51	204.62
经调整的所有者权益合计（亿元）	59.55	32.23*	68.30*
总资本化比率（%）	52.71	67.71*	60.08*
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.29	1.49*	0.69*

中诚信国际认为，通州区与苏州市高新区（虎丘区）、苏州市吴中区的行政地位、经济财政实力相当，区域环境相似；公司与可比公司围绕其职能定位展开，业务运营实力相当；公司权益规模处于比较组中等水平，总体资本实力一般，EBITDA 对债务本息覆盖能力较弱，财务杠杆处于比较组较低水平。同时，当地政府具有很强的支持能力，并对上述公司具有一般的支持意愿。

注：1、枫桥工业园系“苏州高新区枫桥工业园有限公司”的简称、太湖旅业系“苏州太湖旅业发展有限公司”的简称；2、带*为 2023 年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

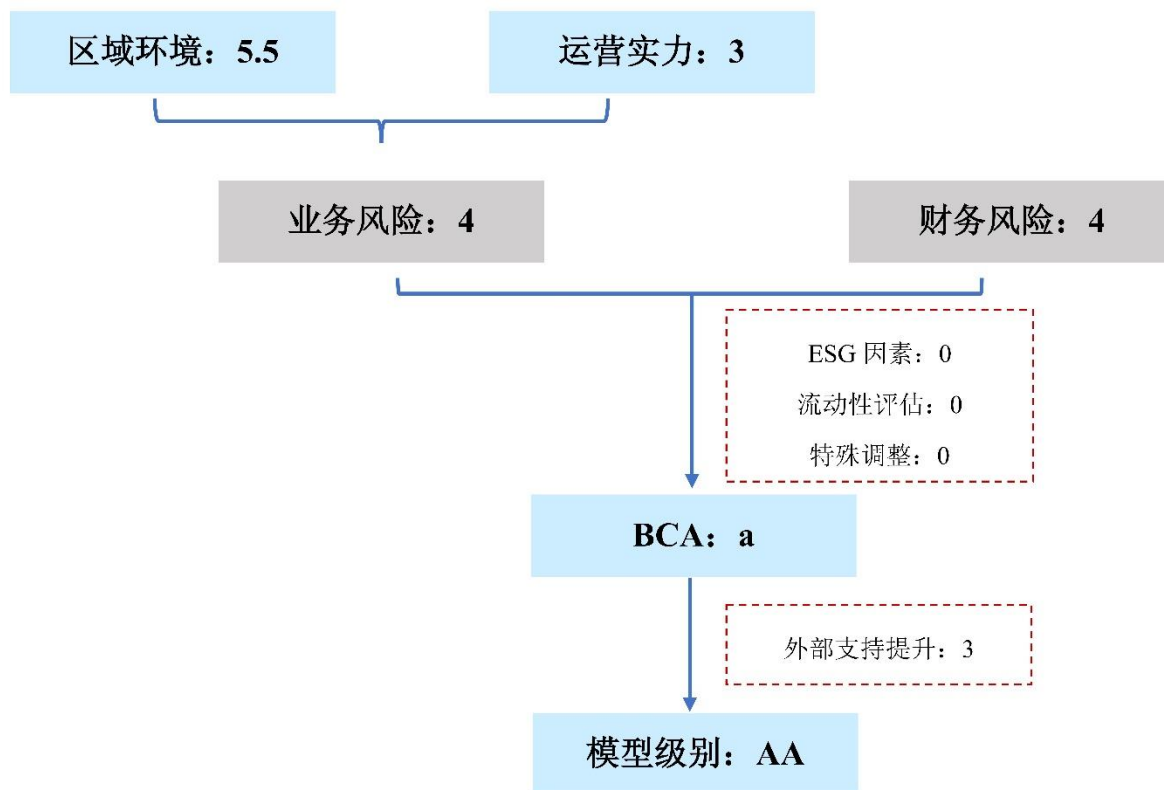
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
22 南通一诺 01/22 一诺 01	AAA	AAA	2024/06/26 至本 报告出具日	4.00/4.00	2022/08/01~2029/08/01	本期债券设置本金提前 偿还条款，债券存续期 内的第 3~7 年末，分别

						按照债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金； 交叉保护条款
23 南通一诺 债/23 一诺债	AAA	AAA	2024/06/26 至本 报告出具日	6.00/6.00	2023/07/06~2030/07/06	本期债券设置本金提前 偿还条款，债券存续期 内的第 3~7 年末，分别 按照债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金； 交叉保护条款
主体简称	本次评级结果		上次评级结果		上次评级有效期	
一诺城建	AA/稳定		AA/稳定		2024/06/26 至本报告出具日	

● 评级模型

南通一诺城镇建设开发有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2025_1)



注:

外部支持: 通州区政府有很强的支持能力, 对公司有一般的支持意愿, 主要体现在通州区的经济实力很强, 以及很强的经济实力为公司发展营造的良好环境; 公司作为通州区重要的基础设施建设主体, 主要承担了南通市通州区先锋街道及西南片区区域内工程建设和安置房建设等业务, 具有较强的区域重要性; 公司在获得政府补贴方面亦有良好记录, 具有较高的区域关联度。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

宏观经济和政策环境

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。2025 年一季度基投行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

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

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及影响分析》，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，中诚信国际认为，通州区的区位优势明显，2024 年主要财力指标回升，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

通州区位于长江三角洲北翼，总面积 1,525.74 平方公里，其中陆地面积 1,351.50 平方公里、江海水域 174.24 平方公里通州区交通便捷，新长铁路（支线）和宁通、盐通、通启高速公路穿境而过，通扬、通吕、通启运河和九圩港、遥望港、新江海河等大型骨干河道纵横交错，南端连接苏通长江公路大桥，南通飞机场位于通州区兴东镇。近年来，通州区经济实力不断增强，地区生产总值呈上升态势。2024 年开始，通州区围绕长三角一体化战略，从产业协同、交通互联、人才引进、平台建设等多方面发力，推动区域高质量发展。当年，通州区实现地区生产总值 1,787.85 亿元，同比增长 6.5%，在南通市下属区县中仅次于崇川区。同年，通州区人均 GDP14.11¹万元，在通州市各区县中排名靠后。2024 年，通州区一般公共预算收入较上年增长 2.7%，税收收入贡献度较上年有所下滑但仍维持较高水平。同时，由于通州区政府刚性支出仍保持在较高水平，财政平衡率相对较低；近年来通州区政府性基金收入受土拍及房地产市场行情影响，持续下滑，需对未来通州区土地及房地产市场回暖情况有所关注。再融资环境方面，通州区债务余额处于南通市较低水平，区内城投企业的融资主要依赖银行及直融等渠道，整体再融资环境较好。

表 1：近年来通州区地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	1,639.20	1,701.32	1,787.85
GDP 增速（%）	2.10	6.40	6.50
人均 GDP（万元）	14.78	13.44	14.11
固定资产投资增速（%）	-9.50	0.80	-1.90
一般公共预算收入（亿元）	67.54	75.01	77.04
政府性基金收入（亿元）	162.97	153.16	137.49

¹ 根据 2024 年末常住人口数测算而来。

税收收入占比（%）	67.66	81.59	77.30
公共财政平衡率（%）	60.39	50.57	55.02

注：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%。

资料来源：通州区财政局，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为通州区重要的基础设施建设主体，主要负责南通市通州区先锋街道及西南片区区域内工程建设和安置房建设等业务，业务具有一定的区域专营性；同时，公司也从事租赁业务，对收入形成一定补充。公司收入主要来源于工程建设和安置房销售板块，具有一定的在建项目储备。

值得注意的是，公司工程建设业务回款进度较慢，安置房建设业务的在建项目待投资规模较大，未来面临一定的资金支出压力。

表 2：2022~2024 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

业务板块	2022			2023			2024		
	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	6.60	6.60	6.60	4.43	88.42	11.81	4.34	78.68	6.38
安置房销售	0.12	0.12	0.12	0.54	10.78	-1.39	1.12	20.24	0.66
其他业务	0.02	0.02	0.02	0.04	0.80	6.57	0.06	1.08	42.22
合计	6.74	6.74	6.74	5.02	100.00	10.33	5.52	100.00	5.61

注：其他业务主要为租赁业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程施工板块，跟踪期内，公司仍为通州区重要的基础设施投资建设主体，主要承担通州区先锋街道与通州区西南片区（以平潮镇为主）道路、桥梁、绿化和消防等基础设施的项目建设管理职能，具体业务开展由公司本部负责，业务模式未发生变化，仍采取委托代建模式，委托方为南通港信投资有限公司²（以下简称“南通港信”）。根据与委托方签订的框架性协议，公司负责南通市通州区域内基础设施、拆迁及安置房等工程的建设，项目完工后由委托方按照项目建设成本加成 10%~20% 支付回购款，如遇宏观经济环境影响，造成公司当年度建设成本大幅上涨，可根据实际情况，由双方对酬劳比例进行协商调整。结算方面，根据协议，每年度末由公司对已完工的项目出具费用结算单，经委托方审核后，确认公司应收取的项目结算价款，由委托方支付到公司账户。支付期限方面，委托方通常根据公司资金建设的实际需求，在年度中间分批支付，业务结算期限在 1~2 年之内。公司按项目节点确认项目收入。2021 年以来，公司在西南片区（主要以平潮镇为主）开展的部分代建项目以管理费模式开展，即公司不负责垫资，按照工程决算审计价收取 3% 的代建管理费。公司按照项目进度确认收入，按四期分别确认项目管理费收入的 20%、20%、40% 及 20%。

从业务开展情况来看，公司承接了众多通州区先锋镇及西南片区内的道路、市政工程、安置房及配套设施等基础设施项目，且具有一定的在建项目量储备。近年来受工程项目结转进度影响，公司工程建设收入逐年下滑；其中，2023 年受成本结转影响，当年工程建设业务毛利率增长明显。另外受委托方资金安排等因素影响，近年来公司回款相对滞后，对公司资金形成一定占用。

表 3：截至 2024 年末公司主要已完工工程建设项目情况（亿元）

² 江苏省南通市通州区国有资本管理中心持有该公司 100% 股权，系其实际控制人。

项目名称	总投资额	已投资额	已确认收入金额
先锋街道拆迁	1.27	1.27	1.43
绿博园二期拆迁	1.12	1.12	1.27
中纺国际	0.25	0.25	0.28
中央创新区	0.63	0.63	0.71
被单厂	0.80	0.80	0.91
安置房拆迁补偿	5.16	5.16	5.84
青年路绿化	0.02	0.02	0.02
双盟园区二期	0.35	0.35	0.39
2020 年度安置拆迁	6.02	6.02	6.80
合计	15.62	15.62	17.65

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2024 年末公司主要在建的基础设施代建项目情况（亿元）（代建模式）

项目名称	总投资额	已投资额	建设周期
镇区改造-大小商业	2.50	2.19	2020-2023 年
城乡一体化项目拆迁款	2.85	1.81	2020-2023 年
东干道拆迁	1.50	1.47	2020-2023 年
卫生院地块	1.67	1.40	2020-2023 年
秦家埭五期	1.28	1.22	2020-2023 年
锡通一期市政工程	1.35	1.14	2020-2023 年
双盟园区	1.54	0.94	2020-2023 年
高速公路	1.37	0.89	2020-2023 年
镇区二期工程	1.86	0.79	2020-2024 年
东快速干道绿化	0.80	0.75	2020-2023 年
经十八路	0.90	0.72	2020-2023 年
周圩安置点	0.86	0.68	2020-2023 年
人民路东延	0.77	0.61	2020-2024 年
洪江路	0.50	0.54	2020-2023 年
站前广场	0.65	0.52	2020-2023 年
汽车城	0.90	0.51	2020-2023 年
通甲河北	0.49	0.41	2020-2023 年
中央创新区	0.42	0.38	2020-2023 年
秦家埭五期拆迁	0.40	0.30	2020-2023 年
双盟工业园区三期	0.40	0.29	2020-2023 年
人民路	0.45	0.27	2020-2023 年
旧镇改造	0.28	0.27	2020-2023 年
宁启铁路	0.30	0.25	2020-2023 年
绿博园二期拆迁	0.30	0.25	2020-2023 年
镇区二期	7.22	9.85	2022-2025 年
平潮镇城东佳苑二期	14.50	13.90	2022-2026 年
城东佳苑三期	9.60	9.67	2022-2026 年
平潮文峰二期	9.50	7.99	2022-2025 年
平潮 K1、K2	18.80	21.55	2022-2026 年
合计	83.96	81.56	--

注：1、镇区二期、平潮镇城东佳苑二期、城东佳苑三期、平潮文峰二期及平潮 K1、K2 项目于 2023 年缴纳土地使用权费用，已投资额增加较多；2、部分项目计划总投与实际总投存在一定差异；3、项目投资周期与建设周期存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2024 年末公司主要在建项目情况（万平方米、亿元）（管理费模式）

项目名称	建筑面积	总投资额	确认收入	已回款
平潮镇城东佳苑一期	38.00	11.00	0.24	0.12
平潮滨江花苑三期	16.00	4.30	0.03	-
平潮文峰一期	15.00	4.00	0.10	0.04
五接花苑二期	17.00	5.90	0.06	0.02
五接学校	5.26	4.15	0.02	-
川姜小学	4.90	3.65	-	-

合计	96.16	33.00	0.45	0.18
----	-------	-------	------	------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

安置房销售板块，跟踪期内，公司安置房销售业务仍公司本部负责运营，主要作业区域及安置房销售业务模式不变。

从业务开展情况来看，近年公司承接了通州区较多的安置房建设项目，受益于项目结转增加，安置房销售收入规模逐年增长。受限于业务性质及业务模式，公司安置房销售业务基本无获利空间。结算方面，项目结算进度受通州区财力状况影响，实际款项支付进度偏慢，需关注后续销售进度与回款情况；在建项目具有一定的储备，但公司面临较大的资本支出压力，需关注后续项目资金平衡情况。

表 6：截至 2024 年末公司主要确认收入安置房项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	总投资额	实际投资
镇区一期（富锋花苑）	25.51	9.79	4.80
锡通一期（润锋花苑）	19.11	5.00	4.63
十六里墩三期	10.68	3.50	2.92
秦家埭四期	23.26	9.07	8.11
合计	78.56	27.36	20.46

注：公司计划总投与实际总投存在一定差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：截至 2024 年末公司在建安置房项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	总投资额	已投资额	建设周期
周圩二期	28.67	10.64	5.30	2021-2024 年
十六里墩四期	15.11	7.59	5.90	2023-2025 年
润锋三期	4.50	3.10	1.05	2023-2025 年
合计	48.28	21.33	12.25	-

注：项目投资周期与建设周期存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，随着业务持续发展，公司资产规模有所增长，资产以存货和应收类款项为主，其中存货体量较大且变现能力欠佳，应收类款项回收期限较长，资产流动性较弱；所有者权益规模稳中有升，但公司债务规模和财务杠杆比率整体呈上升趋势；公司整体收入质量尚可，但 EBITDA 规模持续减少，且经营活动现金流多为净流出，对债务利息的保障能力有待提升。

资本实力与结构

跟踪期内，公司仍作为通州区重要的城市基础设施建设主体，地位较为重要。随着业务开展，公司总资产较上年大幅增长 21.67%。公司资产仍主要由存货、其他应收款及投资性房地产等构成，并呈现以流动资产为主的资产结构，且预计公司未来仍将维持现有业务结构，资产结构或将保持稳定。2024 年末，公司存货全部为合同履约成本，同比增长 25.92%，主要系业务开展带动工程投入增加，当期末存货中的四块土地已被质押，已用于抵押融资的土地资产账面价值合计 32.33 亿元。公司存货总体资金沉淀较多，变现能力不足，较大程度上影响公司资产的流动性。其他应收款主要为与南通市通州区国有资本管理中心（以下简称“通州区国资中心”）及体系内相关企业的往来款。跟踪期内，公司其他应收余额前五大对手方主要包括通州区国资中心（5.10 亿元）、南通

市通州区先锋街道办事处（2.53 亿元）、南通高铁新城建设发展有限公司（2.19 亿元）、南通滨五实业有限公司（0.96 亿元）和南通市通州港区新世界开发建设有限公司（0.90 亿元），合计占该科目总额的比重为 78.27%，往来对象较为集中；账龄以 3 年以上为主，占比 71.24%；公司其他应收款集中度较高，账龄相对较长，相关款项回收情况值得关注。公司投资性房地产主要为土地使用权。跟踪期内，公司拥有以公允价值计量土地使用权 7 块且暂无开发及转让计划，根据江苏金宁达恒土地房地产估价咨询有限公司出具的评估报告《（江苏）金宁恒达（2025）（土估）字 NT 第 001 号》及《（江苏）金宁恒达（2025）（土估）字 NT 第 002 号》，其土地面积总计 11.43 万平方米，账面价值为 15.43 亿元，均为招拍挂取得且已获得土地权证，位置主要位于通州区先锋街道及南通高新区，用途均为商住，当期末已用于抵押融资的土地资产账面价值合计 4.92 亿元，占期末投资性房地产的比重 31.85%。整体来看，近年来，随着公司自身业务的推进与购置土地，资产规模有所增长，其中，存货和其他应收款合计占总资产的比重较大，资产流动性较弱。

跟踪期内，随着业务持续推进，外部融资需求持续增加，公司债务规模呈上升趋势。公司债务以银行借款和债券融资为主，且银行借款多有抵质押及担保措施，融资渠道较为通畅；近年来公司债务以长期为主，与其业务特征相匹配，但短期债务占比波动上升，债务期限结构有待优化。近年所有者权益增长主要得益于留存收益的累存。随着项目建设的逐步推进，未来公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，净债务预计将继续增长，公司财务杠杆面临较大的管控压力。

表 8：截至 2024 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	余额	2025	2026	2027	2028 及以后
银行借款	52.69	22.61	16.39	9.32	4.37
债券融资	9.94	0.80	2.00	2.00	5.14
合计	62.63	23.41	18.39	11.32	9.51

注：债务统计口径不包含应付票据及应付利息。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司经营活动净现金流受项目建设进度、回款节奏及往来款收支规模影响较大，2022 年与 2023 年持续呈现净流出状态。跟踪期内，受项目支出减少的影响，当年经营活动现金流转为净流入。2024 年公司筹资活动净现金流净流出主要系当年公司债务净偿还。近年来因收入与政府补贴波动下滑，利润总额持续减少，公司 EBITDA 随之减少。同时公司债务规模持续增长带动利息支出增加，EBITDA 对债务利息保障程度持续弱化。

截至 2024 年末，公司可动用账面资金为 5.53 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；公司银行授信总额为 12.70 亿元，尚未使用授信额度为 10.30 亿元，公司可动用账面资金与可使用授信额度不足以覆盖公司短期债务，整体流动性偏紧，但考虑到公司股东的资源协调能力较强，近年来公司持续获得项目建设资金拨付和运营补助，以及区域内国有企业存在一定的资金拆借空间，未来的流动性来源有所保障。

表 9：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024
货币资金	2.61	2.32	6.03
应收账款	22.77	0.00	--

其他应收款	20.79	15.84	14.90
存货	44.38	101.30	127.56
投资性房地产	15.33	15.44	15.43
资产总计	109.11	138.92	169.02
经调整的所有者权益合计 ³	57.88	58.87	59.55
总债务	34.97	64.83	66.38
短期债务占比	30.12	21.39	34.17
资产负债率	46.95	57.62	64.77
总资本化比率	37.66	52.41	52.71
经营活动产生的现金流量净额	-11.60	-23.21	5.82
投资活动产生的现金流量净额	0.02	0.00	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	12.05	22.82	-2.11
收现比	0.95	5.42	3.96
EBITDA	1.53	1.03	0.85
EBITDA 利息覆盖倍数	1.04	0.43	0.29
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-7.93	-9.74	1.97

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模较大，截至 2024 年末，公司受限资产 37.75 亿元，占当期末总资产的 22.33%，其中包括存货（32.33 亿元）、投资性房地产（4.92 亿元）、存单与保证金（0.50 亿元）。

或有负债方面，截至 2024 年末，公司对外担保金额为 11.25 亿元，占同期末净资产的比例为 18.88%⁴，被担保对象均为区域内国有企业，但仍存在一定或有负债风险。截至 2024 年末，公司不存在对其持续经营产生重大不利影响的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 4 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。

外部支持

跟踪期内，通州区围绕长三角一体化战略，从产业协同、交通互联、人才引进、平台建设等多方面发力，推动区域高质量发展，通州区经济实力持续增长，主要财力指标回升，再融资环境较好。公司维持较强的区域重要性，公司作为通州区重要的基础设施建设主体，主要承担了通州区先锋街道与西南片区的工程建设与安置房建设等任务，其业务非常符合通州区政府政策的规划，但公司业务占比在通州区从事基础设施建设和安置房建设的国有企业中不大。公司具有较高的区域关联度，通州区国资对区域平台企业的债务管控以及偿还有明确的监督管理机制，可进行信息检测预警提示；公司债务在通州区平台企业中占有一定比例，若其发生风险信用事件，对区域融资环境影响恶化的可能性很高；公司在获得运营补贴等方面亦有良好记录，2024 年公司获得政府 0.73 亿元政府补助。综上，跟踪期内通州区具备很强的支持能力，同时对公司具有一般的支持意愿，可为公司带来一定的外部支持。

跟踪债券信用分析

³ 经调整的所有者权益=所有者权益合计-混合型证券调整，其中调整项为 0。

⁴ 公司对外担保具体情况见附表。

“22 南通一诺 01/22 一诺 01”于 2022 年 8 月发行，募集资金 4.00 亿元人民币，其中 2.40 亿元用于南通市通州区先锋周圩二期保障房项目，1.60 亿元用于补充营运资金。截至 2024 年末，募集资金已按照募集用途全部使用完毕。

“23 南通一诺债/23 一诺债”于 2023 年 7 月发行，募集资金 6.00 亿元人民币，其中 3.60 亿元用于南通市通州区先锋周圩二期保障房项目，2.40 亿元用于补充营运资金。截至 2024 年末，募集资金已按照募集用途全部使用完毕。

“22 南通一诺 01/22 一诺 01”、“23 南通一诺债/23 一诺债”由江苏信保集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

偿债保障分析

江苏信保集团成立于 2009 年 12 月，初始注册资本 30.00 亿元，自设立以来，江苏信保集团经历多次增资和股权变动。截至 2024 年末，江苏信保集团注册资本和实收资本增至 130.30 亿元，其中江苏省财政厅持股比例为 24.30%，为江苏信保集团控股股东和最终控制人。

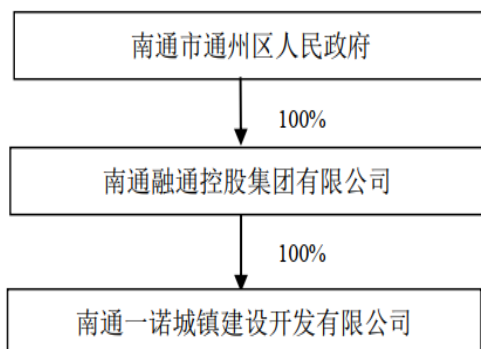
江苏信保集团以服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革“三大任务”为主线，持续推进与国担基金合作，加大对中小企业融资支持。跟踪期内得益于普惠业务快速发展，江苏信保集团贷款担保业务在保余额保持增长趋势，债券担保业务在保余额受城投债政策及市场环境的影响有所下降。为更好的服务于区域内企业，江苏信保集团持续加强集团内子公司业务协同，提出包括担保、租赁、小额贷款和委托贷款等的总包服务方案，为客户提供综合金融服务，形成了直接担保、再担保、融资租赁、小额贷款、资产管理和投资业务的多元业务发展模式。作为江苏省人民政府发起设立的再担保公司，江苏信保集团承担了建设江苏省担保体系的政策性职能，受到江苏省政府和江苏省地方各级政府在资金、业务拓展等方面的支持。其开展的担保、再担保业务对于促进江苏省经济和金融发展具有重要意义和作用。中诚信国际认为，江苏省政府具有很强的意愿和能力在有需要时给予江苏信保集团支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

综上，中诚信国际维持江苏省信用再担保集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；江苏信保集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为“22 南通一诺 01/22 一诺 01”、“23 南通一诺债/23 一诺债”的偿还提供了强有力的保障。

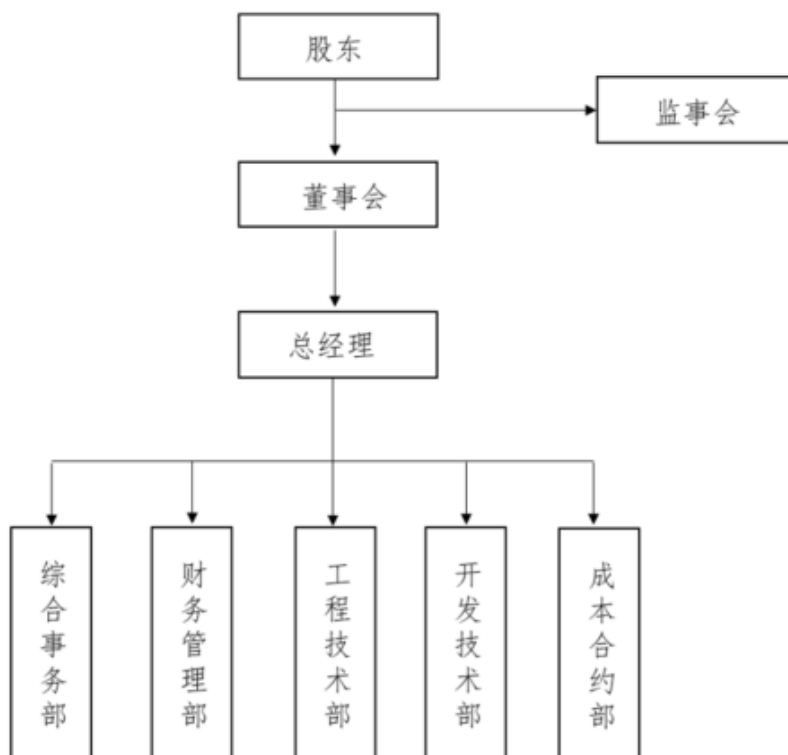
评级结论

综上所述，中诚信国际维持南通一诺城镇建设开发有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“22 南通一诺 01/22 一诺 01”、“23 南通一诺债/23 一诺债”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：南通一诺城镇建设开发有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



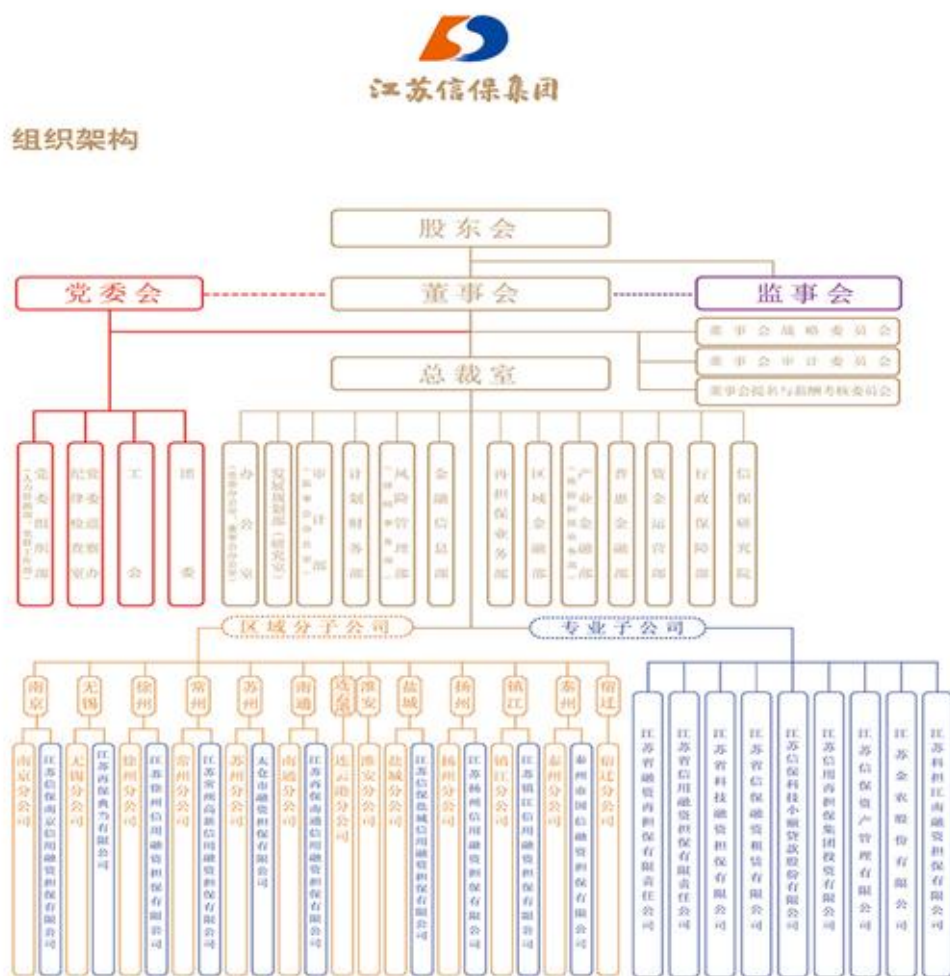
序号	一级子公司名称	持股比例（%）
1	南通锋富投资有限公司	100.00
2	南通锋富置业有限公司	100.00
3	南通富锋自来水供应有限公司	100.00
4	南通不群贸易有限公司	100.00
5	南通甘来贸易有限公司	100.00
6	南通鑫洲纺织品有限公司	100.00
7	南通鑫禾房产开发有限公司	60.00



资料来源：公司提供

附二：江苏省信用再担保集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）

序号	股东名称	持股比例(%)
1	江苏省财政厅	24.3
2	江苏黄海汇信投资有限公司	8.9
3	扬州市国金股权投资有限公司	8.36
4	江苏金信金融控股集团有限公司	7.99
5	江苏省国信集团有限公司	6.75
6	南通联信投资有限公司	5.76
7	淮安市淮融投资有限公司	4.96
8	泰州市信融投资有限公司	3.19
9	江苏金财投资有限公司	3.04
10	徐州联信投资有限公司	2.97
	合计	76.22



资料来源：江苏信保集团

附三：南通一诺城镇建设开发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
货币资金	26,148.55	23,244.41	60,329.60
非受限货币资金	22,044.55	18,144.41	55,280.60
应收账款	227,729.20	0.00	--
其他应收款	207,939.67	158,417.55	149,040.90
存货	443,770.36	1,013,003.78	1,275,566.90
长期投资	--	--	--
在建工程	--	--	--
无形资产	0.09	0.00	0.17
资产总计	1,091,061.17	1,389,183.31	1,690,158.34
其他应付款	83,587.21	101,438.86	381,481.66
短期债务	105,343.16	138,671.92	226,864.16
长期债务	244,354.86	509,645.97	436,974.38
总债务	349,698.02	648,317.89	663,838.54
负债合计	512,240.30	800,487.82	1,094,646.88
利息支出	14,620.78	23,829.60	29,608.89
经调整的所有者权益合计	578,820.87	588,695.50	595,511.45
营业总收入	67,369.80	50,224.56	55,201.11
经营性业务利润	15,146.44	9,935.62	8,117.87
其他收益	11,997.57	6,502.23	7,330.12
投资收益	--	0.00	--
营业外收入	34.36	87.96	32.73
净利润	17,887.88	9,874.63	6,815.96
EBIT	15,201.77	9,935.62	8,117.87
EBITDA	15,263.90	10,344.56	8,478.94
销售商品、提供劳务收到的现金	64,003.39	272,440.92	218,342.90
收到其他与经营活动有关的现金	185,684.88	226,482.73	91,049.91
购买商品、接受劳务支付的现金	260,791.64	552,005.61	182,448.39
支付其他与经营活动有关的现金	100,058.39	168,402.37	63,422.15
吸收投资收到的现金	--	--	--
资本支出	3.13	12.43	1.90
经营活动产生的现金流量净额	-115,958.48	-232,083.81	58,234.09
投资活动产生的现金流量净额	155.71	-11.75	-1.87
筹资活动产生的现金流量净额	120,545.95	228,195.42	-21,096.03
现金及现金等价物净增加额	-199,892.83	15,632.51	32,747.50
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率（%）	6.43	10.33	5.61
期间费用率（%）	1.24	1.95	2.06
应收类款项占比（%）	39.93	11.40	8.82
收现比（X）	0.95	5.42	3.96
资产负债率（%）	46.95	57.62	64.77
总资本化比率（%）	37.66	52.41	52.71
短期债务/总债务（%）	30.12	21.39	34.17
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-7.93	-9.74	1.97
总债务/EBITDA（X）	22.91	62.67	78.29
EBITDA/短期债务（X）	0.14	0.07	0.04
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.04	0.43	0.29

注：1、中诚信国际根据 2023 年~2024 年审计报告整理；2、中诚信国际将长期应付款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。

附四：江苏省信用再担保集团有限公司主要财务数据（合并口径）

（单位：百万元）	2022	2023	2024
资产			
货币资金	4,623.25	4,922.93	7,478.15
交易性金融资产	6,261.24	4,753.34	7,051.84
债权投资	3,591.02	4,661.70	3,810.51
委托贷款	4,562.95	5,992.50	7,499.91
长期股权投资	105.40	172.16	173.87
资产合计	33,337.24	35,557.54	41,575.47
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	896.42	880.61	1,087.26
担保赔偿准备金	2,779.72	3,125.98	3,091.18
担保损失准备金合计	3,676.14	4,006.59	4,178.44
短期债务	2,500.01	2,295.79	1,666.68
长期债务	9,089.94	8,698.94	11,937.53
总债务	11,589.94	10,994.73	13,604.21
实收资本	11,169.07	12,040.11	13,029.55
资本公积	1,254.49	1,641.43	2,129.81
未分配利润	1,385.04	1,916.30	2,613.18
所有者权益合计	19,085.06	20,931.30	26,230.76
利润表摘要			
担保业务收入	1,771.78	1,761.20	2,174.52
担保赔偿准备金支出	(935.62)	(311.23)	45.85
提取未到期责任准备金	(135.71)	15.81	(206.66)
担保业务净收入	624.86	1,180.58	1,458.79
利息净收入	456.05	516.49	581.49
投资收益	630.77	946.09	936.15
业务及管理费	(543.44)	(595.05)	(614.81)
税金及附加	(23.88)	(25.82)	(28.37)
营业利润	1,254.35	1,465.22	1,850.39
税前利润	1,258.13	1,464.69	1,847.55
所得税	(312.53)	(242.74)	(413.51)
净利润	945.60	1,221.95	1,434.04
担保组合			
在保余额	277,971.67	312,600.65	339,726.44
融资担保责任余额	87,418.00	100,163.09	89,555.00

附五：江苏省信用再担保集团有限公司主要财务数据（合并口径）

	2022	2023	2024
盈利能力（%）			
营业费用率	26.98	20.85	19.80
平均资产回报率	3.16	3.55	3.72
平均资本回报率	5.41	6.11	6.08
担保项目质量（%）			
年内代偿额（百万元）	430.84	388.37	515.60
年内代偿率	0.34	0.17	0.20
累计代偿率	0.23	0.23	0.22
最大单一客户在保余额/净资产	10.48	7.91	6.31
最大十家客户在保余额/净资产	56.85	48.80	40.36
资本充足性			
净资产（百万元）	19,085.06	20,931.30	26,230.76
净资产放大倍数（X）	14.56	14.93	12.95
融资性担保放大倍数（X）	7.54	8.62	6.14

附六：南通一诺城镇建设开发有限公司对外担保明细（截至 2024 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额（万元）
1	南通鼎通交通工程有限公司	国企	56,650.00
2	南通古沙供水服务有限公司	国企	7,500.00
3	南通硕伦实业有限公司	国企	6,300.00
4	南通绿路市政园林工程有限公司	国企	6,000.00
5	南通空港水业有限公司	国企	6,000.00
6	江苏禹和水利工程建设有限公司	国企	5,900.00
7	南通渔湾旅游开发有限公司	国企	4,800.00
8	南通港信投资有限公司	国企	4,700.00
9	南通市通州区畅行公共交通有限公司	国企	2,000.00
10	南通市通州区机动车安全技术检测中心有限公司	国企	1,000.00
11	南通市通州区通安机动车驾驶员培训有限公司	国企	1,000.00
12	南通市通州区盛鼎汽车服务有限公司	国企	1,000.00
13	南通市通州区二甲供水服务有限公司	国企	1,000.00
14	南通市通州区先锋供水服务有限公司	国企	1,000.00
15	南通市通州区粮食购销有限公司	国企	1,000.00
16	南通金沙湾医学资产管理有限公司	国企	1,000.00
17	南通荣浩供水服务有限公司	国企	1,000.00
18	江苏融晖实业有限公司	国企	1,000.00
19	南通旺泰新型建材有限公司	国企	800.00
20	南通市通州区平潮供水服务有限公司	国企	800.00
21	南通耀通家纺城投资有限公司	国企	800.00
22	南通市通州区石港供水服务有限公司	国企	600.00
23	南通市通州区兴仁供水服务有限公司	国企	600.00
24	南通空港置业有限公司	国企	4.50
合计		-	112,454.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

。

附七：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
	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
现金流	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：1、“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；2、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”；3、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。

附八：担保主体财务指标的计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附九：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (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。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



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