

常州市金坛区交通产业集团有限公司 2025 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〔2025〕3463号

联合资信评估股份有限公司通过对常州市金坛区交通产业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，确定维持常州市金坛区交通产业集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“22金交债”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：

二〇二五年六月二十六日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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市金坛区交通产业集团有限公司（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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。

常州市金坛区交通产业集团有限公司

2025 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
常州市金坛区交通产业集团有限公司	AA/稳定	AA/稳定	
22 金交债	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/26

评级观点

跟踪期内，常州市金坛区交通产业集团有限公司（以下简称“公司”）仍是江苏省常州市金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体。2024 年，常州市和金坛区地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，金坛区一般公共预算收入质量好，公司外部发展环境良好，且继续获得外部支持。公司主要高级管理人员和法人治理结构发生变化，管理制度等方面未发生重大变化。2024 年，公司营业总收入仍主要来自工程建设业务；受结算进度影响，工程建设收入同比有所下降，毛利率保持稳定；工程建设项目尚未回款金额仍较大。公司资产中应收类款项和存货合计占比较高，以应收工程建设款和往来款为主的应收类款项对资金形成较大占用，存货中工程建设项目变现受政府结算进度影响大；所有者权益结构稳定性较好；债务负担进一步减轻，但存在一定短期集中偿付压力；整体盈利指标表现较弱；短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现较弱；对外担保比率较高，存在一定或有负债风险。

公司存续债券“22 金交债”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）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，中投保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中投保为“22 金交债”提供担保显著提升了“22 金交债”本息偿还的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在财政补助方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，随着金坛区经济的持续发展和公司主要在建项目不断推进，公司经营状况有望保持稳定。

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，政府支持程度增强，资产质量和盈利能力大幅提升。

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

- 外部发展环境良好。**金坛区地理位置优越，以“新能源、新基建、新能源汽车、新医药、新智能”为发展方向。2024 年，金坛区实现地区生产总值 1402.54 亿元，同比增长 5.9%；实现一般公共预算收入 60.63 亿元，其中税收占比 88.75%，一般公共预算收入质量好。
- 业务仍具有较强的区域专营优势，并继续获得外部支持。**公司是金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体，主要承担金坛区辖区内省道、县道、乡道的建设、航道和港口建设、公路改扩建及道路养护等业务，业务仍具有较强的区域专营优势。2024 年，公司收到财政补助 0.01 亿元。
- 增信措施。**中投保为“22 金交债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保显著提升了该债券本息偿还的安全性。

关注

- 资产流动性弱。**截至 2024 年底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）及存货合计占资产总额的比重为 78.93%，以应收工程建设款和往来款为主的应收类款项对公司资金形成较大占用，存货中工程建设项目变现受政府结算进度影响大。
- 存在一定短期集中偿债压力。**截至 2024 年底，公司全部债务 59.56 亿元，其中短期债务占比 44.70%，现金短期债务比为 0.62 倍。
- 存在一定或有负债风险。**截至 2024 年底，公司对外担保余额 63.32 亿元，担保比率为 60.86%，担保比率较高，存在一定或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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](#)

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果			
经营风险	C	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	3			
			企业管理	3			
			经营分析	2			
		现金流	资产质量	4			
财务风险	F4		盈利能力	5			
			现金流量	1			
			资本结构	2			
			偿债能力	4			
			指示评级	bbb⁺			
个体调整因素: --				--			
个体信用等级				bbb⁺			
外部支持调整因素: 政府支持				+5			
评级结果				AA			

个体信用状况变动说明: 由于联合资信评级方法和模型进行统一调整, 公司指示评级结果由上次评级的 **bbb** 调整为 **bbb⁺**。

外部支持变动说明: 公司实际控制人具有很强的综合实力, 在财政补助方面给予公司外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况, 并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明: 评级映射关系矩阵参见联合资信最新批露评级技术文件。

主要财务数据

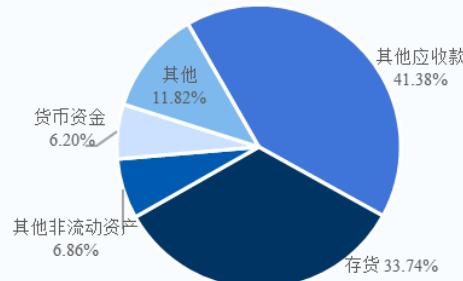
项 目	合并口径		
	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产 (亿元)	21.44	15.56	16.59
资产总额 (亿元)	289.31	274.97	267.48
所有者权益 (亿元)	103.05	104.01	104.05
短期债务 (亿元)	44.45	37.62	26.63
长期债务 (亿元)	73.43	41.00	32.94
全部债务 (亿元)	117.88	78.61	59.56
营业总收入 (亿元)	13.54	13.12	10.11
利润总额 (亿元)	1.04	0.95	0.46
EBITDA (亿元)	3.28	2.65	1.70
经营性净现金流 (亿元)	12.90	39.25	40.31
营业利润率 (%)	15.67	16.45	15.91
净资产收益率 (%)	1.00	0.92	0.64
资产负债率 (%)	64.38	62.17	61.10
全部债务资本化比率 (%)	53.35	43.05	36.41
流动比率 (%)	193.05	156.95	174.57
经营现金流动负债比 (%)	11.47	30.29	30.89
现金短期债务比 (倍)	0.48	0.41	0.62
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.69	0.69	0.64
全部债务/EBITDA (倍)	35.96	29.67	35.10

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额 (亿元)	277.19	259.95	256.57
所有者权益 (亿元)	88.81	90.17	91.20
全部债务 (亿元)	105.87	68.62	48.80
营业总收入 (亿元)	12.90	13.00	9.72
利润总额 (亿元)	1.85	1.36	0.84
资产负债率 (%)	67.96	65.31	64.45
全部债务资本化比率 (%)	54.38	43.22	34.86
流动比率 (%)	189.24	158.29	175.17
经营现金流动负债比 (%)	19.92	26.91	15.90

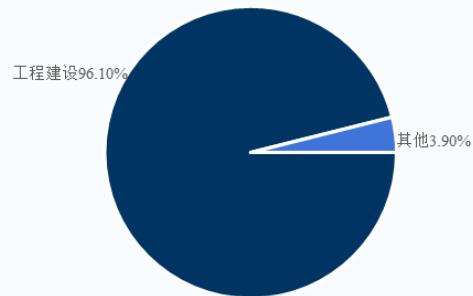
注: 1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末(间)数; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币

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

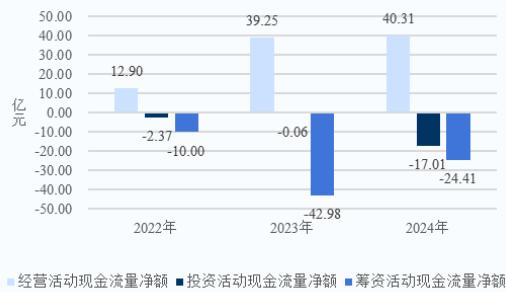
2024 年底公司资产构成



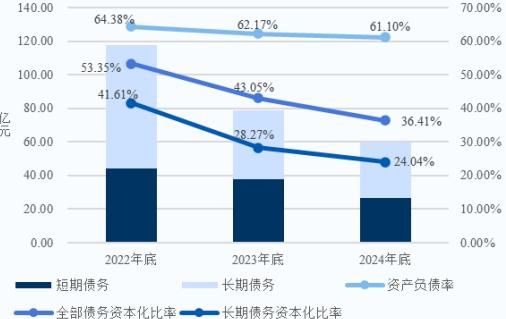
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 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
22 金交债	5.00 亿元	4.00 亿元	2029/03/09	按年付息，分期还本，在债券存续期的第3~7年每年偿还本金的20%

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
22 金交债	AAA/稳定	AA/稳定	2024/06/25	张 依 邢小帆	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 金交债	AAA/稳定	AA/稳定	2021/11/25	薛琳霞 高 锐	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、历史评级项目的评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杜 喆 duhan@lhratings.com

项目组成员：邢小帆 xingxf@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”）关于常州市金坛区交通产业集团有限公司（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均未发生变化。截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 16.00 亿元，江苏金坛建设集团有限公司（以下简称“金坛建设”）为公司唯一股东，常州市金坛区人民政府为公司实际控制人。

公司是金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体，主要承担金坛区辖区内省道、县道、乡道的建设、航道和港口建设、公路改扩建及道路养护等业务。

截至 2024 年底，公司本部设综合部、财务部和综合投资部 3 个职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 4 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 267.48 亿元，所有者权益 104.05 亿元；2024 年，公司实现营业总收入 10.11 亿元，利润总额 0.46 亿元。

公司注册地址：常州市金坛区金坛大道 333 号金沙科技金融中心 1 幢；法定代表人：徐留军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券如图表 1 所示，存续债券余额 4.00 亿元，募集资金已按计划使用完毕。跟踪期内，公司按时足额偿付存续债券的分期本金和利息。

“22 金交债”按年付息，分期还本，在债券存续期的第 3~7 年每年偿还本金的 20%。“22 金交债”由中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

图表 1 • 截至本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
22 金交债	5.00	4.00	2022/03/09	7 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025 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。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓解地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

金坛区地理位置优越，以“新能源、新基建、新能源汽车、新医药、新智能”为发展方向。2024年，常州市和金坛区地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长；金坛区一般公共预算收入质量好。整体看，公司外部发展环境良好。

常州市

常州市地处江苏省南部、长三角腹地，东与无锡相邻，西与南京、镇江接壤，南与无锡、安徽宣城交界，与上海、南京两大都市等距相望，区位条件优越。常州市下辖金坛、武进、新北、天宁、钟楼5个行政区，代管溧阳市1个县级市；土地总面积43.72万公顷。截至2024年底，常州市常住人口538.60万人，较上年底增长0.20%；城镇化率为79.00%，较上年底提升0.49个百分点。2024年，常州市地区生产总值及一般公共预算收入在江苏省13个地市中均位列第5位¹。

图表2·常州市主要经济指标

项目	2023年	2024年
GDP（亿元）	10116.36	10813.6
GDP增速（%）	6.8	6.1
固定资产投资增速（%）	2.5	1.3
三产结构	1.8:48.0:50.2	1.7:47.5:50.8
人均GDP（万元）	18.84	20.1

资料来源：联合资信根据公开资料整理

江苏省在“十四五”期间重点打造16个重点产业集群、50条重点产业链（即“1650”产业体系），常州市围绕“1650”产业体系加快推进产业发展，已形成智能装备、新能源、新材料、新能源汽车及汽车核心零部件、新一代电子信息技术等千亿产业集群。

根据常州市政府网站披露数据，2024年，常州市经济保持增长，三产结构进一步调整；规模以上工业总产值超1.7万亿元，同比增长3.8%。七大主要行业中，冶金、纺织服装、生物医药、机械、化工行业产值分别增长16.8%、4.9%、2.6%、2.4%和1.7%。从新动能看，新能源领域“应用”环节完成产值同比增长12.3%，对全市规模以上工业产值增长贡献率达73.0%，其中新能源整车制造业产值同比增长6.8%。常州市打造“新能源之都”城市名片，全市新能源汽车产业链中游企业达3440家，新能源产业规模突

¹ 从高到低排序。

破 8500 亿元。固定资产投资同比增长 1.3%，其中亿元以上项目投资增长 10.8%，拉动全部投资增长 6.4 个百分点。分领域看，制造业投资同比增长 4.4%，高技术产业投资同比增长 3.5%，基础设施投资同比增长 44.8%。

图表 3 • 常州市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	680.30	697.80
一般公共预算收入增速（%）	7.7	2.6
税收收入（亿元）	585.34	586.52
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	86.04	84.05
一般公共预算支出（亿元）	854.77	890.05
财政自给率（%）	79.59	78.40
政府性基金收入（亿元）	1396.20	986.03
地方政府债务余额（亿元）	1899.75	2443.69

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于常州市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案的报告》和《常州市 2024 年预算执行情况和 2025 年预算（草案）》，2024 年，常州市一般公共预算收入保持增长，财政自给能力仍较强；政府性基金收入继续下降。截至 2024 年底，常州市地方政府债务余额中一般债务余额 449.31 亿元、专项债务余额 1994.38 亿元。

金坛区

金坛区位于常州市西部，现辖 6 个镇、3 个街道和 1 个省级经济开发区、2 个省级旅游度假区。截至 2024 年底，金坛区常住人口 59.66 万，较上年底增加 0.1 万人，城镇化率为 67.87%，较上年底提高 0.24 个百分点。2024 年，金坛区地区生产总值及一般公共预算收入在常州市下辖（代管）6 个区县中均位列第 4 位²。

金坛区明确以“新能源、新基建、新能源汽车、新医药、新智能”为发展方向，构筑“五新产业”发展矩阵，布局新能源产业链上下游，成为长三角新能源汽车板块中产业链最长、涉及领域最多的地区之一。2024 年，“五新产业”产值 2068 亿元，占规上工业总产值比重超 90%。

图表 4 • 金坛区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	1302.92	1402.54
GDP 增速（%）	8.2	5.9
固定资产投资增速（%）	6.2	1.0
三产结构	3.5:55.0:41.5	3.37:52.25:44.38
人均 GDP（万元）	21.88	23.51

注：人均 GDP=GDP/年末常住人口

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2024 年金坛区国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，金坛区地区生产总值为 1402.54 亿元，同比增长 5.9%。其中，第一产业增加值 47.23 亿元，同比增长 3.6%；第二产业增加值 732.86 亿元，同比增长 4.3%；第三产业增加值 622.45 亿元，同比增长 8.0%。同期，金坛区固定资产投资同比增长 1.0%；其中，工业投资同比增长 7.9%，占全部投资的 60.9%；工业技改投资同比增长 8.7%。

图表 5 • 金坛区主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	57.66	60.63
一般公共预算收入增速（%）	12.5	5.1

² 从高到低排序。

税收收入（亿元）	52.71	53.81
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	91.42	88.75
一般公共预算支出（亿元）	95.01	91.09
财政自给率（%）	60.69	66.56
政府性基金收入（亿元）	192.60	131.35
地方政府债务余额（亿元）	180.68	248.75

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于常州市金坛区 2024 年预算执行情况和 2025 年预算草案的报告》和《2025 年金坛区政府预算公开表》，2024 年，金坛区一般公共预算收入保持增长，一般公共预算收入质量好，财政自给能力尚可；政府性基金收入继续下降。截至 2024 年底，金坛区地方政府债务余额中一般债务余额 38.04 亿元、专项债务余额 210.71 亿元。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 16.00 亿元，金坛建设为公司唯一股东，金坛区人民政府为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体，业务仍具有较强的区域专营优势。

金坛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，公司仍是金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体，主要承担金坛区辖区内省道、县道、乡道的建设、航道和港口建设、公路改扩建及道路养护等业务，在交通基础设施领域仍具有较强的区域专营优势。

图表 6•金坛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（%）
金坛建设	金坛区人民政府	金坛区重要的基础设施投资建设主体，业务范围包括工程代建、土地开发整理、安置房、水利水系综合治理、污水处理、交通设施等	1009.27	357.39	65.37	4.29	64.59
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	常州市金坛区公有资产管理委员会办公室	主要从事金坛经济技术开发区范围内的基础设施、安置房建设等业务	768.20	334.21	83.53	3.05	56.49
江苏金坛投资集团有限公司	金坛区人民政府	金坛区重要的基础设施建设、产业投资和国有资产运营主体	780.44	296.39	46.87	3.67	62.02
公司	金坛建设	金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体	267.48	104.05	10.11	0.46	61.10

注：上表中所列数据为 2024 年/2024 年年底数

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。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》(中征信码: 3204820000413661)，截至 2025 年 5 月 29 日，公司本部无已结清或未结清的不良和关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

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，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现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，公司法人治理结构和主要高级管理人员发生变化，管理制度等方面未发生重大变化。

2024年7月，公司执行董事、总经理、法定代表人变更为季敏。2024年10月，根据公司章程、《常州市金坛区交通产业集团有限公司股东决议》和《常州市金坛区交通产业集团有限公司董事决定》，公司执行董事、法定代表人变更为徐留军；同时因公司股东较少，经全体股东同意，公司不设立监事、监事会或审计委员会等公司监督机构，不设经理。

徐留军先生，1976年生，本科学历；历任金坛市城市建设开发总公司³职员、计划发展部副经理、计划发展部经理，金坛市滨湖新城管理委员会项目促进部部长，江苏金坛投资控股有限公司副总经理兼江苏金坛金沙建设投资发展有限公司总经理，金坛建设副总经理兼江苏长荡湖旅游控股有限公司董事长；2024年10月起任公司执行董事、法定代表人。

跟踪期内，除上述变更外，公司在管理制度等方面未发生重大变化。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2024年，公司营业总收入同比有所下降，仍主要来自工程建设业务；综合毛利率略有下滑。

2024年，公司营业总收入仍主要来自工程建设业务；受工程结算进度影响，公司工程建设收入同比有所下降，使得营业总收入同比下降22.95%。

毛利率方面，2024年，公司工程建设业务毛利率保持稳定，综合毛利率较上年略有下滑。

图表7•公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023年			2024年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
工程建设	13.00	99.12	16.67	9.71	96.10	16.67
其他	0.12	0.88	11.06	0.39	3.90	5.46
合计	13.12	100.00	16.62	10.11	100.00	16.23

注：其他业务主要包括租赁、工程检测、港口港务和物质销售等

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

(1) 工程建设业务

公司工程建设业务仍采用委托建设模式，2024年，受工程结算进度影响，工程建设收入同比下降，毛利率保持稳定；工程建设项目尚未回款金额仍较大。

公司主要承担金坛区辖区内省道、县道、乡道等交通基础设施工程建设，实施主体为公司本部和子公司常州市金坛区金宜公路有限公司（以下简称“金宜公司”）。公司本部和金宜公司分别与常州市金坛区交通运输局（以下简称“金坛区交通局”）等单位签订《委托建设管理合同书》，承担相应年度新建工程项目的建设管理工作，项目建设资金由公司自筹。结算方面，公司按照与协议签署方共同确认的工程量投资额加成20%确认当年工程建设收入⁴，并结转相应营业成本。

2024年，受工程结算进度影响，公司工程建设收入同比下降25.30%，收入主要来自金坛高铁枢纽配套设施工程、金城大道（S340城镇改线段）改扩建、环湖公路（长荡湖大道）、茅山旅游大道寻仙路互通大桥等项目；业务毛利率保持稳定。同期，公司收到工程建设业务回款7.67亿元。

截至2024年底，公司工程建设项目累计确认收入174.26亿元，累计回款117.73亿元，尚未回款金额仍较大。其中，公司主要在建项目累计确认收入30.07亿元，累计回款20.39亿元。同期末，公司存货中工程施工投入58.53亿元。

截至2024年底，公司主要拟建工程项目为扬溧高速公路茅山东互通项目，计划总投资3.85亿元。

³ 现已更名为常州市金坛区城市建设开发有限公司。

⁴ 公司按建造合同准则确认收入，收入确认与应收账款确认不同步。

图表 8 • 截至 2024 底公司主要在建工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计确认收入	累计回款
金坛高铁枢纽配套设施工程	21.42	20.80	14.12
农村公路大社线工程	3.94	2.61	1.77
金茅公路东延（含盐港东路、S240-汇福路）	2.91	1.30	0.88
物流大道（S340-罗村段）新建	2.65	1.69	1.14
朱直线北延新建工程	1.70	1.39	0.94
农村公路朱直线 A1 段建设工程	1.65	1.10	0.74
S239 儒林段改线工程（卧龙大道）	7.94	1.18	0.80
合计	42.21	30.07	20.39

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）综合货运枢纽运营

2024 年，公司综合货运枢纽运营收入规模仍较小，需关注未来资金平衡情况。

综合货运枢纽项目主要建设内容为以挖入式港池形式建设港池码头 2 座，包括码头结构、装卸设备基础、道路堆场和其他配套设施。项目建成后，主要收益来源由五部分构成：商业配套销售款（包括商务配套和仓储配套等）、仓储费收入、配送费收入、交易佣金费收入以及其他杂项服务费收入。

综合货运枢纽项目总投资 22.36 亿元，于 2018 年 10 月开始试运营，2024 年实现项目收入 573.42 万元，较上年有所下降，主要系区域内部分工厂产能下降使得港口散杂货业务收入下降所致。

2 未来发展

公司作为金坛区主要的交通产业投资建设和运营主体，将继续营造交通建设运作的良性循环机制，推动公司交通基础设施代建项目的建设工作。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（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。

2024 年，公司合并范围内一级子公司无变化，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2024 年底，公司资产总额较上年年底小幅下降，资产中应收类款项和存货占比较高；以应收工程建设款和往来款为主的应收类款项对公司资金形成较大占用，存货中工程建设项目变现受政府结算进度影响大，公司资产流动性仍弱，资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年年底下降 2.72%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	203.39	73.97	227.80	85.17
货币资金	15.56	5.66	16.59	6.20
应收账款	12.52	4.55	10.18	3.81
其他应收款	118.41	43.06	110.69	41.38

存货	56.48	20.54	90.25	33.74
非流动资产	71.57	26.03	39.68	14.83
投资性房地产	48.28	17.56	0.00	0.00
无形资产	18.18	6.61	16.27	6.08
其他非流动资产	0.00	0.00	18.34	6.86
资产总额	274.97	100.00	267.48	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 2024 年底，公司流动资产较上年底增长 12.00%，主要系存货规模扩大所致。公司货币资金较上年底增长 6.62%，主要系往来款净流入所致；因作为质押保证金而受限的货币资金 13.53 亿元，受限比例为 81.56%。公司应收账款较上年底下降 18.70%，主要系收回部分工程建设款所致；账龄在 1 年以内的应收账款占 52.57%，1~2 年的占 47.43%；应收账款累计计提坏账准备 1.37 万元；前五大欠款方集中度很高。公司其他应收款较上年底下降 6.52%，主要系与常州市金坛区交通工程有限公司（以下简称“金坛交通工程”）的往来款减少所致；账龄在 1 年以内的其他应收款占 61.04%，1~2 年的占 29.77%，2~3 年的占 7.11%；其他应收款累计计提坏账准备 10.03 万元；前五大欠款方集中度较高。公司存货较上年底大幅增长 59.79%，主要系投资性房地产中 31.72 亿元土地使用权转入⁵所致；公司存货由工程施工投入 58.53 亿元和待开发土地 31.72 亿元构成。

图表 10 • 公司 2024 年底主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	账龄	占应收账款期末余额的比例（%）
金坛区交通局	5.74	1 年以内、1~2 年	56.38
常州市金坛区交通建设发展有限公司	4.40	1 年以内	43.22
常州市金坛区金城镇人民政府	0.02	1 年以内	0.24
常州凯华物流有限公司	0.00	1 年以内	0.03
上海建工常州建亚建筑构件制品有限公司	0.00	1 年以内	0.02
合计	10.17	--	99.89

注：截至2024年底，公司对常州凯华物流有限公司（为民营企业）和上海建工常州建亚建筑构件制品有限公司的应收账款余额分别为34.11万元和23.90万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 11 • 公司 2024 年底主要其他应收款明细

名称	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
金坛交通工程	33.79	1 年以内	30.54
金坛交通工程建设管理处	32.38	0~2 年	29.27
常州市金坛区城市建设开发有限公司	4.33	1~2 年	3.91
常州江东环境科技有限公司	4.14	1 年以内	3.74
常州江东资金管理有限公司	4.08	1 年以内	3.68
合计	78.71	--	71.14

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 2024 年底，公司非流动资产较上年底下降 44.56%，主要系转出及处置投资性房地产所致。2024 年，公司将投资性房地产中 31.72 亿元土地使用权转入存货；处置投资性房地产中土地使用权 16.56 亿元，处置土地由金坛区土地收购储备中心（以下简称“金坛区土储中心”）收购，收购价格为 15.78 亿元，收购款由股东金坛建设与金坛区土储中心进行结算。截至 2024 年底，公司无形资产较上年底下降 10.50%，主要系将 1.41 亿元土地使用权转入其他非流动资产所致；公司无形资产均为土地使用权。公司新增其他非流动资产 18.34 亿元，由 16.93 亿元已付款尚未办证土地使用权和 1.41 亿元划拨土地使用权构成。

⁵ 2024 年，公司根据股东金坛建设文件要求，对所持土地资产进行梳理，对开发可能性较低的地块在“其他非流动资产”科目列示，其他（批发零售、住宅用地等）地块在“存货”科目列示。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例一般。

图表 12 • 截至 2024 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	13.53	5.06	保证金
存货—待开发土地	22.11	8.27	抵押
无形资产—土地使用权	16.27	6.08	抵押
合计	51.91	19.41	—

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底略有增长，其中实收资本及资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性较好。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底略有增长，主要系利润留存所致。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 15.38% 和 70.27%，所有者权益结构稳定性较好。

截至 2024 年底，公司实收资本较上年底未发生变化；因政府以低于公司投入成本的价格回购土地使用权，资本公积较上年底略有下降；受益于利润累积，未分配利润较上年底增长 4.64%。

图表 13 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	16.00	15.38	16.00	15.38
资本公积	73.66	70.82	73.11	70.27
未分配利润	12.17	11.70	12.73	12.24
所有者权益合计	104.01	100.00	104.05	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 2024 年底，公司全部债务较上年底继续下降，债务负担进一步减轻，但短期债务占比仍较高，存在一定短期集中偿付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 4.40%，主要系一年内到期的非流动负债和长期借款下降以及其他应付款增长综合影响所致。公司负债结构仍以流动负债为主。

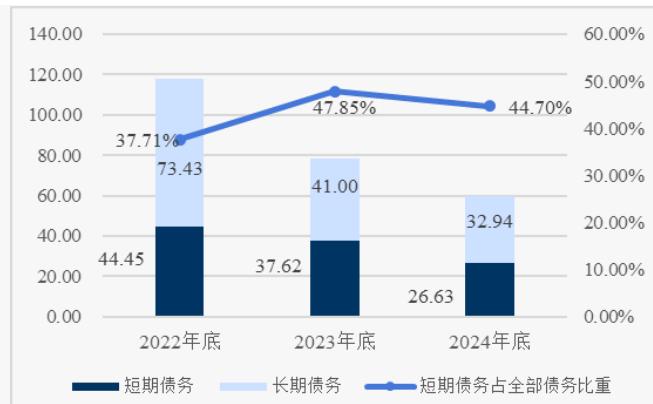
图表 14 • 公司负债主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	129.59	75.80	130.49	79.85
短期借款	11.39	6.66	11.86	7.25
其他应付款	85.22	49.85	96.81	59.23
一年内到期的非流动负债	23.88	13.97	11.47	7.02
非流动负债	41.37	24.20	32.94	20.15
长期借款	35.84	20.96	28.81	17.63
应付债券	5.16	3.02	4.13	2.53
负债总额	170.96	100.00	163.43	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

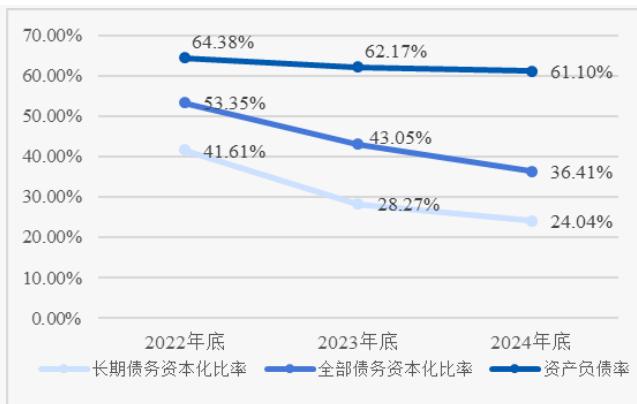
截至 2024 年底，公司全部债务较上年底下降 24.23%，短期债务占比仍较高。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底继续下降。整体来看，公司债务负担进一步减轻，但存在一定的短期集中偿付压力。

图表 15 • 2022—2024 年末公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 16 • 2022—2024 年末公司财务杠杆水平



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

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所下降，期间费用对公司利润形成一定侵蚀，整体盈利指标表现较弱。

2024 年，受工程建设收入同比下降影响，公司营业总收入同比下降 22.95%，营业成本同比下降 22.59%，营业利润率同比略有下滑。

2024 年，公司期间费用主要为管理费用和财务费用，期间费用率⁶为 11.56%，期间费用对公司利润形成一定侵蚀。

非经营性损益方面，2024 年，公司其他收益 0.01 亿元，为财政补助。

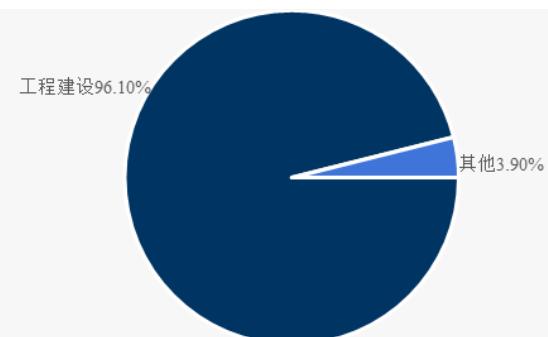
从盈利指标来看，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所下降，整体盈利指标表现较弱。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	13.12	10.11
营业成本	10.94	8.47
期间费用	1.17	1.17
其他收益	0.01	0.01
利润总额	0.95	0.46
营业利润率（%）	16.45	15.91
总资本收益率（%）	1.09	0.79
净资产收益率（%）	0.92	0.64

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 18 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2024 年，公司工程建设业务回款同比显著下降，往来款净流入规模大幅增长；因购买土地使用权，投资活动现金净流出规模显著扩大；筹资活动现金缺口收窄，公司资金缺口主要依赖往来款净流入弥补。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
经营活动现金流入小计	99.82	78.16
经营活动现金流出小计	60.57	37.85

⁶ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100.00%。

经营活动现金流量净额	39.25	40.31
投资活动现金流入小计	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.06	17.01
投资活动现金流量净额	-0.06	-17.01
筹资活动前现金流量净额	39.19	23.31
筹资活动现金流入小计	23.33	20.25
筹资活动现金流出小计	66.31	44.66
筹资活动现金流量净额	-42.98	-24.41
现金收入比 (%)	255.90	79.97

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

经营活动现金流方面，2024年，公司经营活动现金流入同比下降21.70%，主要系工程建设业务回款同比显著减少所致，经营活动现金流入主要为往来款流入；现金收入比较上年大幅下滑，收入实现质量明显下降。同期，公司经营活动现金流出同比下降37.52%，主要系支付给关联方和区域内其他国有企业的往来款规模缩减所致，经营性支出亦有所放缓（购买商品、接受劳务支付的现金同比下降31.65%）。2024年，公司经营活动现金净流入规模同比变化不大。

投资活动现金流方面，2024年，公司未产生投资活动现金流入；因购买土地使用权，投资活动现金流出同比大幅增长，使得投资活动现金净流出规模同比显著扩大。

筹资活动现金流方面，2024年，公司筹资活动现金流入同比下降13.20%，主要系取得借款收到的现金。同期，公司筹资活动现金流出量同比下降32.65%，主要为偿还债务本息支付的现金。2024年，公司筹资活动现金继续净流出，资金缺口同比有所收窄。

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弱；对外担保比率较高，存在一定或有负债风险；间接融资渠道较为畅通。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2023年	2024年
短期偿债指标	流动比率(%)	156.95	174.57
	速动比率(%)	113.37	105.41
	现金短期债务比(倍)	0.41	0.62
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	2.65	1.70
	全部债务/EBITDA(倍)	29.67	35.10
	EBITDA利息倍数(倍)	0.69	0.64

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2024年底，公司流动比率较上年底有所上升，速动比率小幅下滑，流动资产对流动负债的保障程度指标表现很好。同期末，受短期债务规模同比下降影响，公司现金短期债务比较上年底提升，现金类资产对短期债务的保障程度指标表现一般。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2024年，公司EBITDA同比继续下降，EBITDA对利息支出的保障程度指标表现较好，全部债务/EBITDA指标表现很弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至2024年底，公司对外担保余额63.32亿元，担保比率为60.86%，被担保对象均为金坛区国有企业，但公司对外担保比率较高，存在一定或有负债风险。

未决诉讼方面，截至2024年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

公司使用股东金坛建设的集团授信额度，间接融资渠道较为畅通。截至2024年底，金坛建设获得金融机构授信额度599.16亿元，尚未使用授信额度145.21亿元。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由公司本部承担，资产、负债、所有者权益、收入和利润主要来自公司本部，公司本部债务结构和债务负担与合并口径差异不大。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构基本完善。整体看，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，跟踪期内，联合资信未发现公司发生安全责任事故和存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设项目主要供给公共产品或服务；同时，公司响应政府政策，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且建立了基本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

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体，跟踪期内，在财政补助方面继续获得外部支持。

公司实际控制人为金坛区人民政府。2024 年，金坛区地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，一般公共预算收入质量好。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司是常州市金坛区主要的交通基础设施建设和运营主体，主要承担金坛区辖区内省道、县道、乡道的建设、航道和港口建设、公路改扩建及道路养护等业务。跟踪期内，公司在财政补助方面继续获得外部支持。

2024 年，公司收到财政补助 0.01 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。

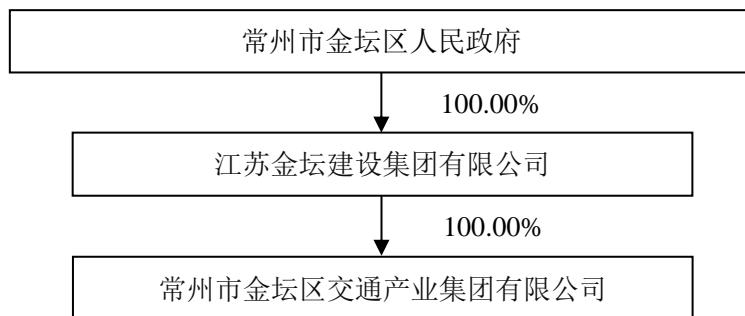
八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续期担保债券为“22 金交债”，债券余额为 4.00 亿元，由中投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，中投保个体信用等级为 aaa，主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中投保担保实力极强，其担保显著提升了“22 金交债”本息偿还的安全性。

九、跟踪评级结论

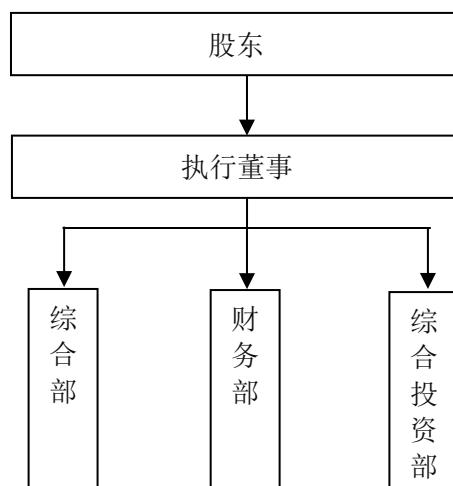
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 金交债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
		直接	间接	
常州市金坛区金宜公路有限公司	公路投资建设经营管理	100.00	--	投资设立
江苏金坛高铁枢纽运营管理有限公司	城镇公交站场建设管理	100.00	--	投资设立
常州市金坛区金城港投资建设有限公司	港口工程投资建设、租赁仓储	100.00	--	投资设立
常州市金坛区金沙交通工程质量检测有限公司	交通工程质量检测服务	100.00	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2024 年底）

被担保单位	担保余额（万元）
江苏长荡湖旅游控股有限公司	79028.00
江苏金坛建设发展有限公司	66400.00
江苏长荡湖现代农业有限公司	56600.00
常州市金坛区创建设投资发展有限公司	52100.00
常州金坛瑞源旅游建设投资有限公司	43500.00
常州金坛城乡水务有限公司	40093.80
江苏金坛国发国际投资发展有限公司	39800.00
常州市金坛区城维城市公共资源经营管理有限公司	35965.00
常州金坛金儒建设发展投资有限公司	30700.00
常州市金坛茅山景区资产经营有限公司	25471.71
江苏省长荡湖文化旅游发展有限公司	24927.12
常州市金坛茅东生态农业发展有限公司	23600.00
江苏福地上阮现代农业有限公司	22900.00
常州市茅山投资控股有限公司	13030.00
常州苏植水生植物培育有限公司	10898.00
江苏茅山旅游控股有限公司	7000.00
常州市金坛上清茅山农产品开发有限公司	7000.00
常州金坛新茂建设发展有限公司	6900.00
常州市金坛区交通工程有限公司	6500.00
常州市金坛区农村公路投资建设有限公司	5185.00
江苏金坛茅山旅游度假区发展有限公司	4900.00
常州市金坛区惠金建设投资发展有限公司	4200.00
常州市金坛区薛成上阮农业发展有限公司	3300.00
常州市金坛区薛盛城乡建设投资发展有限公司	2400.00
常州江东新城商贸有限公司	1488.00
常州金坛区第一污水处理有限公司	1488.00
常州金坛新广建设投资发展有限公司	1488.00
江苏金坛文商旅管理有限公司	1000.00
常州金坛金茂水利建设有限公司	1000.00
常州金坛金鸿建设投资发展有限公司	1000.00
常州市山城园林绿化有限公司	1000.00
常州市金坛金建路灯安装工程有限公司	1000.00
常州市金坛区金房物业有限公司	1000.00
常州市金坛区溪城污水处理有限公司	1000.00
常州金坛金沙自来水有限公司	998.00
常州长荡湖商贸有限公司	998.00
常州茅山生态环境整治有限公司	998.00
常州江东环境科技有限公司	998.00
江苏金东投资发展有限公司	998.00
常州市金坛区城市污水处理有限公司	998.00

江苏长荡湖农业科技产业园有限公司	998.00
常州金坛区第二污水处理有限公司	998.00
常州金坛绿建市政园林有限公司	900.00
常州市金坛区公共交通有限公司	500.00
合计	633246.63

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	21.44	15.56	16.59
应收账款（亿元）	9.91	12.52	10.18
其他应收款（亿元）	107.78	118.41	110.69
存货（亿元）	76.92	56.48	90.25
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	0.82	0.63	0.51
在建工程（亿元）	4.43	4.48	4.56
资产总额（亿元）	289.31	274.97	267.48
实收资本（亿元）	16.00	16.00	16.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	103.05	104.01	104.05
短期债务（亿元）	44.45	37.62	26.63
长期债务（亿元）	73.43	41.00	32.94
全部债务（亿元）	117.88	78.61	59.56
营业总收入（亿元）	13.54	13.12	10.11
营业成本（亿元）	11.26	10.94	8.47
其他收益（亿元）	0.60	0.01	0.01
利润总额（亿元）	1.04	0.95	0.46
EBITDA（亿元）	3.28	2.65	1.70
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	33.29	33.57	8.08
经营活动现金流入小计（亿元）	95.86	99.82	78.16
经营活动现金流量净额（亿元）	12.90	39.25	40.31
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.37	-0.06	-17.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	-10.00	-42.98	-24.41
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.74	1.17	0.89
存货周转次数（次）	0.29	0.16	0.12
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.04
现金收入比（%）	245.89	255.90	79.97
营业利润率（%）	15.67	16.45	15.91
总资本收益率（%）	1.13	1.09	0.79
净资产收益率（%）	1.00	0.92	0.64
长期债务资本化比率（%）	41.61	28.27	24.04
全部债务资本化比率（%）	53.35	43.05	36.41
资产负债率（%）	64.38	62.17	61.10
流动比率（%）	193.05	156.95	174.57
速动比率（%）	124.64	113.37	105.41
经营现金流动负债比（%）	11.47	30.29	30.89
现金短期债务比（倍）	0.48	0.41	0.62
EBITDA 利息倍数（倍）	0.69	0.69	0.64
全部债务/EBITDA（倍）	35.96	29.67	35.10

注：2022—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）数
 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（本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	20.79	13.40	12.01
应收账款（亿元）	5.23	7.38	5.74
其他应收款（亿元）	122.05	131.61	130.04
存货（亿元）	74.14	53.69	87.46
长期股权投资（亿元）	3.58	3.58	3.58
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）	277.19	259.95	256.57
实收资本（亿元）	16.00	16.00	16.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	88.81	90.17	91.20
短期债务（亿元）	35.63	29.47	17.76
长期债务（亿元）	70.24	39.15	31.04
全部债务（亿元）	105.87	68.62	48.80
营业总收入（亿元）	12.90	13.00	9.72
营业成本（亿元）	10.75	10.84	8.10
其他收益（亿元）	0.60	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.85	1.36	0.84
EBITDA（亿元）	3.04	2.70	1.78
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	32.57	33.45	7.67
经营活动现金流入小计（亿元）	74.04	92.91	52.75
经营活动现金流量净额（亿元）	23.49	35.10	21.35
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.41	0.00	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-20.15	-38.70	-22.73
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.34	2.06	1.48
存货周转次数（次）	0.29	0.17	0.11
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.04
现金收入比（%）	252.51	257.24	78.91
营业利润率（%）	16.66	16.67	16.69
总资本收益率（%）	1.30	1.38	1.06
净资产收益率（%）	2.07	1.51	1.16
长期债务资本化比率（%）	44.16	30.27	25.39
全部债务资本化比率（%）	54.38	43.22	34.86
资产负债率（%）	67.96	65.31	64.45
流动比率（%）	189.24	158.29	175.17
速动比率（%）	126.38	117.13	110.07
经营现金流动负债比（%）	19.92	26.91	15.90
现金短期债务比（倍）	0.58	0.45	0.68
EBITDA 利息倍数（倍）	0.77	0.74	0.73
全部债务/EBITDA（倍）	34.87	25.46	27.49

注：1. 2022—2024 年财务数据取自审计报告期末（间）数；2. 部分财务数据因数值较小，显示为 0.00

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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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	(营业收入-营业成本-税金及附加) /营业收入×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%
经营现金流动负债比	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