



常州市城市建设(集团)有限公司 公司债券 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[2025]跟踪 2024 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 27 日

跟踪主体及评级结果	常州市城市建设(集团)有限公司	AAA/稳定
跟踪债项及评级结果	“20 常城 02”、“20 常城 03”、“20 常城 04”、“20 常城 05”、“20 常城 06”、“21 常城 07”、“21 常城 08”、“21 常城 10”、“22 常城 01”、“22 常城 03”	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。中诚信国际认为常州市的政治经济地位重要, 经济财政实力持续增长, 潜在的支持能力很强; 常州市城市建设(集团)有限公司(以下简称“常州城建”或“公司”)是常州市重要的城市基础设施建设及公用事业运营主体, 与常州市政府维持高度的紧密关系。公司业务布局维持稳定, 水务、燃气等业务板块保持较强的区域垄断优势, 并能持续获得有力的政府支持, 同时需关注公司土地资产面临流动性减弱和跌价风险、资产流动性不足、短期偿债压力较大及或有负债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, 常州市城市建设(集团)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	<p>可能触发评级上调因素: 不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素: 地方经济环境大幅恶化; 公司地位下降, 致使股东及相关各方支持意愿减弱; 核心子公司股权划出, 财务指标出现明显恶化, 再融资环境恶化, 备用流动性趋紧等。</p>	
正 面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 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。 ■ 地位突出, 业务具有较强的垄断性。作为常州市城市基础设施的重要建设单位, 公司在常州市市政基础工程及配套设施建设中处于主导地位, 且公司下属水务、燃气企业承担全市大部分区域的自来水供应、污水处理和天然气供应, 地位突出, 业务具有垄断性。 ■ 政府支持力度较大。公司成立以来在获得项目建设专项资金拨付、股权划拨、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。 		
关 注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 土地资产面临流动性减弱和跌价风险。截至2025年3月末, 公司存货中以成本法入账的土地资产价值620.59亿元, 占总资产比重为37.87%, 主要系招拍挂获得的出让地, 在当前房地产市场情况下, 需关注该项资产面临的流动性减弱和跌价风险上升等问题。 ■ 资产流动性较弱。截至2025年3月末, 公司其他应收款以及长期应收款合计703.29亿元, 占总资产的比重为42.92%, 其中其他应收款主要是政府委托建设项目的建设投入资金, 整体回款周期较长; 长期应收款主要系公司已完工项目累计成本。大规模的应收类款项对公司资金形成占用, 导致资产流动性较弱。 ■ 债务规模较大, 面临一定即期偿债压力。截至2025年3月末, 公司总债务规模约为928.05亿元, 整体债务负担较重, 其中短期债务约为355.84亿元, 面临一定即期偿债压力。 ■ 对外担保规模较大。截至2025年3月末, 公司对外担保金额为169.77亿元, 占同期末净资产的比例为33.23%, 担保对象均为地方国有企业, 担保规模较大, 公司面临一定或有负债风险。 		

项目负责人: 李婧喆 jzhli@ccxi.com.cn
 项目组成员: 郑昊 hzheng@ccxi.com.cn

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

● 财务概况

常州城建（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	1,500.15	1,543.61	1,584.91	1,638.66
经调整的所有者权益合计（亿元）	504.40	509.27	510.20	510.88
负债合计（亿元）	995.74	1,034.34	1,074.70	1,127.78
总债务（亿元）	826.67	886.53	904.10	928.05
营业总收入（亿元）	44.42	46.52	43.24	9.29
经营性业务利润（亿元）	5.80	6.27	7.32	0.55
净利润（亿元）	6.37	6.81	6.98	0.41
EBITDA（亿元）	12.49	13.19	13.75	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-96.06	-82.44	-56.09	0.46
总资本化比率（%）	62.11	63.51	63.93	64.50
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.34	0.40	0.36	--

注：1、中诚信国际根据常州城建提供的其经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年度审计报告，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，经公证天业会计师事务所（普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告，以及未经审计的 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 年审计报告的期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告的期末数；2、中诚信国际将其他应付款中的带息债务调入短期债务；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	常州城建	盐城城资	南通城建
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA
地区	江苏省-常州市	江苏省-盐城市	江苏省-南通市
GDP（亿元）	10,813.60	7,779.20	12,421.90
一般公共预算收入（亿元）	697.80	496.24	700.90
经调整的所有者权益合计（亿元）	510.20	379.22	475.01
总资本化比率（%）	63.93	71.40	57.69
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.36	0.17	1.92

中诚信国际认为，常州市与盐城市、南通市行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，业务运营实力相当；公司权益规模高于比较组平均水平，总体资本实力较强，但利息覆盖能力较弱、财务杠杆偏高，整体来看财务融资能力相近。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司具有强或极强的支持意愿。

注：“盐城城资”系“盐城市城市资产投资集团有限公司”的简称；“南通城建”系“南通城市建设集团有限公司”的简称。

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
20 常城 02	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	6/6	2020/6/1~2030/6/1	--
20 常城 03	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	10/10	2020/7/28~2025/7/28	--
20 常城 04	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	10/10	2020/8/21~2025/8/21	--
20 常城 05	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	6/6	2020/9/18~2025/9/18	--
20 常城 06	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	13/13	2020/10/26~2025/10/26	--
21 常城 07	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	8/8	2021/6/28~2031/6/28 (5+5)	回售条款、票面利率选择权
21 常城 08	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	4/4	2021/6/28~2031/6/28	--
21 常城 10	AAA	AAA	2024/06/27 至	10.40/10.40	2021/9/13~2031/9/13	回售条款、票面利率选择权



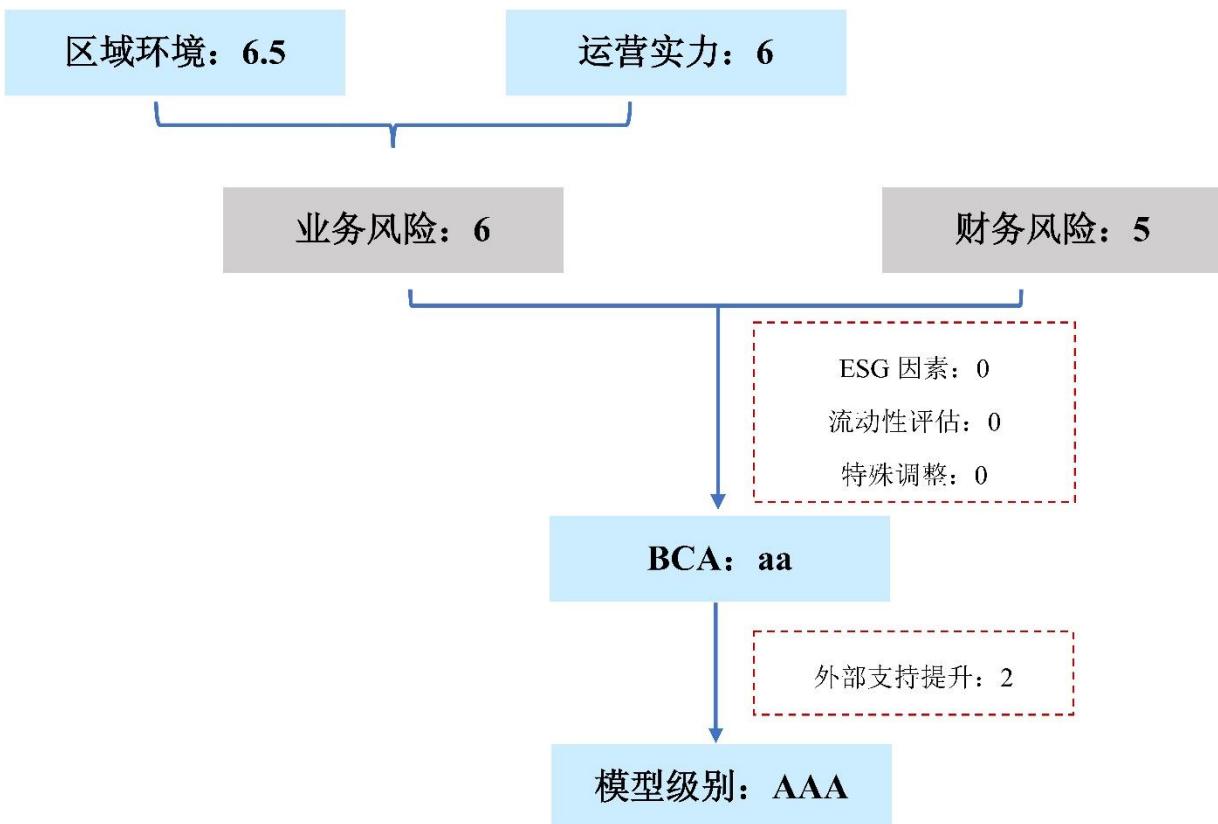
常州市城市建设(集团)有限公司公司债券 2025 年度跟踪评级报告

			本报告出具日	(5+5)	
22 常城 01	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	13.90/13.90	2022/1/10~2032/1/10 (5+5) 回售条款、票面利率选择权
22 常城 03	AAA	AAA	2024/06/27 至 本报告出具日	13.70/13.70	2022/2/22~2032/2/22 (5+5) 回售条款、票面利率选择权

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
常州城建	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/21 至本报告出具日

● 评级模型

常州市城市建设(集团)有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2025_1)



注:

外部支持: 中诚信国际认为, 常州市政府支持力度很强, 对公司支持力度强, 主要体现在常州市的区域地位, 以及较强的经济财政实力和增长能力; 常州城建系常州市基础设施建设的主要运营主体, 承担常州市城市基础设施建设及公用事业运营职能, 成立以来持续获得政府在项目建设专项资金拨付、股权划拨、运营补贴等方面的支持, 与政府的关联性很高。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推进的支持下，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《2025年一季度宏观经济与政策分析》，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。

常州市拥有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增幅高于全省平均1.5个百分点，位列苏南第一。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：近年来常州市地方经济财政实力

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	20.10
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：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：公开资料，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司作为常州市城市基础设施的重要建设单位，在常州市市政基础工程及配套

设施建设中依然处于主导地位。同时，公司下属水务、燃气等业务板块保持区域垄断优势，可为公司提供稳定的收入及利润来源。值得注意的是，公司土地开发投资规模较大，且投入及回款的周期较长，未来尚需投资规模较大，公司面临一定资本支出压力。

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
燃气销售	23.45	52.81	12.36	23.09	49.64	12.85	21.33	49.33	14.02	5.96	64.11	11.47
自来水销售	4.65	10.47	6.14	4.71	10.13	-2.11	4.78	11.05	-0.80	1.09	11.76	15.51
污水处理	2.42	5.45	-60.10	2.42	5.21	-73.96	2.65	6.14	-64.55	0.50	5.43	-103.75
自来水、燃气工程	5.10	11.48	46.89	5.82	12.51	45.13	6.15	14.22	33.44	0.79	8.54	48.55
其他	8.79	19.78	20.42	10.48	22.52	22.34	8.33	19.26	24.12	0.95	10.16	16.87
合计	44.42	100.00	13.32	46.52	100.00	12.99	43.24	100.00	12.27	9.29	100.00	9.41
投资收益	1.16			1.36			1.17			0.03		

注：其他业务收入包括工程建设、设计咨询、工程检测和危险废物填埋等

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

燃气板块，跟踪期内公司天然气销售仍主要供应给武进区以外的常州地区工业、商业和居民用户，拥有上述区域自 2009 年至 2039 年长达 30 年的特许经营权，业务保持区域垄断优势。燃气价格方面，常州市已建立天然气上下游价格联动机制，非居民用气终端销售价格原则上按季度联动调整。截至 2024 年末，非居民用管道天然气最高销售价格调整为 4.10 元/立方米；同期末，居民用天然气燃气销售价格较上年相比未发生变化。截至 2025 年 3 月末，公司已建成天然气管网长度和客户数量均有所增加，但受工商业客户的燃气消费量减少影响，2024 年公司燃气销售收入同比下降 7.64%，但依然是公司最主要的营业收入、利润和现金流来源。

表 3：2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司燃气业务运营情况

项目	2022	2023	2024	2025.1~3
现有管道长度（公里）	3,807	3,974	4,105	4,120
采购量（万立方米）	64,927	64,198	61,123	17,225
采购均价（元/立方米）	3.30	3.26	3.09	3.19
销售均价（元/立方米）	3.99	3.99	3.87	3.94
供气量（万立方米）	64,011	63,058	60,061	16,464
其中：居民用户（万立方米）	15,683	15,912	16,853	6,529
工商业用户（万立方米）	49,244	48,286	44,269	10,696
居民用户数（万户）	79	83	85	86
工商业用户数（户）	4,385	4,751	5,992	6,419

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：常州市燃气销售价格情况（元/立方米）

用户类型	2024 年末销售价格
非居民用户	4.10
居民用户：	
第一阶梯（月均用气量≤25 立方米）	3.01
第二阶梯（25 立方米<月均用气量≤50 立方米）	3.61
第三阶梯（月均用气量>50 立方米）	4.21
车用天然气	市场价

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

水务板块，跟踪期内公司自来水供应和污水处理业务仍在常州市城区保持区域垄断优势，业务运营稳定，能够提供长期稳定的利润来源和现金收入。

供水方面，根据常州通用自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）与常州市原建设局签订的协

议，自来水公司拥有特许经营区域 2006 年至 2036 年长达 30 年的特许经营权（含设计、投资、建设、运营、维护供水设施、向用水户提供服务并收取费用的权利），业务范围依然覆盖常州市城区（天宁、钟楼、新北及经开区）、武进部分乡镇（横山桥、郑陆、芙蓉）、江阴、丹阳及金坛部分乡镇，公司运营水厂、供水能力和常州市自来水销售价格均未发生调整。从业务开展情况来看，随着已建成自来水管网长度和客户数量增加，2024 年自来水供应量和销售量进一步提高，漏损率较上年略有下降，未来随着用户增长及供水管网延伸，水务业务发展前景较好。

表 5：公司自来水供应情况

项目	2022	2023	2024	2025.1~3
平均日供水量（万立方米）	79	79	80	71
供水量（万立方米）	28,763	28,927	29,043	6,401
售水量（万立方米）	23,989	24,304	24,401	5,585
漏损率（%）	16.55	16.14	15.44	12.75
自来水用户数（万户）	112	116	119	119
管网长度（公里）	10,195	10,542	10,920	10,920
管网压力合格率平均值（%）	100	100	100	100
管网水质综合合格率平均值（%）	100	100	100	100
电耗平均值（千兆时/立方米）	0.33	0.33	0.33	0.33

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

污水处理业务方面，跟踪期内，公司依然是常州城区（包括新北区、天宁区、钟楼区和经开区）主要的污水处理企业，具有较强的垄断性；公司污水处理厂数量、常州市污水处理价格和污水处理费收缴模式均未发生调整。2024 年公司污水处理能力和污水处理量较上年有所提高，同时水质合格率保持 100.00%。

表 6：公司污水处理经营情况

	2022	2023	2024	2025.1~3
污水处理能力（万立方米/日）	62	62	65	53
污水处理量（万立方米）	22,279	22,371	23,415	4,739
管网主管长度（公里）	1,300	1,300	1,300	1,300
污水处理排放水质综合合格率（%）	100	100	100	100

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建、拟建项目方面，截至 2025 年 3 月末公司水务板块在建项目主要系江边五期及污水资源化利用工程、自来水管网工程等，上述项目计划总投资 24.03 亿元，已投资 6.81 亿元。未来公司水务业务在建项目逐步完工，供水及污水处理能力将进一步提升，能较好保障水务业务的发展。

表 7：截至 2025 年 3 月末公司水务主要在建项目（万元）

项目名称	计划总投资	累计投资	2025 年投资计划	2026 年投资计划	2027 年及以后投资计划
市区雨污水系统提升优化	33,962.00	10,659.48	8,058.00	15,244.52	-
江边五期及污水资源化利用工程	188,642.00	52,751.26	41,134.00	64,100.00	30,656.74
自来水管网工程	17,716.42	4,716.42	6,000.00	7,000.00	-
合计	240,320.42	68,127.15	55,192.00	86,344.52	30,656.74

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自来水和燃气工程板块，公司自来水、燃气工程板块主要业务为自来水和燃气的接驳工程，与其自来水和燃气销售业务保持较高的协同效应，且具有区域垄断性，是公司收入和盈利重要的补充。自来水接驳工程依然以服务房地产行业客户为主，主要涉及房地产开发项目的立管、外场、远传、

高层供水等项目。自来水公司采用先收款后施工的方式，按照审定价与客户结算。2024 年公司自来水工程业务实现收入 3.85 亿元，同比增长 11.14%；2025 年 1~3 月公司实现自来水工程收入 0.58 亿元。公司燃气接驳工程同样以房地产行业客户为主，主要客户包括常州圣鑫置业有限公司、常州新隽捷房地产开发有限公司、鸿韵（江苏常州）实业投资有限公司、常州华盛丰瑜置业有限公司和常州锦艺置业有限公司等。公司通过按月结算方式提供改造项目接驳服务，2024 年公司实现燃气工程收入为 2.30 亿元，同比下降 2.33%，主要系项目工程量下降所致；2025 年 1~3 月公司实现燃气工程收入 0.21 亿元。

基础设施建设板块，跟踪期内，公司仍为常州市基础设施建设的主要运营主体，以片区开发的形式继续主导常州市城区建设。其中，城市基础设施施工业务依然由公司本部及下属子公司常州市城西地区综合改造有限公司（以下简称“城西公司”）负责，业务模式未发生变化。会计处理上，该部分业务不计入主营业务收入，相关收支在其他应收款和长期应收款科目体现。从业务开展情况来看，截至 2025 年 3 月末，公司共有 21 个主要完工项目，均与常州市政府或其下属单位签订了相关协议，项目总投资为 346.83 亿元。根据协议，常州市政府于 2012 年~2036 年分年度支付全额投资款项；从实际情况来看，截至目前相关年度回款安排均得到了有效履行，2024 年，公司收到上述项目回款 14.27 亿元。截至 2024 年末，上述项目累计已经回款 180.09 亿元，回款进度约 51.93%。同期末，公司无重大在建、拟建的市政基础设施建设项目。

表 8：截至 2025 年 3 月末公司主要已完工项目情况（万元）

项目名称	投资额	是否签订合同或协议
中吴大道（玉龙路—青洋路）工程等	379,722.00	是
常州市区城际铁路地下通道及配备市政道路工程	372,525.00	是
常州市江边污水处理厂三期工程、龙城大道（龙江路—奔牛机场）工程等	321,248.00	是
高架二期工程龙城大道地道段和青洋路高架北部延伸工程	290,779.50	是
星鑫家园配套道路和戚区、青龙生活区、孟河、南夏墅公交枢纽站工程	261,019.11	是
华盛机械厂地块配套道路工程和玉龙路（玉兰路—运河路段）工程	258,607.80	是
龙江路与机场路交叉口西南角地块配套道路和业丰路（竹林北路—新堂北路段）	256,278.00	是
玉龙路、晋陵南路、龙锦路、新堂北路、东经 120 路、桃园路等工程	253,003.00	是
常州市武进区乡镇污水管网工程	208,117.00	是
长江路（城北干道-常锡路）工程	170,510.63	是
东城路（东方东路—丁剑路）工程、镇东路（东方东路—东方二路）工程、棕榈路(桂花路—龙江路)工程等	149,512.00	是
常州市市河环境整治工程	127,005.00	是
常州市水环境综合治理污水截流工程	79,691.00	是
常州市常锡路（兰陵路—青洋路）城市化改造工程	79,253.00	是
常州奔牛机场民航站区配套设施工程项目	70,000.00	是
常州市快速公交（BRT）2 号线工程	55,814.85	是
红梅公园敞开扩建工程	47,310.58	是
常州市快速公交（BRT）1 号线道路改造工程	36,541.94	是
圩墩遗址保护及周边环境综合整治（一期）工程	24,097.92	是
玉龙路（312 国道-玉兰路工程）	14,211.69	是

清潭体育广场二期工程	13,011.22	是
合计	3,468,259.24	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：公司已完工项目政府回款金额未来安排计划（万元）

时间	金额
2025	154,512.00
2026	158,745.00
2027	158,503.00
2028	140,525.00
2029	142,349.00
2030	132,000.00
2031	132,000.00
2032	132,000.00
2033	132,000.00
2034	132,000.00
2035	132,000.00
2036	120,684.41
合计	1,667,318.41

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理业务方面，公司根据常州市政府要求进行常州市城区（主要包括天宁区、钟楼区、经开区和新北区的小部分区域）的土地前期整理开发工作（包括征地拆迁、平整等），土地性质主要为住宅用地及少部分商业用地，业务模式和业务主体未发生变化，经整理后的土地通过土地交易中心招拍挂出让后，公司可收回在土地开发中发生的相关费用。会计处理上，该部分业务不计入主营业务收入，相关收支在其他应收款科目体现。

其他业务板块，公司其他业务涵盖照明工程、钢构件和预制混凝土构件销售、房地产销售、智慧停车等多元化经营性业务，丰富了公司的业务结构，可对公司收入和盈利形成一定补充。

照明工程业务方面，子公司常州市城市照明工程有限公司是常州市最大的照明工程和设施维护公司，业务资质保持稳定，主要承接常州市区市政道路、公园、绿地、公共广场、小区公共照明项目等，提供设计施工、维护管理等业务。近年来依托公司在常州市片区改造、开发的主导作用，照明工程业务平稳运营，是公司营业收入的重要补充。2024 年及 2025 年 1~3 月，公司照明工程收入分别为 0.93 亿元和 0.22 亿元。

公司钢构件、预制混凝土构件销售业务依然由二级子公司常州中铁蓝焰构件有限公司、常州中铁城建构件有限公司负责，主要承担常州市轨道交通工程相关构件生产任务，2024 年及 2025 年 1~3 月，公司钢构件、预制混凝土构件销售收入分别为 1.12 亿元和 0.04 亿元。随着常州市地铁五号线建设持续推进，预计未来公司钢构件、预制混凝土构件销售业务收入贡献将有所提高。

公司房地产销售业务由子公司自主开发，项目业态包括商品房和商业地产。2024 年公司确认房地产销售收入 1.49 亿元，同比大幅下降 59.82%，主要系房地产项目均处于尾盘销售阶段所致。截至 2024 年末，公司主要已完工房地产项目共 3 个，整体销售去化率约为 52.91%。同期末，公司无在建或拟建的房地产项目。

表 10：截至 2025 年 3 月末公司已完工房地产项目情况（亿元、万平方米）

开发主体	项目名称	总投资	建筑面积	已销售面积	累计销售收入
常州城建创远房地产发展有限公司	新乐家园	6.31	14.26	10.19	6.31
常州城建置业集团有限公司	怀德名园	2.14	3.64	3.63	2.36
常州金融商务区投资发展有限公司	常州金融商务区广场	21.00	23.98	8.34	10.21
合计	--	29.45	41.88	22.16	18.88

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，跟踪期内公司资产规模快速增长，自有资本实力较为稳定；但目前财务杠杆水平仍偏高，资本结构仍有待优化，同时经营获现能力表现较弱，EBITDA 无法形成对利息支出的有效保障，整体偿债指标有待提升。

资本实力与结构

公司资产主要由城市基础设施建设业务形成的应收类款项、存货和预付账款等构成，并呈现以流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重超过 85%。跟踪期内，随着在建项目的不断推进，公司资产规模保持增长态势，2024 年末公司总资产同比增长 2.68%。如前所述，其他应收款主要包括城市建设重点项目的建设资金投入等，应收对象主要为常州市各级单位；公司长期应收款为应收常州市财政局已完工城建项目成本，对公司资金形成较大占用。存货主要为招拍挂取得的土地资产，2024 年公司通过招拍挂新增较多的土地资产，带动了当期末存货规模的增长，截至 2025 年 3 月末，以成本法计量的土地资产账面价值约 620.59 亿元，均位于常州市内且已缴纳土地出让金，土地用途多为商住、住宅、商业、办公等，其中部分土地尚未取得权证。公司预付账款主要为预付常州市财政局的土地出让金及保证金 67.06 亿元，2024 年末预付款项大幅下降主要系相关土地完成招拍挂之后转入存货所致。同时，公司保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，且受限规模小；2025 年一季度，公司收到的财政拨款规模较大，使得期末货币资金规模较上年末大幅增长 79.11%。总体来看，大规模的应收类款项对公司资金形成占用，公司资产流动性较弱。

跟踪期内，公司经调整的所有者权益¹依然主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成，其中资本公积主要系历年来公司收到财政拨款转增资本公积，截至 2024 年末，公司资本公积和经调整的所有者权益分别为 406.46 亿元和 510.20 亿元，整体规模与上年相比较为稳定。

负债方面，公司负债主要由长期应付款和刚性债务构成，其中长期应付款均为专项应付款，主要系公司收到的财政拨款。跟踪期内，公司债务规模持续增长，但短期债务占比上升幅度较大，面临一定的短期偿债压力；公司债务主要为银行借款和债券融资，同时保有一定规模的非标融资产品，融资渠道较为多元化。受长期应付款和刚性债务增长影响，跟踪期内公司总负债持续攀升，财务杠杆比率有所增长，整体仍处于偏高水平。

表 11：截至 2025 年 3 月末公司有息债务到期分布情况（亿元）

合计	占比	2025.4-12	2026	2027	2028	2029 及以后
银行借款	302.04	32.83	75.88	47.16	32.78	80.30
应付债券	443.23	48.17	88.74	57.21	19.98	94.01

¹ 经调整的所有者权益规模=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

信托产品	77.24	8.39	44.83	22.41	--	10.00	--
其他	97.62	10.61	61.43	2.60	7.00	--	26.59
合计	920.12	100.00	270.88	129.38	59.76	184.31	275.78

注：1、其他债务为租赁负债、资管计划及其他应付款中的有息债务。2、上述债务统计口径不包含应付票据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司经营活动净现金流依然呈现大规模流出状态，主要系当年公司购买土地支出的现金规模仍较大，经营活动获现能力弱，无法覆盖利息支出。公司投资活动现金流入主要系财政拨付的专项资金、工程项目资金及理财产品到期赎回资金，投资活动现金流出主要为自营项目建设支出等；2024年公司投资活动现金净流入规模大幅增长，主要系当年公司收到的专项资金大幅增长。2024年公司筹资活动净现金流由正转负，主要系当年公司归还的其他单位借款规模大幅增长所致。2024年公司收到政府补助规模有所增长，对利润总额形成有效补充，EBITDA同比增加，但公司债务规模较大，EBITDA依然无法对利息支出形成有效保障。

截至2025年3月末，公司银行授信总额为586.85亿元，尚未使用授信额度为284.81亿元，备用流动性较为充足；此外，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。截至2025年6月16日，公司手批文主要为中期票据、定向债务融资工具和公司债券，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

表 12：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
预付款项	114.52	112.22	68.17	55.02
其他应收款	628.83	594.89	615.70	619.35
存货	514.84	577.69	632.66	647.26
长期应收款	59.47	83.35	79.79	83.95
资产总额	1,500.15	1,543.61	1,584.91	1,638.66
流动资产占比	89.23	87.60	87.50	87.67
经调整的所有者权益	504.40	509.27	510.20	510.88
资产负债率	66.38	67.01	67.81	68.82
总资本化比率	62.11	63.51	63.93	64.50
经营活动产生的现金流量净额	-96.06	-82.44	-56.09	0.46
投资活动产生的现金流量净额	79.78	43.77	82.15	31.17
筹资活动产生的现金流量净额	12.08	25.82	-22.92	13.09
收现比	1.11	1.10	1.04	1.21
总债务	826.67	886.53	904.10	928.05
短期债务占比	43.05	33.97	38.60	38.34
EBITDA	12.49	13.19	13.75	--
EBITDA 利息保障倍数	0.34	0.40	0.36	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-2.61	-2.50	-1.48	--

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，截至2025年3月末，公司受限资产约83.38亿元，占当期末总资产的16.32%，主要为用于借款抵押的存货76.65亿元、投资性房地产2.74亿元和固定资产3.06亿元，以及货币资金0.92亿元，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，公司对外担保金额为 169.77 亿元，占同期末净资产的比例为 33.23%²，被担保单位均为常州市国有企业，担保规模较大且担保对象区域集中，需关注或有负债风险；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 5 月，公司近三年一期未发生违约事件，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，常州市区域经济发展良好，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。公司维持区域重要性，股东及实际控制人为常州市人民政府，股权结构和业务开展均与市政府具有很高的关联性，在获得项目建设专项资金拨付、股权划拨、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。2024 年公司获得常州市拨付的政府补助为 7.25 亿元。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

“20 常城 02”募集资金 6.00 亿元，募集资金用于偿还银行借款等有息负债本金及利息。“20 常城 03”募集资金 10.00 亿元，募集资金用于偿还银行借款等有息债务本金及利息。“20 常城 04”募集资金 10.00 亿元，募集资金用于偿还银行借款等有息负债的本金及利息。“20 常城 05”募集资金 6.00 亿元，募集资金用于偿还银行借款等有息负债的本金及利息。“20 常城 06”募集资金 13.00 亿元，募集资金用于偿还银行借款等有息债务本金及利息。“21 常城 08”募集资金 4.00 亿元，募集资金用于偿还到期公司债券的本金及利息（含置换偿还到期公司债券本金及利息的自有资金）。“21 常城 07”募集资金 8.00 亿元，附第 5 年末的发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，募集资金用于偿还到期公司债券的本金及利息（含置换偿还到期公司债券本金及利息的自有资金）。“21 常城 10”募集资金 10.40 亿元，附第 5 年末的发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，募集资金用于偿还到期公司债券的本金及利息。“22 常城 01”募集资金 13.90 亿元，附第 5 年末的发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，募集资金用于偿回事售公司债券的本金。“22 常城 03”募集资金 13.70 亿元，附第 5 年末的发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，募集资金用于偿回事售或到期公司债券的本金。上述债券募集资金均已使用完毕，使用情况均与债券募集说明书的约定一致。

“21 常城 07”、“21 常城 10”、“22 常城 01”和“22 常城 03”均设有调整票面利率选择权和投资者回售选择权，若投资人均选择提前回售，可能会给公司带来一定的集中偿付压力。

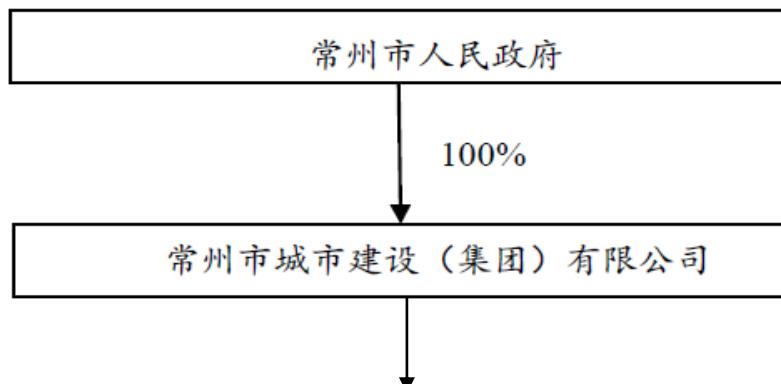
本次跟踪债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，燃气、水务业务能够提供长期稳定的利润来源和现金收入，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险极低。

² 公司对外担保具体情况见附三。

评级结论

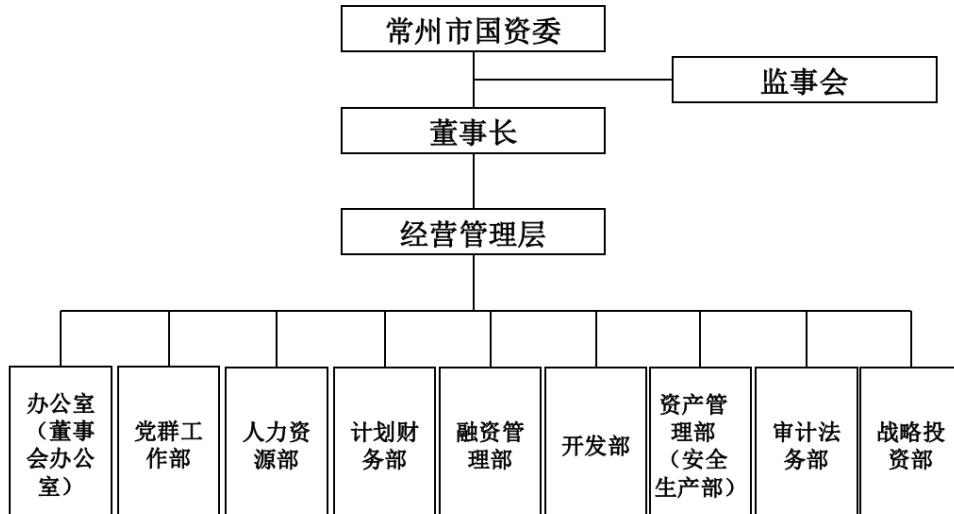
综上所述，中诚信国际维持常州市城市建设（集团）有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 常城 02”、“20 常城 03”、“20 常城 04”、“20 常城 05”、“20 常城 06”、“21 常城 07”、“21 常城 08”、“21 常城 10”、“22 常城 01”和“22 常城 03”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：常州市城市建设（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



序号	主要一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	常州公共住房建设投资发展有限公司	100,000.00	100.00
2	常州公用产业发展集团有限公司	50,000.00	100.00
3	常州金融商务区投资发展有限公司	50,000.00	60.00
4	常州市城西地区综合改造集团有限公司	10,000.00	50.00
5	常州城建产业集团有限公司	10,000.00	100.00
6	常州城建置业集团有限公司	8,000.00	100.00

注：1、公司持有常州市城西地区综合改造有限公司 50.00%的股权，为第一大股东，且对其日常经营具有实际控制权，故纳入合并范围。



资料来源：公司提供

附二：常州市城市建设（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	663,789.63	536,414.16	566,748.73	1,015,083.19
非受限货币资金	661,952.07	526,037.86	557,441.58	922,763.19
应收账款	88,407.52	83,446.29	73,073.77	68,555.25
其他应收款	6,288,344.42	5,948,874.39	6,156,986.82	6,193,475.42
存货	5,148,439.12	5,776,879.74	6,326,635.08	6,472,552.91
长期投资	238,754.33	311,225.58	326,184.16	325,969.51
在建工程	150,616.21	81,097.14	69,027.53	78,321.11
无形资产	16,941.05	17,483.92	30,973.19	30,614.59
资产总计	15,001,455.21	15,436,074.87	15,849,050.04	16,386,561.83
其他应付款	946,911.54	1,187,967.29	1,195,773.04	1,133,095.31
短期债务	3,559,081.02	3,011,115.72	3,489,983.19	3,558,438.94
长期债务	4,707,586.95	5,854,231.79	5,551,035.14	5,722,098.45
总债务	8,266,667.98	8,865,347.51	9,041,018.33	9,280,537.40
负债合计	9,957,417.40	10,343,381.61	10,747,031.04	11,277,796.23
利息支出	368,479.14	329,295.16	378,275.45	--
经调整的所有者权益合计	5,044,037.81	5,092,693.26	5,102,019.00	5,108,765.60
营业收入	444,174.78	465,190.36	432,364.60	92,933.99
经营性业务利润	58,022.74	62,740.16	73,218.71	5,459.77
其他收益	47,938.62	53,453.58	72,486.83	9,140.63
投资收益	11,617.41	13,594.70	11,742.95	264.67
营业外收入	2,448.04	386.25	1,033.72	171.29
净利润	63,674.06	68,110.26	69,776.85	4,097.30
EBIT	81,105.69	84,623.90	88,788.62	--
EBITDA	124,856.84	131,888.33	137,480.33	--
销售商品、提供劳务收到的现金	494,689.59	511,231.16	449,963.31	112,687.41
收到其他与经营活动有关的现金	105,228.01	107,456.24	123,865.39	39,307.06
购买商品、接受劳务支付的现金	1,445,439.10	1,311,903.88	999,255.53	89,052.89
支付其他与经营活动有关的现金	50,929.74	58,668.17	57,771.53	36,910.21
吸收投资收到的现金	437,917.87	273,662.86	3,745.00	0.00
资本支出	60,907.67	52,702.70	76,323.57	13,121.46
经营活动产生的现金流量净额	-960,564.46	-824,396.11	-560,899.35	4,550.37
投资活动产生的现金流量净额	797,810.58	437,740.97	821,528.87	311,728.13
筹资活动产生的现金流量净额	120,813.53	258,182.44	-229,225.80	130,929.99
现金及现金等价物净增加额	-41,940.36	-128,472.70	31,403.72	447,208.49
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率 (%)	13.32	12.99	12.27	9.41
期间费用率 (%)	9.45	9.47	10.73	11.55
应收款项占比 (%)	46.47	44.48	44.34	43.34
收现比 (X)	1.11	1.10	1.04	1.21
资产负债率 (%)	66.38	67.01	67.81	68.82
总资本化比率 (%)	62.11	63.51	63.93	64.50
短期债务/总债务 (%)	43.05	33.97	38.60	38.34
经营活动产生的现金流量净额/利息保障倍数 (X)	-2.61	-2.50	-1.48	--
总债务/EBITDA (X)	66.21	67.22	65.76	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.04	0.04	0.04	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	0.34	0.40	0.36	--

注：中诚信国际根据 2022 年~2024 年审计报告及 2025 年一季度未经审计的财务报表整理；其他应付款中的带息债务调入短期债务。

附三：常州市城市建设（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	担保余额
1	常州市城建实业投资有限公司	国有企业	840,563.00
2	常州市高速公路管理有限公司	国有企业	270,000.00
3	常州市交通产业集团有限公司	国有企业	202,000.00
4	常州广电置业有限公司	国有企业	66,696.00
5	常州市交通控股集团有限公司	国有企业	60,000.00
6	常高新集团有限公司	国有企业	55,600.00
7	常州产业投资集团有限公司	国有企业	50,000.00
8	常州新能源集团有限公司	国有企业	48,000.00
9	常州东方棚户区改造有限公司	国有企业	35,000.00
10	常州交投船闸管理有限公司	国有企业	28,000.00
11	常州市晋陵投资集团有限公司	国有企业	21,440.00
12	常州青洋港口开发有限公司	国有企业	10,000.00
13	常州英科环境科技有限公司	国有企业	5,870.20
14	常州安居投资发展有限公司	国有企业	4,500.00
总计		--	1,697,669.20

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)
盈利能力	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
	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
现金流	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业收入-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
	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，影响报表使用者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 (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