



2026 年度常州东方新城建设集团有限公司信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号:CCXI-20262176M-01

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 2026 年 6 月 30 日至 2027 年 6 月 30 日。主体评级有效期内，中诚信国际将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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司





受评主体及评级结果

AA+/稳定

评级观点

中诚信国际认为,常州市的区位优势显著,经济财政实力持续增长,潜在的支持能力很强;常州东方新城建设集团有限公司(以下简称“东方新城”或“公司”)作为江苏常州经济开发区(以下简称“常州经开区”)最重要的基础设施建设及土地整治业务主体,主要负责常州经开区的土地整治、基础设施建设和安置房建设等业务,具备较强的区域重要性和高度的政府关联性。同时需关注公司土地整治和基础设施建设项目未来结算进度、财务杠杆水平较高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,常州东方新城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

可能触发评级上调因素:地区经济实力显著增强;公司地位上升,持续获得股东及各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:地方经济环境大幅恶化;公司地位下降,致使股东及各方支持意愿减弱;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。

正面

- **良好的区域经济环境。**近年常州市经济持续发展,2025 年实现地区生产总值 11,158.70 亿元,按不变价格计算,比上年增长 5.2%;同时,常州经开区作为常州市委、市政府的派出机构,近年产业布局不断优化,经济和财政实力亦持续增长,常州市和常州经开区持续增强的区域环境,为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司地位重要,区域专营性较强。**公司是常州经开区内最重要的基础设施建设及土地整治业务主体,战略地位突出,基础设施建设、土地整治和安置房业务等相关业务的在常州经开区中心城区具备专营性,同时,在资金注入、政府补助和财政贴息等方面能够得到当地政府的有力支持。
- **业务布局多元化。**公司除了涵盖土地整治、基础设施建设和安置房建设业务外,还包括污水处理、商品房开发、租赁及劳务服务等市场化业务,收入来源较为多元化。

关注

- **土地整治和基础设施建设项目未来结算进度值得关注。**截至 2025 年末,公司预付款项中的征地拆迁支出和存货中的工程建设成本尚未结算的金额较大,对资金形成较大占用,且 2025 年此类项目回款放缓导致代建收入结转大幅减少,并导致公司全年营业收入下降,经营性业务利润出现亏损,最终通过投资性房地产的公允价值变动收益实现盈利,需持续关注公司此类项目后续回款和结算情况。
- **财务杠杆保持较高水平。**截至 2026 年 3 月末,公司资产负债率和总资本化比率分别为 68.68%和 66.62%,财务杠杆仍处于较高水平,未来财务杠杆控制情况值得关注。

项目负责人: 龚微 wgong@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

东方新城（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	553.37	593.14	592.72	627.98
经调整的所有者权益 ¹ 合计（亿元）	185.89	187.62	186.64	196.66
负债合计（亿元）	367.48	405.52	406.08	431.32
总债务（亿元）	354.18	382.25	364.94	392.56
营业总收入（亿元）	31.40	37.50	13.54	2.88
经营性业务利润（亿元）	1.97	2.43	-0.28	0.10
净利润（亿元）	1.73	1.80	1.04	0.03
EBITDA（亿元）	3.63	4.41	0.86	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-57.67	-24.17	-3.94	-1.48
总资本化比率（%）	65.58	67.08	66.16	66.62
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.28	0.29	0.07	--

注：1、中诚信国际根据东方新城提供的其经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 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；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（2025 年数据）

项目	东方新城	常州交产	晋陵投资
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	常州市	常州市	常州市
GDP（亿元）	11,158.70	11,158.70	11,158.70
一般公共预算收入（亿元）	715.47	715.47	715.47
经调整的所有者权益合计（亿元）	186.64	252.55	166.91
总资本化比率（%）	66.16	60.56	63.22
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.07	0.60	0.62

中诚信国际认为，公司与可比公司的定位均为常州市重要的基建主体，业务运营实力相当；公司权益规模处于比较组适中水平，但财务杠杆较高，利息覆盖能力较弱。同时，当地政府的支持能力很强，并对上述公司均具有相似的支持意愿。

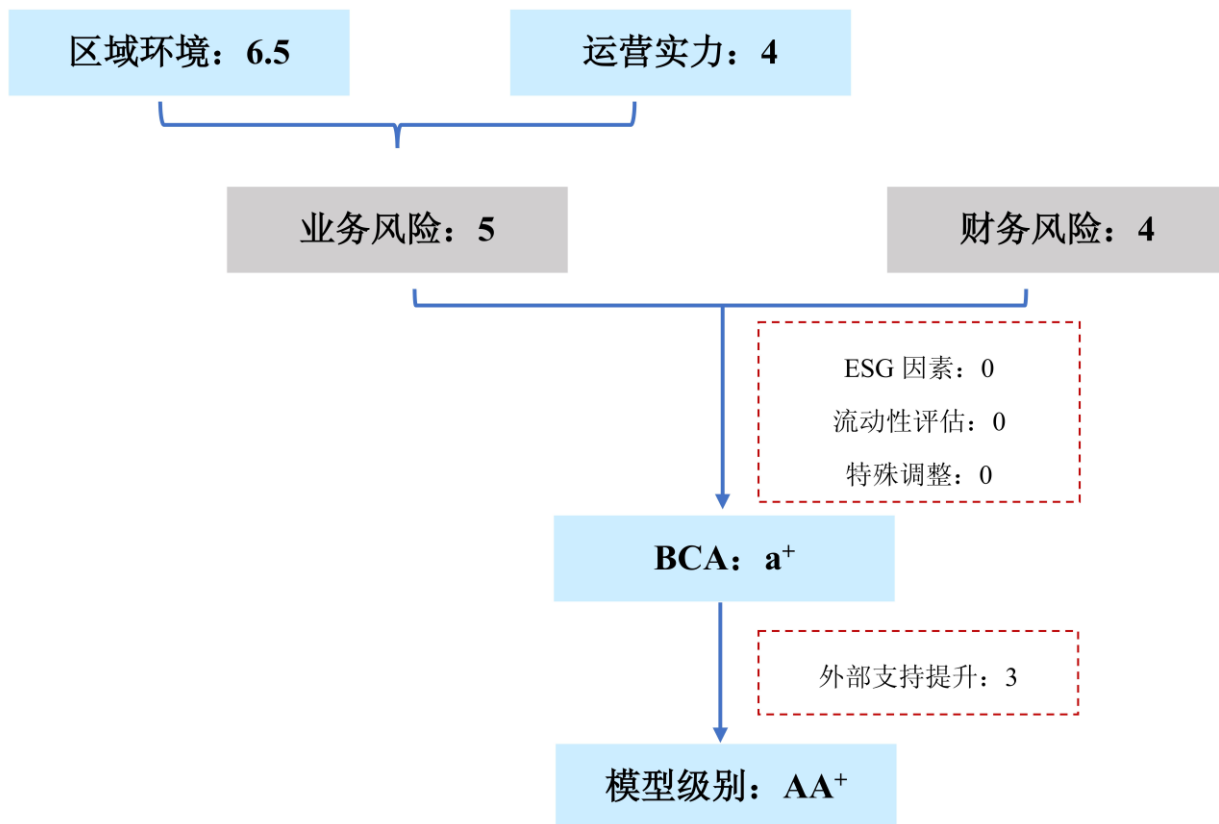
注：常州交产系“常州市交通产业集团有限公司”的简称，晋陵投资系“常州市晋陵投资集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

¹ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，此处不涉及调整项。

评级模型

常州东方新城建设集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2026_1)



*区域环境、运营实力、业务风险及财务风险的得分范围均为 1~7，分值越高，表现越好。

注:

外部支持: 常州市政府具有很强的支持能力，对公司有较强的支持意愿，主要体现在常州市的区域地位，以及持续增长的经济财政实力。公司作为常州经开区最重要的基础设施建设及土地整治业务主体，可获得政府在资金注入、政府补助和财政贴息等方面的支持，在区域中具有较高的职能重要性，且与地方政府关联度高。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

评级对象概况

公司成立于 2014 年 12 月 16 日，由常州市戚墅堰区建设管理服务中心、常州市常威人力资源开发中心出资设立，初始注册资本为 1.00 亿元。后经股权划转和增资，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，控股股东为江苏常州东方投资控股有限公司，实际控制人为常州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“常州市国资委”）。

公司作为江苏常州经济开发区（以下简称“常州经开区”）最重要的基础设施建设及土地整治业务主体，主要负责常州经开区的土地整治、基础设施建设和安置房建设等业务，并布局商品房销售、污水处理、租赁、劳务服务等多元化业务。

表 1：截至 2025 年末公司主要的一级子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股比例	截至 2025 年末			2025 年	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
常州东方棚户区改造有限公司	东方棚改	100.00	134.15	74.68	44.33	1.19	0.11
常州东方水务投资发展有限公司	东方水投	100.00	48.81	28.28	42.06	0.05	0.01
常州东方教育投资有限公司	东方教育	100.00	22.48	11.15	50.39	1.43	0.76
常州东方新城房地产开发有限公司	东方新城房地产	100.00	136.00	15.77	88.41	0.50	-0.62
常州东方环保产业发展有限公司	东方环保	100.00	13.92	4.76	65.80	0.36	-0.17
常州东方新城商业管理有限公司	新城商管	100.00	26.86	9.79	63.54	3.91	-0.16
常州经开人才科创发展有限公司	经开人才科创	100.00	51.00	17.90	64.90	1.17	0.27

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

2026 年一季度中国经济开局良好，实际 GDP 同比增长 5.0%，名义 GDP 同比增长 4.94%，伴随价格水平温和回升，名义与实际增速差值大幅收窄。多项宏观指标呈现积极改善态势，工业生产维持韧性，新动能表现亮眼，装备制造业和高技术制造业增速快于全部规上工业增加值增速 2.8 和 6.4 个百分点；开年出口增速重回两位数，但在中东冲突影响下 3 月出口边际回落；政策靠前发力下基建投资同比增长 8.9%，带动整体投资实现止跌回正；服务消费支撑一季度消费环比改善，但“以旧换新”政策效应边际递减下商品消费增速放缓。

中诚信国际认为，中东地缘冲突对国内经济的影响或于二季度进一步显现，但整体可控。一方面，输入型通胀压力上升将推动 PPI 结构性上行，在终端需求偏弱背景下下游企业利润承压，行业分化加剧；另一方面，能源供给紧张对部分行业生产形成制约，航运受阻与全球贸易环境收紧对出口的短期扰动将持续显现。此外，消费与民间投资修复缓慢、房地产底部盘整等对经济拖累仍存。但也要看到中国经济继续保持稳中有进的态势有多重支撑：一是伴随人工智能商业化应用爆发，

创新技术与产业融合加快，新动能对经济增长贡献将不断增强；二是在 AI 产业链需求上升、新兴国家工业化进程加速、新能源产业优势凸显等因素支撑下，出口仍是今年经济增长的主要动力；三是在重大项目提前布局、企业盈利改善、新兴产业投资热潮推动下，基建与高技术产业投资将成为促进投资延续回稳的重要力量；四是在输入性通胀压力加大、海外大宗品供应紧张、反内卷治理持续推进以及全球 AI 投资热等内外多重因素影响下，物价有望延续温和回升，宏观温差边际改善。

政策层面，二季度是存量政策加快落实、增量政策储备的关键窗口期，综合考虑 2026 年全国两会对于“发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度”的要求，一方面，年内各项政策工具的落地效率将加快，推动财政、准财政工具靠前发力，尽快形成实物量；另一方面，促消费与稳民生是重点方向，适时推出增量举措，“真金白银”增强居民和企业的获得感，结合反内卷治理与新质生产力，引导产业升级与创新竞合。

综合以上因素，中诚信国际预计 2026 年二季度中国 GDP 增速将在 4.7% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的态势将会延续。

详见《一季度经济开局良好，地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

2026 年作为“十五五”开局之年，一季度基础设施投融资（以下简称“基投”）行业政策紧扣化债迭代升级、转型回归实体主线，全面推进全口径债务管理、融资平台清零与实质转型，推动行业向长效治理、市场化转型加速运行。从效果来看，化债政策持续落地，叠加全口径债务管理，行业流动性压力和非标逾期风险整体边际缓解，并延续融资成本下降和融资结构优化趋势，但经营性债务处置、区域分化等问题仍存。展望未来，经营性债务成为化债攻坚重点，深度市场化转型仍是基投企业核心方向，企业可在化债与发展平衡中抢抓机遇，但需警惕转型期流动性、尾部风险及政企关系演变带来的挑战。

2026 年一季度，基础设施投融资行业政策在延续 2025 年“化债与发展”一体推进的基础上，呈现出“高站位、强落地、重质效”的深化特征。中央及地方通过构建全口径债务管理长效机制、加速融资平台“清零”与实质转型、深化财税体制改革及创新投融资模式，系统性地推动行业向市场化、法治化、可持续方向演进。

从政策效果来看，中央与地方协同推进基投企业债务风险化解与市场化转型，行业运行呈现风险缓释、结构优化、分化加剧的整体特征。一方面，一揽子化债政策持续落地，全口径债务管理成效显现，基投企业债务结构持续优化，短期偿债压力与非标逾期风险整体边际收敛，债券融资成本整体下行，融资渠道由非标向银行贷款调整，资金链稳定性显著增强。另一方面，存量城投债供给持续收紧，净融资同比走低，叠加 2027 年退平台硬时限要求，转型提速，区域分化进一步加剧。总体来看，基投行业风险化解已进入攻坚收尾阶段，短期债务压力明显缓释，但长期基本面实质性改善仍需时间。

从后续发展和机遇来看，随着化债政策的深入推进，隐性债务加快出清、企业流动性边际改善，但地方债务的“冰山”问题仍存，基投企业的经营性债务化解成为下一阶段核心攻坚任务；在

“退平台”时限倒逼下，城投市场化转型进入关键期，市场需警惕信用转换过程中的流动性压力与尾部风险。此外，无论化债还是发展，仍需解决结构性体制性问题，2026 年我国将进一步深化实施财政体制改革，有助于解决结构性体制性问题，利于地方政府实现化债和发展的长效平衡。

详见《基础设施投融资行业 2026 年一季度政策回顾及展望》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12568?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，再融资环境良好，潜在的支持能力很强；但受房地产市场预期转弱影响，近年来政府性基金收入持续下降。

常州市位于江苏省南部，与上海、南京等距相望，与苏州、无锡联袂成片，构成苏锡常都市圈，下辖 5 个市辖区（武进区、新北区、天宁区、钟楼区、金坛区）、代管 1 个县级市（溧阳市）。截至 2025 年末，常州市常住总人口为 541.54 万人。常州市水陆空交通条件便捷，京沪高铁、沪宁城际、沪宁高速、宁杭高速、京杭运河等穿境而过，有民航机场常州奔牛国际机场和国家一类口岸常州港，区位和交通优势给常州市带来良好的发展机遇。

常州市经济持续发展，产业结构不断优化，为改善民生、促进经济转型等提供了相对稳定的资金保障。具体来看，常州市产业结构呈现出多元化和创新性的发展特征，全市重点打造“1028”产业体系的发展格局，其中“10”代表十大先进制造业集群，涵盖了高端装备、新能源、新材料等领域；“28”则涵盖了 28 条重点产业链，包括汽车及零部件、轨道交通、智能电网等，这一产业体系对于推动常州经济高质量发展具有重大战略意义。2025 年，全市实现地区生产总值 11,158.70 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%；分三次产业看，第一产业增加值 183.6 亿元，增长 2.1%；第二产业增加值 5,154.4 亿元，增长 3.3%；第三产业增加值 5,820.7 亿元，增长 7.0%。2025 年，全市固定资产投资持续承压，比上年下降 19.0%，其中房地产市场低位运行，全年房地产开发投资下降 41.1%。

表 2：2025 年江苏省下属地市经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
江苏全省	142,351.50	--	16.70	--	10,245.66	--
苏州市	27,695.10	1	21.33	2	2,490.23	1
南京市	19,428.78	2	20.16	4	1,620.91	2
无锡市	16,773.94	3	22.35	1	1,225.39	3
南通市	12,801.50	4	16.60	7	730.04	4
常州市	11,158.70	5	20.70	3	715.47	5
徐州市	9,957.22	6	11.05	11	575.33	6
扬州市	8,056.75	7	17.57	6	376.30	9
盐城市	8,045.28	8	12.06	10	515.74	7
泰州市	7,255.27	9	16.22	8	475.49	8
镇江市	5,736.78	10	17.77	5	339.03	10

淮安市	5,630.11	11	12.45	9	335.33	11
宿迁市	5,026.60	12	10.09	13	316.56	12
连云港市	4,830.94	13	10.54	12	305.74	13

注：部分地级市 2025 年人均 GDP 系根据 2024 年各省市常住人口推算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

良好的经济基础和稳定的经济增长为常州市财政实力提供了有力的支撑。2025 年，全市一般公共预算收入持续增长，税收收入同步保持增长，财政自给度保持较高水平；以国有土地使用权出让收入为主要构成的政府性基金收入是常州市地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响较大，近年收入持续下降。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 3：近年来常州市地方经济财政实力

项目	2023	2024	2025
GDP（亿元）	10,116.36	10,813.60	11,158.70
GDP 增速（%）	6.8	6.1	5.2
人均 GDP（万元）	18.84	20.12	20.70
固定资产投资增速（%）	2.5	1.3	-19.0
一般公共预算收入（亿元）	680.30	697.80	715.47
政府性基金收入（亿元）	1,396.20	976.17	413.71
税收收入占比（%）	86.00	84.05	85.45
公共财政平衡率（%）	79.58	78.40	85.91

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

常州经开区系省级经济开发区，按照常州市委、常州市人民政府下发的《关于优化调整常州经济开发区管理体制的方案》部署，明确从 2020 年开始，常州经开区所有工作均直接对应市委、市政府，区域范围内镇、街道由常州经开区直接领导和管理。常州经开区地域面积 181.3 平方公里，下辖潞城、丁堰、戚墅堰三个街道（即中心城区）和横林、遥观、横山桥三个镇，截至 2025 年末，常住人口 43.11 万人。产业发展方面，常州经开区确立了“四特三新三潜”十大主导产业新格局，绿色优特钢、轨道交通、绿色家居、智能电机四大特色产业，汽车电子、光电材料、新能源装备三大新兴产业，以及关键战略材料、生命健康、安全应急装备三大未来潜力产业蓬勃发展。“十四五”期间，凭借扎实的发展成效，常州经开区连续四年跻身全省“年度经济总量十强经开区”，连续三年位列“中国省级开发区高质量发展百强”榜首，综合实力稳居全国省级开发区第一方阵。2025 年，全区实现地区生产总值 1,061.90 亿元，同比保持增长，工业投资增速和社会消费品零售总额增速均位居全市前列；全区财政保障能力持续增强，2025 年全区完成一般公共预算收入 54.90 亿元，比上年增长 2.0%，税收占比为 89.2%，财政平衡率为 115.09%，税收占比和财政自给能力仍保持较高水平。

运营实力

中诚信国际认为，作为常州经开区最重要的基础设施建设及土地整治业务主体，公司主要承担区域内的土地

整治、基础设施建设和安置房建设等业务，职能定位稳固，在常州经开区中心城区保持区域专营性；同时，公司布局商品房销售、污水处理、租赁、劳务服务等多元化业务，并已成为公司收入的重要补充。

值得注意的是，公司土地整治和基础设施建设项目的待回款金额较大，对资金形成较大占用，需关注未来的政府结算计划；安置房项目整体盈利有限，且部分商品房项目去化进度较慢，未来需关注项目的资金平衡情况；同时，污水业务未来的盈利能力情况亦需持续关注。

表 4：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2023 年			2024 年			2025 年			2026 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
土地整治业务	11.91	37.93	9.99	18.65	49.74	11.54	1.19	8.77	13.00	0.24	8.46	12.83
基础设施建设	3.40	10.83	10.28	0.16	0.43	50.01	0.14	1.06	12.47	0.00	0.00	--
污水处理	0.49	1.57	-4.88	0.48	1.28	-29.03	0.45	3.35	-31.69	0.09	2.97	-43.69
房产销售	10.15	32.33	19.22	0.29	0.77	42.14	1.57	11.57	20.30	0.21	7.44	-27.25
租赁	1.75	5.56	95.37	2.29	6.11	93.40	2.34	17.30	88.71	0.75	26.23	88.03
劳务服务	2.93	9.33	0.69	3.65	9.72	2.21	4.16	30.76	3.87	1.38	47.86	10.19
其他	0.77	2.46	10.03	11.98	31.95	8.66	3.68	27.19	-21.64	0.20	7.04	21.96
合计	31.40	100.00	16.65	37.50	100.00	14.60	13.54	100.00	13.21	2.88	100.00	27.27

注：1、2024 年和 2025 年其他业务收入主要系出售红星广场产生的资产销售收入；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

基础设施建设

公司作为常州经开区内最重要的基础设施建设主体，在常州经开区中心城区具备区域专营性，项目承接上较有保障，业务具备一定的稳定性和可持续性；但公司在建项目建设周期较长且投资规模较大，资金回笼和支出不甚匹配，需对后续的结算回款进度保持关注。

公司承担常州经开区内大量的城市基础设施建设任务，展业区域集中于中心城区（即三个街道），主要包括道路、桥梁、水系整治和防洪防涝工程等基础设施建设。业务运营主体包括公司本部、子公司东方水投和东方棚改，其中本部主要负责道路、桥梁和部分棚户区改造项目，东方水投主要负责水系整治工程，东方棚改主要负责棚户区改造。业务模式为委托建设模式，由江苏常州经济开发区管理委员会（以下简称“常州经开区管委会”）分别与各运营主体签订《委托建设协议书》，公司及其子公司作为项目工程建设总包单位，负责常州经开区范围内的基础设施开发建设，具体建设内容包括但不限于区域内的道路、桥梁、广场、自来水管网、雨污水管网、绿化、路灯、电力设施、泵站、水系整治等工程建设工作。每年年末，由常州经开区管委会安排审计单位对竣工工程进行结算，根据公司或其子公司与常州经开区管委会签订的《结算协议书》，由常州经开区管委会或其授权单位作为资产接收单位和授权签约单位，与各运营主体办理项目资产接收手续和结算，项目价款为公司建设投资成本上浮一定比例，但具体比例由常州经开区管委会结合常州经开区发展形势及财力资源配置情况最终确定，实际结算总价金额以项目资产接收方出具的《项目成本结算确认书》为准。收入确认方面，公司根据《结算协议书》的约定确认收入并回收款项，同时结转成本，经双方协商确认价款后，公司通常当月即可收到回款。

从业务开展情况来看，近年来公司确认的基础设施建设业务收入均实现回款，但受项目结算进度

和政府回款安排影响，收入波动性较大，2025 年仅确认收入 0.14 亿元。截至 2025 年末，公司在建基础设施建设项目共有 2 个，包括水系整治工程和漕上路工程，计划总投资 92.91 亿元，已投资 82.07 亿元，但 2025 年无新增投资额，预计未来的投资支出压力不大；但存货中未结算规模较大，对公司资金形成一定占用。此外，公司暂无其他拟建项目。

总体来看，公司基础设施建设业务在常州经开区中心城区具备区域专营性，但公司承接的在建项目建设周期较长且前期投资规模较大，资金回笼和支出不甚匹配，需对沉淀资金的结算回款进度保持关注。

表 5：近年来公司基础设施建设收入确认情况（亿元）

年份	确认收入	结转成本	已收回金额
2023 年	3.40	3.05	3.40
2024 年	0.16	0.08	0.16
2025 年	0.14	0.13	0.14

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2026 年 3 月末公司在建基础设施项目概况（亿元）

项目	建设期	预计投资	预计收入	已投资	已回款	是否已签订协议/合同	自有资金比例
水系整治工程	2015.10-2028.10	69.44	76.38	57.36	10.90	是	28%
漕上路工程	2016.06-2026.06	23.47	25.82	24.71	3.21	是	20%
合计	--	92.91	102.20	82.07	14.11	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地开发整理业务

公司系常州经开区最重要的土地整治主体，目前尚有一定的项目储备，业务具备一定的稳定性和可持续性；但公司前期投资支出规模较大，对资金形成较大占用，未来需持续关注政府的结算进度情况。

公司作为常州经开区最重要的土地整理主体，承担着常州经开区内棚户区拆迁改造、房屋拆除和土地平整业务，运营主体为子公司东方水投和东方棚改。业务模式方面，常州经开区管委会根据城市整体发展规划确定年度征地计划后，与各运营主体签订《委托建设协议书》，约定由其组织常州经开区范围内的土地拆迁和整治。而后公司委托江苏常州经济开发区房屋征收补偿中心（以下简称“房屋征收补偿中心”）进行前期的征地拆迁、安置补偿，房屋征收补偿中心根据项目情况向公司出具《预付款申请书》，公司以此向其支付前期拆迁平整所需的工程款。项目竣工、验收之后，由常州经开区管委会指定的项目资产接收方按照协议接受项目并按公司实际成本（包括土地拆迁及整理支出、配套建设的设施投入、所发生的借款费用以及开发过程中的其他相关成本费用）的一定比例支付项目总价款，项目总价款以常州经开区管委会及其授权公司出具的《项目成本结算确认书》为准，公司及其子公司在收到结算单位出具的项目《结算协议书》后确认收入。

从业务开展情况来看，受项目结算进度和政府回款安排的影响，2025 年公司土地整理业务的结算进度显著放缓，当年仅确认收入 1.19 亿元，同比大幅下降 93.63%；但业务毛利率由常州经开区管委会结合区域发展形势等情况最终确定，当年毛利率水平略有增长。在建项目方面，截至 2026 年 3 月末，公司在整理项目为存量的棚户区改造工程和城镇化改造工程项目，上述商住用地因涉

及征拆迁，故开发成本较高、开发周期较长，未来尚需一定的资金投入。此外，同期末，公司预付款项和存货中尚未结算的金额较大，需持续关注后续收入确认及回款情况。除此之外，公司暂无其他拟整理地块项目，未来公司或以一二级联动方式承接项目，后续业务开展情况有待进一步关注。

表 7：近年来公司土地开发整理收入确认情况（亿元）

年份	项目名称	确认收入	结转成本	已回款金额
2023 年	水系整治工程部分项目	1.57	1.41	1.57
	水淹棚户区改造二期部分项目	0.99	0.89	0.99
	经开区城镇化改造一期	3.91	3.62	3.91
	其他（水淹棚户区改造五期）	5.43	4.80	5.43
	合计	11.90	10.72	11.90
2024 年	水系整治工程部分项目	5.58	4.95	5.58
	水淹棚户区改造二期部分项目	8.63	7.62	8.63
	其他（城中村改造三期）	4.44	3.93	4.44
	合计	18.65	16.50	18.65
2025 年	其他（城中村改造三期）	1.19	1.03	1.19
	合计	1.19	1.03	1.19

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2026 年 3 月末公司主要在建土地整治项目（亿元、万平方米）

地块名称	面积	开发周期	回款期间	总投资金额	已投资金额
常州经济开发区城镇化改造一期	30.00	2015-2027	2015-2027	16.82	23.86
常州经济开发区棚户区改造一期	34.66	2015-2027	2015-2027	16.12	13.86
常州经济开发区城中村改造一期	57.74	2015-2027	2015-2027	29.55	36.52
常州经济开发区城际铁路站周边城镇化	25.82	2015-2027	2015-2027	7.64	6.62
常州经济开发区城中村改造二期	46.73	2015-2027	2015-2027	15.81	15.86
常州经济开发区水淹棚户区（危旧房）改造四期	31.30	2015-2027	2015-2027	14.55	13.24
常州经济开发区水淹棚户区（危旧房）改造一期	86.20	2015-2027	2015-2027	27.53	31.35
常州经济开发区水淹棚户区（危旧房）改造三期	42.20	2015-2027	2015-2027	16.54	19.71
常州经济开发区水淹棚户区（危旧房）改造二期	85.10	2016-2028	2016-2028	31.61	40.40
合计	439.75	--	--	176.17	201.42

注：部分项目已投资额超过原预计总投资额，主要系相关项目已投资金额包含利息费用支出。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房产销售板块

公司安置房项目销售已接近尾声，且业务整体盈利有限，未来需持续关注安置房项目资金平衡情况以及业务可持续性。商品房销售方面，2025 年完工交付的住宅项目受市场行情低迷影响而去化进度较慢，需关注其库存去化压力。

公司房产销售业务包括安置房和商品房开发销售业务，运营主体为子公司东方新城房地产，业务范围包括定向安置房和商品房的开发与销售。

安置房业务方面，公司根据常州经开区管委会的安置计划进行定向安置房建设，由公司自筹资金并通过招拍挂方式先取得安置房建设用地。项目完工后，公司再向具有购买资格的拆迁户定向销

售，销售价格由常州经开区管委会统一制定。在拆迁时，房屋征收补偿中心先对每户拆迁户的拆迁金额进行核定，同时向拆迁户开具征迁安置确认单（即定购通知书）；安置阶段，东方新城房地产根据征迁安置确认单向被安置户进行销售，并签订《商品房买卖合同》。若安置房销售价格超出拆迁补偿安置费用的，差额部分由被安置户自行承担并支付给公司。

从业务开展情况来看，2025 年公司安置房业务的开展仍围绕已完工项目的销售去化，且项目销售大部分已进入尾声，剩余货值较小，故当年安置房销售收入仍维持较小规模；项目回款方面，公司于当年收到政府回款 3.62 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司安置房项目均已完工，从项目开展情况来看，1、新庄花苑安置率进一步提升至 71.12%，后续仍会根据常州经开区管委会安置计划对居民进行定向安置。除此之外，其他已完工项目均处于尾盘销售阶段。2、豪景家园为商品房和安置房混合开发项目，安置房部分已销售完毕，整体去化率已达 92.94%，剩余未售部分（货值余额较小）均面向市场销售，项目整体回款进度和收益表现较好。3、福成上城花园和瑞祯家园均为定向安置销售楼盘，住宅销售均价不能覆盖单位投入成本，且项目回款进度滞后于收入确认进度，但未来商业和车位逐步销售对项目整体的盈利或有一定补充，未来需对项目整体的盈利情况和回款进度保持关注。同期末公司暂无其他在建和拟建的安置房项目。总体来看，公司在手安置项目多处于尾盘销售阶段，待售规模较小，整体回款情况较好，但项目盈利空间小且部分项目存在亏损压力，需持续关注安置房项目资金平衡情况以及业务可持续性。

表 9：截至 2026 年 3 月末公司安置房项目情况（万平方米、亿元）

已完工项目	房产类型	总投资	建筑面积	可售面积	已售面积	收入确认金额	已回款	剩余可实现收入金额
豪景家园	安置房、商品房	2.20	7.48	6.52	6.06	4.63	5.05	0.10
福成上城花园	安置房	7.05	14.95	12.80	10.93	4.86	4.85	0.20
瑞祯家园	安置房	4.43	4.43	3.90	3.22	1.40	1.03	0.12
新庄花苑	安置房	4.88	7.95	6.96	4.95	2.82	3.07	0.83
合计	--	18.56	34.81	30.18	25.16	13.71	14.00	1.25

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

除安置房项目外，公司还自主开发经营商品房项目。业务模式方面，前期土地由公司自主参与招拍挂获取，并由东方新城房地产完成项目规划、设计和施工，而后通过房地产营销代理公司完成后期销售工作，销售价格基于开发成本和市场行情制定。从业务开展情况来看，2025 年新增交付项目桃源东方，但受项目区位和房地产市场行情的影响，该项目去化进度较慢，截至 2026 年 3 月末，仅确认销售收入 0.53 亿元，未来需持续关注该项目的销售去化情况。此外，君开花园项目处于尾盘去化阶段，项目总体去化率为 88.90%，其中，住宅部分已基本销售完毕，剩余未售部分为车位和商铺，货值较小，公司计划将商铺部分暂时用于出租以盘活资产，未来会继续销售剩余车位。

表 10：截至 2026 年 3 月末商品房项目情况（万平方米、亿元、元/平方米）

已完工项目	建筑面积	可售面积	总投资额	已售面积	销售均价	确认收入	回款金额（含税）
君开花园	19.98	17.38	20.14	15.56	15,554.16	20.50	22.35
桃源东方	4.09	2.95	9.56	0.37	17,926.75	0.53	0.58
合计	24.07	20.33	29.70	15.93	--	21.03	22.93

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

污水处理业务

公司污水处理业务具备区域专营性，但近年来整体收入规模较小，同时该业务带有一定的民生属性，成本持续倒挂，未来需对该块业务的盈利情况保持关注。

公司污水处理业务的运营主体为子公司东方环保，东方环保下属子公司拥有 3 家污水处理厂，分别为前杨污水处理厂、横林污水处理厂和横山污水处理厂，业务覆盖遥观镇、横林镇和横山桥镇三个镇，均系其所在乡镇唯一的污水处理厂，由东方环保取得特许经营权进行统一管理。业务运营方面，根据政府相关文件，居民用户生活污水处理费为 1.70 元/立方米，生活污水处理费由常州通用自来水公司代为收缴；非居民用户生活污水处理费一般为 6.00 元/立方米，具体按照排污企业水污染程度确定，东方环保公司与排污企业签订污水委托处理协议，污水处理费月缴或季缴至东方环保专用账户。三个污水处理厂的运营费用核定为每立方米不低于 1 元，每年投资回报费用核定为实际改扩建项目投资费用 6%，东方环保专用账户中的污水处理费抵扣常州经开区管委会核定给三个污水处理厂的运营费用和投资回报费用后，不足部分由常州经开区财政局承担。东方环保专户中的资金使用需由常州经开区财政局、农村工作局和排水管理服务中心核定后支出。

从业务开展情况来看，近年来收入规模较小。2025 年，因污水处理处理量有所缩减，公司污水处理板块收入延续下行态势；且由于定价带有民生属性，该业务毛利率持续为负，2025 年亏损程度不断扩大，主要系公司污水处理资产随着使用年限的增长，维修等费用增加所致。

租赁业务

租赁业务系公司收入的重要补充，且物业资产整体出租情况良好，未来受益于公司经营性资产运营情况的不断改善及其他可租赁载体的新增，公司租金收入或将持续增长。

公司租赁业务的运营主体主要为经开人才科创、新城商管和东方教育，租赁标的主要为标准厂房、学校、人才公寓和商业综合体等。从业务开展情况来看，近年来，随着新增租赁载体的对外出租，租金收入不断提高，其中，2025 年，公司实现租金收入 2.34 亿元，同比增长 2.15%。具体来看，已完工项目方面，公司于 2025 年新增常州经开区表面处理循环产业园一期和遥观人才公寓项目，未来随着上述租赁资产的对外出租或正式运营，公司租赁收入或将保持增长。同时，公司在建项目还包括东方国际人才社区项目，计划总投资 6.92 亿元，截至 2026 年 3 月末已实现投资 2.60 亿元，未来仍有一定的投资需求。总体来看，公司租赁资产出租情况良好，租赁期限较长，能够提供稳定的现金流入，未来受益于公司经营性资产的运营情况的不断改善及其他可租赁载体的新增，公司租金收入或将持续增长。

表 11：2023~2025 年公司主要对外租赁项目情况（万平方米、%、万元）

项目名称	承租人	可租赁面积	出租率	租赁期限	2023 年租金收入	2024 年租金收入	2025 年租金收入
东方新城配套中小学	常州经开区 管委会	6.09	100.00	2019.1.1- 2038.12.31	3,245.71	3,245.71	3,245.71
横山桥实验幼儿园		1.12	100.00	2019.6.11- 2039.6.10	521.10	521.10	521.10

新安小学及幼儿园		0.80	100.00	2019.7.3-2039.7.10	373.39	373.39	373.39
遥观幼儿园		1.44	100.00	2019.6.24-2039.6.23	953.21	953.21	953.21
横山桥卫生院		2.63	100.00	2019.7.22-2039.7.21	1,666.97	1,666.97	1,666.97
横林综治服务中心		1.47	100.00	2019.11.14-2039.11.13	253.72	1,147.71	1,147.71
横林小学		3.10	100.00	不少于 20 年	2,179.82	3,450.43	2,464.70
横林人民医院		1.18	100.00	2020.11.25-2040.11.24	1,456.64	1,901.76	1,563.74
标准厂房	园区内企业	41.00	84.25	2018.6.1 起	5,462.09	6,121.09	6,462.77
东方大厦	企业	3.43	76.60	2020.6 起	247.71	349.59	644.68
宛沿河幼儿园	宛沿河幼儿园	0.64	100.00	2022.8.1 起	9.17	9.17	27.52
刘海粟幼儿园	刘海粟幼儿园	0.77	100.00	2023.4.1 起	34.40	46.33	45.87
宋剑湖高中	常州市宋剑湖高级中学	6.75	100.00	2024.2.21-2043.8.31	--	1,390.24	1,668.29
青年人才公寓	企业、个人	4.89	97.00	2023.1 起	1,036.57	1,238.50	1,128.93
宋剑湖人才社区	企业、个人	2.04	79.81	2024 起	--	--	384.11
东方·科技人才社区	企业、个人	2.20	81.25	2025 起	--	--	197.39
常青里文化旅游街区	企业、个人	5.50	79.91	2024 起	--	--	272.79
科技金融中心	企业	8.36	64.07	2025 起	--	--	126.52
遥观全民健身中心	企业、个人	1.56	67.35	2024 起	--	--	155.19
聚前+人才社区	企业、个人	2.37	100.00	2025 起	--	--	70.18
合计	--	97.34	--	--	17,440.50	22,415.20	23,120.79

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，2025 年公司资产和权益规模均保持稳定，但目前财务杠杆仍偏高，资本结构有待优化，同时公司经营获现能力表现较弱，EBITDA 无法对利息支出形成有效保障，整体偿债指标有待提升。

资本实力与结构

公司地位重要，2025 年公司资产规模保持稳定，资产具备一定的收益性，但流动性一般；此外，公司财务杠杆水平较高，资本结构仍有待优化。

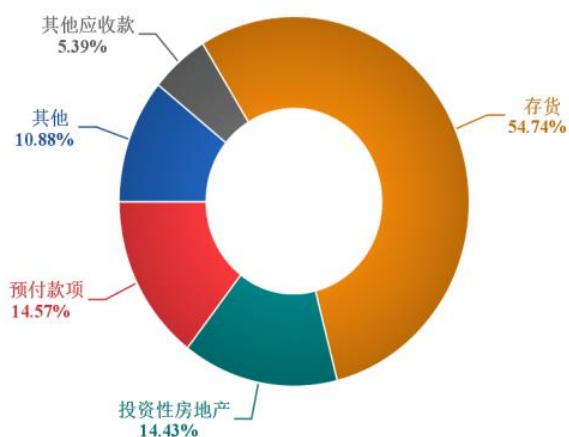
公司作为常州经开区最重要的基础设施建设及土地整治业务主体，职能定位重要，2025 年公司的资产规模保持稳定；2026 年一季度，受股东增资和对外融资提款增加的影响，期末资产规模同比增长 5.95%。

公司业务主要包括土地整治、基础设施建设、房屋建设等，资产主要由上述业务形成的预付款项、其他应收款和存货等构成；此外，公司还开展租赁业务，投资性房地产亦是公司资产的重要组成部分。整体来看，公司资产结构以流动资产为主，近年来流动资产占总资产比重保持在 80%以上。公司流动资产主要包括货币资金、交易性金融资产、预付款项、其他应收款和存货。其中，公司

货币资金主要为银行存款，近年来受项目建设、债务偿付以及日常经营支出需求的影响存在一定波动；截至 2026 年 3 月末，货币资金账面余额为 43.17 亿元，且其受限比例较低。截至 2025 年末，公司预付款项主要为开展基础设施建设和土地整治业务而预付给江苏常州经济开发区房屋征收补偿中心的工程款（86.30 亿元），占比 99.97%，对资金形成一定占用。公司其他应收款主要系与当地国有企业的往来款，2025 年，公司收回与常州东方致远建设集团有限公司（曾用名常州东方园区建设发展有限公司）往来款使得年末其他应收款同比下降 42.96%。近年来，随着代建业务和安置房项目的逐步投入以及通过“招拍挂”方式取得的出让地增加，存货规模持续增长，其中 2025 年公司取得 19 亿元的土地使得年末规模同比增长 5.53%；截至 2025 年末，公司存货主要系工程建设成本（192.89 亿元）和开发成本（122.93 亿元），其中工程建设成本主要为土地开发和基础设施建设项目投入形成的成本；开发成本为房地产开发业务的投入成本和通过招拍挂摘得的土地成本。

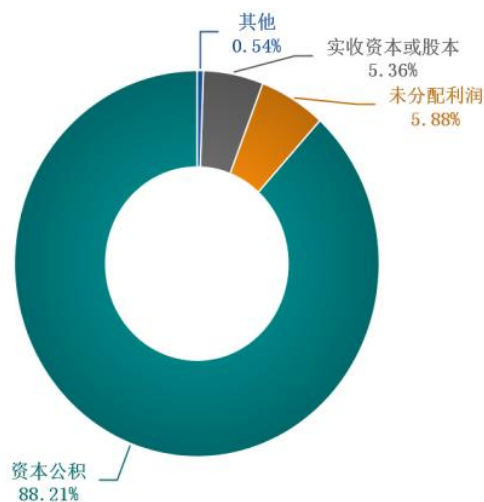
公司非流动资产主要为投资性房地产和其他非流动资产等。投资性房地产²主要为以公允价值计量的工业厂房、写字楼、学校、商业等租赁标的，2025 年随着常州经开区表面处理循环产业园一期等项目的完工，年末规模同比增长 2.54%；投资性房地产每年可实现稳定的租金收入，具备一定的收益性，且于 2025 年确认公允价值变动收益 2.59 亿元，但 2025 年末用于融资抵押的部分为 44.53 亿元，占比 52.06%，对资产的流动性产生一定的负面影响。2025 年末公司其他非流动资产同比增长 45.23%，主要系终止的代建项目待结算款，2026 年一季度随着部分款项的结算回收，规模又大幅减少。总体来看，公司资产具备一定的收益性，但流动性一般。

图 1：截至 2025 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2025 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司经调整的所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。2025 年利润留存使得未分配利润增加 1.05 亿元，同时上缴 2.00 亿元的国有资本经营收益以及提取部分法定盈余公积，在上述因素的共同影响下，年末的未分配利润小幅减少 0.97 亿元，亦导致经调整的所有者权益略有减少。2026 年一季度，股东注入 10.00 亿元的货币资金使得资本公积同比增长 6.07%，公司的

² 根据江苏中润房地产土地资产评估有限公司出具的《常州经开区表面处理科技有限公司拟以财务报告为目的所涉及的投资性房地产》等评估报告，截至评估基准日 2025 年 12 月 31 日，经采用市场法、收益法等评估方法，公司委托评估的投资性房地产合计评估增值 259,007,257.04 元。

资本实力亦进一步充实。整体来看，2025 年以来公司权益规模稳中有增。

公司负债主要由有息债务和其他应付款构成，其中，其他应付款主要系与当地国有企业之间的往来款，2025 年公司通过新增对区域内国有企业的往来款去偿还部分到期债务，使得年末其他应付款同比大幅增长 281.94%至 23.55 亿元，但有息债务同比下降 4.53%。2026 年一季度，公司其他应付款变化不大，但随着公司对外融资提款的增加，当期末有息债务规模大幅增长。截至 2026 年 3 月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 68.68%和 66.62%，财务杠杆处于较高水平。

表 12：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总额	553.37	593.14	592.72	627.98
货币资金	33.53	17.41	13.93	43.17
交易性金融资产	0.00	2.72	7.00	21.50
预付款项	86.15	86.15	86.33	86.50
其他应收款	49.71	55.98	31.93	32.12
存货	267.66	307.44	324.45	323.11
投资性房地产	72.32	83.42	85.54	85.76
其他非流动资产	21.25	6.92	10.05	6.09
流动资产占比	80.61	81.62	80.05	81.72
经调整的所有者权益合计	185.89	187.62	186.64	196.66
资产负债率	66.41	68.37	68.51	68.68
总资本化比率	65.58	67.08	66.16	66.62

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流分析

2025 年公司收入质量表现一般，且经营活动和投资活动均存在一定的资金缺口，公司经营发展对外部融资和资金往来存在较强依赖性，需持续关注再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响。

2025 年，受土地整治业务结算进度显著放缓的影响，当年公司营业收入同比大幅下降；商品房开发业务的预售属性致使当年公司销售商品、提供劳务收到的现金规模仍无法与营业收入相匹配，收现比仍小于 1，收入质量表现一般。

公司经营活动净现金流受项目建设收支、土地购买等影响较大。2025 年，公司代建项目的资金支出显著缩窄，且收到的其他经营活动现金净流入规模扩大，故当年的经营活动的现金净流出大幅缩窄。总体来看，2025 年以来公司经营活动获现能力仍较弱。

公司投资活动主要与结构性存款、定期存单的购买和赎回以及自营项目的投入相关，2025 年公司到期赎回 4.15 亿元的定期存单以及收到终止项目的部分回款，但自营项目和购买结构性存款仍需大量的资金支出，故当年投资活动现金流转为净流出。2026 年一季度，公司仍有购买大量结构性存款的需求，故当期投资活动现金流仍为净流出。

如前所示，2025 年公司经营活动和投资活动均存在一定的资金缺口，且当年存在债务净偿付的需求，公司主要通过资金往来和消耗账面资金的方式来平衡相应的资金需求，亦使得当年收到其他与筹资活动有关的现金净流入仍维持较大规模，且保持筹资活动现金流的持续净流入。整体来看，

公司主要通过银行借款和债券发行进行融资，账面拥有一定的可用资金，且能够获取区域间国企的资金往来支持，基本可覆盖日常经营发展和债务偿付需求，但仍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。

表 13：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
经营活动产生的现金流量净额	-57.67	-24.17	-3.94	-1.48
投资活动产生的现金流量净额	-5.09	6.43	-9.53	-6.28
筹资活动产生的现金流量净额	37.29	1.86	10.34	36.30
现金及现金等价物净增加额	-25.45	-15.97	-3.14	28.54
收现比	0.74	0.71	0.90	1.58

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

公司利用自有资金和资金往来偿还部分到期债务，使得 2025 年末公司债务规模有所下降，同时，公司债务仍以长期为主，且 2025 年以来短期债务占比持续下降，债务期限结构趋于合理；但公司 EBITDA 和经营活动净现金流均无法对利息形成有效覆盖，整体偿债指标有待改善。

如前所述，2025 年末公司有息债务规模同比下降。公司债务以银行借款和债券融资为主，债务类型及渠道较为多元，且近年来融资成本逐步压降；同时，公司债务仍以长期为主，且 2025 年以来短期债务占比持续下降，债务期限结构持续改善。

表 14：截至 2025 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	金额	1 年及以下	1 年以上
银行借款	243.99	39.83	204.16
债券融资	120.15	40.49	79.66
合计	364.14	80.32	283.82

注：到期债务分布表中债务数据不含应付票据、已背书未到期银行承兑汇票。

资料来源：公司债券年度报告，中诚信国际整理

2025 年公司营业收入的大幅下降使得当年经营性业务利润从上年盈利 2.43 亿元转为亏损 0.28 亿元，受益于投资性房地产的公允价值变动收益支撑，当年利润总额仅同比下降 27.89%至 1.90 亿元；但剔除公允价值变动收益等非经常性损益影响后，当年 EBITDA 同比显著下降至 0.86 亿元。2025 年公司利息支出规模仍较大，EBITDA 仍无法对利息支出形成覆盖；此外，公司经营活动净现金流亦无法对利息支出形成覆盖，整体偿债指标有待改善。

截至 2026 年 3 月末，公司可动用账面资金较为充裕，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；同期末，公司银行授信总额为 487.17 亿元，尚未使用授信额度为 225.21 亿元，备用流动性较为充足，且公司可通过资金往来的方式获得区域内其他国有企业的资金支持；同时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，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 15：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总债务	354.18	382.25	364.94	392.56

短期债务占比	36.10	22.61	22.23	19.01
EBITDA	3.63	4.41	0.86	--
EBITDA 利息保障倍数	0.28	0.29	0.07	--
经营活动净现金流利息保障倍数	-4.50	-1.59	-0.30	--

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 2025 年末，公司受限资产账面价值合计 55.72 亿元，占当期末总资产的 9.40%，主要为用于借款抵押的投资性房地产和存货。或有负债方面，截至 2025 年末，公司对外担保余额为 64.88 亿元，占当期末经调整的所有者权益的比例为 34.76%，被担保公司均为国有企业，对个人担保系为君开花园购房人提供抵押贷款担保，或面临一定的或有负债风险。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。

表 16：截至 2025 年末公司受限资产情况表（亿元）

抵押资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	1.54	承兑保证金、保函保证金等
应收票据	0.30	已贴现或背书
存货	6.77	借款质押
投资性房地产	44.53	借款抵押
固定资产	1.43	借款抵押
无形资产	1.15	借款抵押
合计	55.72	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 17：截至 2025 年末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保对象	被担保对象性质	担保余额
1	常州领创建设发展有限公司	国企	245,156.64
2	常州东方致远建设集团有限公司	国企	191,830.00
3	江苏常州东方投资控股有限公司	国企	158,700.00
4	江苏科维控股集团有限公司	国企	50,000.00
5	常州田之园生态农业科技有限公司	国企	2,800.00
6	君开花园购房人	个人	311.27
合计	--	--	648,797.91

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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 2026 年 5 月，公司近三年及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

中诚信国际认为，常州市政府很强的支持能力和对公司较强的支持意愿可为公司带来较强的外部支持。

中诚信国际认为，常州市政府的支持能力很强，主要体现在以下方面：

常州市位于江苏省南部，与上海、南京等距相望，与苏州、无锡联袂成片，构成苏锡常都市圈，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。同

时，近年来常州市政府融资规模不断增加，且区域内城投企业较多，需关注政府债务叠加城投企业有息债务后可能带来的系统性风险。

同时，常州市政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下方面：

1) 区域重要性较强：公司作为常州经开区最重要的基础设施建设及土地整治业务的主体，承担了常州经开区土地整理、基础设施建设和安置房建设等职责，具有较强的区域重要性。

2) 与政府的关联度高：公司实际控制人为常州市国资委，且常州经开区所有工作均直接对应市委、市政府，区域范围内镇、街道由常州经开区直接领导和管理，公司根据当地政府意图承担常州经开区范围内土地整理、基础设施等重大项目的建设任务，股权结构和业务开展均与当地政府具有高度的关联性，同时债务管理及投融资决策亦受政府影响。此外，近年来，公司在获得资金注入、政府补助和财政贴息等方面有良好记录，政府的资金支持对公司资本支出和还本付息具有重要支撑，其中，2025 年公司取得财政贴息和运营补助分别为 1.42 亿元和 0.10 亿元。

表 18：2025 年常州主要市级（含市属区管）国有企业比较（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
常州市城市建设（集团）有限公司	常州市人民政府 100%	承担常州市城市基础设施建设及公用事业运营职能	1,621.44	519.50	67.96	40.84	4.89	409.20
常州市交通控股集团有限公司	常州市人民政府 100%	常州市交通全领域的基础设施投资运营商，同时负责水利基础设施的建设运营以及市域内部分土地整理职能	--	--	--	--	--	0.00
常州市晋陵投资集团有限公司	常州市人民政府 93.46%	承担常州市文化旅游板块的投资建设职能	518.79	166.91	67.83	37.41	2.17	47.00
常州地铁集团有限公司	常州市人民政府 42.28%	承担常州市轨道交通的建设和运营职能	448.65	185.98	58.55	7.36	0.38	10.00
常州投资集团有限公司	常州市人民政府 90%	承担常州市金融类国有资产运营及常州国际创新基地的建设和经营	995.35	255.77	74.30	70.85	2.16	68.00
常州产业投资集团有限公司	常州市人民政府 90%	承担常州市产业类国有资产运营	46.49	24.09	48.18	12.85	0.47	8.00
江苏龙城国有控股集团有限公司	常州市人民政府国有资产监督管理委员会 100%	常州市重要的城市运营以及旅游资源开发经营主体，主要承担新北区及周边区域旅游项目建设及经营、城市公共服务等职能	435.79	168.38	61.36	30.34	1.44	31.06
江苏常州东方投资控股有限公司	常州市人民政府国有资产监督管理委员会 100%	常州经开区内最重要的基础设施建设及土地整治业务主体	--	--	--	--	--	0.00
子公司：东方新城	江苏常州东方投资控股有限公司 100%	承担常州经开区基础设施、土地整治和安置房建设职能	592.72	186.64	68.51	13.54	1.04	120.15
常州滨江国有控股集团有限公司	常州市人民政府国有资产	常州市新北区重要的产城融合经营主体，	--	--	--	--	--	12.00

	产监督管理委员会 100%	主要承担区域内产业园区建设运营及配套基础设施建设、商业开发等业务							
常州新运城市发展集团有限公司	常州市人民政府国有资产监督管理委员会 100%	常州市钟楼区最重要的基础设施投资运营及国有资产经营主体	895.15	271.86	69.63	22.66	1.11	62.45	

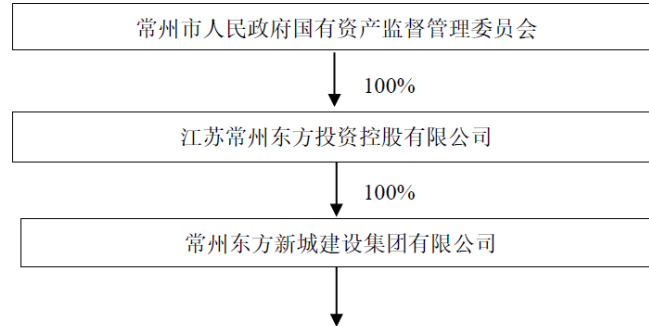
注：除了东方新城的债券余额为 2025 年末合并口径的数据外，其他公司的债券余额为企业预警信息披露的截至 2026 年 6 月 1 日各公司本部数据。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

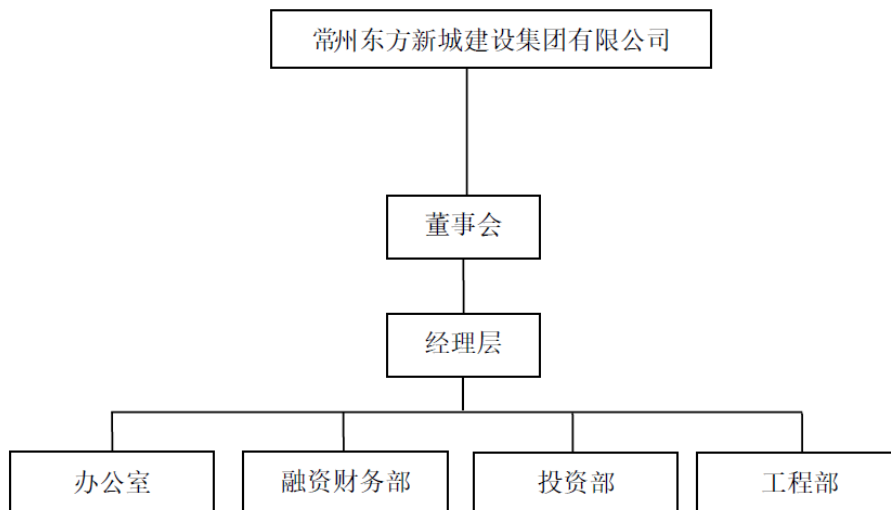
评级结论

综上所述，中诚信国际评定常州东方新城建设集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

附一：常州东方新城建设集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



序号	一级子公司名称	持股比例（%）	注册资本（亿元）
1	常州东方棚户区改造有限公司	100.00	5.00
2	常州东方水务投资发展有限公司	100.00	10.00
3	常州东方教育投资有限公司	100.00	2.00
4	常州东方惠宇供应链管理有限公司	100.00	0.50
5	常州东方新城房地产开发有限公司	100.00	4.50
6	常州东方环保产业发展有限公司	100.00	2.00
7	常州东方新城商业管理有限公司	100.00	4.50
8	常州经开人才科创发展有限公司	100.00	1.00
9	常州东方华怡酒店管理有限公司	51.00	0.05



资料来源：公司提供

附二：常州东方新城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)	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	335,340.83	174,111.45	139,331.59	431,711.96
非受限货币资金	314,998.82	155,345.74	123,951.73	--
应收账款	66,654.79	65,236.35	75,837.45	27,789.47
其他应收款	497,059.52	559,800.26	319,290.83	321,227.29
存货	2,676,630.90	3,074,443.34	3,244,533.21	3,231,068.84
长期投资	36,200.36	102,935.96	103,548.18	103,606.93
在建工程	45,216.62	13,607.53	15,189.37	18,603.57
无形资产	23,506.62	25,082.70	28,668.02	28,586.52
资产总计	5,533,681.93	5,931,398.75	5,927,211.37	6,279,832.54
其他应付款	24,368.53	61,647.59	235,455.66	239,065.70
短期债务	1,278,542.27	864,372.79	811,268.58	746,414.77
长期债务	2,263,235.86	2,958,117.94	2,838,145.05	3,179,181.85
总债务	3,541,778.12	3,822,490.72	3,649,413.63	3,925,596.62
负债合计	3,674,778.39	4,055,237.85	4,060,833.85	4,313,199.70
利息支出	128,188.12	151,863.07	130,662.83	--
经调整的所有者权益合计	1,858,903.54	1,876,160.90	1,866,377.52	1,966,632.84
营业总收入	313,988.90	374,971.29	135,356.19	28,768.45
经营性业务利润	19,719.88	24,318.98	-2,824.68	1,032.00
其他收益	137.85	15,651.29	1,025.22	224.99
投资收益	2,977.70	-4,213.20	1,142.23	0.00
营业外收入	74.71	22.58	96.15	12.79
净利润	17,322.45	18,049.00	10,396.42	255.32
EBIT	33,322.88	40,925.12	3,869.54	--
EBITDA	36,275.45	44,077.13	8,589.33	--
销售商品、提供劳务收到的现金	233,396.45	266,163.73	122,433.16	45,310.50
收到其他与经营活动有关的现金	8,191.12	35,995.92	107,290.48	716.35
购买商品、接受劳务支付的现金	751,427.63	483,334.44	191,601.44	37,936.82
支付其他与经营活动有关的现金	11,180.75	10,072.55	11,099.89	1,985.71
吸收投资收到的现金	30,000.00	16,000.00	245.00	100,000.00
资本支出	93,318.91	137,456.66	87,550.18	25,870.26
经营活动产生的现金流量净额	-576,675.91	-241,713.71	-39,396.49	-14,825.63
投资活动产生的现金流量净额	-50,854.37	64,271.41	-95,287.53	-62,836.70
筹资活动产生的现金流量净额	372,885.94	18,556.00	103,395.68	363,029.30
现金及现金等价物净增加额	-254,450.28	-159,653.07	-31,394.01	285,366.97
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	16.65	14.60	13.21	27.27
期间费用率(%)	5.91	10.16	11.69	20.38
应收类款项占比(%)	10.23	10.58	6.69	5.58
收现比(X)	0.74	0.71	0.90	1.58
资产负债率(%)	66.41	68.37	68.51	68.68
总资本化比率(%)	65.58	67.08	66.16	66.62
短期债务/总债务(%)	36.10	22.61	22.23	19.01
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-4.50	-1.59	-0.30	--
总债务/EBITDA(X)	97.64	86.72	424.88	--
EBITDA/短期债务(X)	0.03	0.05	0.01	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.28	0.29	0.07	--

注：1、中诚信国际根据东方新城提供的 2024~2025 年度审计报告以及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理；2.其他流动负债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。

附三：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[2023]65 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。

附四：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